

长虹美菱(00521.SZ)

股东回报提升，盈利短期承压

事件:公司发布2025年年报。公司2025年实现营业总收入304.08亿元，同比增长6.32%；实现归母净利润4.1亿元，同比-41.31%。其中，2025Q4单季营业总收入为50.15亿元，同比-13.92%；归母净利润为-0.78亿元，同比-146.64%。

分红:公司分红率由2024年的48.6%提升至2025年的51.61%，2025年公司分红叠加回购总金额占归母净利润的72.8%。

2025年公司洗衣机业务表现亮眼。分产品：2025年公司空调、冰箱、洗衣机、小家电及厨卫收入分别同比+12.81%、-6.42%、+26.33%、-3.19%；分区域：2025年公司国内、海外业务收入分别同比+3.89%、10.66%。

盈利能力下滑。毛利率：2025Q4公司毛利率同比-0.13pct至12.26%。费率端：2025Q4销售/管理/研发/财务费率为8.07%/2.38%/4.10%/-0.04%，同比增加4.42pct/0.75pct/0.86pct/0.73pct。财务费率主要系汇率波动影响。净利率：公司2025Q4净利率同比-4.57pct至-1.47%。

现金流:2025年经营性现金流净额8.60亿元，同比-78.34%；销售商品收到的现金为343.40亿元，同比+9.03%。

盈利预测与投资建议。考虑到2026年国补退坡、原材料高位等外部环境变动及公司自身规模影响，我们预计公司2026-2028年实现归母净利润4.11/4.43/4.65亿元，同比增长0.2%/7.7%/5.1%，维持“增持”投资评级。

风险提示:原材料价格波动、房地产市场波动、市场竞争加剧。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	28,601	30,408	30,408	31,928	32,886
增长率 yoy (%)	17.3	6.3	0.0	5.0	3.0
归母净利润(百万元)	699	410	411	443	465
增长率 yoy (%)	-5.0	-41.3	0.2	7.7	5.1
EPS 最新摊薄(元/股)	0.68	0.40	0.40	0.43	0.45
净资产收益率(%)	11.5	6.7	6.4	6.4	6.3
P/E(倍)	9.3	15.8	15.8	14.6	13.9
P/B(倍)	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9

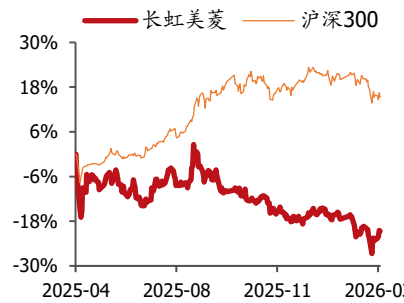
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2026年04月02日收盘价

增持(维持)

股票信息

行业	白色家电
前次评级	增持
04月02日收盘价(元)	6.29
总市值(百万元)	6,478.22
总股本(百万股)	1,029.92
其中自由流通股(%)	99.40
30日日均成交量(百万股)	11.36

股价走势



作者

分析师 徐程颖
执业证书编号: S0680521080001
邮箱: xuchengying@gszq.com

分析师 陈思琪
执业证书编号: S0680524070002
邮箱: chensiqi@gszq.com

相关研究

- 《长虹美菱(000521.SZ): 短期承压, 所得税影响盈利水平》 2025-10-22
- 《长虹美菱(000521.SZ): 收入增长稳健, 所得税及减值扰动业绩》 2025-08-21
- 《长虹美菱(000521.SZ): 收入稳步增长, 毛销差同比稳定》 2025-04-22

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	17945	15921	16679	16961	17550
现金	10492	10187	8249	7823	8302
应收票据及应收账款	1528	2015	1853	1875	1997
其他应收款	135	42	134	144	146
预付账款	60	93	63	68	69
存货	3515	2080	3039	3311	3206
其他流动资产	2214	1505	3342	3740	3830
非流动资产	6027	6382	7618	8974	9010
长期投资	82	88	84	76	78
固定资产	2219	2276	2242	2302	2258
无形资产	994	1031	1218	1423	1492
其他非流动资产	2733	2986	4074	5174	5182
资产总计	23973	22303	24297	25936	26560
流动负债	17169	15360	16873	18007	18139
短期借款	767	810	733	693	693
应付票据及应付账款	14066	11939	13700	14785	14829
其他流动负债	2336	2611	2440	2529	2618
非流动负债	327	452	529	568	568
长期借款	0	111	146	137	137
其他非流动负债	327	341	382	431	431
负债合计	17496	15812	17402	18575	18708
少数股东权益	391	408	428	451	477
股本	1030	1030	1030	1030	1030
资本公积	2750	2750	2750	2750	2750
留存收益	2306	2376	2829	3272	3738
归属母公司股东权益	6086	6084	6467	6910	7375
负债和股东权益	23973	22303	24297	25936	26560

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	3970	860	-305	1311	676
净利润	725	430	431	466	492
折旧摊销	430	471	284	304	201
财务费用	-157	2	40	38	37
投资损失	-36	-57	-27	-34	-33
营运资金变动	2808	-35	-1154	463	-51
其他经营现金流	200	49	120	74	30
投资活动现金流	-1695	-848	-1533	-1665	-161
资本支出	-322	-423	-479	-617	-231
长期投资	-1610	-543	-1067	-1069	37
其他投资现金流	236	118	13	20	33
筹资活动现金流	-709	-231	-142	-71	-37
短期借款	-367	43	-77	-40	0
长期借款	-108	111	35	-9	0
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-375	-1	0	0	0
其他筹资现金流	141	-385	-100	-21	-37
现金净增加额	1585	-216	-1977	-425	478

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	28601	30408	30408	31928	32886
营业成本	25411	27215	27261	28691	29505
营业税金及附加	113	111	91	106	102
营业费用	1477	1609	1609	1628	1673
管理费用	360	409	409	448	478
研发费用	637	728	728	756	793
财务费用	-169	-2	-183	-126	-81
资产减值损失	-117	-110	-109	-90	-43
其他收益	196	147	147	204	204
公允价值变动收益	-87	111	0	0	0
投资净收益	36	57	27	34	33
资产处置收益	0	0	6	7	10
营业利润	815	551	543	588	622
营业外收入	11	10	13	12	11
营业外支出	12	13	10	10	11
利润总额	814	547	546	589	623
所得税	89	118	115	124	131
净利润	725	430	431	466	492
少数股东损益	25	19	20	23	26
归属母公司净利润	699	410	411	443	465
EBITDA	1148	869	647	767	743
EPS (元/股)	0.68	0.40	0.40	0.43	0.45

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	17.3	6.3	0.0	5.0	3.0
营业利润(%)	2.1	-32.4	-1.3	8.2	5.8
归属母公司净利润(%)	-5.0	-41.3	0.2	7.7	5.1
获利能力					
毛利率(%)	11.2	10.5	10.4	10.1	10.3
净利率(%)	2.4	1.3	1.4	1.4	1.4
ROE(%)	11.5	6.7	6.4	6.4	6.3
ROIC(%)	8.7	4.1	3.6	4.3	4.8
偿债能力					
资产负债率(%)	73.0	70.9	71.6	71.6	70.4
净负债比率(%)	-148.2	-140.3	-103.9	-91.6	-92.0
流动比率	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0
速动比率	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
应收账款周转率	17.8	17.2	15.7	17.1	17.0
应付账款周转率	5.1	4.9	5.1	4.8	4.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.68	0.40	0.40	0.43	0.45
每股经营现金流(最新摊薄)	3.85	0.84	-0.30	1.27	0.66
每股净资产(最新摊薄)	5.91	5.91	6.28	6.71	7.16
估值比率					
P/E	9.3	15.8	15.8	14.6	13.9
P/B	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA	-1.0	-2.7	-1.1	-0.3	-1.0

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 02 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com