格力电器 000651.SZ

最新价格	P/E 倍数	P/FCF* 倍数	FY25股息收益率*	账面价值
39.49	7.6x	4.9x	7.6%	26.13

年报其语

现金如何产生 | 业务链

制冷与电器覆盖设计、制造、销售及服务；压缩机和控制系统支撑一体化。

国内经销商、零售电商与商用工程并行；出口通过自主品牌及OEM合作伙伴。

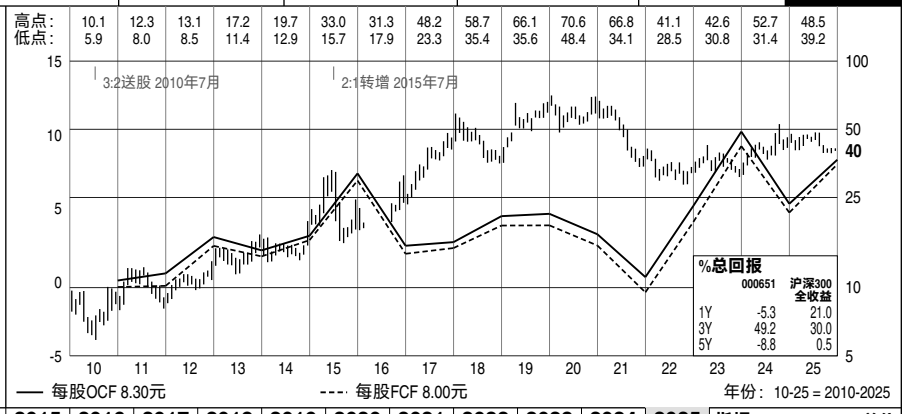
收款扣材料、人工、销售、税及营运资金得OCF；再减现金购建支出*得FCF*。

业务构成 | FY25

营业收入	亿元	占比	同比	3Y CAGR
消费电器	1330.55	78.1%	-10.4%	--
工业及能源	173.81	10.2%	.8%	--
智能装备	6.81	.4%	60.5%	--
其他主营	26.65	1.6%	-23.5%	--
其他业务	166.65	9.8%	-14.3%	--
合计	**1704.47**	**100.0%**	**-9.9%**	**--**

FY25毛利率：消费35.3%；工业15.5%。

FY25分类调整；3Y不可比。



价值创造	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	指标	单位
需求与竞争基础	604.32	831.55	993.16	1186.28	1377.50	977.45	1083.03	1482.86	1981.23	1981.53	1681.99	1878.69	1889.88	2039.79	1891.64	1704.47	**营业收入**	**亿元**
制冷需求、更新替换及高能效系统。	42.3%	37.6%	19.4%	19.4%	16.1%	-29.0%	10.8%	36.9%	33.6%	.02%	-15.1%	11.7%	.6%	7.9%	-7.3%	-9.9%	**营收同比**	%
消费电器毛利率35.3%。	21.5%	18.1%	26.3%	32.2%	36.1%	32.5%	32.7%	32.9%	30.2%	27.6%	26.1%	24.3%	26.0%	29.4%	29.4%	29.8%	**毛利率**	%
自主品牌占出口70%（公司口径）。	27.47	45.42	80.26	122.62	160.89	135.16	175.04	261.26	309.97	296.05	260.44	266.77	272.84	328.65	369.88	346.81	**营业利润**	**亿元**
	4.5%	5.5%	8.1%	10.3%	11.7%	13.8%	16.2%	17.6%	15.6%	14.9%	15.5%	14.2%	14.4%	16.1%	19.6%	20.3%	**营业利润率**	%
	42.76	52.37	73.80	108.70	141.55	125.32	154.64	224.00	262.03	246.97	221.75	230.64	245.07	290.17	321.85	290.03	**归母净利润**	**亿元**
	7.1%	6.3%	7.4%	9.2%	10.3%	12.8%	14.3%	15.1%	13.2%	12.5%	13.2%	12.3%	13.0%	14.2%	17.0%	17.0%	**归母净利率**	%
↓ **收入路径**	6.16	33.56	184.09	129.70	189.39	443.78	148.60	163.38	269.41	278.94	192.39	18.94	286.68	563.98	293.69	463.83	**经营现金流**	**亿元**
国内主营	1.0%	4.0%	18.5%	10.9%	13.7%	45.4%	13.7%	11.0%	13.6%	14.1%	11.4%	1.0%	15.2%	27.6%	15.5%	27.2%	**经营现金流率**	%
主营1264.07亿元；经销商、零售与工程项目。	.1x	.6x	2.5x	1.2x	1.3x	3.5x	1.0x	.7x	1.0x	1.1x	.9x	.1x	1.2x	1.9x	.9x	1.6x	**OCF/净利**	x
	24.82	47.78	36.02	24.61	17.77	28.85	32.77	24.25	38.38	47.13	45.29	57.27	60.36	54.26	33.00	17.17	**现金购建支出***	**亿元**
	403.0%	142.4%	19.6%	19.0%	9.4%	6.5%	22.1%	14.8%	14.2%	16.9%	23.5%	302.3%	21.1%	9.6%	11.2%	3.7%	**购建/OCF**	%
出口主营	-18.66	-14.22	148.06	105.08	171.62	414.94	115.83	139.13	231.03	231.81	147.10	-38.33	226.32	509.73	260.69	446.66	**披露FCF***	**亿元**
主营273.75亿元；自主品牌与OEM代工。	-3.1%	-1.7%	14.9%	8.9%	12.5%	42.5%	10.7%	9.4%	11.7%	11.7%	8.7%	-2.0%	12.0%	25.0%	13.8%	26.2%	**自由现金流率**	%
工业与能源	--	--	--	--	--	--	--	--	10.30	7.74	4.26	17.47	20.31	2.39	2.09	--	**并购及其他***	**亿元**
零部件、新能源与智能装备。	--	--	--	--	--	--	--	--	3.8%	2.8%	2.2%	92.2%	7.1%	.4%	.7%	--	**并购/OCF***	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	.31	3.70	14.13	3.41	14.60	**股权激励费用**	**亿元**
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	1.6%	1.3%	2.5%	1.2%	3.1%	**股权激励/OCF**	%
↓ **现金转化**	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	51.82	218.20	--	30.00	--	--	**现金回购**	**亿元**
回款支付成本、返利及营运资金。	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	26.9%	1151.8%	--	5.3%	--	--	**回购/OCF**	%
OCF463.83亿元；保证金释放156.67亿元。	9.39	8.45	15.04	30.08	45.12	90.24	90.24	108.28	--	126.33	131.40	167.53	166.10	112.28	131.42	167.55	**现金分红**	**亿元**
	152.5%	25.2%	8.2%	23.2%	23.8%	20.3%	60.7%	66.3%	--	45.3%	68.3%	884.3%	57.9%	19.9%	44.7%	36.1%	**分红/OCF**	%
集团负债性项目：返利485.71亿元；预收152.07亿元。	NM*	69.4%	98.3%	326.0%	NM*	NM*	NM*	NM*	NM*	NM*	NM*	178.5%	97.2%	54.7%	37.1%	26.7%	**基础ROIC***	%
	36.7%	33.9%	33.3%	35.5%	36.0%	27.3%	30.5%	37.5%	33.4%	24.5%	19.7%	21.1%	24.5%	27.2%	25.3%	20.5%	**ROE***	%
	7.3%	7.0%	7.7%	9.1%	9.8%	7.9%	9.0%	11.3%	11.3%	9.3%	7.9%	7.6%	6.8%	7.7%	8.8%	7.6%	**ROA***	%
	56.36	56.36	60.16	60.16	60.16	60.16	60.16	60.16	60.16	60.16	59.22	55.37	55.37	55.22	55.22	55.85	**经济在外股数**	**亿股**
↓ **再投资**	10.72	14.75	16.51	19.72	22.90	16.25	18.00	24.65	32.93	32.94	28.40	33.93	34.13	36.94	34.26	30.52	**每股营业收入**	**元/股**
研发64.63亿元费用化；现金购建支出*17.17亿元；FCF*446.66亿元。	.76	.93	1.24	1.81	2.35	2.08	2.57	3.72	4.36	4.11	3.71	4.04	4.43	5.22	5.83	5.20	**摊薄每股收益**	**元/股**
	.11	.60	3.06	2.16	3.15	7.38	2.47	2.72	4.48	4.64	3.25	.34	5.18	10.21	5.32	8.30	**每股OCF**	**元/股**
	.44	.85	.60	.41	.30	.48	.54	.40	.64	.78	.76	1.03	1.09	.98	.60	.31	**每股购建支出***	**元/股**
	-.33	-.25	2.46	1.75	2.85	6.90	1.93	2.31	3.84	3.85	2.48	-.69	4.09	9.23	4.72	8.00	**每股FCF***	**元/股**
回报检验	.15	.25	.50	.75	1.50	1.50	1.80	--	2.10	1.20	4.00	3.00	2.00	2.38	3.00	3.00	**每股股息**	**元/股**
持续检验利润率、现金质量和新增资本回报。	10.5x	11.0x	8.6x	7.6x	6.3x	10.6x	8.6x	9.7x	10.2x	13.0x	15.9x	12.3x	7.5x	6.8x	6.9x	8.4x	**平均市盈率**	x
	-3.7%	-2.9%	19.3%	10.7%	15.4%	30.9%	7.8%	5.3%	10.8%	5.9%	4.0%	-1.9%	12.6%	28.7%	10.4%	19.9%	**FCF收益率**	%
	1.7%	2.9%	3.9%	4.6%	8.1%	6.7%	7.3%	--	5.9%	1.8%	6.5%	8.1%	6.2%	7.4%	6.6%	7.5%	**股息收益率**	%

核心经营指标

指标	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
研发/营收	3.4%	3.3%	3.3%	3.6%	**3.8%**
存货/营收*	22.8%	20.3%	16.0%	14.8%	**16.5%**
应收/营收*	7.4%	7.8%	7.9%	8.9%	**9.4%**
预收/营收*	8.3%	7.9%	6.7%	6.6%	**8.9%**
返利/营收*	28.0%	27.8%	24.9%	25.9%	**28.5%**
等价物/资金*	25.6%	20.2%	24.9%	18.6%	**24.9%**

复合年增长率 | CAGR

	1Y	3Y	5Y	10Y	15Y
营业收入	-9.9%	-3.4%	.3%	5.7%	7.2%
营业利润	-6.2%	8.3%	5.9%	9.9%	18.4%
归母净利	-9.9%	5.8%	5.5%	8.8%	13.6%
经营现金流	57.9%	17.4%	19.2%	.4%	33.4%
FCF	71.3%	25.4%	24.9%	.7%	--
每股收益	-10.8%	5.5%	7.0%	9.6%	13.7%
每股FCF	69.4%	25.1%	26.3%	1.5%	--

财务状况 | 亿元

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
总资产	3196	3550	3681	3680	3914
总负债	2117	2531	2474	2265	2416
净资产	1079	1019	1206	1415	1498
市值*	2050	1789	1776	2510	2246
类现金*	1169	1575	1241	1139	1106
负债/资产	66.2%	71.3%	67.2%	61.5%	61.7%

资本回报： FY11-25：OCF 3660.37亿元减现金购建支出*564.91亿元，得 **FCF* 3095.46亿元。** 回购300.02亿元（9.7%）；现金分红1390.06亿元（44.9%）。**合计分配54.6%。** 剩余1405.39亿元尚未扣除并购、投资与偿债；并非闲置现金。

净股数变化： FY10-25经济股数由56.36亿股至55.85亿股（**-.9%**）。FY25法定股数不变；员工持股受让.632亿股，经济股数增1.1%；无现金回购。**FY25分红/FCF* 37.5%。** 广义有息负债864.29亿元；H126回购预算50亿元至100亿元，拟注销>=70%。

制冷业务的根基。 FY25消费电器占营收78.1%，毛利率35.3%。一体化、服务和自主品牌支撑业务；集团销量与经销商库存未披露。

现金质量。 FY25 OCF 463.83亿元含受限资金释放156.67亿元。仅调整此项的敏感性增幅为+1.3%，披露增幅+57.9%；仍含其他金融业务流量。

资本配置纪律。 FY25研发费用64.63亿元。格力钛停建项目计提在建工程减值9.96亿元，商誉6.13亿元此前已全额减值。新增资本须创造回报。

中报信号。 H126营收降8.2%，其他业务贡献降幅71.8%。内销主营+1.9%，毛利率31.94%（-2.62pp）；出口-22.0%，毛利率19.80%（+1.74pp）。收入与定价须分开检验。

资金的约束。 FY25货币资金1105.53亿元：现金等价物275.66亿元、定存及应计利息724.09亿元、受限资金105.78亿元。有息负债864.29亿元。资金总额并非可分配盈余。

复利能力检验。 返利485.71亿元和预收款152.07亿元均为负债性项目。H126 OCF降33.6%，需看存货流量。持续检验利润率、应收账款与新增投资回报。

刊头2026年10月16日收盘/FY25财务；股息率=FY归属DPS/现价；M35=FY归属DPS/年末价。历史/TR：2025年12月31日；H126未经审计。
*购建支出含固定资产、无形资产及其他长期资产；FCF=OCF-购建支出。集团OCF含金融业务，不等于所有者现金。
*经营指标：集团期末存量/营收及研发费用率。存货含房地产，预收款含房屋预售；现金等价物/资金反映分类。
ROIC*沿用货币资金净扣口径；资本非正或过低记NM*；不代表制造业新增资本回报。
市值*：期末收盘价x期末经济股数；FY25取2025年12月31日价格。每股现金用期末经济股数，非基本加权平均。
类现金*为货币资金，含定期及受限款。每股股息按所属财年、现金分红按支付年度。--为零或缺失；15Y FCF负基期无定义。
来源：FY25 PDF24-25,89,169,173,177-180,196,204；H126 PDF7,24,146,150-153,178；FY21/23。股价仅复权股数；税前再投资回报/CSI300 TR。

财务实力	--
股价稳定性	--
股价增长持续性	--
现金生成稳定性	--

年报其语：全平台同名
搜索·关注·订阅