

增持 (维持)

海信视像 (600060)

Vidda 发布全色激光及 LED 投影新品, 产品矩阵持续完善

2023 年 05 月 20 日

市场数据

市场数据日期 2023-05-19

收盘价(元)	22.39
总股本(百万股)	1307.65
流通股本(百万股)	1289.08
净资产(百万元)	18195.71
总资产(百万元)	41093.72
每股净资产(元)	13.91

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证家电】海信视像(600060.SH)2023 年一季报点评: 显示龙头地位夯实, Q1 业绩超预期》2023-04-30

《【兴证家电】海信视像(600060.SH): 显示战略场景化升级, 新品拓宽成长空间》2023-04-12

《【兴证家电】海信视像(600060.SH): 信芯微分拆上市持续推进, 业务整合再进一步》2023-04-02

分析师:

颜晓晴

yanxiaqing@xyzq.com.cn

S0190521020002

苏子杰

suzijie@xyzq.com.cn

S0190522070005

研究助理:

王雨晴

wangyuqing@xyzq.com.cn

投资要点

- **事件: Vidda 发布三色激光投影新品 C1 Pro、C1 Air 及 LED 投影新品 M1。**5 月 18 日, 海信旗下 Vidda 品牌召开新品发布会, 发布三色激光投影 C1 系列新品 C1 Pro、C1 Air 以及 LED 投影 M1, 完善全价位段三色激光投影矩阵, 并切入 LED 赛道, 完善多样投影品类布局。
- **高端及便携新品迭代, 完善多元激光投影布局, LED 投影下探入门市场。(1) C1 Pro: 4K 全色激光旗舰机皇, 高端音画新标杆。**海信 LPU 三色激光引擎加持下, 产品延续 4K 分辨率及全色激光配置, 亮度提升至 2350 流明 (C1S 亮度为 1600 流明), 搭配定制 HiFi 音响, 产品音画效果显著升级。首发定价 9499 元, 打造高端全色激光投影新标杆。(2) C1 Air: 轻奢便携款三色激光投影。相较 C1S, 体积缩小 40%, 重量减少 28%, 自带便携提手, 1000 流明亮度结合 1080P 分辨率, 保持核心参数领先基础上提升便携性, 首发价 4999 元, 布局便携激光投影市场。(3) 悦己 M1: 外形轻薄复古, 卡位入门级 LED 投影市场。Vidda 首款 LED 投影, 630 流明亮度搭配 1080P 分辨率, 智能化配置齐全, 外观形似黑胶唱机, 设计轻薄复古, 吸引年轻消费群体。
- **梯队式产品矩阵初步成型, 海信投影业务有望加速成长。**当前家用投影技术路径多元化, 海信显示技术及供应链结合 Vidda 年轻潮流品牌加持下, 海信投影坚持全色激光主线迭代, 同时加速品类延伸, 当前已覆盖全价位段激光投影, 并切入 LED 赛道, 卡位入门级市场, 未来投影业务有望加速成长。
- **盈利预测与评级:** 公司为国内显示行业龙头, 多元化技术路线及差异化品牌组合夯实产品力, 彩电龙一地位稳固。新显示业务拓宽多元赛道, 激光投影产品持续迭代, LED 投影新品卡位入门级市场, 完善第二成长曲线。预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 1.73/2.10/2.52 元, 5 月 19 日收盘价对应动态 PE 分别为 12.9/10.7/8.9, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 面板价格波动、终端需求不及预期、行业竞争加剧。

主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	45738	52193	59187	66932
同比增长	-2.3%	14.1%	13.4%	13.1%
归母净利润(百万元)	1679	2263	2748	3296
同比增长	47.6%	34.8%	21.4%	20.0%
毛利率	18.2%	18.9%	19.6%	20.1%
ROE	9.6%	11.8%	12.7%	13.5%
每股收益(元)	1.28	1.73	2.10	2.52
市盈率	17.4	12.9	10.7	8.9

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	29294	32229	37317	43201	营业收入	45738	52193	59187	66932
货币资金	3075	5301	8170	11854	营业成本	37403	42322	47596	53487
交易性金融资产	8825	7506	7635	7791	税金及附加	219	229	260	295
应收票据及应收账款	8067	9696	11041	12374	销售费用	3504	3831	4380	4953
预付款项	72	98	107	119	管理费用	710	772	888	1004
存货	4189	5191	5727	6405	研发费用	2080	2349	2675	3039
其他	5067	4436	4635	4659	财务费用	-45	0	0	0
非流动资产	6465	5230	4938	4587	其他收益	237	240	236	235
长期股权投资	1733	1055	1166	1224	投资收益	251	303	300	300
固定资产	1324	1121	922	723	公允价值变动收益	18	0	0	0
在建工程	41	41	41	41	信用减值损失	7	0	0	0
无形资产	782	603	413	226	资产减值损失	-58	-59	-58	-58
商誉	531	531	531	531	资产处置收益	18	0	0	0
长期待摊费用	28	-24	-61	-98	营业利润	2340	3174	3865	4631
其他	2026	1904	1926	1941	营业外收入	61	64	65	64
资产总计	35760	37459	42255	47788	营业外支出	54	43	45	46
流动负债	15156	14550	16075	17662	利润总额	2347	3195	3886	4650
短期借款	445	0	0	0	所得税	195	210	259	321
应付票据及应付账款	9662	10463	11778	13328	净利润	2151	2985	3627	4328
其他	5049	4087	4297	4333	少数股东损益	472	723	879	1032
非流动负债	704	670	660	654	归属母公司净利润	1679	2263	2748	3296
长期借款	0	0	0	0	BPS(元)	1.28	1.73	2.10	2.52
其他	704	670	660	654					
负债合计	15860	15220	16735	18316					
股本	1308	1308	1308	1308	主要财务比率				
资本公积	2514	2514	2514	2514	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
未分配利润	12466	13886	16290	19209	成长性				
少数股东权益	2348	3071	3950	4982	营业收入增长率	-2.3%	14.1%	13.4%	13.1%
股东权益合计	19900	22239	25519	29472	营业利润增长率	45.5%	35.7%	21.8%	19.8%
负债及权益合计	35760	37459	42255	47788	归母净利润增长率	47.6%	34.8%	21.4%	20.0%
					盈利能力				
					毛利率	18.2%	18.9%	19.6%	20.1%
					归母净利率	3.7%	4.3%	4.6%	4.9%
					ROE	9.6%	11.8%	12.7%	13.5%
					偿债能力				
					资产负债率	44.4%	40.6%	39.6%	38.3%
					流动比率	1.93	2.21	2.32	2.45
					速动比率	1.66	1.86	1.97	2.08
					营运能力				
					资产周转率	132.5%	142.6%	148.5%	148.7%
					应收账款周转率	1134.5%	1293.1%	1246.6%	1245.4%
					存货周转率	788.3%	885.7%	855.5%	865.5%
					每股资料(元)				
					每股收益	1.28	1.73	2.10	2.52
					每股经营现金	3.83	0.13	2.52	3.02
					每股净资产	13.42	14.66	16.49	18.73
					估值比率(倍)				
					PE	17.4	12.9	10.7	8.9
					PB	1.7	1.5	1.4	1.2

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	1679	2263	2748	3296
折旧和摊销	308	323	311	312
资产减值准备	58	40	31	36
资产处置损失	-18	0	0	0
公允价值变动损失	-18	0	0	0
财务费用	11	0	0	0
投资损失	-263	-303	-300	-300
少数股东损益	472	723	879	1032
营运资金的变动	2720	-2821	-386	-423
经营活动产生现金流量	5005	170	3296	3948
投资活动产生现金流量	-4581	2368	129	154
融资活动产生现金流量	-972	-311	-556	-419
现金净变动	-539	2226	2869	3683
现金的期初余额	2047	3075	5301	8170
现金的期末余额	1507	5301	8170	11854

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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的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。其中:A股市场以沪深300指数为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约,投资者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,任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并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相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100020	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn