

智能控制部件发力,多业务协同驱动 2026Q3 业绩维持高增

——视源股份 (002841) 点评报告

增持 (维持)

2026 年 10 月 23 日

报告关键要素:

公司于 2026 年 10 月 21 日披露 2026 年第三季度报告。前三季度实现营业收入 252.52 亿元,同比增长 39.61%;归母净利润 24.77 亿元,同比增长 185.63%;扣非归母净利润 19.77 亿元,同比增长 189.37%。Q3 单季度实现营业收入 108.63 亿元,同比增长 44.41%;归母净利润 9.56 亿元,同比增长 103.62%;扣非归母净利润 9.95 亿元,同比增长 148.97%。

投资要点:

2026 年收入端单季度维持高速增长,智能控制部件成为核心增长引擎。从全年单季度营收来看,2026 年 Q1/Q2/Q3 公司营业收入分别为 62.03/81.86/108.63 亿元,同比分别增长 23.95%/47.22%/44.41%,维持高速增长趋势。结合半年报数据,我们认为公司实现收入放量是由三部分共同驱动:

(1) 夯实智能控制部件主业,巩固板卡与家电控制器优势,发力汽车及电力电子新赛道驱动增长。2026H1 该板块收入 88.80 亿元、同比增长 61.54%,其中液晶显示主控板卡 45.99 亿元 (+49.15%)、家用电器控制器 16.77 亿元 (+29.07%)、汽车电子 9.09 亿元 (+371.48%),电力电子亦实现较快增长。板卡业务的增长兼具“量”“价”两重逻辑:一方面海外新兴市场 TV 需求与大尺寸化趋势支撑出货,另一方面存储芯片等原材料价格上行沿产业链向下游整机厂商传导,推高单板价值量与收入口径;汽车电子则受益于前期定点车厂项目陆续转入量产交付。我们预计公司 2026Q3 持续在细分业务深耕,延续上半年的增长趋势。

(2) MAXHUB 出海打开企业服务增量空间。2026H1 企业服务品牌业务收入 17.14 亿元、同比增长 38.43%,其中 MAXHUB 出海实现收入 4.38 亿元、同比增长 50.42%。公司多款产品已通过微软 Teams Rooms 认证,成功嵌入海外主流办公协作生态,并围绕海外办公协作场景推出适配当地需求的一揽子产品,持续建设本地化营销与服务团队、布局海外产能以提升交付灵活性,在 2026Q3 持续带动企业服务品牌业务增长及收入结构优化。

(3) 教育业务由硬件向“AI+解决方案”迁移,增速保持平稳。根据迪显《2026H1 全球 IFPD 整体市场研究报告》,希沃交互智能平板 2026 年

基础数据

总股本 (百万股)	699.19
流通 A 股 (百万股)	521.35
收盘价 (元)	43.89
总市值 (亿元)	306.87
流通 A 股市值 (亿元)	228.82

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: (0755) 8322 3620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

李中港

执业证书编号: S0270524020001

电话: 17863087671

邮箱: lizg@wlzq.com.cn

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	24353.88	33437.61	39405.34	45731.60
增长率 (%)	8.72	37.30	17.85	16.05
归母净利润 (百万元)	1013.45	2831.21	3129.18	3333.29
增长率 (%)	4.38	179.36	10.52	6.52
每股收益 (元)	1.45	4.05	4.48	4.77
市盈率 (倍)	30.28	10.84	9.81	9.21
市净率 (倍)	2.30	1.95	1.66	1.43

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

上半年在国内教育市场出货份额提升至 45.5%，持续保持行业领先地位。2026H1 教育品牌业务收入 18.35 亿元、同比增长 2.87%，增速平稳，业务结构正从硬件销售向教室 AI 基础设施改造升级。截至 2026 年 6 月底，希沃课堂智能反馈系统已建成 19 个重点应用示范区，覆盖超 7,000 所学校、超 3 万间教室，希沃 AI 备课激活用户数超 150 万，为后续“算力-终端-应用”一体化解决方案的规模化变现奠定基础。

盈利预测与投资建议：预计公司 2026-2028 年营收分别为 334.38/394.05/457.32 亿元，同比增速分别为 37.30%/17.85%/16.05%，归母净利润分别为 28.31/31.29/33.33 亿元，同比增速分别为 179.36%/10.52%/6.52%，对应 EPS 为 4.05/4.48/4.77 元，对应 10 月 22 日收盘价的 PE 为 10.84X/9.81X/9.21X。维持“增持”评级。

风险因素：宏观经济波动风险、主要原材料价格大幅上涨、下游需求不景气、行业竞争加剧、产品研发推广不及预期、海外市场开拓不及预期。

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	24354	33438	39405	45732
同比增速 (%)	8.72	37.30	17.85	16.05
营业成本	19474	25360	30415	35885
毛利	4880	8078	8990	9847
营业收入 (%)	20.04	24.16	22.81	21.53
税金及附加	100	143	162	190
营业收入 (%)	0.41	0.43	0.41	0.42
销售费用	1135	1505	1694	1966
营业收入 (%)	4.66	4.50	4.30	4.30
管理费用	1154	1471	1655	1829
营业收入 (%)	4.74	4.40	4.20	4.00
研发费用	1588	2107	2364	2652
营业收入 (%)	6.52	6.30	6.00	5.80
财务费用	-16	-79	-50	-66
营业收入 (%)	-0.07	-0.24	-0.13	-0.14
资产减值损失	-148	-240	-180	-150
信用减值损失	-5	-22	-10	-10
其他收益	98	100	118	137
投资收益	287	312	374	467
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	21	20	18	18
资产处置收益	2	1	2	2
营业利润	1177	3104	3486	3739
营业收入 (%)	4.83	9.28	8.85	8.18
营业外收支	-9	-8	-8	-8
利润总额	1168	3096	3478	3731
营业收入 (%)	4.80	9.26	8.83	8.16
所得税费用	22	62	70	75
净利润	1147	3034	3408	3656
营业收入 (%)	4.71	9.07	8.65	7.99
归属于母公司的净利润	1013	2831	3129	3333
同比增速 (%)	4.38	179.36	10.52	6.52
少数股东损益	133	202	279	323
EPS（元/股）	1.45	4.05	4.48	4.77

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	1.45	4.05	4.48	4.77
BVPS	19.08	22.51	26.43	30.61
PE	30.28	10.84	9.81	9.21
PEG	6.92	0.06	0.93	1.41
PB	2.30	1.95	1.66	1.43
EV/EBITDA	24.66	7.99	6.27	4.91
ROE	7.60%	17.99%	16.93%	15.57%
ROIC	4.59%	14.34%	14.21%	13.36%

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2529	7421	10439	14463
交易性金融资产	1370	1570	1770	1970
应收票据及应收账款	575	661	809	955
存货	4587	4112	4649	4912
预付款项	258	181	240	338
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	3944	3145	3210	3282
流动资产合计	13263	17090	21117	25920
长期股权投资	204	174	154	134
固定资产	4007	4163	4170	4043
在建工程	627	475	337	213
无形资产	1007	1230	1344	1447
商誉	327	377	407	437
递延所得税资产	497	328	328	328
其他非流动资产	6206	6206	6082	5967
资产总计	26139	30042	33939	38490
短期借款	3725	3725	3725	3725
应付票据及应付账款	4747	5324	5887	6510
预收账款	0	0	0	0
合同负债	1508	1822	1970	2287
应付职工薪酬	456	507	608	718
应交税费	91	100	118	137
其他流动负债	4905	5213	5257	5496
流动负债合计	11706	12966	13841	15147
长期借款	235	235	235	235
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	25	58	58	58
其他非流动负债	288	297	297	297
负债合计	12254	13556	14431	15737
归属于母公司的所有者权益	13339	15738	18481	21402
少数股东权益	546	749	1028	1350
股东权益	13885	16487	19509	22753
负债及股东权益	26139	30042	33939	38490

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	662	5354	3756	4595
投资	-2700	-45	-30	-30
资本性支出	-691	-643	-436	-336
其他	111	1025	324	417
投资活动现金流净额	-3281	337	-142	51
债权融资	-1252	-166	0	0
股权融资	1	3	0	0
银行贷款增加（减少）	688	0	0	0
筹资成本	-506	-559	-596	-621
其他	1350	-31	0	0
筹资活动现金流净额	281	-752	-596	-621
现金净流量	-2367	4893	3018	4025

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场