

海尔智家 (600690.SH) 2026Q3 归母净利润降幅收窄，内销份额提升

2026 年 10 月 31 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

吕明（分析师）

马宇轩（分析师）

lvming@kysec.cn

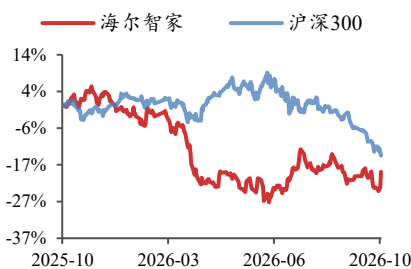
mayuxuan@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790526070002

日期	2026/10/30
当前股价(元)	20.74
一年最高最低(元)	28.31/19.25
总市值(亿元)	1,928.52
流通市值(亿元)	1,281.42
总股本(亿股)	92.99
流通股本(亿股)	61.78
近 3 个月换手率(%)	35.44

股价走势图



数据来源：聚源

《2026Q2 业绩环比修复，汇兑损失影响利润——公司信息更新报告》

-2026.8.30

《2026Q1 业绩显韧性，经营提效助力内生增长——公司信息更新报告》

-2026.4.29

《短期业绩承压，股东回报举措持续加码——公司信息更新报告》-2026.3.30

相关研究报告

《2026Q2 业绩环比修复，汇兑损失影响利润——公司信息更新报告》

-2026.8.30

《2026Q1 业绩显韧性，经营提效助力内生增长——公司信息更新报告》

-2026.4.29

《短期业绩承压，股东回报举措持续加码——公司信息更新报告》-2026.3.30

吕明（分析师）

马宇轩（分析师）

lvming@kysec.cn

mayuxuan@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790526070002

● 2026Q3 归母净利润降幅收窄，内销份额提升，维持"买入"评级

2026Q1-3 公司实现营收 2218.2 亿元（同比-5.23%，下同），归母净利润 150.0 亿元（-13.67%），扣非归母净利润 128.2 亿元（-24.11%）。单季度看，2026Q3 公司实现营收 697.0 亿元（-10.13%），归母净利润 46.8 亿元（-12.31%），扣非归母净利润 35.2 亿元（-32.17%）。业绩承压主要受国内家电需求整体较弱影响，同时有一次性支出与汇兑损失等项目扰动。由于家电国补政策促进作用减弱，需求端尚需恢复，我们下调盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润为 182.7/195.0/208.0 亿元（前值为 194.1/213.4/232.8 亿），对应 EPS 为 2.0/2.1/2.2 元，当前股价对应 PE 分别为 10.6/9.9/9.3 倍。看好公司产品结构升级促进均价和份额提升，统仓 TC 变革提质增效，将变革红利释放为股东回报，维持"买入"评级。

● 外销欧洲/新兴市场增速较快，内销整体承压下公司逆势扩张份额

分区域来看，（1）国内市场：预计三季度收入双位数下滑，主要系行业需求承压，家电国补政策的拉动效应递减。公司通过推进产品结构升级转型、渠道精细化管理，驱动份额持续提高。根据奥维数据，2026 年 1-9 月公司线上/线下零售额份额达 20.6%/25.0%，同比提升 2.9/1.7pct。统仓 TC 变革继续深化，公司全渠道统仓 ToC 客户上线率达 85%，日日顺整合物流日均直配订单量同比+37%。

（2）海外市场：预计三季度收入同比基本持平，北美市场价格体系优化，GEA 前三季度核心家电份额提升；欧洲市场本币口径中高单位数增长，制冷、洗涤零售额份额同比分别+0.9/+0.4pct；新兴市场中印度、巴基斯坦、越南等市场表现亮眼，中东非单季度美元口径收入稳健增长。看好公司推行海外市场本土化创牌战略，深化全球产品平台协同与供应链本地化布局实现海外市场的突破发展。

● 整合提效深化继续降费，汇兑与一次性支出影响当期利润

（1）毛利率方面，2026Q3 公司毛利率为 27.07%（-0.81pct），主要系大宗原材料价格高位运行挤压毛利空间。（2）费用端，公司 2026Q3 期间费用率为 18.81%（-1.12pct），其中销售/管理/研发/财务费率分别为 10.24%/3.89%/4.01%/0.68%，同比-1.40/+0.15/-0.41/+0.56pct，销售费率下降主要系大暖通与大白电整合，费用投放大幅提效；财务费率上升主要系人民币升值带来汇兑损失 5.02 亿元（套保对冲后损失 3.64 亿元），上年同期为收益 1.34 亿元。此外，公司推进全球供应链重塑与海外区域平台整合，产生一次性支出约 5 亿元，与汇兑损失合计对单季利润形成约 10 亿元量级同比负向影响。（3）综合影响下，2026Q3 归母净利率为 6.72%（同比-0.16pct）。（4）股东回报方面，年初至今公司在三地市场回购合计约 35 亿元，已注销及拟注销股份合计约 1.58 亿股，占年初总股本的 1.69%。预计公司 2026 年分红规模较 2025 年仍有提升。

● 风险提示：原材料成本大幅波动；汇率大幅波动风险；海外市场竞争加剧等

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	286,015	302,347	295,153	304,354	313,848
YOY(%)	4.3	5.7	-2.4	3.1	3.1
归母净利润(百万元)	18,731	19,553	18,265	19,501	20,798
YOY(%)	12.9	4.4	-6.6	6.8	6.7
毛利率(%)	27.8	26.7	26.3	26.3	26.4
净利率(%)	6.8	6.7	6.4	6.6	6.8
ROE(%)	16.5	16.0	13.8	13.4	13.1
EPS(摊薄/元)	2.01	2.10	1.96	2.10	2.24
P/E(倍)	10.3	9.9	10.6	9.9	9.3
P/B(倍)	1.7	1.6	1.5	1.4	1.2

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

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	152114	152833	153080	166562	178034	营业收入	286015	302347	295153	304354	313848
现金	55598	47622	46489	53537	61636	营业成本	206439	221739	217528	224248	231118
应收票据及应收账款	38675	33548	32251	36831	36145	营业税金及附加	1278	1330	1060	1097	1160
其他应收款	3601	3096	3442	3300	3652	营业费用	33609	33878	31434	32262	33425
预付账款	2378	2846	2254	3005	2418	管理费用	12135	13762	13046	13696	14060
存货	43190	46849	49830	50956	55306	研发费用	10770	10096	9150	9435	9886
其他流动资产	8673	18872	18815	18933	18878	财务费用	972	-51	2847	1517	738
非流动资产	138622	142962	139131	137803	136221	资产减值损失	-1301	-1314	-1313	-1826	-1639
长期投资	20932	21757	24072	26333	28611	其他收益	1716	1882	1826	1845	1839
固定资产	37613	40353	35360	32266	29030	公允价值变动收益	47	92	64	71	72
无形资产	14310	14642	14013	13531	12985	投资净收益	1916	1530	1659	1616	1630
其他非流动资产	65766	66209	65686	65673	65595	资产处置收益	-11	-31	-24	-27	-26
资产总计	290736	295795	292211	304365	314255	营业利润	22902				
流动负债	149755	142346	130704	131734	129718	营业外收入	184	322	195	194	206
短期借款	13784	17421	17782	16512	16057	营业外支出	363	569	317	349	380
应付票据及应付账款	75886	77415	69893	74098	68955	利润总额	22723	23479	21903	23401	24949
其他流动负债	60085	47510	43029	41124	44706	所得税	3157	3316	3068	3291	3502
非流动负债	22180	27472	25055	22983	20873	净利润	19566	20163	18835	20110	21447
长期借款	9665	14666	12266	10185	8079	少数股东损益	834	610	570	609	649
其他非流动负债	12515	12806	12790	12798	12794	归属母公司净利润	18731	19553	18265	19501	20798
负债合计	171935	169818	155760	154717	150591	EBITDA	29121	31043	28936	30119	31612
少数股东权益	7023	7279	7849	8457	9107	EPS(元)	2.01	2.10	1.96	2.10	2.24
股本	9383	9378	9378	9378	9378						
资本公积	20310	20367	20367	20367	20367	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	84771	92783	100694	108738	117317	成长能力					
归属母公司股东权益	111779	118698	128603	141191	154558	营业收入(%)	4.3	5.7	-2.4	3.1	3.1
负债和股东权益	290736	295795	292211	304365	314255	营业利润(%)	12.4	3.6	-7.2	6.9	6.7
						归属于母公司净利润(%)	12.9	4.4	-6.6	6.8	6.7
						获利能力					
						毛利率(%)	27.8	26.7	26.3	26.3	26.4
						净利率(%)	6.8	6.7	6.4	6.6	6.8
现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	ROE(%)	16.5	16.0	13.8	13.4	13.1
经营活动现金流	26318	26003	20360	22252	22283	ROIC(%)	25.5	23.1	21.6	22.9	24.0
净利润	19566	20163	18835	20110	21447	偿债能力					
折旧摊销	6593	6969	6547	6419	6709	资产负债率(%)	59.1	57.4	53.3	50.8	47.9
财务费用	972	-51	2847	1517	738	净负债比率(%)	-9.7	-2.2	-8.0	-14.2	-19.5
投资损失	-1916	-1530	-1659	-1616	-1630	流动比率	1.0	1.1	1.2	1.3	1.4
营运资金变动	-2794	-5550	-5894	-3911	-4721	速动比率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8
其他经营现金流	3898	6001	-317	-266	-260	营运能力					
投资活动现金流	-20079	-17075	-1018	-3430	-3451	总资产周转率	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
资本支出	10080	8852	402	2830	2848	应收账款周转率	11.6	11.3	13.3	12.6	12.2
长期投资	-6401	-9109	-2315	-2261	-2279	应付账款周转率	3.9	4.1	4.2	4.3	4.3
其他投资现金流	-3598	885	1699	1660	1676	每股指标(元)					
筹资活动现金流	-7704	-17671	-22654	-9594	-10733	每股收益(最新摊薄)	2.01	2.10	1.96	2.10	2.24
短期借款	2889	3636	361	-1270	-455	每股经营现金流(最新摊薄)	2.83	2.80	2.19	2.39	2.40
长期借款	-8700	5001	-2400	-2081	-2106	每股净资产(最新摊薄)	12.02	12.77	13.83	15.18	16.62
普通股增加	-55	-5	0	0	0	估值比率					
资本公积增加	-1204	56	0	0	0	P/E	10.3	9.9	10.6	9.9	9.3
其他筹资现金流	-633	-26359	-20615	-6243	-8173	P/B	1.7	1.6	1.5	1.4	1.2
现金净增加额	-1721	-8727	-3312	9228	8099	EV/EBITDA	6.5	6.3	6.5	6.0	5.4

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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