

康冠科技 (001308.SZ)

优于大市

发布 AI 眼镜、AI 智能一体机等产品，自有品牌海外市场拓展顺利

◆ 公司研究 · 公司快评

证券分析师： 胡剑 021-60893306
证券分析师： 胡慧 021-60871321
证券分析师： 叶子 0755-81982153
证券分析师： 张大为 021-61761072
证券分析师： 詹浏洋 010-88005307
证券分析师： 李书颖 0755-81982362
证券分析师： 连欣然 010-88005482

◆ 电子 · 消费电子

hujian1@guosen.com.cn
huhui2@guosen.com.cn
yezi3@guosen.com.cn
zhangdawei1@guosen.com.cn
zhanliuyang@guosen.com.cn
lishuying@guosen.com.cn
lianxinran@guosen.com.cn

◆ 投资评级：优于大市(维持)

执证编码：S0980521080001
执证编码：S0980521080002
执证编码：S0980522100003
执证编码：S0980524100002
执证编码：S0980524060001
执证编码：S0980524090005
执证编码：S0980525080004

事项：

8月18日晚，公司自有品牌KTC发布AI眼镜、AI智能一体机、电竞显示器等产品。

国信电子观点：1) 公司自有品牌KTC发布AI眼镜、AI智能一体机、电竞显示器等产品，进一步丰富公司自有品牌显示产品矩阵。公司自有品牌KTC与豆包大模型深入合作，将AI大模型赋能眼镜及移动智慧屏，公司产品拓展AI显示终端，是AI端侧应用的载体，在AI应用加速发展背景下有望受益。

2) 我们认为，公司自有品牌持续推出创新类显示产品，扩充产品矩阵，同时公司自有品牌海外市场拓展顺利，“新消费+全球化”带领创新类显示产品成为公司新的增长引擎，维持盈利预测，预计公司2025-2027年营业收入同比增长17.5%/13.2%/8.8%至183.21/207.37/225.52亿元，归母净利润同比增长24.1%/24.5%/12.7%至10.35/12.89/14.52亿元，当前股价对应PE分别为16.6/13.3/11.8倍，维持“优于大市”评级。

评论：

◆ “新消费+全球化”带领创新类显示产品成为公司新的增长引擎

公司创新类显示产品覆盖电竞、美妆、居家、直播等多元化场景，公司自有品牌KTC在8月18日发布AI眼镜、AI智能一体机、电竞显示器等产品。公司旗下自有品牌KTC显示器在2024年位列中国除港澳台地区电竞显示器线上零售销量第三名，KTC移动智慧屏在生产制造型供应商出货量位列全球第一名。同时，自有品牌KTC在海外市场表现亮眼，2025年Prime day销量同比增长381%，GMV同比增长348%，电竞、移动智慧屏产品在日本、美国亚马逊市场排名领先。

◆ 自有品牌KTC推出AI眼镜产品，豆包大模型赋能AI交互功能

公司自有品牌KTC推出AI眼镜产品，该眼镜镜框采用高韧性尼龙材质，镜架重量39g，搭载眼镜级旗舰高通骁龙AR1芯片、1200万像素索尼IMX681摄像头、阵列式麦克风，AI眼镜集高清拍摄、随身无线耳机为一体，可实现直播、语音导航、音乐播放等功能。KTC AI交互眼镜搭载173毫安电池，续航4小时，待机38小时。在AI交互方面KTC AI眼镜搭载豆包大模型，凭借火山引擎豆包大模型在自然语言处理，视觉理解与同声传译领域的最新成果赋能AI交互眼镜，可实现AI闪记、图像识别、翻译等多项功能，通过视觉理解帮助用户识别图像中的各类元素，进行逻辑推理；通过自然语言处理能力理解用户语音输入信息，提供结构化存储与智能检索；通过高精度语音识别与对话翻译功能辅助用户工作学习出行娱乐等场景。

图1: KTC AI 眼镜



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

图2: KTC AI 眼镜参数



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

◆ 自有品牌 KTC 推出 AI 智能一体机，深度融合豆包大模型

公司旗下自有品牌 KTC 推出 AI 智能一体机，搭载高性能 8 核芯片，8+128GB 内存，800 万高清像素 AI 摄像头，与豆包大模型深度融合，涵盖 AI 大模型互动、日常办公、网课学习、直播投屏等多场景使用。KTC 与豆包大模型达成全面合作，依托大模型在交互响应、图像处理多语言处理的前沿算法，提升产品 AI 性能。从随心屏到 AI 交互眼镜，豆包大模型与 KTC 深度融合。

图3: KTC AI 智能一体机



图4: AI 智能一体机多场景使用



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

◆ 公司自有品牌推出创新显示产品开拓新需求，同时拓展海外市场，维持“优于大市”评级

我们认为，公司自有品牌持续推出创新类显示产品，扩充产品矩阵，同时公司自有品牌海外市场拓展顺利，“新消费+全球化”带领创新类显示产品成为公司新的增长引擎，维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年营业收入同比增长 17.5%/13.2%/8.8% 至 183.21/207.37/225.52 亿元，归母净利润同比增长 24.1%/24.5%/12.7% 至 10.35/12.89/14.52 亿元，当前股价对应 PE 分别为 16.6/13.3/11.8 倍，维持“优于大市”评级。

◆ 风险提示

需求不及预期；市场竞争加剧；原材料价格波动。

相关研究报告：

- 《康冠科技（001308.SZ）-创新类显示产品延续高增长，1Q25 毛利率同环比改善》——2025-05-18
- 《康冠科技（001308.SZ）-海外营收占比提升，自有品牌销量持续增长》——2025-04-07
- 《康冠科技（001308.SZ）-前三季度营收同比增长 33%，主要产品出货量持续增长》——2024-11-03
- 《康冠科技（001308.SZ）-1H24 营收同比增长 33%，主要产品出货量高增速》——2024-09-02
- 《康冠科技（001308.SZ）-4Q23 营收同比增长 95%，股权激励彰显未来发展信心》——2024-04-12

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2023	2024	2025E	2026E	2027E
现金及现金等价物	1545	3851	2792	2849	3256	营业收入	13447	15587	18321	20737	22552
应收款项	3859	3705	4349	5268	5481	营业成本	11049	13596	15686	17660	19105
存货净额	2340	3252	3601	4006	4424	营业税金及附加	46	48	65	69	75
其他流动资产	4055	3302	3593	4302	4214	销售费用	311	394	431	482	525
流动资产合计	11799	14110	14334	16425	17375	管理费用	327	338	395	447	486
固定资产	902	1036	1215	1369	1511	研发费用	617	647	700	792	862
无形资产及其他	53	51	49	47	45	财务费用	(76)	(135)	144	150	171
其他长期资产	1337	1205	1205	1205	1205	投资收益	(23)	51	(0)	9	20
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	59	(72)	(30)	(9)	(49)
资产总计	14091	16402	16803	19046	20137	其他	44	167	177	167	172
短期借款及交易性金融负债	3990	5745	4367	5452	5544	营业利润	1254	845	1047	1303	1472
应付款项	2588	2404	3187	3615	3719	营业外净收支	17	4	7	9	7
其他流动负债	513	508	841	807	869	利润总额	1271	849	1054	1312	1479
流动负债合计	7092	8656	8395	9874	10132	所得税费用	(13)	19	23	29	32
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	少数股东损益	1	(3)	(4)	(5)	(6)
其他长期负债	51	54	57	64	68	归属于母公司净利润	1283	833	1035	1289	1452
长期负债合计	51	54	57	64	68	现金流量表（百万元）					
负债合计	7143	8710	8452	9938	10200	净利润	1284	830	1030	1283	1446
少数股东权益	11	8	4	(1)	(7)	资产减值准备	57	66	40	15	53
股东权益	6936	7684	8347	9109	9944	折旧摊销	86	89	93	119	145
负债和股东权益总计	14091	16402	16803	19046	20137	公允价值变动损失	(10)	3	(10)	(6)	(4)
关键财务与估值指标						财务费用	26	27	144	150	171
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营运资本变动	(3931)	(180)	(154)	(1626)	(370)
每股收益	1.87	1.19	1.48	1.84	2.07	其它	2749	(596)	(184)	(165)	(224)
每股红利	0.67	0.61	0.53	0.75	0.88	经营活动现金流	259	240	960	(229)	1217
每股净资产	10.12	10.99	11.91	13.00	14.19	资本开支	(206)	(244)	(270)	(272)	(285)
ROIC	23%	11%	15%	17%	17%	其它投资现金流	(3077)	551	0	0	0
ROE	18%	11%	12%	14%	15%	投资活动现金流	(3283)	307	(270)	(272)	(285)
毛利率	18%	13%	14%	15%	15%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBIT Margin	8%	4%	6%	6%	7%	负债净变化	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	9%	4%	6%	7%	7%	支付股利、利息	(458)	(424)	(371)	(526)	(618)
收入增长	16%	16%	18%	13%	9%	其它融资现金流	2455	967	(1377)	1085	92
净利润增长率	-15%	-35%	24%	25%	13%	融资活动现金流	1997	543	(1749)	558	(526)
资产负债率	51%	53%	50%	52%	51%	现金净变动	(1017)	1120	(1059)	57	407
息率	2.7%	2.5%	2.2%	3.1%	3.6%	货币资金的期初余额	2352	1335	2455	1396	1453
P/E	13.1	20.6	16.6	13.3	11.8	货币资金的期末余额	1335	2455	1396	1453	1860
P/B	2.4	2.2	2.1	1.9	1.7	企业自由现金流	(2943)	216	690	(521)	958
EV/EBITDA	20.2	39.6	22.6	19.3	16.6	权益自由现金流	(488)	1183	(829)	416	882

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032