



2026 年 10 月 28 日

公司点评

买入/维持

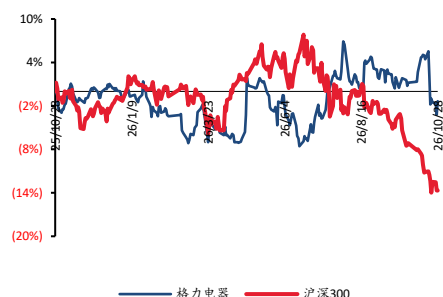
格力电器(000651)

目标价:

昨收盘:37.30

格力电器：2026Q3 收入端跌幅收窄，原材料涨价影响利润空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	56.01/55.13
总市值/流通(亿元)	2,089.32/2,056.31
12 个月内最高/最低价(元)	42.48/36.01

相关研究报告

<<格力电器：2026Q2 盈利能力有所修复，内销实现稳健增长>>—2026-08-27

<<格力电器：2026Q1 收入业绩增速转正，2025A 智能装备业务实现逆势高增>>—2026-04-30

<<格力电器：2025Q3 净利率持续提升，收入业绩短期承压>>—2025-11-01

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

证券分析师：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190525040001

事件：2026 年 10 月 26 日，格力电器发布 2026 年三季报。2026 年前三季度公司实现营收 1260.75 亿元（-8.10%），归母净利润 172.74 亿元（-19.51%），扣非归母净利润 164.03 亿元（-20.32%）。

2026Q3 公司营收降幅环比收窄，利润端受行业承压和成本上涨影响下滑较明显。1) **收入端：**2026Q3 公司营收达 366.78 亿元（-7.97%），收入端持续承压主系家用电器业务同比下降的影响，但降幅相较 2026Q2 有所收窄。2) **利润端：**2026Q3 公司归母净利润达 39.96 亿元（-43.31%），利润端承压主要受家电行业竞争加剧，叠加原材料价格高企的共同影响，公司产品销售价格相对稳定但成本压力增大，进而对业绩形成一定制约。

2026Q3 公司盈利能力承压，毛利率与净利率均同比下滑。1) **毛利率：**2026Q3 公司毛利率为 22.69%（-5.62pct），毛利率下滑主系原材料价格高企推升成本，挤压盈利空间。2) **净利率：**2026Q3 净利率为 11.10%（-6.62pct），降幅略大于毛利率，主系期间费用率波动所致；3) **费用端：**2026Q3 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.32/2.56/4.88/-2.04%，分别同比+0.85/-0.33/+0.62/+0.45pct；其中研发费用率提升或系公司持续推进核心技术研发与产品升级所致。

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，2026-2028 年公司归母净利润分别为 236.95/278.94/292.93 亿元，对应 EPS 分别为 4.23/4.98/5.23 元，当前股价对应 PE 分别为 8.82/7.49/7.13 倍。**维持“买入”评级。**

风险提示：原材料价格上涨、海外市场需求不及预期、汇率波动、市场竞争加剧、宏观经济波动等风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	171,118	158,167	164,224	171,520
营业收入增长率(%)	-9.96%	-7.57%	3.83%	4.44%
归母净利（百万元）	29,003	23,695	27,894	29,293
净利润增长率(%)	-9.89%	-18.30%	17.72%	5.02%
摊薄每股收益（元）	5.18	4.23	4.98	5.23
市盈率（PE）	7.20	8.82	7.49	7.13

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)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	113,900	110,553	131,197	153,982	181,351
应收和预付款项	18,362	17,199	15,949	16,488	17,227
存货	27,911	28,183	26,990	26,702	27,831
其他流动资产	64,629	95,008	77,036	77,285	77,597
流动资产合计	224,803	250,944	251,172	274,457	304,006
长期股权投资	4,356	4,235	4,235	4,235	4,235
投资性房地产	465	361	361	361	361
固定资产	36,996	34,396	33,024	31,345	28,399
在建工程	3,076	1,338	567	952	1,145
无形资产开发支出	10,439	9,865	9,264	8,738	8,176
长期待摊费用	37	37	37	37	37
其他非流动资产	312,663	341,140	341,985	365,131	394,549
资产总计	368,032	391,372	389,473	410,798	436,901
短期借款	39,010	67,957	67,957	67,957	67,957
应付和预收款项	61,570	57,648	55,207	54,617	56,927
长期借款	18,230	3,135	3,135	3,135	3,135
其他负债	107,708	112,841	98,306	98,747	100,074
负债合计	226,518	241,581	224,604	224,456	228,093
股本	5,601	5,601	5,601	5,601	5,601
资本公积	472	1,681	1,681	1,681	1,681
留存收益	133,746	140,190	158,125	179,482	201,910
归母公司股东权益	137,417	145,929	160,900	182,256	204,684
少数股东权益	4,097	3,862	3,969	4,087	4,124
股东权益合计	141,514	149,791	164,869	186,343	208,808
负债和股东权益	368,032	391,372	389,473	410,798	436,901

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	29,369	46,383	31,767	37,269	40,911
投资性现金流	-15,558	-48,599	13,444	-4,486	-3,216
融资性现金流	-23,703	8,606	-24,361	-9,998	-10,326
现金增加额	-9,773	6,426	20,644	22,785	27,369

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	190,038	171,118	158,167	164,224	171,520
营业成本	133,655	119,668	114,678	113,447	118,220
营业税金及附加	1,799	1,912	1,750	1,832	1,910
销售费用	9,753	8,411	8,372	8,831	9,177
管理费用	6,058	5,180	5,203	5,495	5,691
财务费用	-3,300	-4,086	-3,522	-2,443	-2,083
资产减值损失	-687	-1,357	-277	-320	-314
投资收益	560	402	336	406	397
公允价值变动	-274	164	0	0	0
营业利润	36,988	34,681	27,117	32,334	33,395
其他非经营损益	-92	-37	-59	-63	-53
利润总额	36,896	34,645	27,057	32,272	33,342
所得税	4,525	5,782	3,255	4,260	4,011
净利润	32,371	28,863	23,802	28,012	29,331
少数股东损益	186	-140	107	118	38
归母股东净利润	32,185	29,003	23,695	27,894	29,293

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	29.43%	29.81%	27.33%	30.69%	30.87%
销售净利率	17.01%	17.02%	15.03%	17.06%	17.14%
销售收入增长率	-7.31%	-9.96%	-7.57%	3.83%	4.44%
EBIT 增长率	18.15%	-7.64%	-24.89%	26.74%	4.80%
净利润增长率	10.91%	-9.89%	-18.30%	17.72%	5.02%
ROE	23.42%	19.87%	14.73%	15.30%	14.31%
ROA	8.80%	7.60%	6.10%	7.00%	6.92%
ROIC	13.84%	11.10%	8.70%	9.98%	9.75%
EPS (X)	5.75	5.18	4.23	4.98	5.23
PE (X)	6.49	7.20	8.82	7.49	7.13
PB (X)	1.52	1.43	1.30	1.15	1.02
PS (X)	1.10	1.23	1.33	1.28	1.22
EV/EBITDA (X)	5.47	5.50	5.06	3.52	2.65

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。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



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

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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研究人员的个人观点。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面许可任何机构和任何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。