

2026年04月28日

# Q1 业绩表现亮眼，股权激励彰显经营信心

## 视源股份(002841)

### 事件概述

公司发布 2026 年一季报:

**26Q1:** 营业收入实现 62 亿元 (YOY+24%)，归母净利润实现 2.47 亿元 (YOY+52%)，扣非归母净利润实现 1.9 亿元 (YOY+83%)。

### 分析判断:

#### ► 费用率优化，净利率同比提升

根据同花顺，26 年第一季度毛利率实现 20.75%，同比 +0.09pct，净利率实现 4.07%，同比 +0.35pct。根据公司 2026 年 3 月 25 日投资者关系记录表，自 2025 年第三季度起，公司结合市场行情预判，针对存储芯片等关键原材料实施策略性备货，在保障生产交付的同时，有效增强成本竞争优势；自 2025 年第四季度起，公司及时、有效地将原材料价格变化向下游传导，进一步缓解了成本压力。

费用率方面，销售、管理、研发、财务费用率分别是 4.17%、5.12%、6.60%、0.17%，分别同比 -0.5、+0.2、-0.7、+0.2pct。根据公司 2026 年 3 月 25 日投资者关系记录表，公司将深化 AI 技术在设计研发、智能制造、售后服务等环节的融合应用，提升整体运营效率，推动费用管控效能升级。

#### ► 员工持股计划激发经营活力

根据公司公告:

员工持股计划(草案): 受让的股份总数合计不超过 2,563,644 股，员工持股计划购买公司回购股份的价格为 18.22 元/股，本员工持股计划的参加对象总人数不超过 29 人。

2026 年限制性股票激励计划(草案): 本激励计划拟向激励对象授予的股票权益数量为 317 万股，计划授予的激励对象共计 107 人，本激励计划授予的限制性股票的授予价格为 18.22 元/股。

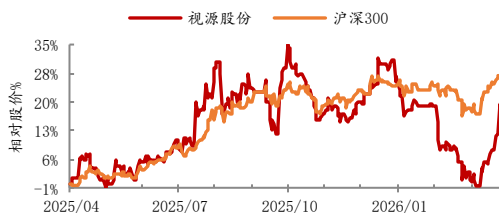
持股计划和股票激励计划的公司业绩考核条件均为: 以 2025 年营业收入为基数，对应考核年度营业收入增长率，2026 年-2028 年考核目标值分别为 16%、25%、35%，考核触发值分别为 8%、16%、25%。

### 投资建议

我们维持盈利预测，预计 2026-2028 年公司收入 271、301 331 亿元，归母净利润为 11.4、13.3、15.9 亿元，对应 EPS

### 评级及分析师信息

评级:	增持
上次评级:	增持
目标价格:	
最新收盘价:	37.76
股票代码:	002841
52 周最高价/最低价:	44.86/32.08
总市值(亿)	262.82
自由流通市值(亿)	196.13
自由流通股数(百万)	519.40



分析师: 纪向阳

邮箱: jixy1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120525020004

联系电话:

分析师: 喇睿萌

邮箱: larm@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523120002

联系电话:

### 相关研究

1. 【华西家电】视源股份-2025 年报点评: Q4 收入加速增长, 积极推进机器人业务

2026.04.01

分别 1.63、1.91、2.29 元，以 2026 年 4 月 27 日收盘价 37.76 元计算，对应 PE 分别为 23/20/17 倍，我们维持“增持”评级。

### 风险提示

下游需求不及预期、行业竞争加剧、订单获取不及预期、上游原材料成本波动等风险、海运运费上涨以及港口堵塞造成货物交付不及时风险等。

### 盈利预测与估值

财务摘要	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	22,401	24,354	27,149	30,074	33,143
YoY (%)	11.0%	8.7%	11.5%	10.8%	10.2%
归母净利润(百万元)	971	1,013	1,136	1,333	1,592
YoY (%)	-29.1%	4.4%	12.1%	17.3%	19.4%
毛利率 (%)	21.3%	20.0%	19.6%	19.8%	20.1%
每股收益 (元)	1.41	1.48	1.63	1.91	2.29
ROE	7.6%	7.6%	7.9%	8.4%	9.1%
市盈率	26.78	25.51	23.13	19.72	16.51

资料来源：Wind, 华西证券研究所

## 财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	24,354	27,149	30,074	33,143	净利润	1,147	1,263	1,481	1,769
YoY (%)	8.7%	11.5%	10.8%	10.2%	折旧和摊销	340	442	513	560
营业成本	19,474	21,816	24,110	26,486	营运资金变动	-724	438	-346	331
营业税金及附加	100	109	120	133	经营活动现金流	662	2,179	1,674	2,676
销售费用	1,135	1,249	1,377	1,508	资本开支	-691	-1,577	-1,757	-1,565
管理费用	1,154	1,276	1,407	1,541	投资	-2,700	-1,130	-687	-958
财务费用	-16	-10	-18	-15	投资活动现金流	-3,281	-2,441	-2,148	-2,196
研发费用	1,588	1,656	1,804	1,955	股权募资	1	0	0	0
资产减值损失	-148	-140	-150	-150	债务募资	-563	450	220	400
投资收益	287	271	301	331	筹资活动现金流	281	290	46	215
营业利润	1,177	1,292	1,514	1,812	现金净流量	-	28	-428	695
营业外收支	-9	-5	-4	-9					
利润总额	1,168	1,287	1,510	1,803	<b>主要财务指标</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
所得税	22	24	29	34	<b>成长能力</b>				
净利润	1,147	1,263	1,481	1,769	营业收入增长率	8.7%	11.5%	10.8%	10.2%
归属于母公司净利润	1,013	1,136	1,333	1,592	净利润增长率	4.4%	12.1%	17.3%	19.4%
YoY (%)	4.4%	12.1%	17.3%	19.4%	<b>盈利能力</b>				
每股收益	1.48	1.63	1.91	2.29	毛利率	20.0%	19.6%	19.8%	20.1%
					净利率	4.2%	4.2%	4.4%	4.8%
					总资产收益率 ROA	3.9%	3.9%	4.2%	4.5%
					净资产收益率 ROE	7.6%	7.9%	8.4%	9.1%
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2025A</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>偿债能力</b>				
货币资金	2,529	2,556	2,129	2,824	流动比率	1.13	1.07	1.02	1.02
预付款项	258	284	313	344	速动比率	<b>0.40</b>	<b>0.38</b>	<b>0.31</b>	<b>0.34</b>
存货	4,587	4,968	5,457	6,014	现金比率	0.22	0.19	0.15	0.17
其他流动资产	5,889	6,647	6,994	7,637	资产负债率	46.9%	48.3%	47.8%	48.3%
流动资产合计	13,263	14,455	14,893	16,819	<b>经营效率</b>				
长期股权投资	204	216	223	191	总资产周转率	1.00	0.98	0.98	0.98
固定资产	4,007	4,562	5,228	5,639	<b>每股指标 (元)</b>				
无形资产	1,007	1,211	1,454	1,710	每股收益	1.48	1.63	1.91	2.29
非流动资产合计	12,876	14,856	16,944	18,748	每股净资产	19.16	20.80	22.71	25.00
资产合计	26,139	29,312	31,837	35,568	每股经营现金流	0.95	3.13	2.40	3.85
短期借款	3,725	4,025	4,325	4,625	每股股利	0.72	0.00	0.00	0.00
应付账款及票据	4,747	5,676	6,178	7,359	<b>估值分析</b>				
其他流动负债	3,235	3,765	4,088	4,469	PE	25.51	23.13	19.72	16.51
流动负债合计	11,706	13,467	14,591	16,453	PB	2.07	1.82	1.66	1.51
长期借款	235	385	305	405					
其他长期负债	313	313	313	313					
非流动负债合计	548	698	618	718					
负债合计	12,254	14,164	15,209	17,171					
股本	696	696	696	696					
少数股东权益	546	672	820	997					
股东权益合计	13,885	15,147	16,628	18,397					
负债和股东权益合计	26,139	29,312	31,837	35,568					

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。