

家电

维持评级

报告原因：专题报告

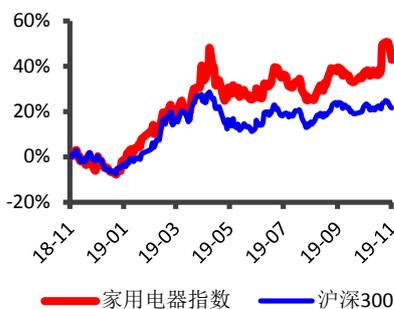
19Q3 家电行业资金仓位变动研究

看好

2019年11月11日

行业研究/专题报告

家电行业近一年市场表现



投资要点

➤ **行业基金仓位变动：**2019年三季度市场表现：上证综指收 2905.2 点，变动-2.47%；沪深 300 报收 3814.5 点，变化-1.21%；中小板指收 5997.8 点，变动+5.62%；创业板指报收 1627.6 点，变动+7.68%。28 个申万一级行业市场电子、医药生物、计算机涨幅居前，其中家电板块 19 年三季度涨 0.02%，排第 10 位，较 19 年二季度下降 7 位。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-7.24%，较 19 年二季度明显流出敞口扩大。各子行业来看，无子行业的资金流向为正，流出最多的依然为其它视听（-14.1%）。

➤ **基金持股数量及比例变动表现：**19 年 Q3 公募基金持股量在 100 万股以上的有 22 家上市公司，相较 19Q2 减少 11 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、四川长虹和 TCL 集团。从三季度基金持股的比例来看，前 5 位依次为华帝股份（14.05%）、格力电器（8.38%）、奥佳华（8.11%）、海信电器（8.07%）和美的集团（6.15%）。从基金持股比例变动来看，19Q3 相较 19Q2 基金持股数量增加的仅有兆驰股份 1 家（+0.38%），而持股比例减少较多的仍集中在厨小家电行业，分别是：华帝股份、奥佳华、科沃斯、浙江美大、海尔智家和老板电器。总体来看，公募基金向业绩稳定的家电头部企业倾斜明显，厨小家电中基金持仓占比受行业发展增速放缓影响，连续多季度调降。

➤ **基金持股市值及基金个数变动表现：**19 年三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仅有兆驰股份，其余个股均有不同程度的减少。从三季度持股基金家数来看，从高到低依次为格力电器、美的集团、海尔智家、老板电器、三花智控。从变动数量来看，无上市公司实现基金数的增加；基金家数减少较多的有美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器和苏泊尔等。

➤ **北向资金表现：**北向资金二季度呈现先流出后流入的走势 北向资金三季度在 8 月后明显呈现出流入趋势。19 年 7 月北向资金合计净买入 120.2 亿元、8 月合计净买入 132.1 亿元、9 月合计净买入 646.6 亿元，三季度单月资金均持续流入，其中 9 月净买入量创今年以来的新高。沪股通 7-9 月

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





分别变动 14.3 亿元、-30.93 亿元和 356.2 亿元；深股通 7-9 月分别变动 106 亿元、163 亿元和 290.4 亿元。三季度，家电板块中主要上市公司涉及的有 24 只，11 只持股数量增加，10 只持股数量减少；个股绝对值排名居前的是海尔智家（+106 百万股）、格力电器（+84.4 百万股）和美的集团（+54.7 百万股），排名居后的奥佳华（-13 百万股）、深康佳 A（-4.7 百万股）和九阳股份（-2.61 百万股）；按相对值占比排名居前的是老板电器（+2.3%）、浙江美大（+1.75%）和海尔智家（+1.74%），排名居后的奥佳华（-2.31%）、九阳股份（-0.34%）和深康佳 A（-0.3%）。整体来看，Q3 北向资金偏好风格向白电头部企业转换。

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 年三季度行业基金持股占比	5
2.2 19 年三季度基金持股数及比例变动表现	6
2.3 19 年三季度基金持股市值及基金个数变动表现	7
3、北向资金动向	9

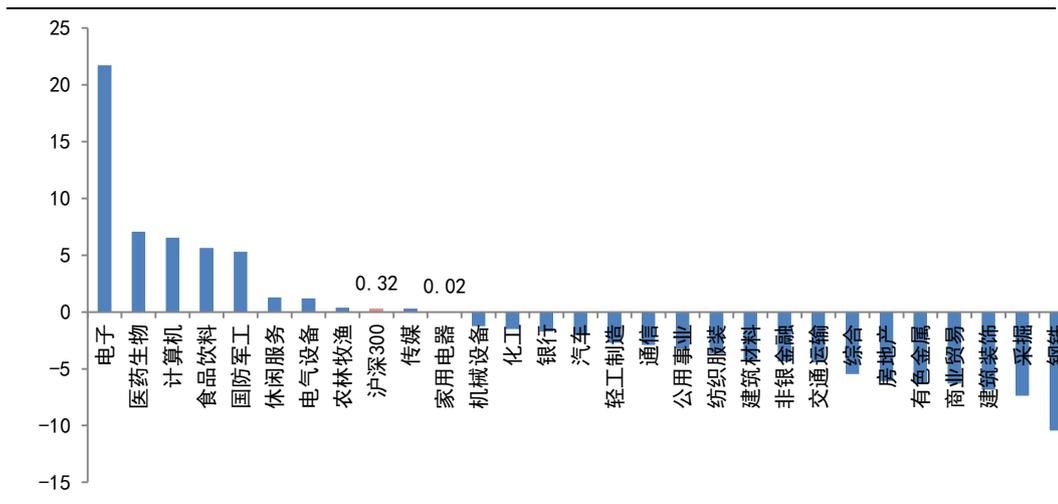
图表目录

图 1：2019 年三季度行业涨跌幅（%）	4
图 2：2019 年三季度行业资金流向占比（%）	4
图 3：2019 年三季度子行业资金流向占比（%）	4
图 4：19 年 Q3 基金持股占比（%）	5
图 5：19 年 Q3 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）	9
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 年三季度市场表现：上证综指收 2905.2 点，变动-2.47%；沪深 300 报收 3814.5 点，变化-1.21%；中小板指收 5997.8 点，变动+5.62%；创业板指报收 1627.6 点，变动+7.68%。28 个申万一级行业市场中电子、医药生物、计算机涨幅居前，其中家电板块 19 年三季度涨 0.02%，排第 10 位，较 19 年二季度下降 7 位。

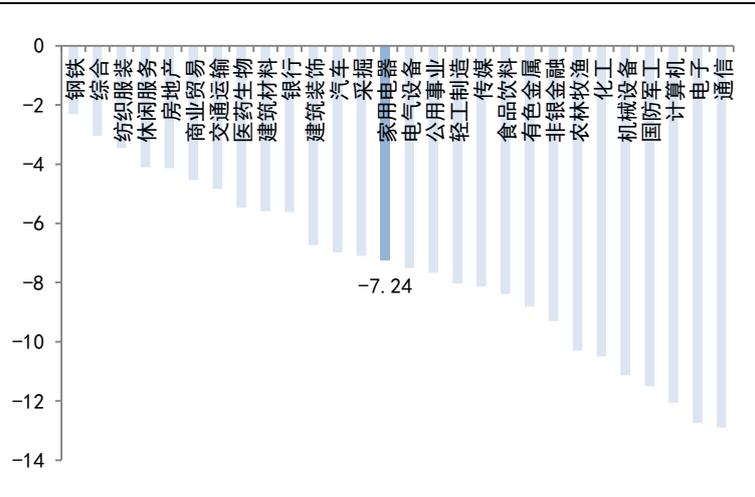
图 1：2019 年三季度行业涨跌幅（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

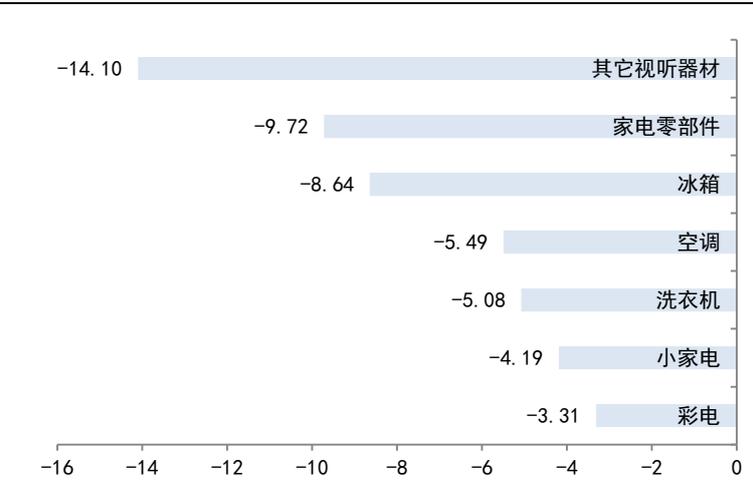
从行业资金流向来看，28 个申万一级行业板块全部呈现主力资金流出，其中家电板块资金流出占比为-7.24%，较 19 年二季度明显流出敞口扩大。各子行业来看，无子行业的资金流向为正，流出最多的依然为其它视听 (-14.1%)。

图 2：2019 年三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 年三季度子行业资金流向占比（%）



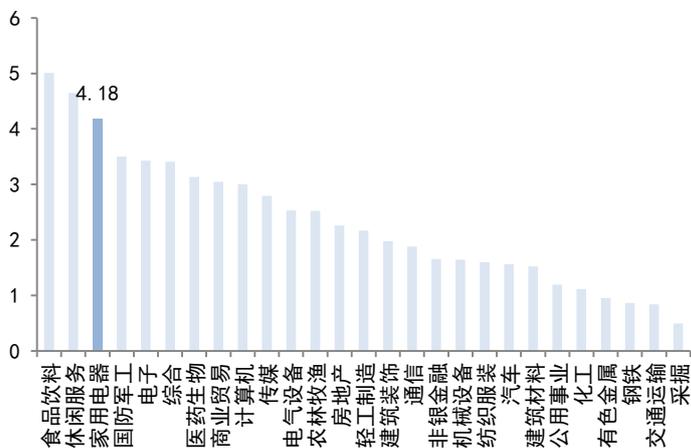
数据来源：wind，山西证券研究所

2.基金持仓数据

2.1 19年三季度行业基金持股占比

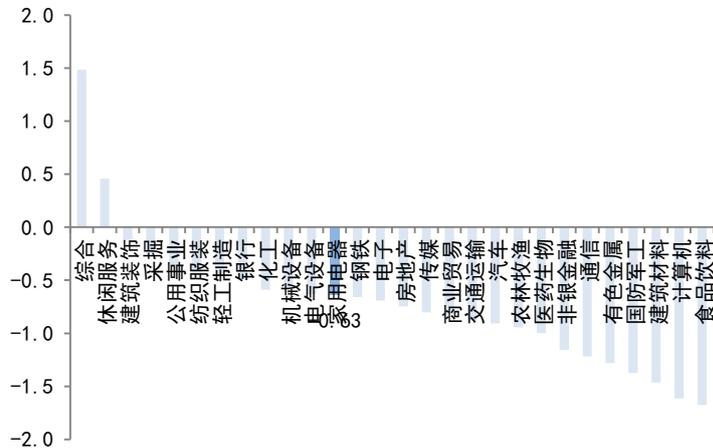
19年三季度，28个申万一级行业中家电板块的基金持股占比为（4.18%），位居第3位，较19Q1（4.99%）环比减少0.81个百分点，下降1位，家电整体持股占比略有减少。在仓位变动由高到低中家电行业排第12位，28个申万一级行业中有2个行业（综合、休闲服务）呈现基金机构持股净流入，较二季度表现略有下降。家电行业中的基金持股数量由Q2的29.3亿股减少到18.07亿股。总体上，基金机构对家电板块的持仓虽处高位，但持谨慎态度。

图 4：19年 Q3 基金持股占比（%）



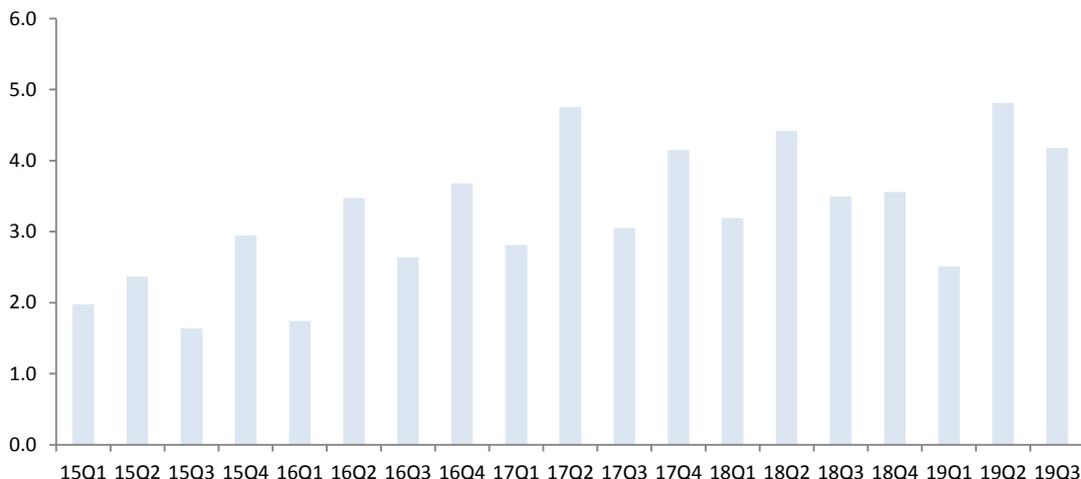
数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：19年 Q3 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年三季度基金持股数及比例变动表现

19年 Q3 公募基金持股量在 100 万股以上的有 22 家上市公司，相较 19Q2 减少 11 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、四川长虹和 TCL 集团。

从三季度基金持股的比例来看，前 5 位依次为华帝股份（14.05%）、格力电器（8.38%）、奥佳华（8.11%）、海信电器（8.07%）和美的集团（6.15%）。

从基金持股比例变动来看，19Q3 相较 19Q2 基金持股数量增加的仅有兆驰股份 1 家（+0.38%），而持股比例减少较多的仍集中在厨小家电行业，分别是：华帝股份、奥佳华、科沃斯、浙江美大、海尔智家和老板电器。

总体来看，公募基金向业绩稳定的家电头部企业倾斜明显，厨小家电中基金持仓占比受行业发展增速放缓影响，连续多季度调降。

表 1：基金持股表现

证券简称	19Q3 基金持股数量 (百万股)	19Q2 基金持股数量 (百万股)	19Q3 基金持股 比例 (%)	19Q2 基金持股比 例 (%)	基金持股变动 (%)
格力电器	500.21	623.57	8.38	10.45	-2.07
美的集团	416.73	555.83	6.15	8.17	-2.02
海尔智家	251.61	549.09	4.13	9.01	-4.88
四川长虹	123.61	172.56	2.68	3.74	-1.06
TCL 集团	122.88	328.38	0.97	2.59	-1.62
华帝股份	110.00	207.97	14.05	26.56	-12.51
海信电器	105.57	128.42	8.07	9.81	-1.75
三花智控	79.09	173.34	3.28	7.18	-3.90
新宝股份	41.11	53.84	5.16	6.76	-1.60
苏泊尔	34.30	50.41	5.62	8.27	-2.64
老板电器	29.49	71.66	3.15	7.66	-4.51
奥佳华	27.03	66.94	8.11	20.09	-11.98
海信家电	24.03	62.94	2.66	6.98	-4.31
兆驰股份	18.23	2.97	0.46	0.07	0.38
科沃斯	9.89	28.94	5.50	16.11	-10.61
万和电气	8.77	23.85	1.39	4.91	-3.52
长虹美菱	7.00	20.50	0.87	2.56	-1.68
四川九洲	6.96	15.62	0.68	1.53	-0.85
浙江美大	5.86	28.12	1.87	8.98	-7.10
长虹华意	5.52	14.00	0.80	2.02	-1.22
飞乐音响	4.21	8.18	0.43	0.83	-0.40
九阳股份	3.47	35.30	0.45	4.63	-4.18
飞科电器	0.97	5.03	0.22	1.15	-0.93
莱克电气	0.95	5.13	0.24	1.28	-1.04
奥马电器	0.32	1.58	0.05	0.24	-0.19

荣泰健康	0.24	1.93	0.47	3.76	-3.29
立霸股份	0.14	1.03	0.06	0.47	-0.40
高斯贝尔					0.00
ST 中新					0.00
ST 厦华					0.00
*ST 毅昌					0.00
*ST 中科					0.00
惠而浦		0.14		0.03	-0.03
天银机电		0.18		0.04	-0.04
日出东方		0.38		0.05	-0.05
三星新材		0.02		0.06	-0.06
澳柯玛		0.59		0.08	-0.08
顺威股份		0.59		0.08	-0.08
朗迪集团		0.18		0.10	-0.10
春光科技		0.03		0.10	-0.10
聚隆科技		0.14		0.11	-0.11
深康佳 A		2.05		0.13	-0.13
春兰股份		0.76		0.15	-0.15
爱仕达		0.71		0.22	-0.22
百达精工		0.10		0.32	-0.32
星帅尔		0.16		0.33	-0.33
海立股份		2.88		0.49	-0.49
哈尔斯		1.23		0.55	-0.55
奇精机械		0.40		0.71	-0.71
奋达科技		14.61		1.32	-1.32
汉宇集团		5.08		1.33	-1.33
天际股份		3.92		2.08	-2.08

来源：wind，山西证券研究所

2.3 19 年三季度基金持股市值及基金个数变动表现

19 年三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仅有兆驰股份，其余个股均有不同程度的减少。

从三季度持股基金家数来看，从高到低依次为格力电器、美的集团、海尔智家、老板电器、三花智控。从变动数量来看，无上市公司实现基金数的增加；基金家数减少较多的有美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器和苏泊尔等。

表 2：持股基金数（只）及基金市值变动（%）

证券简称	19Q3 持股 基金数	19Q2 持股 基金数	基金数变 动	19Q3 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	713	1296	-583	28661.98	34296.23	-5634.25	0.00
美的集团	487	1074	-587	21294.87	28825.47	-7530.61	0.00
海尔智家	90	617	-527	3849.61	9493.76	-5644.15	0.00
老板电器	34	301	-267	775.51	1944.82	-1169.31	-0.04
三花智控	33	225	-192	1040.77	1828.75	-787.98	0.00
华帝股份	28	184	-156	1083.49	2533.11	-1449.62	-0.02
TCL 集团	22	226	-204	437.45	1093.50	-656.05	0.00
苏泊尔	22	247	-225	2460.21	3822.83	-1362.62	-0.07
浙江美大	16	102	-86	75.47	370.02	-294.56	-0.16
海信电器	12	100	-88	857.20	1106.97	-249.77	0.00
新宝股份	10	79	-69	520.45	619.16	-98.71	0.00
奥佳华	9	63	-54	310.30	1092.44	-782.14	-0.09
海信家电	8	141	-133	260.75	785.52	-524.77	-0.02
科沃斯	5	99	-94	217.49	875.37	-657.88	-0.37
九阳股份	4	142	-138	75.92	734.55	-658.63	-0.25
莱克电气	3	84	-81	20.81	110.34	-89.53	-0.24
飞科电器	3	80	-77	35.39	196.81	-161.42	-0.38
四川长虹	3	69	-66	331.27	509.06	-177.79	0.00
奥马电器	2	18	-16	2.23	8.17	-5.94	-0.03
立霸股份	2	18	-16	2.28	16.33	-14.06	-0.45
兆驰股份	1	23	-22	50.87	8.15	42.72	0.00
飞乐音响	1	8	-7	17.89	30.26	-12.38	0.00
长虹华意	1	9	-8	21.37	59.23	-37.85	-0.01
长虹美菱	1	13	-12	22.67	72.99	-50.32	-0.01
荣泰健康	1	24	-23	6.17	56.58	-50.41	-4.08
四川九洲	1	11	-10	40.34	94.48	-54.14	-0.01
万和电气	1	55	-54	82.60	320.06	-237.45	-0.04
高斯贝尔	0	0	0	0.00	0.00	0.00	—
春光科技	0	16	-16	0.00	0.64	-0.64	—
惠而浦	0	1	-1	0.00	0.83	-0.83	—
日出东方	0	5	-5	0.00	1.45	-1.45	—
聚隆科技	0	3	-3	0.00	1.77	-1.77	—
朗迪集团	0	5	-5	0.00	2.15	-2.15	—
澳柯玛	0	4	-4	0.00	2.62	-2.62	—
春兰股份	0	5	-5	0.00	2.95	-2.95	—
星帅尔	0	8	-8	0.00	3.05	-3.05	—
奇精机械	0	5	-5	0.00	4.80	-4.80	—
爱仕达	0	15	-15	0.00	6.04	-6.04	—
哈尔斯	0	11	-11	0.00	6.89	-6.89	—
深康佳 A	0	18	-18	0.00	8.60	-8.60	—
海立股份	0	8	-8	0.00	26.55	-26.55	—
汉宇集团	0	29	-29	0.00	28.47	-28.47	—
天际股份	0	14	-14	0.00	52.66	-52.66	—
奋达科技	0	47	-47	0.00	61.94	-61.94	—

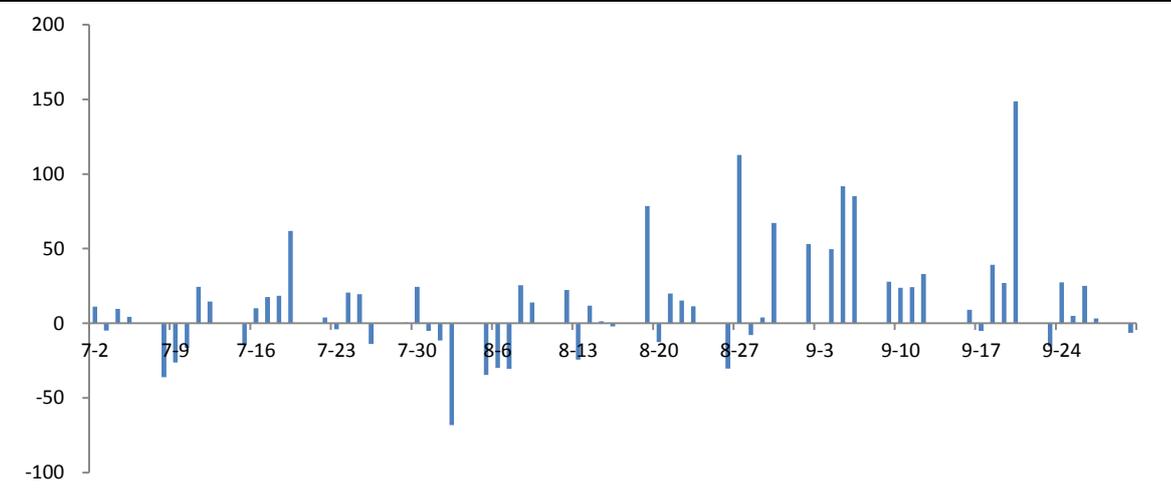
来源：wind，山西证券研究所

3、北向资金动向

北向资金三季度在 8 月后明显呈现出流入趋势。19 年 7 月北向资金合计净买入 120.2 亿元、8 月合计净买入 132.1 亿元、9 月合计净买入 646.6 亿元，三季度单月资金均持续流入，其中 9 月净买入量创今年以来的新高。沪股通 7-9 月分别变动 14.3 亿元、-30.93 亿元和 356.2 亿元；深股通 7-9 月分别变动 106 亿元、163 亿元和 290.4 亿元。

10 月北向资金合计净买入 320.5 亿元，11.1-11.12 北向资金合计流入 216.7 亿元，整体资金呈现继续流入迹象。

图 7：北向资金日净买入（亿元）



数据来源：wind，山西证券研究所

三季度，家电板块中主要上市公司涉及的有 24 只，11 只持股数量增加，10 只持股数量减少；个股绝对值排名居前的是**海尔智家**（+106 百万股）、**格力电器**（+84.4 百万股）和**美的集团**（+54.7 百万股），排名居后的**奥佳华**（-13 百万股）、**深康佳 A**（-4.7 百万股）和**九阳股份**（-2.61 百万股）；按相对值占比排名居前的是**老板电器**（+2.3%）、**浙江美大**（+1.75%）和**海尔智家**（+1.74%），排名居后的**奥佳华**（-2.31%）、**九阳股份**（-0.34%）和**深康佳 A**（-0.3%）。整体来看，Q3 北向资金偏好风格向白电头部企业转换。

表 3：家电个股北向资金变动情况

证券简称	Q3 沪深股通变动（百万股）	Q3 沪深股通变动（%）
老板电器	21.99	2.32
浙江美大	11.32	1.75
海尔智家	105.97	1.74



格力电器	84.42	1.41
三花智控	29.17	1.05
美的集团	54.66	0.74
海信电器	9.46	0.72
兆驰股份	19.06	0.42
新宝股份	1.36	0.17
苏泊尔	0.88	0.10
万和电气	1.85	0.10
荣泰健康	0.00	0.01
惠而浦	0.00	0.00
日出东方	0.00	0.00
融捷健康	-0.01	0.00
四川长虹	-0.02	0.00
飞科电器	-0.09	-0.02
莱克电气	-0.10	-0.03
华帝股份	-0.82	-0.09
创维数字	-1.37	-0.12
海信家电	-2.49	-0.28
深康佳 A	-4.66	-0.30
九阳股份	-2.61	-0.34
奥佳华	-13.02	-2.31

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) 市场需求疲弱。

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。本报告清晰准确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

