



海爾智家建議發行H股私有化海爾電器並介紹上市 ——投資者演示材料

Haier

2020年7月

免責聲明

茲提述海爾智家股份有限公司（「**海爾智家**」）和海爾電器集團有限公司（「**海爾電器**」）分別根據《收購守則》規則3.5而聯合發佈的關於根據百慕達一九八一年《公司法》（經修訂）第99條由海爾智家透過一項安排計劃將海爾電器私有化之附有先決條件之方案的公告（「**聯合公告**」）。此演示材料（「**該演示材料**」）內包含有關對私有化方案的簡短概要，而聯合公告內載有對私有化方案更詳細的概述。建議海爾智家及海爾電器的股東及其他投資者完整閱讀聯合公告，以獲取有關私有化方案的更多資訊。聯合公關稿可在香港聯合交易所有限公司的網站 (www.hkex.com.hk)、海爾智家以及海爾電器的網站上查閱。除另有特指外，該演示材料內所用的詞彙具有與聯合公告內所界定的相同涵義。

該演示材料僅供參考，並不構成收購、購買或認購海爾智家或海爾電器證券的邀請或要約，亦非於有關邀請、要約、招攬或銷售在並無遞交登記聲明或未有獲得適用登記豁免或其他豁免之情況下將為不合法之任何司法管轄區收購、購買或認購海爾智家或海爾電器證券的邀請或要約或招攬收購、購買或認購海爾智家或海爾電器證券的任何要約。倘此舉違反任何司法管轄區之相關法例，則該演示材料不會於或向有關司法管轄區發佈、刊發或派發。

警告：海爾智家及海爾電器的股東及潛在投資者務請注意，私有化方案的提出須以先決條件之達成為前提。即使已提出私有化方案，私有化方案的實施（包括計劃的有效性）仍須以有關條件之達成或獲豁免（如適用）為前提，因此私有化方案可能實施亦可能不會實施，且計劃可能生效亦可能不會生效。因此，海爾智家及海爾電器的股東及其他投資者在買賣海爾智家及海爾電器的證券時務請審慎行事。任何人士如對應採取的行動有任何疑問，應諮詢其股票經紀、銀行經理、律師或其他專業顧問。

私有化方案涉及中國或百慕達公司的股份，並擬議根據百慕達法律下規定的協議安排進行。私有化方案受限於香港、中國及百慕達的適用披露要求及慣例，而相關披露要求及慣例與美國證券法律及歐洲經濟區成員國（「**相關國家**」）的證券法下的披露要求及其他要求有所不同。相關文件中包含的財務資訊將根據中國或香港適用的會計準則編製，有關準則可能無法與美國及相關國家普遍採納的會計原則進行比較。

通過協定安排進行的交易不受經修訂的美國《1934年證券交易法》的收購要約規則及相關國家的收購要約規則的約束。因此，私有化方案須遵守在百慕達和香港適用於協議安排的披露要求和慣例，該等披露要求和慣例與美國收購要約規則及相關國家的收購要約規則的披露要求不同。

根據相關國家適用稅法，或就美國聯邦所得稅目的而言，以及根據適用的美國州際和地方稅法及外國稅法和其他稅法，持有計劃股份的相關國家持有人或美國持有人根據私有化方案收取現金及／或海爾智家H股作為根據計劃登出其計劃股份的對價，可能屬應稅交易。促請每名計劃股份持有人就其適用的私有化方案的稅收後果即時諮詢其獨立專業顧問。

免責聲明（續）

由於海爾智家和海爾電器位於美國及相關國家以外的國家，並且其部分或所有高級人員和董事可能並非美國及相關國家居民，因此計劃股份的美國持有人或相關國家的計劃股份持有人可能難以執行美國聯邦證券法及相關國家的證券法賦予其的權利和申索權。計劃股份的美國持有人可能無法以違反美國證券法為由而在非美國法院起訴非美國公司或其高級人員或董事。相關國家的計劃股份持有人可能無法以違反相關國家的證券法為由而在非相關國家法院起訴非相關國家公司或其高級人員或董事。此外，可能很難迫使非美國公司、非相關國家公司及其連絡人服從美國法院或相關國家法院的判決。

美國投資者須知：該演示材料並非於美國銷售證券的要約，亦非於美國招攬購買證券的要約。就私有化方案將予以發行的海爾智家H股（倘發行）尚未且將不會依據1933年美國《證券法》（經修訂）（「美國《證券法》」）或根據美國任何州、地區或其他司法管轄區或任何其他司法管轄區的證券法律辦理登記，並且尚未或將不會於香港、中國或百慕達以外的任何司法管轄區提出有關海爾智家H股的監管批准或許可的申請。海爾智家H股不得於未根據美國《證券法》辦理登記（根據美國《證券法》獲豁免者或於不受美國《證券法》登記要求所規限的交易中者除外）的情況下於美國提呈發售或出售。預期海爾智家H股將依賴豁免遵守美國《證券法》第3(a)(10)條規定的登記要求而予以發行。海爾智家無意於美國進行任何證券公開發售。

根據適用的美國《證券法》，現時或將會於計劃生效日前屬於或將會屬於海爾智家或海爾電器的「聯屬人士」或於計劃生效日後屬於或將會屬於海爾智家的「聯屬人士」的海爾電器股東（不論是否屬於美國人士（定義見美國《證券法》項下的S規例）），將受若干與因該計劃而收取的海爾智家H股有關的轉讓限制所規限。

歐洲經濟區投資者須知：該演示材料並非向任何相關國家的公眾銷售證券的要約，亦非招攬購買證券的要約。就私有化方案將予以發行的海爾智家H股尚未或將不會於香港、中國或百慕達以外的任何司法管轄區提出有關海爾智家H股的監管批准或許可的申請。在未事先刊發由任何相關國家的主管當局根據二零一七年第1129號條例（歐盟法規）（「歐盟招股章程規定」）批准或在適當情況下由其他相關國家全部按照歐盟招股章程規定批准（並通知該相關國家的主管當局）的證券招股章程的情況下，海爾智家H股不得於任何相關國家向公眾提呈發售或出售，惟可根據歐盟招股章程規定在下列獲豁免情況下隨時向相關國家的公眾提呈發售任何股份：(a)向屬歐盟招股章程規定的合資格投資者的任何法人實體；(b)向少於150名自然人或法人（歐盟招股章程規定所指的合資格投資者除外）；或(c)在歐盟招股章程規定第1(4)條規定的任何其他情況下。就任何相關國家的海爾智家H股而言，「向公眾發售」一詞指以任何形式及任何方式充分傳達有關私有化方案及將提呈發售的任何海爾智家H股的資料，以使任何相關國家的計劃股份持有人能決定接納私有化方案及接收海爾智家H股。海爾智家無意於相關國家向公眾進行任何證券發售。

免責聲明（續）

除對過往事實的陳述外，該演示材料中載列的所有陳述均為或可能為前瞻性陳述。前瞻性陳述包括但不限於使用諸如「尋求」、「期望」、「設想」、「預期」、「估計」、「相信」、「打算」、「預計」、「計劃」、「策略」、「預測」以及類似的表述或將來或條件動詞如「將」、「將會」、「應該」、「可能」、「或許」和「也許」。這些陳述反映了海爾智家或海爾電器（視情況而定）根據當前可獲得的資料對未來和假設的當前期望、信念、希望、意圖或策略。此類前瞻性陳述概不作為對未來表現或事件的保證，並且涉及已知及未知風險與不確定性。

因此，由於多種因素的影響，實際結果可能與前瞻性陳述中所述的結果存在重大差異。該等因素包括但不限於：(a) 是否滿足提出私有化方案的前提條件；(b) 是否滿足私有化方案和計劃的有關條件；(c) 中國電器行業的監管制度和重要政策，或中國相關政府機構監管政策的任何變化；(d) 競爭對海爾智家及海爾電器生產的產品的市場需求和銷售價格的影響發生任何變化；及 (e) 中國以及海爾智家及 / 或海爾電器運營所在的其他國家在政治、經濟、法律和社會條件方面的任何變化。其他未知或不可預測的因素可能導致實際結果與前瞻性陳述中的結果大不相同。海爾電器的股東和投資者不應過分依賴此類前瞻性陳述。

上述警戒性陳述明確及完整地限制了海爾智家或海爾電器或代表彼等任何一方行事的人士作出的所有書面和口頭前瞻性陳述。本文中包含的前瞻性陳述僅就該陳述日期的內容作出。受限於適用法律、規則及條例（包括《收購守則》）的規定，海爾智家及海爾電器概無義務公開更新或修改任何該演示材料中的前瞻性陳述。

該演示材料中包含的備考財務信息摘自聯合公告附件2中所載海爾智家集團未經審計備考財務資料（包括海爾智家集團於二零一九年十二月三十一日的未經審計備考經調整綜合有形資產淨值報表、於二零一九年十二月三十一日的未經審計備考綜合財務狀況表及截至二零一九年十二月三十一日止年度的未經審計備考綜合損益及全面收益表，以及聯合公告附件2所載的有關附註）（其已根據《上市規則》第4.29條，並根據其中所載假設編製）。編製聯合公告附件2所載未經審計備考財務資料（其編製已由海爾智家核數師報告）僅供說明之用，由於其假設性質，未必能真實反映若私有化方案已於所述各自日期或任何未來日期完成，所產生的海爾智家集團之財務狀況、每股資產淨值、財務業績或現金流量。未經審計備考財務資料應與本公告其他處所載的其他財務資料一併閱讀。

內容提要

第一章	本次交易基本情況	6
第二章	海爾智家基本情況	10
第一節	海爾智家公司概覽	11
第二節	投資亮點	20
第三章	海爾電器股東裨益分析	34
第一節	經濟裨益	35
第二節	增長潛力	40
附錄		44

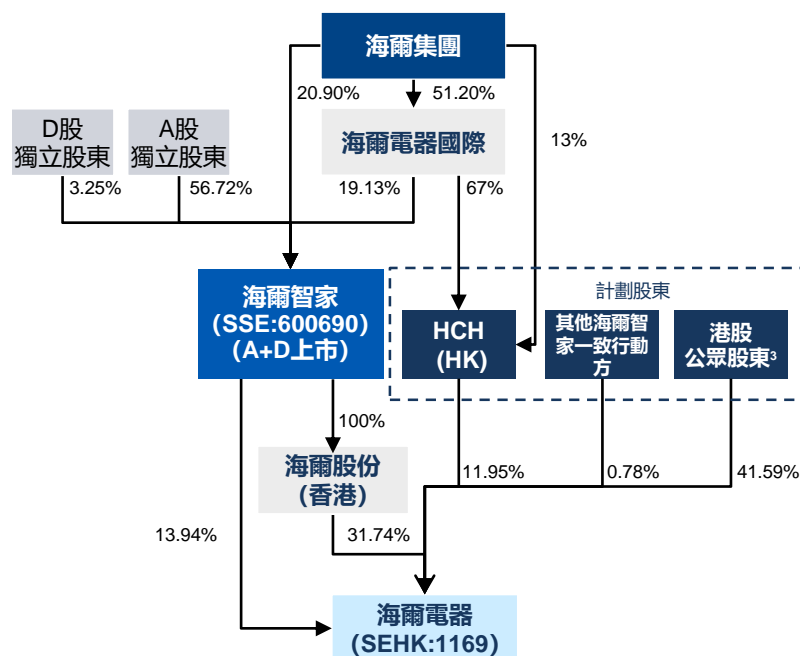


第一章 本次交易基本情況

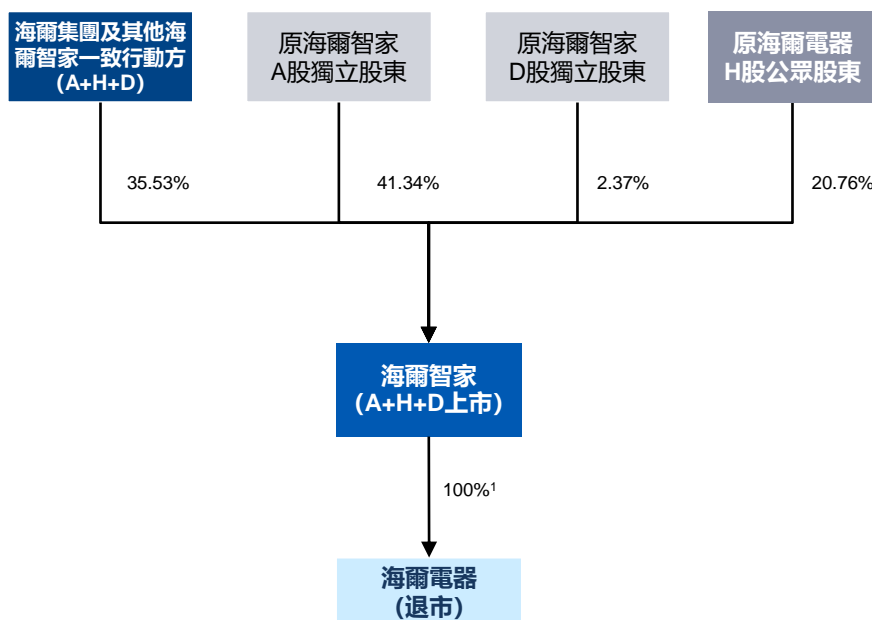
本次交易方案概覽

- 海爾智家擬通過協議安排方式私有化海爾電器，計劃股東為海爾電器除海爾智家及其任何全資子公司以外的所有股東，包括海爾集團下屬企業HCH (HK)和其他海爾智家一致行動方
- 協議安排生效後，海爾電器將成為海爾智家全資子公司¹，並從香港聯交所退市；海爾智家將通過介紹方式在香港聯交所主板上市並掛牌交易；海爾電器計劃股東將成為海爾智家H股股東

交易前：



交易後²：



註1：如果EB轉CB方案未獲通過，且EB持有人選擇在私有化退市後行使轉股權，則EB持有人將成為海爾電器的股東，海爾電器在交易完成後非海爾智家的全資子公司

註2：假設HSH EB在計劃登記日前均未轉股

註3：港股公眾股東包括HEG受託人和HEG的部分董事

本次交易方案要點

要約人

- 海爾智家，股票代碼：SSE: 600690, 690D.DF

被要約方

- 海爾電器，股票代碼：SEHK: 1169

交易方式

- 根據1981年百慕達公司法第99條（經修訂）以協定安排的方式實行

支付方式

- 海爾智家新發行的H股股份，每1股海爾電器計劃股份可以取得1.60股海爾智家新發行的H股股份
- 海爾電器將在協議安排生效後向計劃股東支付一筆現金付款，現金付款為計劃項下每1股計劃股份1.95港元

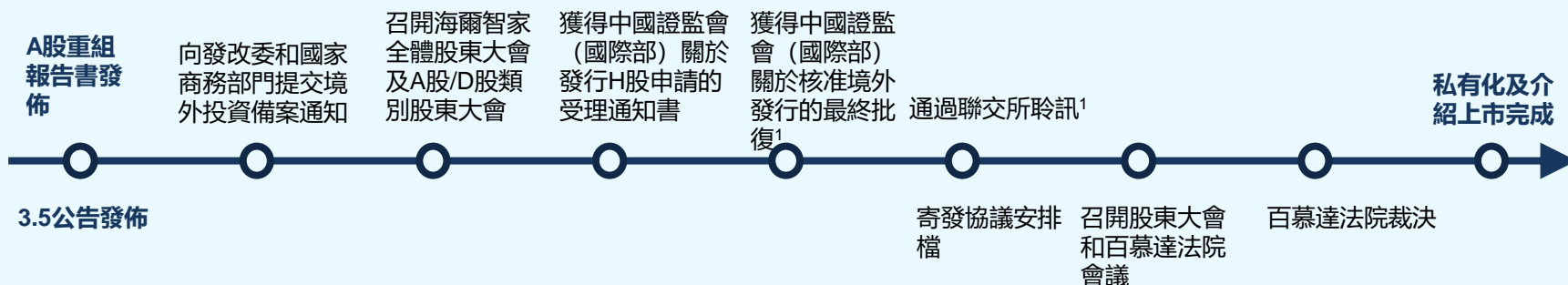
交易對價及隱含溢價

- 每計劃股份隱含的整體價格=1.60換股比例 x 專業估值機構出具的每1股海爾智家H股價值估值結果的中值18.47港元/股 + 每1股海爾電器計劃股份將獲得的現金付款1.95港元/股，對應溢價率如下所示：

	最後交易日	前30交易日	前60交易日
相比3.5公告前	17.35%	28.34%	36.79%
相比3.7公告前	44.20%	42.65%	46.62%

本次交易的關鍵節點及審批程序

海爾智家H股上市



海爾電器私有化

- 海爾智家股東大會表決門檻：
 - 全體股東大會：出席獨立股東2/3以上的投票通過
 - A股/D股類別股東大會：出席A股/D股類別股東大會的A股/D股類別股東各以2/3以上的投票通過
- 海爾電器股東大會表決門檻：
 - 百慕達法院會議：（一）計劃於法院會議上獲得親自或透過代理出席會議並投票表決的計劃股東所持計劃股份價值不少於四分之三的大多數計劃股東（以投票方式）表決批准。（二）計劃於法院會議上獲得親自或透過代理投票表決的無利益計劃股東以持有無利益計劃股份所附表決票數至少75%（以投票方式）表決批准；及(ii)於法院會議上親自或透過代理出席會議並投票表決的無利益計劃股東（以投票方式）表決反對批准計劃決議的票數不超過所有無利益計劃股東持有的全部無利益計劃股份所附投票權的10%
 - 海爾電器股東大會：於特別股東大會上親自或透過委任代表出席並投票的股東以不少於3/4的投票通過，批准(i)削減股本，(ii)向海爾智家發行新的海爾電器股份，其數量與註銷的計劃股份數量相同，從而將海爾電器的已發行股本增加至註銷計劃股份之前的金額，並以海爾電器賬簿中因註銷計劃股份所產生的儲備金，將其按面值入賬列作繳足股款，及(iii)註銷在該計劃生效後，海爾電器股本溢價賬戶中相當於註銷計劃股份的現金付款的金額，該註銷構成公司法下對海爾電器已發行股本的削減

註1：獲得中國證監會批復和通過聯交所上市聆訊的時間需視屆時與監管機構的溝通和審核具體安排確定

Haier

第二章 海爾智家基本情況

Haier

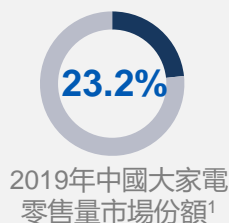
第一節 海爾智家公司概覽

沒有成功的企業，只有時代的企業

全球家用電器的領導者

世界500強
《財富》
2019年

全球和中國第一



物聯網智慧家庭生態品牌的引領者



網器

單品



場景和生態

基於不同消費場景的
智慧家庭解決方案

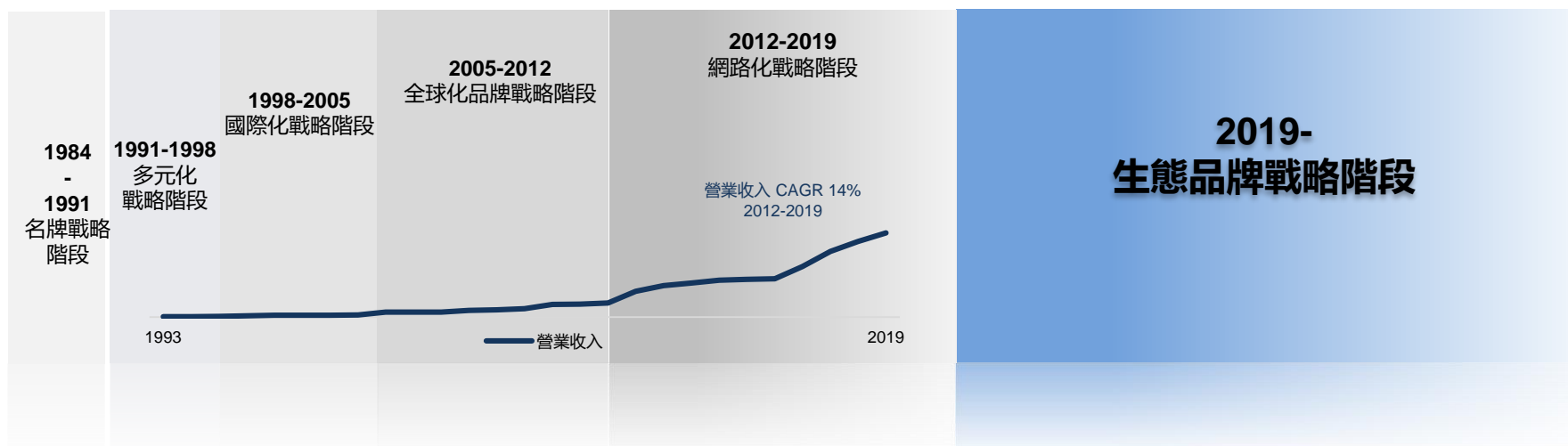
全球最具價值品牌100強

BrandZ

2019、2020年

唯一上榜的物聯網
生態品牌

把握時代機遇，實現長期穩健增長²

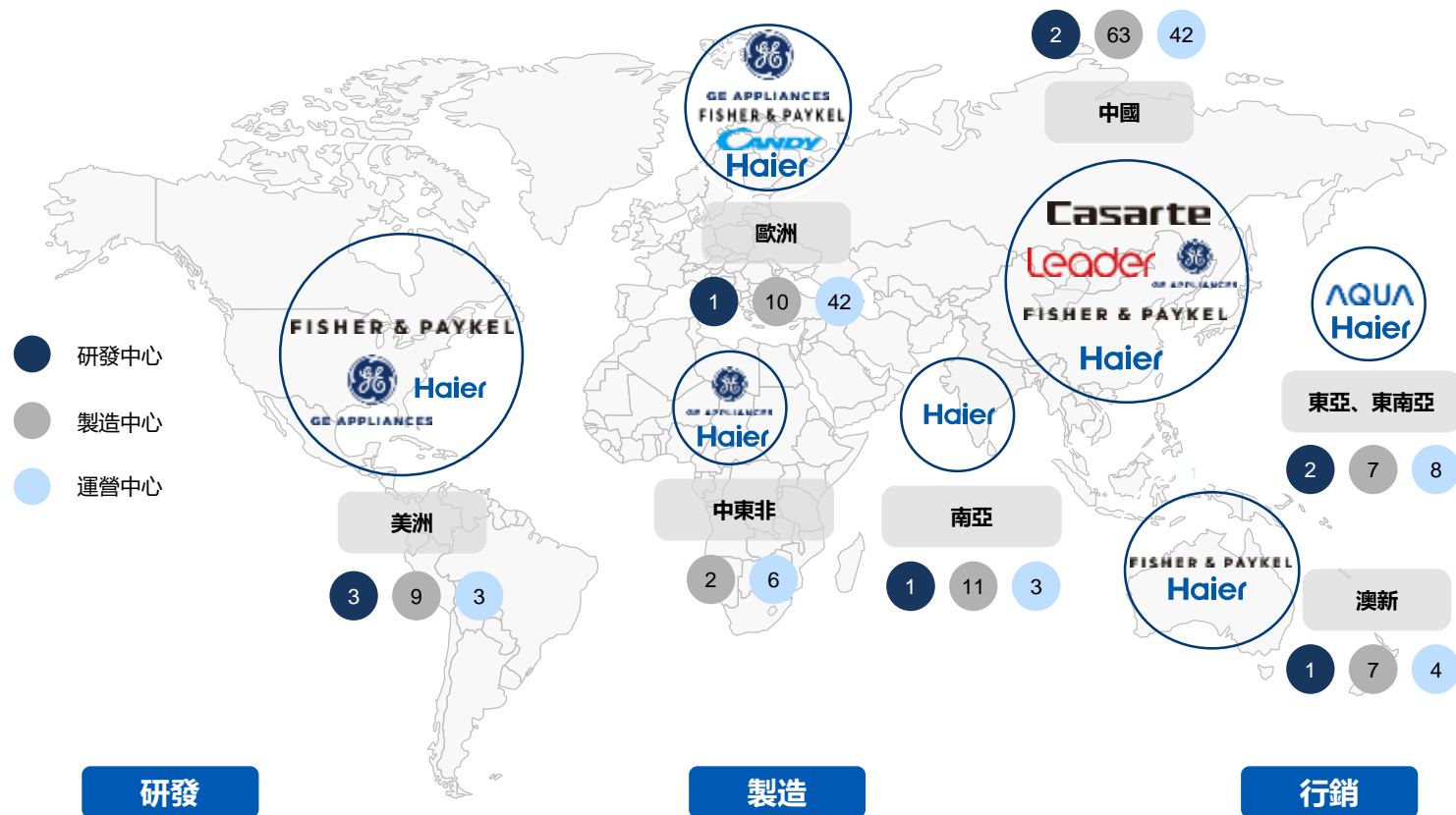


資料來源：如無特別說明，全文財務資料為IFRS準則，中國指中華人民共和國（不包括港澳臺）

註1：歐齊國際，2020年

註2：營業收入及歸屬於上市公司股東的利潤1993年-2014年為PRC GAAP準則調整前資料，2015-2019年為IFRS準則資料，其中1993-2006年因未披露歸屬於上市公司股東的利潤，以利潤列示。資料均摘自公司公開年報，因公司在持續併購，同期比較時請投資者注意

世界級品牌集群，全球化運營架構



與線上HOPE創新生態平台¹深度融合

10+N 全球研發中心
5.3萬+ 累計已申請專利

首創以用戶為中心的大規模定制模式
深化本土化製造佈局和洲際化運營

109 製造中心
22 全球互聯工廠

高效零售運營體系和
線上線下深度融合

108 運營中心
14萬+ 全球銷售網點

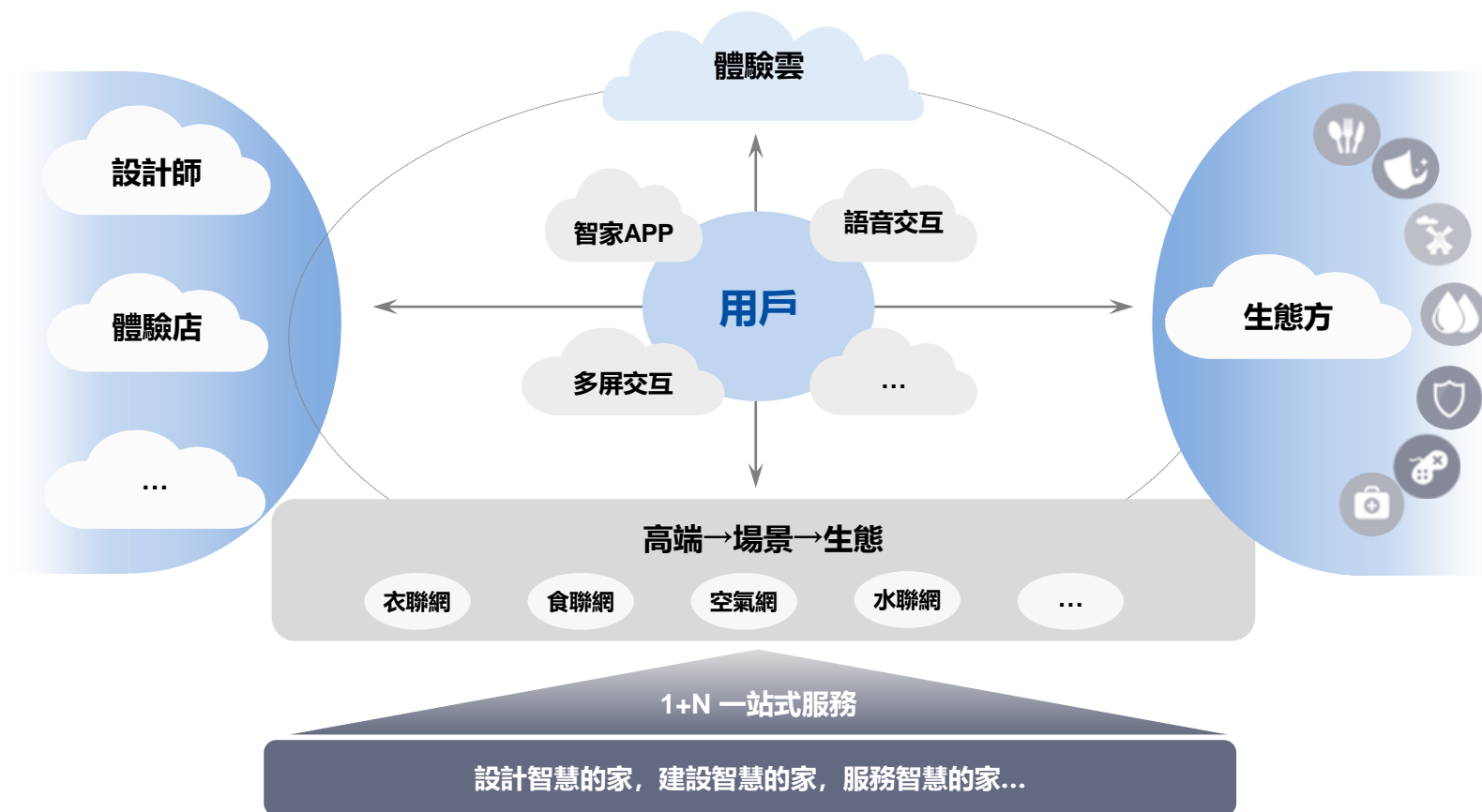
資料來源：海爾智家資訊，截至2020年6月30日

註1：HOPE創新生態平台（Haier Open Partnership Ecosystem）成立於2009年10月，是一個全球範圍的創新資源網路，一個創新者聚集的生態社區，也是一個支援海爾全球產品創新的一站式服務平台。該平台打通用戶與資源之間的壁壘，將用戶、企業和資源納入同一交互生態圈。通過社群內不同角色人群的有效協作，零距離交互，持續產出跨界及顛覆性創新成果

物聯網生態品牌戰略： 智家體驗雲連接億萬家庭、共創生態品牌

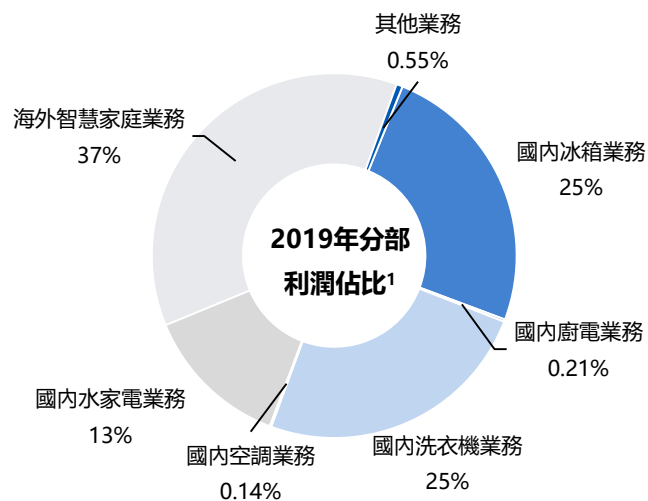
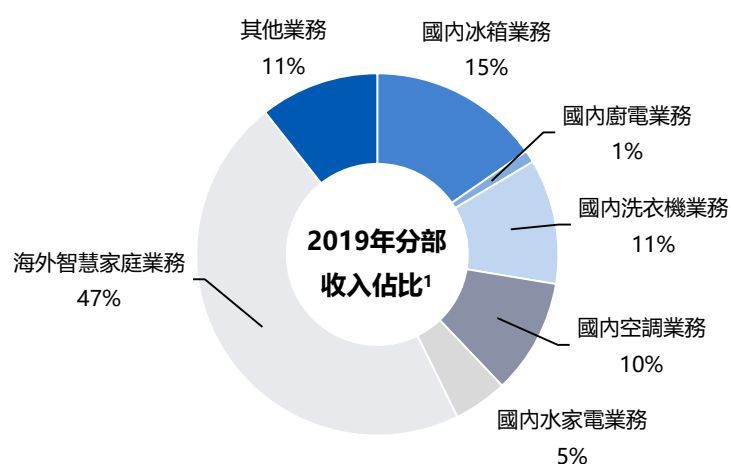
連接億萬家庭、實現生態共創

- 根據用戶從高端到場景到生態的需求，整合設計師、體驗店和生態資源，基於體驗雲數位化平台的智家APP和AI+IOT的交互體系等，在衣聯網、食聯網、空氣網及水聯網領域提供定制及一站式智家解決方案，同時賦能設計師、體驗店及生態夥伴共同構建以用戶為中心的生態系統

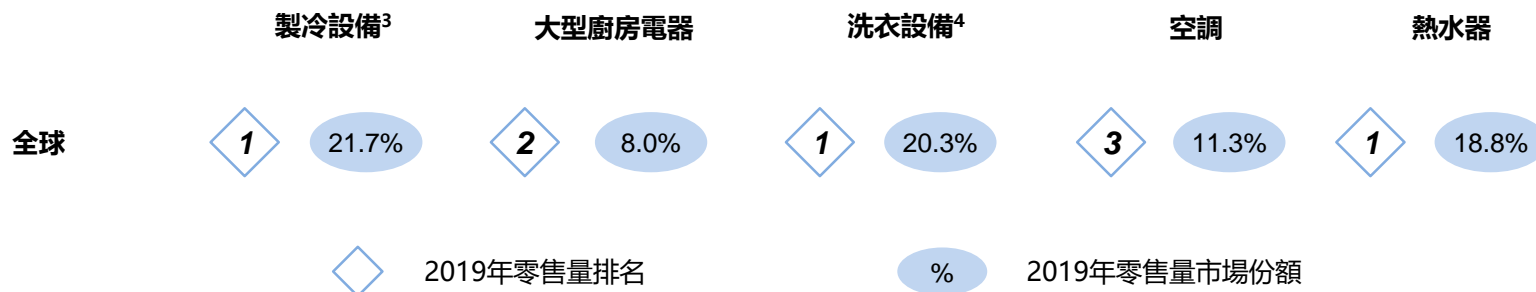


主要業務分部及領先市場份額

業務分部¹



領先的市場份額²



註1：基於2019財年經審計財務資料計算，其中分部收入已經進行合併抵銷，分部利潤未進行合併抵銷

註2：歐睿國際，2020年

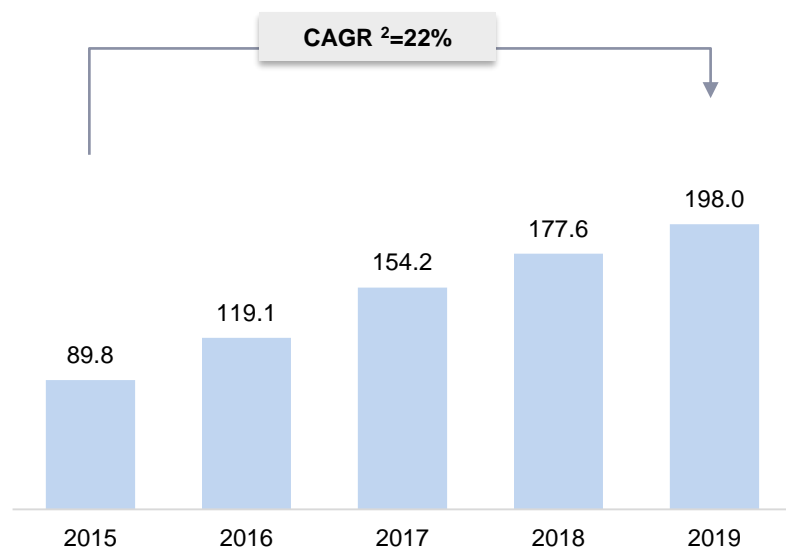
註3：包含嵌入式和非嵌入式的冰箱、冷藏櫃、冷凍櫃和酒櫃

註4：包含嵌入式和非嵌入式的全自動烘乾機、半/全自動洗衣機和洗衣烘乾機

強勁的業績增長表現

營業收入¹

(十億人民幣)

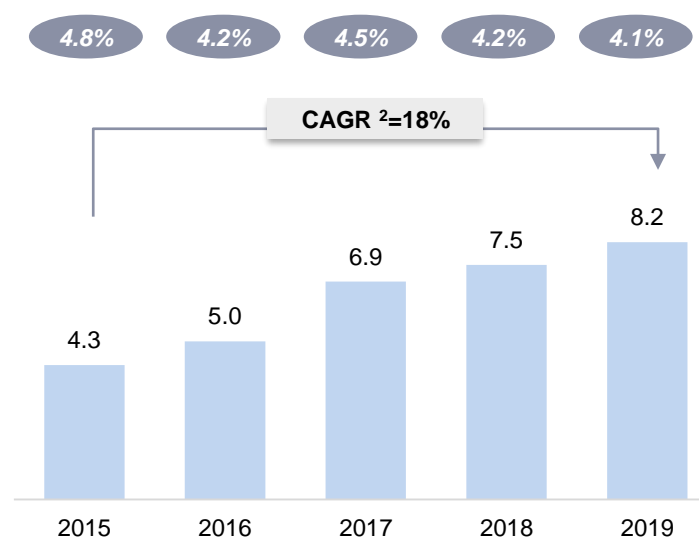


- 營業收入持續增長，2018年及2019年分別同比增長15.2%、11.5%

歸屬海爾智家股東的淨利潤¹

(十億人民幣)

歸母淨
利潤率



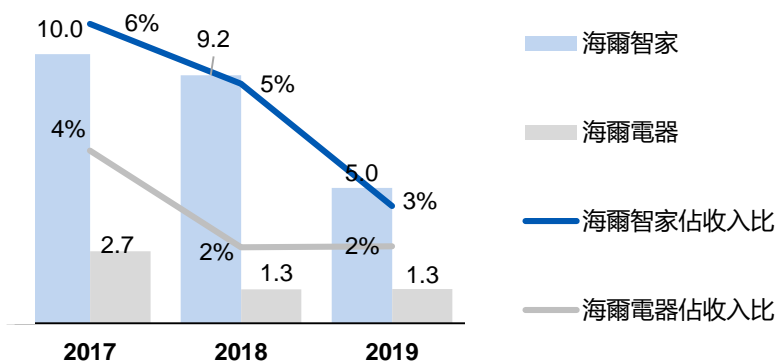
- 歸屬海爾智家股東的淨利潤持續增長，2018年及2019年分別同比增長7.8%、9.6%

註1：基於海爾智家申報會計師HLB審計的2015-2019年根據IFRS準則編製的海爾智家經審計財務報表
註2：CAGR分別指營業收入及歸屬海爾智家股東的淨利潤2015-2019年的年均複合增長率

出色的現金管理與股本回報水準

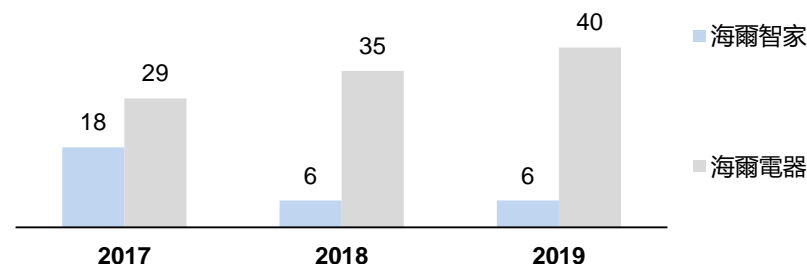
自由現金流¹

(十億人民幣)



淨營運週期²

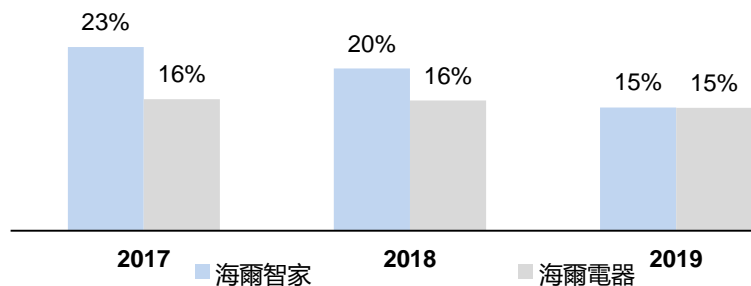
(天)



- 2017-2019年，海爾智家不斷優化上下游賬期管理和存貨管理

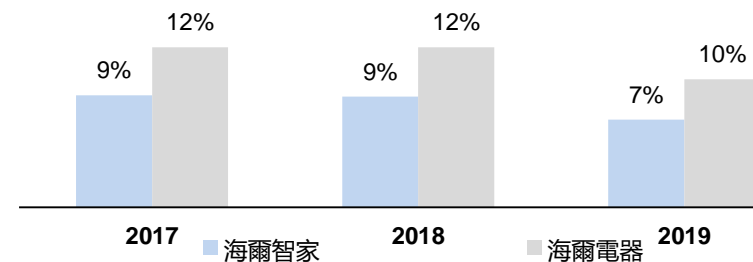
淨資產收益率³

(%)



資本回報率⁴

(%)



- 海爾智家淨資產收益率略高於海爾電器，資本回報率略低於海爾電器，主要由於海爾電器負債率較低

註1：基於2017-2019財年海爾智家和海爾電器經審計財務數據計算，自由現金流 = EBIT * (1-有效稅率) - 淨營運資本變動 - 資本性支出 + 折舊攤銷，EBIT=營業收入-營業成本-銷售和管理費用-其他經營支出
 註2：基於2017-2019財年海爾智家和海爾電器經審計財務數據計算，淨營運週期 = 應收帳款周轉天數 + 存貨周轉天數 - 應付帳款周轉天數
 註3：基於2016-2019財年海爾智家和海爾電器經審計財務數據計算，淨資產收益率=持續經營歸屬於母公司股東淨利潤/平均歸屬於母公司股東所有者權益
 註4：基於2016-2019財年海爾智家和海爾電器經審計財務數據計算，資本回報率=EBIT* (1-有效稅率) /平均總投入資本，投入資本=股東權益+短期借款+一年內到期負債+長期借款+應付債券+租賃負債

前瞻性的戰略投資佈局

海外投資¹

海外本土化佈局

2017-2019年
海外資本開支
84億元

海外併購

2017-2019年
海外收購支出
57億元

海外收入與份額提升²

14.8%

48%

2017-2019年海外
收入CAGR

2019海外收入佔比

堅持本土化運
營，深化全球協
同

高端化佈局²

2017-2019年
研發支出167億元

高端市場份額領先， 收入持續快速增長

36%

卡薩帝在中國高端
家電市場份額絕對
領先³

2017-2019年卡薩
帝收入CAGR¹

市場飽和度提升
的行業背景下抓
住未來高端市場
機遇

產業鏈效率提升¹

生產投入

2017-2019年
國內工廠改造和建設投入
77億元

管道建設

2017-2019年
智慧家庭建店投入
3億元

互聯工廠與智慧家用網路佈局⁴

22

全球互聯工廠

508

全屋智慧家庭
集成店

提升運營效率，
應對未來消費需
求多元化，零距
離服務用戶

註1：海爾智家資訊，管理帳目資料。2018年收購FPA的金額為19億元人民幣，2019年收購Candy的金額為38億元人民幣

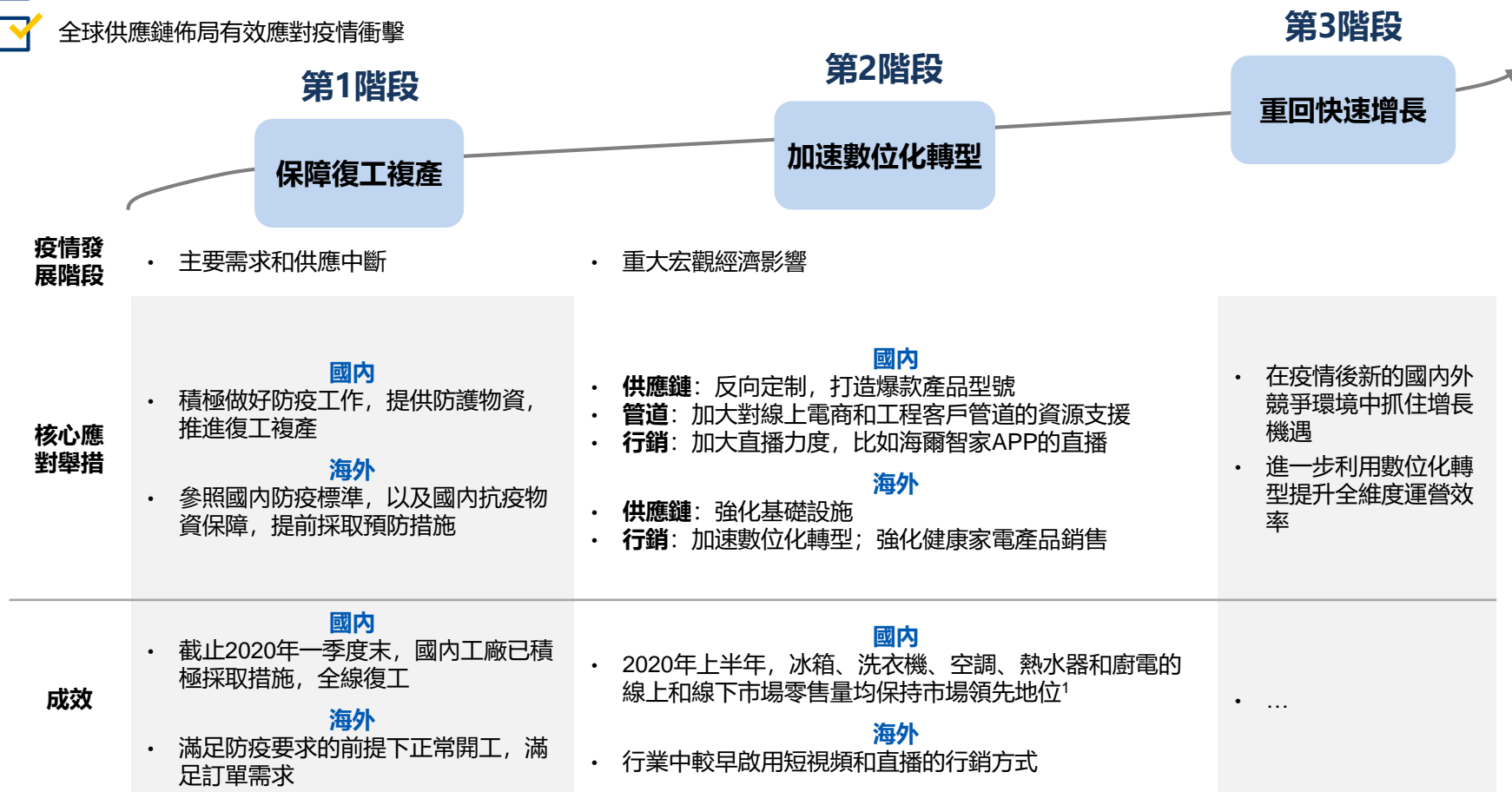
註2：基於2017-2019財年海爾智家經審計財務資料計算

註3：中怡康，2020年。2020年上半年數據

註4：海爾智家資訊，截至2020年6月30日

積極應對新冠疫情並加速業務轉型

- ☑ 保障員工健康和安全是首位的
- ☑ 國內抗疫經驗在海外的成功應用
- ☑ 全球供應鏈佈局有效應對疫情衝擊

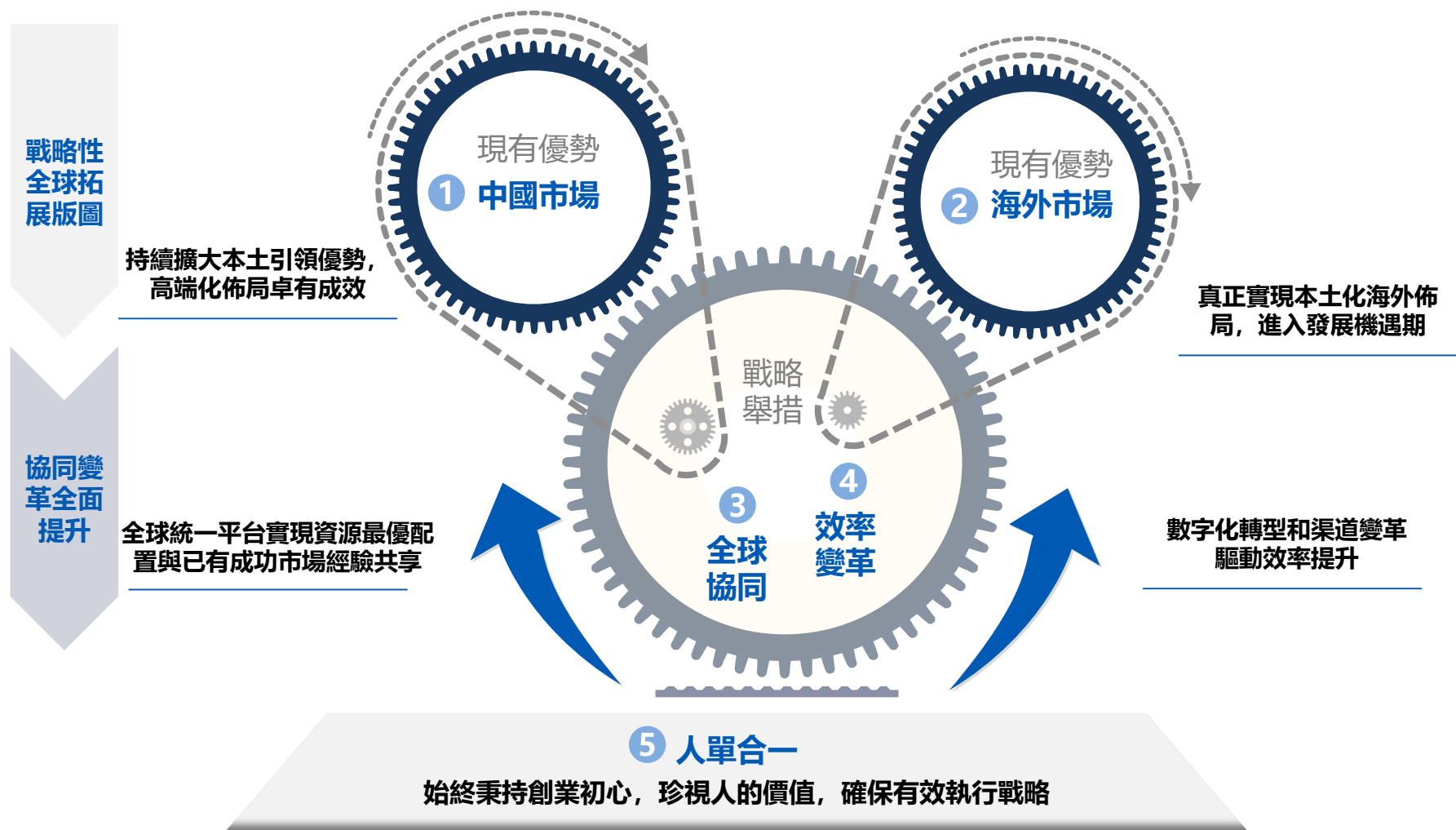


註1：中怡康，2020年

Haier

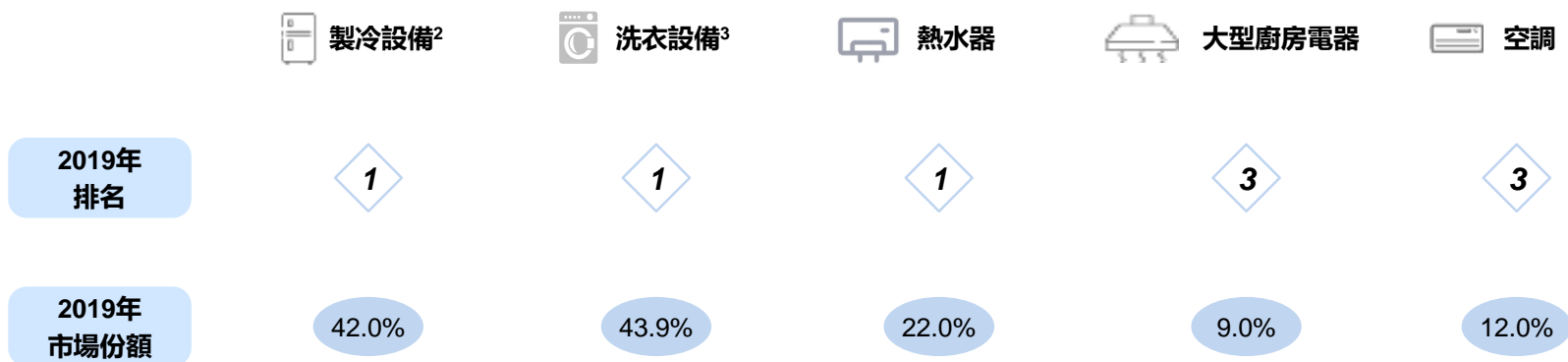
第二節 投資亮點

以全球優勢維持未來領先地位



1.1 中國市場持續擴大領先優勢，業績表現穩健

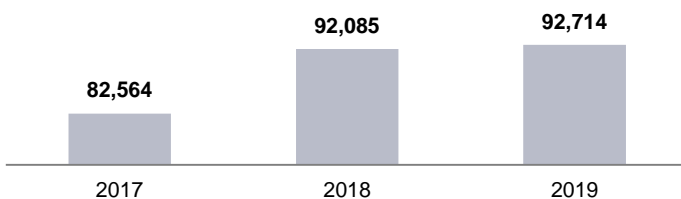
持續提升市場份額¹



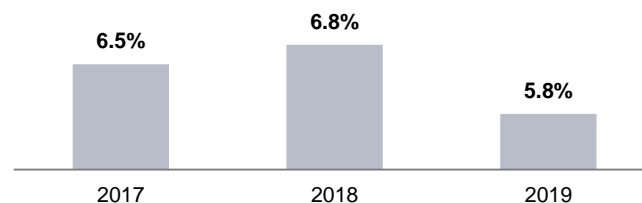
業績表現穩健

百萬人民幣

中國智慧家庭業務營業收入⁴



中國智慧家庭業務分部利潤率⁵



註1：歐睿國際，2020年。零售量數據

註2：包含嵌入式和非嵌入式的冰箱、冷藏櫃、冷凍櫃和酒櫃

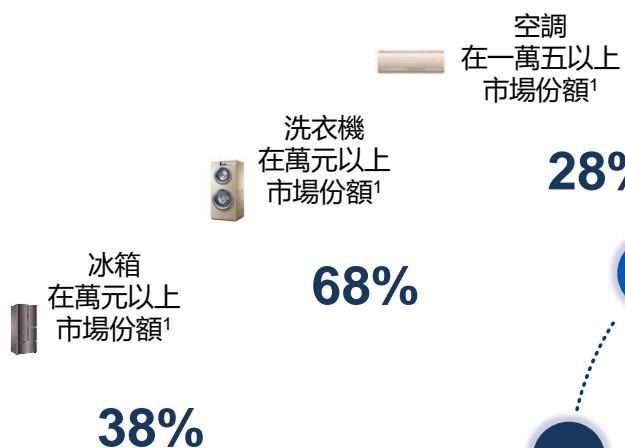
註3：包含嵌入式和非嵌入式的全自動烘乾機、半/全自動洗衣機和洗衣烘乾機

註4：2017-2019財年海爾智家經審計財務數據

註5：基於2017-2019年海爾智家經審計財務數據計算

卡薩帝引領高端市場

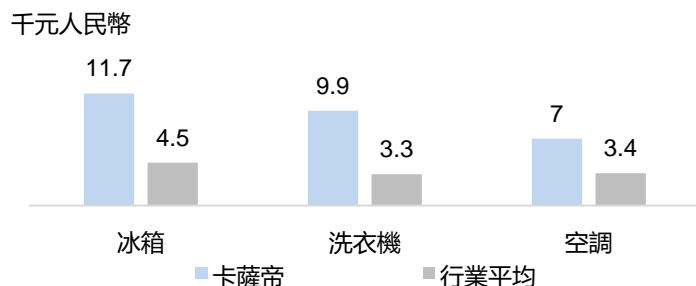
高端市場份額領先



產品單價行業領先

☑ 高端定價，各品類產品單價為行業2倍+

2020年1-6月線下均價²



規模快速增長

2019年卡薩帝收入
(十億人民幣)³

7.6

2017-2019年卡薩帝對海爾智家的收入貢獻率提升³

1.2pct

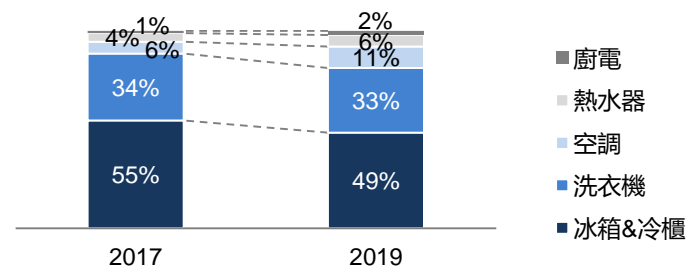
2017-2019年
卡薩帝收入CAGR³

36%

單品→智慧家庭解決方案

☑ 品類多元化，空調、熱水器、廚電佔比提升，夯實增長根基

卡薩帝各品類收入佔比³



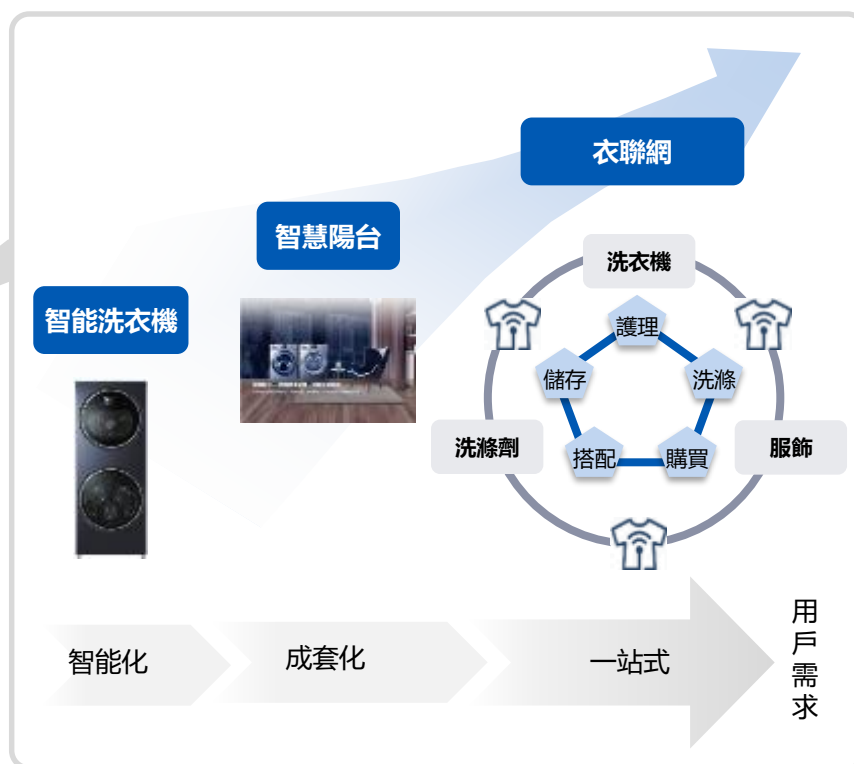
註1：中怡康，2020年。2020年1-6月線下零售量數據

註2：中怡康，2020年

註3：海爾智家信息，管理賬目數據

智慧家庭解決方案持續升級

- ✓ 立足領先產品力與全面品類優勢，為用戶設計智慧的家、建設智慧的家、服務智慧的家，提升成套銷售佔比
- ✓ 家電家裝一體化的運營體系提供一站式定制智慧家庭解決方案，由產品收入→場景收入→生態收入拓展，提升單用戶價值



註1：海爾智家信息，管理帳目資料。智慧家庭成套零售額指一次購買兩件產品及以上的零售額
 註2：海爾智家信息，管理帳目資料。指在智慧家庭門店中按照場景購買產品的零售額
 註3：海爾智家信息，截至2020年6月30日止月份
 註4：海爾智家信息

空調復興戰略將全面落地

建觸點

- 1) 進千鎮萬村做用戶社群發酵，提升線下觸點競爭力
- 2) 差異化產品佈局突破電商及下沉渠道
- 3) 工程渠道快速突破

提效率

- 1) 精簡SKU、聚焦型號
- 2) 大資源置換、量價對賭、供應商參與設計降本
- 3) 通過整車直發、供應商專線生產等全流程提效

空調市場份額提升

2020年1-6月海爾智家
空調中國線下
市場份額提升¹

+3.3 pct

2020年1-6月海爾智家
空調中國線上
市場份額提升¹

+3.9 pct

份額

盈利

高端

SKU數減少

2019年SKU
減少比例²

15%

調結構

- 1) 調結構，搶高端突破；2) 多品牌佈局搶增量；3) 增加技術投入，體驗迭代粘用戶（技術引領→體驗引領）

多品牌、高性能投入增加

打造優質體驗
滿足健康空氣需求

卡薩帝中高端高差異化
產品快速上量



海爾56度C
除菌自清潔空調

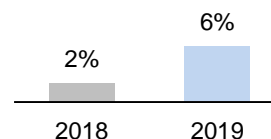


卡薩帝深紫外殺
菌的天淨空調

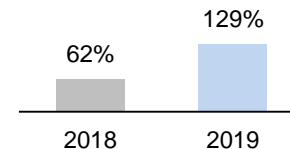
Casarte

高端化表現突出³

卡薩帝空調收入佔比



卡薩帝空調收入增速



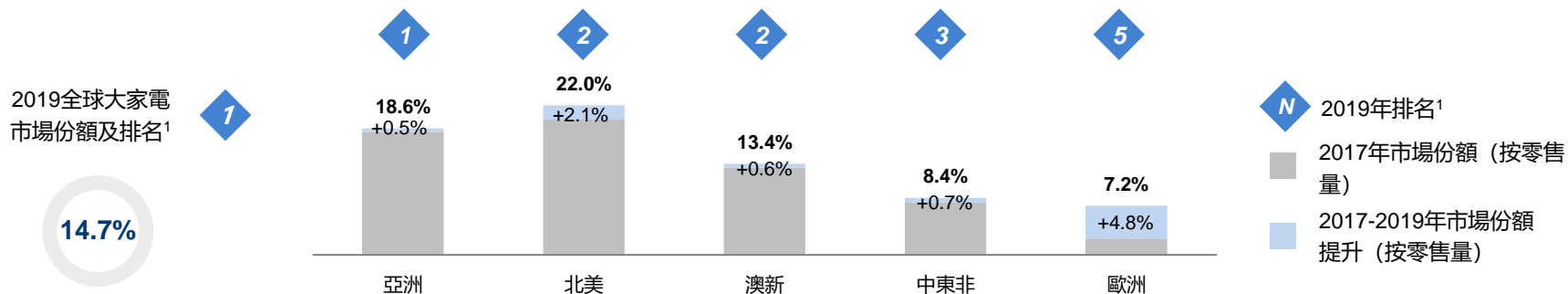
註1：中怡康，2020年，最新可得數據，表示2020年1-6月相較於2019年1-6月零售量份額提升

註2：海爾智家信息，表示同比2018年，截至2019年12月31日

註3：海爾智家信息，管理賬目數據

2.1 海外市場份額與業績表現持續提升

持續提升市場份額¹



收入、利潤水平持續提升¹

✓ 內生增長+外延併購，實現規模快速擴張

- 2019年海外收入佔比 **48%**

✓ 盈利規模穩步增長

1 全球化佈局步入收穫期

2 全球化平台保障國內外協同落地

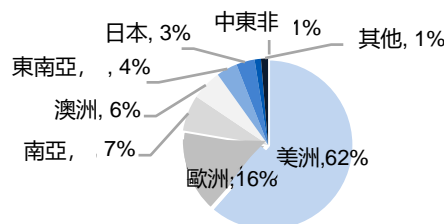
2017-2019年海外收入CAGR³

14.8%

2017-2019年全球大家電行業零售額CAGR⁴

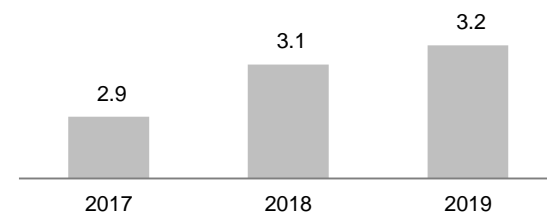
3.4%

2019年海外各地區收入佔比²



2017-2019年 海外智慧家庭業務分部利潤³

（十億人民幣）



註1：歐睿國際，2020年，零售量數據
 註2：海爾智家信息，管理賬目數據，海外各地區收入佔比表示佔海外總收入比，其中分部收入已經進行合併抵銷
 註3：基於2017-2019年IFRS準則下的海爾智家經審計財務數據計算，分部利潤摘自海爾智家經審計的IFRS審計報告中分部報告
 註4：歐睿國際，2020年，零售額數據

2.2 完整的自有品牌組合與強大的品牌競爭力

- ✓ 海外自有品牌策略
- ✓ 多品牌組合策略差異化覆蓋各個市場



註1：中怡康，2020年，2020年上半年數據
 註2：歐睿國際，2020年，2019年數據

出色的併購業績與整合能力

豐富的海外併購經驗

✓ 海外併購佈局：2015年收購三洋白電業務、2016年收購GEA、2018年收購FPA、2019年收購Candy

出色的併購整合能力

1

人單合一模式激發併購企業活力

2

全球協同賦能併購企業

收購GEA後整合與賦能效果優異

賦能GEA的代表案例

產品研發

技術共享、聯合研發

聯合開發GEA四門冰箱和
大滾筒洗衣機

採購

供應商資源共享

GEA納入全球採購體系

管理

引進先進管理理念

GEA人單合一激勵機制轉型



產業佈局

優勢產業相互賦能

支持GEA重啟熱水器業務

生產

全球產能靈活配置

海爾智家青島工廠為GEA生產
四門冰箱和大滾筒洗衣機

收購後業績表現¹

10.3%

2015-2019年
營業收入CAGR

10.7%

2015-2019年
淨利潤CAGR

市場份額逐年提升²

15.7%

2017

16.5%

2018

17.4%

2019

2019年排名大家電品牌北美第一²

註1：基於海爾智家2015年及2019年經審計財務資料計算。2015年海爾智家數據為PRC GAAP準則，2019年數據為IFRS準則

註2：歐睿國際，2020年。零售量數據

3.1 統一平台上實現全球資源最優配置與已有成功市場經驗共享

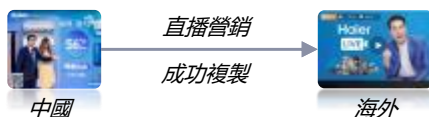
研發協同

- 高端產品研發協同
- 通用模塊和複用技術研發協同
- 海外區域與中國區專利共享



營銷協同

- 各品牌共享渠道資源、聯合談判
- 全球推廣交互營銷、爆款營銷策略



採購協同

- 區域採購與全球協同採購靈活調度
- 全球共享供應商體系
- 規模化、數字化採購



全球資源

全球白電行業內屈指可數的在中國、美國、歐洲等市場實現規模領先的公司



統一平台

全球研發、採購、供應鏈、質量與服務、戰略與品牌平台



已有成功市場經驗

高端產品引領，智慧場景落地

品類協同

- 優勢品類全球互補
- 區域品類協同



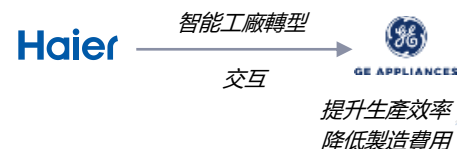
品牌協同

- 多層次品牌組合
- 各區域差異化的多品牌策略
- 高端化策略

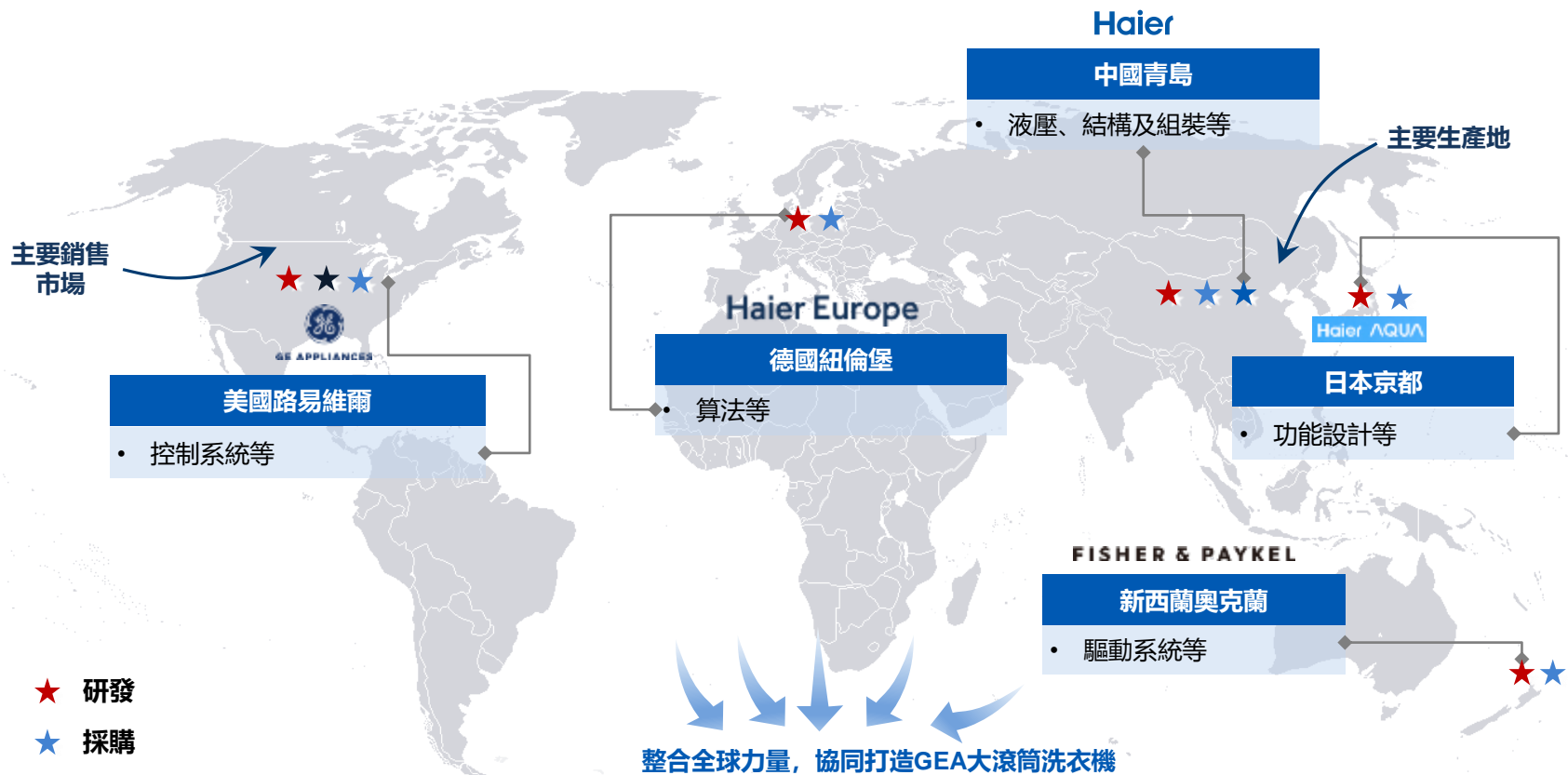


供應鏈協同

- 全球產能佈局靈活調度
- 全球供應鏈可視化、數字化
- 共享智能製造技術、工藝



全球產品平台樣本項目 ——GEA大滾筒洗衣機落地，助力高端市場份額提升



- ★ 研發
- ★ 採購
- ★ 生產
- ★ 銷售



疫情期間殺菌消毒功能深受歡迎

- ✓ KBIS廚房衛浴展覽會：產品金獎
- ✓ Good Housekeeping：美國2020年8大最好的洗衣機之最佳綜合洗衣機
- ✓ Family Handyman：2020年最佳智能洗衣機之一

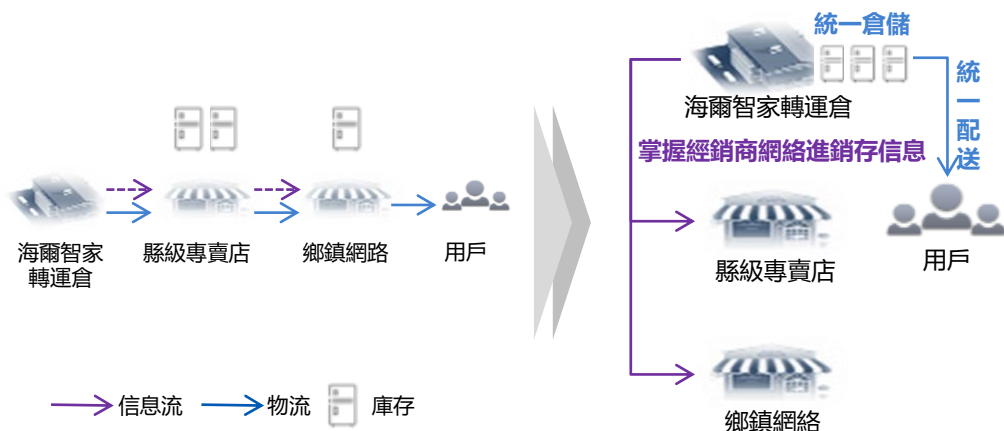
4.1 渠道變革打造直達用戶的高效零售體系

全球範圍直達用戶的渠道建設與變革

中國市場：持續效率變革

- ✓ 持續推進渠道網絡整合和效率優化變革

“統倉統配”模式轉型



- ✓ 信息透明、精準高效的自有零售體系深入觸及鄉鎮用戶



海外市場：廣泛銷售網路

- ✓ 銷售網路

160+ 國家和地區
66 海外運營中心

- ✓ 向高效零售體系轉型



直銷員機制深入觸及用戶



場景體驗式銷售

- ✓ 發力線上渠道，拓展數字化營銷新模式



Inspired Living 全球推廣



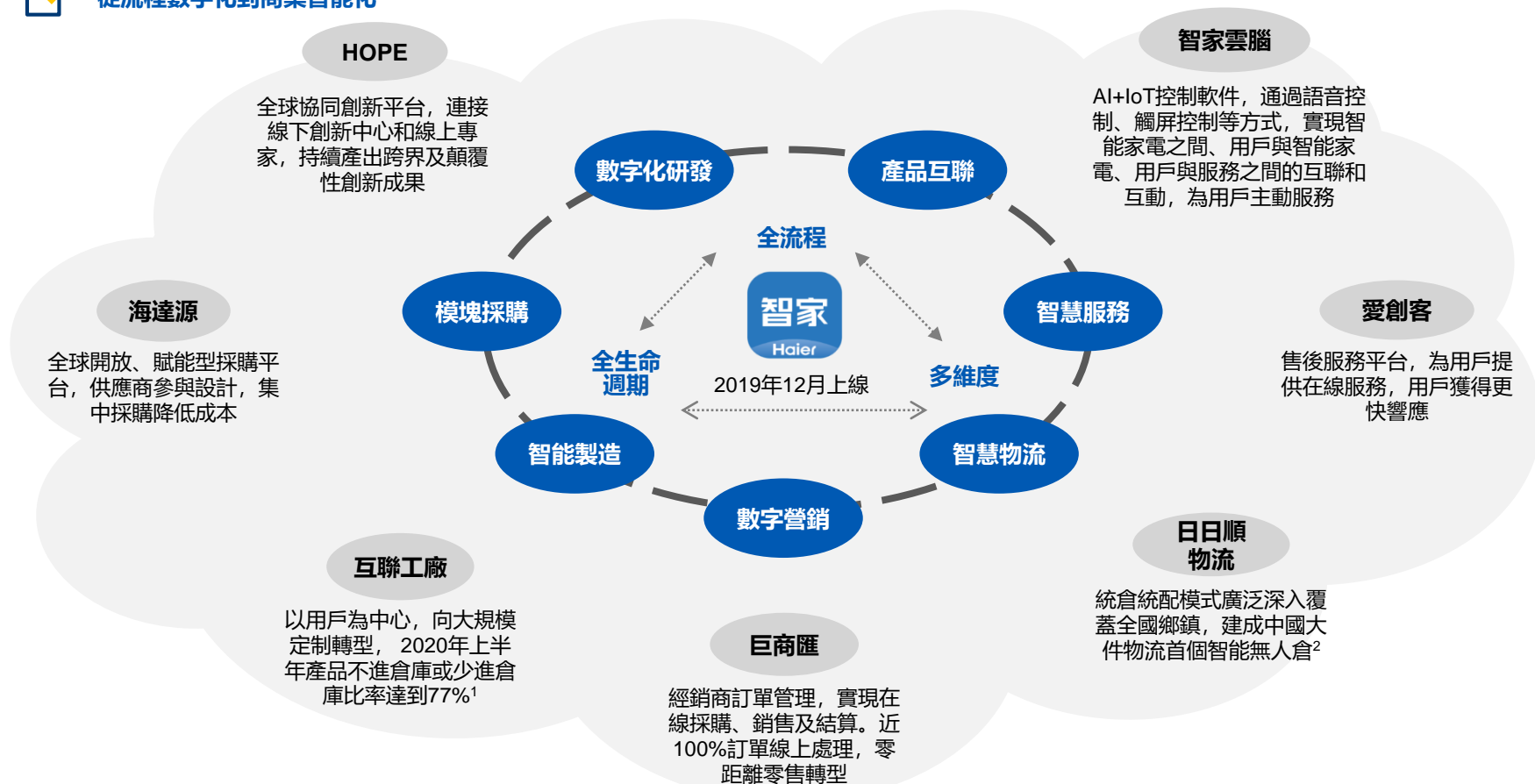
海外直播

4.2 數字化轉型驅動運營變革

建設數字化科技企業

✓ 從運營管控提升到全價值鏈賦能

✓ 從流程數字化到商業智能化



註1：海爾智家信息
註2：歐睿國際，2020年

人單合一模式激發員工潛能，創造卓越用戶體驗

人單合一模式

- ✓ 以價值為核心，員工在為用戶創造價值的同時實現自身價值，企業價值和股東價值自然得到體現
- ✓ 三要素：鏈群合約，自驅體系，增值分享

海爾的成功，源自其對傳統管理模式的徹底改造……海爾這一系列舉措體現為“人單合一”模式。這種模式結合中國文化特色，將為用戶創造的價值和員工自身實現的價值緊密結合起來。

——《哈佛商業評論》2018年封面文章
《科層制的終結》

該思想旨在使大公司像新興公司一樣運作，強調靈活性和冒險精神，而沒有中層管理人員。張（瑞敏先生）認為這種方法將有助於振興停滯的GEA，該公司2014年的銷售增長率為1%……該公司表示，到目前為止這種方法卓有成效。在新產品的幫助下，GEA的美元收入在去年上半年增長了11%。

——《彭博商業週刊》2019年2月8日文章

- ✓ 人單合一模式成功從國內到全球複製

經驗豐富、富有遠見的管理團隊



平均近**30**年的行業專業經驗



平均超過**20**年的海爾工作經驗

完善的股權激勵制度



2009-2019年合計推出**四**期股票期權激勵計劃和**四**期核心員工持股計劃



激勵範圍廣泛，覆蓋大量中層業務骨幹



激勵機制明確，股權激勵與員工業績掛鉤

Haier

第三章 海爾電器股東裨益分析

Haier

第一節 經濟裨益

海爾電器計劃股東本次交易直接經濟裨益

——總覽

海爾電器計劃股東收益

海爾智家新發行H股股票

- 計劃股東的每股海爾電器股票將換得1.60股的海爾智家H股股票



現金付款

- 計劃股東的每股海爾電器股票將獲得1.95港幣現金付款

海爾電器計劃股東EPS增厚水平

- 在不考慮現金付款的情況下，本次建議私有化交易對海爾電器計劃股東EPS的備考增厚為9.9%²

交易總價值

- 基於1)估值顧問於2020年7月30日出具的估值報告中每股海爾智家H股價值區間中值為18.47港幣，以及2)每股計劃股東股份將收到的1.95港幣現金付款，每股計劃股東股份於本次交易中的理論總價值為31.51港幣，所代表的計劃股份總收益率情況如下表所示

計劃股份收益率¹

相比3.5公告前	最後交易日	前30個交易日	前60個交易日
平均收盤價 (港元)	26.85	24.55	23.03
計劃股份收益率	17.35%	28.34%	36.79%

- 每股計畫股份的理論總價值31.51港元³ = 換股比例1.60 × 海爾智家H股估值18.47港元 + 現金付款1.95港元
- 海爾電器隱含估值為887.59億元人民幣，隱含估值倍數為19.55x 2019 PE，15.25x 2019 EV/EBITDA

註1：數據口徑為相比3.5公告前；3.7公告後首個交易日海爾電器股價上漲9.38%

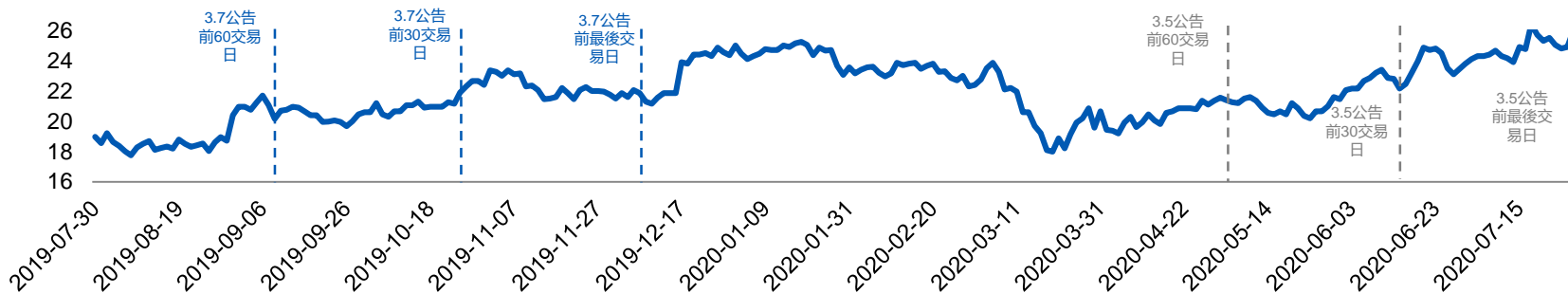
註2：EPS基於可持續經營業務歸母淨利潤計算

註3：換股比例意義為1.60股海爾智家H股股份可交換1股計畫股份；海爾智家H股估值為估值顧問於2020年7月30日出具的估值報告中海爾智家H股價值區間中值18.47港元；現金付款為本次交易計畫股東可獲得的現金1.95港元/股

海爾電器計劃股東本次交易直接經濟裨益 ——取得可觀的總體收益率

- 本次交易隱含的總體溢價率（換股收益率及現金付款收益率合計）與港股市場歷史換股私有化交易溢價率差距不大

海爾電器股價走勢與本次建議交易隱含總溢價率



	最後交易日	前30交易日	前60交易日
相比3.5公告前	17.35%	28.34%	36.79%
相比3.7公告前	44.20%	42.65%	46.62%

港股換股私有化交易案例溢價率¹

3.5 公告日	標的公司	收購方	最後交易日	前30日	前60日
2017/9/8	中材股份	中國建材	19.19%	31.18%	44.86%
2014/12/30	中國北車	中國南車	13.30%	23.85%	26.74%
2010/5/19	駿威汽車	廣州汽車	18.47%	27.09%	25.83%
2008/6/2	中國網通	中國聯通	3.02%	17.25%	19.46%
均值			13.50%	24.84%	29.22%
中值			15.89%	25.47%	26.28%

數據來源：Wind，截止2020年7月29日，匯率：CNY 0.90278 = HKD 1

註1. 選取了全部2008年1月1日至2020年7月29日，香港聯交所全部上市公司已完成的且不包括實物分配、現金選擇權的換股私有化交易案例

海爾電器計劃股東本次交易直接經濟裨益 ——本次交易中取得可觀的EPS提升

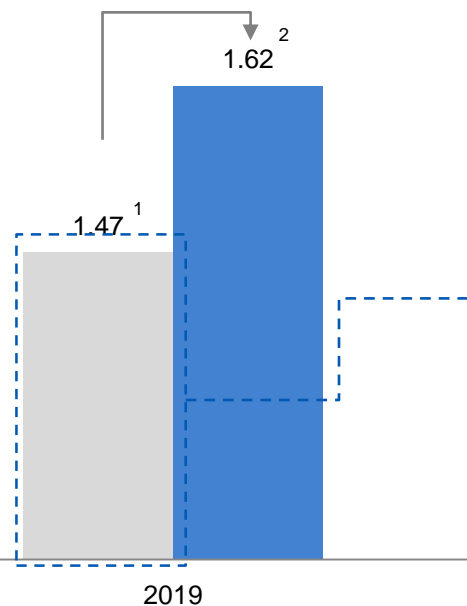
計劃股東享有的EPS

- 基於海爾電器、海爾智家2019年持續經營歸母淨利潤41.0億元、67.2億元及換股比例，本次交易後，海爾電器計劃股東將享有的備考EPS相較交易前提升9.9%

海爾電器計劃股東交易前後享有EPS對比

(人民幣元 / 股)

提升9.9%



■ 海爾電器EPS

■ 享有海爾智家集團（備考）EPS

海爾智家持續經營業績分析³

(人民幣百萬元)	2017	2018	2019
營業收入	154,165	177,594	198,006
增速 (%)	33.7%	15.2%	11.5%
毛利潤	50,164	52,179	58,613
毛利率 (%)	32.5%	29.4%	29.6%
銷售及管理費用	41,973	43,103	51,008
佔收入比 (%)	27.2%	24.3%	25.8%
EBIT ⁴	8,191	9,076	7,605
EBIT率 (%)	5.3%	5.1%	3.8%
持續經營業務的折舊攤銷	2,972	3,019	4,371
EBITDA	11,163	12,095	11,976
EBITDA率 (%)	7.2%	6.8%	6.0%
持續經營年內利潤	8,791	9,533	9,022
歸屬於母公司股東	6,844	7,391	6,715

受高端產品銷售驅動和物流業務出表影響，2019年毛利率上升0.2個百分點

2019年EBIT率下降1.3個百分點，主要由於

- 智慧家庭和空調網絡投入增加；
- 互聯網工廠、智慧家庭和海外併購等有助於提升競爭力和未來發展潛力的戰略性投資支出增加，導致折舊攤銷增加

註1：基於海爾電器2019年經審計財務數據計算，採用持續經營口徑

註2：基於3.5公告附錄二的2019年海爾智家集團未經審計備考財務數據計算（假設本次交易在2019年1月1日完成），按1.60的換股比例測算，採用持續經營口徑

註3：基於2017-2019年海爾智家經審計財務數據計算

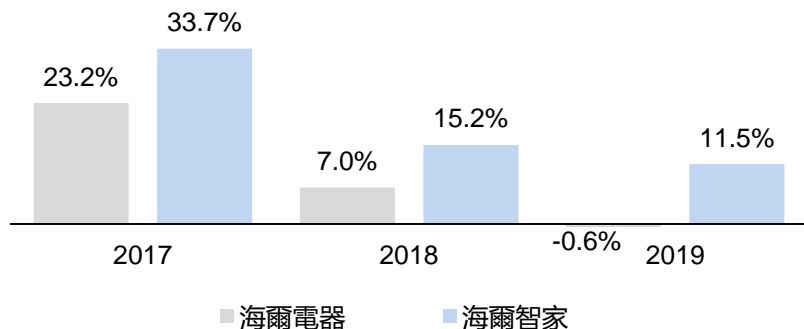
註4：EBIT=營業收入-營業成本-銷售及管理費用-其他經營支出

海爾電器計劃股東本次交易直接經濟裨益 ——本次交易後取得具有更高財務回報的海爾智家集團股份

- 擴大後的海爾智家將在未來繼續提升分紅率

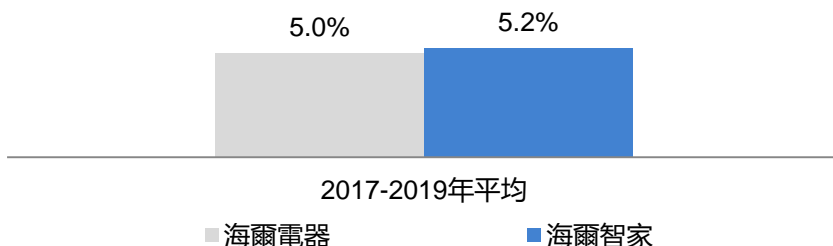
合併公司的業務增速可獲得顯著增強

歷史營收增速對比²



盈利能力達到改善

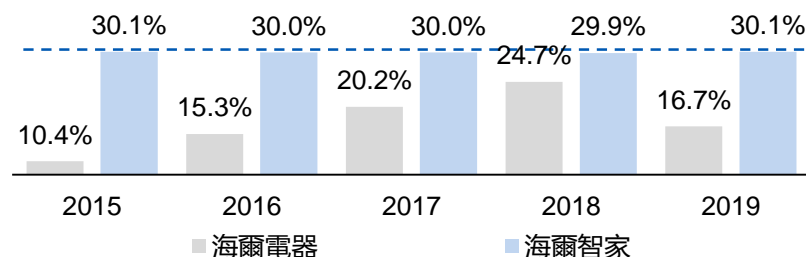
歷史淨利潤率對比²



現金分紅比率將獲得明顯提升

歷史分紅率對比¹

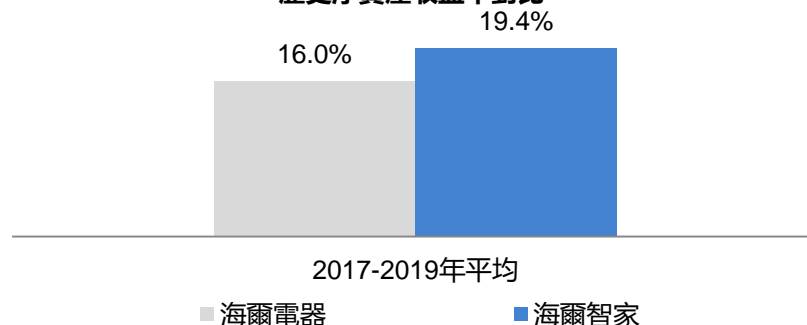
於該協議安排生效後，海爾智家計劃3年內將分紅率提升至40%¹



海爾智家過去五年分紅率均值為30%，且100%為現金分紅

淨資產收益率獲得明顯提高

歷史淨資產收益率對比²



註1：基於2015-2019年海爾智家和海爾電器經審計財務數據計算，按現金分紅總額和歸母淨利潤計算

註2：基於2017-2019年海爾智家和海爾電器經審計財務數據計算；海爾智家全額並表海爾電器收入，本次交易不改變海爾智家收入；物流業務脫表後經重列數據，不包含來自已終止經營業務的歸母淨利潤；海爾電器選取物流業務脫表後經重列財務數據；淨資產收益率=持續經營歸屬於母公司股東淨利潤/平均歸屬於母公司股東所有者權益

Haier

第二節 增長潛力

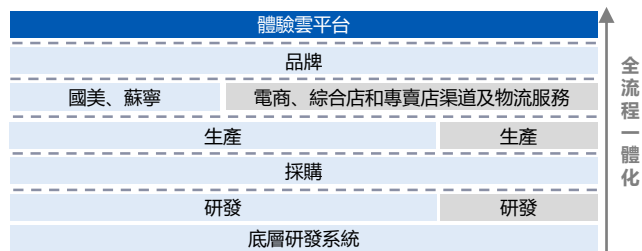
本次交易的協同效應 ——全面提升經營效率

1 整合產品品類



3 改善經營效率，優化費用率水平

- 通過數字化運營和全流程一體化運營，驅動全流程運營效率提升，優化費用率水平



交易前海爾智家業務範圍（除海爾電器外）

交易前海爾電器業務範圍

2 加速洗衣機、水家電海外拓展

- 借助海爾智家海外業務平台推進洗衣機、水家電的全球化戰略

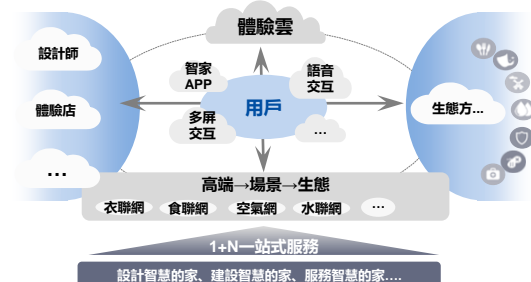
- 優化全球產能佈局

例如：本次交易後，海爾電器與GEA在熱水器品類的協同可更為順暢



4 共建共享智家體驗雲平台

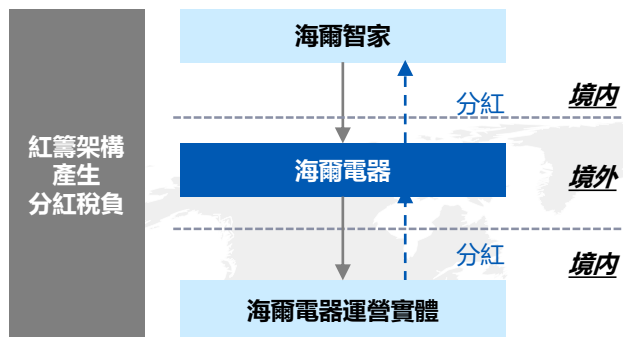
- 交易完成後，全品類共建共享智家體驗雲平台，進一步深化線上線下融合，為用戶提供全生命週期的定制服務最佳體驗



本次交易的協同效應（續） ——提升股東回報

1 提升資金管理效率

✓ 實現資金的統一管理、籌劃



✓ 改善資本結構

- 優化槓桿率

2 提升股東回報能力



計劃3年內將分紅率提升至¹

40%

2015-2019年海爾智家與海爾電器分紅率水平¹

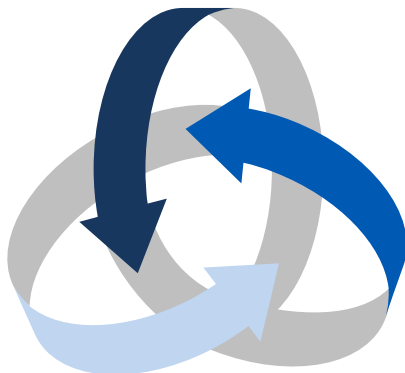
年度分紅 / 歸母淨利潤 (%)	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	5年 平均
海爾智家	30.1	30.0	30.0	29.9	30.1	30.0
海爾電器	10.4	15.3	20.2	24.7	16.7	17.4

註1：基於2015-2019年海爾智家和海爾電器經審計財務數據計算，按現金分紅總額和歸母淨利潤計算

本次交易的協同效應（續） ——提升公司管治水平

1 搭建全球員工激勵平台

- ☑ 為公司提供兼具全球化和靈活性的H股股權激勵平臺，助力公司留住全球人才
- ☑ 經擴大海爾智家集團十分重視管理團隊薪酬與股東回報的統一，將考慮包括股權激勵在內管理層的薪酬組合與公司短期業績表現及長期業績目標實現情況掛鉤



3 提升ESG標準

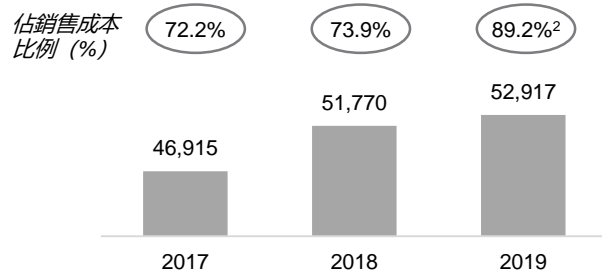
- ☑ 對標H股股東關注標準，結合多方力量，提升ESG披露質量
- ☑ 逐步採用相關財務信息披露工作組（TCFD）的披露框架以及可持續發展會計準則委員會（SASB）的標準，不斷提高信息披露質量

2 減少持續關連交易帶來的額外管理與合規成本

- ☑ 減少關連交易

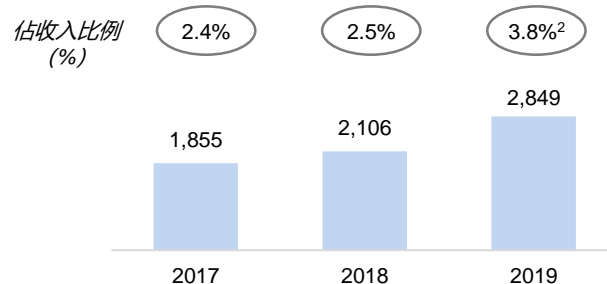
海爾電器向海爾智家及其聯屬公司進行採購的關連交易²

(百萬人民幣)



海爾電器向海爾智家及其聯屬公司進行銷售的關連交易²

(百萬人民幣)



註1：即環境、社會和公司治理（Environment, Social Responsibility, Corporate Governance）

註2：海爾電器信息、管理賬目數據，統一採用未經審計口徑，因物流業務脫表原因，計算所得出的關聯交易佔成本或收入的比例較此前有所提高，關連採購包括採購製成品、設備和原材料，以及模具費支出，關連銷售考慮扣除開支的出口銷售產品收入和國內銷售產品收入

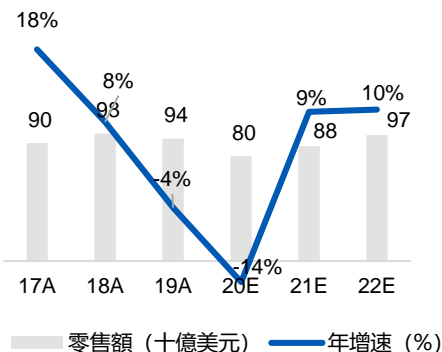
Haier

附錄

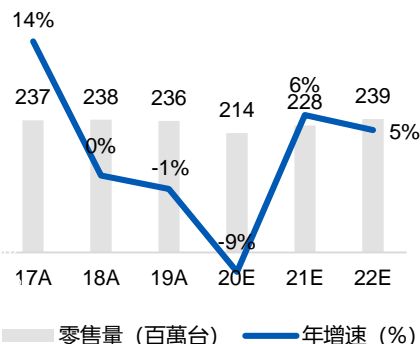
1.1 中國大家電市場概況

行業整體增速放緩

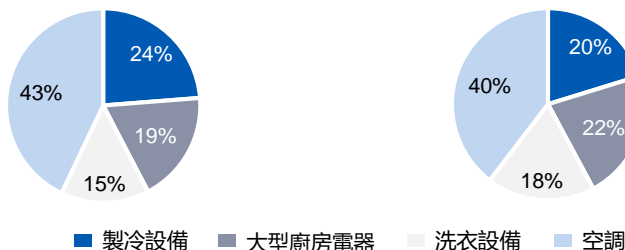
2017-2022年中國大家電零售額及增速¹



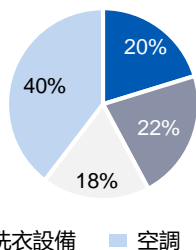
2017-2022年中國大家電零售量及增速¹



2019年中國大家電行業零售額佔比，按品類¹



2019年中國大家電行業零售量佔比，按品類¹



疫情影響

由於家電消費屬剛性需求，**疫情在短期內對家電需求有所壓制，但中長期影響有限，並將進一步催生健康、智能類家電需求**

資料來源：歐睿國際，2020

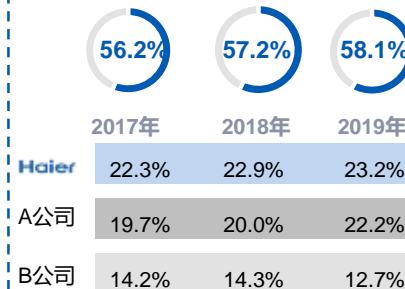
註1：大家電統計口徑包含空調、洗衣設備、大型廚房電器和製冷設備

註2：按銷售量口徑，CR3代表前三大企業市場份額（包含海爾）

競爭日益激烈，但頭部企業持續鞏固市場份額

- 價格競爭持續提升行業集中度，頭部企業依靠在品牌、供應鏈、渠道資源、研發等方面優勢，實現整體份額持續提升
- 製冷設備行業頭部企業份額持續攀升，洗衣設備、空調、廚電行業頭部企業保持市場份額

2017-2019年中國大家電行業CR3¹²

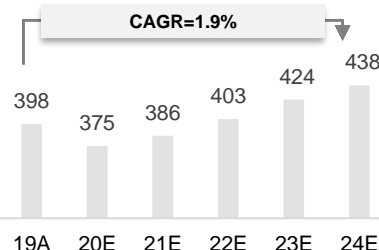


市場份額 2017年 2018年 2019年

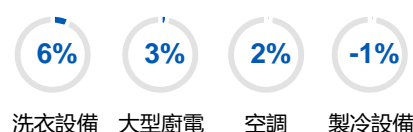
製冷設備	CR3 ²	64.5%	66.4%	68.1%	1
	Haier	39.9%	41.1%	42.0%	
洗衣設備	CR3 ²	81.0%	79.9%	78.4%	1
	Haier	43.8%	43.9%	43.9%	
空調	CR3 ²	69.0%	68.9%	68.5%	3
	Haier	11.6%	11.9%	12.0%	
大型廚電	CR3 ²	35.0%	35.6%	35.2%	3
	Haier	8.5%	9.0%	9.0%	

隨著生活水平提升，新品類不斷湧現，家電升級和高端化趨勢隨著顯著

2019-2024年
中國大家電平均零售單價 (美元)¹



2019-2024年
各品類平均零售單價預測增速

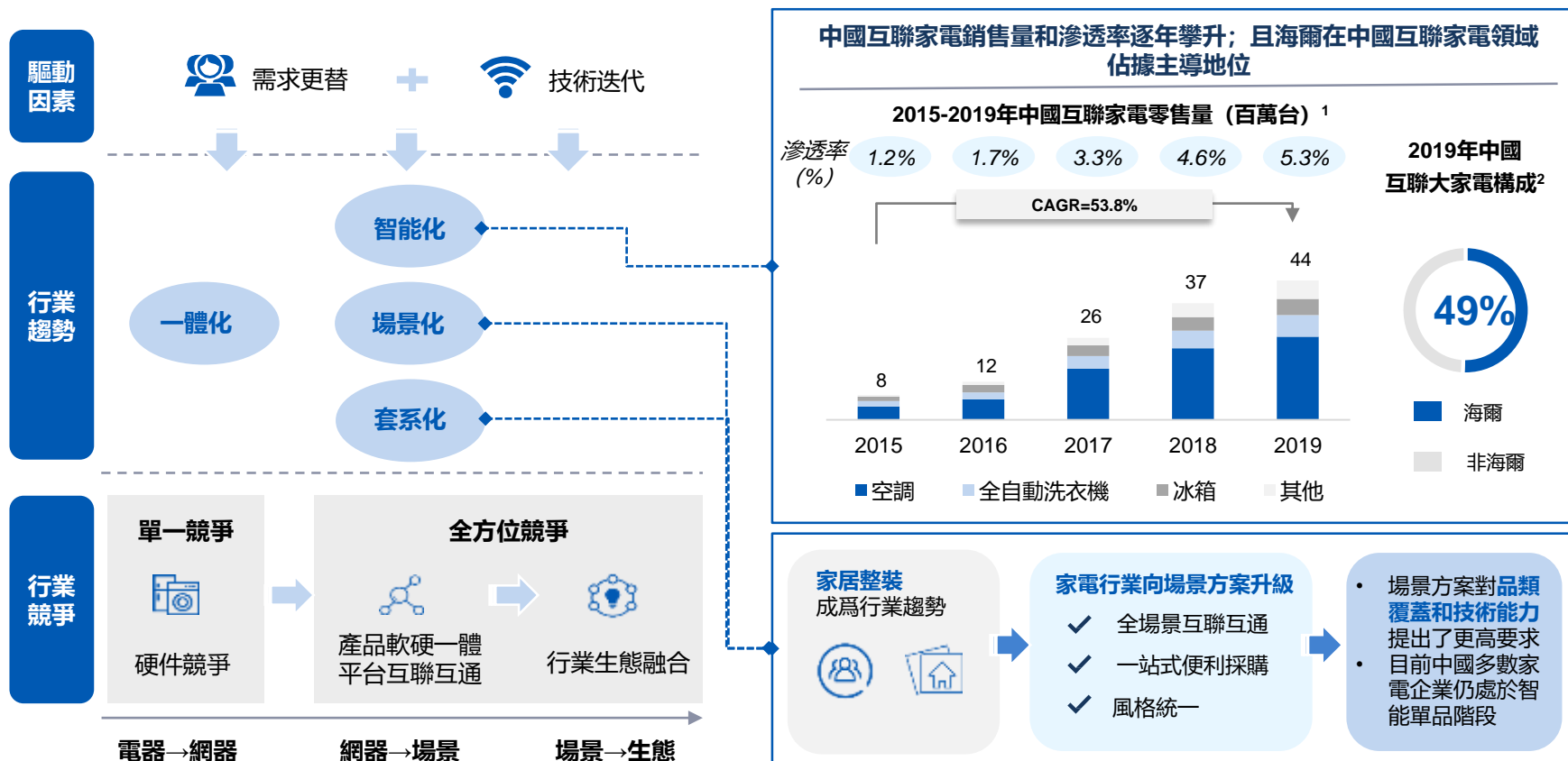


- 消費水平提升，消費理念轉變，家電消費從功能性向品質性轉變

中國大家電市場概況（續）

——家電行業呈現一體化、智能化、場景化、套系化的發展趨勢

用戶需求及技術變革驅動家電家居消費一體化、智能化、場景化、套系化



☑ 家電行業呈一體化、智能化、場景化、套系化的發展趨勢，對家電企業的技術能力和品類覆蓋提出了更高要求

資料來源：歐睿國際，2020年

註1：互聯家電統計口徑包括互聯大家電（製冷設備、洗衣設備、空調、大型廚房電器）和互聯小家電

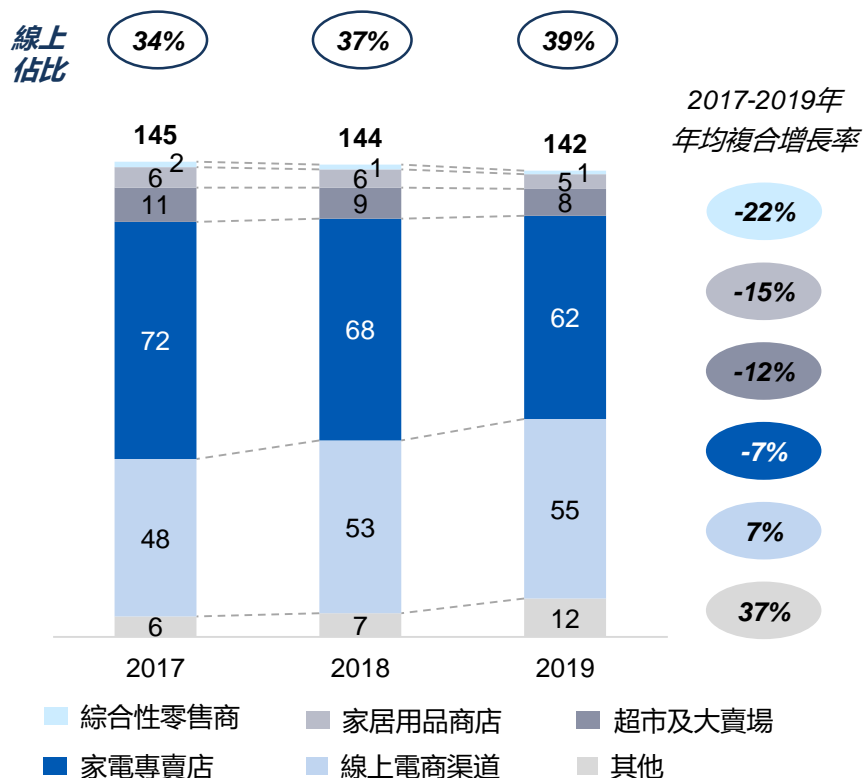
註2：按零售量

中國大家電市場概況（續）

——渠道生態多元化，線上線下融合

渠道生態日益多元化，呈現線上線下融合趨勢

2017-2019年按渠道拆分的中國大家電零售量構成（百萬台）¹



a 線下家電專賣店依舊保持主流銷售地位

- 線下推進高端轉型，通過聚焦場景體驗、提高中高端產品佔比、精細化運營，優化全流程效率

b 線上電商增長迅速，線上線下加速融合，京東、蘇寧、天貓佔主導

- 線上電商渠道呈京東、蘇寧和天貓平台三強鼎立的格局，電商平台加速佈局低線城市線下市場，加強線上線下融合
- 電商平台加速短視頻和直播等新工具出現，圍繞用戶的內容運營成為營銷新趨勢

c 工程渠道增速迅猛或成為新機遇點

- 在精裝房的趨勢下，精裝工程渠道成為增長最快的渠道

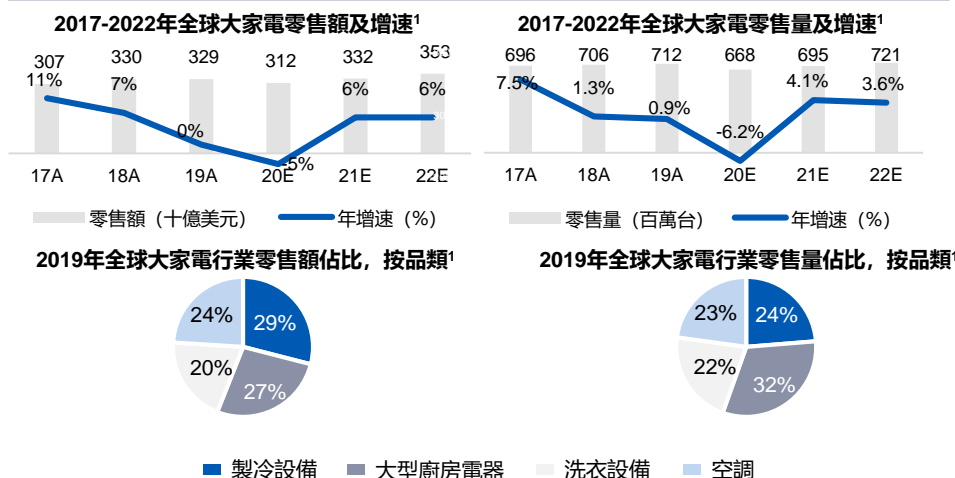
隨著家電行業渠道生態日益多元化，進行渠道統一管理、促進線上線下融合、提升渠道運營效率勢在必行

資料來源：歐睿國際，2020年

註1：大家電統計口徑包含洗衣設備、大型廚房電器和製冷設備，不包含空調。其他渠道包括工程渠道、家庭購物

1.2 全球大家電市場概覽

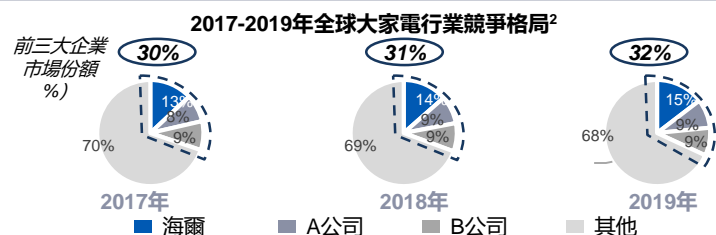
預期2020-2022年全球大家電零售額及零售量維持2%-4%增長



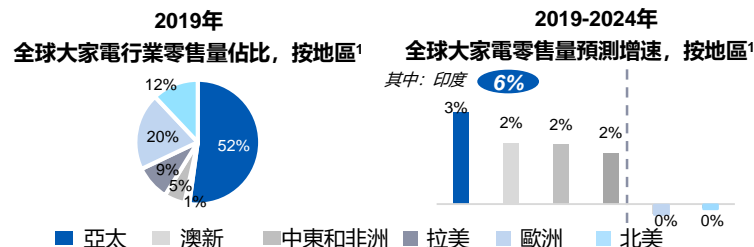
COVID-19 疫情影響

- COVID-19疫情對家電行業短期內造成消費遞延影響，但不影響長期趨勢
- 消費者對於家電產品的剛性需求將持續存在，具有持續性和增長穩定性。此外，疫情也催生了通風、消毒等與健康相關的產品需求
- 互聯家電化、產品高端化將繼續推動市場維持穩定增長

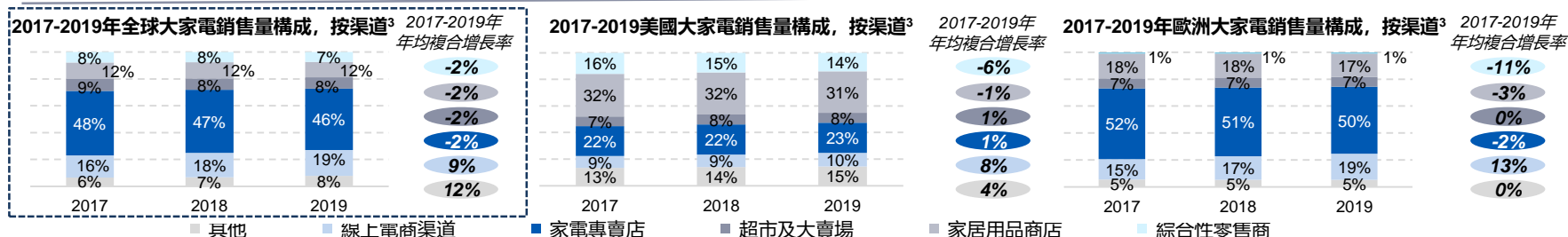
頭部企業保持穩固市場份額，海爾以15%銷量蟬聯全球第一



- 發達地區滲透率高，升級需求成主要推動因素，中國企業通過擴大市場份額佈局發達地區家電市場
- 發展中國家滲透率進一步提升，推動市場高速增長，新進入的中國企業在享受整體市場高增長的同時不斷擴大市場份額



渠道生態日益多元，以線下渠道為主，線上渠道發展迅速



資料來源：歐睿國際，2020年

註1：大家電統計口徑包含空調、洗衣設備、大型廚房電器和製冷設備

註2：按銷售量口徑

註3：大家電統計口徑包含洗衣設備、大型廚房電器和製冷設備，不包含空調

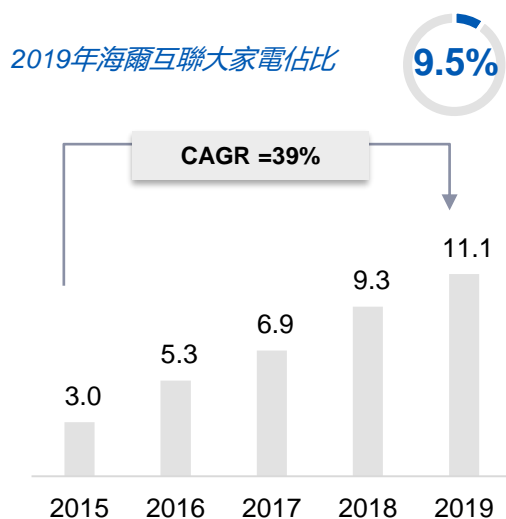
全球大家電市場概覽（續）

——海外市場發展空間廣闊

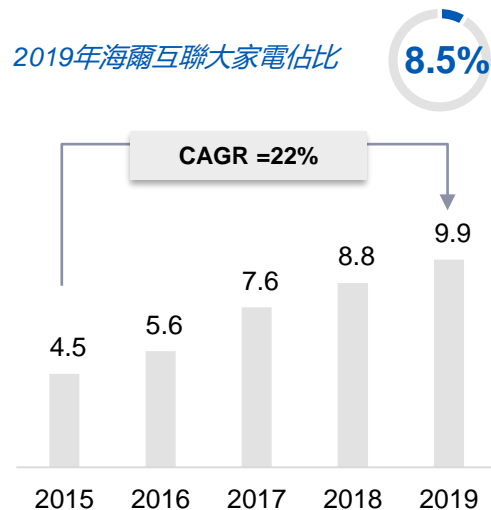
歐美家電智能化趨勢明顯，更新換代成為未來增長點

- a 大部分歐洲國家智能化趨勢明顯，從2015年互聯大家電所佔比例不到2.0%上升至2019年4.0%，在傳統大家電進入飽和狀態下，互聯類產品將成為未來新的增長點
- b 美國市場未來繼續以更新換代需求為主，特別是**以智能化和互聯相關品類的替代和拓展將繼續驅動整體市場發展**

2015-2019年歐洲互聯家電零售量（百萬台）¹



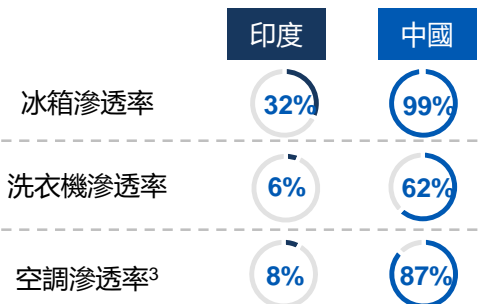
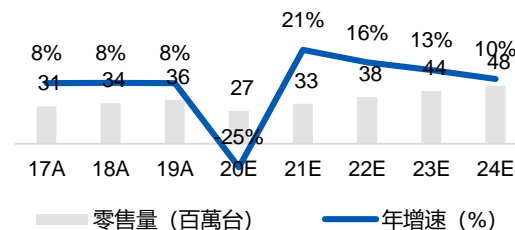
2015-2019年美國互聯家電零售量（百萬台）¹



發展中國家市場仍處於家電快速普及階段

- a 以印度為代表的發展中國家，目前家電普及率較低，隨著收入的進一步改善，將繼續推動未來市場的增長

2017-2024年印度大家電零售量及增速²



- ✓ 海外市場發展空間相對廣闊，成為中國企業努力拓展的增量市場
- ✓ 隨著海外網器增加，物聯網智慧家庭全球化趨勢可能帶來新增長點

資料來源：歐睿國際，2020年

註1：互聯家電統計口徑包括互聯大家電（製冷設備、洗衣設備、空調、大型廚房電器）和互聯小家電

註2：大家電統計口徑包含空調、洗衣設備、大型廚房電器和製冷設備

註3：冰箱、洗衣機滲透率為2019年數據，空調滲透率為2017年數據

海爾智家H股估值分析

——概覽

1

全球可比公司

2

SOTP

3

直接可比公司

方法介紹

選取了 (1) 在全球證券交易所上市，
(2) 以家電以及其它相關產品的生產、
銷售為主營業務，全球收入來源於亞洲、
歐洲及北美洲，且 (3) 市值高於50億元
人民幣的企業作為全球可比公司，並以其
估值水平進行估值

將海爾智家的估值分為(1)海爾電器以及
(2)除(1)以外的非海爾電器兩部分，獨立
估值後加總得到整體估值

選取綜合業務、上市地、估值水平相關性
較高的海爾智家核心子公司，海爾電器作
為直接可比公司，以其估值水平對海爾智
家進行估值

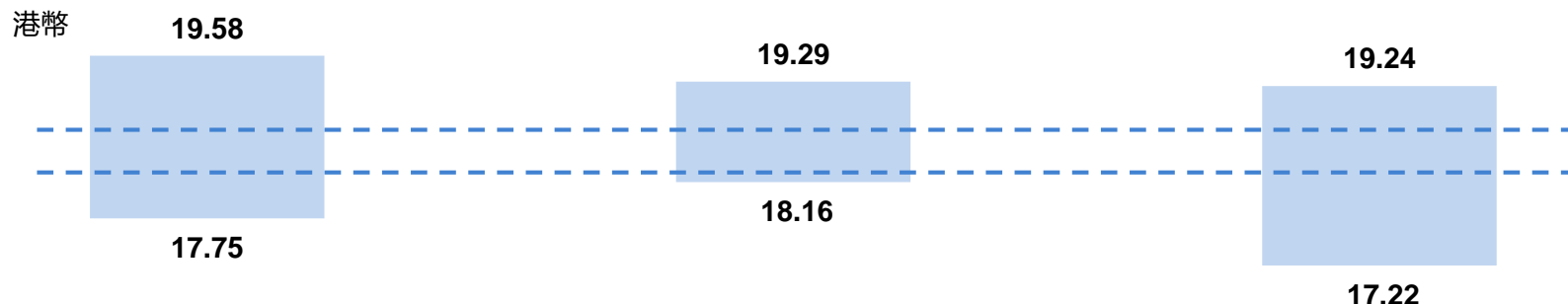
估值方法

(1) 全球可比公司EV/EBITDA * 2019
EBITDA;
及(2) 全球可比公司P/E * 2019 歸母持續
經營淨利潤

海爾電器市值*海爾智家對海爾電器持股
%+非海爾電器可比公司P/E*非海爾電器
部分歸母持續經營淨利潤

(1) 海爾電器 EV/EBITDA * 海爾智家
2019 EBITDA;
及 (2) 海爾電器 P/E * 海爾智家 2019
歸母持續經營淨利潤

估值結果



綜合考慮以上三種估值方法，得到海爾智家H股估值區間為18.23港幣-18.72港幣，中值為18.47港幣，基於H股估值報告出具日A股實際價格的隱含A/H折價水平為7.3%

海爾智家H股估值分析

——海爾智家可比公司估值概覽

可比公司選取原則

- 在全球證券交易所上市
- 以家電以及其它相關產品的生產、銷售為主營業務，收入來源於亞洲、歐洲及北美洲
- 市值高於50億元人民幣
- 以下可比公司為基於上述原則以及公開信息可得的全口徑可比公司

公司名稱	股票代碼	總市值	平均收盤價	FY2019 P/E ¹	FY2019 EV/EBITDA
		(百萬人民幣)	(人民幣元)	(x)	(x)
港股家電上市公司					
海爾電器	1169 HK	62,434	22.16	15.2	10.5
海信家電	0921 HK	14,257	7.98	7.9	6.8
	000921 CH		11.72		
A股家電上市公司					
美的集團	000333 CH	443,503	63.19	18.3	14.9
格力電器	000651 CH	350,390	58.25	14.2	7.6
老闆電器	002508 CH	32,785	34.55	20.6	15.6
海外家電上市公司					
大金	6367 JP	353,627	1206.45	31.1	15.2
惠而浦	WHR NYSE	60,016	965.46	10.1	6.8
伊萊克斯	ELUX ST	36,830	131.91	25.4	7.2
AO史密斯	AOS NYSE	55,122	342.07	21.3	14.1
Arcelik AS	ARCLK TI	13,262	19.63	14.4	6.3
均值				17.9	10.5
中值				16.8	9.0

資料來源：估值顧問於2020年7月30日出具的估值報告；估值報告全文以及更多分析細節請參見聯合公告附件一
 註1：海爾智家EPS基於經審計的IFRS標準可持續經營業務歸母淨利潤計算，其餘可比公司基於可持續經營業務歸母淨利潤計算

海爾智家H股估值分析（續）

——SOTP估值介紹

海爾智家SOTP估值

海爾電器部分

海爾電器市值

海爾智家
持股比例

非海爾電器部分

非海爾電器部分
可持續經營
歸母淨利潤2019 PE
非海爾電器部分
可比公司估值倍數

公司名稱	股票代碼	總市值	平均收盤價	FY2019 P/E
		(百萬人民幣)	(人民幣元)	(x)
港股家電上市公司				
海信家電	0921 HK	14,257	7.98	7.9
	000921 CH		11.72	
A股家電上市公司				
美的集團	000333 CH	443,503	63.19	18.3
格力電器	000651 CH	350,390	58.25	14.2
老闆電器	002508 CH	32,785	34.55	20.6
海外家電上市公司				
大金	6367 JP	353,627	1206.45	31.1
惠而浦	WHR NYSE	60,016	965.46	10.1
伊萊克斯	ELUX ST	36,830	131.91	25.4
Arcelik AS	ARCLK TI	13,262	19.63	14.4
			均值	17.8
			中值	16.4

資料來源：估值顧問於2020年7月30日出具的估值報告；估值報告全文以及更多分析細節請參見聯合公告附件一

海爾智家H股估值分析（續）

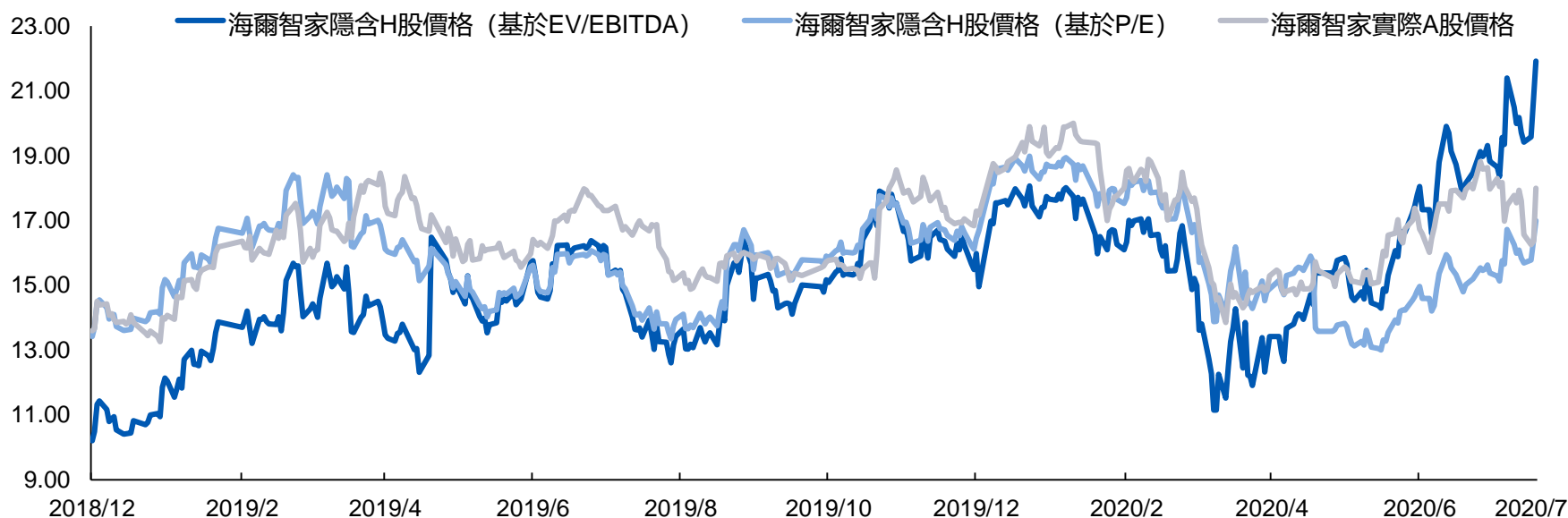
——海爾智家H股估值隱含A/H折價分析

基於估值報告¹，海爾智家H股估值區間中值為18.47港幣，基於H股估值報告出具日A股實際價格的隱含A/H折價水準為7.3%²

海爾智家模擬A/H股折價水平

- 海爾智家目前已經有相當比例的外資股東，A股股價對未來H股已有較強的參考意義；同時，將海爾電器歷史估值倍數模擬得出的海爾智家H股股價與同期海爾智家A股股價進行比較，可得海爾智家歷史模擬A/H折價區間
- 基於P/E及EV/EBITDA倍數計算，海爾智家於3.5公告前12個月隱含A/H折價率均值分別為 4.7% 與 7.6%

(人民幣元)



本次海爾智家H股估值區間中值18.47港幣基於H股估值報告出具日A股實際價格的隱含A/H折價7.3%²與截至H股估值報告出具日前模擬海爾智家的A/H折價水準差距不大

資料來源：Capital IQ，截止於2020年7月29日；估值顧問於2020年7月30日出具的估值報告；估值報告全文以及更多分析細節請參見聯合公告附件一

註1：截止於2020年7月29日

註2：基於H股估值報告出具日的A股實際價格與估值區間中值計算

可比交易選取原則

- 2010年1月1日至2019年12月31日，公告並完成的標的公司為白色家電生產及銷售企業（不包括黑電生產企業¹），且有公開信息披露的交易

可比交易時間	可比交易概覽	可比交易標的公司	EV/EBITDA
2018/10/23	美的集團收購小天鵝43.77%股權	小天鵝	13.02x
2018/9/28	青島海爾收購意大利家電製造商Candy 100%股權	Candy	8.24x
2018/5/29	海信集團收購斯洛文尼亞家電製造商Gorenje 62.46%股權	Gorenje	9.17x
2016/1/14	青島海爾收購美國家電製造商GEA業務	GEA	10.11x
2015/7/15	美國家電製造商Middleby Corporation收購英國家電製造商Aga Rangemaster 100%股權	AGA Rangemaster	7.80x
2014/7/10	惠而浦收購意大利家電製造商Indesit 100%股權	Indesit	8.45x
2012/9/11	海爾集團收購新西蘭家電製造商斐雪派克80%股權	斐雪派克	12.56x
2012/11/14	博世-西門子家用電器集團收購波蘭小家電製造商Zelmer 100%股權	Zelmer	9.04x
2011/8/22	伊萊克斯收購智利家電製造商Compania Tecno Industria 100%股權	CTI	7.43x
中值			9.04x
平均值			9.54x

資料來源：獨立財務顧問於2020年7月30日就海爾智家重大收購向海爾智家出具的估值分析報告。有關完整估值報告及分析詳情，請參閱海爾智家在上海證券交易所網站(www.sse.com.cn)以中文發佈聯合公告（載明《收購守則》規定的重要資料）之日當天，於聯交所網站(www.hkex.com.hk)發佈的獨立公告的附錄一。

註1：白色家電指可以替代人們進行家務勞動的產品包括洗衣機、冰箱等，或者是為人們提供更高生活環境質量的產品，像空調、電暖器；黑色家電是指可提供娛樂的產品，比如：DVD播放機、彩電、音響、遊戲機、攝像機、照相機、電視遊戲機、家庭影院、電話、電話應答機等

謝謝！

www.haier.com

Haier