

康冠科技 (001308.SZ)

2022 年 10 月 11 日

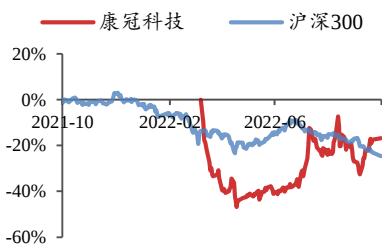
Q3 业绩预计高增, 结构优化+大尺寸趋势带动毛利率提升

投资评级: 买入 (维持)

——公司信息更新报告

日期	2022/10/10
当前股价(元)	39.14
一年最高最低(元)	70.33/26.84
总市值(亿元)	204.79
流通市值(亿元)	21.60
总股本(亿股)	5.23
流通股本(亿股)	0.55
近 3 个月换手率(%)	742.03

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《Q2 归母净利 yoy+251%, 智能交互成为第一大主业——公司信息更新报告》-2022.8.22

《AI 技术拓圈女性经济, 智能显示龙头开启新世界——公司首次覆盖报告》-2022.8.5

张宇光 (分析师)

zhangyuguang@kysec.cn

证书编号: S0790520030003

初敏 (分析师)

chumin@kysec.cn

证书编号: S0790522080008

● **2022Q3 单季扣非归母净利预计同比增长 32.63%-39.57%, 中位数环比+10%**
10 月 10 日, 公司公告 2022 年前三季度实现净利润 11.3-11.48 亿元, 同比增长 95.37%-98.55%, 扣非归母净利润 10.29-10.52 亿元, 同比增长 92.08%-96.27%, 其中 Q3 单季度实现归母净利润 4.40-4.58 亿元, 同比增长 34.42%-40.02%, 扣非净利润为 4.28-4.50 亿元, yoy+32.63%-39.57%, 中位数 4.4 亿元, 环比+10%。看好公司业务结构调整能力+主业成长性(预计海外智能交互行业未来 3-5 年 CAGR 为 30%) +创新业务中单品放量弹性, 且 2023 年公司募投项目可贡献 20-30% 产能。我们上调此前的盈利预测, 预计公司 2022-2024 年可实现净利润 16/21.5/27.5 (前值为 15.19/18.51/22.67 亿元) 亿元, 同比增长 73.3%/34.6%/27.8%, 对应 EPS 为 3.06/4.11/5.26 元, 当前股价对应 PE 为 12.8/9.5/7.4 倍, **维持“买入”评级。**

● **产品结构持续优化叠加加大尺寸出货占比提升, 盈利能力不断改善**

(1) **智能交互及创新业务:** 高毛利率智能交互业务受益于海外教育信息化政策出货量持续高增, 从 2018 年占营收比例 23.46% 提升至 2022H1 占比 44%, 成公司第一大主业, 预计 2022Q3 占比继续提升。(2) **智能电视:** 智能电视大尺寸 (毛利率约 15%-18%) 产品出货提升, 同时公司确立差异化市场竞争策略, 确立服务亚非拉头部品牌商战略以及技术输出驱动营收、毛利率增长。同时 Q3 单季度汇率变动也对净利润产生积极影响。

● **与客户绑定较深, 电显产品、创新业务具有较强潜力, 期待双十一亮眼表现**
海外客户整体在意产品质量稳定性以及服务专业性, 公司多年来凭借小批量+柔性化+强研发优势可快速满足客户多样化需求。(1) **电竞显示器:** 自有品牌 KTC 旗下电竞显示产品市占率全球领先, 深耕 B 站加大视频投放力度, 预热“双十一”。(2) **创新业务:** 根据魔镜数据, 7/8/9 三个月智能健身镜品类天猫平台均同比+80%+, 品牌端小度和 FITURE 均主要由公司代工, 品牌端持续投入资金教育市场, 线下旗舰店持续扩张。此外, 随心屏+美妆镜培育自主品牌 KTC 和福比特同时放量, 亦有望与海内外大厂进一步合作。

● **风险提示:** 原材料价格上行, 汇率波动风险, 贸易政策风险。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	7,414	11,889	13,947	18,124	22,657
YOY(%)	5.4	60.4	17.3	30.0	25.0
归母净利润(百万元)	485	923	1,600	2,152	2,751
YOY(%)	-8.7	90.4	73.3	34.6	27.8
毛利率(%)	15.6	15.4	20.8	21.9	23.6
净利率(%)	6.5	7.8	11.5	11.9	12.1
ROE(%)	24.1	34.4	39.8	37.0	33.5
EPS(摊薄/元)	0.93	1.76	3.06	4.11	5.26
P/E(倍)	42.2	22.2	12.8	9.5	7.4
P/B(倍)	10.2	7.6	5.1	3.5	2.5

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3970	4516	5966	6895	9336
现金	542	951	1115	1449	1812
应收票据及应收账款	1117	1721	1940	2591	3212
其他应收款	91	120	171	176	276
预付账款	98	31	154	62	222
存货	1660	1658	2424	2508	3703
其他流动资产	462	37	162	109	111
非流动资产	824	861	961	1187	1399
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	604	676	758	954	1156
无形资产	54	52	60	69	69
其他非流动资产	166	133	144	164	174
资产总计	4795	5377	6928	8082	10735
流动负债	2737	2647	2867	2219	2470
短期借款	663	227	1863	947	1683
应付票据及应付账款	1572	1899	0	0	0
其他流动负债	503	521	1004	1272	787
非流动负债	44	42	42	42	42
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	44	42	42	42	42
负债合计	2781	2689	2909	2261	2512
少数股东权益	3	5	5	6	8
股本	360	360	468	468	468
资本公积	526	526	418	418	418
留存收益	1125	1798	3281	5238	7676
归属母公司股东权益	2011	2684	4013	5815	8215
负债和股东权益	4795	5377	6928	8082	10735

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	360	678	-944	2024	537
净利润	485	924	1600	2153	2753
折旧摊销	58	75	69	87	112
财务费用	80	17	102	125	251
投资损失	-7	-8	-8	-8	-8
营运资金变动	-163	-381	-2675	-292	-2511
其他经营现金流	-93	53	-32	-41	-59
投资活动现金流	-218	267	-155	-297	-309
资本支出	119	127	166	314	324
长期投资	-112	391	0	0	0
其他投资现金流	14	3	10	17	14
筹资活动现金流	-182	-516	-155	-585	-547
短期借款	315	-436	1636	-917	737
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	108	0	0
资本公积增加	2	0	-108	0	0
其他筹资现金流	-499	-80	-1791	332	-1284
现金净增加额	-90	427	-1254	1142	-320

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	7414	11889	13947	18124	22657
营业成本	6255	10062	11044	14151	17314
营业税金及附加	27	33	42	60	113
营业费用	149	203	279	388	532
管理费用	145	178	237	362	521
研发费用	322	476	569	758	997
财务费用	80	17	102	125	251
资产减值损失	-15	-29	-17	-34	-41
其他收益	76	105	78	87	90
公允价值变动收益	7	8	5	7	7
投资净收益	7	8	8	8	8
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	505	976	1722	2314	2941
营业外收入	18	11	14	15	15
营业外支出	6	9	8	8	8
利润总额	517	978	1729	2321	2947
所得税	32	54	128	167	194
净利润	485	924	1600	2153	2753
少数股东损益	0	0	1	1	1
归属母公司净利润	485	923	1600	2152	2751
EBITDA	599	1038	1830	2455	3090
EPS(元)	0.93	1.76	3.06	4.11	5.26

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	5.4	60.4	17.3	30.0	25.0
营业利润(%)	-12.9	93.4	76.5	34.3	27.1
归属于母公司净利润(%)	-8.7	90.4	73.3	34.6	27.8
获利能力					
毛利率(%)	15.6	15.4	20.8	21.9	23.6
净利率(%)	6.5	7.8	11.5	11.9	12.1
ROE(%)	24.1	34.4	39.8	37.0	33.5
ROIC(%)	28.3	46.6	34.3	41.4	34.4
偿债能力					
资产负债率(%)	58.0	50.0	42.0	28.0	23.4
净负债比率(%)	6.2	-26.8	18.7	-8.6	-1.5
流动比率	1.5	1.7	2.1	3.1	3.8
速动比率	0.8	1.1	1.1	1.9	2.2
营运能力					
总资产周转率	1.7	2.3	2.3	2.4	2.4
应收账款周转率	7.0	8.5	7.8	8.1	8.0
应付账款周转率	5.9	7.9	15.6	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.93	1.76	3.06	4.11	5.26
每股经营现金流(最新摊薄)	0.69	1.30	-1.80	3.87	1.03
每股净资产(最新摊薄)	3.84	5.13	7.67	11.11	15.70
估值比率					
P/E	42.2	22.2	12.8	9.5	7.4
P/B	10.2	7.6	5.1	3.5	2.5
EV/EBITDA	30.2	17.0	10.4	7.3	5.9

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

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，属于机密材料，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。

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10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
邮箱：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16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