

2023年06月29日

王睿哲

C0062@capital.com.tw

目标价(元)

44.5

公司基本信息

产业别	家用电器
A 股价(2023/6/28)	37.30
深证成指(2023/6/28)	10926.32
股价 12 个月高/低	42.62/27.71
总发行股数(百万)	5631.41
A 股数(百万)	5592.14
A 市值(亿元)	2085.87
主要股东	珠海明骏投资合伙企业(有限合伙)(16.02%)
每股净值(元)	18.10
股价/账面净值	2.06
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	9.6 1.5 22.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2022/08/31	30.55	买进

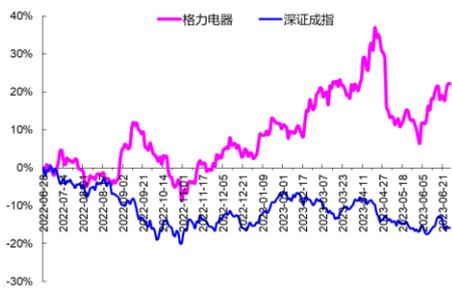
产品组合

空调	88%
绿色能源	3%
生活电器	3%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	6.4%
一般法人	49.5%

股价相对大盘走势



格力电器(000651.SZ)

Buy 买进

热夏助力增长, “618” 大促表现较好

结论与建议:

- 多省市高温预警频发, 热夏将利好空调销售:** 6月14日起, 河北、青岛、北京、内蒙古、河南等多省市相继发布高温红色预警, 部分区域最高气温升温多日至40摄氏度以上。6月连续高温天气在北方区域更加集中, 而北方空调保有量普遍低于南方城市(例如2021年统计年鉴数据显示, 浙江省每百户空调拥有量为198.5台, 而河北仅为114.1台), 我们认为今年的热夏将促进北方城市空调销售及保有量的提升。
- 政策扶持力度加大, 各地补贴政策陆续出台:** 6月9日, 四部门发布关于做好2023年促进绿色智能家电消费工作的通知, 将加大绿色智能家电宣传力度, 促进绿色智能家电消费, 并且将推动绿色智能家电下乡, 挖掘农村市场消费潜力。并且近期我们也看到浙江、湖北、南京等省市出台地方补贴及家电消费券政策促进家电消费, 我们认为在政策的引导下, 将有利于家电消费的回暖, 对公司空调等家电产品将有促进作用。
- “618 大促” 销售额快速增长:** 从全行业数据来看, 热夏对空调销售端的影响已在“618 大促”中有所体现, 根据奥维云网数据显示, “618 大促”期间, 全行业空调零售额为411亿元, YOY+38%, 实现快速增长。根据公司“618”战报显示, 公司大促期间销售额超90亿元, 其中天猫平台空调销售额同比增长49%, 京东平台空调销售额同比增长30%, 抖音电商空调类目则位列销售额排行榜第一。公司大促期间空调销售表现较好, 将有助于Q2业绩增速提升。
- 盈利预测及投资建议:** 我们预计公司2023、2024年归母净利润分别为270.9亿元和293.7亿元, YOY+10.6%、+8.4%, EPS分别为4.8元和5.2元, 对应PE分别为8倍和7倍。热夏高温以及住宅竣工回升将助力公司空调销售, 并且目前铜、铝等原材料价格处于低位, 也将利于公司毛利率的提升。此外, 公司分红政策较好使得股息率也具有吸引力, 目前估值也偏低, 我们给与“买进”的投资建议。
- 风险提示:** 房地产行业影响, 热夏持续不及预期, 同业间竞争加剧, 原材料价格波动

年度截止 12 月 31 日		2020	2021	2022	2023F	2024F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	22175	23064	24507	27092	29369
同比增减	%	-10.21	4.01	6.26	10.55	8.40
每股盈余 (EPS)	RMB 元	3.71	4.04	4.43	4.81	5.22
同比增减	%	-9.73	8.89	9.65	8.60	8.40
A 股市盈率(P/E)	X	10.05	9.23	8.42	7.75	7.15
股利 (DPS)	RMB 元	4.00	3.00	2.00	3.41	3.61
股息率 (Yield)	%	10.72	8.04	5.36	9.13	9.67

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
营业收入	170497	189654	190151	205036	218194
经营成本	124229	142252	139784	150361	160660
营业税金及附加	965	1077	1612	1914	1964
销售费用	13043	11582	11285	12259	12437
管理费用	3604	4051	5268	5689	4800
财务费用	-1938	-2260	-2207	-2247	-2182
资产减值损失				0	0
投资收益	713	522	87	207	160
营业利润	26044	26677	27284	30206	33475
营业外收入	287	154	60	198	150
营业外支出	22	28	127	110	80
利润总额	26309	26803	27217	30294	33545
所得税	4030	3971	4206	4501	5032
少数股东损益	104	-232	-1495	-1300	-855
归属于母公司所有者的净利润	22175	23064	24507	27092	29369

附二：合并资产负债表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
货币资金	136413	116939	157484	173233	202105
应收账款	8738	13841	14825	16307	20167
存货	27880	42766	38314	45977	40920
流动资产合计	213633	225850	255140	278103	350409
长期股权投资	8120	10337	5892	7071	9616
固定资产	18991	31189	33817	37199	41787
在建工程	4016	6481	5967	7160	8234
非流动资产合计	65585	93749	99885	117864	137115
资产总计	279218	319598	355025	395967	487524
流动负债合计	158479	197101	216372	244500	304810
非流动负债合计	3859	14571	36777	44132	45603
负债合计	162337	211673	253149	288632	350414
少数股东权益	1690	4274	5117	6141	57519
股东权益合计	115190	103652	96759	101193	79592
负债及股东权益合计	279218	319598	355025	395967	487524

附三：合并现金流量表

百万元	2020	2021	2022	2023F	2024F
经营活动产生的现金流量净额	19239	1894	28668	24,383	26,432
投资活动产生的现金流量净额	98	29752	-37057	-1369	-3166
筹资活动产生的现金流量净额	-21111	-25331	9923	10025	110896
现金及现金等价物净增加额	-2148	5727	1803	33039	134162

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之数据和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。