太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 16 日

公司点评

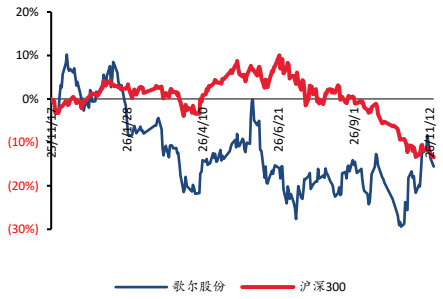
买入/维持

歌尔股份(002241)

昨收盘:23.68

毛利率同比改善，端侧 AI 硬件布局持续深化

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	35.69/31.63
总市值/流通(亿元)	845.23/748.96
12 个月内最高/最低价(元)	32.23/19.5

相关研究报告

证券分析师：张世杰
E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190523020001

证券分析师：罗平
E-MAIL：luoping@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524030001

事件：歌尔股份发布《2026 年第三季度报告》，2026 年前三季度实现营收 682.20 亿元，同比增长 0.17%；实现归母净利润 26.19 亿元，同比增长 1.21%。其中，2026Q3 实现营收 281.74 亿元，同比下降 7.80%；实现归母净利润 11.53 亿元，同比下降 1.51%。

精密零组件及新兴硬件稳健发展，持续推进提质增效。公司主营业务涵盖精密零组件、智能声学整机和智能硬件，为全球科技及消费电子行业领先客户提供零组件与整机的垂直整合解决方案。2026H1，公司精密零组件业务及 AI 智能眼镜、智能可穿戴、智能家居等细分产品线保持稳健发展，智能声学整机业务继续聚焦提质增效，公司持续提升精益运营水平。2026 年前三季度，公司毛利率为 13.68%，同比提升 0.49 个百分点。

费用效率提升，研发费率同比下降。2026 年前三季度，公司发生销售费用 5.67 亿元，销售费率 0.83%，同比增长 0.05 个百分点；发生管理费用 18.20 亿元，管理费率 2.67%，同比增长 0.11 个百分点；发生研发费用 37.77 亿元，研发费率 5.54%，同比降低 0.31 个百分点；发生财务费用 9.60 亿元，同比增加 5.49 亿元。财务费用增加主要系基金合伙企业其他合伙人权益变动所确认费用增加，以及汇率波动导致汇兑损失增加。

把握端侧 AI 发展机遇，拓展整机及精密零组件业务。截至 2026H1，①AI 智能眼镜及智能硬件：公司在 AI 智能眼镜等新兴产品整机领域具备稳固客户关系、丰富项目经验及一定先发优势，智能硬件整机主要通过 ODM、JDM 模式与行业领先客户合作，产品覆盖 AI 智能眼镜、MR 混合现实、AR 增强现实及智能可穿戴等。②精密零组件：公司长期布局声学、传感器、系统级封装、精密光学、新材料与结构件等领域并具备核心竞争力，已实现多种核心原材料自研自制，持续提升产品加工精度、生产效率和品质水平。③精密光学：公司通过参股公司歌尔光学开展相关业务，提供 MR 及 AR 光学器件与模组、微纳光学器件、3D 结构光模组和 AR HUD 模组。公司将积极拓展端侧 AI 硬件及相关精密零组件业务机会。

盈利预测

我们预计公司 2026-2028 年实现营收 1007.34、1107.34、1279.08 亿元，实现归母净利润 34.58、43.74、53.83 亿元，对应 PE 24.44、19.32、15.70x，维持公司“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；行业景气度波动风险；其他风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	96,550	100,734	110,734	127,908
营业收入增长率(%)	-4.36%	4.33%	9.93%	15.51%
归母净利（百万元）	3,940	3,458	4,374	5,383
净利润增长率(%)	47.85%	-12.24%	26.48%	23.07%
摊薄每股收益（元）	1.10	0.97	1.23	1.51
市盈率（PE）	21.45	24.44	19.32	15.70

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	17,466	18,886	23,973	32,456	42,067
应收和预付款项	18,268	13,776	15,440	17,090	19,445
存货	10,479	13,077	11,842	13,231	15,451
其他流动资产	3,226	5,619	5,987	6,015	6,052
流动资产合计	49,440	51,359	57,242	68,792	83,016
长期股权投资	734	4,457	4,457	4,457	4,457
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	21,803	22,637	20,299	17,398	14,214
在建工程	1,397	2,062	1,031	516	258
无形资产开发支出	3,221	3,262	2,664	1,914	1,165
长期待摊费用	368	338	338	338	338
其他非流动资产	55,183	57,775	63,583	74,855	88,801
资产总计	82,707	90,530	92,372	99,478	109,232
短期借款	7,713	13,411	13,411	13,411	13,411
应付和预收款项	25,922	26,640	25,628	28,589	33,054
长期借款	1,341	3,551	3,551	3,551	3,551
其他负债	13,682	9,680	10,241	10,816	11,716
负债合计	48,659	53,281	52,830	56,366	61,731
股本	3,486	3,547	3,569	3,569	3,569
资本公积	10,293	11,844	11,844	11,844	11,844
留存收益	20,524	23,504	26,247	29,953	34,513
归母公司股东权益	33,186	36,402	38,813	42,519	47,079
少数股东权益	862	847	729	592	423
股东权益合计	34,048	37,249	39,542	43,111	47,502
负债和股东权益	82,707	90,530	92,372	99,478	109,232

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	6,200	6,849	5,313	7,468	8,327
投资性现金流	-5,246	-13,590	499	1,684	2,106
融资性现金流	-2,290	8,046	-539	-668	-823
现金增加额	-1,362	1,274	5,087	8,483	9,611

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	100,954	96,550	100,734	110,734	127,908
营业成本	89,759	85,155	87,241	95,521	110,287
营业税金及附加	279	272	284	312	361
销售费用	620	736	1,007	1,107	1,279
管理费用	2,200	2,498	3,022	3,322	3,837
财务费用	71	611	600	600	700
资产减值损失	-643	-1,041	0	0	0
投资收益	109	2,702	1,433	1,840	2,266
公允价值变动	41	315	0	0	0
营业利润	2,847	4,226	3,635	4,579	5,599
其他非经营损益	-74	-246	-167	-178	-185
利润总额	2,774	3,980	3,468	4,401	5,414
所得税	188	148	129	163	201
净利润	2,586	3,833	3,340	4,238	5,213
少数股东损益	-79	-108	-118	-136	-170
归母股东净利润	2,665	3,940	3,458	4,374	5,383

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	11.09%	11.80%	13.40%	13.74%	13.78%
销售净利率	2.64%	4.08%	3.43%	3.95%	4.21%
销售收入增长率	2.41%	-4.36%	4.33%	9.93%	15.51%
EBIT 增长率	146.65%	-25.67%	81.83%	22.92%	22.26%
净利润增长率	144.93%	47.85%	-12.24%	26.48%	23.07%
ROE	8.03%	10.82%	8.91%	10.29%	11.43%
ROA	3.31%	4.42%	3.65%	4.42%	5.00%
ROIC	5.76%	3.85%	6.71%	7.78%	8.88%
EPS(X)	0.75	1.10	0.97	1.23	1.51
PE(X)	31.72	21.45	24.44	19.32	15.70
PB(X)	2.55	2.32	2.18	1.99	1.80
PS(X)	0.84	0.88	0.84	0.76	0.66
EV/EBITDA(X)	12.29	16.08	9.38	7.50	5.79

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；
中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；
看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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

面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。