

美的集团(000333)

报告日期: 2025 年 04 月 04 日

业绩延续稳健增长+分红超预期，穿越周期滚滚向前

——美的集团年报点评

事件

美的集团公布 2024 年报: 公司 2024 年实现营业总收入 4090.84 亿元，同比+9.47%；归母净利润 385.37 亿元，同比+14.29%。对应 2024Q4 营业总收入 887.34 亿元，同比+9.10%；归母净利润 68.38 亿元，同比+13.92%。

点评

□ 收入端海外市场表现亮眼，新能源及工业技术高增

分地区来看，公司 2024 年海外收入 1690 亿元，同比+12%，表现亮眼；国内收入 2381 亿元，同比+8%，保持稳健。分产品来看，智能家居收入 2695 亿元，同比+9%；新能源及工业技术业务收入 336 亿元，同比+21%；智能建筑科技业务收入 285 亿元，同比+10%；机器人及自动化业务收入 287 亿元，同比-8%。

□ Q4 毛销差小幅下滑，核心费用率继续优化

公司 Q4 毛销差 17.12%，同比-0.33pct；管理/研发费用率分别为 4.67%/5.44%，同比分别-0.42pct、-0.17pct，继续改善。公司 Q4 归母净利率 7.71%，同比+0.33pct。

□ 分红比例提升超预期+大笔回购，重视投资者回报

公司拟向全体股东每 10 股派发现金 35 元（含税），现金分红总额占归母净利润比例 69.31%，同比+7.68pct，超市场预期。同时公司拟以 50-100 亿元回购股份，且 70%以上用于注销并减少注册资本。公司明确 2025-2027 年投资者回报计划，未来三年（2025 年-2027 年）公司在符合相关条件下每年实施两次现金分红。

□ 看好全球 OBM 业务持续拓展，机器人+AI 占据卡位优势

公司坚持海外 OBM 优先，2024 年 OBM 业务收入已达到智能家居业务海外收入的 43%，看好海外 OBM 收入占比持续提升。公司大力发展 B 端业务，2024 年商业及工业解决方案业务收入首次突破 1000 亿元。其中库卡作为全球工业机器人“四大家族”之一，掌握全球领先的机器人研发和硬件制造技术，叠加美的中央研究院 AI+战略持续赋能，公司在机器人+AI 领域具备卡位优势。看好公司机器人业务回暖，B 端业务占比持续提升。

□ 盈利预测与估值

预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 4394.97/4678.21/4984.54 亿元，同比分别+7.94%/+6.44%/+6.55%，归母净利润分别为 427.49/467.34/506.25 亿元，同比分别+10.93%/+9.32%/+8.32%，对应 EPS 分别为 5.58/6.10/6.61 元，维持“买入”评级。

□ 风险提示

原材料价格波动风险，下游需求不及预期风险，国际政治经济局势波动风险

投资评级：买入(维持)

分析师：张云添

执业证书号：S1230524020006
zhangyuntian@stocke.com.cn

分析师：芦家宁

执业证书号：S1230525030003
lujianing@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 73.36
总市值(百万元)	561,963.70
总股本(百万股)	7,660.36

股票走势图



相关报告

- 《外销表现亮眼，Q1 利润符合预期》 2024.05.03
- 《全年利润和现金流表现亮眼，B 端持续引领成长》 2024.04.02
- 《B 端持续引领增长，Q3 业绩符合预期》 2023.11.01

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	407150	439497	467821	498454
(+/-) (%)	9.44%	7.94%	6.44%	6.55%
归母净利润	38537	42749	46734	50625
(+/-) (%)	14.29%	10.93%	9.32%	8.32%
每股收益(元)	5.03	5.58	6.10	6.61
P/E	14.58	13.15	12.02	11.10

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	389064	387472	450304	521125
现金	140410	150944	204542	261466
交易性金融资产	6936	6936	6936	6936
应收账款	42518	45081	49401	52993
其它应收款	2077	2549	2614	2740
预付账款	3686	4382	4294	4626
存货	63339	59702	64320	70307
其他	130097	117878	118196	122057
非流动资产	215288	199887	210900	211754
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	5223	5129	5110	5154
固定资产	33529	36093	38390	39947
无形资产	17009	16954	16969	16473
在建工程	5364	5004	4646	4351
其他	154163	136706	145784	145829
资产总计	604352	587359	661204	732879
流动负债	351820	286364	313039	333826
短期借款	31009	14999	18276	21428
应付款项	118774	115494	124111	134401
预收账款	0	0	0	0
其他	202037	155871	170652	177997
非流动负债	24865	24602	24771	24746
长期借款	10492	10492	10492	10492
其他	14373	14110	14279	14254
负债合计	376684	310966	337810	358571
少数股东权益	10917	11161	11428	11717
归属母公司股东权	216750	265232	311966	362590
负债和股东权益	604352	587359	661204	732879

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	60512	19063	45942	57257
净利润	38757	42993	47001	50914
折旧摊销	7824	2246	2532	2804
财务费用	(3329)	(3326)	(3306)	(3320)
投资损失	(1443)	(705)	(705)	(705)
营运资金变动	71022	(42998)	14346	14470
其它	(52319)	20854	(13927)	(6906)
投资活动现金流	(87902)	17287	(3243)	(10216)
资本支出	(3274)	(4450)	(4472)	(4065)
长期投资	(138)	183	(76)	(10)
其他	(84490)	21555	1304	(6140)
筹资活动现金流	22698	(25817)	10899	9883
短期借款	22189	(16009)	3277	3152
长期借款	(35647)	0	0	0
其他	36156	(9807)	7623	6731
现金净增加额	(4692)	10534	53598	56924

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	407150	439497	467821	498454
营业成本	299585	319121	337576	358074
营业税金及附加	2120	2217	2398	2534
营业费用	38754	41393	44061	46946
管理费用	14506	15219	16200	17260
研发费用	16233	17522	18652	19873
财务费用	(3329)	(3326)	(3306)	(3320)
资产减值损失	1013	1062	1032	1181
公允价值变动损益	1302	1666	1666	1666
投资净收益	1443	705	705	705
其他经营收益	3450	2443	2443	2443
营业利润	46394	51102	56022	60718
营业外收支	296	296	296	296
利润总额	46690	51398	56318	61014
所得税	7933	8406	9317	10101
净利润	38757	42993	47001	50914
少数股东损益	220	244	267	289
归属母公司净利润	38537	42749	46734	50625
EBITDA	54587	56300	61186	66316
EPS（最新摊薄）	5.03	5.58	6.10	6.61

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	9.44%	7.94%	6.44%	6.55%
营业利润	15.07%	10.15%	9.63%	8.38%
归属母公司净利润	14.29%	10.93%	9.32%	8.32%
获利能力				
毛利率	26.42%	27.39%	27.84%	28.16%
净利率	9.52%	9.78%	10.05%	10.21%
ROE	19.17%	16.96%	15.58%	14.51%
ROIC	12.85%	14.31%	13.22%	12.40%
偿债能力				
资产负债率	62.33%	52.94%	51.09%	48.93%
净负债比率	21.55%	14.77%	15.87%	16.80%
流动比率	1.11	1.35	1.44	1.56
速动比率	0.93	1.14	1.23	1.35
营运能力				
总资产周转率	0.75	0.74	0.75	0.72
应收账款周转率	11.86	11.93	11.88	11.81
应付账款周转率	3.62	3.54	3.69	3.60
每股指标(元)				
每股收益	5.03	5.58	6.10	6.61
每股经营现金	7.90	2.49	6.00	7.47
每股净资产	28.31	34.62	40.72	47.33
估值比率				
P/E	14.58	13.15	12.02	11.10
P/B	2.59	2.12	1.80	1.55
EV/EBITDA	9.55	8.28	6.87	5.58

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>