

# 19Q2 基金重仓家电股比例显著上升，建议关注白电龙头

核心观点：

## 1. 事件

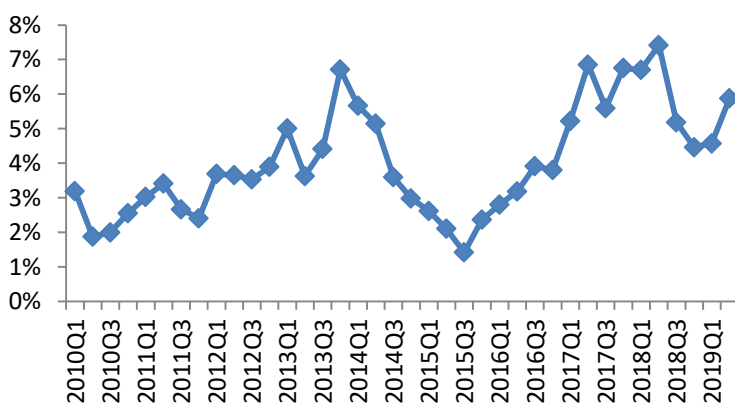
截至2019年7月22日，公募基金19Q2前十大重仓股数据已经全部披露完毕。我们对公募基金在家电电器板块的持仓情况进行了统计和分析。

## 2. 我们的分析与判断

### (一) 19Q2 基金家电重仓持股比例显著上升

我们对基金的重仓股明细数据进行统计和分析。2019Q2基金持家电重仓股比例为5.88%，较2019Q1的4.57%上升了1.31pct，处于历史相对高位。长远来看，基金持家电重仓股比例自2015Q3到2018Q2震荡上升，在2018Q2达到最高点7.42%。之后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，2018Q3时期降幅达到30%。2019Q1以来家电板块行情得以改善，基金家电行业重仓持股比例下跌趋势开始扭转，预计随着家电促消费新细则逐步落地，基金家电重仓股持仓比例有望保持稳定。

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。2019Q2家电行业超配比例为3.62%，相比2019Q1显著上升，超过了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8.77%和5.42%，相关性较低。

家用电器行业

**谨慎推荐** 维持评级

分析师

李昂

☎：8610-83574538

✉：liang\_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130517040001

特此鸣谢

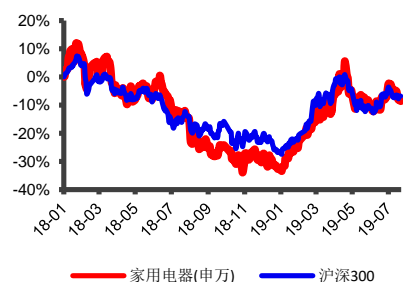
李冠华

☎：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

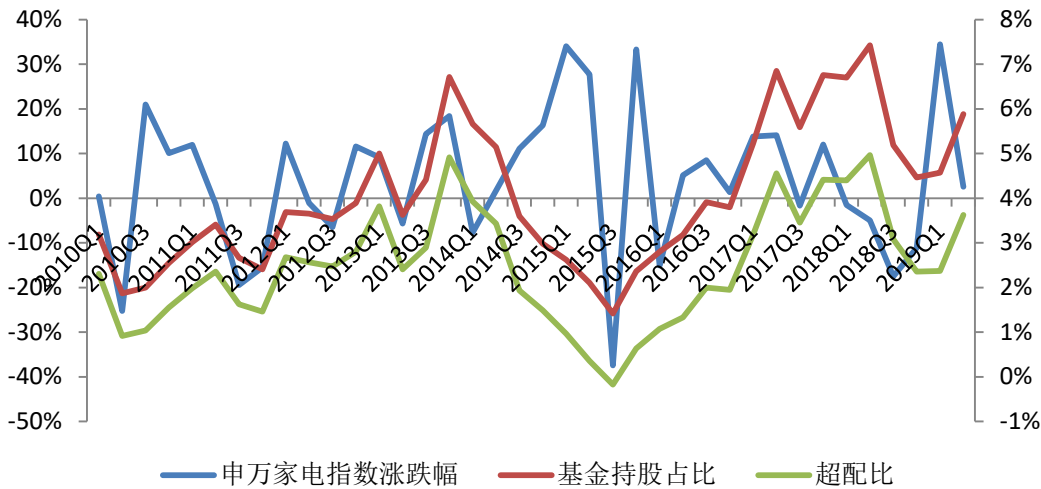


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河家电】行业点评\_家用电器行业\_18Q4 基金家电股持仓比例有所下滑

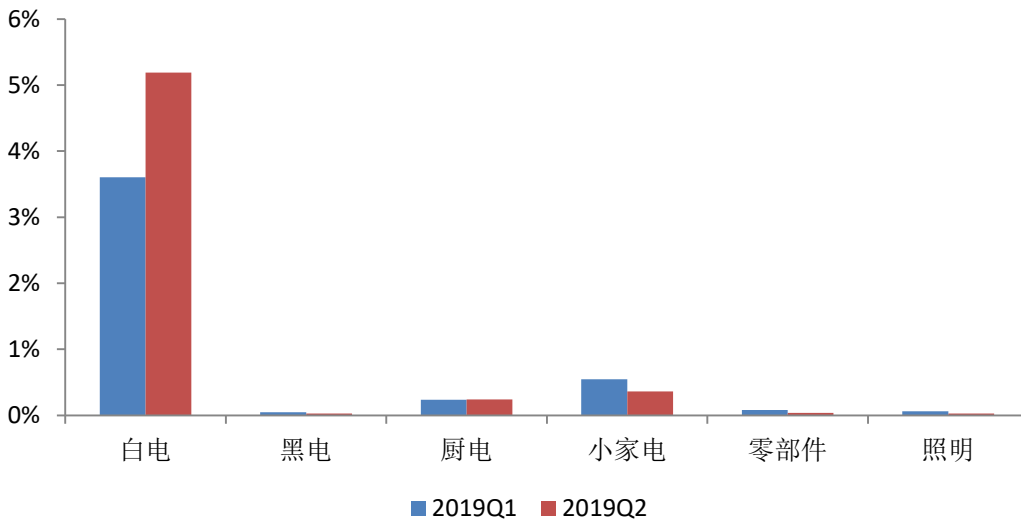
图 2：家电行业基金持股占比、超配比（右轴）与指数涨跌幅（左轴）走势对比



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基金持股总市值比例最高，公募基金的资金配置主要集中在白电领域，受 2019 年家电行业促进消费新政策影响，家电行业整体配置意愿上升，基金配置白电子板块市值占基金持股总市值比例显著上升，从 2019Q1 的 3.61% 上升到 2019Q2 的 5.19%。此外，除厨电子版块略有小幅上升外，黑电以及小家电等子版块的配置比例均有不同程度上的下降。

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



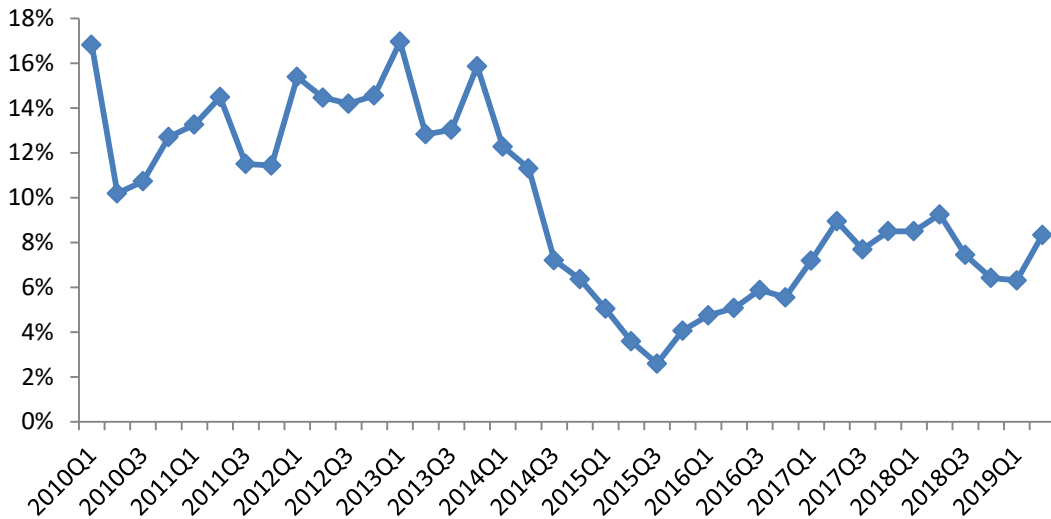
资料来源：wind，中国银河证券研究院

## （二）持有白电子版块股票市值占家电流通股总市值比例回升

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 9.25% 下滑至 2019Q1 的 6.30%，降幅

达到 31.89%。2019Q2 持股市值占比显著上升至 8.33%，降幅缩窄了 21.94pct 到 9.95%。

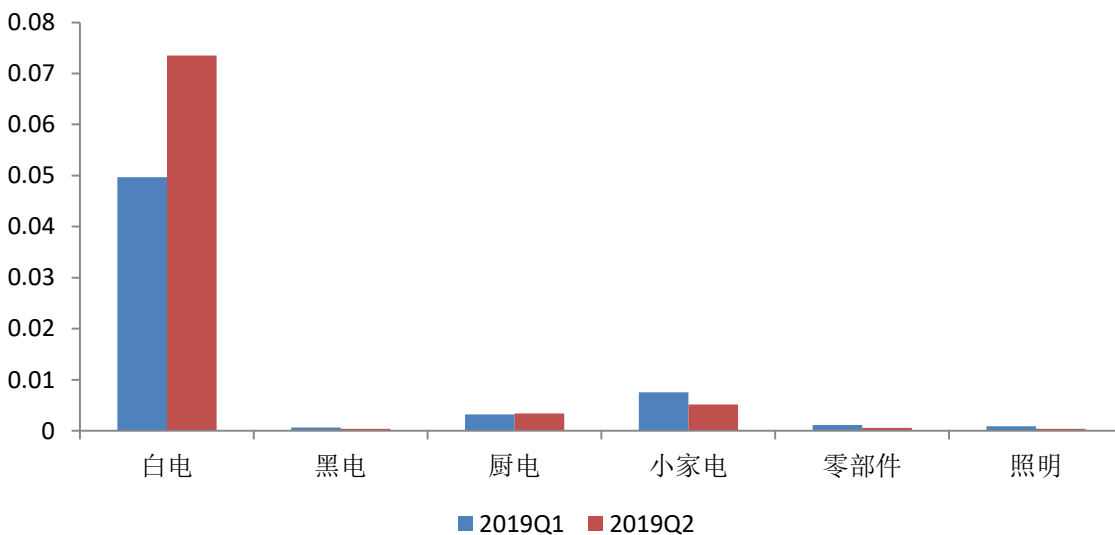
图 4：公募基金持家电行业股票市值和占家电行业流通总市值比例



资料来源：wind, 中国银河证券研究院

分板块来看，2019Q2 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 7.35%，环比上升 2.38pct。其余子板块占家电行业流通总市值比例均较小且呈下降趋势。黑电、厨电、小家电、零部件及照明子板块的占比分别为 0.04%、0.34%、0.52%、0.06%和 0.04%。

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) 白电龙头为配置首选

具体到标的选择上，白电企业格力电器（000651）的基金重仓持有量最多，达到 700 只，其后是美的集团（000333）和海尔智家（600690），达到 539 只和 120 只，厨电企业老板电器

(002508) 和华帝股份 (002035) 相比于 2019Q1, 其基金重仓持有量显著下降, 目前均为 37 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 2758476、2361639 和 430373 万元。

表 1: 19Q2 公募基金家电行业重仓股排序 (按基金重仓持市值排序)

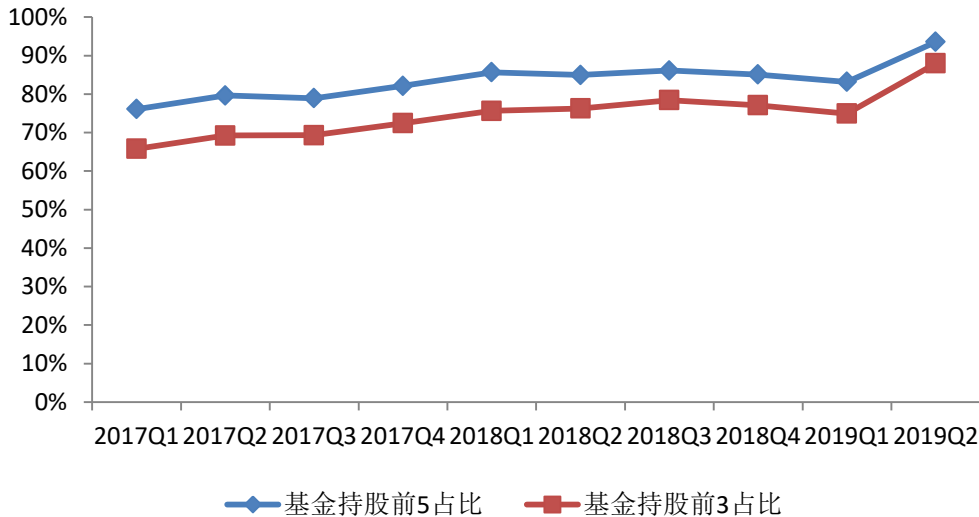
	证券代码	证券名称	重仓市值 (万元)	重仓持有量 (只)	变化量 (只)
1	000651.SZ	格力电器	2758475.81	700	244
2	000333.SZ	美的集团	2361639.16	539	225
3	600690.SH	海尔智家	430372.58	120	60
4	002032.SZ	苏泊尔	209850.66	32	-4
5	002035.SZ	华帝股份	141698.53	37	-13
6	002508.SZ	老板电器	108578.18	37	-32
7	002614.SZ	奥佳华	78620.60	9	-7
8	002705.SZ	新宝股份	50833.83	14	-3
9	002050.SZ	三花智控	41977.62	21	-18
10	603486.SH	科沃斯	34204.65	12	-10
11	603515.SH	欧普照明	26563.10	8	-8
12	600060.SH	海信电器	19612.20	5	-3
13	002242.SZ	九阳股份	14920.65	5	-9
14	000921.SZ	海信家电	13707.32	11	-17
15	000100.SZ	TCL 集团	8874.45	13	-17
16	002677.SZ	浙江美大	5837.50	17	5
17	002616.SZ	长青集团	1022.76	2	-2
18	000521.SZ	长虹美菱	624.74	2	0
19	603868.SH	飞科电器	405.99	6	3
20	603579.SH	荣泰健康	366.31	1	-4
21	603355.SH	莱克电气	108.57	2	-1
22	600261.SH	阳光照明	101.95	1	1
23	300403.SZ	汉宇集团	75.26	1	1

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

#### (四) 重仓股集中度显著上升

19Q2 公募基金总计重仓家电股 1595 次, 持有总市值为 6308472.41 万元。从前 3 名和前 5 名基金重仓股占重仓总市值的情况来看, 19Q2 重仓股集中度与 19Q1 相比显著上升。19Q2 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 93.56%, 相比 19Q1 的 83.17% 上升了 10.39pct; 19Q2 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 87.98%, 相比 19Q1 的 74.94%, 上升了 13.04pct。

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 年以来基金家电行业重仓持股比例处于震荡行情，2018 下半年持股比例有所下滑，但依然处于较高位置。2019Q2 基金配置白电比例企稳回升，行业整体配置价值较高。

基金在重仓股标的选择方面配置白电龙头的偏好趋势有望继续保持。2019Q2 公募基金重仓股集中度显著上升。从具体股票来看，美的集团、格力电器、海尔智家为基金持股家电行业的主要标的。2019Q2 有 700 只基金持有格力电器，539 只基金持有美的集团，60 只基金持有海尔智家。这三只股票基金持股占基金重仓持有家电股总市值的 87.98%。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）、格力电器（000651）、海尔智家（600690）。

2019Q2 中，2 只股票基金重仓持有量有所增加，分别为浙江美大（002677）与 飞科电器（603868），分别有 5 只和 3 只基金新加入股票池，我们认为集成灶行业发展迅速，未来具备较大发展空间，建议关注集成灶龙头浙江美大（002677）。飞科电器 2018 年因为渠道改革导致业绩基数降低，原材料价格压力有所下降，加之 2018Q4 至 2019Q1 新产品的陆续投放，未来业绩确定性有增强趋势，建议关注飞科电器（603868）。

### 4. 风险提示

原材料价格变动的风险；房地产调控的风险；刺激消费政策不及预期的风险。

## 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

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融大街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@ChinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@ChinaStock.com.cn)