

业绩增长强劲，离焦镜放量迅速

证券研究报告

2023年04月26日

明月镜片（301101.SZ）2023年一季度点评

核心结论

事件：公司公告2023年一季度实现收入1.72亿元，同比增加26.00%；归母净利润为0.35亿元，同比增加58.50%；扣非后归母净利润为0.30亿元，同比增加75.80%。

毛利率和净利率双双提升。2023年一季度公司综合毛利率为56.13%，同比提升2.04pct；净利率为22.09%，同比提升4.24pct，盈利水平提升。销售费用率为19.27%，同比提升1.00pct，系为扩大品牌影响力，广告宣传费用增加；管理费用率为10.13%，同比减少5.93pct；研发费用率为3.10%，同比增加0.07pct；财务费用率为-1.92%，同比减少1.06pct，系本期未到期定期存单应收利息增加。

离焦镜产品一季度放量。虽然2023年1月消费者线下到店配镜仍受部分客观因素的延续性影响，但自春节后的2月及3月，线下消费强劲复苏，配镜需求得到快速释放，近视防控产品持续增长，2023年第一季度“轻松控”系列产品销售额为2,757万元，同比增长80%。

青少年近视防控纳入政府绩效考核。2023年4月教育部印发《2023年全国综合防控儿童青少年近视重点工作计划》，全面部署年度全国综合防控儿童青少年近视重点工作计划。明确要将儿童青少年近视防控工作、总体近视率和体质健康状况纳入政府绩效考核，严禁地方各级人民政府片面以学生考试成绩和学校升学率考核教育行政部门和学校。对儿童青少年体质健康水平连续三年下降的地方政府和学校依法依规予以问责。要将视力健康纳入素质教育，将儿童青少年身心健康、课业负担等纳入国家义务教育质量监测评估体系。

公司离焦镜产品完善，18款产品，覆盖1.60、1.67、1.71三个折射率，其中8款医疗渠道，零售渠道覆盖全国上万家眼镜店。离焦镜行业目前仍处于高速发展阶段，公司离焦镜产品有望借助广泛的渠道迅速放量。

投资建议：公司拥有很强的终端眼镜店渠道优势。医疗渠道产品发布，临床数据支撑，医疗渠道销售逐步建立，未来销售有望进一步提升。预计公司2023-2025年归母净利润为1.61/2.06/2.53亿元，维持“增持”评级。

风险提示：经济修复不及预期，研发不及预期，销售不及预期，原材料价格波动风险，经销商管理的风险。

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	576	623	766	919	1,104
增长率	6.6%	8.3%	23.0%	19.9%	20.1%
归母净利润（百万元）	82	136	161	206	253
增长率	17.3%	65.9%	18.4%	27.8%	22.8%
每股收益（EPS）	0.61	1.01	1.20	1.53	1.88
市盈率（P/E）	112.9	68.1	57.5	45.0	36.6
市净率（P/B）	6.6	6.3	5.8	5.2	4.6

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级	增持
股票代码	301101.SZ
前次评级	增持
评级变动	维持
当前价格	69

近一年股价走势



分析师

陆伏威 S0800522120002
lufuwei@research.xbmail.com.cn
陈嘉烨 S0800522100003
chenjiaye@research.xbmail.com.cn

相关研究

明月镜片：疫后近视防控再受重视，轻松控临床数据支撑—明月镜片（301101.SZ）动态跟踪 2022-12-29

明月镜片：三季度配镜旺季，离焦镜放量—明月镜片（301101.SZ）2022年三季报点评 2022-11-02

明月镜片：眼镜镜片行业前景广阔，明月品牌初露锋芒—明月镜片（301101.SZ）首次覆盖 2022-09-30

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	997	934	1,097	1,288	1,547	营业收入	576	623	766	919	1,104
应收款项	124	133	176	193	227	营业成本	261	287	335	385	452
存货净额	110	90	128	143	161	营业税金及附加	6	6	8	10	11
其他流动资产	149	209	177	193	185	销售费用	112	101	133	161	193
流动资产合计	1,379	1,366	1,578	1,817	2,120	管理费用	94	93	102	123	148
固定资产及在建工程	144	194	184	174	164	财务费用	0	(2)	(15)	(18)	(21)
长期股权投资	0	0	0	0	0	其他费用/(-收入)	(6)	(21)	(7)	(8)	(7)
无形资产	43	41	38	35	31	营业利润	108	160	211	267	326
其他非流动资产	29	58	44	41	39	营业外净收支	(1)	5	2	2	3
非流动资产合计	216	294	266	250	234	利润总额	107	164	213	269	329
资产总计	1,595	1,660	1,844	2,067	2,354	所得税费用	16	16	32	40	49
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	92	148	181	228	280
应付款项	135	126	158	182	208	少数股东损益	10	12	20	22	27
其他流动负债	11	10	11	11	11	归属于母公司净利润	82	136	161	206	253
流动负债合计	146	136	169	193	219	财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	盈利能力					
其他长期负债	4	11	6	7	8	ROE	8.5%	9.5%	10.5%	12.2%	13.3%
长期负债合计	4	11	6	7	8	毛利率	54.7%	54.0%	56.3%	58.1%	59.0%
负债合计	150	148	175	201	227	营业利润率	18.8%	25.6%	27.5%	29.1%	29.6%
股本	134	134	134	134	134	销售净利率	15.9%	23.8%	23.6%	24.9%	25.4%
股东权益	1,445	1,512	1,669	1,866	2,127	成长能力					
负债和股东权益总计	1,595	1,660	1,844	2,067	2,354	营业收入增长率	6.6%	8.3%	23.0%	19.9%	20.1%
						营业利润增长率	14.0%	47.6%	32.1%	26.6%	22.3%
						归母净利润增长率	17.3%	65.9%	18.4%	27.8%	22.8%
						偿债能力					
						资产负债率	9.4%	8.9%	9.5%	9.7%	9.6%
						流动比	9.45	10.03	9.34	9.40	9.70
						速动比	8.70	9.37	8.58	8.66	8.97
						每股指标与估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						每股指标					
						EPS	0.61	1.01	1.20	1.53	1.88
						BVPS	10.45	10.94	11.96	13.26	15.01
						估值					
						P/E	112.9	68.1	57.5	45.0	36.6
						P/B	6.6	6.3	5.8	5.2	4.6
						P/S	16.1	14.9	12.1	10.1	8.4

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人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，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。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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。

联系地址

联系地址: 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层
北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话: 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面授权，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。