

家用电器

2022 年 09 月 05 日

海信视像 (600060)

——2022 年中报点评：面板降价增厚公司业绩，新型显示业务稳健增长

报告原因：有业绩公布需要点评

增持 (维持)

市场数据：2022 年 09 月 05 日

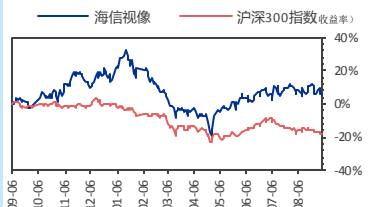
收盘价 (元)	12.13
一年内最高/最低 (元)	15.58/9.14
市净率	1.0
息率 (分红/股价)	0.72
流通 A 股市值 (百万元)	15637
上证指数/深证成指	3199.91/11678.70

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2022 年 06 月 30 日

每股净资产 (元)	12.72
资产负债率%	40.90
总股本/流通 A 股 (百万)	1308/1289
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《海信视像 (600060) 点评：2021 年报暨 2022 年一季报点评：Q1 业绩超预期，盈利能力持续改善》 2022/05/04

《海信视像 (600060) 点评：2021 年三季报点评：三季报表现超预期，净利率水平企稳回升》 2021/11/04

证券分析师

刘正 A0230518100001
liuzheng@swsresearch.com
周海晨 A0230511040036
zhouhc@swsresearch.com

联系人

刘嘉玲
(8621)23297818x
liujl@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：2022 年 8 月 30 日，公司发布 2022 年半年报，上半年共计实现营业总收入 202.14 亿元，同比下降 3.55%，实现归属于上市公司股东的净利润 5.94 亿元，同比增长 52.82%，扣非后归母净利润 4.03 亿元，同比增长 93.58%。

投资要点：

- **面板价格大幅下降，增厚公司业绩。**公司上半年共计实现营业总收入 202.14 亿元，同比下降 3.55%，实现归属于上市公司股东的净利润 5.94 亿元，同比增长 52.82%，扣非后归母净利润 4.03 亿元，同比增长 93.58%。其中 Q2 单季度公司实现营收 100.30 亿元，同比下降 5.20%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.95 亿元，同比增长 58.99%，扣非后归母净利润 1.79 亿元，同比增长 107.87%。液晶电视面板价格自 2021 年 8 月以来持续下降，2022 年 8 月 32 寸液晶电视面板价格仅为 27 美元，同比下降 63.51%，增厚公司业绩。
- **智慧显示终端业务高端化持续推进，“4+N”新型显示业务稳健增长。**分业务看，1) **智慧显示终端**：实现营收 158.48 亿元，同比-6.79%，其中 75 寸及以上大屏出货量同比提升 62.12%，产品高端化取得显著成效。根据 Omdia 数据，22Q2 海信系电视出货量市占率排名提升至全球第二，市占率 12.1%，同比提高 2.5 个 pcts。上半年公司推出 U7H 系列，搭载中国行业首发的黑曜屏、240Hz 高刷新技术、及海信自研芯片 U+ 超画质芯片，持续巩固行业领先地位。2) **新型显示业务**：实现营收 23.31 亿元，同比+8.41%。**激光显示方面**，推出全球首款家用 4K 全色激光智能投影产品 C1，首次进入智能投影领域，同时上半年激光电视以 49.5% 的全球出货量市占率蝉联第一。**商用显示方面**，公司已覆盖大型体育场、智慧园区、展览展示、新零售、智慧教育、智慧办公等众多行业场景，并进入欧洲、中东非、亚太、美国等市场。**芯片方面**，桌面显示器 TCON 芯片已进入量产阶段；应用于空调、冰箱、洗衣机电机变频控制的 MCU 芯片已通过终端客户验证，预计下半年量产。**云服务方面**，22H1 家庭云服务平台日均开机时长 7 小时，同比增长 16.35%，服务家庭用户数同比增幅超过 21%。**其他方面**，AR 与 VR 领域累计申请专利 237 件，突破了 3D 高精度扫描重建、无标记驱动等核心技术；车载显示领域，积极拓展车载高端 HUD、Mini LED 核心显示部件。
- **毛利率提升，盈利能力改善。**2022H1 公司实现销售毛利率 17.58%，同比提升 1.54 个 pcts，其中 Q2 毛利率 17.81%，环比 Q1 提升 0.45 个 pcts，主要系原材料价格下降所致。期间费用方面，上半年销售费用率和财务费用率分别同比下降 0.37/0.12 个 pcts 至 7.75%/0.03%，管理费用率和研发费用率分别为 1.67%/4.70%，同比分别提升 0.24/0.48 个 pcts。最终录得公司销售净利率 4.23%，同比提升 0.82 个 pcts。
- **维持盈利预测及“增持”评级。**我们维持此前对于公司的盈利预测，预计公司 2022-2024 年可实现归母净利润 14.01 亿元、16.33 亿元和 18.84 亿元，同比分别增长 23.1%、16.6% 和 15.3%，对应当前市盈率分别为 11 倍、10 倍和 8 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**原材料价格波动风险；汇率波动风险；内销终端需求不及预期。

财务数据及盈利预测

	2021	2022H1	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	46,801	20,214	51,211	58,740	64,712
同比增长率 (%)	19.0	-3.5	9.4	14.7	10.2
归母净利润 (百万元)	1,138	594	1,401	1,633	1,884
同比增长率 (%)	-4.8	52.8	23.1	16.6	15.3
每股收益 (元/股)	0.87	0.45	1.07	1.25	1.44
毛利率 (%)	15.8	17.6	16.8	17.1	17.6
ROE (%)	7.1	3.6	8.2	8.9	9.5
市盈率	14		11	10	8

投资收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	39,315	46,801	51,211	58,740	64,712
其中: 营业收入	39,315	46,801	51,211	58,740	64,712
减: 营业成本	32,478	39,429	42,600	48,680	53,351
减: 税金及附加	145	175	191	220	242
主营业务利润	6,692	7,198	8,420	9,840	11,119
减: 销售费用	3,333	3,536	4,097	4,758	5,306
减: 管理费用	588	654	768	881	906
减: 研发费用	1,740	1,851	2,125	2,514	2,847
减: 财务费用	39	46	31	34	35
经营性利润	990	1,110	1,399	1,653	2,025
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-10	-48	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-70	-59	-120	-20	-20
加: 投资收益及其他	720	606	600	570	551
营业利润	1,630	1,609	1,878	2,204	2,555
加: 营业外净收入	13	47	60	60	60
利润总额	1,644	1,655	1,938	2,264	2,615
减: 所得税	118	60	70	86	103
净利润	1,526	1,595	1,868	2,177	2,512
少数股东损益	330	457	467	544	628
归属于母公司所有者的净利润	1,195	1,138	1,401	1,633	1,884
全面摊薄总股本	1,308	1,308	1,308	1,308	1,308
每股收益 (元)	0.91	0.87	1.07	1.25	1.44

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swhysec.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swhysec.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swhysec.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swhysec.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。