



K线图显示，2月23日触及年内高点27.85元/股以来，海尔智家的股价已经较为陡峭地下行了一个多月，下跌幅度接近20%，市值缩水接近500亿元。不过，2022年度报告公布后的第一个交易日，3月31日，下跌幅度和成交量都放大了好几倍。

显然，那些聪明的投资者，看到了被那些“宣传”文章所忽视的，躲在漂亮数据背后的东西。



最新的座次中，美的集团已是遥遥领先的龙头，大幅超越了另两甲。

最新的市值，美的集团为3700多亿元，第一名；海尔智家为2100多亿元，第二名；格力电器2000多亿元，第三名。

最新的业绩，美的集团同样排在第一位，其后分别是第二名格力电器，第三名海尔智家。2022年1-9月的净利润，美的集团为244亿元，格力电器为183亿元，都远远超过海尔智家全年的147.11亿元。

再回溯2020年、2021年的净利润，三者的差距早已大幅拉开。其中，美的集团分别为272.2亿元、285.7亿元；格力电器分别为221.8亿元、230.64亿元；海尔智家分别为88.77 亿元、130.7亿元。

更为重要的是，已是净利润长期垫底的海尔智家，在三甲的销售费用对比中，却排在了第一位。2022年1-9月，海尔智家的销售费用率为14.9%，远远超过美的集团的7.8%、格力电器的5.6%。与此同时，管理费用在营收中的占比，海尔智家为4.2%，同样远远超过格力电器的2.69%、美的集团的2.97%。

显然，管理费用这块试金石，检验出了海尔智家内部运营各大环节的能力偏弱、效率较低；销售费用这把双刃剑，不仅对其拉动作用逐渐减弱，还反过来蚕食了净利润。而个中较为两难的问题在于，在相当长的时间内，销量对销售费用有着较为刚性的需求，要通过降低销售费用来明显增厚净利润，并不现实。

由此可见，海尔智家这个最新的名字虽然改得很应景，董事长也从梁海山换成了李华刚，但近10多年来搞得轰轰烈烈的转型、变革，却并没有传说中那么顺利。

其中很重要的一点，是产品和服务的质量与竞争力受到了质疑。

在相关投诉平台上，消费者对“海尔”、“海尔冰箱”、“卡萨帝”的投诉，颇为频繁。投诉的内容，涉及虚假宣传、问题产品、劣质售后等各大环节。

大量资本运作下高企的商誉，也是一个不容忽视的隐患。近些年来，由于频繁的资本运作，海尔智家的商誉快速上升。2017-2022年，从198.43亿元开始一路上行，先后达到了211.56亿元、233.52亿元、225.18亿元、218.27亿元、236.43亿元，可谓悬在盈利能力上的一把利刃。

公开资料显示，海尔智家主打产品是电冰箱和洗衣机，同时还有着电冰柜、空调、厨电、热水器、净水机、洗碗机、燃气灶等家电和相关产品，以及日日顺商业流通业务。而白电市场已然清晰可见的天花板，则意味着空间有限，“内卷”加剧。

《正经社》分析师发现，在前述方面被老对手远远赶超后，海尔智家仍然家大业大，综合实力雄厚，只是用业内的观点来说，是遇上了“中年危机”；近10多年来，全员上下一直在为解除危机、再续辉煌而征战。而这种征战的成效，还需要更多的时间来验证。【《正经社》出品】

责编|唐卫平·编辑|杜海·百进·编务|安安·校对|然然

声明：文中观点仅供参考，勿作投资建议。投资有风险，入市需谨慎

喜欢文章的朋友请关注正经社，我们将持续进行价值发现与风险警示

转载正经社任一原创文章，均须获得授权并完整保留文首和文尾的版权信息，
否则视为侵权