

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	75.39
总股本/流通股本(亿股)	76.60 / 68.97
总市值/流通市值(亿元)	5,775 / 5,200
52周内最高/最低价	80.19 / 59.40
资产负债率(%)	62.3%
市盈率	13.86
第一大股东	美的控股有限公司

研究所

分析师: 杨维维
SAC 登记编号: S1340522090007
Email: yangweiwei@cnpsec.com

美的集团(000333)

业绩稳步增长，分红持续提升

● 事件

公司发布2024年年报，2024年公司实现收入4091亿元，同比+9.47%；归母净利润385亿元，同比+14.29%；扣非后归母净利润357亿元，同比+8.39%。其中，2024Q4收入为887亿元，同比+9.10%；归母净利润68亿元，同比+13.92%；扣非后归母净利润54亿元，同比-12.55%。2024年公司经营产生的现金流量净额为605亿元，同比+4.51%。

公司加大分红比例，公司拟每10股派发现金35元(含税)，现金分红267亿元，分红比例稳步提升至69%。此外，公司发布回购方案，拟回购不低于50亿元，不超过100亿元，回购价格不超过100元/股，回购股份将用于注销并减少注册资本及实施股权激励计划或员工持股计划。与此同时，公司拟对核心人才601人实施持股计划，业绩考核为2025、2026、2027年公司加权平均净资产收益率不低于18%，2028年不低于17.5%。

● B端业务突破千亿规模，海外OBM业务增长迅速

分业务看，2024年公司智能家居业务、商业及工业解决方案收入分别为2695、1045亿元，同比分别+9.41%、+6.87%，C端B端业务均稳步提升，其中，智能家居业务稳步增长主要受益于国补等政策，产品结构持续提升；商业及工业解决方案收入首次突破千亿元规模，占营业收入比重达26%，逐步成为公司持续增长的主要引擎之一，细分来看，新能源及工业技术、智能建筑科技、机器人与自动化分别实现收入为336、285、287亿元，同比分别+20.58%、+9.86%、-7.58%，新能源及工业技术表现更为靓丽。

分地区看，2024年公司国内业务、海外业务收入分别为2381、1690亿元，同比分别+7.68%、+12.01%，国内外业务稳步增长。其中，海外OBM业务增长迅速，2024年OBM业务收入达智能家居业务海外收入的43%。

● 盈利水平稳步提升，财务费用率同比增加

2024年公司毛利率、净利率分别为26.42%、9.52%，按可比口径，同比分别+0.72pct、+0.45pct。其中，Q4单季度毛利率、净利率分别为25.20%、7.49%，按可比口径，同比分别持平、+0.75pct，净利率稳步提升。费用端管控良好，Q4单季度期间费用率为18.28%，可比口径下同比+1.41pct，其中财务费用率同比+1.58pct至-0.39%，财务费用率同比有所提升。

● 投资建议：

公司作为全球化科技集团，已建立 ToC 与 ToB 并重发展的业务矩阵，受益于产品结构持续优化以及 ToB 业务的快速发展，长期稳健增长可期，我们预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 426/469/511 亿元，同比分别增长 10.43%/10.15%/9.05%，对应 PE 分别为 14/12/11 倍，维持“买入”评级。

● **风险提示：**

原材料价格大幅波动风险；业务或市场拓展不及预期风险；市场竞争加剧风险；国际贸易环境变化风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	409084	441928	474356	507182
增长率(%)	9.47	8.03	7.34	6.92
EBITDA（百万元）	49592.94	57919.73	63049.79	67984.69
归属母公司净利润（百万元）	38537.24	42557.67	46876.04	51118.60
增长率(%)	14.29	10.43	10.15	9.05
EPS（元/股）	5.03	5.56	6.12	6.67
市盈率（P/E）	15.10	13.67	12.41	11.38
市净率（P/B）	2.68	2.53	2.38	2.24
EV/EBITDA	10.52	8.78	7.70	6.78

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	409084	441928	474356	507182	营业收入	9.5%	8.0%	7.3%	6.9%
营业成本	299590	323193	347038	371324	营业利润	15.1%	10.3%	10.1%	9.0%
税金及附加	2120	2200	2362	2525	归属于母公司净利润	14.3%	10.4%	10.1%	9.1%
销售费用	38754	38496	40384	42427	获利能力				
管理费用	14506	15574	16626	17678	毛利率	26.4%	26.5%	26.5%	26.5%
研发费用	16233	17554	18751	19951	净利率	9.5%	9.7%	9.9%	10.1%
财务费用	-3329	-2090	-2671	-3355	ROE	17.8%	18.5%	19.2%	19.7%
资产减值损失	-1008	0	0	0	ROIC	11.0%	12.5%	13.1%	13.6%
营业利润	46394	51180	56354	61430	偿债能力				
营业外收入	500	550	605	666	资产负债率	62.3%	61.9%	61.4%	60.8%
营业外支出	204	205	205	205	流动比率	1.11	1.15	1.19	1.23
利润总额	46690	51526	56754	61891	营运能力				
所得税	7933	8754	9642	10515	应收账款周转率	11.86	11.81	11.78	11.76
净利润	38757	42772	47112	51375	存货周转率	5.41	4.88	4.84	4.83
归母净利润	38537	42558	46876	51119	总资产周转率	0.75	0.71	0.73	0.75
每股收益(元)	5.03	5.56	6.12	6.67	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	5.03	5.56	6.12	6.67
货币资金	140410	159795	182598	207290	每股净资产	28.30	29.99	31.87	33.92
交易性金融资产	6936	6936	6936	6936	估值比率				
应收票据及应收账款	42518	45951	49332	52754	PE	15.10	13.67	12.41	11.38
预付款项	3686	3975	4269	4567	PB	2.68	2.53	2.38	2.24
存货	63339	69126	74227	79421	现金流量表				
流动资产合计	389064	420496	453969	489495	净利润	38757	42772	47112	51375
固定资产	33529	30141	26261	21890	折旧和摊销	7824	8484	8967	9450
在建工程	5364	5368	5281	5203	营运资本变动	21395	2800	4216	4299
无形资产	17009	17009	17009	17009	其他	-7465	897	777	651
非流动资产合计	215288	211904	207937	203488	经营活动现金流净额	60512	54952	61072	65776
资产总计	604352	632400	661906	692982	资本开支	-6879	-4755	-4600	-4539
短期借款	31009	31009	31009	31009	其他	-81023	880	945	1010
应付票据及应付账款	118774	128377	137849	147496	投资活动现金流净额	-87902	-3875	-3655	-3529
其他流动负债	202037	207281	212695	218181	股权融资	34696	4	0	0
流动负债合计	351820	366667	381553	396686	债务融资	12814	0	0	0
其他	24865	24865	24865	24865	其他	-24812	-31621	-34614	-37555
非流动负债合计	24865	24865	24865	24865	筹资活动现金流净额	22698	-31616	-34614	-37555
负债合计	376684	391532	406417	421550	现金及现金等价物净增加额	-4769	19385	22803	24692
股本	7656	7660	7660	7660					
资本公积金	49920	49920	49920	49920					
未分配利润	154699	161299	168652	176670					
少数股东权益	10917	11131	11367	11624					
其他	4475	10858	17890	25558					
所有者权益合计	227667	240869	255489	271432					
负债和所有者权益总计	604352	632400	661906	692982					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048