

家用电器行业

报告原因：公告点评

2014年12月15日

美的集团 (000333)

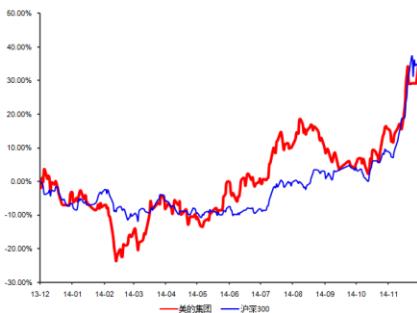
互联网思维玩转智能家居，公司智能蓝海可期

维持

买入

公司研究/点评报告

美的集团近一年市场表现



市场数据：2014年12月5日

收盘价（元）	24.7
年内最高/最低（元）：	45.89/17.27
流通A股/总股本（亿）：	22.4/42.2
流通A股市值（元）：	588
总市值（亿元）：	1107

基础数据：2014年09月30日

每股净资产(元)：	9.03
每股公积金(元)：	3.08
每股未分配利润(元)：	4.95

分析师：石晋

执业证书编号：S0760514050003

Tel : 0351-8686645

地址：太原市府西街69号国贸中心A座
电话：0351-8686645
山西证券股份有限公司
<http://www.i618.com.cn>

事件描述：

公司公布战略合作公告。美的集团与小米科技有限责任公司就建立强强联合、优势互补的全生态链战略合作事项签署战略合作协议，小米公司拟通过定向增发以发行价23.1元/股向美的集团投资12.6亿元，本次发行完成后，小米科技将持有本公司5,500万股股份，占公司发行后总股本的1.288%。有效降低公司的财务杠杆。

事件分析：

公司自2014年3月发布M-smart智慧家居战略，并成立电子商务公司，是公司顺应行业智能化、多元化发展趋势的体现。小米作为国内知名的互联网企业，在移动互联网认知和应用等方面具有领先优势，其所具备的互联网思维和商业模式将为传统家电企业带来“头脑风暴”。

美的在引入小米公司作为战略投资者后，将推动公司和小米在智能家居移动互联网等相关产业的深度融合。从客户角度考虑，小米已经拥有千万数量级的智能产品用户（小米手机、小米盒子、小米手环等），美的则拥有难以撼动的传统家电市场份额和高粘性实的客户群；而在销售方面，小米强于平台搭建以及多种类的营销模式，美的则强于线下分销渠道和打通最后一公里的强大物流系统，为客户提供全生态链服务。因此美的与小米联手，能够实现双方产品以及渠道的互补，实现“传统产业+互联网”相融合。

此外，美的董事会将吸纳一位小米核心高层管理人员作为美的董事，令小米在美的的决策层中获得一定的话语权，加强双方的执行力度，进一步完善公司治理结构。

盈利预测及投资建议：智能家居是家电产业未来发展的蓝海，美的公司的智能战略快速推进无疑将提升盈利空间，公司前景发展良好。我们预计公司2014/2015/2016年EPS分别为1.16元/1.62元/1.86元。目前股价对公司未来3年业绩PE估值为8.25/5.9/5.14，因此我们维持买入评级。

风险提示：智能家电发展慢于预期。

财务和估值数据摘要						
单位:百万元	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	134045.65	102598.11	120975	145170	175200	201278.21
归属母公司股东净利润	3449.1	3259.29	5317.46	9657.56	12639.10	15415.01
每股收益(EPS)	1.11	1.03	4.33	2.29	3.00	3.65
净资产收益率(ROE)	18.50%	15.76%	16.19%	23.22%	25.28%	25.27%
静态市盈率(P/E)	12.6	8.13	14.73	10.79	8.23	6.77
报表预测						
利润表(百万元)	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	134045.65	102598.11	120975	142145.63	175200.6	201549.21
营业成本	108418.76	79449.04	92818.06	105187.77	128772.44	147735.57
营业税金及附加	761.09	577.91	609.93	767.59	928.56	1068.21
销售费用	10921.14	9389.87	12432.34	14214.56	16994.46	18945.63
管理费用	5907.35	5925.78	6733.46	7533.72	9285.63	10682.11
财务费用	1449.07	807.05	564.22	597.01	735.84	886.82
资产减值损失	41.8	48.88	122.72	568.58	648.24	846.51
投资收益	791.72	534.52	997.98	1267.32	1036.32	967.32
公允价值变动损益	55	17.75	546.27	-400.00	-520.00	-630.00
其他经营损益	70.5	53	85.13	74.76	90.50	100.77
营业利润	7463.66	7004.86	9323.65	14218.48	18442.25	21822.47
其他非经营损益	755.28	704.65	688.12	556.32	539.12	868.47
利润总额	8218.94	7709.51	10011.77	14774.80	18981.37	22690.94
所得税	1577.56	1568.62	1714.28	1990.04	2487.85	2841.84
净利润	6641.38	6140.89	8297.5	12784.76	16493.52	19849.09
少数股东损益	3192.28	2881.6	2980.04	3127.20	3854.41	4434.08
归属母公司股东净利润	3449.1	3259.29	5317.46	9657.56	12639.10	15415.01

资料来源：公司公告，山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上

增持： 相对强于市场表现 5~20%

中性： 相对市场表现在-5% ~+5% 之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

特别声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。