

推荐（维持）

拟注销 1 亿回购股份

风险评级：中风险

格力电器（000651）事件点评

2021 年 6 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，公司公布拟对第二期回购股份的用途进行调整，由原计划“回购股份将用于员工持股计划或者股权激励”变更为“回购股份用于注销以减少注册资本”。

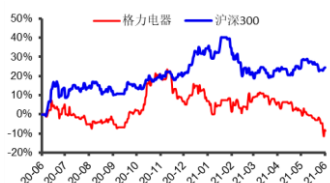
点评：

主要数据

2021 年 6 月 25 日

收盘价(元)	52.23
总市值(亿元)	3,142.02
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)	49.50

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

■ **公司2020年至今已进行3次股份回购。**公司第一期和第二期回购已实施完毕，其中第一期回购股份金额接近60亿元，将第一期回购股份部分用于员工持股计划，已公布计划草案；第二期回购股份约60亿元，因尚无使用第二期回购股份用于员工持股计划或者股权激励的具体计划，公司拟将第二期回购股份用途变更为注销以减少注册资本；第三次回购正在实施当中，上限金额为150亿元。

■ **第一期员工持股计划折扣较大，业绩考核激发前提较为宽松，引发中小股东不满。**此前公布的员工持股计划草案提及，员工购买公司回购股份的价格为27.68元/股，相当于1.2万员工可以5折价格购买公司股份。同时，计划的业绩考核方案可以理解为，2021年触发条件是业绩基本恢复至2019年水平，2022年触发条件是业绩恢复至2018年水平，年增速大概10%左右。2020年受新冠疫情影响和公司渠道改革因素影响，属于业绩洼地，因此此次业绩考核条件较易达成。虽然员工持股计划可以实现员工利益与公司利益捆绑，但计划合理性和可行性是激励是否有效的前提。此次员工持股计划公布后，对公司股价负面影响较大，大多中小股东认为有损其利益。我们认为，公司员工持股计划有助于留住人才，但对公司业绩提振作用有待观望。

■ **第二期回购股份用于注销，有利于提升每股收益。**公司第二期回购股份共计101,261,838股，本次变更及注销后，公司总股本将由6,015,730,878股变更为5,914,469,040股。本次变更回购股份用途并注销事项尚需公司股东大会审议批准。公司回购股份是上市公司维护其二级市场价格稳定的常用手段之一，有利于维护股东、社会、员工的利益。若此次注销回购股份可顺利完成，一定程度上有利于提升每股收益水平，对于提高公司股东的投资回报有正面作用；同时，也侧面反映公司对中小投资者权益的关注与维护，有助于提振中小股东对公司的信心。

■ **第三期回购股份上限金额超过前两期回购之和，用途仍值得市场关注。**第一期员工持股计划提及，公司全部有效的员工持股计划所持有的公司股票总数量不超过公司股本总额的10%，单个员工所获股份权益对应的股票总数量不超过公司股本总额的1%。按第三期股份回购计划所示，第三期回购股份也将用于员工持股计划或股权激励。对员工激励并非市

场担忧之处，关键是激励方案的合理性，能否推动公司业绩增长和健康可持续发展。

- **投资建议：维持推荐评级。**建议继续关注公司回购股份用途计划。考虑到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，预计公司2021/2022年的EPS分别为4.14/4.84元，对应PE分别为13/11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
PE（倍）	14	13	11	11

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