

增持彰显公司信心 业绩增长强势

——美的集团（000333）事件点评

2018年07月05日

强烈推荐/维持

美的集团 事件点评

事件：

美的集团于7月4日发布回购股份预案，拟回购金额不超过40亿元，回购价格不超过50元/股，预计回购8000万股以上，约占公司目前已发行总股本1.2%以上。自股东大会审议通过方案日起12个月内实行。

主要观点：

1. 大手笔回购股份彰显管理层信心，坚定看好公司长期价值

自股东大会通过后12个月内，公司将以不超过50元/股的价格回购股份，回购总金额不超过40亿元，如全部实施，将成A股史上最大常规回购，大手笔回购股份将大幅刺激市场信心。体现了公司管理层的战略眼光和中长期格局，在企业多方向多维度扩张的当下时点显示出对战略的充足信心。

2. 资产充足保驾护航，后续战略有确定性保障

按2017年12月31日计，公司总资产为2481亿元，货币资金余额483亿元，归属上市股东净资产为737亿元，假设本次回购资金40亿全部使用，将占公司总资产的1.61%、约占公司净资产的5.43%。公司保持大量富余资金，保证后续高端品牌推出、海外扩张、机器人扩产能及研发的顺利进行。

3. 1-5月主产品营收增长强势，业绩确定性强。

据奥维云网零售数据平台检测，18年1-5月间公司主产品空调营收规模达112.32亿元，同比增长高达27.6%，次主要产品冰箱、洗衣机规模分别为33.65亿元和16.03亿元，增速为30.36%和5.39%，由此推测上半年业绩增长强势。同时空调、冰箱市场在春夏季为销量旺季，在上半年主要月份的增长确定性，将拉动全年整体业绩的增长。

郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

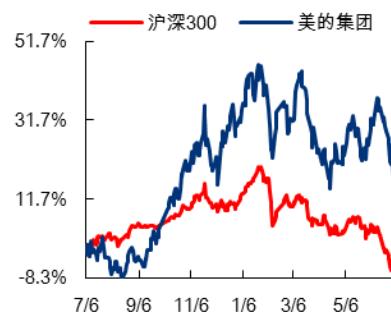
执业证书编号：

S1480510120012

交易数据

52周股价区间（元）	45.11-41.5
总市值（亿元）	2988.17
流通市值（亿元）	2921.26
总股本/流通A股（万股）	662419/647586
流通B股H股（万股）	/
52周日均换手率	0.51

52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《美的集团（000333）深度报告：继多元化霸业 开双赛道宏图》2018-06-28
- 2、《公司财报点评（美的集团 000333.SZ）—传统业务量价齐升，科技集团转型伊始》2018-04-02
- 3、《美的（000333.SZ）公司事件点评：KUKA新建产能发力中国市场，与美的融合加深》2018-03-26
- 4、《美的集团（000333）调研简报：多元化布局的“智”造龙头》2018-01-15

结论：

公司是覆盖家电全品类全产业链的龙头企业，中长期战略优势明显。如今已形成了以现有全品类内销市场为稳健保障，以海外区域多元化拓展为中期增长点，以机器人产业投资为长期新赛道的产业布局。公司将于今年年底前退出全新高端品牌以扩大在高端家电的占比，重点布局东南亚、印度等全球家电洼地抢占区域霸主地位，并已开始进行 KUKA 工业机器人的产能转化抢占中国蓝海市场。短、中、长期战略布局明确，确定性增长空间庞大，长期价值显著。我们预计公司 2018-2020 年营业总收入分别为 2867.5 亿元、3369.3 亿元和 3874.6 亿元，归属母股东净利润分别为 216.1 亿元、248.1 亿元和 288.4 亿元，每股收益分别为 3.26 元、3.75 元和 4.35 元，对应 PE 分别为 16.2X、14.1X 和 12.2X。维持公司“强烈推荐”评级。

风险提示：股东大会未通过预案，股票价格持续超回购方案披露价格区间

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表					单位:百万元					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	
流动资产合计	120621	169811	210138	267181	328099	营业收入	159842	241919	286747	336925	387463					
货币资金	27169	48274	65633	97141	135007	营业成本	115615	180461	212236	248873	285827					
应收账款	13455	17529	22085	26241	29365	营业税金及附加	1077	1416	1829	2131	2397					
其他应收款	1140	2658	3150	3701	4256	营业费用	17678	26739	31287	37089	42585					
预付款项	1587	1672	2753	3644	4515	管理费用	9621	14780	16697	20161	23140					
存货	15627	29444	28305	35812	41962	财务费用	-1006	816	316	263	267					
其他流动资产	43530	46847	58153	70965	80196	资产减值损失	380.81	269.11	218.23	289.38	258.91					
非流动资产合	49979	78296	76758	76110	75018	公允价值变动收	117.38	-25.05	57.98	50.10	27.68					
长期股权投资	2212	2634	2634	2634	2634	投资净收益	1285.96	1830.22	1709.15	1608.44	1715.94					
固定资产	21057	22601	20339	17246	14176	营业利润	17436	21628	25931	29777	34732					
无形资产	6869	15167	13650	12134	10617	营业外收入	1819.01	467.20	1331.08	1205.77	1001.35					
其他非流动资	4159	615	0	0	0	营业外支出	340.38	240.28	384.41	321.69	315.46					
资产总计	170601	248107	286896	343291	403117	利润总额	18915	21855	26877	30661	35418					
流动负债合计	89184	119092	137242	162096	184954	所得税	3053	3244	4130	4712	5442					
短期借款	3024	2584	0	0	0	净利润	15862	18611	22747	25950	29976					
应付账款	25357	35145	40752	49809	55663	少数股东损益	1178	1328	1141	1141	1141					
预收款项	10252	17409	26861	37143	49163	归属母公司净利	14684	17284	21606	24809	28835					
一年内到期的	159	137	148	148	144	EBITDA	38434	55142	30505	34251	39186					
非流动负债合	12440	46090	50974	67179	86752	EPS (元)	2.29	2.66	3.26	3.75	4.35					
长期借款	2254	32986	43982	58612	77398	主要财务比率										
应付债券	4819	4553	0	0	0	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E						
负债合计	101624	165182	188217	229275	271705	成长能力										
少数股东权益	7850	9188	10329	11470	12611	营业收入增长	14.71%	51.35%	18.53%	17.50%	15.00%					
实收资本(或股	6459	6561	6624	6624	6624	营业利润增长	16.89%	24.04%	19.90%	14.83%	16.64%					
资本公积	13597	15912	17503	17503	17503	归属于母公司净	25.01%	14.82%	25.01%	14.82%	16.23%					
未分配利润	38105	47627	56151	65327	75729	盈利能力										
归属母公司股	61127	73737	88351	102546	118801	毛利率(%)	27.67%	25.40%	25.99%	26.13%	26.23%					
负债和所有者	170601	248107	286896	343291	403117	净利率(%)	9.92%	7.69%	7.93%	7.70%	7.74%					
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润	8.61%	6.97%	7.53%	7.23%	7.15%					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	ROE(%)	24.02%	23.44%	24.46%	24.19%	24.27%					
经营活动现金	26695	24443	22527	28764	32858	偿债能力										
净利润	15862	18611	22747	25950	29976	资产负债率(%)	60%	67%	66%	67%	67%					
折旧摊销	22004.	32698.37	0.00	4210.09	4186.09	流动比率	1.35	1.43	1.53	1.65	1.77					
财务费用	-1006	816	316	263	267	速动比率	1.18	1.18	1.32	1.43	1.55					
应收账款减少	0	0	-4557	-4156	-3124	营运能力										
预收帐款增加	0	0	9452	10282	12020	总资产周转率	1.07	1.16	1.07	1.07	1.04					
投资活动现金	-19781	-34740	-2102	-1903	-1492	应收账款周转率	13	16	14	14	14					
公允价值变动	117	-25	58	50	28	应付账款周转率	7.47	8.00	7.56	7.44	7.35					
长期股权投资	0	0	-1375	-93	520	每股指标(元)										
投资收益	1286	1830	1709	1608	1716	每股收益(最新)	2.29	2.66	3.26	3.75	4.35					
筹资活动现金	160	19652	-3067	4647	6500	每股净现金流	1.10	1.43	2.62	4.76	5.72					
应付债券增加	0	0	-4553	0	0	每股净资产(最	9.46	11.24	13.34	15.48	17.93					
长期借款增加	0	0	10995	14631	18786	估值比率										
普通股增加	2192	102	63	0	0	P/E	23.10	19.89	16.22	14.12	12.15					
资本公积增加	-915	2315	1591	0	0	P/B	5.59	4.71	3.97	3.42	2.95					
现金净增加额	7074	9355	17359	31508	37865	EV/EBITDA	8.45	6.15	10.78	9.11	7.48					

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经频道《对话》栏目嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度“最强十大金牌分析师”（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014 万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016 年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

联系人简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好评好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。