

视声智能（920976）

2025 年三季报点评：业绩增长稳健，持续高额分红战略

买入（维持）

2025 年 10 月 27 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 薛路熹

执业证书：S0600525070008

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	236.06	248.68	284.14	331.37	387.80
同比（%）	1.87	5.35	14.26	16.62	17.03
归母净利润（百万元）	39.16	47.68	66.00	79.53	97.27
同比（%）	14.95	21.76	38.43	20.49	22.31
EPS-最新摊薄（元/股）	0.55	0.67	0.93	1.12	1.37
P/E（现价&最新摊薄）	45.99	37.77	27.28	22.64	18.51

投资要点

■ **事件：**公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度实现营收 1.99 亿元，同比增长 12.56%；实现归母净利润 0.44 亿元，同比增长 22.79%；扣非净利润 0.43 亿元，同比增长 42.98%。三季度实现营收为 0.71 亿元，同比增长 15.46%；归母净利润为 1734.58 万元，同比增长 40.99%；扣非净利润 1664.74 万元，同比增长 44.66%。公司拟进行 2025 年第三季度权益分配，每 10 股派发现金 3 元。

■ **整体发展稳健，继续实行高比例分红战略。**2025 年前三季度实现营收 1.99 亿元，同比增长 12.56%；三季度实现营收为 0.71 亿元，同比增长 15.46%。公司主营业务围绕智能家居相关领域展开，核心产品包括基于 KNX 的智能控制系统、可视对讲系统、液晶智能屏业务及特定部件单品。公司三季度公告拟分红 2128.6 万元，体现出公司管理层立足长远、厚积薄发的稳健风格。

■ **智能化需求持续升级，KNX 标准优势凸显。**智能家居与智能建筑行业正迎来高速增长周期，市场规模持续扩容且增长确定性强。据智研咨询，2025 年国内智能家居市场规模有望进一步增至 10000 亿元以上。KNX 作为开放式国际标准，展现出强劲增长潜力。据 GIR 调研，2025-2031 年全球 KNX 产品市场销售额 CAGR 为 11.3%，2031 年将达 185.7 亿美元，其跨品牌兼容、系统稳定及适配复杂场景的优势，在高端住宅与商业建筑中需求旺盛，成为行业高质量发展的核心赛道。

■ **注重研发创新投入，海外布局表现亮眼。**公司深耕 KNX 领域多年，每年研发费用率超 10%，KNX 产品认证数量、协议栈数量及 KNX 网络安全产品认证数量均位于国内领先水平，公司有现代化的绿色工厂，搭建了 CNAS 和 KNX 双认证的实验室等，与全球的行业头部企业有多年的合作经验，同时关注并预研一些新兴技术如 AI、多模态、大数据、云计算等在本领域的应用。打造兼容有线与无线系统的核心产品。公司坚持市场布局全球化，覆盖 70 多个国家及地区，与施耐德、罗格朗等国际巨头深度合作，熟悉国外高级质量管理要求及智能产品规则，同时兼具研发制造的成本和效率优势。欧洲市场增长绝对值高，整体市场拓展潜力大，中东、非洲地区受益当地建设项目营收增长比重大。

■ **盈利预测与投资评级：**我们基本维持公司盈利预测，预计 2025-2027 年营收分别为 2.84/3.31/3.88 亿元，归母净利润分别为 0.66/0.80/0.97 亿元，对应 EPS 分别为 0.93/1.12/1.37 元。按 2025 年 10 月 27 日收盘价，2025-2027 年 PE 分别为 27.28/22.64/18.51 倍。考虑到公司 KNX 技术渗透不断推进，业绩增长潜力大，我们维持“买入”评级。

■ **风险提示：**海外业务风险、原材料价格波动风险、汇率变动风险、存货余额较大以及减值的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.38
一年最低/最高价	16.85/38.98
市净率(倍)	6.92
流通 A 股市值(百万元)	1,150.03
总市值(百万元)	1,800.80

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.67
资产负债率(%，LF)	19.95
总股本(百万股)	70.95
流通 A 股(百万股)	45.31

相关研究

《视声智能(920976)：2025 年中报点评：扣非净利大增，关注智能家居出海新机遇》

2025-08-25

视声智能三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	307	334	421	527	营业总收入	249	284	331	388
货币资金及交易性金融资产	222	244	317	406	营业成本(含金融类)	121	136	155	177
经营性应收款项	43	50	58	67	税金及附加	2	2	3	3
存货	39	38	43	49	销售费用	36	34	40	47
合同资产	0	0	0	0	管理费用	23	26	30	35
其他流动资产	3	3	4	4	研发费用	29	31	36	43
非流动资产	44	47	47	48	财务费用	(3)	(8)	(8)	(11)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	11	9	10	12
固定资产及使用权资产	14	17	19	19	投资净收益	1	1	1	1
在建工程	13	9	6	4	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	13	14	16	18	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	52	73	87	107
其他非流动资产	1	3	3	3	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	351	381	468	575	利润总额	52	73	87	107
流动负债	80	65	73	82	减:所得税	5	7	8	10
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	2	2	2	净利润	48	66	80	97
经营性应付款项	18	19	21	25	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	15	14	17	19	归属母公司净利润	48	66	80	97
其他流动负债	44	30	33	36	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.67	0.93	1.12	1.37
非流动负债	3	3	3	3	EBIT	48	65	79	96
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	54	68	82	99
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	51.54	52.30	53.34	54.30
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	19.17	23.23	24.00	25.08
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	5.35	14.26	16.62	17.03
负债合计	82	67	75	84	归母净利润增长率(%)	21.76	38.43	20.49	22.31
归属母公司股东权益	269	314	393	490					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	269	314	393	490					
负债和股东权益	351	381	468	575					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	51	49	76	92	每股净资产(元)	3.79	4.42	5.54	6.91
投资活动现金流	(25)	(5)	(3)	(3)	最新发行在外股份(百万股)	71	71	71	71
筹资活动现金流	(32)	(22)	0	0	ROIC(%)	16.11	19.98	20.10	19.57
现金净增加额	(6)	22	73	89	ROE-摊薄(%)	17.74	21.05	20.23	19.84
折旧和摊销	5	3	3	3	资产负债率(%)	23.47	17.70	16.05	14.68
资本开支	(27)	(4)	(4)	(4)	P/E (现价&最新股本摊薄)	37.77	27.28	22.64	18.51
营运资本变动	(2)	(20)	(6)	(7)	P/B (现价)	6.70	5.74	4.58	3.67

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>