

明月镜片（301101）

2022 年业绩预告点评：归母净利约 1.2 -1.43 亿元，离焦镜维持高速增长 买入（维持）

2023 年 01 月 11 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书：S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	576	683	803	944
同比	7%	19%	18%	18%
归属母公司净利润（百万元）	82	129	159	198
同比	17%	57%	23%	25%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.61	0.96	1.18	1.47
P/E（现价&最新股本摊薄）	101.46	64.60	52.51	42.10

关键词：#新产品、新技术、新客户

投资要点

■ **公司 2022 年实现归母净利润约 1.2 亿元-1.43 亿元，同比+46%~74%。**公司于 2023 年 1 月 11 日披露 2022 年业绩预告，2022 年公司预计实现归母净利润 1.2 亿元-1.43 亿元，同比增速约为 46%-74%，实现扣非归母净利润 9001 万元-1.1 亿元，同比增速 21%-50%。其中 Q4 预计实现归母净利润 3286 万元-5581 万元，实现扣非归母净利润 2412 万元-4568 万元。其中非经常项目主要来自于募集资金的投资收益。

■ **传统业务增长稳健，离焦镜开始逐步放量：**2022 年公司在传统镜片业务保持稳定增长的情况下，离焦镜产品开始逐步放量，贡献了主要的收入和业绩增量，此外，公司原料业务在海外原料供给紧张的背景下，也实现了收入端的大幅提升。

■ **公司 6 个月临床数据已经披露，医疗渠道拓展中，未来离焦镜销售有望继续保持高增长：**公司离焦镜临床数据已经披露，其中 6 个月数据显示明月镜片的轻松控 Pro 产品（多点正向离焦镜）减缓近视度数增长有效率达 68%，延缓眼轴增长达 56%，延缓等效球镜度增长效果为 60%，目前明月临床数据表现已经达到了国内第一梯队的领先水平，自临床数据公布以来，公司也配套发布了 8 个医疗版本的产品，且医疗渠道也在重点铺设中，未来医疗渠道的销售有望逐步放量。

■ **江苏地区建设取得突出成功，未来还将江苏模式复制到更多地区，市场份额有望进一步提升：**在渠道建设方面，2022 年公司在江苏大区的建设取得了突出成果，收入实现快速增长，未来公司将再选 3 个类似地区，复制江苏地区的拓展经验重点突破，实现收入和份额的快速提升。

■ **盈利预测与投资评级：**公司是国产镜片厂商龙头，品牌认知度高，传统镜片业务竞争力强，新产品离焦镜持续放量，赛道空间广阔，后续医疗和零售渠道有望进一步发力，根据公司业绩预告，我们调整公司 2022 年-2024 年归母净利润从 1.2 亿元/1.6 亿元/2.1 亿元至 1.3 亿元/1.6 亿元/2 亿元，最新收盘价对于 2023 年 PE 分别为 53 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**疫情反复，离焦镜推广不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	62.00
一年最低/最高价	28.21/73.88
市净率(倍)	5.86
流通 A 股市值(百万元)	3,086.07
总市值(百万元)	8,329.17

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.57
资产负债率(%,LF)	8.43
总股本(百万股)	134.34
流通 A 股(百万股)	49.78

相关研究

《明月镜片(301101)：轻松控 Pro 产品 6 个月临床数据显示有效率达 68%，前景可期》

2022-11-25

《明月镜片(301101)：2022 年三季报：Q3 单季扣非归母净利润同比+37.5%，暑期旺季下离焦镜逐步放量》

2022-10-25

明月镜片三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1,379	1,544	1,752	2,009	营业总收入	576	683	803	944
货币资金及交易性金融资产	1,126	1,225	1,389	1,593	营业成本(含金融类)	261	298	333	377
经营性应收款项	121	165	193	226	税金及附加	6	8	10	11
存货	110	131	146	165	销售费用	112	130	153	179
合同资产	0	0	0	0	管理费用	77	92	108	127
其他流动资产	23	23	24	25	研发费用	18	20	24	28
非流动资产	216	201	185	169	财务费用	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	5	7	8	9
固定资产及使用权资产	148	133	117	102	投资净收益	3	27	24	28
在建工程	1	1	1	1	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	43	43	42	41	减值损失	-2	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	14	14	14	14	营业利润	108	169	207	259
其他非流动资产	10	10	10	10	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	1,595	1,745	1,937	2,178	利润总额	107	169	207	259
流动负债	146	152	168	189	减:所得税	16	25	31	39
短期借款及一年内到期的非流动负	4	4	4	4	净利润	92	143	176	220
债					减:少数股东损益	10	14	18	22
经营性应付款项	68	82	91	103	归属母公司净利润	82	129	159	198
合同负债	6	7	8	9					
其他流动负债	68	58	64	72	每股收益-最新股本摊薄	0.61	0.96	1.18	1.47
非流动负债	4	4	4	4	(元)				
长期借款	0	0	0	0	EBIT	102	134	175	221
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	140	160	201	247
租赁负债	0	0	0	0	毛利率(%)	54.69	56.38	58.51	60.08
其他非流动负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	14.26	18.88	19.74	20.95
负债合计	150	156	173	193	收入增长率(%)	6.65	18.66	17.64	17.54
归属母公司股东权益	1,404	1,533	1,692	1,890	归母净利润增长率(%)	17.27	57.06	23.02	24.73
少数股东权益	41	55	73	95					
所有者权益合计	1,445	1,588	1,765	1,984					
负债和股东权益	1,595	1,745	1,937	2,178					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	143	81	150	185	每股净资产(元)	10.45	11.41	12.59	14.07
投资活动现金流	-158	17	14	18	最新发行在外股份(百万股)	134	134	134	134
筹资活动现金流	806	0	0	0	ROIC(%)	8.67	7.51	8.86	9.99
现金净增加额	791	99	164	204	ROE-摊薄(%)	5.85	8.41	9.38	10.47
折旧和摊销	38	25	26	26	资产负债率(%)	9.42	8.95	8.91	8.86
资本开支	-32	-10	-10	-10	P/E(现价&最新股本摊薄)	101.46	64.60	52.51	42.10
营运资本变动	11	-50	-33	-39	P/B(现价)	5.93	5.43	4.92	4.41

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。

免责声明

东吴证券股份有限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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>