

Q1 业绩符合预期， 期待世界杯放量

核心观点

公司发布一季报，收入业绩实现个位数稳健增长，符合预期，主要系内销量价齐升、外销量额增长推动电视业务收入双位数增长，并且面板成本改善和产品结构优化，推动利润率持续提升。我们认为，随着国内份额进一步向龙头集中，以及北美世界杯到来，公司春季新品会在 Q2 渠道上量，内外销出货增速有望维持，并且海外的组织人员、渠道结构持续改善，外销进入均价、利润率修复通道，预计全年电视出货量实现增长，ASP 和利润率有望稳定向上。

事件

2026 年 4 月 28 日，海信视像发布 2026 年第一季度报告。

公司 2026Q1 实现营业收入 137.21 亿元（YOY+2.58%），归母净利润 5.91 亿元（YOY+6.71%），净利率为 4.30%（YOY+0.17pct）。

简评

一、收入分析：内外销均价提升，电视收入稳健增长

2026Q1 实现营业收入 137.21 亿元（YOY+2.58%），其中，主营业务收入 135 亿元，同比增长 9.4%。

1) 智慧显示终端：销量同比增长接近双位数至 700 万台左右，均价同比提升低个位数至 1700 元左右，实现收入接近 120 亿元，同比增长 12%左右，毛利率同比提升约 0.3pct。**内销：**海信头部地位保持稳定，根据洛图科技，Q1 传统 TOP3（海信、TCL、创维）合计出货量市占率同比提升 1.5pct，小米市占率同比下降 4.1pct，海信内销出货量同比增长低个位数至 180 万台以上；大尺寸和 MiniLED 推动 ASP 提升，根据奥维云网，Q1 海信系线上、线下 KA 均价分别同比+23%、+6%；海信内销出货均价同比提升双位数至 2700 元左右，电视内销收入达到 49 亿元左右，同比增长 13%左右，毛利率同比提升约 1.8pct。**外销：**北美世界杯将于 6 月举办，叠加公司在美国市场的组织、人员、产品调整，Q1 海外多数地区实现稳健增长，其中，美国出货量同比双位数增长，欧洲稳健增长，日本和中东非等新兴市场保持高增，海信外销出货量同比增长双位数至 510 万台左右；Q1 清理老品库存为后续新品上市铺路，导致海信外销出货均价没有提升，电视外销收入达到 70 亿元左右，同比增长 12%左右，毛利率同比下降约 0.7pct。

海信视像 (600060.SH)

维持

买入

马王杰

mawangjie@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521070002

吕育儒

lyyuru@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070012

发布日期：2026 年 04 月 29 日

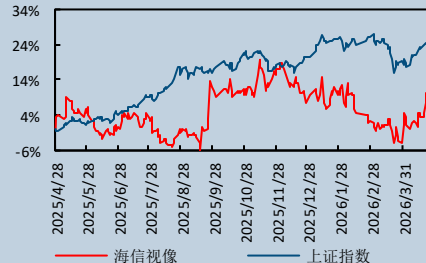
当前股价：24.51 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
14.75/10.53	0.20/1.68	5.19/-18.59
12 月最高/最低价 (元)		26.46/20.78
总股本 (万股)		130,497.23
流通 A 股 (万股)		130,016.87
总市值 (亿元)		319.85
流通市值 (亿元)		318.67
近 3 月日均成交量 (万)		1287.94
主要股东		
海信集团控股股份有限公司		30.08%

股价表现



相关研究报告

26.03.31	【中信建投黑色家电】海信视像 (600060): 黑电龙头策略转向，期待世界杯放量
26.01.30	【中信建投黑色家电】海信视像 (600060): 北美营销公司人事变动，策略更加清晰

- 2) **新显示新业务**: 实现收入接近 16 亿元, 同比增长 4% 左右, 其中, 激光电视、智能投影、商用显示、芯片业务均实现显著增长, 云平台业务增速放缓。
- 3) **其他主营业务**: 实现收入接近 1 亿元, 同比下滑双位数。
- 4) **其他业务**: 实现收入约 2 亿元, 同比下滑高双位数, 主要系材料销售业务由其他业务变更为主营业务。

二、盈利分析: 盈利水平稳定向上, 长期改善趋势仍可期待

I、毛利端: 成本和结构改善, 毛利率提升

2026Q1 毛利率 16.85%, 同比提升 0.92pct, 其中: 智慧显示终端同比提升 0.30pct 左右, 电视内销同比提升 1.8pct 左右, 电视外销同比下降 0.7pct 左右, 新显示新业务、其他主营业务、其他业务同比略有波动。

从成本来看, 根据 AVC Revo 数据, 2025Q4、2026Q1 面板平均价格同比分别-4.7%、-4.2%, 预计电视面板成本略有下降; 同时, 由于内存价格持续大幅上涨, 其占比和影响预计逐渐提高。

从结构来看, 海信高端化成效显著, 大尺寸及高端产品占比持续提升, 根据奥维云网数据, 2025Q1 海信系国内线上 MiniLED 渗透率提升至 36% 左右, MiniLED 电视的内销、外销收入占比分别达到 30%+、20%+, 并且外销 MiniLED 销量实现翻倍以上增长, 产品结构优化推动内销毛利率提升。

II、费用端: 期间费用率有所下降

2026Q1 期间费用率 11.94%, 同比下降 0.63pct, 其中, 销售/管理/研发/财务费用率分别同比 -0.05/-0.33/-0.50/+0.25pct。

III、净利端: 后续利润率继续向上

2026Q1 实现归母净利润 5.91 亿元 (YOY+6.71%), 净利率为 4.30%, 同比提升 0.17pct; 实现扣非归母净利润 4.54 亿元 (YOY+0.55%), 净利率为 3.31%, 同比下降 0.07pct。

我们认为, 国内行业各品牌阵营出现分化, 海信作为传统巨头有望继续受益集中度提升, 预计内销量额有望企稳甚至实现稳健增长。此外, 随着世界杯将于 6 月开始举办, 公司春季新品会在 Q2 渠道上量, 外销出货将维持增长, 并且均价及利润率有望延续 3 月的改善态势, 公司在海外的组织人员、渠道结构持续改善, 预计外销维持增长趋势。叠加面板成本红利和产品结构持续优化, 预计后续 ASP 和利润率稳定向上, 全年利润增速快于收入。

投资建议: 海信视像品牌、业务、产品结构多元化, 同时作为世界杯、欧洲杯官方赞助商, 参考三星体育营销对其自身品牌知名度和产品结构的提升, 海信有望凭借品牌营销及新品上市实现渠道拓展与高端化突破, 并且对云服务、新显示等业务布局有望增厚利润。我们预测 2026-2028 年公司实现归母净利润 29.17/33.02/37.62 亿元, 对应 EPS 为 2.24/2.53/2.88 元, 当前股价对应 PE 为 10.97/9.69/8.50 倍, 维持“买入”评级。

重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	58,530.24	57,679.22	63,454.54	69,522.52	75,044.14
YoY(%)	9.17	-1.45	10.01	9.56	7.94
净利润(百万元)	2,246.22	2,454.01	2,916.66	3,301.97	3,761.84
YoY(%)	7.17	9.25	18.85	13.21	13.93
毛利率(%)	15.66	16.70	17.41	17.73	18.08
净利率(%)	3.84	4.25	4.60	4.75	5.01
ROE(%)	11.47	11.54	12.84	13.55	14.33
EPS(摊薄/元)	1.72	1.88	2.24	2.53	2.88
P/E(倍)	14.24	13.03	10.97	9.69	8.50
P/B(倍)	1.63	1.50	1.41	1.31	1.22

资料来源: iFinD, 中信建投

风险分析

1) 市场需求下降: 全球电视市场进入存量竞争阶段, 欧美及日本等发达国家和地区的市场需求透支效应逐渐显现, 同时高通胀导致居民实际购买力下降, 电视出货需求将持续低迷。根据群智咨询数据, 2025 年全球电视出货量预计为 2.21 亿台 (YOY-0.7%); 根据洛图科技数据, 2025 年中国电视出货量为 3289.5 万台 (YOY-8.5%)。展望未来, 电视市场环境难以出现根本性变化。

2) 面板价格反弹: 头部面板厂商库存持续下降, 叠加减产幅度扩大, 对市场供需形成支撑力。根据 AVC Revo 数据, 各尺寸电视面板价格自 2022 年 10 月开始止跌, 随后经历小幅度涨价, 与 2022 年 10 月上旬相比, 75/65/55/50/43/32 吋电视面板均价至 2024 年 6 月共涨价 72/73/52/40/17/10 美元。

3) 人民币汇率波动: 汇率长期波动会影响外贸企业的经营战略, 美元汇率短期波动较大, 根据中国外汇交易中心数据, 当前美元兑人民币即期汇率为 6.9 左右。

分析师介绍

马王杰

中信建投证券家电和农业行业首席分析师，上海交通大学管理学硕士。研究扎实，观点鲜明。家电领域重点覆盖白电、黑电、小家电、清洁电器、两轮车、摩托车、电动园林工具。曾获证券时报新财富最佳分析师入围、上证报最佳分析师，Wind 金牌分析师，新浪金麒麟最佳分析师等。

吕育儒

中信建投证券家电和农业行业分析师，西南财经大学经济学硕士，专注于大显示（电视/投影仪/激光投影）、动力运动（全地形车/摩托车）、科技消费（运动相机/AI眼镜/智能家居/便携储能）、地产链（厨电/集成灶/照明电工）等领域研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk