

## AI 眼镜热潮，康冠助推科技普惠

2025 年 08 月 18 日

## 核心观点

- **事件：**2025 年 8 月 18 日，公司发布 KTC AI 交互眼镜新品。
- **KTC AI 眼镜搭载旗舰级配置，价格优势明显。**整体来看，KTC AI 眼镜所具备的旗舰级配置可同市场主流产品媲美，而 1499 元的售价明显低于竞品。
  - 1) AI 方面，集成豆包大模型，结合摄像头捕捉，实现百科问答、图像识别、同传翻译等功能。此外，公司产品具备 AI 闪记功能，帮助用户实现停车位等碎片化记忆。
  - 2) 影像方面，采用高通骁龙 AR1 芯片，搭配索尼 IMX 681 传感器，像素达 1200 万，支持竖向拍摄照片（3024×4032）、视频（1440×1920 30fps），并结合 EIS 防抖&HDR 拍摄。
- **AI 眼镜赛道高景气度。**我们认为，眼镜是最靠近人体嘴、耳、眼三大重要感官的穿戴设备，或将成为 AI 最好的载体。据艾瑞咨询，2024 年全球 AI 眼镜出货量达到 234 万台，同比+588%，预计将于 2028 年达 2600 万台，2024~2028 CAGR 为 82.6%。AI 眼镜市场于 23 年起步，行业仍处发展初期，产品体验存在诸多痛点，未来在产品迭代完善的过程中存在较大市场机会。
- **公司持续探索 AI 赋能。**除新发布的 AI 眼镜外，公司还具备多款 AI 产品：
  - 1) 医疗 AI 一体机，集成 AI 解决方案，支持动态影像病灶识别与模型训练，有效提高医疗诊断效率，并降低对资深医师依赖；
  - 2) AI 智能一体机，同豆包 AI 大模型深度融合，深度思维引擎助力办公；
  - 3) AI 闺蜜机，内置康冠 AI 语音助手，依托讯飞星火交互认知大模型实现 AI 助手、AI 健身私教、AI 陪娃等功能；
  - 4) AI 学习机，聚焦学生端“AI+教育”应用，涵盖“AI 精准学、AI 精准练、AI 智能答疑、AI 作文批改”等六大辅学功能。
- **投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 9.9/11.9/13.8 亿元，2024-2027 CAGR 18.3%；EPS 分别为 1.41/1.69/1.97 元，PE 分别为 17.4/14.5/12.5，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**原材料价格上涨的风险；市场竞争加剧的风险；关税政策的风险。

## 主要财务指标预测

|            | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元)  | 15,587 | 17,820 | 20,100 | 22,526 |
| 收入增长率%     | 15.9   | 14.3   | 12.8   | 12.1   |
| 归母净利润(百万元) | 833    | 990    | 1,186  | 1,379  |
| 利润增长率%     | -35.0  | 18.7   | 19.9   | 16.2   |
| 摊薄 EPS(元)  | 1.19   | 1.41   | 1.69   | 1.97   |
| PE         | 20.60  | 17.35  | 14.48  | 12.45  |

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 康冠科技（股票代码：001308）

推荐 维持评级

## 分析师

何伟

☎：021-2025-7811

✉：hewei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525010001

刘立思

✉：liulisi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070002

杨策

✉：yangce\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050005

陆思源

✉：lusiyuan\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525060001

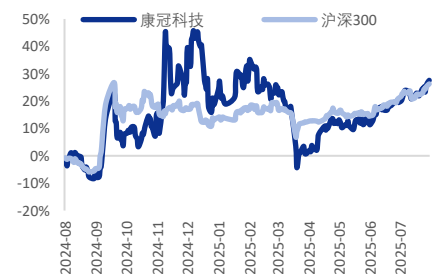
## 市场数据

2025 年 08 月 18 日

|               |          |
|---------------|----------|
| 股票代码          | 001308   |
| A 股收盘价(元)     | 24.51    |
| 上证指数          | 3,728.03 |
| 总股本(百万股)      | 701      |
| 实际流通 A 股(百万股) | 240      |
| 流通 A 股市值(亿元)  | 58.79    |

## 相对沪深 300 表现图

2025 年 08 月 18 日



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

## 附录：

公司财务预测表

| 资产负债表(百万元) | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 流动资产       | 14,110 | 13,576 | 14,395 | 15,430 |
| 现金         | 3,851  | 2,745  | 3,084  | 3,674  |
| 应收账款       | 3,397  | 3,713  | 3,908  | 4,067  |
| 其它应收款      | 261    | 347    | 447    | 563    |
| 预付账款       | 59     | 62     | 52     | 58     |
| 存货         | 3,252  | 3,419  | 3,604  | 3,761  |
| 其他         | 3,290  | 3,292  | 3,299  | 3,307  |
| 非流动资产      | 2,292  | 2,348  | 2,385  | 2,407  |
| 长期投资       | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 固定资产       | 824    | 962    | 1,042  | 1,086  |
| 无形资产       | 51     | 49     | 48     | 46     |
| 其他         | 1,417  | 1,336  | 1,296  | 1,275  |
| 资产总计       | 16,402 | 15,924 | 16,780 | 17,837 |
| 流动负债       | 8,656  | 7,355  | 7,224  | 7,142  |
| 短期借款       | 5,742  | 3,742  | 3,242  | 2,942  |
| 应付账款       | 1,750  | 2,385  | 2,678  | 2,827  |
| 其他         | 1,164  | 1,227  | 1,303  | 1,373  |
| 非流动负债      | 54     | 54     | 54     | 54     |
| 长期借款       | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 其他         | 54     | 54     | 54     | 54     |
| 负债总计       | 8,710  | 7,408  | 7,277  | 7,196  |
| 少数股东权益     | 8      | 7      | 6      | 3      |
| 归属母公司股东权益  | 7,684  | 8,508  | 9,497  | 10,638 |
| 负债和股东权益    | 16,402 | 15,924 | 16,780 | 17,837 |

| 现金流量表(百万元) | 2024A  | 2025E  | 2026E | 2027E |
|------------|--------|--------|-------|-------|
| 经营活动现金流    | 240    | 1,387  | 1,306 | 1,363 |
| 净利润        | 830    | 989    | 1,185 | 1,376 |
| 折旧摊销       | 104    | 94     | 113   | 129   |
| 财务费用       | 27     | 190    | 140   | 124   |
| 投资损失       | -51    | -5     | -13   | -32   |
| 营运资金变动     | -751   | 210    | -14   | -114  |
| 其他         | 81     | -91    | -105  | -119  |
| 投资活动现金流    | 307    | -138   | -129  | -112  |
| 资本支出       | -244   | -144   | -141  | -144  |
| 长期投资       | 455    | 0      | 0     | 0     |
| 其他         | 96     | 5      | 13    | 32    |
| 筹资活动现金流    | 543    | -2,355 | -838  | -661  |
| 短期借款       | 1,754  | -2,000 | -500  | -300  |
| 长期借款       | 0      | 0      | 0     | 0     |
| 其他         | -1,211 | -355   | -338  | -361  |
| 现金净增加额     | 1,120  | -1,106 | 340   | 590   |

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

| 利润表(百万元) | 2024A  | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入     | 15,587 | 17,820 | 20,100 | 22,526 |
| 营业成本     | 13,596 | 15,384 | 17,301 | 19,343 |
| 税金及附加    | 48     | 63     | 67     | 75     |
| 销售费用     | 394    | 481    | 523    | 574    |
| 管理费用     | 338    | 374    | 422    | 473    |
| 研发费用     | 647    | 731    | 824    | 924    |
| 财务费用     | -135   | -64    | -50    | -40    |
| 资产减值损失   | -69    | 0      | 0      | 0      |
| 公允价值变动收益 | -3     | 0      | 0      | 0      |
| 投资收益及其他  | 219    | 183    | 225    | 265    |
| 营业利润     | 845    | 1,034  | 1,238  | 1,442  |
| 营业外收入    | 25     | 22     | 26     | 24     |
| 营业外支出    | 21     | 15     | 16     | 17     |
| 利润总额     | 849    | 1,041  | 1,247  | 1,448  |
| 所得税      | 19     | 52     | 62     | 72     |
| 净利润      | 830    | 989    | 1,185  | 1,376  |
| 少数股东损益   | -3     | -1     | -2     | -3     |
| 归属母公司净利润 | 833    | 990    | 1,186  | 1,379  |
| EBITDA   | 818    | 1,071  | 1,310  | 1,538  |
| EPS（元）   | 1.19   | 1.41   | 1.69   | 1.97   |

| 主要财务比率    | 2024A  | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------|--------|-------|-------|-------|
| 营业收入增长率   | 15.9%  | 14.3% | 12.8% | 12.1% |
| 营业利润增长率   | -32.7% | 22.4% | 19.7% | 16.5% |
| 归母净利润增长率  | -35.0% | 18.7% | 19.9% | 16.2% |
| 毛利率       | 12.8%  | 13.7% | 13.9% | 14.1% |
| 净利率       | 5.3%   | 5.5%  | 5.9%  | 6.1%  |
| ROE       | 10.8%  | 11.6% | 12.5% | 13.0% |
| ROIC      | 5.2%   | 7.6%  | 8.9%  | 9.8%  |
| 资产负债率     | 53.1%  | 46.5% | 43.4% | 40.3% |
| 净资产负债率    | 113.2% | 87.0% | 76.6% | 67.6% |
| 流动比率      | 1.63   | 1.85  | 1.99  | 2.16  |
| 速动比率      | 0.97   | 1.05  | 1.16  | 1.29  |
| 总资产周转率    | 1.02   | 1.10  | 1.23  | 1.30  |
| 应收账款周转率   | 4.43   | 5.01  | 5.27  | 5.65  |
| 应付账款周转率   | 7.25   | 7.44  | 6.83  | 7.03  |
| 每股收益      | 1.19   | 1.41  | 1.69  | 1.97  |
| 每股经营现金流   | 0.34   | 1.98  | 1.86  | 1.95  |
| 每股净资产     | 10.97  | 12.14 | 13.56 | 15.18 |
| P/E       | 20.60  | 17.35 | 14.48 | 12.45 |
| P/B       | 2.23   | 2.02  | 1.81  | 1.61  |
| EV/EBITDA | 23.30  | 16.97 | 13.24 | 10.70 |
| PS        | 1.10   | 0.96  | 0.85  | 0.76  |

## 分析师承诺及简介

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。

**何伟，研究所副所长、大消费组组长。**上海交通大学理学硕士。2009-2011 入职光大证券研究所担任家电分析师；2012-2024 入职中国国际金融股份有限公司担任家电首席分析师，董事总经理；2025 年加入中国银河证券股份有限公司研究院。2022 年、2023 年荣获 II China 机构投资者-财新资本市场分析师成就奖，可选消费行业最佳分析师（大陆&海外综合）第一。《Extel》（原《机构投资者》）2025 年度“亚洲最佳本土券商评选，中国最佳分析师非必需消费品第一；中国香港最佳分析师非必需消费品第一。

**杨策，家电行业分析师。**伦敦国王大学理学硕士，2018 年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事家电行业研究工作。

**刘立思，家电行业分析师。**中央财经大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，主要从事家电行业研究工作。

**陆思源，家电行业分析师。**加州大学圣地亚哥分校金融硕士，2023 年加入中国银河证券研究院，从事家电行业研究工作。

## 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。

## 评级标准

| 评级标准                                                                                                                                   | 评级   | 说明                      |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。 | 行业评级 | 超配：相对基准指数涨幅 10%以上       |
|                                                                                                                                        |      | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间   |
|                                                                                                                                        |      | 回避：相对基准指数跌幅 5%以上        |
|                                                                                                                                        | 公司评级 | 推荐：相对基准指数涨幅 20%以上       |
|                                                                                                                                        |      | 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间 |
|                                                                                                                                        |      | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间    |
|                                                                                                                                        |      | 回避：相对基准指数跌幅 5%以上        |

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn