

海信家电半年报：收入、利润和经营现金流均下降，净资产收益率也低于上期

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-18；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

这份半年报把上期的风险变得更具体：规模没有守住，利润和现金的降幅又高于收入。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：收入、利润和经营现金流均下降，净资产收益率也低于上期。公司仍有暖通、冰箱和汽车热管理等业务基础，产品结构与海外市场若改善，利润率仍有修复空间。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	467.66亿元	-5.22%
归母净利润	16.58亿元	-20.16%
扣非净利润	13.32亿元	-26.69%
经营活动现金流	32.35亿元	-39.21%
净资产收益率	9.05%	上期12.55%

海信家电上半年营业收入467.66亿元，同比下降5.22%；归母净利润16.58亿元，同比下降20.16%。公司所在的国内中央空调市场同期承压，海外和热管理业务仍是需要拆开观察的部分，不能用总收入掩盖分部差异。

扣非净利润13.32亿元，同比下降26.69%，经营活动现金流32.35亿元，同比下降39.21%，净资产收益率从12.55%降至9.05%。公司披露的毛利率叙述与现金流量表方向不一致，本期以两份官方报表的可比表格为准，不把未经调和的叙述当成改善证据。

经营传导：增长如何变成利润和现金

家电与热管理的利润传导先看需求，再看产品结构和原料成本，最后落到海外回款和现金。海信家电的业务范围较宽，但本期总量、利润和现金同时走弱，尚不足以证明结构升级已经抵消需求压力。扣非净利润13.32亿元，同比下降26.69%，经营活动现金流32.35亿元，同比下降39.21%，净资产收益率从12.55%降至9.05%。公司披露的毛利率叙述与现金流量表方向不一致，本期以两份官方报表的可比表格为准，不把未经调和的叙述当成改善证据。

最强反方是收入下降还伴随扣非利润和经营现金流更快下滑。若中央空调需求继续走弱、原料成本上升或海外应收增加，规模和产品升级都难以转成现金；若分部收入、毛利和回款连续改善，中性判断才有上调基础。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司连接家电、暖通和汽车热管理产品，经营结果受需求、产品结构、原料成本与海外回款影响。行业的价值驱动包括家电、暖通需求、产品结构、制造效率和海外回款、原料成本。

对公司的真实暴露在于：收入和产品升级必须穿过制造效率、海外周转与现金回款，才能转成可持续利润。首要约束是终端需求、产品结构和海外现金周转不能同时改善，规模增长就不能稳定转成股东回报。

家电与热管理的利润传导先看需求，再看产品结构和原料成本，最后落到海外回款和现金。海信家电的业务范围较宽，但本期总量、利润和现金同时走弱，尚不足以证明结构升级已经抵消需求压力。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价26.23元，只作最新完整交易日的市场参考。它不替代订单、毛利和现金证据，也不改变本期中性方向。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：公司仍有暖通、冰箱和汽车热管理等业务基础，产品结构与海外市场若改善，利润率仍有修复空间。

最强反方是收入下降还伴随扣非利润和经营现金流更快下滑。若中央空调需求继续走弱、原料成本上升或海外应收增加，规模和产品升级都难以转成现金；若分部收入、毛利和回款连续改善，中性判断才有上调基础。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来三个月先看三季报、旺季订单和海外回款。收入止跌还不够，扣非利润和现金也要同步收窄降幅。上调条件：若收入、扣非利润和回款同时改善则上调；若收入继续下降且现金恶化则下调。下一次检查：2026年三季报及旺季披露。

3至12个月 三到十二个月看产品结构、制造效率与汽车热管理业务能否形成稳定贡献。新增业务不能只看收入，还要看利润率和营运资本。上调条件：若结构升级带来连续毛利和现金改善则上调；若投入增加而回报继续下降则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报。

1至2年 一到两年看家电、暖通和汽车热管理能否形成跨周期的利润与现金组合。长期判断仍需多个财务期确认，而不是用一次半年报外推。上调条件：若多业务现金回报持续改善则上调；若利润和现金长期背离则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 海信家电2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-18）
2. 海信家电2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-18）
3. 交易所海信家电2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券海信家电2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。