

欧普康视 (300595)

2025 年业绩承压，期待逐步恢复

增持 (维持)

2026 年 04 月 05 日

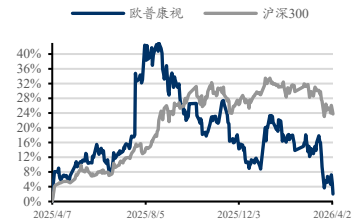
证券分析师 朱国广

执业证书: S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,814	1,861	2,030	2,208	2,415
同比 (%)	4.40	2.62	9.06	8.78	9.38
归母净利润 (百万元)	572.23	479.52	556.81	607.69	659.71
同比 (%)	(14.16)	(16.20)	16.12	9.14	8.56
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.64	0.54	0.62	0.68	0.74
P/E (现价&最新摊薄)	21.56	25.73	22.16	20.30	18.70

股价走势



投资要点

- **近期公司发布 2025 年业绩:** 2025 年公司实现营业收入 18.61 亿元 (+2.62%, 同比, 下同), 归母净利润 4.80 亿元 (-16.20%), 扣非归母净利润 4.09 亿元 (-16.79%); 单 Q4 季度, 公司实现营收 4.28 亿元 (+11.95%), 归母净利润 0.37 亿元 (-24.52%), 扣非归母净利润 0.17 亿元 (-5.99%), 业绩低于我们预期。
- **国内高端消费有待恢复, 公司业绩短期承压:** 分产品来看, 2025 年公司硬性接触镜实现营收 7.40 亿元 (-2.90%), 毛利率较上年同期略有提升, 达 89.08%; 医疗业务实现收入 3.62 亿元 (-0.35%), 毛利率为 57.65%; 护理产品实现收入 2.42 亿 (-5.99%), 毛利率为 63.89%; 非视光类产品实现收入 0.85 亿 (+28.71%), 毛利率为 17.00%; 框架镜等实现收入 4.22 亿 (+19.49%), 毛利率为 72.19%。
- **公司“全视光产品”战略稳步推进、持续落地。** 2025 年, 公司“DreamVisionSL”巩膜镜实现上市销售; 新一代角膜塑形镜 (DV185、AP185) 获批并上市销售。上述产品均采用公司自产 OVCTEK200 镜片材料, 材料的透氧性能在全球已上市同类产品中位居前列。DV185、AP185 为公司现有角膜塑形镜升级换代产品, 有助于提升公司核心产品市场竞争力; “DreamVisionSL”巩膜镜为公司新增视光品类, 市场潜力较大, 有利于丰富公司产品结构、提升盈利能力。此外, 公司同期推出复合控近视管理镜片 (功能性框架眼镜)、梦戴维润眼落地灯、自产叶黄素、接触镜生理盐水冲洗液、密蒙花雾化液、玻尿酸型及多萃净澈型次抛洗眼液、淡化黑眼圈型与视疲劳型蒸汽水膜眼罩、硬镜清洗仪 CleanUltra、接触镜自动检测仪 (诊所检测设备) 等多款新产品。
- **研发推进顺利, 期待新产品逐步上市。** 2025 年, 公司以第二代材料 (OVCTEK200) 为原料的超高透氧角膜塑形镜已取得注册证并开始销售; 第三代硬镜材料 (OVCTEK210FX) 通过注册检验, 已开始临床试验正式入组; 巩膜镜 (OVCTEK210FXSL) 完成注册检验, 将进入临床试验阶段。医疗器械版双氧水护理液和次抛型硬性接触镜冲洗液完成注册受理, 进入技术审评阶段。硬性接触镜清洁液、次抛硬性接触镜润滑液等完成注册检验, 将进入临床试验阶段。多焦软镜完成临床试验数据统计和临床报告, 将进入注册申报阶段。子公司欧普视方开展 0.01% 和 0.02% 低浓度硫酸阿托品滴眼液临床试验, 完成中期观察和评估。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到国内高端消费有待恢复, 我们将公司 2026-2027 年归母净利润从 6.81/7.30 亿元下调至 5.57/6.08 亿元, 预计 2028 年归母净利润为 6.60 亿, 对应当前市值的 PE 分别为 22/20/19 倍, 考虑到公司产品线不断丰富, 有望恢复稳健增长态势, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 竞争格局恶化风险, 市场政策风险等。

市场数据

收盘价(元)	13.78
一年最低/最高价	13.60/19.98
市净率(倍)	2.51
流通 A 股市值(百万元)	9,211.86
总市值(百万元)	12,337.08

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.49
资产负债率(% ,LF)	13.61
总股本(百万股)	895.29
流通 A 股(百万股)	668.49

相关研究

《欧普康视(300595): 2025 年中报点评: 短期业绩承压, 期待逐步恢复》
2025-08-23

《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》
2025-04-02

内容目录

1. 2025 年业绩承压，期待逐步恢复	4
2. 公司“全视光产品”战略稳步推进、持续落地	4
3. 盈利预测与投资建议	7
4. 风险提示	7

图表目录

图 1: 欧普康视 2016-2025 年营收 (亿元)	4
图 2: 欧普康视 2016-2025 年归母净利润 (亿元)	4
图 3: 欧普康视 2016-2025 年历年收入占比 (百万元)	4
图 4: 欧普康视现有产品矩阵丰富	5
图 5: 欧普康视 2025 年新产品陆续推出	5
图 6: 巩膜镜结构示意图	6
图 7: 软性眼镜与巩膜镜针对不规则角膜的成像示意图	6
图 8: 欧普康视于云南布局的首家眼科终端	6
图 9: 欧普康视的视光终端	6

1. 2025 年业绩承压，期待逐步恢复

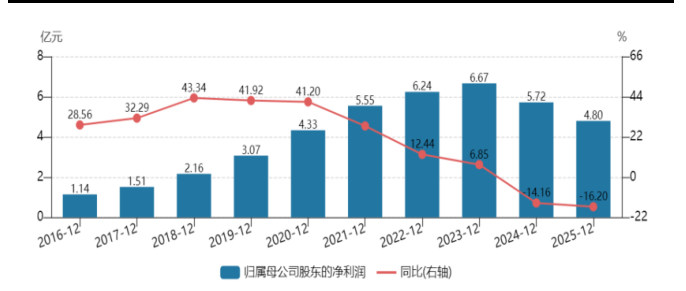
2025 年公司实现营业收入 18.61 亿元 (+2.62%，同比，下同)，归母净利润 4.80 亿元 (-16.20%)，扣非归母净利润 4.09 亿元 (-16.79%)；单 Q4 季度，公司实现营收 4.28 亿元(+11.95%)，归母净利润 0.37 亿元(-24.52%)，扣非归母净利润 0.17 亿元(-5.99%)，业绩低于我们预期。

图1：欧普康视 2016-2025 年营收（亿元）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

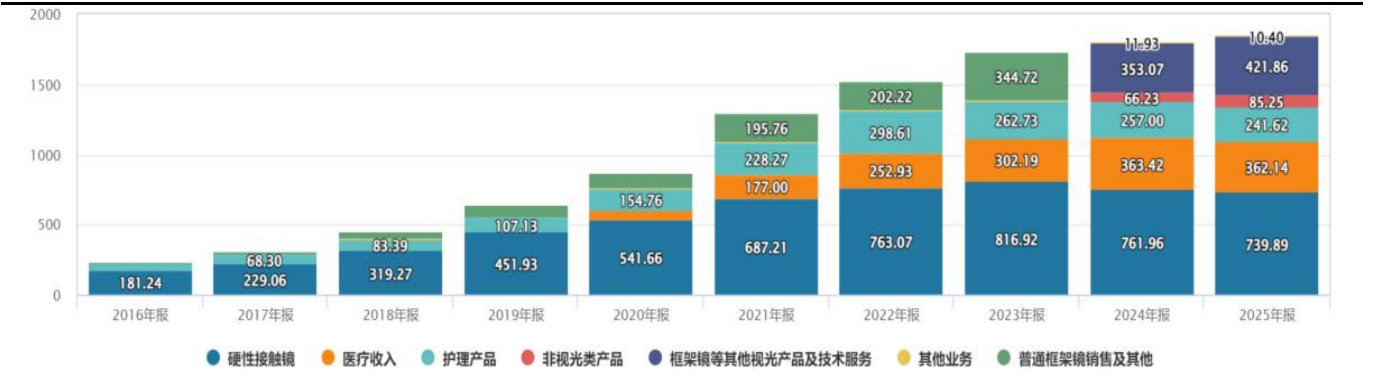
图2：欧普康视 2016-2025 年归母净利润（亿元）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

国内高端消费有待恢复，公司业绩短期承压：分产品来看，2025 年公司硬性接触镜实现营收 7.40 亿元 (-2.90%)，毛利率较上年同期略有提升，达 89.08%；医疗业务实现收入 3.62 亿元 (-0.35%)，毛利率为 57.65%；护理产品实现收入 2.42 亿 (-5.99%)，毛利率为 63.89%；非视光类产品实现收入 0.85 亿 (+28.71%)，毛利率为 17.00%；框架镜等实现收入 4.22 亿 (+19.49%)，毛利率为 72.19%。

图3：欧普康视 2016-2025 年历年收入占比（百万元）

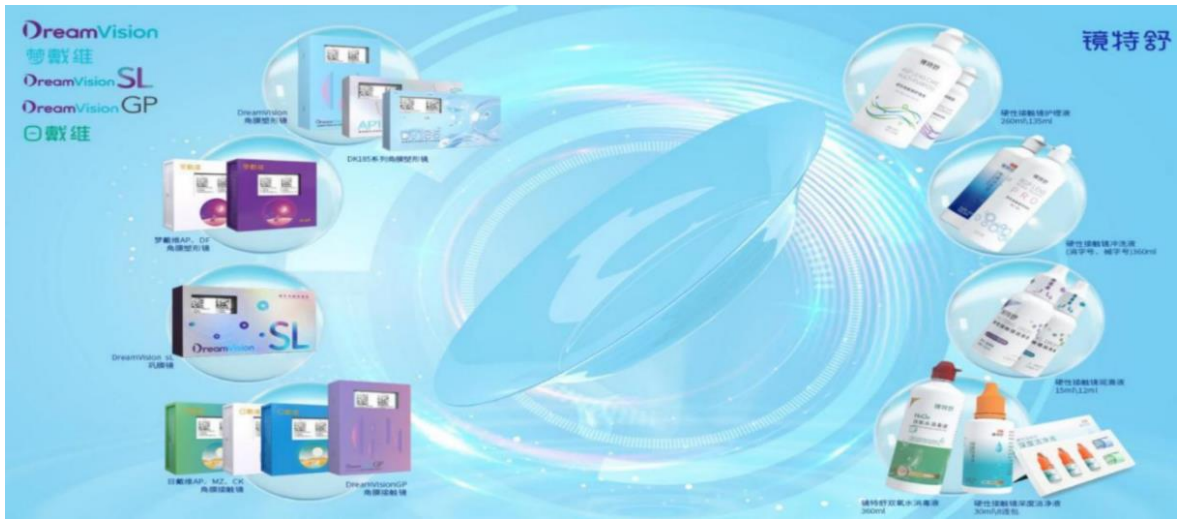


数据来源：WIND，东吴证券研究所

2. 公司“全视光产品”战略稳步推进、持续落地

公司是目前国内及全球领先的角膜塑形镜研发与生产企业。拥有“梦戴维”和“DreamVision”两大角膜塑形镜品牌。其中，“梦戴维”品牌角膜塑形镜已临床应用十余年，在行业内具有较高知名度与市场影响力；“DreamVision”产品集智能化、个性化、简易化、自动化为一体，在技术上独具一格。根据公司 2025 年报披露，公司角膜塑形镜的累计用户已超过 200 万，产品使用效果和用户满意度良好。

图4：欧普康视现有产品矩阵丰富



数据来源：公司 2025 年年度报告，东吴证券研究所

2025 年，公司“DreamVisionSL”巩膜镜实现上市销售；新一代角膜塑形镜（DV185、AP185）获批并上市销售。上述产品均采用公司自产 OVCTEK200 镜片材料，材料的透气性能在全球已上市同类产品中位居前列。DV185、AP185 为公司现有角膜塑形镜升级换代产品，有助于提升公司核心产品市场竞争力；“DreamVisionSL”巩膜镜为公司新增视光品类，市场潜力较大，有利于丰富公司产品结构、提升盈利能力。此外，公司同期推出复合控近视管理镜片（功能性框架眼镜）、梦戴维润眼落地灯、自产叶黄素、接触镜生理盐水冲洗液、密蒙花雾化液、玻尿酸型及多萃净澈型次抛洗眼液、淡化黑眼圈型与视疲劳型蒸汽水膜眼罩、硬镜清洗仪 CleanUltra、接触镜自动检测仪（诊所检测设备）等多款新产品。

图5：欧普康视 2025 年新产品陆续推出

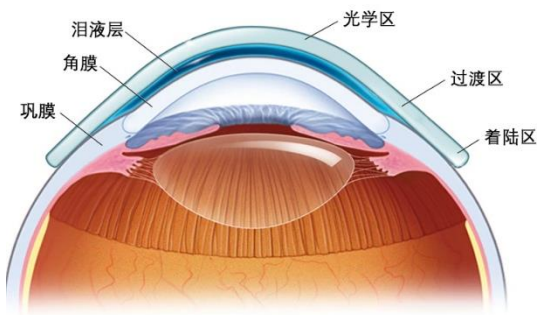


数据来源：公司 2025 年年度报告，东吴证券研究所

巩膜镜是一种日间佩戴的大直径硬性透气性接触镜，主要针对圆锥角膜、高度屈光不正、高度不规则散光等疾病。硬性巩膜接触镜的临床研究在国外已有多多年，与角膜接触镜不同，硬性巩膜镜是一种较大直径的镜片，配戴时不接触角膜，预期具有较好的配戴舒适性。相较于其他视力矫正方式，巩膜镜能提高不规则散光患者的视觉质量，如提高对比度视力，减少全眼像差、慧差、球差等等，此外，文献表明，巩膜镜角膜浸润、细菌性角膜炎的发生率极低。

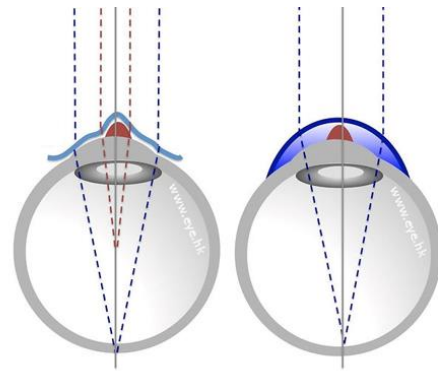
公司 DreamVisionSL 巩膜镜，采用超高透氧材料，大直径设计着陆于巩膜区域，镜片与角膜间形成泪液层，日间配戴舒适稳定。

图6: 巩膜镜结构示意图



数据来源: 艾康特医疗公众号, 东吴证券研究所

图7: 软性眼镜与巩膜镜针对不规则角膜的成像示意图



数据来源: 艾康特医疗公众号, 东吴证券研究所

公司在国内率先提出社区化专业视光服务体系的模式，并率先开展实践探索。截至2025年末，公司已建立了500余家社区化视光服务终端，主要提供眼健康检查、视力矫正、近视防控管理、视功能提升训练、视疲劳和干眼理疗等专业化解决方案与个性化服务，旨在让社区居民在家门口就能享受便捷、专业的视光服务。截至2025年末，公司控股视光终端的业务收入已超过公司总业务收入的一半。2025年度，公司控股和参股视光终端数量增加40余家，控股终端业务收入在公司总收入中的占比继续提升。

图8: 欧普康视于云南布局的首家眼科终端



数据来源: 欧普康视公众号, 东吴证券研究所

图9: 欧普康视的视光终端



数据来源: 欧普康视公众号, 东吴证券研究所

3. 盈利预测与投资建议

考虑到国内高端消费有待恢复,我们将公司 2026-2027 年归母净利润从 6.81/7.30 亿元下调至 5.57/6.08 亿元,预计 2028 年归母净利润为 6.60 亿,对应当前市值的 PE 分别为 22/20/19 倍,考虑到公司产品线不断丰富,有望恢复稳健增长态势,维持“增持”评级。

4. 风险提示

竞争格局恶化风险: 我国眼科器械品牌逐渐增多,同质化竞争可能导致产品大幅降价,市场萎缩。

市场政策风险: 若未来相关行业面临集采降价,有可能对公司收入、利润造成负面影响。

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,796	4,167	4,668	5,244	营业总收入	1,861	2,030	2,208	2,415
货币资金及交易性金融资产	2,066	2,440	2,896	3,421	营业成本(含金融类)	513	542	575	612
经营性应收款项	324	342	370	403	税金及附加	15	17	18	20
存货	172	181	192	204	销售费用	521	629	706	796
合同资产	0	0	0	0	管理费用	129	142	155	169
其他流动资产	1,233	1,205	1,210	1,216	研发费用	44	61	66	72
非流动资产	2,465	2,693	2,909	3,112	财务费用	12	0	0	0
长期股权投资	444	444	444	444	加:其他收益	15	10	11	12
固定资产及使用权资产	702	760	807	845	投资净收益	79	91	99	109
在建工程	2	22	42	59	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	18	17	16	15	减值损失	(75)	0	0	0
商誉	884	1,034	1,184	1,334	资产处置收益	3	3	3	4
长期待摊费用	91	91	91	91	营业利润	650	744	802	870
其他非流动资产	324	324	324	324	营业外净收支	(7)	(8)	(8)	(8)
资产总计	6,261	6,860	7,577	8,356	利润总额	643	736	794	862
流动负债	658	632	665	703	减:所得税	99	110	111	121
短期借款及一年内到期的非流动负债	115	117	119	121	净利润	544	626	683	741
经营性应付款项	79	83	88	93	减:少数股东损益	64	69	75	82
合同负债	80	61	66	72	归属母公司净利润	480	557	608	660
其他流动负债	384	371	392	416	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.54	0.62	0.68	0.74
非流动负债	194	194	194	194	EBIT	637	736	794	862
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	829	838	908	988
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	72.46	73.30	73.97	74.67
租赁负债	147	147	147	147	归母净利率(%)	25.77	27.43	27.52	27.32
其他非流动负债	46	46	46	46	收入增长率(%)	2.62	9.06	8.78	9.38
负债合计	852	826	859	897	归母净利润增长率(%)	(16.20)	16.12	9.14	8.56
归属母公司股东权益	4,912	5,469	6,076	6,736					
少数股东权益	497	566	641	723					
所有者权益合计	5,409	6,035	6,717	7,459					
负债和股东权益	6,261	6,860	7,577	8,356					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	730	615	690	748	每股净资产(元)	5.49	6.11	6.79	7.52
投资活动现金流	13	(244)	(235)	(226)	最新发行在外股份(百万股)	895	895	895	895
筹资活动现金流	(657)	2	2	2	ROIC(%)	9.71	10.45	10.28	10.08
现金净增加额	86	374	456	525	ROE-摊薄(%)	9.76	10.18	10.00	9.79
折旧和摊销	191	102	114	127	资产负债率(%)	13.61	12.03	11.34	10.73
资本开支	(117)	(335)	(335)	(334)	P/E (现价&最新股本摊薄)	25.73	22.16	20.30	18.70
营运资本变动	(5)	(26)	(13)	(15)	P/B (现价)	2.51	2.26	2.03	1.83

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>