

智通财经APP获悉，信达证券发布研究报告称，基于家电企业业绩具有稳健性和较高增速的特点，叠加目前较高的股息率水平和潜在估值修复空间，家电白马具有较高的投资性价比。维持行业“看好”评级。建议积极关注高股息率、高估值弹性的格力电器(000651.SZ)，推荐关注存在分红率提升空间的全球家电龙头美的集团(000333.SZ)。

■ 信达证券主要观点如下：

目前A股家电龙头股息率多处于历史均值高位。

从历史股息率来看，A股家电龙头的股息率(当年分红/当年平均股价)基本在1.5~3.5%区间内。美的集团、海尔智家、格力电器、海信视像、老板电器、浙江美大等作为家电龙头企业，目前的股息率均高于过去11年的历史平均值。

其中格力电器尤为明显，目前公司的股息率水平约为8.1%，远高于历史平均水平3.3%。

和A股企业相比，海外家电龙头的分红率波动较高。

且海外家电的股利支付率存在超出100%或为负数的情况，即分配历史未分配利润及在亏损时仍进行分红的情况。对比国内外家电企业目前的股息率，所选取的四家海外家电龙头平均股息率水平目前为3.7%，而国内家电龙头股息率均值目前为4.0%，略高于海外家电企业。

因此该行认为，从股息率角度来看，我国家电企业的估值修复弹性要略高于海外家电企业。

为什么要重视股息率逻辑？

1)稳定现金流视角下，股息率与企业价值息息相关。

根据DDM模型，在贴现率为正的情况下，股票的价值和股利呈现出正相关。而从股息率(股息率=每股派息额/每股价格)角度来看，若未来贴现值一定的情况下，股息率或应围绕一个固定值波动，股息率的波动可以直观体现出企业内在价值是否被低估或高估。

2)全球资产配置视角下，中国家电白马股的股利支付率存在提升空间，进一步提升

企业长期投资价值

我国家电龙头海尔、美的、格力、海信平均历史(2010-2021年)股利支付率为36.3%，较惠而浦、AO史密斯、伊莱克斯和大金的平均历史股利支付率低8.2pct。在全球资产配置视角下，为了吸引海外投资者，我国家电企业存在一定的分红率提升空间。

3)家电企业和煤炭、银行等同样具有高分红、低估值特征的行业相比，在营业收入和业绩增长方面具有相对更强的稳健性，也具备更好的盈利增长能力。

如果将潜在收益率简化为：

潜在收益率空间=股

息率+业绩增速+股息率修复的估值提升

基于家电企业业绩具有稳健性和较高增速的特点，叠加目前较高的股息率水平和潜在估值修复空间，家电白马具有较高的投资性价比。

风险因素：

家电企业业绩增长不及预期、全球系统性宏观风险等。