

海尔智家(600690)

报告日期: 2025年03月19日

看好 AI 全面赋能海尔经营提效和生态优化

——海尔智家 2025 生态大会点评

事件

3月19日,海尔智家在上海举办主题为“AI生活,智慧万家”的海尔智家2025生态大会,会议详细阐述了AI对海尔在公司战略、产品、三翼鸟生态、中国区以及海外布局的全面赋能。

点评

□ 战略层面, AI 赋能海尔模式创新和数字化变革, 看好公司经营持续提效

1) 模式创新方面, 海尔当前持续向C端转型。公司通过营销端全面转向C端数字营销成功降低销售费用率、服务端使用平台AI自动匹配提高服务速度, 物流上用车线人智能排程替代用人调度, 降低C端物流成本; 2) 数字化改革方面, 研发体系AI+集成化缩短研发周期, 制造体系全链路智能化提升生产效率, 以及订单体系供需智能匹配提升响应速度。我们认为AI实际上已全面应用于公司经营管理层面, 有助公司持续优化费用水平, 强化对用户需求的感知和响应能力。

□ 产品层面, 发布“AI之眼”系列家电, 加速布局家庭服务型机器人

公司在会上发布了搭载视觉神经中枢大模型的“AI之眼”系列家电。其中, 搭载AI之眼的烟灶可以帮助用户看锅, 发现煮粥即将溢锅的时候, 可以自动调小燃气和均衡火力; 而烤箱会自动识别食材种类、规格, 自动确认温度和时长; 洗衣机可以识别衣服种类、颜色和重量, 自动选择最合适的洗护模式, 还能提前预判染色风险, 及时提醒用户。同时, 海尔智慧家庭目前正在加速研发和布局家庭服务型机器人业务, 希望早日推进“无人家务”时代的到来。我们认为海尔当前在AI家电产品布局方面处于较为领先的地位, 期待产品持续落地创造增量。

□ 生态层面, AI 有望赋能三翼鸟多重家居场景

当前AI对三翼鸟生态的升级主要体现在从IOT物联网连接向大模型驱动转变, 生态拥有了AI感知能力、AI语言能力、AI视觉能力以及AI智能体带来的思考能力。看好公司AI能力持续强化, 进一步加强三翼鸟家电家居生态竞争力。

□ 中国区层面, 预计 AI 会在海尔各层级品牌上有差异化产品体现, 近期热点新品已经显现海尔数字营销能力的提升

从品牌AWE展出计划来看, 卡萨帝将展出AI艺术系列家电, 海尔品牌将展出年轻人的首套AI科技家电套系——小红花套系, 而互联网生态品牌Leader也将展出近期话题度超高的“三筒懒人洗衣机”, 我们预计AI技术将在各层级品牌中有差异化体现。我们认为无论是针对年轻客群的“小红花套系”还是近期话题度较高的懒人洗衣机, 都已经验证海尔当前对年轻客群的需求洞察能力的提升以及数字化营销能力进步。

□ 海外层面, 供应链布局+研发协同持续加强, 全球化、本土化、智慧化

供应链方面, 海尔智家已在全球落地35个工业园、163个制造中心, 并仍在持续加速本土化布局; 研发方面, 海尔搭建线下10+N开放式创新体系、线上HOPE创新生态平台, 全球研发协同已经诞生出X11系列洗衣机等爆品。智慧化方面, 在美国, SmartHQ平台联网用户已超过400万; 在欧洲, hOn平台注册用户已超925万; 在日本, AQUA正持续加速布局智慧社区洗; 在东南亚, 海尔智家也在通过Haismart平台为当地用户提供智慧家庭服务。我们认为海尔在全球布局的强化有助于增强其面对政治经济不确定性风险的能力, 智慧化将进一步提升海尔的品牌形象, 构筑更强大的竞争壁垒。

投资评级: 买入(维持)

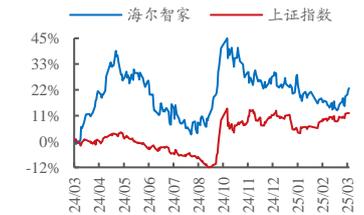
分析师: 张云添
执业证书号: S1230524020006
zhangyuntian@stocke.com.cn

研究助理: 芦家宁
lujianing@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥28.14
总市值(百万元)	264,035.18
总股本(百万股)	9,382.91

股票走势图



相关报告

- 《以旧换新推动高端消费, 本土产能抵御关税风险》 2024.12.29
- 《24Q1 利润超出预期, 再推员工持股计划》 2024.05.03
- 《高端化、全球化推进, 全年分红超出预期》 2024.04.03

□ 盈利预测与估值

我们预计 24-26 年公司实现营业收入 2702/2866/3040 亿元，对应增速分别为 3%/6%/6%，实现归母净利润 191/218/250 亿元，对应增速分别为 15%/14%/14%。

□ 风险提示

以旧换新需求释放不及预期；关税风险超预期

财务摘要

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	261428	270182	286592	304019
(+/-) (%)	7.33%	3.35%	6.07%	6.08%
归母净利润	16597	19146	21811	24965
(+/-) (%)	12.81%	15.36%	13.92%	14.46%
每股收益(元)	1.77	2.04	2.32	2.66
P/E	15.91	13.79	12.11	10.58

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	132620	176068	197610	227609
现金	54486	92010	111773	136725
交易性金融资产	954	1420	965	1113
应收账款	28890	29468	29239	31821
其它应收款	1901	2003	2136	2243
预付账款	1238	1179	1312	1393
存货	39524	44681	46641	48820
其他	5627	5308	5545	5493
非流动资产	120759	111897	115245	116874
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	25547	24436	24837	24940
固定资产	29604	31735	33986	35455
无形资产	11006	10259	9722	9045
在建工程	5403	4805	4330	4135
其他	49199	40663	42371	43299
资产总计	253380	287965	312855	344483
流动负债	119981	130837	133585	139961
短期借款	10318	10396	10119	10278
应付款项	69278	75173	78344	83177
预收账款	0	0	0	0
其他	40385	45268	45121	46506
非流动负债	27488	26936	27088	27170
长期借款	17936	17936	17936	17936
其他	9551	8999	9152	9234
负债合计	147468	157772	160673	167131
少数股东权益	2398	2554	2732	2936
归属母公司股东权益	103514	127639	149450	174416
负债和股东权益	253380	287965	312855	344483

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	25262	30971	25665	29107
净利润	16732	19302	21989	25169
折旧摊销	5736	3447	3805	4083
财务费用	514	1124	890	964
投资损失	(1910)	(1910)	(1910)	(1910)
营运资金变动	450	6266	2716	4072
其它	3740	2741	(1825)	(3270)
投资活动现金流	(17085)	(314)	(3633)	(3107)
资本支出	(3754)	(3512)	(4010)	(3759)
长期投资	(1092)	1160	(409)	(114)
其他	(12239)	2038	786	766
筹资活动现金流	(7841)	6867	(2269)	(1048)
短期借款	675	78	(277)	159
长期借款	4345	0	0	0
其他	(12861)	6789	(1992)	(1207)
现金净增加额	336	37524	19763	24952

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	261428	270182	286592	304019
营业成本	179054	185165	196945	209569
营业税金及附加	1016	892	860	912
营业费用	40978	41270	42630	44310
管理费用	11490	10794	10876	11233
研发费用	10221	10132	10461	10793
财务费用	514	1124	890	964
资产减值损失	1748	1806	1916	608
公允价值变动损益	20	817	817	817
投资净收益	1910	1910	1910	1910
其他经营收益	1544	1180	1544	1544
营业利润	19880	22908	26286	29900
营业外收支	(168)	(168)	(168)	(168)
利润总额	19712	22740	26118	29733
所得税	2980	3438	4129	4563
净利润	16732	19302	21989	25169
少数股东损益	135	156	178	204
归属母公司净利润	16597	19146	21811	24965
EBITDA	26223	27191	30922	34812
EPS (最新摊薄)	1.77	2.04	2.32	2.66

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	7.33%	3.35%	6.07%	6.08%
营业利润	11.41%	15.23%	14.74%	13.75%
归属母公司净利润	12.81%	15.36%	13.92%	14.46%
获利能力				
毛利率	31.51%	31.47%	31.28%	31.07%
净利率	6.40%	7.14%	7.67%	8.28%
ROE	16.54%	16.22%	15.45%	15.15%
ROIC	12.42%	12.11%	12.20%	12.26%
偿债能力				
资产负债率	58.20%	54.79%	51.36%	48.52%
净负债比率	21.69%	22.11%	20.90%	20.03%
流动比率	1.11	1.35	1.48	1.63
速动比率	0.78	1.00	1.13	1.28
营运能力				
总资产周转率	1.07	1.00	0.95	0.92
应收账款周转率	14.45	13.88	14.73	14.39
应付账款周转率	4.03	3.88	3.97	3.97
每股指标(元)				
每股收益	1.77	2.04	2.32	2.66
每股经营现金	2.69	3.30	2.74	3.10
每股净资产	10.97	13.60	15.93	18.59
估值比率				
P/E	15.91	13.79	12.11	10.58
P/B	2.57	2.07	1.77	1.51
EV/EBITDA	6.60	7.80	6.20	4.79

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>