

# 主营业务量额齐增， Q1 收入稳健增长

## 核心观点

公司是全球 TV 及 IFPD 代工龙头，2025 年 IFPD 与 TV 代工行业需求下滑，公司智能电视收入规模及占比下滑，但智能交互显示和创新类显示业务逆势增长，并且 2026Q1 三大主营业务均实现量额增长，同时受益于面板价格下降影响，公司连续两个季度的毛利率实现同比提升。随着资产减值计提影响减小，叠加行业需求回暖，以及创新类显示产品和自有品牌持续高增，预计 2026 年收入利润重返上升趋势。

## 事件

2026 年 4 月 19 日，康冠科技发布 2025 年年度报告；2026 年 4 月 29 日，康冠科技发布 2026 年一季报。

公司 2025 年实现营收 144.73 亿元（-7.14%），归母净利润 5.05 亿元（-39.35%），净利率为 3.49%（-1.85pct）；其中 Q4 实现营收 36.93 亿元（-11.98%），归母净利润 0.03 亿元（-99.04%），净利率为 0.07%（-6.49pct）。2026Q1 实现营业收入 34.92 亿元（+11.14%），归母净利润 1.55 亿元（-27.64%），净利率为 4.45%（-2.38pct）。

## 简评

### 一、收入分析：IFPD 行业承压，电视&创新类显示贡献增长

**1)智能交互显示:**销量208万台(+13.2%)，均价1856.5元(-8.6%)，实现收入38.6亿元(+3.4%)，占比27%，毛利率为19.3%(-0.6pct)。智能交互平板方面，根据AVC REVO数据，2025年公司智能交互平板在生产制造型供应商中的出货量全球排名第一，自有品牌皓丽在中国商用领域交互式白板市场的销量排名第二；根据DISCIEN数据，全球智能交互平板市场需求稳步增长，预计到2029年，全球出货量将达到347.2万台，其中，教育市场出货量将达到255.9万台，在国内增长态势整体趋于平稳但细分高职教市场仍有一定的增长空间，海外教育市场有望出现快速增长，而会议市场出货量将达到91.3万台。专业类显示方面，公司生产的专业类显示产品涵盖电竞显示器、商业专业显示器、医疗显示产品、公共信息显示屏、商业展示显示设备等品类，根据洛图科技数据，2025年中国大陆显示器整体线上全渠道零售市场的总销量为1301万台，同比增长18.6%，其中，电竞显示器线上市场的销

## 康冠科技 (001308.SZ)

维持

买入

马王杰

mawangjie@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521070002

吕育儒

lyyuru@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070012

发布日期：2026 年 05 月 02 日

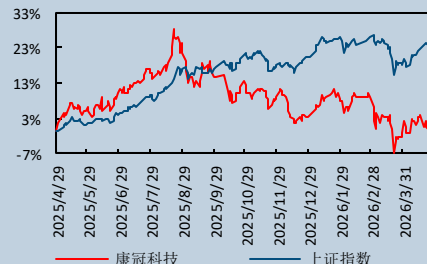
当前股价：20.03 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
2.30/-2.65	-7.65/-6.60	1.21/-23.70
12 月最高/最低价 (元)		26.07/18.63
总股本 (万股)		70,409.13
流通 A 股 (万股)		48,723.67
总市值 (亿元)		141.03
流通市值 (亿元)		97.59
近 3 月日均成交量 (万)		216.30
主要股东		
凌斌		26.92%

### 股价表现



### 相关研究报告

25.11.11	【中信建投黑色家电】康冠科技 (001308):创新产品突破，关注传统业务拐点
25.05.18	【中信建投黑色家电】康冠科技 (001308):电视&显示器高增，Q1 收入业绩稳健增长

量达 748 万台，同比增长 23%。

**2) 创新类显示:** 销量 204 万台 (+38.2%)，均价 983.5 元 (-4.6%)，实现收入 20.0 亿元 (+31.9%)，占比 14%，毛利率为 16.4% (+4.4pct)，主要受益于 KTC、皓丽、FPD 三大自有品牌依托海外电商平台，在北美、日本、欧洲等区域实现业务规模快速扩张，主要产品包括移动智慧屏、电竞显示器、智能美妆镜、会议平板和电视、LED 一体机、数字标牌、电视、投影仪、AI 交互眼镜、智显屏、平板电脑等。根据 DISCIEN 数据，2025 年公司移动智慧屏在生产制造型供应商中的出货量全球排名第一，并且 KTC 品牌电竞显示器也已经获取了一定的市场份额，同时，2025 年 KTC 品牌在中国大陆电竞类显示器产品消费级客户市场中的出货量排名第四。

**3) 智能电视:** 销量 887 万台 (-10.7%)，均价 887.2 元 (-7.5%)，实现收入 78.7 亿元 (-17.4%)，占比 54%，毛利率为 11.9% (+1.1pct)。根据 DISCIEN 数据，2025 年公司在全球 TV 代工市场中出货量居行业第五位。

**4) 部品销售:** 公司在保证自身生产需求的前提下，为当地客户提供本地化采购，主要品类有显示屏、板卡、膜片、灯条、智能笔、投屏器、适配器、扩展坞、触摸框等，实现收入 7.3 亿元 (-8.7%)，占比 5%，毛利率为 1.0% (-3.9pct)。

2026Q1 公司实现收入 34.9 亿元 (+11.1%)，毛利率 16.2% (+2.8pct)，其中，智能交互显示产品业务营收同比增长 14.7%，出货量同比增长 26.0%；创新类显示产品营收同比增长 30.1%，出货量同比增长 37.1%；智能电视营收同比增长 12.2%，出货量同比增长 4.2%。

## 二、盈利分析：毛利率提升叠加费用投放加大，盈利水平阶段性承压

### I、毛利端：成本下降+规模效应，毛利率提升

2025 年毛利率为 13.9% (+1.2pct)，分产品来看，智能交互显示产品毛利率为 19.3% (-0.6pct)，创新类显示产品毛利率为 16.4% (+4.4pct)，智能电视毛利率为 11.9% (+1.1pct)；分地区来看，内销毛利率为 13.1% (+2.3pct)，外销毛利率为 14.1% (+1.0pct)。2025Q4 毛利率为 16.8% (+5.2pct)，2026Q1 毛利率为 16.2% (+2.8pct)，毛利率持续提升主要受益于面板价格下降以及创新类显示产品的规模效应显现。

### II、费用端：自有品牌建设加大投放力度，汇兑损失导致费用率提升

2025 年期间费用率同比提升 0.4pct，其中 Q4 期间费用率同比提升 4.3pct，销售/管理/研发/财务费用率分别同比 +1.8/-0.5/+0.1/+2.8pct；2026Q1 期间费用率同比提升 2.1pct，销售/管理/研发/财务费用率分别同比 +0.3/-0.5/-0.3/+2.6pct，主要受自有品牌加大营销投放、汇兑损失增加等因素影响。

### III、净利端：大额计提减值，净利率有望修复

2025 年净利率为 3.49% (-1.95pct)，其中 Q4 净利率为 0.07% (-6.49pct)，主要受 4.59 亿应收账款减值准备的大额计提影响，2026Q1 净利率为 4.45% (-2.38pct)。资产减值不具有可持续性，公司净利率水平后续有望修复。

**投资建议:** 交互平板拓展新市场新客户，电视代工受益新兴市场需求增长，自主品牌及创新品类收入规模快速扩张，未来成长前景和盈利空间广阔。我们预测 2026-2028 年公司实现归母净利润 9.01/10.65/11.70 亿元，对应 EPS 为 1.28/1.51/1.66 元，当前股价对应 PE 为 15.65/13.25/12.05 倍，维持“买入”评级。

**重要财务指标**

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	15,586.95	14,472.97	16,273.26	18,251.53	20,381.33
(%)	15.92	-7.15	12.44	12.16	11.67
净利润(百万元)	833.46	505.46	901.04	1,064.62	1,170.23
(%)	-35.02	-39.35	78.26	18.16	9.92
毛利率(%)	12.77	13.94	14.83	15.67	16.52
净利率(%)	5.35	3.49	5.54	5.83	5.74
ROE(%)	10.85	6.40	10.41	11.15	11.11
EPS(摊薄/元)	1.18	0.72	1.28	1.51	1.66
P/E(倍)	16.92	27.90	15.65	13.25	12.05
P/B(倍)	1.84	1.79	1.63	1.48	1.34

资料来源: iFinD, 中信建投

**风险分析**

**1) 市场需求下降:** 全球电视市场进入存量竞争阶段, 欧美及日本等发达国家和地区的市场需求透支效应逐渐显现, 同时高通胀导致居民实际购买力下降, 电视出货需求将持续低迷。根据群智咨询数据, 2025 年全球电视出货量预计为 2.21 亿台 (-0.7%); 根据洛图科技数据, 2025 年中国电视出货量为 3289.5 万台 (-8.5%)。展望未来, 电视市场环境难以出现根本性变化。

**2) 面板价格反弹:** 头部面板厂商库存持续下降, 叠加减产幅度扩大, 对市场供需形成支撑力。根据 AVC Revo 数据, 各尺寸电视面板价格自 2022 年 10 月开始止跌, 随后经历小幅度涨价, 与 2022 年 10 月上旬相比, 75/65/55/50/43/32 吋电视面板均价至 2024 年 6 月共涨价 72/73/52/40/17/10 美元。

**3) 人民币汇率波动:** 汇率长期波动会影响外贸企业的经营战略, 美元汇率短期波动较大, 根据中国外汇交易中心数据, 当前美元兑人民币即期汇率为 6.9 左右。

## 分析师介绍

### 马王杰

中信建投证券家电和农业行业首席分析师，上海交通大学管理学硕士。研究扎实，观点鲜明。家电领域重点覆盖白电、黑电、小家电、清洁电器、两轮车、摩托车、电动园林工具。曾获证券时报新财富最佳分析师入围、上证报最佳分析师，Wind 金牌分析师，新浪金麒麟最佳分析师等。

### 吕育儒

中信建投证券家电和农业行业分析师，西南财经大学经济学硕士，专注于大显示（电视/投影仪/激光投影）、动力运动（全地形车/摩托车）、科技消费（运动相机/AI 眼镜/智能家居/便携储能）、地产链（厨电/集成灶/照明电工）等领域研究。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话：（8610）56135088  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话：（8621）6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话：（86755）8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话：（852）3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk