

买入（维持）

业绩稳健增长，海内外共发展

海尔智家（600690）2023 年三季报点评

2023 年 11 月 1 日

投资要点：

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340523030001

电话：0769-22119410

邮箱：

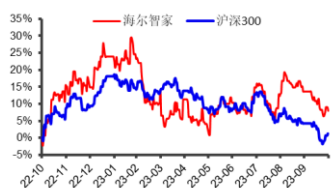
tanxinxin@dgzq.com.cn

主要数据

2023 年 10 月 31 日

收盘价(元)	22.22
总市值(亿元)	2,097.15
总股本(亿股)	94.38
流通股本(亿股)	63.09
ROE(TTM)	16.14%
12 月最高价(元)	27.60
12 月最低价(元)	20.71

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

事件：公司发布2023年三季报，实现营业总收入1,986.57亿元，较上年同期增长7.5%；归属于上市公司股东的净利润131.49亿元，较上年同期增长12.7%。

点评：

■ **2023年前三季度，公司业绩稳健增长。**分季度看，2023年Q1-Q3，公司营业总收入分别为650.66亿元、665.60亿元和670.31亿元，分别同比增长8.02%、8.39%和6.12%；归母净利润分别为39.71亿元、49.93亿元和41.85亿元，分别同比增长12.60%、12.63%和12.92%。其中，单三季度营收规模再创季度历史新高，增势良好。从第三季度财报来看，公司单季度经营性现金流净额64.13亿元，同比增长21.31%，环比增长17.97%。2023年前三季度，公司存货周转天数为84.2天，较2022年年末下降4.6天，体现公司存货管控和库存优化。

■ **公司海内外市场共发展。**国内市场方面，冰箱、洗衣机、水产业陆续推出新品，优势业务份额持续提升，其中冰箱业务的高端占比持续提升；家用空调、智慧楼宇、厨电等战略发展产业收入实现较快增长。海外市场方面，公司持续深化高端创牌战略，在北美、欧洲市场的品牌知名度持续提升。通过品牌形象升级、引领产品上市，新产业布局等方式，公司海外市场实现稳健增长。

■ **公司盈利能力提升。**2023年前三季度，公司销售毛利率为30.71%，同比提升0.22个百分点，公司销售净利率为6.68%，同比提升0.34个百分点。单三季度来看，公司销售毛利率31.25%，同比提升0.19个百分点；销售净利率6.30%，同比提升0.39个百分点。公司盈利能力提升，主要得益于国内市场原材料价格下降，国外产品结构持续优化，经营效率提升等因素。费用方面，2023年前三季度，公司销售费用率为14.7%，同比优化0.2个百分点，管理费用率为4.1%，同比优化0.1个百分点，主要受益于数字化变革带来的经营和管理效率提升；同期，公司财务费用率为-0.1%，同比有所恶化，主要系受海外加息影响利息支出增加所致。

■ **投资建议：**公司系国内三大白电龙头之一，海外渠道完善，海内外销售增势良好，利润端有较大想象空间。预计公司2023年/2024年的EPS分别为1.79元/2.05元，对应PE分别为12/11倍。

■ **风险提示：**宏观经济增速放缓导致市场需求下降的风险；行业竞争加剧风险；原材料价格波动风险；海外运营风险；汇率风险；疫情风险等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2023 年 10 月 31 日）

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	243,514	263,767	284,913	306,367
营业总成本	226,725	244,326	262,333	280,488
营业成本	167,223	180,680	194,595	208,942
营业税金及附加	813	908	981	1,055
销售费用	38,598	41,279	44,019	46,568
管理费用	10,837	11,342	11,824	12,255
财务费用	-246	-306	-432	-546
研发费用	9,499	10,423	11,345	12,215
公允价值变动净收益	-122	-122	-122	-122
资产减值损失	-1,500	-1,625	-1,755	-1,887
营业利润	17,844	20,532	23,520	26,665
加 营业外收入	137	168	168	168
减 营业外支出	191	175	175	175
利润总额	17,790	20,525	23,512	26,657
减 所得税	3,058	3,504	4,014	4,551
净利润	14,732	17,021	19,498	22,106
减 少数股东损益	21	109	125	141
归母公司所有者的净利润	14,711	16,912	19,373	21,965
摊薄每股收益(元)	1.56	1.79	2.05	2.33
PE（倍）	14	12	11	10

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn