

推荐（维持）

再启新一轮回购，未来成长可期

风险评级：中风险

美的集团（000333）2021年5月回购股份点评

2021年5月10日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：公司公告拟回购公司股份，回购金额不低于25亿元，不超过50亿元，回购价格不超过100元/股。此外，公司控股股东美的控股在未来12个月内，拟以不低于8亿元增持公司股份。

点评：

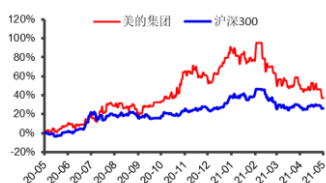
主要数据

2021年5月7日

| | |
|-----------|----------|
| 收盘价(元) | 75.08 |
| 总市值(亿元) | 5,291.40 |
| 总股本(亿股) | 70.48 |
| 流通股本(亿股) | 68.81 |
| ROE(TTM) | 24.57% |
| 12月最高价(元) | 107.11 |
| 12月最低价(元) | 54.66 |

■ **公司此前回购速度较快，原材料涨价短期影响成本。**公司在2月开始启动了今年的第一轮回购，截至4月2日，公司累计回购股份数量为99,999,931股，占公司截至2021年3月31日总股本的1.4189%，已完成第一轮回购。公司大手笔回购股份拟用于股权激励或员工持股计划，侧面反映公司对未来经营的信心。该轮回购并未对股价提振起到显著作用，主要来自于市场对于家电上游原材料价格持续上涨的担忧。2020年H2，钢材、铜材、铝材、塑料等大宗原材料价格开始走高，2021年Q1继续大幅上涨，对家电企业的利润造成一定影响。凭借头部品牌优势，公司已在3月开始对部分家电产品价格进行调整，预计公司盈利能力可逐步恢复。

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

■ **公司开启2021年新一轮回购，再次彰显公司对未来发展的坚定信念。**经营方面，公司稳步发展，2020年业绩在疫情影响下仍逆势上升，实现营业总收入2857.10亿元，同比上涨2.27%；实现归母净利润272.23亿元，同比增长12.44%。公司家电龙头地位稳固，2020年公司主要家电品类在中国市场的份额占比均实现不同程度的提升，其中核心品类家用空调的全渠道份额提升明显，线上市场份额接近36%，全网排名第一。股价方面，春节过后，公司股价经受资本考验。5月10日，公司为维护二级市场价格，在综合考虑公司经营情况、主营业务发展前景、公司财务状况以及未来的盈利能力等的基础上，决定再次对进行股份回购，回购股份将予以注销，从而减少公司注册资本。同时，公司控股股东美的控股在未来一年内将对公司股份增持。这都显示了公司和公司股东对投资者传递的信心，对市场传递的积极信号。

相关报告

■ **美的集团着眼未来，通过战略性的布局来获取长期优势。**除了家电业务以外，公司积极拓宽业务布局。公司在2020年四季度以来，加快了ToB板块的业务扩张。2020年11月，公司收购了东菱技术，伺服器业务助力公司完善机器人业务；2020年12月，公司收购菱王电梯，与智能楼宇业务发挥协同作用；2021年2月，公司收购万东医疗部分股权，进军医疗器械行业，与公司机器人业务协同发展。虽然业务扩张期使得整体毛利率有小幅下降，但科技化、智能化、数字化、IoT化能成就公司未来更好的发展。

- **投资建议：**公司是一家消费电器、暖通空调、机器人与自动化系统、智能供应链（物流）的科技集团，坚持产品创新，业务多元化布局，综合竞争实力强劲。预计公司2021/2022年的EPS分别为4.19/4.72元，对应PE分别为18/16倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**疫情风险；宏观经济波动风险；原材料价格波动风险；全球资产配置和海外市场拓展风险；汇率变动风险等。

表 1：公司盈利预测简表

| 科目（百万元） | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业总收入 | 285,710 | 319,423 | 348,555 | 375,742 |
| 营业总成本 | 258,752 | 289,965 | 315,529 | 339,223 |
| 营业成本 | 212,840 | 237,955 | 259,656 | 279,909 |
| 营业税金及附加 | 1,534 | 1,715 | 1,871 | 2,017 |
| 销售费用 | 27,522 | 31,463 | 33,461 | 35,696 |
| 管理费用 | 9,264 | 10,357 | 11,302 | 12,183 |
| 财务费用 | -2,638 | -2,949 | -3,218 | -3,469 |
| 研发费用 | 10,119 | 11,313 | 12,344 | 12,775 |
| 公允价值变动净收益 | 1,763 | 1,763 | 1,763 | 1,763 |
| 资产减值损失 | -705 | -788 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 31,493 | 34,159 | 38,515 | 42,008 |
| 加 营业外收入 | 385 | 385 | 385 | 385 |
| 减 营业外支出 | 215 | 215 | 215 | 215 |
| 利润总额 | 31,664 | 34,329 | 38,685 | 42,178 |
| 减 所得税 | 4,157 | 4,507 | 5,079 | 5,537 |
| 净利润 | 27,507 | 29,822 | 33,607 | 36,641 |
| 减 少数股东损益 | 284 | 307 | 346 | 378 |
| 归母公司所有者的净利润 | 27,223 | 29,514 | 33,260 | 36,263 |
| 基本每股收益(元) | 3.86 | 4.19 | 4.72 | 5.15 |
| PE（倍） | 19 | 18 | 16 | 15 |

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|--------------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 行业投资评级 | |
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上 |
| 风险等级评级 | |
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn