

海信视像(600060)

报告日期: 2023年04月29日

盈利能力大幅提升, 全球出货份额增长

——海信视像 2023 年一季报点评报告

报告导读

海信视像发布 2023 年一季报。公司 23Q1 实现收入 114.83 亿元, 同比+12.75%; 归母净利润 6.21 亿元, 同比+107.90%; 扣非后归母净利润 4.84 亿元, 同比+116.16%。公司 23Q1 收入和业绩超出我们的预期, 维持“买入”评级。

投资要点

□ 收入端: 海信全球出货份额提升, 国内大尺寸彩电占比提升

海信彩电全球出货份额提升, 国内 75 寸以上彩电占比提升驱动 23Q1 公司收入双位数增长。1) 根据 Omedia 数据, 1-2 月海信品牌彩电全球出货量 336 万台, 同比+19.57%, 全球彩电出货份额为 12.81%, 同比提升 3.78 pct。 2) 根据奥维云网数据, 23Q1 中国彩电市场大尺寸升级持续, 65 寸彩电超越 55 寸份额成为第一大主销尺寸, 其中 75 寸、85 寸彩电销量占比提升 7.0 pct、2.4 pct。

□ 盈利端: 毛利率持续提升, 费用率略有增加

公司 23Q1 实现净利润率 6.03%, 同/环比分别+1.76 pct/+0.98 pct。1) 近期面板价格虽略有反弹, 但仍处于低位, 且公司调整中高端产品销售结构优化盈利。公司 23Q1 毛利率为 18.17%, 同/环比分别+0.81 pct/-1.20 pct。 2) 公司费用率持续优化, 效率提升。公司 23Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.64%/1.88%/4.50%/0.05%, 分别同比-0.62 pct/+0.21 pct/-0.04 pct/-0.23 pct。

□ 盈利预测及估值

我们预计公司 23-25 年实现收入 518/556/583 亿元, 对应增速分别为 13%/7%/5%; 预计公司 23-25 年实现归母净利润 20/23/26 亿元, 对应增速分别为 22%/14%/11%, 对应 EPS 分别为 1.56/1.78/1.98 元, 对应 PE 分别为 14x/13x/11x。维持“买入”评级。

□ 风险提示

汇率波动, 原材料成本波动, 宏观经济下行

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	45738	51754	55615	58321
(+/-) (%)	-2.27%	13.15%	7.46%	4.87%
归母净利润	1679	2043	2328	2592
(+/-) (%)	47.58%	21.69%	13.92%	11.36%
每股收益(元)	1.28	1.56	1.78	1.98
P/E	17.37	14.27	12.53	11.25

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 闵繁皓

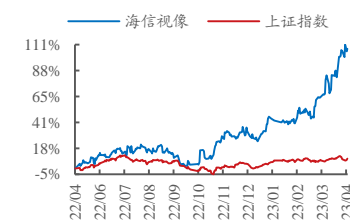
执业证书号: S1230522040001

minfanhao@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥22.30
总市值(百万元)	29,160.64
总股本(百万股)	1,307.65

股票走势图



相关报告

- 《全球彩电份额提升, 新业务持续成长》2023.04.02
- 《盈利能力持续兑现, 龙头全球地位强化——海信视像 2022 年业绩预告点评报告》2023.01.13
- 《全球市场份额提升, 面板下行盈利改善——海信视像三季报业绩点评报告》2022.10.31

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	29294	34665	38692	43251
现金	3075	7941	11077	14499
交易性金融资产	8825	7249	7239	7771
应收账款	8067	9918	10321	10674
其它应收款	51	57	62	64
预付账款	72	103	106	105
存货	4189	5369	5548	5676
其他	5016	4029	4340	4462
非流动资产	6465	4967	4640	4332
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	1733	832	977	1181
固定资产	1324	1075	763	456
无形资产	782	624	435	255
在建工程	41	33	42	48
其他	2585	2404	2423	2392
资产总计	35760	39632	43333	47583
流动负债	15156	16345	17155	18174
短期借款	445	1448	1009	967
应付款项	9662	10397	10977	11720
预收账款	3	3	3	3
其他	5047	4498	5165	5483
非流动负债	704	727	727	719
长期借款	0	0	0	0
其他	704	727	727	719
负债合计	15860	17072	17881	18893
少数股东权益	2348	2923	3577	4306
归属母公司股东权益	17552	19637	21874	24383
负债和股东权益	35760	39632	43333	47583

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	5005	812	3228	3840
净利润	2151	2618	2982	3321
折旧摊销	308	416	387	388
财务费用	(45)	(54)	(100)	(161)
投资损失	(251)	(326)	(296)	(289)
营运资金变动	1882	(853)	405	620
其它	960	(990)	(151)	(41)
投资活动现金流	(4581)	2834	269	(368)
资本支出	151	(10)	33	32
长期投资	(1443)	933	(141)	(217)
其他	(3289)	1911	377	(183)
筹资活动现金流	(972)	1220	(361)	(49)
短期借款	(689)	1003	(439)	(42)
长期借款	(7)	0	0	0
其他	(276)	217	78	(8)
现金净增加额	(548)	4867	3135	3423

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	45738	51754	55615	58321
营业成本	37403	42042	44988	46905
营业税金及附加	219	248	267	280
营业费用	3504	4037	4338	4549
管理费用	710	802	862	933
研发费用	2080	2329	2503	2683
财务费用	(45)	(54)	(100)	(161)
资产减值损失	51	58	62	65
公允价值变动损益	18	18	18	18
投资净收益	251	326	296	289
其他经营收益	255	255	249	253
营业利润	2340	2891	3258	3627
营业外收支	7	(35)	(5)	(4)
利润总额	2347	2856	3253	3623
所得税	195	238	271	302
净利润	2151	2618	2982	3321
少数股东损益	472	575	655	729
归属母公司净利润	1679	2043	2328	2592
EBITDA	2630	3239	3561	3871
EPS (最新摊薄)	1.28	1.56	1.78	1.98

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-2.27%	13.15%	7.46%	4.87%
营业利润	45.47%	23.55%	12.71%	11.31%
归属母公司净利润	47.58%	21.69%	13.92%	11.36%
获利能力				
毛利率	18.22%	18.77%	19.11%	19.57%
净利率	4.70%	5.06%	5.36%	5.69%
ROE	8.82%	9.63%	9.70%	9.58%
ROIC	11.61%	12.03%	12.44%	12.39%
偿债能力				
资产负债率	44.35%	43.08%	41.27%	39.71%
净负债比率	3.31%	9.75%	7.23%	6.14%
流动比率	1.93	2.12	2.26	2.38
速动比率	1.66	1.79	1.93	2.07
营运能力				
总资产周转率	1.33	1.37	1.34	1.28
应收账款周转率	11.77	13.21	12.34	12.39
应付账款周转率	6.65	7.06	6.95	6.88
每股指标(元)				
每股收益	1.28	1.56	1.78	1.98
每股经营现金	3.83	0.62	2.47	2.94
每股净资产	13.42	15.02	16.73	18.65
估值比率				
P/E	17.37	14.27	12.53	11.25
P/B	1.66	1.49	1.33	1.20
EV/EBITDA	3.40	5.79	4.48	3.25

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>