

18Q4 基金家电股持仓比例有所下滑

家用电器行业

谨慎推荐

维持评级

核心观点:

1. 事件

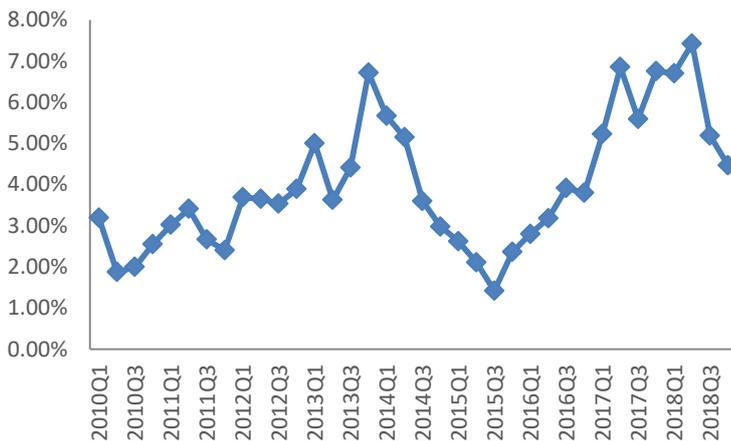
截至2019年1月23日,公募基金18Q4前十大重仓股数据已经全部披露完毕。我们对公募基金在家电电器板块的持仓情况进行了统计和分析。

2. 我们的分析与判断

(一) 18Q4 基金家电股持仓比例继续下降

我们对基金的重仓股明细数据进行统计和分析。2018Q4基金持家电股比例为4.46%,较2018Q3的5.19%下降了0.73PCT,处于历史相对高位。长远来看,基金持家电股票自2015Q3到2018Q2震荡上升,在2018Q2达到最高点7.42%。2018Q3以来,公募基金配置家电行业意愿持续减弱,持有家电股票市值总和占基金持股总市值比不断下降,其中Q3时期降幅达到30%。2019年家电板块行情有机会受家电行业促进消费新政影响得以改善,预计基金家电持股比例下跌趋势有望扭转。

图 1: 全部基金持仓比例变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

家电行业目前处于超配状态。2018Q4,家电行业超配比例为2.35%,相比2018Q3有所下滑,略高于2010年至今的平均值。通过对公募基金家电行业持股数据与申万家电行业指数收盘价变化数据进行对比分析,发现家电行业指数涨跌幅与基金持股占比、基金超配比的相关性分别为7.7%和7.1%,相关性较低。

分析师

李昂

☎: 8610-83574538

✉: liang_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517040001

特此鸣谢

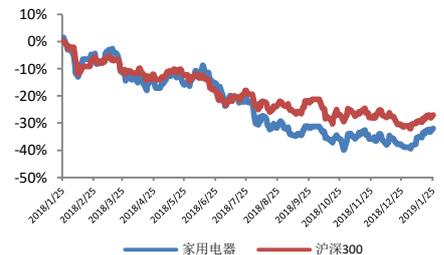
李冠华

☎: 8610-66568238

✉: liguanhua_yj@chinastock.com.cn

对本报告编制提供信息

相对沪深300表现图

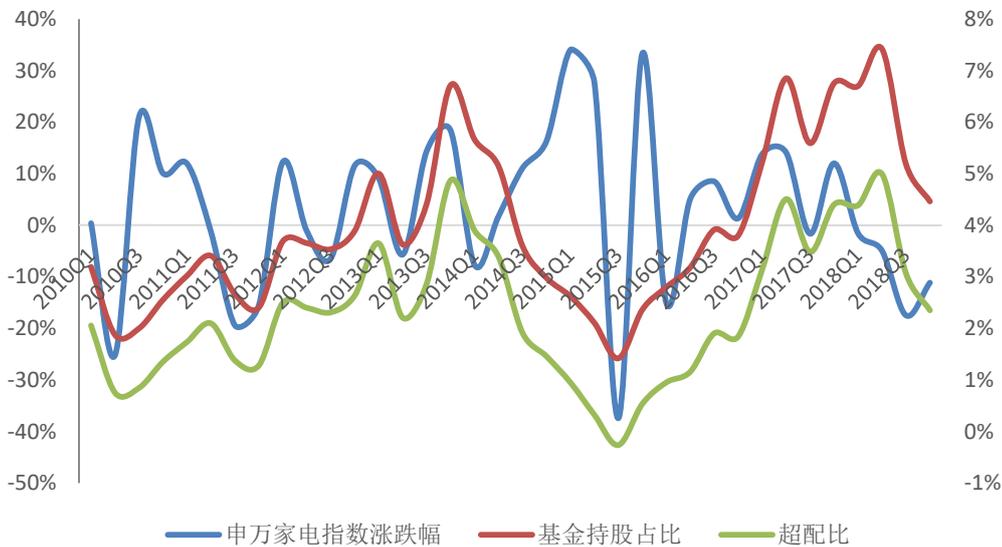


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河家电】行业点评报告: 龙头企业质押风险较低

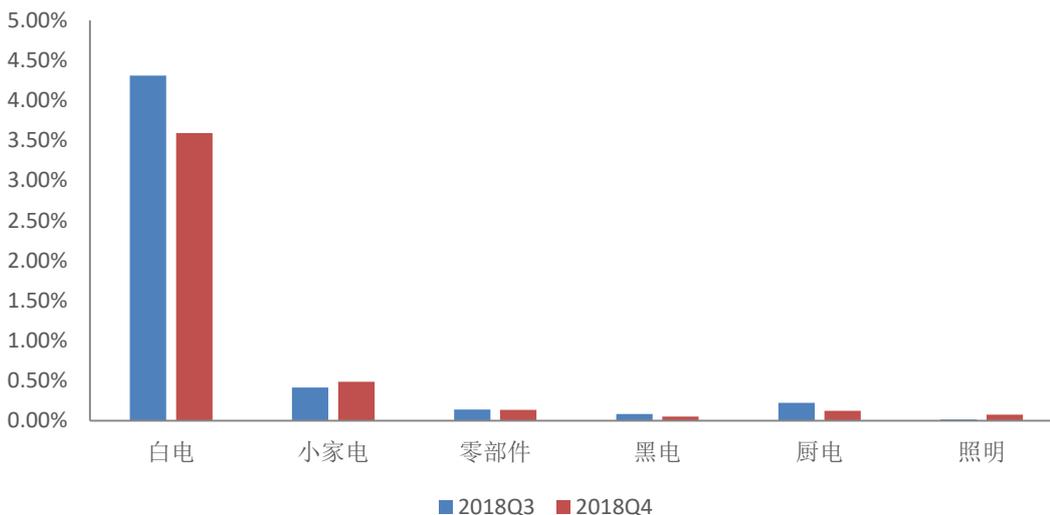
图 2：家电行业基金持股占比、超配比（右轴）与指数涨跌幅（左轴）走势对比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

从子板块来看，白电子板块占家电板块比例最高，公募基金的资金配置也主要集中在白电领域，但受家电行业整体配置意愿下滑影响，基金配置白电子板块市值占基金持股总市值比例有所下降，从 2018Q3 的 4.31% 下降到 Q4 的 3.59%。小家电子板块和照明子板块为家电子板块中配置比例上升的两个子板块，其中小家电子板块配置比例从 2018Q3 的 0.42% 达到 Q4 的 0.48%。照明子板块涨幅较大，由 2018Q3 的 0.02% 上涨到 Q4 的 0.07%。

图 3：公募基金持家电子板块股票市值和占基金持股总市值比例

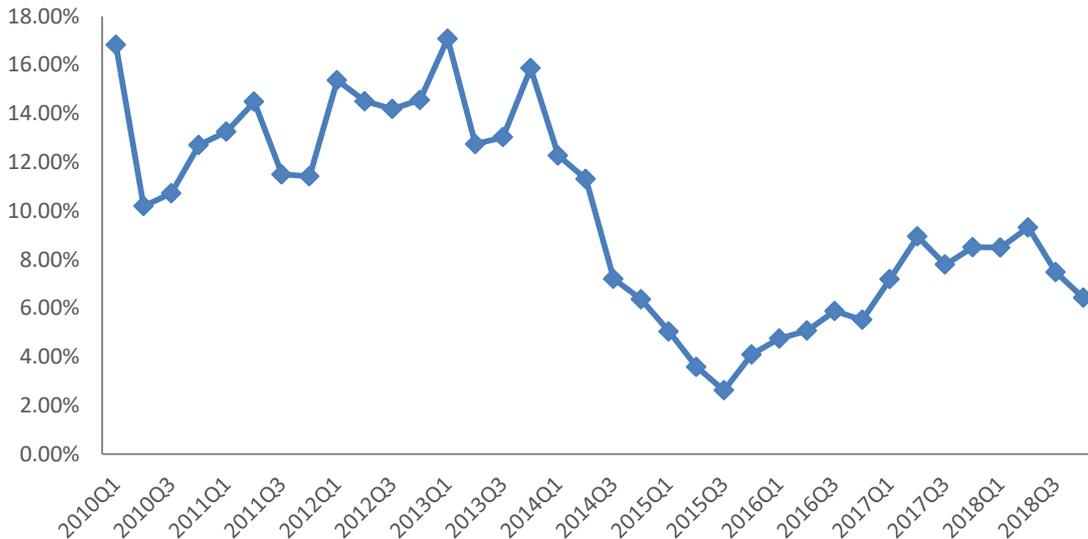


资料来源：wind，中国银河证券研究院

（二）公募基金持有家电股票总市值占家电流通股总市值比例下降

2013Q4 之后，公募基金持有家电股票总市值占家电流通股总市值比例不断下降，2015Q3 起探底回升，2018Q2 之后，持股市值占比再次下降，由 Q2 的 9.32% 下滑至 Q4 的 6.42%，降幅 31.12%。

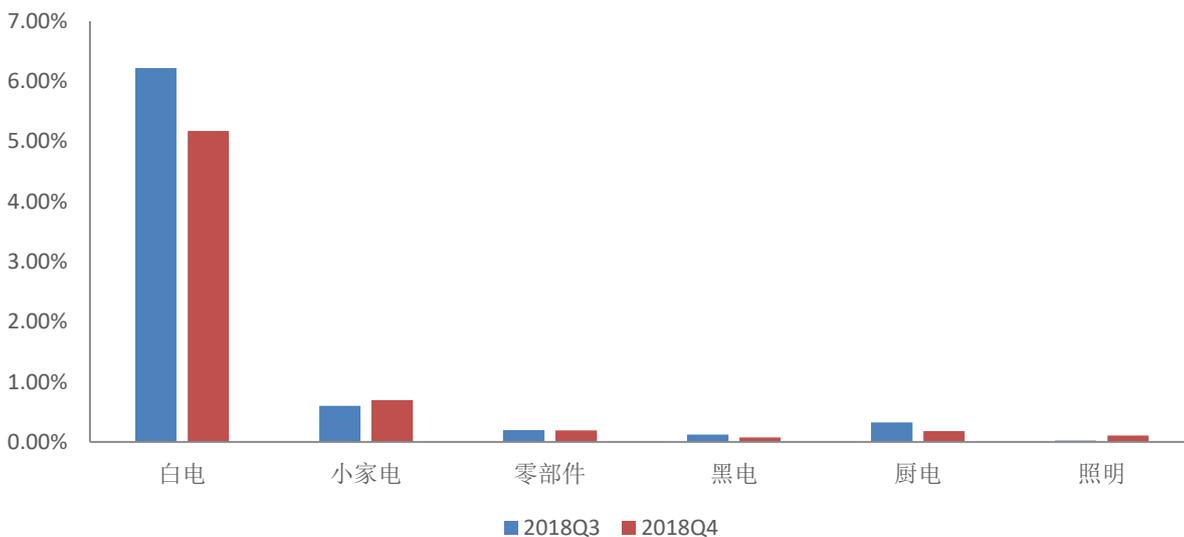
图 4：公募基金持家电行业股票市值和占家电行业流通总市值比例



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

分板块来看，公募基金持有白电子板块股票市值和占家电行业流通总市值比最高，达 5.17%，小家电仅次于白电，占比 0.70%，黑电最少，仅占 0.08%。各板块变化趋势与占基金持股总市值比例趋势相似。

图 5：公募基金持家电电子板块股票市值和占家电行业流通总市值比



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

（三）龙头依然是配置首选

具体到标的选择上，格力电器（000651）的基金重仓持有量最多，达到 424 只，其后是美的集团（000333）和青岛海尔（600690），达到 283 只和 56 只，小家电龙头企业苏泊尔（002032）和零部件龙头企业三花智控（002050）的基金重仓持有量也较多，分别为 40 只和 46 只。从公募基金重仓持有市值的角度来看，基金持有市值排名前三的与重仓持有量排名前三的股票保持一致，分别为格力电器（000651）、美的集团（000333）和青岛海尔（600690），重仓市值为 1284196、1115744 和 260618 万元。

表 1：18Q4 公募基金家电行业重仓股排序（按基金重仓持市值排序）

	证券代码	证券名称	重仓市值（万元）	重仓持有量（只）
1	000651.SZ	格力电器	1284195.69	424
2	000333.SZ	美的集团	1115743.53	283
3	600690.SH	青岛海尔	260617.90	56
4	002032.SZ	苏泊尔	171300.36	40
5	002050.SZ	三花智控	103364.72	46
6	002614.SZ	奥佳华	100856.08	19
7	000418.SZ	小天鹅 A	92224.79	22
8	002035.SZ	华帝股份	77720.35	24
9	600060.SH	海信电器	34193.16	12
10	000921.SZ	海信家电	24906.53	6
11	603579.SH	荣泰健康	19693.99	5
12	002705.SZ	新宝股份	19506.32	15
13	002508.SZ	老板电器	18233.52	17
14	002242.SZ	九阳股份	11639.46	19
15	002616.SZ	长青集团	6562.81	8
16	603868.SH	飞科电器	5755.33	6
17	000100.SZ	TCL 集团	4122.22	9
18	300249.SZ	依米康	3530.94	1
19	000801.SZ	四川九洲	2709.53	1
20	002677.SZ	浙江美大	367.10	2
21	603355.SH	莱克电气	134.81	2
22	300217.SZ	东方电热	118.13	1
23	300403.SZ	汉宇集团	38.96	1
24	002860.SZ	星帅尔	15.10	1

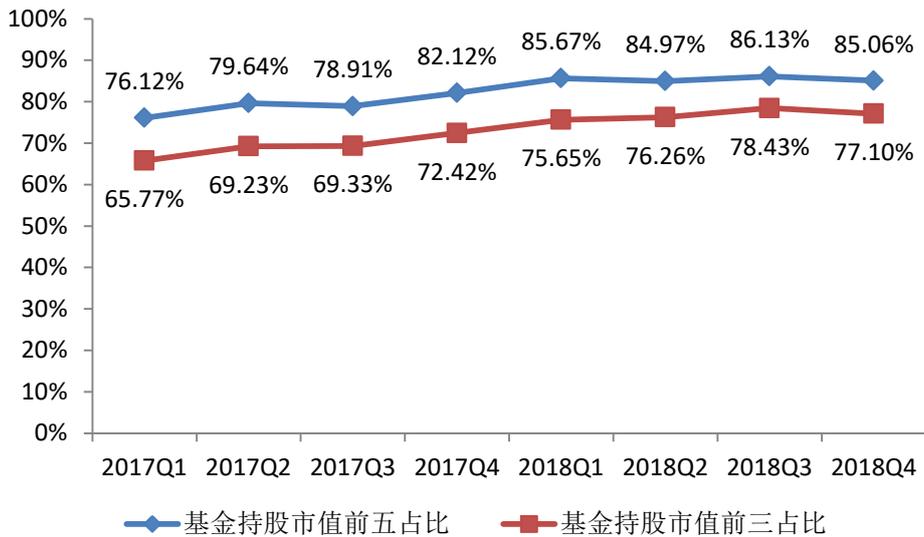
资料来源：wind, 中国银河证券研究院

（四）重仓股集中度有所下降

18Q4 公募基金总计重仓家电股 1020 次，持有总市值为 3357551.33 亿元；从前 3 名和前 5 名基金重仓股占比重仓总市值的情况来看，18Q4 重仓股集中度与 18Q3 相比均有所下降。18Q4

前5名重仓股票的持有市值占基金重仓持有家电股总市值的85.06%，相比18Q3的86.13%下滑了1.07PPCT；18Q4前3名重仓股票的持有市值占基金重仓持有家电股总市值的77.10%，相比18Q3的78.43%，下滑了1.33PCT。

图 6：公募基金重仓持有市值前3、5名占持有家电股总市值比率



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

3. 投资建议

2017年以来基金对家电行业持股比例处于震荡行情，2018下半年开始持股比例有所下滑，但依然处于较高位置，加上下降趋势有望在2019年扭转，行业整体配置价值较高。

基金在重仓股标的选择方面配置行业龙头的偏好趋势未来有望持续。虽然Q4公募基金重仓股集中度有所下降，但下滑幅度较小。从具体股票来看，美的集团和格力电器仍为基金持股家电行业的主要标的。2018Q4有424只基金持有格力电器，283只基金持有美的集团，持股总量均在3亿股以上。由于白电龙头企业规模较大、现金流充分，在消费市场整体羸弱和房地产市场调控的背景下，企业抗风险能力和业绩确定性较强，建议关注美的集团（000333）和格力电器（000651）。

2018Q4中，基金新进入了3只股票，分别为汉字集团（300403）、星帅尔（002860）和长青集团（002616），其中长青集团被8只基金加入股票池，持有899万股，建议关注基金新进入股票。

4. 风险提示

宏观经济下行、原材料价格变动、汇率大幅波动、房地产调控、政策落地不达预期等。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

李昂，证券分析师。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注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐	0755-83453719	zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇	010-83574522	shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷	010-66568908	wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷	010-66561317	shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷	021-20252612	hetingting@chinastock.com.cn