

美的集团 (000333.SZ)

全额回购注销，公司增长稳健

事件：公司发布 2026 年一季报。2026Q1 实现营业总收入 1315.81 亿元，同比增长 2.45%；实现归母净利润 126.75 亿元，同比增长 2.03%。

全额回购注销，厚植股东回报。2026 年拟回购金额 65-130 亿元，回购部分将 100% 注销，年初至今已回购 27 亿元，其中 12 亿元属于该回购计划。

2026Q1 分板块收入拆分：公司楼宇科技、机器人与自动化及工业技术收入分别为 108 亿元、82 亿元、68 亿元，分别同比增长 10.1%、同比增长 11.8%、同比下降 11.7%。

汇兑影响期间费率水平。毛利率：2026Q1 公司毛利率同比提升 0.12pct 至 25.57%。费率端：2026Q1 销售/管理/研发/财务费率为 8.63%/2.8%/3.2%/1.03%，同比变动 -0.62pct/+0.04pct/-0.22pct/+3.24pct。净利率：公司 2026Q1 净利率同比变动 -0.16pct 至 9.81%。

现金流：2026Q1 公司经营性现金流净额 145.29 亿元，同比+1.45%。其中，销售商品收到的现金为 1,107.61 亿元，同比+1.37%。资产负债表：截至 2025Q4，公司合同负债同比/环比-0.84%/-12.33%；存货同比/环比+9.64%/-10.53%；其他流动负债同比/环比-2.07%/+5.68%。

盈利预测与投资建议。考虑到公司 2025 年业绩表现及未来行业整体环境、原材料价格情况，我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 465.93/500.79/533.3 亿元，同比增长 6.0%/7.5%/6.5%，维持“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)	407,150	456,452	479,274	508,031	533,432
增长率 yoy (%)	9.4	12.1	5.0	6.0	5.0
归母净利润 (百万元)	38,537	43,945	46,593	50,079	53,330
增长率 yoy (%)	14.3	14.0	6.0	7.5	6.5
EPS 最新摊薄 (元/股)	5.07	5.78	6.13	6.58	7.01
净资产收益率 (%)	17.8	19.7	21.7	22.0	22.0
P/E (倍)	16.0	14.1	13.3	12.4	11.6
P/B (倍)	2.9	2.8	2.9	2.7	2.6

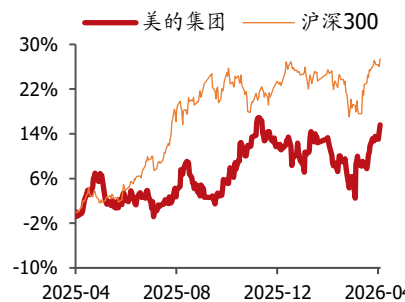
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 29 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	白色家电
前次评级	买入
04 月 29 日收盘价 (元)	81.31
总市值 (百万元)	618,479.57
总股本 (百万股)	7,606.44
其中自由流通股 (%)	98.68
30 日日均成交量 (百万股)	27.58

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

- 《美的集团 (000333.SZ)：股东回报丰厚，盈利能力较为稳健》 2026-03-31
- 《美的集团 (000333.SZ)：美的系列报告一：机器人与自动化业务，迈向智造未来》 2026-01-27
- 《美的集团 (000333.SZ)：B 端业务快速增长，公司盈利能力稳健》 2025-10-30

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	389064	416662	422416	474796	495181
现金	140410	85247	118668	180368	190971
应收票据及应收账款	42518	45697	49196	51979	54174
其他应收款	2077	3191	2678	2792	3002
预付账款	3686	2987	4445	4786	5100
存货	63339	64629	65893	71258	72117
其他流动资产	137033	214912	181535	163613	169817
非流动资产	215288	192129	199489	194152	194940
长期投资	5223	4775	4775	4775	4775
固定资产	33529	44983	46098	46781	47539
无形资产	17009	21619	21670	21699	21695
其他非流动资产	159527	120752	126946	120897	120930
资产总计	604352	608792	621905	668948	690120
流动负债	351820	343384	364566	398125	404994
短期借款	31009	43905	43828		
应付票据及应付账款	118774	130802	128485	139059	143124
其他流动负债	202037	168677	192254	215279	218083
非流动负债	24865	28984	29141	29181	29181
长期借款	10492	12659	12694	12685	12685
其他非流动负债	14373	16325	16447	16496	16496
负债合计	376684	372368	393708	427306	434175
少数股东权益	10917	13203	13381	13625	13869
股本	7656	7597	7606	7606	7606
资本公积	49920	45351	45351	45351	45351
留存收益	165402	178867	174645	187847	201906
归属母公司股东权益	216750	223221	214816	228018	242077
负债和股东权益	604352	608792	621905	668948	690120

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	60512	53346	88159	101202	57290
净利润	38757	44520	46772	50322	53574
折旧摊销	7824	9340	105	238	339
财务费用	-4026	-4397	2529	2527	2526
投资损失	-1443	-1695	-1053	-1277	-1157
营运资金变动	21395	6161	40433	48787	1347
其他经营现金流	-1996	-584	-627	603	660
投资活动现金流	-87902	25340	6992	376	-4889
资本支出	-6879	-10666	-1131	-785	-901
长期投资	-85000	26837	17	12	-5146
其他投资现金流	3977	9170	8105	1149	1157
筹资活动现金流	22698	-64958	-45226	-39878	-41798
短期借款	22189	12896	-77	-40	0
长期借款	-35647	2167	35	-9	0
普通股增加	630	-59	9	0	0
资本公积增加	28677	-4569	0	0	0
其他筹资现金流	6849	-75393	-45193	-39829	-41798
现金净增加额	-4769	13390	49694	61699	10603

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	407150	456452	479274	508031	533432
营业成本	299590	335991	351021	371421	389939
营业税金及附加	2120	2217	2391	2553	2649
营业费用	38754	42891	38534	40134	41608
管理费用	14506	16092	15576	17273	18137
研发费用	16233	17788	18212	19927	21337
财务费用	-3329	-5904	1181	707	-179
资产减值损失	-1008	-1156	-703	-790	-747
其他收益	3235	2664	3178	3544	3549
公允价值变动收益	1302	782	0	0	0
投资净收益	1443	1695	1053	1277	1157
资产处置收益	215	-76	68	124	80
营业利润	46394	52979	55808	60039	63843
营业外收入	500	458	468	473	466
营业外支出	204	351	333	279	321
利润总额	46690	53085	55943	60232	63988
所得税	7933	8565	9171	9910	10414
净利润	38757	44520	46772	50322	53574
少数股东损益	220	575	178	243	244
归属母公司净利润	38537	43945	46593	50079	53330
EBITDA	48280	56521	57229	61178	64148
EPS (元/股)	5.07	5.78	6.13	6.58	7.01

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	9.4	12.1	5.0	6.0	5.0
营业利润(%)	15.1	14.2	5.3	7.6	6.3
归属母公司净利润(%)	14.3	14.0	6.0	7.5	6.5
获利能力					
毛利率(%)	26.4	26.4	26.8	26.9	26.9
净利率(%)	9.5	9.6	9.7	9.9	10.0
ROE(%)	17.8	19.7	21.7	22.0	22.0
ROIC(%)	10.7	13.0	16.4	16.7	16.7
偿债能力					
资产负债率(%)	62.3	61.2	63.3	63.9	62.9
净负债比率(%)	-23.8	-7.5	-24.0	-48.2	-49.7
流动比率	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.6	0.4	0.5	0.7	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	11.9	12.0	11.7	11.8	11.9
应付账款周转率	3.6	3.4	3.5	3.6	3.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	5.07	5.78	6.13	6.58	7.01
每股经营现金流(最新摊薄)	7.96	7.01	11.59	13.30	7.53
每股净资产(最新摊薄)	28.50	29.35	28.24	29.98	31.83
估值比率					
P/E	16.0	14.1	13.3	12.4	11.6
P/B	2.9	2.8	2.9	2.7	2.6
EV/EBITDA	10.8	10.2	9.8	8.2	7.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 29 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