

康冠科技 (001308.SZ) 发布 AI 眼镜布局更多视觉场景，品牌出海持续突破

2025 年 08 月 21 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

初敏（分析师）

程婧雅 (分析师)

chumin@kysec.cn

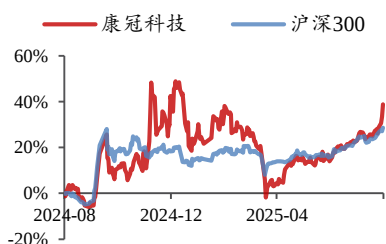
chengjingva@kysec.cn

证书编号: S0790522080008

证书编号: S0790525070010

日期	2025/8/20
当前股价(元)	26.07
一年最高最低(元)	29.20/17.27
总市值(亿元)	182.65
流通市值(亿元)	62.53
总股本(亿股)	7.01
流通股本(亿股)	2.40
近 3 个月换手率(%)	71.65

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《主业稳健+创新业务高增致 Q1 业绩拐点，关注自有品牌全球化弹性—公司信息更新报告》-2025.5.1

《利润短期承压，年末订单大幅增长
蓄力 2025 年高增—公司信息更新报
告》-2025.3.31

《收入延续亮眼增长，提价节奏变化
利润端仍承压—公司信息更新报告》
-2024.10.30

● 康冠科技 KTC AI 眼镜正式发布，多厂商布局助力 AI 眼镜渗透率提升

8月18日康冠科技 KTC AI 眼镜正式发布，定价 1499 元，具备性价比优势。采用高通 AR1 芯片与索尼 IMX681 传感器，轻量化设计整机仅重 38g，渐变墨镜镜片与符合人体工学的鼻托设计适合亚洲人骨相，兼顾时尚与佩戴舒适性。**AI 功能：**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，并具备 AI 闪记功能，帮助用户实现停车位等碎片化记忆。据 Counterpoint 数据显示，2025H1 全球智能眼镜出货量同增 110%，据依视路财报披露，雷朋 Meta 眼镜 2025H1 销量 yoy+200%+，2025Q2 加速增长，最受欢迎的 SKU 仍供不应求，市场份额提升至 73%。此外，小米、RayNeo、Kopin Solos 等厂商实现出货共同带动 AI 眼镜渗透率提升，预计到 2028 年全球 AI/AR 眼镜出货有望达 3500 万部，CAGR 达 119%。我们维持盈利预测不变，预计 2025-2027 年公司归母净利润 10.9/13.6/16.5 亿元，yoy+30.9%/+24.9%/+21%，对应 EPS 达 1.56/1.94/2.35 元，当前股价对应 PE 16.7/13.4/11.1 倍，维持“买入”评级。

● 2025H1 中国显示器市场回暖明显，KTC 电竞显示器销售表现亮眼

8月18日公司同步发布 KTC AI 智能一体机和新款电竞显示器，具备炫酷外观，配置参数满足职业电竞比赛对屏幕的基本需求，满足消费者炫技诉求。据洛图科技数据，2025H1 中国显示器线上全渠道销量 642 万台/yoy+29.7%，其中电竞显示器线上销量涨幅达 40%，占显示器市场份额 63%，较 2024H1 提升 4 个百分点。2025 年 618 期间公司多款电竞显示器销量位居 TOP1，KTC 闺蜜机天猫持续霸榜 TOP1，KTC 闺蜜机 MAX 版/AI 版分列榜单 TOP4/TOP6。

● AI+应用赋能多款产品，自有品牌KTC和FPD海外多渠道销售取得突破

KTC 品牌携随心屏、显示器等产品出海，海外市场 KTC Prime Day 销量 yoy+381%，GMV yoy+348%，美国站/加拿大站/整体 GMV yoy+122%/136%，多款电竞单品位列日本亚马逊显示器畅销榜前列。此外，AI+应用赋能 FPD 品牌，智能美妆镜、双面屏电视、VR 一体机等形成多场景“AI+”应用。2024 年 FPD 正式开启出海新篇章，陆续入驻亚马逊、Temu、乐天等国际主流电商平台。截至 2025 年 7 月 30 日，海外市场整体销售额同比增长 220%，日本市场销售额同比增长 166%。

● **风险提示：**原材料价格大幅上行，汇率波动风险，创新品类拓展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,447	15,587	18,362	21,615	24,456
YOY(%)	16.0	15.9	17.8	17.7	13.1
归母净利润(百万元)	1,283	833	1,091	1,362	1,648
YOY(%)	-15.4	-35.0	30.9	24.9	21.0
毛利率(%)	17.6	12.8	13.8	14.1	14.3
净利率(%)	9.5	5.3	5.9	6.3	6.7
ROE(%)	18.5	10.8	12.6	14.2	15.2
EPS(摊薄/元)	1.83	1.19	1.56	1.94	2.35
P/E(倍)	14.2	21.9	16.7	13.4	11.1
P/B(倍)	2.6	2.4	2.1	1.9	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	11799	14110	16312	18802	19167	营业收入	13447	15587	18362	21615	24456
现金	1545	3851	5543	5340	6134	营业成本	11087	13596	15820	18562	20953
应收票据及应收账款	3741	3444	3918	5400	5095	营业税金及附加	46	48	61	69	78
其他应收款	118	261	186	341	255	营业费用	273	394	456	537	607
预付账款	133	59	167	99	202	管理费用	327	338	408	482	545
存货	2340	3252	3255	4379	4238	研发费用	617	647	773	910	1027
其他流动资产	3922	3243	3243	3243	3243	财务费用	-76	-135	-143	-187	-268
非流动资产	2291	2292	2395	2499	2577	资产减值损失	50	-69	-57	-61	-49
长期投资	0	0	0	0	0	其他收益	150	164	157	170	160
固定资产	856	824	967	1104	1197	公允价值变动收益	10	-3	9	10	6
无形资产	53	51	48	46	43	投资净收益	-23	51	30	40	40
其他非流动资产	1383	1417	1379	1349	1337	资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
资产总计	14091	16402	18706	21301	21743	营业利润	1254	845	1128	1403	1673
流动负债	7092	8656	9996	11649	10837	营业外收入	30	25	19	21	24
短期借款	3988	5742	5742	7761	5742	营业外支出	13	21	13	15	15
应付票据及应付账款	2588	2404	3745	3371	4578	利润总额	1271	849	1134	1409	1682
其他流动负债	516	510	509	516	516	所得税	-13	19	43	48	35
非流动负债	51	54	54	54	54	净利润	1284	830	1090	1361	1646
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	1	-3	-0	-1	-2
其他非流动负债	51	54	54	54	54	归属母公司净利润	1283	833	1091	1362	1648
负债合计	7143	8710	10050	11702	10891	EBITDA	1563	1183	1468	1802	2070
少数股东权益	11	8	8	7	5	EPS(元)	1.83	1.19	1.56	1.94	2.35
股本	685	699	699	699	699	主要财务比率					
资本公积	2411	2724	2724	2724	2724	成长能力					
留存收益	3840	4262	5062	6070	7307	营业收入(%)	16.0	15.9	17.8	17.7	13.1
归属母公司股东权益	6936	7684	8649	9592	10848	营业利润(%)	-24.4	-32.7	33.6	24.3	19.3
负债和股东权益	14091	16402	18706	21301	21743	归属于母公司净利润(%)	-15.4	-35.0	30.9	24.9	21.0
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	259	240	1836	-1820	3088	毛利率(%)	17.6	12.8	13.8	14.1	14.3
净利润	1284	830	1090	1361	1646	净利率(%)	9.5	5.3	5.9	6.3	6.7
折旧摊销	97	101	95	115	119	ROE(%)	18.5	10.8	12.6	14.2	15.2
财务费用	-76	-135	-143	-187	-268	ROIC(%)	13.5	7.9	9.2	9.4	11.5
投资损失	23	-51	-30	-40	-40	偿债能力					
营运资金变动	-1310	-751	834	-3058	1639	资产负债率(%)	50.7	53.1	53.7	54.9	50.1
其他经营现金流	242	245	-11	-11	-9	净负债比率(%)	35.2	24.7	2.3	25.3	-3.6
投资活动现金流	-3283	307	-159	-170	-151	流动比率	1.7	1.6	1.6	1.6	1.8
资本支出	206	244	198	219	197	速动比率	1.0	1.0	1.1	1.0	1.1
长期投资	-3100	455	0	0	0	营运能力					
其他投资现金流	23	96	39	49	46	总资产周转率	1.1	1.0	1.0	1.1	1.1
筹资活动现金流	1997	543	15	-232	-125	应收账款周转率	4.7	4.4	5.0	4.7	4.7
短期借款	2577	1754	0	2019	-2019	应付账款周转率	6.5	7.2	6.7	6.8	6.9
长期借款	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
普通股增加	162	13	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.83	1.19	1.56	1.94	2.35
资本公积增加	26	312	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.37	0.34	2.62	-2.60	4.41
其他筹资现金流	-769	-1537	15	-2251	1894	每股净资产(最新摊薄)	9.90	10.97	12.34	13.69	15.48
现金净增加额	-1017	1120	1692	-2222	2812	估值比率					
						P/E	14.2	21.9	16.7	13.4	11.1
						P/B	2.6	2.4	2.1	1.9	1.7
						EV/EBITDA	12.1	16.3	12.0	11.0	8.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn