

公司研究

内外双轮驱动盈利改善，结构升级彰显成长韧性

——海信视像（600060.SH）2026年一季报点评

要点

事件：2026年4月28日公司发布一季度业绩公告，26Q1公司实现营业收入137亿元，同比+3%；实现主营业务收入135亿元，同比+9.4%；实现归母净利润6亿元，同比+7%，归母净利率同比+0.2pct。

点评：

内销出口双轮驱动，主营业务收入增速改善：26Q1公司营业收入同比+3%，主营业务收入同比增长近10%。**1) 分区域看，**26Q1公司实现国内收入62亿元，同比增长7%以上；海外收入72亿元，同比增长超两位数。**2) 分业务板块看，**一季度公司继续坚持“卖大屏、推高端、改善结构”的销售主线，业绩表现良好。**①智慧显示终端业务：**26Q1公司智慧显示终端业务收入118亿元，同比增长10%以上。其中国内收入49亿元，同比增长近10%；海外收入69亿元，同比增长超12%。**②新显示业务：**26Q1公司新显示业务实现收入16亿元，同比增长近4%。其中激光产品内销收入实现小个位数增长，海外收入增长超50%；商务显示业务板块收入同比大幅增长超25%，主要得益于公司自主品牌战略的持续推进。

盈利能力增强，费用端明显改善：26Q1公司综合毛利率17%，同比+0.9pct。主营业务毛利率约17%，同比改善。分区域看，内销毛利率同比增长超过+1.2pct，境外业务毛利率同比-0.7pct。境外业务毛利率下降，主要原因系1-2月海外市场为了加快后续2026年智慧显示终端新品快速上量，主动规划了老品库存清理，对毛利率造成一定影响。**从费用率来看，26Q1公司研发、销售、管理费用率均处于改善通道，同比改善0.6pct。**各环节运营效率持续向好，其中研发项目的开发效率、终端零售广告投放效率等环节改善较大。受益于销售结构改善以及运营效率提升，近三年公司归母净利润率处于持续改善的状态，26Q1归母净利润率同比提升0.17pct。从现金周期来看，26Q1公司现金周期同比加快近10天，应收款项周转率等均呈现改善态势。

盈利预测、估值与评级：海信视像坚持“技术立企、稳健经营”发展战略，是国内唯一在LCD、激光显示和LED三大互补性技术全方面布局的显示企业。考虑到26Q1业绩改善，我们上调26-27年归母净利润为27.3/30.5亿元（较前次预测上调2%/3%），新增28年归母净利润预测为32.0亿元，现价对应PE分别为12、11、10倍，维持“买入”评级。

风险提示：全球电视市场需求疲软；行业竞争加剧；原材料大幅涨价。

公司盈利预测与估值简表

指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	58,530	57,679	62,285	67,508	73,197
营业收入增长率	9.17%	-1.45%	7.98%	8.39%	8.43%
归母净利润（百万元）	2,246	2,454	2,725	3,054	3,203
归母净利润增长率	7.17%	9.25%	11.05%	12.05%	4.88%
EPS（元）	1.72	1.88	2.09	2.34	2.45
ROE（归属母公司）（摊薄）	11.47%	11.54%	12.03%	12.56%	12.33%
P/E	15	14	12	11	10
P/B	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2026-04-30

买入（维持）

当前价：25.60元

作者

分析师：洪吉然

执业证书编号：S0930521070002

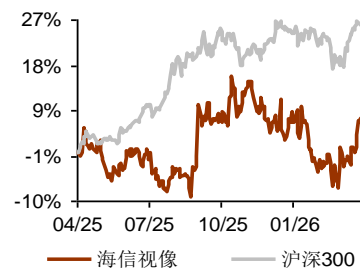
021-52523793

hongjiran@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	13.05
总市值(亿元)	334.07
一年最低/最高(元)	20.56/26.68
近3月换手率	58.01%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	13.79	0.83	-15.67
绝对	20.81	2.98	11.83

资料来源：Wind

相关研报

专注显示产业，突破高端市场，领跑全球同行——海信视像（600060.SH）投资价值分析报告（2026-02-04）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	58,530	57,679	62,285	67,508	73,197
营业成本	49,366	48,045	51,881	56,231	60,971
折旧和摊销	901	905	59	99	124
税金及附加	185	186	201	218	236
销售费用	3,421	3,858	3,613	3,915	4,245
管理费用	1,040	1,010	1,091	1,183	1,282
研发费用	2,374	2,388	2,526	2,766	3,092
财务费用	52	58	-28	-61	-81
投资收益	396	334	250	210	170
营业利润	2,864	3,185	3,478	3,818	3,995
利润总额	2,884	3,227	3,478	3,818	3,995
所得税	312	420	376	412	431
净利润	2,572	2,807	3,103	3,406	3,563
少数股东损益	325	353	377	352	361
归属母公司净利润	2,246	2,454	2,725	3,054	3,203
EPS(元)	1.72	1.88	2.09	2.34	2.45

现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3,595	4,583	2,350	3,126	2,908
净利润	2,246	2,454	2,725	3,054	3,203
折旧摊销	901	905	59	99	124
净营运资金增加	-544	-1,023	648	426	830
其他	992	2,247	-1,083	-453	-1,249
投资活动产生现金流	37	-1,893	788	-440	-330
净资本支出	-912	-539	-800	-700	-550
长期投资变化	711	732	0	0	0
其他资产变化	238	-2,086	1,588	260	220
融资活动现金流	-3,199	-2,186	-1,971	-1,275	-1,388
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	-316	-350	-955	-10	-10
无息负债变化	2,098	-3,132	2,442	1,049	541
净现金流	422	461	1,166	1,411	1,189

主要指标

盈利能力 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	15.7%	16.7%	16.7%	16.7%	16.7%
EBITDA 率	6.2%	6.5%	5.7%	5.6%	5.6%
EBIT 率	4.6%	4.9%	5.6%	5.5%	5.4%
税前净利润率	4.9%	5.6%	5.6%	5.7%	5.5%
归母净利润率	3.8%	4.3%	4.4%	4.5%	4.4%
ROA	5.5%	6.3%	6.5%	6.7%	6.7%
ROE (摊薄)	11.5%	11.5%	12.0%	12.6%	12.3%
经营性 ROIC	19.6%	21.8%	24.8%	24.5%	24.2%

偿债能力	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产负债率	46%	41%	41%	41%	40%
流动比率	1.81	2.04	2.02	2.05	2.12
速动比率	1.53	1.70	1.68	1.71	1.75
归母权益/有息债务	13.28	18.91	133.84	152.65	174.07
有形资产/有息债务	29.62	37.00	265.34	301.64	339.38

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	46,655	44,581	47,835	50,884	53,446
货币资金	2,683	2,706	3,872	5,282	6,472
交易性金融资产	12,294	14,386	13,000	13,000	13,000
应收账款	6,145	6,157	6,184	6,999	7,556
应收票据	5,472	2,431	4,773	4,776	4,624
其他应收款 (合计)	47	43	47	52	55
存货	5,647	5,773	6,327	6,683	7,338
其他流动资产	4,590	3,338	3,338	3,338	3,338
流动资产合计	36,976	34,936	37,639	40,240	42,503
其他权益工具	13	13	13	13	13
长期股权投资	711	732	732	732	732
固定资产	4,470	4,889	5,470	5,664	5,856
在建工程	438	129	149	404	566
无形资产	1,074	1,004	983	913	844
商誉	885	885	885	885	885
其他非流动资产	41	25	71	71	71
非流动资产合计	9,679	9,646	10,195	10,644	10,942
总负债	21,656	18,174	19,661	20,701	21,232
短期借款	683	744	0	0	0
应付账款	8,964	8,265	8,881	9,837	10,530
应付票据	4,634	2,452	4,393	4,303	4,313
预收账款	3	5	4	4	5
其他流动负债	179	140	232	232	232
流动负债合计	20,452	17,121	18,630	19,592	20,053
长期借款	353	149	149	149	149
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	590	570	675	744	818
非流动负债合计	1,205	1,053	1,032	1,108	1,178
股东权益	24,999	26,407	28,174	30,183	32,214
股本	1,305	1,305	1,305	1,305	1,305
公积金	3,782	3,992	3,992	3,992	3,992
未分配利润	14,919	16,225	17,723	19,381	21,051
归属母公司权益	19,578	21,260	22,649	24,307	25,977
少数股东权益	5,421	5,147	5,524	5,876	6,237

费用率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
销售费用率	6.73%	5.84%	5.80%	5.80%	5.80%
管理费用率	1.78%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%
财务费用率	0.09%	0.10%	-0.05%	-0.09%	-0.11%
研发费用率	4.06%	4.14%	4.06%	4.10%	4.22%
所得税率	11%	13%	11%	11%	11%

每股指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股红利	0.88	0.94	1.07	1.17	1.23
每股经营现金流	2.75	3.51	1.80	2.40	2.23
每股净资产	15.00	16.29	17.36	18.63	19.91
每股销售收入	44.85	44.20	47.73	51.73	56.09

估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	15	14	12	11	10
PB	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	8.7	7.6	8.0	7.4	6.9
股息率	3.5%	3.7%	4.2%	4.6%	4.8%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼