

公司研究 | 点评报告 | 华夏眼科 (301267.SZ)

业绩符合预期，2026Q1 实现高质量增长

报告要点

公司业绩延续稳健成长态势，2025 年收入 41.39 亿元，同比增长 2.78%；其中白内障项目收入 8.24 亿元，同比下滑 5.51%；眼后段项目收入 5.79 亿元，同比增长 8.00%；屈光项目收入 14.17 亿元，同比增长 9.31%；眼视光综合项目 11.02 亿元，同比增长 3.05%。持续赋能技术革新，在屈光手术领域方面，公司引进蔡司新一代全飞秒手术机器人 VISUMAX800 和 SMILEPro，截至 2025 年底全院累计完成 SMILEPro 全飞秒手术超 1.2 万例。

分析师及联系人



彭英骐

SAC: S0490524030005

SFC: BUZ392



徐晓欣

SAC: S0490522120001

业绩符合预期，2026Q1 实现高质量增长

事件描述

公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报：2025 年公司收入 41.39 亿元，同比增长 2.78%，归母净利润 4.41 亿元，同比增长 2.80%；扣非归母净利润 4.25 亿元，同比增长 4.07%。2026 年一季度公司收入 11.50 亿元，同比增长 5.22%；归母净利润 1.72 亿元，同比增长 14.69%；扣非归母净利润 1.54 亿元，同比增长 10.09%。

事件评论

- **业绩符合预期，稳健成长态势延续。** 2025 年公司收入 41.39 亿元，其中白内障项目收入 8.24 亿元，同比下滑 5.51%；眼后段项目收入 5.79 亿元，同比增长 8.00%；屈光项目收入 14.17 亿元，同比增长 9.31%；眼视光综合项目 11.02 亿元，同比增长 3.05%。2026 年一季度公司毛利率和净利率稳步提升：2025 年公司毛利率为 43.31%，净利率为 10.46%；2026Q1 毛利率为 46.13%，净利率 16.02%，经营持续提质。
- **夯实临床学科根基，持续赋能技术创新。** 2025 年公司持续深化与蔡司医疗、爱尔康、强生眼力健、蔡司光学、拜耳医药等全球头部企业的战略合作，夯实国际化协同布局。屈光手术领域持续升级布局，公司旗下厦门眼科中心、成都爱迪、郑州视光、福州眼科等 9 家医疗机构，率先引进蔡司新一代全飞秒手术机器人 VISUMAX800 和 SMILEPro 全新微创技术，截至 2025 年底全院累计完成 SMILEPro 全飞秒手术超 1.2 万例，技术落地成效显著。在眼视光与近视防控板块，公司与蔡司光学达成深度战略合作，成为“蔡司眼健康全链路合作平台”全国首家医疗合作机构。眼病诊疗领域持续提质升级，引进强生眼力健新一代 Catalys 白力士 7.0 导航飞白手术系统、博士伦 Stellaris Elite 超声乳化手术设备等多款国际前沿诊疗装备，并开设全国首批高度近视白内障专病门诊，显著强化复杂屈光性白内障的综合诊疗水平。
- **持续推进数智化转型与智能化升级，** 公司聚焦患者诊疗需求及医院智慧管理两大核心，深度融合人工智能、5G、大数据等前沿技术，全面赋能眼科诊疗与服务全流程。依托技术创新，搭建“诊前 - 诊中 - 诊后”一体化智慧医疗服务体系，持续优化就医体验，有效提升院内运营管理效能。公司持续落地 AI 辅助诊疗领域的研发落地与场景应用，其中联合厦门眼科中心共同研发的糖尿病视网膜病变 AI 筛查系统，已完成线上部署并落地推广，已覆盖全国超过 30 家眼科医疗机构。依托 AI 智能阅片能力，大幅提升影像诊断分析效率，同时有效降低临床漏诊、误诊风险，助力诊疗质量升级。
- **盈利预测与投资建议：** 预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.68、5.17 和 5.84 亿元，当前股价对应 PE 分别为 32、29 和 26 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、门店扩张不及预期；
- 2、市场竞争加剧价格下降风险。

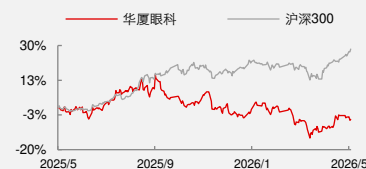
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	17.82
总股本(万股)	84,000
流通A股/B股(万股)	64,844/0
每股净资产(元)	6.48
近12月最高/最低价(元)	22.95/15.95

注：股价为 2026 年 5 月 13 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩符合预期，营收增长稳健》 2025-11-12
- 《业绩符合预期，屈光业务亮眼》 2025-08-31
- 《业绩符合预期，稳步夯实眼科服务网络根基》 2025-05-06



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、门店扩张不及预期: 如果公司对当地监管规定了解不足, 将极大程度影响扩张进度, 公司的收入或不及预期;
- 2、市场竞争加剧价格下降风险: 如果市场竞争持续加剧导致终端定价下调, 将很有可能影响公司的盈利能力, 公司毛利率和净利率水平或不及预期。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4139	4346	4650	5022	货币资金	2518	2689	3064	3589
营业成本	2347	2461	2631	2811	交易性金融资产	1210	1290	1340	1340
毛利	1793	1885	2020	2212	应收账款	318	314	336	363
%营业收入	43%	43%	43%	44%	存货	175	171	183	195
营业税金及附加	17	17	19	20	预付账款	71	74	79	84
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	78	128	173	188
销售费用	573	608	637	653	流动资产合计	4371	4666	5174	5760
%营业收入	14%	14%	14%	13%	长期股权投资	13	13	13	13
管理费用	521	543	586	628	投资性房地产	107	107	107	107
%营业收入	13%	13%	13%	13%	固定资产合计	952	970	776	580
研发费用	61	65	70	75	无形资产	106	106	106	106
%营业收入	1%	2%	2%	2%	商誉	592	592	592	592
财务费用	47	37	28	16	递延所得税资产	123	123	123	123
%营业收入	1%	1%	1%	0%	其他非流动资产	1291	1254	1232	1218
加: 资产减值损失	-8	0	0	0	资产总计	7556	7831	8124	8498
信用减值损失	-7	0	0	0	短期贷款	60	60	60	60
公允价值变动收益	-9	0	0	0	应付款项	309	321	343	367
投资收益	47	12	14	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	616	659	733	822	应付职工薪酬	277	295	316	337
%营业收入	15%	15%	16%	16%	应交税费	89	87	93	100
营业外收支	-42	-48	-48	-48	其他流动负债	402	459	476	496
利润总额	574	611	685	774	流动负债合计	1137	1222	1288	1360
%营业收入	14%	14%	15%	15%	长期借款	162	162	162	162
所得税费用	141	147	165	186	应付债券	0	0	0	0
净利润	433	464	521	588	递延所得税负债	21	25	25	25
归属于母公司所有者的净利润	441	468	517	584	其他非流动负债	783	742	702	702
少数股东损益	-8	-4	4	5	负债合计	2103	2151	2177	2249
EPS (元)	0.53	0.56	0.62	0.69	归属于母公司所有者权益	5271	5501	5764	6061
					少数股东权益	182	179	183	187
现金流量表 (百万元)					股东权益	5453	5680	5947	6249
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	7556	7831	8124	8498
经营活动现金流净额	868	790	830	941					
取得投资收益收回现金	61	12	14	0	基本指标				
长期股权投资	-13	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-228	-251	-45	-45	每股收益	0.53	0.56	0.62	0.69
其他	-896	-54	-36	10	每股经营现金流	1.03	0.94	0.99	1.12
投资活动现金流净额	-1076	-293	-67	-36	市盈率	33.92	31.98	28.96	25.65
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.87	2.72	2.60	2.47
股权融资	1	0	0	0	EV/EBITDA	13.31	15.84	14.24	12.60
银行贷款增加(减少)	60	0	0	0	总资产收益率	5.6%	6.0%	6.5%	7.1%
筹资成本	-311	-330	-349	-379	净资产收益率	8.4%	8.5%	9.0%	9.6%
其他	-518	11	-40	0	净利率	10.6%	10.8%	11.1%	11.6%
筹资活动现金流净额	-768	-319	-389	-379	资产负债率	27.8%	27.5%	26.8%	26.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-977	178	375	525	总资产周转率	0.53	0.56	0.58	0.60

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。