

美的集团 (000333.SZ)

盈利能力稳健，现金流增长明显

事件:公司发布2024年三季报。公司2024Q1-Q3实现营业收入总收入3203.5亿元,同比增长9.57%;实现归母净利润316.99亿元,同比增长14.37%。其中,2024Q3单季营业总收入为1022.28亿元,同比增长8.08%;归母净利润为108.95亿元,同比增长14.86%。

2024Q1-Q3收入拆分:智能家居、新能源及工业技术、智能建筑科技、机器人与自动化分别为2154亿元同比+10%,254亿元同比+19%,224亿元同比+6%,208亿元同比-9%。其中,OBM业务收入同增25%+。

盈利能力稳健,费用率优化。毛利率:2024Q1-Q3/Q3公司毛利率同比+0.91/-1.08pct至26.76%/26.04%。费率端:2024Q3销售/管理/研发/财务费率为9.50%/3.59%/3.66%/-2.32%,同比变动0.81pct/-0.29pct/0.06pct/-2.01pct。财务费率变动主要系利息费用减少所致。净利率:2024Q1-Q3/Q3净利率同比变动0.36/0.46pct至10.08%/10.83%。

现金流增长明显,利润蓄水池增加。现金流:2024Q3公司经营性现金流净额267.76亿元,同比+78.48%;其中销售商品收到的现金为1203.26亿元,同比增长36.52%。资产负债表:截至24Q3,公司合同负债同比/环比+29.16%/+8.15%,存货同比/环比+28.14%/+6.06%,其他流动负债同比/环比+21.04%/+2.55%。

盈利预测与投资建议。考虑到公司2024年前三季度业绩表现及行业整体环境,我们预计公司2024-2026年实现归母净利润387.86/426.66/467.05亿元,同比增长15.0%/10.0%/9.5%,维持“买入”投资评级。

风险提示:原材料价格波动、房地产市场波动、市场竞争加剧。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	343,918	372,037	409,241	442,799	477,780
增长率 yoy (%)	0.8	8.2	10.0	8.2	7.9
归母净利润(百万元)	29,554	33,720	38,786	42,666	46,705
增长率 yoy (%)	3.4	14.1	15.0	10.0	9.5
EPS最新摊薄(元/股)	3.86	4.41	5.07	5.58	6.11
净资产收益率(%)	19.6	19.4	20.3	19.7	19.0
P/E(倍)	18.8	16.5	14.3	13.0	11.9
P/B(倍)	3.9	3.4	3.1	2.7	2.4

资料来源:Wind,国盛证券研究所 注:股价为2024年10月30日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	白色家电
前次评级	买入
10月30日收盘价(元)	72.75
总市值(百万元)	556,311.90
总股本(百万股)	7,646.90
其中自由流通股(%)	98.48
30日日均成交量(百万股)	48.01

股价走势



作者

分析师 徐程颖

执业证书编号: S0680521080001

邮箱: xuchengying@gszq.com

分析师 陈思琪

执业证书编号: S0680524070002

邮箱: chensiqi@gszq.com

分析师 鲍秋宇

执业证书编号: S0680524080003

邮箱: baoqiuyu@gszq.com

相关研究

- 《美的集团(000333.SZ):H股上市首日表现亮眼,看好家电龙头发力全球》2024-09-20
- 《美的集团(000333.SZ):2024Q2业绩表现优秀,盈利能力稳健》2024-08-20
- 《美的集团(000333.SZ):扣非增速超预期,现金流量健康》2024-04-30

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	261099	281321	305985	320110	366540
现金	55270	81674	82853	95844	126083
应收票据及应收账款	32996	38407	40136	44847	46850
其他应收款	2211	2182	2650	2578	3064
预付账款	4367	3316	5136	4009	5858
存货	46045	47339	58026	54649	67057
其他流动资产	120210	108403	117183	118183	117628
非流动资产	161456	204717	201028	196073	190618
长期投资	5189	4976	5326	5717	6118
固定资产	26083	30938	27038	22040	16688
无形资产	16909	18458	17966	17672	17485
其他非流动资产	113275	150345	150698	150643	150326
资产总计	422555	486038	507013	516182	557158
流动负债	206342	251246	265124	260065	283754
短期借款	5169	8819	7101	7133	7083
应付票据及应付账款	89806	94238	113418	108644	131218
其他流动负债	111367	148188	144606	144288	145453
非流动负债	64290	60493	48919	36950	25193
长期借款	53850	49357	37782	25813	14056
其他非流动负债	10440	11136	11136	11136	11136
负债合计	270631	311739	314042	297014	308947
少数股东权益	8989	11421	11762	12121	12431
股本	6997	7026	7647	7647	7647
资本公积	19693	21243	21243	21243	21243
留存收益	130382	146987	166099	186057	206455
归属母公司股东权益	142935	162879	181208	207048	235780
负债和股东权益	422555	486038	507013	516182	557158

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	34658	57903	36524	39142	55467
净利润	29810	33745	39127	43024	47016
折旧摊销	6508	7349	8569	9382	10214
财务费用	-3387	-3262	-6277	-6071	-8648
投资损失	-208	-464	-1350	-1097	-780
营运资金变动	1709	20150	-3301	-6226	7548
其他经营现金流	227	383	-243	130	117
投资活动现金流	-13510	-31220	-3287	-3459	-4097
资本支出	7352	6314	-4039	-5346	-5856
长期投资	-9584	-30923	-350	-390	-401
其他投资现金流	-15742	-55829	-7676	-9196	-10354
筹资活动现金流	-10855	-17910	-32058	-22692	-21131
短期借款	-212	3650	-1719	32	-50
长期借款	34116	-4493	-11574	-11969	-11757
普通股增加	11	28	621	0	0
资本公积增加	-824	1550	0	0	0
其他筹资现金流	-43945	-18646	-19387	-10755	-9324
现金净增加额	10582	8755	1180	12990	30239

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	343918	372037	409241	442799	477780
营业成本	260539	273481	308568	329974	356424
营业税金及附加	1566	1817	2000	2108	2279
营业费用	28716	34881	34614	37461	40611
管理费用	11583	13477	13505	15321	17200
研发费用	12619	14583	14528	16384	17200
财务费用	-3387	-3262	-6277	-6071	-8648
资产减值损失	-533	-440	0	0	0
其他收益	1896	2082	1678	1741	1849
公允价值变动收益	-251	-226	280	-91	-72
投资净收益	208	464	1350	1097	780
资产处置收益	-60	-61	-37	-39	-45
营业利润	34763	40317	45574	50331	55225
营业外收入	395	453	465	485	449
营业外支出	203	494	275	290	315
利润总额	34956	40277	45764	50525	55359
所得税	5146	6532	6637	7501	8344
净利润	29810	33745	39127	43024	47016
少数股东损益	257	25	341	358	311
归属母公司净利润	29554	33720	38786	42666	46705
EBITDA	43673	48968	53785	58707	63333
EPS (元)	3.86	4.41	5.07	5.58	6.11

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	0.8	8.2	10.0	8.2	7.9
营业利润(%)	4.5	16.0	13.0	10.4	9.7
归属于母公司净利润(%)	3.4	14.1	15.0	10.0	9.5
获利能力					
毛利率(%)	24.2	26.5	24.6	25.5	25.4
净利率(%)	8.6	9.1	9.5	9.6	9.8
ROE(%)	19.6	19.4	20.3	19.7	19.0
ROIC(%)	14.8	14.5	16.1	16.5	16.6
偿债能力					
资产负债率(%)	64.0	64.1	61.9	57.5	55.5
净负债比率(%)	10.8	-2.2	-11.9	-21.9	-36.3
流动比率	1.3	1.1	1.2	1.2	1.3
速动比率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	11.0	10.4	10.4	10.4	10.4
应付账款周转率	2.8	3.0	3.0	3.0	3.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	3.86	4.41	5.07	5.58	6.11
每股经营现金流(最新摊薄)	4.53	7.57	4.78	5.12	7.25
每股净资产(最新摊薄)	18.69	21.30	23.62	26.99	30.75
估值比率					
P/E	18.8	16.5	14.3	13.0	11.9
P/B	3.9	3.4	3.1	2.7	2.4
EV/EBITDA	13.2	11.5	10.1	8.8	7.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 30 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com