

2025 年 11 月 09 日

“AI+”产品矩阵日臻丰富，积极布局机器人赛道

康冠科技(001308)

评级:	买入	股票代码:	001308
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	29.2/17.27
目标价格:		总市值(亿)	157.56
最新收盘价:	22.4	自由流通市值(亿)	111.19
		自由流通股数(百万)	496.37

事件概述

25Q1-Q3，公司实现营收 107.80 亿元，同比-5.4%，归母净利润为 5.03 亿元，同比-9.9%，扣非归母净利润为 4.49 亿元，同比+1.1%；

其中，25Q3，公司实现营收 38.45 亿元，同比-19.7%，归母净利润 1.19 亿元，同比-20.6%，扣非归母净利润 1.03 亿元，同比-21.6%。

► 智能交互显示产品增长稳健，创新类显示产品营收持续高增长。

营收端：25Q1-Q3，公司实现营收 107.80 亿元，分业务看，智能交互显示产品需求稳健增长，收入同比+3.6%，出货量同比+6.0%；创新类显示产品量价齐增，海外增长强劲，收入持续高增长，同比+37.1%，出货量同比+42.0%，自主品牌出海取得显著突破，同时毛利率持续提升；智能电视营收同比-17.3%，出货量同比-12.0%，主要系智能电视战略结构调整，重新聚焦“一带一路”高毛利客户，毛利率呈现边际改善。

费用端：25Q1-Q3，公司销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别为 3.23%、2.23%、4.23%、-1.18%，分别同比+0.25、-0.06、-0.01、-1.21 pct。

利润端：25Q1-Q3，公司毛利率为 12.95%，同比-0.25 pct；净利率为 4.66%，同比-0.22 pct。

现金流：公司经营活动产生的现金流净额充裕，达 6.81 亿元，财务结构稳健。

► 构建 AI 多元化产品矩阵，积极布局居家陪护等机器人领域。

智能显示龙头，产品矩阵日臻丰富。公司作为全球智能显示行业龙头企业之一，行业地位稳固，竞争优势持续强化，其中智能电视业务定位新兴市场，小批量、多型号柔性供应链制造优势突出；智能交互显示业务核心客户稳定，驱动公司智能交互平板业务增长；公司研发创新能力突出，创新类显示新品持续迭代，KTC 随心屏、智能美妆镜、专业直播机、VR 眼镜、投影仪、智显屏、车载显示产品等多款前沿产品不断推出，助力创新类显示产品营收快速增长。据交易所互动平台信息，公司与国内某知名汽车电子 Tier1 供应商建立稳定合作关系，其采购的车载模组屏产品目前已完成 3000 套量产交付，产品将被应用于某国产头部新能源汽车的相关车型中，此外，公司在新型显示技术领域持续深耕，已与某国际头部 Tier1 公司携手合作开发车规 Mini LED 显示总成项目，随着公司在车载显示市场的积极布局，有望推动车载显示业务实现蓬勃增长。

构建以自有品牌为核心的“AI+”产品矩阵，向科技品牌转型。公司通过深度整合 AI 技术与显示产品，打造了以 KTC、皓丽、FPD 三大自有品牌为核心的“AI+”产品矩阵，公司积极拥抱 AI，已构建涵盖“AI+办公”“AI+教育”“AI+医疗”“AI+娱乐”的多元化产品矩阵，公司发布的 KTC 品牌 AI 眼镜，搭载高通骁龙 AR1 芯片和索尼传感器，支持 AI 闪记、实时翻译等功能，性价比优势显著；同时，公司积极把握机器人与银发经济融合带来的发展新机遇，积极布局机器人领域，围绕居家陪护、养老陪伴等场景开展前瞻专利布局，随着产品设计与功能验证，有望逐步成为拉动业绩增长的新动力。

投资建议

结合最新财报情况，我们调整盈利预测，预计 2025-2027 年，公司实现营收 150/174/200 亿元（25-27 年前值为 176/196/215 亿元）；预计 2025-2027 年实现归母净利润 7.6/10.0/12.1 亿元（25-27 年前值为 9.7/12.3/14.2 亿元），相应 EPS 为 1.09/1.43/1.72 元（25-27 年前值为 1.39/1.76/2.03 元），2025 年 11 月 7 日收盘价 22.40 元对应 2025-2027 年 PE 为 21、16、13x，维持“买入”评级。

风险提示

1) 原材料价格大幅波动; 2) 行业竞争加剧; 3) 终端需求不及预期等。

盈利预测与估值

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,447	15,587	14,996	17,364	19,997
YoY (%)	16.0%	15.9%	-3.8%	15.8%	15.2%
归母净利润(百万元)	1,283	833	764	1,002	1,207
YoY (%)	-15.4%	-35.0%	-8.3%	31.2%	20.4%
毛利率 (%)	17.6%	12.8%	13.3%	13.8%	14.2%
每股收益 (元)	1.88	1.21	1.09	1.43	1.72
ROE	18.5%	10.8%	9.3%	11.2%	12.3%
市盈率	11.91	18.51	20.63	15.72	13.06

预测; (注: 收盘价为 2025 年 11 月 7 日)

分析师: 纪向阳

邮箱: jixy1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120525020004

联系电话:

分析师: 褚菁菁

邮箱: chujj@hx168.com.cn

SAC NO: S1120525070001

联系电话:

财务报表和主要财务比率

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	15,587	14,996	17,364	19,997	净利润	830	761	998	1,202
YoY (%)	15.9%	-3.8%	15.8%	15.2%	折旧和摊销	104	110	112	114
营业成本	13,596	12,994	14,966	17,155	营运资金变动	-699	-99	-333	-522
营业税金及附加	48	46	53	61	经营活动现金流	240	789	818	855
销售费用	394	465	504	570	资本开支	-244	-26	-26	-26
管理费用	338	330	356	400	投资	455	150	0	0
财务费用	-135	-179	-160	-130	投资活动现金流	307	-375	-4	-4
研发费用	647	630	712	800	股权募资	0	0	0	0
资产减值损失	-69	-35	-35	-35	债务募资	-298	-1,517	1	1
投资收益	51	20	40	40	筹资活动现金流	543	-1,842	-379	-467
营业利润	845	778	1,021	1,229	现金净流量	1,120	-1,418	435	385
营业外收支	4	0	0	0	主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
利润总额	849	778	1,021	1,229	成长能力				
所得税	19	17	22	27	营业收入增长率	15.9%	-3.8%	15.8%	15.2%
净利润	830	761	998	1,202	净利润增长率	-35.0%	-8.3%	31.2%	20.4%
归属于母公司净利润	833	764	1,002	1,207	盈利能力				
YoY (%)	-35.0%	-8.3%	31.2%	20.4%	毛利率	12.8%	13.3%	13.8%	14.2%
每股收益	1.21	1.09	1.43	1.72	净利率	5.3%	5.1%	5.8%	6.0%
资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E	总资产收益率 ROA	5.4%	4.8%	6.3%	7.0%
货币资金	3,851	2,433	2,867	3,252	净资产收益率 ROE	10.8%	9.3%	11.2%	12.3%
预付款项	59	55	61	69	偿债能力				
存货	3,252	2,955	3,357	3,797	流动比率	1.63	1.77	1.82	1.88
其他流动资产	6,948	6,755	7,244	7,774	速动比率	0.97	0.97	1.02	1.08
流动资产合计	14,110	12,197	13,530	14,892	现金比率	0.44	0.35	0.38	0.41
长期股权投资	0	0	0	0	资产负债率	53.1%	45.7%	45.7%	44.9%
固定资产	824	752	677	601	经营效率				
无形资产	51	48	45	42	总资产周转率	1.02	0.95	1.10	1.17
非流动资产合计	2,292	2,985	2,918	2,849	每股指标（元）				
资产合计	16,402	15,182	16,449	17,741	每股收益	1.21	1.09	1.43	1.72
短期借款	5,742	4,242	4,242	4,242	每股净资产	11.00	11.71	12.70	13.89
应付账款及票据	2,404	2,238	2,494	2,764	每股经营现金流	0.34	1.12	1.16	1.22
其他流动负债	510	401	713	902	每股股利	0.18	0.36	0.47	0.57
流动负债合计	8,656	6,881	7,450	7,908	估值分析				
长期借款	0	0	0	0	PE	18.51	20.63	15.72	13.06
其他长期负债	54	61	62	63	PB	2.50	1.91	1.76	1.61
非流动负债合计	54	61	62	63					
负债合计	8,710	6,943	7,512	7,971					
股本	699	703	703	703					
少数股东权益	8	5	1	-4					
股东权益合计	7,692	8,240	8,937	9,769					
负债和股东权益合计	16,402	15,182	16,449	17,741					

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。

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。