海信视像（600060.SH）

2026年三季报点评：收入稳增，盈利能力持续提升

优于大市

核心观点

收入稳健增长，利润率进一步改善。2026年前三季度公司营业收入444.17亿元，同比+3.70%；主营业务收入435.29亿元，同比+8.85%。Q3单季营业收入161.77亿元，同比+3.70%，主营业务收入158.45亿元，同比+5.17%。前三季度归母净利润18.44亿元，同比+13.23%，扣非归母净利润14.80亿元，同比+22.70%；Q3单季归母净利润6.49亿元，同比+13.24%，扣非归母净利润5.36亿元，同比+36.07%。

行业承压背景下收入仍保持稳健增长，结构升级持续推进。参考奥维行业数据，2026Q3国内彩电销量-4.5%、销额-10.8%；全球Q3销量-3%。尽管行业销量承压但结构持续升级，奥维口径国内26Q3的MiniLED电视销量渗透率达37.8%，DISCIEN口径Q3全球MiniLED出货量同比+46%。而公司作为行业龙头，在大屏化、MiniLED渗透率拉动下预计国内外销额份额进一步提升。

结构升级带动下毛利率同比提升。公司前三季度毛利率16.66%，同比+1.00pct；Q3单季毛利率15.45%，同比+1.02pct。参考2026H1毛利率变化情况以及公司销售均价持续提升，预计境内外毛利率均稳健提升，同时考虑到高毛利率的新显示业务增速更快，同样对毛利率带来结构性提升。

费用端，Q3单季销售费用率6.02%，同比+0.37pct；管理费用率1.31%，同比-0.23pct；研发费用率3.21%，同比-0.37pct；财务费用率0.13%，同比-0.03pct。整体费用率维稳。

提前备货应对原材料上涨。前三季度经营活动现金流量净额8.60亿元，同比-74.94%；Q3单季-2.75亿元，上年同期为16.29亿元，Q3末存货86.52亿元，较年初+49.9%。主要系在存储等关键原材料涨价背景下，公司增加支付战略储备货款。

风险提示：行业竞争加剧；原材料价格波动；行业需求增长不及预期。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级

海信视像作为全球电视龙头，在产品升级、全球渠道扩张背景下盈利能力保持结构性提升，考虑到存储等上游原料涨价，略下调盈利预测，预计公司2026-2028年归母净利润为27.9/31.1/34.1亿（前值29.1/32.0/-亿），增速为14%/11%/10%，对应PE=13/12/11倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	58,530	57,679	61,626	66,512	71,259
(+/-%)	9.2%	-1.5%	6.8%	7.9%	7.1%
归母净利润(百万元)	2246	2454	2792	3106	3412
(+/-%)	7.2%	9.3%	13.8%	11.3%	9.9%
每股收益（元）	1.72	1.88	2.14	2.38	2.61
EBIT Margin	3.7%	3.8%	4.7%	5.0%	5.0%
净资产收益率（ROE）	11.5%	11.5%	12.5%	13.1%	13.7%
市盈率（PE）	16.0	14.6	12.8	11.5	10.5
EV/EBITDA	18.9	17.4	16.5	14.5	13.8
市净率（PB）	1.83	1.69	1.60	1.52	1.44

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

家用电器·黑色家电

证券分析师：陈伟奇
0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn
S0980520110004

证券分析师：王兆康
0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn
S0980520120004

证券分析师：李晶
lijing29@guosen.com.cn
S0980525080003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	27.48元
总市值/流通市值	35861/35861百万元
52周最高价/最低价	29.18/20.80元
近3个月日均成交额	244.17百万元

市场走势



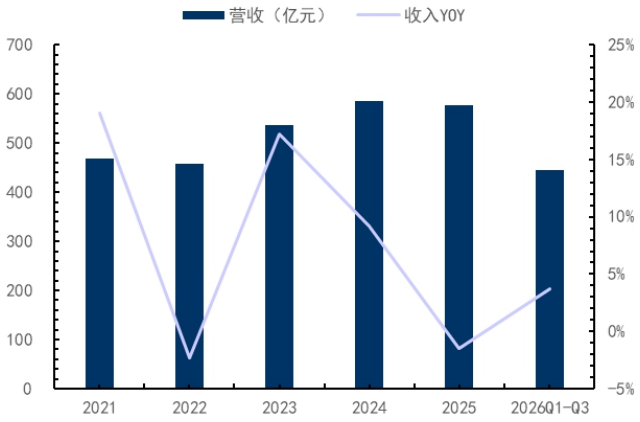
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《海信视像（600060.SH）-2025年中报点评：二季度业绩增长提速，盈利能力稳步改善》——2025-08-27

《海信视像（600060.SH）-家电新消费之Mini LED：海信视像深度报告-技术为基、营销有为，迈向全球电视龙头》——2025-07-01

图1：公司营业收入及增速



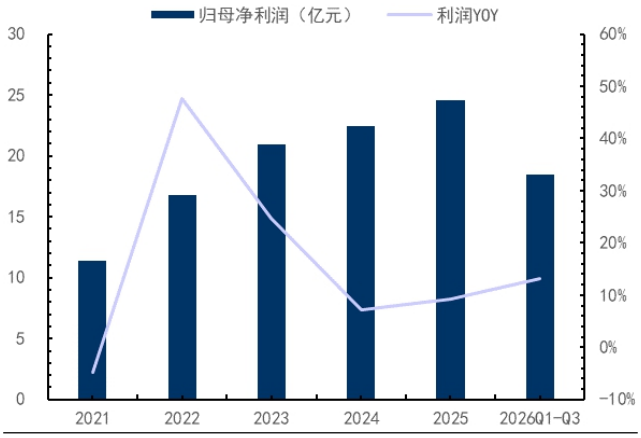
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速



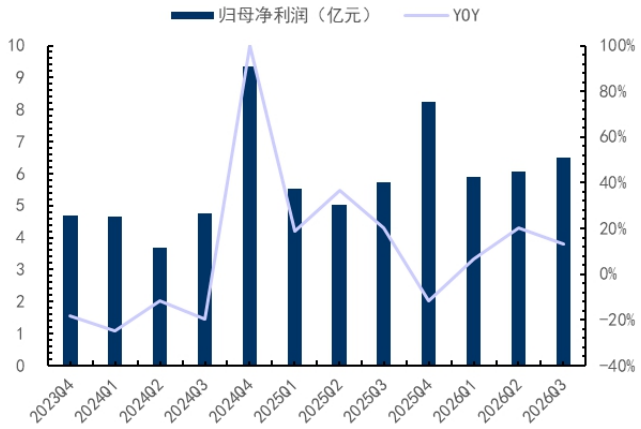
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



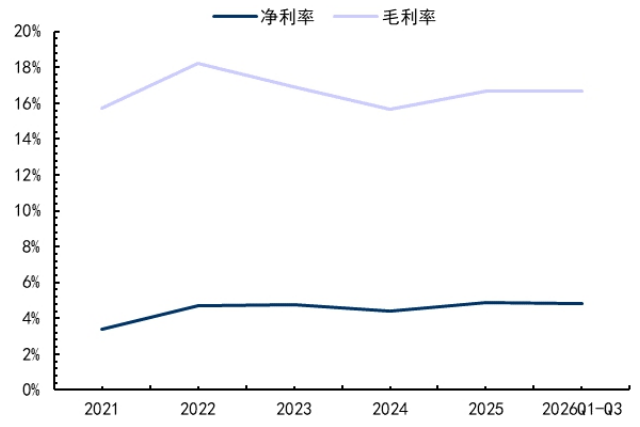
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速



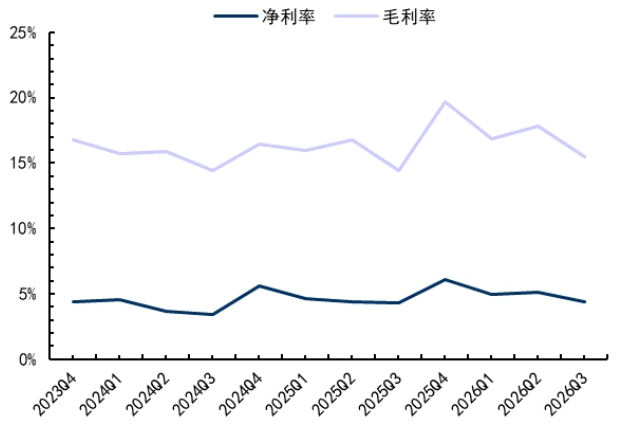
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率及净利率



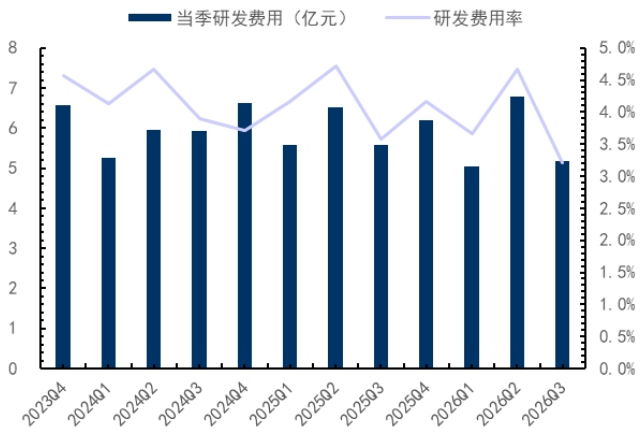
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季度毛利率及净利率



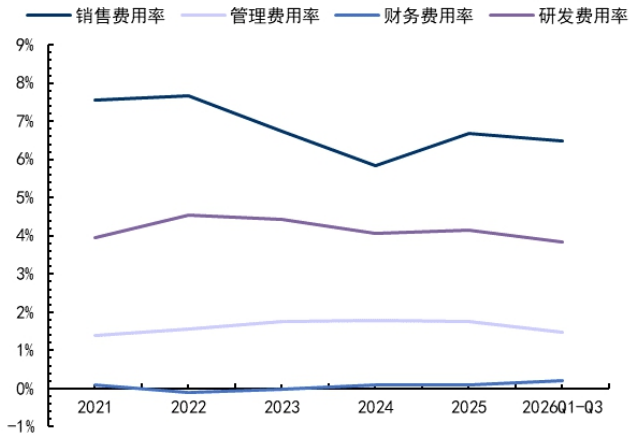
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司研发费用率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司期间费用情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表

代码	公司简称	股价	总市值	EPS				PE				PEG	投资评级
			亿元	24A	25E	26E	27E	24A	25E	26E	27E	（25E）	
600060.SH	海信视像	27.48	359	1.88	2.14	2.38	2.61	15	13	12	11	1.2	优于大市
688696.SH	极米科技	97.13	68	2.05	3.46	5.33	6.74	47	28	18	14	0.7	无评级
1070.HK	TCL 电子	16.01	462	0.98	1.13	1.38	1.66	16	14	12	10	0.7	优于大市

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理和预测； 注：极米科技盈利预测来自 wind 一致预期

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2683	2706	2553	4192	5407
应收款项	11664	8631	10889	11653	11913
存货净额	5647	5773	5848	6428	6923
其他流动资产	4688	3439	4827	4834	5003
流动资产合计	**36976**	**34936**	**39489**	**41125**	**43838**
固定资产	4907	5018	5193	5115	4883
无形资产及其他	1074	1004	938	872	806
投资性房地产	2987	2892	2892	2892	2892
长期股权投资	711	732	732	732	732
资产总计	**46655**	**44581**	**49243**	**50736**	**53151**
短期借款及交易性金融负债	1121	975	1436	300	200
应付款项	13599	10716	13142	13918	14440
其他流动负债	5732	5430	5947	6370	6790
流动负债合计	**20452**	**17121**	**20525**	**20588**	**21429**
长期借款及应付债券	353	149	149	149	149
其他长期负债	851	904	889	901	917
长期负债合计	**1205**	**1053**	**1038**	**1050**	**1066**
负债合计	**21656**	**18174**	**21563**	**21638**	**22496**
少数股东权益	5421	5147	5303	5478	5671
股东权益	19578	21260	22377	23619	24984
负债和股东权益总计	**46655**	**44581**	**49243**	**50736**	**53151**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	1.72	1.88	2.14	2.38	2.61
每股红利	1.09	1.47	1.28	1.43	1.57
每股净资产	15.00	16.29	17.15	18.10	19.15
ROIC	15%	15%	20%	23%	25%
ROE	11%	12%	12%	13%	14%
毛利率	16%	17%	17%	17%	17%
EBIT Margin	4%	4%	5%	5%	5%
EBITDA Margin	5%	5%	6%	6%	6%
收入增长	9%	-1%	7%	8%	7%
净利润增长率	7%	9%	14%	11%	10%
资产负债率	58%	52%	55%	53%	53%
股息率	4.0%	5.3%	4.7%	5.2%	5.7%
P/E	16.0	14.6	12.8	11.5	10.5
P/B	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	18.9	17.4	16.5	14.5	13.8

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**58530**	**57679**	**61626**	**66512**	**71259**
营业成本	49366	48045	51116	55074	58999
营业税金及附加	185	186	230	224	245
销售费用	3421	3858	4067	4323	4632
管理费用	1040	1010	917	985	1050
研发费用	2374	2388	2403	2581	2751
财务费用	52	58	88	13	(59)
投资收益	396	334	310	257	300
资产减值及公允价值变动	(23)	172	33	33	54
其他收入	(1975)	(1844)	(2014)	(2188)	(2359)
营业利润	2864	3185	3537	3994	4387
营业外净收支	20	43	27	12	27
利润总额	**2884**	**3227**	**3564**	**4006**	**4414**
所得税费用	312	420	382	462	519
少数股东损益	325	353	390	438	483
归属于母公司净利润	**2246**	**2454**	**2792**	**3106**	**3412**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	2246	2454	2792	3106	3412
资产减值准备	41	(39)	5	(2)	(4)
折旧摊销	901	905	591	630	656
公允价值变动损失	23	(172)	(33)	(33)	(54)
财务费用	52	58	88	13	(59)
营运资本变动	818	1079	(787)	(142)	30
其它	78	117	151	177	197
经营活动现金流	**4107**	**4344**	**2718**	**3736**	**4237**
资本开支	0	(990)	(671)	(451)	(301)
其它投资现金流	239	(2092)	(985)	1354	(574)
投资活动现金流	**311**	**(3102)**	**(1656)**	**903**	**(875)**
权益性融资	(10)	39	0	0	0
负债净变化	(284)	(204)	0	0	0
支付股利、利息	(1424)	(1912)	(1675)	(1864)	(2047)
其它融资现金流	(578)	2975	461	(1136)	(100)
融资活动现金流	**(4006)**	**(1219)**	**(1214)**	**(2999)**	**(2147)**
现金净变动	**412**	**22**	**(152)**	**1639**	**1215**
货币资金的期初余额	2271	2683	2706	2553	4192
货币资金的期末余额	2683	2706	2553	4192	5407
企业自由现金流	3631	2901	1714	2978	3546
权益自由现金流	2769	5671	2185	1875	3520

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032