下载日志已记录，仅供内部参考

康冠科技（001308.SZ）

1H26 毛利率同比提升，自有品牌发布 AI PC 产品

优于大市

核心观点

1H26 营收同比增长，毛利率同比提升。公司发布 2026 年半年报，1H26 营收 70.85 亿元（YoY +2.16%），归母净利润 3.15 亿元（YoY -18.08%），毛利率 16.16%（YoY +2.45pct）。受汇率波动导致非可持续性汇兑损失、投资收益变动等影响，1H26 公司扣非后归母净利润 3.27 亿元（YoY -5.56%）。2Q26 营收 35.93 亿元（YoY -5.27%，QoQ +2.91%），归母净利润 1.59 亿元（YoY -5.98%，QoQ +2.58%），扣非后归母净利润 1.65 亿元（YoY -1.47%，QoQ +2.73%），毛利率 16.15%（YoY +2.15pct，QoQ -0.01pct）。

智能电视业务平稳发展，毛利率同比改善。1H26 公司智能电视业务收入 36.34 亿元，同比持平，毛利率 14.89%（YoY +3.01pct），业务盈利空间进一步优化。公司以“三模四擎一极”为经营方针，持续深化与客户的定制化合作模式，凭借研发、供应链和制造体系优势，在相关差异化市场有较高占有率。

1H26 智能交互显示业务出货量同比增长 14%。1H26 公司智能交互显示业务收入 20.68 亿元（YoY +3.69%），出货量同比增长 13.88%，毛利率 19.56%（YoY +1.24pct）。公司持续推进智能交互平板及专业类显示产品研发、市场推广和领域拓展，产品涵盖教育、政企、医疗等领域。根据 DISCIEN 数据，2026 年上半年公司智能交互平板在生产制造型供应商中的出货量全球排名第一。

自有品牌持续拓展，发布 AI PC 产品。1H26 公司创新类显示产品业务收入 10.44 亿元（YoY +16.33%），毛利率 19.02%（YoY +2.58pct）。公司依托“KTC”“皓丽（Horion）”“FPD”三大自有品牌，持续推进海内外渠道拓展，截至 2026 上半年，公司创新类显示产品业务已拓展至北美、东亚以及欧洲等 10 个国家及地区。公司持续优化内部资源配置，创新类显示产品业务研发费用同比增长超 50%，占整体研发费用比重约 32%，同比提升 10.37pct。公司自有品牌皓丽与阶跃星辰战略合作首款 AI PC 产品——小巨能 mini PC，此款桌面级 AI PC 产品搭载阶跃星辰新一代旗舰基座模型 Step 5 Preview，定义桌面 AI 办公新形态，持续丰富公司 AI 硬件产品矩阵。

投资建议：受汇率波动导致非可持续性汇兑损失、投资收益变动影响，1H26 公司扣非后净利润同比下滑 5.6%至 3.27 亿元，调整盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润同比增长 42.9%/27.9%/11.2%至 7.22/9.24/10.27 亿元（前值：2026-2027 年为 10.00/11.89 亿元），对应 2026-2028 年 PE 分别为 17.6/13.7/12.4 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。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	15,587	14,473	15,399	16,200	16,964
（+/-%）	15.9%	-7.1%	6.4%	5.2%	4.7%
净利润（百万元）	833	505	722	924	1027
（+/-%）	-35.0%	-39.4%	42.9%	27.9%	11.2%
每股收益（元）	1.19	0.72	1.03	1.31	1.46
EBIT Margin	3.6%	4.2%	5.3%	5.8%	6.3%
净资产收益率（ROE）	10.8%	6.4%	8.8%	10.8%	11.5%
市盈率（PE）	15.1	25.1	17.6	13.7	12.4
EV/EBITDA	32.7	31.2	24.4	21.4	18.9
市净率（PB）	1.64	1.61	1.55	1.48	1.42

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·消费电子

证券分析师：胡慧
021-60871321
huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

证券分析师：叶子
0755-81982153
yezi3@guosen.com.cn
S0980522100003

证券分析师：张大为
021-61761072
zhangdawei1@guosen.com.cn
S0980524100002

证券分析师：詹浏洋
010-88005307
zhanliuyang@guosen.com.cn
S0980524060001

证券分析师：连欣然
010-88005482
lianxinran@guosen.com.cn
S0980525080004

证券分析师：黄铮
0755-81982593
huangzheng2@guosen.com.cn
S0980526080001

基础数据

投资评级	优于大市（维持）
合理估值	
收盘价	18.03 元
总市值/流通市值	12695/9508 百万元
52 周最高价/最低价	23.75/16.58 元
近 3 个月日均成交额	44.76 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《康冠科技（001308.SZ）-创新类显示产品延续高增长，车载显示打开新成长空间》——2025-11-05
《康冠科技（001308.SZ）-2Q25 毛利率环比改善，创新类显示产品是公司新的增长引擎》——2025-08-31
《康冠科技（001308.SZ）-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》——2025-08-21
《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

人在草木间

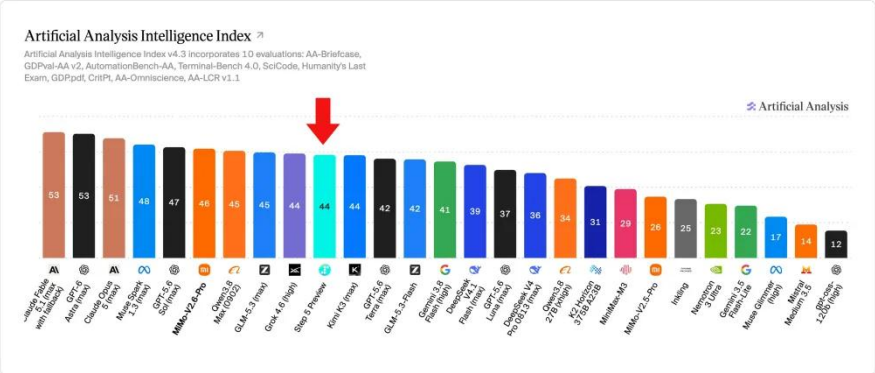
下载日志已记录，仅供内部参考

聚焦端侧 AI 产品落地，持续扩充 AI 硬件产品矩阵

康冠科技自有品牌皓丽与阶跃星辰战略合作首款 AI PC 产品——小巨能 mini PC 正式发布。此款桌面级 AI PC 产品核心搭载阶跃星辰新一代旗舰基座模型 Step5 Preview，定义桌面 AI 办公新形态。

Step 5 Preview 是阶跃星辰于 2026 年 9 月 20 日发布的新一代旗舰基座模型，在 Artificial Analysis Intelligence Index 中取得 44 分，位居全球开源模型前三。

图1：



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

皓丽小巨能 mini PC 是双方联合研发的标杆级端侧产品，承接 Step 5 Preview 模型能力，通过深度软硬件协同优化，端侧算力专属调优，将原本依托云端超大算力完成的复杂 AI 任务落地至轻量化桌面终端，适配多领域高频工作场景。

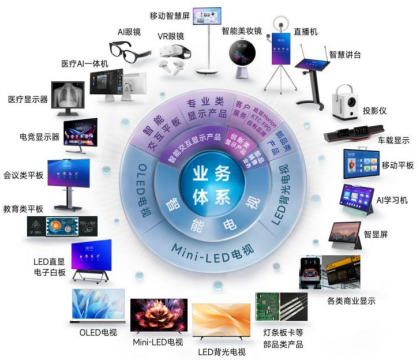
聚焦端侧 AI 产品落地，持续扩充 AI 硬件产品矩阵。公司三大自有品牌——“KTC”、“皓丽”、“FPD”针对不同市场定位和用户需求推出各具特色的产品线，满足不同的消费者需求。1H26 公司创新类显示产品业务收入 10.44 亿元（YoY +16.33%），毛利率 19.02%（YoY +2.58pct）。

图2：AI PC 产品小巨能 mini PC



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

图3：公司业务布局



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

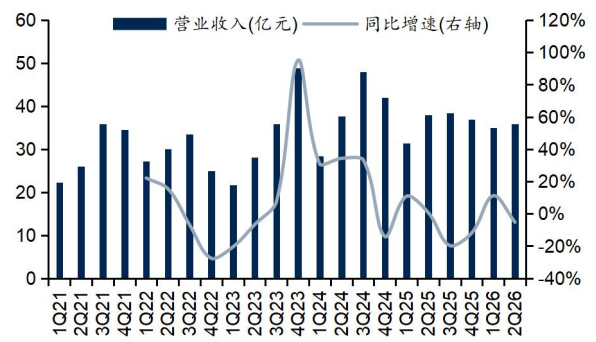
下载日志已记录，仅供内部参考

图4：公司营业收入及同比增速



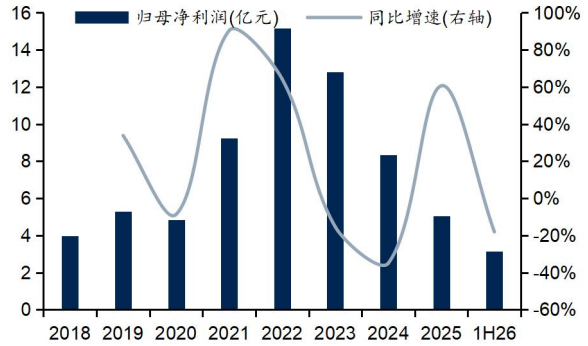
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图5：公司单季度营业收入及同比增速



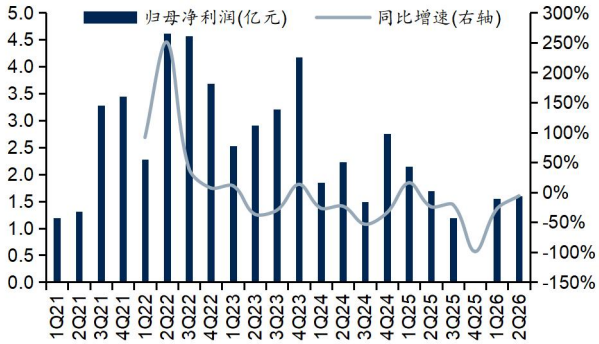
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：公司归母净利润及同比增速



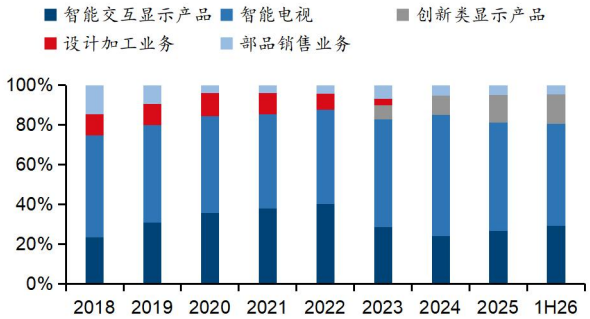
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：公司单季度归母净利润及同比增速



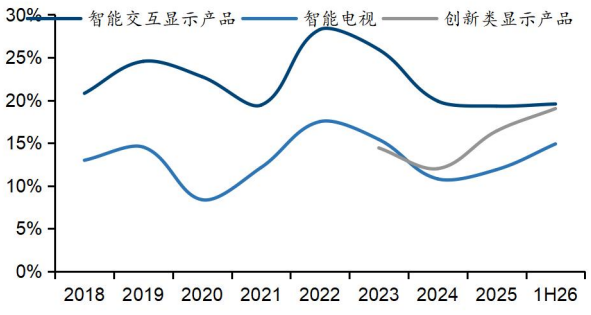
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：公司分产品营业收入占比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

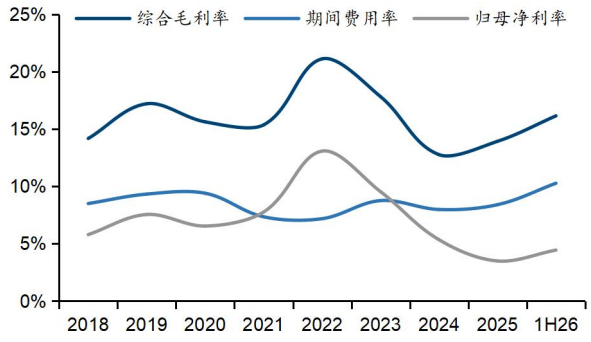
图9：公司分产品毛利率水平



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

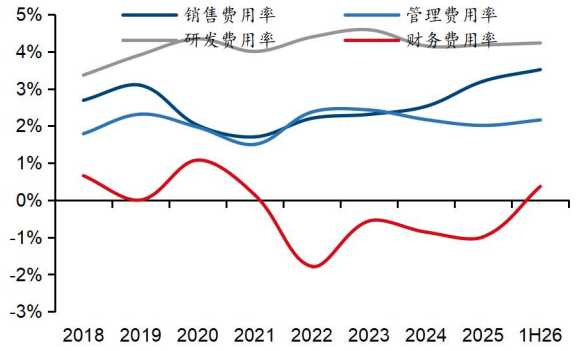
下载日志已记录，仅供内部参考

图10：公司综合毛利率、归母净利率、期间费用率



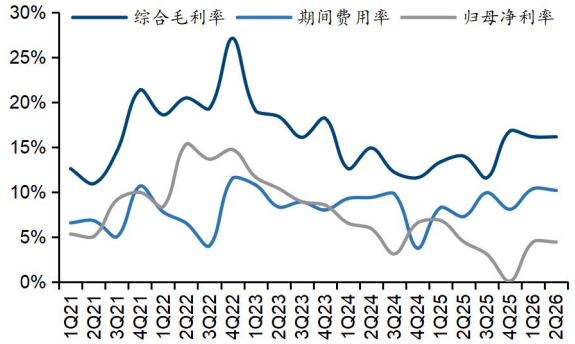
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：公司销售、管理、研发、财务费用率



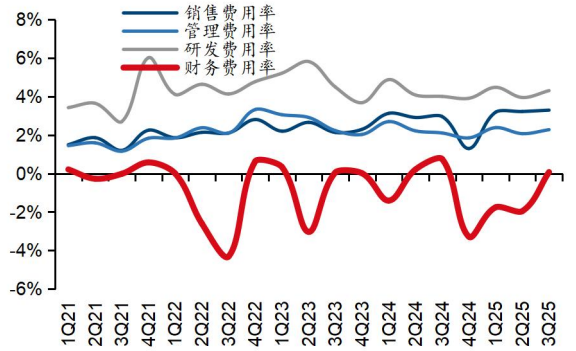
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：公司单季度综合毛利率、归母净利率、期间费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：公司单季度销售、管理、研发、财务费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	3851	2189	2582	2924	2605
应收款项	3705	2629	3626	3536	3592
存货净额	3252	4152	3407	3792	4136
其他流动资产	3302	4257	4157	4146	4435
流动资产合计	**14110**	**13226**	**13773**	**14397**	**14769**
固定资产	1036	1164	1322	1470	1599
无形资产及其他	51	52	50	48	46
其他长期资产	1205	1946	1946	1946	1946
长期股权投资	0	0	0	0	0
资产总计	**16402**	**16388**	**17092**	**17861**	**18360**
短期借款及交易性金融负债	5745	5800	5722	6195	6176
应付款项	2404	2101	2519	2450	2567
其他流动负债	508	519	549	553	590
流动负债合计	**8656**	**8420**	**8791**	**9199**	**9332**
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0
其他长期负债	54	66	76	84	94
长期负债合计	**54**	**66**	**76**	**84**	**94**
负债合计	**8710**	**8486**	**8866**	**9282**	**9426**
少数股东权益	8	9	10	12	14
股东权益	7684	7893	8215	8567	8920
负债和股东权益总计	**16402**	**16388**	**17092**	**17861**	**18360**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	1.19	0.72	1.03	1.31	1.46
每股红利	0.61	0.57	0.57	0.81	0.96
每股净资产	10.99	11.22	11.67	12.17	12.67
ROIC	11%	12%	13%	13%	14%
ROE	11%	6%	9%	11%	12%
毛利率	13%	14%	15%	16%	16%
EBIT Margin	4%	4%	5%	6%	6%
EBITDA Margin	4%	5%	6%	6%	7%
收入增长	16%	-7%	6%	5%	5%
净利润增长率	-35%	-39%	43%	28%	11%
资产负债率	53%	52%	52%	52%	51%
息率	3.3%	3.2%	3.2%	4.5%	5.3%
P/E	15.1	25.1	17.6	13.7	12.4
P/B	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4
EV/EBITDA	32.7	31.2	24.4	21.4	18.9

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**15587**	**14473**	**15399**	**16200**	**16964**
营业成本	13596	12456	13025	13650	14240
营业税金及附加	48	47	50	52	55
销售费用	394	463	533	549	563
管理费用	338	291	318	331	343
研发费用	647	605	663	684	701
财务费用	(135)	(143)	98	94	100
投资收益	51	17	15	28	20
资产减值及公允价值变动	(72)	(111)	(121)	(60)	(64)
其他	167	(236)	94	92	83
营业利润	845	424	700	900	999
营业外净收支	4	18	13	12	14
利润总额	**849**	**442**	**713**	**912**	**1014**
所得税费用	19	(64)	(11)	(14)	(15)
少数股东损益	(3)	1	1	2	2
归属于母公司净利润	**833**	**505**	**722**	**924**	**1027**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	830	506	724	925	1029
资产减值准备	66	459	124	60	66
折旧摊销	89	70	75	93	108
公允价值变动损失	3	(2)	(3)	(0)	(2)
财务费用	27	(17)	98	94	100
营运资本变动	(180)	(1199)	307	(340)	(526)
其它	(596)	271	(222)	(154)	(166)
经营活动现金流	**240**	**89**	**1103**	**679**	**610**
资本开支	(244)	(204)	(232)	(238)	(235)
其它投资现金流	551	(1328)	0	0	0
投资活动现金流	**307**	**(1532)**	**(232)**	**(238)**	**(235)**
权益性融资	0	0	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0	0
支付股利、利息	(424)	(402)	(400)	(572)	(674)
其它融资现金流	967	872	(78)	473	(19)
融资活动现金流	**543**	**470**	**(478)**	**(99)**	**(693)**
现金净变动	**1120**	**(974)**	**393**	**342**	**(319)**
货币资金的期初余额	1335	2455	1481	1875	2216
货币资金的期末余额	2455	1481	1875	2216	1898
企业自由现金流	216	(634)	973	463	424
权益自由现金流	1183	238	795	841	303

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

下载日志已记录，仅供内部参考

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±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±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

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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