博士眼镜 20260831

博士眼镜 2026H1 研报：功能型镜片驱动客单价，智能眼镜开启长期布局

摘要

- 2026H1 营收增长 8%，归母净利润 4,313 万元（+67%），主要受投资收益及产品结构优化驱动。
- 线下业务贡献 79% 营收，镜片均价由 1,700 元升至 1,800 元（+6%），功能型镜片销量占比达 41%。
- 线上业务 GMV 达 1.76 亿元（+35%），营收占比升至 21%，高周转率带动其 ROE 不低于线下业务。
- 智能眼镜业务深度布局，已与阿里千问、雷鸟、小米等头部厂商合作，开设 2 家概念店并铺设 160+ 专柜。
- 渠道策略由扩张转向提质，上半年净关店 6 家，未来重点加密成都、重庆、杭州、南京等市场密度较低区域。
- 综合毛利率 56.3%（+1.67pct），系高毛利自有品牌及功能性镜片占比提升，分销业务比重下降所致。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩，包括营收、利润、各业务板块及区域市场的表现？

2026 年上半年，公司实现营业收入 7.47 亿元，同比增长 8.8%；归母净利润为 8,300 万元，同比增长 48%；扣非后净利润为 6,070 万元，同比增长 22%。从单季度看，2026 年第二季度实现营收近 4 亿元，同比增长 9%；归母净利润为 4,313 万元，同比增长 67%；扣非归母净利润为 2,667 万元，同比增长 20%。 按业务渠道划分，线下业务上半年实现营业收入 5.9 亿元，占总营收的 79%，同比增长 3.6%。按产品类别划分，光学眼镜及验配服务实现营收 4.54 亿元，占总营收的 同比增长 0.6%；成镜系列（主要为太阳镜和老花镜）实现营收 1.67 亿元 22%，同比增长 31%；隐形眼镜实现营收 7,423 万元，占比 10%，同比增长 按地区划分，华南地区实现营收 3.27 亿元，占比 44%，同比下降 1.4%；

人在草木间

区实现营收 1.62 亿元，占比 22%，同比增长 12.6%。

截至 2026 年上半年，公司的门店数量及变动情况如何？新开和关闭门店的分布情况是怎样的？

截至 2026 年 6 月 30 日，公司共有门店 583 家，其中直营门店 504 家，加盟门店 79 家。与 2025 年末相比，直营门店净减少 6 家，加盟门店数量没有变动。 具体来看，2026 年上半年新开直营门店 10 家，主要分布在广东地区（深圳、广州、东莞、中山）5 家，江浙地区 2 家，川渝地区 1 家，其他地区 2 家。同期，因租约到期、亏损或商圈老化等原因关闭了 16 家直营门店，其中广东地区关闭 10 家，川渝地区关闭 3 家。加盟门店方面，上半年新开 3 家，关闭 3 家，净增为 0。

公司线上业务及本地生活业务在 2026 年上半年的表现如何？

2026 年上半年，公司线上业务的 GMV 为 1.76 亿元，同比增长 35%，对应的营业收入为 1.55 亿元，占总营收的比重提升至 21%。在线上 GMV 构成中，官方旗舰店体系（包括天猫、得物、京东、拼多多）贡献了 54%，博士眼镜抖音直播间占比 3.6%，其他渠道（主要为子公司新云城设立的电商平台矩阵店铺）占比 42%。本地生活业务（O2O 模式，线上发券、门店核销）上半年实现的营业收入为 7,706 万元，同比减少 2%。该业务主要通过抖音本地生活、大众点评和天猫团购等平台为线下门店引流，其收入归属于线下业务。

2026 年上半年公司的毛利率和费用率情况如何？功能型镜片和智能眼镜业务有哪些新进展？

2026 年上半年，公司综合毛利率为 56.3%，同比增长 1.67 个百分点，主要得益于毛利率相对较低的分销业务比重下降。销售费用率为 37.5%，同比基本持平；管理费用率为 5.8%，同比下降 0.54 个百分点。归母净利率达到 11.1%，同比增长近 3 个百分点。 在产品端，功能型镜片占总体镜片销量的比重已达到 41%，同比增长 4%，其中包含离焦镜在内的青少年近视防控镜片增长了 14%。 在智能眼镜业务方面，公司于 2026 年 3 月成为阿里千问 AI 眼镜的核心合作伙伴，为其提供专业的验光配镜及售后服务。目前合作的头部智能眼镜厂商还包括雷鸟创新、星纪魅族、XREAL、界环、李未可、小米米家、雷神科技等品牌。此外，上半年新开设了两家智能眼镜概念店（Smart Glasses），分别位于深圳深业上城和海南，并在超过 160 家门店铺设了智能眼镜专柜。

公司在自有品牌和功能性镜片方面的战略规划是怎样的？这对产品均价和盈利能力有何影响？

公司的基本经营逻辑是利用代理品牌引流，通过自有品牌实现盈利，因为自有产品的毛利率高于代理品牌。因此，公司一直致力于优化自有品牌结构，提升其销量占比。 在功能性镜片领域，目前市场上认知度较高的仍以代理品牌为主。随

着国产产品技术和消费者接受度的提升，未来会有更多优秀的自有品牌功能性镜片被引入渠道，这将进一步提升整体的利润率水平。 功能性镜片相较于单光镜片单价更高，其占比的提升是驱动线下光学验配业务客单价增长的主要因素。目前，功能性镜片占公司整体镜片销量的比重已达 41%左右。2026 年，线下渠道的镜片均价约为 1,800 元，相较于 2025 年全年的 1,700 元，增幅约为 6%，这主要归因于功能型镜片销售占比的提高。

公司在 AI 和 AR 眼镜领域的长期布局、对赛道空间的看法以及当前的业务进展如何？

尽管目前智能眼镜业务占公司整体营收的比重还比较低，但公司将其视为重要的长期布局。当前阶段，主要工作是与上游核心智能品牌厂商合作，并在渠道端为他们赋能。2026 年上半年，公司在这方面取得了增量进展。

公司在智能眼镜业务的渠道和产品布局方面有哪些新进展？

在渠道方面，公司于 2026 年上半年探索了新的门店形态，开设了以智能眼镜为主要销售产品、传统光学眼镜或太阳镜为辅助的专卖店。首家此类门店设在深业上城，近期在海南开设了第二家。这种新店型按照用户场景对产品进行分类陈列，例如设置观影体验区、AI 音频眼镜区和 AR 显示眼镜区，旨在提升消费者的选购体验和购买决策效率，以更好地承接未来智能眼镜市场的增长。 在产品品牌方面，除了已有的 XREAL、Rokid、雷鸟、界环、李未可、雷神、光粒等品牌外，2026 年上半年新增了阿里巴巴于 3 月份推出的“千问”系列产品。该产品是一款带显示功能的智能眼镜，均价超过 4,000 元，在上半年销售中占据了可观的比重。 从产品结构来看，公司在售的智能眼镜共 85 个 SKU。其中，观影眼镜 7 个 SKU，占比 8%；含拍摄摄像功能的眼镜 24 个 SKU，占比 28%；纯音频眼镜 36 个 SKU，占比 42%；采用光波导技术的带显示功能眼镜 18 个 SKU，占比 21%。不带显示功能的产品（音频与拍摄类合计）占比为 70%，这一结构与 IDC 发布的 2025 年行业数据基本吻合。

2026 年上半年同店收入提升背后的主要驱动因素是什么？

2026 年上半年公司整体营业收入增长约 8%，其中线下业务收入增长约 11%-13%，线上业务增速约为 35%。由于毛利率较低的分销业务同比下滑幅度较大，拉低了整体营收增速。在门店数量因闭店而减少的背景下，单店营收实现了增长。 驱动单店营收增长的核心因素主要来自两个方面：一是验光配镜业务，其增长主要由价格提升驱动，销量与 2025 年同期基本持平。价格提升得益于公司未参与价格战的经营策略，以及功能型镜片占比提高，顺应了消费者对视觉健康的关注，从而带动了镜片和镜架的客单价上升。二是成镜业务，实现了量价齐升。这主要得益于公司加大了太阳镜“买一送一”的促销力度，以及产品结构优化，高端太阳镜的销售数量和占比均有所提升。

公司 2026 年下半年的门店拓展计划是怎样的？上半年门店数量收缩的原因是什么？

根据可转债募投计划，公司未来三年的开店总目标是 225 家，其中 2026 年的计划是新开 70 家门店。尽管上半年净闭店 6 家，但全年的开店规划并未改变，目前仍在积极寻找合适店址。当前开店面临的实际困难在于，行业在过去三年经历了大规模的关店潮，尤其是在公司已密集布局的核心市场，具备盈利潜力的优质位置日益稀缺。因此，未来的拓展重点将放在市场密度尚有提升空间的区域，例如川渝地区的成都和重庆，以及长三角地区的南京和杭州等城市。

公司如何看待线上业务的渗透空间，以及线上业务占比提升对整体业务的影响？

公司持续看好线上业务的发展空间。2026 年上半年，线上业务占总营收的比重已从 2025 年的 15%-17%提升至 21%。线上业务的增长主要由成镜品类驱动，延续了 2025 年第四季度以来的有效策略，即与 CK 等二线品牌进行独家合作，并进行重点线上推广。光学验配业务在线上收入中占比约为 40%以上。 线上与线下的光学验配业务面向的是不同消费群体。线上光学眼镜（镜架加镜片）的平均客单价约为 400 元出头，而线下门店的平均客单价约为 1,800 元。公司的线上与线下团队独立运营，以争取更大的市场份额为共同目标。 从财务角度看，虽然线上业务的销售净利率低于线下，但其投入成本更低，无需承担高昂的门店租金、装修和设备费用，因此资产周转率更高。经测算，线上业务的 ROE 不低于线下业务。因此，尽管线上业务收入占比提升可能会对整体毛利率产生一定压力，但从股东回报的角度来看，其高周转率的特性有助于提升公司的整体 ROE 水平。

公司首家智能眼镜门店已经开业，请问公司对于智能眼镜相关业务的未来规划是怎样的，例如发展计划以及未来的收入和利润增长展望？另外，2026 年上半年公司的利润率提升显著，毛利率提升接近两个百分点，净利润率提升也较多，请问下半年及未来的利润率趋势如何展望？

关于智能眼镜门店的规划，目前开设的一家门店仍处于探索和观察阶段。公司尚未制定具体的时间表或开店数量目标。开设此类门店在物理上难度不高，只要市场需求显现，公司有能力快速复制。当前阶段的主要工作是做好准备，包括探索店型、柜面布局、场景陈列以及员工培训。由于智能眼镜的租金和运营成本需要一定的销售收入来覆盖，而目前单靠智能眼镜品类尚不足以实现盈亏平衡，门店仍需借助太阳镜和光学眼镜等产品共同分摊固定投入。因此，未来该店型的布局数量将取决于市场上是否出现类似 Meta Ray-Ban 的现象级产品，以及产品在重量、续航、美观舒适度等方面的技术能否实现质的突破。一旦需求量显著提升，公司会坚决复制当前已打造的模式。目前，公司正积极进行跨界学习的准备工作，为擅长验光配镜的团队补充消费电子产品的知识，包括产品熟悉度、使用方法、参数以及向消费者推荐合适产品的能力。 关于 2026 年上半年的利润率提升，毛利率提升了 1.67 个百分点，净利率增幅更大，主要有两方面原因。首先，非经

常性损益占比较高，源于公司投资的一只基金所投项目（强力半导体）上市，确认了公允价值变动收益。其次，毛利率的提升主要得益于产品结构的调整，特别是功能性镜片的销售占比在稳步提升。功能性镜片的验配和销售过程相对复杂，其毛利率也相对较高。展望下半年，利润率的波动较难精确判断，但一到两个百分点的波动属于正常且可控的范围。公司会持续监控毛利率，定期分析并调整产品结构，以维持各渠道和各品类的目标毛利率水平。

请问公司对 2026 年下半年销售费用和管理费用的规划是怎样的，投入重点在哪些方面，整体费用率趋势是下降还是维持稳定？

2026 年上半年，公司的销售费用与 2025 年同期基本持平，管理费用率略有下降约 0.5 个百分点。销售费用与销售收入的增长存在较为线性的关系，无论是线上流量投放还是线下新开门店所产生的租金和人工成本，都会随销售收入同步变动，但公司会将销售费用率控制在一定范围内。管理费用的线性关系则不那么明显，由于总部的后台人员相对固定，随着线上收入的快速增长，整体管理费用被摊薄，经营杠杆效应显现。若线下门店收入增长势头良好，管理费用率有望被进一步摊薄。此外，一个特殊因素是财务费用，由于公司发行了可转换债券，预计未来的财务费用及费率将保持稳定，但会较 2025 年有明显增长。

关于公司已开设的智能眼镜概念店，能否分享其具体的经营情况，例如客流量、坪效、转化率等数据表现如何，以及与普通光学眼镜门店相比存在哪些差异？

公司目前有两家智能眼镜门店，其中一家近期才开业，经营数据周期较短。另一家位于深圳深业上城的门店自 2026 年 1 月开业，已有数月经营数据。由于仅有一家门店的数据，且选址具有特殊性，与传统眼镜门店的直接可比性不强。该门店面积约四五十平方米，月均坪效约为 3,500 元，月均销售收入约 20 万元，进店转化率约为 30%。该门店的客流构成比较特殊，有较多免税购物者、香港游客以及外籍人士，这与其他商场的客流情况可能不尽相同。

业绩报告显示，东北和华北地区的门店坪效最高，请问主要原因是产品定价还是区域竞争格局所致？

东北和华北地区门店坪效较高的主要原因在于门店数量较少。公司的直营门店主要集中在华南和华东地区，例如在总共约 500 家直营门店中，仅深圳就有 200 家，南昌有 70 家，广州、东莞等城市也各有约 20 家。在开店密集的区域，为追求增量和盈利，门店选址会从最优位置逐步扩展到次优位置，这自然会拉低整个区域的平均坪效。而在东北和华北等开店较少的地区，门店通常布局在当地最优的核心位置，因此单店的坪效表现会相对突出。

近期线上电商、眼科医院及其他连锁品牌的扩张是否加剧了行业竞争？公司如何应对这种变化？

公司的确感受到竞争环境日趋激烈。针对线上电商对线下业务的渗透，公司自2018年起便与一个创业团队合资成立了星云诚公司，专门布局线上眼镜业务，以适应并把握流量从线下向线上迁移的趋势。该电商平台业务在近三年实现了较快增长，公司也持续看好其成长性。线上与线下业务不存在内部竞争，因为两者定位的消费群体完全不同：线上业务的光学眼镜均价约为400元，而线下门店的均价则为1,800元，目标客群差异显著，且线下业务还具备地域性特征。 对于医疗机构（如爱尔眼科等）开设眼镜门店带来的竞争，公司认为，鉴于博士眼镜在整个千亿级市场中的市占率仍然较低（以2025年销售收入十几亿元计算），成长空间巨大，因此公司的增长并非必须通过与某一特定类型的对手竞争来实现。公司采取积极融入的策略，紧随消费者流量的变化进行布局。目前，公司已布局了13家视光中心，这些中心或设于三甲医院，或设于社康中心。在这些视光中心，医生完成诊断并出具验光报告后，公司会进行复光并为青少年及其他消费者提供配镜服务。总体而言，无论是面对线上渗透还是医疗机构的跨界布局，公司都在积极跟随消费者流量的变动，进行相应的战略部署。

在当前时点，公司在渠道扩张速度与单店盈利质量之间如何权衡？未来的门店布局规划是怎样的？

在门店扩张速度与盈利质量之间取得平衡，是公司当前面临的核心挑战。根据2026年上半年的经营结果，公司关闭了6家门店，这表明公司将盈利能力置于扩张速度之上，不会为了追求门店数量而盲目开店。开设一家租赁门店虽然落地快，但选址一旦确定，后续的合同（通常为期三年）、装修、设备采购及引流投入等固定成本便会相继产生。因此，如何开设一家能够盈利的门店始终是公司面临的挑战性课题。公司的开店前提是确保或预期门店能够实现盈利。 在地理布局方面，公司最核心的城市是深圳，其次是南昌。此外，在成都、重庆、杭州、南京等城市，公司已分别布局了约20家门店。未来，公司将重点在这些现有布局但密度尚显不足的城市进行加密布局。