

康耐特光学 (02276)

证券研究报告

2025年08月11日

结构优化及盈利提升明显，XR 进展顺利

公司发布 25 年中期业绩公告

25H1 收入 10.8 亿，同增 11.1%；归母净利润 2.7 亿，同增 30.7%；

25H1 毛利率 41.0%，同增 1.8pct；归母净利率 25.2%，同增 3.8pct；

业绩增长主要系①国际及国内业务有序拓展，高附加值产品销售稳定提升；②自动化产线升级有效降低生产成本。同时，高折射率及多功能镜片销售增加带动盈利能力提升。

高折及功能镜片拉动产品结构升级，毛利率提升明显

25H1 分产品：①标准镜片收入 5.1 亿，同增 20%，毛利率 33.6%，同增 2.8pct；

②功能镜片收入 3.8 亿，同增 8.8%，毛利率 40.6%，同增 2.8pct；

③定制镜片收入 1.8 亿，同减 4.9%，毛利率 61.9%，同增 2.4pct。

标准及功能镜片收入增长，主要系公司积极推广高折射率及多功能镜片，产品结构持续升级。

25H1 销量 0.93 亿件，同增 7.5%；产品单价 23.3 元，同增 3.3%；公司在大多数地区销量有所增长主要系①通过不同渠道拓展销售；②产品服务持续升级及产品组合优化。

国内自有品牌竞争力增强，海外扩产奠定份额提升基础

25H1 分区域：①国内收入 3.6 亿，同增 19.0%；公司将坚持自有品牌高端产品差异化路线，利用高折产品竞争优势，不断提升渠道覆盖率和市场占有率；

②海外收入 7.3 亿，同增 7.5%，其中亚洲收入 3.0 亿，同增 23%，欧洲收入 1.7 亿，同增 6%，美洲收入 2.2 亿，同减 2%；

目前公司积极推动海外产能扩张，日本年产 60 万副的定制化产线预计 25H2 投产，泰国生产基地也将于 25H2 开工建设，或为海外市场份额提升以及公司产品的品牌溢价奠定坚实基础。

XR 业务：海外项目进展顺利，国内重点项目交付落地

在 XR 业务方面(包括 AR 和 AI 眼镜等)，公司持续推进并积极拓展国内外科技和消费电子企业客户的合作；海外客户方面，合作项目数量继续增加，现有项目持续推进，个别重点项目的工作重心也从前期的产品功能实现和技术路线验证，转向下一步的扩大生产规模；国内客户的合作也积极展开，个别重点项目已经实现了产品交付，收到了终端用户良好的使用反馈。公司将继续积极配合国内外智能眼镜生产商做好镜片解决方案的研发、生产和供应。

维持盈利预测，维持“买入”评级

公司产品结构持续优化带动盈利能力稳健提升，XR 业务进展顺利赋能中期成长；我们预计 25-27 年归母净利润 5.6 亿/6.7 亿/7.9 亿，对应 PE 为 35X/29X/25X。

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 | 44.58 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) | 21,395.06 |
| 每股净资产(港元) | 5.75 |
| 资产负债率(%) | 22.61 |
| 一年内最高/最低(港元) | 47.00/12.06 |

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:业绩盈喜，产品结构优化》 2025-07-10
- 《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 | 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 | A 栋 23 层 2301 房 | 邮编：200086 | 邮编：518000 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：570102 | 电话：(8621)-65055515 | 电话：(86755)-23915663 |
| | 电话：(0898)-65365390 | 传真：(8621)-61069806 | 传真：(86755)-82571995 |
| | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |