

# 渠道扩张稳步推进

## 欧普康视 (300595) 跟踪点评

### 核心结论

事件：公司公告，12月6日与真视美医疗科技（深圳）有限责任公司等签订投资合作协议，以募集资金832.65万元以增资扩股的方式投资于深圳欧普视光眼科门诊部，投资完成后，公司持股被投标的51%股权。

点评：公司2017年上市后加快渠道扩张，计划募投1.56亿用于区域技术中心和眼视光服务中心建设，打造院外视光服务体系，以满足患者日常就近的近视防控需求和存量市场的复购需求。此次合作项目符合募投规划。公司通过增资扩股形式，助力区域合作伙伴做强做大，从而有效实现厂商和渠道的中长期利益和发展方向的稳固绑定。我们目前已经看到，公司投资后众多渠道商资金实力和管理能力大幅提升，对终端的投资力度逐步增强、投资速度加快，在陕西、武汉、福州，安徽等地，成立多家新终端机构。

公司为首家眼视光上市科技企业，市占率居行业前列。上市后，技术、工艺不断精进，推出DreamVision高端新品，并在经销、直销双渠道加强布局，提升终端掌控和客户粘性。我们持续看好公司未来成长。预测2018-2020年EPS至0.97/1.35/1.83元，对应PE39.5/28.5/21.0倍，目标价51.3元，维持“买入”评级。

风险提示：并购整合不及预期，营销渠道建设不及预期，行业发生群体性安全事故风险，行业政策风险等。

### 核心数据

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	235	312	433	602	828
增长率(%)	33%	33%	39%	39%	38%
净利润（百万元）	114	148	218	302	410
增长率(%)	29%	28%	47%	38%	36%
每股收益（EPS）	0.51	0.66	0.97	1.35	1.83
市盈率（P/E）	75.5	58.1	39.5	28.5	21.0
市净率（P/B）	27.7	10.7	8.7	6.9	5.4

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的重要声明

公司评级

买入

股票代码 300595

目标价格 51.3

前次评级 买入

评级变动 维持

当前价格 39.97

近一年股价走势



分析师

王艳茹 S0800517050001

021-38584240

wangyanru@research.xbmail.com.cn

联系人

郭笑越 S0800117080017

021-38584240

guoxiaoyue@research.xbmail.com.cn

相关研究

欧普康视：多元化尝试，不改主业增长势头—欧普康视（300595）

跟踪点评 2018-11-21

欧普康视：业绩增速提升，产品、渠道优势显现—欧普康视（300595）

三季度点评 2018-10-26

欧普康视：产品、渠道持续发力，龙头地位巩固—欧普康视（300595）

跟踪点评 2018-08-23

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)					
	2016	2017	2018E	2019E	2020E		2016	2017	2018E	2019E	2020E
现金及现金等价物	213	143	346	568	926	营业收入	235	312	433	602	828
应收款项	28	51	43	88	93	营业成本	61	74	87	125	181
存货净额	13	19	19	36	43	营业税金及附加	4	4	6	8	12
其他流动资产	0	547	547	547	547	销售费用	29	41	56	78	107
<b>流动资产合计</b>	<b>254</b>	<b>760</b>	<b>955</b>	<b>1,239</b>	<b>1,610</b>	管理费用	17	29	36	50	69
固定资产及在建工程	68.22	108	95	81	67	财务费用	0	-1	-5	-10	-16
长期股权投资	-	4	4	4	4	其他费用/(-收入)	-7	-11	1	1	1
无形资产	8	12	11	11	10	<b>营业利润</b>	<b>131</b>	<b>175</b>	<b>252</b>	<b>349</b>	<b>474</b>
其他非流动资产	9	12	11	10	10	营业外净收支	5	-0	-	-	-
<b>非流动资产合计</b>	<b>85</b>	<b>137</b>	<b>121</b>	<b>106</b>	<b>91</b>	<b>利润总额</b>	<b>136</b>	<b>175</b>	<b>252</b>	<b>349</b>	<b>474</b>
<b>资产总计</b>	<b>339</b>	<b>897</b>	<b>1,076</b>	<b>1,345</b>	<b>1,702</b>	所得税费用	22	29	38	52	71
短期借款	-	-	-	-	-	<b>净利润</b>	<b>114</b>	<b>146</b>	<b>215</b>	<b>297</b>	<b>403</b>
应付款项	23	85	84	105	124	少数股东损益	-0	-2	-3	-5	-7
其他流动负债	-	-	-	-	-	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>114</b>	<b>148</b>	<b>218</b>	<b>302</b>	<b>410</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>23</b>	<b>85</b>	<b>84</b>	<b>105</b>	<b>124</b>						
长期借款及应付债券	-	-	-	-	-	<b>财务指标</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
其他长期负债	-	-	-	-	-	<b>盈利能力</b>					
<b>长期负债合计</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	ROE	37%	18%	22%	24%	26%
<b>负债合计</b>	<b>23</b>	<b>85</b>	<b>84</b>	<b>105</b>	<b>124</b>	毛利率	74%	76%	80%	79%	78%
股本	51	124	124	124	124	营业利润率	56%	56%	58%	58%	57%
股东权益	311	805	988	1,241	1,586	销售净利率	48%	47%	50%	49%	49%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>339</b>	<b>897</b>	<b>1,076</b>	<b>1,345</b>	<b>1,702</b>	<b>成长能力</b>					
						营业收入增长率	33%	33%	39%	39%	38%
						营业利润增长率	30%	33%	44%	38%	36%
						净利润增长率	29%	28%	47%	38%	36%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	7%	9%	8%	8%	7%
						流动比	10.88	8.96	11.30	11.82	13.00
						速动比	10.31	2.28	4.61	6.25	8.23
						<b>每股指标与估值</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
						<b>每股指标</b>					
						EPS	0.51	0.66	0.97	1.35	1.83
						BVPS	2.70	3.11	3.50	4.04	4.82
						<b>估值</b>					
						P/E	75.5	58.1	39.5	28.5	21.0
						P/B	27.7	10.7	8.7	6.9	5.4
						P/S	36.7	27.6	19.9	14.3	10.4

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

## 西部证券—公司投资评级说明

买入:	个股预期未来 6-12 个月内的涨幅 (复权后) 大于 20%
增持:	个股预期未来 6-12 个月内的涨幅 (复权后) 介于 5%到 20%之间
中性:	个股预期未来 6-12 个月内的波动幅度 (复权后) 介于-5%到 5%
卖出:	个股预期未来 6-12 个月内的跌幅 (复权后) 大于 5%

## 联系我们

**联系地址:** 上海市浦东新区张杨路 500 号华润时代广场 12 楼 A2BC  
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507  
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

### 机构销售团队:

徐青	上海	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
戴茂戎	上海	区域销售总监	13585757755	daimaorong@research.xbmail.com.cn
李佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
董家华	上海	高级机构销售	14782171026	dongjiahua@research.xbmail.com.cn
程琰	上海	高级机构销售	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
程瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
李思	全国	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
陈妙	上海	机构销售助理	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
李书聪	上海	机构销售助理	18721871307	lishucong@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	机构销售助理	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
朱晓敏	上海	非公募销售总监	15800560626	zhuxiaomin@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	非公募资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn

## 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、转发或以其他任何形式使用，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。未经本公司书面许可，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力。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。