

辽宁何氏眼科医院集团股份有限公司（何氏眼科） (301103)

个股分析报告

行业：眼科医疗服务

报告日期：2026 年 9 月 13 日

截至 2026 年 9 月 11 日收盘；部分技术指标页面未明确标注刷新日期，可能与最新收盘数据不同步。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

何氏眼科 2026 年上半年营业收入 5.85 亿元，同比增长 4.46%，但归属于上市公司股东的净利润为 4153.33 万元，同比下降 6.30%，扣非归母净利润为 3475.93 万元，同比下降 6.67%，显示收入增长尚未同步转化为利润增长。公司解释称，净利润受到限制性股票股权激励费用摊销影响；剔除该因素后，归母净利润为 4971.22 万元，同比上升 12.15%，但该调整口径并非法定财务报表直接列示数据。

公司 2025 年收入 10.93 亿元，同比基本持平，归母净利润 2733.65 万元，实现由亏转盈，但扣非归母净利润仅 1076.85 万元，盈利质量仍需观察。业务结构上，视光服务收入 3.48 亿元、占比 31.84%，屈光不正手术矫正服务收入 2.34 亿元、占比 21.43%，均属于相对高毛利业务；白内障收入同比下降 7.43%，并面临医保控费和人工晶体集采压力。

公司已形成以眼科医院为核心的“1+N”网络，截至 2025 年末拥有 121 家直营眼科服务机构及 61 家累计签约加盟视光门店，但收入仍高度集中于辽宁省，2025 年辽宁省内收入占 94.21%，省外收入仅占 5.79%，全国化扩张仍处于早期。管理层后续将推进屈光、视光、干眼、品牌建设、数字化及 AI 辅助诊疗等方向，但尚未形成新的量化盈利指引。

截至 2026 年 9 月 11 日收盘，公司股价为 15.78 元，低于 MA5、MA10 和 MA20，MACD 偏弱，RSI6 接近传统超卖区间，技术面处于弱势但存在技术性反抽可能。公司市值约 24.9 亿元，动态市盈率约 104 倍，估值对利润基数较为敏感；当前暂无有效的机构一致盈利预测和近期评级，技术指标页面也存在刷新不同步问题。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
A 股代码	301103
上市日期	2022 年 3 月 22 日
总部所在地	辽宁省沈阳市
主营定位	眼科医疗、视光服务及相关眼健康管理服务，不生产眼科设备或药品
发展模式	以眼科医院为核心，带动连锁视光诊所、视光门店和基层服务网络扩张的“1+N”模式
直营机构	截至 2025 年 12 月 31 日拥有 121 家眼科服务直营机构
加盟网络	截至 2025 年末累计签约加盟视光门店 61 家，2025 年新增签约加盟店 35 家
2025 年营业收入	10.93 亿元
2025 年归属于上市公司股东的净利润	2733.65 万元，较 2024 年扭亏为盈
2025 年收入区域结构	辽宁省内收入 10.29 亿元，占 94.21%；辽宁省外收入 6322 万元，占 5.79%

2.2 主营业务与产品布局

屈光不正手术矫正服务：2025 年收入 2.34 亿元，占营业收入 21.43%，同比增长 7.57%，毛利率 50.27%；包括近视激光手术、成人屈光及老花眼矫正等。

- 白内障诊疗服务：2025 年收入 1.45 亿元，占营业收入 13.27%，同比下降 7.43%，毛利率 37.67%；公司推动业务由传统数量型治疗向高端功能性人工晶体及视觉质量改善方向调整。
- 玻璃体视网膜及其他眼病诊疗服务：2025 年玻璃体视网膜诊疗服务收入约 8965 万元，占营业收入 8.20%，毛利率 26.19%；其他眼病诊疗服务收入约 3443 万元，占比 3.15%，毛利率 48.23%。
- 非手术治疗：2025 年收入 2.30 亿元，占营业收入 21.09%，毛利率 34.34%；主要包括眼病药物治疗、检查、护理及相关眼健康服务。
- 视光服务：2025 年收入 3.48 亿元，占营业收入 31.84%，为收入占比最大的单项业务，毛利率 42.10%；包括医学验光配镜、儿童青少年近视防控、视功能训练、视光门诊、视光中心以及镜片和镜架销售等。
- 2025 年医疗行业收入 10.82 亿元，占营业收入 98.98%；其他业务收入 1109.76 万元，占 1.02%。

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

何氏眼科处于眼科医疗服务产业链的中下游，连接上游药品、人工晶体、医疗器械及视光材料供应商，通过医院、门诊、视光中心和医生团队向患者、医保支付方、商业保险及视光消费者提供诊疗、手术、验光配镜和眼健康管理服务。公司当前呈现“辽宁区域深耕+全国网络扩张初期”的特征。

- 公司实际采购主要包括药品、医疗器械及手术设备、人工晶体等高值医用耗材、镜架和镜片等视光材料，以及房屋、设备、信息化系统和专业服务。
- 公司采取集团统一采购模式，通过招标、竞争性谈判和询价方式确定供应商目录，再由各分子公司根据需求采购，有助于提高规模化采购和供应商管理能力。
- 2025 年医疗行业营业成本中，材料成本 3.29 亿元，占医疗行业成本 51.06%；人工成本 1.98 亿元，占 30.65%；折旧、房租及摊销 1.01 亿元，占 15.63%；其他成本占 2.66%。成本结构以医用材料、人工和医疗机构固定运营成本为主。
- 公司对上游议价能力总体处于中等水平：统一采购和规模化采购可以降低采购成本，但人工晶体、手术设备、药品和高端视光产品存在品牌、技术及注册准入壁垒，供应商并非完全可替代。
- 人工晶体集采、医保控费及医疗耗材价格调整会对白内障等业务的单患者收入和毛利率形成压力，公司整体并非上游资源或核心耗材的价格制定者。
- 公司下游主要包括眼病患者、儿童青少年近视防控人群、屈光手术和视光消费人群、老年白内障患者，以及医保支付方、商业保险支付方、视光加盟店和基层合作机构。
- 2025 年公司直接销售/服务收入占营业收入 99.62%，经销销售收入仅占 0.38%，主要通过自有医院、门诊及直营服务机构直接面对患者，而非依赖大型渠道客户。
- 2025 年前五大客户销售额合计 114.99 万元，占年度销售总额 0.11%。该数据来自公司 2025 年年报，但客户名称匿名列示；由于客户主要为分散的个人患者，该指标不能完全反映单个地区、医保机构或大型合作方的真实集中度，仅能说明不存在传统制造业意义上的单一大客户依赖。
- 屈光手术和视光服务具有消费医疗属性，定价受到患者支付意愿、品牌、医生技术、获客成本和服务体验影响，公司具备一定定价和品牌溢价空间。
- 白内障等医保或半医保业务受到医保支付、DRG/DIP 改革及人工晶体集采影响，医院对支付方和高值耗材供应商的议价能力相对有限。
- 公司面临公立医院、民营连锁眼科机构及本地专科医院在医生、患者和医保资源方面的竞争；视光业务还面临验光专业性、镜片品牌、服务体验、近视防控效果和价格等方面的竞争。

- 截至 2025 年 12 月 31 日，公司应收账款约 3687 万元，相当于 2025 年营业收入的 3.37%；预付款项约 1584 万元，占营业收入约 1.45%；应付账款约 5904 万元，占营业收入约 5.40%。应付账款高于应收账款，且公司收入主要来自患者即时支付、医保结算及视光消费，未呈现明显的大额赊销或严重应收账款占用。但医保结算周期、商业保险结算、医疗纠纷及新机构培育期仍可能带来现金流压力，不能仅凭应收账款比例认定公司对全部下游具有较强议价权。
- 供应商方面，2025 年前五大供应商采购额合计 1.33 亿元，占年度采购总额 41.88%，第一大供应商占 20.25%；该数据来自公司 2025 年年报，但供应商名称及具体采购品类未披露，无法进一步判断是否集中于某一人工晶体、设备或镜片品牌，具体以最新年报为准。客户方面，2025 年前五大客户销售额合计 114.99 万元，占销售总额 0.11%；客户名称匿名列示，且该指标受个人患者高度分散的业务模式影响，不能完全代表地区、医保机构或合作方集中度。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2023 年	未披露	未披露	研究纪要未提供 2023 年公司整体毛利率和净利率，无法判断当年成本、支付改革或业务结构变化对利润率的具体影响。
2024 年	约 38.33%（根据 2025 年医疗行业毛利率 40.50%较 2024 年提高 2.17 个百分点推算；研究纪要未直接给出 2024 年毛利率）	未披露	2024 年公司整体净利率及净利润未在研究纪要中给出；2025 年毛利率改善的比较基准显示，2024 年医疗行业毛利率低于 2025 年。
2025 年	医疗行业毛利率 40.50%	未直接披露（同期归属于上市公司股东的净利润为 2733.65 万元）	毛利率较 2024 年提高 2.17 个百分点，主要与医疗行业营业成本下降、低效资产出清、费用和运营效率改善及屈光业务增长有关；屈光和视光等较高毛利业务占比提升，但医保控费、人工晶体集采、医生人工成本及新医院培育期亏损仍构成压力。

公司位于眼科医疗服务产业链的中下游服务和品牌运营环节，不属于上游药品、设备或人工晶体制造商。当前利润改善主要依赖屈光和视光等高毛利业务增长、辽宁以外新机构培育成功、加盟网络扩张、统一采购降本及医院和门店利用率提升，而非依赖上游资源垄断或制造产能扩张。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年（1—6 月）	5.8509 亿元	同比增长 4.46%	归属于上市公司股东的净利润 4153.33 万元	同比下降 6.30%
2026 年第一季度	3.0518 亿元	同比增长 4.70%	归属于上市公司股东的净利润 3268.88 万元	同比增长 0.48%
2025 年度	10.9262 亿元	同比下降 0.28%	归属于上市公司股东的净利润 2733.65 万元	2024 年亏损 2739.82 万元，2025 年实现

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
				扭亏为盈，无法按通常口径计算同比增速
2025 年第一季度	2.9148 亿元	同比增长 2.35%	归属于上市公司股东的净利润 3253.19 万元	同比增长 12.27%

截至 2026 年 8 月 28 日，公司披露的最新正式财报为《2026 年半年度报告》，最新财报期间为 2026 年 1—6 月。2026 年上半年扣除非经常性损益后的归母净利润为 3475.93 万元，同比下降 6.67%；基本每股收益为 0.2674 元，同比下降 4.67%。

2026 年上半年公司营业收入保持小幅增长，但归母净利润和扣非归母净利润均同比下降，收入增长尚未转化为利润增长。2025 年公司收入基本停滞，但归母净利润由亏转盈；扣非归母净利润仅为 1076.85 万元，低于归母净利润 2733.65 万元，盈利质量仍需观察。2026 年上半年归母净利润已超过 2025 年全年，但同比上年同期下降，需关注下半年利润能否延续。2026 年 6 月 30 日归属于上市公司股东的净资产为 19.1024 亿元，较 2025 年末增长 1.40%；总资产为 22.0107 亿元，较 2025 年末增长 0.88%。

3.2 盈利预测

同花顺盈利预测页面显示，何氏眼科本年度暂无机构做出业绩预测，2026 年和 2027 年的预测净利润、预测每股收益均为空；近六个月内买入、增持、中性、减持、卖出评级数量均为 0。2026—2028 年营业收入、归母净利润和 EPS 均未找到可交叉核实的多机构一致预测。历史研报中，国泰君安 2024 年三季报点评曾预测 2024—2026 年归母净利润约为 0.84 亿元、1.11 亿元和 1.45 亿元并给予“增持”评级，但该预测时效性较差，且实际 2025 年归母净利润仅为 2733.65 万元，不宜作为当前盈利预测依据。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	未找到有效的机构一致预期；公司股权激励考核门槛为营业收入不低于 12 亿元，但该数据不是机构盈利预测或正式业绩指引	未找到有效的机构一致预期；公司股权激励考核门槛为归属于上市公司股东的净利润不低于 4000 万元，但该数据不是机构盈利预测或正式业绩指引	未找到有效的机构一致预期	未找到有效的机构一致预期
2027 年	未找到有效的机构一致预期；公司股权激励考核门槛为营业收入不低于 13 亿元，但该数据不是机构盈利预测或正式业绩指引	未找到有效的机构一致预期；公司股权激励考核门槛为归属于上市公司股东的净利润不低于 8000 万元，但该数据不是机构盈利预测或正式业绩指引	未找到有效的机构一致预期	未找到有效的机构一致预期
2028 年	未找到有效的机构一致预期	未找到有效的机构一致预期	未找到有效的机构一致预期	未找到有效的机构一致预期

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
同花顺	无近期评级	截至 2026 年 9 月 13 日前	最近六个月内买入、增持、中性、减持或卖出评级数量均为 0
证券之星	无近期评级	截至 2026 年 9 月 13 日前	最近 90 天内无机构评级
国泰君安证券	增持	2024 年三季度点评	曾预测何氏眼科 2024—2026 年归母净利润约为 0.84 亿元、1.11 亿元和 1.45 亿元；属于历史研报，不宜作为当前盈利预测依据
国金证券	增持	2022 年 9 月 13 日	历史研报曾给予目标价约 36.91 元；目标价距今时间较长，不能作为当前估值参考

截至 2026 年 9 月 11 日收盘，公司股价为 15.78 元，当日涨跌幅为-2.41%，成交量约 139 万股。按 2026 年 6 月 30 日每股净资产 12.09 元计算，市净率 PB 约为 1.31 倍；按总股本约 1.58 亿股计算，总市值约 24.9 亿元。同花顺显示动态市盈率约 30.15 倍、每股收益约 0.27 元；雪球近期显示静态市盈率约 95.61 倍、市净率约 1.37 倍；理杏仁截至 2026 年 8 月 13 日显示，股价 17.56 元时 PE-TTM 约 100.93 倍、PB 约 1.46 倍、市值约 27.75 亿元。不同平台的 PE 存在明显差异，主要源于动态年化 PE、静态 PE 和 TTM PE 的计算方法及利润口径不同。按 2025 年全年归母净利润 2733.65 万元计算，当前市值对应静态 PE 约 91 倍；按 2026 年上半年归母净利润 4153.33 万元简单年化，全年归母净利润约 8307 万元，对应 PE 约 30 倍，但该估算未考虑下半年季节性、非经常性损益及利润波动，不能替代正式盈利预测。整体看，公司 PB 约 1.3 倍，处于相对不高水平，但 PE 受利润基数影响较大；当前缺少有效的机构一致盈利预测、近六个月评级和目标价，估值判断应更多依赖实际财报、公司内部目标及同行业估值比较。

四、近期消息与公告

4.1 2026 年半年度业绩说明会：收入增长，报表归母净利润同比下降

公司于 2026 年 9 月 4 日披露《关于举办 2026 年半年度网上业绩说明会的公告》，并于 2026 年 9 月 11 日 15:00—17:00 通过价值在线召开半年度网上业绩说明会。公司表示，2026 年上半年营业收入为 5.850929 亿元，同比增长 4.46%；归属于上市公司股东的净利润为 4153.33 万元，同比下降 6.30%。公司称，净利润下降主要受到限制性股票股权激励费用摊销影响；剔除该因素后，归母净利润为 4971.22 万元，同比上升 12.15%。调整后数据为投资者关系活动中的解释，并非法定财务报表直接列示口径。

4.2 2026 年半年度经营数据及业绩预告情况

2026 年半年度报告披露，公司上半年扣除非经常性损益后的归母净利润为 3475.93 万元，同比下降 6.67%；经营活动现金流量净额为 9870.59 万元，同比下降 13.05%。截至 2026 年 9 月 13 日，未发现公司针对 2026 年前三季度或 2026 年度发布新的业绩预告、业绩快报或明确利润预测。

4.3 公司公布下半年经营方向

公司在半年度业绩说明会上表示，下半年将围绕业务拓展、品牌建设、数字化赋能、基础夯实和科技创新五个方向开展工作，继续推进屈光、视光、干眼等业务，并加强数字化和 AI 辅助诊疗应用。上述内容属于管理层经营展望，不构成业绩承诺，且公司未形成新的量化盈利指引。

4.4 先进制造基金减持计划实施完成

公司于 2026 年 1 月 19 日披露，持股 5% 以上股东先进制造产业投资基金（有限合伙）计划于 2026 年 2 月 7 日至 2026 年 5 月 6 日期间减持不超过 310.6074 万股，占公司总股本约 1.97%，减持原因为自身资金需求。2026 年 5 月 7 日，公司披露该减持计划实施完成，先进制造基金通过集中竞价方式累计减持 73.33 万股，占公司目前总股本约 0.46%，占剔除回购专用证券账户股份后总股本约 0.47%。减持数量低于原计划上限，本轮减持计划期限届满后已经结束。

4.5 公司回应股东减持及回购、增持安排

2026 年 9 月 11 日半年度业绩说明会上，公司表示，先进制造基金减持是股东基于自身资金需求作出的自主决策；该基金不属于控股股东、实际控制人及其一致行动人，减持不会导致公司控制权变更，也不影响公司治理结构和持续经营。公司表示未来将审慎研究回购、增持等市值管理工具的可行性，但截至 2026 年 9 月 13 日未检索到新的正式回购或增持计划公告。

4.6 公司已有回购股份，暂无新的回购实施计划

截至 2026 年 6 月 30 日，公司回购专用证券账户持有股份 272.2719 万股，占公司总股本约 1.72%。该部分股份来源于此前已经完成的回购安排，并非 2026 年 9 月新启动的回购。公司尚未披露具体回购金额、价格上限、实施期限或注销安排。

4.7 产业基金规模扩大，主要用于产业投资及并购项目储备

2026 年 7 月 17 日，公司披露《关于与专业投资机构共同投资基金进展的公告》。公司此前拟以自有资金认缴 8000 万元，参与设立上海浦清本草创业投资合伙企业（有限合伙），投资方向主要围绕生物技术、医疗健康等领域。新增有限合伙人并完成部分合伙人增资后，本草基金认缴出资额由 2.85 亿元增加至 5.025 亿元，公司认缴出资额未发生变化。公司表示，基金投资也用于储备未来潜在并购项目。截至 2026 年 9 月 13 日，未检索到公司已经签署或完成重大股权收购、资产收购或并购交易的公告。基金募集、投资项目落地、投资回收周期及收益存在不确定性。

4.8 拟开展现金管理，相关议案尚需审议

2026 年 8 月 28 日，公司披露拟使用不超过 6.60 亿元的闲置募集资金（含超募资金）及不超过 7.50 亿元的闲置自有资金进行现金管理，期限为股东会审议通过之日起不超过 12 个月，额度可循环滚动使用。公司称，该安排旨在不影响募投项目建设和正常经营的前提下提高资金使用效率。该议案尚需提交股东会审议，具体执行取决于后续审议及实际产品购买情况。

4.9 董事会及管理层完成换届

2026 年 8 月 6 日，公司完成第四届董事会换届。何伟继续担任董事长，何向东、何星儒等担任非独立董事，何星儒被聘任为总经理，公司同时完成独立董事及高级管理人员相关聘任。新一届董事会任期为三年。根据已披露内容，核心管理团队总体延续性较强，暂未出现控股权变化或重大经营战略突然调整的迹象。

4.10 暂未发现新增监管处罚及重大问询事项

截至 2026 年 9 月 13 日，未检索到何氏眼科在 2026 年 9 月或 2026 年 8 月新增的监管处罚、立案调查、重大问询函或重大医疗合规处罚公告。公司半年度报告仍将医疗服务监管、医保政策、医疗收费、药品及耗材管理、医护人员资质等列为行业政策风险，但该披露不代表公司已经受到相关处罚。

4.11 后续重点关注事项

后续可重点关注 2026 年第三季度业绩是否延续收入增长、股权激励费用对利润的影响是否下降、先进制造基金是否出现新的减持安排、公司是否发布正式回购或增持方案、本草基金是否完成具体项目投资、现金管理额度是否通过股东会审议并实际执行，以及医疗服务、医保支付和民营专科医院监管政策变化。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
股票简称	何氏眼科
股票代码	301103
收盘价	15.78 元
当日涨跌幅	-2.41%；大波浪页面显示为-1.98%，涨跌幅以交易所或券商终端为最终口径
开盘价/最高价/最低价	16.09 元/16.10 元/15.60 元
成交量	约 139 万股
成交额	约 2,200 万元，按成交量和当日价格区间估算
换手率	约 1.14%，按约 1.22 亿股流通股本估算
总股本/流通股本	约 1.58 亿股/约 1.22 亿股
总市值/流通市值	约 24.9 亿元/约 19.3 亿元
动态市盈率/TTM 市盈率	约 104 倍；中财网截至 2026 年 9 月 10 日为 104.11 倍，大波浪截至 2026 年 8 月 28 日为 106.23 倍
近 52 周价格区间	14.50~23.29 元，采用大波浪数据口径；Investing.com 部分页面显示上限为 24.05 元，存在数据口径差异
价格在 52 周区间中的位置	收盘价 15.78 元较大波浪口径 52 周高点低约 32.3%，较 52 周低点高约 8.8%

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
MA5/MA10/MA20	16.38 元/16.44 元/16.61 元	收盘价 15.78 元低于三条均线，且 MA5 低于 MA10、MA10 低于 MA20，短期均线呈偏空排列
MACD	DIF -0.04；DEA 0.06；MACD 柱 -0.19	DIF 低于 DEA 且 MACD 柱为负，短线下行动能尚未完全修复

指标	数值	简要解读
RSI	RSI6 28.5; RSI12 39.4; RSI24 45.1	RSI6 接近或进入传统超卖区间，显示短线跌幅较快，但超卖本身不等于确定性反转信号
布林带	上轨 17.25 元; 中轨 16.61 元; 下轨 15.96 元	收盘价低于布林带下轨 15.96 元约 1.1%，价格处于近期波动区间下沿之外，存在技术性反抽可能，但仍弱于近期均值；需观察能否重新收回 15.96~16.00 元区域
KDJ	K 29.4; D 34.8; J 18.6	K 值低于 D 值，J 值相对较低，短线技术状态偏弱
主力资金	近 10 个交易日合计净流入约 121 万元；6 个交易日净流入、4 个交易日净流出，最近 4 个交易日连续净流入	2026 年 9 月 9 日至 9 月 11 日出现主力净流入但股价收跌，资金承接尚未形成明确价格推动力；该数据按大单、超大单划分，不能直接等同于特定投资者身份
技术数据质量	MA、MACD、RSI 和布林带页面刷新日期未明确；页面顶部行情显示 2026 年 8 月 28 日收盘价 16.50 元，但技术指标区块同时列出 2026 年 9 月 11 日主力资金数据	上述技术指标属于参考性技术快照，不能完全视为已由多个独立行情源交叉确认的 2026 年 9 月 11 日终值

截至 2026 年 9 月 11 日，何氏眼科收盘价为 15.78 元，低于 MA5、MA10 和 MA20，短期均线偏空；MACD 仍处于弱势，RSI6 接近传统超卖区间，布林带收盘价跌破下轨，反映短线价格压力较大，但也保留技术性反抽可能。近 52 周价格处于相对低位，52 周低点 14.50 元可作为下方重要参考。主力资金近 10 个交易日统计值合计净流入约 121 万元，但近期出现资金净流入与股价下跌并存，尚未形成明确的趋势性价格信号。需要特别注意，技术指标页面存在刷新不同步问题，相关指标应结合最新行情终端复核。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标的主观情景推演，不构成投资建议，也不代表对未来股价的确定性预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	16.00~16.40 元	由布林带下轨约 15.96 元、MA5 约 16.38 元、MA10 约 16.44 元等数据综合形成。重新站回 16.00 元并进一步突破 16.35~16.45 元区域，短线弱势结构可能获得一定修复
第一支撑	15.60~15.95 元	参考 2026 年 9 月 11 日最低价 15.60 元及布林带下轨约 15.96 元。若有效跌破 15.60 元，短线情绪可能继

位置	区间	说明
		续走弱
强支撑	14.50~15.00 元	参考近 52 周低点 14.50 元及近期阶段低位区域。若 15.60 元附近支撑失守，价格可能向 14.50~15.00 元区间寻找支撑

② 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- 弱势震荡（相对权重较高，约六成左右；该权重为基于当前技术面与资金流 setup 的主观启发式判断，不是统计学概率）：价格区间约 15.60~16.40 元。触发条件为成交额维持约 2,000 万~3,500 万元、价格在 15.60 元上方获得承接但无法有效突破 16.20~16.40 元，且 MACD 仍偏弱、缺乏新的明确催化剂。对应观察是股价围绕布林下轨、MA5 和 MA10 反复震荡，技术性反抽与回落交替出现
- 偏弱下行（权重中等；该权重为基于当前技术面与资金流 setup 的主观启发式判断，不是统计学概率）：价格区间约 14.50~15.60 元。触发条件为放量跌破 15.60 元，单日成交额明显高于近期正常水平，同时医药生物或医疗服务板块继续走弱。若支撑失守，重点观察 15.00 元附近及 14.50 元前低支撑
- 反弹走强（权重偏低；该权重为基于当前技术面与资金流 setup 的主观启发式判断，不是统计学概率）：价格区间约 16.40~17.25 元。触发条件为股价重新站上 16.00 元，成交额连续放大至约 4,000 万元以上，并进一步突破 16.40~16.60 元；同时 MACD 柱线收窄、RSI6 回到 30 以上，或出现行业及公司层面的积极催化。若突破 16.60 元，可观察布林中轨及 17.00~17.25 元区域，但成交量不足时仍可能冲高回落

③ 资金与流动性背景

截至 2026 年 9 月 11 日，单日换手率估算约 1.14%，成交额约 2,200 万元；9 月 10 日成交额为 2,707.44 万元、换手率 1.37%，9 月 8 日至 9 月 11 日日成交额约 2,200 万~3,200 万元，成交量约 139 万~193 万股。近 10 日主力资金合计净流入约 121 万元，但近期出现主力净流入而股价收跌的情况，资金承接尚未转化为明确价格趋势。股东结构方面，截至 2026 年 6 月 30 日，前十大流通股东合计持股约 49.37%，机构合计持仓约 30.14%，其中基金持仓约 3.59%；截至 2026 年 3 月 31 日，十大流通股东中明确披露的公募基金为融通健康产业灵活配置混合型证券投资基金，持股约 1.85%。前十大股东中自然人、控股股东及关联方、产业投资类股东占比较高，较高集中度不等同于近期公募或主流机构持续加仓。上述股东数据分别截至 2026 年 6 月 30 日和 2026 年 3 月 31 日，距离 2026 年 9 月 11 日已有约 2 至 5 个月，期间可能发生新的买卖变化，不能直接视为当前实时筹码结构。结合约 19.3 亿元流通市值和日成交额约 2,000 万~3,000 万元的水平，该股短期交易活跃度一般，若出现突发性大单交易，盘口价格可能出现相对明显的滑移。

若后续单日成交额连续两个交易日达到约 4,000 万元以上，且收盘价同步站上 16.00~16.20 元，可作为资金参与度改善和价格修复的观察信号；若放量但收盘仍跌破 15.60 元，则更应理解为抛压释放，而非单纯的积极信号。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察 15.60~15.95 元支撑区能否有效承接，以及跌破 15.60 元后是否向 14.50~15.00 元区间寻找支撑；以上为观察思路，非操作指令。

- 观察 16.00~16.40 元压力区能否在成交量配合下被突破，以及 16.40~16.60 元区域是否形成进一步修复；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察成交额是否由近期约 2,000 万~3,000 万元提升至连续两个交易日约 4,000 万元以上，并同步站上 16.00~16.20 元；以上为观察思路，非操作指令。
- 观察主力资金净流入是否能够与股价上涨同步，而不是继续出现“资金净流入但股价收跌”；以上为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

公司所在行业为眼科医疗服务行业，按照招股说明书分类属于证监会行业分类“Q83 卫生”，国民经济行业分类为“Q8415 专科医院”。行业呈现公立医院占据重要地位、民营眼科连锁化和集中度提升、市场全国分散但区域竞争集中的特征。消费眼科和视光业务具有较强消费医疗属性，通常拥有较高毛利率，但也更依赖品牌、医生口碑、患者支付能力和获客成本。

6.2 竞争格局

- 大型三甲医院及知名公立眼科中心在疑难眼病、专家资源、科研实力和患者信任方面具有优势；民营机构主要通过连锁扩张、服务效率、消费医疗、视光业务和区域下沉参与竞争。
- 民营眼科机构数量和规模持续增长，但在医保改革、人工晶体集采、监管趋严和获客竞争加剧背景下，行业向规模化、标准化、精细化和技术化方向整合，头部机构凭借品牌、人才、资金和采购规模优势扩大网络。
- 市场呈现“全国分散、区域集中”特征。何氏眼科 2025 年辽宁省内收入占 94.21%，说明其区域竞争优势较明显，但全国化能力仍需通过新医院、视光门店、加盟网络 and 品牌建设验证。
- 屈光手术、医学视光、近视防控、干眼及视觉功能训练等业务具有较强消费医疗属性，较传统医保眼病业务更依赖品牌营销、医生口碑、患者支付能力和获客成本。
- 行业竞争重点正从医院数量扩张转向综合能力，包括高水平医生团队、屈光技术和设备、视光服务标准化、长期客户管理、AI 辅助筛查、远程医疗、医院运营效率、供应链管理及品牌获客能力。
- 2025 年年报中有关行业规模、民营市场占比及未来市场规模的数据主要引用灼识咨询、国家卫生健康统计资料等，公司未完整披露底层数据和计算过程，属于公司引用的行业研究口径，不宜视为独立审计数据。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
爱尔眼科（300015）	全国性眼科医疗连锁龙头	在医院数量、区域覆盖、品牌知名度、医生资源和资本实力方面具有优势，与何氏眼科在屈光、白内障、眼底病、视光和儿童近视防控等领域直接竞争；何氏眼科在辽宁和东北市场具有区域积累。
华厦眼科（301267）	全国性民营眼科医疗集团	区域优势主要集中于华东、福建、华南及西南，业务覆盖白内障、眼后段、屈光和眼视光；2025 年营业收入约 41.39 亿元，明显高

公司	定位	说明
		于何氏眼科，但与何氏眼科在东北市场的重叠度相对有限。
普瑞眼科（301239）	全国性眼科专科连锁机构	业务包括屈光、白内障、医学视光和综合眼病；2025 年医疗行业收入约 27.67 亿元，其中屈光项目收入约 12.97 亿元、占总收入约 46.37%，屈光业务占比高于何氏眼科。
希玛眼科（港股 3309）	香港及内地眼科医疗服务集团	强调香港品牌、专家资源及中高端眼科服务，在香港、深圳及大湾区等区域竞争更直接；何氏眼科招股书将其列为同行业可比公司。
德视佳（港股 1846）	屈光矫正和中高端视力矫正服务商	与何氏眼科在屈光手术和视光服务领域存在局部竞争，但业务集中度和目标客户更偏高端屈光矫正；何氏眼科招股书将其列为同行业可比公司。

何氏眼科相较爱尔眼科、华厦眼科和普瑞眼科规模较小，收入高度集中于辽宁，处于全国化扩张早期；其差异化优势主要来自辽宁区域品牌、东北市场积累、“三级眼健康服务模式”及医院、视光中心、基层机构和加盟门店结合的网络。公司与头部连锁机构的竞争焦点在于医生和专家资源、品牌获客、屈光及视光业务增长、加盟网络质量、采购降本和新机构培育效率。由于各公司在规模、区域和业务结构上存在差异，不宜简单按营业收入或医院数量进行一一比较。

七、风险提示

- 盈利增长不及预期风险：2026 年上半年收入同比增长 4.46%，但归母净利润同比下降 6.30%，扣非归母净利润同比下降 6.67%；若收入增长持续无法转化为利润增长，2025 年扭亏后的盈利修复可能缺乏持续性。
- 盈利质量波动风险：2025 年归母净利润为 2733.65 万元，但扣非归母净利润仅 1076.85 万元；归母净利润与扣非口径差异较大，后续利润表现可能受到非经常性损益及股权激励费用等因素影响。
- 区域集中风险：2025 年辽宁省内收入占 94.21%，省外收入仅占 5.79%；公司对辽宁区域品牌、患者资源和竞争格局依赖较高，省外机构扩张和网络复制尚未得到充分验证。
- 新机构培育风险：公司拥有 121 家直营眼科服务机构，并持续推进加盟视光门店和省外网络扩张；若新医院、门诊或加盟店培育周期较长、利用率不足，可能导致人工、房租、折旧及运营费用增加并拖累利润。
- 医保控费与耗材集采风险：白内障诊疗服务 2025 年收入同比下降 7.43%，相关业务受到医保支付、DRG/DIP 改革及人工晶体集采影响；若单患者收入或高值耗材价格进一步承压，可能影响白内障业务收入和毛利率。
- 业务竞争与获客风险：公司在屈光和视光业务上面临爱尔眼科、华厦眼科、普瑞眼科、公立医院及本地专科机构竞争；若医生资源、品牌获客、服务体验或患者支付意愿不及竞争对手，高毛利业务增长可能放缓。
- 供应商集中风险：2025 年前五大供应商采购额占年度采购总额 41.88%，第一大供应商占 20.25%；由于具体采购品类未披露，若集中采购涉及人工晶体、设备、药品或镜片等关键品类，供应商变动或采购条件变化可能影响成本和业务连续性。

- 资金运用及投资项目不确定性风险：公司拟使用闲置募集资金及自有资金开展现金管理，且参与认缴 8000 万元的医疗健康方向基金；相关议案、基金项目落地、投资回收周期及收益均存在不确定性，当前尚无已完成重大并购交易可贡献业绩。
- 估值与股价波动风险：截至 2026 年 9 月 11 日，公司动态市盈率约 104 倍，估值对较低利润基数较敏感；同时股价低于多条短期均线、MACD 偏弱，若盈利修复不及预期或市场情绪走弱，股价可能继续承受波动压力。
- 技术数据时效性风险：部分 MA、MACD、RSI 及布林带指标页面未明确刷新日期，且不同行情平台的价格、估值和 52 周区间存在口径差异，因此技术信号和估值数据可能与最新市场状态不同步。

八、结论与展望

公司增长逻辑主要来自屈光和视光等消费医疗业务扩张、辽宁区域品牌和医疗网络基础、直营与加盟视光网络建设，以及统一采购和运营效率改善。若省外新机构能够提升利用率、加盟门店实现有效复制，且高毛利业务占比继续提升，公司收入和盈利能力仍具改善空间；基金投资和现金管理则为资金使用及潜在并购储备提供了新的安排，但目前尚未形成已落地的重大并购成果或明确业绩贡献。

当前公司处于收入温和增长、利润承压且盈利质量仍待验证的阶段。2026 年上半年经营活动现金流量净额同比下降 13.05%，归母净利润同比下降，说明费用、运营效率、业务结构及新机构培育对利润的影响仍需跟踪。未来重点在于收入增长能否持续转化为扣非利润增长、股权激励费用影响是否下降、辽宁以外机构能否形成规模效应，以及白内障等医保相关业务能否应对支付和耗材价格压力。

公司不具备有效的机构一致盈利预测，且当前估值中盈利口径差异较大；技术面显示股价位于近 52 周相对低位，但弱势均线和成交承接不足仍表明市场对其盈利修复的确认度有限。后续应结合正式财报、经营现金流、业务分部表现、机构扩张效率及政策环境变化，动态评估其增长兑现程度和估值合理性。

数据来源

深圳证券交易所创业板上市公司列表 — https://zh.wikipedia.org/wiki/%E6%B7%B1%E5%9C%B3%E8%AF%81%E5%88%B8%E4%BA%A4%E6%98%93%E6%89%80%E5%88%9B%E4%B8%9A%E6%9D%BF%E4%B8%8A%E5%B8%82%E5%85%AC%E5%8F%B8%E5%88%97%E8%A1%A8?utm_source=openai

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-25/1225192459.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-25/1225192459.PDF>

<https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-26/1219826135.PDF> — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-26/1219826135.PDF>

何氏眼科(301103)_公司公告_何氏眼科：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10957122&stockid=301103&utm_source=openai

辽宁何氏眼科医院集团股份有限公司 招股说明书（申报稿） —
https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202007291395112958_1.pdf?utm_source=openai

华夏眼科医院集团股份有限公司 2025 年年度报告全文 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-28/1225216267.PDF?utm_source=openai

普瑞眼科医院集团股份有限公司 2025 年年度报告全文 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-28/1225210802.PDF?utm_source=openai

何氏眼科(301103)_公司公告_何氏眼科：2026 年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 — https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12556078&stockid=301103

何氏眼科(301103)_公司公告_何氏眼科: 2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12197429&stockid=301103&utm_source=openai

辽宁何氏眼科医院集团股份有限公司 2025 年第一季度报告 —
https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202504241661647477_1.pdf?1745513798000.pdf=&utm_source=openai

何氏眼科(301103) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/301103/worth.html?utm_source=openai

[国泰君安证券]: 2024 年三季报点评: 短期增长承压, 蒲公英分院发展顺利 - 发现报告 —
https://www.fxbaogao.com/detail/4574163?utm_source=openai

B17 信息披露 Disclosure 2025 年 12 月 6 日星期六 zqsb@stcn.com (0 —
https://epaper.stcn.com/att/202512/06/ZQ06B017-HJ_eBook.pdf?utm_source=openai

何氏眼科 (301103) 周评: 本周涨 4.38%, 主力资金合计净流出 347.21 万元_数据周评_数据解析_股票_证券之星 —
https://wap.stockstar.com/detail/RB2026080900008310?utm_source=openai

证券研究报告 2022 年 09 月 13 日 投资评级: 行 业: 医疗服务 —
https://bigdata-s3.wmcloud.com/researchreport/2022-09/8873315c9cda0f9685b3bf8edece92f.pdf?utm_source=openai

何氏眼科(301103)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com —
https://cn.investing.com/equities/liaoning-he-eye-hospital-historical-data?utm_source=openai

何氏眼科(301103) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/301103/?utm_source=openai

何氏眼科(SZ301103)股票股价_股价行情_财报_数据报告 - 雪球 — https://xueqiu.com/S/SZ301103/hots?utm_source=openai

何氏眼科(301103)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 —
https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sz/301103/301103/fundamental/valuation/pe-ttm?utm_source=openai

辽宁何氏眼科医院集团股份有限公司 2026 年半年度报告摘要 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-08-28/1225516020.PDF?utm_source=openai

何氏眼科(301103)_公司公告_何氏眼科: 投资者关系管理信息 20260911 新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12597697&stockid=301103&utm_source=openai

证券代码: 301103 证券简称: 何氏眼科 公告编号: 2026-002 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-01-19/1224938702.PDF?utm_source=openai

证券代码: 301103 证券简称: 何氏眼科 公告编号: 2026-024 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-05-07/1225282066.PDF?utm_source=openai

何氏眼科(301103)_公司公告_何氏眼科: 2026 年半年度报告摘要新浪财经_新浪网 —
https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12556078&stockid=301103&utm_source=openai

何氏眼科(301103)_公司公告_何氏眼科: 关于与专业投资机构共同投资基金进展的公告新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12451643&stockid=301103&utm_source=openai

晓经济-何氏眼科 — https://www.xiaojingji.com/stock/one/notice?code=301103&type=5&utm_source=openai

的募集、工商变更登记以及在中国证券投资基金业协会的备案等前置程序后方可正式运作。因此投资基金是否能够备案成功、最终募集规模以及后续的投资进度均存在不确定性，敬请广大投资者注意投资风险。 —

https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-01-29/1224956785.PDF?utm_source=openai

何氏眼科(301103)_公司公告_何氏眼科：关于使用部分闲置募集资金(含超募资金)及自有资金进行现金管理的公告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12556077&stockid=301103&utm_source=openai

何氏眼科: 关于董事会完成换届选举及聘任高级管理人员、证券事务代表的公告_股票频道_证券之星 — https://stock.stockstar.com/notice/SN2026080700000612.shtml?utm_source=openai

辽宁何氏眼科医院集团股份有限公司 2025 年年度报告全文 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-25/1225192459.PDF?utm_source=openai

何氏眼科(301103)_股票行情, 行情首页_中财网 — https://quote.cfi.cn/quote_301103.html?utm_source=openai

何氏眼科(301103.SZ) 股票行情_历史数据_主力资金 - 大波浪数据 — <https://www.yyqyx.com/s/301103.SZ>

何氏眼科(301103)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com — <https://cn.investing.com/equities/liaoning-he-eye-hospital-historical-data>

何氏眼科(301103) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/301103/>

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至 2026 年 9 月 11 日收盘；部分技术指标页面未明确标注刷新日期，可能与最新收盘数据不同步。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。