

# 格力电器 ( 000651 )

## “技术控”成就格力变成伟大的企业

投资评级 强烈推荐 评级调整 评级不变 收盘价 27.20 元

### 投资要点：

#### ※ “技术控”成就格力变成伟大的企业

格力多年来致力于致冷产业链的研发，在家用变频空调领域实现了 1Hz 变频技术的开创者。中央空调领域逐步赶上国际龙头大金，超越约克、日立。去年年底至今发布的光伏变频中央空调以发布会当天发布的 1000RT 磁悬浮离心式冷水机组，能效全球领先。这两款产品未来有望更大程度地提升格力在中央空调领域的市场份额。这些年来，格力始终坚持领先的技术来支撑其产品品质，我们认为，“技术控”让格力变成一个伟大的企业。

#### ※ 进军空气净化器领域，多元化品类布局

在格力 3 月 7 日的发布会上，公司发布了两款仅大小不同空气净化器，这两款空气净化器的主要特点是无耗材式和能效不衰减式，类似但不同于吸附类产，此项技术为公司自主研发产品。公司长期以来坚持专攻冷链设备，在家用空调和中央空调领域取得了瞩目成就，随着

发布时间：2014 年 3 月 18 日

#### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	34.29/23.22
上证指数/深圳成指	1999.07/7118.44
50 日均成交额(百万元)	688.54
市净率(倍)	3.06
股息率	3.68%

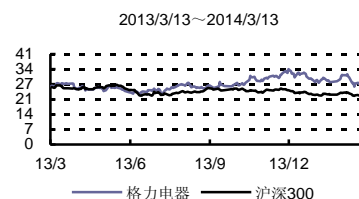
#### 基本数据

流通股(百万股)	2986.21
总股本(百万股)	3007.87
流通市值(百万元)	81224.95
总市值(百万元)	81813.94
每股净资产(元)	8.89
净资产负债率	299.09%

#### 股东信息

大股东名称	珠海格力集团有限公司
持股比例	18.22%
国元持仓情况	

#### 50 日行情图



#### 相关研究报告

- 《国元证券公司研究-格力电器(000651)三季报：百亿目标不是梦》，2013-10-28
- 《国元证券公司研究-格力电器(000651)中报点评：全年目标实现可期》，2013-8-21
- 《国元证券公司研究-格力电器(000651)股票池跟踪报告：逆势高增长，不改龙头风范》，2013-3-25

#### 联系方式

研究员：邹翠利  
 执业证书编号：S0020511030012  
 电话：021-51097188-1922  
 电邮：zoucuili@gyzq.com.cn  
 联系人：赵喜娟  
 电话：021-51097188-1952  
 手机：18616810028  
 电邮：zhaoxijuan@gyzq.com.cn  
 地址：中国安徽省合肥市寿春路 179 号 (230001)

	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万元)	99316	120000	138000	158700
营业收入增长率	19.4%	20.8%	15.0%	15.0%
净利润(百万元)	7380	9707	11104	12964
净利润增长率	40.9%	31.5%	14.4%	16.7%
EPS(元)	2.45	3.23	3.69	4.31
ROE	27.6%	28.9%	26.6%	25.4%
P/E	11.08	8.41	7.35	6.29
P/B	3.05	2.43	1.96	1.60
EV/EBITDA	7	6	5	4

表 盈利预测表

单位:百万元					单位:百万元				
	2012	2013E	2014E	2015E		2012	2013E	2014E	2015E
营业收入	85088	96036	107462	123378	营业收入	99316	120000	138000	158700
营业成本	28944	24643	27017	30618	营业税金	73203	87000	100740	115851
公允价值变动收益	1475	1778	2046	2353	营业税金及附加	590	774	856	991
投资收益	290	578	638	699	营业费用	14626	17400	19006	21425
营业利润	1740	2802	2991	3423	营业利润	4056	4800	5559	6378
利润总额	17235	21105	24198	27920	利润总额	-461	-325	-259	-227
净利润	35404	45130	50572	58366	净利润	66	37	46	43
归属于母公司净利润	22479	24564	27925	30890	归属于母公司净利润	247	145	179	168
少数股东损益	28	24	25	25	少数股东损益	-20	17	4	8
其他综合收益	12700	16844	20309	23069	其他综合收益	8026	10476	12235	14417
综合收益	1635	1876	2069	2236	综合收益	760	1122	1002	1042
基本每股收益	8115	5819	5521	5560	基本每股收益	24	36	32	33
稀释每股收益	107567	120600	135386	154268	稀释每股收益	8763	11562	13205	15425
营业总收入	78830	85825	93491	103956	营业总收入	1317	1786	2022	2369
营业成本	3521	5166	3347	3318	营业成本	7446	9776	11184	13057
公允价值变动收益	22665	24613	29397	33463	公允价值变动收益	66	69	79	93
投资收益	52645	56046	60746	67175	归属于母公司净利润	7380	9707	11104	12964
营业利润	1156	279	-794	-1783	EBITDA	8543	11403	13632	16220
利润总额	984	162	-919	-1913	EBITDA	2.45	3.23	3.69	4.31
净利润	172	117	125	130	EBITDA				
归属于母公司净利润	79987	86104	92697	102173	营业收入	2012	2013E	2014E	2015E
少数股东损益	837	906	986	1078	营业收入				
营业成本	3008	3008	3008	3008	营业收入	19.4%	20.8%	15.0%	15.0%
公允价值变动收益	3187	3187	3187	3187	营业收入	76.7%	30.5%	16.8%	17.8%
投资收益	20530	27237	35173	44318	归属于母公司净利润	40.9%	31.5%	14.4%	16.7%
归属于母公司股东权益	26743	33590	41704	51017	归属于母公司净利润				
少数股东权益	107567	120600	135386	154268	营业收入	26.3%	27.5%	27.0%	27.0%
营业总收入					营业收入	7.4%	8.1%	8.0%	8.2%
营业成本	2012	2013E	2014E	2015E	营业收入	27.6%	28.9%	26.6%	25.4%
公允价值变动收益	18409	2084	13213	12886	营业收入	-845.7%	80.3%	77.6%	71.2%
投资收益	7446	9776	11184	13057	营业收入				
营业利润	978	1252	1655	2031	营业收入	74.4%	71.4%	68.5%	66.2%
利润总额	-461	-325	-259	-227	营业收入	8.78%	8.98%	5.25%	3.75%
净利润	20	-17	-4	-8	营业收入	1.08	1.12	1.15	1.19
归属于母公司净利润	10126	-10078	445	-1868	营业收入	0.86	0.87	0.89	0.92
少数股东权益	300	1476	193	-99	营业收入				
营业总收入	-4213	-4411	-5068	-4656	营业收入	1.03	1.05	1.08	1.10
营业成本	3602	4546	4659	4467	营业收入	68	69	67	67
公允价值变动收益	-553	-192	64	-21	营业收入	3.82	3.68	3.73	3.69
投资收益	-1163	-57	-344	-210	营业收入				
营业利润	815	-1974	-5771	-4628	每股收益(最新摊薄)	2.45	3.23	3.69	4.31
利润总额	781	1645	-1819	-29	每股经营现金流(最新摊薄)	6.12	0.69	4.39	4.28
净利润	-1598	-822	-1081	-995	每股净资产(最新摊薄)	8.89	11.17	13.86	16.96
归属于母公司净利润	190	0	0	0	营业收入				
少数股东权益	3077	0	0	0	P/E	11.08	8.41	7.35	6.29
营业总收入	-1635	-2796	-2872	-3604	P/B	3.05	2.43	1.96	1.60
营业成本									

---

现金净增加额	15032	-4301	2374	3601	EV/EBITDA	7	6	5	4
--------	-------	-------	------	------	-----------	---	---	---	---

---

资料来源：国元证券研究中心

## 国元证券投资评级体系：

### (1) 公司评级定义

#### 二级市场评级

强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%” 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上

### (2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内， 上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内， 指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内， 上证指数 10%以上

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告真实、准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务：经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户提供的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工、代理人或任何第三方机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司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，如有必要）咨询独立投资顾问。市场有风险，投资需谨慎。

## 免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容客观、公正，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的任何法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如有不当，请务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn