

康冠科技 (001308.SZ) Q2 归母净利 yoy+251%，智能交互成为第一大主业

2022 年 08 月 22 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

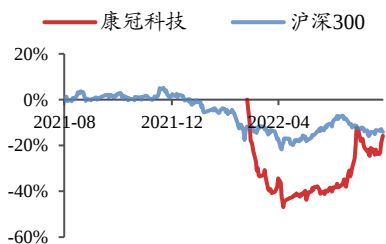
张宇光（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

日期	2022/8/19
当前股价(元)	39.65
一年最高最低(元)	70.33/26.84
总市值(亿元)	207.46
流通市值(亿元)	21.89
总股本(亿股)	5.23
流通股本(亿股)	0.55
近 3 个月换手率(%)	619.58

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《AI 技术拓圈女性经济，智能显示龙头开启新世界——公司首次覆盖报告》
-2022.8.5

● Q2 单季度归母净利 yoy+251%，超预告上限 6.6 亿元

公司公告 2022H1 中报：2022H1 营收 57.36 亿/yoy+18.57%，归母净利 6.89 亿元/yoy+175.02%；其中 2022Q2 单季营收 30.08 亿元/yoy+15.52%，归母净利 4.61 亿元/yoy+250.55%。主要系海外市场出货量增加，芯片供货得到缓解以及主要原材料液晶面板价格下降，收入和净利均取得了较大幅度增长。子公司康冠商用（包括创新业务）业绩大幅上涨。2022H1 营收 26.3 亿/yoy+57.72%，营业利润 2.79 亿/yoy+775.37%，净利润 2.52 亿/yoy+614.27%。我们上调盈利预测，预计 2022-2024 年净利润为 15.19/18.51/22.67（前值为 14.52/18.1/22.01）亿元，yoy+64.6%/+21.8%/+22.5%，对应 EPS 为 2.9/3.54/4.33 元，当前股价对应 PE 为 12.2/10/8.2 倍，维持“买入”评级。

● 智能交互高速增长成第一大主业，健身镜等创新业务潜力较大

分业务看：（1）智能交互海外高度景气，2022H1 智能交互显示产品收入 25.33 亿元/yoy+52.2%，占比 44.15%/yoy+9.76pct，营业成本为 18.91 亿元/+35.93%；（2）智能电视营收 24.92 亿元/yoy+5.68%，占比 43.44%/yoy-5.29pct。（3）创新业务：继续推进自有品以健身镜、美妆镜为主的创新显示类业务已开始布局，增长潜力较大，此外，2022H1 公司液晶面板销售营收 1.41 亿元/yoy-30.1%，设计加工业务营收 5.35 亿元/yoy-7.15%。分区域看：2022H1 公司境内营收 9.16 亿元/yoy-16.01%，境外业务实现营收 48.2 亿元/yoy+28.63%，境内外占比为 16%:84%。

● 利润率改善明显，持续投入费用为长期发展续航

2022Q2 单季毛利率 20.48%/yoy+9.54pct，环比 +1.88pct，净利率 15.37%/yoy+10.32pct，环比+7.01pct，系高价值交互类产品占比的提升+智能电视大尺寸出货增长+液晶面板价格下跌所致。分业务：2022H1 智能交互/智能电视毛利率分别为 25.33%/15.89%，yoy+8.94pct/+9.45pct。此外，2022Q2 汇兑损益增厚利润 7545 万元。费用端：2022H1 公司投入销售费用 1.14 亿元/yoy+40.33%，管理费用 1.21 亿元/yoy+65.15%，研发费用 2.51 亿元/yoy+46.72%，研发费用率 4.38%/yoy+0.84pct。

● 风险提示：原材料价格上行，汇率波动风险，贸易政策风险。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	7,414	11,889	14,573	18,383	23,564
YOY(%)	5.4	60.4	22.6	26.1	28.2
净利润(百万元)	485	923	1,519	1,851	2,267
YOY(%)	-8.7	90.4	64.6	21.8	22.5
毛利率(%)	15.6	15.4	19.6	21.0	22.6
净利率(%)	6.5	7.8	10.4	10.1	9.6
ROE(%)	24.1	34.4	38.6	34.0	30.8
EPS(摊薄/元)	0.93	1.76	2.90	3.54	4.33
P/E(倍)	38.3	20.1	12.2	10.0	8.2
P/B(倍)	9.2	6.9	4.7	3.4	2.5

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3970	4516	6450	6682	10239
现金	542	951	1166	1470	1885
应收票据及应收账款	1117	1721	2105	2492	3544
其他应收款	91	120	184	168	302
预付账款	98	31	162	57	239
存货	1660	1658	2671	2387	4159
其他流动资产	462	37	162	109	111
非流动资产	824	861	1006	1202	1457
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	604	676	798	969	1209
无形资产	54	52	60	69	69
其他非流动资产	166	133	148	165	178
资产总计	4795	5377	7456	7885	11696
流动负债	2737	2647	3475	2404	4298
短期借款	663	227	2441	1130	3457
应付票据及应付账款	1572	1899	0	0	0
其他流动负债	503	521	1034	1274	841
非流动负债	44	42	42	42	42
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	44	42	42	42	42
负债合计	2781	2689	3517	2446	4340
少数股东权益	3	5	5	6	7
股本	360	360	468	468	468
资本公积	526	526	418	418	418
留存收益	1125	1798	3207	4889	6898
归属母公司股东权益	2011	2684	3933	5432	7349
负债和股东权益	4795	5377	7456	7885	11696

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	360	678	-1425	2386	-906
净利润	485	924	1520	1851	2268
折旧摊销	58	75	70	90	115
财务费用	80	17	103	148	301
投资损失	-7	-8	-8	-8	-8
营运资金变动	-163	-381	-3105	312	-3575
其他经营现金流	-93	53	-5	-7	-7
投资活动现金流	-218	267	-201	-271	-355
资本支出	119	127	212	288	369
长期投资	-112	391	0	0	0
其他投资现金流	14	3	10	17	14
筹资活动现金流	-182	-516	-156	-608	-598
短期借款	315	-436	2214	-1311	2327
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	108	0	0
资本公积增加	2	0	-108	0	0
其他筹资现金流	-499	-80	-2369	703	-2924
现金净增加额	-90	427	-1781	1506	-1858

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	7414	11889	14573	18383	23564
营业成本	6255	10062	11714	14514	18248
营业税金及附加	27	33	44	59	115
营业费用	149	203	291	478	808
管理费用	145	178	262	417	601
研发费用	322	476	597	846	1131
财务费用	80	17	103	148	301
资产减值损失	-15	-29	-17	-34	-43
其他收益	76	105	78	87	90
公允价值变动收益	7	8	5	7	7
投资净收益	7	8	8	8	8
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	505	976	1636	1989	2422
营业外收入	18	11	14	15	15
营业外支出	6	9	8	8	8
利润总额	517	978	1642	1995	2428
所得税	32	54	122	144	160
净利润	485	924	1520	1851	2268
少数股东损益	0	0	1	1	1
归属母公司净利润	485	923	1519	1851	2267
EBITDA	599	1038	1762	2154	2632
EPS(元)	0.93	1.76	2.90	3.54	4.33

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	5.4	60.4	22.6	26.1	28.2
营业利润(%)	-12.9	93.4	67.6	21.6	21.8
归属于母公司净利润(%)	-8.7	90.4	64.6	21.8	22.5
获利能力					
毛利率(%)	15.6	15.4	19.6	21.0	22.6
净利率(%)	6.5	7.8	10.4	10.1	9.6
ROE(%)	24.1	34.4	38.6	34.0	30.8
ROIC(%)	28.3	46.6	30.1	37.7	26.4
偿债能力					
资产负债率(%)	58.0	50.0	47.2	31.0	37.1
净负债比率(%)	6.2	-26.8	32.5	-6.2	21.4
流动比率	1.5	1.7	1.9	2.8	2.4
速动比率	0.8	1.1	1.0	1.7	1.3
营运能力					
总资产周转率	1.7	2.3	2.3	2.4	2.4
应收账款周转率	7.0	8.5	7.8	8.1	8.0
应付账款周转率	5.9	7.9	16.5	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.93	1.76	2.90	3.54	4.33
每股经营现金流(最新摊薄)	0.69	1.30	-2.72	4.56	-1.73
每股净资产(最新摊薄)	3.84	5.13	7.52	10.38	14.04
估值比率					
P/E	38.3	20.1	12.2	10.0	8.2
P/B	9.2	6.9	4.7	3.4	2.5
EV/EBITDA	27.4	15.3	10.2	7.6	6.9

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，属于机密材料，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。

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10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16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