

公司研究 | 点评报告 | 美的集团 (000333.SZ)

收入较优增长，盈利能力提升

报告要点

2025H1 公司实现营业收入 2511.24 亿元，同比增长 15.58%，实现归母净利润 260.14 亿元，同比增长 25.04%，实现扣非归母净利润 262.35 亿元，同比增长 30.00%；其中，2025Q2 公司实现营业收入 1232.85 亿元，同比增长 10.90%，实现归母净利润 135.91 亿元，同比增长 15.14%，实现扣非归母净利润 134.86 亿元，同比增长 23.22%。同时，公司发布 2025 年中期利润分配方案，拟向全体股东每 10 股派发现金 5 元（含税），外加 6 月实施完成了回购股份注销，2025H1 合计现金分红总额为 44.01 亿元，占归母净利润比例为 16.92%。

分析师及联系人



陈亮

SAC: S0490517070017

SFC: BUW408

收入较优增长，盈利能力提升

事件描述

公司发布 2025 年中报：2025H1 公司实现营业收入 2511.24 亿元，同比增长 15.58%，实现归母净利润 260.14 亿元，同比增长 25.04%，实现扣非归母净利润 262.35 亿元，同比增长 30.00%；其中，2025Q2 公司实现营业收入 1232.85 亿元，同比增长 10.90%，实现归母净利润 135.91 亿元，同比增长 15.14%，实现扣非归母净利润 134.86 亿元，同比增长 23.22%。同时，公司发布 2025 年中期利润分配方案，拟向全体股东每 10 股派发现金 5 元（含税），外加 6 月实施完成了回购股份注销，2025H1 合计现金分红总额为 44.01 亿元，占归母净利润比例为 16.92%。

事件评论

- **营收延续双位数增长，B 端增速表现亮眼。**2025H1 公司营业收入同比增长 15.58%；分业务，智能家居业务收入同比增长 13.31%，商业及工业解决方案同比增长 20.79%，其中新能源与工业技术同比增长 28.61%，智能建筑科技同比增长 24.18%，机器人与自动化同比增长 8.33%，其他业务同比增长 18.84%；分地区，国内业务收入同比增长 14.05%，海外业务收入同比增长 17.70%。在此基础上，2025H1 公司智能家居内销双高端品牌“COLMO+东芝”零售额同比增长超 60%，外销 OBM 收入达到智能家居业务海外收入的 45%以上。2025Q2 公司营业收入同比增长 10.90%，预计商业及工业解决方案收入增速高于智能家居业务，且在“国补”政策拉动下智能家居业务国内增速高于海外。
- **期间费用率显著优化，扣非归母净利润率持续改善。**单二季度公司经营利润 2025H1 公司毛利率同比下降 0.79pct；分业务，智能家居业务毛利率同比下降 0.84pct，商业及工业解决方案同比下降 0.81pct，其中新能源与工业技术同比下降 1.15pct，智能建筑科技同比增加 0.23pct，机器人与自动化同比下降 1.09pct，其他业务同比下降 1.49pct。在此基础上，2025H1 公司销售费用率同比下降 0.02pct，管理费用率同比下降 0.19pct，研发费用率同比下降 0.04pct，同时财务收入占营收比例同比增加 2.11pct，主要系汇兑收益增加所致，综合使 2025H1 公司扣非归母净利润同比增长 30.00%，对应扣非归母净利润率同比增加 1.16pct。主要分部情况来看，2025H1 公司智能家居业务利润率同比增加 1.79pct，智能建筑科技同比下降 4.89pct，新能源及工业技术同比下降 2.93pct，其他分部（主要为工业机器人、加工单元和全自动系统等）同比增加 10.04pct。2025Q2 公司毛利率同比下降 0.46pct，销售费用率同比下降 0.05pct，管理费用率同比下降 0.02pct，研发费用率同比下降 0.07pct，外加财务收入占营收比例同比增加 1.51pct，综合使公司 2025Q2 扣非归母净利润同比增长 23.22%，对应扣非归母净利润率同比增加 1.09pct。
- **投资建议：**公司在空调、冰洗及小家电领域已形成较强的成本、运营和品牌优势，同时积极布局高端和拓展海外 OBM，有望形成新的增长拉动。在此基础上，B 端业务增长潜力较大，将给予公司更广阔的成长空间，我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 436.41、470.89 和 516.53 亿元，对应 PE 分别为 13.30、12.33 和 11.24 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、宏观经济调整带来收入波动的风险；
- 2、原材料成本大幅上涨带来盈利能力下滑的风险。

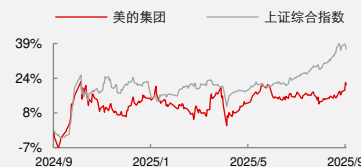
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

| | |
|---------------|-------------|
| 当前股价(元) | 75.62 |
| 总股本(万股) | 767,821 |
| 流通A股/B股(万股) | 692,790/0 |
| 每股净资产(元) | 28.19 |
| 近12月最高/最低价(元) | 83.67/59.70 |

注：股价为 2025 年 9 月 3 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《解构龙头系列之三：如何看待美的海外成长空间？》2025-06-12
- 《C 端与 B 端共振，营收、业绩实现高增》2025-05-07
- 《经营延续较好态势，注重长期股东回报》2025-04-07



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、宏观经济调整带来收入波动的风险。当前全球宏观经济形势存在一定的不确定性，公司销售的消费电器、暖通空调及工业机器人等产品，其市场需求受经济形势和宏观调控的影响较大，如果全球经济出现重大波动，国内外宏观经济或消费需求增长出现放缓趋势，则公司所处的相关市场增长也将随之减慢，从而对于美的产品销售收入造成影响。

2、原材料成本大幅上涨带来盈利能力下滑的风险。原材料占主要家电公司营业成本的比例较高，以钢、铜、塑等为主，目前盈利预测建立在原材料价格总体平稳，至多能够容忍部分材料出现小幅度同比增长，若原材料价格加速上涨，盈利能力可能会有不达预期甚至是下行的风险。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。