

海信家电 (000921.SZ)

2026Q2 原材料波动盈利承压，基本面有望触底反弹

2026 年 08 月 18 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

蒋奕峰（分析师）

lvming@kysec.cn

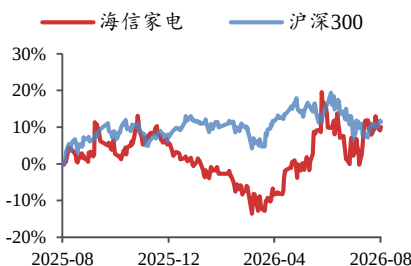
jiangyifeng@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790526070005

日期	2026/8/18
当前股价(元)	25.74
一年最高最低(元)	31.80/21.03
总市值(亿元)	356.46
流通市值(亿元)	237.78
总股本(亿股)	13.85
流通股本(亿股)	9.24
近 3 个月换手率(%)	96.38

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025 年内销市场承压，外销稳中向好态势持续——公司信息更新报告》
-2026.4.1

● 2026Q2 原材料波动盈利承压，基本面有望触底反弹，维持“买入”评级

2026H1 公司实现营业收入 467.7 亿元（同比-5.2%，下同），归母净利润 16.6 亿元（-20.2%），扣非归母净利润 13.3 亿元（-26.7%）。单季度看，2026Q2 实现营业收入 237.1 亿元（-3.2%），归母净利润 6.2 亿元（-34.3%），扣非归母净利润 4.9 亿元（-39.3%）。考虑到原材料波动影响毛利率，我们下调 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 28.9/32.6/36.3 亿元（2026-2028 年原值为 32.1/35.3/38.2 亿元），对应 EPS 分别为 2.08/2.36/2.62 元，当前股价对应 PE 为 12.4/10.9/9.8 倍，我们认为原材料波动不影响公司产品结构升级长期向好态势，看好公司在原材料价格企稳下基本面有望触底反弹，维持“买入”评级。

● 内销地产行业拖累暖通空调收入承压，外销保持良好增长态势

分业务看，2026H1 暖通空调实现收入 223.5 亿元（-5.7%），毛利率 24.2%（-2.9pct），空调业务下滑主系国内地产行业低迷、家装渠道出货下滑所致，我们预计外销空调仍然保持较好增长态势，另外公司持续布局数据中心业务，2026H1 收入同比增长 130%，未来有望为公司收入增长提供新增量；冰洗实现收入 173.8 亿元（+12.9%），毛利率 16.8%（-1.9pct），其中洗衣机表现靓丽，2026H1 终端零售额同比增长 22.7%，618 期间电商销售规模同比增长 59.3%；其他主营收入 65.3 亿元（-1.2%），毛利率 16.5%（+0.7pct）。分地区看，2026H1 公司境内实现收入 248.8 亿元（-1.5%），境外实现收入 213.8 亿元（+4.6%），其中欧洲白电收入同比增长 20%，冰箱/洗衣机收入分别同比增长 15%/39%；北美收入同比增长 11%，冰箱/洗衣机收入分别同比增长 29%/16%；东盟、亚太均实现较好增长。展望未来，我们认为 2026H2 内销基数降低及竞争趋缓下经营压力有望得到逐步释放，预计外销冰洗维持良好表现、空调持续修复下共同带动公司基本面触底反弹。

● 2026Q2 原材料波动毛利率承压，降本增效下期间费率优化

2026H1 公司综合毛利率 20.5%（-1.0pct），铜价及塑料价格波动下毛利率明显承压，销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.2%/2.4%/3.3%/0.3%，同比分别 -0.7/-0.1/-0.1/+0.2pct，数智化转型与供应链优化带动费用效率改善，综合影响下，2026H1 销售净利率为 5.3%（-0.8pct）。单季度看，2026Q2 公司综合毛利率 19.5%（-2.1pct），销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.4%/2.4%/3.4%/0.3%，同比分别 -0.8/-0.2/-0.1/+0.2pct，综合影响下，2026Q2 销售净利率为 3.9%（-1.7pct）。

● **风险提示：**内销竞争加剧、原材料价格风险、海外自有品牌建设不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	92,746	87,928	87,877	93,581	99,273
YOY(%)	8.3	-5.2	-0.1	6.5	6.1
归母净利润(百万元)	3,348	3,187	2,885	3,263	3,632
YOY(%)	18.0	-4.8	-9.5	13.1	11.3
毛利率(%)	20.8	21.3	20.4	20.7	21.0
净利率(%)	3.6	3.6	3.3	3.5	3.7
ROE(%)	26.5	22.0	19.7	18.3	17.5
EPS(摊薄/元)	2.42	2.30	2.08	2.36	2.62
P/E(倍)	10.6	11.2	12.4	10.9	9.8
P/B(倍)	2.3	2.0	1.9	1.7	1.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	52508	52489	54055	63934	66181
现金	4398	3496	3494	12777	13004
应收票据及应收账款	10940	9523	10047	10704	11689
其他应收款	243	194	243	222	271
预付账款	524	379	524	438	582
存货	7567	6862	7725	7751	8604
其他流动资产	28837	32034	32023	32042	32031
非流动资产	17194	17495	16779	16482	16161
长期投资	1765	2005	2576	3166	3758
固定资产	5649	7161	6354	5873	5294
无形资产	1407	1306	1038	774	529
其他非流动资产	8373	7023	6811	6669	6580
资产总计	69702	69984	70835	80415	82341
流动负债	47919	46455	44239	50040	47852
短期借款	2709	3301	4687	3301	3301
应付票据及应付账款	28981	28306	24802	31635	29156
其他流动负债	16230	14848	14750	15104	15396
非流动负债	2408	2009	1991	1974	1956
长期借款	49	71	53	36	19
其他非流动负债	2359	1938	1938	1938	1938
负债合计	50327	48464	46230	52014	49808
少数股东权益	3919	4051	6003	7930	9992
股本	1386	1385	1385	1385	1385
资本公积	2099	2217	2217	2217	2217
留存收益	12025	13512	15875	18384	21108
归属母公司股东权益	15456	17469	18602	20471	22541
负债和股东权益	69702	69984	70835	80415	82341

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5132	5796	888	12533	2018
净利润	5126	4734	4836	5190	5694
折旧摊销	1084	1289	1204	1259	1300
财务费用	-37	205	949	452	261
投资损失	-906	-1032	-1084	-742	-829
营运资金变动	-180	574	-4807	6546	-4225
其他经营现金流	44	27	-210	-171	-182
投资活动现金流	-619	-3554	839	-3	50
资本支出	1394	2114	-83	371	387
长期投资	-147	7	-571	-590	-592
其他投资现金流	921	-1447	1327	958	1028
筹资活动现金流	-5121	-2015	-3115	-1862	-1841
短期借款	206	592	1386	-1386	0
长期借款	6	22	-18	-17	-17
普通股增加	-2	-1	0	0	0
资本公积增加	-16	118	0	0	0
其他筹资现金流	-5316	-2746	-4483	-459	-1824
现金净增加额	-686	222	-1388	10669	227

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	92746	87928	87877	93581	99273
营业成本	73476	69191	69950	74210	78426
营业税金及附加	424	406	395	468	496
营业费用	9002	8662	8304	8984	9530
管理费用	2499	2404	2153	2433	2581
研发费用	3447	3441	2944	3229	3475
财务费用	-37	205	949	452	261
资产减值损失	-180	-219	0	0	0
其他收益	718	571	782	785	840
公允价值变动收益	253	231	230	200	180
投资净收益	906	1032	1084	742	829
资产处置收益	4	43	14	17	19
营业利润	5679	5280	5258	5505	6356
营业外收入	349	243	600	727	414
营业外支出	62	74	68	66	68
利润总额	5966	5449	5789	6165	6702
所得税	840	715	953	975	1008
净利润	5126	4734	4836	5190	5694
少数股东损益	1778	1547	1952	1927	2062
归属母公司净利润	3348	3187	2885	3263	3632
EBITDA	7086	6837	7678	7969	8362
EPS(元)	2.42	2.30	2.08	2.36	2.62

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	8.3	-5.2	-0.1	6.5	6.1
营业利润(%)	8.2	-7.0	-0.4	4.7	15.5
归属于母公司净利润(%)	18.0	-4.8	-9.5	13.1	11.3
获利能力					
毛利率(%)	20.8	21.3	20.4	20.7	21.0
净利率(%)	3.6	3.6	3.3	3.5	3.7
ROE(%)	26.5	22.0	19.7	18.3	17.5
ROIC(%)	26.8	21.7	22.2	22.8	22.4
偿债能力					
资产负债率(%)	72.2	69.2	65.3	64.7	60.5
净负债比率(%)	-3.1	5.8	9.0	-29.8	-26.8
流动比率	1.1	1.1	1.2	1.3	1.4
速动比率	0.8	0.8	0.8	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2
应收账款周转率	9.4	8.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	5.9	4.6	8.1	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	2.42	2.30	2.08	2.36	2.62
每股经营现金流(最新摊薄)	3.71	4.19	0.64	9.05	1.46
每股净资产(最新摊薄)	11.16	12.61	13.43	14.78	16.28
估值比率					
P/E	10.6	11.2	12.4	10.9	9.8
P/B	2.3	2.0	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA	3.2	3.2	3.2	2.0	2.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

2 / 4

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn