

美的集团 (000333.SZ)

业绩韧性凸显，大额回购注销持续提高股东回报

2026 年 10 月 31 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

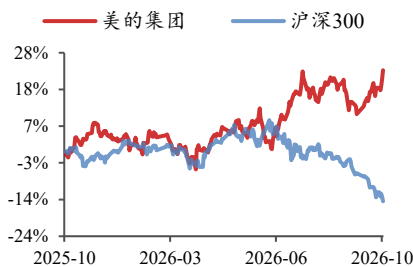
mayuxuan@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

证书编号：S0790526070002

日期	2026/10/30
当前股价(元)	89.18
一年最高最低(元)	89.50/71.77
总市值(亿元)	6,804.71
流通市值(亿元)	6,141.26
总股本(亿股)	76.30
流通股本(亿股)	68.86
近 3 个月换手率(%)	23.33

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026Q2 实际经营性利润仅小幅下滑，业绩韧性强—公司信息更新报告》
-2026.8.30

《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

● 业绩韧性凸显，大额回购注销持续提高股东回报，维持"买入"评级

2026Q3 公司实现营收 1073.2 亿元（-4.12%），扣非净利润增速较低主要系扣非口径剔除长期股权投资收益与汇兑对冲资产收益，预计实际经营利润与收入变动幅度基本匹配。由于三季度长鑫上市为公司贡献可观投资收益，我们上调盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 472.8/482.2/511.6 亿元（前值为 467.7/504.1/540.3 亿元），对应 EPS 为 6.2/6.3/6.7 元，当前股价对应 PE 分别为 14.4/14.1/13.3 倍。看好公司零售转型战略对短期发货的负面影响将逐步消解，外销 OBM 与 ToB 业务保持高增，积极回购注销保障股东回报，维持"买入"评级。

● ToC 外销 OBM 与 ToB 业务延续增长态势，零售转型短期扰动内销

分业务来看，（1）ToC 智能家居：预计 Q3 收入实现个位数下降，受冷年不开盘措施影响，内销家电发货预计将平滑延后；前三季度外销 OBM 收入增长 20%以上，延续高增表现。（2）ToB 业务：预计 Q3 收入实现个位数增长，前三季度公司楼宇科技/机器人/工业技术收入分别为 309/249/183 亿元，同比+10%/+10%/-13%。公司 ToB 业务积极拓展 AI 数据中心与机器人产业，楼宇科技发布新一代双转子异速磁悬浮压缩机、自研磁悬浮 CDU 落地阿里云 CUBE 5.0 架构、入选英伟达 MGX AI Factory 生态，彰显温控龙头迈向 AI 的战略方向；数据中心和储能热管理零部件已突破国内头部客户，积极拓展海外市场；顺德基地扩充机器人零部件产能等。综合来看，公司海外 OBM 与 ToB 业务维持增长态势对冲承压的家电内销，持续看好公司逆势推进 DTC 渠道改革以塑造中长期竞争优势，ToB 多元化业务打开 AI 时代的成长空间，整体经营韧性优势凸显。

● 汇兑与股权投资影响利润表现，实际经营仍具备韧性

2026Q3 公司毛利率为 25.97%（同比-0.47pct），预计主要受原材料成本、汇率等影响。2026Q3 期间费用率为 22.36%（同比+7.25pct），销售/管理/研发/财务费率分别为 8.14%/3.55%/3.77%/6.90%，同比-0.60/+0.23/+0.04/+7.58pct，财务费率显著上升主要系人民币升值、外币货币性项目产生汇兑损失。利润端，2026Q3 公司投资净收益/公允价值变动净收益分别为 23.4/58.1 亿元（去年同期为 6.9/3.4 亿元），分别主要来自外汇套保收益和长鑫科技上市带来的部分股权投资收益。综合影响下，2026Q3 净利率为 13.90%（同比+3.19pct），若剔除汇兑与投资收益等影响，预计公司实际经营性利润与收入变动幅度基本一致。

● 年内积极开展回购注销，不断提高股东回报

截至 2026Q3，公司 2026 年已完成约 130 亿元回购，其中 65-130 亿元注销式回购计划已完成约 118 亿元，预计公司将按上限完成并全部注销。预计公司 2026 年每股分红维持稳定，按当前股本与股价测算，综合股东回报率高达接近 7%，公司通过现金分红+注销式回购等举措不断提高股东回报。

● 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	470,523	497,615	526,130
YOY(%)	9.4	12.1	3.1	5.8	5.7
归母净利润(百万元)	38,537	43,945	47,284	48,217	51,162
YOY(%)	14.3	14.0	7.6	2.0	6.1
毛利率(%)	26.4	26.4	26.3	26.4	26.4
净利率(%)	9.5	9.8	10.2	9.8	9.9
ROE(%)	17.0	18.8	18.8	18.1	18.2
EPS(摊薄/元)	5.05	5.76	6.20	6.32	6.71
P/E(倍)	17.7	15.5	14.4	14.1	13.3
P/B(倍)	3.1	3.0	2.8	2.7	2.5

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	389064	416662	428776	471717	478760	营业收入	407150	456452	470523	497615	526130
现金	140410	85247	90715	125448	125421	营业成本	299585	335990	346580	366133	387100
应收票据及应收账款	42518	45697	46466	50338	52361	营业税金及附加	2120	2217	2342	2488	2631
其他应收款	2077	3191	2240	3503	2569	营业费用	38754	42891	43053	45283	47352
预付账款	3686	2987	4450	3109	5041	管理费用	14506	16092	15433	15476	15784
存货	63339	64629	67373	72076	75359	研发费用	16233	17788	17174	17914	18415
其他流动资产	137033	214912	217532	217243	218010	财务费用	-3329	-5904	2387	-2468	-3282
非流动资产	215288	192129	183189	179377	174685	资产减值损失	-1008	-1156	-1179	-1254	-1322
长期投资	5223	4775	5206	5500	5863	其他收益	3235	2664	2237	2423	2528
固定资产	33529	44983	39628	35081	30054	公允价值变动收益	1302	782	10643	2854	868
无形资产	17009	21619	21594	21840	21991	投资净收益	1443	1695	1815	1736	1785
其他非流动资产	159527	120752	116762	116956	116777	资产处置收益	215	-76	15	7	20
资产总计	604352	608792	611966	651094	653445	营业利润	46394	52979	56899	58262	61751
流动负债	351820	343384	329877	355786	342405	营业外收入	500	458	452	466	528
短期借款	31009	43905	43905	43905	43905	营业外支出	204	351	313	340	302
应付票据及应付账款	118774	130802	120967	147958	134795	利润总额	46690	53085	57037	58388	61977
其他流动负债	202037	168677	165005	163924	163705	所得税	7933	8565	9135	9540	10146
非流动负债	24865	28984	26598	26069	25680	净利润	38757	44520	47903	48848	51832
长期借款	13759	15854	13468	12939	12550	少数股东损益	220	575	618	631	669
其他非流动负债	11106	13130	13130	13130	13130	归属母公司净利润	38537	43945	47284	48217	51162
负债合计	376684	372368	356475	381855	368085	EBITDA	50525	60166	64087	66071	70020
少数股东权益	10917	13203	13821	14452	15121	EPS(元)	5.05	5.76	6.20	6.32	6.71
股本	7656	7597	7630	7630	7630						
资本公积	49920	45351	45351	45351	45351	主要财务比率					
留存收益	164294	177931	194365	211123	228905	成长能力					
归属母公司股东权益	216750	223221	241669	254787	270239	营业收入(%)	9.4	12.1	3.1	5.8	5.7
负债和股东权益	604352	608792	611966	651094	653445	营业利润(%)	15.1	14.2	7.4	2.4	6.0
						归属于母公司净利润(%)	14.3	14.0	7.6	2.0	6.1
						获利能力					
						毛利率(%)	26.4	26.4	26.3	26.4	26.4
						净利率(%)	9.5	9.8	10.2	9.8	9.9
						ROE(%)	17.0	18.8	18.8	18.1	18.2
						ROIC(%)	69.0	29.5	31.6	38.0	36.3
						偿债能力					
						资产负债率(%)	62.3	61.2	58.3	58.6	56.3
						净负债比率(%)	-23.0	-6.4	-10.7	-23.8	-22.6
						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	6.20	6.32	6.71
						每股经营现金流(最新摊薄)	7.93	6.99	4.43	8.97	4.74
						每股净资产(最新摊薄)	28.41	29.25	31.67	33.39	35.41
						估值比率					
						P/E	17.7	15.5	14.4	14.1	13.3
						P/B	3.1	3.0	2.8	2.7	2.5
						EV/EBITDA	12.5	11.3	10.3	9.5	9.0
现金流量表(百万元)											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E						
经营活动现金流	60512	53346	33788	68458	36190						
净利润	38757	44520	47903	48848	51832						
折旧摊销	7824	9340	8662	9156	9747						
财务费用	-3329	-5904	2387	-2468	-3282						
投资损失	-1443	-1695	-1815	-1736	-1785						
营运资金变动	20202	5280	-12504	17811	-19175						
其他经营现金流	-1499	1805	-10844	-3153	-1147						
投资活动现金流	-87902	25340	9526	866	-3189						
资本支出	7840	11142	-709	5049	4692						
长期投资	-85078	32627	-431	-295	-363						
其他投资现金流	5016	3855	9247	6209	1866						
筹资活动现金流	22698	-64958	-37845	-34592	-33028						
短期借款	22189	12896	0	0	0						
长期借款	-35598	2095	-2386	-529	-389						
普通股增加	630	-59	33	0	0						
资本公积增加	28677	-4569	0	0	0						
其他筹资现金流	6800	-75321	-35493	-34063	-32639						
现金净增加额	-4769	13390	5468	34732	-27						

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