

## 业绩预告符合预期，重点关注创新业务成长曲线

### 核心观点：

#### 事件：

康冠科技发布 2022 年业绩预告：公司预计 2022 年实现归属于上市公司股东的净利润为 15.3 亿元-15.7 亿元，同比增长 65.99%-70.13%。

#### ● Q4 盈利能力维持高位彰显公司独特竞争优势

公司 2022 年利润大幅增长，主要受益于：(1) 智能交互显示产品业务量增长，驱动高毛利产品占比提升；(2) 智能电视销量增长，叠加大尺寸化趋势、面板价格下跌，毛利率同比改善；(3) 创新类显示产品逐步放量；(4) 汇兑收益增长。其中，公司在 Q4 汇兑收益、面板价格等非经营性有利因素褪去后仍实现归母净利 3.8-4.2 亿元，我们预计主要与公司差异化的竞争策略，以及在供应链管理、生产运营等多个领域的精细化管理能力有关。

#### ● 自主品牌及创新类产品稳步发展，提供长期看点

公司创新显示业务主要包括 AR 智能健身镜 (ODM)、AR 美妆镜 (自有品牌)、随心屏 (自有品牌) 等 C 端消费科技产品。其中，AR 智能健身镜受益于供需两端推动，目前正处于从 0-1 发展阶段，公司作为国内智能健身镜龙头小度添添 (百度) 和 FITURE (腾讯) 主要 ODM 供应商有望充分受益，未来有望开辟三次增长曲线。其中，智能健身镜 11 月受益双十一催化，销售额同比增长 110%，随心屏和美妆镜自 Q2 投放以来获市场良好反馈，未来公司有望进一步加强对创新类产品的市场营销投入，并通过迭代推新打开长期成长空间。

#### ● 盈利预测与投资建议

上调公司盈利预测，预计公司 2022-24 年归母净利各为 15.5、18.4、22.4 亿元，对应 PE 各为 11X/10X/8X，维持“推荐”评级。

**风险提示：**海外需求回落；创新产品成长速度低于预期；成本、汇率风险。

### 主要财务指标

|            | 2021     | 2022E    | 2023E    | 2024E    |
|------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(百万元)  | 11888.75 | 13174.47 | 15143.07 | 18198.24 |
| 收入增长率%     | 60.36    | 10.81    | 14.94    | 20.18    |
| 归母净利润(百万元) | 923.07   | 1548.04  | 1844.62  | 2244.06  |
| 利润增速       | 90.38    | 67.71    | 19.16    | 21.65    |
| 毛利率        | 15.37    | 17.26    | 17.69    | 17.76    |
| 摊薄 EPS(元)  | 1.76     | 2.96     | 3.53     | 4.29     |
| PE         | 19.35    | 11.54    | 9.68     | 7.96     |
| PB         | 6.66     | 3.01     | 2.30     | 1.78     |
| PS         | 1.03     | 1.36     | 1.18     | 0.98     |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 康冠科技(001308)

### 推荐(维持)

#### 分析师

顾熹闽

☎: 18916370173

✉: guximin\_yj@chinastock.com.cn

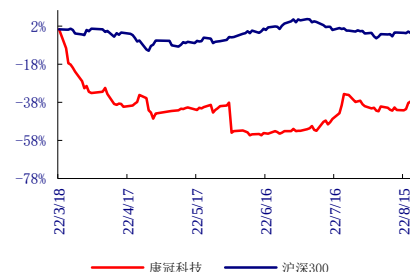
分析师登记编码: S0130522070001

#### 市场数据

2023-01-03

|              |         |
|--------------|---------|
| A 股收盘价(元)    | 34.14   |
| 股票代码         | 001308  |
| A 股一年内最高价(元) | 62.39   |
| A 股一年内最低价(元) | 27.65   |
| 上证指数         | 3116.51 |
| 市盈率          | 12.4    |
| 总股本(万股)      | 52,323  |
| 实际流通 A 股(万股) | 5,520   |
| 流通 A 股市值(亿元) | 19      |

#### 相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

## 公司财务预测表

| 资产负债表（百万元） |         |         |          |          | 利润表（百万元）  |          |          |          |          |
|------------|---------|---------|----------|----------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 2021       | 2022E   | 2023E   | 2024E    |          | 2021      | 2022E    | 2023E    | 2024E    |          |
| 流动资产       | 4516.12 | 8238.15 | 9558.07  | 12057.99 | 营业收入      | 11888.75 | 13174.47 | 15143.07 | 18198.24 |
| 现金         | 950.83  | 3957.64 | 4617.08  | 6407.62  | 营业成本      | 10061.56 | 10901.10 | 12464.15 | 14965.66 |
| 应收账款及票据    | 1699.45 | 1725.07 | 2213.13  | 2365.92  | 营业税金及附加   | 33.48    | 39.52    | 45.43    | 54.59    |
| 存货         | 119.53  | 98.70   | 201.53   | 126.75   | 营业费用      | 202.56   | 197.62   | 212.00   | 236.58   |
| 其他         | 30.51   | 85.34   | 110.38   | 98.36    | 管理费用      | 178.47   | 184.44   | 196.86   | 218.38   |
| 非流动资产      | 1657.51 | 2269.65 | 2343.48  | 2944.74  | 财务费用      | 16.54    | -191.15  | -193.04  | -211.44  |
| 固定资产       | 58.28   | 101.74  | 72.48    | 114.61   | 资产减值损失    | -28.62   | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 无形资产       | 861.06  | 1199.95 | 1614.02  | 2185.26  | 公允价值变动收益  | 7.95     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 其他         | 0.00    | 0.00    | 0.00     | 0.00     | 投资净收益     | 8.38     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 资产总计       | 676.27  | 989.20  | 1406.43  | 1962.74  | 营业利润      | 975.96   | 1647.70  | 1963.37  | 2388.52  |
| 流动负债       | 52.03   | 69.38   | 92.50    | 123.34   | 营业外收入     | 10.99    | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 短期借款       | 132.76  | 141.38  | 115.09   | 99.19    | 营业外支出     | 9.22     | 0.00     | 0.00     | 0.00     |
| 应付账款及票据    | 5377.18 | 9438.10 | 11172.09 | 14243.26 | 利润总额      | 977.73   | 1647.70  | 1963.37  | 2388.52  |
| 其他         | 2646.84 | 3460.82 | 3349.24  | 4175.20  | 所得税       | 54.19    | 98.86    | 117.80   | 143.31   |
| 非流动负债      | 226.98  | 166.54  | 106.10   | -79.38   | 净利润       | 923.54   | 1548.83  | 1845.56  | 2245.21  |
| 长期债务       | 1419.22 | 1915.90 | 1821.61  | 2465.28  | 少数股东损益    | 0.47     | 0.79     | 0.95     | 1.15     |
| 其他         | 1000.63 | 1378.38 | 1421.53  | 1789.31  | 归属母公司净利润  | 923.07   | 1548.04  | 1844.62  | 2244.06  |
| 负债合计       | 41.97   | 41.97   | 41.97    | 41.97    | EBITDA    | 1050.94  | 1496.71  | 1823.88  | 2248.48  |
| 普通股股本      | 0.00    | 0.00    | 0.00     | 0.00     | EPS（元）    | 1.76     | 2.96     | 3.53     | 4.29     |
| 储备         | 41.97   | 41.97   | 41.97    | 41.97    |           |          |          |          |          |
| 归属母公司股东权益  | 2688.81 | 3502.79 | 3391.21  | 4217.17  | 主要财务比率    | 2021A    | 2022E    | 2023E    | 2024E    |
| 少数股东权益     | 4.58    | 5.37    | 6.31     | 7.47     | 营业收入      | 60.36%   | 10.81%   | 14.94%   | 20.18%   |
| 股东权益合计     | 2683.80 | 5929.94 | 7774.56  | 10018.62 | 营业利润      | 93.39%   | 68.83%   | 19.16%   | 21.65%   |
| 负债和股东权益    | 5377.18 | 9438.10 | 11172.09 | 14243.26 | 归属母公司净利润  | 90.38%   | 67.71%   | 19.16%   | 21.65%   |
|            |         |         |          |          | 毛利率       | 15.37%   | 17.26%   | 17.69%   | 17.76%   |
| 现金流量表(百万元) | 2021A   | 2022E   | 2023E    | 2024E    | 净利率       | 7.76%    | 11.75%   | 12.18%   | 12.33%   |
| 经营活动现金流    | 678.39  | 1752.13 | 1190.23  | 2618.93  | ROE       | 34.39%   | 26.11%   | 23.73%   | 22.40%   |
| 净利润        | 923.54  | 1548.83 | 1845.56  | 2245.21  | ROIC      | 31.63%   | 22.44%   | 21.10%   | 20.57%   |
| 少数股东权益     | 74.82   | 40.16   | 53.55    | 71.40    | 资产负债率     | 50.00%   | 37.11%   | 30.35%   | 29.61%   |
| 折旧摊销       | 11.69   | 3.94    | 2.73     | 0.27     | 净负债比率     | 100.02%  | 59.02%   | 43.58%   | 42.06%   |
| 营运资金变动及其他  | -8.38   | 0.00    | 0.00     | 0.00     | 流动比率      | 1.71     | 2.38     | 2.85     | 2.89     |
|            | -380.66 | 159.20  | -711.61  | 302.06   | 速动比率      | 1.06     | 1.69     | 2.11     | 2.15     |
| 投资活动现金流    | 57.38   | 0.00    | 0.00     | 0.00     | 总资产周转率    | 2.21     | 1.40     | 1.36     | 1.28     |
| 资本支出       | 267.03  | -379.05 | -467.62  | -642.64  | 应收帐款周转率   | 7.00     | 7.64     | 6.84     | 7.69     |
| 其他投资       | -126.13 | -379.05 | -467.62  | -642.64  | 应付帐款周转率   | 8.38     | 6.88     | 8.31     | 7.38     |
|            | 391.34  | 0.00    | 0.00     | 0.00     | 每股收益      | 1.76     | 2.96     | 3.53     | 4.29     |
| 筹资活动现金流    | 1.83    | 0.00    | 0.00     | 0.00     | 每股经营现金    | 1.30     | 3.35     | 2.27     | 5.01     |
| 借款增加       | -515.84 | 1633.73 | -63.17   | -185.75  | 每股净资产     | 5.13     | 11.33    | 14.86    | 19.15    |
| 普通股增加      | -435.55 | -60.44  | -60.44   | -185.48  | P/E       | 19.35    | 11.54    | 9.68     | 7.96     |
| 已付股利       | 0.00    | 0.00    | 0.00     | 0.00     | P/B       | 6.66     | 3.01     | 2.30     | 1.78     |
| 其他         | -80.29  | 1694.17 | -2.73    | -0.27    | EV/EBITDA | —        | 9.40     | 7.32     | 5.06     |
| 现金净增加额     | 426.96  | 3006.80 | 659.44   | 1790.54  | PS        | 1.03     | 1.36     | 1.18     | 0.98     |

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

### 分析师简介及承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**顾熹闻**，社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚羚 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)