

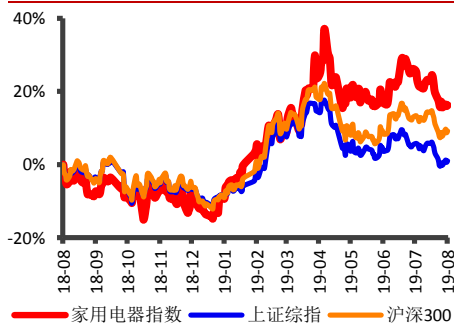
## 家电 19Q2 家电行业资金仓位变动研究 维持评级

报告原因：专题报告 Q2 家电行业基金持仓比例变动居首位 看好

2019年8月14日

行业研究/专题报告

家电行业近一年市场表现



➤ **行业基金仓位变动：**19年二季度，28个申万一级行业中家电板块的基金持股占比为（4.99%），位居第2位，较19Q1（2.54%）环比增加2.45个百分点，上升8位，家电整体持股占比显著提升。在仓位变动由高到低中家电行业排第1位，28个申万一级行业中有11个行业呈现基金机构持股净流入，较一季度全部净流出明显好转。家电行业中的基金持股数量由Q1的2.52%上升到4.99%，增加1.63亿股，排名第一。总体上，基金机构对家电板块的持仓占比在明显上升且创2015年以来新高，家电行业防御特征显著。

➤ **基金持股数量及比例变动表现：**19年Q2公募基金主要在23家上市公司中布局，相较19Q1清空的有9家，增加的有1家。其中基金持股数量前5位依次为格力电器、美的集团、海尔智家、华帝股份和海信电器。从二季度基金持股的比例来看，前5位依次为华帝股份（14.86%）、奥佳华（14.46%）、格力电器（8.4%）、海信电器（8.03%）和美的集团（6.7%），其中格力和美的的持股比例增加最为明显。从基金持股比例变动来看，19Q2相较19Q1基金持股数量增加的有10家，居前5名的依次为美的集团（+2.31%）、格力电器（+2.31%）、华帝股份（+1.86%）、海尔智家（+1.03%），而持股比例减少较多的集中在厨小家电行业，分别是：科沃斯、荣泰健康、飞科电器、奥佳华和海信电器。总体来看，公募基金向业绩稳定的家电头部企业倾斜明显，小家电中基金持仓占比仍处于较高位置，但减持程度更高。

➤ **基金持股市值及基金个数变动表现：**19年二季度公募基金持仓的家电个股中，个股实现了持仓市值增加的有8家，排名居前的分别为格力电器（+4.37%）、美的集团（+4.14%）和海尔智家（+1.84%）；排名居后的为荣泰健康（-23.2%）、奥佳华（-12.72%）、飞科电器（-11.71%）。从二季度持股基金数来看，从高到低依次为格力电器、美的集团、海尔智家、苏泊尔、华帝股份。从变动数量来看，有6家上市公司实现了基金数的增加，依次为格力电器（+243家）、美的集团（+229家）、海尔智家（+60家）、浙江美大（+6家）、汉宇集团（+2家）；基金数减少较多的有老板电器、海信家

分析师：石晋 CFA

执业证书编号：S0760514050003

Tel：0351-8686645

Email：shijin@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层  
北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn





电、三花智控、TCL、华帝股份等。

➤ **北向资金表现：北向资金二季度呈现先流出后流入的走势** 19年4月北向资金合计净买入-180亿元、5月合计净买入-536.7亿元、6月合计净买入426亿元，二季度资金4、5月持续流出，并在5月到达峰谷后6月出现资金净买入。其中沪股通4-6月分别变动-60.5亿元、-339.2亿元和262.8亿元；深股通4-6月分别变动-119.4亿元、-197.5亿元和-163.2亿元。Q2，在1838只属陆股通的股票中，有801只北上资金持股数量是增加的，持股数量减少的有865只。其中家电板块中主要上市公司涉及的有23只，13只持股数量增加，8只持股数量减少；个股绝对值排名居前的是**三花智控**（+74.8百万股）、**海尔智家**（+43.4百万股）和**九阳股份**（+11.9百万股），排名居后的**美的集团**（-100.5百万股）、**格力电器**（-70百万股）和**老板电器**（-14.4百万股）；按相对值占比排名居前的是**九阳股份**（+4.8%）、**奥佳华**（+2.86%）和**三花智控**（+2.63%），排名居后的**美的集团**（-4.12%）、**老板电器**（-3.25%）和**格力电器**（-1.61%）。整体来看，Q2北向资金更偏向小家电以及家电零部件个股，而公募基金则更加看重家电头部企业。

#### 风险提示

➤ 1) 行业景气度不及预期 2) 产品升级缓慢 3) 中美贸易摩擦加剧。

## 目录

1.行业市场表现 .....	4
2.基金持仓数据 .....	5
2.1 19 年二季度行业基金持股占比 .....	5
2.2 19 年二季度基金持股数及比例变动表现 .....	6
2.3 19 年二季度基金持股市值及持股基金数变动 .....	7
3、北向资金动向 .....	8

## 图表目录

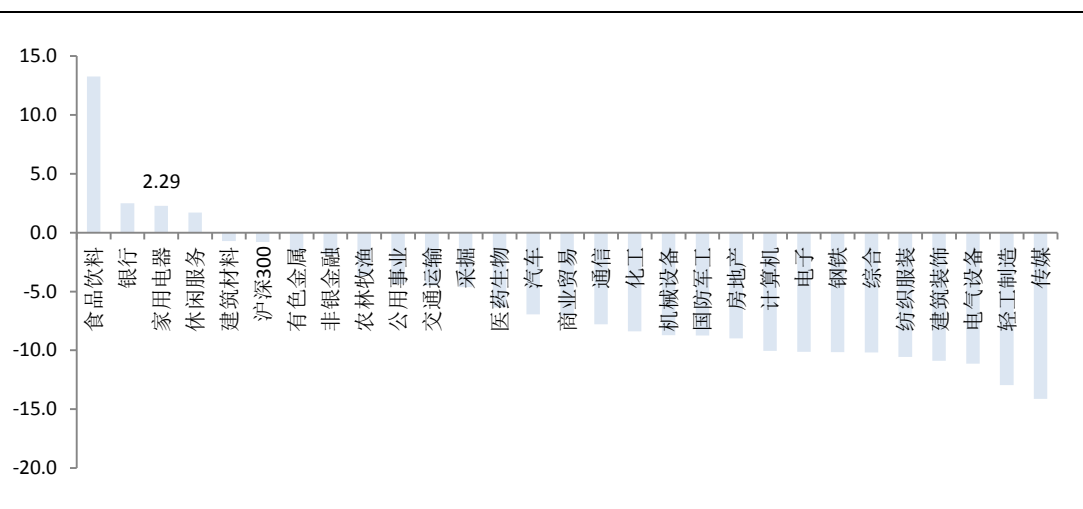
图 1：2019 年二季度行业涨跌幅（%） .....	4
图 2：2019 年二季度行业资金流向占比（%） .....	4
图 3：2019 年二季度子行业资金流向占比（%） .....	4
图 4：19 年 Q2 基金持股占比（%） .....	5
图 5：19 年 Q2 基金持股变动（%） .....	5
图 6：季度基金持股比例（%） .....	5
图 7：北向资金日净买入（亿元） .....	8
表 1：基金持股表现 .....	6
表 2：持股基金数（只）及基金市值变动（%） .....	7
表 3：家电个股北向资金变动情况 .....	9

## 1. 行业市场表现

2019年二季度市场表现：上证综指收 2979 点，跌 3.62%；沪深 300 报收 3825.6 点，跌 1.21%；中小板指收 568.8 点，跌 11%；创业板指报 1511.5 点，跌 10.75%。

28 个申万一级行业市场表现仅食品饮料、银行、家电以及休闲服务呈正向增长，其中家电板块 19 年二季度涨 2.3%，排第 3 位，较 19 年一季度上升 8 位。

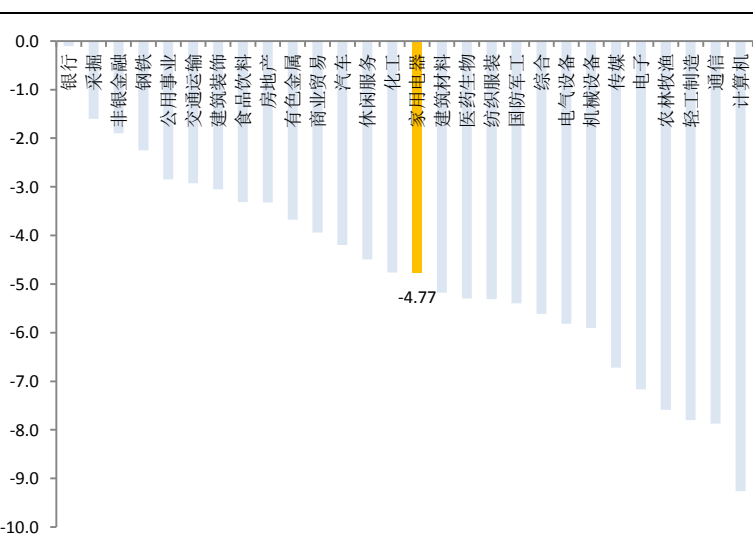
图 1：2019 年二季度行业涨跌幅（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

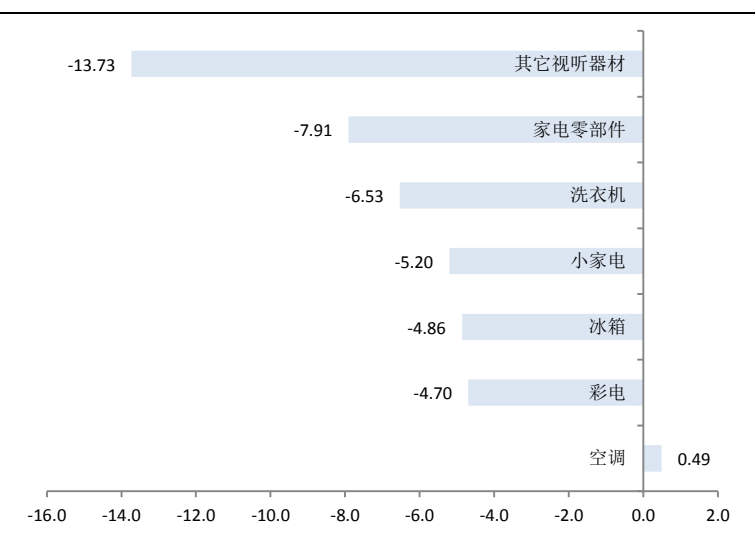
从行业资金流向来看，28 个申万一级行业板块全部呈现主力资金流出，其中家电板块资金流出占比为-4.8%，较 19 年一季度持平。各子行业来看，仅空调的资金流向为正（+0.49%），流出最多的为其它视听（-13.73%）。

图 2：2019 年二季度行业资金流向占比（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 3：2019 年二季度子行业资金流向占比（%）



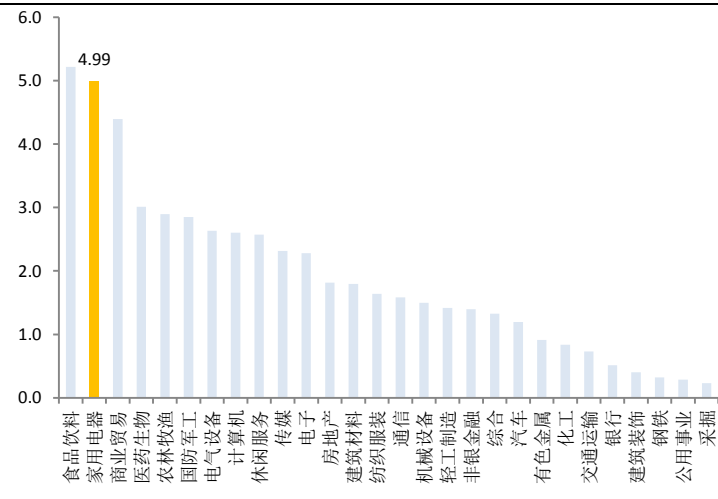
数据来源：wind，山西证券研究所

## 2.基金持仓数据

### 2.1 19年二季度行业基金持股占比

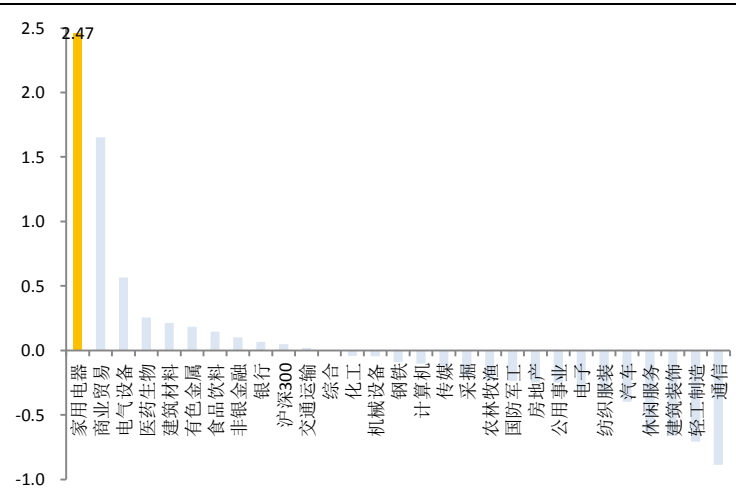
19年二季度，28个申万一级行业中家电板块的基金持股占比为（4.99%），位居第2位，较19Q1（2.54%）环比增加2.45个百分点，上升8位，家电整体持股占比显著提升。在仓位变动由高到低中家电行业排第1位，28个申万一级行业中有11个行业呈现基金机构持股净流入，较一季度全部净流出明显好转。家电行业中的基金持股数量由Q1的2.52%上升到4.99%，增加1.63亿股，排名第一。总体上，基金机构对家电板块的持仓占比在明显上升且创2015年以来新高，家电行业防御特征显著。

图 4：19年 Q2 基金持股占比（%）



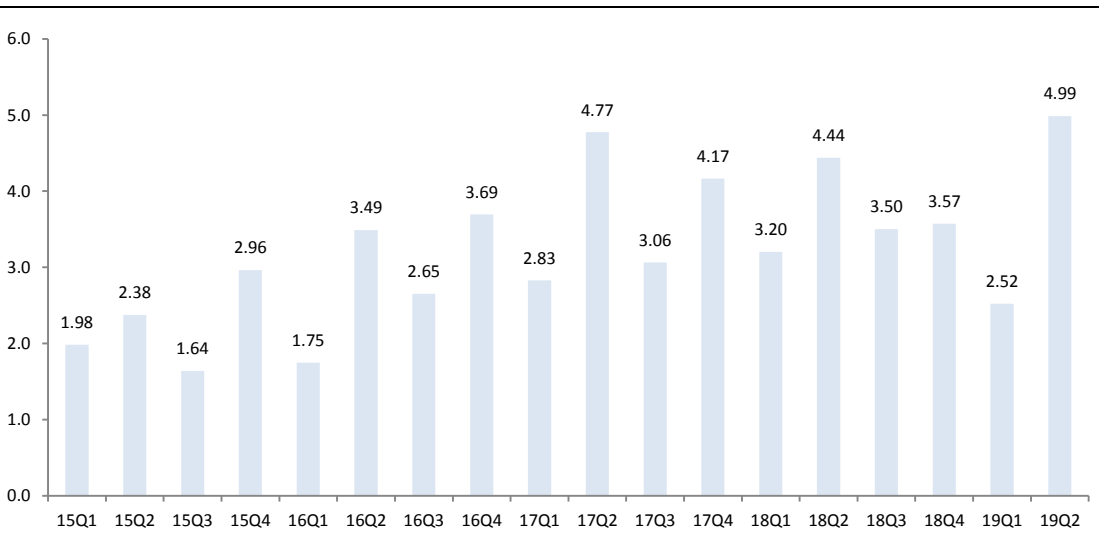
数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：19年 Q2 基金持股变动（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

图 6：季度基金持股比例（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

## 2.2 19年二季度基金持股数及比例变动表现

19年Q2公募基金主要在23家上市公司中布局，相较19Q1清空的有9家，增加的有1家。其中基金持股数量前5位依次为格力电器、美的集团、海尔智家、华帝股份和海信电器。

从二季度基金持股的比例来看，前5位依次为华帝股份（14.86%）、奥佳华（14.46%）、格力电器（8.4%）、海信电器（8.03%）和美的集团（6.7%），其中格力和美的的持股比例增加最为明显。

从基金持股比例变动来看，19Q2相较19Q1基金持股数量增加的有10家，居前5名的依次为美的集团（+2.31%）、格力电器（+2.31%）、华帝股份（+1.86%）、海尔智家（+1.03%），而持股比例减少较多的集中在厨小家电行业，分别是：科沃斯、荣泰健康、飞科电器、奥佳华和海信电器。

总体来看，公募基金向业绩稳定的家电头部企业倾斜明显，小家电中基金持仓占比仍处于较高位置，但减持程度更高。

表 1：基金持股表现

证券简称	19Q1 基金持股数量 (百万股)	19Q2 基金持股数量 (百万股)	19Q1 基金持股比例 (%)	19Q2 基金持股比例 (%)	基金持股变动 (%)
格力电器	363.66	501.54	6.09	8.40	2.31
美的集团	283.09	455.82	4.39	6.70	2.31
海尔智家	186.14	248.91	3.05	4.08	1.03
华帝股份	101.78	116.34	13.00	14.86	1.86
海信电器	106.48	105.01	8.14	8.03	-0.11
奥佳华	63.03	48.18	18.91	14.46	-4.46
新宝股份	37.03	44.20	4.65	5.55	0.90
老板电器	37.77	40.01	4.04	4.28	0.24
三花智控	52.28	39.84	2.81	1.65	-1.16
苏泊尔	37.27	27.95	6.84	4.59	-2.26
TCL 集团	48.63	26.97	0.38	0.21	-0.17
科沃斯	11.75	11.34	29.29	6.31	-22.98
海信家电	34.10	10.98	3.78	1.22	-2.56
九阳股份	10.89	7.17	1.43	0.94	-0.49
长虹华意	3.65	5.69	0.53	0.82	0.29
浙江美大	3.05	4.57	1.07	1.60	0.53
长虹美菱	8.61	1.75	1.07	0.22	-0.85
哈尔斯	0.19	0.32	0.08	0.14	0.06
汉宇集团		0.19		0.05	0.05

荣泰健康	7.30	0.13	14.19	0.24	-13.95
飞科电器	4.27	0.10	9.79	0.02	-9.76
莱克电气	3.88	0.05	0.97	0.01	-0.96
春兰股份	0.41	0.03	0.08	0.01	-0.07
奥马电器		0.01		0.00	0.00
兆驰股份	0.17		0.00		0.00
惠而浦	0.57		0.11		-0.11
四川九洲	4.60		0.45		-0.45
飞乐音响	4.82		0.49		-0.49
四川长虹	37.28		0.81		-0.81
天际股份	3.23		1.72		-1.72
天银机电	6.84		1.74		-1.74
万和电气	11.08		2.28		-2.28

来源：wind，山西证券研究所

## 2.3 19年二季度基金持股市值及基金个数变动表现

19年二季度公募基金持仓的家电个股中，个股实现了持仓市值增加的有8家，排名居前的分别为格力电器（+4.37%）、美的集团（+4.14%）和海尔智家（+1.84%）；排名居后的为荣泰健康（-23.2%）、奥佳华（-12.72%）、飞科电器（-11.71%）。

从二季度持股基金数来看，从高到低依次为格力电器、美的集团、海尔智家、苏泊尔、华帝股份。从变动数量来看，有6家上市公司实现了基金数的增加，依次为格力电器（+243家）、美的集团（+229家）、海尔智家（+60家）、浙江美大（+6家）、汉宇集团（+2家）；基金数减少较多的有老板电器、海信家电、三花智控、TCL、华帝股份等。

表 2：持股基金数（只）及基金市值变动（%）

证券简称	19Q1 持股基金数	19Q2 持股基金数	基金数变动	19Q1 基金持仓市值（百万元）	19Q2 基金持仓市值（百万元）	市值变动（百万元）	基金持股市值变动（%）
格力电器	458	701	243	17168.30	27584.79	10416.48	4.37%
美的集团	316	545	229	13794.82	23638.67	9843.84	4.14%
海尔智家	60	120	60	3184.81	4303.73	1118.91	1.84%
华帝股份	52	38	-14	1428.00	1417.04	-10.96	-0.14%
老板电器	70	37	-33	1216.07	1085.78	-130.28	-1.09%
苏泊尔	38	33	-5	2796.29	2119.62	-676.66	-5.98%
三花智控	39	21	-18	819.29	420.30	-398.99	-3.42%
浙江美大	12	18	6	43.42	60.12	16.71	0.67%

新宝股份	17	14	-3	481.38	508.34	26.96	0.95%
TCL 集团	31	14	-17	197.43	89.81	-107.62	-0.31%
海信电器	12	12	0	1120.21	905.17	-215.04	-3.44%
科沃斯	23	12	-11	715.62	343.10	-372.52	-9.21%
海信家电	29	11	-18	458.96	137.07	-321.89	-6.69%
奥佳华	17	10	-7	1324.23	786.26	-537.97	-12.72%
飞科电器	6	6	0	188.31	4.06	-184.25	-10.79%
九阳股份	15	5	-10	251.33	149.21	-102.13	-1.98%
汉宇集团	0	2	2	0.00	1.08	1.08	0.09%
哈尔斯	2	2	0	1.19	1.79	0.60	0.07%
长虹美菱	3	2	-1	33.51	6.25	-27.26	-1.23%
莱克电气	6	2	-4	102.24	1.09	-101.15	-7.59%
奥马电器	0	1	1	0.00	0.05	0.05	0.00%
长虹华意	1	1	0	17.50	24.08	6.59	0.34%
春兰股份	1	1	0	1.85	0.10	-1.75	-0.13%
荣泰健康	8	1	-7	300.08	3.66	-296.42	-23.19%
兆驰股份	1	0	-1	0.57	0.00	-0.57	-0.01%
四川九洲	1	0	-1	30.50	0.00	-30.50	-0.95%
飞乐音响	1	0	-1	24.19	0.00	-24.19	-0.98%
天银机电	1	0	-1	63.28	0.00	-63.28	-3.26%
万和电气	1	0	-1	164.49	0.00	-164.49	-8.63%
惠而浦	2	0	-2	4.03	0.00	-4.03	-0.34%
四川长虹	2	0	-2	132.72	0.00	-132.72	-1.29%
天际股份	2	0	-2	31.04	0.00	-31.04	-2.13%

来源：wind，山西证券研究所

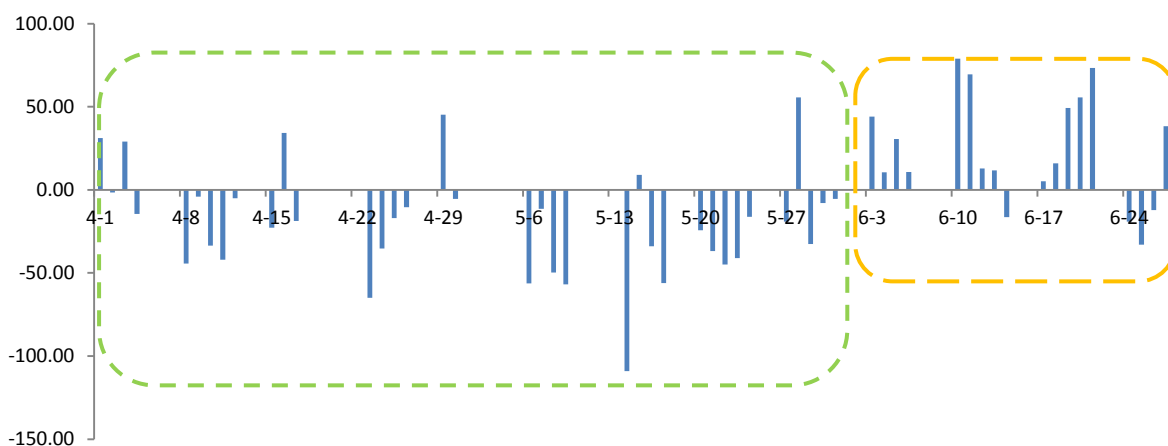
### 3、北向资金动向

北向资金二季度呈现先流出后流入的走势。19年4月北向资金合计净买入-180亿元、5月合计净买入-536.7亿元、6月合计净买入426亿元，二季度资金4、5月持续流出，并在5月到达峰谷后6月出现资金净买入。其中沪股通4-6月分别变动-60.5亿元、-339.2亿元和262.8亿元；深股通4-6月分别变动-119.4亿元、-197.5亿元和-163.2亿元。

7月北向资金合计净买入120.2亿元，8.1-8.13北向资金合计流入-137亿元，整体资金呈现快进快出迹象。

图7：北向资金日净买入（亿元）





数据来源：wind，山西证券研究所

二季度，在 1838 只属陆股通的股票中，有 801 只北上资金持股数量是增加的，持股数量减少的有 865 只。其中家电板块中主要上市公司涉及的有 23 只，13 只持股数量增加，8 只持股数量减少；个股绝对值排名居前的是三花智控(+74.8 百万股)、海尔智家(+43.4 百万股)和九阳股份(+11.9 百万股)，排名居后的美的集团(-100.5 百万股)、格力电器(-70 百万股)和老板电器(-14.4 百万股)；按相对值占比排名居前的是九阳股份(+4.8%)、奥佳华(+2.86%)和三花智控(+2.63%)，排名居后的美的集团(-4.12%)、老板电器(-3.25%)和格力电器(-1.61%)。整体来看，Q2 北向资金更偏向小家电以及家电零部件个股，而公募基金则更加看重家电头部企业。

以 8.13 收盘价统计，在 1838 只属陆股通的股票中，有 656 只北上资金持股数量是增加的，持股数量减少的有 848 只。家电板块中持股增加有 10 家，减少的有 11 家。具体到上市公司层面，正向变动居前的为海尔智家(+27.3 百万股)、美的集团(+14.3 百万股)和格力电器(+10.43 百万股)；排名靠后的奥佳华(-8.03 百万股)、老板电器(-4.1 百万股)和华帝股份(-1.43 百万股)。相对正向变动居前的为浙江美大(+5.33%)、海尔智家(+0.78%)和三花智控(+0.7%)；排名靠后的为奥佳华(-3.1%)、荣泰健康(-1.28%)和苏泊尔(-0.94%)。

表 3：家电个股北向资金变动情况

证券简称	Q2 变动 (百万股)	Q2 变动 (%)	7.1-8.13 (百万股)	7.1-8.13 (%)
三花智控	74.81	2.63	7.78	0.70
海尔智家	43.42	1.60	27.31	0.78
九阳股份	11.89	4.80	1.55	0.57
奥佳华	6.42	2.86	-8.03	-3.10
深康佳 A	5.29	0.49	-1.18	-0.11
新宝股份	4.22	1.71	-0.20	-0.08

浙江美大	1.79	1.10	10.02	5.33
海信家电	1.50	0.39	1.69	0.44
创维数字	1.47	0.30	-0.88	-0.23
万和电气	1.15	0.81	0.47	-0.35
飞科电器	0.76	1.74	0.20	0.47
荣泰健康	0.50	1.09	-0.56	-1.28
兆驰股份	0.13	0.01	0.37	0.02
日出东方	0.00	0.00	0.00	0.00
惠而浦	0.00	0.00	0.00	0.00
四川长虹	-0.27	-0.01	-0.02	0.00
莱克电气	-0.46	-0.74	-0.58	-0.94
苏泊尔	-1.41	-0.94	-1.31	-0.94
海信电器	-3.86	-0.53	-0.15	-0.02
华帝股份	-9.55	-1.49	-1.43	-0.22
老板电器	-14.38	-3.25	-4.09	-0.93
格力电器	-69.93	-1.61	10.43	0.24
美的集团	-100.49	-4.12	14.32	0.45

来源：wind，山西证券研究所

### 风险提示

- 1) 行业景气度不及预期。2) 产品升级缓慢 3) 中美贸易摩擦加剧。

### 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。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

### 山西证券研究所：

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
邮编：030002  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海  
国际中心七层  
邮编：100032  
电话：010-83496336

