

评级：买入（维持）

家电行业

公司点评报告

第一创业研究所

分析师：龚鑫

电话：0755-82485007

邮件：gongxin@fcsc.cn

格力电器（000651）

——牵手大金 优势互补 强者更强

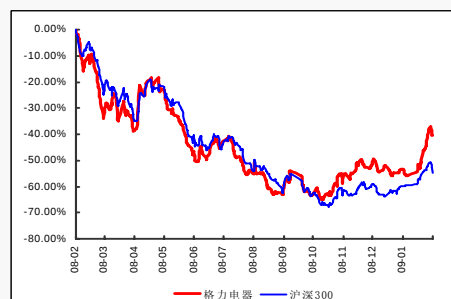
交易数据

52 周内股价区间(元)	13.9-62.7
总市值(百万元)	30107.58
流通股本(百万股)	896.17
流通股比率(%)	71.6%

资产负债表摘要

股东权益(百万元)	6057.35
每股净资产	4.84
市净率	4.97
资产负债率	77.1%

公司股价近一年走势



相关报告

事件：

- 公司今日发布公告称,与大金公司合资成立珠海格力大金精密模具有限公司和珠海格力大金机电设备有限公司,主要经营范围是模具、变频压缩机以及配件、控制器的开发生产和销售等。两个投资标的格力电器分别出资 2955.9 亿美元和 3816.47 亿美元,均占 51% 的股份。

投资要点：

- **空调强者联手具有战略性意义** 格力电器与具有八十多年历史的国际知名厂商大金合资建厂,将形成一个涵盖原材料采购、零部件开发和空调整体技术的发展平台,形成协同竞争的整合模式,有利于优势互补,对提高公司的国际竞争力大有裨益;同时,大金被业内誉为“世界变频之父”,具有卓越的技术优势。不同于单纯引进日本技术的合作方式,这是在设计与零部件开发的合作,将使公司的技术研发实力更加强大。
- **关于大金** 公司是涉足空调、制冷、氟化学等多领域的跨国企业,尤其在空冷冻方面,产品种类达 5000 之多,在日本市场占有率始终保持第一,是世界唯一集空调、冷媒以及压缩机的研发生产和销售于一体的跨国企业。目前,大金在全球已建立了约 200 个生产基地和销售公司。2007 年,公司空调产品销售额为 11317 亿日元(约 833.81 亿元人民币),在中国市场销售额达 107.73 亿元人民币。与格力电器合作,对格力而言将加速开拓公司海外销售市场网络,对大金而言,有利于节约在中国市场的成本。
- **项目达产后可实现年净利润 3360 万元** 两个项目期建设期均为一年,预计 2010 年初达产,达产后模具项目年产值可达 2.24 亿元,净利润 1430 万元;机电项目年产值可达 11.2 亿元人民币,净利润 3360 万元。贡献公司净利润不到 1900 万元,仅为 2007 年净利润的 1.3% 左右,因此,我们暂不调整公司的盈利预测。
- **投资建议** 我们预计 2008-2010 年公司将实现净利润 17.36、22.32、28.36 亿元,实现每股收益 1.37、1.76、2.23 元。对应动态市盈率为 13.6 倍,低于行业中值 16 倍。维持“买入”投资评级



附表：格力电器盈利预测简表

000651. SZ	2007	2008E	2009E	2010E
一、营业收入(百万元)	38,041.3	45,649.6	54,779.5	66,995.3
减：营业成本	31,117.1	37,295.7	44,645.3	54,668.2
营业税金及附加	316.8	384.3	466.2	579.4
销售费用	4,349.3	5,021.5	5,916.2	7,168.5
管理费用	869.1	938.6	1,013.7	1,094.8
财务费用	-9.7	-132.8	90.8	97.3
资产减值损失	15.4	146.6	62.5	83.7
二、营业利润(百万)	1,382.5	2,018.6	2,607.7	3,326.3
加：营业外收入	63.7	59.9	61.1	62.3
减：营业外支出	12.2	11.9	12.0	12.0
三、利润总额(百万)	1,434.0	2,066.6	2,656.8	3,376.6
减：所得税费用	139.1	330.6	425.1	540.3
四、净利润(百万)	1,294.9	1,735.9	2,231.7	2,836.3
归属母公司净利润	1,277.4	1,711.6	2,200.5	2,796.6
少数股东损益	17.5	24.3	31.2	39.7
五、总股本(万股)	83,493.0	125,239.5	125,239.5	125,239.5
六、摊薄每股收益(元/股)	1.53	1.37	1.76	2.23

资料来源：WIND，第一创业研究所

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则后果自负。

投资评级:

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	谨慎买入	预计6个月内，股价表现优于市场指数10-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计6个月内，股价表现弱于市场指数20%以上
行业投资评级	推荐	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区月坛南街甲一号东方亿通大厦4层

TEL:010-68059588 FAX:010-68059099

P.R.China:100045

上海市张杨路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120