

B端 C端业务齐发力，业绩稳步增长

核心观点：

- **事件：**美的集团发布2021年年报及2022一季报，2021年公司实现营业收入3412.33亿元，同比增长20.06%；实现归母净利润285.74亿元，同比增长4.96%；其中Q4实现营业收入798.91亿元，同比增长18.42%，归母净利润51.18亿元，同比下降1.66%。2022Q1公司实现营业收入903.81亿元，同比增长9.55%，实现归母净利润71.78亿元，同比增长10.97%。2021年，公司拟向全体股东每10股派发现金红利人民币17元（含税），合计派发116.77亿元。
- **五大业务板块均实现增长。**公司2021年营收同比增长20.06%，五大业务板块均实现增长，智能家居事业群、工业技术事业群、楼宇科技事业部、机器人与自动化事业部及数字化创新业务报告期收入分别为2349、201、197、25和83亿元、同比增长13%、44%、55%、23%和51%。分产品来看，暖通空调收入为1418.79亿元，同比增长17.05%；消费电器收入为1318.66亿元，同比增长15.78%；机器人及自动化系统收入为272.81亿元，同比增长26.37%。具体到家电品类，公司优势明显。奥维云网数据显示，2021年公司在25个主要家电品类中，家用空调、干衣机、电饭煲等7个品类在国内线上与线下市场份额均排名第一。分地区来看，国内市场各渠道销售结构持续优化，报告期内公司国内收入为2035.79亿元，同比增长24.79%；国外收入为1376.54亿元，同比增长13.69%，占营收比重为40.34%。22Q1公司营收增速有所放缓，我们认为主要原因为疫情影响。
- **公司控费能力较强。**2021年公司销售毛利率为22.48%，同比下降2.63PCT，我们认为主要原因为原材料价格涨价、会计准则变动等因素。分产品来看，暖通空调、消费电器和机器人及自动化系统的毛利分别为21.05%、27.75%和21.74%，同比变动-1.85、-0.66、1.87PCT。公司控费能力较强，2021年公司销售、管理、研发、财务费用同比变动21.58%、10.82%、18.74%、66.26%，费用率分别为8.34%、2.99%、3.50%、-1.28%，同比变动-1.29、-0.25、-0.04、-0.36PCT。2022Q1销售毛利率为22.18%，同比下降0.82PCT，销售、管理、研发、财务费用率分别为8.36%、2.62%、3.22%、-1.27%，同比变动-0.62、-0.27、0.18、-0.11PCT。综合来看，公司2021和22Q1销售净利率分别为8.50%和8.00%，同比变动-1.18PCT和0.04PCT。
- **公司推出新一轮股权激励政策。**2022年公司进一步完善长期激励机制，推出第九期股票期权激励计划（拟授予股票期权数量总计1.09亿份，占总股本的1.56%）、2022年限制性股票激励计划（拟授予限制性股票0.13亿股，占总股本的0.18%）、第五期事业合伙人持股计划（拟计提专项资金1.59亿元）和第八期全球合伙人持股计划（拟计提专项资金2.12亿元），激励对象覆盖核心管理人员、部门高管以及核心业务骨干成员，完善的长期激励计划实现了公司利益与经营层利益的一致。

美的集团(000333)

推荐 (维持)

分析师

李冠华

电话：010-80927662

邮箱：liguanhua_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519110002

市场数据

2022-04-29

A股收盘价(元)	57.09
股票代码	000333
A股一年内最高价(元)	84.33
A股一年内最低价(元)	51.79
上证指数	3,047.06
市盈率	13.98
总股本(万股)	699,705
实际流通A股(万股)	684,443
流通A股市值(亿元)	3,907

相对沪深300表现图



资料来源：中国银河证券研究院

- **投资建议：**美的集团为白电龙头企业，TOC 端优势明显，TOB 端业务市场广阔，收入快速增加。预计公司 2022-2024 年归母净利润 315.88、359.03 和 399.98 亿元，对应的 EPS 为 4.52、5.14 和 5.73 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**汇率波动的风险，原材料价格变动的风险，行业竞争加剧的风险。

分析师简介及承诺

李冠华，工商管理硕士，2018年加入银河证券研究院投资研究部，从事家用电器行业研究工作。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系：

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐曼玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn