

买入（维持）

单季度利润破百亿，盈利能力同比优化

美的集团（000333）2023年半年报点评

2023年9月1日

投资要点：

事件：公司发布2023年中报，实现营业总收入1,977.96亿元，较上年同期增长7.69%；归属于上市公司股东的净利润182.32亿元，较上年同期增长13.98%。

点评：

■ **2023年上半年，公司经营逐步改善。**分季度看，2023年Q1和Q2，公司营业总收入分别为966.36亿元和1,011.59亿元，分别同比增长6.27%和9.10%；归母净利润分别为80.42亿元和101.90亿元，分别同比增长12.04%和15.57%。其中，二季度的营收规模突破千亿，归母净利润突破百亿，均创季度历史新高。这主要得益于公司持续聚焦核心业务和产品，盈利能力与现金流等核心指标进一步改善，体现了公司作为龙头企业的经营韧性与高质量增长的长期态势。

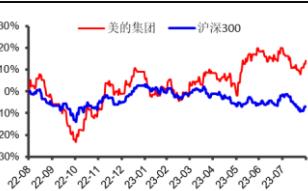
■ **分行业看，机器人、自动化系统及其他制造业的收入增速最快。**2023年上半年，公司暖通空调收入920.07亿元，同比增长10.54%，消费电器收入681.36亿元，同比增长2.72%，机器人、自动化系统及其他制造业收入172.62亿元，同比增长26.07%。其中，机器人和自动化系统业务表现最亮眼，规模效应逐渐显现，营收占比提升至8.76%。分地区看，2023年上半年，公司国内和国外分别实现营业收入1,164.52亿元和805.36亿元，分别同比增长11.09%和3.47%，国内受益于炎夏刺激和消费复苏，表现更优。

■ **公司盈利能力同比提升。**2023年上半年，公司销售毛利率25.24%，同比提升2.12个百分点，销售净利率9.41%，同比提升0.58个百分点。进入2023年，经济整体回升向好，需求复苏，预计公司在销售渠道等方面投入有所加大，销售费用率同比有所增加，导致净利率优化幅度小于毛利率。分产品来看，得益于原材料价格企稳、海运价格下行等因素，公司暖通空调、消费电器、机器人及自动化系统产品的毛利率均呈现同比优化。

■ **公司在中国区域全面推进落实“数一”战略。**奥维云网数据显示，2023年上半年，在家用空调、台式泛微波、台式烤箱、电暖器、电磁炉、电热水壶、电风扇等7个品类中，美的系产品在国内线上与线下市场份额均位列行业第一。其中，家用空调在国内线下和线上的份额分别达到36.0%和35.7%。

■ **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、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2023年/2024年的EPS分别为4.75元/5.23元，对应PE分别为12倍/11倍。

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

■ **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2023年8月31日）

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	345,709	376,131	407,726	440,344
营业总成本	311,692	339,108	366,686	394,996
营业成本	260,539	282,851	306,406	330,698
营业税金及附加	1,566	1,704	1,847	1,995
销售费用	28,716	31,219	33,637	36,108
管理费用	11,583	12,111	13,006	13,783
财务费用	-3,387	-3,126	-4,169	-5,259
研发费用	12,619	14,293	15,901	17,614
公允价值变动净收益	-251	0	0	0
资产减值损失	-533	-580	-629	-679
营业利润	34,763	38,814	42,752	46,978
加 营业外收入	395	510	510	510
减 营业外支出	203	196	196	196
利润总额	34,956	39,128	43,066	47,293
减 所得税	5,146	5,451	6,000	6,589
净利润	29,810	33,677	37,066	40,704
减 少数股东损益	257	290	319	351
归母公司所有者的净利润	29,554	33,387	36,747	40,354
摊薄每股收益(元)	4.21	4.75	5.23	5.75
PE(倍)	13	12	11	10

数据来源：iFind，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	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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。本报告清晰准确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：

东莞证券股份有限公司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。

东莞证券股份有限公司研究所
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) 22115843
网址：www.dgzq.com.cn