

电子行业
2026年5月20日

公司基本数据

当前价格(元)	39.39
总股本/流通股本(百万股)	696/519
总市值/流通市值(百万元)	27416/20459
每股净资产(元)	18.88
资产负债率(%)	50.34
一年内最高/最低(元)	44.86/32.08

一年期收益率比较



相关报告

分析师: 王鑫昶
执业证书编号 S0370526030001
邮箱: wangxy4@jyzq.cn

视源股份(002841)

—26Q1 收入利润双提速, AI&海外业务快速推进

评级: 增持(首次)

盈利预测	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	24,354	29,795	36,166	43,646
主营收入增长率	9%	22%	21%	21%
净利润(百万元)	1,013	1,318	1,696	2,174
净利润增长率	4%	30%	29%	28%
每股收益(元/股)	1.46	1.89	2.44	3.12
PE	27.1	20.8	16.2	12.6
PB	2.1	1.9	1.8	1.7

资料来源: ifind, 金元证券研究所

要点分析

- **25 全年稳健增长, 26Q1 收入利润双提速。**2025 年公司实现营业收入 243.5 亿元, 同比增长 8.7%, 实现归母净利润 10.1 亿元, 同比增长 4.4%。2026Q1, 公司实现营业收入 62 亿元, 同比增长 23.9%, 实现归母净利润 2.5 亿元, 同比增长 52.5%。
- **液晶主控板卡龙头地位稳固, 家用电器控制器高速增长。**公司液晶显示主控板卡 2025 年实现收入 70.31 亿元, 同比增长 6.1%。公司多年来稳居液晶主控板卡头部梯队, 2025 年市场份额达 33.1%, 较 2024 年提升 0.4pcts。家用电器控制器业务持续推进与美的、海信、海尔、小米等头部品牌合作, 全球订单持续增长, 2025 年实现营业收入 25.2 亿元, 同比增长 46%。
- **教育产品矩阵协同效应显著, AI 产品快速推进。**公司智能终端教育领域 2025 年实现收入 55.8 亿元, 同比增长 8.8%。以希沃品牌交互平板为基本盘, 公司持续拓展希沃录播、希沃学习机等新产品矩阵, 在 2025 年全球教育交互平板下行的背景下, 教育业务仍保持稳健增长。软件层面, 公司积极推进 AI 赋能“教-学-研-管-评”五大环节, 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, 希沃魔方数字基座覆盖国内超 1 万所学校, 凭借希沃在教育场景的核心卡位, 公司 AI 产品快速落地。

- **企业服务业务短期承压，供应链策略变革初见成效。**受国内需求疲软及数字标牌业务短期承压影响，公司智能终端企业领域 2025 年实现营业收入 14.8 亿元，同比下降 9.8%。公司积极推进供应链改革，渠道库存周转率显著提升，下半年开始企业服务业务降幅有效收窄。
- **海外自有品牌高速增长。**海外业务上，公司积极推进 Maxhub 自有品牌建设，通过推广微软 Teams Rooms 认证会议产品以及海外营销网络建设，2025 年实现营业收入 6.7 亿元，同比增长 54.8%。同时，公司面向海外市场推广多语种教育 AI 软件 MAXHUB EasiClass，软硬件协同持续提升品牌海外核心竞争力。
- **发布员工持股及限制性股票激励计划。**员工持股计划受让股份合计不超过 256.4 万股，回购价格 18.22 元/股，持股计划参加总人数不超过 29 人。限制性股票激励计划授予股票权益数量 317 万股，激励对象共计 107 人，授予价格为 18.22 元/股。二者考核目标相同，以 2025 年收入为基数，2026 到 2028 年营业收入目标增速分别为 16%、25%、35%，触发值分别为 8%、16%、25%。

盈利预测与投资建议

- 我们认为，公司智能控制部件基本盘稳固，智能终端中 AI 产品的软硬件协同效应有望推动相关产品及服务的快速增长。此外，公司积极孵化整机、机器人等新业务，未来有望接力智能控制部件及智能终端成为公司新的增长曲线。我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 298 亿元、361.7 亿元、436.5 亿元，2026-2028 年归母净利润分别为 13.2 亿元、17 亿元、21.7 亿元。我们选取与公司同样做办公教育设备及 ODM 的亿联网络、康冠科技、鸿合科技为可比公司，2026-2028 年平均 PE 分别为 48X、43X、39X，考虑到公司为国内教育和商业的交互平板龙头，AI 产品的协同效应显著，且海外自有品牌业务拓展顺利，首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示

- 下游需求不及预期、行业竞争加剧、AI 产品研发及推广不及预期、原材料成本波动的风险等。

图表 1：公司收入拆分

单位（百万元）		2024	2025	2026E	2027E	2028E	
智能控制部件	收入	10273.62	12208.10	13776.15	16226.68	18599.84	
	YoY		18.83%	34.09%	17.79%	14.63%	
	毛利率	14.73%	13.61%	13.23%	12.95%	12.64%	
智能终端及应用	收入	11626.89	11585.45	12985.53	16298.37	20694.19	
	YoY		-0.36%	11.69%	25.51%	26.97%	
	毛利率	28.50%	25.53%	24.87%	24.89%	24.71%	
其它产品及服务	收入	500.67	560.33	644.38	741.04	852.19	
	YoY		11.92%	15.00%	15.00%	15.00%	
	毛利率	56.00%	46.67%	40.00%	40.00%	40.00%	
合计	收入	22,401.2	24,353.9	29,795.0	36,165.9	43,645.8	
	YoY		11.0%	8.7%	22.3%	21.4%	20.7%
	毛利率	21.3%	20.0%	19.4%	19.4%	19.4%	

数据来源：ifind，公司公告，金元证券研究所

图表 2：可比公司估值

证券代码	公司名称	股价（元）		归母净利润（亿元）			PE（倍）			
		2026/5/19	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300628	亿联网络	38.8	26.0	30.3	35.0	40.4	18.9	16.2	14.0	12.2
001308	康冠科技	21.0	5.1	7.7	9.2	10.5	29.2	19.1	16.0	14.0
002955	鸿合科技	25.3	0.5	0.6	0.6	0.7	115.7	108.9	98.2	89.4
	平均值						54.6	48.1	42.8	38.5
002841	视源股份	39.04	10.1	13.2	17	21.7	27	21	16	13

数据来源：ifind，公司公告，金元证券研究所

注：以上信息截止日期为 2026 年 5 月 19 日，亿联网络、康冠科技、鸿合科技盈利预测来源为 ifind 一致预期

资产负债表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,529	2,682	2,893	3,492
应收票据及账款	575	613	676	734
预付账款	258	318	386	466
存货	4,587	4,864	5,059	5,424
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	5,314	6,169	7,014	8,007
流动资产合计	13,263	14,646	16,028	18,121
长期股权投资	204	204	204	204
固定资产	4,007	4,363	4,697	4,811
在建工程	627	727	877	1,127
无形资产	1,007	1,106	1,236	1,412
商誉	327	327	327	327
其他非流动资产	6,704	6,727	7,107	7,185
非流动资产合计	12,876	13,455	14,448	15,066
资产合计	26,139	28,100	30,476	33,188
短期借款	3,725	3,550	3,266	2,784
应付票据及账款	4,747	5,615	6,522	7,515
预收款项	0	0	0	0
合同负债	1,508	1,728	2,025	2,270
其他应付款	739	739	739	870
其他流动负债	987	1,080	1,198	1,328
流动负债合计	11,706	12,713	13,750	14,767
长期借款	235	285	435	585
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	313	313	313	313
非流动负债合计	548	598	748	898
负债合计	12,254	13,311	14,498	15,664
归属母公司所有者权益	13,339	14,097	15,097	16,400
少数股东权益	546	693	881	1,123
所有者权益合计	13,885	14,789	15,978	17,523
负债和股东权益	26,139	28,100	30,476	33,188

现金流量表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	662	2,113	2,948	3,497
现金收益	1,446	1,859	2,329	2,901
存货影响	-2,273	-277	-195	-365
经营性应收影响	-178	9	-63	-109
经营性应付影响	1,572	869	907	1,124
其他影响	96	-348	-30	-54
投资活动现金流	-3,281	-1,304	-1,862	-1,649
资本支出	-830	-919	-1,014	-979
股权投资	116	0	0	0
其他长期资产变化	-2,567	-385	-848	-670
融资活动现金流	281	-656	-874	-1,250
借款增加	842	-125	-134	-333
股利及利息支付	-506	-868	-1,060	-1,273
股东融资	1	0	0	0
其他影响	-56	337	320	356

利润表

单位:百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	24,354	29,795	36,166	43,646
营业成本	19,474	24,024	29,150	35,160
税金及附加	100	119	145	218
销售费用	1,135	1,281	1,483	1,702
管理费用	1,154	1,311	1,519	1,746
研发费用	1,588	1,847	2,170	2,575
财务费用	-16	30	44	48
信用减值损失	-5	-5	-5	-4
资产减值损失	-148	-108	-68	-28
公允价值变动收益	21	22	18	20
投资收益	287	337	357	377
其他收益	98	70	30	10
营业利润	1,177	1,500	1,989	2,572
营业外收入	3	8	6	6
营业外支出	12	13	11	9
利润总额	1,168	1,495	1,984	2,569
所得税	21	30	99	154
净利润	1,147	1,465	1,885	2,415
少数股东损益	133	146	188	242
归属母公司净利润	1,014	1,319	1,697	2,173
EPS (按最新股本摊薄)	1.46	1.89	2.44	3.12

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	8.7%	22.3%	21.4%	20.7%
EBIT 增长率	20.9%	32.4%	33.0%	29.1%
归母公司净利润增长率	4.4%	30.1%	28.6%	28.2%
获利能力				
毛利率	20.0%	19.4%	19.4%	19.4%
净利率	4.7%	4.9%	5.2%	5.5%
ROE	7.3%	8.9%	10.6%	12.4%
ROIC	17.2%	22.5%	30.6%	38.4%
偿债能力				
资产负债率	46.9%	47.4%	47.6%	47.2%
流动比率	1.1	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.7	0.8	0.8	0.9
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.1	1.2	1.3
应收账款周转天数	7	7	6	6
存货周转天数	64	71	61	54
每股指标 (元)				
每股收益	1.46	1.89	2.44	3.12
每股经营现金流	0.95	3.04	4.24	5.02
每股净资产	19.16	20.25	21.69	23.56
估值比率				
P/E	27	21	16	13
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	34	26	20	16

数据来源: 公司报告、金元证券研究所

金元证券股票投资评级标准：

买入：预期未来6个月内股价收益率超越沪深300指数的涨跌幅15%以上；

增持：预期未来6个月内股价收益率超越沪深300指数的涨跌幅5%~15%；

中性：预期未来6个月内股价收益率相对沪深300指数涨跌幅差异在-5%~+5%之间；

减持：预期未来6个月内股价收益率弱于沪深300指数的涨跌幅5%以上。

金元证券行业投资评级标准：

强于大市：预期行业相关指数在未来6个月内超越沪深300指数表现；

中性：预期行业相关指数在未来6个月内基本与沪深300指数表现持平；

弱于大市：预期行业相关指数在未来6个月内明显弱于沪深300指数表现。

免责声明

本报告由金元证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被金元证券认为可靠，但金元证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，金元证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，金元证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

金元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。金元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。金元证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，金元证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到金元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为金元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。