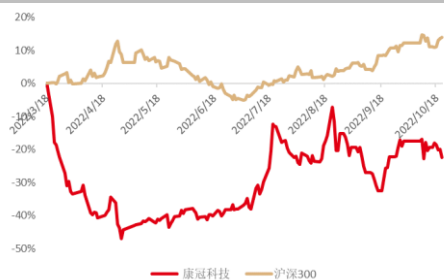


## 股票投资评级

**推荐|维持**

## 个股表现（截至 2022/10/23）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

## 公司基本情况

总市值(亿元)	191.03
流通市值(亿元)	20.15
52周最高/最低(元)	47.06/24.98
52周最高/最低PE(倍)	27.2/12.18
52周最高/最低PB(倍)	5.36/2.71
52周涨幅(%)	-22.41
52周换手率(%)	1505.67

## 研究所

分析师：肖焱

SAC 登记编号：S1340522070002

Email: xiaoyao@cnpsec.com

**康冠科技 (001308.SZ):**
**盈利能力同比大幅提升，持续推进创新类显示产品发展**
**● 投资要点**

公司发布 2022 年三季报，公司共实现营业收入 90.82 亿元，同比增长 7.75%，实现归母净利润 11.47 亿元，同比增长 98.29%，实现扣非后归母净利润 10.42 亿元，同比增长 94.40%；其中 Q3 单季度实现营收 33.46 亿元，同比下滑 6.82%，实现归母净利润 4.58 亿元，同比增长 39.58%。

**面板价格下行拉低收入增速，盈利质量同比大幅提升。**公司前三季度收入同比增长 7.75%，主要由海外智能交互面板业务高增速拉动，单三季度收入增速同比下滑 6.82%，主要由于面板价格同比大幅下滑带动出货端价格下滑所致。公司单三季度毛利率 19.3%、净利润率 13.68%，同比均大幅改善，主要由于面板价格下滑、汇率贬值、公司外部竞争力提升以及内部管理能力提升。

**公司持续推进创新类显示产品的发展，坚持以科技创新为驱动。**公司创新类显示产品包括自有品牌电竞屏、随心屏、美妆镜，代工品类健身镜等。根据淘数据，健身镜行业 Q3 收入增速超 80%，公司作为上游最大代工厂有望充分受益行业增长。

**公司发力自有品牌，有望持续提升盈利能力。**“皓丽”作为公司主打国内会议市场自有品牌，市占率位居市场第二。10 月 20 日皓丽品牌发布了包括新款会议平板 M6、商用屏、LED 巨幕屏、投屏器、智会合等 5 大新品。皓丽品牌收入提升有望大幅拉动公司毛利率水平。

**汇兑损益、政府补贴、减值损失扰动利润结构。**报告期内，公司财务费用-2.23 亿，同比增长 6701%，系公司持有美元资产持续大于美元负债且报告期内美元持续升值，从而产生汇兑收益以及报告期内利息收入增长所致。报告期内，其他收益 1.84 亿，同比增长 112%，系公司收到的政府补助较上年同期增长所致。报告期内，信用减值损失、资产减值损失分别为 0.63 亿、0.43 亿，分别同比增长 880%、74%，系报告期末公司应收账款坏账准备增长和存货跌价准备增长所致。上述因素累计影响净利润 3.01 亿，占比 26%。

**● 投资建议**

我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 136.48/166.48/203.70 亿元，同比增速分别为 15%/22%/22%。归母净

利润分别为 14.6/17.22/22.85 亿元，同比增速分别为 58%/18%/33%，当前股价对应 PE 分别为 13/11/8 倍，给予“推荐”评级。

#### 盈利预测

单位：亿元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	74.14	118.89	136.48	166.48	203.70
(+/-%)	5%	60%	15%	22%	22%
归母净利润	4.85	9.23	14.60	17.22	22.85
(+/-%)	-9%	90%	58%	18%	33%
摊薄每股收益(元)	0.93	1.76	2.79	3.29	4.37
市盈率(PE)	41.89	22.00	13.08	11.09	8.36

资料来源：iFind，中邮证券研究所

#### ● 风险提示

宏观环境风险、疫情反复风险、重要原材料供应风险等。

利润表						资产负债表					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	7413.59	11888.75	13648.00	16648.00	20370.00	货币资金	541.82	950.83	3375.53	2607.17	4362.95
减：营业成本	6254.55	10061.56	11157.00	13547.00	16459.00	交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	27.37	33.48	38.44	46.89	57.37	应收和预付款项	1306.65	1870.97	2144.77	2752.86	3238.21
营业费用	149.47	202.56	301.62	349.61	427.77	其他应收款	91.21	119.53	0.24	0.96	0.91
管理费用	145.50	178.47	278.42	301.33	327.96	存货	1659.83	1657.51	2310.17	2507.45	3345.74
研发费用	322.19	476.09	545.92	609.32	721.10	其他	1.17	0.22	22.30	22.30	22.30
财务费用	79.91	16.54	-191.07	21.64	28.52	固定资产和在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减值损失	19.62	65.84	65.84	65.84	65.84	无形资产和开发支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	6.99	8.38	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	6.60	7.95	-20.00	0.00	0.00	<b>资产总计</b>	660.17	702.13	1880.13	3054.02	2691.49
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	短期借款	54.11	52.03	44.64	37.24	29.84
<b>营业利润</b>	750.77	1346.62	1497.67	1772.21	2348.28	交易性金融负债	109.93	106.90	-394.42	562.04	-646.13
加：其他非经营损益	88.46	107.20	85.73	85.73	85.73	应付和预收款项	4794.54	5377.18	11491.07	12682.52	15392.04
<b>利润总额</b>	839.23	1453.82	1583.41	1857.95	2434.02	长期借款	662.53	226.98	0.00	0.00	0.00
减：所得税	32.02	54.19	57.56	69.63	84.16	其他负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>净利润</b>	807.21	1399.63	1525.85	1788.32	2349.85	<b>负债合计</b>	2051.89	2415.36	3291.96	3523.74	4645.43
减：少数股东损益	0.18	0.47	0.00	0.00	-1.00	股本	0.00	0.00	1689.00	844.50	0.00
<b>归母净利润</b>	807.03	1399.16	1460.01	1722.48	2285.01	资本公积	728.82	273.45	41.91	41.91	41.91
						留存收益	2780.71	2688.81	5022.87	4410.14	4687.33
						<b>归属母公司股东权益</b>	360.00	360.00	523.00	523.00	523.00
<b>现金流量表</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	少数股东权益	526.30	526.30	2894.30	2894.30	2894.30
经营性现金净流量	359.58	678.39	1345.54	1279.72	2463.51	<b>股东权益合计</b>	1124.43	1797.50	3257.50	4979.98	7265.00
投资性现金净流量	-217.50	267.03	-2907.86	-1197.93	82.69	负债和股东权益合计	2010.73	2683.80	6674.80	8397.28	10682.30
筹资性现金净流量	-182.04	-515.84	3987.02	-850.16	-790.41	货币资金	541.82	950.83	3375.53	2607.17	4362.95
<b>现金流量净额</b>	<b>-90.27</b>	<b>426.96</b>	<b>2424.70</b>	<b>-768.36</b>	<b>1755.78</b>	交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
						应收和预付款项	1306.65	1870.97	2144.77	2752.86	3238.21

资料来源：iFind，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取： A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		谨慎推荐	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 业务简介

### ■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证监会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国邮政储蓄银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

### ■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

### ■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。

■ 证券投资基金销售业务：公司经中国证监会批准开展证券投资基金销售业务。代理发售各类基金产品，办理基金份额申购、赎回等业务。

■ 证券资产管理业务：公司经中国证监会批准开展证券资产管理业务。

■ 证券承销与保荐业务：公司经中国证监会批准开展证券承销与保荐业务。

■ 财务顾问业务：公司经中国证监会批准开展财务顾问业务。