

美的电器 (000527) 公告点评：看好其未来业绩表现

中航证券金融研究所

成燕 证券执业证书号：S0640512110004

电话：0755-83689717

邮箱：chengyan308@163.com

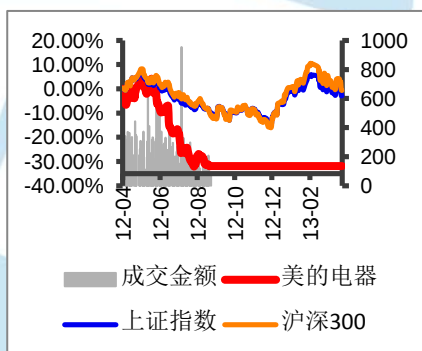
行业分类：家用电器

2013 年 04 月 01 日

公司投资评级	买入
6-12 个月目标价	
当前股价 (13.03.07)	10.01

基础数据	
上证指数	
总股本 (亿)	33.84
流通 A 股 (亿)	33.84
流通 B 股 (亿)	0
流通 A 股市值 (亿)	310.68
每股净资产 (元)	6.52
ROE (2012)	15.76%
资产负债率	55.02
动态市盈率	8.13
市净率	1.45

近一年公司走势与沪深 300 指数对比



资料来源：wind

事件：

美的电器昨日发布公告，美的集团拟以换股吸收合并美的电器方式实现整体上市。美的集团发行 A 股，换股吸收合并美的电器。美的电器法人资格将注销，美的集团作为存续公司将继承及承接美的电器的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利及义务。

我们的观点：

国内首例非上市公司吸并上市公司案例。公告称，除了之前美的电器所包含的白电业务之外，美的集团的大家电、小家电、机电以及物流等资产都将注入上市公司。重组完成后，美的集团将成为 A 股营收规模最大的家电上市公司。根据方案，美的集团的发行价格为 44.56 元/股。美的电器换股价格为 15.96 元/股，以决议公告日交易均价 9.46 元/股为基准，溢价 68.71%。换股比例为 0.3582:1，即每 1 股美的电器股份可换取 0.3582 股美的集团发行股份。接近 70% 的溢价率，高于同行业公司在美的电器停牌期间的涨幅及其他换股吸并案例的平均溢价水平。换股完成后美的集团将加大分红力度，三年内每年现金分红不少于当年可分配利润的 1/3。同时，美的电器 2012 年度利润分配拟每 10 股派现 6 元。此次方案公布，大幅超出市场预期，中小股东受益明显。

资产重组有利于巩固集团的行业地位。此次资产重组的主旨在于充分整合大家电、小家电、电机及物流等产业资源，提升协同效应，整合家电产业链资源，形成合力做精做强家电主业。未来美的将以一个整合型企业出现在公众面前，贯彻实现“一个美的、一个体系、一个标准”，并最大程度发挥企业内协同效应，实现产业、采购、仓储、销售、财务、渠道等全方位协同，此举有利于整合各方面优势和资源，巩固集团在行业中的龙头地位。

估值与建议。美的集团之前的非上市资产质量整体优秀，尤其是小家电业务一直是公司利润的主要来源，其毛利率也超过美的电器的白电业务。基于此分析，看好美的集团未来的业绩表现。同时，在美的电器停牌期间，股指向上波动幅度较大，我们看好公司复牌后的表现，给予公司“买入”评级。

风险提示：原材料价格异常波动，房地产调控

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

传真：0755-83688539

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入**：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持**：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

成燕，SAC执业证书号：S0640512110004，湖北工业大学管理系毕业，2010年11月加入中航证券金融研究所，从事家电及家用轻工行业的研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。