

## 业绩稳健增长，顶层政策引导AI+教育快速落地

### 核心观点

2025年，公司实现营业收入243.54亿元，同比增长8.72%；实现归母净利润10.13亿元，同比增长4.38%；实现扣非归母净利润7.52亿元，同比下降10.07%。2025年第四季度，公司实现营业收入62.67亿元，同比增长19.40%；实现归母净利润1.46亿元，同比增长261.79%；实现扣非归母净利润0.69亿元，同比增长350.69%。随着显示、教育等领域的反弹，结合公司在AI大模型的相关布局和海外市场开拓，公司经营状况有望复苏，预计2026-2028年营业收入分别为270.80/301.49/333.27亿元，同比分别增长11.19%/11.33%/10.54%，归母净利润为11.52/14.21/16.96亿元，同比分别增长13.64%/23.37%/19.35%，对应PE 19/16/13倍，维持“增持”评级。

### 事件

2025年，公司实现营业收入243.54亿元，同比增长8.72%；实现归母净利润10.13亿元，同比增长4.38%；实现扣非归母净利润7.52亿元，同比下降10.07%。2025年第四季度，公司实现营业收入62.67亿元，同比增长19.40%；实现归母净利润1.46亿元，同比增长261.79%；实现扣非归母净利润0.69亿元，同比增长350.69%。

### 简评

**2025年营收保持增长，多因素压制毛利率表现。**2025年，公司实现营业收入243.54亿元，同比增长8.72%；实现归母净利润10.13亿元，同比增长4.38%；毛利率为20.04%，同比下降1.29个百分点，主要系客户预算收紧、市场竞争加剧、部分原材料成本上涨、主要产品收入结构变化等因素影响。公司积极控费，销售/管理/研发/财务费用率分别为4.66%/4.74%/6.52%/-0.07%，同比分别变动-0.72/-0.51/-0.35/0.35pct，除财务费用受降息降低影响有所增加外均呈现下行趋势。

**25Q4营收增长持续，毛利率同比维持平稳。**2025年第四季度，公司实现营业收入62.67亿元，同比增长19.40%；实现归母净利润1.46亿元，同比增长261.79%；毛利率19.23%，环比25年Q3的20.04%呈下降趋势，同比上升0.03pct。

## 视源股份(002841.SZ)

维持

增持

应瑛

yingying@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100010

SFC 编号:BWB917

发布日期: 2026年04月08日

当前股价: 32.19元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

| 1个月          | 3个月           | 12个月          |
|--------------|---------------|---------------|
| -9.09/-3.42  | -20.81/-16.07 | -14.21/-30.61 |
| 12月最高/最低价(元) | 43.61/32.19   |               |
| 总股本(万股)      | 69,601.65     |               |
| 流通A股(万股)     | 51,940.08     |               |
| 总市值(亿元)      | 224.05        |               |
| 流通市值(亿元)     | 167.20        |               |
| 近3月日均成交量(万)  | 454.61        |               |
| 主要股东         | 黄正聪           |               |
|              | 11.15%        |               |

股价表现



相关研究报告

- 25.11.30 【中信建投计算机】视源股份(002841):2025年三季报点评:单Q3业绩增速转正,教育AI产品持续落地
- 25.09.15 【中信建投计算机】视源股份(002841):2025年中报点评:教育业务已呈现回暖趋势,机器人布局逐步突破
- 25.06.15 【中信建投计算机】视源股份(002841):“1+5+N”方案亮相高等教育博览会,助力教育智能化升级

家电控制与海外业务均实现高增，宏观环境影响下国内教育及企业客户需求承压。

1) **智能控制部件**：2025 年实现收入 122.08 亿元，同比增长 18.82%。其中，液晶显示主控板卡收入平稳增长 6.07%，达 70.31 亿元；家用电器控制器受益于海内外订单的持续攀升，实现收入 25.15 亿元，同比高增 46.02%；汽车电子及电力电子产品继续保持高速增长态势。

2) **智能终端及应用**：2025 年实现收入 115.85 亿元，同比下降 0.36%。其中，教育品牌业务实现收入 55.81 亿元，同比增长 8.77%，希沃交互智能平板份额达 49.8%，连续 14 年保持国内市场份额领先优势；企业服务品牌业务实现收入 26.51 亿元，同比增长 8.59%，受国内整体市场需求疲软及数字标牌业务短期承压影响，国内企业服务品牌业务实现收入 14.81 亿元，同比下降 9.47%，但 MAXHUB 交互智能平板在国内 IFPD 会议市场销量份额达到 27.3%，连续 9 年保持国内市场份额的领先优势；得益于获微软 Teams Rooms 认证的会议产品持续推向海外市场以及海外营销网络的深度布局，公司全球化市场竞争力与运营能力稳步提升。2025 年，MAXHUB 海外业务在企业服务、教育等领域实现营收 6.66 亿元，同比增长 54.83%，2026 年海外会议市场交互智能平板的出货量预计达 37.5 万台，同比增长 5.9%，有望打开海外市场增长新空间。

**顶层政策引导，AI+教育加速落地**。2025 年政策落地持续提速，4 月，教育部等九部门在《关于加快推进教育数字化的意见》中指出，要探索“人工智能+教育”应用场景新范式；8 月，国务院发布《关于深入实施“人工智能+”行动的意见》，要求把人工智能融入教育教学全要素、全过程；11 月，教育部办公厅印发《关于加强中小学人工智能教育的通知》，提出在 2030 年前基本普及人工智能教育；12 月，教育部新闻发布会表示，计划出台相关政策文件来部署推进人工智能教育和应用。公司积极响应国家号召，持续迭代并加速推广教育 AI 产品，2025 年 12 月发布新一代 AI 教学伙伴“希沃超能小希”，实现智能体从单一功能到“教-学-研-管-评”全场景的关键跨越。截至 2025 年底，希沃课堂智能反馈系统已建成 19 个重点应用示范区；希沃 AI 备课累计激活用户超 100 万，产生课件总数近 17 亿份；希沃魔方数字基座覆盖国内超 1 万所学校。此外，公司围绕学习机推出 AI 老师功能，并推出亲子屏、AI 故事机等新型家庭教育终端，持续深耕海内外家庭教育领域。随着公司进一步推进 AI+教育产品拓展，结合行业回暖趋势，公司教育业务有望迎来新增长点。

**投资建议**：随着显示、教育等领域的反弹，结合公司在 AI 大模型的相关布局和海外市场开拓，公司经营况有望复苏，预计 2026-2028 年营业收入分别为 270.80/301.49/333.27 亿元，同比分别增长 11.19%/11.33%/10.54%，归母净利润为 11.52/14.21/16.96 亿元，同比分别增长 13.64%/23.37%/19.35%，对应 PE 19/16/13 倍，维持“增持”评级。

表 1: 公司重要财务指标预测

| 重要财务指标    | 2024A     | 2025A     | 2026E     | 2027E     | 2028E     |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入(百万元) | 22,401.18 | 24,353.88 | 27,080.17 | 30,149.35 | 33,327.42 |
| YoY(%)    | 11.05     | 8.72      | 11.19     | 11.33     | 10.54     |
| 净利润(百万元)  | 970.96    | 1,013.45  | 1,151.69  | 1,420.88  | 1,695.83  |
| YoY(%)    | -29.13    | 4.38      | 13.64     | 23.37     | 19.35     |
| 毛利率(%)    | 21.33     | 20.04     | 20.02     | 20.18     | 20.53     |
| 净利率(%)    | 4.33      | 4.16      | 4.25      | 4.71      | 5.09      |
| ROE(%)    | 7.65      | 7.60      | 8.15      | 9.39      | 10.40     |
| EPS(摊薄/元) | 1.40      | 1.46      | 1.65      | 2.04      | 2.44      |
| P/E(倍)    | 23.07     | 22.11     | 19.45     | 15.77     | 13.21     |
| P/B(倍)    | 1.76      | 1.68      | 1.58      | 1.48      | 1.37      |

资料来源: iFind, 中信建投

## 风险分析

(1) **新项目推进未达预期风险**: 公司积极推进 LED、汽车电子等领域的布局, 如未来相关行业市场发展不及预期, 会较大幅度影响公司新项目经济效益的实现; (2) **供应链波动风险**: 大宗商品价格上涨, 半导体及液晶屏等原材料成本上行压力增大, 均会对公司的经营产生不利影响; (3) **外汇套期保值的业务风险**: 随着公司国际化进程的推进, 公司进出口业务呈现出规模发展, 但进口和出口在规模上并不平衡, 且在收付汇时点上存在时间差, 因此存在外汇敞口风险。

## 分析师介绍

**应瑛**

中信建投证券计算机行业首席分析师，伦敦国王学院硕士，5年计算机行业研究经验。2021年加入中信建投，深入覆盖医疗信息化、工业软件、云计算、网络安全等细分领域。

## 研究助理

**李楚涵**

lichuhan@csc.com.cn

**评级说明**

| 投资评级标准   |      | 评级   | 说明            |
|--|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对涨幅 15%以上    |
|  |      | 增持   | 相对涨幅 5%—15%   |
|  |      | 中性   | 相对涨幅-5%—5%之间  |
|  |      | 减持   | 相对跌幅 5%—15%   |
|  |      | 卖出   | 相对跌幅 15%以上    |
|  | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上    |
|  |      | 中性   | 相对涨幅-10-10%之间 |
|  |      | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上    |

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话: (8610) 56135088  
 联系人: 李祉瑶  
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话: (8621) 6882-1600  
 联系人: 翁起帆  
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话: (86755) 8252-1369  
 联系人: 曹莹  
 邮箱: caoying@csc.com.cn

**中信建投(国际)**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话: (852) 3465-5600  
 联系人: 刘泓麟  
 邮箱: charleneliu@csci.hk