

收入稳健增长，AI/机器人商业化落地进程良好

—— 公司业绩点评

2026年04月03日

核心观点

- **事件：**公司发布 2025 年年度报告，报告期内公司实现营收 243.5 亿元/同比+8.7%，归母净利 10.2 亿元/同比+4.4%，扣非归母净利 7.5 亿元/同比-10.1%；其中，4Q25 公司实现营收 62.7 亿元/同比+19.4%，归母净利 1.5 亿元/同比+261.8%，扣非归母净利 0.7 亿元/同比+350.7%。
- **家电控制器与教育业务增速良好，驱动全年营收稳步提升：**分业务板块看：1) 智能控制部件业务实现营收 122.1 亿元/同比+18.8%。其中，液晶显示主控板卡营收 70.3 亿元/同比+6.1%，主要受原材料上涨带动产品提价驱动增长；家用电器控制器受益于海内外订单同步高速扩张营收大幅增长 46.0%至 25.1 亿元；汽车电子及电力电子业务保持高增速趋势，营收同比+38.5%至 26.6 亿元；2) 智能终端及应用业务实现营收 115.9 亿元/同比-0.4%，其中，教育品牌业务增速良好，实现营收 55.8 亿元/同比+8.77%，但 ODM 业务受海外需求和关税影响营收同比-21.0%；3) 其他产品及服务营收 5.6 亿元/同比+11.9%。
- **业务结构调整+资金结构调整下盈利能力小幅下滑：**2025 年公司毛利率为 20.0%/同比-1.3pct，呈逐季下滑趋势，主要由于毛利率较低的家电控制器业务增速较快占比逐渐提升且整体原材料价格有所上涨导致。费用端改善显著，25 年公司销售/管理/研发费用率分别同比-0.7pct/-0.5pct/-0.4pct，但由于资金结构调整下计入经常性损益的利息收入转为非经常性的债券投资受益，因此盈利能力有所下滑，2025 年公司归母净利率为 4.2%/同比-0.2pct，扣非归母净利率为 3.1%/同比-0.6pct。
- **投资建议：**建议关注公司 AI 教育、机器人业务商业化落地进程。目前希沃 AI 备课累计激活用户数量超 100 万，希沃魔方数字基座覆盖超 1 万所学校，商用清洁机器人和智能柔性机械臂已成功实现商业化落地且批量进入欧洲、日韩、东南亚等市场。预计 2026-2028 年归母净利润分别为 11.1 亿元/13.0 亿元/14.6 亿元，对应 PE 分别为 21X/18X/16X，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**新业务拓展不及预期的风险；海外宏观经济波动的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	24,354	27,097	29,003	31,324
收入增长率%	8.72	11.27	7.03	8.00
归母净利润(百万元)	1,013	1,109	1,295	1,458
利润增长率%	4.38	9.44	16.73	12.64
分红率%	49.27	47.01	48.28	48.18
毛利率%	20.04	20.00	20.19	20.30
摊薄 EPS(元)	1.46	1.59	1.86	2.10
PE	22.49	20.55	17.61	15.63
PB	1.71	1.63	1.55	1.46
PS	0.94	0.84	0.79	0.73

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

视源股份 (股票代码: 002841)

推荐 维持评级

分析师

顾熹闻

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

何伟

✉: hewei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525010001

研究助理: 邱爽

✉: qiushuang_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2026年04月03日

股票代码	002841
A 股收盘价(元)	32.32
上证指数	3,880.10
总股本(万股)	69,602
实际流通 A 股(万股)	51,940
流通 A 股市值(亿元)	168

相对沪深 300 表现图

2026年04月03日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河社服&家电】公司点评_视源股份 (002841.SZ)：收入环比恢复增长，关注 AI 教育+机器人落地进展

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	13,263	14,611	16,391	18,715
现金	2,529	4,864	6,098	7,555
应收账款	547	505	579	638
其它应收款	94	116	135	134
预付账款	258	155	183	235
存货	4,587	3,721	4,155	4,882
其他	5,248	5,251	5,242	5,271
非流动资产	12,876	12,469	12,053	11,626
长期投资	720	720	720	720
固定资产	4,007	3,701	3,191	2,587
无形资产	1,007	1,324	1,623	1,902
其他	7,142	6,724	6,520	6,416
资产总计	26,139	27,081	28,444	30,340
流动负债	11,706	11,936	12,425	13,346
短期借款	3,725	3,725	3,725	3,725
应付账款	4,411	4,247	4,533	5,145
其他	3,570	3,964	4,167	4,476
非流动负债	548	548	548	548
长期借款	235	235	235	235
其他	313	313	313	313
负债总计	12,254	12,484	12,973	13,893
少数股东权益	546	625	741	882
归属母公司股东权益	13,339	13,971	14,730	15,565
负债和股东权益	26,139	27,081	28,444	30,340

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	662	2,757	1,698	1,966
净利润	1,147	1,188	1,410	1,599
折旧摊销	340	591	611	623
财务费用	90	0	0	0
投资损失	-287	-253	-275	-320
营运资金变动	-795	959	-55	9
其他	168	272	6	55
投资活动现金流	-3,281	54	71	115
资本支出	-691	-199	-204	-205
长期投资	-2,700	0	0	0
其他	111	253	275	320
筹资活动现金流	281	-476	-535	-624
短期借款	1,017	0	0	0
长期借款	-329	0	0	0
其他	-407	-476	-535	-624
现金净增加额	-2,367	2,335	1,234	1,457

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	24,354	27,097	29,003	31,324
营业成本	19,474	21,678	23,148	24,965
税金及附加	100	116	120	130
销售费用	1,135	1,274	1,369	1,475
管理费用	1,154	1,436	1,508	1,629
研发费用	1,588	1,847	1,954	2,096
财务费用	-16	-51	-97	-122
资产减值损失	-148	0	0	0
公允价值变动收益	21	0	0	0
投资收益及其他	383	443	446	497
营业利润	1,177	1,241	1,449	1,648
营业外收入	3	7	6	5
营业外支出	12	23	17	17
利润总额	1,168	1,224	1,438	1,636
所得税	22	36	28	37
净利润	1,147	1,188	1,410	1,599
少数股东损益	133	79	116	141
归属母公司净利润	1,013	1,109	1,295	1,458
EBITDA	1,492	1,765	1,952	2,137
EPS (元)	1.46	1.59	1.86	2.10

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	8.7%	11.3%	7.0%	8.0%
营业利润增长率	11.7%	5.4%	16.8%	13.8%
归母净利润增长率	4.4%	9.4%	16.7%	12.6%
毛利率	20.0%	20.0%	20.2%	20.3%
净利率	4.7%	4.4%	4.9%	5.1%
ROE	7.6%	7.9%	8.8%	9.4%
ROIC	6.2%	6.0%	6.7%	7.1%
资产负债率	46.9%	46.1%	45.6%	45.8%
净资产负债率	88.3%	85.5%	83.8%	84.5%
流动比率	1.13	1.22	1.32	1.40
速动比率	0.40	0.59	0.67	0.74
总资产周转率	1.00	1.02	1.04	1.07
应收账款周转率	50.35	51.50	53.53	51.51
应付账款周转率	5.32	5.01	5.27	5.16
每股收益(元)	1.46	1.59	1.86	2.10
每股经营现金流(元)	0.95	3.96	2.44	2.83
每股净资产(元)	19.16	20.07	21.16	22.36
P/E	22.49	20.55	17.61	15.63
P/B	1.71	1.63	1.55	1.46
EV/EBITDA	16.46	12.60	10.75	9.14
PS	0.94	0.84	0.79	0.73

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

顾熹闽，社服行业首席分析师。同济大学金融学硕士，8年证券研究经验。

何伟，银河研究所副所长、大消费组组长、家电行业首席分析师。

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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn