

美的电器 (000527)

## 美的电器拟引进境外战略投资者

✍ 王稹

☎ 21-62580818-720

✉ wangzhen@gjas.com

## 本报告导读:

- 高盛将成为美的电器第二大股东，预计公司的多元化白色家电战略将日渐明朗。
- 前期涨幅较大，二级市场股价 (12.79元) 高于增发价格 (9.48元)，请投资者注意短期投资风险。

## 事件:

- 公司公告拟通过向 The Goldman Sachs Group, Inc. (“高盛集团”) 全资拥有的子公司 GS Capital Partners Aurum Holdings (“GS”) 非公开发行股票的方式引进境外战略投资者。
- 本次发行股票数量 7559.52 万股，占当前总股本 63035.66 万股的 12%。发行价格定为每股人民币 9.48 元，不低于公司董事局决议公告日前二十个交易日公司股票均价 (10.10 元) 的 90%。
- 公司承诺由公司股东大会通过决议将董事局的成员人数由九名增至十一名，选举 GS 提名的一名董事人选 (“投资者董事”) 进入董事局，同时选举一名独立董事人选进入董事局。只要 GS 持有的股份占公司总股本的比例不低于 5%，公司将促使投资者提名的董事人选当选为董事局董事。
- 只要 GS 持有的股份占公司总股本的比例不低于 5%，GS 拥有今后公司发行新股的优先认购权。

## 评论:

- 此次定向增发后，GS 将持有美的电器股本比例的 10.71%，成为公司的第二大股东。这是高盛旗下的收购基金，继阳之光 (11 月 15 日) 和福耀玻璃 (11 月 20 日) 之后，在十天第三次与中国 A 股上市公司达成战略投资协议。对比可知，三家公司的方案均为定向增发，且高盛也均以财务投资为目的。阳之光、福耀玻璃和美的电器均为各自行业内的优质公司，由此我们判断，由于看好中国的投资环境，后期将有更多的外资投资机构与中国 A 股优质上市公司达成战略投资协议。
- 公司计划将定向增发募集的资金用于债务偿还与补充流动资金。其中，募集资金的 27.89% 即 2 亿元用于偿还银行贷款，另外 72.11% 的 5.17 亿元用于补充公司流动资金。此举有助于公司降低财务费用 (据公司报告中测算，节约财务费用 0.44 亿)，提高举债能力，但是，整体来说，对每股收益略有摊薄。
- 延续我们前期的观点，未来几年公司的空调及压缩机业务应可保持稳定成长，在行业整合中持续受益。而收购了集团直接或间接持有的洗衣机设备、冰箱公司及营销公司各 50% 的股权，公司转型为多元化白色家电企业，但如何解决集团旗下华凌集团的白色家电资产尚存些许不确定性。另外，我们始终关注公司的销售渠道重建，认为这是白色家电整合完毕后公司发展的关键之一。
- 就高盛入驻美的电器而言，我们认为，高盛不仅看好美的电器优质的空调及压缩机资产盈利能力，更看好其多元化白色家电发展战略。我们估计，此次定向增发后，美的电器的多元化白色家电发展战略将进一步浮出水面，高盛的优秀管理水平将在其中起到积极作用，同时高盛也将分享到不菲的投资收益。
- 我们预计 2006-2008 年公司 EPS 为 0.72 元、0.83 元和 0.96 元 (未计及拟增发对股本的摊薄)。我们一如既往看好公司的品牌战略与业绩成长，维持“增持”的长期投资评级。但是，需要指出的是，前期累计涨幅较大，目前二级市场股价 (12.79 元) 高于此次增发价格 (9.48 元)，请投资者注意短期投资风险。

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **¥15.00**

上次预测: ¥13.00

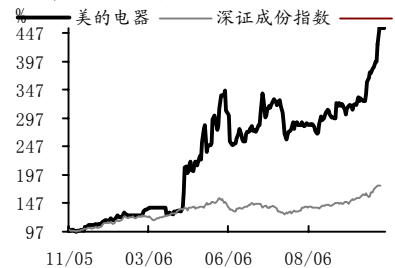
当前价格: **¥12.79**

2006.11.27

## 交易数据

52 周内股价区间 (元)	4.67 ~ 12.80
总市值 (百万元)	8,062
总股本/流通 A 股 (百万股)	630.36/416.12
流通 B 股/H 股	
流通股比例	66.0%
日均成交量 (百万股)	3.3
日均成交值 (百万元)	24.4

## 52 周内股价走势图



## 相关报告

美的电器推出股权激励方案

(06.11.14)

**作者简介:**

王稔: 男, 2005 年 7 月毕业于清华大学电机系电力系统自动化专业, 工学博士, 2005 年 8 月进入国泰君安证券研究所。家电行业研究员。

**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研究所, 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。

**国泰君安证券研究所**

上海  
上海市延平路 121 号 17 楼  
邮政编码: 200042  
电话: (021) 62580818

深圳  
深圳市罗湖区笋岗路 12 号中民时代广场 A 座 20 楼  
邮政编码: 518029  
电话: (0755) 82485666

北京  
北京市海淀区马甸冠城园冠海大厦 14 层  
邮政编码: 100088  
电话: (010) 82001542

国泰君安证券研究所网址: [www.askgtja.com](http://www.askgtja.com)  
E-MAIL: [gtjaresearch@ms.gtjas.com](mailto:gtjaresearch@ms.gtjas.com)