下载日志已记录，仅供内部参考

欧普康视（300595）

业绩短期承压，全视光转型持续推进

增持（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,814	1,861	1,894	2,058	2,247
同比（%）	4.40	2.62	1.78	8.63	9.21
归母净利润（百万元）	572.23	479.52	457.49	498.65	540.85
同比（%）	(14.16)	(16.20)	(4.59)	9.00	8.46
EPS-最新摊薄（元/股）	0.64	0.54	0.51	0.56	0.60
P/E（现价&最新摊薄）	17.25	20.59	21.58	19.80	18.26

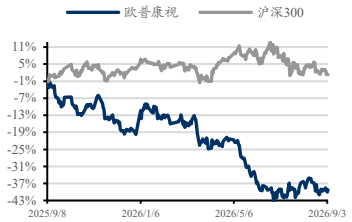
投资要点

- **2026H1 业绩短期承压，Q2 收入重回正增长：**2026H1 公司实现收入 8.65 亿元（-0.63%，同比，下同）；实现归母净利润 2.32 亿元（-7.24%）；实现扣非归母净利润 1.84 亿元(-14.72%)。2026 单 Q2，公司实现收入 4.06 亿元（+3.38%）；实现归母净利润 0.86 亿元（-4.48%）；实现扣非归母净利润 0.65 亿元（-6.34%），收入增速转正、利润降幅较 Q1 明显收窄。受高端消费疲软、减离焦框架镜分流、角膜塑形镜竞争加剧及公立医疗机构验配政策变化影响，26H1 硬性接触镜收入同比-9.13%，但毛利率 88.24%，同比仅微降 0.07pct。框架镜等其他视光产品及技术服务收入同比+12.12%，医疗服务收入同比+9.33%；控股终端收入同比+8.23%，终端收入占比提升至 61.84%，渠道结构持续向终端服务转型。
- **验配资质放开叠加规范升级，公司终端有望持续受益：**2025 年全国学生总体近视率 49.9%，较 2018 年下降 3.7pct、连续五年下降，近视防控成效渐显但基数仍高。2025 年 12 月国家卫健委等 13 部门发布《儿童青少年“五健”促进行动计划（2026—2030 年）》，2030 年小学生近视率目标收紧至 32%以下；2026 年 6 月起角膜塑形镜验配不再强制要求二级及以上医院资质，普通眼科诊所即可开展，验配渠道显著下沉，利好已布局 500 余家视光终端的公司。
- **公司上半年新产品持续放量，在研管线推进顺利：**2026 年上半年，公司 DK185 新一代角膜塑形镜占角膜塑形镜收入比例由 2025 年全年的 5.71%（母公司口径）提升至 26H1 的 16.27%；巩膜镜临床已开始入组；成人角膜塑形镜、OEM 近视光疗仪、复合控框架镜片相继上市；0.01%/0.02%阿托品滴眼液处于三期临床，公司预计今年完成两年临床观察。
- **盈利预测：**考虑到硬镜业务恢复仍需时间，我们将公司 2026-2028 年归母净利润由 5.57/6.08/6.60 亿元调整为 4.57/4.99/5.41 亿元，对应 PE 为 22/20/18X，考虑到公司新产品持续放量，维持“增持”评级。
- **风险提示：**角膜塑形镜销售恢复不及预期，近视防控产品市场竞争加剧，新品研发及推广不及预期，商誉及资产减值风险等。

2026 年 09 月 06 日

证券分析师 朱国广
执业证书：S0600520070004
zhugg@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.04
一年最低/最高价	10.19/18.67
市净率(倍)	1.97
流通 A 股市值(百万元)	7,380.18
总市值(百万元)	9,873.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.62
资产负债率(%,LF)	11.25
总股本(百万股)	894.36
流通 A 股(百万股)	668.49

相关研究

《欧普康视(300595)：2025 年业绩承压，期待逐步恢复》
2026-04-05

《欧普康视(300595)：2025 年中报点评：短期业绩承压，期待逐步恢复》
2025-08-23

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 2026H1 业绩短期承压，Q2 收入重回正增长 4
2. 验配资质放开叠加规范升级，公司终端有望持续受益 5
3. 公司上半年新产品持续放量，在研管线推进顺利 6
4. 盈利预测 6
5. 风险提示 7

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1： 公司眼视光系列产品.....4
图 2： 公司营收与归母净利润（亿元，左轴）及其同比增速（%，右轴）.....4
图 3： 公司 2026 年新产品.....6

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 2026H1 业绩短期承压，Q2 收入重回正增长

公司是国内角膜塑形镜等硬性接触镜类产品的开拓者和领军企业，是首家眼视光研发、生产上市企业，旗下“梦戴维”和“DreamVision”两大角膜塑形镜品牌累计用户超 200 万；同时公司在国内率先建立社区化专业视光服务体系，已形成硬性接触镜、护理产品、框架镜等其他视光产品及技术服务、非视光类产品与医疗服务多元发展的业务格局。

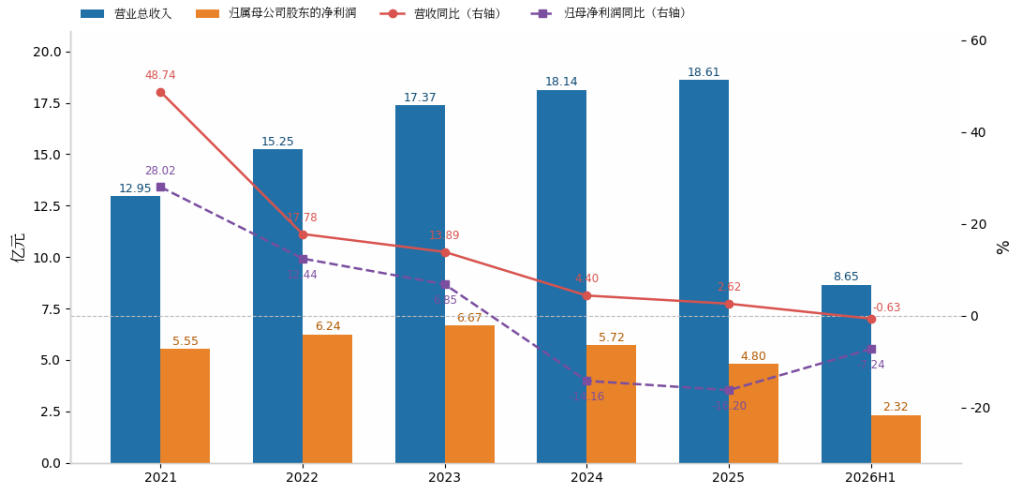
图1：公司眼视光系列产品



数据来源：公司 2026 年半年报，东吴证券研究所

2026 年上半年，公司实现收入 8.65 亿元（-0.63%，同比，下同）；实现归母净利润 2.32 亿元（-7.24%）；实现扣非归母净利润 1.84 亿元（-14.72%）。单 Q2 看，公司实现收入 4.06 亿元（+3.38%）；实现归母净利润 0.86 亿元（-4.48%）；实现扣非归母净利润 0.65 亿元（-6.34%），收入增速转正，利润降幅较 Q1 明显收窄，经营呈现边际改善态势。

图2：公司营收与归母净利润（亿元，左轴）及其同比增速（%，右轴）



数据来源：wind，东吴证券研究所

硬镜收入短期承压，多措并举稳定基本盘。2026 年上半年，公司硬性接触镜实现收入 3.23 亿元（-9.13%）。收入下降除高端消费持续疲软、减离焦框架镜等近视防控产品

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

分流潜在客户、角膜塑形镜竞争加剧等既有因素外，公立医疗机构角膜塑形镜业务政策变化亦产生一定影响。公司加大对 DK185 超高透氧材料新一代角膜塑形镜（AP185、DV185）的推广，同时继续实施各项优惠促销政策，对收窄收入降幅、稳定毛利率起到积极作用，26H1 硬镜毛利率 88.24%，同比仅微降 0.07pct。

非硬镜业务多点开花，全视光转型成效显现。26H1 护理产品实现收入 1.04 亿元（-4.93%），促销推广下毛利率较高的自产护理品占比进一步提升，毛利率 62.65%，同比提升 1.35pct；框架镜等其他视光产品及技术服务实现收入 2.10 亿元（+12.12%），主要系并表的功能性框架镜等非硬镜产品收入及非医疗机构技术服务收入增加，毛利率 69.58%，同比下降 2.97pct；非视光类产品实现收入 0.34 亿元（-15.84%），主要系并表的医疗器械和耗材销售收入减少。

终端收入占比持续提升，渠道结构加速转型。分销售模式看，26H1 公司控股终端收入同比增长 8.23%，终端收入占比已提升至 61.84%；直销收入同比增长 2.55%；经销收入同比下降 19.82%。公司已建立 500 余家社区化视光服务终端，提供眼健康检查、视力矫正、近视防控管理、视功能提升训练、视疲劳和干眼理疗等专业化服务，控股视光终端业务收入已超过公司总业务收入的 60%。医疗服务方面，26H1 实现收入 1.89 亿元（+9.33%），主要系并表医疗机构收入增加。分地区看，华东地区收入占比 53.17%（-8.56%）；西南地区收入占比 19.40%（+44.84%），主要来自并表子公司贡献。

2. 验配资质放开叠加规范升级，公司终端有望持续受益

近视防控成效渐显但基数仍高。据国家疾控局 2026 年 9 月发布的数据，2025 年全国学生总体近视率为 49.9%，较 2018 年下降 3.7pct，连续五年下降，近视防控国家战略成效逐步显现，但近半数学生近视的基数仍意味着庞大的刚性干预需求。2025 年 12 月，国家卫健委等 13 部门联合发布《儿童青少年“五健”促进行动计划（2026—2030 年）》，将近视防控纳入健康中国 2030 议程，明确到 2030 年 6 岁儿童近视率控制在 3%左右、小学生近视率降至 32%以下（较此前 38%的目标明显收紧）、初中生降至 60%以下、高中生降至 70%以下，并推动屈光筛查关口前移。

验配资质放开叠加规范升级，行业渠道格局迎来重构。2026 年 4 月，国家卫健委发布《角膜塑形镜验配技术临床应用管理规范（2026 年版）》，统一规范验配机构、人员、诊疗流程与质控管理；2026 年 6 月起，角膜塑形镜验配不再强制要求二级及以上医院资质，普通眼科诊所即可开展验配业务。验配渠道的显著下沉有望提升 OK 镜的可及性、扩大潜在用户覆盖面，具备广泛终端网络和规范化验配体系的企业将更加受益。公司是国内社区化专业视光服务体系的倡导者和领先者，500 余家终端的网络布局、规范化验配体系与专业人才培养机制在行业规范化进程中构成先发优势；随着《角膜塑形镜验配技术临床应用管理规范（2026 年版）》落地执行，行业向头部规范化企业集中的趋势有望强化，公司终端板块有望持续受益。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 公司上半年新产品持续放量，在研管线推进顺利

DK185 新一代角膜塑形镜快速放量，产品迭代对冲传统产品下滑。公司上半年聚焦推广采用 DK185 超高透氧材料的新一代角膜塑形镜（AP185、DV185），根据公司披露，DK185 角膜塑形镜销售收入占角膜塑形镜总收入的比例由 2025 年全年的 5.71%（母公司出厂口径）快速提升至 26H1 的 16.27%。2026 年上半年，公司面向年轻消费群体推出适配成人、个性化定制的角膜塑形镜；还推出了次抛包装的硬镜冲洗液和双氧水，用于旅行便携护理特殊场景，解决用户外出时镜片清洗、消毒不便的痛点。除此之外，公司还通过 OEM 方式推出了辅助近视防控的红光近视防控仪，以及等离子远像读写台、叶黄素凉感眼罩、葡萄味叶黄素酯软糖等多款新产品，“全视光产品”战略稳步推进、持续落地。

图3：公司 2026 年新产品



数据来源：公司 2026 年半年报，东吴证券研究所

研发管线多点推进，药品与护理品储备丰富。2026 年上半年，硬镜方面，以第三代材料 OVCTEK210FX 为原料的超高透氧超韧角膜塑形镜已完成临床试验全部入组，巩膜镜临床试验已开始入组；护理品方面，消字号双氧水已上市且市场反馈良好，械字号双氧水处于注册技术审评阶段，硬性接触镜冲洗液和润滑液（次抛型）完成注册申报；近视防控方面，OEM 近视光疗仪已推出，自研近视光疗仪处于临床试验启动阶段，以光刻技术为基础的复合控框架镜片已上市销售且反馈良好；药品方面，子公司欧普视方的 0.01%和 0.02%阿托品滴眼液处于三期临床阶段，公司预计今年完成两年临床观察，针对老视的滴眼药亦在推进中。

4. 盈利预测

考虑到硬镜业务恢复仍需时间，我们将公司 2026-2028 年归母净利润由 5.57/6.08/6.60 亿元调整为 4.57/4.99/5.41 亿元，对应 PE 为 22/20/18X，考虑到公司新产品持续放量，维持“增持”评级。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

5. 风险提示

1）角膜塑形镜销售恢复不及预期：若高端消费持续疲软、减离焦框架镜及低浓度阿托品等竞品分流加剧或公立医疗机构验配政策进一步变化，公司硬镜产品收入可能继续承压；

2）近视防控产品市场竞争加剧：角膜塑形镜验配资质放开后行业参与者与验配点增多，若价格竞争加剧或 OK 镜集采推进超预期，公司市场份额及盈利能力可能受到不利影响；

3）新品研发及推广不及预期：阿托品滴眼液等在研产品临床试验、注册审批进度及 DK185、巩膜镜等新品放量节奏存在不确定性；

4）商誉及资产减值风险：公司并购形成的商誉规模较大，若并表企业经营不及预期，可能产生商誉及资产减值损失，影响当期利润。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

欧普康视三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**3,796**	**3,991**	**4,371**	**4,815**
货币资金及交易性金融资产	2,066	2,270	2,606	3,000
经营性应收款项	324	328	354	385
存货	172	196	208	221
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	1,233	1,198	1,203	1,208
非流动资产	**2,465**	**2,692**	**2,907**	**3,111**
长期股权投资	444	444	444	444
固定资产及使用权资产	702	760	807	845
在建工程	2	22	42	59
无形资产	18	17	16	15
商誉	884	1,034	1,184	1,334
长期待摊费用	91	91	91	91
其他非流动资产	324	323	323	323
资产总计	**6,261**	**6,683**	**7,279**	**7,926**
流动负债	**658**	**629**	**664**	**704**
短期借款及一年内到期的非流动负债	115	90	92	94
经营性应付款项	79	90	95	101
合同负债	80	57	62	67
其他流动负债	384	393	415	441
非流动负债	**194**	**194**	**194**	**194**
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	147	147	147	147
其他非流动负债	46	47	47	47
负债合计	**852**	**823**	**858**	**898**
归属母公司股东权益	4,912	5,306	5,805	6,346
少数股东权益	497	554	615	682
所有者权益合计	**5,409**	**5,860**	**6,420**	**7,028**
负债和股东权益	**6,261**	**6,683**	**7,279**	**7,926**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**1,861**	**1,894**	**2,058**	**2,247**
营业成本(含金融类)	513	587	624	664
税金及附加	15	16	17	18
销售费用	521	587	658	741
管理费用	129	133	144	157
研发费用	44	57	62	67
财务费用	12	0	0	0
加:其他收益	15	9	10	11
投资净收益	79	85	93	101
公允价值变动	0	0	0	0
减值损失	(75)	0	0	0
资产处置收益	3	3	3	3
营业利润	**650**	**613**	**659**	**715**
营业外净收支	(7)	(8)	(8)	(8)
利润总额	**643**	**605**	**651**	**707**
减:所得税	99	91	91	99
净利润	**544**	**514**	**560**	**608**
减:少数股东损益	64	57	62	67
归属母公司净利润	**480**	**457**	**499**	**541**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.54	0.51	0.56	0.60
EBIT	637	605	651	707
EBITDA	829	707	766	833
毛利率(%)	72.46	68.99	69.69	70.44
归母净利率(%)	25.77	24.15	24.23	24.07
收入增长率(%)	2.62	1.78	8.63	9.21
归母净利润增长率(%)	(16.20)	(4.59)	9.00	8.46

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	730	545	577	626
投资活动现金流	13	(251)	(242)	(233)
筹资活动现金流	(657)	(91)	2	2
现金净增加额	86	203	336	394
折旧和摊销	191	102	114	127
资本开支	(117)	(337)	(335)	(335)
营运资本变动	(5)	4	(10)	(12)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	5.49	5.93	6.49	7.10
最新发行在外股份（百万股）	894	894	894	894
ROIC(%)	9.71	8.74	8.78	8.73
ROE-摊薄(%)	9.76	8.62	8.59	8.52
资产负债率(%)	13.61	12.32	11.79	11.33
P/E（现价&最新股本摊薄）	20.59	21.58	19.80	18.26
P/B（现价）	2.01	1.86	1.70	1.56

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

下载日志已记录，仅供内部参考

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn