

## 新股权激励计划彰显成长信心，估值具备安全边际

康冠科技(001308)

推荐(维持)

### 核心观点:

#### 事件:

公司发布 2023 年股权激励计划，拟向激励对象授予 1939.7 万份股票期权，约占总股本 3.71%，股票来源为定向发行，行权价为 29.65 元/股；激励对象不超过 1214 人，包括公司董事、高级管理人员、核心管理人员和核心技术（业务）人员等。

#### ● 重视利益分享，新股权激励计划彰显成长信心

公司历来重视员工激励，上市前设有员工持股平台，上市后于 2022 年 5 月已完成过一轮股权激励，覆盖人数约 621 人。此次新计划较去年 5 月激励计划覆盖面显著扩大，同时新一轮股权激励计划有相应业绩解锁条件，分别为：

- (1) 2023-2025 年营收较 2022 年分别增长 15%/30%/50% (目标值)；
- (2) 2023-2025 年营收 12%/24%/40% (触发值)；

公司将根据实际完成程度确定激励对象各行权期的行权比例。我们认为，本次计划重点考核收入，有利于公司进一步巩固自身在全球智能显示行业龙头地位，并为公司创新显示产品孵化提供支持。

#### ● 盈利预测与投资建议

我们预计公司 2022-24 年归母净利 15.5 亿元、18.4 亿元、22.4 亿元，对应 PE12/10/9X，低于同行业可比公司视源股份（2023 年 19X）、鸿合科技（2023 年 15X），目前时点公司具备较好安全边际。作为全球智能显示行业龙头，公司竞争优势显著，同时未来智能健身镜等创新业务有望成为看涨期权，维持“推荐”评级。

**风险提示：**海外宏观经济放缓导致智能交互显示、电视等需求回落；创新产品成长速度低于预期；原材料涨价、汇率风险。

#### 分析师

顾熹闽

☎: 18916370173

✉: guximin\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

#### 市场数据

2023-02-24

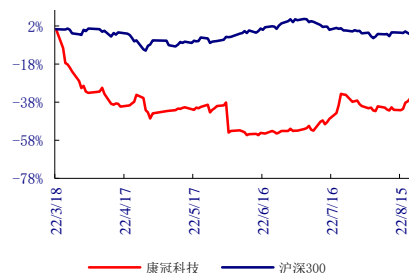
A 股收盘价(元)	36.9
股票代码	001308
A 股一年内最高价(元)	62.39
A 股一年内最低价(元)	27.65
上证指数	3,258.03
市盈率	00000.00
总股本(万股)	52,323
实际流通 A 股(万股)	5,520
流通 A 股市值(亿元)	20

#### 主要财务指标

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	11888.75	13174.47	15143.07	18198.24
收入增长率%	60.36	10.81	14.94	20.18
归母净利润(百万元)	923.07	1548.04	1844.62	2244.06
利润增速	90.38	67.71	19.16	21.65
毛利率	15.37	17.26	17.69	17.76
摊薄 EPS(元)	1.76	2.96	3.53	4.29
PE	20.83	12.42	10.42	8.57
PB	7.16	3.24	2.47	1.92
PS	1.11	1.46	1.27	1.06

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

#### 相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

## 公司财务预测表

资产负债表 (百万元) 2010				2011E	2012E	2013E	利润表 (百万元) 2010									
<b>流动资产</b>	4516.12	8238.15	9558.07	12057.99	营业收入	11888.75	13174.47	15143.07	18198.24	营业成本	10061.56	10901.10	12464.15	14965.66		
现金	950.83	3957.64	4617.08	6407.62	营业税金及附加	33.48	39.52	45.43	54.59	营业费用	202.56	197.62	212.00	236.58		
应收账款	1699.45	1725.07	2213.13	2365.92	管理费用	178.47	184.44	196.86	218.38	财务费用	16.54	-191.15	-193.04	-211.44		
其它应收款	119.53	98.70	201.53	126.75	资产减值损失	-28.62	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	7.95	0.00	0.00	0.00		
预付账款	30.51	85.34	110.38	98.36	投资净收益	8.38	0.00	0.00	0.00	营业利润	975.96	1647.70	1963.37	2388.52		
存货	1657.51	2269.65	2343.48	2944.74	营业外收入	10.99	0.00	0.00	0.00	营业外支出	9.22	0.00	0.00	0.00		
其他	58.28	101.74	72.48	114.61	利润总额	977.73	1647.70	1963.37	2388.52	所得税	54.19	98.86	117.80	143.31		
<b>非流动资产</b>	861.06	1199.95	1614.02	2185.26	净利润	923.54	1548.83	1845.56	2245.21	少数股东损益	0.47	0.79	0.95	1.15		
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	归属母公司净利润	923.07	1548.04	1844.62	2244.06	EBITDA	1050.94	1496.71	1823.88	2248.48		
固定资产	676.27	989.20	1406.43	1962.74	EPS (元)	1.76	2.96	3.53	4.29	<b>主要财务比率</b>						
无形资产	52.03	69.38	92.50	123.34					营业收入	60.36%	10.81%	14.94%	20.18%			
其他	132.76	141.38	115.09	99.19					营业利润	93.39%	68.83%	19.16%	21.65%			
<b>资产总计</b>	5377.18	9438.10	11172.09	14243.26					归属母公司净利润	90.38%	67.71%	19.16%	21.65%			
<b>流动负债</b>	2646.84	3460.82	3349.24	4175.20					毛利率	15.37%	17.26%	17.69%	17.76%			
短期借款	226.98	166.54	106.10	-79.38					净利率	7.76%	11.75%	12.18%	12.33%			
应付账款	1419.22	1915.90	1821.61	2465.28					ROE	34.39%	26.11%	23.73%	22.40%			
其他	1000.63	1378.38	1421.53	1789.31					ROIC	31.63%	22.44%	21.10%	20.57%			
<b>非流动负债</b>	41.97	41.97	41.97	41.97					资产负债率	50.00%	37.11%	30.35%	29.61%			
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					净负债比率	100.02%	59.02%	43.58%	42.06%			
其他	41.97	41.97	41.97	41.97					流动比率	1.71	2.38	2.85	2.89			
<b>负债合计</b>	2688.81	3502.79	3391.21	4217.17					速动比率	1.06	1.69	2.11	2.15			
少数股东权益	4.58	5.37	6.31	7.47					总资产周转率	2.21	1.40	1.36	1.28			
归属母公司股东权益	2683.80	5929.94	7774.56	10018.62					应收帐款周转率	7.00	7.64	6.84	7.69			
<b>负债和股东权益</b>	5377.18	9438.10	11172.09	14243.26					应付帐款周转率	8.38	6.88	8.31	7.38			
												每股收益	1.76	2.96	3.53	4.29
												每股经营现金	1.30	3.35	2.27	5.01
												每股净资产	5.13	11.33	14.86	19.15
												P/E	20.83	12.42	10.42	8.57
												P/B	7.16	3.24	2.47	1.92
												EV/EBITDA	—	10.31	8.07	5.67
												P/S	1.11	1.46	1.27	1.06

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

## 分析师简介及承诺

**顾熹闻**，社会服务业首席分析师，同济大学金融学硕士。长期从事社服及相关出行产业链研究，曾任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

## 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。

## 联系方式

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西管街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tanganling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tanganling_bj@chinastock.com.cn)