

康冠科技 (001308)

证券研究报告
2025年05月10日

创新显示类延续高增

公司发布一季报

公司 2025 年 Q1 实现营业收入 31.42 亿元, 较上年同期增长 10.82%, 实现归母净利润 2.15 亿元, 同增 15.81%, 扣非归母净利润 1.78 亿元, 同增 31.75%。

各类产品延续上年度增长态势, 创新类显示产品表现突出。分产品看, 公司智能交互显示产品业务营收同增 10.03%, 出货量同增 16.50%; 创新类显示产品 (包括三个自有品牌) 营收同增 50.42%, 出货量同增 63.56%; 智能电视营收同增 5.88%, 出货量同增 30.98%。

产品结构优化和技术创新提升产品力。公司注重品牌产品的发展, 将技术创新、产品创新和应用创新深入产品设计, 同时深度运用 AI 技术赋能, 结合 VR、AR 等前沿科技, 极大地提升了产品力。融合了 AI 交互功能的操作方式能够极大解决用户的需求痛点, 为用户提供更加舒适和便利的使用体验, 满足用户对智能化显示产品的迫切需求。叠加公司实施的差异化市场营销战略, 精准定位目标客户群体, 从而在 25 年一季度实现了良好增长。

加快全球化布局, 推动自有品牌出海

旗下自有品牌“KTC”、“皓丽 (Horion)”、“FPD”正积极拓展海外市场。品牌宣传方面, 三个品牌都已经搭建了海外的媒体矩阵, 同时积极参与国内外展会, 参与了包括 CES 展、中国台湾的 Computex 展、日本秋季 IT week、埃及开罗信息及通讯技术展, GITEK Africa 2024, 尼泊尔 B2B Summit 等展会。

产品方面, KTC 品牌的显示器、移动屏上架亚马逊、Temu 等平台, 市场覆盖北美、欧洲等地; 皓丽品牌入驻亚马逊; FPD 品牌的智能电视进入日本、美国市场后销量不俗, 在日本市场半年内跻身电视品类前列, 获亚马逊“最佳制造业转型新星”称号。

展望未来, 公司旗下三个品牌将持续秉持科技与创新精神, 一方面继续加大研发投入, 融合人工智能等前沿技术, 不断推出智能显示新品; 另一方面进一步拓展海外市场, 深化与全球合作伙伴的协作, 致力于为全球消费者呈上更优质的智能硬件产品与更贴心的服务体验, 提升品牌的全球影响力与市场占有率。

积极应对关税挑战

公司服务的客户覆盖全球 100 多个国家和地区, 其中大部分是“一带一路”地区, 近年来, 公司通过超级工厂 MTO 海外合作计划, 已在全球范围内新建多个技术支持及服务中心, 辐射范围涵盖欧盟、北美、拉美、非洲、印度、韩国、日本等全球主要智能显示终端市场; 同时, 公司已在海外建立多个全资子公司及多个境外合作工厂。公司依然坚持做好自己的事情, 要更快速的去应对市场的变化和不同国家的客户需求, 叠加企业本身拥有的充足应对措施和丰富经验, 更多的开拓“一带一路”国家市场。

调整盈利预测, 维持“增持”评级

公司一季度开局良好, 创新显示类产品延续高增态势, 我们调整盈利预测, 预计公司 25-27 年归母净利分别为 10.8/12.2/13.8 亿元 (前值为 10.2/11.4/13.4 亿), EPS 分别为 1.54/1.74/1.97 元, 对应 PE 分别为 14/12/11x。

风险提示: 宏观经济波动, 需求不及预期, 原材料价格上涨, 汇率波动, 新业务拓展不及预期。

投资评级

行业	电子/光学光电子
6 个月评级	增持 (维持评级)
当前价格	21.33 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	700.42
流通 A 股股本(百万股)	239.65
A 股总市值(百万元)	14,939.90
流通 A 股市值(百万元)	5,111.72
每股净资产(元)	11.33
资产负债率(%)	47.02
一年内最高/最低(元)	29.20/17.27

作者

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

潘暕 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517070005
panjian@tfzq.com

孙谦 分析师
SAC 执业证书编号: S1110521050004
sunciana@tfzq.com

股价走势



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《康冠科技-年报点评报告:创新类显示产品快速增长》2025-04-11
- 《康冠科技-季报点评:创新产品延续高增》2024-11-04
- 《康冠科技-年报点评报告:创新类显示产品领跑规模增长》2024-04-12

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,446.66	15,586.95	21,057.97	26,364.58	33,324.83
增长率(%)	16.05	15.92	35.10	25.20	26.40
EBITDA(百万元)	1,737.70	1,416.99	1,146.78	1,336.57	1,484.38
归属母公司净利润(百万元)	1,282.59	833.46	1,076.16	1,221.61	1,381.16
增长率(%)	(15.37)	(35.02)	29.12	13.52	13.06
EPS(元/股)	1.83	1.19	1.54	1.74	1.97
市盈率(P/E)	11.65	17.93	13.88	12.23	10.82
市净率(P/B)	2.15	1.94	1.74	1.58	1.44
市销率(P/S)	1.11	0.96	0.71	0.57	0.45
EV/EBITDA	10.66	12.89	10.17	10.98	8.02

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,545.06	3,850.93	5,780.00	3,070.06	5,502.28
应收票据及应收账款	3,740.91	3,443.83	4,031.66	5,518.42	5,717.68
预付账款	133.01	58.93	142.58	150.24	213.30
存货	2,340.30	3,251.86	4,042.40	5,047.27	6,553.94
其他	4,039.99	3,504.08	2,607.00	3,307.56	3,167.01
流动资产合计	11,799.27	14,109.63	16,603.64	17,093.55	21,154.21
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	855.75	824.15	857.52	857.53	856.63
在建工程	45.79	211.45	186.87	144.03	150.19
无形资产	52.95	51.17	49.19	47.22	45.25
其他	1,336.83	1,205.16	967.84	1,148.03	1,089.56
非流动资产合计	2,291.32	2,291.93	2,061.42	2,196.81	2,141.63
资产总计	14,090.59	16,401.56	18,665.06	19,290.36	23,295.84
短期借款	3,988.03	5,742.32	4,593.85	5,168.09	4,880.97
应付票据及应付账款	2,588.19	2,403.73	4,496.68	4,029.40	6,692.26
其他	338.96	352.94	943.20	604.38	1,269.33
流动负债合计	6,915.18	8,498.98	10,033.74	9,801.87	12,842.56
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	50.89	53.61	47.49	50.66	50.59
非流动负债合计	50.89	53.61	47.49	50.66	50.59
负债合计	7,142.83	8,709.82	10,081.22	9,852.53	12,893.15
少数股东权益	11.31	7.95	7.38	6.24	4.29
股本	685.42	698.91	700.42	700.42	700.42
资本公积	2,411.38	2,723.72	2,761.43	2,761.43	2,761.43
留存收益	3,840.05	4,261.57	5,115.02	5,970.14	6,936.96
其他	(0.40)	(0.40)	(0.40)	(0.40)	(0.40)
股东权益合计	6,947.76	7,691.74	8,583.84	9,437.83	10,402.70
负债和股东权益总计	14,090.59	16,401.56	18,665.06	19,290.36	23,295.84

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	1,283.51	830.10	1,076.16	1,221.61	1,381.16
折旧摊销	96.87	101.48	93.18	97.99	102.99
财务费用	26.29	27.41	(128.13)	(116.18)	(109.03)
投资损失	23.24	(51.45)	(2.04)	(0.45)	(7.67)
营运资金变动	(4,033.25)	(64.24)	1,692.31	(4,100.05)	1,869.13
其它	2,862.63	(603.53)	(19.29)	1.47	1.35
经营活动现金流	259.29	239.76	2,712.19	(2,895.62)	3,237.93
资本支出	146.93	218.19	106.12	50.00	106.36
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(3,429.91)	89.15	315.10	(189.26)	(320.34)
投资活动现金流	(3,282.98)	307.34	421.22	(139.26)	(213.98)
债权融资	2,655.32	1,888.61	(1,021.00)	690.93	(178.21)
股权融资	(223.64)	325.83	(183.34)	(365.99)	(413.51)
其他	(434.97)	(1,671.53)	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	1,996.71	542.91	(1,204.34)	324.93	(591.73)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	(1,026.98)	1,090.01	1,929.07	(2,709.94)	2,432.22

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,446.66	15,586.95	21,057.97	26,364.58	33,324.83
营业成本	11,049.08	13,596.39	17,688.70	22,146.25	28,159.48
营业税金及附加	45.59	47.86	75.81	113.37	149.96
销售费用	310.53	393.87	610.68	843.67	1,066.39
管理费用	326.54	337.89	631.74	790.94	999.74
研发费用	616.87	647.30	1,010.78	1,265.50	1,599.59
财务费用	(75.80)	(134.53)	(128.13)	(116.18)	(109.03)
资产/信用减值损失	(56.64)	(66.04)	(39.42)	(67.81)	(57.48)
公允价值变动收益	9.96	(3.24)	(18.57)	3.10	4.13
投资净收益	(23.24)	51.45	2.04	0.45	7.67
其他	(10.50)	(128.58)	0.00	0.00	0.00
营业利润	1,254.27	844.58	1,112.45	1,256.78	1,413.00
营业外收入	29.91	24.68	19.18	21.23	23.75
营业外支出	13.23	20.51	13.49	15.74	15.74
利润总额	1,270.95	848.75	1,118.14	1,262.27	1,421.01
所得税	(12.56)	18.66	42.70	42.29	42.63
净利润	1,283.51	830.10	1,075.44	1,219.98	1,378.38
少数股东损益	0.92	(3.36)	(0.72)	(1.63)	(2.78)
归属于母公司净利润	1,282.59	833.46	1,076.16	1,221.61	1,381.16
每股收益(元)	1.83	1.19	1.54	1.74	1.97

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	16.05%	15.92%	35.10%	25.20%	26.40%
营业利润	-24.39%	-32.66%	31.72%	12.97%	12.43%
归属于母公司净利润	-15.37%	-35.02%	29.12%	13.52%	13.06%
获利能力					
毛利率	17.83%	12.77%	16.00%	16.00%	15.50%
净利率	9.54%	5.35%	5.11%	4.63%	4.14%
ROE	18.49%	10.85%	12.55%	12.95%	13.28%
ROIC	38.02%	11.05%	14.07%	20.81%	13.79%
偿债能力					
资产负债率	50.69%	53.10%	54.01%	51.07%	55.35%
净负债率	35.20%	24.62%	-13.80%	22.25%	-5.95%
流动比率	1.66	1.63	1.65	1.74	1.65
速动比率	1.33	1.25	1.25	1.23	1.14
营运能力					
应收账款周转率	4.57	4.34	5.63	5.52	5.93
存货周转率	5.97	5.57	5.77	5.80	5.75
总资产周转率	1.12	1.02	1.20	1.39	1.57
每股指标(元)					
每股收益	1.83	1.19	1.54	1.74	1.97
每股经营现金流	0.37	0.34	3.87	-4.13	4.62
每股净资产	9.90	10.97	12.24	13.47	14.85
估值比率					
市盈率	11.65	17.93	13.88	12.23	10.82
市净率	2.15	1.94	1.74	1.58	1.44
EV/EBITDA	10.66	12.89	10.17	10.98	8.02
EV/EBIT	11.21	13.75	11.07	11.85	8.61

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com