

2025年06月27日

王睿哲

C0062@capital.com.tw

目标价(元)

55

公司基本信息

产业别	家用电器
A 股价(2025/6/26)	45.50
深证成指(2025/6/26)	10343.48
股价 12 个月高/低	51.61/33.95
总发行股数(百万)	5601.41
A 股数(百万)	5514.95
A 市值(亿元)	2509.30
主要股东	珠海明骏投资 合伙企业(有限 合伙)(16.11%)
每股净值(元)	24.57
股价/账面净值	1.85
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-2.5 3.0 21.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025/01/08	45.65	买进

产品组合

消费电器	88%
工业制品	10.2%
其他	2.1%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	6.4%
一般法人	49.5%

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	29017	32185	36195	39013	41456
同比增减	%	18.41	10.91	12.46	7.78	6.26
每股盈余 (EPS)	RMB 元	5.22	5.83	6.46	6.96	7.40
同比增减	%	17.83	11.69	10.84	7.78	6.26
A 股市盈率(P/E)	X	8.72	7.80	7.04	6.53	6.15
股利 (DPS)	RMB 元	2.38	3.00	3.23	3.48	3.70
股息率 (Yield)	%	5.23	6.59	7.10	7.65	8.13

格力电器(000651.SZ)

Buy 买进

空调品类“6·18”大促销售较好，新一轮“国补”7月将下达

结论及建议：

- **空调在 618 大促表现较好，格力空调品类销售额领跑行业：**从产业在线数据来看，受益于国补政策推动，5 月空调内销出货量同比增长 13.4%。6 月初虽有部分省份国补暂停影响，但从奥维云网“6·18”大促数据来看，空调品类线上渠道零售量同比增长 19.7%，线下零售量同比增长 12.8%，销售仍保持了快速的增长。并且根据格力电器公众号战报显示，格力空调品类继续领跑行业，在京东及天猫平台为销售额 TOP1。
- **国补继续，扫除隐忧：**根据发改委的最新消息显示，按照既定工作安排，将在 7 月下达今年第三批消费品以旧换新资金。政策明确，隐忧消除，我们认为将有利于消费信心的修复。7 月恰逢空调销售旺季，我们预计空调销售将延续快速增长趋势，公司作为国内空调龙头公司，将继续受益（公司 2025Q1 营收 YOY+14%，归母净利 YOY+26%）。
- **公司分红具备较高吸引力：**公司 2024 年中期每股分红 1 元，2024 年终每股分红 2 元，以此计算，公司全年分红比例超过 50%。以前一日收盘价计算，股息率达到 6.6%。在目前低息环境下，具备较高吸引力，并且业绩在国家补贴政策下也将得到较好的增长，确定性高。
- **盈利预测及投资建议：**我们预计公司 2025-2027 年归母净利分别为 362 亿元、390 亿元、414.5 亿元，YOY+12.5%、+7.8%、+6.3%，EPS 分别为 6.5 元、7.0 元、7.4 元，对应 PE 分别为 7 倍、7 倍、6 倍。我们预计公司将继续受益于国家家电补贴政策，此外，公司股息率较高，估值偏低，值得配置，我们维持“买进”的投资建议。
- **风险提示：**房地产行业影响，家电补贴政策效果低于预期，同业间竞争加剧，原材料价格波动

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	205018	190038	221426	231722	242593
经营成本	141626	133496	153891	160351	167874
营业税金及附加	2114	1799	2083	2085	2183
销售费用	17130	9753	12678	12976	13100
管理费用	6542	6058	7163	7415	7520
财务费用	-3527	-3300	-4700	-4634	-4852
资产减值损失			0	0	0
投资收益	217	560	67	200	200
营业利润	32865	36988	42384	45617	48476
营业外收入	128	72	68	100	100
营业外支出	177	165	106	80	80
利润总额	32816	36896	42345	45637	48496
所得税	5097	4525	5929	6389	6789
少数股东损益	-1298	186	220	235	250
归属于母公司所有者的净利润	29017	32185	36195	39013	41456

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	124105	113900	115879	122411	138512
应收账款	16099	16832	18515	24748	38938
存货	32579	27911	31260	22195	6658
流动资产合计	228141	224803	249531	356830	624452
长期股权投资	4489	4356	5227	8049	15133
固定资产	34035	36996	42854	51139	62816
在建工程	6564	3076	3538	4069	4679
非流动资产合计	139913	143229	168771	201400	243359
资产总计	368054	368032	418302	558230	867811
流动负债合计	200983	201125	231294	318415	510526
非流动负债合计	46424	25393	29201	29883	26795
负债合计	247408	226518	260496	348298	537320
少数股东权益	3852	4097	4711	73339	2198962
股东权益合计	116794	137417	153095	136593	-1868472
负债及股东权益合计	368054	368032	418302	558230	867811

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	28668	56398	30,720	36,485	36,850
投资活动产生的现金流量净额	-37057	-41017	-11166	-14343	-8650
筹资活动产生的现金流量净额	9923	-16358	-17052	-20385	-21948
现金及现金等价物净增加额	1803	-840	2502	1757	6252

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场，或买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。