

2026 年 08 月 31 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

AI 端侧创新蓄势待发，平台型整机龙头业绩稳健

—歌尔股份（002241.SZ）公司事件点评报告 买入(首次) 事件

分析师：庄宇 S1050525120003

✉ zhuangyu@cfsc.com.cn

分析师：何鹏程 S1050525070002

✉ hepc@cfsc.com.cn

联系人：石俊烨 S1050125060011

✉ shijy@cfsc.com.cn

歌尔股份发布半年报，2026 年上半年公司实现营业收入 400.46 亿元，同比增长 6.65%；实现归母净利润 14.66 亿元，同比增长 3.46%。

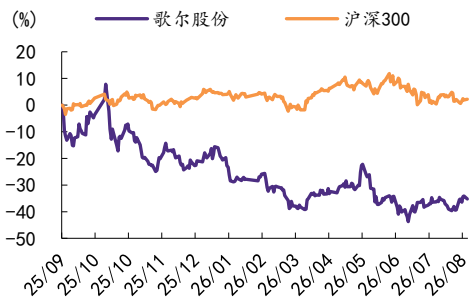
投资要点

基本数据

2026-08-31

当前股价（元）	24.25
总市值（亿元）	861
总股本（百万股）	3552
流通股本（百万股）	3146
52 周价格范围（元）	20.41-39.59
日均成交额（百万元）	2953.4

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 26H1 业绩稳健增长，提质增效释放盈利刚性

2026 年上半年，公司实现营业收入 400.46 亿元，同比 +6.65%；实现归属于上市公司股东的净利润 14.66 亿元，同比 +3.46%；归母扣非净利润 11.16 亿元，同比 +7.96%。在存储芯片等上游原材料价格上涨带来成本压力、传统智能手机大盘出货放缓的外部挑战下，公司克服重重阻力，展现出极强的经营刚性与平台韧性。业绩高增的核心逻辑在于：一方面，精密零组件及智能硬件板块中的 AI 智能眼镜、智能可穿戴等高成长细分业务延续稳健发展；另一方面，智能声学整机业务聚焦提质增效，产品毛利率实现环比提升，精益运营与汇率风险管控水平持续强化；同时，公司持续加大研发底座支撑，上半年研发折合投入达 23.60 亿元，同比 +10.57%，为新一轮端侧硬件创新蓄势。

■ 端侧 AI 与大厂创新共振，智能眼镜及 XR 迎来新一轮成长契机

从宏观产业趋势与行业逻辑来看，全球 AI 人工智能行业景气度持续高企，国内外头部科技企业纷纷在 AI 算力基建领域加大资本投入 AI 伴 Agent 等前沿技术与软硬件生态日趋成熟，AI 大模型正加速推动从云端向终端的落地革新。当前，如何推动 AI 技术触达数十亿终端消费者的日常生活并构建商业闭环，已成为行业共同关注的焦点。以 AI 智能眼镜、AI 手机、AI 可穿戴设备为代表的新型智能终端，由于其作为承载多模态交互与海量高自然度数据采集的天然硬件载体，正迎来大厂竞逐与量产导入的黄金窗口期。行业边际变化与大厂

创新共振，将为具备垂直整合能力的整机代工企业提供巨大的增量市场空间。

■ 垂直整合卡位端侧 AI，多元高壁垒矩阵夯实稀缺优势

回归公司基本面，公司已构筑“精密零组件+智能声学整机+智能硬件”的一体化垂直整合方案，其稀缺的卡位优势与大客户粘性筑牢了竞争护城河。

精密零组件业务方面，公司上半年实现收入 77.59 亿元，同比+2.03%，毛利率同比提升 1.37pct 至 24.86%，凭借微型扬声器、MEMS 声学传感器等优势产品，牢固占据市场领先地位。

智能声学整机业务方面，公司上半年实现收入 113.12 亿元，同比+35.90%，聚焦 AI 交互、空间音频与智能降噪，在提质增效策略下盈利质量显著改善。

智能硬件业务方面，公司上半年实现收入 198.93 亿元，毛利率同比逆势上升 2.10pct 至 13.61%。此外，公司通过参股子公司歌尔光学全面布局 MR/AR 精密光学器件及模组业务，并与清华、浙大等知名高校开展产学研深度合作。公司依托 JDM/ODM 平台化垂直整合优势及长期积累的全球头部客户资源，有望在大客户新一代 AI 眼镜及高端 XR 硬件的放量进程中率先卡位，尽享高确定性红利。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 1014.74、1189.48、1366.83 亿元，EPS 分别为 0.97、1.28、1.61 元，当前股价对应 PE 分别为 24.9、18.9、15.0 倍。考虑到公司作为全球端侧智能硬件与声学整机龙头的稀缺地位，且深度受益于 AI 大模型端侧应用创新及 XR 行业长期复苏，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济波动风险；下游终端硬件需求复苏不及预期的风险；上游以存储芯片为代表的原材料价格波动风险；大客户新产品市场开拓及销量不及预期的风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	96,550	101,474	118,948	136,683
增长率（%）	-4.4%	5.1%	17.2%	14.9%
归母净利润（百万元）	3,940	3,457	4,553	5,733
增长率（%）	47.9%	-12.3%	31.7%	25.9%
摊薄每股收益（元）	1.11	0.97	1.28	1.61
ROE（%）	10.6%	8.8%	10.8%	12.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：					营业收入	96,550	101,474	118,948	136,683
现金及现金等价物	18,886	23,563	26,845	32,354	营业成本	85,155	88,546	103,663	118,983
应收款	13,743	13,901	15,642	16,477	营业税金及附加	272	304	357	410
存货	13,077	12,171	13,679	14,065	销售费用	736	751	845	943
其他流动资产	5,653	5,756	6,281	6,813	管理费用	2,498	2,435	2,855	3,280
流动资产合计	51,359	55,392	62,447	69,709	财务费用	611	-8	-63	-156
非流动资产：					研发费用	5,303	5,378	6,066	6,834
金融类资产	2,712	2,712	2,712	2,712	费用合计	9,148	8,556	9,702	10,902
固定资产	22,637	22,007	22,056	22,099	资产减值损失	-1,041	-612	-672	-645
在建工程	2,042	2,042	2,042	2,042	公允价值变动	315	178	178	178
无形资产	3,037	3,025	3,014	3,012	投资收益	2,702	0	0	0
长期股权投资	4,457	4,457	4,457	4,457	营业利润	4,226	3,645	4,750	5,940
其他非流动资产	6,998	6,998	6,998	6,998	加：营业外收入	29	32	32	32
非流动资产合计	39,171	38,530	38,567	38,609	减：营业外支出	275	191	191	191
资产总计	90,530	93,921	101,014	108,317	利润总额	3,980	3,485	4,590	5,780
流动负债：					用				
短期借款	13,411	13,411	13,411	13,411	净利润	3,833	3,356	4,420	5,566
应付账款、票据	26,640	27,751	31,349	34,346	少数股东损益	-108	-101	-133	-167
其他流动负债	3,861	3,861	3,861	3,861	归母净利润	3,940	3,457	4,553	5,733
流动负债合计	47,391	48,636	52,857	56,486					
非流动负债：					主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
长期借款	3,551	3,551	3,551	3,551	成长性				
其他非流动负债	2,340	2,340	2,340	2,340	营业收入增长率	-4.4%	5.1%	17.2%	14.9%
非流动负债合计	5,890	5,890	5,890	5,890	归母净利润增长率	47.9%	-12.3%	31.7%	25.9%
负债合计	53,281	54,526	58,747	62,376	盈利能力				
所有者权益					毛利率	11.8%	12.7%	12.9%	12.9%
股本	3,547	3,552	3,552	3,552	四项费用/营收	9.5%	8.4%	8.2%	8.0%
股东权益	37,249	39,395	42,267	45,942	净利率	4.0%	3.3%	3.7%	4.1%
负债和所有者权益	90,530	93,921	101,014	108,317	ROE	10.6%	8.8%	10.8%	12.5%
					偿债能力				
现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	58.9%	58.1%	58.2%	57.6%
净利润	3833	3356	4420	5566	营运能力				
少数股东权益	-108	-101	-133	-167	总资产周转率	1.1	1.1	1.2	1.3
折旧摊销	3772	2981	2902	2908	应收账款周转率	7.0	7.3	7.6	8.3
公允价值变动	315	178	178	178	存货周转率	6.5	7.3	7.6	8.5
营运资金变动	-964	1889	446	1876	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	6849	8304	7814	10362	EPS	1.11	0.97	1.28	1.61
投资活动现金净流量	-13590	630	-49	-43	P/E	21.8	24.9	18.9	15.0
筹资活动现金净流量	11418	-1210	-1548	-1892	P/S	0.9	0.8	0.7	0.6
现金流量净额	4,677	7,724	6,217	8,427	P/B	2.4	2.2	2.1	1.9

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

庄宇：清华大学硕士，金融学&工科复合背景。10 年科技行业研究经验。立足产业，做深入且前瞻的研究，主要覆盖 AI 硬件领域。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于半导体、PCB 行业。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，专注于光通信领域研究。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。