

康耐特光學 (2276.HK)

2026 年 4 月 29 日星期三

XR 業務訂單釋放，料 2026 年開始貢獻明顯收入與利潤

公司為全球領先的樹脂眼鏡鏡片產品和一站式服務提供商，2025 年度業績穩健增長，收入達 21.86 億元人民幣，按年增長 6.1%，傳統業務功能鏡片及標準鏡片分別按年增長 1.7%及 12.6%。全年純利 5.58 億元人民幣，按年大增 30.2%。產品總銷量 1.85 億件，按年增長 3.9%。毛利率由 38.6%提升至 42.0%，主要得益於產品結構優化、自有品牌業務佔比提升及自動化升級帶來的規模效益。內地收入增長 14.6%，佔集團整體收入 34.4%，成為主要增長引擎。管理層披露，2025 年 XR 業務收入達到 3,000 萬元人民幣，較上半年的 300 萬元人民幣明顯提速，反映下半年開始出現明顯訂單釋放跡象，驗證需求拐點正在形成。展望 2026 年，公司將加速 XR 智能眼鏡鏡片量產，擴大泰國及日本產能，強化研發，預計 XR 業務 2026 年開始貢獻明顯收入與利潤。

與智能眼鏡龍頭科企合作，訂單確定性提升

公司 4 月宣布與全球領先的智能眼鏡科技企業簽署具法律效力的合作備忘錄，就重點智能眼鏡項目的多年量產合作作出具體約定，涵蓋產能規劃、產量安排、合作期限、優先供應機制及客戶訂單承諾等。此次合作確立公司作為其主力產品核心鏡片供應商的地位，訂單確定性提升。結合多個國內 AR 智能眼鏡項目已進入量產，公司在 AR 及智能眼鏡視光解決方案與技術能力方面，已獲全球科技與消費電子企業廣泛認可。隨着行業進入產品落地與商業化初期，公司有望率先受益。

綁定阿里 AI 眼鏡核心供應鏈，把握行業爆發機遇

公司目前已與約 20 家全球領先智能眼鏡開發商建立 XR 業務合作，客戶結構涵蓋全球科技巨頭及頭部初創企業。其中，公司為阿里夸克 AI 眼鏡的獨家鏡片供應商，據 XR/AI 智能眼鏡產業研究機構維深 Wellsenn XR 數據顯示，自 3 月 8 日正式開售以來，千問 AI 眼鏡線上累計銷量佔國內 AI 眼鏡市場總份額達 53%，位居線上市場第一。千問 AI 眼鏡 4 月已全面接入阿里巴巴生態系統，包括淘寶閃購及支付寶，開拓應用場景及增強用戶黏性。另有報道指千問 AI 眼鏡將於 5 月迎來大版本更新，功能與體驗進一步升級，可望提振銷量，帶動公司訂單增長。

估值低於同業，科技巨擘新品發布料成催化劑

據彭博綜合預測，市場預期 25 至 28 財年收入及經調整盈利年複合增長分別達 18%及 25%，現價對應 26 財年預測市盈率 31 倍，低於同業 A 股明月鏡片(301101.SZ)及博士眼鏡(300622.SZ)。我們認為公司在傳統鏡片領域具龍頭優勢，而智能眼鏡對鏡片技術需求日增，公司有望受惠於行業高速增長期，加快 XR 訂單釋放。愈來愈多全球軟件及智能手機企業據報計劃於 2026 至 2027 年進入市場，包括蘋果、谷歌及亞馬遜等，行業有望加快滲透並進入放量期。而科技巨擘新品消息及 AR 眼鏡品牌龍頭 XReal 遞表港交所上市，有望提振產業鏈關注度及估值。

(百萬元人民幣)	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26E
收入	1,561.3	1,759.6	2,060.8	2,186.0	2,606.0
股東應佔淨利潤	248.6	327.0	428.3	557.7	696.0
每股盈利 (人民幣)	0.58	0.77	1.03	1.20	1.39

資料來源：彭博，信達國際整理

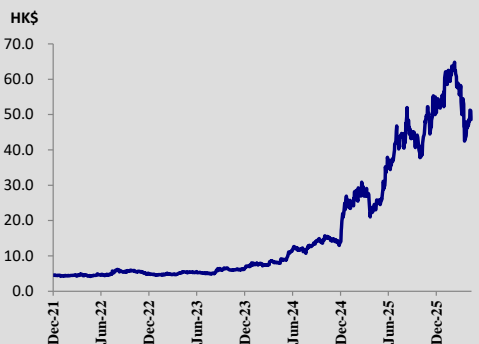
買入

目標價(元)	56.00
上升空間	15.2%

市場數據

股價(元)	48.60
52 周高(元)	66.50
52 周低(元)	22.80
年初至今變動(%)	-10.00
市值(億元)	246.37
2026 年預測市盈率 (倍)	29.90

股價圖



資料來源：彭博、信達國際研究部

陳樂怡 Tracy Chan
tracy.chan@cinda.com.hk
(852) 2235 7170

評級說明	評級	說明
股票投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上
行業投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上

姓名		電話	電郵
彭日飛	研究部董事	(852)22357847	lewis.pang@cinda.com.hk
李芷瑩	高級分析員	(852)22357515	edith.li@cinda.com.hk
陳樂怡	高級分析員	(852)22357170	tracy.chan@cinda.com.hk
葛雨晴	助理分析員	(852)22357697	may.ge@cinda.com.hk

分析員保證

本人僅此保證，於此報告內載有的所有觀點，均準確地反映本人對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。本人亦同時保證本人的報酬，與此報告內的所有意見及建議均沒有任何直接或間接的關係。

免責聲明

此報告乃是由信達國際研究有限公司所編寫。本報告之意見由本公司雇員搜集各數據、資料等分析後認真地提出。本公司認為報告所提供之資料均屬可靠，但本公司並不對各有關分析或資料之準確性及全面性作出保證，客戶或讀者不應完全依賴此一報告之內容作為投資準則。各項分析和資料更可能因香港或世界各地政經問題變化時移而勢異有所調整，本報告之內容如有任何改變，恕不另行通知。本報告所載之資料僅作參考之用，並不構成買賣建議。公司對任何因依靠本報告任何內容作出的任何買賣而招致之任何損失，概不承擔任何責任。本報告之全部或部分內容不可複製予其他任何人仕。