

康冠科技 (001308)

证券研究报告

2026年05月01日

推动创新类显示和自有品牌发展

公司发布 2025 年年报及 26 一季报

26Q1 公司实现营收 35 亿, 同比+11%, 归母 1.6 亿, 同比-28%, 扣非归母 1.6 亿, 同比-9%;

25 年公司实现营收 145 亿, 同比-7%, 归母净利 5.1 亿, 同比-39%, 扣非归母净利 4.2 亿, 同比-40%。

公司 26Q1/25 年综合毛利率分别 16.2%/13.9%, 同比分别+3pct/+1.2pct; 综合费用率 10.4%/8.4%, 同比+2pct/+0.4pct。

公司业绩下滑主要受外部环境影响, 25 年海外国家及地区地缘政治风险加剧, 部分客户回款能力减弱, 应收账款逾期风险上升, 公司据此计提信用减值约 3.47 亿元, 从而导致净利润减少。

创新类显示业务实现稳步拓展

26Q1 公司各类产品都延续增长态势, 其中智能交互显示产品、创新类显示产品、智能电视的销售收入同比增长分别为 15%/30%/12%。创新类显示产品(含三个自有品牌)取得增长主要系公司持续加大研发力度与全球各电商平台推广自有品牌的力度, 进一步开拓海外市场; 智能交互显示产品及智能电视外销客户订单逐步恢复。

2025 年, 创新类显示产品实现营收 20 亿元, 同比+31.9%, 毛利率 16.4%, 同比+4.4pct。收入增长主要源于公司自有品牌“KTC”“皓丽(Horion)”“FPD”依托海外电商平台, 在北美、日本、欧洲等区域实现业务规模快速扩张, 产品出货量同比+38.2%。业务覆盖市场由原北美、日本区域, 进一步拓展至欧洲 10 个国家, 市场布局持续优化。

2025 年, 智能交互显示产品实现营收 39 亿元, 同比+3.4%, 毛利率 19.3%, 同比-0.6pct。收入增长主要得益于电子白板订单规模提升, 出货量同比+19.7%, 同时公司结合原材料价格走势及市场竞争环境动态调整售价, 使得该业务毛利率整体保持平稳。

2025 年智能电视业务收入 79 亿, 同比-17.4%, 对整体营收下滑构成主要影响。毛利率 11.9%, 同比+1.1pct, 整体保持稳定。公司出货量同比-10.7%, 收入与出货量下滑主要受美洲市场影响, 贸易战导致该地区客户维持较为谨慎的订单量, 以及部分客户订单延后。

部品收入 7.4 亿元, 同比-8.7%。公司主要原材料属于消费电子类器件, 价格受市场供需关系影响波动明显, 公司通过部品外销方式适度优化库存结构, 以降低未来原材料跌价风险及电子元器件老化风险。

高比例分红重视股东回报

公司重视股东回报, 持续优化分红机制。2025 年度公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6 元(含税), 合计分红规模约 4.22 亿元(含税), 叠加中期分红 2.53 亿, 公司 2025 年度累计现金分红总额 6.76 亿, 占 2025 年度归母净利润的 133.68%, 我们认为高比例分红彰显公司对自身长期发展的信心, 以及与投资者共享经营成果的诚意。

调整盈利预测, 维持“增持”评级

2026 年, 公司将围绕消费级显示、商用智能交互、创新场景显示三大赛道, 实施差异化定位; 同时创新类显示产品是公司中长期发展的核心战略方向, 近年来公司持续加大创新领域布局与研发投入, 围绕多元化应用场景陆续推出电竞显示器、移动智慧屏、便携屏、AI 学习机等一系列创新显示产品, 不断丰富产品矩阵、优化产品结构, 以技术创新驱动业务增长, 稳步夯实

投资评级

行业	电子/光学光电子
6 个月评级	增持(维持评级)
当前价格	20.34 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	704.09
流通 A 股股本(百万股)	487.24
A 股总市值(百万元)	14,321.22
流通 A 股市值(百万元)	9,910.39
每股净资产(元)	11.46
资产负债率(%)	48.33
一年内最高/最低(元)	26.26/18.55

作者

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

李双亮 分析师
SAC 执业证书编号: S1110525120002
lishuangliang@tfzq.com

周嘉乐 分析师
SAC 执业证书编号: S1110525060005
zhoujiale@tfzq.com

于梦鸽 联系人
yumengge@tfzq.com

股价走势



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《康冠科技-季报点评:AI 驱动创新类显示产品成长》2025-11-10
- 《康冠科技-半年报点评:创新类显示产品取得显著增长》2025-10-03
- 《康冠科技-季报点评:创新显示类延续高增》2025-05-10

创新引领、多元发展的整体格局。

考虑海外经营不确定性风险上升,公司盈利能力短期承压,我们调整 26-27 年并新增 28 年盈利预测,预计公司 26-28 年收入分别为 161/173/187 亿元(26-27 年前值为 175/200 亿元),归母净利润分别为 7.0/8.3/9.9 亿元(26-27 年前值为 10.1/12.2 亿元),EPS 分别为 1.00/1.18/1.41 元;对应 PE 分别为 20/17/14x。

风险提示: 地缘政治影响,传统业务收缩,创新品类市场竞争加剧,AI 技术落地不及预期等

财务数据和估值	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,586.95	14,472.97	16,118.41	17,291.76	18,725.36
增长率(%)	15.92	(7.15)	11.37	7.28	8.29
EBITDA(百万元)	1,416.99	1,415.83	809.58	895.32	1,126.81
归属母公司净利润(百万元)	833.46	505.46	702.86	833.96	992.72
增长率(%)	(35.02)	(39.35)	39.05	18.65	19.04
EPS(元/股)	1.19	0.72	1.00	1.18	1.41
市盈率(P/E)	17.05	28.31	20.38	17.17	14.43
市净率(P/B)	1.85	1.81	1.71	1.60	1.49
市销率(P/S)	0.91	0.99	0.89	0.83	0.76
EV/EBITDA	12.89	10.20	18.56	15.95	13.70

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	3,850.93	2,188.85	2,417.76	3,147.46	2,808.80	营业收入	15,586.95	14,472.97	16,118.41	17,291.76	18,725.36
应收票据及应收账款	3,443.83	2,537.22	4,178.78	3,314.31	5,008.07	营业成本	13,596.39	12,456.14	13,772.11	14,689.57	15,809.16
预付账款	58.93	106.69	84.59	127.59	118.33	营业税金及附加	47.86	47.20	56.16	57.09	61.41
存货	3,251.86	4,151.54	4,264.75	4,712.21	5,124.60	销售费用	393.87	463.45	564.14	622.50	692.84
其他	3,504.08	4,241.30	4,321.60	4,016.65	4,382.42	管理费用	337.89	291.27	354.61	415.00	411.96
流动资产合计	14,109.63	13,225.60	15,267.48	15,318.23	17,442.22	研发费用	647.30	604.97	697.68	745.66	794.59
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	(134.53)	(143.25)	(118.01)	(144.05)	(154.19)
固定资产	824.15	799.92	855.09	873.23	898.66	资产/信用减值损失	(66.04)	(459.14)	(222.74)	(201.14)	(237.27)
在建工程	211.45	363.72	347.46	381.57	399.23	公允价值变动收益	(3.24)	1.53	(14.49)	(9.73)	(11.14)
无形资产	51.17	52.47	50.38	47.75	45.69	投资净收益	51.45	17.42	24.43	17.51	27.70
其他	1,205.16	1,946.08	1,480.25	1,522.88	1,635.21	其他	164.24	111.02	141.87	139.05	130.65
非流动资产合计	2,291.93	3,162.19	2,733.17	2,825.44	2,978.80	营业利润	844.58	424.02	720.81	851.68	1,019.54
资产总计	16,401.56	16,387.79	18,000.65	18,143.66	20,421.01	营业外收入	24.68	35.67	25.35	28.90	28.65
短期借款	5,742.32	5,784.04	6,598.93	6,557.21	7,506.69	营业外支出	20.51	17.59	15.58	16.73	17.60
应付票据及应付账款	2,403.73	2,100.72	2,489.98	1,998.50	2,744.25	利润总额	848.75	442.10	730.58	863.85	1,030.59
其他	510.16	535.25	473.60	583.40	492.52	所得税	18.66	(64.26)	27.76	30.23	38.55
流动负债合计	8,656.21	8,420.01	9,562.51	9,139.11	10,743.46	净利润	830.10	506.36	702.82	833.62	992.04
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	(3.36)	0.89	(0.04)	(0.34)	(0.68)
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	833.46	505.46	702.86	833.96	992.72
其他	53.61	66.24	56.91	58.92	60.69	每股收益(元)	1.19	0.72	1.00	1.18	1.41
非流动负债合计	53.61	66.24	56.91	58.92	60.69						
负债合计	8,709.82	8,486.26	9,619.43	9,198.03	10,804.16	主要财务比率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	7.95	8.84	8.81	8.59	8.12	成长能力					
股本	698.91	703.51	704.09	704.09	704.09	营业收入	15.92%	-7.15%	11.37%	7.28%	8.29%
资本公积	2,723.72	2,801.90	2,801.90	2,801.90	2,801.90	营业利润	-32.66%	-49.80%	69.99%	18.16%	19.71%
留存收益	4,261.57	4,387.68	4,866.83	5,431.46	6,103.15	归属于母公司净利润	-35.02%	-39.35%	39.05%	18.65%	19.04%
其他	(0.40)	(0.40)	(0.40)	(0.40)	(0.40)	获利能力					
股东权益合计	7,691.74	7,901.53	8,381.23	8,945.63	9,616.86	毛利率	12.77%	13.94%	14.56%	15.05%	15.57%
负债和股东权益总计	16,401.56	16,387.79	18,000.65	18,143.66	20,421.01	净利率	5.35%	3.49%	4.36%	4.82%	5.30%
						ROE	10.85%	6.40%	8.39%	9.33%	10.33%
						ROIC	11.05%	4.78%	7.57%	7.53%	9.36%
						偿债能力					
						资产负债率	53.10%	51.78%	53.44%	50.70%	52.91%
						净负债率	24.62%	45.70%	49.97%	38.21%	48.96%
						流动比率	1.63	1.57	1.60	1.68	1.62
						速动比率	1.25	1.08	1.15	1.16	1.15
						营运能力					
						应收账款周转率	4.34	4.84	4.80	4.62	4.50
						存货周转率	5.57	3.91	3.83	3.85	3.81
						总资产周转率	1.02	0.88	0.94	0.96	0.97
						每股指标(元)					
						每股收益	1.19	0.72	1.00	1.18	1.41
						每股经营现金流	0.34	0.13	-0.42	1.32	-1.45
						每股净资产	10.99	11.22	11.89	12.69	13.65
						估值比率					
						市盈率	17.05	28.31	20.38	17.17	14.43
						市净率	1.85	1.81	1.71	1.60	1.49
						EV/EBITDA	12.89	10.20	18.56	15.95	13.70
						EV/EBIT	13.75	10.73	20.45	17.51	14.82

现金流量表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	830.10	506.36	702.86	833.96	992.72
折旧摊销	101.48	84.31	75.14	79.91	85.35
财务费用	27.41	(17.12)	(118.01)	(144.05)	(154.19)
投资损失	(51.45)	(17.42)	(24.43)	(17.51)	(27.70)
营运资金变动	(64.24)	(2,376.74)	(916.83)	186.74	(1,902.20)
其它	(603.53)	1,910.00	(14.53)	(10.07)	(11.83)
经营活动现金流	239.76	89.38	(295.81)	928.97	(1,017.85)
资本支出	218.19	186.40	121.29	127.53	124.60
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	89.15	(1,718.56)	(297.22)	(161.40)	(230.32)
投资活动现金流	307.34	(1,532.17)	(175.93)	(33.87)	(105.72)
债权融资	1,888.61	198.78	923.77	103.82	1,105.72
股权融资	199.72	(170.46)	(223.13)	(269.22)	(320.82)
其他	(1,545.42)	441.47	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	542.91	469.79	700.64	(165.40)	784.91
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	1,090.01	(972.99)	228.91	729.70	(338.66)

资料来源：公司公告，天风证券研究所

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，相对同期沪深 300 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，相对同期沪深 300 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