

增持（维持）

持续拓展全球 推动数智驱动

美的集团（000333）2025 年一季报点评

2025 年 4 月 30 日

投资要点：

事件：公司发布了2025年一季报。2025年一季度，公司实现营业总收入1284.28亿元，同比增长20.61%；实现归母净利润124.22亿元，同比增长38.02%；实现扣非后归母净利润127.5亿元，同比增长38.03%。公司业绩符合预期。

点评：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

■ **毛利率同比有所下降，净利率同比有所提升。**2025 年一季度，公司毛利率同比下降 1.87 个百分点至 25.45%；期间费用率同比下降 3.82 个百分点至 13.23%，其中销售费用率、管理费用率和财务费用率分别同比下降 0.74 个百分点、0.35 个百分点和 2.73 个百分点，分别达到 9.25%、6.14%和-2.21%；净利率同比提高 1.45 个百分点至 9.97%，主要受益于期间费用率下降。

■ **持续拓展全球化产能布局和自有品牌研发投入应对贸易风险。**目前，公司业务遍及 200 多个国家和地区，其中美国收入占比很低。在海外设有 22 个研发中心和 23 个主要制造基地，遍布南美洲、北美洲、欧洲、亚洲、非洲等区域的十多个国家。未来，公司还将持续拓展海外制造布局，推动海外新工厂的建设与投产。公司持续加强自有品牌产品研发投入，并通过本地化用户洞察与创新，不断完善全球各区域产品布局和产品竞争力，2024 年美的系自有品牌在多个国家和多个家电品类均取得市场突破。

■ **持续推动数智驱动战略。**公司加速全面智能化落地，推进大模型和 Agent 技术的探索与应用，建立基于自有数据训练的家居领域语言大模型-美言，为各类智能产品赋能，已应用于语音空调、双洗站、扫地机、烤箱等产品，可为用户提供自然对话、模糊语义控制、家居知识问答、场景生成等人机交互服务，实现全屋家居家电融合的深度智能控制以及全面的智能管家服务体验；并首次将 Agent 能力应用于家居场景生成，实现快速响应和可控生成的效果；此外，美的研究团队还积极参与行业大模型技术研究，在多个国际 AI 会议发表多篇专业论文，不断拓展具身智能、多模态大模型和图像生成等领域的前沿研究。

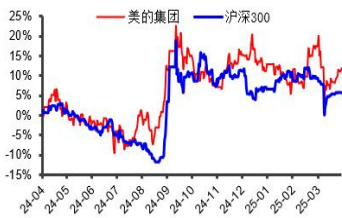
■ **投资建议：**公司是家电龙头，持续推进“科技领先、用户直达、数智驱动、全球突破”四大战略主轴，不断深化全球化布局，持续建立完善研发体系，保持领先的研发能力，聚焦全面智能化和全面数字化。预计公司2025-2026年的每股收益分别为5.61元、6.15元，当前股价对应PE分别为13倍、12倍。维持对公司的“增持”评级。

■ **风险提示：**原材料价格波动风险，海外市场经营风险，汇率波动风险，贸易摩擦风险等。

主要数据 2025 年 4 月 29 日

收盘价(元)	74.20
总市值(亿元)	5,686.62
AH 总股本(百万股)	7,663.91
AH 流通股本(百万股)	7,551.41
ROE (TTM)	18.26%
12 月最高价(元)	83.67
12 月最低价(元)	58.90

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2025 年 4 月 29 日）

科目（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	409,084	443,973	475,715	508,508
营业总成本	367,873	394,380	421,355	449,029
营业成本	299,585	322,915	346,002	369,853
营业税金及附加	2,120	2,220	2,379	2,543
销售费用	38,754	40,065	41,407	42,889
管理费用	14,506	15,743	16,869	18,031
财务费用	-3,329	-3,613	-3,872	-4,138
研发费用	16,233	17,049	18,570	19,852
公允价值变动净收益	1,302	0	0	0
资产减值损失	(1,008)	(767)	(851)	(1,014)
营业利润	46,394	51,931	56,948	62,203
加：营业外收入	500	450	468	473
减：营业外支出	204	300	333	279
利润总额	46,690	52,080	57,083	62,396
减：所得税	7,933	8,848	9,698	10,601
净利润	38,757	43,232	47,385	51,795
减：少数股东损益	220	216	237	259
归母公司所有者的净利润	38,537	43,016	47,148	51,536
摊薄每股收益(元)	5.03	5.61	6.15	6.72
PE（倍）	14.8	13.2	12.1	11.0

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn