

## 家电行业 25Q1 基金持仓跟踪报告

强于大市 (维持)

——家用电器行业跟踪报告

2025 年 05 月 08 日

## 行业核心观点:

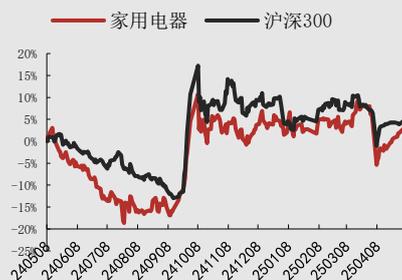
2025 年一季度家电行业公募基金持仓比重有所回落, 其中白电持仓下降较多, 小家电获明显增持。当前, 关税战扰动下扩大内需政策持续加码, 以旧换新政策持续推动行业需求释放, 我国家电市场对美国的出口依赖度较低, 龙头企业通过海外布局产能等方式对冲关税扰动, 预计整体影响或有限, 我们维持行业“强于大市”评级。

**重仓配置比例环比回落:** 我们根据同花顺及 wind 数据统计了内地公募基金重仓股情况, 2025 年 Q1 末公募基金重仓 SW 家用电器行业的总市值为 1203.66 亿元, 环比 2024Q4 基本持平, 占基金重仓 A 股市值规模 3.98%, 高于标配比例 1.72pct, 环比 2024Q4 末下降 0.1pct, 连续两个季度出现回落。从市场表现来看, 25Q1SW 家用电器行业指数上涨 3.19%, 实现相对收益 (相对于沪深 300 指数涨跌幅) 5.99%。

**小家电普遍获增持:** 从各个细分板块来看, 白电、照明设备及其他家电公募基金持仓市值占比下降, 小家电及黑电等行业持仓市值占比提升。从各细分领域主要个股持仓角度看: (1) 白色家电行业个股中仅海尔智家、美的集团 H 获得增持, 其他主要个股普遍遭减持; (2) 黑色家电行业, 海信视像、TCL 电子获明显增持; (3) 厨卫电器行业表现分化, 卫浴电器普遍遭减持、厨卫电器普遍获增持; (4) 小家电行业普遍获增持; (5) 家电零部件行业中三花智控及华翔股份遭明显减持; (6) 照明设备行业增减持表现分化。

**风险因素:** 原材料价格波动、地产修复不及预期、人民币汇率波动、出口不及预期、内销不及预期、关税政策扰动、业绩不及预期、数据统计偏差等。

## 行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

家电行业 24Q4 基金持仓跟踪报告

家电行业 24Q3 基金持仓跟踪报告

家电行业 2024 年三季度业绩综述

分析师: 潘云娇

执业证书编号: S0270522020001

电话: 02032255210

邮箱: panyj@wlzq.com.cn

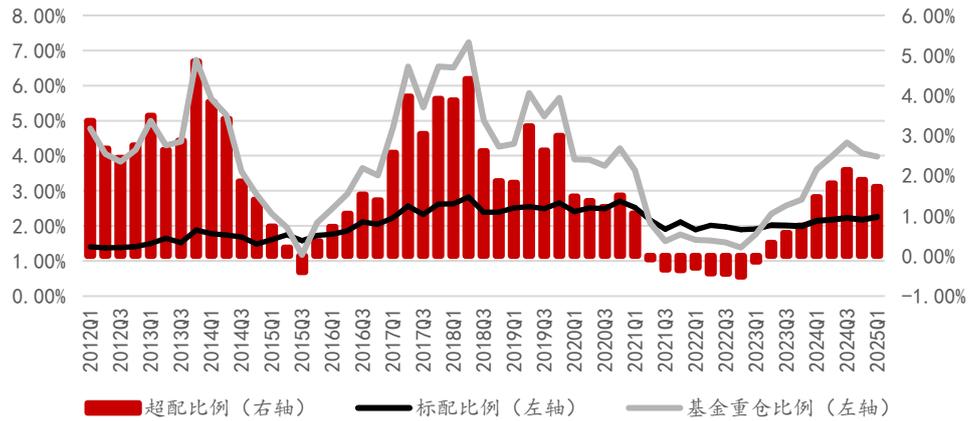
## 正文目录

1 行业：重仓配置比例环比回落.....	3
2 个股：小家电普遍获增持.....	3
2.1 基金重仓持有的家电个股情况.....	3
2.2 基金重仓配置家电个股持仓市值变动情况.....	5
3 投资建议与风险提示.....	6
图表 1：公募基金重仓 SW 家用电器行业配置比例情况.....	3
图表 2：SW 家用电器行业与沪深 300 指数季度区间涨跌幅以及家用电器行业相对收益情况比较（%）.....	3
图表 3：2025 年 Q1 末基金重仓 SW 家用电器行业持仓市值前 20 大个股情况（持仓市值，左轴；季报持仓变动，右轴）.....	4
图表 4：2025 年 Q1 末基金重仓家用电器行业持股占流通股比前 20 大个股情况（持仓变动，右轴；季报持股占流通股比，左轴）.....	4
图表 5：2025 年 Q1 基金重仓配置家电个股持仓市值增加前 10 大情况（亿元）.....	5
图表 6：25Q1 基金重仓配置家电个股持仓市值减少居前个股情况（亿元）.....	5
图表 7：最近三个季度家电行业各细分领域公募基金重仓个股持仓市值占比变化 ..	5

## 1 行业：重仓配置比例环比回落

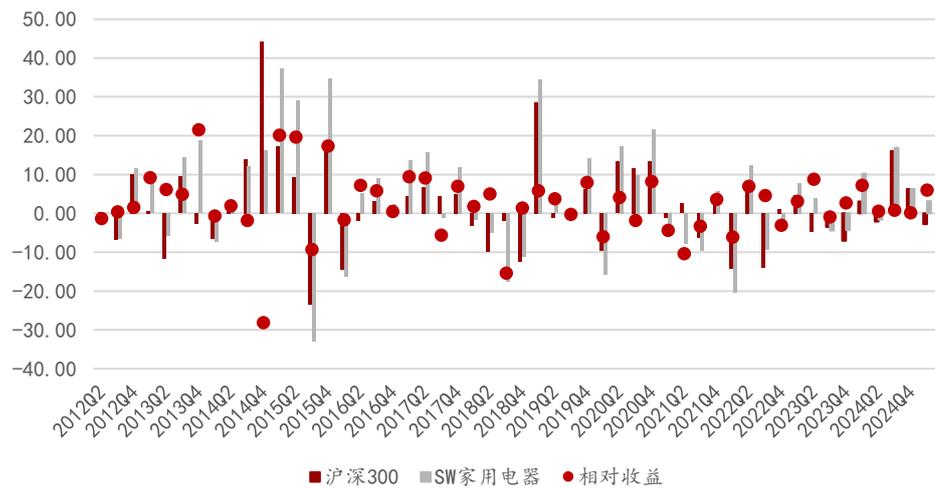
我们根据同花顺及wind数据统计了内地公募基金重仓股情况,2025年Q1末公募基金重仓SW家用电器行业的总市值为1203.66亿元,环比2024Q4基本持平,占基金重仓A股市场市值规模3.98%,高于标配比例1.72pct,环比2024Q4末下降0.1pct,连续两个季度出现回落。从市场表现来看,25Q1SW家用电器行业指数上涨3.19%,实现相对收益(相对于沪深300指数涨跌幅)5.99%。

图表1: 公募基金重仓SW家用电器行业配置比例情况



资料来源: 同花顺iFind, wind, 万联证券研究所, 注: 标配比例以SW家用电器行业流通市值/全A流通市值计算

图表2: SW家用电器行业与沪深300指数季度区间涨跌幅以及家用电器行业相对收益情况比较 (%)



资料来源: wind, 万联证券研究所

## 2 个股：小家电普遍获增持

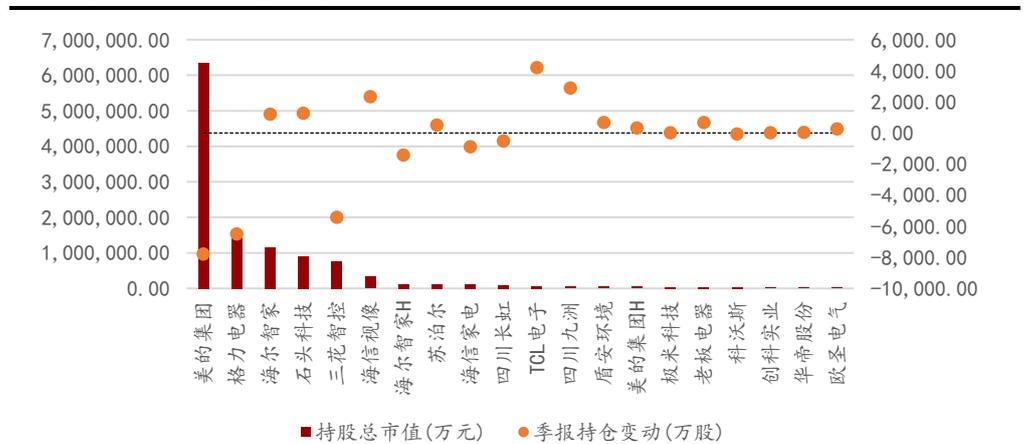
### 2.1 基金重仓持有的家电个股情况

**持仓个股集中度环比有所回落。**从持仓个股角度看，2025年Q1末公募基金重仓SW家用电器行业前10大和前20大个股市值合计分别为1148.67亿元和1187.46亿元，环比2024Q4末分别下降约1.43%、0.17%，前十大家电重仓股持仓市值合计占公募基金重仓SW家用电器行业总市值比重为95.43%，环比2024Q4下降1.31pct，前二十大占比为98.65%，环比下降0.09pct。

从重仓家用电器行业持仓市值角度看，2025年Q1末公募基金重仓SW家用电器行业前十的个股分别为美的集团、格力电器、海尔智家、石头科技、三花智控、海信视像、海尔智家H、苏泊尔、海信家电、四川长虹，与24Q4前十大相比未有变化。

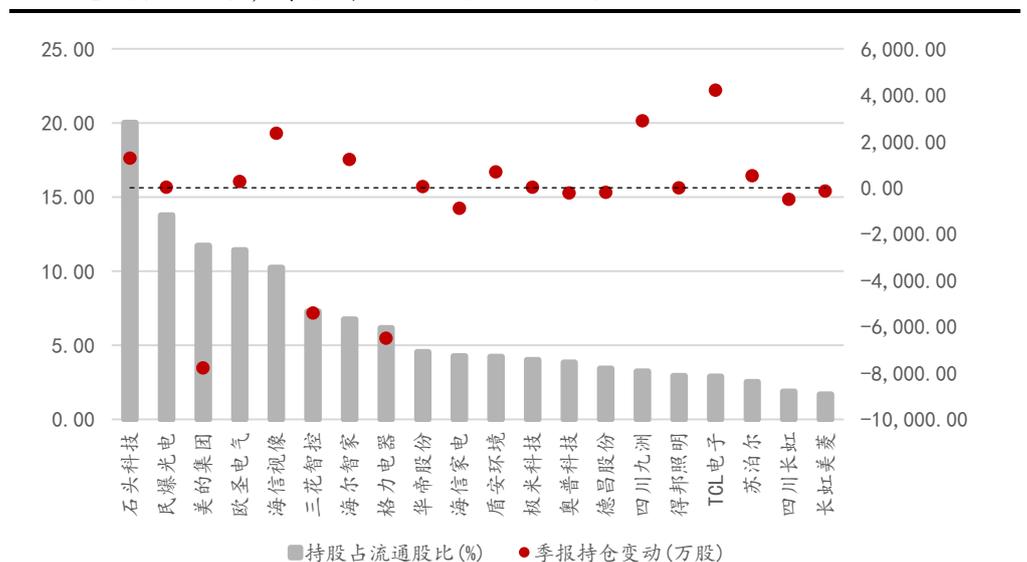
从公募基金重仓家用电器行业持股占流通股比来看，居于前10的有石头科技、民爆光电、美的集团、欧圣电气、海信视像、三花智控、海尔智家、格力电器、华帝股份、海信家电，与24Q3相比，华帝股份新进前十大，德昌股份退出前十大之列。

图表3: 2025年Q1末基金重仓SW家用电器行业持仓市值前20大个股情况 (持仓市值, 左轴; 季报持仓变动, 右轴)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表4: 2025年Q1末基金重仓家用电器行业持股占流通股比前20大个股情况 (持仓变动, 右轴; 季报持股占流通股比, 左轴)

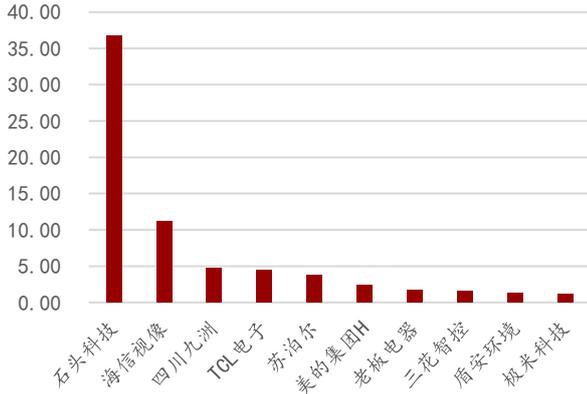


资料来源: wind, 万联证券研究所

## 2.2 基金重仓配置家电个股持仓市值变动情况

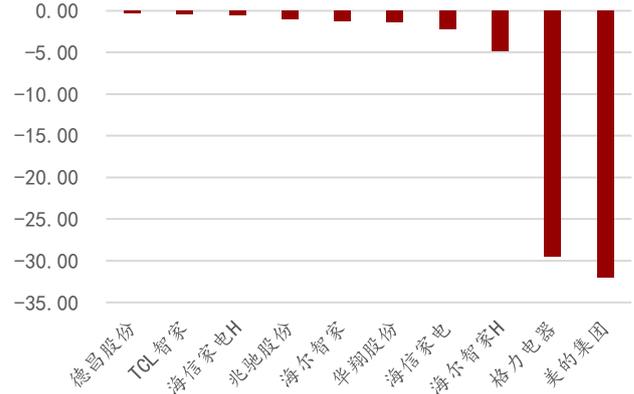
从2025Q1公募基金重仓个股季度持仓市值变动角度看,2025Q1持仓市值增加前10的个股分别为石头科技、海信视像、四川九洲、TCL电子、苏泊尔、美的集团H、老板电器、三花智控、盾安环境和极米科技。2025Q1持仓市值下降居前的个股有美的集团、格力电器、海尔智家H、海信家电、华翔股份。

图表5: 2025年Q1基金重仓配置家电个股持仓市值增加前10大情况(亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

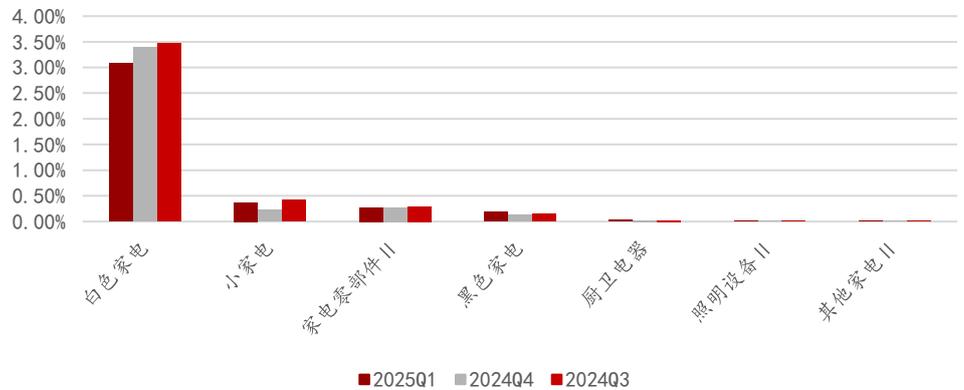
图表6: 25Q1基金重仓配置家电个股持仓市值减少居前个股情况(亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

从各个细分板块来看,白电、照明设备及其他家电公募基金持仓市值占比下降,小家电及黑电等行业持仓市值占比提升。从各细分领域主要个股持仓角度看:(1)白色家电行业个股中仅海尔智家、美的集团H获得增持,其他主要个股普遍遭减持;(2)黑色家电行业,海信视像、TCL电子获明显增持;(3)厨卫电器行业表现分化,卫浴电器普遍遭减持、厨卫电器普遍获增持;(4)小家电行业普遍获增持;(5)家电零部件行业中三花智控及华翔股份遭明显减持;(6)照明设备行业增减持表现分化。

图表7: 最近三个季度家电行业各细分领域公募基金重仓个股持仓市值占比变化



资料来源: wind, 万联证券研究所

### 3 投资建议与风险提示

2025年一季度家电行业公募基金持仓比重有所回落，其中白电持仓下降较多，小家电获明显增持。当前，关税战扰动下扩大内需政策持续加码，以旧换新政策持续推动行业需求释放，我国家电市场对美国的出口依赖度较低，龙头企业通过海外布局产能等方式对冲关税扰动，预计整体影响或有限，我们维持行业“强于大市”评级。

**风险因素：**原材料价格波动、地产修复不及预期、人民币汇率波动、出口不及预期、内销不及预期、关税政策扰动、业绩不及预期、数据统计偏差等。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场