

康耐特光学 (02276)

证券研究报告

2025 年 07 月 10 日

业绩盈喜，产品结构优化

公司发布 2025 半年度业绩预告

公司发布盈利预告，预计 2025H1 归母净利润同增不低于 30%（归母净利润不低于 2.71 亿元），主要系高折射率产品及功能性产品销量增长强劲，产品组合带动平均售价上升。

公司产品体系丰富、功能齐全，研发创新实力领先，产品结构向高折化、定制化方向发展，公司为少数几家能够提供 1.74 折射率的树脂镜片制造商之一，C2M 模式有效保障定制化眼镜交付效率。24 年公司标准镜片、功能镜片、定制镜片收入增速分别为 8.8%、32.4%、11.8%，验证产品结构持续优化。

全球战略布局深化，拟新增日本高端镜片产线增强供应链韧性

为深化全球战略布局及提升定制化镜片生产能力，近期公司拟通过日本间接全资子公司 Asahi Lite Optical Co., Ltd. 投资建设自动化车房树脂镜片产线，专注于高端定制化镜片的生产和销售。项目规划总投资约 400 万美元，资金来源于集团内部资金，目前预计于 2025 年 7 月 31 日前完成产线建设并正式投产。新建产线将采用全自动化设备及自动化升级改造后的各项技术，能满足消费者个性化需求，助力品牌溢价提升。预计首期投产后年产能可比现有车房定制片提升 20%，可覆盖北美市场。

考虑到公司于美国市场敞口的覆盖，此举可进一步增强公司供应链韧性。通过日本本土化生产，可有效对冲中美贸易摩擦导致的关税成本上升风险，确保对美国市场的稳定供应。日本产线的区位优势亦将提升亚太地区客户响应速度。结合公司现有产能布局，我们预计日本车房产线将会同位于中国江苏和上海的两大生产基地发挥协同效应，降低综合生产成本。多元化生产基地布局将有望增强应对地缘政治不确定性及汇率波动的能力。

XR 业务积极接洽客户，研发中心助力创新升级

XR 业务方面（包括 AR 和 AI 眼镜等），在与美国多家头部企业在内的多个全球领先的科技和消费电子企业持续合作的同时，公司也积极拓展与其他国内外科技和消费电子企业客户的业务合作机会。公司将继续配合客户持续推进现有研发项目，并积极开拓新项目，为未来可能的 AR 或 AI 眼镜等项目的批量生产做准备。

公司在积极布局国家级研发中心的规划，包括新建 XR（扩展现实）研发中心在内，公司将持续投入，强化项目和知识产权管理机制，注重研发成果转化和产业协同效应。除此以外，公司也在不断研发不同折射率、不同功能叠加创新产品，积极改进和升级现有产品。

调整盈利预测，维持“买入”评级

公司作为树脂镜片领先的中国品牌，伴随功能性及定制镜片收入占比提升，盈利能力有望进一步优化；此外全球产能布局和 XR 业务拓展赋予成长空间，我们预计 25-27 年归母净利润 5.6 亿/6.7 亿/7.9 亿（前值分别为 5.4 亿/6.6 亿/7.8 亿），对应 PE 为 31X/26X/22X。

风险提示：国内外宏观环境波动风险、国内渠道拓展不及预期风险、原材料价格波动风险、XR 进展不及预期风险等

投资评级

行业	工业/工业工程
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	39.9 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	479.93
港股总市值(百万港元)	19,149.01
每股净资产(港元)	4.01
资产负债率(%)	33.62
一年内最高/最低(港元)	40.15/10.70

作者

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

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《康耐特光学-公司点评:产品结构优化明显，XR 进展顺利》 2025-04-03
- 《康耐特光学-首次覆盖报告:全球镜片龙头，XR 赋能新一轮成长》 2025-02-23

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，相对同期恒生指数的涨跌幅	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，相对同期恒生指数的涨跌幅	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