

美的集团 (000333.SZ) 高基数下增长凸显龙头韧性, 全额注销回购提高股息

2026年05月07日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

吕明 (分析师)

马宇轩 (联系人)

lvming@kysec.cn

mayuxuan@kysec.cn

证书编号: S0790520030002

证书编号: S0790125050029

日期	2026/5/7
当前股价(元)	79.81
一年最高最低(元)	83.17/69.88
总市值(亿元)	6,071.01
流通市值(亿元)	5,471.48
总股本(亿股)	76.07
流通股本(亿股)	68.56
近3个月换手率(%)	21.01

● 高基数下增长凸显龙头韧性, 全额注销回购提高股息, 维持“买入”评级

2026Q1 公司实现营业收入 1315.8 亿 (yoy+2.6%), 归母净利润 126.8 亿 (yoy+2.0%), 公司业绩在去年同期较高基数背景下仍实现稳健增长。我们维持公司 2026-2028 年盈利预测, 预计 2026-2028 年公司归母净利润为 473.6/511.6/552.9 亿元, 对应 EPS 分别为 6.2/6.7/7.3 元, 当前股价对应 PE 为 12.8/11.9/11.0 倍, 公司作为全球家电龙头落实多元化经营, ToC 与 ToB 内外销协同高质量发展, 稳步提高分红与回购回报股东, 维持“买入”评级。

● 各板块收入凸显韧性, B 端楼宇科技、机器人业务维持高增趋势

分业务来看, ToB 业务中 (1) 楼宇科技: 收入 108 亿元 (yoy+10.1%), 公司积极拥抱 AIDC 建设浪潮, 于 2026 年 3 月投资 10 亿元建设佛山顺德液冷智造基地、于同年 4 月与龙岩市签订投资建设液冷设备制造基地合作协议, 全面布局磁悬浮冷水机、CDU 等产品适配 AIDC 建设, 看好公司以制冷设备技术创新优势把握 AI 需求爆发机遇; (2) 机器人与自动化: 收入 82 亿元 (yoy+11.8%), 库卡全系列产产品, 为洁净室等级行业(半导体、PCB 等)自动化提供从搬运到装配、从仓储到质检的一站式全栈解决方案。(3) 工业技术: 收入 68 亿元 (yoy+11.7%)。此外, 预计 ToC 端业务在内外销协同拉动下维持稳健增长。

● 盈利能力保持稳定, 汇兑损失影响当期利润

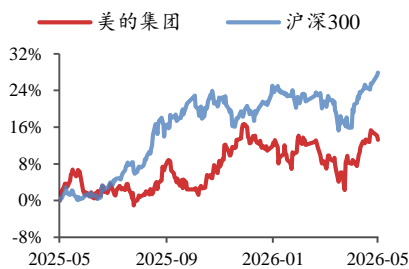
2026Q1 公司毛利率为 25.6% (yoy+0.1pct), 根据奥维云网数据, 2026Q1 美的品牌空调/冰箱/洗衣机的线上零售均价分别同比+10.7%/+3.6%/+15.7%, 公司在大宗价格上涨的情况下顺利传导成本端压力, 体现强大的技术创新与产品矩阵优化能力。2026Q1 公司期间费用率为 15.6% (+2.4pct), 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.6%/2.8%/3.2%/1.0%, 同比分别-0.6/持平/-0.2/+3.2pct, 销售和研发费率优化改善, 财务费率上升预计主要系人民币升值, 汇兑损失增加所致。综合影响下 2026Q1 公司销售净利率为 9.8% (-0.2pct)。

● 全额注销 65-130 亿元回购, 现金分红+回购显著提高股息率

公司公告 2026 年度拟实施回购金额 65-130 亿元, 并全额注销减少注册资本。年初至今公司已回购 27 亿元, 其中属于上述回购计划的金额 12 亿元。综合对应近期公司股价估算, 2025 年现金分红 (每 10 股派发现金红利 43 元 (含税)) 与注销回购上限额合计股息率超 7%, 体现公司高度重视改善股东回报。

● 风险提示: 竞争加剧风险; 原材料价格风险; 海外自有品牌业务开拓不及预期。

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《白马与成长兼具: 业绩稳定扎实+重视股东回报, 海外+2B 业务较快增长——公司信息更新报告》-2026.4.1

《美的集团 ToB 业务拆分报告 (1): 智能建筑科技——内销抢外资份额+液冷需求旺盛, 外销空间广阔——公司深度报告》-2026.1.16

《整体稳健增长, ToB 业务延续高增——公司信息更新报告》-2025.10.31

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	407,150	456,452	490,448	523,975	557,579
YOY(%)	9.4	12.1	7.4	6.8	6.4
归母净利润(百万元)	38,537	43,945	47,356	51,158	55,285
YOY(%)	14.3	14.0	7.8	8.0	8.1
毛利率(%)	26.4	26.4	26.4	26.4	26.5
净利率(%)	9.5	9.8	9.8	9.9	10.0
ROE(%)	17.0	18.8	19.1	19.3	19.4
EPS(摊薄/元)	5.07	5.78	6.23	6.73	7.27
P/E(倍)	15.8	13.8	12.8	11.9	11.0
P/B(倍)	2.8	2.7	2.6	2.4	2.2

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	389064	416662	439931	473019	493969
现金	140410	85247	91596	123381	127740
应收票据及应收账款	42518	45697	50369	51563	57274
其他应收款	2077	3191	2470	3578	2858
预付账款	3686	2987	4765	3195	5443
存货	63339	64629	72860	73950	82218
其他流动资产	137033	214912	217871	217353	218436
非流动资产	215288	192129	184981	181480	176864
长期投资	5223	4775	5206	5500	5863
固定资产	33529	44983	41313	37064	32109
无形资产	17009	21619	21594	21840	21991
其他非流动资产	159527	120752	116869	117076	116901
资产总计	604352	608792	624911	654499	670833
流动负债	351820	343384	346428	359636	355899
短期借款	31009	43905	49613	43905	43905
应付票据及应付账款	118774	130802	131432	151687	147814
其他流动负债	202037	168677	165383	164044	164180
非流动负债	24865	28984	26751	26251	25868
长期借款	13759	15854	13621	13121	12738
其他非流动负债	11106	13130	13130	13130	13130
负债合计	376684	372368	373179	385887	381767
少数股东权益	10917	13203	13822	14491	15215
股本	7656	7597	7597	7597	7597
资本公积	49920	45351	45351	45351	45351
留存收益	164294	177931	190243	203543	217917
归属母公司股东权益	216750	223221	237910	254121	273851
负债和股东权益	604352	608792	624911	654499	670833

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	60512	53346	35567	69943	37926
净利润	38757	44520	47975	51827	56008
折旧摊销	7824	9340	8806	9496	10177
财务费用	-3329	-5904	-6221	-6157	-6167
投资损失	-1443	-1695	-1815	-1736	-1785
营运资金变动	20202	5280	-11927	17740	-19036
其他经营现金流	-1499	1805	-1251	-1227	-1271
投资活动现金流	-87902	25340	-2011	-1728	-3585
资本支出	7840	11142	1227	5701	5198
长期投资	-85078	32627	-431	-295	-363
其他投资现金流	5016	3855	-354	4268	1975
筹资活动现金流	22698	-64958	-32916	-30722	-29981
短期借款	22189	12896	5709	-5709	0
长期借款	-35598	2095	-2233	-500	-382
普通股增加	630	-59	0	0	0
资本公积增加	28677	-4569	0	0	0
其他筹资现金流	6800	-75321	-36392	-24513	-29599
现金净增加额	-4769	13390	640	37493	4359

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	407150	456452	490448	523975	557579
营业成本	299585	335990	360986	385459	410030
营业税金及附加	2120	2217	2441	2620	2788
营业费用	38754	42891	45366	47839	50182
管理费用	14506	16092	16185	16296	17006
研发费用	16233	17788	18392	19544	20630
财务费用	-3329	-5904	-6221	-6157	-6167
资产减值损失	-1008	-1156	-1228	-1320	-1401
其他收益	3235	2664	2237	2423	2528
公允价值变动收益	1302	782	1042	912	977
投资净收益	1443	1695	1815	1736	1785
资产处置收益	215	-76	15	7	20
营业利润	46394	52979	56985	61824	66745
营业外收入	500	458	452	466	528
营业外支出	204	351	313	340	302
利润总额	46690	53085	57124	61949	66971
所得税	7933	8565	9149	10122	10963
净利润	38757	44520	47975	51827	56008
少数股东损益	220	575	619	669	723
归属母公司净利润	38537	43945	47356	51158	55285
EBITDA	50525	60166	64319	70004	75442
EPS(元)	5.07	5.78	6.23	6.73	7.27

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	9.4	12.1	7.4	6.8	6.4
营业利润(%)	15.1	14.2	7.6	8.5	8.0
归属于母公司净利润(%)	14.3	14.0	7.8	8.0	8.1
获利能力					
毛利率(%)	26.4	26.4	26.4	26.4	26.5
净利率(%)	9.5	9.8	9.8	9.9	10.0
ROE(%)	17.0	18.8	19.1	19.3	19.4
ROIC(%)	69.0	29.5	31.3	39.9	38.9
偿债能力					
资产负债率(%)	62.3	61.2	59.7	59.0	56.9
净负债比率(%)	-23.0	-6.4	-8.9	-23.0	-23.1
流动比率	1.1	1.2	1.3	1.3	1.4
速动比率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	11.9	12.0	11.9	11.9	11.9
应付账款周转率	3.6	3.4	3.5	3.5	3.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	5.07	5.78	6.23	6.73	7.27
每股经营现金流(最新摊薄)	7.95	7.01	4.68	9.19	4.99
每股净资产(最新摊薄)	28.49	29.34	31.28	33.41	36.00
估值比率					
P/E	15.8	13.8	12.8	11.9	11.0
P/B	2.8	2.7	2.6	2.4	2.2
EV/EBITDA	11.0	10.0	9.2	8.0	7.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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、复制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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn