

# 海尔智家股份有限公司 主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕8381号

联合资信评估股份有限公司通过对海尔智家股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定海尔智家股份有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年九月四日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受海尔智家股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2024 年 9 月 4 日至 2025 年 9 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 海尔智家股份有限公司

## 主体长期信用评级报告

主体评级结果

评级时间

AAA/稳定

2024/09/04

### 主体概况

海尔智家股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 1984 年。截至 2024 年 6 月末，公司注册资本和股本均为 94.38 亿元，海尔卡奥斯股份有限公司（以下简称“海尔卡奥斯”）持有公司 13.34% 股权（无质押），为公司控股股东；海尔集团公司（以下简称“海尔集团”）<sup>1</sup>为公司实际控制人。公司主营业务为白色家电的生产销售，按照联合资信行业分类标准划分为家电行业。

### 评级观点

公司作为全球知名家用电器制造商之一，在多品牌集群构建、品牌知名度、产品研发、市场份额以及全球化布局等方面具备的综合竞争优势。公司法人治理结构完善，管理水平较高。2021—2023 年，公司家电产销量持续增长，且随着高端品牌持续放量，市场领先地位不断强化；但随着海外收入的持续增长，外汇市场波动可能增加公司的汇兑风险。财务方面，公司货币资金充裕，资产受限比例较低，整体资产质量非常高；公司收入及利润总额持续增长，盈利指标表现较好；公司债务负担轻，但短期债务占比仍较高。公司再融资能力极强，整体偿债能力非常强。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

随着全球协同体系建设的深入与效率持续优化，公司市场份额与经营效益有望进一步提升。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司盈利能力和现金流情况明显弱化；公司债务负担明显加重，整体偿债能力指标恶化等其他不利因素。公司控股股东、实际控制人及核心管理层发生重大变动，对公司经营造成重大不利影响。其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

### 优势

- 公司作为家电行业龙头企业，综合竞争优势明显。**公司是全球领先的家电制造商之一，在多品牌集群构建、品牌知名度、市场份额等方面具备的综合竞争优势。公司拥有 7 大品牌，多个产品的市场份额排名第一。随着产能的持续释放，2021—2023 年，公司产品产销量持续增长。
- 公司研发投入不断增加，技术和智能制造水平行业领先。**近年来，公司研发投入不断增加，研发资源遍布全球；公司的技术和智能制造水平在行业内保持领先地位，参与多项国内和国际行业标准的制/修订。
- 公司财务表现良好，债务负担轻。**公司货币资金充裕且受限比例很低，主业盈利能力强，融资渠道畅通，债务负担轻。

### 关注

- 国内外家电行业竞争压力较大。**公司所在的家电行业竞争激烈，受消费刺激政策、房地产行业周期性及国际性贸易摩擦等因素影响较大。
- 公司海外业务规模大，外汇市场波动可能增加公司的汇兑风险。**公司海外收入占比提升至 50% 以上，汇率波动造成的产品出口与汇兑损失风险有所增加。
- 公司债务结构有待优化。**截至 2023 年末，公司全部债务中短期债务占 63.04%，债务结构有待优化。

<sup>1</sup> 海尔集团工商登记为股份制企业，根据青岛市国有资产管理办公室 2002 年 6 月 1 日出具的说明，认定海尔集团企业性质为集体所有制企业。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

## 主要财务数据

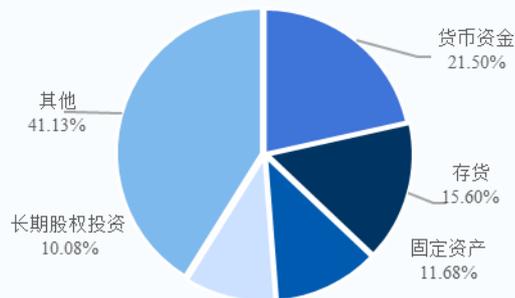
项目	合并口径			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
现金类资产（亿元）	619.98	642.39	640.62	629.20
资产总额（亿元）	2174.59	2358.42	2533.80	2622.51
所有者权益（亿元）	810.83	947.14	1059.12	1085.85
短期债务（亿元）	458.79	410.29	362.67	390.50
长期债务（亿元）	53.71	164.52	212.60	218.85
全部债务（亿元）	512.49	574.81	575.26	609.35
营业总收入（亿元）	2275.56	2435.14	2614.28	1356.23
利润总额（亿元）	159.16	177.90	197.12	127.39
EBITDA（亿元）	216.90	248.20	286.22	--
经营性净现金流（亿元）	231.30	201.54	252.62	78.18
营业利润率（%）	30.88	31.00	31.12	30.21
净资产收益率（%）	16.30	15.55	15.80	--
资产负债率（%）	62.71	59.84	58.20	58.60
全部债务资本化比率（%）	38.73	37.77	35.20	35.95
流动比率（%）	99.05	109.90	110.54	107.09
经营现金流动负债比（%）	18.53	16.99	21.06	--
现金短期债务比（倍）	1.35	1.57	1.77	1.61
EBITDA 利息倍数（倍）	30.44	25.22	13.56	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.36	2.32	2.01	--

项目	公司本部口径			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
资产总额（亿元）	767.98	796.25	964.28	1039.98
所有者权益（亿元）	416.29	437.79	458.78	384.27
全部债务（亿元）	0.01	21.95	39.14	48.40
营业总收入（亿元）	3.54	4.25	7.21	2.52
利润总额（亿元）	39.20	58.86	82.81	3.08
资产负债率（%）	45.79	45.02	52.42	63.05
全部债务资本化比率（%）	0.00	4.77	7.86	11.19
流动比率（%）	61.81	68.35	74.23	59.02
经营现金流动负债比（%）	14.73	1.17	0.05	--

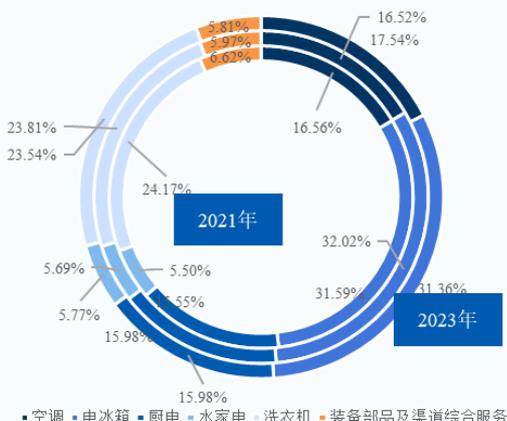
注：1.2021—2023 年财务数据均为审计报告年末数，公司 2024 年半年度财务报表未经审计；2.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3.公司合并口径已将长期应付款利息部分计入长期债务；4.“—”表示数据无意义

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

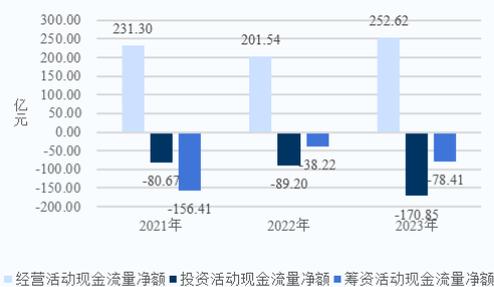
2023 年末公司资产构成



2021—2023 年公司主营业务收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



## 主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2020/12/02	孔祥一 刘炜焯 张梦苏	一般工商企业信用评级方法 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	2017/11/30	唐玉丽 孙林林	原联合评级工商企业信用评级方法总论	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：崔濛骁 [cui mx@lhratings.com](mailto:cui mx@lhratings.com)

项目组成员：肖怀玉 [xiaohy@lhratings.com](mailto:xiaohy@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



## 一、主体概况

海尔智家股份有限公司（以下简称“海尔智家”或“公司”）的前身为成立于 1984 年的青岛电冰箱总厂。1993 年 11 月，公司股票在上海证券交易所挂牌交易（股票代码为“600690.SH”，股票简称为“青岛海尔”）。2018 年 10 月 24 日，海尔智家在德国法兰克福交易所主板发行 D 股（股票代码为“690D”，股票简称为“Haier Smart Home”）。2020 年 12 月 23 日，海尔智家在香港主板上市（股票代码为“6690.HK”，股票简称为“海尔智家”）。至此，海尔智家实现“A+D+H”三地上市。公司上市后，经多次资本公积转增股本、非公开发行、可转债转股及股份回购等，截至 2024 年 6 月末，公司注册资本和股本均为 94.38 亿元，海尔卡奥斯股份有限公司（以下简称“海尔卡奥斯”）持有公司 13.34% 股权（无质押），为公司控股股东；海尔集团公司（以下简称“海尔集团”）为公司实际控制人。公司主营业务为白色家电的生产销售，按照联合资信行业分类标准划分为家电行业。

截至 2023 年末，公司已设立股东大会、董事会及其下属各专门委员会（包括战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、ESG 委员会）、监事会及高级管理人员组成的规范有序的法人治理结构，详细见附件 1-2。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 2533.80 亿元，所有者权益 1059.12 亿元（含少数股东权益 23.98 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 2614.28 亿元，利润总额 197.12 亿元。截至 2024 年 6 月末，公司合并资产总额 2622.51 亿元，所有者权益 1085.85 亿元（含少数股东权益 28.50 亿元）；2024 年 1—6 月，公司实现营业总收入 1356.23 亿元，利润总额 127.39 亿元。

公司注册地址：山东省青岛市崂山区海尔工业园内；法定代表人：李华刚。

## 二、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，较上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

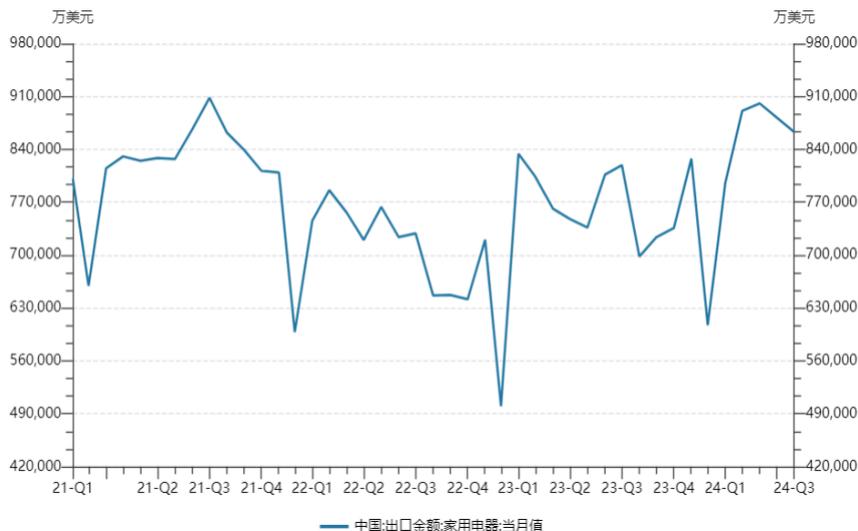
## 三、行业分析

### （1）行业概况

家用电器行业的发展主要伴随地产行业的周期以及相关政策的刺激，历经多年发展，中国已成为世界家电生产和消费大国。2021 年和 2022 年，受地产行业增速下行、公共卫生事件等影响、2023 年稳经济政策效果显现，中国经济处于修复期和政策靠前发力的复苏上升期，中国家电行业由增量市场转为存量市场。未来，居民消费结构升级将进一步驱动产品结构升级、产品创新以及智能化等有望为行业带来增长点。

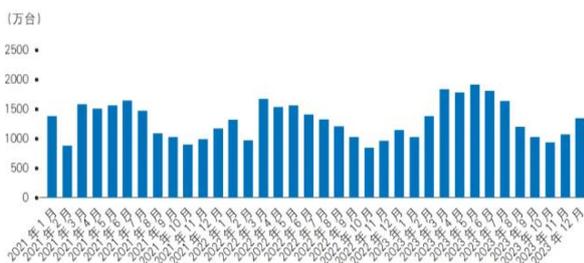
家用电器一般分为三类：黑色家电（以彩电为代表）、白色家电（以空调、洗衣机和电冰箱为代表）和小家电（以厨房家电等为代表）。家用电器受行业销售额增速主要伴随地产行业周期。2000 年以来，随着中国家电政策和房地产政策刺激，家电销售得到了有效拉动，其中，房地产销量的增长成为中国家电销售额增长的重要驱动因素。近年来，在全球宏观经济波动加剧、房地产市场低位运行、公共卫生事件等内外因素的共同影响，中国家电行业由增量市场转为存量市场；2023 年，中国经济处于修复期和政策靠前发力的复苏上升期，家电行业国内销售规模波动上升；2021—2023 年，家电行业国内销售规模分别为 7543 亿元和 7307 亿元和 8498 亿元。出口方面，受到全球通胀、国际形势复杂多变等因素影响，中国家用电器产品出口额波动下降，2021—2023 年，家电行业出口规模分别为 987.62 亿美元、856.60 亿美元和 888.76 亿美元。

图表 1 · 近年来中国家电出口情况

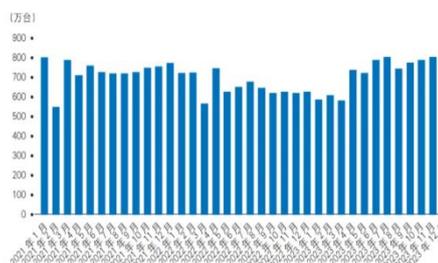


2023 年,中国经济运行延续复苏态势,家电行业有所回暖,叠加前两年生产基数较低的因素,主要家电产品的产量都有明显回升。根据国家统计局数据,2023 年,全国家用电冰箱产量 9632.3 万台,同比增长 14.5%;房间空气调节器产量 24487.0 万台,同比增长 13.5%;家用洗衣机产量 10458.3 万台,同比增长 19.3%。2024 年 1—6 月,全国冰箱累计产量 5051.0 万台,同比增长 9.7%;空调累计产量 15705.6 万台,同比增长 13.8%;洗衣机产量 5311.6 万台,同比增长 6.8%。根据产业在线数据,2023 年,空调出货量为 1.7 亿台,同比增长 11.2%;冰箱出货量为 8723 万台,同比增长 15.4%;洗衣机出货量为 8045 万台,同比增长 16.9%。

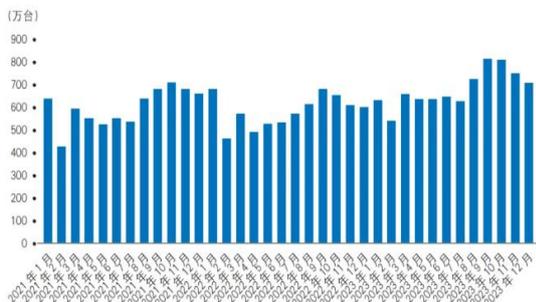
图表 2 2021—2023 年中国空调出货量月度走势情况



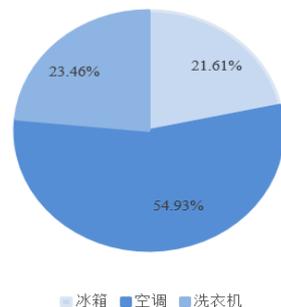
图表 3 2021—2023 年中国冰箱出货量月度走势情况



图表 4 2021—2023 年中国洗衣机出货量月度走势情况



图表 5 2023 年中国白色家电行业产品结构情况



在宏观经济波动下,家用电器行业面临的内外不确定性与波动性将有所增加,但从中长期来看,产业结构升级、居民收入稳定、消费多元化、国家政策对绿色、智能产业发展引导以及家电行业产品标准的升级都给其带来了新的机会点和增长点。从市场规模来看,传统家电品类集体增速放缓,但新品类依旧保持增长,高端化、智能化和健康化依旧是产品升级发展的主要特征。

## (2) 行业竞争

冰箱行业国内品牌具备明显竞争优势，前十大品牌市场集中度高达80%以上；空调行业中，以美的、格力、海尔构成的第一集团品牌对其他品牌挤压明显。洗衣机行业竞争激烈且向头部集中。

从白色家电行业上市企业白色家电业务业绩来看，美的集团、海尔智家、格力电器等企业白电业务营业收入规模较高，业务营收超过千亿。从白电业务毛利率来看，行业毛利率整体在15%~35%间波动，海尔智家、格力电器的白电业务毛利率相对较高。从各上市企业研发投入强度来看，整体保持在3%~4%左右，较为稳定。白色家电行业规模效应显著，市场竞争激烈。冰箱行业方面，嵌入式和双系统产品的市场需求有所增长，成为市场竞争的焦点；行业品牌集中度较高，以零售量计算，冰箱行业前十品牌集中度高达80%以上，国内品牌在竞争中具有明显优势，海尔品牌市场占有率长期第一，2023年其份额超过40%，此外三菱、美的、容声、海信等也凭借不同策略取得市场份额的提升。尽管国内品牌在整体冰箱市场占据着明显的优势，但在中高端市场仍然是国外品牌占据领先地位。2023年，冰箱行业竞争中海尔、美的、西门子等品牌处于领先地位，这些品牌在市场上具有较强的竞争力和品牌影响力。空调行业方面，品牌集中度保持较高水平，但家用空调行业的竞争格局比较激烈，国内品牌和国际品牌竞争激烈。在技术和品质方面，国内品牌和国际品牌都有一定的竞争实力，但在高端市场和品牌影响力方面，国际品牌仍有一定的优势。国内家用空调行业的知名品牌有美的、格力、海尔、TCL、奥克斯、华凌、长虹等。2023年，美的、格力、海尔依然为空调销量的前三大品牌。由格力、美的、海尔构成的第一集团品牌对市场控制能力强，与第二集团品牌的市场占有率差距在逐步拉大，对其他品牌挤压明显。洗衣机行业，2023年，洗衣机行业竞争激烈且呈现头部集中的趋势，高端、智能化的洗衣机产品成为市场主流，人工智能、物联网等先进技术的应用推动洗衣机产品发展，行业智能化趋势明显。品牌方面，国产品牌占据主导地位，海尔、小天鹅等头部品牌在技术创新能力、渠道布局能力、品牌影响力具有优势，在高端市场和海外市场取得更多突破。美的、海信等主流品牌具有丰富的产品线、灵活的市场策略、良好的口碑等优势，在中高端市场和三四线市场保持较快增长。

## (3) 行业上下游

原材料成本是家电行业生产成本的主要构成，原材料价格波动给行业内企业带来成本控制压力。中国家电进入了线上线下市场同时推进的阶段，线上市场不断分流线下规模。

行业上游方面，原材料费用是家电生产成本的主要组成部分，家电行业上游原材料主要是铜、钢、塑料等，原材料成本占比均超过50%。白电原材料中铜、铝、钢板、与石油相关塑料颗粒、发泡料等大宗原材料占有较大比重。其中，冰箱成本中压缩机和塑料占比最大（约为25%、20%）；洗衣机中钢材占比最大（约为35%）；空调中压缩机和铜材占比最大（约为30%、20%），而压缩机的主要原材料为铜和钢材。2020年下半年以来，铜、铝、螺纹钢等大宗商品价格快速上涨，2022年以来回落迹象不明显。受原材料价格上涨影响，白电企业的成本管理压力有所上升。液晶面板价格自2020年下半年起快速上涨，2021年下半年显著回落，彩电行业成本管理压力有所缓和。

图表6·2010年以来铜、铝、螺纹钢价格走势（单位：元/吨）



下游需求方面，家电行业下游需求主要来自保有量提升、新房装修与更新需求。近年来，家电市场已进入了线上、线下市场同时推进的阶段，而且两者的格局在不断趋向平衡和稳定。近年来线上市场不断分流线下市场的规模。目前，线下市场在某些方面依然具有优势，比如在高端产品销售及“以旧换新”实施过程中，线下卖场都具备线上市场所不具备的优势，因此，家电企业和流通渠道一直采取线上和

线下全渠道推进的原则。从市场渠道来看，目前家电线上渠道集中度较高，苏宁、京东、天猫三家已经占据了90%以上的市场份额。短期来看，线上市场渠道格局不会有太大的改变。线下市场虽然受线上影响，整体规模在收缩，但仍是彩电、空调、冰洗、厨卫产品等家电销售的主流渠道。2023年，白电行业整体规模持续回温。根据奥维云网数据，2023年，白电零售量达到1.47亿台，同比增长2.7%；零售额达到4496亿元，同比增长6.4%。其中，空调零售量、零售额同比分别增长6.5%和7.5%；冰箱零售量同比增长1.5%，零售额同比增长7%；冷柜零售量同比下降12.3%，零售额同比下降11.6%；洗衣机零售量同比增长3.4%，零售额同比增长5.8%。

#### （4）行业政策

近年来，中国家用电器市场政策重点在于鼓励以旧换新和节能发展上，中央高级别会议的定调或在未来有更好的落地效果。近年来家用电器行业政策如下表所示，发改委、国务院等部门强调鼓励有条件的地方推动家电以旧换新、绿色节能产品推广等方面，2024年以来，随着中央财经委员会及国务院常务会议定调，相关政策未来或有更好的落地效果。

图表7 近年来家用电器行业政策

时间	发布部门	文件/会议	主要内容
2021/01	商务部等部门	《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》	促进家电家具家装消费，鼓励有条件的地区对淘汰旧家电并为购买绿色智能家电给予补贴
2021/12	发改委、工信部	《关于振作工业经济运行推动工业高质量发展的实施方案的通知》	鼓励有条件的地区进行家电以旧换新、智能家电下乡行动
2022/06	工信部等部门	《关于推动轻工业高质量发展的指导意见》	应当引导绿色产品消费，并鼓励有条件的地方开展绿色智能家电下乡和以旧换新行动
2022/08	商务部等部门	《关于促进绿色智能家电消费若干措施的通知》	各地要发挥政府部门、行业协会、电商平台和家电生产、流通、回收企业等各方面作用，通过政府支持、企业促销等方式，开展家电“以旧换新”活动；各地可统筹用好县域商业建设行动等相关资金，积极引导企业以县城、乡镇为重点，改造提升家电销售网络、仓储配送中心、售后维修和家电回收等服务网点
2023/06	商务部办公厅等	《关于做好2023年促进绿色智能家电消费工作的通知》	鼓励有条件的地方通过组织生产企业、电商平台、实体商业、回收企业建立对接机制、搭建协作平台、明确换新流程等方式，提升废旧家电交售和补贴领取便利性，促进绿色智能家电升级换新消费
2023/07	国家发改委	《关于恢复和扩大消费的措施》	鼓励有条件的地区可对绿色智能家电下乡、家电以旧换新等予以适当补贴，按照产品能效、水效等予以差异化政策支持
2024/02	--	中央财经委员会第四次会议	要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新。推动大规模回收循环利用，加强“换新+回收”物流体系和新模式发展。对消费品以旧换新，要坚持中央财政和地方政府联动，统筹支持全链条各环节，更多惠及消费者
2024/03	--	国务院常务会议	通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》。会议指出，要结合各类设备和消费品更新换代差异化需求，加大财税、金融等政策支持，更好发挥能耗、排放、技术等标准的牵引作用，有序推进重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新形成更新换代规模效应

资料来源：联合资信根据公开资料整理

#### （5）未来发展

**产品技术升级、更新换代、城镇化进程加快为家电行业发展注入了新的动能，把握消费升级，加强技术创新是家电行业未来的发展方向。数字化、智能化将成为未来技术发展的主旋律，将进一步推动我国家电行业的制造模式变革。**

一是更新换代带来的发展机遇。目前中国家电业已经进入更新消费为主的阶段，随着人民生活水平和质量普遍提高和收入的增长，城乡居民消费结构将过渡到更高层次，消费者对家电产品的档次、功能、品质存在更高需求。智能家电已经成为家电行业未来发展的方向，智能家电产品成为广大消费者的需求产品。二是创造新的消费需求。家电行业的发展一方面是客户对产品的选择，另一方面是生产厂商为消费者提供更多的产品选项。家电产品结构的技术升级趋势将不断加快，为行业保持稳定的增长提供动力。同时，居民消费结构的升级也需要家电行业提供更多新产品满足市场需要，节能、环保、智能、安全等已经成为消费者对家电产品新的要求，消费升级和家电产品的结构升级将形成良性的互动促进家电行业不断以结构升级获得增长动力。三是城镇化进程加快为家电行业增长提供持续性的需求支撑。我

国城市化进程步入出现快速发展阶段。城镇发展的速度提高直接促进了居民消费需求总量的提高，将为家用电器产品提供稳定的需求扩张基础，这些因素为家电行业的增长提供了长期支撑。

## 四、基础素质分析

### 1 竞争实力

**公司作为全球领先的家用电器制造商之一，在产品集群构建、品牌影响力、产品研发、市场份额等方面具有很强的竞争实力。**

目前，公司已构建起世界领先的家用电器产品集群，产品覆盖冰箱/冷柜、洗衣机、空调、热水器、厨电、小家电等，旗下拥有海尔、卡萨帝、Leader、GE Appliances、Candy、Fisher&Paykel 及 AQUA 等国内外知名品牌，能够满足用户多样化需求。此外，公司依托全品类的家电产品及成套优势，利用互联家电产品及合作资源、海尔智家 APP、三翼鸟 APP 及海尔智家体验云平台，结合线下的体验中心和专卖店，为用户提供不同生活场景的智慧家庭解决方案，并持续迭代升级。根据市场调查机构欧睿国际数据显示，截至 2023 年末，公司连续 15 年位列全球大型家用电器品牌零售量第一名。2024 年，公司入选《财富》杂志世界 500 强，排名较 2023 年提升 12 个名次；连续 6 年入选《财富》杂志全球最受赞赏公司，是家电家居领域欧亚唯一入选的公司，也是除美国本土之外的唯一入选企业。

全球化布局方面，近年来，公司先后收购日本三洋白电业务、美国 GE 家电业务、新西兰 Fisher&Paykel 公司、意大利 Candy 公司。通过持续强化在海外市场产品研发、品牌营销、产能布局的投入与协同，公司海外业务保持良好增长态势。

公司拥有遍布全球的 10 多个研发中心，有 2.4 万名研发人员，通过 HOPE 平台，链接了 25 万多名专家资源，100 万+一流资源。公司近年来研发费用持续增长，2023 年研发费用高达 102.21 亿元。重大科技成果方面，公司为全球用户提供个性化的智能家电、智慧家庭和智慧生活全场景解决方案。公司累计获得 17 项国家科技进步奖，获奖数量行业第一。专利质量方面，公司累计获得国家专利金奖 12 项，行业第一；全球累计专利申请 10.9 万余项，其中发明专利申请 7 万余项；2023 年全球智慧家庭发明专利排行榜，公司以 6152 件公开的专利申请领跑全球，连续 10 次排名“全球智慧家庭发明专利排行榜”第一位。国际标准方面，公司累计主导和参与国际标准发布 100 项，国家/行业标准发布 708 项；是行业内唯一全面覆盖 IEC、ISO、IEEE、OCF、Matter 等国际组织智慧家庭标准的企业；全球唯一同时进入 IEC IB 理事局和 IEC MSB 市场战略局的企业。

### 2 人员素质

**公司管理人员经验丰富，能够满足公司日常经营需要。**

截至 2023 年末，公司拥有董事 9 人，其中独立董事 4 人；监事 3 人，高级管理人员 11 人（其中，董事兼高管 2 人）。公司管理层具有丰富的行业经验和管理经验，专业素质较高。截至 2023 年末，公司在职员工 112458 人。

李华刚先生，生于 1969 年，获高层管理人员工商管理（EMBA）硕士学位；曾任公司控股子公司海尔电器首席营运官、执行董事等职；现任公司董事长、总裁。

### 3 信用记录

**公司过往信用记录良好。**

根据公司提供的企业信用报告，截至 2024 年 8 月 12 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷记录，过往履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司有逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司在证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台中存在不良记录。

## 五、管理分析

### 1 法人治理

**公司法人治理结构完善，符合法律法规要求。**

公司严格按照《公司法》《证券法》和中国证监会的有关法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构。

公司设股东大会，股东大会是公司的权力机构，主要职能是决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事会报告等。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由八至十三名董事组成，其中独立董事三至五名。设董事长一人，副董事长一到两人。董事由股东大会选举或更换，任期三年。董事任期届满，可连选连任。董事会的主要职能是召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设监事会，监事会由3名监事组成，其中主席1名，由全体监事过半数选举产生。职工代表的比例不低于1/3，由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事的任期每届为3年，监事任期届满，连选可以连任。监事会的主要职能是对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见；检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、或者股东大会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等。

公司设总裁1名，由董事会聘任或解聘。公司设副总裁若干名，由董事会聘任或解聘。公司总裁、副总裁、财务负责人、董事会秘书为公司高级管理人员。总裁每届任期3年，可以连聘连任。总裁对董事会负责，主要职能是主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

## 2 管理水平

### 公司内部控制制度相对健全，管理水平较高。

公司根据实际业务需要，建立相对健全的内控制度。

资金管理方面，公司的资金通过集中化方式管理，下属子公司的盈余资金通过现金池集中到母公司的主账户中统一管理，实际收付款按预算及相应审批执行。公司的融资金成本管理按市场化模式运行，下属公司将需求按预算提报，公司财务部门牵头联系金融机构比较方案，择优选用。

在对海外子公司管理方面，为最大程度调动人员积极性，公司采取轻管理、本地化管理的模式，保留其原有管理团队，定期召开工作会议讨论日常业务执行，并通过董事会、监事会人员委派实现控制权；海外子公司有其投融资权限，年度预算由公司层面进行统一执行和管理。

对外投资方面，公司根据《公司法》《上海证券交易所股票上市规则》《公司章程》及有关法律法规的规定，制定了严格的投资管理制度。公司投资管理坚持符合国家产业政策、技术政策及有关法律法规的规定，符合公司发展战略，符合效益优先兼顾资金安全的原则。

对外担保方面，公司依据相关制度，制定了严格的对外担保控制和披露措施。公司的下列对外担保行为，应当在董事会审议通过后提交股东大会审议：单笔担保额超过公司最近一期经审计净资产10%的担保；公司及其控股子公司的对外担保总额，超过公司最近一期经审计净资产50%以后提供的任何担保；为资产负债率超过70%的担保对象提供的担保；连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计总资产的30%；连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计净资产的50%且绝对金额超过5000万元；对股东、实际控制人及其关联人提供的担保；上海证券交易所或者《公司章程》规定的其他担保情形。股东大会在审议为股东、实际控制人及其关联方提供的担保议案时，该股东或受该实际控制人支配的股东，不得参与该项表决，该项表决由出席股东大会的其他股东所持表决权的半数以上通过。

关联交易方面，公司根据《公司法》《证券法》《上市公司信息披露管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》等及其他有关法律、法规的规定，为保证公司与关联方之间发生的关联交易符合公平、公正、公开的原则，确保公司关联交易行为不损害公司和全体股东的利益，制定本制度。公司与关联自然人发生的交易金额在30万元以上的关联交易（上市公司提供担保除外）以及上市公司与关联法人发生的交易金额在300万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值0.5%以上的关联交易（上市公司提供担保除外），应当在上述事项发生后及时就该等信息进行披露。

外汇衍生品交易业务管理制度方面，为规范公司外汇衍生品交易业务及相关信息披露工作，加强对外汇衍生品交易业务的管理，防范投资风险，健全和完善公司外汇衍生品交易业务管理机制，确保公司资产安全，公司根据《公司法》《证券法》《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规、规范性文件及《公司章程》等有关规定，根据公司实际业务情况，制定本制度。本制度所称衍生品是指远期、互换、期权等产品或上述产品的组合。本制度适用于所有公司及控股子公司，但未经公司同意，控股子公司不得操作外汇衍生品交易业务。同时，公司应当按照本制度的有关规定，履行有关决策程序和信息披露业务。

## 六、经营分析

### 1 经营概况

公司在家用电器特别是冰洗领域始终保持行业领先地位，随着全球化布局日趋完善以及多品牌协同效应显现，公司国内及海外业务经营持续良好发展，经营规模快速拓展，主营业务盈利能力保持稳健。

公司主要家电产品包括空调、电冰箱、洗衣机、厨电、小家电等。2021—2023年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长7.18%，除装备部品及渠道综合服务业务收入有所波动外，空调、电冰箱、厨电、水家电和洗衣机业务收入均逐年增长，主要系公司高端品牌卡萨帝产品销量增长、持续提升海外市场份额所致。毛利率方面，2021—2023年，公司主营业务毛利率持续小幅增长，但整体变动不大。

2024年1—6月，公司实现营业总收入1356.23亿元，同比增长3.04%；综合毛利率为30.61%，较上年同期略有提升。

从业务区域分布来看，随着公司全球资源的整合协同，公司全球化布局日趋完善，公司海外主营业务收入占比整体呈上升趋势。2023年，公司海外主营业务收入占比为52.13%。

图表8·公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年			2023年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
空调	375.31	16.56	27.93	400.59	16.52	28.61	456.60	17.54	29.37
电冰箱	715.70	31.59	31.76	776.38	32.02	31.88	816.41	31.36	32.22
厨电	352.44	15.55	32.65	387.41	15.98	32.34	415.89	15.98	31.97
水家电	124.71	5.50	45.79	137.87	5.69	46.01	150.11	5.77	46.11
洗衣机	547.59	24.17	33.65	577.22	23.81	33.16	612.72	23.54	33.29
装备部品及渠道 综合服务	150.02	6.62	9.86	144.85	5.97	9.80	151.20	5.81	8.62
合计	2265.77	100.00	31.04	2424.31	100.00	31.20	2602.93	100.00	31.36

资料来源：公司年报，联合资信整理

### 2 业务经营分析

公司主要家电产品谱系完整，多品牌运作成效明显，并持续完善高端产品布局；中国市场方面，公司通过触点与多品牌的持续创新与变革，把握年轻用户，换新用户和前置类用户的增长机会；海外业务保持良好增长态势。

#### （1）采购

公司实行“集中采购”的采购模式，主要通过公司旗下自主采购平台青岛海达源采购服务有限公司、青岛海达诚采购服务有限公司为主体，向制造工厂提供主要原材料的供应服务。公司的自主采购模式采用公开招投标等市场化操作方式，提高管理效率，较好的控制了成本和费用，同时也建立了全生命周期供应商共赢体系；具体品类：化工原料、热镀锌卷板等大宗原材料、压缩机、冷凝器、蒸发器、铜管等家电用原材料。

在采购策略方面，公司以“大资源置换”为理念，与一流供应商形成利益共同体，形成良性互动的合作关系。公司与国际及国内优质供应商签署战略合作协议，形成长期稳定的合作关系。同时，公司引入模块化理念，通过吸引优秀的供应商参与到前端设计和研发，实现模块化供货。

采购集中度方面，2021—2023年，公司采购集中度变动不大，采购集中度较低，其中公司向关联方采购额占总采购额的10%左右。其中2023年，公司前五名供应商采购额412.51亿元，占年度采购总额23.6%；其中前五名供应商采购额中关联方采购额186.43亿元，占年度采购总额10.60%。公司原材料采购成本为公司主要的成本，近年来国际、国内大宗原材料价格均呈上行趋势，公司凭借其规模优势和市场地位，保持了较强的议价能力。

结算方面，根据所采购原材料的稀缺性和采购规模不同，公司同供应商在结算模式上略有差异，通常情况下，公司在供应商开发票后3个月内付款，付款方式为现汇或商业汇票或电子债权凭证等。

## (2) 生产

公司生产部门主要按照以销定产的原则制订各期生产计划。公司制订了生产管理办法等一系列完整的生产管理标准加强对生产活动的组织和管理，保证生产的顺利、连续进行。此外，为顺应“互联网+物联网”趋势，抓住工业 4.0 时代的战略机遇，公司由大规模制造向大规模定制转型，通过建设互联工厂、“灯塔工厂”等，通过型号集中、订单集中、模块集中、产品产能布局优化等措施，提升工厂的生产效率与综合成本效率，为单型号爆款的市场竞争力提供最优成本、质量的支持。

2021—2023 年，随着产能逐步释放，公司家电产品产量规模持续增长，2023 年达到 11927 万台/套。

图表 9 · 公司家电产品产销情况

产品类型	2021 年	2022 年	2023 年
产量（万台/套）	10576	11397	11927
销量（万台/套）	11388	11263	11978
产销率（%）	107.68	98.82	100.43

资料来源：公司年报，联合资信整理

## (3) 销售

经过多年的发展与布局，公司已形成线下和线上多元化的渠道体系，实现国内一到四线市场的全覆盖。

中国市场方面，公司通过触点与多品牌的持续创新与变革，把握年轻用户，焕新用户和前置类用户的增长机会。在成熟一二线市场，公司与 KA、地方区域家电连锁与卖场、专卖店等实体销售渠道商建立了良好的合作关系。在三四线市场，公司主要通过海尔专卖店进行销售。海尔专卖店采取加盟形式，公司对加盟店进行标准化设计，并对加盟商提供培训、陈列指导和房屋补贴，结算时公司同加盟商采取现款现货的结算方式。线上渠道方面，公司与京东、天猫等电商平台建立了良好的合作关系。2023 年，公司持续拓展电商渠道产品，加强品牌布局，深化内容营销，与用户形成高频互动，有效提升用户粘性和转换率，实现家电线上份额持续提升。2023 年，公司电商整体零售额 239 亿元，同比提升 11.16%。

公司在装送方面具备很强的竞争力。公司推进统仓统配，实行物流直配到镇，延伸到村，实现产品、流程、人员、物流四个维度的效率提升，并对支撑乡镇市场营销起到了关键作用。截至 2023 年末，易理货平台完成了 100% 的乡镇店覆盖。

结算方式方面，公司与下游客户的结算使用现汇或票据居多。公司给予优质大型 KA 约一个月的销售账期；与其他销售渠道商一般采用先款后货，买断销售的合作方式。销售渠道商根据自身经营节奏和公司的销售政策指引，申报订货计划，并预先支付货款。

2021—2023 年，公司保持在国内各区域市场的品牌优势和市场地位，家电产品销量保持增长，分别为 11388 万台/套、11263 万台/套和 11978 万台/套，产销率维持高水平。

2021—2023 年，公司向前五大客户销售额占比保持平稳，客户集中度较低。其中 2023 年，公司前五名客户销售额 609.46 亿元，占年度销售总额的 23.3%，其中无关联销售。

## (4) 海外业务

近年来，公司优化海外业务“研发、制造、销售”三位一体的本土化布局，通过高端产品推广及渠道网络升级，海外业务保持良好发展态势。2021—2023 年，公司国外收入持续增长，分别为 1147.26 亿元、1261.01 亿元和 1356.78 亿元；2023 年在主营业务收入中占比在 50% 以上。

受各地区经济发展水平、家电保有量等因素影响，海外市场表现不一。整体而言，发达国家主要以更新需求为主，需求稳定；发展中国家渗透率较低，需求保持较快增长。2023 年，公司北美市场实现收入 797.51 亿元，同比增长 4.1%；欧洲市场实现收入 285.44 亿元，同比增长 23.9%，增速很高；公司在澳新市场的市场份额也持续增长；公司在南亚市场和东南亚市场的收入均实现较高增速增长；公司在日本市场收入同比增长 2.6%。

公司产品进出口涉及美元、欧元、日元等外币的汇兑，如果相关币种汇率波动，将对公司财务状况产生一定影响，增加财务成本；加之公司全球布局逐渐深入，海外公司的外币资产和负债及未来的外币交易同样面临汇率波动风险。公司财务部门负责监控外币交易和外币资产及负债的规模，以最大程度降低面临的汇率波动风险；以签署远期外汇合约的方式来达到规避汇率波动风险的目的。

## 3 经营效率

公司经营效率指标表现好，与同行业相比，处于较好水平。

从经营效率指标看，2021—2023年，公司销售债权周转次数分别为7.84次、9.11次和9.61次，持续增长；存货周转次数波动下降；公司总资产周转次数分别为1.08次、1.07和1.07次，持续下降。整体看，公司经营效率指标表现好。与同行业公司相比，公司经营效率处于较好水平。

图表 10 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	美的集团	格力电器
存货周转率（次）	4.39	5.37	3.89
应收账款周转率（次）	14.45	12.17	13.19
总资产周转率（次）	1.07	0.82	0.57

注：1.美的集团股份有限公司简称为“美的集团”，珠海格力电器股份有限公司简称为“格力电器”；2.为便于与同行业上市公司进行比较，表格中数据均引自 Wind 资料来源：联合资信根据 Wind 整理

## 4 在建及拟建项目

公司整体投资压力小。未来，相关项目投产将有利于公司业务规模的扩大及业务的多元化。

截至2024年7月末，公司主要在建项目均围绕主业或智能制造升级展开，预计总投资额59.66亿元，截至2024年7月末已投资19.12亿元；2024年8—12月、2025年和2026年投资金额较分散。总体看，公司资金压力小。

图表 11 • 截至 2024 年 7 月末主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	预计总投资额	截至 2024 年 7 月末 已投资额	资金来源	2024 年 8-12 月 计划投资	2025 年计划投资	2026 年计划投资
胶州冰二	108984	54527	自筹	7077	33123	5626
胶州冰三	127500	13264	自筹	39463	77505	21909
水生态	168839	60164	自筹	30546	15000	10000
胶州中央空调	191270	63253	自筹	5107	83284	9564
合计	<b>596593</b>	<b>191207</b>	--	<b>82193</b>	<b>208912</b>	<b>47099</b>

资料来源：公司提供

## 5 未来发展

公司发展战略明确，符合自身发展需要。

未来，公司将持续推进深化数字化变革，通过在经营模式、运营机制、组织平台等方面的创新，提升用户体验和运营效率，促进引领目标的达成。冰箱、洗衣机、热水器等优势产业，在国内市场，公司将通过产品迭代、场景方案创新与市场变革扩大领先优势；在海外市场，公司将通过上市高端新品、深化本土市场布局，继续拓展市场份额、提升盈利能力。空调、厨电、智慧楼宇等潜力产业，公司将通过构建引领行业的产品研发体系、增强产业链的一体化能力、拓展专业渠道等系列举措来实现竞争力的提升。

# 七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，和信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年半年度财务报表未经审计。

2022 年，公司合并范围内子公司共 302 家，较上年增加 9 家子公司，减少 6 家子公司。2023 年，公司合并范围内子公司共 305 家，较上年增加 4 家子公司，减少 1 家子公司。2024 年 1—6 月，公司合并范围内子公司较上年增加 4 家子公司，减少 3 家子公司。截至 2024 年 6 月末，公司合并范围内子公司共计 306 家。考虑到公司合并范围内变化不大，财务数据可比性较强。

## 1 资产质量

2021—2023 年末，公司经营规模不断扩张，资产总额持续增长；公司货币资金规模很大，应收账款和存货对运营资金形成一定占用；公司长期股权投资产生的收益可提供一定的利润补充；公司因收购形成较高商誉，若未来业绩不及预期或将存在减值风险。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，主要以货币资金、存货、应收账款、长期股权投资、固定资产和商誉为主。公司货币资金持续增长，且规模很大，其中受限货币资金占比很小。随业务的持续发展，公司应收账款持续增长，账龄以 1 年以内（占 92.28%）为主，截至 2023 年末，累计计提坏账准备 14.08 亿元；期末应收账款和合同资产前 5 名金额总计 55.25 亿元，占比为 25.11%，集中度一般。2021—2023 年末，公司存货账面价值波动下降，截至 2023 年末，公司存货较上年末下降 4.86%，公司存货主要为库存商品，期末占比 85.55%，截至 2023 年末，累计计提存货跌价准备 14.81 亿元，计提规模不大。2021—2023 年末，公司长期股权投资持续增长，主要为对海尔集团财务有限责任公司、日日顺（上海）投资有限公司、Controladora Mabe S.A.de C.V.和青岛银行股份有限公司的投资，2021—2023 年，公司权益法核算的长期股权投资收益分别为 18.88 亿元、15.82 亿元、17.87 亿元；2021—2023 年末，公司固定资产持续增长，截至 2023 年末，累计折旧 264.68 亿元，成新率 53.29%。公司商誉规模较大，截至 2023 年末，公司收购 GEA 商誉 210.46 亿元，收购 Candy 商誉 20.43 亿元。截至 2023 年末，公司受限资产占资产总额的比例较低。

截至 2024 年 6 月末，公司资产总额和资产结构均较上年末变化不大。

图表 12 · 公司主要资产情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
	金额	占比 (%)						
<b>流动资产</b>	<b>1236.08</b>	<b>56.84</b>	<b>1303.83</b>	<b>55.28</b>	<b>1326.20</b>	<b>52.34</b>	<b>1345.17</b>	<b>51.29</b>
货币资金	458.57	21.09	541.39	22.96	544.86	21.50	547.06	20.86
应收账款	146.31	6.73	159.14	6.75	202.68	8.00	235.18	8.97
存货	398.63	18.33	415.43	17.61	395.24	15.60	394.54	15.04
<b>非流动资产</b>	<b>938.52</b>	<b>43.16</b>	<b>1054.60</b>	<b>44.72</b>	<b>1207.59</b>	<b>47.66</b>	<b>1277.34</b>	<b>48.71</b>
长期股权投资	232.32	10.68	245.28	10.40	255.47	10.08	260.38	9.93
固定资产（合计）	223.07	10.26	271.58	11.52	296.04	11.68	296.86	11.32
商誉	218.27	10.04	236.44	10.03	242.90	9.59	243.42	9.28
<b>资产总额</b>	<b>2174.59</b>	<b>100.00</b>	<b>2358.42</b>	<b>100.00</b>	<b>2533.80</b>	<b>100.00</b>	<b>2622.51</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 2 资本结构

公司所有者权益规模大，权益结构稳定性尚可。公司负债中应付票据及应付账款规模较大，全部债务持续增长，但整体债务杠杆低。截至 2024 年 6 月末，公司负债及全部债务较上年末变动不大。

2021—2023 年末，公司所有者权益持续增长，主要系未分配利润增长所致。截至 2023 年末，公司所有者权益中，实收资本占 8.91%、资本公积占 22.44%、未分配利润占 64.71%、少数股东权益占 2.26%，整体看公司所有者权益稳定性尚可。截至 2024 年 6 月末，公司所有者权益和权益结构均较上年末变化不大。

公司负债以有息负债、应付账款及票据以及其他应付款为主。公司短期借款规模很大，以信用借款为主；公司应付票据规模波动下降，主要为银行承兑汇票；公司应付账款主要为未支付的材料款和劳务款，波动增长；公司其他应付款波动增长，主要包含已发生尚未支付的费用。2021—2023 年末，公司全部债务持续增长，但主要债务杠杆指标持续下降。截至 2023 年末，公司全部债务 575.26 亿元，其中短期债务占 63.04%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 58.20%、35.20%和 16.72%，债务杠杆低。

截至 2024 年 6 月末，公司负债总额和负债结构均较上年末变化不大；公司全部债务规模及债务结构较上年末变动不大。

图表 13 · 公司主要负债情况（单位：亿元）

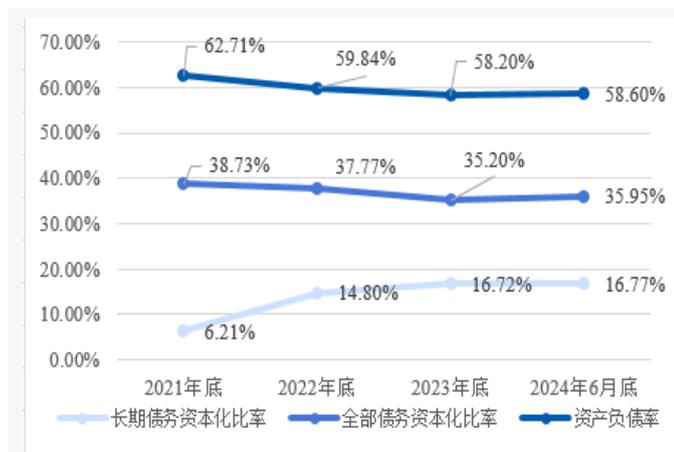
科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
	金额	占比 (%)						
<b>流动负债</b>	<b>1247.97</b>	<b>91.51</b>	<b>1186.32</b>	<b>84.06</b>	<b>1199.81</b>	<b>81.36</b>	<b>1256.16</b>	<b>81.75</b>
短期借款	112.26	8.23	96.43	6.83	103.18	7.00	103.33	6.72
应付票据	250.23	18.35	250.91	17.78	222.16	15.06	233.89	15.22
应付账款	423.45	31.05	418.84	29.68	470.62	31.91	472.00	30.72
其他应付款（合计）	175.24	12.85	175.12	12.41	191.82	13.01	272.48	17.73
<b>非流动负债</b>	<b>115.80</b>	<b>8.49</b>	<b>224.96</b>	<b>15.94</b>	<b>274.88</b>	<b>18.64</b>	<b>280.51</b>	<b>18.25</b>

长期借款	30.39	2.23	135.91	9.63	179.36	12.16	181.24	11.79
负债总额	1363.77	100.00	1411.29	100.00	1474.68	100.00	1536.66	100.00

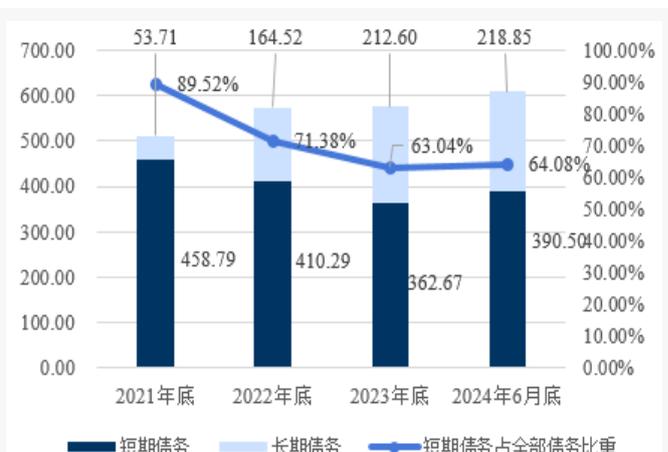
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 14 · 公司杠杆指标情况

图表 15 · 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

### 3 盈利能力

2022 年以来，公司营业总收入和利润总额同比均保持增长，公司销售费用规模很大，非经常性损益对利润有一定影响。公司盈利指标表现较好。

2021—2023 年，公司营业总收入和利润总额均持续增长，年均复合增长率分别为 7.18% 和 11.29%。2021—2023 年，公司期间费用持续增长，期间费用率<sup>2</sup>分别为 24.63%、24.10% 和 24.18%；公司销售费用和研发费用保持较大规模，2023 年分别为 409.78 亿元和 102.21 亿元。公司资产减值损失对利润有一定影响，投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益，规模较大，可持续性较强。

2024 年 1—6 月，公司营业总收入同比增长 3.04%，利润总额同比增长 14.62%，毛利率稳定。

图表 16 · 公司盈利能力情况（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业总收入	2275.56	2435.14	2614.28	1356.23
营业成本	1564.83	1672.23	1790.54	941.06
期间费用	560.42	586.89	632.03	290.22
投资收益	24.03	18.33	19.10	10.40
资产减值损失	-14.19	-15.00	-15.05	-7.11
信用减值损失	-5.20	-4.31	-2.43	-0.58
利润总额	159.16	177.90	197.12	127.39
营业利润率 (%)	30.88	31.00	31.12	30.21
总资本收益率 (%)	10.53	10.33	11.53	--
净资产收益率 (%)	16.30	15.55	15.80	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

盈利能力指标方面，2021—2023 年，公司盈利指标表现较好，其中营业利润率持续增长，总资本收益率波动增长，净资产收益率波动下降，但整体水平较高。与所选公司比较，公司盈利水平处于中等偏上水平。

图表 17 · 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	美的集团	格力电器
销售毛利率	31.51%	26.49%	30.57%

<sup>2</sup> 期间费用率 = (管理费用 + 销售费用 + 财务费用 + 研发费用) / 营业总收入 × 100%

总资产报酬率	8.61%	8.86%	9.72%
净资产收益率	15.80%	19.36%	22.98%

资料来源：联合资信根据wind整理

#### 4 现金流

公司经营业绩好，经营活动现金保持大规模净流入状态，收入实现质量非常高，可满足公司对外投资需求；公司筹资活动现金流持续净流出。

2021—2023年，公司经营活动现金保持大规模净流入状态，其净流入量波动增长；公司现金收入比维持在100%以上，收入实现质量非常高。2021—2023年，公司有一定规模的在建项目支出，但整体支出规模不大，经营活动现金流可覆盖上述投资支出，公司筹资活动前现金流保持大额净流入。公司筹资活动净现金流持续净流出，2022年以来净流出规模有所减少，主要系公司融资规模增长以及持续分配股利、支付利息等活动综合影响所致。

2024年1—6月，公司经营活动现金净流入量同比有所增长，投资活动现金流净流出规模同比有所增长，筹资活动现金流净额持续净流出，但净流出规模有所收窄。

图表 18 · 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—6月
经营活动现金流入小计	2632.68	2618.00	2797.46	1401.02
经营活动现金流出小计	2401.39	2416.46	2544.84	1322.84
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>231.30</b>	<b>201.54</b>	<b>252.62</b>	<b>78.18</b>
投资活动现金流入小计	76.77	130.81	91.40	101.69
投资活动现金流出小计	157.44	220.01	262.25	175.03
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-80.67</b>	<b>-89.20</b>	<b>-170.85</b>	<b>-73.34</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>150.63</b>	<b>112.33</b>	<b>81.77</b>	<b>4.84</b>
筹资活动现金流入小计	120.94	193.47	209.04	62.00
筹资活动现金流出小计	277.36	231.69	287.45	63.92
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>-156.41</b>	<b>-38.22</b>	<b>-78.41</b>	<b>-1.91</b>
现金收入比	114.09%	105.98%	105.34%	101.58%

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

#### 5 偿债指标

受经营业绩波动影响，公司各项偿债能力指标有所波动；考虑到公司再融资能力极强，整体偿债能力非常强。

图表 19 · 公司偿债能力指标情况

项目	指标	2021年	2022年	2023年	2024年1—6月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	99.05	109.90	110.54	107.09
	速动比率（%）	67.10	74.89	77.59	75.68
	经营现金流动负债比（%）	18.53	16.99	21.06	6.22
	经营现金/短期债务（倍）	0.50	0.49	0.70	0.20
	现金短期债务比（倍）	1.35	1.57	1.77	1.61
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	216.90	248.20	286.22	--
	全部债务/EBITDA（倍）	2.36	2.32	2.01	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.45	0.35	0.44	--
	EBITDA/利息支出（倍）	30.44	25.22	13.56	--
	经营现金/利息支出（倍）	32.47	20.48	11.97	6.38

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021 年以来，公司流动比率和速动比率均持续增长，经营活动净现金流对短期债务和流动负债的覆盖程度尚可，现金类资产对短期债务的覆盖倍数较高，公司短期偿债指标表现较好。2021—2023 年，公司 EBITDA 持续增长，2023 年，公司 EBITDA 同比增长 15.32%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 17.62%）、摊销（占 6.14%）、计入财务费用的利息支出（占 7.37%）、利润总额（占 68.87%）构成，利润总额占比很高。2021—2023 年，公司 EBITDA 对全部债务的覆盖程度持续增强，对利息支出的覆盖倍数很高。公司经营现金对全部债务的覆盖倍数尚可；对利息支出的覆盖倍数较高；考虑到公司再融资能力极强，整体偿债能力非常强。

对外担保方面，截至 2023 年末，公司无对外担保情况。

未决诉讼方面，截至 2023 年末，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2023 年末，公司已获得 1607 亿元授信额度，已使用额度 592 亿元，剩余授信额度为 1015 亿元。

## 6 公司本部财务分析

**公司本部主要履行管理职能，盈利主要来自投资收益。公司本部所有者权益持续增长，债务杠杆低。**

2021—2023 年末，公司本部资产总额持续增长，截至 2023 年末为 964.28 亿元，主要以货币资金（占 7.86%）、其他应收款（占 24.53%）和长期股权投资（占 57.90%）为主。2021—2023 年末，公司本部所有者权益持续增长，主要由实收资本（占 20.57%）、资本公积（占 59.43%）、未分配利润（占 16.31%）为主。2021—2023 年末，公司本部负债总额持续增长，截至 2023 年末，主要以其他应付款（占 89.05%）和长期借款（占 7.48%）为主。截至 2023 年末，公司本部全部债务仅 39.14 亿元，规模不大；全部债务资本化比率仅 7.86%。

公司本部主要履行管理职能。2021—2023 年，公司本部营业总收入持续增长，分别为 3.54 亿元、4.25 亿元和 7.21 亿元，利润总额持续增长，主要由投资收益贡献，2023 年，公司投资收益及利润总额分别为 86.51 亿元和 82.81 亿元。2021—2023 年，公司本部经营活动净现金流持续下降，但保持净流入，2023 年规模很小；公司本部投资活动净现金流波动增长，保持净流入；公司筹资活动现金流持续净流出。

## 八、ESG 分析

**公司注重安全生产与环保投入，积极履行社会责任，治理结构和内控制度相对完善。整体来看，目前公司 ESG 表现良好，对其持续经营无负面影响。**

2023 年，公司基于自身的业务发展特点和行业情况，进一步升级 ESG 策略体系。公司建立了治理层、管理层与执行层组成的覆盖海外体系的 ESG 管治架构，董事会为最高决策机构。董事会下设立 ESG 委员会，代表董事会对公司 ESG 相关事宜进行全面监督并履行相关 ESG 管治职责，其组成、职责权限及议事规则等详见《海尔智家股份有限公司董事会环境、社会及管治委员会实施细则》。ESG 委员会下设 ESG 执行办公室及工作组，负责公司 ESG 的具体工作。

环境方面，公司通过与产业链上下游伙伴开展合作，从原材料供应到物流运输，从消费者到循环回收，共同探索产品“研发和原材料、生产、包装和运输、回收再利用”的全生命周期降碳实践。公司通过创新结构设计、生产工艺、原材料选取等方式持续提升产品能源效率、减少资源使用量、降低污染物排放。2023 年，海尔空调创新推出可变分流技术，通过改造空调换热器设计，让制冷制热流路从单一固定变为柔性可变，实现单台空调每年减少耗电量 458 余度，减少二氧化碳排放量 261 千克，约等于种树 20 棵；海尔空调在“绿色科技低碳生活”空调产业高质量发展论坛暨可变分流新技术发布会上荣获 SGS 碳中和证书。2023 年，公司国内运营区全部供应链工厂通过 ISO14001 环境管理体系认证，覆盖率达 100%。公司拥有 7 座灯塔工厂及 1 座可持续灯塔工厂，年碳减排量达 7.06 万吨。2023 年，公司重点推进 5 个方向的 131 个节能减排重点项目。公司履行《关于鼓励家电生产企业开展回收目标责任制行动的通知》，加快完善废旧家电回收的再循环生态体系、布局再循环产业，与第三方合作伙伴共同提供回收、维修、翻新及再制造电子废弃物的服务。其中，部分第三方回收商已通过 E-Steward 或 R2 认证。2023 年，公司获得“新九类”回收资质，进一步扩充回收品类名录，回收业务覆盖冰箱、洗衣机、彩电等多个产品线，能够实现所有品牌、品类的电子废弃物回收拆解。公司的回收区域已覆盖中国 25 个省/自治区/直辖市、377 个地级市及超过 2,600 个区县；回收内容覆盖全国运营和项目范围内产生的所有电子废弃物，截至 2023 年末，公司通过各渠道回收废旧家电超 674 万台。2023 年，公司在消费焕新节活动中投入超过 3 亿元，促进家电换新 150 万台，推动减碳环保。FPA、Candy 等公司海外附属子公司开展旧家电回收，推动循环经济发展。FPA 为新西兰、英国、新加坡等国家的客户提供旧家电回收服务，推动材料的循环利用。2023 年，公司建立环境保护相关机制并投入环保资金 5.52 亿元。公司及下属各子公司按法律法规要求进行建设项目实施及生产，严格按照建设项目环保三同时原则要求办理环境影响评价手续，并通过环评验收，无未批先建等环境违法行为。2023 年，公司暂未出现重大污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好。公司参与健康教育、乡村建设、志愿服务等社区公益事业，践行社会责任。2023 年，公司用于精准扶贫的资金支出约为 685 万元，主要用于产业扶贫、教育扶贫等，积极响应政府号召，践行社会责任。通过“海尔教育基金会”等途径为希望工程提供物资等方面的援助，每年投入 800 万元用于希望小学援建升级。截至 2023 年，海尔智家已在希望工程累计援建希望小学 386 所（其中 2023 年援建 21 所）、希望中学 1 所；并对前述学校在各年度持续提供物资等方面的支持，有效增强贫困地区的基础教育能力，提高教育质量。同时，在面对自然灾害时，公司参与灾情救援与帮扶行动，主动承担社会责任。

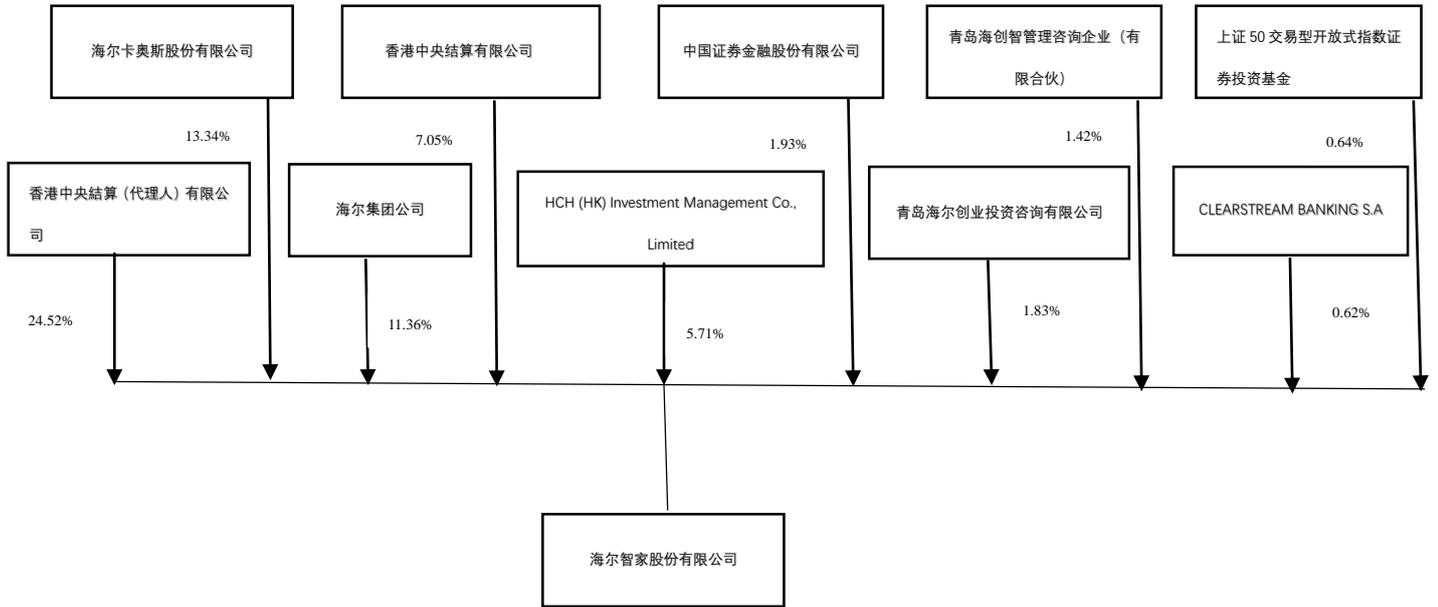
公司治理方面，公司法人治理结构符合法律法规要求；同时，公司企业组织架构相对完善，内控制度较为合理。

## 九、评级结论

---

基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：联合资信根据公开信息整理

### 附件 1-2 公司治理架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司年报

**附件 1-3 公司部分子公司情况（截至 2024 年 6 月末）**

子公司名称	经营地	业务性质	持股比例		取得方式
			直接	间接	
海尔电器集团有限公司	中国大陆及香港	此公司为集团公司，主要从事投资控股、水设备生产销售、分销服务	100.00%	--	设立
Haier U.S. Appliance Solutions, Inc.	美国	此公司为集团公司，主要从事家用电器生产经销业务	--	100.00%	设立
海尔新加坡投资控股有限公司	新加坡及其他海外地区	此公司为集团公司，主要从事家用电器生产经销业务	--	100.00%	同一控制合并
Haier New Zealand Investment Holding Company Limited	新西兰	此公司为集团公司，主要从事家用电器生产经销业务	--	100.00%	同一控制合并
Candy S.p.A	欧洲	此公司为集团公司，主要从事家用电器生产经销业务	--	100.00%	非同一控制合并
青岛海尔空调器有限总公司	青岛高科园	家用空调器的生产与经营	98.07%	--	同一控制合并
贵州海尔电器有限公司	贵州遵义汇川区	电冰箱生产销售	--	59.00%	同一控制合并
合肥海尔空调器有限公司	合肥海尔工业园	空调器生产销售	100.00%	--	同一控制合并
武汉海尔电器股份有限公司	武汉海尔工业园	空调器生产销售	59.86%	--	同一控制合并
青岛海尔空调电子有限公司	青岛开发区	空调器生产销售	99.02%	--	同一控制合并
青岛海尔信息塑胶研制有限公司	青岛高科园	塑料制品制造	100.00%	--	同一控制合并
大连海尔精密制品有限公司	大连出口加工区	精密塑胶的生产销售	90.00%	--	同一控制合并
合肥海尔塑胶有限公司	合肥经济技术开发区	塑料件生产销售	95.17%	4.83%	同一控制合并
青岛美尔塑料粉末有限公司	青岛开发区	生产塑料粉末、塑料板材及高性能涂料	40.00%	59.23%	同一控制合并
重庆海尔精密塑胶有限公司	重庆市江北区	塑料制品、钣金制品、电子产品和五金件	90.00%	10.00%	同一控制合并
青岛海尔电冰箱有限公司	青岛高科园	无氟电冰箱加工制造等	97.91%	--	设立
青岛海尔电冰箱(国际)有限公司	青岛平度开发区	电冰箱加工制造等	100.00%	--	设立
青岛海尔成套家电服务有限公司	青岛高科园	健康系列小家电研制销售	98.33%	--	设立
青岛海尔特种电冰箱有限公司	青岛开发区	无氟电冰箱生产销售	100.00%	--	设立
青岛海尔洗碗机有限公司	青岛开发区	洗碗机、燃气灶等加工制造	99.59%	--	设立
青岛海尔特种电冰柜有限公司	青岛开发区	电冰柜及其他制冷产品研制生产销售	96.78%	--	设立
大连海尔空调器有限公司	大连出口加工区	空调器加工制造	90.00%	--	设立
大连海尔电冰箱有限公司	大连出口加工区	电冰箱加工制造	100.00%	--	设立
青岛海尔电子塑胶有限公司	青岛开发区	塑胶、电子及制品开发、组装、销售	100.00%	--	设立
武汉海尔电冰柜有限公司	武汉经济开发区高科园	电冰柜及其他制冷产品研制生产销售	82.93%	4.22%	设立
青岛海达瑞采购服务有限公司	青岛高科园	开发、采购、销售电器产品及部件	98.00%	--	设立
青岛海尔智能家电科技有限公司	青岛高科园	家电、通讯、电子产品、网络工程技术开发与应用	91.46%	0.99%	设立
重庆海尔空调器有限公司	重庆市江北区	空调器等的制造与销售。	76.92%	22.63%	设立
青岛海尔空调制冷设备有限公司	青岛胶南市	家用电器、电子产品的生产	--	98.07%	设立
大连保税区海尔空调器贸易有限公司	大连出口加工区	国内贸易	--	90%	设立
大连保税区海尔电冰箱贸易有限公司	大连出口加工区	国内贸易	--	100.00%	设立
重庆海尔家电销售有限公司	重庆市江北区	家电销售	95.00%	4.90%	设立

重庆海尔制冷电器有限公司	重庆市江北区	电冰箱加工制造	84.95%	14.90%	设立
合肥海尔电冰箱有限公司	合肥海尔工业园	电冰箱加工制造	100.00%	--	设立
大连海尔空调器有限公司	大连出口加工区	空调器加工制造	90.00%	--	设立
大连海尔电冰箱有限公司	大连出口加工区	电冰箱加工制造	100.00%	--	设立
青岛海尔电子塑胶有限公司	青岛开发区	塑胶、电子及制品开发、组装、销售	100.00%	--	设立
武汉海尔电冰柜有限公司	武汉经济开发区高科园	电冰柜及其他制冷产品研制生产销售	82.93%	4.22%	设立
青岛海达瑞采购服务有限公司	青岛高科园	开发、采购、销售电器产品及部件	98.00%		设立
青岛海尔智能家电科技有限公司	青岛高科园	家电、通讯、电子产品、网络工程技术开发与应用	91.46%	0.99%	设立
重庆海尔空调器有限公司	重庆市江北区	空调器等的制造与销售	76.92%	22.63%	设立

资料来源：公司提供

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	619.98	642.39	640.62	629.20
应收账款（亿元）	146.31	159.14	202.68	235.18
其他应收款（亿元）	16.61	18.68	19.01	20.55
存货（亿元）	398.63	415.43	395.24	394.54
长期股权投资（亿元）	232.32	245.28	255.47	260.38
固定资产（亿元）	223.03	271.58	296.04	296.86
在建工程（亿元）	41.83	40.95	54.03	57.88
资产总额（亿元）	2174.59	2358.42	2533.80	2622.51
实收资本（亿元）	93.99	94.47	94.38	94.38
少数股东权益（亿元）	12.72	12.91	23.98	28.50
所有者权益（亿元）	810.83	947.14	1059.12	1085.85
短期债务（亿元）	458.79	410.29	362.67	390.50
长期债务（亿元）	53.71	164.52	212.60	218.85
全部债务（亿元）	512.49	574.81	575.26	609.35
营业总收入（亿元）	2275.56	2435.14	2614.28	1356.23
营业成本（亿元）	1564.83	1672.23	1790.54	941.06
其他收益（亿元）	9.58	10.70	15.59	5.55
利润总额（亿元）	159.16	177.90	197.12	127.39
EBITDA（亿元）	216.90	248.20	286.22	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2596.28	2580.86	2753.80	1377.70
经营活动现金流入小计（亿元）	2632.68	2618.00	2797.46	1401.02
经营活动现金流量净额（亿元）	231.30	201.54	252.62	78.18
投资活动现金流量净额（亿元）	-80.67	-89.20	-170.85	-73.34
筹资活动现金流量净额（亿元）	-156.41	-38.22	-78.41	-1.91
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	7.84	9.11	9.61	--
存货周转次数（次）	4.52	4.11	4.42	--
总资产周转次数（次）	1.08	1.07	1.07	--
现金收入比（%）	114.09	105.98	105.34	101.58
营业利润率（%）	30.88	31.00	31.12	30.21
总资本收益率（%）	10.53	10.33	11.53	--
净资产收益率（%）	16.30	15.55	15.80	--
长期债务资本化比率（%）	6.21	14.80	16.72	16.77
全部债务资本化比率（%）	38.73	37.77	35.20	35.95
资产负债率（%）	62.71	59.84	58.20	58.60
流动比率（%）	99.05	109.90	110.54	107.09
速动比率（%）	67.10	74.89	77.59	75.68
经营现金流动负债比（%）	18.53	16.99	21.06	--
现金短期债务比（倍）	1.35	1.57	1.77	1.61
EBITDA 利息倍数（倍）	30.44	25.22	13.56	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.36	2.32	2.01	--

注：1. 公司 2024 年半年度财务报表未经审计；2. 2021 年-2023 年末，公司合并口径已将长期应付款计息部分计入长期债务；“/”表示未获取，“--”表示数据无意义  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	40.44	57.47	75.80	112.22
应收账款（亿元）	5.47	9.14	16.26	18.60
其他应收款（亿元）	125.78	133.41	229.63	208.76
存货（亿元）	0.01	0.09	0.05	0.06
长期股权投资（亿元）	525.14	527.44	558.29	564.33
固定资产（亿元）	1.80	1.67	1.55	1.42
在建工程（亿元）	0.18	0.03	0.00	0.04
资产总额（亿元）	767.98	796.25	964.28	1039.98
实收资本（亿元）	93.99	94.47	94.38	94.38
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	416.29	437.79	458.78	384.27
短期债务（亿元）	0.01	0.00	1.34	16.01
长期债务（亿元）	0.00	21.95	37.80	32.39
全部债务（亿元）	0.01	21.95	39.14	48.40
营业总收入（亿元）	3.54	4.25	7.21	2.52
营业成本（亿元）	3.15	3.71	6.26	2.23
其他收益（亿元）	0.45	0.33	0.10	0.04
利润总额（亿元）	39.20	58.86	82.81	3.08
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	53.73	0.73	0.88	2.20
经营活动现金流入小计（亿元）	54.63	4.65	2.49	3.85
经营活动现金流量净额（亿元）	51.13	3.89	0.25	2.41
投资活动现金流量净额（亿元）	0.48	43.31	31.46	-47.25
筹资活动现金流量净额（亿元）	-94.03	-30.36	-13.46	81.26
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	0.12	0.58	0.57	--
存货周转次数（次）	8.40	71.38	85.52	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	1518.65	17.17	12.20	87.44
营业利润率（%）	10.49	11.93	12.41	10.14
总资本收益率（%）	9.46	12.59	16.80	--
净资产收益率（%）	9.45	13.15	18.05	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	4.77	7.61	7.77
全部债务资本化比率（%）	0.00	4.77	7.86	11.19
资产负债率（%）	45.79	45.02	52.42	63.05
流动比率（%）	61.81	68.35	74.23	59.02
速动比率（%）	61.81	68.32	74.21	59.01
经营现金流动负债比（%）	14.73	1.17	0.05	--
现金短期债务比（倍）	4605.42	*	56.56	7.01
EBITDA 利息倍数（倍）	535.90	174.78	102.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.00	0.37	0.47	--

注：1. 公司本部 2024 年半年度财务报表未经审计；2. “/”表示未获取，“--”表示数据无意义；3.\*表示无穷大，由于截至 2022 年末，公司本部无短期债务；4.截至 2023 年末，公司本部在建工程为 6,054.40 元

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

## 附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

## 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在海尔智家股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。