

## 欧普康视 (300595)

### 2023 年业绩点评：业绩符合预期，看好公司逐步恢复

增持 (维持)

2024 年 04 月 02 日

证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

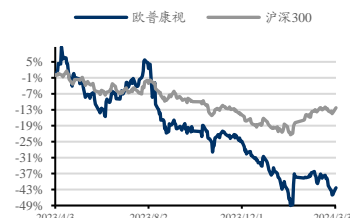
zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,525	1,737	2,091	2,476	2,929
同比	17.78%	13.89%	20.37%	18.40%	18.30%
归母净利润 (百万元)	623.85	666.60	769.41	881.38	1,014.73
同比	12.46%	6.85%	15.42%	14.55%	15.13%
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.70	0.74	0.86	0.98	1.13
P/E (现价&最新摊薄)	26.96	25.23	21.86	19.09	16.58

#### 投资要点

- **事件:** 2023 年, 公司实现收入 17.37 亿元 (+13.89%, 同比, 下同), 归母净利润 6.67 亿元 (+6.85%), 扣非归母净利润 5.72 亿元 (+2.27%)。业绩符合我们预期。
- **23 年角膜塑形镜收入继续增长, 月度订单波动较大。** 2023 年公司角膜塑形镜实现收入 8.17 亿 (+7.06%), 毛利率 89.20% (-0.42pct), 月度订单呈现由低走高然后又下滑的起伏态势, 主要由于高端消费疲软、减离焦框架镜竞争和市场竞争加剧所致, 公司积极调整销售策略, 23Q4 增幅较好。
- **23 年护理液产品收入下滑, 毛利率有所提升。** 2023 年公司护理品实现收入 2.63 亿 (-12.02%), 毛利率为 57.33%。主要由于: 1) 护理品品牌增多, 竞争加剧; 2) 电商平台销售份额提高, 线下专业机构销售份额减少; 3) 公司调整产品结构, 加大了对自产护理品的推广, 报告期内推出了一些推广促销政策。自产护理品净利率较高, 有利于后续护理品销售持续稳定拓展。
- **23 年普通框架镜业务增速较高, 毛利率由于产品结构变化有所下降。** 2023 年公司普通框架镜实现收入 3.45 亿 (+70.47%), 毛利率为 56.74% (-10.40%)。2023 年公司普通框架镜业务增幅较高, 主要来自于新并表子公司的医疗设备、耗材的销售收入和公司推出的减离焦框架镜等非硬镜类产品的销售。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到 23Q4 业绩恢复情况较好, 24 年趋势有望延续, 我们将 2024-2025 年归母净利润由 7.46/8.45 亿元调整为 7.69/8.81 亿元, 2026 年预计为 10.15 亿元, 对应当前市值的 PE 为 22/19/17X。维持“增持”评级。
- **风险提示:** 产品放量不及预期风险, 政策风险, 市场竞争加剧风险等。

#### 股价走势



#### 市场数据

收盘价(元)	18.75
一年最低/最高价	15.20/38.49
市净率(倍)	3.87
流通 A 股市值(百万元)	12,529.60
总市值(百万元)	16,821.47

#### 基础数据

每股净资产(元,LF)	4.85
资产负债率(% ,LF)	14.64
总股本(百万股)	897.15
流通 A 股(百万股)	668.25

#### 相关研究

《欧普康视(300595): 制定“质量回报双提升”方案, 彰显长期发展信心》

2024-03-08

《欧普康视(300595): 2023 年半年报点评: 经营短期承压, 看好下半年稳步恢复》

2023-08-12

欧普康视三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>3,694</b>	<b>4,595</b>	<b>5,684</b>	<b>6,954</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,737</b>	<b>2,091</b>	<b>2,476</b>	<b>2,929</b>
货币资金及交易性金融资产	2,062	2,845	3,803	4,913	营业成本(含金融类)	438	566	701	871
经营性应收款项	303	370	442	529	税金及附加	15	31	37	44
存货	160	203	250	312	销售费用	377	481	594	732
合同资产	0	0	0	0	管理费用	118	146	186	220
其他流动资产	1,169	1,178	1,188	1,201	研发费用	40	52	62	73
<b>非流动资产</b>	<b>1,825</b>	<b>1,801</b>	<b>1,777</b>	<b>1,741</b>	财务费用	(1)	(53)	(92)	(140)
长期股权投资	467	467	467	467	加:其他收益	9	10	12	15
固定资产及使用权资产	521	493	463	431	投资净收益	82	105	124	146
在建工程	115	108	102	98	公允价值变动	27	0	0	0
无形资产	22	35	48	48	减值损失	(15)	(3)	(3)	0
商誉	499	499	499	499	资产处置收益	3	3	4	4
长期待摊费用	77	77	77	77	<b>营业利润</b>	<b>856</b>	<b>982</b>	<b>1,125</b>	<b>1,294</b>
其他非流动资产	124	123	121	121	营业外净收支	(9)	(5)	(5)	(5)
<b>资产总计</b>	<b>5,519</b>	<b>6,396</b>	<b>7,461</b>	<b>8,694</b>	<b>利润总额</b>	<b>847</b>	<b>977</b>	<b>1,120</b>	<b>1,289</b>
<b>流动负债</b>	<b>584</b>	<b>616</b>	<b>712</b>	<b>830</b>	减:所得税	118	132	151	174
短期借款及一年内到期的非流动负债	77	80	83	86	<b>净利润</b>	<b>729</b>	<b>846</b>	<b>969</b>	<b>1,115</b>
经营性应付款项	72	86	107	133	减:少数股东损益	62	76	87	100
合同负债	48	52	62	73	<b>归属母公司净利润</b>	<b>667</b>	<b>769</b>	<b>881</b>	<b>1,015</b>
其他流动负债	387	397	460	538	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.74	0.86	0.98	1.13
非流动负债	224	224	224	224	EBIT	749	925	1,028	1,149
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	874	972	1,076	1,185
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	74.78	72.94	71.68	70.26
租赁负债	172	172	172	172	归母净利率(%)	38.37	36.80	35.60	34.65
其他非流动负债	52	52	52	52	收入增长率(%)	13.89	20.37	18.40	18.30
<b>负债合计</b>	<b>808</b>	<b>840</b>	<b>936</b>	<b>1,054</b>	归母净利润增长率(%)	6.85	15.42	14.55	15.13
归属母公司股东权益	4,351	5,121	6,002	7,017					
少数股东权益	360	436	523	623					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,711</b>	<b>5,557</b>	<b>6,525</b>	<b>7,640</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>5,519</b>	<b>6,396</b>	<b>7,461</b>	<b>8,694</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	723	702	858	960	每股净资产(元)	4.85	5.71	6.69	7.82
投资活动现金流	0	78	98	146	最新发行在外股份(百万股)	897	897	897	897
筹资活动现金流	(618)	3	3	3	ROIC(%)	13.19	14.85	14.12	13.54
现金净增加额	105	783	959	1,109	ROE-摊薄(%)	15.32	15.03	14.68	14.46
折旧和摊销	125	48	48	36	资产负债率(%)	14.64	13.13	12.54	12.13
资本开支	(195)	(27)	(26)	(1)	P/E (现价&最新股本摊薄)	25.23	21.86	19.09	16.58
营运资本变动	(34)	(91)	(39)	(45)	P/B (现价)	3.87	3.28	2.80	2.40

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>