

推荐（维持）

国内外共同发展，盈利水平得保障

风险评级：中风险

海尔智家（600690）2021 三季度报点评

2021 年 11 月 1 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

研究助理：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340121030039

电话：0769-22119410

邮箱：

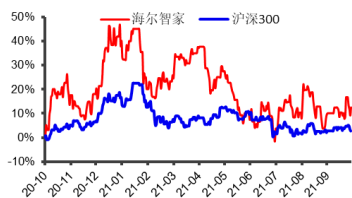
tanxinxin@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 10 月 29 日

收盘价(元)	27.20
总市值(亿元)	2,555.69
总股本(亿股)	93.96
流通股本(亿股)	63.09
ROE(TTM)	16.09%
12月最高价(元)	34.82
12月最低价(元)	22.76

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司发布2021年三季度报。2021年前三季度，公司实现收入1,699.64亿元，较2020年同期增长10.07%；实现归母净利润99.35亿元，较2020年同期增长57.68%；实现扣非归母净利润90.56亿元，较2020年同期增长121.3%。

点评：

■ **2021年Q3，公司业绩符合预期。**单三季度来看，公司实现营业总收入583.48亿元，同比下降0.58%；实现归母净利润30.82亿元，同比下降12.43%；实现扣非归母净利润27.86亿元，同比增长82.9%。由于公司于2020年三季度剥离卡奥斯业务，以及公司于2020年12月完成H股介绍上市并私有化海尔电器，实现对海尔电器的100%持股。如剔除卡奥斯业务对同期收入和利润的贡献，以及假设去年同期100%持有海尔电器，按同口径比较，2021年前三季度公司累计收入、归母净利润分别较2020年同期增长20.4%、60.2%；其中三季度单季度收入、归母净利润分别较2020年同期增长9.2%、14.6%。

■ **中国智慧家庭业务保持快速增长。**2021年前三季度，中国智慧家庭及其他业务收入同比增长4.0%；如果剔除卡奥斯业务剥离的影响，按同口径比较，前三季度收入同比增长24.3%。公司坚定深化高端品牌路线，发展生态场景品牌，在食品、衣物、用水、空气能源等方面提供全屋解决方案。2021年前三季度，卡萨帝收入同比增长57%，在整体及各品类的市场份额进一步提升，其中冰箱市场份额同比提升2.4个百分点。

■ **海外家电智慧家庭业务较快增长。**2021年前三季度，公司海外业务收入同比增长16.8%；经营利润率同比提升1.7个百分点。公司海外业务持续保持较快增长，主要系因为：①始终坚持研发、制造、营销三位一体本土化布局，提供差异化解决方案，海外各区域业绩均领跑行业。②线上方面，海外疫情反复，公司持续深化线上布局，加强与领先电商合作，线上份额不断提升；线下方面，持续提升线下网络覆盖率，通过零售转型带动高端品牌和场景生态品牌的突破。③发挥全球供应链平台优势，通过全球协同有力应对原材料通胀、零部件短缺、国际物流成本增加、用工格局变化等挑战。

■ **成本上行压力下，公司盈利水平仍同比上升。**2021年前三季度，虽然原材料成本大幅上涨，公司毛利率仍然同比上升2.2个百分点至30.2%。公司毛利率增长主要得益于国内外市场的产品结构优化、生产及经营效率提升，国外供应链持续优化等措施。

■ **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，利润提升方面有较大想象空间。预计公司2021/2022年的EPS分别为1.35/1.61元，对应PE分别为20/17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（截至 2021 年 10 月 29 日）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	209,726	234,893	259,087	283,959
营业总成本	199,886	220,814	241,356	262,964
营业成本	147,475	164,425	181,361	198,771
营业税金及附加	661	740	816	894
销售费用	33,642	35,704	37,827	40,464
管理费用	10,053	10,923	11,400	11,926
财务费用	1,196	1,340	1,478	1,620
研发费用	6,860	7,683	8,475	9,288
公允价值变动净收益	63	63	63	63
资产减值损失	-1,336	0	0	0
营业利润	13,598	19,339	22,992	26,256
加 营业外收入	197	197	197	197
减 营业外支出	241	241	241	241
利润总额	13,554	19,296	22,948	26,212
减 所得税	2,232	3,087	3,672	4,194
净利润	11,323	16,208	19,276	22,018
减 少数股东损益	2,446	3,502	4,164	4,757
归母公司所有者的净利润	8,877	12,707	15,112	17,262
基本每股收益(元)	0.94	1.35	1.61	1.84
PE（倍）	29	20	17	15

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