

联手伊莱克斯战略合作 北美本土化运营打开成长空间

核心观点

4月23日，伊莱克斯集团发布公告，与美的集团达成北美市场长期战略合作，本次合作标志美的全球化战略迈入品牌合资+产能协同新阶段。依托双方资源优势互补，北美冰洗市场拓展效率显著提升，全球供应链抗风险能力持续增强。合作短期对公司无负面财务影响，长期降本增效与海外收入弹性逐步释放，有望持续巩固全球白电龙头地位，打开长期成长与盈利提升空间。

事件

2026年4月23日，瑞典家电巨头伊莱克斯集团正式对外公告，与美的集团达成北美市场长期战略合作。合作聚焦北美食品保鲜业务的制造与销售、织物护理业务的制造环节，双方将共同设立三家合资公司实现研产销一体化布局。本次合作已通过美国外国投资委员会（CFIUS）审批，预计于2026年第三季度正式启动运营。

简评

北美布局再突破，全球化竞争力跃升

本次合作以品牌合资+产能协同打开北美关键市场，强化全球供应链韧性与成本优势，标志着美的北美市场从贸易出口转向本土化深度运营，进一步巩固全球白电龙头地位。

重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	407,149.60	456,451.73	492,328.84	535,506.08	584,826.19
YoY(%)	9.44	12.11	7.86	8.77	9.21
净利润(百万元)	38,537.24	43,945.41	47,524.05	52,047.84	57,648.45
YoY(%)	14.29	14.03	8.14	9.52	10.76
毛利率(%)	26.42	26.39	26.60	26.70	26.90
净利率(%)	9.47	9.63	9.65	9.72	9.86
ROE(%)	17.78	19.69	18.94	18.50	18.31
EPS(摊薄/元)	5.07	5.78	6.25	6.84	7.58
P/E(倍)	15.72	13.79	12.75	11.64	10.51
P/B(倍)	2.80	2.71	2.41	2.15	1.92

资料来源: iFinD, 中信建投证券

美的集团 (000333.SZ)

维持

买入

马王杰

mawangjie@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521070002

翟延杰

zhaiyanjie@csc.com.cn

010-56135260

SAC 编号:S1440521080002

发布日期: 2026年04月26日

当前股价: 79.66元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
	8.57/1.58	3.75/5.11	10.87/-12.90
12月最高/最低价(元)			82.23/70.19
总股本(万股)			760,620.49
流通A股(万股)			685,500.95
总市值(亿元)			6,049.59
流通市值(亿元)			5,460.70
近3月日均成交量(万)			2901.75
主要股东			
美的控股有限公司			28.53%

股价表现



相关研究报告

26.03.31 【中信建投白色家电】美的集团(000333):业绩稳健韧性凸显 股东回报再创新高

简评

一、事件概述：龙头强强联合，北美长期战略合作正式落地

2026 年 4 月 23 日，伊莱克斯集团官宣与美的集团达成北美深度长期战略合作，本次交易已获美国 CFIUS 审批，完成常规交割条件后，三家合资公司将于 2026 年第三季度正式启动运营。双方拥有超 20 年稳定供应链采购合作基础，本次合作聚焦北美食品保鲜、织物护理两大核心赛道，覆盖制造、销售全链路布局，合作初始期限 15 年、期满可自动续期 10 年，长期绑定确定性极强。本次动作是伊莱克斯北美业务转型、美的全球化进阶的里程碑事件，核心目标为强化创新能力、提升成本与运营效率，实现双方长期盈利性增长。

二、合作架构：三层合资精准布局，权责清晰优势互补

本次共设立三家专业化合资主体，股权与业务定位明确：1. 北美食品保鲜销售合资公司：美的、伊莱克斯各持股 50%，统筹双方品牌北美制冷品类产品策略、市场推广与全系列差异化创新产品打造；2. 墨西哥华雷斯制冷制造合资公司：美的收购 65% 股权、伊莱克斯保留 35%，共同运营当地制冷生产基地；华雷斯原有织物护理业务仍剥离、独家为伊莱克斯服务；3. 美国安德森织物护理制造合资公司：伊莱克斯持股 55%、美的持股 45%，将原有制冷产线改造为洗衣产线，现有制冷产线 2026 年 7 月逐步停产，新织物护理产线预计 2027 年上半年正式投产。

除此之外，伊莱克斯其余北美自有工厂仍保持独立运营。合作充分结合伊莱克斯本土品牌地位、渠道基建优势与美的高效制造、全球研发与大规模运营能力，实现全链条能力互补。

三、财务预期：短期扰动可控，长期效益持续兑现

本次合作相关一次性财务支出对业绩扰动可控。伊莱克斯预计 2026 年第二季度确认一次性非经常性损益约 24 亿瑞典克朗，其中资产减值约 15 亿瑞典克朗，现金支出约 9 亿瑞典克朗，主要为人员安置相关费用。华雷斯资产出售预计于 2026 年第三季度完成，将带来约 10 亿瑞典克朗正向现金流。

长期来看，合作将持续推动成本效率优化。未来三年合资体系资本开支合计约 11 亿瑞典克朗，主要用于产线改造与产品平台升级。落地第三年预计实现年化效益约 6 亿瑞典克朗，同时带动北美销售规模提升，盈利弹性逐步释放。2025 年伊莱克斯北美净销售额约 450 亿瑞典克朗，占集团总营收比重 34%，业务体量支撑合作红利持续兑现。

四、战略价值展望：全球布局能级提升，长期成长路径清晰

对美的而言，本次合作是全球化战略推进中的重要里程碑，北美市场突破路径进一步清晰。

依托伊莱克斯在北美成熟的本土运营体系与消费者洞察，公司可快速切入北美冰洗核心市场，缩短品牌培育与渠道铺设周期，降低独立拓展的成本与不确定性。通过深度参与北美本土制造与销售布局，公司全球供应链体系进一步完善，能够更有效对冲关税及贸易政策波动风险，运营稳定性与抗风险能力显著提升。

同时，制造与研发优势在合资体系中充分落地，规模效应与效率优势持续转化为盈利动能，全球冰洗龙头地位持续巩固。随着合资公司落地运营、产线逐步爬坡及协同效应持续释放，美的海外业务规模、运营效率与盈利水平有望稳步提升，全球化成长空间进一步打开。

五、投资建议与风险提示

投资建议：我们认为公司全球化战略加速落地，北美市场布局与供应链优势有望进一步强化。伴随北美合作红利逐步释放，海外盈利弹性有望持续显现，看好公司全球龙头地位巩固与长期价值提升。预计公司 2026-28 年收入分别为 4923.3、5355.1、5848.3 亿元，增速分别为 7.86%、8.77%、9.21%，净利润为 475.23、520.48、576.48 亿元，增速为 8.14%、9.53%、10.76%，对应 PE 分别为 12.75X、11.64X、10.51X，维持“买入”评级。

风险提示：

- 1、宏观经济增速不及预期，家电产品属于耐用消费品，与居民收入预期息息相关。若宏观经济增长放缓，或对公司产品销售形成较大影响；
- 2、原材料价格下行不及预期：公司原材料成本占营业成本比重较大，若大宗价格再度上涨，公司盈利能力将会减弱；
- 3、海外市场风险：海外环境近年不确定性加剧，公司外销占比较高，若外需下降则业绩将受到相应冲击；
- 4、市场竞争加剧：弱市场环境下，行业竞争更为激烈，公司存在份额丢失及低价竞争拖累盈利的风险。

分析师介绍

马王杰

中信建投证券家电和农业行业首席分析师，上海交通大学管理学硕士。研究扎实，观点鲜明。家电领域重点覆盖白电、黑电、小家电、清洁电器、两轮车、摩托车、电动园林工具。曾获证券时报新财富最佳分析师入围、上证报最佳分析师，Wind 金牌金牌分析师，新浪金麒麟最佳分析师等

翟延杰

家用电器行业研究员，北京大学金融硕士，专注于白色家电、厨电及小家电新消费等产业链研究。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csc.hk