美的集团（000333.SZ）

2026年三季报点评：经营稳健，股东回报持续强化

优于大市

核心观点

Q3收入承压，预计经营性利润保持稳健。2026Q3单季营业收入1073.22亿元，同比-4.12%；归母净利润149.47亿元，同比+25.93%，扣非归母净利润91.93亿元，同比-15.70%。其中归母净利润增幅较高主要受益于公允价值变动收益大幅增加约54亿所致；扣非口径利润下滑则主要由于用于对冲外币货币性项目汇兑损失的套保等金融衍生品收益核算为非经常收益所致，参考上年同期非经常性损益科目，并考虑所得税后影响，预计还原套保等经营性因素后，公司经营性利润仍保持稳健。

B端业务两升一降，C端预计受国内需求和DTC调整影响收入节奏。公司Q1-Q3楼宇科技收入309亿元、同比+10%，机器人与自动化249亿元、同比+10%，工业技术183亿元、同比-13%。结合中报数据推算，预计Q3的2C业务收入承压，预计主要受到国内需求承压影响，以及公司DTC渠道变革导致空调、洗衣机等品类发货节奏调整影响。在终端库存去化和调整顺利后，收入端和经营效率有望实现提升。

毛利率单季降幅收窄，财务费用转为支出。Q3单季毛利率25.97%，同比-0.47pct，环比+1.04pct，预计同比细化依然受到原材料、汇率带来的影响。费用端，单Q3销售、管理、研发费用率分别为8.14%、3.55%、3.77%，同比-0.60pct、+0.23pct、+0.04pct，整体保持稳定。财务费用Q3单季8.55亿元，上年同期为净收益7.62亿元，同比增加16.16亿元，费用率0.80%，同比+1.48pct；前三季度财务费用41.28亿元，上年同期为净收益67.49亿元。

合同负债、其他流动负债维持稳定。公司Q3末合同负债余额413亿，同比+13%；其他流动负债984亿，较2025年末+6%，后续增长仍具备坚实基础。

股东回报持续强化。公司2026年以来持续推进回购注销，截至10月末公司已集中竞价回购总股本的1.89%，支付总金额117.57亿元，此次回购计划上限130亿元并拟用于注销。

风险提示：行业竞争加剧；原材料价格大幅上涨；国内外家电需求不及预期。

投资建议：维持盈利预测，维持“优于大市”评级。

公司家电主业增长稳健，B端业务持续成长，现金流和经营韧性强。维持盈利预测，预计公司2026-2028年归母净利润为470/511/552亿，同比+7%/+9%/+8%，对应PE为14/13/12倍，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	409,084	458,502	489,077	524,561	557,146
(+/-%)	9.5%	12.1%	6.7%	7.3%	6.2%
归母净利润(百万元)	38537	43945	47027	51110	55230
(+/-%)	14.3%	14.0%	7.0%	8.7%	8.1%
每股收益（元）	5.03	5.78	6.18	6.72	7.26
EBIT Margin	9.3%	9.5%	9.6%	10.4%	10.4%
净资产收益率（ROE）	17.8%	19.7%	19.6%	20.0%	20.3%
市盈率（PE）	17.7	15.4	14.4	13.2	12.2
EV/EBITDA	23.1	19.8	19.2	17.4	16.5
市净率（PB）	3.14	3.02	2.82	2.65	2.49

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测　　注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

家用电器·白色家电

证券分析师：陈伟奇
0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn
S0980520110004

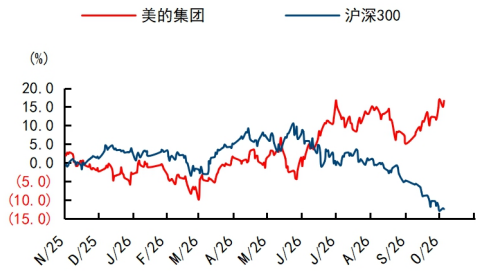
证券分析师：王兆康
0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn
S0980520120004

证券分析师：李晶
lijing29@guosen.com.cn
S0980525080003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	88.88元
总市值/流通市值	678195/678195百万元
52周最高价/最低价	89.66/71.77元
近3个月日均成交额	2258.75百万元

市场走势

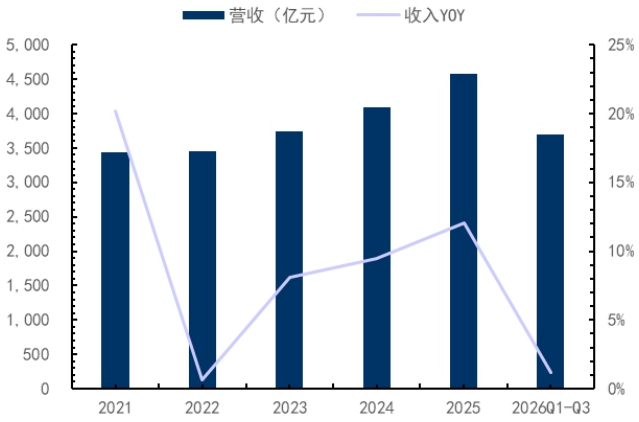


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

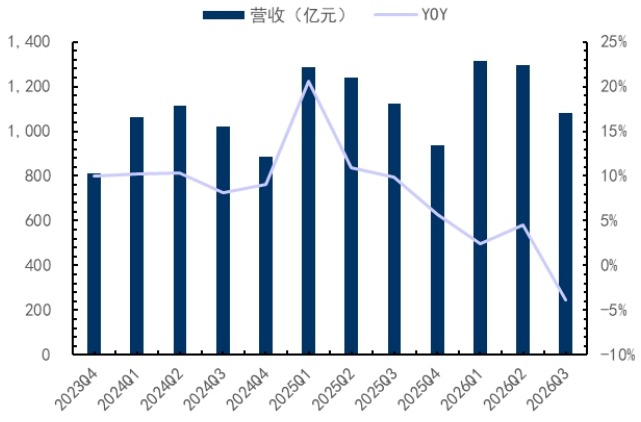
《美的集团（000333.SZ）-2026年中报点评：收入利润双增，经营稳健，韧性凸显》——2026-09-10
《美的集团（000333.SZ）-2025年报点评：双轮驱动增长韧性强，股东回报稳步提升》——2026-04-08
《美的集团（000333.SZ）-2025年三季报点评：经营业绩韧性增长，B端和OBM持续释放动能》——2025-11-03
《美的集团（000333.SZ）-2025年中报点评：二季度收入增长超10%，盈利能力稳步提升》——2025-09-01
《美的集团（000333.SZ）-2024年报点评：海外持续拉动增长，大规模回购+分红回报股东》——2025-03-31

图1：公司营业收入及增速



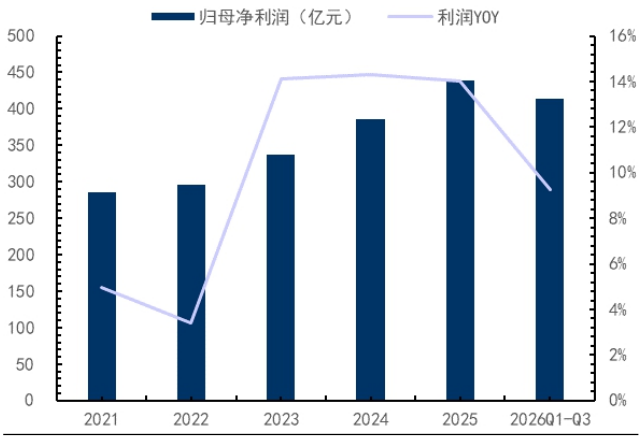
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司单季营业收入及增速



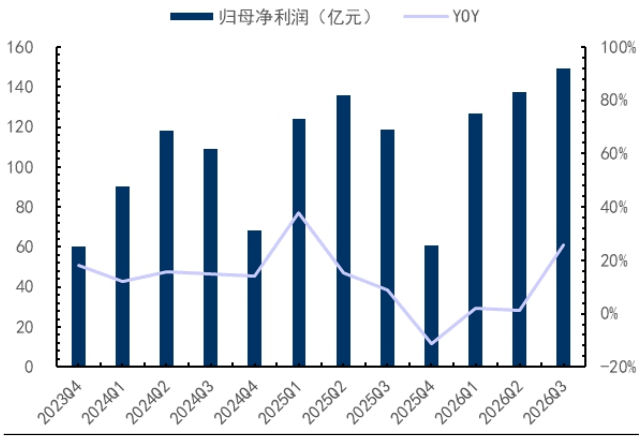
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速



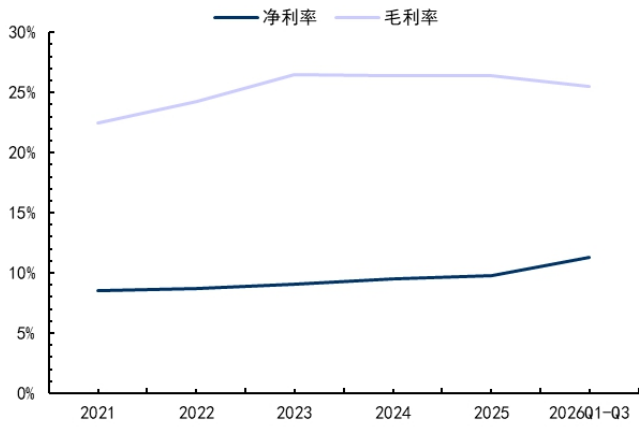
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司单季归母净利润及增速



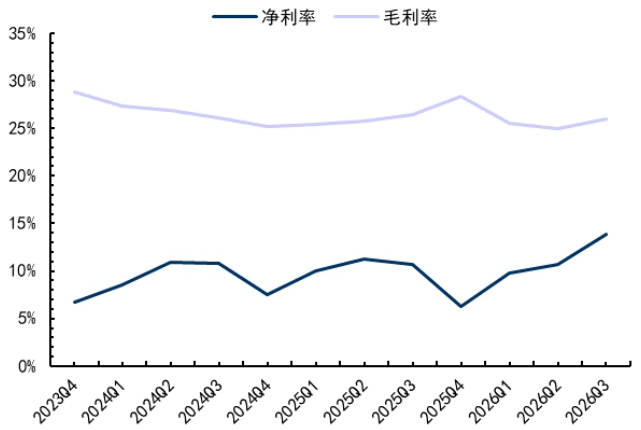
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司毛利率及净利率



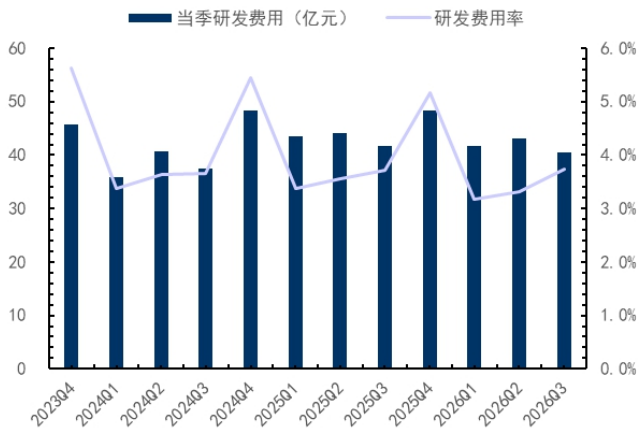
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司单季度毛利率及净利率



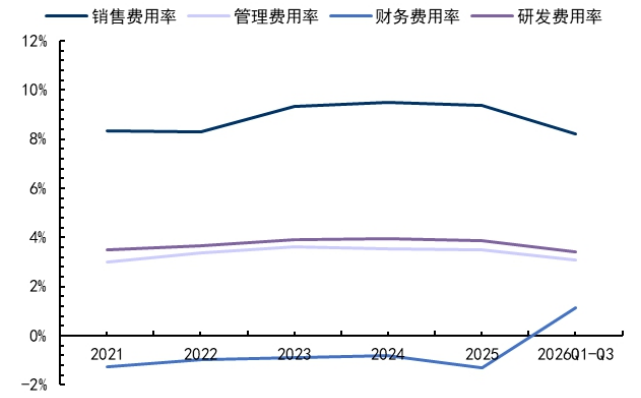
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司研发费用率情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8：公司期间费用情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表

代码	公司简称	股价	总市值	EPS				PE				PEG	投资评级
			亿元	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	(26E)	
000651.SZ	格力电器	39.19	2,195	5.18	4.34	4.65	5.04	8	9	8	8	1.2	优于大市
600690.SH	海尔智家	21.35	1,985	2.09	1.97	2.1	2.26	10	11	10	9	1.5	优于大市
000333.SZ	美的集团	88.88	6,782	5.78	6.18	6.72	7.26	15	14	13	12	1.7	优于大市
000921.SZ	海信家电	23.60	327	2.30	1.47	1.83	2.18	10	16	13	11	0.7	优于大市
002668.SZ	TCL 智家	8.57	93	1.04	0.87	1.11	1.23	8	10	8	7	0.5	优于大市

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理和预测

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	140410	85247	110523	156484	178938
应收款项	44595	48887	52731	56557	59849
存货净额	63339	64629	69544	76518	79380
其他流动资产	78312	61570	66025	70291	73543
流动资产合计	**389064**	**416662**	**447336**	**500937**	**532797**
固定资产	38893	48038	56730	54074	50603
无形资产及其他	17009	21619	20754	19889	19025
投资性房地产	154163	117697	117697	117697	117697
长期股权投资	5223	4775	4925	5025	5125
资产总计	**604352**	**608792**	**647442**	**697623**	**725247**
短期借款及交易性金融负债	70671	49726	47891	56096	51238
应付款项	118774	130802	136264	149232	156977
其他流动负债	162374	162855	181203	194676	202627
流动负债合计	**351820**	**343384**	**365359**	**400005**	**410842**
长期借款及应付债券	13759	15854	15854	15854	15854
其他长期负债	11106	13130	13130	13130	13130
长期负债合计	**24865**	**28984**	**28984**	**28984**	**28984**
负债合计	**376684**	**372368**	**394342**	**428989**	**439826**
少数股东权益	10917	13203	13419	13621	13838
股东权益	216750	223221	239681	255014	271583
负债和股东权益总计	**604352**	**608792**	**647442**	**697623**	**725247**

关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股收益	5.03	5.78	6.18	6.72	7.26
每股红利	2.98	4.35	4.02	4.71	5.08
每股净资产	28.31	29.38	31.52	33.54	35.72
ROIC	14%	22%	26%	36%	41%
ROE	18%	20%	20%	20%	20%
毛利率	27%	27%	26%	27%	27%
EBIT Margin	9%	9%	10%	10%	10%
EBITDA Margin	11%	12%	11%	12%	12%
收入增长	9%	12%	7%	7%	6%
净利润增长率	14%	14%	7%	9%	8%
资产负债率	64%	63%	63%	63%	63%
股息率	3.4%	4.9%	4.5%	5.3%	5.7%
P/E	17.7	15.4	14.4	13.2	12.2
P/B	3.1	3.0	2.8	2.7	2.5
EV/EBITDA	23.1	19.8	19.2	17.4	16.5

利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	**409084**	**458502**	**489077**	**524561**	**557146**
营业成本	299585	335990	360481	383977	407040
营业税金及附加	2120	2217	2426	2619	2772
销售费用	38754	42891	44751	47106	50032
管理费用	14506	16092	16026	16602	18136
研发费用	16233	17788	18585	19933	21172
财务费用	(3329)	(5904)	4560	(3727)	(4456)
投资收益	1443	1695	1869	1782	1825
资产减值及公允价值变动	294	(374)	9950	(249)	(199)
其他收入	3440	2231	2835	2233	2633
营业利润	46394	52979	56903	61817	66709
营业外净收支	296	107	121	214	197
利润总额	**46690**	**53085**	**57024**	**62032**	**66906**
所得税费用	7933	8565	9379	10250	10952
少数股东损益	220	575	617	672	724
归属于母公司净利润	**38537**	**43945**	**47027**	**51110**	**55230**

现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	38537	43945	47027	51110	55230
资产减值准备	568	148	272	(72)	(87)
折旧摊销	7824	9340	8851	9343	9724
公允价值变动损失	(294)	374	(9950)	249	199
财务费用	(3329)	(5904)	4560	(3727)	(4456)
营运资本变动	46070	62306	10867	11304	6203
其它	(479)	(6)	(56)	273	305
经营活动现金流	**92227**	**116107**	**57012**	**72208**	**71574**
资本开支	0	(16758)	(7000)	(6000)	(5500)
其它投资现金流	(49857)	(93921)	7816	7426	0
投资活动现金流	**(50104)**	**(110231)**	**666**	**1326**	**(5600)**
权益性融资	(76)	4726	0	0	0
负债净变化	(35647)	2167	0	0	0
支付股利、利息	(22822)	(33080)	(30568)	(35777)	(38661)
其它融资现金流	133628	(3940)	(1835)	8205	(4858)
融资活动现金流	**16614**	**(61040)**	**(32403)**	**(27572)**	**(43520)**
现金净变动	**58736**	**(55163)**	**25276**	**45961**	**22454**
货币资金的期初余额	81674	140410	85247	110523	156484
货币资金的期末余额	140410	85247	110523	156484	178938
企业自由现金流		91389	51829	59996	58928
权益自由现金流		89617	52868	71704	57880

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032