



公司评级 增持（维持）

报告日期 2026年04月30日

基础数据

04月30日收盘价（元）	81.10
总市值（亿元）	6,168.82
总股本（亿股）	76.06

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究

【兴证家电】美的集团：经营韧性充足，分红回购加强股东回报-2026.04.01

【兴证家电】美的集团：收入持续突破，盈利稳步增长-2025.10.31

【兴证家电】美的集团：B端业务快增，盈利稳步提升-2025.09.01

分析师：颜晓晴

S0190521020002
yanxiaqing@xyzq.com.cn

分析师：王雨晴

S0190523070007
wangyuqing@xyzq.com.cn

分析师：周庆

S0190525070005
zhouqing@xyzq.com.cn

美的集团(000333.SZ)

Q1 业绩稳增，不惧基数压力

投资要点：

- 公司发布 2026 年一季报。26Q1 公司实现营收 1315.81 亿元，同比+2.45%；归母净利润 126.75 亿元，同比+2.03%；扣非归母净利润 109.62 亿元，同比-14.02%；毛利率 25.57%，同比+0.12pct；归母净利率 9.67%，同比-0.05pct；扣非归母净利率 8.36%，同比-1.61pct。公司将原用于股权激励的 A 股回购方案（65-130 亿元）变更为注销股份，旨在减少注册资本、提升股东回报。
- 内销维持稳健，海外加速拓展，B 端持续成长。公司经营韧性充足，在上年同期高基数背景下，内外销仍实现正增长。C 端业务作为基本盘保持稳健，内销表现好于外销。受大宗成本上涨影响，26Q1 空调内外销均已提价，产品结构同步改善；上年同期高基数下，26Q1 海外 OBM 收入仍保持高增。B 端业务增速优于 C 端，板块表现有所分化。其中，楼宇科技/机器人与自动化/工业技术业务收入分别为 108/82/68 亿元，同比+10.1%/+11.8%/-11.7%，楼宇科技、机器人与自动化业务表现亮眼，工业技术业务受高基数影响短期承压。
- 26Q1 毛利率维持稳定，业绩韧性凸显。公司依托技术创新、产品结构优化、提效措施，有效对冲原材料价格上涨压力，26Q1 毛利率维持相对稳定。费用端看，26Q1 销售/管理/研发/财务费用率同比-0.63/+0.04/-0.22/+3.25pct 至 8.66%/2.81%/3.18%/1.03%，财务费用率提升主要系汇兑波动影响，对公司 26Q1 归母净利率形成一定拖累。
- 盈利预测与评级：公司龙头护城河稳固，家电主业基本盘扎实，内销份额优势稳固实现稳步增长，海外加速完善产能布局及品牌业务拓展，B 端业务快速成长，第二曲线逐步兑现。公司经营韧性强，分红和回购力度加大，重视股东回报。预计 2026-2028 年 EPS 为 6.22/6.74/7.31 元，4 月 30 日收盘价对应动态 PE 分别为 13.0x/12.0x/11.1x，维持“增持”评级。
- 风险提示：关税政策波动、行业竞争加剧、终端需求不及预期

主要财务指标

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	458502	483612	508883	534214
同比增长	12.1%	5.5%	5.2%	5.0%
归母净利润（百万元）	43945	47283	51266	55622
同比增长	14.0%	7.6%	8.4%	8.5%
毛利率	26.4%	26.3%	26.5%	26.7%
ROE	19.7%	20.3%	20.8%	21.3%
每股收益（元）	5.78	6.22	6.74	7.31
市盈率	14.0	13.0	12.0	11.1

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理
注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	416662	420213	449761	482488
货币资金	85247	88725	122846	161514
交易性金融资产	711	1953	3487	4937
应收票据及应收账款	45697	49468	51747	54260
预付款项	2987	4260	4469	4680
存货	64629	73516	75741	64113
其他	217391	202292	191470	192983
非流动资产	192129	211805	218010	221530
长期股权投资	4775	4746	4743	4750
固定资产	44983	49912	53841	56775
在建工程	3055	2520	2416	2309
无形资产	21619	22743	23824	24913
商誉	34257	34337	34248	34279
其他	83440	97548	98937	98504
资产总计	608792	632018	667770	704018
流动负债	343384	358346	382344	398841
短期借款	43905	47171	49437	50703
应付票据及应付账款	130802	122991	129078	135144
其他	168677	188184	203830	212994
非流动负债	28984	26539	24108	28467
长期借款	12659	10112	7703	12055
其他	16325	16427	16405	16412
负债合计	372368	384885	406452	427309
股本	7597	7606	7606	7606
未分配利润	168164	173304	179129	185448
少数股东权益	13203	13821	14492	15219
股东权益合计	236424	247133	261318	276709
负债及权益合计	608792	632018	667770	704018

现金流量表

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	43945	47283	51266	55622
折旧和摊销	9340	7832	8725	9615
营运资金的变动	6161	-2729	26595	21436
经营活动产生现金流量	53346	56085	91322	91394
资本支出	-10666	-12539	-12602	-12640
长期投资	26837	-3845	-3721	-1747
投资活动产生现金流量	25340	-8113	-14915	-12815
债权融资	-23205	-2995	-165	5626
股权融资	4726	0	0	0
融资活动产生现金流量	-64958	-44262	-42286	-39911
现金净变动	13390	3478	34121	38668

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	458502	483612	508883	534214
营业成本	335991	354983	372405	390034
税金及附加	2217	2167	2281	2394
销售费用	42891	42512	44510	46961
管理费用	16092	14448	15203	15960
研发费用	17788	14448	15203	15960
财务费用	-5904	828	696	-508
投资收益	1695	1245	1563	1728
公允价值变动收益	782	0	0	0
信用减值损失	-356	-147	-138	-129
资产减值损失	-1156	-1427	-1453	-1356
营业利润	52979	56986	61824	67102
营业外收支	107	131	104	88
利润总额	53085	57117	61928	67190
所得税	8565	9216	9992	10841
净利润	44520	47901	51936	56350
少数股东损益	575	618	671	728
归属母公司净利润	43945	47283	51266	55622
EPS(元)	5.78	6.22	6.74	7.31

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业总收入增长率	12.1%	5.5%	5.2%	5.0%
营业利润增长率	14.2%	7.6%	8.5%	8.5%
归母净利润增长率	14.0%	7.6%	8.4%	8.5%
盈利能力				
毛利率	26.4%	26.3%	26.5%	26.7%
归母净利率	9.6%	9.8%	10.1%	10.5%
ROE	19.7%	20.3%	20.8%	21.3%
偿债能力				
资产负债率	61.2%	60.9%	60.9%	60.7%
流动比率	1.21	1.17	1.18	1.21
速动比率	0.44	0.46	0.54	0.62
营运能力				
资产周转率	75.6%	78.0%	78.3%	77.9%
每股资料(元)				
每股收益	5.78	6.22	6.74	7.31
每股经营现金	7.01	7.37	12.01	12.02
估值比率(倍)				
PE	14.0	13.0	12.0	11.1
PB	2.8	2.6	2.5	2.4

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 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。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn