

家用电器

2026年04月30日

美的集团 (000333)

——26年一季报点评：疾风知劲草

报告原因：有业绩公布需要点评

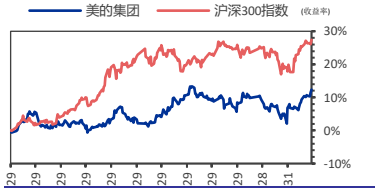
买入 (维持)

投资要点：

市场数据： 2026年04月29日
收盘价(元) 81.31
一年内最高/最低(元) 83.17/69.88
市净率 2.8
股息率%(分红/股价) 4.92
流通A股市值(百万元) 557,400
上证指数/深证成指 4,107.51/15,120.92
注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日
每股净资产(元) 30.55
资产负债率% 60.02
总股本/流通A股(百万) 7,606/6,855
流通B股/H股(百万) -/651

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

证券分析师

刘正 A0230518100001
liuzheng@swsresearch.com
刘嘉玲 A0230522120003
liujl@swsresearch.com

联系人

刘嘉玲 A0230522120003
liujl@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

- **26Q1 业绩表现符合预期。**公司 2026 年 Q1 单季度实现营收 1310.99 亿元，同比增长 3%；实现归母净利润 126.75 亿元，同比增长 2%；实现扣非归母净利润 109.62 亿元，同比下降 14%，业绩表现符合我们在业绩前瞻报告中的预期。公司在高基数压力下依然实现业绩稳健增长，得益于公司全球化和多元化的业务配置，熨平行业周期能力强。公司同期公告前期拟回购 65-130 亿股用途从实施股权激励变更为注销，增厚每股收益，提高股东回报及长期投资价值。
- 行业层面，根据产业在线数据显示，2026 年 Q1 家空、冰箱、洗衣机内销量分别同比+0.8%、-8.0%、-5.8%，在经历了 2025 年以旧换新政策需求透支，叠加高基数以及 2026 年补贴政策边际收紧等因素影响，2026 年开年白电整体需求承压，同时以铜、石油为代表的大宗商品价格持续上涨，造成主机厂被动涨价，压制了部分终端更新需求释放。外销方面，2026 年 Q1 家空、冰箱、洗衣机出货量分别同比-5.8%、+10.7%、+13.5%，出口方面除了家空因前期需求透支仍在下滑通道以外，冰、洗、小家电等品类均恢复增长，这主要得益于新兴市场的强劲增长，抵消北美需求下滑带来的压力，同时考虑到中国家电企业海外生产基地的产能释放，整体出口景气度复苏好于预期。公司层面，2026 年 Q1 公司家用空调的内/外/总销量分别同比+18.1%/-2.6%/+6.2%，内外销出货数据均显著好于行业，得益于公司产品强势竞争力，市场份额持续提升。分业务看，公司楼宇科技、机器人与自动化及工业技术一季度收入分别为 108 亿元、82 亿元、68 亿元，分别同比+10.1%、+11.8%、-11.7%
- **维持“买入”投资评级。**我们维持此前对于公司的盈利预测，预计公司 26-27 年分别可实现归母净利润 488 亿/537 亿，新增 28 年盈利预测 580 亿，同比+11%/+10%/+8%，对应当前 PE 估值为 13/12/11 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格波动风险；汇率波动风险；地缘冲突加剧风险。

财务数据及盈利预测

	2025	2026Q1	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	458,502	131,581	490,380	526,145	564,740
同比增长率(%)	12.1	2.5	7.0	7.3	7.3
归母净利润(百万元)	43,945	12,675	48,833	53,662	57,985
同比增长率(%)	14.0	2.0	11.1	9.9	8.1
每股收益(元/股)	5.80	1.69	6.42	7.05	7.62
毛利率(%)	26.4	25.6	26.6	26.8	27.1
ROE(%)	19.7	5.5	20.4	20.9	21.1
市盈率	14		13	12	11

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	409,084	458,502	490,380	526,145	564,740
其中：营业收入	407,150	456,452	488,280	524,145	562,740
减：营业成本	299,585	335,990	358,483	383,479	410,058
减：税金及附加	2,120	2,217	2,632	2,631	2,824
主营业务利润	105,445	118,245	127,165	138,035	149,858
减：销售费用	38,754	42,891	43,266	45,512	49,132
减：管理费用	14,506	16,092	16,183	17,626	19,201
减：研发费用	16,233	17,788	19,615	21,046	22,590
减：财务费用	-3,329	-5,904	-4,505	-4,621	-4,960
经营性利润	39,281	47,378	52,606	58,472	63,895
加：信用减值损失（损失以“-”填列）	-5	-356	-92	-138	-143
加：资产减值损失（损失以“-”填列）	-1,008	-1,156	-297	-280	-280
加：投资收益及其他	8,124	7,114	6,480	6,535	6,400
营业利润	46,394	52,979	58,696	64,590	69,872
加：营业外净收入	296	107	350	300	300
利润总额	46,690	53,085	59,046	64,890	70,172
减：所得税	7,933	8,565	9,574	10,526	11,429
净利润	38,757	44,520	49,472	54,364	58,744
少数股东损益	220	575	639	702	758
归属于母公司所有者的净利润	38,537	43,945	48,833	53,662	57,985

资料来源：公司公告，申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国境内 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。