证券研究报告

行业周报

上海证券 SHANGHAI SECURITIES

美的采暖、多联机新亮点，关注家电细分赛道与盈利改善

——新消费行业周报（20261123-1129）

增持（维持）

行业: 家用电器

日期: 2026年11月27日

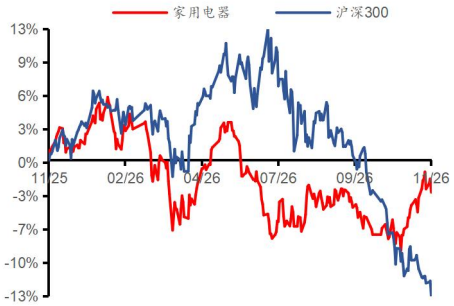
分析师: 杜洋

Tel: 021-53686169

E-mail: duyang@shzq.com

SAC 编号: S0870523090002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《家电出口势头向好，关注消费出海和存量更新》

——2026 年 11 月 20 日

《亚马逊推出 AI 智能家居新品，聚焦全屋智能赛道》

——2026 年 11 月 11 日

《美的全业务矩阵亮相广交会，聚焦 AI 数智+低碳节能》

——2026 年 10 月 23 日

■ 主要观点：

（1）2026 年，美的采暖发布的两大双 MAX 热泵新品——真暖 MAX 和雪焰 MAX，凭借强大技术力突破极限，实现了极寒温度下的“采暖自由”，不仅把产品矩阵补得更齐，更为用户提供了更精准的选择。截至 2026 年 9 月，选择美的空气能中央空调的“真暖村”已超过 40000 个。于美的采暖而言，打造真暖村，本质上不是一场简单的货品销售，而是交付一套扎根乡土、贴合乡村家庭结构的采暖解决方案。截至 2026 年 11 月，美的在全国建立了 6000 多个服务网点，实现 2448 个区县、乡镇全覆盖，有效解决了农村市场服务“最后一公里”的顽疾。

美的真暖 MAX 空气能中央空调解决的是东北、西北、华北等我国严寒地区的采暖硬需求，其搭载国际领先的双增焓制热技术，配合 15 槽 10 极全铜压缩机、节能算法 2.0，不仅实现-42℃极寒天气稳定制热、-30℃天气热量不衰减的强悍制热效果，也让产品的节能性大幅提升，兼顾“暖得起来”和“用得起”两大刚需。**美的雪焰 MAX 空气能中央空调则主打一年四季都舒适，**搭载 3Hz~130Hz 超宽频顶配压缩机，不管制冷制热，都不会反复启停，温差控制在±0.5℃，室内始终恒温舒适，避免忽冷忽热。对于沿海地区的用户而言，美的雪焰 MAX 空气能中央空调的外机搭载石墨烯黑金翅片，可轻松应对高温、高湿、盐雾等环境，长期使用也无忧。

美的采暖是业内少数能实现压缩机、电机、换热器等核心硬件全部自研、自产、自制的企业。美的旗下美芝压缩机全球市场份额高达 45%，相当于全球每 2 台空调就有 1 台用的是美芝压缩机，旗下威灵电机同样位居全球电机销量榜首。

我们认为，4 万个“真暖村”带给行业的启示是，在中国近 50 万个行政村的底盘下，大约每 12 个村子就有 1 个村子是“真暖村”。这个体量已经不是“样板工程”，更为空气能热泵市场下半场的走向，提供了一条可持续发展的路径。

（2）在日前举办的第 31 届美的科技月上，MDV9 多联机以硬件性能突破和数字化能耗管理体系创新成功获评“产品创新奖”。我们认为，美的深耕商用多联机赛道，以正向设计响应行业新需求、挖掘市场新增量。

产业在线数据显示，2025 年多联机内销占整个中央空调行业的 61.7%，是体量最大的主力品类。依托分区独立控温、部署灵活、适配存量改造等核心优势，多联机的应用边界持续拓宽，既能够匹配住宅市场的改善型舒适需求，也可以承接中小型商业、公共建筑项目的分散化负荷。随着产品谱系持续丰富，多联机在老旧建筑改造、轻量化公建项目当中的渗透率稳步走高，牢牢撑起中央空调行业需求的基本盘。在国内商用多联机赛道中，国产品牌的行业话语权正在持续抬升，**美的商用多联机表现尤为突出，2025 年，美的商用多联机国内市占率超过 28%，连续 5 年稳居榜首。**

美的 MDV9 多联机选择从换热器与电控协同设计作为突破口。在同等占地面积条件下，MDV9 最大可将换热面积提升 32%，为能效升级筑牢基础；针对换热面积扩大后电控安装空间被压缩的矛盾，研发团队创新采用三层堆叠埋管一体化压铸工艺，将电控体积缩减 70%，显著提升功率密度。

我们认为，整个暖通行业正在发生商业模式的底层变革，过去采购决策重点关注 COP、IPLV 等单机能效指标，如今愈发看重能耗数据可信、多系统协同调度的整体价值。美的 MDV9 无界多联机回应了双碳背景下商用暖通的真实痛点。它推动行业竞争跳出单机参数内卷，走向能源协同、数据可信、全生命周期价值交付的新阶段，为暖通行业绿色、可持续发展提供了一条可复制的技术路径。

■ 投资建议

建议关注：

家用电器：美的集团、海信家电、石头科技等。

消费电子：立讯精密、歌尔股份、恒玄科技等。

■ 风险提示

原材料价格波动；终端消费疲软；行业政策变动风险；市场竞争加剧风险等。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
	增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
	中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
	减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。	
	增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
	中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
	减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。		

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己判断。