

轻工制造

2025 年 06 月 18 日

明月镜片 (301101)

——2025 年品牌盛典点评：打造眼健康产业生态，持续发力离焦镜、AI 眼镜高潜赛道

报告原因：有信息公开需要点评

增持 (维持)

市场数据：2025 年 06 月 18 日

收盘价 (元)	47.46
一年内最高/最低 (元)	65.13/19.84
市净率	5.6
股息率% (分红/股价)	1.05
流通 A 股市值 (百万元)	9,061
上证指数/深证成指	3,388.81/10,175.59

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 03 月 31 日

每股净资产 (元)	8.52
资产负债率%	9.23
总股本/流通 A 股 (百万)	202/191
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

屠亦婷 A0230512080003
tuyt@swsresearch.com
张海涛 A0230524080003
zhanght@swsresearch.com

联系人

张海涛
(8621)23297818x
zhanght@swsresearch.com

投资要点：

- **公司举行明月镜片 2025 年品牌盛典**。6.16 明月举办 2025 年品牌大典，代言人郭晶晶发表主题演讲，此外公司发布眼健康产业园计划、近视防控研究成果与临床解读，以及和耶拿大学 Jenvis 创新研究中心的合作签约仪式。
- **轻松控 Pro2.0 临床效果显著，离焦镜有望延续高增**。会上展示轻松控 Pro 2.0 临床结果，1 年结果显示，**延缓等效球镜度增长，校正后有效率 73.82%，延缓眼轴增长，相对正视眼有效率 69.3%**，治疗组 42.2%无等效球镜进展，16.9%无眼轴进展，显著高于对比。目前离焦镜赛道处于渗透率持续提升期，公司具备产品、渠道和品牌优势，渠道快速铺开。24 年公司离焦镜销售额 1.64 亿元，同比增长 22.7%，若剔除产品回收影响则同比增长 29.5%；25 年以来行业价格战趋缓，公司防控效率领先、价盘稳定、渠道充分赋能，增长有所提速，25Q1 离焦镜销售额 5013 万元，同比增长 22.1% (剔除产品回收影响后同比增长 33.8%)。随着公司产品进一步迭代至防控效率更佳的轻松控 Pro 2.0 后，离焦镜有望延续高速增长。
- **传统镜片聚焦大单品开发，产业园赋能自主品牌发展**。公司持续聚焦明星单品打造，24 年三大明星产品在常规镜片中收入占比达 54.6%，尤其 PMC 超亮系列产品 24 年同比增长 45.6%，25Q1 三大明星产品占比进一步提升至 57%。公司目前规划建设眼健康产业园计划，包括企业总部办公、智能工厂、研发中心、行业教育学院/会议中心、配套酒店式公寓、开放式共享空间、行业互动展示中心，多维度推动生产制造、品牌营销和渠道维护能力进一步提升，助力自主品牌发展。
- **智能眼镜东风正盛，公司有望受益**。行业正处于蓬勃发展期，目前国内外玩家产品密集规划发布中，根据 XR Vision 公众号，小米或于 6 月底发布 AI 眼镜产品，行业重磅玩家加入，有助于品类渗透率进一步提升。公司积极布局 AI 眼镜赛道，卖产品+提供全套解决方案双线推进，有望受益行业东风。
- **传统镜片坚定差异化高端化路径，布局离焦镜、AI 眼镜高潜赛道，打造新增长引擎，推动产品结构优化和盈利改善**。公司为国产镜片赛道稀缺标的，随着公司产品、品牌和渠道建设的稳步推进，以及差异化产品发力，未来增长可期。维持 2025-2026 年归母净利润预测 2.07/2.33 亿元，新增 2027 年归母净利润 2.68 亿元，分别同比增长 16.9%/12.6%/15.0%，对应 PE 分别为 46/41/36X，维持“增持”评级。
- **风险提示：终端需求低迷，离焦镜竞争加剧**。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	770	197	854	962	1,079
同比增长率 (%)	2.9	2.6	10.9	12.6	12.1
归母净利润 (百万元)	177	47	207	233	268
同比增长率 (%)	12.2	11.7	16.9	12.6	15.0
每股收益 (元/股)	0.88	0.23	1.03	1.16	1.33
毛利率 (%)	58.6	58.4	60.3	61.5	62.5
ROE (%)	10.6	2.7	11.0	11.5	12.2
市盈率	54		46	41	36



申万宏源研究微信服务号

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	749	770	854	962	1,079
其中: 营业收入	749	770	854	962	1,079
减: 营业成本	318	319	339	371	404
减: 税金及附加	9	9	10	12	13
主营业务利润	422	442	505	579	662
减: 销售费用	147	141	158	178	200
减: 管理费用	79	86	94	106	119
减: 研发费用	28	35	38	43	49
减: 财务费用	0	0	-1	-1	-1
经营性利润	168	180	216	253	295
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	0	0	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-6	-1	-4	0	0
加: 投资收益及其他	23	17	20	22	24
营业利润	200	217	243	285	329
加: 营业外净收入	1	1	8	0	0
利润总额	201	218	251	285	329
减: 所得税	28	30	35	39	46
净利润	173	188	217	246	284
少数股东损益	15	11	10	13	16
归属于母公司所有者的净利润	158	177	207	233	268

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。