

美的集团 (000333) 动态点评

业绩符合预期, 内部整合有望提高品牌协同

2019 年 01 月 17 日

【事项】

- ◆ 美的集团发布 2018 年业绩预告, 公司 2018 年实现归母净利润 198-208 亿元, 同比 2017 年增长 15%-20%, EPS3.01-3.17 元/股, 基本符合市场预期。以此测算, 公司 2018Q4 实现归母净利润 19-29 亿元, 同比增长 (-16.89%) 至 26.86%。

【评论】

- ◆ 主营业务增长稳健, “T+3” 管理模式推动企业高质量运营。据产业在线数据, 2018 年 1-11 月公司家用空调销量同比提升 4.01%, 其中内销由于地产承压直接导致终端需求疲软, 仅同比增长 1.43%; 同时受 19 年关税提升预期影响, 公司四季度加快出口释放, 带动外销同比增长 7.33%。此外冰箱和洗衣机销量分别实现 1.46% 和 4.65% 的增幅, 公司主营业务增长稳健。受益于公司内部进一步推行的 “T+3” 经营模式, 推动公司经营效率实现明显提升, 整体供应链以及经营周期得到有效优化, 更有利于公司经营质量的提高。
- ◆ 发力高端市场, 推出年轻品牌彰显转型决心。公司于 2018 年底发布了其酝酿已久的 AI 科技品牌 COLMO 发力高端家电市场, 并于 2019 年 1 月上旬推出年轻化品牌华凌, 对标年轻市场, 彰显公司向年轻化、时尚化方向转型的决心。公司目前同时运营 “美的”、“华凌” 和 “COLMO” 三个品牌, 分别对标中低高端市场进行全方位布局, 有利于公司市场份额以及竞争力的进一步提升。
- ◆ 换股吸收小天鹅整合优质资产, 品牌协同有望更进一步。公司此前换股吸收合并小天鹅方案已获临时股东大会高票通过, 小天鹅作为美的洗衣机事业部经历了近 10 年的内部业务整合, 未来取消上市主体后, 有望进一步深化与集团内部和品牌的协同, 公司综合竞争力将得到有力提升。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

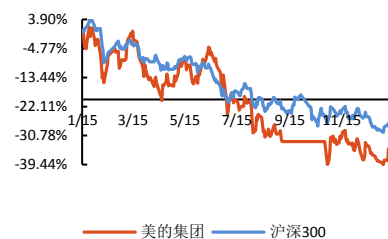
证券分析师: 陈博

证书编号: S1160517120001

联系人: 黄滢

电话: 021-23586480

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	259104.66
流通市值 (百万元)	253298.62
52 周最高/最低 (元)	62.69/34.10
52 周最高/最低 (PE)	24.18/11.95
52 周最高/最低 (PB)	5.53/3.27
52 周涨幅 (%)	-34.01
52 周换手率 (%)	113.96

相关研究

- 《经营仍然稳健, 科技赋能转型在即》
2018.11.02
- 《筹划换股合并小天鹅, 强者恒强战略眼光》
2018.10.25
- 《结构优化带动主业增长, 经营质量依旧稳健》
2018.08.31
- 《业绩符合预期, 毛利率改善可期》
2018.05.02
- 《乘智造之风, 筑科技之魂, 强实业之魄》
2018.04.02

【投资建议】

当前家电行业正面临终端需求疲软、上游房地产政策尚未明朗等困境，预计18年家电整体增长同比17年不及预期，但上周以来发改委领导提出的促进消费的政策指引令我们看到家电新政风口已至，通过复盘上一轮补贴政策，我们认为龙头公司综合实力相比更强，业绩确定性更大。公司家电、机器人等业务多点开花，科技转型正当时，未来发展值得期待。在行业承压预期下，我们下调公司盈利预测，预计公司18/19/20年营收达2800.43/3206.02/3690.95亿元，归母净利205.55/237.86/271.51亿元，EPS3.13/3.62/4.13元，对应PE13.16/11.38/9.97倍，维持“增持”评级。

【风险提示】

主营业务增长不及预期；
房地产持续低迷；
汇率波动风险；
原材料价格大幅波动。

盈利预测

项目\年度	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	241918.90	280043.48	320601.54	369095.36
增长率（%）	51.35	15.76	14.48	15.13
EBITDA（百万元）	29620.24	37835.11	35380.33	39820.57
归母净利润（百万元）	17537.33	20555.06	23786.11	27151.13
增长率（%）	15.94	17.21	15.72	14.15
EPS（元/股）	2.67	3.13	3.62	4.13
市盈率（P/E）	15.43	13.16	11.38	9.97
市净率（P/B）	3.67	3.08	2.61	2.24
EV/EBITDA	8.87	5.75	5.88	4.38

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。