

主体评级报告：

美的集团股份有限公司

主体信用等级*：AAA_{spc}；展望：稳定

评定日期：2026年9月7日

到期日期：2027年9月6日

项目负责人：

王可欣 Kexin.wang@spgchinaratings.cn

项目组成员：

杨哲 Zheyang@spgchinaratings.cn

目录

信用等级概况.....	2
声明	4
一、宏观经济与行业环境	5
二、评级基准.....	6
三、个体信用状况	11
四、主体信用等级	12
附录	13

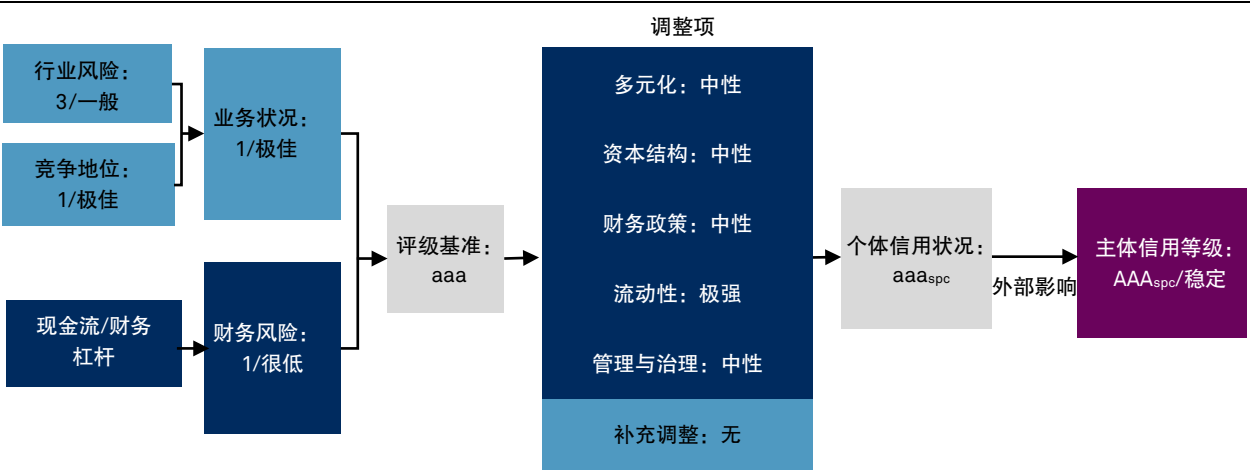
*主体信用等级一般反映标普信评对受评主体优先无抵押债务信用质量的看法，不专门针对主体可能发行的具体债项，除非标普信评另行更新。

标普信用评级（中国）有限公司（标普信评）的评级（以“spc”后缀标识）是根据与标普全球评级等级体系不同的评级等级体系所授予。标普信评所授予的评级不可与标普全球评级等级体系下授予的评级视为同等，或不实地表述为标普全球评级等级体系下授予的评级。

上述“到期日期”表示本报告有效期截止的日期。本报告中的信用等级自报告载明的评定日期起生效，有效期至报告载明的到期日期或我们进一步更新并出具前（两者孰早）。

信用等级概况

公司名称	所属行业	等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
美的集团股份有限公司	耐用消费品	主体信用等级	AAA _{spc}	2026 年 9 月 7 日	稳定



本次评级概况

标普信用评级（中国）有限公司（以下简称“标普信评”）评定美的集团股份有限公司（以下简称“美的集团”或“公司”）的主体信用等级为 AAA_{spc}，评级展望为稳定。得益于优秀的品牌认可度、丰富多元的产品和品牌布局、强大的渠道体系、以及行业领先的经营效率及成本控制能力，美的集团长期在中国家电市场占据领先的市场份额，综合竞争实力突出。公司财务政策审慎，经营性现金流强劲，杠杆水平保持很低。控股股东美的控股有限公司的业务及财务与美的集团高度重合，对其信用质量无负面影响。

主要优势与风险

优势	风险
公司在白色家电和厨电、小家电领域稳定保持领先的市场占有率。	地缘政治博弈加剧及国际贸易环境不确定性上升，对公司的海外业务拓展构成潜在挑战。
公司具备丰富的产品及多层次的品牌、广泛的渠道覆盖、全球化的业务布局，利润来源多元化，经营稳定性强。	
公司的经营效率和成本控制能力处于行业领先。	
公司的经营性现金流强劲，货币资金充裕，杠杆水平保持很低。	

评级展望

美的集团股份有限公司的评级展望为稳定。稳定的展望反映了未来 24 个月内，美的集团将维持其在中国家电市场的领先地位，并稳步提升海外业务规模及自主品牌占比；经营性现金流、在手货币资金及已募集资金可充分覆盖未来 1-2 年的收并购投资及资本支出，以“经调整总债务/EBITDA”衡量的杠杆水平将保持在很低水平。

下调情形：出现如下情形时，标普信评有可能考虑下调公司的主体信用等级：1）公司的财务风险上升，以“经调整总债务/EBITDA”衡量的杠杆率显著上升，且难以好转。例如，公司发生大规模的资本开支或并购投资，导致债务水平大

幅上升。2) 公司在中国家电市场的竞争地位显著弱化。例如，主要白色家电及小家电的市场份额大幅下滑，且难以改善，或者经营效率及成本优势显著减弱。

上调情形：不适用。

标普信评对美的集团的最近一次评级结果

主体信用等级	展望/观察	评定日期	到期日期
AAA _{spc}	稳定	2025 年 7 月 11 日	2026 年 7 月 10 日

相关评级方法、模型及研究

评级方法：

- 标普信用评级（中国）-工商企业评级方法论，2026 年 6 月 17 日。
- 标普信用评级（中国）补充评级方法论—非必须消费品行业，2026 年 4 月 23 日。
- 标普信用评级（中国）-评级调整因子及偿付顺序的通用考量因素，2019 年 5 月 21 日。

相关研究：无。

相关模型：无。

声 明

本次评级为评级对象付费委托进行的评级。除因本次评级事项使评级机构与评级对象构成委托关系外，标普信评及其分析人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，标普信评对评级信息进行审慎分析，但标普信评对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

标普信评及其分析人员履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是标普信评依据其评级方法和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅用于相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。

跟踪评级安排

标普信用评级（中国）有限公司（“标普信评”）将对受评主体的信用状况进行定期跟踪（如适用）和持续监测。如果发生任何可能影响受评主体信用质量的重大事件，标普信评将开展不定期跟踪，评估是否有必要对相关信用等级进行调整。

高级管理人员

李丹

北京

Dan.li@spgchinaratings.cn



项目负责人

王可欣

北京

Kexin.wang@spgchinaratings.cn

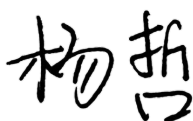


项目组成员

杨哲

北京

Zhe.yang@spgchinaratings.cn



一、宏观经济与行业环境

根据国家“十五五”规划，发展实业和加大创新将是重中之重，同时促进消费仍然是支撑经济的关键。我们预计 2026 年中国 GDP 增速将较上年有所放缓，主要是由于在信心持续疲弱和未有更多的刺激政策出台背景下，国内需求和投资增长势头持续减弱。同时受益于与人工智能相关的科技出口浪潮，中国科技产品的出口数量和金额均呈现显著增长。另外外部宏观环境（能源价格和关税）的不确定性也或将对中国经济产生一定影响。我们认为中东冲突将在今年下半年逐步缓解，未来几个月全球油价将保持高位，之后应逐渐回落，到 2028 年初恢复至危机前水平。美国对亚太经济体的关税税率也可能再次上升。

我们预计，2026 年中国家电行业的销售额将出现负增长。一方面，房地产行业进入存量时代，新房销售规模自然回落已成为行业发展的客观趋势，对家电增量需求的支撑明显减弱。另一方面，国补透支了家电需求，补贴的边际效应已经衰减。2024 年 7 月，国家发展改革委与财政部联合印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，明确提出将直接安排超长期特别国债资金支持地方提升消费品以旧换新能力，对八大类家电产品给予单件不低于 15% 的补贴。在系列政策推动下，2024 年 9 月至 2025 年 8 月，家电相关的社会零售额同比增速均在 10% 以上，政策拉动效应明显。然而，“以旧换新”政策将部分家电消费需求前置，其刺激效果随着时间递减，2025 年 9 月家电相关社会零售额增速同比回落，2025 年 10 月以来一直处于负增长状态。

图1

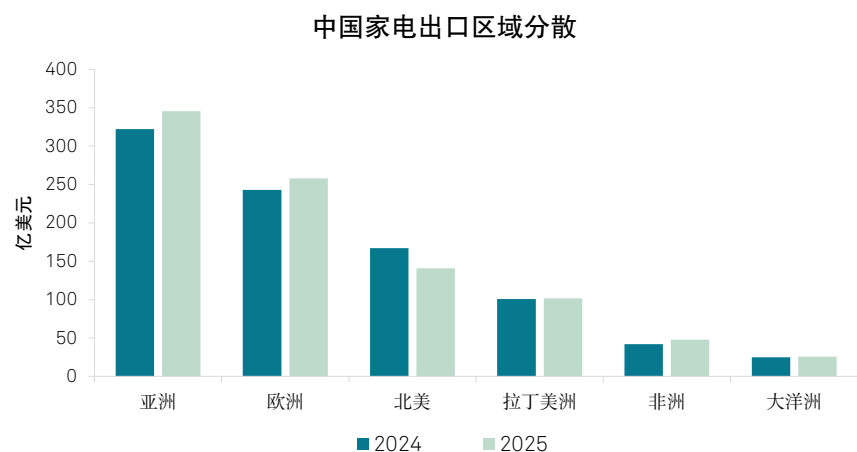


资料来源：国家统计局，iFind，标普信评。

版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们认为，深化全球化布局有助于中国家电企业分散贸易摩擦带来的风险。2025 年以来，贸易壁垒成为家电出口最直接的障碍，中美关税摩擦、墨西哥进口关税上调、欧盟碳边境调节机制的扩容提案等实践传递了外部政策环境不确定性已经成为常态的信号。中国企业可以通过全球化布局应对单一区域贸易摩擦带来的压力。一方面，全球家电市场空间广阔，对东南亚、中东等新兴市场的积极拓展和布局将帮助中国企业分散风险，增强经营韧性，近年来中国家电对亚洲地区的出口显著提升。另一方面，海外产能的多元布局也能够规避和缓解地缘政治和贸易摩擦的影响，目前头部企业的海外扩张模式也已经从单独建厂转变为同步搭建本地研发、供应链、售后全链条体系。

图2



注：1. 家电及零部件品类包括8415空调、8418冰箱、8450洗衣机、8508吸尘器、8516小家电；2. 北美包括加拿大、美国、格陵兰、百慕大、圣皮埃尔和密克隆及北美其他国家（地区）

资料来源：海关总署，标普信评。

版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们预计，2026 年，主要原材料价格上涨将侵蚀家电企业的利润率水平。受地缘冲突、需求扩容等因素影响，2026 年铜、铝、塑料等家电主要原材料价格均出现大幅上升。2026 年 8 月 LME 铜现货结算价突破 1.4 万美元/吨，LME 铝现货结算价超过 3,200 美元/吨，较 2025 年均价分别上涨超过 40%和 20%；2026 年 3 月，ABS、PP、PS、PC 等塑料产品价格快速上涨，虽然目前价格有所回落，但成本端原油价格的高位波动对塑料价格形成了一定的支撑。我们预计，本轮原材料价格的上涨将侵蚀家电企业 2026 年的利润，长期来看，若原材料价格企稳或回落，头部企业有望通过调整价格及产品结构、控制成本等方式修复其利润率水平。

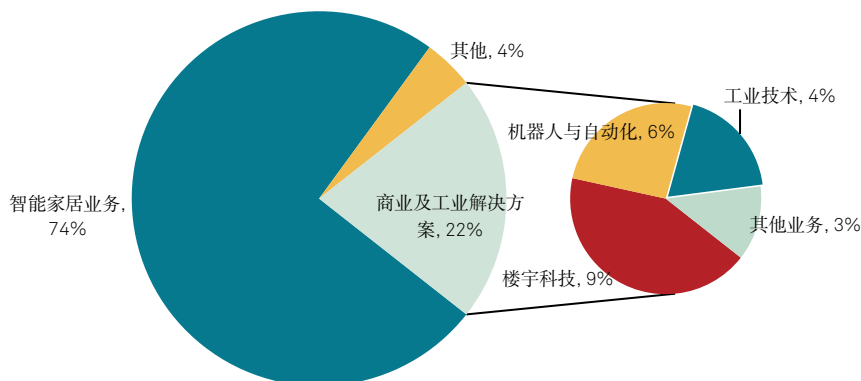
二、评级基准

公司概况

美的集团股份有限公司（以下简称“美的集团”或“公司”）是中国收入规模最大的家电生产企业，在家用空调、洗衣机、冰箱以及小家电领域常年占据领先的市场份额。2024 年，为了更清晰地反映业务战略和经营重点，公司对收入板块进行了重新划分，调整为两大板块：智能家居业务和商业及工业解决方案。2025 年，公司实现营业收入 4,565 亿元，利润总额达 531 亿元，其中智能家居业务板块（涵盖家用空调、冰箱、洗衣机、厨房电器及小家电销售）营业收入和利润总额占比分别为 66%和 70%，是公司最主要的收入和利润来源。公司的家电产品销往全球各主要市场，形成了国内和国外占比均衡的收入结构，2025 年公司海外收入占比约 43%。

图3

美的集团毛利润构成（2025年）



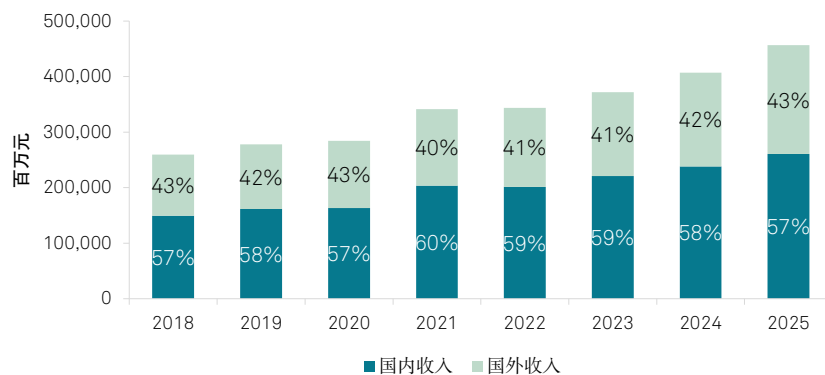
注：上图百分比为各业务板块毛利润在总毛利润中的占比。

资料来源：公司年报，标普信评。

版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

图4

美的集团营业收入地区分布



资料来源：公司年报，标普信评。

版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

业务状况

标普信评认为，美的集团“极佳”的业务状况反映了公司在中国家电市场优秀的品牌认可度、出色的供应链整合能力、强大的销售渠道、丰富多元的产品和品牌布局以及很强的经营效率和成本控制能力。这些优势使得公司的竞争优势显著超越大部分同业，其主要产品的市场份额在中国家电市场长期保持领先。公司全球化的业务布局也增强了收入和现金流的稳定性。近年来，公司持续推进 OBM（“Original Brand Manufacturer”即自主品牌制造）战略，海外业务中自主品牌占比不断提升，海外产能及供应链建设稳步推进。公司 ToB 业务（主要体现在商业及工业解决方案业务板块）版图不断扩张，若能够持续良好发展，将进一步提升公司业务多元化水平。

在中国市场，美的集团在家用空调、冰箱、洗衣机三大白色家电品类长期保持领先的市场份额，在小家电市场也占据头部份额优势，核心品类的市场主导地位稳固。我们认为，对于耐用消费品行业，市场占有率是企业综合竞争实力的反映，领先的市场份额往往反映出企业在品牌、产品、渠道、效率等方面具备强于同业的竞争优势。

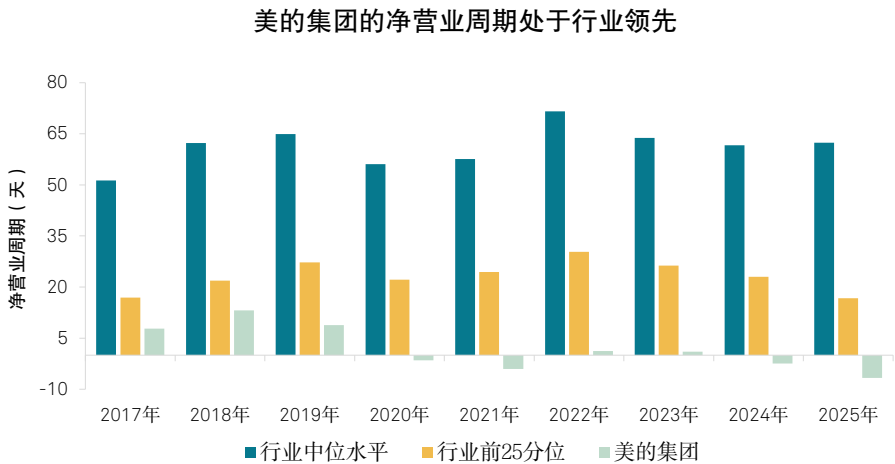
我们认为，美的集团具备丰富的产品品类及多层次的品牌矩阵，通过覆盖广泛的消费群体并满足差异化的消费需求，公司建立了多元化且稳定的盈利基础。公司是行业内少数具备全品类覆盖能力的家电企业，产品品类广泛覆盖空调、冰箱、洗衣机、厨电以及丰富多样的小家电。通过自主打造和外延收购，公司构建了多层次的品牌结构，包括满足大众消费需求的品牌“美的”、“小天鹅”等，面向高端市场和全屋智能概念的品牌“COLMO”、“东芝”，以及针对年轻消费群体的品牌“华凌”等。

我们认为，美的集团对核心零部件生产研发的深度整合使其具备引领产品更新换代的能力，有利于长期保持领先的产品竞争力，也增强了核心零部件供应链的稳定性。通过向上游整合家电核心零部件的生产和研发，公司建立了二线竞争对手很难超越的供应链壁垒。美的集团具备自主生产、研发空调核心零部件压缩机的实力，具备产业链一体化优势，降低了供应链风险。2025 年，其家用空调压缩机全球市场销量份额继续稳居全球第一。空调压缩机具备一定技术门槛，对规模化生产的要求较高，在现有的市场格局下，二线竞争对手较难向上游整合，挑战公司的占有率。

我们认为，美的集团通过建立扁平高效的渠道体系对终端需求进行快速反应，保障品牌战略和营销策略的有效执行。通过渠道变革，公司大幅提升了对线下渠道的直营能力，精简了渠道层级，数字化工具的应用也使得渠道运行效率不断提升。公司对终端掌控能力的提升使其能够实施精细化运营，对不同店型匹配差异化产品，有效满足多样化需求，也能够对门店进行数智化、标准化改造，提升门店运营效率。另一方面，美的集团建立了成熟的线上渠道布局，并打通线上线下系统提升消费体验，电商销售占比不断提升。2025 年，公司在国内市场的电商销售额（含电商下沉）占智能家居业务内销收入的比重超过 55%，在主流电商平台的家电销量保持行业领先。

我们认为，美的集团高效的存货管理模式、快速的生产响应能力使其保持行业领先的经营效率，并对公司的供应链体系形成有力的支撑。依托数字化系统和自建大件物流服务能力，公司对全渠道库存建立了“统仓统配”的集中化管理，通过智能调拨和动态补货等方式，实现全渠道库存一盘货，能够以最低库存满足销售规模的增长，提升存货周转效率。良好的供应链协同效应及自动化生产能力使得公司可以在很短的时间内完成大件家电的备货和生产，在快速响应市场需求的同时，将存货维持在较低水平。此外，公司拥有较强的成本控制能力，在铜、铝等原材料价格维持高位的背景下，公司通过提价、产品结构优化、生产效率提升以及加强成本管控等方式使其毛利率从 2021 年的 22.5%逐步修复，2025 年其毛利率为 26.4%。

图5



注：净营业周期=应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数；行业数据包括130家耐用消费品行业样本企业。
资料来源：公司年报，iFind，Choice，标普信评。
版权©2026标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

我们认为，全球化始终是美的集团长期坚守的核心战略，随着 OBM 业务持续增长，海外业务的抗风险能力也不断增强。相较代工生产的 OEM 模式，OBM 模式具有更强的客户粘性和溢价空间，有助于提升美的品牌全球知名度及产品竞争力，能更好构建护城河、提升海外业务韧性。2025 年，公司的海外市场版图进一步扩大，在全球研发、制造及销售网络方面均有突破，OBM 业务收入达到智能家居业务海外收入的 45%以上。截至 2025 年末，公司的海外自营分公司所覆盖国家/地区数量从 2024 年末的 27 个增加至 50 个，在海外设有 29 个研发中心，43 个主要生产基地，较 2024 年

末分别增长 7 个和 20 个。我们预计，公司将坚持海外 OBM 优先战略，在基础设施、服务体系、渠道网络等方面继续投入，不断开拓海外市场。然而，地缘政治博弈加剧及国际贸易环境不确定性上升可能持续对海外业务拓展构成潜在挑战，我们将对此保持密切关注。

我们关注到，美的集团在传统家电领域之外也通过外部收购和自主培育不断拓展 ToB 业务板块，这些业务目前在美的集团的毛利润中占据一定比例，但公司仍以家电销售为最主要的利润来源，ToB 板块目前对公司信用质量的影响中性。经过多年的整合培育，公司部分 ToB 业务已经形成了一定竞争优势，也与家电业务形成了协同效应。例如，美芝家用空调压缩机、家用空调电机与洗衣机电机全球销量份额均保持第一；中央空调业务共享美的集团在空调领域的技术与生产优势，2025 年国内市场销售额占比超过 20%；库卡工业机器人在国内市场份额居行业前三，且能够助力公司生产基地实现自动化升级；安得智联支撑公司的数字化供应链体系等。此外，公司也正在培育储能、医疗等业务。2025 年，公司的商业及工业解决方案板块收入同比增长 17.5%，超过营业收入增速。我们认为，长期来看，ToB 业务的发展效果受公司的战略判断、并购整合效果以及经营策略等诸多因素影响，如果 ToB 业务能够持续良好发展，将有效增强公司业务的多元化水平。

财务风险

核心假设：

- 2026 年，海外市场开拓带来的增长将弥补国内销售的承压，公司营业收入将实现中个位数以内增长。2027 年，收入增速保持相对平稳。
- 2026-2027 年，公司将通过产品结构升级、全价值链提效、供应链管理优化等手段应对原材料价格的上涨对其利润率的影响，公司的 EBITDA 利润率将小幅下滑至 10.5%-11.5%。
- 2026-2027 年，公司将继续围绕海外 OBM 业务以及 ToB 业务（如医疗、储能等领域）开展中小规模的收并购，整体规模将较 2025 年有所下降。
- 2026-2027 年，国内外产能建设、设备更新升级以及研发投入将使得公司的资本开支规模保持 105-115 亿元，研发费用占营业收入的比重保持稳定。
- 2026-2027 年，公司将保持较高的分红比例。2026 年股份回购规模约 65-130 亿元。

标普信评认为，美的集团的财务风险“很低”，反映了公司审慎的财务政策、强健的经营性现金流、充裕的在手货币资金和很低的杠杆率水平。经营性现金流、在手货币资金和已募集资金能够充分满足公司未来 1-2 年的收并购投资及资本开支，以“经调整总债务/EBITDA”衡量的杠杆水平将保持很低。

我们预计，2026 年，公司的营业收入增速将下滑至中个位数以内。受房地产进入存量时代、国补政策导致需求透支、政策刺激效果减弱等因素影响，2026 年国内家电需求走弱。我们预计，公司能够凭借其多元的品牌矩阵以及在技术、渠道、服务等方面的优势保持领先的市场份额，但面对整体需求的收缩，公司智能家居业务境内收入仍将承压。海外智能家居业务及商业及工业解决方案板块将贡献收入增量。海外 OBM 战略持续推进、新兴市场家电渗透率提升以及海外产能布局优化等因素将继续推动公司海外家电销售保持稳健增长。公司在机器人、新能源、医疗等领域的不断扩展也为其带来新的增长引擎。

我们预计，2026 年，公司的 EBITDA 利润率将略有下滑。原材料在家用电器行业的成本构成中占比超过 80%，铜、铝等核心金属类原材料及 ABS 塑料等其他原材料价格在 2026 年均大幅上涨。虽然公司拥有优秀的经营效率和成本控制能力，能够通过产品结构升级、全价值链提效、供应链管理优化等手段积极应对原材料价格的上涨，但是上述措施难以完全消弭本轮原材料价格上涨对利润空间的压缩。2026-2027 年，公司的 EBITDA 利润率将从 2025 年的 11.9%下降至 10.5%-11.5%。

我们预计，公司将继续通过收并购、固定资产投资和研发投入实现 ToC 和 ToB 业务的持续增长。2025 年，公司完成了包括 Arbonia、东芝电梯中国业务、锐珂医疗国际业务等在内的多项收购，也在不断提升海外制造效率和交付能力，海外主要制造基地由 2024 年末的 23 个增加至 2025 年末的 43 个。我们预计，未来 1-2 年，美的集团将继续围绕海外 OBM 业务以及 ToB 业务（如医疗、储能等领域）开展中小规模的收并购，整体规模将较 2025 年有所下降，同时投向境内外产能建设和设备升级等用途的资本开支将保持 105-115 亿元。2023 至 2025 年，公司研发投入合计超过 480 亿

元，我们预计公司仍将保持其研发投入强度，重点围绕新能源、具身智能、医疗健康、人工智能等前沿领域开展研究，研发费用占营业收入的比重保持稳定。

我们认为，美的集团未来 1-2 年的投资及研发支出将主要由经营性现金流、在手货币资金和已募集资金满足，公司的杠杆率将维持很低。公司的现金流产生能力很强，2023 年至 2025 年期间每年经营性现金流净流入超过 500 亿元。公司融资渠道多元，2024 年 9 月公司通过在香港联合交易所上市净募资约 321 亿元，募集资金用于支持全球研发投入、智能制造体系及供应链管理升级、完善全球分销渠道和销售网络以及提高自有品牌的海外销售等；2026 年 5 月公司通过全资境外子公司美的投资发展有限公司发行了于 2027 年到期的 86 亿港元及于 2033 年到期的 86 亿港元零息有担保可转换为公司 H 股的公司债券，约 60%的款项将用于国际扩张及提升海外流动性，约 40%用于一般企业用途。我们认为，公司审慎的财务政策将得到延续。在过往的发展中，公司为促进业务增长实施了多项并购投资和资本支出，这些投资规模始终与其现金流创造能力相适应，使得杠杆水平长期保持在很低水平。

表1

公司调整后主要财务数据及指标（单位：百万元）					
	2023A	2024A	2025A	2026E	2027F
营业收入	372,037	407,150	456,452	2026 年，海外市场开拓带来的增长将弥补国内销售的承压，公司营业收入将实现中个位数以内增长。2027 年，收入增速保持相对平稳。 2026-2027 年，公司的 EBITDA 利润率将小幅下滑至 10.5%-11.5%。	
EBITDA	44,056	47,394	54,135		
经营性现金流	55,095	58,058	51,135		
资本开支	6,314	7,840	11,142		
利息支出	2,808	2,453	2,211		
经调整总债务	27,145	6,166	0		
调整后核心财务指标					
EBITDA 利润率（%）	11.8	11.6	11.9	10.5-11.5	10.5-11.5
经调整总债务/EBITDA（倍）	0.6	0.1	0.0	<2.5	<2.5
EBITDA 利息覆盖倍数（倍）	15.7	19.3	24.5	>15	>15

注：以上数据为标普信评调整后数据。A 表示实际值，E 表示估计值，F 表示预测值。

资料来源：公司提供，标普信评整理和调整。

表2

公司关键财务数据调整-截至 2025 年 12 月 31 日（单位：百万元）					
	总债务	EBITDA	利息支出	构建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	经营活动产生的现金流量净额
报告值	95,309	51,795	2,211	11,142	53,346
标普信评调整					
现金利息支出	-	-	-	-	-2,211
资本化利息	-	-	-	-	-
收到的联营合营企业股利	-	709	-	-	-
盈余现金	-118,611	-	-	-	-
其他调整	-	1,630	-	-	-

调整总额	-118,611	2,340	-	-	-2,211
标普信评调整值					
	经调整总债务	EBITDA	利息支出	资本开支	经营性现金流
调整后	0	54,135	2,211	11,142	51,135

注：总债务=短期债务+长期债务。经调整总债务若计算结果为负，则取 0。

资料来源：公司审计报告，公司提供资料，标普信评整理和调整。

同业比较

我们选择了与美的集团同处于耐用消费品行业，并具有较高可比性的两家企业进行同业比较，分别是海尔智家股份有限公司（以下简称“海尔智家”）和珠海格力电器股份有限公司（以下简称“格力电器”）。

表3

同业情况（2025 年）				
	美的集团	海尔智家	格力电器	
主要产品	家用空调、冰箱、洗衣机、小家电和厨电等	冰箱、洗衣机、空调、厨电等	家用空调、冰箱、洗衣机、厨电等	
营业收入（百万元）	456,452	302,347	170,447	
海外收入占比（%）	42.9	51.1	16.1	
毛利率（%）	26.4	26.7	29.8	
销售费用率（%）	9.4	11.2	4.9	
管理费用率（%）	3.5	4.6	3.0	
研发费用率（%）	3.9	3.3	3.8	
应收账款周转天数（天）	30	32	35	
存货周转天数（天）	69	73	84	
应付账款周转天数（天）	105	88	134	
净营业周期（天）	-7	17	-15	
总资产（百万元）	608,792	295,795	391,372	

注：净营业周期=应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数，计算差异因四舍五入所致。

资料来源：公司年报，iFind，标普信评。

三、个体信用状况

流动性状况

标普信评认为，美的集团的流动性状况维持“极强”。未来 12-24 个月，在未考虑金融机构授信额度的情况下，公司的流动性来源对于流动性需求覆盖倍数超过 2.2 倍。未来 12 个月，美的集团的流动性来源主要为货币资金以及其他短期投资（以货币性投资产品为主）、营运现金流入，流动性需求主要为偿付到期债务、收并购及资本开支、现金分红等。

此外，美的集团在银行金融机构拥有充足的授信储备，能够充分满足公司对流动性调配的需求。截至 2025 年末，公司共计获得银行授信 2,945 亿元，剩余可用授信额度 2,089 亿元。

表4

流动性来源	流动性用途
非受限货币资金及以货币性投资产品为主的其 他短期投资约 2,372 亿元；	偿付债务到期约 483 亿元；
营运现金净流入 450-500 亿元；	资本开支 105-115 亿元；
营运资金净流入 50-70 亿元。	并购支出 20-50 亿元；
	股利分红 300-350 亿元；
	股份回购支出 65-130 亿元。

注：数据截止至 2025 年末。

数据来源：公司提供，标普信评整理和调整。

表5

债务到期分布（亿元）	
年份	金额
一年以内	483
一至两年	63
两至五年	94
五年以上	1
合计	642

注：截至 2025 年末。包含资产负债表中的借款，不含应付票据和租赁负债。

资料来源：公司年报，标普信评整理。

过往债务履约情况

根据美的集团提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 8 月 4 日，美的集团所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至本报告出具日，美的集团在公开市场无信用违约记录。

个体信用状况

标普信评认为，美的集团的个体信用状况为 aaa_{spc} 。公司在耐用消费品行业内具备“极佳”的业务状况，财务风险为“很低”。业务方面，美的集团在中国家电市场长期保持领先的市场份额，综合竞争实力突出。财务方面，公司财务政策审慎，经营性现金流强劲，杠杆水平保持很低。综合上述，公司的个体信用状况极强。

四、主体信用等级

截至 2025 年末，美的集团由美的控股有限公司（“美的控股”）直接持股 28.55%，实际控制人何享健持有美的控股 94.55% 的股权，并直接持有美的集团 0.42% 的股权。美的控股的业务和财务与美的集团高度重合，对美的集团的信用质量无明显负面影响。

综上所述，我们认为美的集团的信用质量极强，评定美的集团的主体信用等级为 AAA_{spc} 。

附录

附录1： 主要财务数据及指标

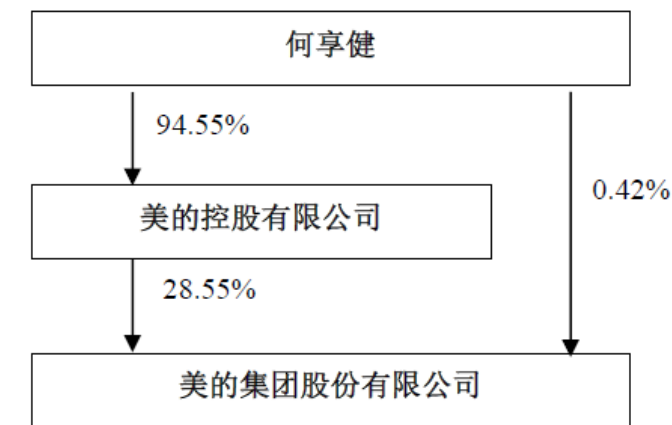
评级对象主要财务数据及指标（单位：百万元）				
	2023	2024	2025	2026.1-3
货币现金和交易性金融资产	83,464	147,346	85,958	96,423
固定资产	30,938	33,529	44,983	45,008
资产总计	486,038	604,352	608,792	613,882
短期借款	8,819	31,009	43,905	37,419
一年内到期的非流动负债	14,458	39,663	5,822	2,132
长期借款	46,139	10,492	12,659	13,577
应付债券	3,218	3,267	3,195	3,122
所有者权益合计	174,300	227,667	236,424	245,441
营业总收入	373,710	409,084	458,502	131,581
营业成本	276,409	299,585	335,990	97,575
销售费用	31,953	38,754	42,891	11,356
管理费用	13,477	14,506	16,092	3,681
财务费用	-3,262	-3,329	-5,904	1,350
利润总额	40,277	46,690	53,085	15,144
净利润	33,745	38,757	44,520	12,860
经营活动现金流入小计	372,834	412,775	449,542	117,134
经营活动现金流出小计	314,931	352,264	396,197	102,605
经营活动产生的现金流量净额	57,903	60,512	53,346	14,529
投资活动现金流入小计	122,203	117,936	207,639	43,347
投资活动现金流出小计	153,423	205,838	182,299	38,216
投资活动产生的现金流量净额	-31,220	-87,902	25,340	5,131
筹资活动现金流入小计	37,112	72,677	93,615	13,602
筹资活动现金流出小计	55,022	49,979	158,573	25,285
筹资活动产生的现金流量净额	-17,910	22,698	-64,958	-11,684

调整后财务数据及指标				
	2023	2024	2025	2026.1-3
营业收入	372,037	407,150	456,452	131,099
EBITDA	44,056	47,394	54,135	--
经营性现金流	55,095	58,058	51,135	--
资本开支	6,314	7,840	11,142	--
利息支出	2,808	2,453	2,211	--
经调整总债务	27,145	6,166	-	--
EBITDA 利润率（%）	11.8	11.6	11.9	--
经调整总债务/EBITDA（倍）	0.6	0.1	-	--
EBITDA 利息覆盖倍数（倍）	15.7	19.3	24.5	--

注：1、上表中财务数据基于公司披露的普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023-2025 年审计报告以及未经审计的 2026 年第一季度财务报表；2、调整后财务数据及指标为经标普信评调整后数据；3、“--”代表数据不可得。

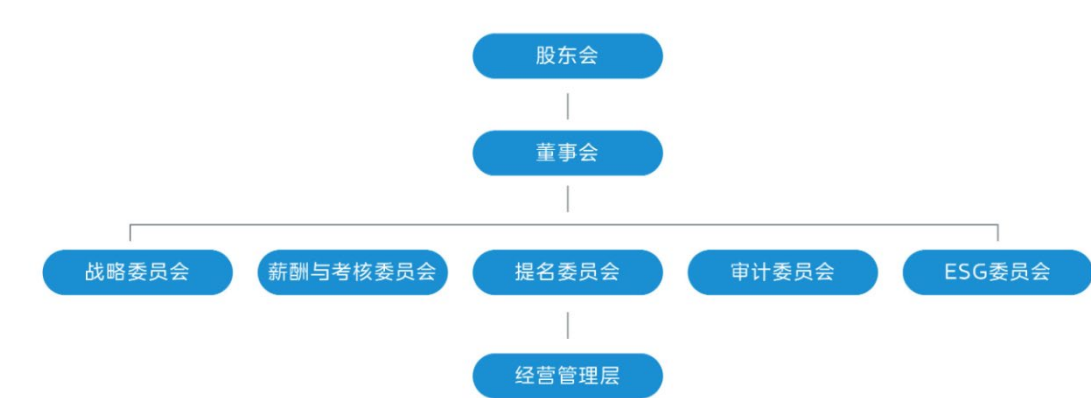
资料来源：公司年报和一季度报表，标普信评。

附录2： 评级对象股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司年报。

附录3： 评级对象组织结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司提供。

附录4： 主要财务指标计算公式

主要财务指标计算公式
EBITDA（调整前）= 营业收入-营业成本-管理费用-销售费用-研发费用+折旧及摊销（报告值）-税金及附加-其他经营支出（收入）
EBITDA=EBITDA（调整前）+经营租赁租金调整-资本化的研发费用+营业成本中的资本化利息+收到的联合营企业股利+其他调整
折旧及摊销=折旧及摊销（报告值）+经营租赁折旧摊销调整+其他调整
EBIT=EBITDA（调整前）+经营租赁租金调整-资本化的研发费用+营业成本中的资本化利息-折旧及摊销+非经营收入（成本）+其他调整
利息支出=利息支出（报告值）+资本化利息+经营租赁利息调整+其他权益工具股利或利息+其他调整
已付现金利息=现金利息支出+已付其他权益工具股利或利息+其他调整
营运现金流 = EBITDA - 利息支出 + 利息及股利收入 - 当期所得税 + 其他调整
经营性现金流=经营活动产生的现金流净额+经营租赁折旧摊销调整-资本化的研发费用-其他权益工具股利或利息-现金利息支出+现金股利收入+其他调整
资本开支 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-资本化的研发费用+其他调整

自由经营性现金流=经营性现金流-资本开支
股利=现金股利+子公司支付给少数股东的股利、利润-支付的其他权益工具股利或利息
可支配现金流=自由经营性现金流-股利
短期债务=短期借款+交易性金融负债+（应付票据-票据保证金）+一年内到期的非流动负债（有息部分）+应付利息+其他短期有息债务
长期债务=长期借款+应付债券+应付融资租赁款+租赁负债+预计负债中的对外担保及诉讼+其他长期有息债务
经调整总债务=短期债务+长期债务+经营租赁债务调整-盈余现金+资产弃置费用调整+其他权益工具+对外担保和诉讼+其他调整
资本=所有者权益合计-其他权益工具+经调整总债务+递延所得税负债+其他调整
EBITDA 利息覆盖倍数 = EBITDA/利息支出
营运现金流利息覆盖倍数 = (营运现金流+利息支出) /已付现金利息
资本回报率 = EBIT/两年平均资本
EBITDA 利润率 = EBITDA/营业收入

附录5： 信用等级符号及定义

等级	含义
AAA 级	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B 级	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C 级	不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可能用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。级别以“spc”后缀标识，如 AA_{spc}+。“spc”代表标普信用评级（中国）的英文缩写。我们也可能给级别加上“展望”或“观察”，以表达我们对于级别的预期。

©版权所有 2026 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。部分内容可能借助人工智能(AI)工具创建。使用人工智能创建或处理的已发布内容由标普职员撰写、审核、编辑及批准。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，除非其注册为该类机构。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。