

海尔智家 (600690.SH)

增厚股东权益，经营阶段性波动

事件：公司发布2026年一季度报。2026Q1实现营业收入736.87亿元，同比-6.87%；实现归母净利润46.52亿元，同比-15.22%。

2026Q1业绩下降主要系北美暴风雪影响发货、关税、汇兑损失等影响，若剔除北美市场影响，2026Q1公司经营利润增长10%。

提升回购及注销力度，增厚股东权益。回购：2026年3月27日，公司推出最新一期A股股份回购方案，回购规模为30亿元~60亿元；注销：拟对A股回购专户中的7454.15万股进行注销。

利润率稳定。毛利率：2026Q1公司毛利率同比-0.05pct至84%。费率端：2026Q1销售/管理/研发/财务费率为8.57%/3.95%/4.22%/1.00%，同比变动-1.05pct/+0.81pct/+0.06pct/+1.28pct。财务费用主要受人民币升值影响，汇兑损失增加。净利率：公司2026Q1净利率同比变动-0.6pct至6.52%。

现金流下滑。现金流：2026Q1公司经营性现金流净额16.11亿元，同比-29.46%。其中销售商品收到的现金为790.29亿元，同比-3.63%。资产负债表：截至2026Q1，公司合同负债同比/环比-11.16%/-38.98%，存货同比/环比+3.84%/-0.58%，其他流动负债同比/环比-31.62%/-24.66%。

发布A股员工持股计划。参与对象：包括董事、高级管理人员、核心技术人员，共计不超过2,667人。资金额度：来源为激励基金，额度为8.7亿元。考核目标：考核26-28年的ROE，若超过17%（含17%），则三期分别实现归属40%、30%、30%；ROE在16%~17%，由管委会决定归属的比例；若低于16%，则不归属。

盈利预测与投资建议。考虑到公司2025年业绩表现及白电行业景气度、原材料价格影响，我们预计公司2026-2028年实现归母净利润208.02/228.78/250.51亿元，同比增长6.4%/10.0%/9.5%，维持“买入”投资评级。

风险提示：原材料价格波动、房地产市场波动、市场竞争加剧。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	286,015	302,347	320,488	336,512	349,972
增长率 yoy (%)	4.3	5.7	6.0	5.0	4.0
归母净利润（百万元）	18,731	19,553	20,802	22,878	25,051
增长率 yoy (%)	12.9	4.4	6.4	10.0	9.5
EPS 最新摊薄（元/股）	2.00	2.09	2.22	2.44	2.67
净资产收益率 (%)	16.8	16.5	16.7	16.9	17.1
P/E (倍)	10.3	9.8	9.3	8.4	7.7
P/B (倍)	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3

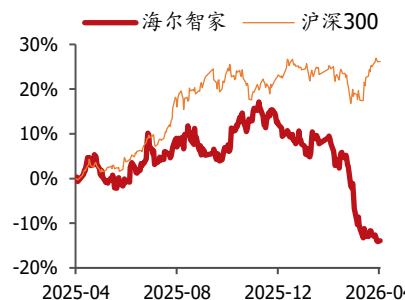
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为2026年04月27日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	白色家电
前次评级	买入
04月27日收盘价（元）	20.52
总市值（百万元）	192,428.96
总股本（百万股）	9,377.63
其中自由流通股（%）	100.00
30日日均成交量（百万股）	52.41

股价走势



作者

分析师 徐程颖
执业证书编号：S0680521080001
邮箱：xuchengying@gszq.com

分析师 陈思琪
执业证书编号：S0680524070002
邮箱：chensiqi@gszq.com

相关研究

- 《海尔智家（600690.SH）：加大股东回报力度，大环境变动带来盈利短期承压》 2026-03-27
- 《海尔智家（600690.SH）：国内外增长稳健，毛销差稳定》 2025-10-30
- 《海尔智家（600690.SH）：首次中期分红，公司整体稳健》 2025-08-28

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	152114	152833	166458	178606	196153
现金	55598	47622	54605	61772	77936
应收票据及应收账款	38675	33548	39021	41579	41849
其他应收款	3601	3096	3621	3863	3933
预付账款	2378	2846	2116	2379	2309
存货	43190	46849	47766	49539	50476
其他流动资产	8673	18872	19329	19474	19648
非流动资产	138622	142962	149612	156674	156352
长期投资	20932	21757	21757	21757	21757
固定资产	37613	40353	41467	42151	41866
无形资产	14043	14225	14276	14305	14301
其他非流动资产	66034	66627	72112	78461	78428
资产总计	290736	295795	316070	335280	352505
流动负债	149755	142346	155914	164011	169197
短期借款	13784	17421	17344	17303	17303
应付票据及应付账款	75886	77415	86944	91558	95463
其他流动负债	60085	47510	51626	55150	56431
非流动负债	22180	27472	27425	27465	27465
长期借款	9665	11166	11201	11192	11192
其他非流动负债	12515	16306	16225	16273	16273
负债合计	171935	169818	183340	191476	196663
少数股东权益	7023	7279		8743	9510
股本	9383	9378	9378	9378	9378
资本公积	20310	20367	20367	20367	20367
留存收益	84771	92783	100903	111197	122469
归属母公司股东权益	111779	118698	124766	135060	146332
负债和股东权益	290736	295795	316070	335280	352505

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	26318	26003	34921	27104	29356
净利润	19566	20163	21487	23657	25818
折旧摊销	8103	8750	572	706	322
财务费用	2280	2161	1304	1302	1301
投资损失	-1916	-1530	-2103	-2249	-2339
营运资金变动	-2426	-4871	11506	1848	2407
其他经营现金流	712	1330	2155	1840	1846
投资活动现金流	-20079	-17075	-8274	-6050	1889
资本支出	-10038	-8733	-1515	-1280	-171
长期投资	-10810	-9109	-6696	-6702	-279
其他投资现金流	769	766	-63	1931	2339
筹资活动现金流	-7704	-17671	-18424	-13887	-15080
短期借款	2889	3636	-77	-40	0
长期借款	-8700	1501	35	-9	0
普通股增加	-55	-5	0	0	0
资本公积增加	-1204	56	0	0	0
其他筹资现金流	-633	-22859	-18382	-13837	-15080
现金净增加额	-1721	-8727	7871	7167	16165

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	286015	302347	320488	336512	349972
营业成本	206439	221739	235719	246922	256530
营业税金及附加	1278	1330	1353	1423	1453
营业费用	33609	33878	35574	37353	38182
管理费用	12135	13762	14069	14739	15329
研发费用	10770	10096	10256	10432	10499
财务费用	972	-51	520	443	375
资产减值损失	-1301	-1314	-1409	-1375	-1392
其他收益	1716	1882	1897	1953	2014
公允价值变动收益	47	92	0	0	0
投资净收益	1916	1530	2103	2249	2339
资产处置收益	-11	-31	18	31	47
营业利润	22902	23725	25327	27771	30329
营业外收入	184	322	214	240	259
营业外支出	363	569	412	448	476
利润总额	22723	23479	25128	27563	30112
所得税	3157	3316	3641	3905	4294
净利润	19566	20163	21487	23657	25818
少数股东损益	834	610	685	779	767
归属母公司净利润	18731	19553	20802	22878	25051
EBITDA	30350	31154	26220	28711	30809
EPS (元/股)	2.00	2.09	2.22	2.44	2.67

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	4.3	5.7	6.0	5.0	4.0
营业利润(%)	12.4	3.6	6.7	9.6	9.2
归属母公司净利润(%)	12.9	4.4	6.4	10.0	9.5
获利能力					
毛利率(%)	27.8	26.7	26.5	26.6	26.7
净利率(%)	6.5	6.5	6.5	6.8	7.2
ROE(%)	16.8	16.5	16.7	16.9	17.1
ROIC(%)	11.7	11.2	12.6	12.9	13.2
偿债能力					
资产负债率(%)	59.1	57.4	58.0	57.1	55.8
净负债比率(%)	-9.4	-1.8	-9.6	-13.9	-23.2
流动比率	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2
速动比率	0.7	0.6	0.6	0.7	0.8
营运能力					
总资产周转率	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	11.6	11.3	11.9	12.2	12.3
应付账款周转率	3.9	4.1	4.1	4.0	4.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	2.00	2.09	2.22	2.44	2.67
每股经营现金流(最新摊薄)	2.81	2.77	3.72	2.89	3.13
每股净资产(最新摊薄)	11.92	12.66	13.30	14.40	15.60
估值比率					
P/E	10.3	9.8	9.3	8.4	7.7
P/B	1.7	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	8.4	7.8	6.9	6.0	5.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com