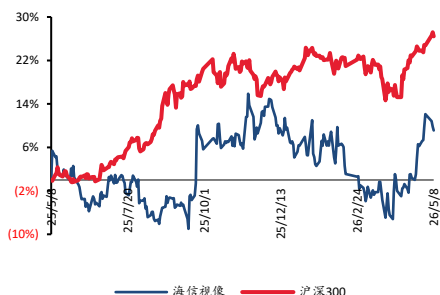


## 海信视像：2026Q1 收入业绩稳健增长，盈利水平持续改善

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 13.05/13  
 总市值/流通(亿元) 325.2/324  
 12个月内最高/最低价 (元) 26.68/20.56

### 相关研究报告

<<海信视像：2025Q3 业绩快速增长，Mini LED 和大屏产品销量表现亮眼>>--2025-11-03

<<海信视像：2023Q4 利润端短期承压，大屏化产品市占率全球领先>>--2024-04-02

### 证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com  
 分析师登记编号: S1190524020001

### 证券分析师：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com  
 分析师登记编号: S1190525040001

**事件：**2026年4月28日，海信视像发布2026年一季报。2026Q1公司实现营收137.21亿元(+2.58%)，归母净利润5.91亿元(+6.68%)，扣非归母净利润4.54亿元(+0.51%)。

**2026Q1 收入表现稳健，利润端有望持续提升。**1) **收入端：**2026Q1 公司达营收137.21亿元(+2.58%)，实现稳健增长。2) **利润端：**2026Q1 公司达归母净利润5.91亿元(+6.68%)，增速快于收入端，或系公司高端大屏化趋势下高毛利产品占比提升所致；我们认为，随着Mini-Led产品渗透率的持续提升，公司业绩端有望继续改善。

**2026Q1 毛净利率双升，期间费用率整体稳中有降。**1) **毛利率：**2026Q1 毛利率为16.85%(+0.92pct)，毛利率稳中有升或系核心技术创新与产品结构优化所致。2) **净利率：**2026Q1 净利率为4.99%(+0.32pct)，净利率涨幅略低于毛利率。3) **费用端：**2026Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为6.40%/1.62%/3.67%/0.26%，分别同比-0.06%/-0.32%/-0.50%/+0.25pct，期间费用率整体略有优化，其中财务费用率上升或系受汇兑损失增加的影响。

**投资建议：**行业端，外资出清进一步释放国内家电存量市场空间，海外新兴市场存在结构性机遇。**公司端，**持续推进全球化布局与高端化战略，全面推进数字化、智能化转型，公司品牌价值与产品竞争力持续攀升，发展韧性显著增强。我们预计，2026-2028年公司归母净利润分别为28.30/32.34/35.61亿元，对应EPS分别为2.17/2.48/2.73元，当前股价对应PE分别为11.49/10.06/9.13倍。**维持“买入”评级。**

**风险提示：**宏观经济不确定性、行业竞争加剧、原材料价格波动、汇率波动、海外业务运营风险等。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	57,679	63,130	68,433	73,606
营业收入增长率(%)	-1.45%	9.45%	8.40%	7.56%
归母净利(百万元)	2,454	2,830	3,234	3,561
净利润增长率(%)	9.24%	15.31%	14.30%	10.11%
摊薄每股收益(元)	1.88	2.17	2.48	2.73
市盈率(PE)	13.25	11.49	10.06	9.13

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

**资产负债表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2,686	2,706	5,774	9,660	13,847
应收和预付款项	11,712	8,685	9,505	10,303	11,081
存货	5,647	5,773	6,263	6,750	7,241
其他流动资产	16,941	17,773	18,068	18,331	18,588
流动资产合计	36,986	34,936	39,610	45,044	50,757
长期股权投资	711	732	398	269	269
投资性房地产	853	635	600	564	467
固定资产	4,520	4,889	5,278	5,098	4,960
在建工程	438	129	158	188	221
无形资产开发支出	1,104	1,004	990	905	804
长期待摊费用	60	67	67	67	67
其他非流动资产	39,057	37,127	41,699	47,081	52,805
资产总计	46,743	44,581	49,189	54,171	59,592
短期借款	683	744	744	744	744
应付和预收款项	13,602	10,721	13,090	15,512	18,149
长期借款	353	149	149	149	149
其他负债	7,019	6,560	7,009	7,461	7,915
负债合计	21,657	18,174	20,993	23,867	26,957
股本	1,305	1,305	1,305	1,305	1,305
资本公积	2,377	2,499	2,499	2,499	2,499
留存收益	16,411	17,718	19,099	20,716	22,497
归母公司股东权益	19,665	21,260	22,575	24,192	25,973
少数股东权益	5,421	5,147	5,621	6,112	6,662
股东权益合计	25,086	26,407	28,196	30,304	32,635
负债和股东权益	46,743	44,581	49,189	54,171	59,592

**现金流量表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	3,597	4,583	5,553	6,045	6,694
投资性现金流	36	-1,893	-972	-542	-726
融资性现金流	-3,199	-2,186	-1,478	-1,617	-1,781
现金增加额	423	461	3,069	3,886	4,187

**利润表 (百万)**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	58,530	57,679	63,130	68,433	73,606
营业成本	49,365	48,045	52,126	56,177	60,269
营业税金及附加	185	186	236	231	253
销售费用	3,421	3,858	4,280	4,660	5,035
管理费用	1,040	1,010	1,124	1,211	1,325
财务费用	52	58	88	94	107
资产减值损失	-148	-108	-9	-13	-6
投资收益	396	334	466	455	486
公允价值变动	182	214	0	0	0
营业利润	2,864	3,185	3,779	4,230	4,688
其他非经营损益	20	43	27	30	33
利润总额	2,884	3,227	3,806	4,260	4,721
所得税	312	420	502	534	610
净利润	2,572	2,807	3,303	3,726	4,111
少数股东损益	325	353	474	491	550
归母股东净利润	2,247	2,454	2,830	3,234	3,561

**预测指标**

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	15.66%	16.70%	17.43%	17.91%	18.12%
销售净利率	3.84%	4.25%	4.48%	4.73%	4.84%
销售收入增长率	9.17%	-1.45%	9.45%	8.40%	7.56%
EBIT 增长率	9.77%	13.16%	44.87%	11.82%	10.88%
净利润增长率	7.19%	9.24%	15.31%	14.30%	10.11%
ROE	11.42%	11.54%	12.53%	13.37%	13.71%
ROA	5.60%	6.15%	7.05%	7.21%	7.23%
ROIC	7.95%	8.46%	11.49%	12.08%	12.42%
EPS (X)	1.72	1.88	2.17	2.48	2.73
PE (X)	14.48	13.25	11.49	10.06	9.13
PB (X)	1.65	1.53	1.44	1.34	1.25
PS (X)	0.56	0.56	0.52	0.48	0.44
EV/EBITDA (X)	7.43	8.21	5.05	4.08	3.07

资料来源：携宁，太平洋证券

## 投资评级说明

---

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

---

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。