

爱博医疗 (688050) 动态点评

营收高速增长，创新+国采攻守兼具

2024 年 02 月 26 日

【事项】

- ◆ 公司发布 2023 年度业绩快报。营收预计 9.51 亿元，较上年同期的 5.79 亿元同比增长 64.18%。归母净利润预计 3.04 亿元，同比增长 30.83%，扣非净利润预计 2.87 亿元，同比增长 38.12%。公司总资产达到 30.65 亿元，同比增长 36.58%。

【评论】

- ◆ 23 年公司业绩预计达到较高增长。其中营收增长 64.18%，主要源于“普诺明”等系列人工晶体收入同比增长 40%+，“普诺瞳”角膜塑形镜收入同比增长 25%+，同时隐形眼镜及护理产品等视力保健产品快速增长，收入占比超 15%。公司净利增速低于收入增速，在于公司隐形眼镜业务尚处快速扩张初期，受规模效应、产线调试及品牌营销等影响，前期盈利能力较弱。公司自年初市场恢复以来加大了整体营销投入，加之蓬莱生产基地产能尚需逐步释放，净利增速短期受限，有待提升。同时，公司投资收购福建优你康 51% 的股权，故新增资产较高。此外公司积极拓展了隐形眼镜业务，场地及生产线投资额也较高。
- ◆ 人工晶体国采中标情况优秀，产品有望进一步稳定放量。公司去年 11 月共参与了三类人工晶体项目国采竞价，包括“非球面-单焦点-非散光”、“非球面-单焦点-散光”以及“双焦点-非散光”项目，最终全部中标。其中在医疗机构报量最多的，占比全部晶体报量高达 80%+ 的“非球面-单焦点-非散光”项目中，公司获得采购量超 28 万个，占比达该项目总报量 156 万个的近 18%，排名第一。随集采执行及产品放量，公司人工晶体市占率有望进一步提升。
- ◆ 新上市及在研产品进展顺利，持续激发长期发展活力。公司新推出的普诺瞳® M 环带微结构离焦镜，匹配多层次离焦量设计，让不同屈光度配戴者均获得稳定的控制效果，其采用的环带微结构实时稳定离焦技术和高精度非球面加工工艺，提升了离焦面积和离焦稳定性，在强化近视控制力量的同时提供清晰舒适的视觉质量，易于适应。同时，新推出的普诺瞳® Pro 系列 OK 镜通过前后表面双“高次非球面”设计，实现了舒适与近视控制的双效提升。此外，福建优你康的硅水凝胶镜片已获得注册证，公司的硅水凝胶白片产品也正处于临床阶段。公司在持续保持新品研发效率的同时，对现有优质产品进行迭代升级，为自身业绩带来增量的同时也持续引领着行业发展。


东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

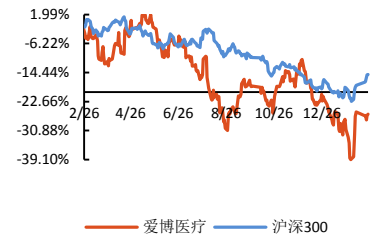
证券分析师：何玮

证书编号：S1160517110001

联系人：何玮

电话：021-23586471

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	16968.56
流通市值 (百万元)	16968.56
52 周最高/最低 (元)	235.00/129.34
52 周最高/最低 (PE)	98.31/49.16
52 周最高/最低 (PB)	12.72/7.58
52 周涨幅 (%)	-24.28
52 周换手率 (%)	169.64

相关研究

《三大主营快速放量，产品矩阵增力强劲》

2023.11.16

【投资建议】

- ◆ 爱博医疗三大主营业务线人工晶状体、角膜塑形镜、视力保健产品 2023 全年度快速放量。公司坚定看好眼科市场，将发挥自身优势持续加大研发投入、市场推广和新品布局，并通过发行 GDR 提升国际市场影响力，激发长期发展活力以保持业绩稳健增长。我们调整公司 2023/2024/2025 年的营业收入预测分别至 9.51/14.15/19.37 亿元，对应归母净利润分别为 3.04/4.05/5.33 亿元，EPS 分别为 2.89/3.85/5.06 元，对应 PE 分别为 66/49/37 倍，维持公司“增持”评级。

【风险提示】

- ◆ 产品集中带量采购政策变化风险
- ◆ 产品升级及新产品开发风险
- ◆ 市场竞争加剧风险

盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	579.50	951.42	1414.97	1936.80
增长率(%)	33.81%	64.18%	48.72%	36.88%
EBITDA（百万元）	290.59	432.47	558.61	716.60
归属母公司净利润（百万元）	232.69	304.43	404.75	532.97
增长率(%)	35.80%	30.83%	32.95%	31.68%
EPS(元/股)	2.21	2.89	3.85	5.06
市盈率（P/E）	104.39	65.52	49.28	37.42
市净率（P/B）	13.04	9.37	8.08	6.81
EV/EBITDA	82.84	45.82	35.22	27.17

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。