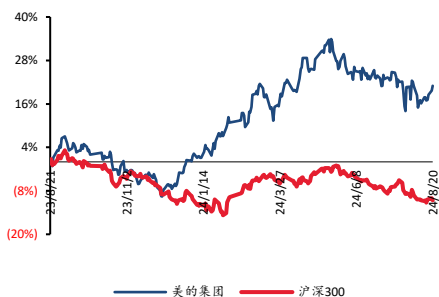


美的集团：2024Q2 龙头业绩快速提升，海外表现强劲

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	69.85/69.85
总市值/流通(亿元)	4,402.12/4,402.12
12个月内最高/最低价(元)	72.99/48.75

相关研究报告

<<美的集团:2023Q4 业绩实现较快增长, H2 新能源及工业技术高速发展>>--2024-04-01

<<美的集团系列深度(一):从制造到智造,复盘家电巨头蝶变之路>>--2024-03-10

<<行业弱景气背景下,业绩保持稳健增长>>--2020-04-30

证券分析师:孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

研究助理:赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030006

研究助理:金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件: 2024年8月19日,美的集团发布2024年半年报。2024H1公司实现总营收2181.22亿元(同比+10.28%),归母净利润208.04亿元(同比+14.11%)。单季度来看,2024Q2公司总营收1116.39亿元(同比+10.36%),归母净利润118.04亿元(同比+15.84%)。

收入端: 2024H1 新能源与工业技术收入快增,海外增长提速。1) **分业务:** 2024H1 公司智能家居/新能源及工业技术/智能建筑科技/机器人与自动化收入分别为1476/171/157/139亿元,分别同比+11/+26/+6/-9%,其中新能源及工业技术取得较快增长,智能建筑科技因部分国家热泵补贴政策变动及欧洲能源价格持续下降故收入增速减缓,除热泵外其他品类同比+18%; 2) **分地区:** 2024H1 公司国内/国外收入分别为1261.98/910.76亿元,分别同比+8.37/13.09%,外销表现更优,海外制造布局持续拓展,本土化运营不断强化。

盈利端: 2024Q2 盈利能力稳健提升,费用端投入增加利好长期。1) **毛利率:** 2024Q2 公司毛利率26.88%,同比+0.50pct,或系业务结构优化,海外自有品牌快速增长所拉动; 2) **净利率:** 2024Q2 公司净利率10.89%,同比+0.52pct,盈利能力稳健提升; 3) **费用端:** 2024Q2 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为9.70/3.03/3.64/-1.04%,分别同比+1.11/+0.19/+0.35/-0.39pct,销售及研发费用投入利好长期发展。

双高端品牌快速成长,全球化布局积极拓展。 1) **品牌方面,** 2024H1 公司COLMO、TOSHIBA双高端品牌零售额同比增长20%,产品能力持续提升。2) **全球化方面,** 2024H1 公司全球生产基地出口业务累计发运货量同比增长20%;美的智能家居应用海外新注册用户100万+,已注册用户310万+,平均月活跃用户数量同比增长近150%,海外电商业务加速。3) **业务模式方面,** 2024H1 公司全面搭建区县级旗舰店布局,推动近3万家门店升级改造,持续优化服务供给体验,交期透明可视准确率95%,政策简单在线全自动兑现率99%,用户权益不断升级。

投资建议: 行业端,伴随国内外终端需求恢复,家电板块有望受益。公司端,全球化布局加速突破,ToC+ToB双轮驱动,公司收入业绩有望持续增长。我们预计,2024-2026年公司归母净利润分别为380.32/421.54/461.64亿元,对应EPS分别为5.44/6.03/6.61元,当前股价对应PE为11.57/10.44/9.54倍。维持“买入”评级。

风险提示: 原材料价格波动风险、汇率波动风险、海外业务拓展风险、新业务拓展不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	373,710	406,948	437,760	469,823
营业收入增长率(%)	8.10%	8.89%	7.57%	7.32%
归母净利润（百万元）	33,720	38,032	42,154	46,164
净利润增长率(%)	14.10%	12.79%	10.84%	9.51%
摊薄每股收益（元）	4.93	5.44	6.03	6.61
市盈率（PE）	11.08	11.57	10.44	9.54

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	55,270	81,674	87,679	128,012	172,755
应收和预付款项	37,363	41,723	43,834	47,138	50,602
存货	46,045	47,339	52,212	55,893	59,999
其他流动资产	122,421	110,585	118,030	119,843	121,728
流动资产合计	261,099	281,321	301,756	350,886	405,085
长期股权投资	5,189	4,976	6,005	7,079	8,046
投资性房地产	810	1,294	1,474	1,563	1,699
固定资产	26,083	30,938	31,740	32,772	33,241
在建工程	3,844	4,681	5,764	6,804	7,806
无形资产开发支出	16,909	18,458	19,112	19,400	19,872
长期待摊费用	1,580	1,736	1,736	1,736	1,736
其他非流动资产	368,141	423,955	448,033	497,947	552,953
资产总计	422,555	486,038	513,865	567,301	625,353
短期借款	5,169	8,819	8,607	8,395	8,183
应付和预收款项	89,806	94,238	101,835	109,014	117,022
长期借款	50,686	46,139	46,139	46,139	46,139
其他负债	124,970	162,543	149,321	153,186	157,277
负债合计	270,631	311,739	305,902	316,734	328,621
股本	6,997	7,026	6,980	6,980	6,980
资本公积	19,693	21,243	17,296	17,296	17,296
留存收益	131,054	147,630	185,400	227,554	273,718
归母公司股东权益	142,935	162,879	196,166	238,319	284,484
少数股东权益	8,989	11,421	11,797	12,247	12,249
股东权益合计	151,924	174,300	207,963	250,567	296,732
负债和股东权益	422,555	486,038	513,865	567,301	625,353

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	34,658	57,903	31,022	51,029	55,845
投资性现金流	-13,510	-31,220	-13,114	-7,641	-8,056
融资性现金流	-10,855	-17,910	-11,641	-3,056	-3,046
现金增加额	10,582	8,755	6,005	40,333	44,743

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	345,709	373,710	406,948	437,760	469,823
营业成本	260,596	273,517	295,501	316,318	339,548
营业税金及附加	1,566	1,817	1,912	2,093	2,228
销售费用	28,716	34,881	37,487	40,118	42,926
管理费用	11,583	13,477	14,144	14,826	15,916
财务费用	-3,387	-3,262	31	552	-366
资产减值损失	-533	-440	-26	-53	-52
投资收益	208	464	886	1,299	702
公允价值变动	-251	-226	0	0	0
营业利润	34,763	40,317	45,241	50,508	54,644
其他非经营损益	193	-40	196	116	91
利润总额	34,956	40,277	45,437	50,624	54,735
所得税	5,146	6,532	7,029	8,020	8,569
净利润	29,810	33,745	38,408	42,604	46,165
少数股东损益	257	25	376	451	1
归母股东净利润	29,554	33,720	38,032	42,154	46,164

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	24.24%	26.49%	27.10%	27.47%	27.47%
销售净利率	8.59%	9.06%	9.38%	9.67%	9.86%
销售收入增长率	0.68%	8.10%	8.89%	7.57%	7.32%
EBIT 增长率	18.33%	17.20%	22.91%	12.55%	6.24%
净利润增长率	3.43%	14.10%	12.79%	10.84%	9.51%
ROE	20.68%	20.70%	19.39%	17.69%	16.23%
ROA	6.99%	6.94%	7.40%	7.43%	7.38%
ROIC	12.25%	12.45%	13.81%	13.43%	12.51%
EPS (X)	4.34	4.93	5.44	6.03	6.61
PE (X)	11.94	11.08	11.57	10.44	9.54
PB (X)	2.54	2.36	2.24	1.85	1.55
PS (X)	1.05	1.03	1.09	1.01	0.94
EV/EBITDA (X)	9.85	8.50	8.44	6.84	5.69

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。