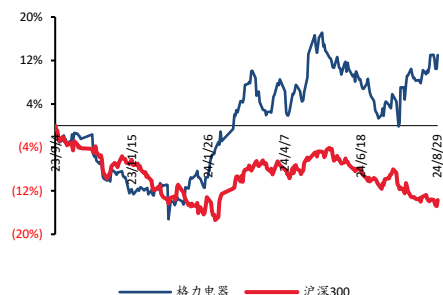


格力电器：2024Q2 盈利能力持续提升，空调品类和外销业务实现较快增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股)	56.31/56.31
总市值/流通(亿元)	2,235.67/2,235.67
12个月内最高/最低价(元)	43.83/30.78

相关研究报告

<<格力电器系列深度(一):家空主业为锚龙头地位稳固,铜价上涨+红海事件拉动行业排产快增>>--2024-06-17

<<格力电器:2024Q1 盈利能力持续提升,投资30亿元启动“以旧换新”活动>>--2024-05-05

证券分析师:孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

研究助理:赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030006

研究助理:金桐羽

电话: 021-58502206

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件: 2024年8月30日,格力电器发布2024年半年报。2024H1公司实现营收997.83亿元(+0.55%),归母净利润141.36亿元(+11.54%),扣非归母净利润138.64亿元(+14.91%)。

2024Q2 业绩端双位数增长,2024H1 空调和外销业务增速较快。1) 分季度看:2024Q2 公司实现收入634.19亿元(-0.57%),归母净利润94.61亿元(+10.47%),营收端表现稳健,业绩端实现双位数增长。2) 分业务看,2024H1 公司空调、生活电器、工业制品、智能装备、绿色能源收入分别为779.61亿元(+11.38%)、24.10亿元(+10.68%)、62.01亿元(+13.01%)、2.60亿元(+4.95%)、19.87亿元(-31.84%);其中空调收入实现双位数增长或系公司聚焦市场需求持续推新,新能源业务短期承压。3) 分地区看:2024H1 公司境内、境外收入分别为751.19亿元(+9.01%)、148.25亿元(+15.64%),内销保持稳步增长态势,产品端和渠道端齐发力共同推动外销实现较快增速。

2024Q2 毛净利率双升,期间费用率整体维持稳定。1) 毛利率:2024Q2 公司毛利率达31.05%(同比+1.56pct),或系内部降本增效措施逐步见效所致。2) 净利率:2024Q2 公司净利率达14.58%(同比+1.34pct),盈利能力持续提升。3) 费用端:2024Q2 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为8.52/2.47/3.21/-1.25%,分别同比-0.53/+0.04/+0.08/+0.40pct,公司销售费用率得到有效控制小幅下降。

核心零部件业务多板块持续推新,海外商用工程业务持续拓展。1) 核心零部件:2024H1 公司推出新一代柜机空调用小系列大排量大功率高效转子压缩机、高效大功率新型磁阻电机系列产品等多板块新品,同时高精度设备实现精度控制在0.004mm以内,实现大幅提升。2) 海外业务:2024H1 公司相继中标印尼青山工业园区、澳门政府公寓、香港石鼓洲人工岛项目、匈牙利Pelikan购物中心等多个大型商用工程项目,国际化品牌形象进一步深化。

投资建议: 行业端,国内消费市场有所回暖带动内需增长,叠加供给端工业生产呈现加速复苏状态。公司端,持续打造精细化产品矩阵,深耕家用空调与暖通设备板块,维持中央空调高市占率;拟增持子公司格力钛

股份助力新能源业务加速发展，叠加创新驱动为绿色发展赋能，有望为业绩增长提供新助力。我们预计，2024-2026 年公司归母净利润分别为 319.16/342.88/371.46 亿元，对应 EPS 分别为 5.67/6.09/6.60 元，当前股价对应 PE 分别为 7.00/6.52/6.02 倍。维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动、生产要素价格波动、市场竞争加剧、汇率波动风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	205,018	215,557	229,848	242,746
营业收入增长率(%)	7.82%	5.14%	6.63%	5.61%
归母净利（百万元）	29,017	31,916	34,288	37,146
净利润增长率(%)	18.41%	9.99%	7.43%	8.34%
摊薄每股收益（元）	5.22	5.67	6.09	6.60
市盈率（PE）	6.16	7.00	6.52	6.02

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	157,484	124,105	110,577	143,711	212,331
应收和预付款项	17,176	18,679	19,302	20,570	37,247
存货	38,314	32,579	40,404	42,895	25,251
其他流动资产	42,165	52,778	82,528	84,806	51,160
流动资产合计	255,140	228,141	252,810	291,981	325,989
长期股权投资	5,892	4,489	3,616	1,714	1,712
投资性房地产	635	633	705	805	805
固定资产	33,817	34,035	36,157	35,889	31,679
在建工程	5,967	6,564	7,607	8,176	8,361
无形资产开发支出	11,622	10,828	13,444	15,586	15,608
长期待摊费用	23	24	24	24	24
其他非流动资产	297,115	311,481	355,152	395,118	429,152
资产总计	355,071	368,054	416,706	457,311	487,341
短期借款	52,896	26,443	26,443	26,443	26,671
应付和预收款项	71,466	64,888	75,364	80,010	96,330
长期借款	30,784	39,036	39,036	39,036	39,036
其他负债	98,049	117,040	125,428	127,804	104,797
负债合计	253,195	247,408	266,271	273,293	266,834
股本	5,631	5,631	5,631	5,631	5,631
资本公积	496	1,353	1,672	1,672	1,672
留存收益	94,206	114,450	146,282	180,570	217,715
归母公司股东权益	96,759	116,794	147,513	181,801	218,947
少数股东权益	5,117	3,852	2,923	2,218	1,561
股东权益合计	101,876	120,646	150,436	184,018	220,507
负债和股东权益	355,071	368,054	416,706	457,311	487,341

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	28,668	56,398	31,542	48,585	71,429
投资性现金流	-37,057	-41,017	-40,383	-12,342	78
融资性现金流	9,923	-16,358	-4,603	-3,109	-2,886
现金增加额	1,803	-840	-13,528	33,134	68,620

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	190,151	205,018	215,557	229,848	242,746
营业成本	139,867	141,752	147,653	156,647	164,580
营业税金及附加	1,612	2,114	2,223	2,370	2,463
销售费用	11,285	17,130	17,820	19,002	20,140
管理费用	5,268	6,542	7,141	7,546	7,969
财务费用	-2,207	-3,527	-2,097	-1,526	-1,616
资产减值损失	-967	-2,494	8	3	12
投资收益	87	217	308	226	281
公允价值变动	-344	438	0	0	0
营业利润	27,284	32,865	36,842	39,361	42,506
其他非经营损益	-67	-49	3	-37	-28
利润总额	27,217	32,816	36,845	39,324	42,478
所得税	4,206	5,097	5,858	5,741	5,989
净利润	23,011	27,719	30,987	33,583	36,489
少数股东损益	-1,495	-1,298	-930	-705	-657
归母股东净利润	24,507	29,017	31,916	34,288	37,146

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	26.04%	30.57%	31.26%	31.56%	31.92%
销售净利率	12.97%	14.23%	14.88%	15.00%	15.38%
销售收入增长率	0.26%	7.82%	5.14%	6.63%	5.61%
EBIT 增长率	6.37%	12.10%	21.00%	8.78%	8.11%
净利润增长率	6.26%	18.41%	9.99%	7.43%	8.34%
ROE	25.33%	24.84%	21.64%	18.86%	16.97%
ROA	6.90%	7.88%	7.66%	7.50%	7.62%
ROIC	11.65%	11.69%	12.33%	11.93%	11.42%
EPS (X)	4.43	5.22	5.67	6.09	6.60
PE (X)	7.30	6.16	7.00	6.52	6.02
PB (X)	1.88	1.55	1.52	1.23	1.02
PS (X)	0.96	0.89	1.04	0.98	0.93
EV/EBITDA (X)	3.55	4.23	4.36	3.40	2.17

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。