

海信视像

600060

审慎增持 (维持)

成本下行高端引领，Q2 业绩超预期

2022 年 07 月 13 日

市场数据

市场数据日期	2022-07-12
收盘价(元)	12.39
总股本(百万股)	1308.26
流通股本(百万股)	1289.08
总市值(百万元)	16209.36
流通市值(百万元)	15971.72
净资产(百万元)	18531.10
总资产(百万元)	31808.73
每股净资产(元)	12.57

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证家电】海信视像(600060.SH)深度:多元布局激光起量,显示龙头重启征程》2022-05-30

《【兴证家电】海信视像 2021 年年报及 2022 年一季报点评:盈利能力逐步改善,显示龙头空间可期》2022-05-01

《【兴证家电】海信视像:激光新品下探至 7999 元,推动品类加速普及》2022-03-29

分析师:

yanxiaoqing@xyzq.com.cn

S0190521020002

研究助理:

苏子杰

suzijie@xyzq.com.cn

王雨晴

wangyuqing@xyzq.com.cn

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	46801	51625	57526	63660
同比增长	19.0%	10.3%	11.4%	10.7%
归母净利润(百万元)	1138	1503	1811	2176
同比增长	-4.8%	32.1%	20.5%	20.1%
净利率	3.4%	3.9%	4.3%	4.7%
净资产收益率	7.1%	8.4%	9.4%	10.2%
每股收益(元)	0.87	1.15	1.38	1.66
每股经营现金流(元)	0.51	1.26	1.20	1.65

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **公司发布 2022 半年度业绩预增公告。**2022 上半年公司预计实现归母净利润 5.84-6.23 亿元,同比增长 50.2%-60.3%,扣非归母 3.80-4.20 亿元,同比增长 82.5%-101.7%。Q2 单季预计实现归母净利润 2.85-3.24 亿元,同比增长 53.5%-74.6%,扣非归母 1.56-1.96 亿元,同比增长 81.1%-127.5%。
- **高端升级成效兑现,显示龙头地位夯实。**公司“海信+东芝+Vidda”品牌布局完善,高端化战略引领下,中高端产品占比提升,据 AVC 监测数据,22H1 海信/东芝品牌彩电线下均价分别同比+23.2%/+20.7%,国内彩电市场销额份额同比+4.82pct 至 24.29%,龙头优势显著扩大。海外市场持续扩张,据 GFK,22H1 海信+东芝双品牌日本市场合计销量份额同比+5.6pct 至 32.2%,上半年老旧型号库存清理及渠道升级切换导致海外业务增速略微放缓,Q4 世界杯营销期间预计公司加大投放力度,海外增速有望回升,Q2 激光新品放量,激光电视价格带持续拉宽助推品类渗透,推出 Vidda C1 切入激光投影赛道,后续激光品类矩阵持续完善,拓宽长期收入空间。
- **成本下行增加盈利弹性,产品结构优化叠加提效控费,盈利能力持续提升。**Q2 面板价格继续下行,叠加公司产品结构优化及提质增效改革深化,内外销盈利能力提升。未来高端化持续推动均价上行,盈利改善确定性较强。
- **盈利预测与评级:**公司为国内显示行业龙头,多元化技术路线及差异化品牌组合夯实产品力基础,新显示业务拓宽多元赛道,股权激励释放经营活力,龙头地位夯实,未来空间可期。调整 2022-2024 年归母净利润预测为 15.03/18.11/21.76 亿元,对应 EPS 预测为 1.15/1.38/1.66 元,7 月 12 日收盘价对应动态 PE 为 10.8x/9.0x/7.5x,维持“审慎增持”评级。

风险提示:面板价格回升,新品需求不及预期,芯片供应短缺,行业竞争加剧。

附表

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	27980	29832	33547	37766
货币资金	4055	4221	6006	8591
交易性金融资产	5644	6579	6384	6326
应收票据及应收账款	9010	9915	11214	12323
预付款项	107	119	131	142
存货	5135	5419	6052	6688
其他	4028	3579	3761	3696
非流动资产	5282	4642	4201	3717
长期股权投资	367	395	386	386
固定资产	1448	1257	1046	825
在建工程	68	34	17	9
无形资产	892	759	609	454
商誉	531			
长期待摊费用	29	-91	-198	-299
其他	1947	1756	1810	1812
资产总计	33262	34474	37748	41483
流动负债	14327	13327	14405	15468
短期借款	1134	0	0	0
应付票据及应付账款	8927	10189	11156	12179
其他	4266	3138	3249	3289
非流动负债	755	712	708	705
长期借款	7	7	7	7
其他	749	706	702	699
负债合计	15083	14039	15113	16174
股本	1308	1308	1308	1308
资本公积	2425	2425	2425	2425
未分配利润	11118	12621	14162	16044
少数股东权益	2093	2621	3286	4079
股东权益合计	18179	20434	22635	25309

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	1138	1503	1811	2176
折旧和摊销	346	404	396	393
资产减值准备	59	18	30	30
资产处置损失	-0	0	0	0
公允价值变动损失	-47	0	0	0
财务费用	25	-85	-168	-258
投资损失	-297	-341	-343	-346
少数股东损益	457	529	665	792
营运资金的变动	-1034	-392	-837	-614

利润表

单位:百万元

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	46801	51625	57526	63660
营业成本	39429	42424	46844	51416
税金及附加	175	241	260	280
销售费用	3536	4698	5522	6353
管理费用	654	971	1110	1248
研发费用	1851	1845	1944	2093
财务费用	46	-85	-168	-258
其他收益	219	243	235	237
投资收益	341	341	343	346
公允价值变动收益	47	0	0	0
信用减值损失	-48	0	0	0
资产减值损失	-59	-43	-64	-61
	0	0	0	0
营业利润	1609	2072	2527	3050
营业外收入	78	68	68	70
营业外支出	31	36	34	34
利润总额	1655	2104	2561	3086
所得税	60	72	85	117
净利润	1595	2032	2476	2968
少数股东损益	457	529	665	792
归属母公司净利润	1138	1503	1811	2176
EPS(元)	0.87	1.15	1.38	1.66

主要财务比率

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	19.0%	10.3%	11.4%	10.7%
营业利润增长率	-1.3%	28.8%	22.0%	20.7%
归母净利润增长率	-4.8%	32.1%	20.5%	20.1%
盈利能力				
毛利率	15.8%	17.8%	18.6%	19.2%
净利率	3.4%	3.9%	4.3%	4.7%
ROE	7.1%	8.4%	9.4%	10.2%
偿债能力				
资产负债率	45.3%	40.7%	40.0%	39.0%
流动比率	1.95	2.24	2.33	2.44
速动比率	1.59	1.83	1.91	2.01
营运能力				
资产周转率	145%	152%	159%	161%
应收账款周转率	1195%	1145%	1176%	1161%
存货周转率	799%	789%	801%	792%
每股资料(元)				

经营活动产生现金流量	663	1654	1570	2162	每股收益	0.87	1.15	1.38	1.66
投资活动产生现金流量	1729	-619	487	401	每股经营现金	0.51	1.26	1.20	1.65
融资活动产生现金流量	-1444	-869	-271	22	每股净资产	12.29	13.61	14.79	16.23
现金净变动	960	166	1786	2584	估值比率(倍)				
现金的期初余额	1087	4055	4221	6006	PE	14.2	10.8	9.0	7.5
现金的期末余额	2047	4221	6006	8591	PB	1.0	0.9	0.8	0.8

