

积极调结构，转型创新显示

2025年11月09日

核心观点

- 公司公告：**2025年前三季度，公司实现营收107.8亿元，同比-5.4%，归母净利润5亿元，同比-9.9%。其中，2025Q1/Q2/Q3分别实现收入31.4/37.9/38.5亿元，分别同比+10.8%/+0.7%/-19.7%，归母净利润2.1/1.7/1.2亿元，分别同比+15.8%/-24.1%/-20.6%。25Q1-3公司存在1.3亿元减值损失，主要源于应收账款坏账准备及存货跌价准备。
- 智能电视减少北美客户出货，该业务盈利能力改善：**公司海外产能分布广泛，此前受益于美国关税问题；美国客户订单带动收入快速增长，但此类订单盈利贡献较弱。2025年公司开始调整智能电视业务战略，减少对美国客户出货，重新聚焦于一带一路高毛利客户，2025Q1-3智能电视业务收入同比-17.33%，出货量同比-11.95%。
- 智能交互显示业务规模稳健：**据DISCIEN，2025H1海外智能交互平板整机共出货717.4K，同比-13.6%。2025Q1/H1/Q1-3，公司智能交互显示产品收入分别同比+10.03%/+9.81%/+3.56%，出货量分别同比+16.5%/+9.26%/+6.04%。此外，智能交互显示盈利能力存在一定压力，25H1毛利率同比-4.05pct，预计主要源于原材料和物流等成本上涨。
- 创新类显示业务快速增长，海外自主品牌将是未来重点：**2025Q1-3，公司创新类显示业务收入同比+37.11%，出货量同比+42.02%。1)公司卡位高景气赛道，电竞显示器、移动智慧屏、智能美妆镜、AI眼镜市场规模均快速增长。2)海外自主品牌爆发，公司通过跨境电商实现品牌出海，电竞显示器、移动智慧屏均排名前列；此外，公司计划面向国际市场推出适配海外大模型的AI眼镜，有望凭借价格优势对META产品实现平替。3)公司积极布局陪护机器人产品，目前已取得多项专利，未来有望切入银发经济赛道。
- 投资建议：**我们下调盈利预测，预计公司2025-2027年营收分别为143.3/157.3/174.0亿元，分别同比-8.1%/+9.8%/+10.6%，归母净利润7.3/8.4/9.5亿元，分别同比-12.5%/+14.5%/+13.4%，EPS分别为1.04/1.19/1.35元/股，当前股价对应21.6/18.9/16.6P/E，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	14,330	15,730	17,400
收入增长率%	15.92	-8.06	9.77	10.61
归母净利润(百万元)	833	729	835	947
利润增长率%	-35.02	-12.51	14.53	13.43
摊薄EPS(元)	1.18	1.04	1.19	1.35
PE	18.90	21.61	18.87	16.63

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

✉: 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11月07日

股票代码	001308
A股收盘价(元)	22.40
上证指数	3,997.56
总股本(万股)	70,345
实际流通A股(万股)	49,644
流通A股市值(亿元)	111

相对沪深300表现图

2025年11月07日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河家电】公司点评_康冠科技：显示制造业务承压，积极拓展创新显示
- 【银河家电】公司点评_康冠科技：AI眼镜热潮，康冠助推科技普惠
- 【银河家电】公司深度_康冠科技：智能显示供应链龙头，创新显示多点探索

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	12,640	13,003	13,584
现金	3,851	3,444	3,512	3,827
应收账款	3,397	2,875	3,021	3,104
其它应收款	261	279	350	435
预付账款	59	50	41	45
存货	3,252	2,712	2,794	2,882
其他	3,290	3,281	3,286	3,291
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	14,988	15,388	15,991
流动负债	8,656	6,676	6,388	6,212
短期借款	5,742	3,742	3,242	2,942
应付账款	1,750	1,924	2,101	2,185
其他	1,164	1,010	1,045	1,085
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	6,729	6,442	6,266
少数股东权益	8	7	6	4
归属母公司股东权益	7,684	8,251	8,940	9,720
负债和股东权益	16,402	14,988	15,388	15,991

利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	15,587	14,330	15,730	17,400
营业成本	13,596	12,410	13,575	14,951
税金及附加	48	51	53	58
销售费用	394	466	535	609
管理费用	338	301	330	365
研发费用	647	588	645	713
财务费用	-135	-112	-113	-88
资产减值损失	-69	-46	-34	-25
公允价值变动收益	-3	0	0	0
投资收益及其他	219	89	191	212
营业利润	845	671	863	978
营业外收入	25	22	22	24
营业外支出	21	15	16	17
利润总额	849	678	869	985
所得税	19	-51	35	39
净利润	830	729	834	945
少数股东损益	-3	0	-1	-2
归属母公司净利润	833	729	835	947
EBITDA	818	661	868	1,026
EPS (元)	1.18	1.04	1.19	1.35

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入增长率	15.9%	-8.1%	9.8%	10.6%
营业利润增长率	-32.7%	-20.6%	28.6%	13.3%
归母净利润增长率	-35.0%	-12.5%	14.5%	13.4%
毛利率	12.8%	13.4%	13.7%	14.1%
净利率	5.3%	5.1%	5.3%	5.4%
ROE	10.8%	8.8%	9.3%	9.7%
ROIC	5.2%	5.1%	6.0%	6.8%
资产负债率	53.1%	44.9%	41.9%	39.2%
净资产负债率	113.2%	81.5%	72.0%	64.4%
流动比率	1.63	1.89	2.04	2.19
速动比率	0.97	1.13	1.22	1.34
总资产周转率	1.02	0.91	1.04	1.11
应收账款周转率	4.43	4.57	5.34	5.68
应付账款周转率	7.25	6.76	6.74	6.98
每股收益	1.18	1.04	1.19	1.35
每股经营现金流	0.34	2.82	1.28	1.35
每股净资产	10.92	11.73	12.71	13.82
P/E	18.90	21.61	18.87	16.63
P/B	2.05	1.91	1.76	1.62
EV/EBITDA	21.57	24.31	17.84	14.50
PS	1.01	1.10	1.00	0.91

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

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。《Excell》（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，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 推荐：	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：

苏一耘 0755-83479312 suiyun_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：

程 磊 0755-83471683 chengxi_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：

林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn