

增持（维持）

业绩稳步增长

美的集团（000333）2025 年中报点评

2025 年 9 月 1 日

投资要点：

分析师：魏红梅  
SAC 执业证书编号：  
S0340513040002  
电话：0769-22119462  
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

**事件：**公司发布了2025年中报。2025年上半年，公司实现营业总收入2523.31亿元，同比增长15.68%；实现归母净利润260.14亿元，同比增长25.04%；实现扣非后归母净利润262.35亿元，同比增长30%。公司业绩符合预期。

**点评：**

■ **各项业务均实现较快增长。**2025 上半年，公司智能家居业务实现收入1672.01 亿元，同比增长 13.31%；新能源与工业技术、智能建筑科技、机器人及自动化系统业务分别实现收入 219.59 亿元、195.11 亿元和 150.73 亿元，分别同比增长 28.61%、24.18%和 8.33%。分地区来看，上半年，公司国内外分别实现收入 1439.31 亿元和 1071.93 亿元，分别同比增长 14.05%和 17.7%。上半年公司各项业务实现较快增长主要得益于坚定贯彻“以简化促增长，以自我颠覆直面挑战”的年度经营思路，持续聚焦核心业务和产品。

■ **毛利率同比有所下降，净利率同比有所提升。**2025 年上半年，公司毛利率同比下降 1.47 个百分点至 25.62%，主要受成本率上升影响所致；期间费用率同比下降 3.02 个百分点至 13.18%，其中销售费用率、管理费用率和财务费用率分别同比下降 0.7 个百分点、0.23 个百分点和 2.09 个百分点，分别达到 9.14%、6.35%和-2.37%；净利率同比提高 0.88 个百分点至 10.61%，主要受益于期间费用率下降。

■ **布局人形机器人技术。**作为集团布局的新产业，目前已成立人形机器人创新中心，结合美的多元化产业经营优势主要聚焦三个方面，一是机器人核心零部件的研究、开发和应用；二是家电机器人化，在家电产品中融入机器人和 AI 技术，例如视觉识别、机械臂运用以及人机交互技术等；三是聚焦机器人整机开发，深入挖掘应用场景，积极布局核心技术。未来，将加快人形机器人在工业和商业场景中的应用，打造工业和商业场景的解决方案，针对工业场景应用。

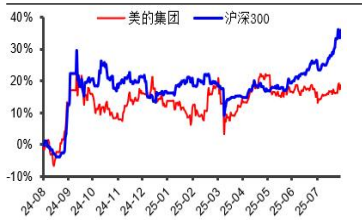
■ **投资建议：**公司是家电龙头，持续推进“科技领先、用户直达、数智驱动、全球突破”四大战略主轴，不断深化全球化布局，持续建立完善研发体系，保持领先的研发能力，聚焦全面智能化和全面数字化。预计公司2025-2026年的每股收益分别为5.64元、6.17元，当前股价对应PE分别为13倍、12倍。维持对公司的“增持”评级。

■ **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 8 月 29 日

|              |          |
|--------------|----------|
| 收盘价(元)       | 73.71    |
| 总市值(亿元)      | 5,657.68 |
| AH 总股本(百万股)  | 7,675.59 |
| AH 流通股本(百万股) | 7,576.12 |
| ROE (TTM)    | 20.24%   |
| 12 月最高价(元)   | 79.81    |
| 12 月最低价(元)   | 56.95    |

#### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

表 1：公司盈利预测简表（截至 2025 年 8 月 29 日）

| 科目（百万元）     | 2024A   | 2025E   | 2026E   | 2027E   |
|-------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业总收入       | 409,084 | 445615  | 477,413 | 510114  |
| 营业总成本       | 367,873 | 394995  | 424,056 | 451986  |
| 营业成本        | 299,585 | 328,552 | 349,323 | 373,174 |
| 营业税金及附加     | 2120    | 2228    | 2387    | 2551    |
| 销售费用        | 38754   | 40214   | 41555   | 43360   |
| 管理费用        | 14506   | 15801   | 16929   | 18088   |
| 财务费用        | -3329   | -8912   | -4774   | -5101   |
| 研发费用        | 16233   | 17112   | 18636   | 19914   |
| 公允价值变动净收益   | 1302    | (1400)  | 0       | 0       |
| 资产减值损失      | (1008)  | (770)   | (854)   | (918)   |
| 营业利润        | 46394   | 51114   | 55942   | 60948   |
| 加：营业外收入     | 500     | 450     | 468     | 473     |
| 减：营业外支出     | 204     | 300     | 333     | 279     |
| 利润总额        | 46690   | 51263   | 56077   | 61142   |
| 减：所得税       | 7933    | 7679    | 8400    | 9159    |
| 净利润         | 38757   | 43584   | 47676   | 51983   |
| 减：少数股东损益    | 220     | 262     | 286     | 312     |
| 归母公司所有者的净利润 | 38537   | 43323   | 47390   | 51671   |
| 摊薄每股收益(元)   | 5.02    | 5.64    | 6.17    | 6.73    |
| PE（倍）       | 14.7    | 13.1    | 11.9    | 10.9    |

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