

欧普康视 (300595)

证券研究报告

2023年04月11日

业绩保持稳定，着眼扩充产品矩阵提升竞争力

事件:

2023年4月1日，公司发布2022年报，2022年实现营业收入15.25亿元，同比增长17.78%，归母净利润6.24亿元，同比增长12.44%，扣非归母净利润5.6亿元，同比增长14.69%。

点评:

业绩增速短期放缓，主营业务增幅保持良好态势

四季度单季实现营业收入3.14亿元，同比增长5.11%，归母净利润1.18亿元，同比增长6.01%，扣非归母净利润9538万，同比下降6.93%。2022年公司主营产品角膜接触镜销售收入7.63亿元，同比增长11.04%，主要系角膜塑形镜的应用处于上升通道中，验配需求稳定增长所致；护理产品销售收入2.99亿元，同比增长30.81%，主要系公司自主品牌“镜特舒”系列护理产品接受度提升所致；医疗服务销售收入2.53亿元，同比增长42.90%，主要系并表的医疗机构数量增加，相应医疗收入也在增加所致；普通框架镜销售及其他销售收入2.02亿元，同比增长3.30%；其他业务销售收入0.08亿元，同比增长24.78%。

期间费用总体稳定，财务费用变化较大

2022年公司期间费用率29.39%，同比小幅提升0.20个百分点；其中销售费用率19.37%，同比提升0.54个百分点；管理费用率8.28%，同比小幅提升0.32个百分点；研发费用率2.20%，同比小幅提升0.09个百分点；财务费用率-0.46%，同比下降0.75个百分点，主要系本期向特定对象发行股票，银行存款增加相应的利息收入增加所致。

公司盈利能力优秀，布局产能提升并扩充产品矩阵

2022年公司毛利率76.89%，同比提升0.20个百分点。2022年公司针对不同群体推出特色化角膜塑形镜，新一代角膜塑形镜预计2023年完成临床试验并提交注册申报。公司同时扩充产品矩阵，拓展其它近视防控和眼健康产品。完成合肥康视眼科医院阿托品滴眼剂的院内制剂审批；完成硬镜冲洗液三类医疗器械注册审批；完成智能弱视眼罩的产品开发并投放市场。新建标准化生产车间预计2023年上半年完成安装调试，下半年正式投产。

盈利预测: 我们预计公司2023-2025年营业收入分别为20.18/26.72/34.76亿元(2023/2024前值分别为22.00/28.66)，下调原因为疫情对业务发展造成一定影响，归母净利润分别为7.93/10.09/12.36亿元(2023/2024前值分别为9.35/11.92)，维持“增持”评级。

风险提示: 医疗改革政策影响的风险，现有产品结构单一的风险，销售区域较为集中的风险，子公司较多带来的内控管理风险。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,295.05	1,525.32	2,018.07	2,671.96	3,475.91
增长率(%)	48.74	17.78	32.30	32.40	30.09
EBITDA(百万元)	746.35	864.53	966.05	1,254.07	1,580.45
归属母公司净利润(百万元)	554.74	623.74	793.44	1,009.44	1,235.87
增长率(%)	28.02	12.44	27.21	27.22	22.43
EPS(元/股)	0.62	0.70	0.89	1.13	1.38
市盈率(P/E)	54.99	48.91	38.45	30.22	24.68
市净率(P/B)	13.77	7.21	4.75	4.20	3.66
市销率(P/S)	23.55	20.00	15.12	11.42	8.78
EV/EBITDA	63.67	34.40	26.82	20.61	15.78

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	医药生物/医疗器械
6个月评级	买入(调高评级)
当前价格	34元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	894.83
流通A股股本(百万股)	668.25
A股总市值(百万元)	30,424.11
流通A股市值(百万元)	22,720.34
每股净资产(元)	4.73
资产负债率(%)	10.22
一年内最高/最低(元)	59.59/29.11

作者

杨松 分析师
SAC执业证书编号: S1110521020001
yangsong@tfzq.com

张雪 分析师
SAC执业证书编号: S1110521020004
zhangxue@tfzq.com

股价走势



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《欧普康视-季报点评: 三季度业绩略超预期，高端产品销量显著增加》
2022-10-28
- 《欧普康视-半年报点评: 业绩符合预期，疫情影响逐渐恢复，业务趋势向好》
2022-08-07
- 《欧普康视-首次覆盖报告: 近视防控全产业链布局的综合服务商》
2022-08-01

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	655.69	953.03	3,999.34	3,962.42	4,941.25	营业收入	1,295.05	1,525.32	2,018.07	2,671.96	3,475.91
应收票据及应收账款	156.70	210.86	247.94	407.53	414.31	营业成本	301.93	352.51	581.73	816.34	1,157.56
预付账款	34.57	51.21	81.28	123.37	153.54	营业税金及附加	11.74	13.10	20.89	25.93	32.77
存货	105.96	123.65	210.69	297.59	408.33	销售费用	243.87	295.45	387.57	506.48	590.90
其他	950.21	2,430.49	1,269.27	1,615.78	1,678.94	管理费用	103.02	126.26	171.53	221.69	287.02
流动资产合计	1,903.13	3,769.24	5,808.52	6,406.69	7,596.37	研发费用	27.34	33.63	45.35	58.44	76.04
长期股权投资	265.67	381.46	381.46	381.46	381.46	财务费用	3.79	(6.99)	(53.54)	(86.83)	(97.10)
固定资产	183.04	201.52	618.61	985.37	1,143.60	资产/信用减值损失	(5.32)	(10.55)	(7.02)	(7.10)	(7.50)
在建工程	57.76	84.21	84.21	84.21	84.21	公允价值变动收益	9.95	26.41	12.17	14.01	15.64
无形资产	23.84	21.67	19.98	18.28	16.58	投资净收益	71.07	64.15	54.04	58.30	61.89
其他	538.99	660.44	511.98	528.13	546.87	其他	(156.92)	(167.15)	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	1,069.29	1,349.30	1,616.23	1,997.45	2,172.70	营业利润	684.57	798.51	923.73	1,195.12	1,498.76
资产总计	2,972.43	5,118.54	7,424.75	8,404.14	9,769.08	营业外收入	1.81	0.62	1.43	1.21	1.27
短期借款	0.00	7.80	0.00	0.00	0.00	营业外支出	2.55	3.66	5.30	6.10	4.40
应付票据及应付账款	37.39	49.00	105.63	129.28	180.06	利润总额	683.83	795.46	919.86	1,190.23	1,495.62
其他	231.50	249.49	422.78	470.50	622.59	所得税	92.23	98.78	95.46	119.62	173.24
流动负债合计	268.89	306.28	528.41	599.78	802.65	净利润	591.60	696.68	824.40	1,070.62	1,322.38
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	36.86	72.94	30.96	61.17	86.52
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	554.74	623.74	793.44	1,009.44	1,235.87
其他	133.07	176.85	83.02	101.21	123.54	每股收益(元)	0.62	0.70	0.89	1.13	1.38
非流动负债合计	133.07	176.85	83.02	101.21	123.54						
负债合计	436.35	523.05	611.42	701.00	926.19	主要财务比率	2021	2022	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	320.24	365.28	391.26	442.15	516.70	成长能力					
股本	850.51	894.83	894.83	894.83	894.83	营业收入	48.74%	17.78%	32.30%	32.40%	30.09%
资本公积	48.88	1,551.36	3,060.87	3,060.87	3,060.87	营业利润	44.44%	16.64%	15.68%	29.38%	25.41%
留存收益	1,345.63	1,844.99	2,510.78	3,350.50	4,415.44	归属于母公司净利润	28.02%	12.44%	27.21%	27.22%	22.43%
其他	(29.19)	(60.98)	(44.42)	(45.20)	(44.95)	获利能力					
股东权益合计	2,536.08	4,595.49	6,813.33	7,703.15	8,842.89	毛利率	76.69%	76.89%	71.17%	69.45%	66.70%
负债和股东权益总计	2,972.43	5,118.54	7,424.75	8,404.14	9,769.08	净利率	42.84%	40.89%	39.32%	37.78%	35.56%
						ROE	25.04%	14.74%	12.35%	13.90%	14.84%
						ROIC	106.92%	73.35%	38.48%	54.63%	47.67%
						偿债能力					
现金流量表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	资产负债率	14.68%	10.22%	8.23%	8.34%	9.48%
净利润	591.60	696.68	793.44	1,009.44	1,235.87	净负债率	-23.94%	-19.12%	-58.28%	-50.97%	-55.37%
折旧摊销	39.34	47.88	87.85	138.17	170.92	流动比率	6.28	10.89	10.99	10.68	9.46
财务费用	2.20	(8.87)	(53.54)	(86.83)	(97.10)	速动比率	5.93	10.53	10.59	10.19	8.96
投资损失	(71.07)	(64.15)	(54.04)	(58.30)	(61.89)	营运能力					
营运资金变动	(143.62)	(924.93)	770.39	(426.94)	(20.11)	应收账款周转率	8.62	8.30	8.80	8.15	8.46
其它	211.65	905.11	43.13	75.19	102.15	存货周转率	14.52	13.29	12.07	10.51	9.85
经营活动现金流	630.09	651.72	1,587.22	650.73	1,329.83	总资产周转率	0.50	0.38	0.32	0.34	0.38
资本支出	260.94	206.16	597.07	485.04	305.12	每股指标(元)					
长期投资	190.15	115.79	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.62	0.70	0.89	1.13	1.38
其他	(552.49)	(1,977.39)	(539.36)	(1,085.93)	(579.57)	每股经营现金流	0.70	0.73	1.77	0.73	1.49
投资活动现金流	(101.39)	(1,655.44)	57.71	(600.88)	(274.46)	每股净资产	2.48	4.73	7.18	8.11	9.30
债权融资	43.72	32.84	7.95	94.02	106.09	估值比率					
股权融资	121.93	1,515.01	1,393.44	(180.79)	(182.64)	市盈率	54.99	48.91	38.45	30.22	24.68
其他	(365.37)	(247.37)	0.00	0.00	0.00	市净率	13.77	7.21	4.75	4.20	3.66
筹资活动现金流	(199.72)	1,300.48	1,401.39	(86.78)	(76.55)	EV/EBITDA	63.67	34.40	26.82	20.61	15.78
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	66.42	35.90	29.50	23.16	17.69
现金净增加额	328.98	296.76	3,046.32	(36.92)	978.83						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com