

推荐（维持）

## 新一轮核心员工持股计划提上日程

风险评级：中风险

海尔智家（600690）事件点评

2021年5月26日

### 投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

**事件：**2021年5月25日晚，公司公布A股和H股核心员工持股计划（2021年-2025年）草案，本计划的参与对象为公司董事（独立董事除外，下同）、监事及高级管理人员、公司及子公司核心技术（业务）人员。

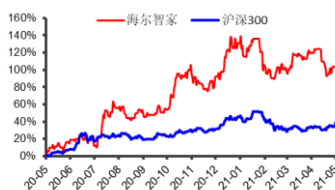
**点评：**

### 主要数据

2021年5月25日

收盘价(元)	30.07
总市值(亿元)	2,826.34
总股本(亿股)	93.99
流通股本(亿股)	63.09
ROE(TTM)	14.48%
12月最高价(元)	35.31
12月最低价(元)	14.65

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

- **新一轮员工持股计划助力公司业务增值。**根据公司公告，2021年持股计划的标的股票权益分两期归属至持有人。对于公司董事长、总裁、监事及公司平台人员，若年度结果达标，且2021年归母净利润较2020年增长不低于26%（剔除出售卡奥斯54.40%股权的一次收益，下同），则将持股计划标的股票权益的40%全部归属于持有人；2022年归母净利润较2020年的复合增长率不低于18%，则将持股计划标的股票权益的60%全部归属于持有人。绑定管理层、核心员工与公司利益，有利于推动公司业绩增长，亦有助于完善公司治理架构，提升公司价值和股东价值。
- **以“人单合一”驱动员工创业创新。**公司坚信有“单”才有“人”，从员工到合伙人，公司全面实施员工持股计划。一方面，这能充分调动员工积极性，挖掘员工潜力，驱动员工承接公司发展战略目标，激励员工为用户创造价值，提升公司竞争力；另一方面，不同期限的员工持股计划有利于进一步推动公司H股上市后的协同整合，提升公司运营效率。
- **公司全球化布局，并积极推动物联网智慧家庭品牌战略。**公司多年来在国际市场积极扩张，主要采取海尔与本土龙头品牌并行的模式，公司旗下目前已拥有海尔、卡萨帝、Leader、AQUA、Candy等多个品牌。2020年公司营收同比增长4.5%，其中海外销售收入同比增长8.6%；2021Q1公司营收同比增长38.2%，其中海外销售收入同比增长24.6%（剔除公司物流业务和卡奥斯业务出表影响）。同时，公司通过资源整合与经营优化，海内外协同发展，海外业务毛利率在2020年有所提升，同比增加1.44个百分点至28.01%。此外，公司积极推动物联网智慧家庭生态品牌战略。2020年，公司顺应场景化趋势，成立首个场景品牌“三翼鸟”，为消费者提供更高级的生活场景服务，打造智慧家居领军品牌，引领市场消费升级。
- **投资建议：**公司系国内白电龙头之一，海外渠道完善，海内外销售增势良好，“三翼鸟”场景化业务有望成为公司新的利润增长点。预计公司2021年/2022年的EPS分别为1.27元/1.51元，对应PE分别为24倍/20倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧风险；原材料价格波动风险；海外业务运营风险；汇率变动风险；政策变动风险等。

**表 1: 公司盈利预测简表**

科目 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业总收入</b>	<b>209,726</b>	<b>232,376</b>	<b>255,474</b>	<b>281,609</b>
<b>营业总成本</b>	<b>199,886</b>	<b>219,494</b>	<b>239,140</b>	<b>261,774</b>
营业成本	147,475	162,663	178,832	197,127
营业税金及附加	661	732	805	887
销售费用	33,642	36,483	38,321	40,833
管理费用	10,053	10,689	11,369	12,109
财务费用	1,196	1,325	1,457	1,606
研发费用	6,860	7,601	8,357	9,211
公允价值变动净收益	63	63	63	63
资产减值损失	-1,336	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>13,598</b>	<b>18,143</b>	<b>21,595</b>	<b>25,096</b>
加 营业外收入	197	197	197	197
减 营业外支出	241	241	241	241
<b>利润总额</b>	<b>13,554</b>	<b>18,099</b>	<b>21,551</b>	<b>25,053</b>
减 所得税	2,232	2,896	3,448	4,008
<b>净利润</b>	<b>11,323</b>	<b>15,203</b>	<b>18,103</b>	<b>21,044</b>
减 少数股东损益	2,446	3,284	3,911	4,546
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>8,877</b>	<b>11,919</b>	<b>14,192</b>	<b>16,498</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>0.94</b>	<b>1.27</b>	<b>1.51</b>	<b>1.76</b>
<b>PE (倍)</b>	<b>32</b>	<b>24</b>	<b>20</b>	<b>17</b>

数据来源: Wind, 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	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
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	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**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）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn