

3Q25 收入延续增长趋势

华泰研究

季报点评

2025年10月27日 中国内地

医疗服务

公司 1-3Q25 实现收入/归母净利/扣非归母净利 174.84/31.15/31.19 亿元 (vov+7.3%/-9.8%/+0.2%), 其中 3Q25 实现收入/归母净利/扣非归母净利 59.77/10.64/10.80 亿元(yoy+3.8%/-24.1%/-18.7%),公司 3Q25 收入延 续增长势头。考虑公司诊疗技术及品牌影响力行业领先,叠加服务网络稳步 拓展,看好公司中长期具备广阔发展空间。维持"买入"。

三项费用率稳中有降,现金流水平积极提升

公司 1-3Q25 毛利率为 49.3% (yoy-1.7pct), 我们推测主因业务结构常规 变动影响。公司 1-3Q25 销售/管理/研发费用率为 9.3%/13.5%/1.3%, 分别 yoy-0.7/-0.1/-0.1pct,公司积极强化费用投入效率,三项费用率稳中有降。 公司 1-3Q25 经营性现金流量净额 50.78 亿元(yoy+18.1%), 现金流水平 持续提升。

看好公司核心业务 25 全年保持向好发展

公司 1-3Q25 整体收入保持增长, 看好公司各项核心业务 25 全年趋势向上, 基于: 1) 消费眼科:考虑公司积极导入屈光新术式(如 VISUMAX 800 及 SMILE pro) 和视光诊疗新手段,叠加公司各级诊疗网络覆盖范围广泛,看 好公司屈光及视光业务 25 年均保持稳健发展势头。2) 白内障及基础眼病 项目:考虑白内障及基础眼病相关诊疗需求明确,且公司综合诊疗能力过硬, 看好公司白内障及基础眼病项目均实现向好发展。

境内外业务能力持续强化, 助推公司整体发展

公司持续强化境内外业务能力,包括:1)境内:公司积极推进分级连锁网 络建设,"1+8+N"战略取得实质性进展,区域内资源配置效率及共享程度 进一步提高,患者就诊便利化水平持续提升,看好公司25年境内业务保持 向好势头。2) 境外:根据《公司投资者关系活动记录表》(2025-005) 公司针对已布局的欧洲、东南亚等市场, 积极依靠技术实力和品牌影响力持 续提升市场份额,公司同时亦持续关注境外市场的优质并购机会;考虑公司 境外业务能力持续提升,看好公司25年境外业务收入保持稳健增长。

盈利预测与估值

考虑行业需求恢复仍待一定周期, 我们调整公司收入增速及毛利率预测, 预 计 25-27 年归母净利为 32.92/36.72/40.88 亿元 (相比前值调整 -16%/-17%/-19%)。公司为全球眼科医疗服务领头羊,业务能力扎实且海 内外服务网络持续强化,给予公司 26 年 40x PE (可比公司 Wind 一致预期 均值 36x), 对应目标价为 15.75 元(前值 17.63 元, 对应 25 年 42x PE vs 可比公司 Wind 一致预期均值 38x)。

风险提示: 市场竞争加剧风险, 医疗事故和纠纷风险, 持续扩张的管理风险。

买入 投资评级(维持): 15.75 目标价(人民币):

代雯, PhD

SAC No. S0570516120002 SFC No. BFI915

研究员 daiwen@htsc.com +(86) 21 2897 2078

SAC No. S0570520080002

研究员 gaopeng@htsc.com +(86) 21 2897 2228

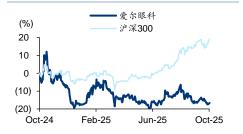
杨昌源

研究员 SAC No. S0570523060001 yangchangyuan@htsc.com SFC No. BTX488 +(86) 21 3847 6751

基本数据

收盘价 (人民币 截至10月27日) 12.32 市值 (人民币百万) 114,889 6个月平均日成交额 (人民币百万) 978.44 52 周价格范围 (人民币) 11.86-16.79

股价走势图



资料来源: Wind

经营预测指标与估值

会计年度 (人民币)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万)	20,983	22,352	24,578	27,042
+/-%	3.02	6.52	9.96	10.02
归属母公司净利润	3,556	3,292	3,672	4,088
(百万)				
+/-%	5.87	(7.44)	11.57	11.32
EPS (最新摊薄)	0.38	0.35	0.39	0.44
ROE (%)	17.97	15.23	15.52	15.67
PE (倍)	32.31	34.90	31.29	28.10
PB (倍)	5.55	5.10	4.63	4.20
EV EBITDA (倍)	20.72	19.14	16.59	14.41
股息率 (%)	1.30	1.20	1.34	1.49

资料来源:公司公告、华泰研究预测





盈利预测与估值

图表1: 爱尔眼科可比公司估值

公司	代码	市值(亿元)	PE(x)			
			2025E	2026E	2027E	
普瑞眼科	301239 CH	55	68	34	21	
美年健康	002044 CH	202	40	26	20	
盈康生命	300143 CH	81	60	50	43	
通策医疗	600763 CH	190	35	32	29	
平均值		132	51	36	28	

注:均采用 Wind 一致性预期;定价日是 2025年 10 月 27 日 資料来源: Wind, 华泰研究

图表2: 公司营业收入及同比增速



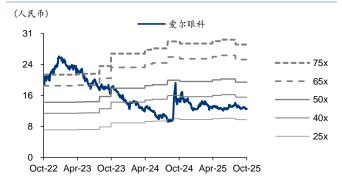
资料来源:公司公告,华泰研究

图表3: 公司归母净利润及同比增速



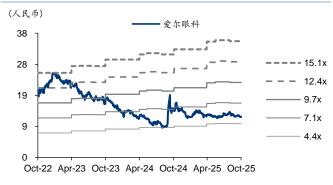
资料来源:公司公告,华泰研究

图表4: 爱尔眼科 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表5: 爱尔眼科 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰研究



盈利预测

 現金会子 現金名子 現金名子 現金名子 現金名子 現金名子 現金名子 日本名子 日本名子	资产负债表						利润表					
及会性	会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度 (人民币百万)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
 株田秋田 1899 1999 1939 2122 233 2580 学生が表示が表示が表示が表示が表示が表示が表示が表示が表示が表示が表示が表示が表示が	流动资产	10,186	9,666	11,547	14,315	17,928	营业收入	20,367	20,983	22,352	24,578	27,042
# 特別 변	现金	6,099	5,364	6,566	8,933	12,026	营业成本	10,022	10,887	12,014	13,142	14,407
操作業長 114-10 140.92 155.82 170.12 186.50 学世後別 2.689 2.898 2.968 3.248 3.586 音音 6 99.09 98.549 1,098 1190 1395 1395 1395 1395 1395 1395 1395 1395	应收账款	1,899	1,993	2,122	2,333	2,566	营业税金及附加	48.62	66.73	71.09	78.17	86.00
元学	其他应收账款	244.51	301.36	734.84	808.04	963.12	营业费用	1,966	2,152	2,235	2,445	2,677
# 株地寿子	预付账款	114.10	140.92	155.52	170.12	186.50	管理费用	2,669	2,989	2,966	3,244	3,569
# 韓州青子	存货	899.69	985.49	1,088	1,190	1,304	财务费用	73.63	214.30	237.25	229.89	212.77
共和統章	其他流动资产	929.42	881.19	881.19	881.19	881.19	资产减值损失	(383.61)	(187.76)	(100.00)	(160.00)	(180.00)
接換機能	非流动资产	20,001	23,589	24,190	24,530	24,398	公允价值变动收益	(79.42)	334.40	10.00	10.00	10.00
	长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	46.52	213.22	130.00	100.00	65.00
探格・経・孫・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝・帝	固定投资	3,864	5,212	6,453	7,385	8,017	营业利润	4,948	4,825	4,558	5,017	5,582
###	无形资产	828.12	860.59	877.49	900.60	919.12	营业外收入	12.03	22.02	22.02	22.02	22.02
接触機能 6,011 6,665 7,126 7,722 8,390 所得税 895.02 858.15 808.36 893.97 999.55 超級機能 850.37 1.450 1.545 1.699 1.869	其他非流动资产	15,308	17,517	16,860	16,244	15,462	营业外支出	408.96	252.66	252.66	252.66	252.66
接病情飲 850.37 1,450 1,545 1,699 1,869 神神 3,656 3,736 3,519 3,892 4,355 益性軽数 1,809 1,972 2,776 2,381 2,610 か成成 2,971.12 18007 227.82 2,197 263.73	资产总计	30,187	33,255	35,737	38,846	42,326	利润总额	4,551	4,594	4,328	4,786	5,351
上中除数	流动负债	6,011	6,665	7,126	7,722	8,390	所得税	895.02	858.15	808.36	893.97	999.58
探他流动负債 3,352 3,242 3,405 3,642 3,911 14点中公司中利润 3,359 3,556 3,292 3,672 4,081 14減負債 4,151 4,779 4,767 4,764 4,761 EBITOA 6,015 5,414 5,814 6,590 7,391 大麻麻は 22.18 43.88 32.15 29.46 25.93 EPS (人民市、基本) 0.36 0.38 0.35 0.39 0.4 表面は 4,128 4,128 4,735	短期借款	850.37	1,450	1,545	1,699	1,869	净利润	3,656	3,736	3,519	3,892	4,352
# 我前韓快 4,151 4,779 4,767 4,764 4,761 EBITDA 6,015 5,414 5,814 6,590 7,399 经剩余帐 22.18 43.88 32.15 29.46 25.93 EPS (人民市,基本) 0.36 0.38 0.35 0.39 0.44 类性单流动身情 4,128 4,735	应付账款	1,809	1,972	2,176	2,381	2,610	少数股东损益	297.12	180.07	227.82	219.77	263.72
接換情熱 22.18 43.88 32.15 29.46 25.93 [PS (人所の、基本) 0.36 0.38 0.35 0.39 0.44 集性は減効度像 4.128 4.735 4.735 4.735 4.735 負債合計 10.162 11.443 11.893 12.486 131.55 収本 9.328 9.327 9.325 18.45 1.809 会社を 7 要素を本限 1.529 967.03 967.03 967.03 967.03 967.03	其他流动负债	3,352	3,242	3,405	3,642	3,911	归属母公司净利润	3,359	3,556	3,292	3,672	4,088
株理技術の景像	非流动负债	4,151	4,779	4,767	4,764	4,761	EBITDA	6,015	5,414	5,814	6,590	7,399
現職の	长期借款	22.18	43.88	32.15	29.46	25.93	EPS (人民币,基本)	0.36	0.38	0.35	0.39	0.44
少数競技林型 1,169 1,097 1,325 1,545 1,809 会并身度(%) 2023 2024 2025E 2026E 2027E 股本 9,328 9,327 9,325 9,325 9,325 成米稅力 26.43 3.02 6.52 9.96 10.03 原存公积 9,581 11,741 13,545 15,841 18,393 营业利润 39.99 (2.49) (5.53) 10.05 11.23 身份和板木並 30,187 33,255 35,737 38.846 42,326 被利股人(%) 26.43 30.02 6.52 9.96 10.03 現金流量水 18,856 20,715 22,519 24,814 27,367 申编書 安心司計削 33.07 5.87 7,441 11.57 11.33 現金流量水 18,913 30,187 33,255 35,737 38.846 42,236 被利能力(%) 26.48 48.62 46.53 46.72 現金流量水 人人民事務 2023 2024 2025E 2027E ROE 18.91 17.97 15.23 15.54 16.02 投金持衛的金 1,567 4,882 4,829 5.858	其他非流动负债	4,128	4,735	4,735	4,735	4,735						
少数股票本報益 1,169 1,097 1,325 1,545 1,809 会井亭度(%) 2023 2024 2025E 2026E 2027E 版本 9,328 9,327 9,325 9,325 成米飲力 26.43 3.02 6.52 9.96 10.03 原本公和 1,525 967.03 967.03 967.03 夢生秋力 26.43 3.02 6.52 9.96 10.05 海存公司最本公司最本权益 18,856 20,715 22,519 24,814 27,367 海海寺公司手利润 33.07 5.87 (7.44) 11.57 11.33 現金社業人 1.656 20,715 22,519 24.814 27,367 神利率 17.95 17.81 15.75 11.84 16.07 現金社業人 4.825 20,25E 2025E 2027E ROE 18.91 17.97 15.23 15.52 15.64 投金分件手及人人人長春春夕 5.872 4.882 4.829 5.885 6.532 ROIC 32.00 22.11 22.09 24.64 28.00 持利间	负债合计	10,162	11,443	11,893	12,486	13,150	主要财务比率					
接本会は 9,328 9,327 9,325 9,325 9,325 成米能力 黄本公は 1,525 967.03 967.03 967.03 967.03 党业が入 26.43 3.02 6.52 9.96 10.03 爾奇公は 9,581 11,741 13,545 15,841 18,393 党业利润 39.99 (2.49) (5.53) 10.05 11.2 即為毒金の耐飲未収益 18,856 20,715 22,519 24,814 27,367 即為妻公司予利润 33.07 5.67 (7.44) 11.57 11.33 現金流量象 30,187 33,255 35,737 38,846 42,326 現金流量象 4,482 2025E 2026E 2027E ROE 18.91 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 全計中度 (人民币百万) 2023 2024 2025E 2026E 2027E ROE 18.91 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 全計中度 (人民币百万) 3,656 3,736 3,519 3,892 4,822 46,823 46,823 46,823 46,823 46,823 46,824 42,326 46,833 46,824 42,326 46,834 42,326 42,32	少数股东权益	1,169	1,097	1,325		1,809	会计年度 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
留存公积 9,581 11,741 13,545 15,841 18,393 营业利润 39,99 (2.49) (5.53) 10.05 11.2 身積弁膜末収益 30,187 33,255 35,737 38,846 42,326 現金流量末 50.79 48.12 46.25 46.53 46.73 未利率 50.79 48.12 46.25 46.53 46.73 未利率 50.79 48.12 46.25 46.53 46.73 未利率 50.79 48.12 15.75 15.84 46.75 46.75 47.81 15.75 15.84 46.75 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47.81 47.95 47.85 47	股本	9,328	9,327	9,325	9,325	9,325						
担属母公司股东权益	资本公积	1,525	967.03	967.03	967.03	967.03	营业收入	26.43	3.02	6.52	9.96	10.02
換債和股本权益 30,187 33,255 35,737 38,846 42,326 接利能力 (%) 毛利率 50.79 48.12 46.25 46.53 46.73 48.42 46.45 46.53 46.73 48.44 46.45 46.55 46.73 48.44 46.45 46.55 46.73 48.44 46.45 46.45 46.75 48.44 46.45 46.45 46.75 48.44 46.45 46.45 46.75 48.44 46.45 46.45 46.75 48.44 46.45 46	留存公积	9,581	11,741	13,545	15,841	18,393	营业利润	39.99	(2.49)	(5.53)	10.05	11.27
機合和股本权益 30,187 33,255 35,737 38,846 42,326	归属母公司股东权益						归属母公司净利润		, ,	, ,		11.32
長利率 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 15.75 15.84 16.05 17.95 17.81 17.97 15.23 15.52 15.65 17.9										,		
持利率		· ·		<u> </u>	· ·			50.79	48.12	46.25	46.53	46.72
会计年度 (人民币百万) 2023 2024 2025E 2026E 2027E ROE 18.91 17.97 15.23 15.52 15.62 经营活动现金 5,872 4,882 4,829 5,858 6,532 ROIC 32.00 22.11 22.09 24.64 28.00 净利润 3,656 3,736 3,519 3,892 4,352 偿债舱力 33.66 34.41 33.28 32.14 31.00 财产费用 73.63 214.30 237.25 229.89 212.77 净负债比单(%) (22.26) (14.08) (17.57) (24.30) (31.99 投资损失 (46.52) (213.22) (130.00) (100.00) (65.00) 流动比率 1.69 1.45 1.62 1.85 2.1-6 营运金支动 (297.13) (1,004) (314.94) 41.00 (23.10) 達动比率 1.51 1.26 1.42 1.66 1.9-2 投资活动现金 1,480 949.59 0.79 0.87 0.96 营运帐力 营业的本 1.51 1.26 1.42 1.66 1.9-2 投资活动现金 (1,460) (1,830) (1,341)<	现金流量表											16.09
整管活現金 5,872 4,882 4,829 5,858 6,532 ROIC 32.00 22.11 22.09 24.64 28.00 净利润 3,656 3,736 3,519 3,892 4,352 偿债化力 折旧掉销 1,006 1,199 1,517 1,794 2,055 资产负债率(%) 33.66 34.41 33.28 32.14 31.01 财务费用 73.63 214.30 237.25 229.89 212.77 净负债比率(%) (22.26) (14.08) (17.57) (24.30) (31.99 投资损失 (46.52) (213.22) (130.00) (100.00) (65.00) 流动比率 1.69 1.45 1.62 1.85 2.14 营运资金变动 (297.13) (1,004) (314.94) 41.00 (23.10) 建动比率 1.51 1.26 1.42 1.66 1.99 其他经营现金 1,480 949.59 0.79 0.87 0.96 营运舱力 营运户 1.51 1.26 1.42 1.66 1.99 其方治功鬼食 (3,304) (2,848) (1,988) (2,035) (1,858) 总资产周转单 0.72 0.66 <td></td> <td>2023</td> <td>2024</td> <td>2025E</td> <td>2026E</td> <td>2027E</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>15.67</td>		2023	2024	2025E	2026E	2027E						15.67
净利润 3,656 3,736 3,519 3,892 4,352 偿债舱力 新日換销 1,006 1,199 1,517 1,794 2,055 资产负债率(%) 33.66 34.41 33.28 32.14 31.00 财务费用 73.63 214.30 237.25 229.89 212.77 净负债比率(%) (22.26) (14.08) (1.757) (24.30) (31.99 投資損失 (46.52) (213.22) (130.00) (100.00) (65.00) 流动比率 1.69 1.45 1.62 1.85 2.14 营运资金变动 (297.13) (1,004) (314.94) 41.00 (23.10) 速动比率 1.51 1.26 1.42 1.66 1.99 其他经营现金 1,480 949.59 0.79 0.87 0.96 普运舱力 普通化力 投资活动观金 (3,304) (2,848) (1,988) (2,035) (1,858) 必资产周转率 0.72 0.66 0.65 0.66 0.66 资本支出投资活动观念 (3,304) (1,830) (1,341) (1,229) (1,082) 应收帐账款周转率 0.72 0.66 0.65 0.66 0.65												28.07
折旧排銷 1,006 1,199 1,517 1,794 2,055 资产负债率 (%) 33.66 34.41 33.28 32.14 31.01 财务费用 73.63 214.30 237.25 229.89 212.77 净负债比率 (%) (22.26) (14.08) (17.57) (24.30) (31.99 投资损失 (46.52) (213.22) (130.00) (100.00) (65.00) 流动比率 1.69 1.45 1.62 1.85 2.14 营运资金变动 (297.13) (1,004) (314.94) 41.00 (23.10) 建动比率 1.51 1.26 1.42 1.66 1.94 其他经营现金 1,480 949.59 0.79 0.87 0.96 营运舱力				,								
财务费用 73.63 214.30 237.25 229.89 212.77 净负债比率 (%) (22.26) (14.08) (17.57) (24.30) (31.99 投资损失 (46.52) (213.22) (130.00) (100.00) (65.00) 流动比率 1.69 1.45 1.62 1.85 2.14 营运资金变动 (297.13) (1,004) (314.94) 41.00 (23.10) 速动比率 1.51 1.26 1.42 1.66 1.94 投资活动观金 (3,304) (2,848) (1,988) (2,035) (1,858) 总资产周转率 0.72 0.66 0.65 0.66 0.65				,				33.66	34.41	33.28	32.14	31.07
投資損失 (46.52) (213.22) (130.00) (100.00) (65.00) 流动比率 1.69 1.45 1.62 1.85 2.14 营运资金变动 (297.13) (1,004) (314.94) 41.00 (23.10) 速动比率 1.51 1.26 1.42 1.66 1.94 投資活动现金 1,480 949.59 0.79 0.87 0.96 营运舱力 投资活动现金 (3,304) (2,848) (1,988) (2,035) (1,858) 总资产周转率 0.72 0.66 0.65 0.66 0.65 0.66 0.65 资本支出 (1,460) (1,830) (1,341) (1,229) (1,082) 应收账款周转率 11.70 10.78 10.86 11.03 11.04 长期投资 (305.88) 729.12 0.00 0.00 0.00 应付账款周转率 6.12 5.76 5.79 5.77 5.77 其他投资现金 (1,539) (1,747) (646.65) (805.80) (776.22) 每股档标 (人民币) 第資活动现金 (2,510) (2,734) (1,640) (1,456) (1,582) 每股收益(最新掉滓) 0.36 0.38 0.35 0.39 0.44 组期债款 277.39 599.93 94.60 153.87 170.29 每股经营现金流(最新掉滓) 0.63 0.52 0.52 0.63 0.70 长期借款 (92.97) 21.70 (11.72) (2.69) (3.53) 每股净资产(最新掉滓) 2.02 2.22 2.41 2.66 2.93 普通股增加 2,152 (1.40) (1.62) 0.00 0.00 中医(倍) 34.20 32.31 34.90 31.29 28.10 其他筹资现金 (2,446) (557.60) 0.00 0.00 0.00 PE(信) 34.20 32.31 34.90 31.29 28.10 其他筹资现金 (2,446) (557.60) 0.00 0.00 0.00 PE(信) 34.20 32.31 34.90 31.29 28.10 4.20 4.20 4.20 4.20 4.20 4.20 4.20 4.2												
营运资金变动 (297.13) (1,004) (314.94) 41.00 (23.10) 速动比率 1.51 1.26 1.42 1.66 1.94 其他经营现金 1,480 949.59 0.79 0.87 0.96 营运能力 搜責活动现金 (3,304) (2,848) (1,988) (2,035) (1,858) 总资产周转率 0.72 0.66 0.65 0.66 0.66							` '	, ,	, ,	, ,	, ,	2.14
其他经营现金 1,480 949.59 0.79 0.87 0.96 营运能力 投责活动现金 (3,304) (2,848) (1,988) (2,035) (1,858) 总资产周转率 0.72 0.66 0.65 0.66 0.65		, ,	,	, ,	, ,	, ,						
投責活动現金 (3,304) (2,848) (1,988) (2,035) (1,858) 总資产周转率 0.72 0.66 0.65 0.66 0.65									20			
资本支出 (1,460) (1,830) (1,341) (1,229) (1,082) 应收账款周转率 11.70 10.78 10.86 11.03 11.04								0.72	0.66	0.65	0.66	0.67
长期投资 (305.88) 729.12 0.00 0.00 应付账款周转率 6.12 5.76 5.79 5.77 5.77 其他投资现金 (1,539) (1,747) (646.65) (805.80) (776.22) 每股指标 (人民币) 第責活动现金 (2,510) (2,734) (1,640) (1,456) (1,582) 每股收益(最新掉薄) 0.36 0.38 0.35 0.39 0.44 组期借款 277.39 599.93 94.60 153.87 170.29 每股经营现金流(最新掉薄) 0.63 0.52 0.52 0.63 0.70 长期借款 (92.97) 21.70 (11.72) (2.69) (3.53) 每股净资产(最新掉薄) 2.02 2.22 2.41 2.66 2.93 普通股增加 2,152 (1.40) (1.62) 0.00 0.00 估值比率 资本公积增加 (2,446) (557.60) 0.00 0.00 0.00 PE(信) 34.20 32.31 34.90 31.29 28.10 其他筹资现金 (2,400) (2,797) (1,721) (1,607) (1,748) PB(倍) 6.09 5.55 5.10 4.63 4.20												
其他投資現金 (1,539) (1,747) (646.65) (805.80) (776.22) 每股指标 (人民币) 筹責活动現金 (2,510) (2,734) (1,640) (1,456) (1,582) 母股收益(最新掉薄) 0.36 0.38 0.35 0.39 0.44 短期借款 277.39 599.93 94.60 153.87 170.29 母股经营现金流(最新掉薄) 0.63 0.52 0.52 0.63 0.70 长期借款 (92.97) 21.70 (11.72) (2.69) (3.53) 母股净资产(最新掉薄) 2.02 2.22 2.41 2.66 2.93 普通股增加 2,152 (1.40) (1.62) 0.00 0.00 估值比率 资本公积增加 (2,446) (557.60) 0.00 0.00 0.00 PE (倍) 34.20 32.31 34.90 31.29 28.10 其他筹资现金 (2,400) (2,797) (1,721) (1,607) (1,748) PB (倍) 6.09 5.55 5.10 4.63 4.20												
等責活効現金 (2,510) (2,734) (1,640) (1,456) (1,582) 毎股收益(最新棹薄) 0.36 0.38 0.35 0.39 0.44 超期借款 277.39 599.93 94.60 153.87 170.29 毎股经管現金流(最新棹薄) 0.63 0.52 0.52 0.63 0.70 长期借款 (92.97) 21.70 (11.72) (2.69) (3.53) 毎股净資产(最新棹薄) 2.02 2.22 2.41 2.66 2.93 普通股増加 2,152 (1.40) (1.62) 0.00 0.00 估值比率 資本公积増加 (2,446) (557.60) 0.00 0.00 0.00 PE(倍) 34.20 32.31 34.90 31.29 28.10 其他筹資現金 (2,400) (2,797) (1,721) (1,607) (1,748) PB(倍) 6.09 5.55 5.10 4.63 4.20								0.12	3.70	5.75	5.77	3.77
短期借款 277.39 599.93 94.60 153.87 170.29 每股经营现金流(最新摊薄) 0.63 0.52 0.52 0.63 0.70 长期借款 (92.97) 21.70 (11.72) (2.69) (3.53) 每股净资产(最新摊薄) 2.02 2.22 2.41 2.66 2.93 普通股增加 2,152 (1.40) (1.62) 0.00 0.00 估值比率 资本公积增加 (2,446) (557.60) 0.00 0.00 0.00 PE (倍) 34.20 32.31 34.90 31.29 28.10 其化筹资现金 (2,400) (2,797) (1,721) (1,607) (1,748) PB (倍) 6.09 5.55 5.10 4.63 4.20								0.36	0.36	0 3F	0.30	0.44
长期借款 (92.97) 21.70 (11.72) (2.69) (3.53) 每股净资产(最新掉薄) 2.02 2.22 2.41 2.66 2.93 普通股增加 2,152 (1.40) (1.62) 0.00 0.00 估值比率 资本公积增加 (2,446) (557.60) 0.00 0.00 0.00 PE(倍) 34.20 32.31 34.90 31.29 28.10 其化筹资现金 (2,400) (2,797) (1,721) (1,607) (1,748) PB(倍) 6.09 5.55 5.10 4.63 4.20												
普通股增加 2,152 (1.40) (1.62) 0.00 0.00 估值比率 资本公积增加 (2,446) (557.60) 0.00 0.00 0.00 PE(倍) 34.20 32.31 34.90 31.29 28.10 其他筹资现金 (2,400) (2,797) (1,721) (1,607) (1,748) PB(倍) 6.09 5.55 5.10 4.63 4.20												
資本公积增加 (2,446) (557.60) 0.00 0.00 0.00 PE(倍) 34.20 32.31 34.90 31.29 28.10 其他筹资现金 (2,400) (2,797) (1,721) (1,607) (1,748) PB(倍) 6.09 5.55 5.10 4.63 4.20								2.02	2.22	2.41	∠.00	∠.93
其他筹资现金 (2,400) (2,797) (1,721) (1,607) (1,748) PB(倍) 6.09 5.55 5.10 4.63 4.20								24.00	20.04	24.00	24.00	00.40
现金净增加额 92.57 (723.81) 1,202 2,367 3,093 EV EBITDA(倍) 18.42 20.72 19.14 16.59 14.4	其他筹资现金 现金净增加额	(2,400) 92.57	(2,797) (723.81)					6.09 18.42	5.55 20.72	5.10 19.14	4.63 16.59	4.20 14.41

资料来源:公司公告、华泰研究预测





免责声明

分析师声明

本人,代雯、高鹏、杨昌源,兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见;彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。请注意,标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人,不可在香港从事受监管活动。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作,华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为"华泰证券"(华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格)。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制,但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时,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。以往表现并不能指引未来,未来回报并不能得到保证,并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

华泰证券(华泰证券(美国)有限公司除外)不是 FINRA 的注册会员, 其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考,不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况,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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,华泰证券及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现,过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证 券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现,分析中所做的预测可能是基于相应的假设,任何假设的变化可能会显 著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内,与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下,华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员,也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可,任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人(无论整份或部分)等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并需在使用前获取独立的法律意见,以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求,同时注明出处为"华泰证券研究所",且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作,在香港由华泰金融控股(香港)有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股(香港)有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管,是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司,后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题,请与华泰金融控股(香港)有限公司联系。





香港-重要监管披露

- 华泰金融控股(香港)有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 爱尔眼科(300015 CH): 华泰金融控股(香港)有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本值的1%或以上。
- 有关重要的披露信息,请参华泰金融控股(香港)有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方 "美国-重要监管披露"。

美国

在美国本报告由华泰证券(美国)有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券(美国)有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。对于其在美国分发的研究报告,华泰证券(美国)有限公司根据《1934年证券交易法》(修订版)第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释,对本研究报告内容负责。华泰证券(美国)有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管(FINRA)分析师的注册资格,可能不属于华泰证券(美国)有限公司的关联人员,因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券(美国)有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司,后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券(美国)有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士,应通过华泰证券(美国)有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师代雯、高鹏、杨昌源本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。 分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的"相关人士"包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬,包括源自公司投资银行业务的收入。
- 爱尔眼科(300015 CH): 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 爱尔眼科(300015 CH): 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司,及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具,包括股票及债券(包括衍生品)华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具,包括股票及债券(包括衍生品)。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司,及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券(或任何相关投资)头寸,并可能不时进行增持或减持该证券(或投资)。因此,投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券(新加坡)有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证,可从事资本市场产品交易,包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约,并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问,就投资产品向他人提供建议,包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券(新加坡)有限公司可能会根据《财务顾问条例》第32C条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用,华泰证券(新加坡)有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者,请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券(新加坡)有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券(新加坡)有限公司关系经理或客户主管,了解来自或与所分发的信息相关的事宜。





评级说明

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(含此期间的股息回报)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,台湾市场基准为台湾加权指数,日本市场基准为日经225指数,新加坡市场基准为海峡时报指数,韩国市场基准为韩国有价证券指数,英国市场基准为富时100指数,德国市场基准为DAX指数),具体如下:

行业评级

增持: 预计行业股票指数超越基准

中性: 预计行业股票指数基本与基准持平 **减持:** 预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入:预计股价超越基准 15%以上**增持:**预计股价超越基准 5%~15%

持有:预计股价相对基准波动在-15%~5%之间

卖出:预计股价弱于基准 15%以上

暂停评级:已暂停评级、目标价及预测,以遵守适用法规及/或公司政策

无评级:股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国:华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的"证券投资咨询"业务资格,经营许可证编号为:91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的"就证券提供意见"业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员,具有在美国开展经纪交易商业务的资格,经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡: 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证,并且是豁免财务顾问,经营许可证编号为: 202233398E

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521 电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码: 518017 电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股 (香港) 有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼 电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123 电子邮件: research@htsc.com http://www.htsc.com.hk

华泰证券 (美国) 有限公司

美国纽约公园大道 280 号 21 楼东(纽约 10017) 电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702 电子邮件: Huatai@htsc-us.com http://www.htsc-us.com

华泰证券 (新加坡) 有限公司

·滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981 电话: +65 68603600

传真: +65 65091183 https://www.htsc.com.sg

©版权所有2025年华泰证券股份有限公司

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦 A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com