

推荐（维持）

毛利率净利率环比持续改善

风险评级：中风险

美的集团（000333）2021 三季度点评

2021 年 11 月 1 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

研究助理：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340121030039

电话：0769-22119410

邮箱：

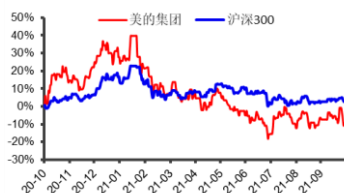
tanxinxin@dgzq.com.cn

主要数据

2021 年 10 月 29 日

收盘价(元)	68.77
总市值(亿元)	4,801.05
总股本(亿股)	69.81
流通股本(亿股)	68.22
ROE(TTM)	24.18%
12 月最高价(元)	105.01
12 月最低价(元)	61.11

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

**事件：**公司发布2021年三季度报。2021年前三季度，公司营业总收入2,629.43亿元，同比增长20.75%；实现归属于母公司的净利润234.55亿元，同比增长6.53%。

点评：

■ **公司第三季度业绩符合预期。**分季度来看，2021年Q1、Q2、Q3，公司分别实现营业总收入830.17亿元、918.30亿元、880.96亿元，分别同比增长42.26%、12.86%、12.89%；分别实现归母净利润64.69亿元、85.40亿元、84.46亿元，分别同比增长34.45%、减少6.33%、增长4.40%。2021年Q1低基数效应下，业绩实现快速增长；Q2基数较高，叠加原材料和海运价格上涨、新能效标准加剧行业竞争等因素，公司利润端出现同比负增长；Q3涨价机制基本已经全面传导至利润端，且去年Q3基数低于去年Q2，公司归母净利润增长压力有所缓解，同比增速出现边际改善。另一方面，今年8-9月，家用空调整体行业出现销售下滑，对公司经营造成一定影响，Q3营收端同比增速与Q2基本持平。

■ **公司盈利能力环比改善。**2021年Q1、Q2、Q3，公司销售毛利率分别为23.00%、23.43%、24.94%，环比情况持续改善。今年Q3，公司单季度毛利率环比增加1.51个百分点，同比增加0.13个百分点，可见产品结构优化、部分产品提价等措施，对公司成本上涨的压力缓解已初见成效，盈利能力有所改善。2021年Q1、Q2、Q3，公司销售净利率分别为7.96%、9.47%、9.68%。从期间费用拆解，今年Q3销售费用率同比下滑0.4个百分点，环比下滑0.3个百分点，销售效率提升；而管理费用率和研发费用率均同比和环比均上升。整体来看，今年Q3净利率环比上升，但仍不及去年同期的净利率情况。

■ **投资建议：**美的是一家覆盖智能家居事业群、机电事业群、暖通与楼宇事业部、机器人与自动化事业部和数字化创新业务五大业务板块的全球化科技集团，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4.20/4.76元，对应PE分别为16/14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（截至 2021 年 10 月 29 日）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业总收入</b>	<b>285,710</b>	<b>322,138</b>	<b>352,902</b>	<b>380,075</b>
<b>营业总成本</b>	<b>258,752</b>	<b>292,936</b>	<b>319,889</b>	<b>342,231</b>
营业成本	212,840	239,977	262,559	282,016
营业税金及附加	1,534	1,729	1,894	2,040
销售费用	27,522	31,408	33,879	35,727
管理费用	9,264	11,275	12,352	12,923
财务费用	-2,638	-2,974	-3,258	-3,509
研发费用	10,119	11,409	12,352	12,923
公允价值变动净收益	1,763	1,763	1,763	1,763
资产减值损失	-705	-795	0	0
<b>营业利润</b>	<b>31,493</b>	<b>33,896</b>	<b>38,502</b>	<b>43,333</b>
加 营业外收入	385	385	385	385
减 营业外支出	215	215	215	215
<b>利润总额</b>	<b>31,664</b>	<b>34,066</b>	<b>38,672</b>	<b>43,503</b>
减 所得税	4,157	4,472	5,077	5,711
<b>净利润</b>	<b>27,507</b>	<b>29,594</b>	<b>33,595</b>	<b>37,792</b>
减 少数股东损益	284	305	346	390
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>27,223</b>	<b>29,289</b>	<b>33,249</b>	<b>37,402</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>3.90</b>	<b>4.20</b>	<b>4.76</b>	<b>5.36</b>
<b>PE（倍）</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>14</b>	<b>13</b>

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](http://www.dgzq.com.cn)