

美的集团 (000333.SZ) 白色家电行业

评级：买入 维持评级

公司点评

蔡益润

分析师 SAC 执业编号：S1130513080013
(8621)60230249
caiyr@gjzq.com.cn

黄挺

分析师 SAC 执业编号：S1130511030028
(8621)60230220
huangting@gjzq.com.cn

美的和阿里云合作开发智慧家电市场

事件

美的集团公告，空调事业部以广东美的制冷设备有限公司为主体，与阿里巴巴集团子公司阿里云计算有限公司签署《框架合作协议》，其中美的提供全系列物联网家电产品；阿里云提供云计算服务和技术支持。同时，应用阿里云技术的“美的物联网智能空调”将于 3 月 19 日在天猫独家首发。

双方的合作分为三个阶段：第一阶段为 2014 年完成标准化物联系统的建设。即形成完整、统一的美的集团物联网产品应用和通信标准，可实现美的全系列家电产品在物联网系统中的无缝接入和统一控制。**第二阶段为 2015 年建立完成数据化运营系统。**即实现各产品之间的互联互通、联动控制和数据共享，直接进行在线软件升级，结合用户运行数据，改善家电产品品质，通过用户使用习惯分析，改进生产和物流配备和模式，实现与美的研发、生产、销售与售后等信息化系统的互通。**第三阶段为 2016 年建立智能化大数据系统。**即形成完整的智慧家庭和智慧生活产业链，打造智能化大数据系统，实现美的物联网、研发、生产、销售与售后等信息化系统的数据和资源共享以及数据集中运营，构建开放平台，提供增值服务，促进传统产业模式和运营模式的变革。

美的物联网智能空调的系统架构为：通过空调所配备的传感器收集信息并传至美的盒子 M-Box；M-Box 通过路由器将信息传至云服务器，由云端对数据进行分析后通过移动终端与用户进行互动。

本次发布的智能空调包括两大系列、八个型号，具有 12 项智能功能：家庭/远程登陆模式、一周预约、睡眠曲线、手机空调双静音、天气分析、电量统计、用电限额、等级节电、提供用电报告、用户互动、手机遥控器等，自 2013 年 6 月发布以来已经升级 10 余版。还有 16 项功能正在开发中，包括简洁友好的界面、空调助手、PM2.5 报警、和国家电网合作开发高峰节电模式以避免拉闸限电、空调智能体检、售后网点地图查询、场景模式等。

评论

美的与阿里的合作基于双方优势，愿景宏大，有望实现双赢：美的拥有丰富的产品线，且在多个品类具有较强市场地位，是第一家在智能家电领域和阿里开展合作的重量级伙伴，可成为阿里进入家电物联网市场的入口；而阿里云服务器在安全性、稳定性、相关技术开发经验等方面具有优势，可加快美的智慧家电应用的开发速度，并提供更好的操作系统和软件。目前美的尚不需向阿里支付费用；由于尚未形成产品销售基础，后续数据变现及相关分成问题未开始谈判，但考虑到数据收集端口 M-Box 属于美的，预计未来谈判中，公司并不会处于劣势。我们认为本次合作有望实现双赢。未来双方的合作将延伸到美的全部家电品类，有望打通物联网、电商、物流与市场数据，通过大数据挖掘和电商配合实现精准营销，提供更好的服务，并有可能衍生其他商业模式。

公司部分存量空调可以通过简单改造成为智能空调：公司去年 8 月后上市的新品空调已经搭载物联功能，通过购买一个价格约 20 元的模块和一个售价数百元的美的盒子 M-Box 即可改造成智能空调。目前没有达成协议开放合作的第三方盒子（包括智能插座）可以实现开关电器等简单功能，但无法获取产品使用数据，不能监控温度、湿度、PM2.5 等数据，也无法实现后续服务。实现互通互懂需要家电厂商的深度开发以及和互联网企业的合作。

看好美的家用空调业务的增长前景：公司从 12 年开始调整战略，重视产品的研发和质量，已经取得成效，市场份额有所恢复。未来美的家用空调业务的增长动力来自：1）我国空调市场在能效提升、智能化推动的背景下存在升级换代机会，2）我国拥有不少于 3 亿富裕人群，公司通过提升产品外观和可靠性、提高附加值以抓住高端客户，争取获得高盈利，3）针对三四级市场，提升产品性价比，增强竞争力；4）发挥公司的渠道优势。

投资建议

预计 2013-2015 年公司收入为 1207、1399、1611 亿元，同比增速为 17.6%、15.9%和 15.2%，净利润为 72、94 和 118 亿元，同比增速为 36%、29%和 26%，EPS 为 4.3、5.5 和 7.0 元。

我们看好公司经营持续改善、业绩稳定增长，凭借超强执行力和丰富的产品线有望参与智慧家电市场竞争，同时小家电、物流等业务的估值高于大白电，给予 14 年 10 倍 PE，对应目标价 55 元，PEG 低于 0.4，存在 30%上涨空间，给予“买入”评级。

风险：公司的经营思路反复，品牌形象提升进度低于预期。

投资评级的说明:

买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上;
增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%;
中性: 预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%;
减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD