

康耐特光学 (02276.HK)

买入 (维持评级)

25年盈利高增，看好智能眼镜增长前景

投资要点:

事件：公司发布正面盈利预告

1月16日公司发布公告，预期集团于截至2025年12月31日止年度的股东应占净利润将较截至2024年12月31日止年度增加不少于30%。增加主要由于(i)1.74折射率镜片及其他多功能产品销量增加;(ii)公司的规模化效应持续放大及机械自动化水平提高;(iii)公司积极优化融资结构，提高资金收益及降低融资成本。

内功持续精进，主业增长稳健

产品结构进一步优化，高折射率、高附加值产品放量。公司为国内少数能量产1.74镜片的厂商，高折射率镜片的单价和毛利更高，且需求旺盛。龙头地位稳固，规模效应显著。根据弗若斯特沙利文，2024年公司是中国销量第一的树脂镜片制造商（出厂口径计），公司领先的生产规模带来显著成本优势。此外，公司积极布局海外产能，日本工厂的投产和泰国基地的建设，有助于对冲关税影响并优化全球产能布局。

卡位核心供应链，智能眼镜东风已至

根据Counterpoint报告，2025年上半年国际智能眼镜市场的出货量同比增长了110%。其中AI智能眼镜占2025年上半年总出货量的78%。近日，META寻求到2026年将AIRAY-BAN产能提高一倍达到2000万副。同时，2026年智能眼镜首次纳入国补范围，规定个人消费者购买单件销售价格不超过6000元的智能眼镜产品将给予补贴，补贴标准为扣除各环节优惠后最终销售价格的15%。智能眼镜行业东风已至，国内外需求有望继续保持高速增长。公司已深度绑定智能眼镜头部玩家，成为阿里夸克AI眼镜的独家镜片供应商，并积极与其他多家3C品牌合作。截止2025年8月31日，公司XR业务方面已累计收入约人民币1000万元(含25H1确认收入约人民币300万元)。随着国内外客户的若干重点专案陆续扩大试生产规模或者进一步进入正式量产，公司预计来自于XR业务的收入将在2025年下半年和2026年进一步增长。公司计划持续发展XR业务，继续积极配合国内外智慧眼镜生产商做好镜片解决方案的研发、生产和供应。

盈利预测与投资建议

公司主业稳增，产品结构优化提升盈利，XR业务随产业发展有望步入兑现期，我们小幅上调盈利预测，预计公司25-27年收入增速分别20%/21%/19%（前值19%/18%/18%），归母净利润增速分别为31%/25%/23%（前值29%/22%/21%），对应PE为47/37/30倍，维持“买入”评级。

风险提示

贸易政策波动、原材料价格波动、XR进展不及预期等

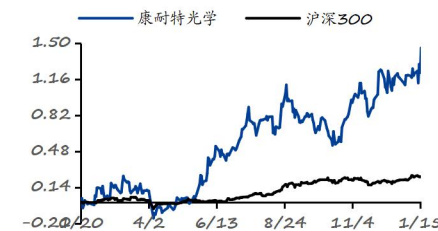
财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入(百万元)	1,760	2,061	2,477	2,997	3,582
增长率	13%	17%	20%	21%	19%
归母净利润(百万元)	327	428	559	697	861
增长率	32%	31%	31%	25%	23%
EPS(元/股)	0.68	0.89	1.16	1.45	1.79
市盈率(P/E)	79.7	60.8	46.6	37.4	30.3
市净率(P/B)	18.7	16.4	12.2	9.9	7.9

数据来源：公司公告、华福证券研究所

基本数据

日期	2026-01-16
收盘价:	60.40 港元
总股本/流通股本(百万股)	479.93/479.93
流通市值(百万港元)	28,987.47
每股净资产(港元)	5.75
资产负债率(%)	22.61
一年内最高/最低价(港元)	61.20/20.85

一年内股价相对走势



团队成员

分析师:	李宏鹏(S0210524050017)
	lhp30568@hfzq.com.cn
分析师:	汪浚哲(S0210524050024)
	wjz30579@hfzq.com.cn

相关报告

1. 康耐特光学点评_25H1 利润高增，XR业务兑现在即——2025.07.10
2. 康耐特光学(2276.HK): 全球镜片龙头盈利稳升，智能眼镜打开成长空间——2025.04.23

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券股份有限公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn