

美的集团半年报：收入稳步增长，归母净利润基本持平，扣非利润下降25.31%；海外与新业务支撑仍需现金验证

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-29；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报没有给出单一方向：规模和业务结构向好，扣非利润和现金增速却明显落后。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持积极：收入稳步增长，归母净利润基本持平，扣非利润下降25.31%；海外与新业务支撑仍需现金验证。制造业收入和海外占比继续增长，家电、楼宇科技及工业技术的组合仍有改善空间。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	2600.42亿元	+3.55%
归母净利润	264.46亿元	+1.66%
扣非净利润	195.95亿元	-25.31%
经营活动现金流	375.52亿元	+0.73%
海外收入占比	43.50%	上期42.69%

美的集团上半年营业收入2600.42亿元，同比增长3.55%；制造业收入2334.83亿元，同比增长26.55%，智能家居收入同比增长27.95%，海外收入占比升至43.50%。这些数字说明业务面没有停滞，增长更多来自制造业和海外布局，而不只是国内家电需求。

归母净利润264.46亿元，同比增长1.66%，扣非净利润195.95亿元，同比下降25.31%，经营活动现金流375.52亿元，同比只增0.73%。归母利润与扣非利润背离，说明一次性项目、投资收益或费用结构对表观利润影响较大。海外扩张和工业技术投入能否带来稳定回款，是下一步必须核对的环节。

经营传导：增长如何变成利润和现金

家电和智能制造的利润传导取决于产品结构、制造效率和渠道库存；海外业务还多一层汇率、当地供应链和回款。美的的业务组合足够分散，但分散本身不等于回报提升，仍要看扣非利润和现金是否修复。

归母净利润264.46亿元，同比增长1.66%，扣非净利润195.95亿元，同比下降25.31%，经营活动现金流375.52亿元，同比只增0.73%。归母净利润与扣非利润背离，说明一次性项目、投资收益或费用结构对表观利润影响较大。海外扩张和工业技术投入能否带来稳定回款，是下一步必须核对的环节。

最强反方是扣非净利润下降25.31%，而收入仅增3.55%，现金几乎没有增长。若国内需求转弱、海外本地化成本上升或工业技术业务继续消耗资本，规模扩张会压低回报。若扣非利润恢复、库存和应收改善，积极方向才更可靠。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司以家电、楼宇科技、工业技术和机器人自动化为主要业务，连接研发、制造、渠道和全球客户。行业的价值驱动包括家电、工业订单、产品结构、制造效率和海外回款、资本回报。

对公司的真实暴露在于：收入增长还要经过产品结构、制造效率和海外回款，才能解释利润和资本回报。首要约束是国内需求转弱、海外扩张投入过快或原料成本上升，导致库存、应收和资本开支挤压现金。

家电和智能制造的利润传导取决于产品结构、制造效率和渠道库存；海外业务还多一层汇率、当地供应链和回款。美的的业务组合足够分散，但分散本身不等于回报提升，仍要看扣非利润和现金是否修复。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价87.73元，仅作参考锚。价格没有被用来推导利润，也不能抵消扣非利润下降的反方证据。当前方向保持积极，前提是业务扩张最终能在利润和现金端留下痕迹。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：制造业收入和海外占比继续增长，家电、楼宇科技及工业技术的组合仍有改善空间。

最强反方是扣非净利润下降25.31%，而收入仅增3.55%，现金几乎没有增长。若国内需求转弱、海外本地化成本上升或工业技术业务继续消耗资本，规模扩张会压低回报。若扣非利润恢复、库存和应收改善，积极方向才更可靠。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来三个月看旺季订单、扣非利润和库存应收，海外收入占比上升要配合回款。收入不是唯一指标，利润质量决定短期判断。上调条件：若扣非利润、回款和库存同时改善则上调；若收入增长但扣非利润继续下滑则下调。下一次检查：2026年三季度和家电旺季。

3至12个月 三到十二个月看海外业务本地化效率和工业技术订单。家电主业提供底盘，新业务只有在资本回报改善后才能提高整体判断。上调条件：若海外回款和工业业务利润率提升则上调；若投入增长快于现金回报则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报。

1至2年 一到两年看多业务组合能否在不增加资产负担的前提下保持现金回报。长期积极判断建立在制造效率、品牌渠道和海外经营共同改善上。上调条件：若多业务现金回报稳定上升则上调；若扣非利润和资本回报持续走弱则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 美的集团2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-29）
2. 美的集团2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-29）
3. 交易所美的集团2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券美的集团2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。