

# 经营情况持续向好，业绩表现符合预期

## 核心观点

公司 2023 年一季度实现收入 4.01 亿元，同比增长 8.17%；归母净利润 1.73 亿元，同比增长 16.96%；扣非归母净利润 1.49 亿元，同比增长 8.43%，整体业绩增长符合我们预期。短期来看，角膜塑形镜行业高景气度持续，今年在市场逐渐恢复的预期下，公司业务有望恢复高增长；中长期来看，公司积极推进在研项目，视光产品线布局逐渐全面，同时公司加快下游视光终端的布局，未来有望进一步巩固市场份额。

## 事件

### 公司发布 2023 年一季报

公司 2023 年一季度实现收入 4.01 亿元，同比增长 8.17%；归母净利润为 1.73 亿元，同比增长 16.96%；扣非归母净利润为 1.49 亿元，同比增长 8.43%，EPS 为 0.19 元。

## 简评

### 2023Q1 业绩符合预期，经营情况持续向好

2023Q1 年公司营收、归母净利润、扣非归母净利润分别为 4.01、1.73、1.49 亿元，分别同比增长 8.17%、16.96%、8.43%，业绩受到年初疫情负面影响，但公司经营情况环比改善明显，整体 Q1 业绩增长符合我们预期。

具体来看：2022Q4 公司镜片订单量同比负增长（部分 2022Q4 订单在今年一季度确认收入）；2023 年 1 月起，镜片订单量负增长幅度逐步缩小，直至 3 月份恢复正增长（3 月订单量同比增长超过 30%），并且实现了 2023Q1 整体小幅正增长；2023 年 4 月以来，公司全国业务基本恢复正常，延续 3 月份增长态势，订单增长的趋势预计在 2023Q2 会延续。

公司营业收入和扣非归母净利润的增长基本同步，归母净利润增速则高于营业收入，主要原因是非业务性的：首先，2023Q1 公司回购 2021 年首次股权激励计划中约 28 万股，冲回股权激励摊销费用约 740 万元；其次，公司 2023Q1 闲置资金理财收益同比增加约 1780 万元。

## 欧普康视 (300595.SZ)

维持

增持

贺菊颖

hejuying@csc.com.cn

010-86451162

SAC 编号:S1440517050001

SFC 编号:ASZ591

王在存

wangzaicun@csc.com.cn

010-86451382

SAC 编号:S1440521070003

发布日期：2023 年 04 月 30 日

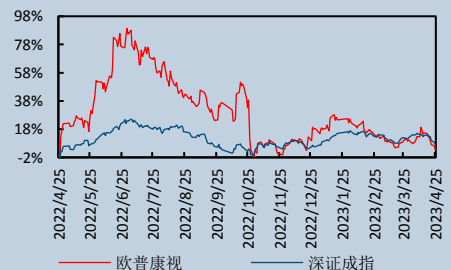
当前股价：32.62 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-4.81/-4.78	-16.89/-16.89	-7.01/-12.78
12 月最高/最低价 (元)			57.19/29.72
总股本 (万股)			89,482.66
流通 A 股 (万股)			66,824.53
总市值 (亿元)			279.99
流通市值 (亿元)			209.09
近 3 月日均成交量 (万)			994.80
主要股东			
陶悦群			33.40%

### 股价表现



### 相关研究报告

2022-10-24

【中信建投医疗器械】欧普康视 (300595):Q3 业绩略超预期，角膜塑形镜业务恢复高增长

2022-08-07

【中信建投医疗器械】欧普康视 (300595):疫情影响短期业绩，持续发力视光终端布局

公司角膜塑形镜产品具有个性化定制、矫正度数高、交货周期短等特点，在技术培训、验配支持、全国联网服务、安全保障等方面具有较强的竞争力。公司在 2022 年度通过投资增加了一批控股的营销服务终端，积极提升角膜塑形镜销量和其它视光服务收入。截止 2022 年底，公司自营和控股参股的视光终端数量达到 350 多家，2022 年新增合作终端 200 多家，已建立合作关系的终端总数超过 1600 家。

### 加速推进在研项目，持续发力视光终端建设工作

公司积极推进在研项目，2022 年，公司镜片的替代材料已完成国家药监局检测中心全性能检验和生物学评价等，二期工程第一阶段中的材料生产车间建成后即可量产，预计 2023 年下半年建成；公司已完成硬镜冲洗液三类医疗器械注册审批；已完成合肥康视眼科医院阿托品滴眼剂的院内制剂审批；已完成梦戴维精适减离焦框架眼镜的开发。在研产品方面，公司已完成新型光疗产品的开发；已完成硬镜润滑液的注册核查，注册进入审批阶段；已完成超高透氧角膜塑形镜临床试验的全部样本入组和大部分临床观察；已完成了巩膜镜临床试验的备案和部分入组；已完成周边远视离焦用硅水凝胶材料的自研，正在国家检测中心全性能检验。

视光服务业务是公司在视光产品之外重点拓展的另一项主要业务。2022 年，公司组建了视光终端投资 & 管理委员会，制定了欧普眼视光连锁化视光服务体系，对品牌识别、服务科目、从业人员资质、业务流程、商品和服务质量管控、客户服务等都设立了标准。2023 年，公司计划在新增视光服务终端方面全年完成 4-5 亿元的投入，扩增视光服务终端的数量和业务规模，进一步提升视光服务收入在公司总业务收入中的占比。

### 财务数据基本正常，毛利率稳中有升，费用控制良好

2023Q1，公司综合毛利率为 78.36%，同比增加 0.80 个百分点，预计主要是公司产品结构优化，高毛利产品 DV 系列的角膜塑形镜占比提升所致；销售费用率为 18.83%，同比增加 0.73 个百分点，预计与市场推广活动恢复有关；管理费用率为 5.69%，同比下降 3.37 个百分点，主要由于公司回购 2021 年首次股权激励计划部分股票，冲回股权激励摊销费用；研发费用率为 1.96%，同比下降 0.43 个百分点。经营活动产生的现金流量净额 1.92 亿元（+21.07%）；投资活动产生的现金流量净额 0.59 亿元（去年同期为-0.58 亿元），主要由于本期投资理财支出减少所致；筹资活动产生的现金流量净额为-0.19 亿元（去年同期为 0.17 亿元），主要由于去年同期收到股权激励计划投资款项。公司应收账款周转天数为 47 天（去年同期为 41 天），应付账款周转天数为 60 天（去年同期为 42 天），其他财务指标基本正常。

### 盈利预测与估值

短期来看，角膜塑形镜行业高景气度持续，今年在市场逐渐恢复的预期下，公司业务有望恢复高增长；中长期来看，公司积极推进在研项目，视光产品线布局逐渐全面，同时公司加快下游视光终端的布局，未来有望进一步巩固市场份额。我们预计 2023-2025 年，公司营业收入分别为 19.87、25.79 和 33.05 亿元，分别同比增长 30.25%、29.83% 和 28.14%；归母净利润分别为 7.97、10.07 和 12.67 亿元，分别同比增长 27.75%、26.35% 和 25.89%。以 4 月 26 日收盘价（32.62 元/股）计算，2023-2025 年 PE 分别为 36.6、29.0 和 23.0 倍，维持“增持”评级。

### 风险提示

行业政策变化风险：三明联盟将 OK 镜纳入集采范围，未来集中带量采购实施过程中，若公司产品品类降价幅度超过市场预期，将会影响相关业务盈利能力；

新产品推广进度不及预期：公司多款重磅产品在研发注册过程中，后续按照规划将陆续上市推广销售，新产品市场推广本身存在一定的不确定性，若推广进度不及预期，将影响公司业务增长的持续性。

市场竞争加剧：眼科器械产品布局的厂家越来越多，未来行业面临竞争加剧的风险。

**表 1: 财务摘要**

会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	870.66	1295.05	1525.32	1986.73	2579.37	3305.20
增长率(%)	34.59%	48.74%	17.78%	30.25%	29.83%	28.14%
归属母公司股东净利润	433.32	554.74	623.74	796.83	1006.78	1267.47
增长率(%)	41.20%	28.02%	12.44%	27.75%	26.35%	25.89%
每股收益 EPS(元)	0.48	0.62	0.70	0.89	1.13	1.42
市盈率(P/E)	67.37	52.62	46.80	36.63	28.99	23.03

资料来源: iFind, 中信建投证券

**表 2:财务报表**

会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	326.26	655.69	953.03	2145.25	2906.97	3833.71
应收票据及账款	143.92	156.70	210.86	281.15	365.01	467.73
预付账款	36.41	34.57	51.21	67.60	87.77	112.47
其他应收款	14.41	24.09	56.74	47.92	62.21	79.72
存货	72.38	105.96	123.65	169.50	229.42	299.98
其他流动资产	1057.34	926.12	2373.75	1963.59	2149.79	2377.84
流动资产总计	1650.72	1903.13	3769.24	4675.01	5801.17	7171.44
长期股权投资	75.51	265.67	381.46	383.62	385.77	387.93
固定资产	167.53	355.68	425.05	370.29	313.34	254.19
在建工程	9.58	57.76	84.21	70.17	56.14	42.10
无形资产	8.52	23.84	21.67	18.06	14.45	10.84
长期待摊费用	50.16	50.71	53.11	26.55	0.00	0.00
其他非流动资产	250.89	315.64	383.80	382.78	381.76	380.74
非流动资产合计	562.20	1069.29	1349.30	1251.48	1151.46	1075.80
资产总计	2212.92	2972.43	5118.54	5926.48	6952.63	8247.24
短期借款	1.00	0.00	7.80	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	44.24	37.39	49.00	77.75	105.24	137.61
其他流动负债	164.58	265.89	289.41	401.72	535.47	694.23
流动负债合计	209.82	303.28	346.20	479.48	640.71	831.84
长期借款	0.00	115.05	150.99	110.55	71.94	37.94
其他非流动负债	11.92	18.02	25.86	25.86	25.86	25.86
非流动负债合计	11.92	133.07	176.85	136.41	97.80	63.80
负债合计	221.74	436.35	523.05	615.89	738.51	895.64
股本	607.76	850.51	894.83	894.83	894.83	894.83
资本公积	62.36	48.88	1551.36	1551.36	1551.36	1551.36
留存收益	1081.86	1316.45	1784.02	2444.94	3280.01	4331.31
归属母公司权益	1751.98	2215.83	4230.21	4891.14	5726.21	6777.50
少数股东权益	239.21	320.24	365.28	419.46	487.92	574.10
股东权益合计	1991.19	2536.08	4595.49	5310.60	6214.12	7351.60
负债和股东权益合计	2212.92	2972.43	5118.54	5926.48	6952.63	8247.24
会计年度	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	870.66	1295.05	1525.32	1986.73	2579.37	3305.20
营业成本	186.82	301.93	352.51	466.88	631.95	826.30
税金及附加	9.41	11.74	13.10	17.06	22.14	28.38
销售费用	160.34	243.87	295.45	387.41	508.14	661.04
管理费用	73.62	103.02	126.26	168.87	214.09	271.03
研发费用	19.03	27.34	33.63	49.67	59.33	66.10
财务费用	-0.64	3.79	-6.99	1.09	-4.42	-9.13

资产减值损失	-1.05	0.00	0.00	-0.80	-1.04	-1.33
信用减值损失	-4.44	-5.32	-10.55	-10.68	-13.86	-17.77
其他经营损益	0.00	-0.00	0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	43.96	71.07	64.15	59.73	59.73	59.73
公允价值变动损益	7.52	9.95	26.41	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	-0.14	0.03	0.89	0.26	0.26	0.26
其他收益	6.04	5.48	6.25	5.92	5.92	5.92
营业利润	473.96	684.57	798.51	950.18	1199.15	1508.30
营业外收入	0.98	1.81	0.62	1.13	1.13	1.13
营业外支出	12.87	2.55	3.66	6.36	6.36	6.36
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	462.07	683.83	795.46	944.95	1193.92	1503.07
所得税	18.10	92.23	98.78	93.94	118.69	149.42
净利润	443.97	591.60	696.68	851.01	1075.24	1353.65
少数股东损益	10.65	36.86	72.94	54.18	68.46	86.18
归属母公司股东净利润	433.32	554.74	623.74	796.83	1006.78	1267.47
EBITDA	497.34	778.05	899.90	1046.02	1291.68	1571.76
NOPLAT	447.87	586.87	669.31	856.96	1076.23	1350.39
EPS(元)	0.48	0.62	0.70	0.89	1.13	1.42
<b>会计年度</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
税后经营利润	443.97	591.60	696.68	796.36	1020.59	1299.00
折旧与摊销	35.91	90.43	111.43	99.98	102.18	77.82
财务费用	-0.64	3.79	-6.99	1.09	-4.42	-9.13
投资损失	-43.96	-71.07	-64.15	-59.73	-59.73	-59.73
营运资金变动	-62.08	7.33	-88.71	427.53	-203.21	-252.40
其他经营现金流	7.74	8.02	3.46	60.42	60.42	60.42
经营性现金净流量	380.94	630.09	651.72	1325.66	915.83	1115.99
资本支出	92.74	131.71	121.55	0.00	0.00	0.00
长期投资	-236.96	-54.66	-1590.12	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	47.20	84.97	56.24	51.80	51.80	51.80
投资性现金净流量	-282.49	-101.39	-1655.44	51.80	51.80	51.80
短期借款	0.80	-1.00	7.80	-7.80	0.00	0.00
长期借款	0.00	115.05	35.94	-40.43	-38.61	-34.00
普通股增加	203.12	242.75	44.32	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	-169.47	-13.49	1502.49	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金流	-24.78	-543.04	-290.06	-137.00	-167.30	-207.04
筹资性现金净流量	9.67	-199.72	1300.48	-185.23	-205.91	-241.05
现金流量净额	108.11	328.98	296.76	1192.23	761.72	926.74

资料来源: iFind, 中信建投证券

## 分析师介绍

### 贺菊颖

中信建投证券医药行业首席分析师，复旦大学管理学硕士，10 年以上医药卖方研究从业经验，善于前瞻性把握细分赛道机会，公司研究深入细致，负责整体投资方向判断。

2020 年度新浪财经金麒麟分析师医药行业第七名、新财富最佳分析师医药行业入围、万德最佳分析师医药行业第四名等荣誉。2019 年 Wind “金牌分析师”医药行业第 1 名。2018 年 Wind “金牌分析师”医药行业第 3 名，2018 第一财经最佳分析师医药行业第 1 名。2013 年新财富医药行业第 3 名，水晶球医药行业第 5 名。

### 王在存

北京大学生物医学工程博士。2017 年加入中信建投研究发展部，负责医疗器械和医疗服务板块，研究勤奋、全面，深度跟踪医疗器械产业趋势和研究成果。

## 研究助理

### 刘慧彬

liuhuibin@csc.com.cn



**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 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。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心  
 B 座 12 层  
 电话：（8610）8513-0588  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号  
 南塔 2103 室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交  
 汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk