

白电仓位大幅降低，高景气板块受青睐

家用电器行业

推荐 维持评级

核心观点：

- **事件** 公募基金 21Q2 前十大重仓股数据披露完毕，我们对公募基金在家用电器板块的持仓情况进行了统计和分析。
- **基金家电重仓持股比例创 5 年来新低**。2021Q2 家电板块基金重仓持股市值比例为 2.05%，较 2021Q1 的 3.68% 下降了 1.63PCT，创近 5 年新低，我们认为主要原因为行业受上游原材料涨价、下游零售平淡双重挤压影响，业绩压力较大。2021Q2 家电行业超配比例为 0.29%，低于 2010 年至今的平均值（2.41%）。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 12.39% 和 9.47%，相关性较低。从子板块来看，公募基金的资金配置主要集中在白电领域，但配置比例下降较多，从 2.79% 到 1.19%，黑电板块下降也较为明显，从 0.17% 到 0.06%。小家电板块持股比例小幅上升到 0.56%。
- **基金持家电股市值占行业市值比例下降**。2021Q2 基金重仓家电股市值占家电板块比相比 21Q1 下降了 3.21PCT。分板块来看，2021Q2 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，为 3.69%。其余子板块占家电行业流通总市值比例均较小，黑电、厨电、小家电、零部件及照明子板块的占比分别为 0.18%、0.12%、1.75%、0.64%、0.001%。
- **白电配置仓位大幅降低**。具体到标的选择上，白电依然为基金配置重点，但配置仓位下降明显，美的集团、海尔智家和格力电器的重仓持有量分别为 503、191 和 232，重仓持股数分别减少了 23997、11808 和 21055 万股。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分别为美的集团、海尔智家和科沃斯，重仓市值为 2397590.78、1381413.52、817691.20 万元。基金重仓股集中度下降，21Q2 前 3 和前 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 62.01% 和 82.39%，分别减少了 13.07 和 4.71PCT。
- **投资建议** 二季度家电行业受原材料涨价和下游零售景气度较弱双重影响，业绩压力较大，基金重仓比例大幅下滑。展望下半年，成本压力有望边际改善，叠加地产竣工较好带来新增需求，板块景气度有望提升。白电行业龙头竞争力较强，能够享受行业格局稳定红利，建议关注白电龙头美的集团、格力电器、海尔智家。洗地机和集成灶等细分领域景气度较高，建议关注科沃斯、莱克电气、火星人。
- **风险提示**：原材料价格变动的风险；房地产调控的风险；海外疫情影响超预期的风险。

分析师

李冠华

☎：8610-80927662

✉：liguanhua_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519110002

相对沪深 300 表现图



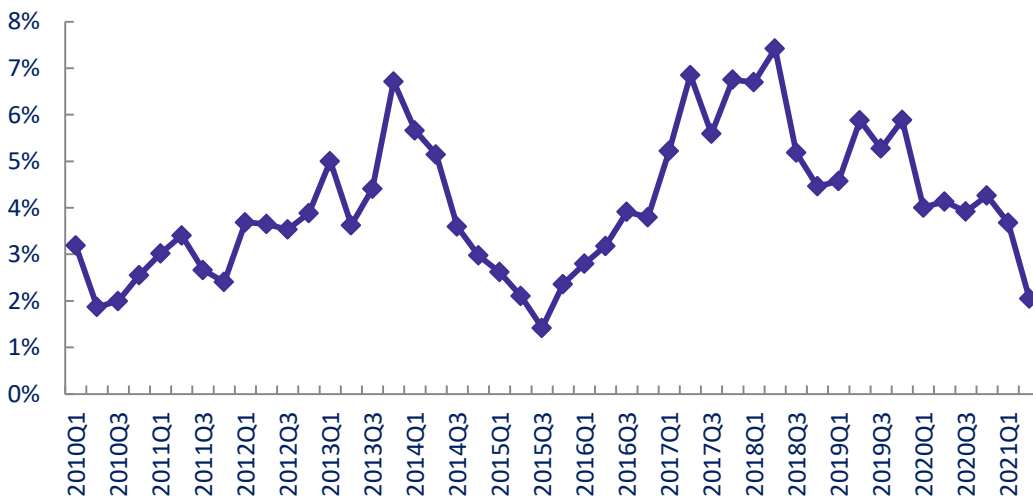
资料来源：wind，中国银河证券研究院

相关研究

一、21Q2 基金家电重仓持股比创 5 年新低

我们对公募基金的重仓股明细数据进行统计和分析。2021Q2 家电板块基金重仓持股市值比例为 2.05%，较 2021Q1 的 3.68% 下降了 1.63PCT，位于近年来较低水平，我们认为主要原因为行业受上游原材料涨价、下游零售平淡双重挤压影响，业绩压力较大。

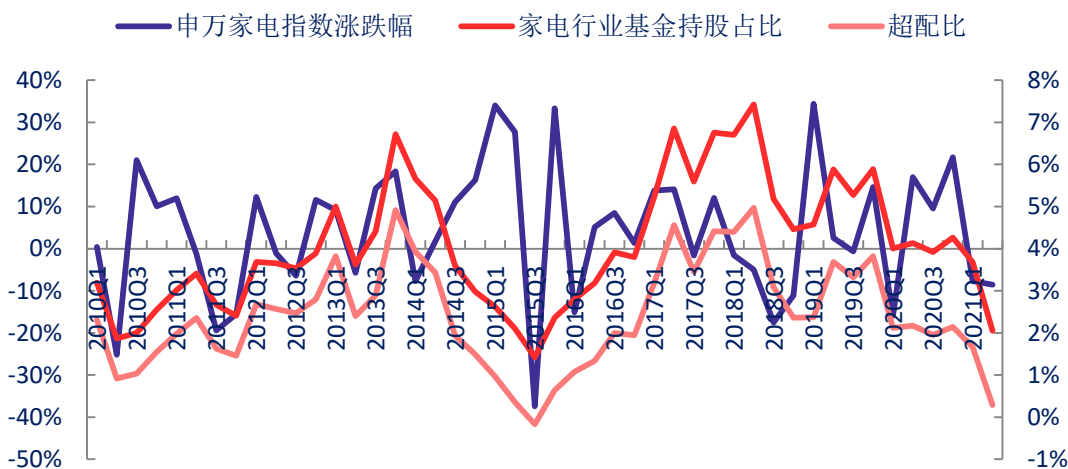
图 1: 全部基金持仓比例变化



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

家电超配比例下降。2021Q2 家电行业超配比例为 0.29%，相比 2021Q1 下降明显，低于 2010 年至今的平均值 (2.41%)。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 12.39% 和 9.47%，相关性较低。

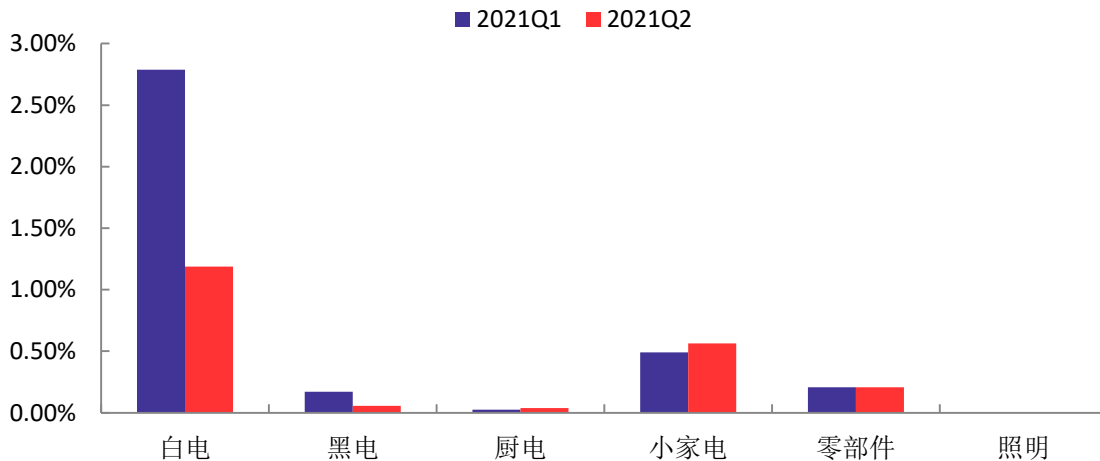
图 2: 家电行业基金持股占比、超配比 (右轴) 与指数涨跌幅 (左轴) 走势对比



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

从子板块来看,公募基金的资金配置主要集中在白电领域,但配置比例下降较多,从 2.79% 到 1.19%,黑电板块下降也较为明显,从 0.17%到 0.06%。小家电板块持股比例小幅上升到 0.56%,其他子板块配置比例变动较小。

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

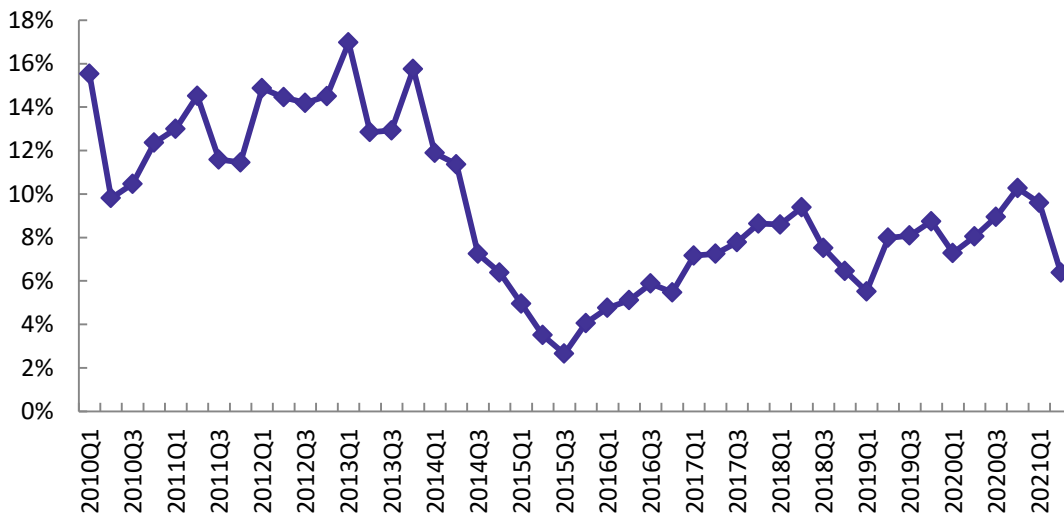


资料来源: wind, 中国银河证券研究院

二、基金持家电股市值占行业市值比例下降

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 9.25%下滑至 2019Q1 的 6.30%,降幅达到 31.89%。2020Q1 受疫情影响,基金重仓家电股市值占家电板块比下降,之后便恢复上行。2021Q2 基金重仓家电股市值占家电板块比相比 21Q1 下降了 3.21PCT。

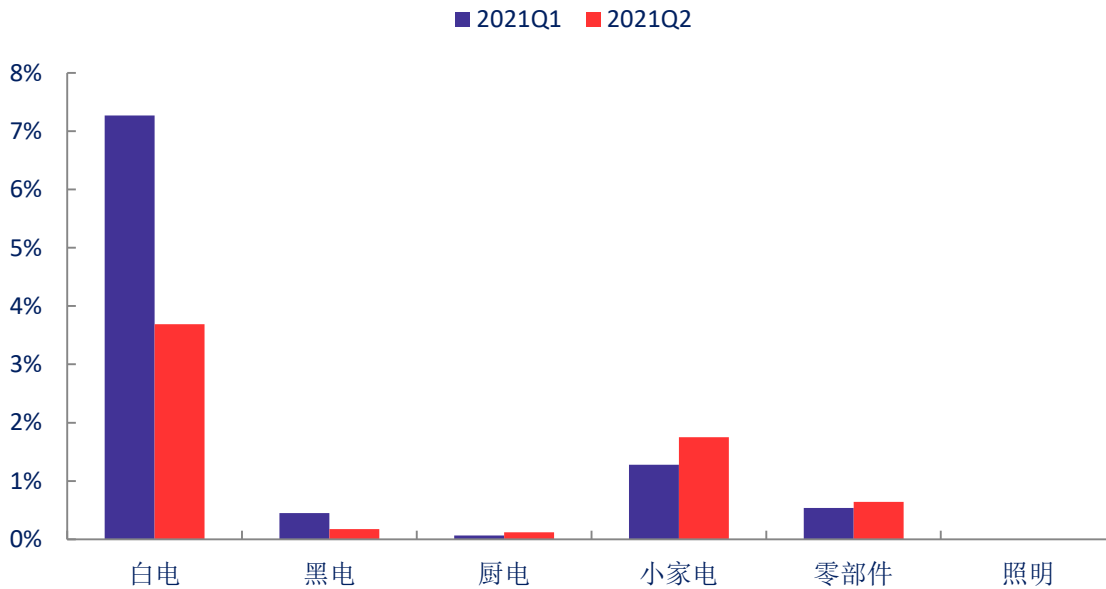
图 4: 公募基金持家电行业股票市值和占家电行业流通总市值比例



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

分板块来看,2021Q2 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,为 3.69%。其余子板块占家电行业流通总市值比例均较小,黑电、厨电、小家电、零部件及照明子板块的占比分别为 0.18%、0.12%、1.75%、0.64%、0.001%。

图 5: 公募基金持家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、白电配置仓位大幅降低

具体到标的选择上,白电依然为基金配置重点,但配置仓位下降明显,美的集团、海尔智家和格力电器的重仓持有量分别为 503、191 和 232,重仓持股数分别减少了 23997、11808 和 21055 万股。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分别为美的集团、海尔智家和科沃斯,重仓市值为 2397590.78、1381413.52、817691.20 万元。小家电板块有所差异,科沃斯、九阳股份和莱克电气的重仓持有量及重仓持股数均明显提升,石头科技则有所分化,重仓持有量增加 29 只,但股数下降了 18 万股。厨电企业老板电器、火星人、和亿田智能的持有量均有所上升。

表 1: 21Q2 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)	重仓股数变动(万股)	重仓持有量 (只)	变化量 (只)
1	000333.SZ	美的集团	2397590.78	-23997	503	-355
2	600690.SH	海尔智家	1381413.52	-11808	191	-190
3	603486.SH	科沃斯	817691.20	1717	184	97
4	688169.SH	石头科技	777393.24	-18	123	29
5	002050.SZ	三花智控	732766.15	-761	55	4
6	000651.SZ	格力电器	475291.20	-21055	232	-372
7	002705.SZ	新宝股份	163160.97	-16	9	-8

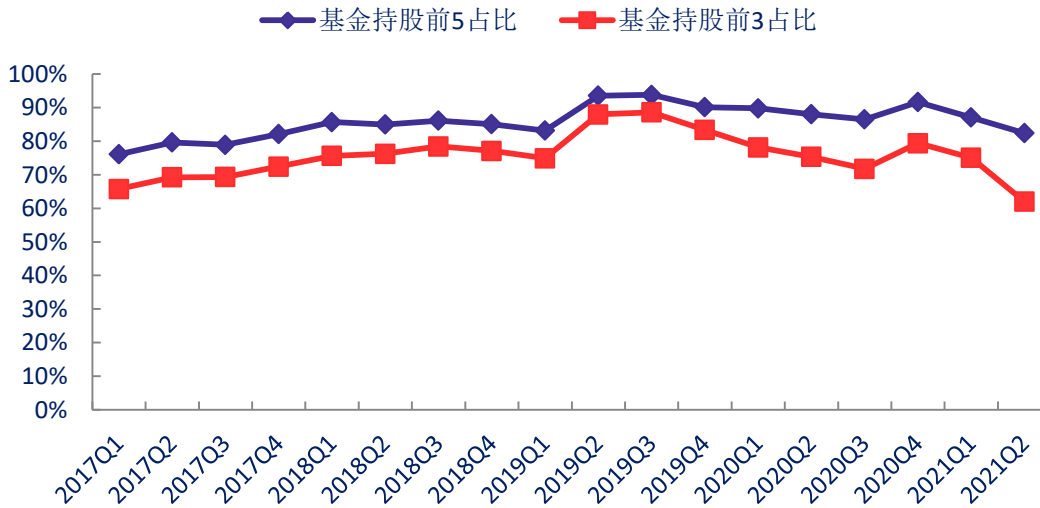
8	002032.SZ	苏泊尔	160220.80	-957	10	-16
9	000100.SZ	TCL 科技	122833.66	-38886	62	-56
10	002508.SZ	老板电器	91311.95	563	48	16
11	600060.SH	海信视像	81455.92	2731	34	25
12	002614.SZ	奥佳华	58690.26	872	22	14
13	000921.SZ	海信家电	34160.91	-2410	10	-13
14	002242.SZ	九阳股份	26929.29	69	7	2
15	002677.SZ	浙江美大	25746.50	618	11	-4
16	300911.SZ	亿田智能	14474.50	122	11	6
17	002759.SZ	天际股份	12259.50	-70	7	6
18	600619.SH	海立股份	9841.36	925	4	4
19	603355.SH	莱克电气	9099.88	142	9	7
20	603868.SH	飞科电器	7099.31	104	2	1
21	300894.SZ	火星人	5506.69	78	15	11
22	002860.SZ	星帅尔	2739.64	172	4	4
23	002035.SZ	华帝股份	2233.76	-175	4	-2
24	603303.SH	得邦照明	930.04	59	4	4
25	002543.SZ	万和电气	917.96	6	1	0
26	002959.SZ	小熊电器	251.81	-142	1	-3
27	600839.SH	四川长虹	228.14	78	1	1
28	603515.SH	欧普照明	215.63	3	2	-1
29	002676.SZ	顺威股份	121.43	29	1	1
30	600261.SH	阳光照明	1.02	0	1	0

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

四、重仓股集中度下降

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,基金重仓股集中度下降。21Q2前3和前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62.01%和82.39%,分别减少了13.07和4.71PCT。

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

五、投资建议

二季度家电行业受原材料涨价和下游零售景气度较弱双重影响, 业绩压力较大, 基金重仓比例大幅下滑。展望下半年, 成本压力有望边际改善, 叠加地产竣工较好带来需求, 板块景气度有望提升。白电行业龙头竞争力较强, 能够享受行业格局稳定红利, 建议关注白电龙头美的集团 (000333)、格力电器 (000651)、海尔智家 (600690), 洗地机和集成灶等细分领域景气度较高, 建议关注科沃斯 (603486)、莱克电气 (603355)、火星人 (300894)。

六、风险提示

原材料价格变动的风险; 房地产调控的风险; 海外疫情影响超预期的风险。

分析师简介及承诺

李冠华，工商管理硕士，2018 年加入银河证券研究院投资研究部，从事家用电器行业研究工作。

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

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）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：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。

谨慎推荐：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%。

中性：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。

回避：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。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn