

买入（维持）

海外业务增长超 11%

海尔智家（600690）2023 年一季报点评

2023 年 4 月 28 日

投资要点：

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340523030001

电话：0769-22119462

邮箱：

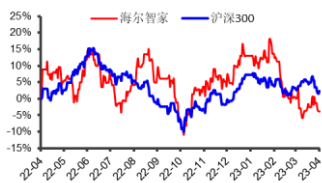
tanxinxin@dgzq.com.cn

主要数据

2023 年 4 月 28 日

收盘价(元)	23.70
总市值(亿元)	2,238.84
总股本(亿股)	94.47
流通股本(亿股)	63.09
ROE(TTM)	15.66%
12月最高价(元)	27.60
12月最低价(元)	20.71

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2023年一季报，实现营业总收入650.66亿元，较上年同期增长8.02%；归属于上市公司股东的净利润39.71亿元，较上年同期增长12.60%。

点评：

■ **2023年一季度，公司国内业务收入增长超8%。**根据中怡康数据，2023年Q1，中国家电市场中，公司家电整体零售份额达到28.1%，同比提升1.4个百分点。这主要得益于：①公司持续研发创新，升级产品体验，引领健康舒适、家电家居一体化、节能低碳发展趋势，促进产业结构升级。②基于用户流量变化，深化全域触点布局，提升流量获取能力。其中，2023年Q1，三翼鸟门店的卡萨帝零售额占比提升2个百分点，空调、厨电、水家电等前置类产品零售额占比提升3个百分点。

■ **2023年一季度，公司海外业务表现更为亮眼，增长超过11%。**①公司深化高端转型，实现高端品牌增长42%，海尔品牌价格指数达到124。②加强新产业布局，打造新增长点，如北美市场组建专业团队加快房车空调、管道机、多联机等新业务开发。③深化在一带一路国家的供应链布局。2023年3月，公司在埃及市场投资1.6亿美元建设埃及生态园，打造空调、洗衣机、冰冷等产能合计超百万台，加速公司在中东非市场发展。

■ **公司毛利率同比优化。**2023年一季度，公司毛利率28.7%，同比上升0.1个百分点。其中，国内市场受益于产品结构提升、全球化平台研发、采购与研发端数字化变革、大宗原材料价格下降，毛利率同比提升；海外市场，受主要区域行业竞争有所加剧、销售产品的原材料为去年高点采购，毛利率同比回落，但降幅逐季收窄。费用方面，一季度，公司的销售费用率、管理费用率均实现同比优化，经营效率持续提升。

■ **公司公布新一轮股权激励计划，彰显发展信心。**其中，A股激励对象不超过2,400人，H股激励对象共计34人。考核目标是：以2022年为基数，未来两年的扣非归母净利润复合增速均不低于15%，净资产收益率不低于16.8%。

■ **投资建议：**公司系国内三大白电龙头之一，海外渠道完善，海内外销售增势良好，利润端有较大想象空间。预计公司2023年/2024年的EPS分别为1.84元/2.10元，对应PE分别为13/11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 2023 年 4 月 28 日）

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	243,514	265,430	286,664	306,157
营业总成本	226,725	247,144	265,251	281,843
营业成本	167,223	181,554	195,362	208,187
营业税金及附加	813	886	957	1,023
销售费用	38,598	41,142	44,146	46,842
管理费用	10,837	11,413	12,040	12,614
财务费用	-246	1,797	1,566	1,238
研发费用	9,499	10,352	11,180	11,940
公允价值变动净收益	(122)	(2)	(2)	(2)
资产减值损失	(1500)	(1635)	(1766)	(1886)
营业利润	17,844	21,095	24,070	26,830
加 营业外收入	137	168	168	168
减 营业外支出	191	175	175	175
利润总额	17,790	21,087	24,062	26,823
减 所得税	3,058	3,600	4,108	4,579
净利润	14,732	17,487	19,954	22,244
减 少数股东损益	21	112	128	142
归母公司所有者的净利润	14,711	17,375	19,827	22,101
摊薄每股收益(元)	1.56	1.84	2.10	2.34
PE（倍）	15	13	11	10

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。

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：

东莞证券为全国性综合类证券公司，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）22119430