

**公司点评**
**海尔智家 (600690)**
**家用电器 | 白色家电**
**拟出售卡奥斯股权，聚焦主业发展**
**2020年07月30日**
**评级 谨慎推荐**

评级变动 维持

**合理区间 17.76-21.09 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	18.00
52周价格区间 (元)	13.80-20.23
总市值 (百万)	118432.20
流通市值 (百万)	113553.95
总股本 (万股)	657956.66
流通股 (万股)	630855.27

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
海尔智家	2.4	16.79	11.7
白色家电	11.77	21.8	22.92

**彭敏**
**分析师**

 执业证书编号: S0530520050001  
 pengmin2@cfzq.com

0731-84779517

**相关报告**

- 《海尔智家：海尔智家 (600690.SH) 2019 年中报点评：业绩稳定增长，全球化布局加强》 2019-09-02
- 《青岛海尔：空冰洗齐发力助增长，关注后续盈利能力改善》 2018-09-03

预测指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入 (亿元)	1833.17	2007.62	1907.24	2084.61	2293.07
净利润 (亿元)	74.40	82.06	73.33	82.92	88.55
每股收益 (元)	1.13	1.25	1.11	1.26	1.35
每股净资产 (元)	5.99	7.28	7.86	8.70	9.65
P/E	15.92	14.43	16.15	14.28	13.37
P/B	3.01	2.47	2.29	2.07	1.87

资料来源：贝格数据，财信证券

**投资要点：**

- 事件：**2020年7月30日公司发布《关于转让海尔卡奥斯物联生态科技有限公司54.50%股权暨关联交易的公告》，公告称公司拟向青岛海尔生态投资有限公司转让公司持有的海尔卡奥斯物联生态科技有限公司54.50%股权，交易完成后，公司仍将合计持有卡奥斯18.75%股权，但将不纳入公司合并报表范围。
- 卡奥斯主营为工业互联网，对公司业绩影响有限。**卡奥斯主要经营对外部中小企业赋能的工业互联网相关业务，包括工业互联网平台、智能控制、工业智能与自动化、精密模具、智慧能源等。2019年卡奥斯实现营业收入200.63亿元，净利润2.37亿元，净利率为1.18%，2019年度营业收入（剔除合并抵消部分）占公司营业收入约7%，其归母净利润占公司的归母净利润约3%，公司不再合并卡奥斯财务报表对公司的持续经营能力及资产状况无重大不良影响。
- 聚焦主业，推进物联网智慧家庭生态品牌战略落地。**公司适应时代与行业趋势，正在聚焦加速推进智慧家庭战略，通过“智家体验云”建设，发展成为物联网时代智慧家庭生态品牌。公司的发展战略方向与卡奥斯拟发展的工业互联网业务在商业模式、客户群体、战略定位和资源上分属不同行业，差异较大，在家电行业竞争日益激烈的背景下，公司需要聚焦主业，避免多头出击。因此，公司拟剥离卡奥斯是对下属产业进行梳理和整合，进一步聚焦智慧家庭主业的举措。出售卡奥斯股权有利于公司更加专注于主业，将资源集中在智慧家庭虚实结合的体验云平台建设，渠道网络、技术研发、运营等方面的投入和创新上，促进智慧家庭业务的发展。
- 投资建议：**公司不断进行治理改善，提前布局智慧家居，全球化进程领先，看好公司长期发展。综合考虑疫情影响，下调公司盈利预测，预计公司2020-2021年实现净利润分别为73.33亿元、82.92亿元，对应EPS分别为1.11元、1.26元，对应PE分别为16.15倍、14.28倍。给予公司2020年16-19倍PE，对应合理区间为17.76~21.09元，维持公司“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：**转让存在不确定性；需求回暖不及预期；行业竞争加剧。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438