

买入（维持）

短期业绩承压

爱尔眼科（300015）2024年三季报点评

2024年10月31日

投资要点：

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：公司发布了2024年三季报。2024年前三季度，公司实现营业总收入160.02亿元，同比增长1.58%；实现归母净利润34.52亿元，同比增长8.5%；实现扣非归母净利润31.13亿元，同比增长0.26%。公司业绩增速有所放缓，业绩基本符合预期。

点评：

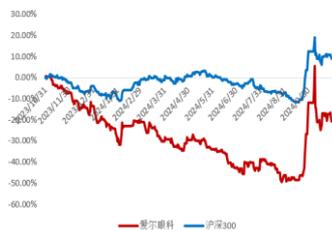
■ **业绩增速有所放缓。**分季度来看，公司2024Q3分别实现营收和归母净利润57.56亿元和14.02亿元，分别同比下降0.68%和4.56%。公司2024年Q1和Q2营收分别同比增长3.5%和2.25%，归母净利润分别同比增长15.16%和23.53%。公司Q3业绩有所放缓主要受国内消费需求不足的阶段性影响。

主要数据 2024年10月30日

收盘价(元)	14.34
总市值(亿元)	1,337.49
总股本(百万股)	9,327.01
流通股本(百万股)	7,905.00
ROE(TTM)	17.79%
12月最高价(元)	19.09
12月最低价(元)	9.05

■ **毛利率同比略有下降，净利率同比有所提升。**2024年前三季度，公司综合毛利率同比下降0.92个百分点至51.02%；期间费用率同比提升1.07个百分点至26.01%，其中销售费用率、管理费用率和财务费用率分别同比提升0.05个百分点、0.56个百分点和0.47个百分点，分别达到10.06%、15.08%和0.86%。得益于投资净收益和公允价值变动净收益增加，公司前三季度归母净利率同比提升1.35个百分点至21.17%。

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

■ **我国眼科医疗服务需求增长潜力大。**随着手机使用率的持续提升，人们日常用眼强度大幅增加，我国近视呈高发化、低龄化、重度化趋势，干眼症等与用眼强度相关眼患病率不断提升；伴随着老龄化加速，年龄相关眼病如白内障、老年性黄斑变性、老花眼等患者持续增长，我国眼科行业的潜在需求不断扩容。而目前我国眼科各亚专科诊疗的渗透率还很低，存在大量应治未治现象，很多诊疗仅处于低水平满足阶段。后续随着科普教育的持续发力，老百姓眼健康意识得到提升，对于眼健康的追求也将更进一步。

■ **投资建议：**公司短期业绩增速有所回落，但国内眼科医疗服务需求增长潜力大。公司作为全球规模最大的眼科连锁医疗机构，持续整合全球资源，不断提高其核心竞争力。预计公司2024-2025年的每股收益分别为0.43元、0.51元，当前股价对应PE分别为33倍、28倍，维持对公司的“买入”评级。

■ **风险提示：**行业政策风险、医疗事故、人才流失、扩张不及预期、商誉减值等风险等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	20,367	22,787	26,218	30,156
营业总成本	15,113	17,473	19,884	22,660
营业成本	10,022	11,279	12,978	14,837
营业税金及附加	49	55	63	72
销售费用	1,966	2,370	2,674	3,016
管理费用	2,669	3,190	3,618	4,101
财务费用	74	205	131	151
研发费用	333	374	419	483
公允价值变动净收益	-79	215	0	0
资产减值损失	-384	-114	-131	-151
营业利润	4,948	5,612	6,251	7,386
加：营业外收入	12	4	4	4
减：营业外支出	409	200	200	200
利润总额	4,551	5,416	6,055	7,190
减：所得税	895	1,056	1,181	1,402
净利润	3,656	4,360	4,874	5,788
减：少数股东损益	297	305	127	168
归母公司所有者的净利润	3,359	4,055	4,747	5,620
摊薄每股收益(元)	0.36	0.43	0.51	0.60
PE（倍）	39.8	33.0	28.2	23.8

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn