万联证券 WANLIAN SECURITIES

二季度补偿回暖，业绩重回增长快车道

——欧普康视（300595）半年报点评报告

增持（维持）

日期：2020 年 08 月 27 日

事件：

公司近日公布2020年半年报，报告期内，公司实现营业收入2.97亿元，同期增长13.17%；实现归母净利润1.28亿元，同比增长9.70%。其中Q2实现营业收入1.93亿元，环比增长85.7%，同比增长36.5%；实现归母净利润0.9亿元，环比增长136.9%，同比增长36.1%。

投资要点：

- **二季度补偿性回暖，业绩重回快速增长轨道**

公司半年度业绩同比增速转正，主要来源于二季度公司营收、归母净利润出现补偿性快速回暖，特别是环比大幅提升，同比增长重新回到高增长区间。随着进入三季度暑假期间，配镜需求预计也将持续回暖。参考公司既往的分季度收入的分布特征，预计下半年业务可能将继续改善并在一定程度上优于上半年。

- **协同效应显著，护理产品保持高增速**

在主要产品收入端，公司主要产品角膜塑形镜（梦戴维）实现收入 1.78 亿元，同比增长 2.4%；护理产品实现销售收入 0.63 亿元，同比增长 39.8%，同比增速进一步上扬。在毛利率端，2020H1 梦戴维毛利率达到 91.78%，同比基本持平，并维持在近年的高水平；护理产品毛利率提升明显，达到 55.07%，同比大幅增长 16.48 个百分点，并较 2019 年毛利率继续提升，显示出良好的产品协同效应。公司还在上半年推出了新一代设计的抗菌接触镜双联盒和顺滑型镜特舒冲洗液，带来硬镜护理新体验，预计随着用户人群的进一步扩大，公司护理液销售将继续维持较高增长。

- **盈利预测与投资建议：**二季度公司业绩已出现明显回暖，基本符合预期。虽然考虑到公司下半年业务仍将受到假期催化，可能将继续改善并部分优于上半年，但公司上半年受疫情影响程度仍相对明显，我们较前下调全年业绩预期，预计2020-2022分别实现归母净利润3.91、5.42和7.30亿元（原值为4.22、6.04、8.63亿元），对应EPS为0.64、0.89和1.20元，对应PE为101、73、54倍。继续维持“增持”评级。

- **风险因素：**疫情反复导致视光业务停滞的风险、产品进一步推广不及预期的风险、角膜塑形镜不规范佩戴导致的伤害事件风险。

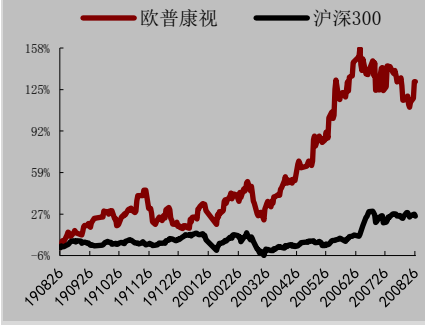
	2019 年	2020E	2021E	2022E
营业收入(亿元)	6.47	8.28	11.39	15.40
增长比率(%)	41.12%	28.03%	37.47%	35.27%
净利润(亿元)	3.07	3.91	5.42	7.30
增长比率(%)	41.92%	27.51%	38.48%	34.68%
每股收益(元)	0.51	0.64	0.89	1.20
市盈率(倍)	128.6	100.8	72.8	54.1

数据来源：WIND，万联证券研究所

基础数据

行业	医药生物
公司网址	
大股东/持股	陶悦群/37.32%
实际控制人/持股	
总股本（百万股）	606.96
流通A股（百万股）	431.80
收盘价（元）	65.00
总市值（亿元）	377.41
流通A股市值（亿元）	268.49

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 08 月 26 日

相关研究

万联证券研究所 20200413_公司年报点评_AAA_欧普康视（300595）年报点评报告

万联证券研究所 20200413_公司首次覆盖_AAA_欧普康视（300595）首次覆盖报告

分析师： 姚文
执业证书编号：S0270518090002
电话：02160883489
邮箱：yaowen@wlzq.com.cn

研究助理： 王政晔
电话：02160883489
邮箱：wangzm@wlzq.com.cn

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

资产负债表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1233	1535	2002	2688
货币资金	218	474	888	1479
应收票据及应收账款	101	132	180	244
其他应收款	10	15	20	27
预付账款	19	26	35	49
存货	54	69	94	131
其他流动资产	831	819	785	759
非流动资产	373	500	630	753
长期股权投资	57	92	135	175
固定资产	138	179	218	253
在建工程	7	9	12	14
无形资产	8	9	10	11
其他长期资产	164	210	255	300
资产总计	1606	2035	2632	3441
流动负债	158	210	285	391
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	25	31	43	60
预收账款	26	39	51	70
其他流动负债	107	140	191	262
非流动负债	10	10	10	10
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	10	10	10	10
负债合计	168	220	295	401
股本	405	405	405	405
资本公积	232	232	232	232
留存收益	735	1127	1668	2398
归属母公司股东权益	1330	1722	2264	2993
少数股东权益	107	93	73	46
负债和股东权益	1606	2035	2632	3441

现金流量表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	275	353	496	644
净利润	295	377	522	703
折旧摊销	18	15	14	15
营运资金变动	0	6	22	11
其它	-37	-45	-63	-85
投资活动现金流	-238	-97	-82	-53
资本支出	-56	-96	-93	-88
投资变动	-221	-36	-42	-40
其他	39	35	54	76
筹资活动现金流	2	0	0	0
银行借款	0	0	0	0
债券融资	0	0	0	0
股权融资	38	0	0	0
其他	-37	0	0	0
现金净增加额	40	256	414	591
期初现金余额	178	218	474	888
期末现金余额	218	474	888	1479

利润表 单位：百万元

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	647	828	1139	1540
营业成本	140	166	232	320
营业税金及附加	8	11	15	20
销售费用	131	174	236	316
管理费用	60	76	104	139
研发费用	16	23	32	45
财务费用	-1	-1	-2	-2
资产减值损失	-3	0	0	0
公允价值变动收益	5	0	0	0
投资净收益	37	45	63	85
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	334	432	595	803
营业外收入	2	0	0	0
营业外支出	2	0	0	0
利润总额	334	432	595	803
所得税	39	55	74	100
净利润	295	377	522	703
少数股东损益	-12	-14	-20	-27
归属母公司净利润	307	391	542	730
EBITDA	310	392	534	716
EPS（元）	0.51	0.64	0.89	1.20

主要财务比率

至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	41.1%	28.0%	37.5%	35.3%
营业利润	36.0%	29.5%	37.8%	34.9%
归属于母公司净利润	41.9%	27.5%	38.5%	34.7%
获利能力				
毛利率	78.4%	79.9%	79.6%	79.2%
净利率	45.6%	45.5%	45.8%	45.6%
ROE	23.1%	22.7%	23.9%	24.4%
ROIC	17.9%	18.2%	19.5%	20.2%
偿债能力				
资产负债率	10.5%	10.8%	11.2%	11.7%
净负债比率	-15.2%	-26.1%	-38.0%	-48.7%
流动比率	7.81	7.32	7.03	6.87
速动比率	7.35	6.87	6.58	6.42
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.41	0.43	0.45
应收账款周转率	6.55	6.37	6.43	6.41
存货周转率	2.61	2.40	2.47	2.44
每股指标（元）				
每股收益	0.51	0.64	0.89	1.20
每股经营现金流	0.45	0.58	0.82	1.06
每股净资产	2.19	2.84	3.73	4.93
估值比率				
P/E	128.56	100.82	72.80	54.06
P/B	29.65	22.91	17.43	13.18
EV/EBITDA	61.12	65.83	47.61	34.69

资料来源：万联证券研究所

万联证券

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
电话：021-60883482 传真：021-60883484
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)