

视声智能（920976）

2026 年三季报点评：业绩稳步增长，员工持股与高分红彰显信心

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	248.68	302.24	353.71	414.41	486.58
同比（%）	5.35	21.53	17.03	17.16	17.41
归母净利润（百万元）	47.68	67.33	79.67	96.46	115.51
同比（%）	21.76	41.21	18.33	21.08	19.75
EPS-最新摊薄（元/股）	0.67	0.95	1.12	1.36	1.63
P/E（现价&最新摊薄）	33.99	24.07	20.34	16.80	14.03

■ **事件：**公司发布 2026 年三季度报告，2026Q1~Q3 公司累计营收 2.54 亿元，同比增长 27.68%，归母净利润 5,432.41 万元，同比增长 22.70%。

投资要点

■ **前三季度营收、净利润双增，KNX 空间智能产品驱动增长。**2026Q1~Q3 营收同比增长 27.68%，归母净利润同比增长 22.70%，扣非净利润同比增长 25.15%，扣非增速高于归母，盈利质量较好，主要系 KNX 空间智能产品营业收入较上年同期增长。2026Q1~Q3 公司经营活动现金流净额 663.44 万元，同比下降 83.07%，主要系公司业务规模扩大，公司结合在手订单策略性增加备货；2026Q3 期末存货 9,290.61 万元，较年初增长 83.22%，主要系业务规模扩大实施策略性备货，以及存储芯片等原材料价格上升所致。

■ **2026Q3 单季盈利水平小幅承压，主要系费用与汇兑影响。**2026Q3 单季营收同比增长 24.76%，但归母净利润同比下降 3.99%，扣非同比下降 0.80%。盈利能力方面，公司 2026Q3 毛利率约 48.94%，主要受产品成本上升影响；销售净利率为 18.75%，较 2026H1 下滑 4.08 个百分点，主要系人民币对美元汇率升值影响，产生一定的汇兑损失。

■ **2026Q3 员工持股计划、分红预案相继落地，股东回报积极；**2026 年 9 月 3 日公司董事会审议通过《2026 年员工持股计划（草案）》，已经 2026 年第二次临时股东大会审议通过，核心团队信心十足。公司 2026 年 10 月 26 日董事会通过 Q3 权益分派预案：每 10 股派 5 元（含税），预计派现 3,497.67 万元，尚需股东会审议，延续了高额分红策略。

■ **盈利预测与投资评级：**公司 2026Q3 业绩符合我们此前预期，我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测，预计分别为 0.80/0.96/1.16 亿元，对应 PE 分别为 20/17/14 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**海外业务风险、原材料价格波动风险、汇率变动风险、存货余额较大以及减值的风险等。

2026 年 10 月 28 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

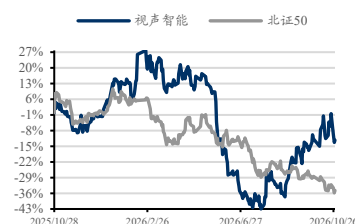
wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.84
一年最低/最高价	14.51/39.00
市净率(倍)	5.72
流通 A 股市值(百万元)	1,032.26
总市值(百万元)	1,620.58

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.99
资产负债率(% ,LF)	28.28
总股本(百万股)	70.95
流通 A 股(百万股)	45.20

相关研究

《视声智能(920976): 2025 年年报点评：境外收入大增，关注地缘冲突重建机会》2026-04-12

《视声智能(920976): 2025 年三季报点评：业绩增长稳健，持续高额分红战略》2025-10-28

视声智能三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	315	282	292	357	营业总收入	302	354	414	487
货币资金及交易性金融资产	205	129	125	179	营业成本(含金融类)	134	157	181	210
经营性应收款项	54	61	71	83	税金及附加	2	3	3	4
存货	51	87	91	87	销售费用	42	50	54	68
合同资产	0	0	0	0	管理费用	23	28	33	34
其他流动资产	6	6	6	7	研发费用	33	39	46	54
非流动资产	94	136	178	177	财务费用	(1)	(4)	(1)	(1)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	6	7	8	10
固定资产及使用权资产	13	57	98	136	投资净收益	2	1	1	1
在建工程	63	63	63	23	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	13	13	14	14	减值损失	(1)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	2	2	2	2	营业利润	75	89	108	129
其他非流动资产	3	2	2	2	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	409	419	470	534	利润总额	75	89	108	129
流动负债	128	109	124	142	减:所得税	8	9	11	13
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	1	1	1	净利润	67	80	96	116
经营性应付款项	50	26	30	35	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	17	21	25	29	归属母公司净利润	67	80	96	116
其他流动负债	59	61	68	77	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.95	1.12	1.36	1.63
非流动负债	1	1	1	1	EBIT	72	85	107	128
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	78	92	116	140
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	55.57	55.63	56.30	56.92
租赁负债	1	1	1	1	归母净利率(%)	22.28	22.52	23.28	23.74
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	21.53	17.03	17.16	17.41
负债合计	129	110	125	144	归母净利润增长率(%)	41.21	18.33	21.08	19.75
归属母公司股东权益	279	309	345	391					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	279	309	345	391					
负债和股东权益	409	419	470	534					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	63	23	106	135	每股净资产(元)	3.94	4.35	4.86	5.50
投资活动现金流	(138)	(49)	(50)	(10)	最新发行在外股份(百万股)	71	71	71	71
筹资活动现金流	(52)	(50)	(60)	(70)	ROIC(%)	23.42	25.83	29.09	31.05
现金净增加额	(126)	(76)	(4)	55	ROE-摊薄(%)	24.11	25.82	27.96	29.58
折旧和摊销	6	7	9	12	资产负债率(%)	31.64	26.28	26.65	26.87
资本开支	(39)	(51)	(51)	(11)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.07	20.34	16.80	14.03
营运资本变动	(9)	(62)	1	8	P/B(现价)	5.80	5.25	4.70	4.15

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>