

普瑞眼科(301239.SZ)

单Q3盈利能力有所改善

推荐（维持）

股价:38.6元

主要数据

行业	医药
公司网址	www.puruieyes.com
大股东/持股	成都普瑞世纪投资有限责任公司/35.91%
实际控制人	徐旭阳
总股本(百万股)	150
流通A股(百万股)	150
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	58
流通A股市值(亿元)	58
每股净资产(元)	14.20
资产负债率(%)	53.5

行情走势图



证券分析师

叶寅	投资咨询资格编号 S1060514100001 BOT335 YEYIN757@pingan.com.cn
倪亦道	投资咨询资格编号 S1060518070001 021-38640502 NIYIDAO242@pingan.com.cn
王钰畅	投资咨询资格编号 S1060524090001 WANGYUCHANG804@pingan.com.cn



事项:

2025年前三季度公司收入22.01亿元，同比增长2.99%，归母净利润0.16亿元，同比增长3.21%，扣非归母净利润0.25亿元，同比增长34.71%。单Q3收入7.41亿元，同比增长3.48%，归母净利润0.02亿元，同比增长106.13%，扣非归母净利润0.04亿元，同比增长114.40%。

平安观点:

- 单Q3盈利能力有所改善。单Q3公司毛利率37.08%，同比提升1.12pp，净利率0.51%，同比提升4pp，公司盈利能力有所改善。费用率方面，25Q3销售费用率19.84%，同比提升0.01pp，管理费用率10.39%，同比下降4.41pp，管理费用下降幅度明显。
- 新建医院逐步进入业绩释放期。截止2025年6月30日，公司在二十余个城市投资经营了36家普瑞眼科医院、4家眼科门诊部，形成了在全国主要城市的连锁布局。2023-2025年期间，公司通过内生增长与外延扩张相结合的方式，新增12家眼科医疗机构，目前已逐步进入业绩释放期，为未来业绩持续增长提供了支撑，预计随着新医院逐渐成熟，业绩逐步释放。
- 投资建议：由于公司所处行业环境影响，我们调整公司盈利预测，预计公司2025-2027年分别实现归母净利润0.52亿元、1.46亿元、2.46亿元（原2025-2027年盈利预测为1.18亿元、1.97亿元、2.55亿元）。公司作为国内优质民营眼科医疗企业，省会扩张模式规划清晰，短期看新建医院扭亏公司整体净利率提升，长期看全国扩张。随着公司国内省会城市进一步扩张、新开分院进入盈利周期、老龄化趋势加剧医疗服务需求提升等，业绩有望恢复较快增长。维持"推荐"评级。
- 风险提示：1）政策风险；2）医疗事故风险；3）经济修复不及预期等；4）耗材集采风险；5）行业竞争格局加剧等。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,718	2,678	2,761	2,946	3,267
YOY(%)	57.5	-1.5	3.1	6.7	10.9
净利润(百万元)	268	-102	52	146	246
YOY(%)	1,202.6	-138.0	151.3	179.3	68.9
毛利率(%)	44.0	37.0	32.4	35.3	37.1
净利率(%)	9.9	-3.8	1.9	5.0	7.5
ROE(%)	11.7	-4.8	2.4	6.5	10.2
EPS(摊薄/元)	1.79	-0.68	0.35	0.97	1.65
P/E(倍)	21.6	-56.7	110.6	39.6	23.4
P/B(倍)	2.5	2.7	2.7	2.6	2.4

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	869	945	844	857
现金	481	507	386	358
应收票据及应收账款	101	106	113	126
其他应收款	72	85	91	101
预付账款	12	13	13	15
存货	148	183	187	202
其他流动资产	54	50	52	56
非流动资产	3,729	3,060	2,894	2,728
长期投资	170	170	170	170
固定资产	2,516	2,361	2,207	2,052
无形资产	47	39	31	23
其他非流动资产	996	490	486	483
资产总计	4,598	4,005	3,738	3,586
流动负债	899	874	899	971
短期借款	159	0	0	0
应付票据及应付账款	250	381	389	419
其他流动负债	490	493	510	552
非流动负债	1,578	975	587	199
长期借款	1,575	972	584	196
其他非流动负债	3	3	3	3
负债合计	2,477	1,849	1,485	1,170
少数股东权益	20	19	16	11
股本	150	150	150	150
资本公积	1,736	1,736	1,736	1,736
留存收益	216	251	351	519
归属母公司股东权益	2,101	2,137	2,237	2,405
负债和股东权益	4,598	4,005	3,738	3,586

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	191	901	435	596
净利润	-93	51	143	241
折旧摊销	208	653	166	166
财务费用	85	63	36	17
投资损失	4	0	0	0
营运资金变动	-18	85	5	31
其他经营现金流	5	49	85	141
投资活动现金流	-553	-34	-85	-141
资本支出	543	0	0	0
长期投资	-14	0	0	0
其他投资现金流	-1,083	-34	-85	-141
筹资活动现金流	-155	-841	-470	-483
短期借款	-74	-159	0	0
长期借款	124	-603	-388	-388
其他筹资现金流	-205	-79	-82	-95
现金净增加额	-517	26	-121	-28

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,678	2,761	2,946	3,267
营业成本	1,688	1,868	1,907	2,055
税金及附加	9	7	7	8
营业费用	501	469	530	588
管理费用	383	276	295	327
研发费用	8	10	11	12
财务费用	85	63	36	17
资产减值损失	-6	-4	-5	-5
信用减值损失	-0	-3	-4	-4
其他收益	14	13	13	13
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-4	0	0	0
资产处置收益	-1	-0	-0	-0
营业利润	7	73	165	263
营业外收入	2	1	1	1
营业外支出	35	23	23	23
利润总额	-26	51	143	241
所得税	67	-0	-0	-0
净利润	-93	51	143	241
少数股东损益	9	-1	-3	-5
归属母公司净利润	-102	52	146	246
EBITDA	267	767	344	425
EPS（元）	-0.68	0.35	0.97	1.65

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	-1.5	3.1	6.7	10.9
营业利润(%)	-98.2	926.2	125.8	59.8
归属于母公司净利润(%)	-138.0	151.3	179.3	68.9
获利能力				
毛利率(%)	37.0	32.4	35.3	37.1
净利率(%)	-3.8	1.9	5.0	7.5
ROE(%)	-4.8	2.4	6.5	10.2
ROIC(%)	7.1	4.7	7.7	10.7
偿债能力				
资产负债率(%)	53.9	46.2	39.7	32.6
净负债比率(%)	59.1	21.6	8.8	-6.7
流动比率	1.0	1.1	0.9	0.9
速动比率	0.8	0.8	0.7	0.6
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	26.5	26.0	26.0	26.0
应付账款周转率	6.8	4.9	4.9	4.9
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	-0.68	0.35	0.97	1.65
每股经营现金流(最新摊薄)	1.28	6.02	2.91	3.98
每股净资产(最新摊薄)	14.05	14.28	14.95	16.08
估值比率				
P/E	-56.7	110.6	39.6	23.4
P/B	2.7	2.7	2.6	2.4
EV/EBITDA	32.0	8.5	18.2	14.0

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所			电话:4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层	