

2026年08月31日

证券研究报告·2026年中报点评

欧普康视（300595）医药生物

当前价：11.09元

目标价：——元（6个月）



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

OK 镜业务短期承压，全视光产品矩阵持续丰富

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年中报。26H1 公司实现营收 8.65 亿元（同比-0.63%）；归母净利润 2.32 亿元（同比-7.24%），扣非归母净利润 1.84 亿元（同比-14.72%）。公司业绩下滑主要由于高毛利率的核心产品收入下滑，以及信用和资产减值损失同比增加约 1,560 万元所致。
- **核心 OK 镜业务短期承压，全视光产品矩阵持续丰富。**分业务看，硬镜/框架镜等其他/医疗服务/护理产品收入分别为 3.2/2.1/1.9/1.0 亿元，分别同比-9.1%/+12.1%/+9.3%/-4.9%。其中，硬镜下滑主要系高端消费持续疲软、减离焦框架镜等竞品分流潜在用户，以及行业内 OK 镜品牌增多导致竞争加剧，此外公立医疗机构 OK 镜业务政策变化亦产生影响。公司积极调整产品策略，一方面大力推广于 2025 年推出的 DK185 超高透氧材料角膜塑形镜和巩膜镜，另一方面推出成人角膜塑形镜，切入成人视力矫正市场。框架镜及其他视光产品持续增长，主要系并表的功能性框架镜等非硬镜产品收入及非医疗机构技术服务收入增加所致。医疗服务收入增长主要系并表医疗机构收入增加所致。
- **渠道转型升级，控股终端收入占比持续提升。**公司视光中心的拓展策略已从早期以新建为主，转变为“投资并购+加盟”并举的模式，重点并购区域内已有规模和影响力的龙头机构，以提高投资成功率和回报率。26H1 公司控股终端收入同增 8.2%，收入占比提升至 61.8%；而经销收入则同比下降 19.82%。
- **费用增加及非业务影响导致盈利能力承压。**26H1，公司销售毛利率 69.5%，同减 3.7pp，主要系高毛利硬镜产品收入下降所致；销售/研发/管理费用率分别为 29.5%/1.9%/5.9%，分别同比+1.8/-0.5/-1.3pp。研发费用减少主要系本期阿托品滴眼液项目开发支出减少，以及处置子公司导致研发费用减少等。
- **盈利预测：**预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.52/0.58/0.63 元。
- **风险提示：**行业政策变动风险；产品研发不及预期风险；新品销售不及预期风险。

指标/年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1861.15	1959.36	2087.56	2204.57
增长率	2.62%	5.28%	6.54%	5.60%
归属母公司净利润（百万元）	479.52	465.64	522.73	559.53
增长率	-16.20%	-2.90%	12.26%	7.04%
每股收益 EPS（元）	0.54	0.52	0.58	0.63
净资产收益率 ROE	10.06%	8.98%	9.23%	9.18%
PE	21	21	19	18
PB	2.02	1.88	1.75	1.63

数据来源：Wind，西南证券

西南证券研究院

分析师：杜向阳

执业证号：S1250520030002

电话：021-68416017

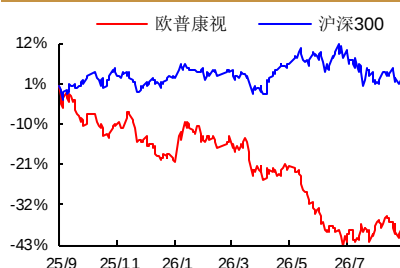
邮箱：duxy@swsc.com.cn

联系人：王钰玮

电话：021-68415819

邮箱：wangyuwei@swsc.com.cn

相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

总股本(亿股)	8.94
流通 A 股(亿股)	6.68
52 周内股价区间(元)	10.36-18.54
总市值(亿元)	99.18
总资产(亿元)	61.23
每股净资产(元)	5.62

相关研究

1. 欧普康视（300595）：短期业绩承压，全视光战略构筑长期竞争力（2025-08-27）

盈利预测

关键假设：

假设 1：受高端消费持续疲软、角膜塑形镜竞争加剧等趋势影响，角膜塑形镜放量增速放缓，考虑公司积极调整产品策略，一方面大力推广于 2025 年推出的 DK185 超高透氧材料角膜塑形镜和巩膜镜，另一方面推出成人角膜塑形镜，切入成人视力矫正市场，预计 2026-2028 年收入增速分别 1%/2%/2%。

假设 2：医疗服务业务持续开展，考虑到规模效应及参控股医疗机构业务持续扩展，预计 2026-2028 年收入增速 5%/8%/6%。

假设 3：公司自产护理品占比持续提升，考虑护理品品牌的竞争加剧及公司推出一些推广促销政策，预计 2025-2027 年护理产品收入增速 1%/2%/2%。

假设 4：公司功能性框架镜及其他业务稳定放量，预计 2026-2028 年收入增速分别为 13%/12%/10%；非视光类产品收入增速分别为 20%/20%/15%。

假设 5：假设其他业务 2026-2028 年收入增速维持 5%。

基于以上假设，我们预测公司 2026-2028 年分业务收入成本如下表：

表 1：分业务收入及毛利率

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
总收入	1,861	1959.37	2087.57	2204.57
YOY	2.62%	5.28%	6.54%	5.60%
毛利率	72.46%	70.49%	70.88%	71.21%
角膜接触镜	739.89	747.29	762.23	777.48
YOY	-2.90%	1%	2%	2%
毛利率	89.1%	88%	89%	89%
护理产品	241.61	244.03	248.91	253.88
YOY	-5.99%	1%	2%	2%
毛利率	63.9%	64%	66%	68%
医疗服务	362.14	380.24	410.66	435.30
YOY	0%	5%	8%	6%
毛利率	57.6%	55.00%	55%	55%
框架镜及其他	421.86	474.59	531.54	584.70
YOY	19.48%	13%	12%	10%
毛利率	72.2%	70%	72%	73%
非视光类产品	85.25	102.30	122.76	141.17
YoY	28.71%	20%	20%	15%
毛利率	17.0%	17%	19%	21%
其他业务	10.4	10.92	11.47	12.04
YOY	-12.81%	5%	5%	5%
毛利率	70%	78%	78%	77%

数据来源：Wind，西南证券

附表：财务预测与估值

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E	现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1861.15	1959.36	2087.56	2204.57	净利润	543.95	524.43	580.32	619.79
营业成本	512.64	578.30	607.85	634.77	折旧与摊销	89.01	44.85	47.27	49.91
营业税金及附加	15.25	16.21	17.21	18.14	财务费用	11.65	0.00	0.00	0.00
销售费用	520.70	548.62	584.52	617.28	资产减值损失	-63.28	-70.00	-54.14	-62.47
管理费用	128.80	116.00	113.16	108.48	经营营运资本变动	13.58	-91.64	-104.57	-87.72
财务费用	11.65	0.00	0.00	0.00	其他	135.17	-10.31	3.40	12.60
资产减值损失	-63.28	-70.00	-54.14	-62.47	经营活动现金流净额	730.08	397.33	472.28	532.12
投资收益	78.77	53.41	53.41	54.77	资本支出	-263.26	-60.00	-60.00	-60.00
公允价值变动损益	0.22	4.88	2.55	3.72	其他	276.50	58.29	55.96	58.49
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	投资活动现金流净额	13.24	-1.71	-4.04	-1.51
营业利润	649.75	618.52	686.66	731.91	短期借款	1.96	-19.01	0.00	0.00
其他非经营损益	-6.64	-1.55	-3.93	-2.74	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	643.11	616.98	682.73	729.17	股权融资	-17.36	0.00	0.00	0.00
所得税	99.17	92.55	102.41	109.38	支付股利	-168.31	-139.90	-136.77	-154.77
净利润	543.95	524.43	580.32	619.79	其他	-473.66	-48.87	0.00	0.00
少数股东损益	64.42	58.79	57.59	60.27	筹资活动现金流净额	-657.37	-207.78	-136.77	-154.77
归属母公司股东净利润	479.52	465.64	522.73	559.53	现金流量净额	85.94	187.84	331.46	375.84
资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E	财务分析指标	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	847.85	1035.69	1367.15	1742.99	成长能力				
应收和预付款项	408.77	425.30	455.55	480.50	销售收入增长率	2.62%	5.28%	6.54%	5.60%
存货	172.11	197.94	213.40	220.02	营业利润增长率	-12.11%	-4.81%	11.02%	6.59%
其他流动资产	2367.31	2424.86	2503.79	2575.82	净利润增长率	-12.52%	-3.59%	10.66%	6.80%
长期股权投资	444.47	444.47	444.47	444.47	EBITDA 增长率	-7.98%	-11.60%	10.64%	6.53%
投资性房地产	112.90	112.90	112.90	112.90	获利能力				
固定资产和在建工程	450.91	477.73	502.12	523.87	毛利率	72.46%	70.49%	70.88%	71.21%
无形资产和开发支出	967.81	965.23	962.65	960.07	三费率	35.52%	33.92%	33.42%	32.92%
其他非流动资产	489.05	479.97	470.89	461.81	净利率	29.23%	26.77%	27.80%	28.11%
资产总计	6261.18	6564.09	7032.92	7522.45	ROE	10.06%	8.98%	9.23%	9.18%
短期借款	19.01	0.00	0.00	0.00	ROA	8.69%	7.99%	8.25%	8.24%
应付和预收款项	156.86	184.00	191.63	200.04	ROIC	21.87%	19.03%	20.11%	20.57%
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA/销售收入	40.32%	33.86%	35.16%	35.46%
其他负债	676.25	539.25	556.90	572.99	营运能力				
负债合计	852.12	723.24	748.54	773.03	总资产周转率	0.30	0.31	0.31	0.30
股本	895.29	894.36	894.36	894.36	固定资产周转率	4.78	4.29	4.38	4.42
资本公积	1118.11	1119.04	1119.04	1119.04	应收账款周转率	6.13	6.28	6.31	6.27
留存收益	2987.36	3313.10	3699.06	4103.82	存货周转率	2.97	2.99	2.89	2.88
归属母公司股东权益	4911.93	5284.94	5670.89	6075.65	销售商品提供劳务收到现金/营业收入	109.27%	—	—	—
少数股东权益	497.12	555.91	613.50	673.76	资本结构				
股东权益合计	5409.05	5840.84	6284.39	6749.42	资产负债率	13.61%	11.02%	10.64%	10.28%
负债和股东权益合计	6261.18	6564.09	7032.92	7522.45	带息债务/总负债	2.23%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	5.77	7.71	8.18	8.66
					速动比率	5.50	7.34	7.80	8.28
					股利支付率	35.10%	30.04%	26.17%	27.66%
					每股指标				
业绩和估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E	每股收益	0.54	0.52	0.58	0.63
EBITDA	750.41	663.37	733.93	781.82	每股净资产	5.49	5.91	6.34	6.79
PE	20.68	21.30	18.97	17.73	每股经营现金	0.82	0.44	0.53	0.59
PB	2.02	1.88	1.75	1.63	每股股利	0.19	0.16	0.15	0.17
PS	5.33	5.06	4.75	4.50					
EV/EBITDA	9.65	10.44	8.99	7.96					
股息率	1.70%	1.41%	1.38%	1.56%					

数据来源：Wind，西南证券

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，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。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	崔露文	上海公募销售主管	15642960315	clw@swsc.com.cn
	张方毅	私募销售主管	15821376156	zfy@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	叶佳缘	销售岗	15800609605	yejy@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	张大炜	销售岗	13163027178	zhangdaw@swsc.com.cn
	张怀文	销售岗	18800275611	zhanghuaiwen@swsc.com.cn
	苏湖	销售岗	18913127448	suhu1997@swsc.com.cn
北京	李杨	北京公募销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	姚航	北京保险销售主管	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
广深	高欣	广深销售主管	13923418464	gaoxin@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	lzh@swsc.com.cn
	黄诗洁	销售岗	18817316880	hsj@swsc.com.cn
	周玥	销售岗	18580531950	zhy1997@swsc.com.cn
	彭志伟	销售岗	15521604635	pzhw@swsc.com.cn