

AIGC检测 · 全文报告单

NO:CNKIAIGC2026FJ_202605132048493

检测时间: 2026-05-23 16:08:02

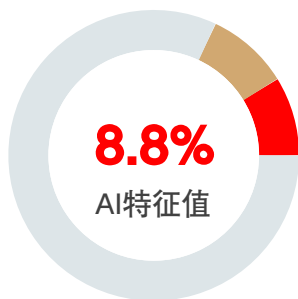
篇名: tyj的论文

作者: tyj

单位:

文件名: tyj的论文_tyj.docx

全文检测结果



AI特征值: 8.8%

AI特征字符数: 3865

总字符数: 43911

- AI特征显著 (计入AI特征字符数)
- AI特征疑似 (未计入AI特征字符数)
- 未标识部分

AIGC片段分布图

前部20%

AI特征值: 27.1%

AI特征字符数: 2383

中部60%

AI特征值: 1.4%

AI特征字符数: 379

后部20%

AI特征值: 12.6%

AI特征字符数: 1103



分段检测结果

序号	AI特征值	AI特征字符数 / 章节(部分)字符数	章节(部分)名称
1	75.3%	2383 / 3165	中英文摘要等
2	0.0%	0 / 6258	1 绪论
3	14.4%	379 / 2623	2 盈利质量概念界定及理论基础
4	0.0%	0 / 9754	3 海尔智家盈利质量现状分析_第1部分

5	0.0%	0 / 4949	3 海尔智家盈利质量现状分析_第2部分
6	7.7%	806 / 10415	4 海尔智家盈利质量评估
7	5.8%	297 / 5164	5 海尔智家盈利质量的问题和建议
8	0.0%	0 / 1583	6 结论

1. 中英文摘要等

AI特征值: 75.3% AI特征字符数 / 章节(部分)字符数: 2383 / 3165

片段指标列表

序号	片段名称	字符数	AI特征		
1	片段1	335	显著	<div><div></div></div>	10.6%
2	片段2	2048	显著	<div><div></div></div>	64.7%

原文内容

摘要

当前家电行业加速向智能化、生态化转型，同时面临全球经济波动与激烈市场竞争，盈利质量已成为企业核心竞争力。海尔智家作为全球化转型标杆，其盈利质量不仅决定自身可持续发展，更对行业转型具有重要示范作用。在此背景下，聚焦其盈利质量开展研究，有助于精准识别转型期企业盈利痛点，破解高质量发展难题，为家电企业提升盈利水平提供实践参照，具有重要理论与现实意义。

10.6%(335)

本文以海尔智家2020-2024年数据为研究样本，综合运用文献研究法、案例分析法与对比分析法，依托杜邦分析等理论工具，从真实性、持续性、收现性、稳定性四大维度，系统剖析其盈利质量特征，并与行业头部企业进行对标分析，全面梳理盈利表现、财务表现、现金流管理及资产运营等关键环节，构建起完整的盈利质量评价与分析框架。

研究表明，海尔智家盈利基础稳健，财务数据规范，经营现金流充裕，凭借高端化与全球化双轮驱动实现盈利效率稳步提升，但仍存在审计独立性不足、海外数据验证难、盈利结构弹性不足、资产现金转化效率偏低等问题，与头部企业存在差距。据此，本文从夯实信息真实性、增强盈利持续性、优化收现能力、强化增长稳定性四方面提出优化建议，既为海尔智家提升盈利质量提供决策参考，也为家电行业高质量发展贡献思路借鉴。

关键词： 海尔智家；盈利质量；家电行业

Haier Smart Home Profitability Quality Analysis

ABSTRACT

The current home appliance industry is accelerating its transformation towards intelligence and ecological integration, while also facing global economic fluctuations and intense market competition. Profitability quality has become a core competitiveness factor for enterprises. As a benchmark for globalization transformation, Haier Smart Home's profitability quality not only determines its own sustainable development but also plays an important exemplary role in industry transformation.

Against this background, focusing on the study of its profitability quality helps accurately identify profitability pain points during the transformation period, solve high-quality development challenges, and provide a practical reference for home appliance enterprises to improve profitability, holding significant theoretical and practical significance.

This paper takes Haier Smart Home's data from 2020 to 2024 as the research sample, comprehensively uses literature research, case analysis, and comparative analysis methods, relying on theoretical tools such as DuPont analysis, and systematically analyzes its profitability quality characteristics from four dimensions: authenticity, sustainability, cash generation, and stability. It also conducts benchmarking analysis with leading industry enterprises, fully reviewing key aspects such as profitability performance, financial performance, cash flow management, and asset operation, constructing a comprehensive framework for profitability quality evaluation and analysis.

The study shows that Haier Smart Home has a solid profitability foundation, standardized financial data, and sufficient operating cash flow. Driven by both high-end and global strategies, its profitability efficiency steadily improves. However, there are still issues such as insufficient audit independence, difficulty in verifying overseas data, inadequate profitability structure flexibility, and relatively low asset-to-cash conversion efficiency, indicating gaps compared with leading enterprises. Accordingly, this paper proposes optimization suggestions in four aspects: consolidating information authenticity, enhancing

64.7%(2048)

profitability sustainability, optimizing cash collection capability, and strengthening growth stability. These suggestions not only provide decision-making references for Haier Smart Home to improve profitability quality but also offer insights for the high-quality development of the home appliance industry.

Keywords: Haier Smart Home; Profitability Quality; Home Appliance Industry

海尔智家盈利质量分析

2.1 绪论

AI特征值: 0.0%

AI特征字符数 / 章节(部分)字符数: 0 / 6258

片段指标列表

序号	片段名称	字符数	AI特征		
3	片段1	380	疑似	<div></div>	6.1%
4	片段2	399	疑似	<div></div>	6.4%

原文内容

1 绪论

1.1 研究背景

当前全球经济正走在复杂多变的十字路口，受后疫情时代经济复苏不均衡、地缘政治格局深度调整等多重因素影响，单边主义与保护主义思潮正从隐性蔓延转向显性发力。不少国家和地区出于自身短期利益考量，纷纷祭出关税壁垒、技术封锁等贸易保护手段，让原本紧密联动的全球产业链供应链陷入重构的被动局面。在这样充满不确定性的国际大环境下，中国经济却展现出强劲的韧性与活力，始终保持稳中有进的发展态势。不同于部分国家经济复苏的起伏波动，中国通过精准施策、协同发力，推动经济结构持续优化，高质量发展已成为当前经济发展的核心导向，产业升级、绿色转型成为驱动经济增长的新动力。从鼓励消费升级的补贴政策，到支持制造业高端化、智能化、绿色化发展的专项扶持资金与税收优惠，一系列精准的政策红利，不仅为消费市场复苏注入动力，更为家电等实体经济行业抵御风险、实现高质量发展提供了坚实的政策保障，也为中国经济持续稳健发展筑牢了根基。

在此背景下，家电行业正站在传统制造向智慧家居生态跨越的关键节点，智能化与信息化浪潮的席卷，不仅重构了行业原有的竞争逻辑，更从根本上改变了消费

者的需求结构，消费者对家电产品的智能交互的便捷性、个性化定制的适配度及场景化体验的完整性列为核心考量因素，这意味着单纯满足基础使用功能的单一型家电产品，已难以跟上市场需求的步伐行业竞争的焦点，正悄然从过去的价格内卷转向更具核心竞争力的技术创新、品牌价值与服务质量的综合比拼。

海尔智家是家电行业的龙头企业，经过长期经营已经形成了全球化的业务布局和品牌矩阵，依靠全球双轨供应链模式和多品牌共同战略覆盖全球主要市场，发展为享有国际声誉的多元化高科技产业集团。该企业把人单合一模式当作中心，在智慧家居生态形成方面先进行投入，形成了包括家电、家居、智慧生活服务的完整产业链。但是，全球化运营使跨区域管理变得复杂，智慧家居生态建设需要持续投入从而产生短期成本压力，行业内竞争对手加快智能化布局，这些挑战都给海尔智家带来了影响。海尔智家在行业全球化转型中的地位很高，其盈利质量不只关系到自身发展，还对行业的国际化发展和生态化转型具有明显的示范作用。拥有全球化运营能力的企业也需要主动适应国际规则的变化，在风险抵御和市场开拓中寻找平衡，盈利质量的稳定性已经成为应对各种环境挑战的重要支撑。

1.2 研究目的和意义

1.2.1 研究目的

本课题的研究背景立足于全球经济变革与家电行业转型的双重浪潮之中。全球产业链重构持续深化，叠加消费需求向品质化、个性化升级，家电行业正加速告别规模扩张的粗放式发展阶段，逐步转向质量效益优先的精细化发展，智能化升级与生态化布局已成为行业竞争的核心赛道，更是企业实现可持续发展的关键抓手。作为常年蝉联全球大型家电品牌零售量第一、全球化布局最为深入的行业龙头，海尔智家始终走在行业转型前列，人单合一模式已实现跨文化、跨行业复制，智慧家庭生态建设也形成差异化优势，但高速发展背后仍潜藏着不容忽视的盈利质量挑战。同时战略投入的转化效率滞后，叠加销售费用率居高不下、净利率长期低于格力、美的等同行，这些问题共同构成了企业高质量发展的瓶颈，亟需通过系统性剖析找到根源与破解路径。

本课题的主要研究内容将围绕其盈利质量展开，构建适配跨国家电企业的盈利质量评价体系是研究的基础。结合盈利收现性、持续性、结构性等核心维度，整合杜邦分析、对比分析等主流研究方法，兼顾企业全球化布局的特殊性与家电行业的发展特征，确保评价体系的科学性与适用性。基于上述多维度分析，将进一步精准识别海尔智家盈利质量的核心问题及深层成因，既兼顾企业自身战略投入、管理模式等内部因素，提出针对性、可落地的盈利质量优化对策，为企业优化资源配置、提升盈利效率、实现可持续发展提供切实可行的参考。

1.2.2 研究意义

(1)理论意义：在企业财务分析与经营管理研究领域，盈利质量始终占据核心地位。作为衔接企业战略布局、经营执行与最终成效的关键纽带，其核心价值不仅在

于衡量盈利数据的表面规模，更在于穿透数据表象，反映盈利的真实性与可持续性。当前国内学界相关研究多聚焦金融业、零售业及互联网产业，对全球化布局的家电制造企业关注不足；现有制造业研究常偏向单一财务指标解读，难系统关联企业战略与盈利表现，针对家电行业智慧生态转型特性的专门分析框架有限，且未充分融入本土企业实践创新逻辑。

本研究以海尔智家为案例开展盈利质量分析，其理论价值可结合制造业研究现状与家电行业趋势展开。当前制造业全球化、数字化加速，现有研究多聚焦单一区域或传统模式，本研究通过深度剖析海尔智家，补充案例储备，丰富跨国家电企业盈利质量内在机制探讨，贴合行业实际场景。区别于传统研究仅关注盈利数据的局限，本研究将海尔智家全球化布局、多品牌协同等战略与盈利稳定性、成长性等质量维度关联，打破盈利与战略脱节的困境，帮助研究者明晰家电企业盈利质量的形成逻辑与作用机制，深入挖掘战略层面的核心驱动因素。本研究结合行业特性与海尔智家等本土企业实践，构建针对性盈利质量分析框架，为国内跨国家电企业提供参考，推动相关理论在全球化、智能化背景下完善。

(2) 实践意义：海尔智家面对家电行业全球竞争加剧和智慧化转型加快的趋势，维持和提高盈利质量不但是财务指标改进的技术工作，也关系到企业是否可以实现可持续发展。本文会对公司盈利的真实程度、持续情况和现金保障水平等质量方面进行整体分析，并说明其在多品牌全球布局、智慧家居生态形成、供应链共同协作等战略上，支持盈利质量的主要优势。本文也分析了跨区域运营成本和海外市场波动给盈利稳定性带来的潜在影响。本文能够为管理层制定发展策略提供参考，也能为企业优化内部管理提供指导，协助企业更适应全球家电市场的竞争环境、外部风险。

投资者和债权人把盈利质量看作判断家电企业长期价值和识别风险的主要依据。行业内部存量竞争日趋激烈，消费需求更新速度加快，单纯依靠盈利规模很难体现企业的实际经营情况，对盈利质量进行细致分析能够帮助企业规避纸面盈利陷阱，并且可以防控风险。本文分析海尔智家盈利质量，可以帮助投资者和债权人理清盈利驱动逻辑，识别全球化运营和智慧转型中的财务风险，既把握长期价值，也防范盈利和现金流脱节、跨区域经营等问题，从而进行更理性的投资和信贷决策。

海尔智家作为跨国家电行业的标杆，其在全球市场布局、多品牌协同、智慧生态落地过程中维系盈利质量的实践，具备行业参考价值。本研究总结的其在强化盈利稳定性、平衡规模扩张与盈利质量、联动战略与盈利表现等方面的经验与挑战，可为其他家电企业优化盈利结构、规避盈利质量风险提供具体借鉴，进而推动整个家电行业的高质量发展转型。

1.3 文献研究综述

1.3.1 盈利质量评价方法研究

佟雨琪等（2025）[1]提到杜邦分析模型其核心构建逻辑在于通过解构关键财务

指标间的相互作用关系，搭建起对企业经营绩效与财务健康状况的多维度评估框架。杜邦分析体系是一种综合能力很强的财务分析方法，从计算方法中可以得知，它是盈利能力、营运能力和资本结构偿债能力的综合体现。但是该评价体系也有如下几种缺陷：首先，该指标的计算基础是会计利润，而会计利润的数值是利用收入减去债务成本计算得出，这中间忽略了资金的时间价值与权益资金成本。所以，这就导致这种成本计算方式不够全面，无法正确反映股东财富的变化情况。其次，该指标在实际操作中很容易被人为操纵，从而向公众展现出来的业绩被粉饰。

经济增加值付惠平(2020)[2]提到是一种以价值创造为核心的企业绩效考核体系，不同于传统评价方法，它将股权资本的使用价值纳入考量范围，通过EVA 指标的正负值可判断管理者是否为企业创造了价值，其评价体系能够有效保护利益相关者的财富，避免股东与企业利益之间的冲突。和传统评价模式比较，EVA具有明显优势，传统方法经常忽略资本成本，但是EVA把资本成本看作企业的成本之一，可以更完整地反映企业的实际盈利能力，也能够更好地衡量管理者的决策对企业价值的作用，给企业的价值创造提供科学依据。

EVA评价模式的主要优点是可以完整体现企业的资本使用效率、价值创造能力。杨聪敏(2020)[3]把资本成本加入到评价过程中，可以更精确地判断管理者决策对企业造成的影响，并且可以避免股东同企业利益之间的矛盾，给利益相关者带来可信的决策参考。EVA拥有较多优点，但在实际运用里存在一些局限。EVA的计算需要准确的财务数据，财务数据未公开或者不完整会降低评价结果的准确性。其次，EVA指标的说明要联系具体的企业背景和行业特点，不然会使评价结果出现偏差。

1.3.2 影响盈利质量因素研究

国外学者从上世纪中后期就开始分析盈利质量问题，经过多年理论探讨和实践检验，学术界已经形成一套完整且实用的盈利质量理论模式，并且建立了一种具有科学性、可操作性的评价方法，这些成果为后续研究提供了理论依据，也给企业实际管理盈利质量提供了参考。国外学者经分析美国上市公司年报披露及时性后发现，盈利报告的披露节奏同信息含量有明显联系，该结果对市场反馈中盈利质量的变化产生间接作用，为分析盈利质量的信息属性打下了基础。后续的验证结果说明，提前发布的盈利公告会引起更强烈的市场反应，主要因为盈利信息的时效性是影响盈利质量的一个重要因素，该研究扩大了对盈利质量进行评价的方面。

在盈利质量评价维度方面，詹贤德,孙旭等(2025)[4]从总资产回报率、现金流量比率等指标综合评价盈利质量的真实性、持续性、收现性、结构性与稳定性，强调了多指标结合的重要性；近年来，国外研究逐渐关注非财务因素对盈利质量的影响，李昕妍等(2024)[5]提到杜邦分析体系虽能从盈利、营运、偿债三方面解析企业盈利质量，但存在侧重短期和过去的财务指标、未充分考量非财务因素及行业特性等局限。对于海尔智家这类跨国家电企业，其全球化布局下的区域运营差异、智慧生态构建中的长期投入等因素，难以完全通过杜邦体系的传统指标全面反映，这

在一定程度上影响了对其盈利质量的深度与全面性分析。

国内学者针对盈利质量评价模式和影响因素进行了很多研究。温素彬等(2023) [6]认为杜邦分析法在盈利质量分析中具有主要作用，他们通过分析ROE的三个要素，能够准确找到影响盈利质量的因素和不足之处。

家电行业在进行研究时，对其盈利质量的分析通常会和企业战略有着紧密的联系。家电企业处在充分竞争和成熟度比较高的行业中，该行业的盈利表现不只依靠市场需求的自然增长，更多是由战略布局的科学性和前瞻性所决定。罗欣与黄紫阁(2022) [7]从价值链角度进行分析，发现主要产品的研发和渠道管控能力会直接决定家电企业的盈利质量，格力电器空调业务的高毛利率与其价值链整合能力有密切关系。

靳智涵与孙韬(2021) [8]在《美的集团盈利能力分析》中提到，美的集团的多元化布局虽然提高盈利稳定性，但是业务分散也使部分板块盈利效率较低，该结论说明了盈利模式对盈利质量有重要影响。

6.1%(380)

6.4%(399)

1.3.3 家电行业经营现状研究

家电行业表现出高量产和强季节性特点，渠道促销活动也相对密集，售后服务所占比例随之上升。该行业的盈利质量主要依靠营运资本效率、费用结构的常态化优化来进行维持。国内文献发现：第一，卢政泽(2021) [9]提到行业集中度上升和头部企业份额提高会增强品牌溢价。头部企业利用规模优势控制产业链的议价权，可以通过集中采购来降低原材料成本的波动，也可以依靠成熟的渠道模式提高产品周转效率，这有利于保持盈利稳定和改善现金流。第二，刘海云等(2023) [10]指出销售渠道布局尚不完善，传统经销商主导模式很难适应市场变化，渠道结构应当由经销为主转变为经销、直营和新零售共同推进，渠道账期延长与回款节奏改变给利润和现金流匹配带来了更高要求。第三，原材料价格的改变让毛利率和存货管理遇到困难，企业通过进行期货套保、签订长期协议、扩大采购规模等方式来减少成本波动所给盈利质量造成的损害。

对海尔智家而言，王思语(2023) [11]提到资产变现速度快、现金流储备充足，资金链更稳健，更能适应多变的市场环境。研发投入和高端化产品占比提升、以用户价值为导向的服务延展、新能源与工业控制等新赛道探索，均在不同程度上影响盈利的持久性与抗风险能力；而存货结构优化、应收账款管理与供应链协同则直接决定了利润与现金流的一致性。

李天晨(2025) [12]总结出电行业需求周期、渠道结构与成本波动交互作用，该阶段多元化程度先提升后平稳再有所减弱，但整体仍维持较高水平，导致盈利质量呈现阶段性波动。库存治理、回款效率与供应商议价能力是提升质量的关键因素。

张守玺(2023) [13]研究发现以海尔之家为代表，发现创新导向、供应链协同与

渠道数字化显著改善质量指标，并通过现金流与应计的匹配性反映在持续性上。在外部约束方面，国际证据显示信息环境优势通常带来更低资本成本与更高估值溢价，从而强化质量约束。

1.3.4 文献述评

随着我国家电行业进入存量竞争与数字化转型深度融合的阶段，家电企业的盈利模式创新与盈利质量提升已成为行业可持续发展的核心命题，相关研究也围绕这一命题展开了多维度的探索。从行业层面看，研究虽梳理了家电行业从规模化到智能化、生态化的发展脉络，明确其作为国民经济支柱产业的地位，却对海尔智家盈利模式的独特性挖掘不足，如未充分结合其全球化布局和智慧家庭生态的业务特性，分析其在跨境竞争中的盈利逻辑适配性。

在盈利模式研究这一核心维度，国内学界的研究重心围绕海尔智家展开，聚焦于其财务绩效的优化路径、价值链管理的实践成效，以及数字化转型对企业财务层面产生的深层影响。结合国内家电行业存量竞争加剧、消费需求升级的行业背景，现有研究已精准识别出海尔智家在盈利质量上存在的关键痛点——应收账款周转效率不足、存货积压导致的资金占用、区域市场盈利水平不均衡等问题，这些问题也正是当前家电企业数字化转型过程中普遍面临的共性挑战。从盈利质量评价方法看，现有研究虽涵盖应计质量、现金匹配、盈余持续性、杜邦分析及综合指数等路径，但对跨国家电企业的适配性优化不足：应计质量模型未充分纳入海尔智家海外业务复杂度、多品牌运营差异的影响；现金匹配分析未结合其跨境渠道账期、全球库存周期等营运资本特征；杜邦分析多停留在基础三要素拆解，未结合海尔白色家电高占比、生态业务待增长的结构特点，细化国内外业务、核心与新兴业务对ROE的贡献分析。

1.4 研究方法

1.4.1 文献研究法

通过在中国知网以“盈利质量”、“海尔智家”、“盈利质量影响因素与提升路径”等为关键词进行检索，本研究获取了分析海尔智家股份有限公司盈利质量问题所需的文献资料与相关理论，系统梳理了国内外研究现状，为后续研究内容的撰写奠定了坚实的理论基础。

1.4.2 案例分析法

本文选取海尔智家股份有限公司作为研究样本，系统剖析其盈利质量的演变历程与当前态势，识别影响盈利质量的关键问题及成因，并据此构建切实可行的提升路径。

1.4.3 对比分析法

本文以海尔智家为研究对象，收集其财务报表、审计报告及关键运营指标，并选取同行业可比公司的对应数据进行横向对标，结合海尔智家自身多年度数据的纵向分析，深入揭示其盈利表现中存在的核心问题。

3.2 盈利质量概念界定及理论基础

AI特征值: 14.4%

AI特征字符数 / 章节(部分)字符数: 379 / 2623

片段指标列表

序号	片段名称	字符数	AI特征	
5	片段1	379	显著	14.4%

原文内容

2 盈利质量概念界定及理论基础

2.1 概念界定

2.1.1 盈利质量的概念

盈利质量是指企业盈利的真实性和持续性、收现性、结构性和稳定性所进行的综合体现，朱哲媛（2022）[14]反映企业盈利在多大程度上可以持续稳定地转变为现金流入，并且和企业主要经营活动有着紧密联系。和盈利能力侧重于数量的盈利多少评价不同，盈利质量更重视盈利优劣的质性评价，属于量和质的辩证统一。杨晔（2020）[15]在《盈利质量研究》指出，盈利能力与盈利质量存在量与质的关系，盈利质量是评价企业盈利状况的主要指标，该观点确定了盈利质量在企业财务评价中的主要位置，改变了传统只用盈利规模衡量企业经营状况的情况。

在企业财务研究和经营评价上，盈利质量用来衡量企业盈利的真实性和可靠性、可持续性，它包括对单一维度利润规模的衡量，也由多个相互联系、逐层递进的主要方面组成。这些方面从不同角度出发，整体反映企业盈利的真实状况和发展潜力，给研究者、投资者和经营管理者提供完整的评价参考。

盈利收现性构成盈利质量的主要方面，它在本质上反映利润和经营活动现金流量的匹配情况，该匹配程度构成盈利真实性的主要保证。盈利持续性主要关注盈利的长期价值，它主要判断盈利来源的稳定性和未来增长潜力。盈利结构性对盈利持续性进行了说明，该结构更具体地展示了盈利来源的合理性。盈利主要来自主营业务，当主营业务内部结构失去平衡时，也会使盈利质量的稳定性受到影响。盈利稳定性衡量企业盈利水平的波动幅度，波动越小说明企业抵御市场风险和应对行业周期波动的能力越强。判断其盈利是否处在合理波动范围内，如果波动过大，通常代表企业经营包括不确定性，盈利质量也会随之降低。盈利成长性关注企业盈利的发展潜力，它包括盈利规模的增长，也涵盖盈利效率的提高。对盈利成长性进行评价，主要是通过对盈利规模增长趋势和盈利效率提高情况的分析，来预判企业未来的盈利空间和发展前景，给各类决策提供参考。

14.4%(379)

张金泉等（2023）[16]把利益相关者理论和质量管理理论结合起来，把盈利质量看作是盈利的五个固有属性，包括盈利水平、收现性、结构性、持续性、稳定性，看它满足利益相关者需求的程度，这种形成的多方面评价模式给盈利质量的整体分析提供了清楚的模式。

对于海尔智家这类深耕全球市场的跨国家电企业，盈利质量的评价标准早已超越单一的本土盈利指标，需更多聚焦其全球化运营所带来的特殊维度。李佳正

（2025）[17]在ESG视角的研究中补充到ESG理念能协同提升企业各项财务能力、促进财务绩效提升的结论，并从企业层面提出将ESG融入战略规划、完善ESG管理体系、加强内外部沟通及提升信息披露透明度的建议，同时建议投资者将ESG表现纳入投资决策框架，以此激励企业深化ESG建设，实现企业价值提升与可持续发展。

2.1.2 盈利质量的核心维度

盈利质量的核心维度可整合为真实性、持续性、收现性与稳定性五大方面，国内外研究围绕这些维度形成了多元探索与共识。国外对盈利质量的研究起步较早，已构建成熟的理论体系与评价方法，学者通过研究美国上市公司年报披露情况，发现盈利报告的披露节奏、信息时效性与信息含量密切相关，直接影响市场对盈利质量的反馈，丰富了盈利质量的评价视角。在具体评价维度上，国外研究强调结合总资产回报率、现金流量等多类指标，综合衡量盈利的真实性、持续性、收现性、结构性与稳定性，凸显多指标协同评价的重要性；

同时近年来逐渐关注非财务因素的影响，黄鑫鑫（2023）[18]通过波特五力模型与SWOT分析可知，海尔智家作为家电行业龙头，具备品牌口碑、技术研发、多元渠道等优势，同时迎来绿色发展机遇，但也面临线下经营受冲击、市场竞争激烈、替代品威胁等挑战。同时传统杜邦分析体系侧重短期财务指标，难以充分考量行业特性、企业长期战略投入等因素，尤其对于跨国家电企业的全球化区域运营差异、智慧生态构建投入等情况，传统指标难以全面覆盖，影响盈利质量分析的深度与完整性。国内研究同样围绕这些核心维度展开，强调杜邦分析法在盈利质量拆解中的核心作用，通过ROE三要素拆解可精准定位盈利质量的驱动因素与短板。在家电行业研究中，相关探索多与企业战略结合，明确核心产品研发、渠道管控能力会直接影响盈利的结构性与持续性，而多元化布局等盈利模式则会对盈利稳定性与效率产生显著影响，进一步印证了五大核心维度在实际研究中的应用价值。

2.2 理论基础

2.2.1 盈利质量四维评价模型

四维盈利质量评估模型把“从盈利真实性、盈利稳定性、盈利收现性、盈利持续性”的整合分析模式进行建立，完成了对企业盈利质量的整体诊断，企业决策者可以依据财务会计报告来制定科学决策，投资者也能更参考企业财务信息来进行投资分析。本文通过盈利数据的真实可靠性、业务盈利能力、账面利润变为现金的转化能力、主要业务驱动的长期发展潜力这四个方面来形成盈利质量评价模式。该四

维模型使人们更加重视质量因素，并且提高评价结果的科学性。对企业来说，该模式有利于保证财务信息的真实可靠。社会公众可以对企业行为进行更高效的监督，并且促进经济市场资源配置效率提高，同时也为企业实现可持续发展目标提供支持。对比传统单一要素分析方法，四维评价模式能更反映企业经营资产状况、发展能力、价值创造结构和风险水平，然后找出潜在问题，再依据企业实际制定合理应对策略，进而使资本市场资源配置效率得到提高。

2.2.2 杜邦分析法理论

就是通过研究企业内部所有财务指标间的关系，评价企业的整体管理水平与绩效情况的方式。该评价体系中最为核心的一个指标就是净资产收益率，该指标有着较强的综合性。杜邦分析财务体系的公式：

$$\text{净资产收益率} = \text{净利润} \div \text{平均所有者权益} \times 100\% = \text{总资产净利率} \times \text{权益乘数}$$

杜邦分析模式属于一种综合能力比较强的财务分析方法，其主要特点是通过把净资产收益率进行拆解，综合地体现出企业的盈利能力、营运能力和资本结构的偿债能力，可以给财务分析提供一个全面的角度。不过该评价模式仍然存在一些缺陷：其计算基础是会计利润，会计利润只是依靠收入减去债务成本来进行核算，没有充分考虑到资金的时间价值和权益资金成本，使得成本核算不够全面，无法准确地反映出股东财富的实际变化。另一方面，该模式所依靠的会计利润在实际操作过程中容易受到人为操纵，这会把企业业绩进行粉饰，并且会对分析结果的真实性和可靠性产生影响。

4.3 海尔智家盈利质量现状分析_第1部分

AI特征值：0.0%AI特征字符数 / 章节(部分)字符数：0 / 9754

片段指标列表

序号	片段名称	字符数	AI特征
----	------	-----	------

原文内容

3 海尔智家盈利质量现状分析

3.1 海尔智家公司介绍

海尔智家股份有限公司（简称：海尔智家）是于1984年发起设立的股份有限公司，注册地为中华人民共和国山东省青岛市崂山区。海尔集团公司为海尔智家的母公司，最终控制方为海尔集团公司。早在1993年，海尔智家就完成股份制改制，成为国内家电行业较早实现改制的企业之一。1993年11月19日在上海证券交易所挂牌上市交易，股票代码为600690。

海尔智家主要经营智能家电的研发、生产、销售，及智慧家庭场景解决方案的提供，是家电行业集研发设计、智能制造、全球营销、场景服务等全产业链于一体的全球化大型生态型企业。目前海尔智家拥有覆盖全球的优质研发与制造基地，保障产品的技术创新与供应稳定，同时建立了先进的智慧家庭技术实验室，推动产品智能化与场景化升级。当前公司规模在全球大型家电行业中位居首位，核心竞争力是拥有人单合一的管理模式、全品类智能家电技术储备，及海尔、卡萨帝等一系列全球知名品牌。

3.1.1 海尔智家发展历程

海尔智家的发展历程始于1984年青岛电冰箱总厂的成立，这一起点奠定了其深耕家电领域的基础，早期通过严格把控质量树立了良好的品牌口碑，其中“砸冰箱”事件更是成为行业内重视品质的标志性事件。1989年，经相关部门批准，在青岛电冰箱总厂改组基础上以定向募集方式设立股份有限公司，1993年完成重要转型，3月由定向募集公司转为社会募集公司，7月更名为“青岛海尔电冰箱股份有限公司”，并于11月19日在上海证券交易所挂牌上市，股票代码600690，开启了资本助力发展的新阶段。进入2000年后，企业持续推进业务整合与架构完善，2001年5月更名为青岛海尔股份有限公司，期间通过合资成立电子商务公司、设立多家销售分公司、收购集团旗下空调电子、武汉海尔电器等多家公司股权，逐步解决同业竞争与销售端关联交易问题，强化了全产业链布局。2008年起加快资产整合步伐，通过收购德意志银行所持海尔电器股份并逐步增持至51%，明确了作为海尔集团白色家电旗舰的战略地位，后续又陆续收购研发公司及多家家电企业少数股权，进一步完善了研发与生产体系。

在全球家电行业竞争日趋激烈、本土化需求日益凸显的背景下，海尔智家的全球化探索起步早、布局深，远在1999年便率先迈出国际化步伐，核心思路是打破出口为主的传统模式，推行研发、制造、营销三位一体的本土化策略。全球化布局的关键突破始于区域市场的精准切入，2011年的战略并购尤为关键。

彼时日本及东南亚白电市场呈现出成熟化、精细化的特点，海尔智家通过并购日本三洋电机白电业务，快速获取了当地成熟的渠道资源、技术专利及用户基础，一举打通进入日本及东南亚市场的通道，为后续区域深耕奠定了基础。针对北美市场的拓展需求，2016年海尔智家完成对美国通用电气家电业务与资产的收购，这一举措不仅让企业直接获得了通用电气在家电领域的知名品牌、先进技术以及覆盖北美的完善营销网络，更使得其在北美市场的市场份额实现大幅提升，彻底打破了当地家电市场的原有格局。

欧洲市场的巩固则成为海尔智家全球化布局的又一重要落点，2019年全资收购意大利Candy公司，借助该品牌在欧洲市场的渠道覆盖和产品定位，填补了企业在欧洲中低端家电市场的布局空白，进一步完善了欧洲区域的产品矩阵与市场布局。也正是在这一年，青岛海尔股份有限公司正式更名为海尔智家股份有限公司，这一更

名并非简单的品牌升级，更标志着企业战略从传统家电制造全面向智慧家庭转型，而全球化布局也随之进入以智慧化、本土化深度融合为核心的新阶段。

2020年，海尔智家成功私有化港股子公司海尔电器，并以介绍方式在香港联交所上市，至此形成全球资本市场布局，为全球化运营提供了更坚实的资本支撑。此后，企业持续深化智慧家庭生态建设，2020年推出行业首个智慧家庭场景品牌三翼鸟，2021年入选工信部工业产品绿色设计示范企业名单并斩获中国外观设计金奖，2022年旗下工厂入选全球灯塔工厂名单，2024年完成对伊莱克斯南非热水器业务的收购交割，进一步完善全球业务版图，2025年推出AI之眼技术推动智慧家庭体验升级，并入选《财富》世界500强榜单第390名，较此前排名大幅提升，同时通过开放生态平台汇聚众多合作伙伴，构建起覆盖全场景的智慧生活生态，实现了从传统家电制造商向全球智慧家庭生态品牌商的全面跨越。

3.1.2 业务布局

海尔智家主要从事全品类智能家电的研发、生产与销售，智慧家庭场景解决方案的设计与落地，以及全球化研产销配套服务。公司主要推出冰箱、洗衣机、空调、厨电、衣物护理机、全屋净水设备、智慧视听产品等智能家电，同时通过场景品牌三翼鸟提供涵盖智慧厨房、智慧客厅、智慧卧室等全场景的智慧家庭定制服务。

海尔智家的经营模式包括整条产业链，涉及研发、制造、营销和场景服务等各个阶段，而且每个环节都有对应的运营模式。研发和制造环节运用全球研发中心、灯塔工厂共同协作的方式，十大研发中心主要关注本土化技术创新，35个工业园和163个制造中心依靠工业互联网达到柔性化生产。本文在供应链和物流上，利用全球化仓储网络并结合WMS仓储管理系统、TMS运输管理系统、智能调度平台，以达到对全球200多个国家和地区的产品配送效率进行保障的目的。在营销和服务上，企业采取直营、经销和线上平台结合的销售方式，销售渠道覆盖全球主要市场，并且建立数字化服务平台，以达到对用户需求进行实时响应、对场景服务进行全周期跟进的目的。海尔智家也重视全球化业务布局，子公司美国GE Appliances和意大利Candy分别在当地的市场上进行家电的研发、生产和销售，产品在北美、欧洲、全球各地进行落地，以适配不同区域的消费需求。

3.1.3 产权结构与核心战略

海尔智家股份有限公司的产权结构主要依靠混合所有制作为支撑，该结构不是单纯的股权拆分，而是把企业全球化战略和市场化发展需求结合起来形成的多元化布局，它既保证了国有资本的稳定，也加入了民营资本和员工持股的灵活性。海尔集团公司是企业发展的主要股权支撑，持有该股权的直接控股股东，持股比例保持在20%以上。该持股比例可以保障海尔集团对上市公司的主要控制权，并且为其他资本参与留下合理空间。

值得注意的是，海尔集团公司自身并未形成单一实际控制人格局，这一特殊治理结构在大型混合所有制企业中并不常见，背后是多方主体共同持股的均衡布局。

具体而言，海尔集团公司的股权由海尔投资发展有限公司、青岛海创智管理咨询企业等多家主体共同持有，其中海尔投资发展有限公司的股权构成尤为关键，其股份主要由海尔集团员工持股会相关主体及部分机构投资者共同持有。这种股权设计并非偶然，结合企业长期发展研究来看，员工持股与机构持股的结合，既能让核心员工深度绑定企业利益，激发员工的长期奋斗动力，也能借助机构投资者的专业能力，为企业发展提供资金支持与治理指导，最终形成了员工与机构共同参与、利益共享、风险共担的股权架构。值得注意的是，在机构投资者之外，海尔智家通过全球化布局，成功引入了来自全球资本市场的公众股东，这一布局与企业国际化战略深度绑定，既是其融入全球资本体系的重要体现，也是提升企业国际影响力的关键举措。从最新股权统计数据来看，公众股东持股比例已合计超过70%，这一较高的公众持股比例，意味着企业股权集中度处于合理偏低水平，能够有效避免单一持股主体对企业经营决策的过度干预，保障公司治理的独立性与科学性。

在公众股东的构成中，境外股东的参与度尤为突出，其持股占比约为30%。随着其在全球多个国家和地区的业务布局不断完善，海外市场营收占比持续提升，自然吸引了大量境外资本的关注与布局。此外，公司旗下还通过直接或间接持股的方式，控制着美国GE Appliances、意大利Candy等境外子公司的100%股权，这些子公司的产权完全纳入海尔智家的合并报表范围，进一步丰富了其全球化的产权布局。

海尔智家的核心战略，始终以126战略为顶层指引锚定世界一流智慧住居生态企业这一核心目标，海尔智家正稳步推进一场深刻的转型，从传统的产品制造商，向兼具平台属性与服务能力的生态型企业跨越。126战略的核心内涵明确，即打造1个海尔智慧家庭一站式服务通道，实现全屋智能家电管理与衣、食、住、娱全场景生态服务的一体化贯通；搭建两大核心平台，分别是赋能渠道商提升经营效率的客户平台，以及实现用户需求精准洞察与全生命周期价值挖掘的用户平台；聚焦全球化、高端化、数字化、智能化、生态化、绿色化六大核心能力，作为战略落地的关键支撑。

在全球化战略深化层面，海尔智家坚持本土化推进全球化的核心思路，推动研发、制造、营销、服务等全链条能力的全球化输出与本土化适配，通过全球开放式创新体系与创新生态平台链接全球专家资源，保障不同区域市场的技术与产品适配性。同时，通过股权多元化等方式优化海外市场布局，引入本土优质资源与国际战略投资者，强化本地渠道渗透与合规风险分摊，构建多元韧性的全球运营体系，巩固成熟市场份额的同时，加速新兴市场的本土化产能与渠道布局。

3.2 行业介绍

3.2.1 家电行业现状

目前我国家电行业的产量与市场规模均居世界首位，是全球最大的家电生产与消费市场。行业正处于存量竞争与结构升级的关键阶段，生产端的智能化、绿色化进程持续加速，制造端的数字化工厂、工业互联网应用渗透率不断提升，头部企业

的规模化、集约化水平进一步增强。消费者对家电产品的高端化、智能化、场景化需求日益凸显，对健康功能、节能低碳、全屋互联的关注度持续提升，需求呈现多元化、个性化的升级趋势。消费升级促使家电企业加速技术研发与产品迭代，同时电商、直播电商、社区团购等新型销售渠道的快速发展，为品牌推广和市场拓展提供了更丰富的路径。

近年来，中国家电行业受到各级政府的高度重视和产业政策的重点支持。国家陆续出台了以旧换新、绿色智能家电下乡等多项政策，鼓励行业创新升级与市场扩容，这些产业政策为家电行业的高质量发展提供了明确、广阔的市场前景，也为企业优化生产经营、拓展国内外市场创造了良好环境。

3.2.2 家电行业的竞争与需求

在家电行业的品牌竞争格局中，头部企业的市场集中度已逐步提升。在大家电领域，海尔智家、美的、格力形成三强主导的竞争格局，其中白色家电市场合计占有率超60%；清洁电器、厨电等细分领域则呈现头部集中、新锐突围的态势，头部品牌市占率超50%，同时部分专注细分场景的新锐品牌凭借差异化产品快速抢占市场份额。不同品牌也聚焦差异化细分市场：海尔智家主攻智慧家庭全场景生态，美的侧重多品类全矩阵覆盖，格力则专注空调及新能源配套家电领域，而区域性家电品牌多聚焦下沉市场的性价比产品。

除品牌竞争外，家电产业集群间的区域竞争也较为突出。当前我国家电产业主要集中在四大产区：广东顺德以美的、格兰仕等企业为核心，2024年家电产值超5000亿元、山东青岛是海尔智家总部所在地，2024年白电产值占全国30%以上、安徽合肥聚集美的、海尔等制造基地，2024年家电产值超3000亿元、浙江慈溪拥有小家电产业集群，2024年小家电产量占全国25%。这些产区除了具备完善的供应链配套外，部分区域还依托产业政策与区位优势，逐步向研发、制造和品牌的一体化升级，而中西部新兴产区则凭借成本优势承接部分制造产能转移，具备培育区域型家电企业的潜力。

从需求端来看，家电行业的消费趋势正转向高端化、智能化、场景化。大家电领域高端产品渗透率持续提升，2024年高端白电零售额占比超25%；智能化需求集中在全屋互联、AI交互等功能，具备语音控制、场景联动的智能家电零售额占比已超40%；同时，消费者对一站式场景解决方案的需求日益凸显，智慧厨房、智慧客厅等场景套系产品的销量增速超单品3倍。海尔智家目前处于规模和效益同时提高、国内和海外共同推动、产品和生态共同发展的好质量发展时期，在行业向高端化、智能化和场景化转变过程中一直保持着龙头地位和示范作用。在高质量发展的背景下，家电行业的竞争将从规模扩张转向价值提升，头部企业的细分市场竞争将更聚焦于技术与服务，而中小品牌也可通过差异化场景、细分人群需求切入市场，行业整体将迎来以品质和体验为核心的需求升级阶段。

3.3 海尔智家盈利质量数据分析

3.3.1 真实性分析

要评估一家公司的盈利质量，其财务报表是否真实可靠是关键。唯有财务报告做到表述清晰、数据准确，并严格遵循会计准则，才能让投资者对盈利数据抱有更强的信心。

表1 海尔智家2020-2024年审计情况

报告期审计意见类型 审计机构

2020-12-31 标准无保留意见和信会计师事务所（特殊普通合伙）、国卫会计师事务所有限公司

2021-12-31 标准无保留意见和信会计师事务所（特殊普通合伙）、国卫会计师事务所有限公司

2022-12-31 标准无保留意见和信会计师事务所（特殊普通合伙）、国卫会计师事务所有限公司

2023-12-31 标准无保留意见和信会计师事务所（特殊普通合伙）、国卫会计师事务所有限公司

2024-12-31 标准无保留意见和信会计师事务所（特殊普通合伙）、国卫会计师事务所有限公司

资料来源：作者根据海尔智家2020-2024年年报相关数据编制

由表1可知，该公司在2020-2024年期间持续聘请和信会计师事务所（特殊普通合伙）、国卫会计师事务所有限公司，均出具了标准无保留意见的审计报告。事务所认为后附的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了该公司的财务状况、经营成果和现金流量，在关键数据的验证中也采取了恰当的审计程序。可以说该公司的财务数据真实可靠。

3.3.2 持续性分析

获利的持续性是指企业在长期经营活动中持续获取利润的能力，该指标主要衡量盈利质量的稳定性。企业销售产品和提供服务的利润水平可以在不同周期内保持稳定，或者表现为可以延续的增长趋势。持续性一般可以借助毛利率、营业利润率和净利润率等指标的年度波动幅度、长期趋势走向来进行量化评估。通常来说，获利能力持续性比较强的企业，其主要盈利指标不会发生大幅度波动，并且可以在行业周期和市场环境发生变化的情况下，持续把销售收入转化为利润，这也就说明该企业的经营活动效益拥有长期稳定的支撑。

表2 2020-2024年海尔智家持续获利性情况

	2020	2021	2022	2023	2024
毛利率	29.68%	31.23%	31.33%	31.51%	27.8%
营业利润率	6.48%	6.98%	7.33%	7.60%	8.01%
净利润率	5.4%	5.81%	6.05%	6.4%	6.85%
总资产报酬率	7.36%	7.56%	7.91%	8.31%	8.67%

每股收益（元/每股） 1.34 1.41 1.58 1.79 2.02

数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表

<https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements>

根据表2所示，海尔智家2020-2024年五年期间的获利性指标，从趋势不难看出其获利表现整体稳健、局部略有波动。毛利率从2020年的29.68%小幅调整至2024年的27.8%，但是营业利润率从6.48%增长到8.01%，净利润率从5.4%持续提升至6.85%，总资产报酬率也从7.36%稳步抬升至8.67%。这一表现既受行业环境影响，也源于企业自身策略。2020-2023年由于家电行业受到上游铜、塑料等原材料价格波动的影响，尽管海尔智家依靠全球化供应链平抑了成本压力，2024年仍然因为海外原材料涨价与汇率波动导致毛利率略有回落，但并未冲击整体的盈利情况。与此同时家电行业虽面临大家电零售额增速放缓的挑战，却伴随高端、智能化产品的需求增长，海尔智家通过卡萨帝等高端品牌放量支撑了盈利效率提升。作为衡量普通股获利水平的每股收益，也从2020年的1.34元/股持续增长至2024年的2.02元/股，直观体现出企业对股东的获利回报能力在持续增强。

表3 2024年海尔智家各产品持续获利性情况

2024年主营收入（亿元）	收入比例	主营利润（亿元）	利润比例	毛利率	
电冰箱	832.4	29.11%	256.2	32.63%	30.77%
洗衣机	630.3	22.04%	197.8	25.19%	31.38%
空调	490.6	17.15%	117.1	14.92%	23.87%
厨电	411.1	14.38%	120.6	15.36%	29.34%
装备部品及渠道综合服务	324.0	11.33%	27.88	3.55%	8.60%
水家电	157.5	5.51%	65.55	8.35%	41.61%
其他	13.99	0.49%	- 0.00%	0.00%	

数据来源：东方财富网/海尔智家2020-2024年主营分析

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600690&color=b#/jyfx

表4 2023年海尔智家各产品持续获利性情况

2023年主营收入（亿元）	收入比例	主营利润（亿元）	利润比例	毛利率	
电冰箱	816.4	31.23%	263.1	32.22%	32.22%
洗衣机	612.7	23.44%	204.0	24.99%	33.29%
空调	456.6	17.47%	134.1	16.43%	29.37%
厨电	415.9	15.91%	133.0	16.29%	31.97%
装备部品及渠道综合服务	151.2	5.78%	13.04	1.60%	8.62%
水家电	150.1	5.74%	69.22	8.48%	46.11%
其他	11.35	0.43%	- 0.00%	0.00%	

数据来源：东方财富网/海尔智家2020-2024年主营分析

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600690&color=b#/jyfx

表5 2022年海尔智家各产品持续获利性情况

2022年主营收入（亿元） 收入比例 主营利润（亿元） 利润比例 毛利率

电冰箱 776.4 31.88% 247.5 32.73% 31.88%

洗衣机 577.2 23.70% 191.4 25.30% 33.16%

空调 400.6 16.45% 114.6 15.15% 28.61%

厨电 387.4 15.91% 125.3 16.56% 32.34%

装备部品及渠道综合服务 144.8 5.95% 14.19 1.88% 9.80%

水家电 137.9 5.66% 63.43 8.39% 46.01%

其他 10.82 0.44% - 0.00% 0.00%

数据来源：东方财富网/海尔智家2020-2024年主营分析

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600690&color=b#/jyfx

表6 2021年海尔智家各产品持续获利性情况

2021年主营收入（亿元） 收入比例 主营利润（亿元） 利润比例 毛利率

电冰箱 715.7 31.45% 227.3 32.32% 31.76%

洗衣机 547.6 24.06% 184.2 26.19% 33.65%

空调 375.3 16.49% 104.8 14.90% 27.93%

厨电 352.4 15.49% 115.1 16.36% 32.65%

装备部品及渠道综合服务 150.0 6.59% 14.79 2.10% 9.86%

水家电 124.7 5.48% 57.10 8.12% 45.79%

其他 9.791 0.43% - 0.00% 0.00%

数据来源：东方财富网/海尔智家2020-2024年主营分析

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600690&color=b#/jyfx

表7 2020年海尔智家各产品持续获利性情况

2020年主营收入（亿元） 收入比例 主营利润（亿元） 利润比例 毛利率

电冰箱 615.4 29.34% 199.72 32.49% 32.45%

洗衣机 484.5 23.10% 160.5 26.11% 33.13%

空调 313.6 14.95% 99.41 16.17% 31.70%

厨电 300.0 14.30% 82.23 13.38% 27.41%

装备部品及渠道综合服务 278.9 13.06% 27.72 4.51% 10.12%

水家电 98.57 4.70% 45.08 7.33% 45.73%

其他 11.33 0.54% - 0.00% 0.00%

数据来源：东方财富网/海尔智家2020-2024年主营分析

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600690&color=b#/jyfx

根据表3到表7所示，从2020-2024年各产品获利性指标趋势来看，海尔智家核心品类盈利表现整体稳健、结构分化特征显著。电冰箱毛利率维持在30.77%-32.45%区间，主营利润占比稳定在32.22%-32.73%，始终是盈利压舱石。洗衣机毛利率小幅波动于31.38%-33.65%，利润贡献占比保持24.99%-26.19%，与冰箱共同构成盈利核心。空调毛利率由于受行业价格战与成本波动影响，从2020年的31.70%回落至2024年的23.87%，利润占比也从16.17%微降至14.92%。厨电毛利率从27.41%提升至29.34%后小幅波动，利润占比从13.38%抬升至15.36%，盈利韧性持续增强。水家电作为高毛利潜力品类，毛利率稳定在41.61%-46.11%，利润占比从7.33%提升至8.35%，成长动能突出。而装备部品及渠道综合服务毛利率始终低位徘徊于8.60%-10.12%，利润占比从4.51%降至3.55%，盈利效率明显偏弱。

企业盈利结构的波动，从来不是单一因素作用的结果——家电行业作为典型的周期性行业，其产业链上下游的联动的变化的，往往会直接传导至企业盈利端，而企业自身的战略布局与产品策略，更在很大程度上决定了其应对行业波动的能力，海尔智家的盈利表现正是这一逻辑的生动体现。

2020年至2023年这段时间里，家电行业正面临比较大的原材料价格波动。铜和塑料等主要上游原材料的价格表现出涨跌交替的情况，这种情况使下游家电企业在进行成本控制时遇到很大困难。许多中小家电企业由于没有形成规模化的采购能力、完整的供应链模式，造成盈利收缩，甚至出现亏损。海尔智家依靠长期建设的全球化供应链网络和覆盖全球主要市场的规模采购优势，较好地缓解了原材料价格波动造成的压力。该企业冰箱和洗衣机等传统大家电品类，在行业整体盈利困难的情况下，仍然维持了比较稳定的盈利水平。该情况成为支持其整体业绩的主要基础。

5.3 海尔智家盈利质量现状分析_第2部分

AI特征值: 0.0%

AI特征字符数 / 章节(部分)字符数: 0 / 4949

片段指标列表

序号	片段名称	字符数	AI特征		
6	片段1	461	疑似	<div></div>	9.3%
7	片段2	326	疑似	<div></div>	6.6%
8	片段3	284	疑似	<div></div>	5.7%

2024年，整体盈利的基础没有受到冲击，但是部分类别出现了一些小幅度的调整。因为海外主要市场原材料价格出现上升、全球汇率波动变大，公司空调和水家电等对外依赖度较高的产品，毛利率出现轻微下降，但是传统大家电提供的稳定利润贡献、高端家电品类的持续增长，使该局部波动没有影响到公司整体盈利，全年盈利水平仍然保持在行业领先地位。

在企业盈利结构研究中，产品矩阵的合理性与核心品类的盈利能力，往往是决定企业长期获利稳定性的核心变量。核心高毛利品类的稳定表现，为企业整体获利水平筑牢了根基，电冰箱、洗衣机、厨电、水家电四类核心产品，作为企业深耕多年的优势品类，凭借成熟的供应链体系、稳定的市场份额以及较高的产品附加值，合计贡献了超过95%的主营业务利润，这不仅直观反映出优质产品结构的核心价值，更印证了企业为股东创造价值的能在稳步增强。

9.3%(461)

表8 2024年海尔智家各地区持续获利性情况					
2024年主营收入（亿元）		收入比例	主营利润（亿元）		利润比例毛利率
海外		1429	49.97%	362.9	46.23% 25.40%
国内		1417	49.54%	422.1	53.77% 29.79%
其他		13.99	0.49%	- 0.00%	0.00%
数据来源：东方财富网/海尔智家2020-2024年主营分析					
https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600690&color=b#/jyfx					

表9 2023年海尔智家各地区持续获利性情况					
2023年主营收入（亿元）		收入比例	主营利润（亿元）		利润比例毛利率
海外		1357	51.90%	363.2	44.49% 26.77%
国内		1246	47.67%	458.2	55.51% 36.37%
其他		11.35	0.43%	- 0.00%	0.00%
数据来源：东方财富网/海尔智家2020-2024年主营分析					
https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600690&color=b#/jyfx					

表10 2022年海尔智家各地区持续获利性情况					
2022年主营收入（亿元）		收入比例	主营利润（亿元）		利润比例毛利率
海外		1261	51.78%	339.4	44.87% 26.92%
国内		1163	47.77%	417.0	55.13% 35.85%
其他		10.82	0.44%	- 0.00%	0.00%
数据来源：东方财富网/海尔智家2020-2024年主营分析					

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600690&color=b#/jyfx

表11 2021年海尔智家各地区持续获利性情况

	2021年主营收入（亿元）	收入比例	主营利润（亿元）	利润比例	毛利率
海外	1147	50.42%	323.6	46.01%	28.21%
国内	1119	49.15%	379.8	53.99%	33.95%
其他	9.791	0.43%	- 0.00%	0.00%	

数据来源：东方财富网/海尔智家2020-2024年主营分析

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600690&color=b#/jyfx

表12 2020年海尔智家各地区持续获利性情况

	2020年主营收入（亿元）	收入比例	主营利润（亿元）	利润比例	毛利率
海外	1072	51.13%	330.8	53.81%	30.84%
国内	1014	48.33%	283.9	46.19%	28.01%
其他	11.33	0.54%	- 0.00%	0.00%	

数据来源：东方财富网/海尔智家2020-2024年主营分析

https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH600690&color=b#/jyfx

根据表8到表12所示，从2020-2024年国内外市场获利性指标趋势来看，海尔智家区域盈利表现整体稳健、结构特征鲜明：收入端，海外市场收入占比始终维持在49.97%-51.90%区间，与国内市场基本形成五五开的格局，海外收入从1072亿元稳步增长至1429亿元，国内收入从1014亿元提升至1417亿元，双市场共同驱动营收增长。利润端，国内市场利润占比始终高于收入占比，从2020年的46.19%抬升至2024年的53.77%，而海外市场利润占比从53.81%回落至46.23%，国内市场逐步成为利润核心贡献者。毛利率端，国内市场毛利率从28.01%持续提升至29.79%，呈现稳步上行态势，而海外市场毛利率从30.84%波动回落至25.40%，盈利效率有所下滑。

海尔智家的获利能力正逐步夯实，其核心支撑源于国内市场盈利效率的持续优化。结合近年财报数据与行业研究发现，国内市场始终是公司盈利的压舱石，其毛利率常年保持在较高水平，不仅显著高于海外各区域市场，更与公司卡萨帝等核心高毛利产品线形成深度协同，这种协同效应持续释放，推动公司净利率、总资产报酬率实现稳步抬升，盈利质量不断改善。这种盈利表现，恰恰折射出海尔智家国内利润主导、海外收入支撑的区域发展结构已趋于成熟。

3.3.3 收现性分析

收现性，指企业资产快速变现为现金的能力。具备良好收现性的企业，能更顺畅地覆盖短期债务、应付账款等即时支付需求，这与企业的流动性管理水平、经营健康度高度挂钩。尽管盈利质量与收现性分属不同概念，但二者存在紧密关联：一

家企业或许能实现可观盈利，但若无法将账面利润高效转化为实际现金流入，依旧可能陷入现金流断裂的风险。

表13 2020-2024年海尔智家收现性情况

	2020	2021	2022	2023	2024
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	176.10	231.30	202.57	252.62	265.43
总资产现金回收率	0.09	0.11	0.09	0.10	0.09
现金购销比率	0.68	0.70	0.69	0.67	0.69
收入现金比率	0.99	1.14	1.06	1.06	1.07
盈余现金保障倍数	1.55	1.75	1.37	1.51	1.36

数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表

<https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements>

根据表13所示，经营活动产生的现金流量净额是财务报表中的一个重要指标，通常用于衡量企业经营活动的现金流量情况，这个指标反映了企业经营活动所产生的现金流入与流出之间的净额，即经营活动对企业现金流量的影响。从数据可以看出海尔智家的现金流量净额整体呈波动上升趋势，2020年为176.10亿元，2021年升至231.30亿元，2022年略有回落至202.57亿元，2023-2024年持续回升至265.43亿元，整体现金流入能力较强，未出现现金流紧张的风险。

$$\text{总资产现金回收率} = \text{经营现金净流量} / \text{总资产} \times 100\%$$

总资产现金回收率，是评价企业的全部资产为企业带来现金流的能力。海尔智家2020-2024年该指标维持在0.09-0.11区间，波动幅度较小，说明企业资产转化为现金流的能力较为稳定，资产的现金产出效率保持在合理水平。

$$\text{现金购销比率} = \text{购买商品及支付的现金} / \text{销售商品收到的现金}$$

购销比率是指企业在经营活动中购买商品、接受劳务支付的现金与销售商品、出售劳务收到的现金的比率。海尔智家2020-2024年该数据在0.67-0.70区间小幅波动，未出现持续上升的情况，说明企业购销环节的现金支付与现金流入的比例相对稳定，支付端的现金压力可控。

$$\text{收入现金比率} = \text{销售商品或提供劳务收到的现金} / \text{主营业务收入} \times 100\%$$

收入现金比率，是企业的主营业务收入转为现金的水平。大于1，表明本期和往期的应收账款都能收回，公司的现金保障程度也就高，小于1则表明现金保障程度不高，企业的利润质量不是很好。海尔智家2020年收入现金比率为0.99，2021年后升至1.06-1.07区间，说明企业主营业务收入的现金转化能力增强，现金保障程度较高，利润的现金支撑性较好。

$$\text{盈余现金保障倍数} = \text{经营现金净流量} / \text{净利润} \times 100\%$$

盈余现金保障倍数反映了企业当期净利润中现金收益的保障程度、企业的盈余的质量。海尔智家2020-2024年该指标从1.55波动降至1.36，虽然表现出下降的趋势

，但是整体上仍然超过1，表明净利润有充足的经营现金流支持，只有现金对净利润的保障作用出现减弱。

3.3.4 稳定性分析

稳定性分析是企业财务质量评估模式里的重要组成部分，该分析主要关注企业资产规模和盈利水平等重要财务指标，考察这些指标在各个经营周期中的波动幅度和趋势连贯性，以判断企业经营状态的可持续性和抗风险能力，并且也是评价当前财务研究中企业长期发展潜力的主要依据。

本文对资产类和盈利类两个主要指标进行稳定性分析。资产是企业经营的物质基础，盈利是企业生存发展的主要动力，两者稳定程度直接决定企业经营的稳健性。

对企业来说，稳定的财务指标可以反映业务基础的扎实和经营模式的可持续性，也能向市场传递积极信号。投资者对企业长期盈利能力的信心会因此增强，融资成本也会下降，同时合作伙伴的合作意愿也会提高，企业拓展市场和深化合作的基础由此形成。

表14 2020-2024年海尔智家稳定性情况

	2020	2021	2022	2023	2024
总资产增长率	8.54%	6.86%	8.31%	7.36%	11.13%
净资产增长率	4.80%	19.41%	16.80%	10.76%	9.97%
营业收入增长率	4.46%	8.50%	7.22%	7.33%	4.29%
营业利润增长率	-5.90%	16.69%	12.24%	11.40%	12.42%
净利润增长率	-8.20%	16.66%	11.34%	13.57%	14.56%

数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表

<https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements>

根据表14所示，总资产增长率和净资产增长率近五年呈现波动变化，虽整体有上升趋势，但 2021年总资产增长率降至6.86%，净资产增长率升至19.41%，随后逐年降低至9.97%，波动幅度较大，说明资产规模的扩张节奏并不稳定。

营业收入增长率反映公司的销售状况，营业利润增长率体现主营业务的利润变化，净利润增长率则代表公司实际收益的变动。从数据可看出，2020年是这三项指标表现较差的一年，营业利润增长率（-5.90%）、净利润增长率（-8.20%）均为负数，出现了负增长；后续2021-2024年虽逐步回升并保持正增长，但营业收入增长率在2024年回落至4.29%，整体波动也体现出盈利增长的稳定性有待加强。

同时各指标的波动也与行业及企业经营节奏相关：2020年的负增长或受外部环境冲击影响，后续盈利指标的回升反映业务修复，但增长节奏的起伏，也说明企业在盈利增长的稳定性方面仍有优化空间。

6.6%(326)

5.7%(284)

6. 4 海尔智家盈利质量评估

AI特征值: 7.7%

AI特征字符数 / 章节(部分)字符数: 806 / 10415

片段指标列表

序号	片段名称	字符数	AI特征		
9	片段1	422	疑似	<div><div></div></div>	4.1%
10	片段2	316	疑似	<div><div></div></div>	3.0%
11	片段3	314	疑似	<div><div></div></div>	3.0%
12	片段4	330	疑似	<div><div></div></div>	3.2%
13	片段5	475	疑似	<div><div></div></div>	4.6%
14	片段6	806	显著	<div><div></div></div>	7.7%

原文内容

4 海尔智家盈利质量评估

4.1 盈利质量杜邦分析法评估

杜邦分析法属于一种经典的财务分析方法，其主要作用在于协助投资者和分析师把握企业的盈利能力和财务结构。

杜邦公司的财务经理Donaldson Brown和管理顾问Arthur D. Little Price共同创立共同创立了该方法，后来人们把它称作杜邦分析，它在现代财务领域里是拆解企业盈利逻辑的主要工具。其主要逻辑不是简单地罗列指标，而是把衡量企业综合盈利能力的重要指标，即净资产收益率，整体拆分为销售净利率、总资产周转率、权益乘数等可以进行分析的细分指标。从盈利效率、资产运营和财务风险三个方面，对企业盈利的来源、质量、稳定性和可持续性进行说明，避免只关注净利润、毛利率等单一指标。

4.1.1 销售净利率

销售净利率用来评价企业盈利质量，该指标表明企业每获得1元营业收入最后会变成净利润的比例，整体上反映了企业的盈利能力及经营效率。一般来讲，销售净利率较高说明企业在成本控制、产品定价和费用管理上做得较好，可以更多地把利润留在营业收入中。销售净利率出现下滑，这主要因为企业面临成本上升和市场竞争加剧的问题，或者经营效率出现下降。

表15 2020-2024年海尔智家销售数据情况

	2020	2021	2022	2023	2024
销售净利率	5.40%	5.81%	6.05%	6.40%	6.85%
销售毛利率	29.68%	31.23%	31.33%	31.51%	27.80%
销售成本率	70.32%	68.77%	68.67%	68.49%	72.20%
销售期间费用率	21.40%	20.96%	20.20%	20.27%	16.32%
成本费用利润率	4.67%	8.30%	8.69%	8.10%	9.23%
数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表					
https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements					

根据表15所示，海尔智家的盈利指标整体表现为优化趋势，但也存在阶段性波动。销售净利率从2020年的5.40%逐步提高到2024年的6.85%，说明每1元营业收入产生的净利润一直都在增加。销售毛利率在前期从2020年的29.68%上升到2023年的31.51%，但是2024年下降到27.80%，这和销售成本率的相反变化相对应，主要因为2024年产品直接成本出现上升。

公司在费用控制上，销售期间的费用率从2020年的21.40%下降至2024年的16.32%，运营效率得到提高。成本费用利润率从2020年的4.67%一直增长到2024年的9.23%，说明成本费用变为利润的效率在持续提高。

家电行业正在进行转型升级，海尔智家近几年在进行全球化布局和产品结构优化上持续投入资金，该企业的盈利质量表现为稳步提高的趋势。主要由于公司在运营管理上运用了有效的费用管控策略、精细化的成本优化措施，压缩了非核心业务的开支，提高供应链的效率，扩大了生产规模，进而达到逐步改善盈利效率的效果。2024年家电行业因为原材料价格波动、终端市场竞争加剧，海尔智家的毛利率出现小幅下滑，成本率也相应上升。就海尔智家而言，该信号表明，在盈利质量不断提高的过程中，如何更好地适应外部成本波动，并且让成本管控的精细化程度得到加强。

4.1%(422)

表16 2020-2024年海尔智家成本费用（亿元）					
	2020	2021	2022	2023	2024
营业收入	2097.25	2275.56	2435.14	2614.28	2859.81
营业成本	1474.75	1564.83	1672.23	1790.54	2064.87
税金及附加	6.60	8.07	8.13	10.16	12.76
销售费用	336.42	365.54	385.98	409.78	335.86
管理费用	106.03	104.44	108.37	114.90	121.10
研发费用	68.50	83.57	94.99	102.21	107.40
财务费用	11.96	6.86	-2.46	5.14	9.73
数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表					

<https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements>

根据表16所示，海尔智家营业收入由2020年的2097.25亿元增加到2024年的2859.81亿元，呈现出来规模扩大的趋势。营业成本同步从1474.75亿元增加到2064.87亿元，整体和收入增长保持一致，但是2024年成本增幅相对较大，说明当年成本端压力出现上升。税金及附加、管理费用、研发费用会营收规模的扩大表现出稳步增长的趋势，研发费用的不断增加说明了公司对技术创新的重视。销售费用从2020-2023年连续增加，2024年该数值下降到335.86亿元，主要因为公司在费用控制方面达到阶段性成果。财务费用表现为明显波动，2022年达到-2.46亿元，主要是由于当年利息收入超过利息支出和别的财务费用，之后上升为正数，说明公司资金结构和财务收支在不同阶段发生改变。从整体上看，海尔智家营收规模的不断扩大推动了各项成本费用的整体增加，但是2024年成本增速加快的同时销售费用出现下降，表明公司需要在业务增长过程中进一步平衡规模和成本管控的关系，并提高资金管理效率。

表17 2020-2024年海尔智家成本费用占营业收入比重

	2020	2021	2022	2023	2024
营业成本收入比（%）	70.32	68.77	68.67	68.49	72.20
税金及附加收入比（%）	0.32	0.35	0.33	0.39	0.45
销售费用收入比（%）	16.04	16.06	15.85	15.67	11.74
管理费用收入比（%）	5.06	4.59	4.45	4.40	4.23
研发费用收入比（%）	3.27	3.67	3.90	3.91	3.76
财务费用收入比（%）	0.57	0.30	-0.10	0.20	0.34

数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表

<https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements>

根据表17所示，海尔智家从2020年到2024年期间，各项成本费用在总收入中所占的比例整体表现为下降趋势，但是也出现过阶段性波动。营业成本收入比前期从2020年的70.32%逐步下降到2023年的68.49%，成本管控取得了成效，但是到了2024年又回升到72.20%，成本端的压力在当年有增加。销售费用收入比从2020年的16.04%逐渐下降到2024年的11.74%，管理费用收入比也由5.06%降至4.23%，主要因为公司一直在控制运营费用。研发费用收入比从3.27%上升到3.91%之后开始下降，主要因为公司非常重视技术投入。财务费用收入比的变化，尤其是2022年变成负数，表明公司资金结构和收支状况在各个阶段出现了变化。

总体来看，尽管2024年营业成本压力有所上升，但公司通过优化销售与管理费用，整体成本费用结构仍在改善。未来需进一步强化成本管控，以维持盈利质量的提升。

4.1.2 总资产周转率

总资产周转率，作为衡量企业资产运营效率的核心财务指标，本质上是企业一定会计周期内营业收入与平均资产总额的比值。这一指标的核心价值，在于精准捕捉全部资产在实际运营中的产出能力，是财务分析中评估企业资产利用水平的关键参考，也是判断企业盈利可持续性的重要辅助依据。在实务研究中，平均资产总额通常以期初与期末资产总额的算术平均值计算，以此弱化单一时间点资产波动对指标准确性的影响，让周转率数据更贴合企业实际运营状态。

总资产周转率的高低直接关联资产使用效率与周转速度。数值越高，往往意味着企业资产的闲置率越低，资产配置越合理，能够在同等资产投入规模下，实现更高的营业收入转化。

表18 2020-2024年海尔智家资产周转情况

2020	2021	2022	2023	2024	
营业收入（亿元）	2097.26	2275.56	2435.14	2614.28	2859.81
资产总计（亿元）	2034.59	2174.59	2358.42	2533.80	2901.14
平均资产（亿元）	1954.57	2104.59	2266.51	2446.11	2717.47
总资产周转率（次）	1.07	1.08	1.07	1.07	1.05

数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表

<https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements>

根据表18所示，海尔智家总资产周转率呈现小幅波动后略有回落的趋势。2020-2021年，周转率从1.07次上升至1.08次，表明海尔智家的资产运营能力有所提升。然而2021-2024年，周转率逐步回落至1.05次，说明其运营效率有所放缓。

主要原因在于，尽管营业收入持续增长，但资产规模的扩张速度更快，导致资产周转效率有所稀释。接下来可对存货周转率和应收账款周转率进行深入分析，以探究海尔智家总资产周转率变化的具体驱动因素。

表19 2020-2024年海尔智家存货周转情况

	2020	2021	2022	2023	2024
营业成本（亿元）	1474.75	1564.83	1672.23	1790.54	2064.87
存货（亿元）	2944.70	3986.32	4154.27	3952.40	4304.44
平均存货（亿元）	2883.78	3465.51	4070.30	4053.34	4128.42
存货周转率（次）	5.1	4.5	4.1	4.4	5.0

存货周转天数(天) 71.57 81.11 89.02 82.95 73.00

数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表

<https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements>

根据表19所示，海尔智家的存货周转率从2020年到2024年整体表现为先下降后

3.0%(316)

3.0%(314)

回升。公司在2020年的存货周转率为5.1次，2022年降到近五年最低的4.1次，但是2024年回升到5.0次，接近2020年水平。

该变化主要因为存货规模扩大。2021年至2022年，公司通过增加原材料和成品的库存储备，来适应市场需求改变及供应链风险，造成存货周转率长期偏低。2023年和2024年，公司依靠扩大营业收入规模、优化库存管理，让存货周转效率逐渐好转，周转天数由2022年的89.02天降到73.00天。

不过，公司存货周转效率现在仍然处于比较低的水平，说明公司在存货精细化管理上还有改进空间，可以通过调整库存结构来减少资金占用。

表20 2020-2024年海尔智家应收账款周转情况					
2020	2021	2022	2023	2024	
营业收入（亿元）					
2097.26	2275.56	2435.14	2614.28	2859.81	
应收账款（亿元）					
159.30	146.31	159.14	202.68	264.73	
平均应收（亿元）					
134.73	152.81	152.73	180.91	233.71	
应收账款周转率（次）					
15.57	14.89	15.94	14.45	12.24	
数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表					
https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements					

根据表20所示，海尔智家应收账款周转天数在2020至2024年整体呈现先小幅波动后持续降低的趋势，从2020年的15.57次逐步变化至2024年的12.24次，其中2024年为近五年最低值12.24次，反映出公司应收账款回收效率的阶段性变化。

2020年至2022年，应收账款周转率处于14.89次至15.94次的范围内，公司在这段时间里对应收账款进行了有效管理。2022年该指标达到15.94次，主要由于公司实行了严格的信用政策，并且加快了销售回款速度，使资金回笼效率得到提高。但是2022年以后，应收账款周转率一直下降，2023年达到14.45次，2024年继续降到12.24次，和2022年最高点相比下降了23.21%。该变化主要由于应收账款规模扩大。2023年和2024年应收账款期末值分别增加到202.68亿元和264.73亿元，和2022年的159.14亿元相比增长很多。虽然营业收入也增加，但是应收账款增长速度更快，使得资金占用时间变长，应收账款回收效率降低。

4.1.3 权益乘数

根据表21所示，海尔智家2020至2024年的权益乘数呈持续下降后小幅回升的趋势，从2020年的2.99降至2023年的2.39，在2024年回升至2.45，这一变化与资产负债率的走势高度同步。

2020至2023年权益乘数持续下降，主要源于资产负债率的稳步回落，从2020年的66.52%降至2023年的58.20%。这一阶段股东权益的增长速度显著快于负债的增长速度，公司资本结构持续优化，财务杠杆有所降低。

2024年权益乘数小幅回升，主要是资产增长率大幅超过负债增长率，资产规模

3.2%(330)

的扩张主要依赖股东权益的增长，但资产负债率仍进一步降至59.14%，说明公司整体财务杠杆水平依然在持续优化，负债增长始终保持稳健节奏，财务结构的抗风险能力在不断增强。

表21 2020-2024年海尔智家权益乘数					
2020	2021	2022	2023	2024	
资产合计（亿元）					
2034.59	2174.59	2358.42	2533.80	2901.14	
资产增长率					
8.54%	6.88%	8.45%	7.44%	14.50%	
负债合计（亿元）					
1353.48	1363.77	1411.29	1474.68	1495.71	
负债增长率					
10.52%	0.76%	3.48%	4.49%	1.43%	
股东权益合计（亿元）					
681.11	810.83	947.14	1059.12	1183.89	
资产负债率					
66.52%	62.71%	59.84%	58.20%	59.14%	
权益乘数					
2.99	2.68	2.49	2.39	2.45	
数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表					
https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements					

4.1.4 净资产收益率

杜邦分析模式把净资产收益率分解成销售净利率、总资产周转率和权益乘数这三个主要指标，形成了用来衡量企业经营效益的综合模式。该方法清楚地说明了企业盈利质量、资产周转效率和资本结构共同影响股东回报的方式。对各个分解指标进行深入挖掘，可以清楚地辨别企业在盈利、运营或偿债方面的优势和不足，进而为诊断盈利能力存在的问题、提高投资回报率提供准确的分析角度。

表22 2020-2024年海尔智家净资产收益率					
2020	2021	2022	2023	2024	
销售净利率					
5.40%	5.81%	6.05%	6.40%	6.85%	
总资产周转率（次）					
1.07	1.08	1.07	1.07	1.05	
权益乘数					
2.99	2.68	2.49	2.39	2.45	
净资产收益率					
17.43%	17.09%	16.06%	16.22%	17.75%	
数据来源：巨潮资讯网/海尔智家2020-2024年财务报表					
https://www.cninfo.com.cn/new/disclosure/stock?orgId=gssh0600690&stockCode=600690#financialStatements					

根据表22所示，海尔智家从2020年到2024年，净资产收益率呈现出来先下降再上升的趋势。该指标于2020年为17.43%，2022年下降到五年最低的16.06%，随后出现回升，2024年达到17.75%，达到五年内的最高值。

对杜邦分析三因素进行拆解可以发现，2020年至2022年净资产收益率一直处于下降状态，这主要是由于权益乘数出现了大幅度回落所造成的。虽然该阶段销售净利率由5.40%提高到6.05%，总资产周转率维持在1.07次左右的稳定状态，但是权益

乘数由2.99下降到2.49，财务杠杆减少抵消了盈利水平提高产生的正面作用，变成了降低净资产收益率的主要原因。

2023年至2024年净资产收益率出现止跌回升的情况，特别是2024年出现明显反弹，主要因为销售净利率一直保持上升、权益乘数有小幅回暖。在此期间，销售净利率由6.40%上升到6.85%，盈利质量得到改善，这主要因为推动了净资产收益率的提高。虽然总资产周转率下降到1.05次，但是权益乘数回升到2.45，财务杠杆适当调整和盈利水平提高一起产生影响，2024年净资产收益率达到前期高点，综合盈利能力得到明显增强。

4.1.5 影响净资产收益率的因素

连环替代法是杜邦分析的深化工具，通过逐一代入当期指标、固定其他因素的方式，量化销售净利率、总资产周转率、权益乘数三大因素对净资产收益率变动的单独贡献度，主要逻辑是以基期为基准，按盈利、运营、杠杆的顺序依次替代，计算每一步替代后的ROE与上一步的差异，即为该因素的影响额。

2021年较2020年：

基期ROE： $5.40\% \times 1.07 \times 2.99 = 17.43\%$

替代销售净利率： $5.81\% \times 1.07 \times 2.99 = 18.79\%$

销售净利率的影响额： $18.79\% - 17.43\% = +1.36\%$

替代总资产周转率： $5.81\% \times 1.08 \times 2.99 = 18.97\%$

总资产周转率的影响额： $18.97\% - 18.79\% = +0.18\%$

替代权益乘数： $5.81\% \times 1.08 \times 2.68 = 17.09\%$

权益乘数的影响额： $17.09\% - 18.97\% = -1.88\%$

表23 2020-2024年海尔智家各指标影响因素

	销售净利率影响 (%)	总资产周转率影响 (%)	权益乘数影响 (%)
2021较2020	+1.36	+0.18	-1.88
2022较2021	+0.70	-0.17	-1.56
2023较2022	+0.91	0.00	-0.75
2024较2023	+1.18	-0.33	+0.68

资料来源：作者根据海尔智家2020-2024年年报相关数据编制

通过表23中数据可知，海尔智家销售净利率对净资产收益率的影响最为突出，2021-2024年各期均为正向贡献，且影响幅度呈持续扩大趋势，从2021年的+1.36%增至2024年的+1.18%，是驱动ROE回升的核心动力。

相比之下，总资产周转率对ROE的影响幅度始终较小，仅在2021年、2022年和2024年出现轻微波动，2023年无影响，说明资产运营效率保持相对稳定，并非ROE变动的主导因素。

权益乘数则是前期拖累ROE的关键因素，2021-2023年连续三年产生负向影响，从-1.88%逐步收窄至-0.75%，反映企业主动优化资本结构、降低财务杠杆的过程

4.6%(475)

；2024年权益乘数转为正向贡献（+0.68%），与销售净利率形成协同效应，共同推动ROE创下五年新高。

4.2 海尔智家的横向对比

表24 2020-2024年三家销售净利率对比

	2020	2021	2022	2023	2024
海尔智家	5.40%	5.81%	6.05%	6.40%	6.85%
美的集团	9.68%	8.50%	8.67%	9.07%	9.52%
格力电器	13.25%	12.15%	12.18%	13.59%	17.11%

资料来源：作者根据海尔智家/美的集团/格力电器2020-2024年年报相关数据编制

制

根据表24和图1所示，2020年至2024年的数据表明，这三家企业的销售净利率整体呈现出来上升趋势，但是美的集团在2021年出现了一定程度的回落。格力电器的增长幅度最大，由2020年的13.25%提高到2024年的17.11%。该增长主要因为格力电器在空调主业上拥有稳定的市场地位，并且说明其多元化业务布局 and 成本管控能力得到改进。相比之下，海尔智家的销售净利率虽然持续增长，但是和格力电器、美的集团仍然存在一定差距，这主要因为其全球化布局中面临海外市场竞争和运营成本压力。

图1 2020-2024年三家销售净利率变化情况

资料来源：作者根据海尔智家/美的集团/格力电器2020-2024年年报相关数据编制

制

根据表25和图2所示，和三家企业进行比较，海尔智家及美的集团的权益乘数都表现为缓慢下降的趋势，这反映了这两家公司采取降杠杆并且保持财务稳定的策略。格力电器的权益乘数波动比较明显，2022年的峰值3.48说明该公司在阶段性上加大了负债经营的力度，随后回落反映了财务结构进行了动态调整。从整体上看，三家企业的权益乘数都在2.3到3.5之间，这表明它们都保持着一定的负债经营规模，但是海尔智家的去杠杆趋势最为明显，格力电器的财务杠杆策略则更加激进和灵活。

表25 2020-2024年三家权益乘数对比

	2020	2021	2022	2023	2024
海尔智家	2.99	2.68	2.49	2.39	2.45
美的集团	2.90	2.88	2.78	2.79	2.65
格力电器	2.39	2.96	3.48	3.05	2.60

资料来源：作者根据海尔智家/美的集团/格力电器2020-2024年年报相关数据编制

制

图2 2020-2024年三家权益乘数变化情况

资料来源：作者根据海尔智家/美的集团/格力电器2020-2024年年报相关数据编制

7.7%(806)

制

表26 2020-2024年三家总资产周转率对比（次）

	2020	2021	2022	2023	2024
海尔智家	1.07	1.08	1.07	1.07	1.05
美的集团	0.86	0.91	0.85	0.82	0.75
格力电器	0.60	0.63	0.56	0.56	0.51

资料来源：作者根据海尔智家/美的集团/格力电器2020-2024年年报相关数据编

制

图3 2020-2024年三家总资产周转率变化情况

资料来源：作者根据海尔智家/美的集团/格力电器2020-2024年年报相关数据编

制

根据图26和图3所示，横向对比来看，三家企业里海尔智家的总资产周转率表现最好并且最稳定，表明其在资产利用效率上具有领先优势。美的集团虽然出现回落，但是仍然维持着中等水平的周转效率。但是格力电器的资产周转能力相对较弱，主要因为该企业业务结构中空调主业占比较高，且存货周转速度较慢。

三家企业的总资产周转率在2020年至2024年间均出现一定程度的小幅下降，海尔智家的下降幅度最小，说明该公司具有比较稳健的资产管理能力。

表27 2020-2024年三家净资产收益率对比

	2020	2021	2022	2023	2024
海尔智家	15.48%	17.82%	16.98%	16.85%	17.44%
美的集团	24.84%	23.58%	22.07%	22.05%	20.30%
格力电器	19.68%	21.08%	24.46%	27.18%	25.32%

资料来源：作者根据海尔智家/美的集团/格力电器2020-2024年年报相关数据编

制

图4 2020-2024年三家净资产收益率变化情况

资料来源：作者根据海尔智家/美的集团/格力电器2020-2024年年报相关数据编

制

根据表27和图4所示，就横向对比而言，格力电器在三家企业中的净资产收益率增长最为强劲，主要因为该企业在盈利质量和资本回报上进行了调整。美的集团虽然出现回落，但仍然保持着比较高的盈利稳定性，海尔智家则依靠稳健的波动趋势，表现出比较坚实的盈利基础。

总体来看，2020年至2024年期间，格力电器和海尔智家的净资产收益率表现为上升或者平稳，但美的集团则呈现出来缓慢下降的趋势。该差异和三家企业的业务结构、盈利模式有关，也说明它们在成本控制、资产周转等方面的表现不同。

7.5 海尔智家盈利质量的问题和建议

片段指标列表

序号	片段名称	字符数	AI特征		
15	片段1	297	显著	<div><div></div></div>	5.8%
16	片段2	353	疑似	<div><div></div></div>	6.8%

原文内容

5 海尔智家盈利质量的问题和建议

5.1 海尔智家盈利质量的问题

5.1.1 真实性层面的问题

尽管海尔智家2020-2024年持续获得标准无保留审计意见，在形式上保障了财务数据的合规性，但从盈利质量真实性的深层维度来看，仍存在多方面值得关注的风险：首先是审计独立性风险，公司连续5年未更换审计机构，长期合作可能使审计团队对企业风险的敏感度下降，审计程序趋于形式化，削弱了外部监督的有效性；其次，全球化业务布局带来了跨境数据验证的难点，海外子公司的财务数据受不同国家会计准则、审计环境差异的影响，部分海外业务的盈利数据难以被充分验证，存在信息不对称的风险；第三，商誉减值存在较大的主观判断空间，公司商誉规模较高，其减值测试依赖管理层对未来现金流的预测，若管理层存在主观偏向，可能延迟或减少减值计提，从而虚增当期利润；第四，关联交易的公允性存疑，集团内部与子公司、联营企业的大量关联交易若缺乏独立第三方的公允性验证，可能成为利润调节的工具，通过不合理定价转移利润、粉饰报表；此外，海外供应链波动与地缘冲突等外部冲击，若公司未能充分披露其对盈利数据的影响，或通过会计估计平滑利润，也会干扰投资者对盈利真实性的判断。

5.1.2 持续性层面的问题

结合2020-2024年海尔智家盈利指标监测数据，其整体盈利表现稳健，但毛利率波动、营业利润率缺乏弹性、高端品牌依赖偏高及海外市场不确定性四大核心问题，已成为制约盈利持续性的关键瓶颈。基于家电行业全球化发展趋势及企业自身战略布局，进一步强化盈利稳定性与可持续性。

面对毛利率受海外原材料涨价、汇率波动冲击出现的回落态势，构建成本、产品、汇率的三维防御体系成为破局关键。从供应链韧性建设来看，参考家电行业头部企业的全球化采购经验，推行多区域、多来源采购策略，在东南亚、中东欧等新兴市场拓展本地化供应商，既能降低对单一区域供应链的依赖，也能依托区域产业优势控制采购成本；同时与核心原材料供应商签订1-3年长期锁价协议，可有效平滑

原材料价格短期波动，这一举措已在白电行业部分企业中验证了可行性。

加速海外生产基地本土化进程同样重要，提升海外工厂本地采购比例，不仅能减少跨境运输与关税成本，更能通过区域产能调配，缓解地缘政治冲突可能引发的供应链中断风险，而产品轻量化设计、新材料应用及生产工艺优化等技术降本手段，则能从源头降低单位产品原材料消耗，进一步提升成本抵御能力。产品结构的优化与汇率风险的对冲，同样是稳定毛利率的重要支撑，在巩固卡萨帝高端品牌优势的基础上，推出不同价位段的高端细分产品，兼顾高端质感与成本控制，可缓解单一产品结构带来的毛利率波动压力。结合海外业务营收占比偏高的实际，建立汇率风险对冲机制，通过远期结售汇、外汇掉期等金融工具，能够有效降低汇率波动对海外业务盈利的侵蚀，这也是全球化家电企业应对汇率风险的常规且有效的手段。

5.1.3 收现性层面的问题

尽管海尔智家2020-2024年的收现性指标整体表现稳健，未出现现金流断裂的风险，但从现金流与盈利的匹配质量、资产现金转化效率等维度来看，仍存在多方面值得警惕的潜在问题。

第一盈余现金保障倍数呈现持续下行趋势，从2020年的1.55降至2024年的1.36，尽管该指标仍大于1，表明净利润仍具备基本的现金流支撑，但现金对净利润的保障力度在持续减弱，反映出公司账面利润转化为实际现金的效率有所下降。若这一趋势延续，未来可能出现利润现金支撑性进一步弱化的风险，削弱盈利质量的可靠性。

第二收入现金比率虽然在2021年后回升到1.06至1.07的区间，但是2020年曾经降到0.99，并且整体没有形成稳定的高水平表现，这表明公司主营业务收入的现金转化能力仍然存在波动，还没有建立起持续和稳定的现金回收方式。市场环境发生改变会使应收账款回收速度变慢，该情况直接对收入的现金保障能力产生影响，同时也会增加盈利和现金流不匹配的风险。

第三总资产现金回收率长期保持在0.09到0.11之间较低水平，表明公司整体资产的现金产出效率不高，大量资产没有能够高效转化为现金流。这种情况会降低资产盈利质量，也会给流动性管理带来压力，如果资产结构没有得到优化，就会长期限制公司现金生成能力。

第四现金购销比率一直在0.67到0.70之间变动，并没有得到改善，这表明公司在购销环节上仍然承受着较大的现金支付压力。上游供应商若把付款政策收紧或下游客户回款出现延迟，会加大现金流周转的压力，而且会使企业整体资金链的稳健性受到挑战。

5.1.4 稳定性层面的问题

本文观察了2020年至2024年主要增长指标，发现海尔智家在盈利稳定性上存在几个需要重视的风险。

第一资产规模扩张节奏并不稳定，总资产增长率在2022年下降到8.31%之后，又

在2023年下降到7.36%，2024年又回升到11.13%，净资产增长率也表现为类似的剧烈波动。公司资产扩张缺少持续且均衡的战略规划，该大幅度波动说明了该情况。该情况可能是因为外部环境冲击而产生的，同时也体现出内部资源配置不够灵活。如果扩张节奏没有同盈利增长保持一致，会降低资产运营效率，并且会对长期盈利基础产生影响。

第二盈利增长表现出比较明显的波动，2020年营业利润增长率和净利润增长率都出现负增长，2021年后虽然开始回升并且保持正增长，但是营业收入增长率在2024年下降到4.29%，各盈利指标的起伏表明公司盈利增长对外部环境和阶段性策略有较高依赖，还没有形成具有韧性的盈利增长方式，如果行业周期下行或者市场需求波动，盈利增长的稳定性会受到直接冲击。

第三增长指标之间缺少协同，总资产增长率出现大幅波动，而盈利增长率也发生起伏，两者没有形成稳定的正向联动，主要因为资产扩张和盈利转化之间存在阶段性错配，该情况会降低资源利用效率，也会提高企业经营的不确定性，从而削弱投资者对公司长期发展的信心。

5.2 海尔智家盈利质量的建议

5.2.1 真实性问题的建议

为了提高海尔智家盈利质量的真实性和可信度，由于该企业具有全球化运营和集团化管理的特点，本文建议对审计机构选聘方式进行优化，并建立审计机构定期轮换制度。具体做法是在每隔3至5年的时间里更换主审事务所，或者采用联合审计的方式，以避免长期合作导致独立性减弱。提高审计委员会里外部独立董事的比例，加强对外部审计机构履行职责的评价和监督，使外部审计发挥出监督作用。

企业需要健全海外业务财务管控模式，把海外子公司的会计政策和核算标准进行统一，并且促进其和国际会计准则保持一致，在重点海外区域引进当地第三方独立机构来对财务数据进行交叉验证，同时形成对海外业务财务数据进行定期复核和追溯的方式，以减少跨境信息不对称的风险，保证合并报表数据的准确性。

规范商誉减值管理流程，让独立第三方评估机构加入商誉减值测试，对资产组可收回金额的预测模型和主要假设进行独立验证，在年报中详细说明商誉减值的测算依据、参数选取及敏感性分析，减少管理层主观判断空间，并形成商誉减值的内部审计复核方式，加强流程管控。

企业应加强关联交易公允性管理，制定关联交易公允性定价指引，要求所有关联交易都必须参考市场同类业务价格或者由第三方评估机构进行定价，把重大关联交易提交给股东大会进行审议，并且要在定期报告中详细披露关联交易的定价依据、交易规模、对利润产生的影响，接受中小投资者的监督。

企业应当提高对外部冲击信息披露的质量，并且建立对海外供应链波动、地缘冲突等外部冲击进行动态监测和影响评估的方式，在定期报告和临时公告中及时披露这些事件给盈利数据带来的具体影响，其中包括对成本变动和汇率波动进行的量

化分析，防止利用会计估计来平滑利润，从而保障投资者获得充分的信息。

5.2.2 持续性问题建议

为了提高盈利的持续性，应对外部环境变化和内部结构不足，给出下面整体优化建议。企业通过在原材料产地签订长期协议储备和扩大多区域供应商布局，来形成全球化供应链韧性，并且对冲海外原材料涨价和汇率波动风险，同时也进行关键零部件的国产化替代，降低对海外供应链的依赖，使毛利率水平保持稳定。

企业应当对成本结构进行优化，使营业利润率的弹性得到提高。企业需要推进生产环节的数字化改造，依靠精益管理来降低制造成本。企业还应当深化渠道变革，减少中间环节，提高运营效率。这样可以在营收增长的同时，扩大营业利润的空间，增强应对行业竞争的缓冲能力。

企业需要增加盈利增长的动力来源，在巩固卡萨帝等高端品牌优势的时候，也要扩大中高端产品线的覆盖范围，挖掘下沉市场的需求，并加快生态业务的布局，通过家电和家居场景的结合服务来建立新的盈利增长点，减少对单一高端品牌的依赖。

企业需要建立海外市场风险对冲方式，在主要海外市场进行本地生产和供应链建设来规避贸易壁垒，利用外汇衍生品工具对冲汇率波动风险，并针对地缘政治风险制定应急预案，减少海外业务的不确定性，保证整体盈利的稳定性。

5.2.3 收现性问题的建议

海尔智家2020-2024年的收现性指标整体保持稳健态势，未出现现金流断裂这一危及企业存续的核心风险，这一点在当前家电行业竞争日趋激烈、供应链资金压力普遍凸显的背景下，已然构成企业稳健经营的重要支撑。但深入拆解现金流与盈利的匹配质量、资产现金转化效率等核心维度，结合家电行业头部企业收现管理的共性痛点与海尔智家自身经营特点不难发现，其收现性管理仍潜藏着诸多值得警惕的隐患，这些问题若长期得不到改善，或将逐步削弱企业盈利质量与资金周转效率，制约企业长远发展。

海尔智家可依托优化下游经销商回款机制，针对不同信用等级的经销商制定差异化回款政策，对及时回款的经销商给予一定返利激励，同时建立应收账款动态监控机制，及时跟踪回款进度，对逾期回款进行精准管控，减少账面利润与实际现金的脱节，缓解盈余现金保障倍数下行的压力。

针对收入现金比率波动的问题，可进一步优化销售结算模式，适当提高现销比例，减少赊销带来的现金流波动；同时，结合家电行业终端消费特点，加强终端渠道建设，提升终端回款效率，避免因市场环境变化导致的回款放缓风险，逐步实现收入现金比率的稳定提升，构建持续、可靠的现金回收体系。

针对总资产现金回收率偏低的问题，可开展全面的资产盘点与优化，清理闲置、低效资产，将资金向核心业务、高现金产出能力的资产倾斜。同时，优化资产结构，合理控制非核心资产规模，提升资产运营效率，推动总资产现金回收率逐步提

升，增强企业整体现金生成能力，为企业长远发展提供资金支撑。

在采购环节，依托自身规模优势，与上游供应商建立长期稳定的合作关系，协商合理的付款周期，避免因付款政策收紧带来的现金压力，同时严格控制采购成本，减少不必要的现金支出；在销售环节，进一步优化回款流程，加快资金回笼，实现购销环节现金流入与流出的合理匹配，缓解现金购销比率波动带来的资金压力，保障资金链稳健。

5.2.4 稳定性问题的建议

基于2020-2024年核心增长指标的波动轨迹，结合家电行业从品牌竞争向用户竞争转型的产业周期特征，海尔智家在盈利稳定性层面暴露的诸多风险，值得在后续经营战略中重点关注与优化。家电行业作为典型的顺周期行业，受全球供应链重构、消费分级及政策导向影响显著，而海尔智家作为全球化布局的龙头企业，其指标波动不仅反映自身经营策略的调整，也折射出行业转型期头部企业面临的共性挑战。

结合未来三年价值创造计划，基于全球各区域市场需求、产业周期及自身业务布局，制定分阶段、可落地的资产扩张规划。国内市场聚焦供应链优化与高端场景深耕，海外市场重点推进印度、中东非等新兴区域的本地化产能建设，避免盲目扩张带来的资源浪费。同时，建立资产扩张与盈利增长的动态匹配机制，将资产运营效率、盈利转化效率纳入扩张决策的核心考核指标，联动数字化平台实现资源的精准配置，提升内部资源对外部环境变化的适配能力，夯实长期盈利基础。

依托自身在高端化、智能化领域的优势，持续深化卡萨帝高端品牌布局，通过产品结构升级对冲行业周期波动；抓住家电行业健康、绿色、智能的发展趋势，加大核心技术研发投入，重点推进暖通产业协同、商用制冷领域整合，培育多元化盈利增长点，减少对单一品类、单一市场的依赖。同时，深化数字化转型与AI技术应用，优化订单响应周期与库存周转效率。

建立总资产增长率、盈利增长率等核心指标的协同监测体系，明确资产扩张与盈利转化的时间节点与匹配比例，避免阶段性错位。针对海外并购业务，加快整合收购资产与自身业务的研发、供应链协同，释放并购红利，实现资产扩张向盈利增长的高效转化。

6.8%(353)

8.6 结论

AI特征值: 0.0% AI特征字符数 / 章节(部分)字符数: 0 / 1583

片段指标列表

序号	片段名称	字符数	AI特征
----	------	-----	------

6 结论

6.1 海尔智家盈利质量的优化

6.1.1 海尔智家盈利质量的核心特征

海尔智家盈利质量的核心特征可概括为基础稳健但仍有优化空间，韧性突出却暗藏潜在风险。其财务数据整体合规性良好，连续多年获得标准无保留审计意见，经营现金流持续充足，盈利效率呈现稳步提升态势，依托高端品牌布局与全球化业务拓展形成了双重盈利支撑，经历短期波动后盈利逐步修复并保持增长势头，整体发展态势稳健。但同时也存在明显短板，审计机构长期未更换可能影响独立性，海外业务布局带来数据验证难度，部分会计处理依赖主观判断，盈利受外部成本与汇率波动影响较大，盈利结构缺乏弹性，现金对利润的保障力度有所减弱，资产转化为现金的效率偏低，资产扩张节奏与盈利增长协同性不足，营收增长动力出现阶段性放缓，且盈利效率相较于行业头部企业仍有差距，整体盈利质量在稳固基础上需进一步优化结构、化解潜在风险。

6.1.2 提升海尔智家盈利质量优化方向

提升海尔智家盈利质量的优化方向可以围绕夯实基础、优化结构、化解风险、强化协同这四个方面展开。

聚焦真实性提升，需要完善审计选聘机制以保障外部监督独立性，统一海外业务财务核算标准并引入第三方验证，规范关联交易定价与商誉减值管理流程，增强财务信息透明度与可信度；针对持续性不足，应强化全球供应链韧性以抵御成本与汇率波动冲击，通过数字化转型与精益管理优化成本结构、提升盈利弹性。在巩固高端品牌优势的同时拓展多元盈利增长点，平衡不同区域市场发展节奏，降低单一业务或市场依赖；围绕收现性改善，需健全现金流管控体系，优化应收账款与存货管理流程，提升资产现金转化效率，强化盈利与现金流的匹配度；对于稳定性增强，应该制定均衡的资产扩张战略，推动资产规模增长与盈利转化形成正向协同，搭建抗周期的盈利增长机制，缓解外部环境波动对营收与利润的冲击；同时，对标行业头部企业，持续优化盈利效率，通过技术创新、场景生态拓展与运营效率提升，缩小与同行的盈利差距，全面夯实盈利质量的核心支撑。

6.2 研究展望

后续研究中，可以着重从理论方法与研究维度两方面进行拓展：深化财务分析理论的学习与应用，在杜邦分析的基础上，结合行业特性引入更适配的盈利质量评价指标以此来突破基础方法的局限，丰富研究的分析层次；尝试拓展信息获取渠道，除公开财报外，还可以通过行业案例对标与企业业务模式拆解等方式，更加深入地理解企业内部运营逻辑，以此提出更贴合实际、具备操作性的优化建议，提升研究的实践价值。同时，后续也可以尝试结合行业趋势并分析企业盈利质量与市场需

求与竞争格局之间的联动关系，让研究视角更具前瞻性与全面性。

谢辞

时间过得很快，写到这里，我的本科会计专业毕业论文写作工作已经完成。回顾四年求学经历，每一步成长都离不开老师、同学和家人的指导、帮助和支持，在此，我以最真诚的心情，向所有关心和帮助我的人表示最真挚的感谢。本文感谢导师何洁莹老师和丁涛老师在论文选题、财务分析模式形成、财务数据收集、指标计算和论证上给予的指导，他们参与了定稿指导工作，所有环节都包括两位老师的辛勤付出。两位老师严谨的治学态度和扎实的会计专业素养为我顺利完成了论文指明了方向，在我遇到财务分析难题时，总是会耐心地给我进行精准指导，这份教诲将会成为我未来在会计领域里进行深耕的宝贵财富。

感谢求学期间所有授课老师和学院领导，他们生动的课堂讲授为我夯实了财务会计、财务管理等专业基础，培养了我的专业思维和研究能力，学院提供的良好学习环境和学术资源，为我完成学业和论文研究提供了有力保障。我要感谢我的同窗好友在日常中的帮助和交流思路，也感谢我的家人一直支持我并包容我，是我最可靠的后盾。这篇论文的完成既是本人本科学习的总结，也是各位老师、亲友关心和帮助的见证，未来我会带着这份感谢，在会计专业道路上继续前进。

说明:

- 1、支持中、英文内容检测；
- 2、 $\text{AI特征值} = \text{AI特征字符数} / \text{总字符数}$ ；
- 3、红色代表AI特征显著部分，计入AI特征字符数；
- 4、棕色代表AI特征疑似部分，未计入AI特征字符数；
- 5、检测结果仅供参考，最终判定是否存在学术不端行为时，需结合人工复核、机构审查以及具体学术政策的综合应用进行审慎判断。



关注微信公众号