

商贸零售

2026年04月28日

爱施德 (002416)

——主业稳健经营，产业投资与新兴赛道布局有序推进

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2026年04月28日

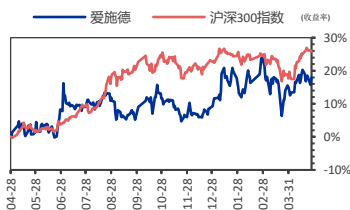
收盘价(元)	13.47
一年内最高/最低(元)	14.50/10.70
市净率	2.8
股息率(分红/股价)	3.71
流通A股市值(百万元)	16,486
上证指数/深证成指	4,078.64/14,830.46

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2026年03月31日

每股净资产(元)	4.83
资产负债率%	56.72
总股本/流通A股(百万)	1,239/1,224
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《爱施德(002416)点评：苹果新机热销充分获益，智能科技战略布局持续深化》
2025/10/27

《爱施德(002416)点评：智能运营赋能业务优化，产业投资布局新质生产力》
2025/08/27

证券分析师

赵令伊 A0230518100003
zhaoly2@swsresearch.com

联系人

张蕴达 A0230125030003
zhangyd@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

投资要点：

- 公司公布 2025 年报及 2026 年一季报，业绩符合预期。**根据公司公告，1) 2025 年公司实现营业收入 552.22 亿元，同比下降 16.10%；实现归母净利润 3.74 亿元，同比下降 35.62%。2) 2025 年 Q4 实现营业收入 158.47 亿元，同比增长 89.50%；实现归母净利润 0.37 亿元，同比下降 34.11%；实现扣非归母净利润 0.31 亿元，同比增长 17.70%。3) 2026 年 Q1 公司实现营业收入 154.75 亿元，同比增长 21.49%，归母净利润 1.28 亿元，同比增长 1.46%，扣非归母净利润 1.15 亿元，同比下降 1.47%。
- 线下渠道规模大幅扩张，海外业务实现跨越式增长。**据公司公告，截至 25 年末公司零售业务端共自营 348 家苹果、三星、荣耀品牌授权零售门店，同比净增 121 家。25 年公司苹果业务板块服务苹果授权门店 1,900 余家，酷动数码在营门店数量达 257 家，全年零售销售规模同比增长超 83%，其中线上销售规模同比增长超 94%。荣耀业务板块累计服务客户 7,000 余家，自研“店小蜜”门店管理系统服务超 24 万用户。三星业务板块服务门店超 4,000 家，O2O 平台业务体量同比增长超 77%。2025 年公司海外销售收入 26.27 亿元，同比增长 54.79%，获得荣耀品牌在澳大利亚、新西兰、迪拜、摩洛哥等十余个国家及地区的新增授权。
- AI 数智能全场景落地，自有品牌建设持续突破。**公司推动 AI 赋能全场景应用、强化数据驱动和风险管控，持续提升数智化运营效率。期内公司升级零售解决方案 2.0，整合 BI 数据分析、AI 营销及私域管理等系统，搭建“BI+AI+SI”三大智能化工具体系，实现运营数据实时透视与门店流程闭环管理。自有品牌“开心一点”打造无糖茶、中式养生水、果蔬茶三大品类矩阵，并进入韩国、新加坡、泰国等多个海外市场实现本地化销售；3C 数码配件自有品牌“物亦物”和“UOIN”全年开发数码周边产品 SKU 超 420 个。
- 毛利率创历史新高，持续推进控费增效。**据公司公告，通过优化业务合作，聚焦核心业务与优势领域，公司 2025 年/26Q1 毛利率分别达 4.99%/5.41%，分别同比+0.73/+0.28pct。2025 年期间费用率 3.76%，同比+0.83pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比+0.69/+0.13/+0.00/+0.01pct，经营活动产生的现金流量净额为 39.78 亿元，现金流健康。2026 年 Q1 期间费用率 3.64%，同比+0.16pct，其中销售/管理/研发/财务费用率同比+0.13/+0.00/-0.02/+0.05pct。
- 布局智算与具身智能领域，首个算力项目落地。**据公司公告，2025 年 4 月公司与上海泉毅科技有限公司共同投资设立爱施德智算科技有限公司，聚焦智算集群业务与 AI 智能体解决方案业务，目前爱施德智算已完成首个算力项目签约落地。2025 年 7 月，爱施德智城基金参与投资杭州云深处科技近 5 亿元新一轮融资，云深处科技已启动上市辅导。分红方面，公司以 2025 年底的总股本 1,239,281,806 为基数，每 10 股派发现金红利 5 元，以 2026 年 4 月 27 日收盘价 13.15 元/股，股息率约为 3.80%。
- 维持“买入”评级。**公司深耕移动智能终端、3C 数码、通信及增值服务和快消品领域，渠道销售矩阵稳步扩张。公司持续开拓海外新兴潜力国家及地区，通信及自有品牌业务高质量发展，同时在 AI 产业链上下游挖掘投资机会，打造第二增长曲线。考虑到公司 25 年整体业绩仍承压，我们下调 26-27 年归母净利润预测至 5.13/6.04 亿元（原值为 6.33/7.45 亿元），新增 28 年预测为 6.78 亿元，对应 26-28 年 PE 为 33/28/25 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**手机销售不达预期，海外业务拓展不及预期，行业竞争加剧。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	55,222	15,475	58,560	62,713	67,792
同比增长率(%)	-16.1	21.5	6.0	7.1	8.1
归母净利润(百万元)	374	128	513	604	678
同比增长率(%)	-35.6	1.5	37.1	17.6	12.4
每股收益(元/股)	0.30	0.10	0.41	0.49	0.55
毛利率(%)	5.0	5.4	5.1	5.2	5.2
ROE(%)	6.4	2.1	8.9	10.1	11.0
市盈率	45	33	28	25	25

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	65,821	55,222	58,560	62,713	67,792
其中：营业收入	65,724	55,164	58,469	62,631	67,715
减：营业成本	62,924	52,410	55,503	59,388	64,195
减：税金及附加	90	80	85	91	98
主营业务利润	2,710	2,674	2,881	3,152	3,422
减：销售费用	1,511	1,650	1,698	1,756	1,871
减：管理费用	307	330	350	375	406
减：研发费用	37	28	30	32	35
减：财务费用	75	66	-20	-5	-12
经营性利润	780	600	823	994	1,122
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-33	14	36	-10	-15
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-136	-102	-164	-141	-124
加：投资收益及其他	253	115	138	138	125
营业利润	864	626	833	980	1,108
加：营业外净收入	6	-24	-4	-7	-12
利润总额	870	602	828	973	1,096
减：所得税	219	177	245	286	325
净利润	651	426	583	686	771
少数股东损益	69	51	70	83	93
归属于母公司所有者的净利润	581	374	513	604	678

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。