

欧普康视 (300595)

2024 年 H1 业绩点评：业绩符合预期，高端消费疲软导致 OK 镜小幅下降

增持 (维持)

2024 年 08 月 16 日

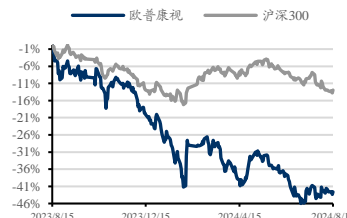
证券分析师 朱国广

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)	1525	1737	1988	2340	2752
同比 (%)	17.78	13.89	14.45	17.71	17.59
归母净利润 (百万元)	623.85	666.60	702.61	811.29	943.01
同比 (%)	12.46	6.85	5.40	15.47	16.24
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.70	0.74	0.78	0.90	1.05
P/E (现价&最新摊薄)	23.04	21.56	20.46	17.72	15.24

股价走势



投资要点

- **事件:** 2024H1 营收 8.83 亿元(同比+13.21%,下同),归母净利润 3.24 亿元(+4.42%),扣非归母净利润 2.83 亿元(+6.72%);单 Q2 收入 4.19 亿元(+10.56%),归母净利润 1.31 亿元(-4.37%),扣非归母净利润 1.16 亿元(+0.45%),业绩符合预期。
- **OK 镜受高端消费持续疲软影响上半年小幅下滑:** 2024 年上半年分产品来看,1、OK 镜收入 3.73 亿元(-3%),毛利率 88.32%(-1.13pct),主要受高端消费持续疲软影响;护理产品 1.18 亿元(-4%),自产护理品占比大幅提升,毛利率明显提高,毛利率 60.65%(+6.65pct);医疗服务收入 1.91 亿元(+46%),增长主要来自新增并表医院收入,但由于医院毛利率较低,拉低总体毛利率,毛利率 64.97%(-8.81pct);框架镜及其他 1.61 亿元(+44.28%),其他业务指非医疗机构技术服务,新增并表带来业绩贡献,毛利率 70.45%(+3.38pct)。
- **全国各区销售均有增长,参控股视光中心有所增长:** 2024 年上半年收入同比增幅超过 10%的有东北区域、华东区域和华北区域,均主要来自并表医疗机构的贡献。截止 2024 年上半年,公司已建立合作关系的终端总数超 2000 家。同时拥有控股和参股的视光服务终端 470 余家。
- **在研管线储备丰富,推进正常:** 公司自研自产的镜片替代材料(第一代)进一步扩大生产,使用占比逐步提高,第二代材料制作的超高透氧角膜塑形镜和巩膜镜均已取得注册受理,第三代材料制作的镜片已进入注册检验阶段。多焦点软性接触镜已进入多中心临床试验阶段;护理品类产品立项多个新产品,已上市护理产品增加了多种规格,适应线下和线上分开的需求。双氧水消毒液(消字号)已量产上市,取得铂金环研制关键技术突破,并完成自产车间建设,械字号双氧水护理液正在研发中;在研滴眼液产品的中试前研究已完成;硬性接触镜验配试纸已取得注册检验报告,在注册申报准备阶段;控股子公司安徽欧普视方医药科技有限公司的低浓度硫酸阿托品滴眼液(0.01%和 0.02%浓度)仍在三期临床试验的入组阶段等。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到宏观环境对公司核心产品销售的影响,我们调整 2024-2026 年归母净利润由 7.69/8.81/10.15 亿元至 7.03/8.11/9.43 亿元,对应当前市值的 PE 估值分别为 20/18/15 倍。考虑到公司产品储备丰富,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。

市场数据

收盘价(元)	16.02
一年最低/最高价	14.75/28.65
市净率(倍)	3.22
流通 A 股市值(百万元)	10,705.29
总市值(百万元)	14,372.27

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.98
资产负债率(%LF)	12.62
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): 2023 年业绩点评: 业绩符合预期,看好公司逐步恢复》

2024-04-02

《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
流动资产	3,694	4,506	5,517	6,707	营业总收入	1,737	1,988	2,340	2,752
货币资金及交易性金融资产	2,062	2,767	3,652	4,687	营业成本(含金融类)	438	577	715	887
经营性应收款项	303	357	425	506	税金及附加	15	30	35	41
存货	160	207	255	317	销售费用	377	457	538	633
合同资产	0	0	0	0	管理费用	118	139	176	206
其他流动资产	1,169	1,175	1,185	1,196	研发费用	40	50	59	69
非流动资产	1,825	1,807	1,782	1,746	财务费用	(1)	(53)	(88)	(132)
长期股权投资	467	467	467	467	加:其他收益	9	10	12	14
固定资产及使用权资产	521	493	463	431	投资净收益	82	99	117	138
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	营业利润	856	898	1,036	1,203
其他非流动资产	124	128	127	127	营业外净收支	(9)	(5)	(5)	(5)
资产总计	5,519	6,312	7,299	8,453	利润总额	847	893	1,031	1,198
流动负债	584	625	720	838	减:所得税	118	121	139	162
短期借款及一年内到期的非流动负债	77	89	92	95	净利润	729	772	892	1,036
经营性应付款项	72	88	109	136	减:少数股东损益	62	69	80	93
合同负债	48	50	59	69	归属母公司净利润	667	703	811	943
其他流动负债	387	398	461	539	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.74	0.78	0.90	1.05
非流动负债	224	220	220	220	EBIT	749	840	943	1,066
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	874	887	991	1,102
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	74.78	70.98	69.46	67.76
租赁负债	172	172	172	172	归母净利率(%)	38.37	35.34	34.67	34.27
其他非流动负债	52	48	48	48	收入增长率(%)	13.89	14.45	17.71	17.59
负债合计	808	844	940	1,057	归母净利润增长率(%)	6.85	5.40	15.47	16.24
归属母公司股东权益	4,351	5,039	5,850	6,793					
少数股东权益	360	429	509	603					
所有者权益合计	4,711	5,468	6,359	7,396					
负债和股东权益	5,519	6,312	7,299	8,453					

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	644	792	895	每股净资产(元)	4.85	5.62	6.52	7.57
投资活动现金流	0	66	91	137	最新发行在外股份(百万股)	897	897	897	897
筹资活动现金流	(618)	(5)	3	3	ROIC(%)	13.19	13.59	13.20	12.91
现金净增加额	105	705	885	1,035	ROE-摊薄(%)	15.32	13.94	13.87	13.88
折旧和摊销	125	48	48	36	资产负债率(%)	14.64	13.37	12.88	12.51
资本开支	(195)	(34)	(26)	(1)	P/E (现价&最新股本摊薄)	21.56	20.46	17.72	15.24
营运资本变动	(34)	(79)	(35)	(40)	P/B (现价)	3.30	2.85	2.46	2.12

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>