



家用电器业

2015.04.22

家电板块迎来一段持续的投资机会

评级: **增持**

上次评级: 增持

细分行业评级

 家用电器制造业 **增持**

	范杨 (分析师)	曾婵 (分析师)
	021-38675923	0755-23976520
	fanyang@gtjas.com	zengchan@gtjas.com
证书编号	S0880513070007	S0880515030002

本报告导读:

前期涨幅小、估值低的家电板块有望形成一段持续的上涨,建议增持家电板块,核心推荐发生积极变化的子板块和公司。

摘要:

事件: 家电行业连续大幅上涨,4 日涨幅 10%

4 月 21 日, 家电行业领涨 6.4%, 行业龙头品种涨幅均超过 5%。在 4 月 16 日至 4 月 21 日四个连续交易中, 家电板块累计上涨 10%, 在 29 个一级行业从排名第三, 仅次于国防军工和食品饮料。

判断 1: 前期滞涨现在补, 增持

在经历 2015 年初一波较快上涨之后, 家电行业表现相对弱, 1 月 14 日至 4 月 16 日累计上涨 27%, 在 29 个一级行业中排第 25 位。我们认为在牛市中, 长期滞涨的板块会获得补涨的机会, 近一周涨幅领先的军工、食品饮料和家电行业都属于滞涨板块。

判断 2: 估值最低风险小, 增持

2015 年 4 月 17 日证监会新闻发言人在发布会上提醒投资者注意股市风险, 并进一步加强对两融业务的合规和风险管理, 鼓励融券交易。截至 2015 年 4 月 21 日, 家电板块 2015 年整体估值 16x, 仅高于银行业的 7.3x PE 估值。我们认为家电行业目前较低的整体估值水平能够为投资者提供地较高的安全边际, 是可以放心增持的板块。

判断 3: 在安全中寻找弹性, 在稳健中寻找变化

仅有安全是不够的, 我们认为即使投资具有防御性的家电板块, 也需要寻找“弹性”。我们建议, 投资家电板块应该选择正在发生积极变化的子板块和公司, 做到“可攻可守”。

建议“增持”家电行业, 首推“图变”品种

我们建议“增持”家电行业, 继续核心推荐“图变”主题:

1) “客厅经济”中的海信电器、TCL 集团、兆驰股份、创维数字、TCL 多媒体、创维数码;

2) 工业 4.0 隐形冠军青岛海尔和积极拥抱互联网的美的集团。

继续推荐基本面趋势性向好、估值低的老板电器和格力电器。

风险: 2015 年家电行业需求持续趋弱。

相关报告

家用电器业:《“客厅经济”发展加速, 投资逻辑不断加强》

2015.04.16

家用电器业:《地产政策放松, 全面看好家电板块》

2015.03.31

家用电器业:《智能电视爆发在即, 终端起关键作用》

2015.03.23

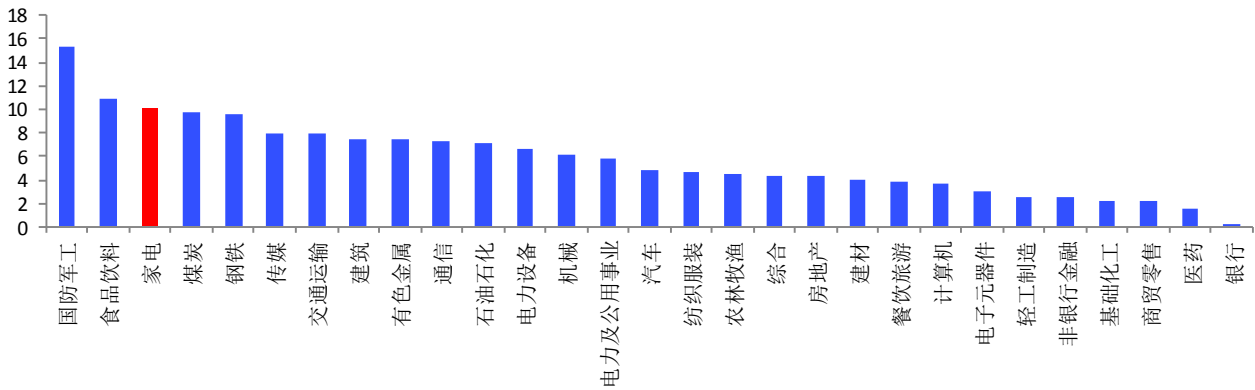
家用电器业:《关注“互联网+”时代家电行业转型机遇》

2015.03.16

家用电器业:《拥抱客厅经济崛起的时代》

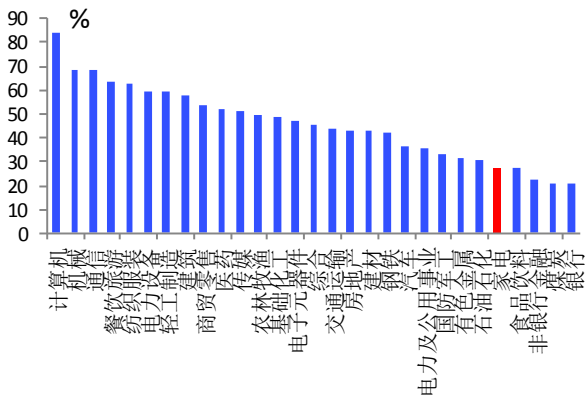
2015.03.14

图 1. 4 月 16 日-4 月 22 日家电板块涨幅靠前



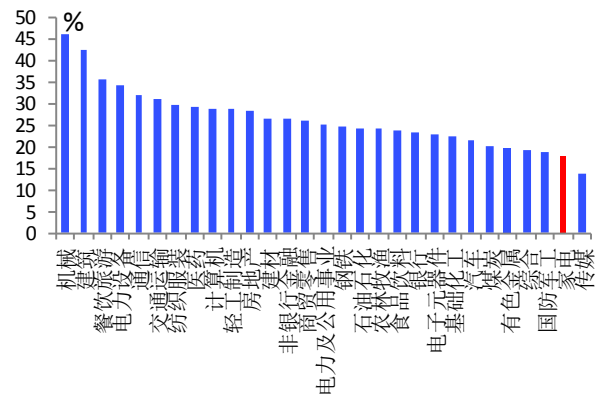
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 2. 2015 年 1 月 1 日-4 月 16 日家电板块滞涨



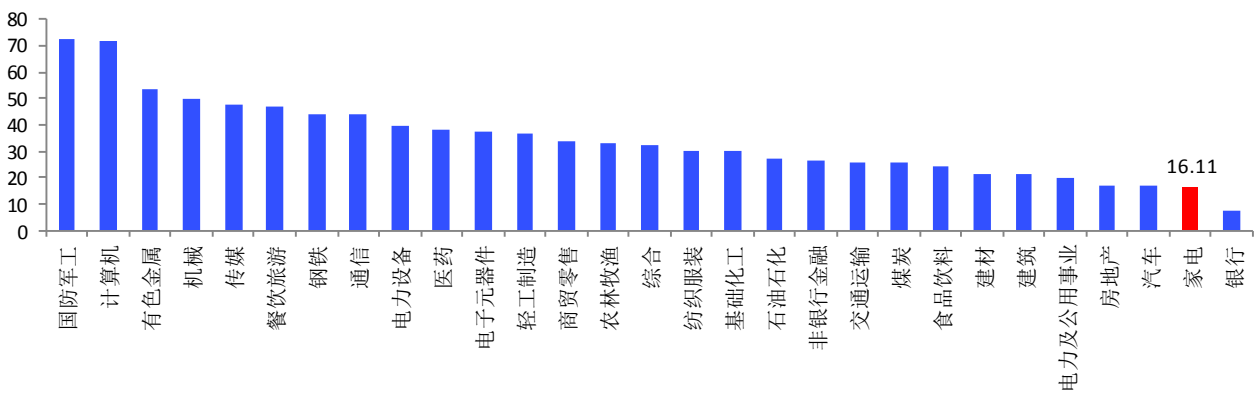
数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 3. 2015 年 3 月 16 日-4 月 16 日家电板块滞涨



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

图 4. 家电板块 2015 年整体 PE 估值 16.1x, 仅高于银行板块



数据来源: Wind, 国泰君安证券研究

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		