

欧普康视 (300595)

2024 年年报点评：业绩短期承压，期待巩膜镜贡献增量

增持 (维持)

2025 年 04 月 02 日

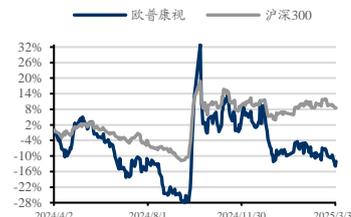
证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	1737	1814	2060	2366	2738
同比 (%)	13.89	4.40	13.59	14.86	15.70
归母净利润 (百万元)	666.60	572.23	645.98	694.23	787.54
同比 (%)	6.85	(14.16)	12.89	7.47	13.44
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.74	0.64	0.72	0.77	0.88
P/E (现价&最新摊薄)	21.79	25.39	22.49	20.92	18.45

股价走势



投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年年报, 2024FY 实现营收 18.14 亿元 (+4.40%, 括号内为同比增速, 下同), 归母净利润 5.72 亿元 (-14.16%)。2024Q4 单季度实现营收 3.83 亿元 (-8.38%), 归母净利润 0.50 亿元 (-61.38%), 受宏观经济影响, 业绩略低于我们预期。
- **受宏观经济影响, 公司主业短期承压:** 1) 硬性接触镜类产品的销售主要来自主营产品角膜塑形镜, 2024 年总销售收入下降 6.73%。公司在 2024 年内延续了 2023 年的应对策略, 采取了增加各区域销售和技术支持人员、出台促销政策、推出特色产品和套餐优惠等多种方式, 对稳定硬镜的销售收入起了有效的作用。2) 护理产品: 公司在 2024 年内同样延续了 2023 年的策略, 大力推广促销自产护理品, 虽然购镜片送护理品和自产护理品促销等活动导致护理品总销售收入小幅下降 2.18%, 但自产护理品的占比继续提升, 毛利率也继续提高, 盈利性增强。3) 框架镜等其他视光产品及技术服务收入 2024 年继续较快增长, 同比增长 32.65%, 主要是功能性框架镜等非硬镜产品收入以及非医疗机构技术服务收入增长。4) 非视光类产品收入同比下降 15.69%, 主要是并表子公司的医疗器械和耗材的经销收入的下降所致。5) 医疗服务 2024 年同比增长 20.26%, 主要来自于控股医院医疗收入的增长。
- **巩膜镜有望贡献增量, 加强公司竞争力:** 2024 年, 公司硬性接触镜类产品中另一个重要品种硬性巩膜镜逐步进入市场, 硬性巩膜镜是发达国家中应用较为广泛的一款视光产品, 具有矫正视力效果好 (尤其是不规则角膜)、配戴舒适、眼表保持水润等突出优点, 是疑难角膜/屈光状态患者的刚性需求, 也是高端隐形眼镜用户的升级选择, 有望成为角膜塑形镜之后的又一款具备一定市场潜力的硬性接触镜类产品。公司研发生产的硬性巩膜镜除了巩膜镜的通用优点外, 还拥有透氧系数 (DK 为 185) 明显高于现在市场上竞品的额外优势以及材料自产的成本优势, 将在 2025 年上市销售, 我们预计有望为公司带来新增量。此外, 公司新一代角膜塑形镜 (DK 值 185) 的注册申请也已获国家药品监督管理局受理, 预计在 2025 年上半年将获批。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑行业整体增速情况, 我们将公司 2025-2026 年归母净利润从 8.11/9.43 亿元下调至 6.46/6.94 亿元, 并预测 2027 年归母净利润为 7.88 亿元; 2025-2027 年对应当前股价 PE 分别为 22/21/18x。我们长期看好公司主业稳健增长, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 宏观经济恢复不及预期, 市场竞争加剧等风险。

市场数据

收盘价(元)	16.21
一年最低/最高价	13.03/24.86
市净率(倍)	3.09
流通 A 股市值(百万元)	10,836.30
总市值(百万元)	14,526.63

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.24
资产负债率(% ,LF)	14.71
总股本(百万股)	896.15
流通 A 股(百万股)	668.49

相关研究

《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》

2024-08-16

《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

欧普康视三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3,787	4,508	5,284	6,177	营业总收入	1,814	2,060	2,366	2,738
货币资金及交易性金融资产	2,012	2,551	3,129	3,803	营业成本(含金融类)	481	556	650	764
经营性应收款项	320	364	420	487	税金及附加	15	21	24	27
存货	158	201	235	276	销售费用	461	597	757	821
合同资产	0	0	0	0	管理费用	109	155	177	205
其他流动资产	1,296	1,392	1,501	1,611	研发费用	42	52	59	68
非流动资产	2,244	2,356	2,465	2,569	财务费用	8	(38)	(55)	0
长期股权投资	458	458	458	458	加:其他收益	11	10	12	14
固定资产及使用权资产	612	635	654	669	投资净收益	87	103	118	137
在建工程	188	208	228	248	公允价值变动	10	0	0	0
无形资产	20	19	18	17	减值损失	(71)	0	0	0
商誉	561	611	661	711	资产处置收益	6	3	4	4
长期待摊费用	92	102	112	122	营业利润	739	835	887	1,006
其他非流动资产	313	323	333	343	营业外净收支	(11)	0	0	0
资产总计	6,031	6,865	7,749	8,746	利润总额	728	835	887	1,006
流动负债	645	769	890	1,021	减:所得税	106	117	124	141
短期借款及一年内到期的非流动负债	107	110	113	113	净利润	622	718	763	865
经营性应付款项	86	85	99	117	减:少数股东损益	50	72	69	78
合同负债	66	52	59	68	归属母公司净利润	572	646	694	788
其他流动负债	385	522	618	723	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.64	0.72	0.77	0.88
非流动负债	243	243	243	243	EBIT	688	797	832	1,006
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	847	874	914	1,092
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	73.46	73.02	72.52	72.11
租赁负债	185	185	185	185	归母净利率(%)	31.55	31.36	29.34	28.76
其他非流动负债	57	57	57	57	收入增长率(%)	4.40	13.59	14.86	15.70
负债合计	887	1,011	1,132	1,264	归母净利润增长率(%)	(14.16)	12.89	7.47	13.44
归属母公司股东权益	4,697	5,335	6,029	6,817					
少数股东权益	447	518	587	665					
所有者权益合计	5,144	5,854	6,616	7,482					
负债和股东权益	6,031	6,865	7,749	8,746					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	685	578	593	673	每股净资产(元)	5.24	5.95	6.73	7.61
投资活动现金流	(694)	(284)	(268)	(249)	最新发行在外股份(百万股)	896	896	896	896
筹资活动现金流	(290)	45	53	50	ROIC(%)	11.31	11.83	10.96	11.78
现金净增加额	(299)	339	377	474	ROE-摊薄(%)	12.18	12.11	11.51	11.55
折旧和摊销	159	78	82	86	资产负债率(%)	14.71	14.73	14.61	14.45
资本开支	(204)	(167)	(166)	(166)	P/E(现价&最新股本摊薄)	25.39	22.49	20.92	18.45
营运资本变动	(69)	(112)	(130)	(137)	P/B(现价)	3.09	2.72	2.41	2.13

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>