

公司研究 | 点评报告 | 海信视像 (600060.SH)

全球市场地位稳固，2025Q2 经营利润显著改善

报告要点

2025 年上半年，公司实现营业收入 272.31 亿元，同比增长 6.95%；归母净利润 10.56 亿元，同比增长 26.63%；扣非归母净利润 8.12 亿元，同比增长 26.57%。其中，2025 年第二季度，公司实现营收 138.55 亿元，同比增长 8.59%；归母净利润 5.02 亿元，同比增长 36.82%，扣非归母净利润 3.60 亿元，同比增长 36.71%。

分析师及联系人



陈亮

SAC: S0490517070017

SFC: BUW408

海信视像 (600060.SH)

2025-08-27

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

全球市场地位稳固, 2025Q2 经营利润显著改善

事件描述

公司发布 2025 年中报: 2025 年上半年, 公司实现营业收入 272.31 亿元, 同比增长 6.95%; 归母净利润 10.56 亿元, 同比增长 26.63%; 扣非归母净利润 8.12 亿元, 同比增长 26.57%。其中, 2025 年第二季度, 公司实现营收 138.55 亿元, 同比增长 8.59%; 归母净利润 5.02 亿元, 同比增长 36.82%, 扣非归母净利润 3.60 亿元, 同比增长 36.71%。

事件评论

- 主营业务龙头地位稳固, “第二曲线” 业务蓄力增长。** 2025 年上半年, 公司实现营业收入 272.31 亿元, 同比增长 6.95%, 其中 2025 年第二季度, 公司实现营收 138.55 亿元, 同比增长 8.59%。分业务来看, 智慧显示终端业务, 2025 年上半年, 海信系电视全球出货量市占率为 14.38%, 同比提升 0.57 个百分点, 其中中国市场受益于国补政策拉动, 预计收入增速高于海外市场, 海外市场或系北美地区价格竞争较为激烈, 预计对外销表现形成一定拖累; 中国内地市场中, 2025 年上半年海信系电视零售额市占率为 29.96%, 零售量市占率为 25.73%, 均位居中国内地市场第一; 海外市场中, 公司坚持大屏化、高端化战略, 2025 年上半年海信系电视 98 英寸及以上、100 英寸及以上产品分别以 28.9% 和 47.7% 的份额位居世界第一。新显示新业务, 2025 年上半年公司实现营业收入 34.34 亿元, 同比增长 7.43%, 其中, 激光显示业务中, Vidda 智能投影全球出货量同比增长超过 90%; 商用显示业务中, 海外收入同比增长 43%; 芯片业务中, 自研高性能 RGB-Mini LED 背光芯片成功应用, 背光芯片业务营收同比增长约 400%。
- 毛利率持续优化, 2025Q2 经营利润显著改善。** 公司 2025 年上半年毛利率为 16.37%, 同比提升 1.01 个百分点, 或主要受益于公司产品结构持续优化, 2025 年上半年海信系电视 Mini LED 产品全球出货量同比增长 108.24%。费用端来看, 2025 年上半年公司销售/管理/研发/财务费用率分别同比+0.88/+0.20/+0.05/-0.15 个百分点, 其中销售费用率增幅较大, 或主要系公司为提升全球品牌形象, 围绕 2025FIFA 世俱杯等体育赛事加大市场推广投入。综合使得 2025 年上半年公司经营利润(毛利额-税金及附加-销售&管理&研发费用+资产及信用减值损失)为 8.35 亿元, 同比增长 8.33%, 其中 2025 年第二季度公司经营利润为 3.76 亿元, 同比增长 23.20%。
- 投资建议:** 电视行业近年来大屏化、高端化及新型显示等结构性需求涌现, 给有技术沉淀、产品质价比高且品牌基础较好的显示企业带来市场份额提升机会; 公司股东海信电子控股通过引入战投方式实现混合所有制改革, 并推出股权激励, 体制机制实现较大优化。在此基础上, 公司通过推出和引入不同定位的品牌、通过世界体育赛事营销提高品牌声量, 并基于自身在 ULEDX 产品体系深厚的积累, 在大屏高端化市场具有较强优势, 实现国内和海外市场份额的持续提升, 经营效率也得以优化, 公司迎来规模增长提速和经营性利润率提升的新阶段, 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 25.18、27.22 和 30.13 亿元, 对应 PE 分别为 11.48、10.62 和 9.59 倍, 维持“买入”评级。

风险提示

- 宏观经济波动带来收入兑现度降低的风险;
- 贸易保护主义带来的市场风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	22.15
总股本(万股)	130,497
流通A股/B股(万股)	129,509/0
每股净资产(元)	15.17
近12月最高/最低价(元)	25.88/14.34

注: 股价为 2025 年 8 月 26 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《国补带动产品结构升级, 毛利率持续提升》
2025-05-04
- 《运营效率持续优化, 2024Q4 业绩增长亮眼》
2025-04-07
- 《海外拉动营收增长, 产品结构持续优化》2024-11-11



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**宏观经济波动带来收入兑现度降低的风险。**当前全球宏观经济处于调整阶段，居民消费相对趋于理性谨慎，若消费者信心由此带来恢复较为缓慢的趋势，则可能会带来公司的销售收入的兑现带来较大不确定性。
- 2、**贸易保护主义带来的市场风险。**由于公司业务在全球布局，且未来的拓展重心部分来自于海外市场，如部分国家和地区通过提高关税、强制认证等手段保护自身经济利益，将导致企业运营成本增加，可能会影响到公司出口业务的竞争力及盈利能力。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。