



海信视像 (600060.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

结构优化带动盈利提升，业绩符合预期

国金证券研究所

分析师：王刚 (执业 S1130524080001)

wang_g@gjzq.com.cn

分析师：赵中平 (执业 S1130524050003)

zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：蔡润泽 (执业 S1130525090001)

cairunze@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：24.51 元

相关报告：

- 《海信视像 (60090.SH) 25 年业绩点评：全球布局+ 高端...》，2026.3.30
- 《海信视像公司点评：主营表现符合预期，费效提升带动盈利增强》，2025.10.30
- 《海信视像公司点评：业绩表现符合预期，增长环比提速》，2025.8.26

业绩简评

2026 年 4 月 27 日，公司披露 2026 年一季报，26Q1 公司实现营业收入 137.2 亿，同比+2.6%；归母净利润 5.9 亿，同比+6.7%；扣非归母净利润 4.5 亿，同比+0.5%。

经营分析

主营业务实现较好增长。26Q1 公司主营、整体收入分别+9.4%、+2.6%，增速差异预计主要系公司减少原材料贸易等非主营业务。公司电视主业预计实现良好增长，国内业务方面，参考久谦数据，26Q1 海信线上销售额实现 5% 的增长，单 3 月份增长超双位数；出口业务方面，参考海关数据，26Q1 电视出口 2566 万台，同比+9%，海信作为黑电龙头预计表现好于行业。

盈利能力同比提升。2026 年 Q1 公司毛利率 16.8%，同比+0.9pct，我们预计主要得益于公司积极推进 RGB、Mini LED 及大尺寸产品销售，带动整体出货结构提升。销售/管理/研发/财务费用率分别为 6.4%/1.6%/3.7%/0.3%，同比-0.1pct/-0.3pct/-0.5pct/+0.2pct，费用率优化。综合影响下，公司 26Q1 实现归母净利率 4.3%，同比+0.2%。

盈利预测、估值与评级

公司坚定不移推进全球化布局与高端化战略，品牌价值与产品竞争力持续攀升，出货结构优化带动盈利中枢提升，长期空间广阔。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 27.8、31.2、35.2 亿元，同比+13.3%、+12.2%、+12.8%，当前股价对应 PE 为 10.5、10.3、9.1 倍，维持“买入”评级。

风险提示

面板价格波动；海外需求不及预期。



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	58,530	57,679	61,811	66,371	71,520
营业收入增长率	9.17%	-1.45%	7.16%	7.38%	7.76%
归母净利润(百万元)	2,246	2,454	2,780	3,119	3,518
归母净利润增长率	7.19%	9.25%	13.30%	12.19%	12.80%
摊薄每股收益(元)	1.721	1.881	2.131	2.390	2.696
每股经营性现金流净额	2.75	3.51	3.10	3.70	4.06
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.47%	11.54%	12.19%	12.63%	13.11%
P/E	11.58	12.91	10.50	10.25	9.09
P/B	1.33	1.49	1.28	1.29	1.19

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	53,616	58,530	57,679	61,811	66,371	71,520
增长率		9.2%	-1.5%	7.2%	7.4%	7.8%
主营业务成本	-44,534	-49,366	-48,045	-51,489	-55,221	-59,433
%销售收入	83.1%	84.3%	83.3%	83.3%	83.2%	
毛利	9,082	9,165	9,635	10,322	11,150	12,087
%销售收入	16.9%	15.7%	16.7%	16.7%	16.8%	16.9%
营业税金及附加	-258	-185	-186	-185	-199	-215
%销售收入	0.5%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-3,607	-3,421	-3,858	-3,832	-3,982	-4,148
%销售收入	6.7%	5.8%	6.7%	6.2%	6.0%	5.8%
管理费用	-934	-1,040	-1,010	-1,051	-1,128	-1,216
%销售收入	1.7%	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%	1.7%
研发费用	-2,379	-2,374	-2,388	-2,472	-2,655	-2,861
%销售收入	4.4%	4.1%	4.1%	4.0%	4.0%	4.0%
息税前利润 (EBIT)	1,903	2,144	2,192	2,781	3,186	3,648
%销售收入	3.5%	3.7%	3.8%	4.5%	4.8%	5.1%
财务费用	12	-52	-58	11	49	93
%销售收入	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	-0.1%	-0.1%
资产减值损失	-128	-205	-42	-40	-35	-35
公允价值变动收益	78	182	214	90	90	90
投资收益	514	396	333	300	300	300
%税前利润	18.5%	13.7%	10.3%	8.4%	7.5%	6.6%
营业利润	2,764	2,864	3,185	3,542	3,990	4,495
营业利润率	5.2%	4.9%	5.5%	5.7%	6.0%	6.3%
营业外收支	18	20	43	20	20	20
税前利润	2,781	2,884	3,227	3,562	4,010	4,515
利润率	5.2%	4.9%	5.6%	5.8%	6.0%	6.3%
所得税	-232	-312	-420	-392	-441	-497
所得税率	8.3%	10.8%	13.0%	11.0%	11.0%	11.0%
净利润	2,549	2,572	2,807	3,170	3,569	4,018
少数股东损益	454	325	353	390	450	500
归属于母公司的净利润	2,096	2,246	2,454	2,780	3,119	3,518
净利率	3.9%	3.8%	4.3%	4.5%	4.7%	4.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2,550	2,572	2,807	3,170	3,569	4,018
少数股东损益	454	325	353	390	450	500
非现金支出	1,018	1,175	1,033	893	963	1,038
非经营收益	-520	-535	-580	433	-400	-402
营运资金变动	-120	383	1,323	-455	694	640
经营活动现金净流	2,928	3,595	4,583	4,041	4,826	5,295
资本开支	-535	-912	-539	-784	-750	-650
投资	-3,176	473	-1,983	-460	-460	-460
其他	914	476	628	300	300	300
投资活动现金净流	-2,797	37	-1,893	-944	-910	-810
股权募资	56	255	39	-94	20	30
债权募资	-730	-246	-296	-1,002	-67	0
其他	625	-3,208	-1,928	-1,159	-1,258	-1,416
筹资活动现金净流	-48	-3,199	-2,186	-2,255	-1,305	-1,386
现金净流量	55	422	461	842	2,611	3,100

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,272	2,683	2,706	3,515	6,102	9,185
应收款项	14,290	15,899	11,443	14,174	14,856	15,617
存货	5,831	5,647	5,773	5,643	6,052	6,513
其他	13,071	12,748	15,015	15,439	15,997	16,555
流动资产	35,464	36,976	34,936	38,771	43,006	47,870
%总资产	78.5%	79.3%	78.4%	82.0%	83.8%	85.7%
长期投资	1,568	1,641	1,442	1,442	1,442	1,442
固定资产	4,847	4,907	5,018	4,957	4,776	4,420
%总资产	10.7%	10.5%	11.3%	10.5%	9.3%	7.9%
无形资产	2,026	2,022	1,956	1,963	1,959	1,955
非流动资产	9,729	9,679	9,646	8,531	8,337	7,969
%总资产	21.5%	20.7%	21.6%	18.0%	16.2%	14.3%
资产总计	45,193	46,655	44,581	47,301	51,344	55,840
短期借款	1,153	1,121	975	267	200	200
应付款项	15,052	17,791	14,674	16,438	18,076	19,773
其他流动负债	2,177	1,540	1,472	1,598	1,735	1,888
流动负债	18,382	20,452	17,121	18,304	20,011	21,861
长期贷款	638	353	149	149	149	149
其他长期负债	855	851	904	499	493	497
负债	19,874	21,656	18,174	18,952	20,653	22,508
普通股股东权益	18,981	19,578	21,260	22,812	24,704	26,845
其中：股本	1,305	1,305	1,305	1,305	1,305	1,305
未分配利润	13,723	14,919	16,225	17,894	19,765	21,876
少数股东权益	6,338	5,421	5,147	5,537	5,987	6,487
负债股东权益合计	45,193	46,655	44,581	47,301	51,344	55,840

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	1.605	1.721	1.881	2.131	2.390	2.696
每股净资产	14.541	15.003	16.292	17.481	18.931	20.571
每股经营现金净流	2.243	2.755	3.512	3.096	3.698	4.058
每股股利	0.805	0.880	0.000	0.852	0.956	1.078
回报率						
净资产收益率	11.04%	11.47%	11.54%	12.19%	12.63%	13.11%
总资产收益率	4.64%	4.81%	5.50%	5.88%	6.07%	6.30%
投入资本收益率	6.38%	7.17%	6.87%	8.61%	9.13%	9.64%
增长率						
主营业务收入增长率	17.22%	9.17%	-1.45%	7.16%	7.38%	7.76%
EBIT 增长率	4.48%	12.69%	2.21%	26.90%	14.54%	14.49%
净利润增长率	24.80%	7.19%	9.25%	13.30%	12.19%	12.80%
总资产增长率	26.38%	3.24%	-4.45%	6.10%	8.55%	8.76%
资产管理能力						
应收账款周转天数	27.6	33.6	38.9	25.0	23.0	21.0
存货周转天数	41.1	42.4	43.4	40.0	40.0	40.0
应付账款周转天数	52.1	59.5	65.4	55.0	58.0	60.0
固定资产周转天数	30.7	27.9	30.9	27.3	23.5	19.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-51.41%	-54.01%	-60.47%	-63.61%	-69.20%	-74.62%
EBIT 利息保障倍数	-163.5	41.0	38.0	-261.9	-64.5	-39.4
资产负债率	43.98%	46.42%	40.77%	40.07%	40.22%	40.31%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	3	12	16	19	42
增持	0	12	16	20	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.50	1.50	1.51	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究