2021 年 3 月 31 日

欧普康视（300595）：产品持续升级丰富，业绩保持高增长

推荐（维持）

医药生物

当前股价：92.18 元

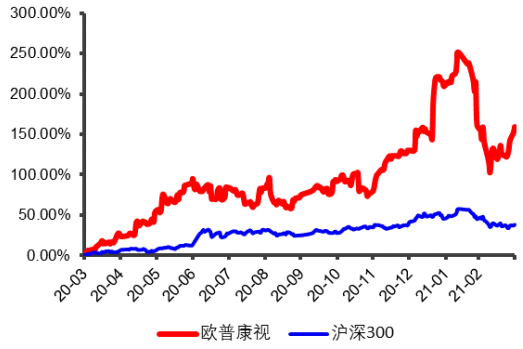
主要财务指标（单位：百万元）

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	871	1,251	1,693	2,210
（+/-）	34.6%	43.6%	35.4%	30.5%
营业利润	474	664	899	1,186
（+/-）	42.0%	40.1%	35.4%	31.9%
归属母公司净利润	433	614	839	1,113
（+/-）	41.2%	41.8%	36.6%	32.6%
EPS（元）	0.71	1.01	1.38	1.83
市盈率	129.3	91.2	66.8	50.3

公司基本情况（最新）

总股本/已流通股（万股）	60762 / 43761
流通市值（亿元）	403
每股净资产（元）	2.88
资产负债率（%）	10.0

股价表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：杜永宏
执业证书编号：S1050517060001
电话：021-54967706
邮箱：duyh@cfsc.com.cn
分析师：陈成
执业证书编号：S1050520080001
电话：021-54967650
邮箱：chencheng@cfsc.com.cn
华鑫证券有限责任公司
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（8621）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn

投资要点：

● **业绩保持高增长。**公司 2020 全年实现营业收入 8.71 亿元，同比增长 34.59%；归属于母公司股东净利润 4.33 亿元，同比增长 41.20%；扣非后归属于母公司股东净利润 3.97 亿元，同比增长 48.60%；对应 EPS 0.72 元。其中，Q4 单季实现营收 2.64 亿元，同比增长 63.09%；归母净利润 1.56 亿元，同比增长 100.97%，三、四季度配镜业务逐步恢复，营收和利润重回高增长态势。

● **配镜需求快速增长，产品不断丰富升级。**报告期内，公司角膜塑形镜实现营收 5.22 亿元（+19.23%）；普通角膜塑形镜实现营收 0.20 亿元（+38.61%）；护理产品实现营收 1.55 亿元（+44.46%）；普通框架实现营收 1.06 亿元（+25.43%）；新增医疗服务营收 0.63 万元。上半年受疫情影响，部分配镜中心停诊；随着疫情的逐步好转以及寒暑假的配镜高峰，下半年配镜业务快速回升。核心产品角膜塑形镜 Dream vision 高端系列认可度不断提升；公司增加了散光设计，实用性增加；超高透氧角膜塑形镜已进入临床试验阶段，高端系列占比有望不断提高。配套产品中，硬镜冲洗液成功上市，硬镜润滑液开始临床试验。产能方面，报告期内公司新增一套镜片生产设备，并扩充镜片生产场地面积，冲洗液的年产能也已扩大到 200 万瓶以上。

● **销售终端持续增加，新品布局不断推进。**2020 年公司新增合作终端 200 多家，总数超过 1100 家。另一方面，公司通过投资并购新增 70 多家自有视光服务终端。截止 2020 年末，公司已建成 10 家康视眼科医院，在安徽、江苏、湖北、陕西、福建、广东等地拥有眼科门诊部、诊所、视光中心、

社区眼健康中心等 230 家视光服务终端，销售终端的加速布局将带动直销收入的快速增长。在新品投资方面，全年共参控股了 11 家技术类公司，涉及眼科光学仪器、护眼产品、基因药等多种产品，并设立了合肥中合欧普医疗健康产业基金，围绕眼科产品进行全面产业布局。

- **盈利预测**：我们预测公司 2021-2023 年实现归属于母公司净利润分别为 6.14 亿元、8.39 亿元、11.13 亿元，对应 EPS 分别为 1.01 元、1.38 元、1.83 元，当前股价对应 PE 分别为 91.2/66.8/50.3 倍，给予“推荐”评级。

- **风险提示**：产品质量安全风险；市场竞争风险；供应商较为集中风险。

表附录：三大报表预测值（百万元）

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产：				
货币资金	326	638	1,127	1,831
应收款	158	229	315	417
存货	72	109	146	187
其他流动资产	1,094	1,148	1,206	1,266
流动资产合计	1,651	2,125	2,794	3,701
非流动资产：				
金融类资产	20	24	28	34
固定资产+在建工程	177	239	294	342
无形资产+商誉	181	184	188	192
其他非流动资产	185	213	244	281
非流动资产合计	562	659	755	849
资产总计	2,213	2,784	3,549	4,550
流动负债：				
短期借款	1	1	1	1
应付账款、票据	44	65	87	111
其他流动负债`	165	181	199	219
流动负债合计	210	248	288	332
非流动负债：				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	12	12	12	13
非流动负债合计	12	12	12	13
负债合计	222	260	300	344
所有者权益				
股本	608	608	608	608
资本公积金	62	62	62	62
未分配利润	988	1,459	2,098	2,943
少数股东权益	239	239	239	239
所有者权益合计	1,991	2,524	3,249	4,206
负债和所有者权益	2,213	2,784	3,549	4,550

现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	444	625	850	1124
折旧与摊销	36	37	49	61
财务费用	-1	-2	-4	-7
存货的减少	-8	-36	-37	-41
营运资本变化	-54	-50	-64	-78
其他非现金部分	-36	-69	-75	-81
经营活动现金净流量	381	505	719	978
投资活动现金净流量	-282	-103	-109	-115
筹资活动现金净流量	10	-90	-121	-159
现金流量净额	108	312	489	704

利润表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	**871**	**1,251**	**1,693**	**2,210**
营业成本	187	284	383	495
营业税金及附加	9	9	9	9
销售费用	160	225	300	380
管理费用	74	105	140	181
财务费用	-1	-2	-4	-7
研发费用	19	29	41	55
费用合计	252	357	476	609
资产减值损失	-5	-4	-3	-2
公允价值变动	8	8	8	9
投资收益	44	53	63	76
营业利润	**474**	**664**	**899**	**1,186**
加：营业外收入	1	1	1	1
减：营业外支出	13	14	16	17
利润总额	**462**	**651**	**885**	**1,170**
所得税费用	18	25	35	46
净利润	**444**	**625**	**850**	**1,124**
少数股东损益	11	11	11	11
归母净利润	**433**	**614**	**839**	**1,113**

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
成长性				
营业收入增长率	34.6%	43.6%	35.4%	30.5%
营业利润增长率	42.0%	40.1%	35.4%	31.9%
归母净利润增长率	41.2%	41.8%	36.6%	32.6%
总资产增长率	37.8%	25.8%	27.5%	28.2%
盈利能力				
毛利率	78.5%	77.3%	77.4%	77.6%
营业利润率	54.4%	53.1%	53.1%	53.7%
三项费用/营收	29.0%	28.5%	28.1%	27.6%
EBIT/销售收入	53.1%	52.0%	52.3%	53.0%
净利润率	51.0%	50.0%	50.2%	50.9%
ROE	22.3%	24.8%	26.2%	26.7%
营运能力				
总资产周转率	39.3%	44.9%	47.7%	48.6%
资产结构				
资产负债率	10.0%	9.3%	8.5%	7.6%
现金流质量				
经营净现金流/净利润	0.86	0.81	0.85	0.87
每股数据（元/股）				
每股收益	0.71	1.01	1.38	1.83
每股净资产	3.28	4.15	5.35	6.92

资料来源：公司公告、华鑫证券研发部

分析师简介

杜永宏：华鑫证券行业分析师，2017 年 6 月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

陈成：华鑫证券行业分析师，2018 年 7 月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：医药生物行业。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（+86 21）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn