

郭荆璞 首席分析师
执业编号: S1500510120013
联系电话: +86 10 83326789
邮箱: guojingpu@cindasc.com

李丹 研究助理
联系电话: +86 10 83326735
邮箱: lidan@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品，集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体，对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优，每期只推1-2只股票。每周更新，若荐股不变，则跟踪点评，若荐股变，则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好，我们认为这些股票走势将显著战胜市场，建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

消费行业：美的集团

2016年9月5日

➤ 本期**【卓越推】** 美的集团 (000333)

美的集团 (000333) (2016-9-2 收盘价 27.12 元)

- **核心推荐理由:**
- **要约收购库卡集团共同开拓服务机器人蓝海:** 16年美的海外收入出现恢复性增长，公司拟通过国际化布局，逐渐进行全球资产整合，提升全球竞争能力。美的围绕工业制动化提前布局机器人领域，执行智慧家居及智能制造的“双智”战略，目前美的要约收购库卡交割条件之一的“德国联邦经济事务和能源部对本次收购无反对意见”条款已获得满足。公司计划收购完成后，会继续拓展新的业务，例如物流机器人、服务机器人等，未来产业升级空间大。
- **全球化战略推动品牌升级和业绩增长:** 美的布局新兴市场，积累本地化运营能力，创立自有品牌，成为设计、生产和销售一体化的全球家电品牌。公司海外布局的重点是通过当地生产的布局，来全面推行自主品牌的模式。积极推动海外新兴市场投资项目本土业务的快速增长，积极拓展海外渠道网点，有效弥补 OEM 出口波动。
- **构建整体电商平台，各类产品协同销售能力增强:** 电商平台不受陈列空间限制，将不同类别的产品完整呈现。消费者进入美的旗舰店看到的不是孤立产品，而是全系列美的家电，这样的展示更好体现品牌实力。同时，电商平台能够根据搜索习惯和需求，推荐同品牌其他相关产品，实现协同销售，这是美的在国内家电行业独特优势。
- **消费升级背景下，家电品牌受益于小家电蓬勃发展趋势:** 消费从满足生存需要的粗放式向健康生活的精致式转变，小家电蓬勃发展。美的以制造小家电起家的民营企业，在小家电行业品类最齐全，市场份额居前。公司注重研发和创新，产品符合消费需求，公司将受益于小家电发展趋势。
- **掌控供应链上游核心环节，巩固龙头地位:** 制造企业的核心竞争力之一就是对供应链核心环节在设计、研发、生产和销售领域的掌控能力。美的在核心部件上有两家重要企业：美芝和威灵。两家公司的压缩机和电机产品在全球市场份额均超30%。对供应链上游核心环节的掌控使美的集团在中国和全球的竞争中更具话语权。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计公司2016-2018年每股收益分别为2.22元、2.55元和2.95元，给予“买入”评级。
- **风险因素:** 支持电商发展的物流和服务体系效率提高不足；中国经济发展速度不及预期；消费升级趋势难达预期；房地产发展长期低点徘徊；全球经济增长乏力，需求减弱。
- **相关研究:** 《美的集团：全球市场的新兴，最大消费市场上的家电领导者》(2016.4.11)，《全价值链精益化管理，经营业绩稳步提升》(2016.9.1)。

研究团队简介

郭荆璞，毕业于北京大学物理学院、罗格斯大学物理和天文学系，学习理论物理。回国后就职于中国信达旗下的信达证券，现任研究开发中心副总经理，首席分析师。覆盖能源化工方向，兼顾一级市场、量化策略。以经济周期模型研究油价和能源价格波动，根据产业周期寻找投资机会，熟悉石油、煤炭、天然气产业链，对化肥、农用化学品、纺织化学品、精细化工中间体，以及新能源、汽车轻量化、甲醇经济、碳排放有特别的研究。

李丹，研究助理。伦敦政治经济学院毕业，市场学和信息管理学双硕士，2015年7月加入信达证券研究开发中心。此前为安博思欧洲咨询联盟全球时尚部中国区总监。10年以上消费行业研究经验，主要研究领域为消费企业的品牌战略、营销策略以及企业国际化发展战略的规划和执行。

服装行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
森马服饰	002563	美的集团	000333				

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	饶婷婷	010-63081479	18211184073	raotingting@cindasc.com
华北	何 欢	010-63081150	18610718799	hehuan@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678592	18121125183	wangliben@cindasc.com
华南	刘 墨	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyahua@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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、意见及推测仅供参考，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做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<p>买入：股价相对强于基准 20% 以上；</p> <p>增持：股价相对强于基准 5% ~ 20%；</p> <p>持有：股价相对基准波动在±5% 之间；</p> <p>卖出：股价相对弱于基准 5% 以下。</p>	<p>看好：行业指数超越基准；</p> <p>中性：行业指数与基准基本持平；</p> <p>看淡：行业指数弱于基准。</p>

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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。