

格力电器 (000651)

继续把握 U 型右侧投资机会

王稹 方馨
 21-38676720 021-38676685
 wangzhen@gtjas.com fangxin@gtjas.com

本报告导读:

- 坚持把握U型右侧投资机会!
- 行业数据的进一步改善可以期待,企业数据的改善同样可以期待!
- 关注渠道备货可能出现大幅增长的契机。

事件:

- 格力电器发布第二大股东进行短线交易股份的公告。
- 公告显示,第二大股东河北北京海于 2009 年 6 月 3 日收到公司派发的 2008 年度分红款后,当天即用分红款买入本公司股份 1,550,000 股,成交价格为 19.56 元,并于 6 月 4 日再次买入本公司股份 320,000 股,成交价格为 19.41 元。
- 6 月 22 日,由于河北北京海工作人员操作失误,卖出公司股份 165,400 股,成交均价为 19.648 元。

评论:

- 我们认为,河北北京海作为经销商,将分红款全部买入公司股票,显示了经销商对公司未来发展的信心。
- 昨日,我们在珠海格力调研,调研之后, **我们更加确立了我们之前的观点: 坚持把握右侧投资机会!** 一季度行业底部已经过去,二季度初现回暖,行业数据的进一步改善可以期待。格力在旺季进行了“抢干 100 天”总动员,显示对未来 3 个月的销售比较乐观。
- 从安装卡和终端调研情况看,公司终端零售是比较好的。零售是否转化为出货,需要考虑渠道库存因素。**我们的观点是: 下半年格力的出货量很有可能优于终端销售量。** 目前由于旺季备货,渠道库存有所增长,但同比来看周转天数已经比较低。我们认为,经销商积极性大幅回暖、渠道备货大幅增加的契机来自:
 - **节能补贴带来节能空调的大量铺货。** 由于政策不明朗带来的一二级能效空调铺货不足的情况,在 6 月 1 日补贴政策推出后迅速改善,带来节能空调出货的大幅增长。
 - **涨价预期刺激的提前备货。** 08 年一季度出货量的大幅增长就与经销商积极提前备货有关,这一方面是由于对销售形势的乐观,另一方面就是由于原材料价格上涨带来的涨价预期。目前有色金属价格有上涨趋势,如果产品涨价预期确立,将推动经销商提前备货。
 - **销售政策带动的备货。** 由于厂商的销售政策带来的备货。由于政策相对比较灵活,需要视需求和竞争情况而定,我们认为需要密切关注。
- 格力目前已经停产四五级能效产品,转而以三级能效空调开拓市场,希望通过调整自身的产品结构来影响市场。目前三级能效空调价格与四五级相差不大,相对补贴后的二级能效空调还有一定价格优势,在旺季低端需求爆发的环境下,市场份额有望迅速扩大。
- 我们暂时维持盈利预测,2009-2010 年每股收益 1.23 元和 1.41 元,建议关注中报情况。

评级: **增持**
 上次评级: 增持
目标价格: ¥ 27.00
 上次预测: ¥ 26.10
当前价格: ¥ 19.95
 2009.06.25

交易数据

52 周内股价区间 (元)	13.90 ~ 36.10
总市值 (百万元)	35,505
总股本/流通 A 股 (百万股)	1,879/1,851
流通 B 股/H 股	
流通股比例	98.5%
日均成交量 (百万股)	6.3
日均成交值 (百万元)	139.4

52 周内股价走势图



相关报告

净利润增长超出预期 (09.04.30)
业绩稳定增长 (09.04.21)
把握右侧投资机会 (09.04.10)

作者简介:

王稔:男,清华大学电机系电力系统自动化专业,工学博士。2005年进入国泰君安证券研究所,从事电力设备行业、家用电器行业、新能源策略的研究。

方馨:女,复旦大学计算机科学与技术专业学士、经济学硕士。2007年进入国泰君安证券研究所,从事家电行业的研究。

免责声明

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。

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。

本报告版权仅为我公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为国泰君安证券销售交易总部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com