

美的电器 (000527.SZ) 白色家电行业

评级：买入 维持评级

公司点评

王晓莹

分析师 SAC 执业编号: S1130511030019
(8621)61038318
wangxiaoying@gjzq.com.cn

PE 投资者受让美的集团股权，意味深长

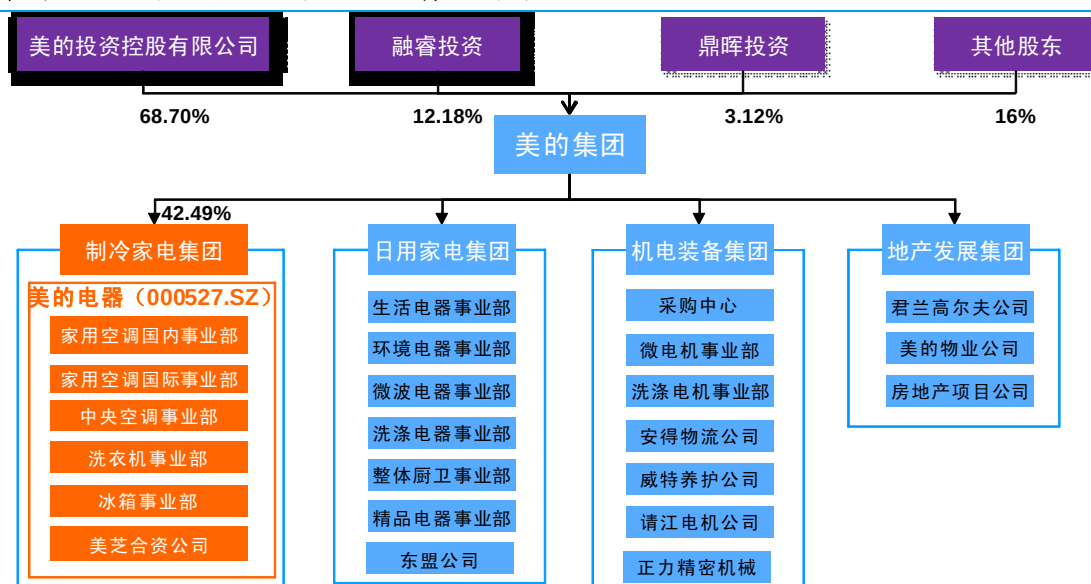
事件

美的电器与小天鹅 10 月 18 日晚公告：美的集团（美的电器的控股股东）现持股 84% 的控股股东美的投资控股有限公司（简称“美的控股”）拟将其所持有的美的集团 12.18% 和 3.12% 的股权分别转让予天津融睿投资顾问合伙企业（简称“融睿投资”）以及天津鼎晖嘉泰股权投资合伙企业（简称“鼎晖投资”）。

评论

PE 投资者受让美的集团股权，意味深长：根据公告，融睿投资的实际控制人是工银国际控股有限公司（简称“工银国际”）；根据工银国际官网，工银国际是工商银行在香港的全资子公司，是工商银行唯一的投资银行平台（<http://www.icbci.com.hk/info/zh/?id=CompanyProfile>），其股本资本市场的核心产品包括 PE 投资。根据网络资料（<http://www.teda.gov.cn/website/gycx/third.aspx?RegistrationNo=120116000065385>），鼎晖投资的经营范围是“从事对未上市企业的投资，对上市公司非公开发行股票的投资及相关咨询服务”。我们认为，PE 投资者入股的目的一般都是为了在标的公司上市后实现增值并退出，从这个角度揣测，未来美的集团存在上市的可能性。（美的集团旗下业务除了以上市公司美的电器为主体的制冷家电集团，还有代表小家电业务的日用家电集团、代表电机、物流业务的机电装备集团、地产发展集团，如图表 1；2010 年美的集团实现收入 1150 亿元，目标 2015 年收入突破 2000 亿元。）

图表1：美的集团股权结构（受让完成后）及业务结构图



来源：公司公告、公司网站，国金证券研究所

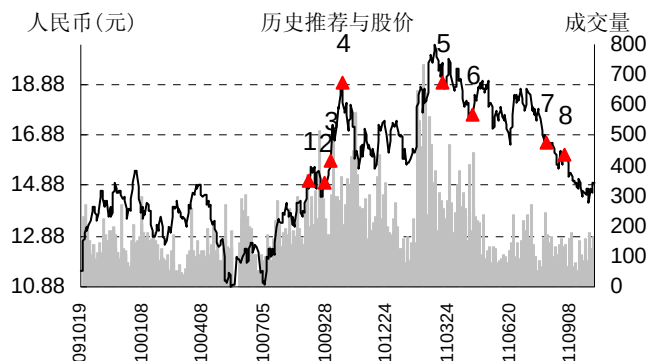
投资建议

预计 2011-2013 年公司 EPS 为 1.18、1.52、1.85 元，净利润增速为 27%、30%、21%。现价尚低于定增价 16.51 元。我们认为从竞争力、定增价格来看现价都具备相当的安全边际，未来集团小家电业务回归上市公司也是大方向，因此维持买入建议，考虑市场整体估值水平的下行，3-6 个月目标价 18 元，对应 12X12PE。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2010-08-31	买入	15.08	17.50 ~ 19.15
2	2010-09-21	买入	14.97	17.50 ~ 19.15
3	2010-10-12	买入	15.86	17.60 ~ 20.00
4	2010-10-26	买入	18.91	21.20 ~ 21.20
5	2011-03-17	买入	18.92	26.00 ~ 26.00
6	2011-04-28	买入	17.66	23.40 ~ 25.90
7	2011-08-08	买入	16.53	20.24 ~ 21.80
8	2011-09-01	买入	16.12	20.00 ~ 21.30

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区中心区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B