

美的集团 2021 年业绩符合预期

2022 年 5 月 9 日

标普信评认为，美的集团股份有限公司（以下简称“美的集团”或“公司”）2021 年度报告所披露的经营业绩和财务表现符合我们的预期，并已经在我们评定的“AAA_{spc}”主体信用等级中得到了充分的反映。

作为中国家电市场的龙头企业，2021 年美的集团实现远超中国家电行业水平的收入增长，主要白色家电和小家电品类的市场份额稳定保持在行业第一或第二。我们认为，美的集团领先的市场份额和稳健的收入增长主要得益于公司优秀的品牌认可度、多元化的产品布局、强大的销售渠道以及行业领先的经营效率。特别是多元化的产品结构和全球化的业务布局，使得公司能够持续受益于不同的业务增长机会，从而实现稳健的收入和利润增长。

2021 年美的集团营业总收入增长 20%。公司强劲的收入增长主要来源于多元化业务板块的贡献，其中暖通空调、消费电器板块的收入分别增长 17.1%、15.8%；分地区看，公司国内、国外收入分别增长 24.8%、13.7%。2021 年，公司海外收入占比保持在 40%以上，电商销售占比保持在 45%以上。根据公司年报披露的行业数据，2021 年中国家电行业国内零售规模同比增长 3.4%，家电产品出口额同比增长 14.1%。

2021 年，受上游原材料及物流成本上涨的影响，美的集团的利润率收缩，但 EBITDA 利润率的下降幅度仍在我们的预期之内，并已反映在评级的基准假设中。我们预计，成本上涨将持续对整个家电行业的盈利构成压力，美的集团能够通过产品提价以及成本管控将利润率维持相对平稳，利润率的韧性仍将好于行业平均。2021 年，65 家上市家电企业的毛利率中位数由 2020 年的 26.4%下滑至 22.8%，下降 3.6 个百分点。同期，美的集团制造业板块毛利率由 2020 年的 26.6%下滑至 24.1%，下降 2.5 个百分点，降幅低于行业中位水平。公司的管理、销售、研发费率整体小幅压降，2021 年 EBITDA 利润率由 2020 年的 10.6%，降低至约 9.6%。

2021 年，美的集团维持很低的财务风险，各项关键财务指标符合预期，经调整总债务/EBITDA 稳定低于 1.5 倍，在手货币类资产超过 1,000 亿元，流动性状况保持极强。我们预计，受地产行业低迷、疫情大范围反复、生产成本上涨等诸多不利因素的影响，2022 年整个家电行业将陷入较为艰难的经营处境。如我们的评级基准假设，我们预计，2022 年美的集团的收入增速将较 2021 年回落，利润率小幅收缩，同时公司也将在巩固家电主业竞争力和拓展 ToB 业务机会方面持续投资，资本开支将保持平稳有升的态势。

我们认为，美的集团充裕的货币资金储备、主营业务很强的现金流产生能力，以及长期审慎的财务政策使其更具抵御行业增长压力的韧性。我们认为，未来两年内，美的集团将维持很低的财务风险水平。

相关主体信用评级报告

评级报告：美的集团股份有限公司，2022 年 4 月 6 日。

本报告不构成评级行动。

分析师

任映雪

北京

+86-10-6516 6037

yingxue.ren@spgchinaratings.cn

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2022 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。