

公司研究 | 点评报告 | 歌尔股份 (002241.SZ)

短期扰动不改长期趋势，AI 赋能“零件+整机”协同并进

报告要点

2026 年 4 月 23 日，歌尔股份发布 2025 年年报及 2026 年一季报。2025 年，公司实现营业收入 965.50 亿元，同比微降 4.36%；归母净利润 39.40 亿元，同比增长 47.85%；扣非后归母净利润 14.80 亿元，同比下滑 38.17%。进入 2026 年，公司一季度实现营收 186.59 亿元，同比增长 14.44%；归母净利润 5.03 亿元，同比增长 7.28%；扣非后归母净利润 3.49 亿元，同比增长 19.57%，环比实现扭亏。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



蔡少东

SAC: S0490522090001

歌尔股份 (002241.SZ)

2026-05-05

短期扰动不改长期趋势，AI 赋能“零件+整机”协同并进

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2026 年 4 月 23 日，歌尔股份发布 2025 年年报及 2026 年一季报。2025 年，公司实现营业收入 965.50 亿元，同比微降 4.36%；归母净利润 39.40 亿元，同比增长 47.85%；扣非后归母净利润 14.80 亿元，同比下滑 38.17%。进入 2026 年，公司一季度实现营收 186.59 亿元，同比增长 14.44%；归母净利润 5.03 亿元，同比增长 7.28%；扣非后归母净利润 3.49 亿元，同比增长 19.57%，环比实现扭亏。

事件评论

- **营收结构分化明显，短期因素扰动 Q4 盈利。**2025 年公司整体营收受个别智能硬件项目生命周期尾端影响而小幅下滑，但业务结构呈现积极变化。分产品来看，**精密零部件业务**表现亮眼，在 AI 驱动声学传感器技术升级的背景下，该板块实现营收 179.78 亿元，同比增长 19.45%，毛利率同比提升 2.01 个百分点至 23.52%，成为全年核心增长引擎；**智能声学整机业务**实现营收 229.78 亿元，同比下滑 12.62%，毛利率降至 3.85%，主要受部分项目迭代节奏影响；**智能硬件业务**全年收入 537.69 亿元，同比下滑 6.00%，但以 AI 智能眼镜为代表的产品实现爆发式增长，带动该板块毛利率同比提升 2.20 个百分点至 11.37%。然而，受国际贸易争端及行业供应链布局集中调整影响，越南生产基地在 Q4 旺季遭遇超预期的劳动力短缺，导致综合用工成本阶段性攀升，对单季度利润造成短期扰动。
- **紧抓 AI 时代机遇，“零件+整机”双轮驱动格局稳固。**公司始终坚持以“精密零部件+智能硬件整机”为核心的产品战略，在巩固传统业务优势的同时，积极把握 AI 技术与智能硬件融合的新机遇。一方面，公司持续深耕声学、光学、微电子等精密零部件领域，作为零件核心供应商，为 AI 终端提供高价值量的 MEMS 传感器、微系统模组等产品，其中在 MEMS 声学传感器领域处于全球领先地位；另一方面，公司在 AI 智能眼镜、MR 混合现实、AR 增强现实等整机领域具备深厚积累，通过 ODM、JDM 模式与国际头部客户深度合作，系统解决方案能力突出。根据 IDC 预测，2026 年全球 AI 眼镜出货量将达到 2267.1 万台，同比增长 56.3%，中国市场出货量将达到 450.8 万台，同比增长 77.7%，为公司提供了极具潜力的增长空间。
- **一季度经营质量改善，盈利能力回升趋势明确。**公司采取优化商务条款、调整产能分布、提升自动化水平等多种措施加以应对 2025Q4 存在的短期扰动因素，2026Q1 实现环比扭亏为盈，盈利能力显著改善。此外，公司持续推进的精细化运营管理、自动化水平提升以及产品结构优化等措施成效初显。公司正加速从单一的声学零部件巨头，向声、光、电一体化的综合性精密制造平台升级，通过前瞻性布局 AI 眼镜、XR 头显、智能可穿戴等高景气赛道，为未来成长打开了广阔空间。我们预计公司 2026-2028 年公司归母净利润分别为 32.36、45.64、53.17 亿元，维持公司“买入”评级。

风险提示

- 1、AI 智能眼镜等智能硬件出货不及预期；
- 2、消费电子行业需求疲软。

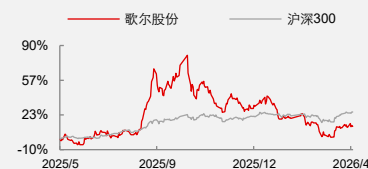
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	24.50
总股本(万股)	354,977
流通A股/B股(万股)	314,259/0
每股净资产(元)	10.53
近12月最高/最低价(元)	40.68/20.54

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩符合预期，未来受益端侧 AI 浪潮》2025-11-16
- 《半年报符合预期，收购上海奥来强化光波导卡位》2025-09-15
- 《持续推进员工持股，看好 XR 卡位龙头长期成长》2025-07-01


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、**AI 智能眼镜等智能硬件出货不及预期。**考虑到 AI 智能眼镜渗透率仍处于较低水平，行业尚处于技术迭代期，行业生态不成熟、部分产品价格高昂，一定程度会影响到行业的出货量情况。
- 2、**消费电子行业需求疲软。**全球消费电子终端目前处于较高渗透率，叠加传统终端创新升级放缓与存储价格上涨，会制约部分消费者的换机需求，行业未来有出现销量继续下滑的可能性。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	96550	101362	117945	135636	货币资金	18886	11227	21329	27159
营业成本	85155	88185	102612	118003	交易性金融资产	2494	2494	2494	2494
毛利	11395	13177	15333	17633	应收账款	13295	15955	17403	20682
%营业收入	12%	13%	13%	13%	存货	13077	15704	15337	18924
营业税金及附加	272	284	330	380	预付账款	172	220	245	272
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	3435	3318	3395	3501
销售费用	736	1014	1179	1356	流动资产合计	51359	48919	60203	73032
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	4457	4457	4457	4457
管理费用	2498	2534	2949	3391	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	22637	20106	20211	20094
研发费用	5303	6082	6487	7460	无形资产	3037	2552	4175	4998
%营业收入	5%	6%	6%	6%	商誉	17	17	17	17
财务费用	611	201	275	283	递延所得税资产	1287	1287	1287	1287
%营业收入	1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	7736	8500	8690	9255
加：资产减值损失	-1041	-331	-237	-238	资产总计	90530	85838	99041	113140
信用减值损失	41	-10	-10	-10	短期贷款	13411	5000	7500	10000
公允价值变动收益	315	115	120	120	应付款项	21553	21948	25755	29494
投资收益	2702	405	472	543	预收账款	0	0	0	0
营业利润	4226	3481	4830	5615	应付职工薪酬	1313	1274	1511	1754
%营业收入	4%	3%	4%	4%	应交税费	317	271	373	412
营业外收支	-246	-70	-70	-70	其他流动负债	10799	10438	11927	13592
利润总额	3980	3411	4760	5545	流动负债合计	47391	38931	47065	55252
%营业收入	4%	3%	4%	4%	长期借款	3551	3551	3551	3551
所得税费用	148	239	286	333	应付债券	0	0	0	0
净利润	3833	3173	4474	5212	递延所得税负债	455	455	455	455
归属于母公司所有者的净利润	3940	3236	4564	5317	其他非流动负债	1885	1885	1885	1885
少数股东损益	-108	-63	-89	-104	负债合计	53281	44821	52955	61142
EPS (元)	1.11	0.91	1.29	1.50	归属于母公司所有者权益	36402	40233	45392	51409
					少数股东权益	847	783	694	590
现金流量表 (百万元)					股东权益	37249	41016	46086	51998
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	90530	85838	99041	113140
经营活动现金流净额	6849	5544	13117	8455					
取得投资收益收回现金	124	405	472	543	基本指标				
长期股权投资	-3722	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-819	-4000	-5500	-4750	每股收益	1.11	0.91	1.29	1.50
其他	-9172	-754	-86	-442	每股经营现金流	1.93	1.56	3.70	2.38
投资活动现金流净额	-13590	-4348	-5114	-4650	市盈率	25.88	26.87	19.06	16.36
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.80	2.16	1.92	1.69
股权融资	1381	59	0	0	EV/EBITDA	15.24	8.29	9.33	7.97
银行贷款增加(减少)	7907	-8411	2500	2500	总资产收益率	4.4%	3.8%	4.6%	4.7%
筹资成本	-1507	-489	-401	-476	净资产收益率	10.8%	8.0%	10.1%	10.3%
其他	266	-14	0	0	净利率	4.1%	3.2%	3.9%	3.9%
筹资活动现金流净额	8046	-8855	2099	2024	资产负债率	58.9%	52.2%	53.5%	54.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1305	-7659	10102	5830	总资产周转率	1.07	1.18	1.19	1.20

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。