

康冠科技 (001308.SZ)

Q3 业绩略有承压，AI 终端持续进阶矩阵式发展

2025 年 10 月 29 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

初敏（分析师）

程婧雅（分析师）

chumin@kysec.cn

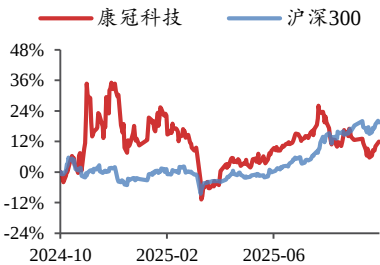
chengjingya@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

证书编号：S0790525070010

日期	2025/10/28
当前股价(元)	23.14
一年最高最低(元)	29.20/17.27
总市值(亿元)	162.76
流通市值(亿元)	114.85
总股本(亿股)	7.03
流通股本(亿股)	4.96
近 3 个月换手率(%)	45.53

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《创新业务展现高潜力，分红比率超预期——公司信息更新报告》-2025.8.27

《发布 AI 眼镜布局更多视觉场景，品牌出海持续突破——公司信息更新报告》-2025.8.21

《主业稳健+创新业务高增致 Q1 业绩拐点，关注自有品牌全球化弹性——公司信息更新报告》-2025.5.1

● 2025Q3 业绩有所下滑，经营性现金流稳健

2025Q1-Q3 公司实现营收 107.8 亿元，yoy-5.4%，归母净利 5 亿元，yoy-9.9%，2025Q3 公司实现营收 38.45 亿元，yoy-19.7%，归母净利 1.2 亿元/yoy-20.6%，扣非归母净利 1 亿元/yoy-21.6%。2025Q1-Q3 经营性现金流净额 6.81 亿元，yoy+241.76%。公司主动调整产品结构，智能电视出口有所下滑致业绩有所下降，考虑到公司智能电视业务处于调整期，我们下调盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利 7/10/12.3（前值为 10.9/13.6/16.5）亿元，yoy-16%/+43.2%/+22.4%，对应 EPS 达 1/1.43/1.74 元，当前股价对应 PE 23.2/16.2/13.3 倍，公司正依托全面的 AI 技术从传统制造企业向 AI 驱动的科技品牌转型，看好创新类显示业务持续高增带动整体业绩增长，维持“买入”评级。

● 自主品牌出海取得显著突破，“AI+”产品矩阵助力长期持续成长

2025Q1-Q3 公司智能交互显示营收 yoy+3.56%，出货量 yoy+6.04%，创新类显示产品营收 yoy+37.11%，出货量 yoy+42.02%，智能电视营收 yoy-17.33%，出货量 yoy-11.95%，智能交互海外需求回暖，公司积极调整产品结构，主动降低智能电视占比，创新类显示产品业务持续高增，已成为公司增长最快的业务。自主品牌出海取得显著突破，毛利率持续提升。创新产品矩阵持续扩容，AI 眼镜搭载高通骁龙 AR1 芯片和索尼传感器，支持 AI 闪记、实时翻译等功能，性价比优势显著。老年陪护机器人已获 7 项专利。公司为积极把握机器人与银发经济融合带来的发展机遇，布局居家陪护等场景的机器人领域，AI 技术正逐步转化为推动业绩增长的新动力。

● 盈利能力保持稳定，销售费用率略有增长助力海外市场开拓

盈利能力：2025Q3 公司毛利率 11.6%/yoy-0.62pct，净利率基本持平。2025Q1-Q3 公司毛利率 12.95%/yoy-0.25pct，净利率 4.66%/yoy-0.22%。**费用率：**2025Q3 销售 / 管理 / 研发 / 财务费用率 3.3%/2.3%/4.3%/0.1%，yoy+0.34pct/+0.17pct/+0.3pct/-0.68pct，销售费用略有增长助力海外市场开拓。

● 风险提示：原材料价格大幅上行，汇率波动风险，创新品类拓展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,447	15,587	14,886	17,863	20,751
YOY(%)	16.0	15.9	-4.5	20.0	16.2
归母净利润(百万元)	1,283	833	700	1,002	1,227
YOY(%)	-15.4	-35.0	-16.0	43.2	22.4
毛利率(%)	17.6	12.8	13.2	13.9	14.2
净利率(%)	9.5	5.3	4.7	5.6	5.9
ROE(%)	18.5	10.8	8.5	11.3	12.7
EPS(摊薄/元)	1.82	1.18	1.00	1.43	1.74
P/E(倍)	12.7	19.5	23.2	16.2	13.3
P/B(倍)	2.3	2.1	2.0	1.8	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	11799	14110	15019	17528	17096	营业收入	13447	15587	14886	17863	20751
现金	1545	3851	6967	4413	6736	营业成本	11087	13596	12914	15380	17808
应收票据及应收账款	3741	3444	2524	5177	3728	营业税金及附加	46	48	48	57	66
其他应收款	118	261	101	334	172	营业费用	273	394	372	429	498
预付账款	133	59	124	96	160	管理费用	327	338	329	395	452
存货	2340	3252	2060	4266	3058	研发费用	617	647	621	745	865
其他流动资产	3922	3243	3243	3243	3243	财务费用	-76	-135	32	8	-16
非流动资产	2291	2292	2158	2264	2364	资产减值损失	50	-69	-46	-50	-42
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	150	164	157	170	160
固定资产	856	824	753	888	1000	公允价值变动收益	10	-3	9	10	6
无形资产	53	51	48	46	43	投资净收益	-23	51	30	50	40
其他非流动资产	1383	1417	1357	1330	1321	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	14091	16402	17177	19792	19461	营业利润	1254	845	722	1030	1244
流动负债	7092	8656	8858	10890	9726	营业外收入	30	25	19	21	24
短期借款	3988	5742	5742	7093	5742	营业外支出	13	21	13	15	15
应付票据及应付账款	2588	2404	2615	3281	3476	利润总额	1271	849	728	1037	1252
其他流动负债	516	510	500	516	508	所得税	-13	19	28	35	26
非流动负债	51	54	54	54	54	净利润	1284	830	700	1002	1226
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	1	-3	-0	-1	-1
其他非流动负债	51	54	54	54	54	归属母公司净利润	1283	833	700	1002	1227
负债合计	7143	8710	8911	10943	9779	EBITDA	1563	1183	1031	1383	1605
少数股东权益	11	8	8	7	6	EPS(元)	1.82	1.18	1.00	1.43	1.74
股本	685	699	699	699	699						
资本公积	2411	2724	2724	2724	2724	主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	3840	4262	4775	5517	6438	成长能力					
归属母公司股东权益	6936	7684	8258	8842	9676	营业收入(%)	16.0	15.9	-4.5	20.0	16.2
负债和股东权益	14091	16402	17177	19792	19461	营业利润(%)	-24.4	-32.7	-14.5	42.7	20.7
						归属于母公司净利润(%)	-15.4	-35.0	-16.0	43.2	22.4
						获利能力					
						毛利率(%)	17.6	12.8	13.2	13.9	14.2
						净利率(%)	9.5	5.3	4.7	5.6	5.9
						ROE(%)	18.5	10.8	8.5	11.3	12.7
						ROIC(%)	13.5	7.9	6.5	7.8	9.6
						偿债能力					
						资产负债率(%)	50.7	53.1	51.9	55.3	50.3
						净负债比率(%)	35.2	24.7	-14.8	30.3	-10.2
						流动比率	1.7	1.6	1.7	1.6	1.8
						速动比率	1.0	1.0	1.2	1.0	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	1.1	1.0	0.9	1.0	1.1
						应收账款周转率	4.7	4.4	5.0	4.7	4.7
						应付账款周转率	6.5	7.2	6.7	6.8	6.9
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.82	1.18	1.00	1.43	1.74
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.37	0.34	4.53	-4.74	5.98
						每股净资产(最新摊薄)	9.86	10.92	11.74	12.57	13.76
						估值比率					
						P/E	12.7	19.5	23.2	16.2	13.3
						P/B	2.3	2.1	2.0	1.8	1.7
						EV/EBITDA	10.8	14.5	13.7	13.0	8.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn