



2026年09月14日

买入（维持）

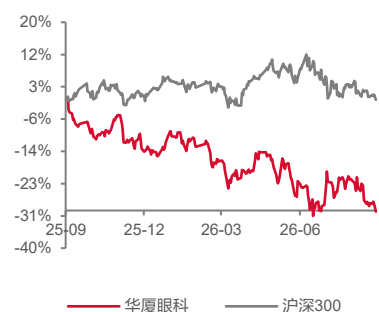
报告原因：业绩点评

证券分析师

杜永宏 S0630522040001

dyh@longone.com.cn

数据日期	2026/09/11
收盘价	14.67
总股本(万股)	84,000
流通A股/B股(万股)	64,844/0
资产负债率(%)	28.07%
市净率(倍)	2.20
净资产收益率(加权)	5.41
12个月内最高/最低价	21.77/14.46



相关研究

《华厦眼科（301267）：业绩稳健增长，诊疗术式持续提升——公司简评报告》2026.05.29

《华厦眼科（301267）：屈光业务增长良好，业绩持续企稳向好——公司简评报告》2025.09.04

《华厦眼科（301267）：业绩短期承压，消费眼科稳健增长——公司简评报告》2025.05.09

华厦眼科（301267）：屈光项目增长良好，业绩整体平稳

——公司简评报告

投资要点

- **公司业绩整体平稳。**2026年H1，公司实现营业收入21.85亿元（同比+2.17%），归母净利润2.92亿元（同比+3.55%），扣非归母净利润2.61亿元（同比-6.08%），经营性现金流净额4.81亿元（同比+13.40%）；其中，Q2单季度营业收入10.35亿元（同比-1.02%），归母净利润1.20亿元（同比-9.06%），扣非归母净利润1.07亿元（同比-22.47%）。公司业绩整体平稳，Q2业绩短期放缓。
- **屈光项目保持良好增长势头。**报告期内，公司屈光项目实现销售收入8.56亿元（同比+8.52%），毛利率55.38%（+0.17pct）；眼视光项目实现销售收入5.33亿元（同比+3.71%），毛利率40.43%（-1.34pct）；白内障项目实现销售收入4.05亿元（同比-5.86%），毛利率32.00%（-5.36pct）；眼后段项目实现销售收入3.02亿元（同比+9.07%），毛利率35.91%（-2.82pct）。公司核心业务屈光项目保持了良好增长态势，毛利率小幅提升，预计主要受屈光术式持续优化升级的推动；白内障项目预计受人工晶体集采降价的影响，毛利率下降明显；眼后段项目凭借公司在复杂眼病优秀的诊疗技术水平呈稳健增长。
- **期间费用控制良好，科研实力持续提升。**报告期内，公司销售毛利率44.12%（同比-1.08pct），销售净利率13.89%（同比-0.15pct）；销售费用率13.13%（+0.26pct），管理费用率11.32%（-0.20pct），研发费用率1.37%（-0.06pct），财务费用率1.13%（+0.13pct）。公司期间费用控制良好，盈利能力基本稳定。公司科研实力持续提升，报告期内在各类期刊新增发表科研文章105篇，其中SCI收录58篇；新增参与制定或修订的行业标准4项；新增获批医学科研项目21项，新增开展各类临床试验项目15项并担任PI。
- **投资建议：**我们维持盈利预测不变，预计公司2026-2028年实现归母净利润分别为5.21/5.80/6.55亿元，对应EPS分别为0.62/0.69/0.78元，对应PE分别为23.63/21.23/18.81倍。公司核心业务增长良好，业绩整体平稳，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业政策不确定性风险；医疗事故风险；盈利能力下降风险等。

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	4,139.16	4,438.09	4,800.25	5,233.20
增长率（%）	2.78%	7.22%	8.16%	9.02%
归母净利润（百万元）	440.65	521.47	580.35	654.98
增长率（%）	2.80%	18.34%	11.29%	12.86%
EPS（元/股）	0.52	0.62	0.69	0.78
市盈率（P/E）	27.96	23.63	21.23	18.81
市净率（P/B）	2.34	2.23	2.11	2.00

资料来源：携宁，东海证券研究所（截止至2026年9月11日收盘）

附录：三大报表预测值

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,139	4,438	4,800	5,233
%同比增速	3%	7%	8%	9%
营业成本	2,347	2,518	2,722	2,958
毛利	1,793	1,921	2,078	2,275
%营业收入	43%	43%	43%	43%
税金及附加	17	18	19	21
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	573	608	653	706
%营业收入	14%	14%	14%	14%
管理费用	521	555	595	644
%营业收入	13%	13%	12%	12%
研发费用	61	65	70	76
%营业收入	1%	1%	1%	1%
财务费用	47	21	21	20
%营业收入	1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-8	-5	-5	-5
信用减值损失	-7	0	0	0
其他收益	18	22	24	26
投资收益	47	53	58	63
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-9	0	0	0
资产处置收益	2	2	2	3
营业利润	616	726	800	895
%营业收入	15%	16%	17%	17%
营业外收支	-42	-40	-36	-33
利润总额	574	686	764	862
%营业收入	14%	15%	16%	16%
	141	165	183	207
所得税费用				
净利润	433	521	580	655
%同比增速	1%	20%	11%	13%
归属于母公司的净利	441	521	580	655
%营业收入	11%	12%	12%	13%
少数股东损益	-8	0	0	0
EPS（元/股）	0.52	0.62	0.69	0.78

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.52	0.62	0.69	0.78
BVPS	6.27	6.59	6.94	7.34
PE	27.96	23.63	21.23	18.81
PEG	9.98	1.29	1.88	1.46
PB	2.34	2.23	2.11	2.00
EV/EBITDA	13.31	8.99	7.98	6.98
ROE	8%	9%	10%	11%
ROIC	7%	8%	8%	9%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,518	3,074	3,551	4,025
交易性金融资产	1,210	1,240	1,290	1,360
应收账款及应收票据	318	345	367	392
存货	175	184	187	190
预付账款	71	76	82	89
其他流动资产	78	106	117	130
流动资产合计	4,371	5,025	5,594	6,187
长期股权投资	13	13	13	13
投资性房地产	107	93	82	72
固定资产合计	952	863	809	769
无形资产	106	102	102	105
商誉	592	622	657	697
递延所得税资产	123	123	123	123
其他非流动资产	1,291	1,170	1,053	930
资产总计	7,556	8,012	8,433	8,897
短期借款	60	80	95	105
应付票据及应付账款	309	350	363	370
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	277	297	316	340
应交税费	89	89	96	105
其他流动负债	402	468	490	516
流动负债合计	1,137	1,283	1,360	1,435
长期借款	162	192	212	227
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	21	18	18	18
其他非流动负债	783	801	831	871
负债合计	2,103	2,294	2,420	2,551
归属于母公司的所有者权益	5,271	5,535	5,831	6,164
少数股东权益	182	182	182	182
股东权益	5,453	5,718	6,013	6,346
负债及股东权益	7,556	8,012	8,433	8,897

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	868	1,024	1,094	1,182
投资	-309	-27	-60	-87
资本性支出	-228	-238	-294	-330
其他	-539	-33	-7	3
投资活动现金流净额	-1,076	-297	-361	-415
债权融资	-215	122	65	65
股权融资	1	0	0	0
支付股利及利息	-311	-290	-321	-360
其他	-243	-2	0	0
筹资活动现金流净额	-768	-170	-256	-295
现金净流量	-977	557	477	473

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至 2026 年 9 月 11 日）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：(8621) 20333275
 手机：18221956989
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200125