

推荐（维持）

A 股最大回购，格力未来发展可期

风险评级：中风险

格力电器（000651）事件点评

2021 年 5 月 28 日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

事件：近期，公司公告拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份的种类为公司发行的A股股份，资金总额不低于人民币75亿元且不超过人民币150亿元，回购股份价格不超过人民币70元/股。

点评：

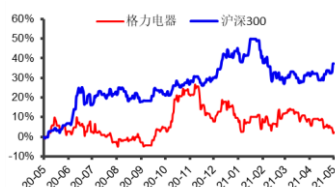
主要数据

2021 年 5 月 27 日

收盘价(元)	58.04
总市值(亿元)	3,491.53
总股本(亿股)	60.16
流通股本(亿股)	59.68
ROE(TTM)	21.31%
12月最高价(元)	69.53
12月最低价(元)	51.59

■ **公司大手笔回购，员工持股计划将保障公司业绩。**此次公司股份回购最高限额为150亿元，是格力历史上最大的回购计划，若完成150亿元回购，将刷新A股最大回购上限。按本次回购资金最高人民币150亿元测算，预计可回购股份数量约为214,285,714股，约占公司目前总股本的3.56%；按本次回购资金最低人民币75亿元测算，预计可回购股份数量约为107,142,857股，约占公司目前总股本的1.78%。根据公司公告，此次回购所得股权，将用于实施公司股权激励或员工持股计划，以此进一步完善公司治理结构，构建管理团队持股的长期激励与约束机制。而此前2020年年报显示，为了激发员工的积极性和创造性，留住核心人才，2021年公司将落实员工持股计划，实现员工利益与公司利益捆绑。

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

■ **今年第二轮回购，彰显公司对未来经营的信心。**公司受新冠肺炎疫情等因素影响，2020年实现营业总收入1704.97亿元，同比下降14.97%，实现归属于上市公司股东的净利润221.75亿元，同比下降10.21%。2021年Q1，公司实现营收同比增长60.30%，归母净利润同比增长120.98%。2021年Q1业绩虽然仍未恢复至2019年同期水平，但公司业绩已出现恢复性增长。根据产业在线，格力空调2021年Q1内销量同比增长69.4%，外销量同比增长6.4%，反映出公司渠道改革和管理优化取得阶段性进展。

相关报告

■ **公司未来发展空间仍然可期，实施从单一产品到全产业链覆盖的战略转变。**①当前公司已涵盖消费品和工业品两大领域多品类产品，其中空调主业已从家用空调拓展到商用空调以及特殊工况空调。②公司后续将重点向冷藏冷运、军工国防、医疗健康等领域继续拓展。③公司技术升级带来更新换代可以带来巨大的市场。④海外市场方面，公司将继续积极稳妥推动业务布局全球化和格力品牌全球化，优化海外管理模式。疫情催化下，公司引领健康升级新趋势，在海外市场推出了一系列集空气净化、杀毒等健康功能于一体的家电产品，以产品精品化助力格力高端品牌定位，不断提升公司品牌国际知名度。

■ **投资建议：维持推荐评级。**公司渠道改革成效开始彰显，新零售模式有望助力公司销售额扩张，全产业链布局增强综合实力。预计公司2021/2022年的EPS分别为4.14/4.84元，对应PE分别为14/12倍，维持推荐评级。

- **风险提示：**公司渠道改革不及预期，成本大幅上涨，疫情防控不及预期，汇率变动等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	170,497	202,721	224,514	209,337
营业总成本	146,261	175,468	192,249	177,599
营业成本	124,229	147,708	161,650	150,723
营业税金及附加	965	1,147	1,270	1,184
销售费用	13,043	17,130	18,859	15,910
管理费用	3,604	4,285	4,746	4,425
财务费用	-1,938	-2,304	-2,551	-2,379
研发费用	6,053	7,196	7,970	7,431
公允价值变动净收益	200	200	200	200
资产减值损失	(466)	0	0	0
营业利润	26,044	29,334	34,345	33,818
加 营业外收入	287	287	287	287
减 营业外支出	22	22	22	22
利润总额	26,309	29,599	34,611	34,084
减 所得税	4,030	4,563	5,336	5,255
净利润	22,279	25,036	29,275	28,829
减 少数股东损益	104	117	137	135
归母公司所有者的净利润	22,175	24,919	29,138	28,694
基本每股收益(元)	3.69	4.14	4.84	4.77
	16	14	12	12

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn