

增持（首次）

## 业务稳健发展，盈利持续优化

海尔智家（600690）2024年三季报点评

2024年10月30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：

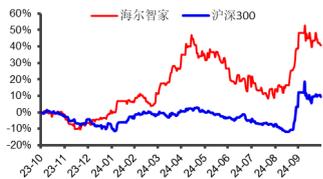
tanxinxin@dgzq.com.cn

## 主要数据

2024年10月29日

收盘价(元)	30.53
总市值(亿元)	2,864.60
总股本(亿股)	93.83
流通股本(亿股)	93.83
ROE(TTM)	17.02%
12月最高价(元)	35.37
12月最低价(元)	19.22

## 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2024年三季报，前三季度实现收入2,029.71亿元，同比增长2.2%，实现归属于上市公司股东的净利润151.54亿元，同比增长15.3%。

## 点评：

■ **2024年前三季度，公司收入端维稳，利润端表现较优。**分季度看，2024年Q1-Q3，公司营业总收入分别为689.78亿元、666.45亿元和673.49亿元，分别同比增长6.01%、0.13%和0.47%；归母净利润分别为47.73亿元、56.47亿元和47.34亿元，分别同比增长20.19%、13.11%和13.11%。今年受到海内外市场环境、地产行业景气度、天气等因素影响，出现旺季不旺的现象，公司二三季度的收入增长变缓。就三季度来看，7月份家电市场需求低迷，随后在新一轮以旧换新政策补贴的提振下，市场需求逐步释放，公司整体三季度收入同比基本持平。从利润来看，公司持续优化经营效率，在收入表现相对平淡的情况下，归母净利润连续三个季度保持双位数同比增长。

■ **内销市场逐步恢复，外销市场挑战与机遇并存。**国内市场方面，政府密集出台政策组合拳，通过取消限购、降低利率、增加“白名单”项目信贷规模等手段，推动地产市场加速筑底。同时，国家加大以旧换新补贴力度，消费市场整体环境改善，公司凭借在高端品牌、全品类阵容、多渠道布局等方面优势，实现零售额增长。海外市场方面，新兴市场国家需求保持良好增长，2024年三季度公司在南亚市场增速超30%；欧美发达国家行业需求疲软，公司在当地的收入增长短期承压。

■ **公司盈利能力持续优化。**2024年前三季度，公司销售毛利率为30.85%，同比提升0.14个百分点，公司销售净利率为7.61%，同比提升0.93个百分点。单三季度来看，公司销售毛利率31.32%，同比提升0.07个百分点；销售净利率7.17%，同比提升0.87个百分点。公司盈利能力提升，主要得益于国内市场持续推进采购、研发及制造端数字化变革、构建数字化产销协同体系，海外市场通过搭建采购数字化平台提升成本竞争力、通过全球供应链协同提升产能利用率。

■ **投资建议：**公司系国内三大白电龙头之一，国内业务稳健发展，海外结构持续优化，盈利能力不断改善。预计公司2024年/2025年的EPS分别为2.03元/2.29元，对应PE分别为15/13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 2024 年 10 月 29 日）

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业总收入</b>	<b>261,428</b>	<b>276,198</b>	<b>294,428</b>	<b>312,976</b>
<b>营业总成本</b>	<b>243,273</b>	<b>254,840</b>	<b>270,008</b>	<b>285,560</b>
营业成本	179,054	188,229	199,916	211,885
营业税金及附加	1,016	998	1,064	1,131
销售费用	40,978	42,673	44,900	47,103
管理费用	11,490	11,600	12,072	12,519
财务费用	514	513	514	654
研发费用	10,221	10,827	11,542	12,269
公允价值变动净收益	20	20	20	20
资产减值损失	-1,505	-1,590	-1,695	-1,802
<b>营业利润</b>	<b>19,880</b>	<b>22,967</b>	<b>25,905</b>	<b>28,775</b>
加 营业外收入	128	132	132	132
减 营业外支出	296	243	243	243
<b>利润总额</b>	<b>19,712</b>	<b>22,856</b>	<b>25,794</b>	<b>28,664</b>
减 所得税	2,980	3,692	4,166	4,630
<b>净利润</b>	<b>16,732</b>	<b>19,164</b>	<b>21,627</b>	<b>24,034</b>
减 少数股东损益	135	91	103	115
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>16,597</b>	<b>19,073</b>	<b>21,524</b>	<b>23,919</b>
<b>摊薄每股收益(元)</b>	<b>1.77</b>	<b>2.03</b>	<b>2.29</b>	<b>2.55</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>17</b>	<b>15</b>	<b>13</b>	<b>12</b>

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综合性综合类证券公司，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