

再推激励计划彰显长期经营信心

康冠科技(001308)

事件概述

公司公告《深圳市康冠科技股份有限公司2024年股票期权激励计划(草案)》，根据公告：

持股规模：本激励计划拟向激励对象授予股票期权数量总计2,666.3272万份，涉及的标的股票种类为A股普通股，约占本激励计划草案公布日公司股本总额68,621.8776万股的3.89%。

受让价格：本激励计划授予的股票期权的行权价格为26.52元/份。即满足行权条件后，激励对象获授的每份股票期权可以26.52元的价格购买1股公司股票。

覆盖员工数量：本激励计划授予的激励对象总人数不超过2,154人。

可行权日：本激励计划授予的股票期权的等待期分别为自授予登记完成之日起12个月、24个月、36个月。本激励计划的激励对象自等待期满后后方可开始行权。

股票期权成本：假设公司2024年4月底授予激励对象股票期权，根据中国会计准则要求，本激励计划授予的股票期权对2024-2027年各期会计成本的影响为2079.5、2148.36、1069.16、257.43万元。

分析判断：

连续3年推出激励计划，长效激励机制彰显公司经营信心。公司自2022年起连续3年推出股权激励方案，根据公司公告，本次员工持股计划考核年度为2024-2026年三个会计年度，2024、2025、2026年度营业收入考核目标值分别为151、174、188亿元，对应分别较2022年增长约30%、50%、62%，触发值分别为144、163、175亿元，分别较2022年增长24%、41%、51%，其中2024、2025年的目标值与触发值和前次2023年激励计划考核的目标值和触发值基本相同。

以收入作为考核目标，助于公司完成智能显示产业链的深度延伸与业务布局。根据公司公告，公司本次股权激励与2023年激励方案均选用“营业收入”作为公司层面业绩考核指标，有助于夯实公司业绩基石，进一步做好智能显示产业链的深度延伸与业务布局，不断推动市场空间和产品创新升级。根据23年中报，公司将继续努力保持主营业务稳定增长，同时加大智能交互产品的推广力度，推进创新类显示产品的快速发展，采用

评级及分析师信息

评级：	增持
上次评级：	增持
目标价格：	
最新收盘价：	25.64
股票代码：	001308
52周最高价/最低价：	39.05/21.77
总市值(亿)	175.95
自由流通市值(亿)	19.94
自由流通股数(百万)	77.77



分析师：陈玉卢

邮箱：chenyl@hx168.com.cn

SAC NO: S1120522090001

联系电话：

研究助理：喇睿萌

邮箱：larm@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523120002

联系电话：

相关研究

1. 【华西家电】康冠科技-2023年中报点评：Q2收入降幅收窄，期待下半年改善

2023.08.08

2. 【华西家电】康冠科技-2022年年报点评：产品结构升级带动盈利向上

2023.03.28

服务客户和构建自有品牌双发展战略，在服务客户的同时，公司陆续推出自主品牌KTC的MINILED及OLED电竞显示器、移动随心屏、皓丽直播一体机、FPD灵境VR一体机、FPD双面屏、FPD智能美妆镜等新型显示产品，加大自有品牌发展。

23年公司智能电视业务表现稳健，创新显示业务积极拓展。根据洛图科技关于2023年全球电视ODM市场相关年报，KTC（康冠）全年出货量近800万台，挺进专业代工厂排名的前五，同比增长13.9%，其在23年末的12月，以黑马姿态收获120万台的当月销量，并夺得12月出货量冠军。电竞显示方面，根据洛图科技关于23年12月中国大陆电竞显示器线上市场品牌销量相关推送，KTC排名电竞显示器月度线上销量第四名，同比增长了200%，23年KTC的增速持续保持高水平，近几月同比增长幅度都在100%以上。

投资建议

公司专注智能显示产品，22年陆续推出自主品牌开拓新型显示产品市场，产品结构持续优化，自主品牌销售额逐步扩大，未来看好新型显示产品为公司持续贡献增量，进一步提高盈利能力。

结合公司经营情况，我们调整全年盈利预测，我们预计23-25年公司收入分别为117/145/166亿元（前值为130/155/188亿元），同比分别+1.0%/+24%/+14%，预计2023-25年归母净利润分别为12/15/18亿元（前值为14.0/16.3/19.9亿元），同比分别-20%/+23%/+20%，相应EPS分别为1.76/2.17/2.61元（前值为2.06/2.40/2.93元），以24年4月8日收盘价25.64元计算，对应PE分别为15/12/10倍，维持“增持”评级。

风险提示

下游需求不及预期、行业竞争加剧、订单获取不及预期、上游原材料成本波动等风险、海运运费上涨以及港口堵塞造成货物交付不及时风险、新技术迭代风险、行业空间测算偏差、第三方数据失真风险、研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险等。

盈利预测与估值

财务摘要	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	11,889	11,587	11,708	14,541	16,561
YoY (%)	60.4%	-2.5%	1.0%	24.2%	13.9%
归母净利润(百万元)	923	1,516	1,211	1,491	1,794
YoY (%)	90.4%	64.2%	-20.1%	23.1%	20.4%
毛利率 (%)	15.4%	21.1%	20.0%	21.0%	21.6%
每股收益 (元)	1.97	2.96	1.76	2.17	2.61
ROE	34.4%	25.6%	17.0%	17.3%	17.2%
市盈率	13.02	8.66	14.53	11.80	9.81

资料来源：Wind, 华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	11,587	11,708	14,541	16,561	净利润	1,518	1,213	1,492	1,796
YoY (%)	-2.5%	1.0%	24.2%	13.9%	折旧和摊销	84	121	132	151
营业成本	9,139	9,369	11,491	12,981	营运资金变动	-1,175	-452	-1,351	222
营业税金及附加	49	47	64	70	经营活动现金流	495	1,106	570	2,545
销售费用	255	240	334	364	资本开支	-239	-442	-319	-319
管理费用	275	258	340	381	投资	-1,726	-490	-897	-897
财务费用	-207	51	77	124	投资活动现金流	-1,972	-932	-1,220	-1,229
研发费用	509	503	611	679	股权募资	2,029	0	0	0
资产减值损失	-71	-72	-89	-102	债务募资	-29	374	779	779
投资收益	-28	-4	-10	-19	筹资活动现金流	2,965	278	649	602
营业利润	1,659	1,331	1,616	1,961	现金净流量	1,535	452	-1	1,918
营业外收支	0	3	2	1					
利润总额	1,659	1,334	1,617	1,962	主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
所得税	141	121	125	166	成长能力				
净利润	1,518	1,213	1,492	1,796	营业收入增长率	-2.5%	1.0%	24.2%	13.9%
归属于母公司净利润	1,516	1,211	1,491	1,794	净利润增长率	64.2%	-20.1%	23.1%	20.4%
YoY (%)	64.2%	-20.1%	23.1%	20.4%	盈利能力				
每股收益	2.96	1.76	2.17	2.61	毛利率	21.1%	20.0%	21.0%	21.6%
					净利率	13.1%	10.3%	10.3%	10.8%
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	总资产收益率 ROA	15.3%	11.5%	10.5%	10.8%
货币资金	2,517	2,969	2,968	4,886	净资产收益率 ROE	25.6%	17.0%	17.3%	17.2%
预付款项	23	19	18	17	偿债能力				
存货	2,164	1,668	3,150	2,501	流动比率	2.20	2.67	2.24	2.38
其他流动资产	3,927	4,290	6,352	7,320	速动比率	1.53	1.99	1.51	1.79
流动资产合计	8,632	8,945	12,488	14,723	现金比率	0.64	0.89	0.53	0.79
长期股权投资	0	0	0	0	资产负债率	40.1%	32.1%	39.4%	37.3%
固定资产	678	994	1,155	1,302	经营效率				
无形资产	51	68	75	83	总资产周转率	1.52	1.15	1.17	1.07
非流动资产合计	1,262	1,581	1,763	1,926	每股指标 (元)				
资产合计	9,893	10,526	14,251	16,649	每股收益	2.96	1.76	2.17	2.61
短期借款	1,411	1,785	2,564	3,343	每股净资产	11.31	10.39	12.56	15.18
应付账款及票据	1,806	952	2,176	1,791	每股经营现金流	0.95	1.61	0.83	3.71
其他流动负债	708	608	839	1,046	每股股利	0.87	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	3,925	3,346	5,578	6,180	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	8.66	14.53	11.80	9.81
其他长期负债	38	38	38	38	PB	2.74	2.47	2.04	1.69
非流动负债合计	38	38	38	38					
负债合计	3,963	3,384	5,616	6,218					
股本	523	680	680	680					
少数股东权益	10	12	14	16					
股东权益合计	5,930	7,143	8,635	10,431					
负债和股东权益合计	9,893	10,526	14,251	16,649					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

分析师与研究助理简介

陈玉卢：家电行业首席分析师，南开大学管理学学士和硕士，2022年8月加入华西证券，自2016年起有多年行业研究经验，复合背景，擅长自上而下进行宏观判断，自下而上挖掘投资价值，曾任职东北证券，担任家电首席分析师与银行首席分析师。

喇睿萌：家电行业分析师，2023年3月加入华西证券，此前就职于中泰证券、东兴证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。