

美的集团 (000333.SZ) 2026Q2 实际经营性利润仅小幅下滑，业绩韧性强

2026 年 08 月 30 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（分析师）

lvming@kysec.cn

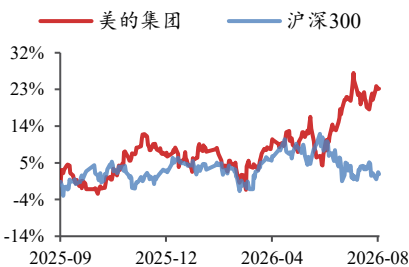
mayuxuan@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790526070002

日期	2026/8/28
当前股价(元)	86.23
一年最高最低(元)	89.50/71.02
总市值(亿元)	6,578.31
流通市值(亿元)	5,936.81
总股本(亿股)	76.29
流通股本(亿股)	68.85
近 3 个月换手率(%)	32.34

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《美的空调欧洲出圈，拆解美的欧洲 OBM 业务进阶之路——公司深度报告》-2026.7.30

《高基数下增长凸显龙头韧性，全额注销回购提高股息——公司信息更新报告》-2026.5.7

《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

● 2026Q2 实际经营性利润仅小幅下滑，业绩韧性强，维持“买入”评级

2026H1 公司实现营收 2600.4 亿元（同比+3.6%，下同），归母/扣非归母净利润 264.5/196.0 亿元，同比+1.7%/-25.3%。单季度看，2026Q2 公司实现营收 1289.4 亿元（+4.6%），归母净利润 137.7 亿元（+1.3%）。为还原公司真实经营业绩，若加回外汇套保收益和商誉减值，并扣除权益投资公允价值变动，预计公司实际经营性净利润的同比降幅将大幅收窄，扣非净利润并不能真实反映公司经营表现。我们维持盈利预测，预计 2026-2028 年公司归母净利润为 467.7/504.1/540.3 亿元，对应 EPS 为 6.1/6.6/7.1 元，当前股价对应 PE 分别为 14.1/13.1/12.2 倍，持续看好公司内销增速在进入低基数后迎来修复，外销推进 OBM 战略，ToB 发挥研发与制造优势，切入前沿产业实现持续高增，维持“买入”评级。

● ToC 外销 OBM 加速突破，楼宇科技/机器人收入增速较快，拓展前沿产业

（1）ToC 智能家居业务：2026H1 实现收入 1743.4 亿元（yoy+4.3%），内销方面，国内美的系产品在主流线上平台和线下渠道的销售额均位居行业第一；DTC 变革卓有成效，日均自有库存同比降低 16%、云仓线下渠道覆盖率提升至 94%以上；外销方面，海外 OBM 收入占比已达 50%以上，其中欧洲 TEKA 收入同比+20%以上、美国 OBM 收入同比+24%，看好 OBM 战略布局持续深化提高公司全球份额；（2）ToB 商业及工业解决方案：2026H1 实现收入 666.7 亿元（yoy+3.3%），其中楼宇科技收入 216.3 亿元（+10.8%），中央空调销售额占比超 22%行业第一、磁悬浮离心机占比 29.7%，数据中心液冷实现全面突破；机器人与自动化收入 166.2 亿元（+10.3%），库卡国内销量份额 9.7%/行业第二；工业技术收入 131.4 亿元（-12.7%），美芝空调压缩机全球销量份额第一，威灵汽车零部件收入同比+90%以上并首次实现半年度盈利。看好公司发挥研发端和制造端的全球竞争优势，深度布局前沿产业，不断培育新成长曲线。

● 汇兑与成本压力下净利率依旧稳定彰显经营韧性，现金流安全边际充足

公司 2026H1 毛利率为 25.3%（-0.4pct），其中销售/管理/研发/财务费用率为 8.3%/2.9%/3.2%/1.3%，同比-0.9/持平/-0.2/+3.6pct；2026Q2 毛利率 24.9%（-0.9pct），销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.9%/3.0%/3.3%/1.5%，同比-1.2/持平/-0.2/+4.0pct。销售费率持续优化，财务费率因汇兑损失有所提升。2026H1/2026Q2 销售净利率为 10.2%/10.6%，同比+0.5/-0.6pct。2026H1 经营活动现金流净额为 375.5 亿元（+0.7%），约为归母净利润的 1.4 倍，现金流安全边际充足。

● 2026H1 积极开展现金分红与回购，资本分派确定性高

（1）现金分红：公司公告 2026 年中期分红，计划每 10 股派发现金 5 元（含税），现金分红总额为 37 亿元；（2）股份回购：2026H1 报告期内公司股份回购总金额超过 69 亿元，预计公司下半年会持续推进股份回购，足额落实年度回购方案（65-130 亿元）。此外，公司前期投资并持股约 4.5 亿股的长鑫科技已于 2026Q3 上市，预计其将为公司带来可观的投资收益，增厚可供分配的现金资源，增强现金分红能力，上述多重因素将共同保障公司的股东回报。

● 风险提示：原材料成本大幅波动；汇率大幅波动风险；海外市场竞争加剧等

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	487,092	520,736	556,146
YOY(%)	9.4	12.1	6.7	6.9	6.8
归母净利润(百万元)	38,537	43,945	46,768	50,407	54,030
YOY(%)	14.3	14.0	6.4	7.8	7.2
毛利率(%)	26.4	26.4	26.3	26.3	26.3
净利率(%)	9.5	9.8	9.7	9.8	9.8
ROE(%)	17.0	18.8	18.6	18.8	18.9
EPS(摊薄/元)	5.05	5.76	6.13	6.61	7.08
P/E(倍)	17.1	15.0	14.1	13.1	12.2
P/B(倍)	3.0	2.9	2.7	2.6	2.4

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	437733	475608	494591
现金	140410	85247	90970	125908	128905
应收票据及应收账款	42518	45697	49712	51591	56968
其他应收款	2077	3191	2431	3579	2840
预付账款	3686	2987	4712	3199	5417
存货	63339	64629	72095	73977	82052
其他流动资产	137033	214912	217814	217355	218409
非流动资产	215288	192129	184679	181238	176835
长期投资	5223	4775	5206	5500	5863
固定资产	33529	44983	41029	36836	32082
无形资产	17009	21619	21594	21840	21991
其他非流动资产	159527	120752	116851	117062	116900
资产总计	604352	608792	622412	656846	671426
流动负债	351820	343384	340720	359675	355584
短期借款	31009	43905	45416	43905	43905
应付票据及应付账款	118774	130802	129974	151724	147512
其他流动负债	202037	168677	165330	164047	164168
非流动负债	24865	28984	26725	26231	25867
长期借款	13759	15854	13595	13100	12737
其他非流动负债	11106	13130	13130	13130	13130
负债合计	376684	372368	367445	385905	381451
少数股东权益	10917	13203	13815	14474	15181
股本	7656	7597	7629	7629	7629
资本公积	49920	45351	45351	45351	45351
留存收益	164294	177931	194186	211705	230483
归属母公司股东权益	216750	223221	241152	256467	274794
负债和股东权益	604352	608792	622412	656846	671426

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	60512	53346	35330	69045	36559
净利润	38757	44520	47380	51066	54737
折旧摊销	7824	9340	8782	9448	10142
财务费用	-3329	-5904	-5899	-6164	-6480
投资损失	-1443	-1695	-1815	-1736	-1785
营运资金变动	20202	5280	-11868	17655	-18786
其他经营现金流	-1499	1805	-1250	-1225	-1271
投资活动现金流	-87902	25340	-1685	-1739	-3764
资本支出	7840	11142	901	5712	5377
长期投资	-85078	32627	-431	-295	-363
其他投资现金流	5016		-354	4268	1975
筹资活动现金流	22698	-64958	-29434	-30855	-29798
短期借款	22189	12896	1511	-1511	0
长期借款	-35598	2095	-2259	-495	-364
普通股增加	630	-59	32	0	0
资本公积增加	28677	-4569	0	0	0
其他筹资现金流	6800	-75321	-28718	-28850	-29434
现金净增加额	-4769	13390	4211	36450	2997

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	407150	456452	487092	520736	556146
营业成本	299585	335990	358980	383524	409665
营业税金及附加	2120	2217	2425	2604	2781
营业费用	38754	42891	44861	47699	50665
管理费用	14506	16092	15977	16195	17185
研发费用	16233	17788	18169	19423	20744
财务费用	-3329	-5904	-5899	-6164	-6480
资产减值损失	-1008	-1156	-1220	-1312	-1397
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	56277	60914	65226
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	56415	61040	65452
所得税	7933	8565	9035	9973	10714
净利润	38757	44520	47380	51066	54737
少数股东损益	220	575	612	659	707
归属母公司净利润	38537	43945	46768	50407	54030
EBITDA	50525	60166	63585	69010	73841
EPS(元)	5.05	5.76	6.13	6.61	7.08

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	9.4	12.1	6.7	6.9	6.8
营业利润(%)	15.1	14.2	6.2	8.2	7.1
归属于母公司净利润(%)	14.3	14.0	6.4	7.8	7.2
获利能力					
毛利率(%)	26.4	26.4	26.3	26.3	26.3
净利率(%)	9.5	9.8	9.7	9.8	9.8
ROE(%)	17.0	18.8	18.6	18.8	18.9
ROIC(%)	69.0	29.5	31.0	39.4	38.0
偿债能力					
资产负债率(%)	62.3	61.2	59.0	58.8	56.8
净负债比率(%)	-23.0	-6.4	-10.2	-23.7	-23.4
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)	5.05	5.76	6.13	6.61	7.08
每股经营现金流(最新摊薄)	7.93	6.99	4.63	9.05	4.79
每股净资产(最新摊薄)	28.41	29.26	31.61	33.61	36.02
估值比率					
P/E	17.1	15.0	14.1	13.1	12.2
P/B	3.0	2.9	2.7	2.6	2.4
EV/EBITDA	12.1	10.9	10.1	8.8	8.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。

分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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