

格力电器

珠海格力电器股份有限公司成立于 1991 年，于 1996 年 11 月在深交所挂牌上市。

从成立到现在，30 年的时间，格力电器从一个产值不到 2000 万元的地方小厂，一步一步发展成为年营业收入过千亿、净利润 200 多亿的世界级空调厂商。



1、格力电器的发展历程

回顾格力电器的发展历程，大致可以分为四个阶段：

第一阶段：初创期（1991-1994 年）

格力从创业之初，就非常注重研发，实施“精品战略”，当时研制的节能型分体空调机——“空调王”，能效比远超国家标准。

第二阶段：高速发展期（1995-2011 年）

这个阶段，公司依然注重产品品质，格力空调的质量体系开始与国际接轨。

另外，从渠道端，格力成立了由经销商共同参股的区域性公司，开创了全新的营销模式。2005 年，公司在全球 100 多个国家和地区建立了销售和服务网络，家用空调销量突破了 1000 万台，实现销量世界第一的目标。

第三阶段：多元化发展（2012-2019 年）

这个阶段，格力电器陆续进军智能装备、通信设备、精密模具、再生资源等领域，进行多元化发展的探索。

格力电器子品牌



TOSOT



第四阶段：推动双线融合与渠道变革（2020 年至今）

受新冠疫情等因素的影响，空调线下市场停摆。

格力电器加速渠道变革，积极布局新零售渠道，推动 3 万家线下专卖店的线上格力董明珠店开业，进一步增进消费者与品牌间的交流。另外，2020 年格力电器共举办八场全国巡回直播活动，推动双线融合。

GREE 格力

格力·中国造

这里是 赣州

- 新长征,再出发 -

产业助推奔小康
格力走进革命老区

新零售全国巡回直播
第一站
7.10直播战报

销售总额

50.8亿

@格力电器

这里是
格力·中国造 **洛阳**

全国巡回直播
第2站

— 产业升级 · 挺进中原 —
匠心引领 时代担当
LUO YANG



格力董明珠店



**新零售全国巡回直播
第二站**

8.1直播战报

— 销售总额 —

101.2亿

回顾格力电器的发展历史，格力电器能够从一个地方小厂，逐步发展成为世界级的空调名企，除了格力非常注重产品研发，专注于提升产品品质外，还有一个非常关键的决定性因素——销售渠道。

下面我们了解一下，格力电器对于渠道的几项重要变革。

2、格力电器的渠道变革

① 首创淡季返利制度

格力电器成立初期，面临销售渠道混乱、回款困难、核心销售业务人员频繁跳槽等问题，1994 年，时任经营部部长的董明珠首创“格力淡季销售政策”：每年空调销售淡季 9 月至次年 4 月逐步上调订货价至旺季价位，从而解决淡季资金回笼问题。

为了解决当时销售渠道混乱的问题，格力安排 23 名营销人员，每人负责一个省，来协调一级经销商，由一级经销商自由发展二级经销商，然后根据年销售额的不同，给予一级经销商返利。

这样，一级经销商便动力十足，不断扩充格力的全国经销商。

② 成立区域性销售公司

由格力牵头，当地的经销商共同出资，成立区域性销售公司，使得一定区域内的经销商形成利益共同体，经销商不仅可以保证销售收益，还能获得公司的分红，格力电器也解决了经销商打价格战、导致价格混乱的问题，实现了统一的价格体系。

③ 自建专卖店

空调零售终端的话语权较强，经常自行搞大型促销降价活动以吸引流量，这与格力电器统一的渠道价格体系相违背。

于是，格力电器开始选择自建渠道。格力电器不断加大投资，每年增加 5000 多家专卖店，目前已拥有 3 万多家专卖店。



目前，格力电器已经建立起了覆盖全国的线下销售网络，通过 27 家销售公司、3 万多家专卖店，为消费者提供服务。

了解了格力电器的渠道变革，我们知道，经销商在格力的销售过程中，起到不可或缺的作用。

而说到经销商，我们就不得不提格力电器给经销商的“销售返利政策”。

3、格力电器的“销售返利”政策

首先，我们了解一下格力电器销售返利出现的背景。

1994 年，为了解决销售渠道混乱、回款困难、核心销售人员频繁跳槽等问题，以及平滑空调生产与提货的季节性矛盾，促进空调销售，时任经营部部长的董明珠创造性地提出以经销商提货金额的一定比例作为“返利补贴”，以此来鼓励经销商在淡季提货。

所谓“销售返利”，到底是什么意思呢？我们看一下官方的解释。

格力电器在 2012 年的《增发招股意向书》中对“销售返利”的解释：

销售返利是指经销商在一定时期内累计购买货物达到一定数量，或者由于市场价格下降等原因，公司给予经销商相应的价格优惠或补偿等。公司的销售返利按月计提，分期支付。

可以看到，格力对经销商的返利包括两部分：

- ① 价格优惠：经销商在一定时期内购买货物达到一定数量，格力会在以后的销售中给予经销商相应的价格优惠；
- ② 价格补偿：由于市场价格下降，格力会给予经销商一定的价格补偿。

对于“销售返利”的具体标准，我们是从无从准确获知的，因为这是格力电器的核心机密。

但董明珠在《行棋无悔》一书中，有一段对返利政策的描述，我们可以了解一下：

淡季让利的中心内容是，每年9月1日至次年3月31日空调销售淡季的产品定价，比4月1日至8月31日销售旺季低一些，商家淡季向厂家打款可以拿到更有竞争力的价位。淡季6个月不同月份的定价各不相同，9月最低，然后逐月上调，直至4月1日实行旺季价位。

另外，格力的销售返利并不是以现金形式兑现的，而是以实物形式，跨期兑现。

也就是说，比如经销商今年给格力打款1000万，获得了100万的返利，这100万的返利今年是不能兑现的，而是明年这个经销商再在格力进货时，可以免费拿走价值100万元的货物。

这样的销售返利政策，对于格力的生产经营来说，意义重大。

在生产端，可以有效化解空调行业生产和销售的季节矛盾，平滑产销波动；在销售端，可以把经销商的利益与格力绑定，提高经销商的忠诚度和粘性，起到良好的激励效果；在资金端，采用“先款后货”的销售模式，可以无偿占用经销商的资金，从而减少自己的营运资本投入。

除此之外，格力电器还可以通过“销售返利”来平滑报表数据。

比如在业绩好的年份，超额计提销售返利形成利润的蓄水池，当业绩不好时，释放销售返利，从而平滑低谷期的利润波动。

4、“销售返利”对报表数据的影响

4.1、“销售返利”对利润的影响

我们学习一下，“销售返利”影响利润的原理。

首先，看“计提销售返利”对利润的影响。

比如，A公司的利润情况是这样的：

营业收入：100万；

营业成本：30万；

销售费用：20万；

计提销售返利：10万。

那么，A公司的利润表是这样的：

	不考虑销售返利	计提销售费用	销售返利冲减营业收入
营业收入	100	100	90【100-10（冲减）】
营业成本	30	30	30
毛利	70	70	60
销售费用	20	30【20+10（计提）】	20
毛利-销售费用	50	40	40
毛利率	70%	70%	67%
销售费用率	20%	30%	22%
毛利率-销售费用率	50%	40%	45%

对于销售返利，有两种处理方式：

① 把“销售返利”记作销售费用，计提销售费用；

② 用“销售返利”冲减营业收入。

1、两种处理方式计提销售返利，都会降低利润（表格中的【毛利-销售费用】）

2、两种处理方式下，扣除销售费用后的利润是相等的（都是40万）

3、采取“计提销售费用”的做法，与“销售返利冲减营业收入”的做法对比，毛利率、销售费用率都较高，但（毛利率-销售费用率）较低。

如果公司比较看重毛利率，就可以采用“计提销售费用”的做法，这样展示出来的毛利率就会比较高。

比如 2019 年及以前的格力电器，就是采用的“计提销售费用”。从 2020 年开始，由于执行新收入准则，“销售返利”不再计入销售费用，而是改为冲减营业收入。

我们再看一下“释放销售返利”对利润的影响。

假设 A 公司的利润情况仍然是这样的：

营业收入：100 万；

营业成本：30 万；

销售费用：20 万；

释放销售返利：10 万。

我们再假设，A 公司向经销商支付的 10 万销售返利商品的成本为 3 万元（与当期销售商品的毛利率相同）

那么，A 公司释放销售返利时，利润表是这样的：

	不考虑销售返利	冲减销售费用	转营业收入
营业收入	100	100	110【100+10（转回）】
营业成本	30	33	33
毛利	70	67	77
销售费用	20	10【20-10（冲减）】	20
毛利-销售费用	50	57	57
毛利率	70%	67%	70%
销售费用率	20%	10%	18%
毛利率-销售费用率	50%	57%	52%

1、两种处理方式释放销售返利，都会增加利润（表格中的【毛利-销售费用】）

2、两种处理方式下，扣除销售费用后的利润是相等的（都是 57 万）

3、采取“冲减销售费用”的做法，与“转营业收入”的做法对比，毛利率、销售费用率都较低，但（毛利率-销售费用率）较高。

也就是说，“释放销售返利”和“计提销售返利”是相反的。前高必然后低，前低必然后高。

通过这样的原理，格力电器就可以在业绩良好时，通过超额计提销售返利，隐藏部分利润，形成利润蓄水池；当业绩较差时，通过释放前期超额计提的销售返利，来提高利润，从而平滑低谷期的利润波动。

我们看一下格力电器 2019 年、2020 年年报：

2019 年年报：

48.销售费用

项目	本期发生额	上期发生额
销售费用	18,309,812,188.35	18,899,578,046.25
合计	18,309,812,188.35	18,899,578,046.25

【注】2019 年度，销售费用主要为安装维修费、运输及仓储装卸费、销售返利及宣传推广费，占销售费用总额比例超过 80%。

2020 年年报：

48、销售费用

项目	本期发生额	上期发生额
销售费用	13,043,241,798.27	18,309,812,188.35
合 计	13,043,241,798.27	18,309,812,188.35

【注 1】2020 年度，销售费用主要为安装维修费、运输及仓储装卸费、宣传推广费，占销售费用总额比例超过 80%；

【注 2】本期销售返利因执行新收入准则不计入销售费用，冲减营业收入。

可以看到，2020 年由于执行新收入准则，格力的“销售返利”不再计入销售费用，而是冲减营业收入。

格力电器 (单位: 亿元)			
年份	2019	2020	增长
销售返利	617.52	558.08	-59.44
销售费用	183.10	130.43	-52.67
营业收入	1,981.53	1,681.99	-299.54
销售费用率	9.24%	7.75%	-1.49%
毛利率	27.58%	26.14%	-1.44%

统计一下 2019-2020 年的相关数据，可以看出，2020 年销售返利净释放了 59.44 亿，由于 2020 年销售返利不再在销售费用中计提，所以销售费用相应减少了 52.67 亿，销售费用率相应下降了 1.49%。由于销售返利冲减营业收入，毛利率相应下降了 1.44%。

实际上，美的也在学习格力电器的“销售返利”政策。

我们看一下美的集团 2020 年年报中的相关数据：

美的集团股份有限公司

2020 年度财务报表附注

(除特别注明外，金额单位为人民币千元)

四 合并财务报表项目附注(续)

(33) 一年内到期的非流动负债

	2020 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
一年内到期的长期借款		
(附注四(35))	6,284,643	1,230,966
一年内到期的长期应付款	25,538	39,426
一年内到期的应付股权收购款	-	189,725
	<u>6,310,181</u>	<u>1,460,117</u>

(34) 其他流动负债

	2020 年 12 月 31 日	2020 年 1 月 1 日	2019 年 12 月 31 日
预提销售返利	31,192,652	26,175,014	26,175,014
应付短期融资券(a)	3,030,785	-	-
其他	15,628,802	10,695,058	12,899,763
	<u>49,852,239</u>	<u>36,870,072</u>	<u>39,074,777</u>

可以看到，美的集团 2019 年计提了 261.75 亿的销售返利，2020 年计提了 311.93 亿的销售返利。

4.2、“销售返利”对资产负债率的影响

我们再看一下格力电器历年的资产负债率情况：

格力电器（单位：亿元）					
年份	2016	2017	2018	2019	2020
总负债	1,274.46	1,481.33	1,585.19	1,709.25	1,623.37
总资产	1823.70	2149.68	2512.34	2829.72	2,792.18
资产负债率	69.88%	68.91%	63.10%	60.40%	58.14%

可以看到，格力电器的资产负债率长期维持在 60%-70% 左右，而我们筛选好公司的标准是“连续五年的资产负债率低于 40%”。为什么格力电器的资产负债率这么高，我们还要深入研究它呢？

“奥秘”依然出在“销售返利”上。

在年报中，“销售返利”记录在“其他流动负债”科目中，属于公司的负债。

比如我们查询一下格力电器 2020 年年报，可以看到，在“其他流动负债”科目中，记录着 558.08 亿的“销售返利”。

34、其他流动负债

项目	期末余额	期初余额
维修费	1,893,012,124.81	2,032,816,015.42
销售返利	55,808,250,764.80	61,751,640,937.64
未终止确认的商业票据支付义务	4,588,589,780.94	802,418,995.36
待转销项税	1,469,269,506.13	913,903,246.88
其他	623,132,106.86	594,615,906.72
合 计	64,382,254,283.54	66,095,395,102.02

“销售返利”属于无息负债，而且是由货物来兑现的，公司并不需要为之支付现金。所以，并不会对公司的经营产生偿债压力。

我们计算一下，剔除“销售返利”后，格力电器的资产负债率在什么水平。

年份 销售返利 剔除“销售返利”后的负债 总资产 资产负债率	格力电器 (单位: 亿元)				
	2016	2017	2018	2019	2020
	582.2	594.66	618.78	617.52	558.08
	692.26	886.67	966.41	1,091.73	1,065.29
	1823.70	2149.68	2512.34	2829.72	2,792.18
资产负债率	37.96%	41.25%	38.47%	38.58%	38.15%

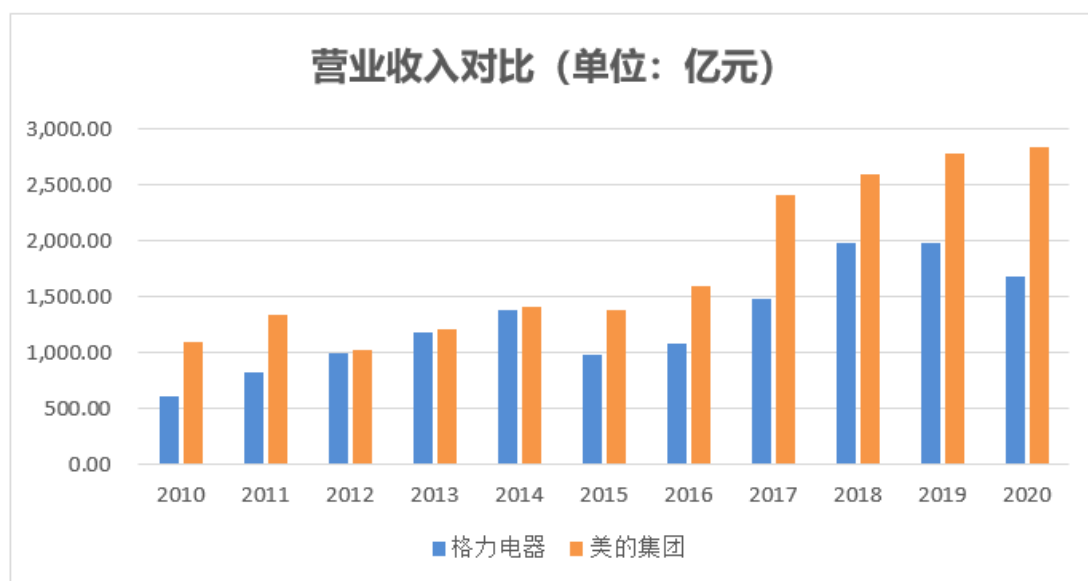
可以看到，如果把不会对公司产生偿债压力的“销售返利”剔除后，格力电器的资产负债率就降到了 40% 以内，还是不错的。所以，格力电器还是很有深入研究价值的。

5、格力电器 VS 美的集团

最后，我们对比一下格力电器与美的集团自 2010 年以来的业绩增长情况。

（美的在 2013 年及以前以“美的电器”上市，2013 年 8 月，“美的集团”以吸收合并的方式取代“美的电器”上市）。

先看一下营业收入：

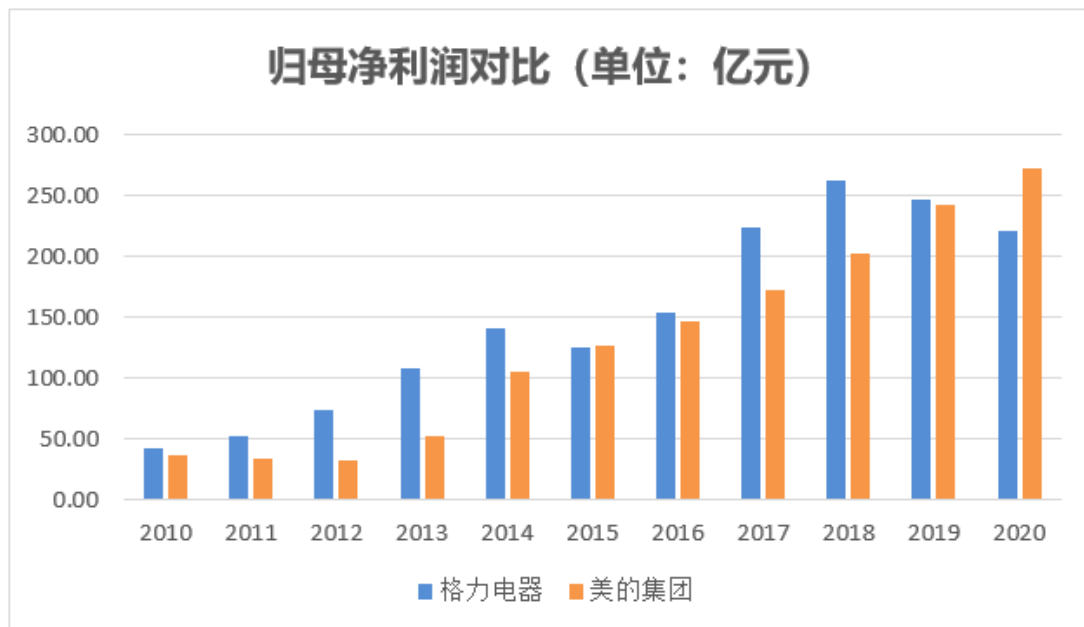


可以看到，2010-2014 年，格力的营收稳步增长，而美的 2012 年由于战略转型、主动放弃一些海外的亏损订单，营收大幅下挫，此后几年也在稳步增长。

2015 年，在全球经济波动、国内宏观经济调整及住宅产业低迷等综合因素的影响之下，家电行业整体遇冷，美的和格力均出现营收下滑，但格力的下滑幅度远高于美的。

自 2018 年以来，美的集团增长缓慢，而格力电器 2019 年营收基本持平，2020 年出现较大幅度的负增长。

再看归母净利润：



2010-2014 年，格力电器的归母净利润逐年上涨，在 2015 年行业遇冷时出现大幅下滑，随后的 2016-2018 年，利润继续增长，2018 年达到峰值，之后的 2019-2020 年连续 2 年出现下滑。

而美的集团的归母净利润，在经历了 2011、2012 年连续 2 年的小幅下滑后，2013-2020 年，连续 8 年持续上涨，并在 2020 年大幅超越格力电器。

对比来看，虽然家电行业整体增长趋于缓慢，但美的集团的归母净利润仍有较快增长；而格力电器的营业收入、归母净利润双双下滑。二者的竞争力对比，高下立见。

风险提示：

我们看一下格力电器 2021 年与 2020 年三季度营收数据的对比：

科目/年份	格力电器（单位：亿元）					
	2020H1	2020Q3	增长	2021H1	2021Q3	增长
其他流动负债	674.52	649.81	-24.71	693.02	653.68	-39.34
营业收入		563.87			470.83	

通过前面的数据分析，我们知道“其他流动负债”中大部分为“销

售返利”，而“其他流动负债”的大幅变化，主要是计提或释放“销售返利”导致的。

格力电器 2020 年第三季度“其他流动负债”减少了 24.71 亿，2021 年第三季度“其他流动负债”减少了 39.34 亿。说明 2021 年第三季度释放的“销售返利”比 2020 年第三季度要多，但营业收入反而从 2020 年第三季度的 563.87 亿大幅下降至 470.83 亿。

(一)主要会计数据和财务指标

公司是否需追溯调整或重述以前年度会计数据

☐ 是 ☒ 否

项目	本报告期	本报告期比上年同期 增减	年初至报告期末	年初至报告期末比上 年同期增减
营业收入（元）	47,082,608,837.26	-16.50%	138,134,680,783.39	9.73%
归属于上市公司股东的 净利润（元）	6,187,957,163.99	-15.66%	15,644,776,516.85	14.21%
归属于上市公司股东的 扣除非经常性损益 的净利润（元）	5,970,530,098.50	-9.34%	14,762,284,676.64	17.33%

格力 2020 全年收入 1681.99 亿，想回到曾经 2000 亿的水平还是有一定难度。

2021 年要实现全年 10%以上的收入增长，四季度还需要至少实现 469 亿的营业收入，单季度至少实现 10%的增长。而 2021 年第三单季度同比下降 16.5%，可以看出，格力电器目前的经营压力还是很大的。

以上关于企业分析的内容, 仅作为教学案例, 帮助大家掌握投资技能, 不作为投资建议!