

2026年05月07日

王睿哲

C0062@capital.com.tw

目标价(港元)

101

### 公司基本资讯

产业别	家用电器
H 股价(2026/05/06)	87.70
恒生指数(2026/05/06)	26,213.8
股价 12 个月高/低	94.2/69.46
总发行股数(百万)	7,606.83
H 股数(百万)	650.85
H 市值(亿元)	6,671.19
主要股东	美的控股有限 公司(28.53%)
每股净值(元)	30.55
股价/账面净值	2.87
	一年 三个月 一个月
股价涨跌(%)	4.16% 1.68% 26.26%

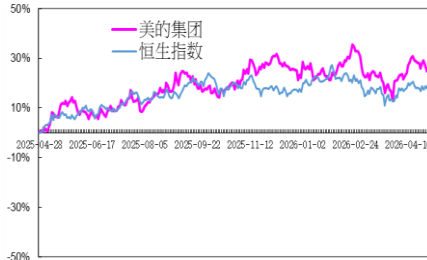
### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2026-03-31	78.45	买进

### 产品组合

智能家居	65.9%
商业及工业解决方案	25.5%

### 股价相对大盘走势



## 美的集团(00300.HK)

Buy 买进

### 营收稳定，汇率波动影响扣非净利

#### 结论及建议：

- 公司业绩：**公司 26Q1 实现营收 1315.8 亿元，YOY+2.5%，归母净利润 126.7 亿元，YOY+2.0%，扣非净利润 109.6 亿元，YOY-14.0%，公司扣非后净利低于预期，主要是汇率波动影响，非经常性损益主要是公允价值波动及非流动资产处置收益。
- 营收高基期下稳定，汇率波动影响净利：**公司 26Q1 营收小个位数增长，主要是 25Q1 仍处于国补高峰期，基期较高（公司 25Q1 营收 YOY+20.6%），公司楼宇科技、机器人与自动化保持较快增长，分别实现营收 108 亿元、82 亿元，分别 YOY+10.1%、+11.8%。26Q1 综合毛利率为 25.8%，同比持平，但期间费用率为 15.6%，同比增 2.4 个百分点，主要是汇率波动导致的财务费用同比增 3.2 个百分点，侵蚀了报表利润。
- 回购方案变更，更加突出股东回报：**公司同时发布回购方案变更公告，将 3 月 30 日发布的 65-130 亿回购股份用于员工持股计划变更为用途为全额注销，我们认为回购注销方案将更明确的提升股东回报，彰显公司价值。此外公司 2025 年每股份红 4.3 元，A/H 股股息率均高于 5%，也具备较强的吸引力。
- 盈利预测与投资建议：**我们预计公司 2026-2028 年净利润分别为 468 亿元、511 亿元、570 亿元，YOY 分别 +6.5%、+9.2%、+11.5%，EPS 分别为 6.2 元、6.7 元、7.5 元，H 股 P/E 分别为 12X、11X、10X，目前估值合理，回购注销方案也具备较高吸引力，我们维持“买进”的投资建议。
- 风险提升：**家电补贴退坡影响；原材料价格上涨；汇率波动

年度截止 12 月 31 日		2024	2025	2026F	2027F	2028F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	38537	43945	46782	51076	56959
同比增减	%	14.29	14.03	6.45	9.18	11.52
每股盈余 (EPS)	RMB 元	5.44	5.80	6.15	6.71	7.49
同比增减	%	10.34	6.62	6.03	9.18	11.52
A 股市盈率 (P/E)	X	14.67	13.76	12.98	11.89	10.66
H 股市盈率 (P/E)		14.01	0.00	12.40	11.35	10.18
股利 (DPS)	RMB 元	3.50	4.30	3.69	4.03	4.49
股息率 (Yield)	%	4.39	5.39	4.62	5.05	5.63

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
营业收入	409084	458502	513644	583732	662226
经营成本	299585	335990	383894	436261	493061
营业税金及附加	2120	2217	2465	2977	3377
销售费用	38754	42891	45201	51952	61587
管理费用	14506	16092	16437	18096	20529
财务费用	-3329	-5904	-6677	-6713	-7616
资产减值损失			0	0	0
投资收益	1443	1695	1895	1895	1895
营业利润	46394	52979	55729	60872	68017
营业外收入	500	458	500	500	400
营业外支出	204	351	200	200	200
利润总额	46690	53085	56029	61172	68217
所得税	7933	8565	8965	9788	10915
少数股东损益	220	575	282	308	344
归属于母公司所有者的净利润	38537	43945	46782	51076	56959

附二：合并资产负债表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
货币资金	140410	85247	95477	106934	122974
应收账款	35799	40450	46518	53495	61520
存货	63339	64629	67860	71932	76248
流动资产合计	389064	416662	445829	477037	510429
长期股权投资	5223	4775	5014	5264	5528
固定资产	33529	44983	51731	56904	62594
在建工程	5364	3055	3513	3864	4251
非流动资产合计	215288	192129	220949	243044	267348
资产总计	604352	608792	666778	720080	777777
流动负债合计	351820	343384	360553	378581	397510
非流动负债合计	24865	28984	31882	34114	36502
负债合计	376684	372368	392435	412695	434012
少数股东权益	10917	13203	14523	15976	17573
股东权益合计	216750	223221	259819	291410	326193
负债及股东权益合计	604352	608792	666778	720080	777777

附三：合并现金流量表

百万元	2024	2025	2026F	2027F	2028F
经营活动产生的现金流量净额	60512	53346	56138	61292	68350
投资活动产生的现金流量净额	-87902	25340	-22400	-25400	-28400
筹资活动产生的现金流量净额	22698	-64958	-21463	-22028	-22306
现金及现金等价物净增加额	-4769	13390	12276	13863	17644

1

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不在此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场，或买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。