

# 雪球访谈

Q1利润降2成，高管冻薪30%，怎么看美的投资价值？

2020年04月30日

**雪球**

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



## 访谈嘉宾



皮皮的大树



gogoal

## 访谈简介

#美的集团Q1净利下滑两成#美的集团4月29日晚间披露年报，2019年营收2782.16亿元，同比增长7.14%；净利润242.11亿元，同比增长19.68%。公司拟每10股派发现金红利16.00元（含税）。

公司同日披露一季报，营收580.1亿元人民币，较上年同期下降22.86%，归属于上市公司股东的净利润48.1亿元，较去年同期下降21.51%。

此外，美的集团此前被曝高管部分薪酬遭受冻结的消息。美的集团回应表示：“今年确实很挑战，为了与企业共渡时艰，美的高管在沟通后达成一致，自愿冻薪以表决心，接下来会继续聚焦业绩达成。”

美的集团的财报是否符合投资者的预期？我们又该如何看待今后家电行业的竞争格局？本期我们邀请到@皮皮的大树@gogoal做客雪球访谈，与大家共同探

讨，现在可立即进入提问，今天（4/30）下午18:30访谈开始后，可上线看到嘉宾对问题的逐一回答，提前提问提前回答！立即发起提问吧~

[（进入雪球查看访谈）](#)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 无事可乐趣:

对[@皮皮的大树 @gogoa1](#) 说: 美的业绩其实我一直不大担心，我一直担心的是库卡，能不能多谈谈库卡的情况，还有公司是否有意向收购西门子白电业务，目前有没有进展？谢谢

[答] gogoa1:

库卡目前还处于调整的阶段，由于全球经济的不景气，今年经营的压力也是比较大的。但同时我也不认为收购库卡导致的商誉有明显的减值压力。以美的目前的盈利能力和整合资源能力，能够支撑库卡度过调整、持续发展。另外，需要注意的是库卡只是美的工业互联网重要的一环，美的对其也并非只是强调盈利。收购西门子白电业务？还是飞利浦家电业务？飞利浦家电业务并不包含个人护理电器（这才是飞利浦家电真正的优势所在），是否适合收购还值得商榷。

[问] SkylerChow:

对[@皮皮的大树 @gogoa1](#) 说: 美的和格力你们看好谁哇~

[答] gogoa1:

美的

[问] 小\_德:

对[@皮皮的大树 @gogoa1](#) 说: 格力和美的都出了财报，很多人看了格力的财报之后非常失望，也有对格力分红的不满，觉得美的更好，从长远来看，单从企业盈利的角度，未来哪家你们更看好一些？

[答] gogoa1:

个人觉得，今年开始会是美的和格力发展的分水岭，美的的盈利会高于格力。

[问] 番茄大虾哥1211:

对@皮皮的大树 @gogool 说: 如何看待高瓴资本 抛弃了美的, 而选择了格力?

[答] gogool:

高瓴不可能成为美的的大股东, 而成为格力大股东的前提是不持有美的的股权。

[问] 无限风光在线疯:

对@皮皮的大树 @gogool 说: 格力业绩恐怕最少一年后能恢复元气

[答] 皮皮的大树:

格力18年业绩太好了, 很明显是有提前透支未来几年业绩, 数据不好看其实很多机构和投资人都提早预见的。只是没有想到那么差。格力19年第四季度利润非常难看, 只有25亿, 而前三个季度总和是221亿。非常异常。很大原因是价格战的导致, 当然也还有其他原因。可以看到的是, 这半年来格力一直在打价格战, 但这个状态能持续多久真的不好说。从竞争结果来看, 美的的市场份额已经不断接近格力, 甚至在中央空调领域已经超越格力。只能说格力未来会疲于应对抢占市场份额的价格竞争。恢复元气, 还需假以时日, 不好说。

[问] SkylerChow:

对@皮皮的大树 @gogool 说: 怎么看高管冻薪的这个事儿?年底能解冻吗?

[答] gogool:

美的冻薪, 是公司从总裁开始的高层管理人员自愿冻结30%的薪酬。冻薪是什么意思? 就是暂时不发放, 假如公司年度经营目标能够完成还是会发放的。这个体现了什么? 一方面体现的是公司高管从自己做起愿意牺牲部分利益与公司共度时艰, 另一方面则体现了美的依然保持对年初制定的经营目标的追求。个人十分希望美的高管被冻结的薪酬在年底能够解冻。

作者: gogool

链接: [网页链接](#)

来源：雪球

著作权归作者所有。商业转载请联系作者获得授权，非商业转载请注明出处。

[问] 达自：

对@皮皮的大树 @goggoal 说：格力多元化怎么看？

[答] 皮皮的大树：

格力多元化近几年效果不明显，扩展领域业务占比依旧比较少，毛利率更是个位数。与海尔、美的百分之二十几的毛利率相比差得很远。目前格力主要是想在消费领域和工业领域两大板块有所建树，只能说路漫漫其修远兮。它的多元化领域有意避开了美的、海尔，比如30亿参与闻泰科技。希望它能成为国之重器。

[问] 小\_德：

对@皮皮的大树 @goggoal 说：未来美的空调的市场占有率是否还有提升的空间，能提升多少？

[答] goggoal：

我觉得，未来美的空调的市场占有率仍有提升空间。内销份额的短期目标是逐步接近格力空调，中长期目标是取得大致目前格力空调的市场占有率。外销（出口）份额也有比较大的提升空间。自有品牌出口的比例还比较小，所以提升全球份额的空间是较大的，但难度也大。

[问] 无事可乐趣：

对@皮皮的大树 @goggoal 说：美的业绩其实我一直不大担心，我一直担心的是库卡，能不能多谈谈库卡的情况，还有公司是否有意向收购西门子白电业务，目前有没有进展？谢谢

[答] 皮皮的大树：

报告期内，机器人及自动化业务，实现营收252亿，占总营收9.05%，实现经营现金流净值为52亿。此业务未来可期。中国是世界上最大的工业机器人市场，占全球安装

总量的36%，超过欧美安装总量之和。美国、德国等国家近几年机器人安装总量同比增长均超过20%。未来全球工业机器人安装总量在2020至2022年，将实现年均12%的增长，2022年将达到58.4万台。国内工业机器人领域，美的集团毫无疑问是领域龙头。收购西门子业务目前还没有落地，18年年报股东大会，董秘说接下来几年美的不会有大的收购。十几年来美的收购的资产太多了，后面都有转化成生产力，不要只关注库卡。比如东芝，现在已经盘活并盈利，且成为泰国家电市场第一名，在日本也有一定份额；比如收购意大利clivet，更是盘活了中央空调。19年财报中央空调线上市场份额占全国50%。

[问] SkylerChow:

对@皮皮的大树 @gogoal 说：美的和格力你们看好谁哇~

[答] 皮皮的大树:

美的

[问] 特立独行W-Y:

对@皮皮的大树 @gogoal 说：美的集团未来的最大增长点来自哪里？

[答] gogoal:

通过市场集中度提升和产品升级换代，预期5—10年内家电行业仍有一定的增长空间，而且能够提供很好的利润支撑。更长期来看，能够看到的增长点可能在于工业互联网。美的目前也在这方面积极布局。

[问] 小\_德:

对@皮皮的大树 @gogoal 说：格力和美的都出了财报，很多人看了格力的财报之后非常失望，也有对格力分红的不满，觉得美的更好，从长远来看，单从企业盈利的角度，未来哪家你们更看好一些？

[答] 皮皮的大树:

从长远看，美的或许会走得更远一些。美的近十几年的发展路数都是财大气粗，收购



收购，其在家电领域的产品和技术均非常全面。加之每年递增的研究经费，19年96亿远高于格力、海尔。

[问] 番茄大虾哥1211:

对@皮皮的大树 @gogool 说：如何看待高瓴资本 抛弃了美的，而选择了格力？

[答] 皮皮的大树:

怎么可能是抛弃呢？如果可以买美的，高瓴资本也会买美的的。是没有机会。

[问] SkylerChow:

对@皮皮的大树 @gogool 说：怎么看高管冻薪的这个事儿?年底能解冻吗？

[答] 皮皮的大树:

这个就是一种态度，激励员工共渡难关。。并不是说今年很惨了，他们发不出去工资了怎么样。

[问] SkylerChow:

对@皮皮的大树 @gogool 说：这次成绩优于隔壁，是不是小家电的优势出来了？

[答] gogool:

我觉得并非完全如此。去年乃至今年一季度，美的除了小家电业务表现稳健外，空调业务市场占有率明显提升，冰洗业务也优于行业。另外，整个家电业务毛利率变化明显好于格力。此外，美的外销业务市场份额也明显增长，同时外销毛利率和毛利率增幅也大幅好于格力。

[问] 小\_德:

对@皮皮的大树 @gogool 说：未来美的空调的市场占有率是否还有提升的空

间，能提升多少？

[答] 皮皮的大树：

未来还是有很大空间的。从近几年趋势来看美的市场占有率一直在上升。另外美的在全球的市场份额还有更大的想象力。美的在海外有18个研发中心，17个生产基地。美的正致力于构建全球构建强大而灵活的物流体系销售体系。买涪陵榨菜的时候，我看到乡镇的超市还没有卖涪陵榨菜，于是就买了涪陵榨菜的股票。后来乡镇超市也卖涪陵榨菜了，我就卖了它的股票。目前来看，乡镇一级的空调安装率是很低的，另外叠加城镇化还没有走完。空调市场空间还很大。

[问] 特立独行W-Y：

对@皮皮的大树 @gogoal 说：美的集团未来的最大增长点来自哪里？

[答] 皮皮的大树：

国内+国外市场份额的不断提升。另外就是产品的不断升级。

[问] SkylerChow：

对@皮皮的大树 @gogoal 说：这次成绩优于隔壁，是不是小家电的优势出来了？

[答] 皮皮的大树：

应该是多元化优势出来了。

[问] 面哥投资笔记：

对@皮皮的大树 @gogoal 说：与格力比较，美的的线上渠道，或者说渠道模式上有哪些优势？

[答] 皮皮的大树：

若说渠道，两者其实差不了多少。格力最近的金主高瓴资本还是百度、腾讯、京东的大业主呢？难道就说格力未来线上会有更多想象空间？不见得的。美的成功，更多的

是营销策略，以及产品口碑，消费者认可程度。美的的多元化其实有好处的，比如我最近装修房子要买家电，全部买美的就好，全部可以满足。格力也就能想到空调。我买了美的的空调感觉不错，我就可能再去买它的洗衣机、冰箱，然后就都变成了美的。白色家电和手机市场是一样的。用惯了华为，就不会想小米...

[问] 面哥投资笔记:

对@皮皮的大树 @gogool 说: 与格力比较，美的的线上渠道，或者说渠道模式上有哪些优势?

[答] gogool:

由于推行T+3模式，通过减少渠道层级、减少渠道仓储、库存成本等，美的线下渠道成本明显降低。目前，美的线下成本与线上产品价格和成本差距已经比较小了。线下渠道突出服务优势，线上渠道突出购买方便的优势，各有所长、各有各的消费群体。格力线上和线下成本差距大，线上降价线下没有补贴就受不了了。而且格力线下的压货模式，带来比较难处理的库存补差问题。另外美的渠道低库存模式，消费者想要什么产品，工厂就生产什么产品。格力的模式则是经销商库存有什么产品就偏重向消费者推销什么产品。

[问] SkylerChow:

对@皮皮的大树 @gogool 说: 反过来看，疫情恢复后，格力是不是会比美的反弹得更猛

[答] 皮皮的大树:

这个不好说。但我觉得不会。理由是你看到的已经反应了一定的合理性和真实，那么就有更大概率和更大底气相信未来这种情况还会持续一段时间。不会那么快结束。反转有可能，但需要假以时日，多久呢？让市场来证明。

[问] SkylerChow:

对@皮皮的大树 @gogool 说: 反过来看，疫情恢复后，格力是不是会比美的

反弹得更猛

[答] gogol:

对于股价不评论。两者经营差异本质上跟疫情无关，疫情只是加快、放大了这种差异的表现。个人觉得，格力会发力争夺市场，两者市场占有率会出现变化，但2020年全年美的表现会优于格力。

[问] TTTS1:

对@皮皮的大树 @gogol 说：两位老师怎么看美的收购库卡？库卡是否会拖累美的的利润表？

[答] gogol:

目前来看拖累不大，只要库卡能够保持业务上的竞争力和财务上的稳健。美的收购的库卡是机器人业务上的稀缺资源，是美的工业互联网领域的重要一环，不能简单用短期的利润去衡量。

[问] 平塘巷:

对@皮皮的大树 @gogol 说：怎么看美的的库卡机器人业务，好像越来越差，为什么不引进国内呢？

[答] gogol:

整合没有预期那么顺利，但也谈不上越来越差。库卡中国业务现在由美的库卡合资公司操盘，通过调整希望有好的效果。

[问] 君东成长:

对@皮皮的大树 @gogol 说：老师，现在上车，预估美的未来5年几倍？

[答] gogol:

不谈股价。但预期美的能够稳健增长，表现好于行业。

[问] TTTS1:

对@皮皮的大树 @gogool 说：今年会是热夏还是凉夏？空调销量在234季度会补回Q1的损失吗？

[答] gogool:

股价很难准确预测，天气也很难准确预测。从目前看，美的并没有放弃年初制定的经营目标。

[问] TTTS1:

对@皮皮的大树 @gogool 说：今年会是热夏还是凉夏？空调销量在234季度会补回Q1的损失吗？

[答] 皮皮的大树:

这几年哪个夏天是凉爽的啊。损失已经在那了，接下来只会按照事情本身的情况发展，。2019年全国空调市场零售额下降3.4%；冰箱下降1.2%；洗衣机增长1.2%；厨电下降0.6%。今年大概率也是这样的数据。当蛋糕相对固定的时候，企业的增长靠的是市场占有率。这就是为什么这两个季度，国内空调市场竞争剧烈价格战疯狂的原因。从结果看，美的的趋势一直都是向好的。

[问] TTTS1:

对@皮皮的大树 @gogool 说：怎么看美的老板何享健？给方洪波的管理水平打多少分？

[答] gogool:

见过何老板，低调、睿智，总说他们（方洪波等）比自己厉害。方洪波比我强，所以无法打分，但作为股东会对他进行监督。

[问] TTTS1:

对@皮皮的大树 @gogool 说：怎么看美的老板何享健？给方洪波的管理水平

打多少分？

[答] 皮皮的大树：

事实胜于雄辩，美的这几年的辉煌发展与这两位大佬密不可分。何享健慧眼识人，敢于放权，营造了良好的企业文化；方洪波是在何的基础上，不辱使命，把企业做大做强。方的格局观强，有远见，做事大刀阔斧，粗中有细，是难得的管理者。分数的话，在我心中，这两个人都有90分以上。

[问] 尘埃落定：

对@皮皮的大树 @gogool 说：美的的外销比例比较大，而国外疫情是在3月后集中爆发的，所以美的一季度业绩影响还好，那这么看全球疫情蔓延对美的在接下去三个季度业绩的影响？谢谢。

[答] 皮皮的大树：

已回答，详见其他球友的回答。

[问] 落幽燕：

对@皮皮的大树 @gogool 说：小家电这一块竞争激烈，前有苏泊尔小米，后有小熊电器和格力，美的在这一块虽然是龙头，但是护城河究竟有多深呢？

[答] gogool：

美的小家电的主要对手还是苏泊尔和九阳。相对他们，美的在大部分产品还是有优势的，这个优势除了品牌、渠道还有企业综合实力。最近几年，苏泊尔和九阳都取得不错的增长，但美的主要产品本身也实现了增长，市场占有率也没有明显下降，很多产品市场占有率都达到40%左右。小家电这块竞争是比较激烈，但暂时没有恶性竞争，市场格局还是不错的。

[问] 三月爬山哥：

对@皮皮的大树 @gogool 说：可能市场总是会有过激反应。格力空调无法安装，是疫情最大受害者，相信反弹会很凶，市场过激反应则是猛涨

[答] gogoal:

坐标广州，其实除了疫情最严重的2月份，空调无法安装的情况在3月份已经逐步解决。我三月初就在天猫美的官方旗舰店帮别人购买了2台空调，第二天就由安得智联送装一次完成。格力所谓疫情最大受害者，问题不在于空调无法安装，主要的还在于线下实体店很少人去光顾。

[问] 尘埃落定:

对@皮皮的大树 @gogoal 说：美的的外销比例比较大，而国外疫情是在3月后集中爆发的，所以美的一季度业绩影响还好，那这么看全球疫情蔓延对美的在接下去三个季度业绩的影响？谢谢。

[答] gogoal:

疫情还不确定，所以疫情对美的的影响也不确定。外销市场会面临一定的考验，国外市场需求下降是肯定的，但也无需过分悲观。一方面，国外对于疫情的防控方式与国内不同，大多数国家的消费市场并没有完全冰封。另一方面，我国出口的家电产品种类十分繁多，其中有不少是像微波炉、电风扇、电烤箱等买回去就能使用的居家必需品。而即便像空调这样在国内非常强调安装属性的产品，在国外亦有所不同，窗式空调和移动式空调的比重远高于国内市场。再者，企业竞争除了考虑市场总需求这个大盘外，也要充分考虑抢占份额和产能替代的因素。这方面由于国内生产基本恢复，国内企业这方面的优势十分明显。而从一些渠道的信息显示，美的第二季度的出口订单量仍然比较充足。当然，疫情这一不确定性是比较难把握的，需要不断地去观察、逐步去更新信息和进行评估。

[问] 扬帆激浪:

对@皮皮的大树 @gogoal 说：美的会不会变得大而不强的综合体？我觉得它像美国通用电器公司。

[答] gogoal:

不知道你强与不强的标准是什么？

[问] 扬帆激浪：

对@皮皮的大树 @gogoal 说：美的会不会变得大而不强的综合体？我觉得它像美国通用电器公司。

[答] 皮皮的大树：

大而不强或者大而全导致不强，是企业发展一定程度后的诟病。但优秀的企业特别是以民营为代表的企业，灵活性更强。你说的应该是寡头垄断阶段的美的。我觉得走到那一步还要很久。至少现在还不是思考这个问题的时候，且目前还不能构成投资美的的逻辑。//@gogoal:回复@扬帆激浪:不知道你强与不强的标准是什么？

[问] 尘埃落定：

对@皮皮的大树 @gogoal 说：美的的外销比例比较大，而国外疫情是在3月后集中爆发的，所以美的一季度业绩影响还好，那这么看全球疫情蔓延对美的在接下去三个季度业绩的影响？谢谢。

[答] 皮皮的大树：

疫情全球化，并不会导致2020年接下来的财报很难看。为什么呢？原因有三：

①你只看到了按地区的份额，却没有看到按产品的份额。从2019年库卡的年报数据来看，订单量为 31.926 亿欧元，而中国订单为4.564亿欧元，也就是说库卡在中国的業務占比仅为14%，而国外市场占据86%，相对应的，美的集团的海外市场份额中，机器人与自动化业务占据了海外业务30%以上。扣除机器人和自动化业务，日常家电业务的海外业务应该在30%左右。相较于70%的国内市场，美的的营收和利润，起决定性的还是国内市场。

②19年报期内美的集团在全球约有200家子公司，28个研发中心，34个生产基地，其中海外18个研发中心，17个生产基地。美的已在全球构建强大而灵活的物流体系，是具备较大抵御疫情风险能力的。

③另外，我们不能用中国抗疫情的思维来思考世界，其他国家抗疫情的执行力，以及他们的集体免疫方式，并没有像中国二三月那样，物流、人流基本阻断，在一定程度上更形是我们复工初期和中期的状态。



(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

# 没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里