

# 爱博医疗 (688050)

## 2024 年业绩快报点评：业绩符合预期，期待 25 年新品放量

买入 (维持)

2025 年 02 月 07 日

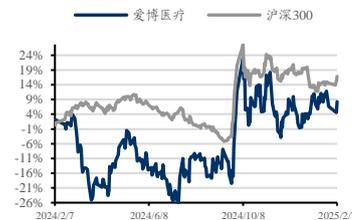
证券分析师 朱国广

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)	579.50	951.18	1,409.80	1,885.92	2,526.47
同比 (%)	33.81	64.14	48.22	33.77	33.97
归母净利润 (百万元)	232.69	303.98	387.15	508.94	689.41
同比 (%)	35.80	30.63	27.36	31.46	35.46
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.23	1.60	2.04	2.69	3.64
P/E (现价&最新摊薄)	75.76	58.00	45.54	34.64	25.57

### 股价走势



### 投资要点

- **事件：**2025 年 2 月 6 日晚，公司发布 2024 年业绩快报，公司 2024 年收入 14.10 亿元 (+48.22%)，归母净利润 3.87 亿元 (+27.36%)，扣非归母净利润 3.89 亿元 (+34.58%)；24Q4 收入 3.35 亿元 (+18.07%)，归母净利润 6957 万元 (+32.6%)，扣非归母净利润 8430 万元 (+75.08%)，业绩符合我们预期。
- **2024 年主营收入保持稳健增长，隐形眼镜业务快速增长。**公司“普诺明”等系列人工晶状体在全国推行集采背景下仍同比保持增长，公司“普诺瞳”角膜塑形镜收入亦同比保持增长，显示出公司产品抵抗经济环境疲软的韧性，具备一定刚需属性。公司视力保健产品（隐形眼镜及隐形眼镜护理产品等）保持快速增长，收入占比约 30%，2024 年隐形眼镜业务扭亏为盈，我们认为随着 2025 年扩产，公司切入更多隐形眼镜大客户，该项业务收入及净利率有望进一步提升。
- **2025 年重磅新品 PR 晶体有望带来第二成长曲线：**公司龙晶®PR 型有晶体眼人工晶状体采用专利 Balacrylic™平衡型丙烯酸酯材料，综合性能表现优异，于 2024 年底国内获批上市。龙晶®PR 增加光学部直径的同时做到体积纤薄，结合非球面双凹面型设计，后表面更加平坦，周边拱高更开阔。此外，龙晶®PR 6.0mm 大光学区结合高次非球面零球差光学设计，不引入额外像差，实现高品质视觉表现，临床试验结果证实其极显著降低了术后眩光发生概率。产品共有 10 种型号以 0.3mm 为间隔，为临床提供了更个性化、精细化的选择。临床试验结果显示术后中央拱高和周边拱高变化量更小，残余屈光度亦更稳定。我们认为该产品有较大替代飞秒激光和外资 ICL 晶体的空间，参考外资现在产品定价，我们预计 2025 年该产品将为公司贡献千万级收入。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到美瞳业务收入占比提升叠加新品 PR 晶体前期推广，我们将 2024-2026 年归母净利润由 4.13/5.33/7.33 亿元调整为 3.87/5.09/6.89 亿元，当前市值对应 PE=46/35/26x，考虑到公司重磅新品前景广阔，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场竞争激烈；新品推广不及预期；经营规模扩大带来的战略与管理风险。

### 市场数据

收盘价(元)	96.29
一年最低/最高价	65.17/170.71
市净率(倍)	7.83
流通 A 股市值(百万元)	18,251.24
总市值(百万元)	18,251.24

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	12.29
资产负债率(% ,LF)	25.34
总股本(百万股)	189.54
流通 A 股(百万股)	189.54

### 相关研究

《爱博医疗(688050)：2024 三季度点评：业绩符合预期，明年业绩加速可期》

2024-10-30

《爱博医疗(688050)：2024 年 H1 业绩点评：收入超我们预期，看好长期成长性》

2024-08-22

## 爱博医疗三大财务预测表

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>1,023</b>	<b>1,311</b>	<b>1,704</b>	<b>2,280</b>	<b>营业总收入</b>	<b>951</b>	<b>1,410</b>	<b>1,886</b>	<b>2,526</b>
货币资金及交易性金融资产	557	542	708	972	营业成本(含金融类)	228	481	671	947
经营性应收款项	242	265	307	350	税金及附加	15	14	19	25
存货	181	460	642	907	销售费用	183	219	321	404
合同资产	0	0	0	0	管理费用	115	158	189	227
其他流动资产	42	44	47	51	研发费用	94	106	132	177
<b>非流动资产</b>	<b>2,039</b>	<b>2,307</b>	<b>2,543</b>	<b>2,748</b>	财务费用	3	4	5	1
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	10	21	19	25
固定资产及使用权资产	1,103	1,304	1,485	1,641	投资净收益	14	14	19	25
在建工程	154	203	243	274	公允价值变动	(2)	0	0	0
无形资产	174	187	200	213	减值损失	(8)	(3)	(3)	(3)
商誉	133	133	133	133	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	26	30	34	38	<b>营业利润</b>	<b>327</b>	<b>461</b>	<b>584</b>	<b>792</b>
其他非流动资产	446	446	446	446	营业外净收支	0	0	1	1
<b>资产总计</b>	<b>3,062</b>	<b>3,617</b>	<b>4,248</b>	<b>5,029</b>	<b>利润总额</b>	<b>328</b>	<b>461</b>	<b>585</b>	<b>792</b>
<b>流动负债</b>	<b>378</b>	<b>550</b>	<b>665</b>	<b>750</b>	减:所得税	42	74	76	103
短期借款及一年内到期的非流动负债	118	92	113	92	<b>净利润</b>	<b>286</b>	<b>387</b>	<b>509</b>	<b>689</b>
经营性应付款项	49	105	129	156	减:少数股东损益	(18)	0	0	0
合同负债	13	24	34	47	<b>归属母公司净利润</b>	<b>304</b>	<b>387</b>	<b>509</b>	<b>689</b>
其他流动负债	198	328	390	455	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.60	2.04	2.69	3.64
非流动负债	328	323	328	333	EBIT	319	433	555	745
长期借款	259	249	249	249	EBITDA	405	595	749	971
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	76.01	65.88	64.42	62.50
租赁负债	14	19	24	29	归母净利率(%)	31.96	27.46	26.99	27.29
其他非流动负债	56	56	56	56	收入增长率(%)	64.14	48.22	33.77	33.97
<b>负债合计</b>	<b>706</b>	<b>873</b>	<b>993</b>	<b>1,083</b>	归母净利润增长率(%)	30.63	27.36	31.46	35.46
归属母公司股东权益	2,130	2,518	3,028	3,719					
少数股东权益	226	226	226	226					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,356</b>	<b>2,744</b>	<b>3,255</b>	<b>3,945</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,062</b>	<b>3,617</b>	<b>4,248</b>	<b>5,029</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	213	445	565	698	每股净资产(元)	20.23	23.92	28.77	35.33
投资活动现金流	33	(416)	(411)	(405)	最新发行在外股份(百万股)	190	190	190	190
筹资活动现金流	(64)	(44)	12	(28)	ROIC(%)	11.52	12.42	14.31	16.31
现金净增加额	182	(15)	166	265	ROE-摊薄(%)	14.27	15.37	16.81	18.54
折旧和摊销	86	163	194	226	资产负债率(%)	23.05	24.13	23.38	21.54
资本开支	(370)	(426)	(426)	(426)	P/E (现价&最新股本摊薄)	58.00	45.54	34.64	25.57
营运资本变动	(155)	(107)	(134)	(207)	P/B (现价)	4.60	3.89	3.23	2.63

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>