

视源股份

(002841.SZ)

1H26 智能控制部件业务收入同比高速增长，盈利能力提升

优于大市

核心观点

1H26 归母净利润同比增长 282%。公司发布 2026 年半年报，1H26 营收 143.89 亿元（YoY +36.20%），归母净利润 15.21 亿元（YoY +282.44%），扣非归母净利润 9.82 亿元（YoY +246.34%），毛利率 23.71%（YoY +3.19pct）。2Q26 营收 81.86 亿元（YoY +47.22%，QoQ +31.96%），归母净利润 12.74 亿元（YoY +440.45%，QoQ +415.99%），扣非归母净利润 7.92 亿元（YoY +341.60%，QoQ +316.09%）。1H26 公司公允价值变动收益 5.13 亿元。

智能控制部件业务高速增长，汽车电子、电力电子贡献新增量。1H26 公司液晶显示主控板卡业务受益于市场拓展及存储芯片等原材料价格变动影响，实现收入 45.99 亿元（YoY +49.15%），家用电器控制器业务随着客户持续拓展及项目逐渐进入批量交付阶段实现收入 16.77 亿元（YoY +29.07%），汽车电子业务收入 9.09 亿元（YoY +371.48%）。汽车电子领域，公司持续推出车载智能座舱核心控制板、车灯控制器、车载功放音响控制器等产品，随着新增客户和定点逐步量产交付，业务规模快速提升。电力电子业务聚焦户用储能逆变器、UPS 不间断电源等产品，受海外市场需求增长及重点客户项目带动，收入亦实现较快增长。

1H26 教育品牌业务同比增长 3%，企业服务业务收入同比增长 38%。1H26 公司教育品牌业务收入 18.35 亿元（YoY +2.87%），公司持续推动教育品牌业务向 AI 赋能软硬件综合解决方案升级，希沃教学终端、希沃录播、希沃教育 AI 产品等多品类策略持续发挥作用。1H26 企业服务品牌业务收入 17.14 亿元（YoY +38.43%），其中 MAXHUB 出海收入 4.38 亿元（YoY +50.42%），公司依托微软 Teams Rooms 认证产品、海外营销网络及本地化运营能力，持续拓展海外会议协作和教育场景。

SPES TECH 品牌加快推进工业控制及边缘计算业务。在工业智能化场景公司以 SPES TECH 为品牌加快推进工业控制及边缘计算业务，面向高端制造领域提供工控整机、板卡，面向机器人领域提供定制化核心计算板卡，实现机器人的运动控制及本地运算。随着客户持续导入和项目落地，实现快速增长。

投资建议：公司持续拓展全球市场，供应链管理优化，费用精细化管控带动盈利能力提升，上调盈利预测，预计公司 2026–2028 年归母净利润同比增长 128.4%/10.0%/10.3%至 23.14/25.46/28.08 亿元（前值：2026–2028 年为 11.33/13.16/15.43 亿元），对应 2026–2028 年 PE 分别为 14.1/12.9/11.7 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：新业务开拓不及预期；需求不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	22,401	24,354	30,016	34,044	37,010
(+/-%)	11.0%	8.7%	23.2%	13.4%	8.7%
净利润(百万元)	971	1013	2314	2546	2808
(+/-%)	-29.1%	4.4%	128.4%	10.0%	10.3%
每股收益(元)	1.40	1.46	3.31	3.64	4.02
EBIT Margin	3.4%	3.7%	7.6%	8.4%	8.6%
净资产收益率 (ROE)	7.6%	7.6%	16.2%	16.6%	16.9%
市盈率 (PE)	33.6	32.2	14.1	12.9	11.7
EV/EBITDA	39.7	38.1	16.7	14.2	13.2
市净率 (PB)	2.57	2.44	2.29	2.13	1.97

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究 · 财报点评

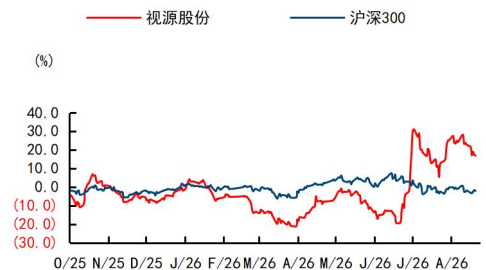
电子 · 消费电子

证券分析师：胡慧 021-60871321 huhui2@guosen.com.cn S0980521080002	证券分析师：叶子 0755-81982153 yezi3@guosen.com.cn S0980522100003
证券分析师：詹浏洋 010-88005307 zhanliuyang@guosen.com.cn S0980524060001	证券分析师：张大为 021-61761072 zhangdawei1@guosen.com.cn S0980524100002
证券分析师：连欣然 010-88005482 lianxinran@guosen.com.cn S0980525080004	证券分析师：黄铮 0755-81982593 huangzheng2@guosen.com.cn S0980526080001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	46.83 元
总市值/流通市值	32743/24415 百万元
52 周最高价/最低价	55.98/31.53 元
近 3 个月日均成交额	535.54 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《视源股份（002841.SZ）-2025 年营收、利润同比增长，AI 教育产品加速推广》——2026-04-19

《视源股份（002841.SZ）-1H25 教育业务营收同比增长，AI+教育应用加速落地》——2025-09-07

《视源股份（002841.SZ）-1Q25 营收同比增长 11%，毛利率环比改善》——2025-04-30

《视源股份（002841.SZ）-2024 年营收同比增长 11%，AI+教育创新应用加速》——2025-02-22

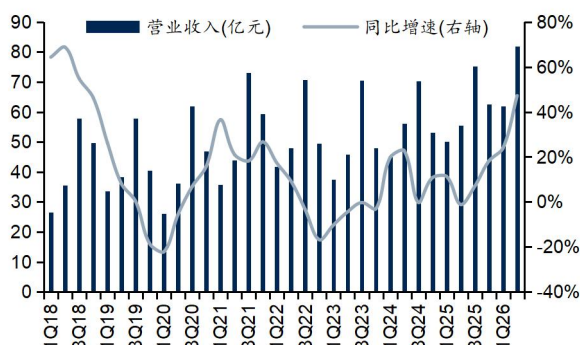
《视源股份（002841.SZ）-2024 毛利率环比改善，海外业务拓展顺利》——2024-09-11

图1: 公司营业收入及同比增速



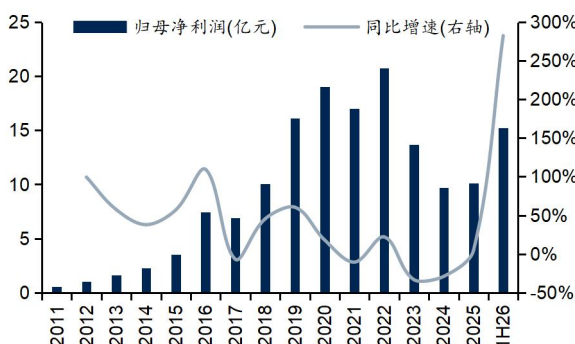
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 公司单季度营业收入及同比增速



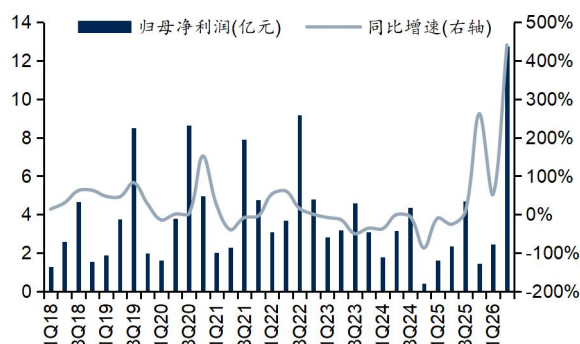
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及同比增速



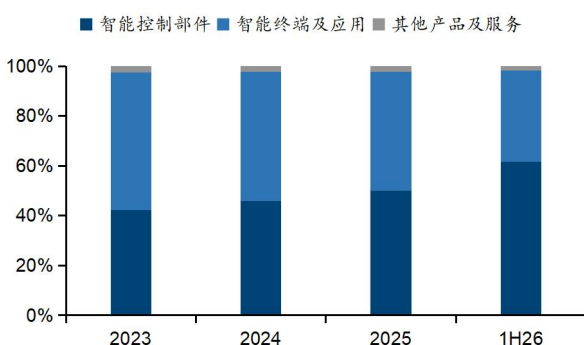
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 公司单季度归母净利润及同比增速



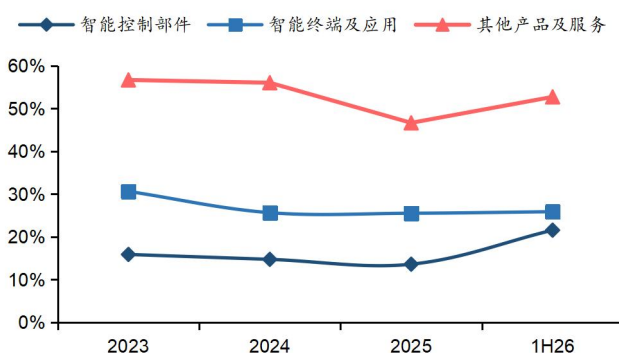
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 公司分产品营收结构



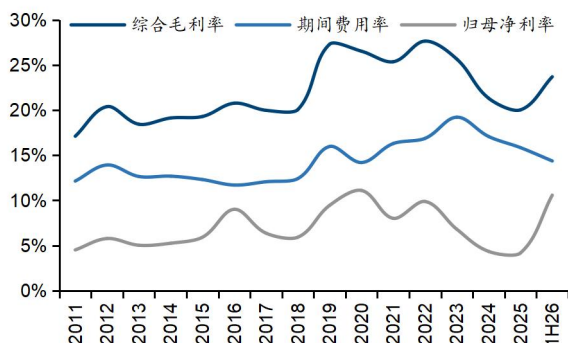
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 公司分产品毛利率



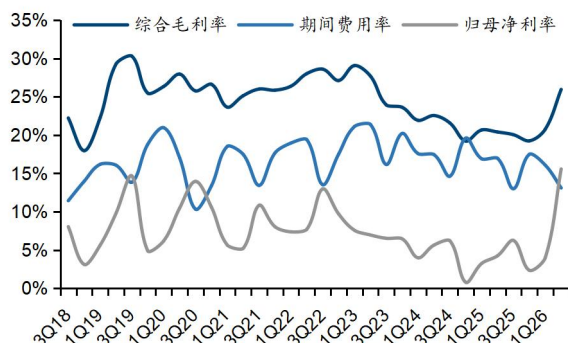
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7：公司综合毛利率、归母净利率、期间费用率



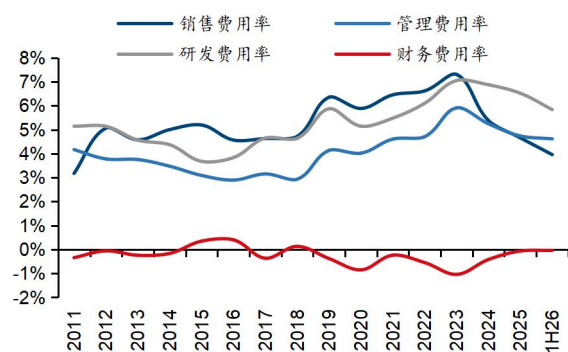
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：公司单季度综合毛利率、归母净利率、期间费用率



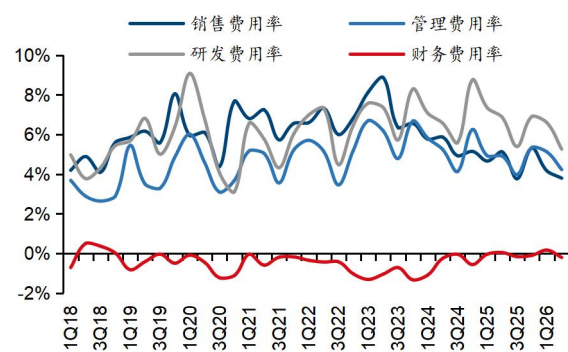
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：公司销售、管理、研发、财务费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：公司单季度销售、管理、研发、财务费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

盈利预测的假设前提

公司主营业务包括智能控制部件、智能终端及应用等。盈利预测假设条件如下：

智能控制部件：公司智能控制部件包含液晶显示主控板卡、家用电器控制器，同时加快拓展汽车电子、电力电子等新行业及新领域，1H26 公司智能控制部件业务营收 88.80 亿元，同比增长 61.54%，预计 2026-2028 年智能控制部件收入同比增长 34.94%/17.73%/11.13% 至 164.74/193.95/215.54 亿元，毛利率分别为 18.37%/18.01%/18.19%。

智能终端及应用：公司智能终端及应用包含商用显示设备及系统、计算机及周边设备、音视频设备及系统，1H26 公司智能终端及应用营收 52.50 亿元，同比增长 8.47%，预计 2026-2028 年智能终端及应用收入同比增长 11.91%/8.40%/5.62% 至 129.65/140.55/148.44 亿元，毛利率分别为 25.79%/26.04%/26.65%。

表1：公司营业收入及毛利率预测

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
智能控制部件						
收入（亿元）		102.74	122.08	164.74	193.95	215.54
增速		20.37%	18.83%	34.94%	17.73%	11.13%
毛利率		14.74%	13.61%	18.37%	18.01%	18.19%
智能终端及应用						
收入（亿元）		116.27	115.85	129.65	140.55	148.44
增速		4.23%	-0.36%	11.91%	8.40%	5.62%
毛利率		25.66%	25.53%	25.79%	26.04%	26.56%
其他						
收入（亿元）		5.01	5.60	5.77	5.94	6.12
增速		3.66%	11.91%	3.00%	3.00%	3.00%
毛利率		56.05%	46.67%	51.34%	51.34%	51.34%
合计						
总营收（亿元）	201.73	224.01	243.54	300.16	340.44	370.10
增速	-3.90%	11.05%	8.72%	23.25%	13.42%	8.71%
毛利率	25.67%	21.33%	20.04%	22.21%	21.91%	22.09%

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理和预测

未来 3 年业绩预测

表2：公司未来 3 年盈利预测表（单位：亿元）

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	201.73	224.57	243.54	300.16	340.44	370.10
YoY	-3.90%	11.32%	8.45%	23.25%	13.42%	8.71%
销售费用	14.74	12.06	11.35	12.58	13.19	14.73
管理费用	11.92	11.75	11.54	12.51	12.80	13.58
研发费用	14.22	15.40	15.88	16.92	18.19	19.84
财务费用	-2.11	-0.94	-0.16	0.92	0.33	0.18
营业利润	15.21	10.54	11.77	27.18	29.82	32.90
利润总额	14.89	10.47	11.68	27.02	29.72	32.78
归母净利润	13.70	9.71	10.13	23.14	25.46	28.08
YoY	-33.89%	-29.13%	4.38%	128.37%	9.99%	10.32%
EPS（元）	1.95	1.40	1.46	3.31	3.64	4.02
ROE（%）	11%	8%	8%	16%	17%	17%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理和预测

盈利预测的情景分析

表3: 情景分析（乐观、中性、悲观）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
乐观预测					
营业收入(百万元)	22,401	24,354	30,129	34,253	37,297
(+/-%)	11.0%	8.7%	23.7%	13.7%	8.9%
净利润(百万元)	971	1013	2803	3106	3426
(+/-%)	-29.1%	4.4%	176.6%	10.8%	10.3%
摊薄 EPS	1.40	1.46	4.01	4.44	4.90
中性预测					
营业收入(百万元)	22,401	24,354	30,016	34,044	37,010
(+/-%)	11.0%	8.7%	23.2%	13.4%	8.7%
净利润(百万元)	971	1013	2314	2546	2808
(+/-%)	-29.1%	4.4%	128.4%	10.0%	10.3%
摊薄 EPS(元)	1.40	1.46	3.31	3.64	4.02
悲观预测					
营业收入(百万元)	22,401	24,354	29,902	33,835	36,724
(+/-%)	11.0%	8.7%	22.8%	13.2%	8.5%
净利润(百万元)	971	1013	1830	1992	2200
(+/-%)	-29.1%	4.4%	80.5%	8.9%	10.5%
摊薄 EPS	1.40	1.46	2.62	2.85	3.15
总股本(百万股)	696	696	699	699	699

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	4904	2529	2423	4827	6871	营业收入	22401	24354	30016	34044	37010
应收款项	551	669	718	862	946	营业成本	17624	19474	23350	26586	28833
存货净额	2315	4587	4029	4792	5661	营业税金及附加	90	100	128	140	154
其他流动资产	1518	5478	5767	5713	5320	销售费用	1206	1135	1258	1319	1473
流动资产合计	9287	13263	12937	16194	18798	管理费用	1175	1154	1292	1320	1398
固定资产	4441	4635	4218	4491	4568	研发费用	1540	1588	1692	1819	1984
无形资产及其他	686	1007	967	927	886	财务费用	(94)	(16)	92	33	18
其他长期资产	7936	7031	7031	7030	7030	投资收益	164	287	500	210	210
长期股权投资	319	204	216	223	191	资产减值及公允价值变动	(112)	(127)	(135)	(180)	(192)
资产总计	22670	26139	25369	28865	31473	其他	141	96	149	127	123
短期借款及交易性金融负债	2862	4032	1195	2189	2019	营业利润	1054	1177	2718	2982	3290
应付款项	3047	4747	4930	5577	6394	营业外净收支	(7)	(9)	(16)	(11)	(12)
其他流动负债	2777	2927	3538	4004	4318	利润总额	1047	1168	2702	2972	3278
流动负债合计	8686	11706	9662	11770	12730	所得税费用	11	22	80	87	96
长期借款及应付债券	564	235	235	235	235	少数股东损益	65	133	308	339	374
其他长期负债	296	313	253	187	151	归属于母公司净利润	971	1013	2314	2546	2808
长期负债合计	860	548	488	422	386	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	9545	12254	10150	12192	13116	净利润	1036	1147	2622	2884	3182
少数股东权益	429	546	919	1326	1768	资产减值准备	128	148	161	199	215
股东权益	12696	13339	14300	15347	16589	折旧摊销	293	273	271	295	318
负债和股东权益总计	22670	26139	25369	28865	31473	公允价值变动损失	(9)	(21)	(27)	(19)	(22)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	财务费用	(16)	90	92	33	18
每股收益	1.40	1.46	3.31	3.64	4.02	营运资本变动	204	121	1166	(315)	203
每股红利	0.95	0.73	1.94	2.14	2.24	其它	(381)	(1096)	(253)	(233)	(233)
每股净资产	18.24	19.16	20.45	21.95	23.73	经营活动现金流	1255	662	4033	2846	3681
ROIC	16%	17%	32%	42%	45%	资本开支	(1010)	(693)	186	(528)	(355)
ROE	8%	8%	16%	17%	17%	其它投资现金流	581	(2588)	(199)	522	387
毛利率	21%	20%	22%	22%	22%	投资活动现金流	(429)	(3281)	(13)	(7)	32
EBIT Margin	3%	4%	8%	8%	9%	权益性融资	119	1	0	0	0
EBITDA Margin	5%	5%	9%	9%	9%	负债净变化	361	(329)	0	0	0
收入增长	11%	9%	23%	13%	9%	支付股利、利息	(661)	(506)	(1288)	(1430)	(1498)
净利润增长率	-29%	4%	128%	10%	10%	其它融资现金流	(443)	1116	(2838)	995	(171)
资产负债率	44%	49%	44%	47%	47%	融资活动现金流	(625)	281	(4126)	(435)	(1668)
息率	2.0%	1.6%	4.2%	4.6%	4.8%	现金净变动	208	(2367)	(105)	2404	2044
P/E	33.6	32.2	14.1	12.9	11.7	货币资金的期初余额	4681	4890	2523	2418	4821
P/B	2.6	2.4	2.3	2.1	2.0	货币资金的期末余额	4890	2523	2418	4821	6865
EV/EBITDA	39.7	38.1	16.7	14.2	13.2	企业自由现金流	246	589	3852	2227	3241
						权益自由现金流	164	1375	925	3190	3052

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032