

2025 年 10 月 27 日

朱吉翔

C0050@capital.com.tw

目标价(元)

40.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2025/10/24)	33.28
深证成指(2025/10/24)	13289.18
股价 12 个月高/低	40.68/16.99
总发行股数(百万)	3538.87
A 股数(百万)	3131.69
A 市值(亿元)	1042.23
主要股东	歌尔集团有限公司(15.69%)
每股净值(元)	10.29
股价/账面净值	3.23
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	1.4 41.2 42.6

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-06-24	23.39	买进

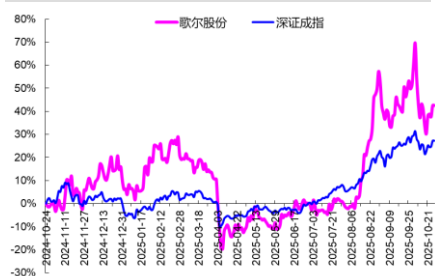
产品组合

电声器件	58.4%
电子配件	41.6%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	13.2%
一般法人	26.3%

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	1088	2665	3422	4302	5490
YOY 增减	%	-37.80	144.93	28.41	25.70	27.63
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.31	0.75	0.97	1.22	1.55
YOY 增减	%	-37.80	144.93	28.41	25.70	27.63
市盈率(P/E)	X	108.24	44.19	34.42	27.38	21.45
股利 (DPS)	RMB 元	0.70	0.95	1.20	1.45	1.70
股息率 (Yield)	%	2.10	2.85	3.61	4.36	5.11

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy (ER $\geq$ 30%); 买入 Buy (30% > ER $\geq$ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER $\leq$ -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER $\leq$ -30%)

歌尔股份(002241.SZ)

BUY 买入

3Q25 业绩增速提升, 估值较低

结论与建议:

3Q25 公司营收增长 4.4%, 扣非后净利润增长 19.9%, 业绩增速较 1H25 加快。展望未来, AI 眼镜行业正处于技术突破与商业化爆发的关键转折点, 市场规模快速增长, 新品密集发布, 应用场景持续拓宽。公司作为声光电领域科技创新企业, 在头戴式设备领域经验与技术积累丰富, 将长期受益于相关设备需求的增长。目前公司 27 年 PE21 倍, 估值具备吸引力, 给予买入建议。

■ **3Q25 扣非后净利润增长近 2 成:** 2025 年前三季度公司实现营收 681.1 亿元, YOY 下降 2.2%; 实现净利润 25.9 亿元, YOY 增长 10.3%, EPS0.75 元。其中, 3Q25 公司实现营收 305.6 亿元, YOY 增长 4.4%, 实现净利润 11.7 亿元, YOY 增长 4.5%, 扣非后净利润 10.3 亿元, YOY 增长 19.9%。从毛利率来看, 前三季公司综合毛利率 13.2%, 较上年同期提升了 1.7 个百分点, 反应公司经营效率的优化。

■ **AI 眼镜密集发布:** 得益于 AI 大模型端侧部署加速及产品轻量化的推进, 1Q25 全球智能眼镜出货量达 149 万台, 同比增长 82%, 预计全年预计突破 1450 万台, 增长超过 4 成。同时, 近期 Meta、小米等巨头已推出或即将推出多款 AI 眼镜产品, 并且有望在能耗、外观、场景化应用(支付、导航)等方面持续提升眼镜性能, 从而进一步激发下游需求释放。公司作为目前行业的主要参与者, 依托自身声光电领域的经验技术优势, 有望长期受益于相关设备需求的增长。

■ **盈利预测和投资建议:** 我们预计公司 2025-2027 年实现净利润 34.2 亿、43 亿元和 54.9 亿元, YoY 增长 28%、26%和增长 28%, EPS 为 0.97 元、1.22 元、1.55 元, 对应 PE 分别为 34 倍、27 倍和 21 倍, 估值具备吸引力, 给予“买入”的投资建议。

■ **风险提示:** AI 眼镜需求低于预期, 宏观环境或供应链风险超预期

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	98574	100954	104232	113552	123718
经营成本	89753	89759	90338	98554	107336
营业税金及附加	244	279	365	346	363
销售费用	528	620	633	677	739
管理费用	2203	2200	2530	2642	2747
财务费用	352	71	625	182	74
资产减值损失			85	85	85
投资收益	-73	109	200	100	100
营业利润	909	2847	3727	4648	5959
营业外收入	35	34	25	35	35
营业外支出	153	107	50	50	50
利润总额	791	2774	3702	4633	5944
所得税	-228	188	274	324	446
少数股东损益	-69	-79	6	7	8
归属于母公司所有者的净利润	1088	2665	3422	4302	5490

附二：合并资产负债表 6

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	14737	17466	18122	21592	23093
应收账款	12425	17881	20206	22833	25801
存货	10795	10479	12575	15090	18107
流动资产合计	40041	49440	53065	56426	59435
长期股权投资	760	734	734	734	734
固定资产	22305	21803	26164	31397	37676
在建工程	2071	1397	978	685	479
非流动资产合计	33703	33267	44800	62347	89571
资产总计	73744	82707	97865	118772	149006
流动负债合计	33442	44957	46456	46843	46062
非流动负债合计	8775	3702	18426	20269	60429
负债合计	42217	48659	64881	67111	106491
少数股东权益	717	862	868	12148	12156
股东权益合计	30811	33186	32116	31339	30359
负债及股东权益合计	73744	82707	97865	118772	149006

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	8152	6200	4400	6200	7217
投资活动产生的现金流量净额	-7583	-5246	-4660	-4200	-5740
筹资活动产生的现金流量净额	1774	-2290	916	1470	24
现金及现金等价物净增加额	2353	-1362	656	3470	1501

1

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务，不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司，不在此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证券持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证券。此份报告，不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。