

推荐（维持）

完善产业链，协同发展

风险评级：中风险

格力电器（000651）控股盾安环境点评

2021年11月17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

研究助理：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340121030039

电话：0769-22119410

邮箱：

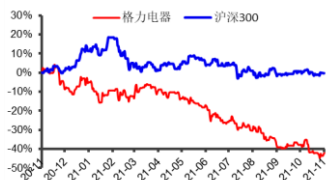
tanxinxin@dgzq.com.cn

主要数据

2021年11月16日

收盘价(元)	36.32
总市值(亿元)	2,148.14
总股本(亿股)	59.14
流通股本(亿股)	58.69
ROE(TTM)	26.14%
12月最高价(元)	65.34
12月最低价(元)	34.10

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：11月16日晚，公司发布公告，格力电器拟受让盾安环境270,360,000股股份，并拟以现金方式认购盾安环境向特定对象非公开发行的139,414,802股股票。本次交易完成后，格力电器将持有盾安环境409,774,802股股份，占发行后盾安环境总股本的38.78%。

点评：

■ **公司将控股盾安环境。**公司拟受让浙江盾安精工集团有限公司所持浙江盾安人工环境股份有限公司29.48%的股份，共270,360,000股，转让价款约21.90亿元；同时，公司拟以现金方式认购盾安环境向特定对象非公开发行的139,414,802股股票，认购价款约8.10亿元。本次交易完成后，格力电器将持有盾安环境409,774,802股股份，占发行后盾安环境总股本的38.78%。盾安环境将成为格力电器的控股子公司。

■ **格力电器将与盾安环境发挥协同作用。**盾安环境是专业生产各种电制冷式中央空调主机和末端设备，以及工业空调除尘和各种空调换热器的公司。其主要业务包括制冷元器件、制冷空调设备的研发、生产和销售，同时也在重点拓展商用空调配件与特种空调设备业务，布局5G、轨交、冷链、新能源汽车热管理等国家重点产业政策引导的新基建和新消费产业关联的空调与制冷业务。公司控股作为全球制冷元器件行业龙头的盾安环境，有利于增厚公司在空调产业链上游核心零部件的竞争实力，保障核心零部件自主可控，有望与盾安环境形成良好的协同效应。

■ **盾安环境将助力公司加快多元化战略实施。**近年来，盾安环境在夯实家用空调配件市场的基础上，积极向高端装备制造和智能制造转型，推进制冷配件向工业、汽车等智能控制领域拓展。目前，盾安环境已成功切入核电暖通领域，是国内核电HVAC产品齐全、产品技术含量高的核心供货商之一；在全球重点布局新能源汽车热管理系统、传感器等业务，相关核心技术国际领先。因此，控股盾安环境，有利于公司通过其产品矩阵完善的新能源热管理器业务，助力格力在新能源汽车核心零部件等领域的产业布局，加快公司多元化进程。

■ **投资建议：维持推荐评级。**公司系国内空调行业龙头，海内外渠道扩张，产品品类逐渐丰富；同时加速多元化进程，综合竞争力增强。预计公司2021/2022年的EPS分别为4.16/4.74元，对应PE分别为9/8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；格力与盾安环境的整合风险。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2021 年 11 月 16 日）

科目（百万元）	2020A	2021E	2022E	2023E
营业总收入	170,497	202,039	224,668	246,685
营业总成本	146,261	175,154	193,698	211,663
营业成本	124,229	147,211	162,884	177,613
营业税金及附加	965	1,143	1,271	1,396
销售费用	13,043	17,173	18,984	20,845
管理费用	3,604	4,445	4,830	5,304
财务费用	-1,938	-2,296	-2,553	-2,803
研发费用	6,053	7,172	7,976	9,004
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	28,966	33,051	37,102
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	29,231	33,316	37,368
减 所得税	4,030	4,507	5,137	5,761
净利润	22,279	24,724	28,179	31,606
减 少数股东损益	104	116	132	148
归母公司所有者的净利润	22,175	24,609	28,048	31,459
基本每股收益(元)	3.75	4.16	4.74	5.32
PE（倍）	10	9	8	7

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