

格力电器(000651)中报点评

——多因素推动公司实现良好经营效益

可选消费/家用电器

推荐

维持评级

发布时间：2010年8月18日

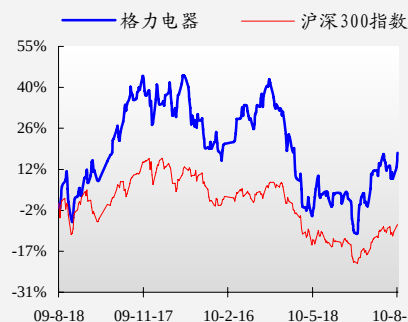
投资要点:

- 上半年,在国内市场高效产品销量占比提升、中央空调销售大增以及出口销售力度加大等各因素的推动下,公司实现了较好的经营效益;其中,营业收入 249.57 亿元,同比增加 24.85%, 归属母公司净利润 15.73 亿元,同比增加 27.68%。
- 上半年,公司空调及配件营业收入为 229.72 亿元,同比增加 21.65%;但由于“五一”促销以及原材料涨价等因素的影响,公司空调产品毛利率为 16.27%,同比下降 9.59%。
- 从国内外市场销售情况来看,上半年公司国内市场实现营业收入 177.91 亿元,同比增长 11.62%,国外市场实现营业收入 57.43 亿元,同比大幅增长 73.86%。
- 上半年,公司成功发布三项国际领先水平的核心科技,即: G10 低频控制技术、高效离心冷水机组和新型超高效定速压缩机等三大技术,将进一步提升公司产品附加价值和盈利能力,巩固公司龙头地位。
- 立足技术实力,公司在中央空调领域的市场影响力不断增强,已经逐步成为公司重要的利润来源,预计未来三年,公司中央空调将继续保持50%的高速增长。
- 另外,公司在上游配件领域的投入力度不断加大,配件自给能力将逐步提升,有助于降低空调产品的生产成本,同时也有助于促进公司突破技术难关,提高压缩机技术水平。
- 我们预测公司 2010 年、2011 年和 2012 年营业收入将以 18.5%、19.35%和 17.21%的速度增长,对应 2010 年、2011 年和 2012 年 EPS (摊薄)分别为 1.19 元、1.37 元和 1.55 元,动态 PE 分别为 13 倍、11 倍和 10 倍,估值优势明显,维持“推荐”投资评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率
2009	4,245,777	1.01	291,345	48.15	1.03		14.2	
2010E	5,031,246	18.5	336,395	15.46	1.19		13.4	
2011E	6,004,792	19.35	386,633	14.93	1.37		11.7	
2012E	7,038,217	17.21	437,120	13.06	1.55		10.3	

走势图



市场数据

2010/8/18

收盘价:	15.97 元
52 周最高价:	19.41 元
52 周最低价:	11.41 元
平均持仓成本:	20.36 元

基本数据

2010Q2

总股本 (万股):	281,789
流通 A 股 (万股):	281,789
每股收益 (元):	0.56
每股净资产 (元):	3.76
每股经营现金流 (元):	0.68
市净率:	4.25

分析师: 吴娜

执业证书编号: S0550108101210

TEL: (8621)6336 7000-270

FAX: (8621)6337 3209

Email: wln_nesc@163.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

表：利润预测表（百万元）

	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	42457.77	50312.46	60047.92	70382.17
减：营业成本	31955.98	38841.22	46597.19	54898.09
营业税金及附加	403.37	477.99	570.48	668.66
营业费用	5797.86	5785.93	6845.46	8044.68
管理费用	1566.60	1509.37	1681.34	1900.32
财务费用	-97.02	-284.39	-391.07	-493.65
资产减值损失	29.09	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	6.77	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	2.31	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	163.56	0.00	0.00	0.00
营业利润	2974.53	3982.33	4744.51	5364.06
加：其他非经营损益	405.75	0.00	0.00	0.00
利润总额	3380.28	3982.33	4744.51	5364.06
减：所得税	448.61	597.35	854.01	965.53
净利润	2931.66	3384.98	3890.50	4398.53
减：少数股东损益	18.21	21.03	24.17	27.33
归属母公司股东净利润	2913.45	3363.95	3866.33	4371.20
EPS（摊薄）	1.03	1.19	1.37	1.55

数据来源：公司年报，东北证券金融与产业研究所。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。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。本报告版权归我公司所有。