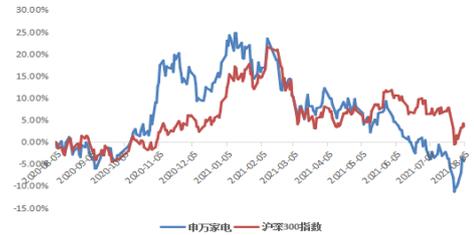


## 家用电器行业

### 21Q2 公募基金家电板块配置简析

推荐(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



#### 投资要点:

主动偏股型基金Q2对于家电板块的超配比例环比下降较多，15Q4以来首次低配。我们以中信一级家电行业分类为依据，并对其进行微调，分析主动偏股型基金重仓股对于家电板块的配置情况。2021Q2基金重仓家电比例为 2.16%，环比Q1下降1.56pct，Q2家电由超配变为低配，低配比例为0.22%，环比下降1.41pct。基金对于家电的减仓主要原因在于对市值占比较大的白电龙头减仓较多。

分子行业来看，基金Q2增配了厨电，其他子行业都遭到减持：1) 白电：2021Q2基金重仓白电比例为 1.26%，环比Q1下降1.65pct，Q2白电超配比例为0.06%，环比下降1.33pct。2) 黑电：2021Q2基金重仓黑电比例为 0.07%，环比Q1上升0.04pct，Q2黑电超配比例为-0.08%，环比下降0.02pct。3) 厨电：2021Q2基金重仓厨电比例为 0.04%，环比Q1上升0.02pct，Q2厨电超配比例为-0.19%，环比上升0.03pct。4) 小家电：2021Q2基金重仓小家电比例为 0.55%，环比Q1上升0.03pct，Q2小家电超配比例为-0.14%，环比下降0.04pct。

分个股来看，传统白电龙头以及厨房小家电企业遭到减持，新兴赛道龙头受到基金青睐。由于21Q2白电终端需求明显偏弱，且21H2开始外销面临高基数压力，叠加原材料价格上涨较快，机构出于盈利能力的担忧，对白电龙头美的、格力、海尔进行了较大幅度减仓，重仓持有美的、格力、海尔的基金数量环比分别减少339支、326支、224支；厨房类小家电也成为基金减持的重点，其中新宝股份、苏泊尔、小熊电器以及北鼎股份重仓基金个数环比分别减少11支、19支、3支以及2支；新兴厨电集成灶受关注度提升，浙江美大、火星人和亿田智能21Q2重仓基金的个数环比一季度分别增加了10支、5支以及2支；以扫地机器人和洗地机为代表的清洁类电器Q2延续高景气度，其龙头个股科沃斯和石头科技亦获得基金增配，科沃斯和石头科技重仓基金分别增加了57支和8支；黑电板块中，Q2机构对于激光显示赛道关注度提升，加大了对海信视像和极米科技的配置，重仓基金个数分别增加了10支和31支。

**投资建议：**目前白电龙头的估值性价比较高，新兴品类景气延续，推荐：传统龙头美的、格力、海尔以及老板电器；新兴品类火星、浙江美大、科沃斯、石头科技、极米科技，海信视像。

**风险提示：**公募基金仅披露前十大重仓股，与实际全部持仓统计可能存在偏差。

#### 团队成员

分析师 刘志威 CFA FRM  
执业证书编号：S0210521050001  
电话：021-20655136  
邮箱：lzw2876@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 《家用电器定期周报:行业否极泰来，底部布局正当时》— 2021.08.02
- 《家用电器行业深度研究:扫地机器人行业深度报告:从“玩具”到“工具”的升级，成长空间广阔》

## 正文目录

1.	公募基金家电板块配置分析：2015Q4 以来首次低配家电 .....	1
2.	家电子板块配置分析：基金减持传统白电，增配新兴品类 .....	3
3.	家电个股配置分析：基金减配白电巨头，增配科沃斯、极米科技、奥佳华 ...	6

## 图表目录

图表 1：对中信一级行业家电分类进行微调 .....	1
图表 2：2015Q1-2021Q2 基金重仓家电板块持仓比例 .....	1
图表 3：2015Q1-2021Q2 基金家电板块超配比例 .....	2
图表 4：21Q2 各行业超配比例 .....	3
图表 5：21Q2 各行业超配比例环比变化 .....	3
图表 6：2019Q4-2021Q2 基金重仓白电板块比例 .....	4
图表 7：2019Q4-2021Q2 白电板块超配比例 .....	4
图表 8：2019Q4-2021Q2 基金重仓黑电板块比例 .....	4
图表 9：2019Q4-2021Q2 黑电板块超配比例 .....	4
图表 10：2019Q4-2021Q2 基金重仓厨电板块比例 .....	5
图表 11：2019Q4-2021Q2 厨电板块超配比例 .....	5
图表 12：2019Q4-2021Q2 基金重仓小家电板块比例 .....	5
图表 13：2019Q4-2021Q2 小家电板块超配比例 .....	5
图表 14：2019Q4-2021Q2 基金重仓照明电工及其他电板块比例 .....	6
图表 15：2019Q4-2021Q2 照明电工及其他板块超配比例 .....	6
图表 16：21Q2 家电板块重仓市值前 20 个股持仓情况 .....	8

## 1. 公募基金家电板块配置分析：2015Q4 以来首次低配家电

我们以中信一、二级行业分类为基础，对其家电行业成分股进行微调，将部分重点跟踪个股归为家电板块（具体调整见下表）；同时，我们以同花顺公募基金分类为依据，选取股票型基金中的**普通股票型基金**、混合型基金中的**偏股混合型基金**和**灵活配置型基金**作为样本，研究其在家电板块中的配置情况。

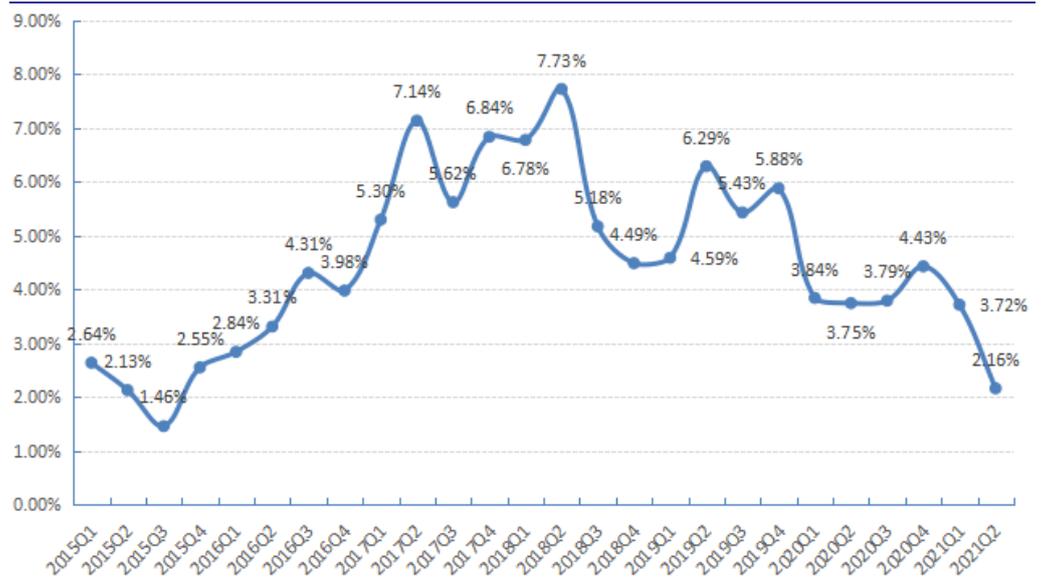
图表 1：对中信一级行业家电分类进行微调

代码	简称	中信一级行业分类	一级分类 (调整后)	二级分类 (调整后)
603486.SH	科沃斯	机械	家电	小家电
688169.SH	石头科技	机械	家电	小家电
1691.HK	JS环球生活	无	家电	小家电
603187.SH	海容冷链	机械	家电	白色家电

数据来源：华福证券研究所

我们基于每个季度样本基金公布的十大重仓股数据，计算样本基金对于家电板块的配置比例，同时对比家电板块总市值占全 A 市值的比例，来考察基金对于家电板块的超配情况。

图表 2：2015Q1-2021Q2 基金重仓家电板块持仓比例



数据来源：华福证券研究所

图表 3：2015Q1-2021Q2 基金家电板块超配比例

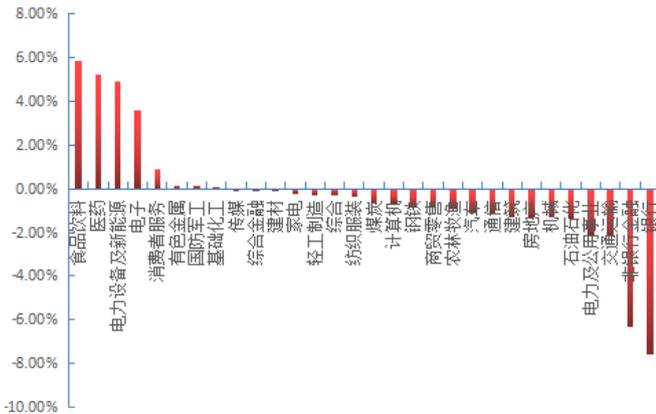


数据来源：华福证券研究所

从计算结果来看，基金对于家电板块的超配比例处于近几年低位，2015Q4 以来首次处于低配状态。2021Q2 基金重仓家电比例为 2.16%，环比 Q1 下降 1.56pct，Q2 家电由超配变为低配，低配比例为 0.22%，环比下降 1.41pct。公募基金二季度对于家电板块进行大幅减仓，主要原因系二季度白电终端需求明显偏弱，且 21H2 开始外销面临高基数压力，叠加原材料价格上涨较快，机构出于盈利能力的担忧，对白电龙头美的、格力、海尔、海信等进行了较大幅度减仓，使得对于整体家电板块的超配比例处于历史低位。

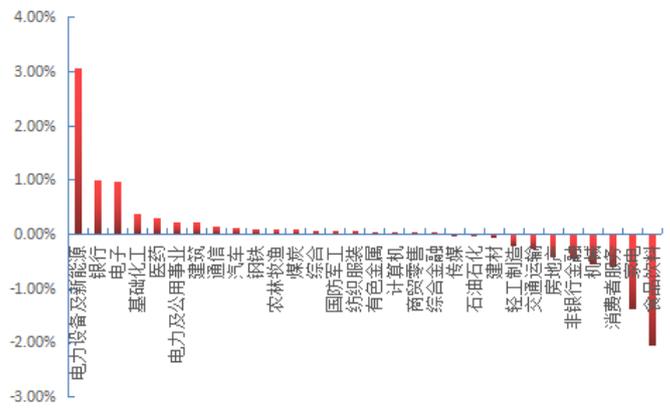
行业横向对比来看，公募基金在二季度增持了新能源、银行、电子、化工以及医药，减持了食品饮料、家电、消费者服务、机械及非银。从超配比例的排序来看，基金比较青睐的行业是食品饮料、医药、新能源以及电子；从超配比例的变化来看，基金 Q2 加仓较多的行业是新能源、银行、电子、化工，减仓较多的行业是食品饮料，家电、消费者服务。

图表 4：21Q2 各行业超配比例



数据来源：华福证券研究所

图表 5：21Q2 各行业超配比例环比变化



数据来源：华福证券研究所

## 2. 家电子板块配置分析：基金减持传统白电，增配新兴品类

**白电：**2021Q2 基金重仓白电比例为 1.26%，环比 Q1 下降 1.65pct，Q2 白电超配比例为 0.06%，环比下降 1.33pct。白电在家电板块中的权重较大，由于白电需求稳定且格局好，公募基金的资金配置主要集中在白电领域，Q2 由超配变为低配，是 2015Q4 以来首次处于低配状态，具体原因上文已有分析。

**黑电：**2021Q2 基金重仓黑电比例为 0.07%，环比 Q1 上升 0.04pct，Q2 黑电超配比例为-0.08%，环比下降 0.02pct。由于赛道较差，基金对于黑电一直处于低配状态。Q2 机构对于激光显示赛道关注度提升，环比增配了两家公司：激光电视龙头**海信视像**以及智能微投龙头**极米科技**。

**厨电：**2021Q2 基金重仓厨电比例为 0.04%，环比 Q1 上升 0.02pct，Q2 厨电超配比例为-0.19%，环比上升 0.03pct。厨电 Q2 配置比例上升，我们认为主要原因是机构对于新兴厨电品类集成灶的关注度升温，集成灶龙头浙江**美大**、**火星人**以及**亿田智能** Q2 重仓基金的个数环比一季度分别增加了 10 支、5 支以及 2 支。

**小家电：**2021Q2 基金重仓小家电比例为 0.55%，环比 Q1 上升 0.03pct，Q2 小家电超配比例为-0.14%，环比下降 0.04pct。分品类看，Q2 减配了厨房类小家电，主要原因系去年受疫情影响，“宅经济”盛行，厨房类小家电销售火爆，导致需求存在一定程度透支，今年厨房类小家电企业业绩普遍承压，根据奥维云网数据，21H1 厨

房类小家电销售额同比-8.6%；新兴品类景气度延续高增，根据奥维云网数据，21H1和21Q2国内扫地机线上销售额同比分别+38.7%和+45%，Q2基金增配了扫地机器人龙头科沃斯、石头科技以及按摩椅龙头奥佳华。

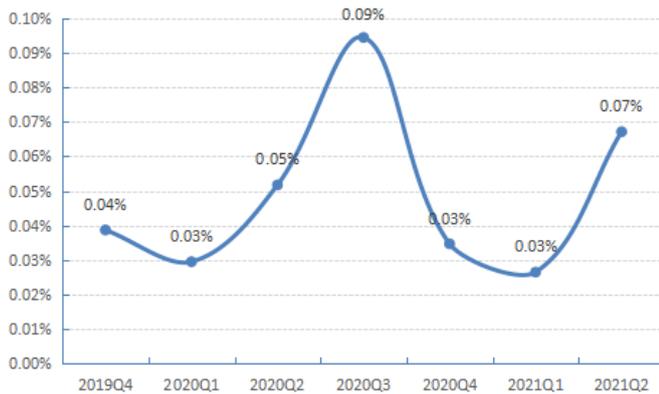
**照明电工及其他：**2021Q2基金重仓照明电工及其他比例为0.24%，与Q1持平，Q2照明电工及其他超配比例为0.12%，环比下降0.04pct。

**图表 6：2019Q4-2021Q2 基金重仓白电板块比例**

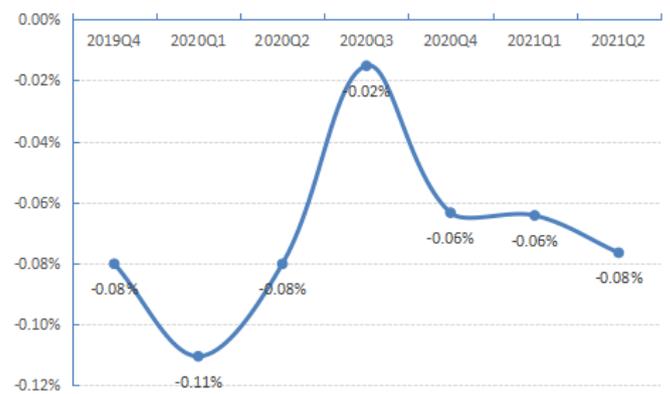

数据来源：华福证券研究所

**图表 7：2019Q4-2021Q2 白电板块超配比例**


数据来源：华福证券研究所

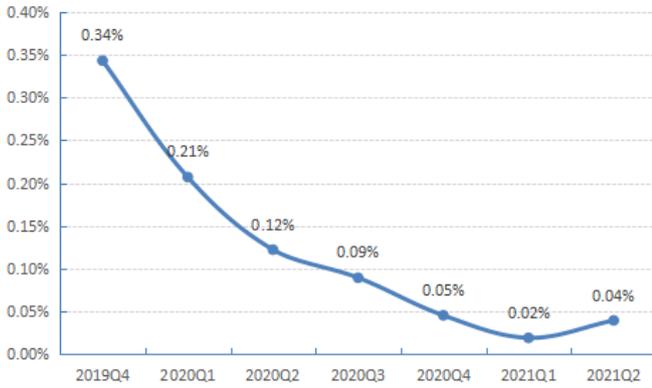
**图表 8：2019Q4-2021Q2 基金重仓黑电板块比例**


数据来源：华福证券研究所

**图表 9：2019Q4-2021Q2 黑电板块超配比例**


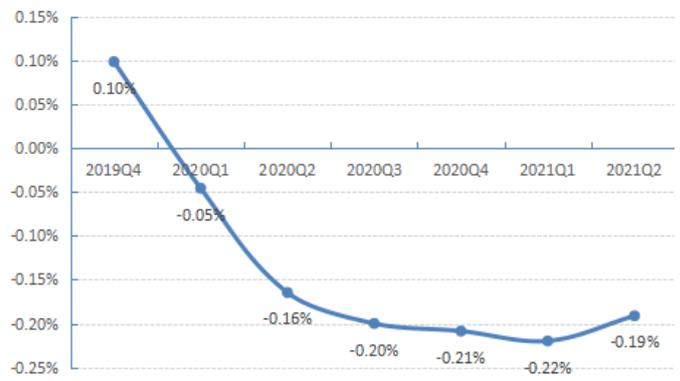
数据来源：华福证券研究所

图表 10: 2019Q4-2021Q2 基金重仓厨电板块比例



数据来源: 华福证券研究所

图表 11: 2019Q4-2021Q2 厨电板块超配比例



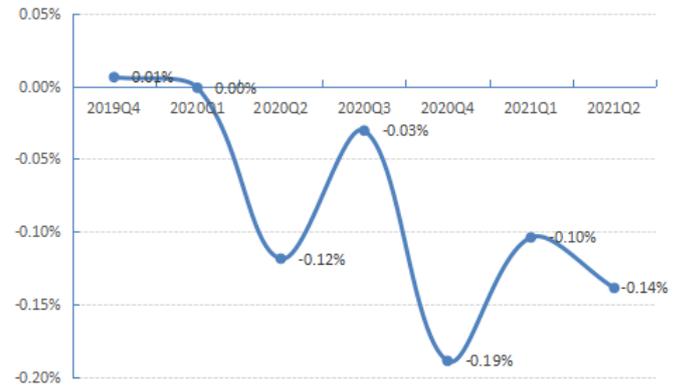
数据来源: 华福证券研究所

图表 12: 2019Q4-2021Q2 基金重仓小家电板块比例



数据来源: 华福证券研究所

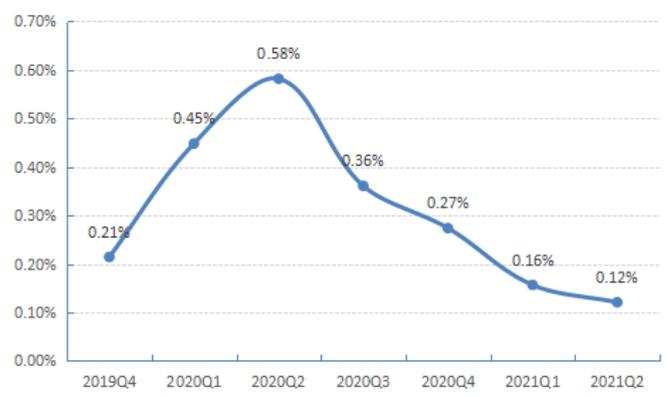
图表 13: 2019Q4-2021Q2 小家电板块超配比例



数据来源: 华福证券研究所

**图表 14: 2019Q4-2021Q2 基金重仓照明电工及其他电板块比例**


数据来源：华福证券研究所

**图表 15: 2019Q4-2021Q2 照明电工及其他板块超配比例**


数据来源：华福证券研究所

### 3. 家电个股配置分析：基金减配白电巨头，增配科沃斯、极米科技、奥佳华

21Q2 基金对于白电龙头环比均有不同程度减配，其中重仓持有美的、格力、海尔以及海信家电的基金数量环比分别减少 339 支、326 支、224 支以及 16 支。值得注意的是，从减配力度来看，基金对于美的和格力的减配力度更大，海尔的持仓市值占家电板块的比例从 Q1 的 22.56% 上升至 Q2 的 24.15%，美的的市值占比从 Q1 的 40.45% 下降至 Q2 的 27.46%，下降了 12.98pct，格力的市值占比从 Q1 的 13.71% 下降至 Q2 的 4.05%，下降了 9.67pct。

厨电板块受到增持，主要系机构对于集成灶的关注度提升，同时加大了传统厨电龙头对老板电器的增持。集成灶龙头浙江美大、火星人以及亿田智能 Q2 重仓基金的个数环比一季度分别增加了 10 支、5 支以及 2 支。另外，机构明显加仓了传统厨电龙头老板电器，重仓基金个数增加了 22 支至 52 支，从老板电器最新公布的半年报来看，其 Q2 业绩超市场预期，新兴品类实现高增，蒸烤一体机收入为 2.6 亿元，YoY+96.4%，集成灶收入 1.4 亿元，YoY+44.9%，洗碗机销售额 1.7 亿元，YoY+148.3%，公司在巩固了传统厨电龙头地位的同时，随着新兴品类成功放量，未来成长空间可期。

厨房类小家电成为基金减持的重点，其中新宝股份、苏泊尔、小熊电器以及北鼎股份重仓基金个数环比分别减少 11 支、19 支、3 支以及 2 支。需要注意的是，基金 Q2 明显增持了天际股份，重仓基金个数从 Q1 的 1 支增加至 Q2 的 7 支，主要原因

系其新能源业务（六氟磷酸锂）H1 迎来爆发，根据其发布的半年报，公司六氟磷酸锂产品产销两旺，销量同比增长 189.78%，产量同比增长 172.64%，加上销售价格提升，公司锂电材料（六氟磷酸锂）盈利大增，新能源业务的营收占比从去年的不足四成上升至 21H1 的超过八成。

以扫地机器人和洗地机为代表的清洁类电器 Q2 延续高景气度，其龙头个股科沃斯和石头科技亦获得基金增配。科沃斯今年 Q2 发布的旗舰新品 T9 power 以及 N9+ 销量火爆，成功巩固了其国内扫地机器人龙头地位，同时添可洗地机延续去年火爆状态，成功打造了第二成长曲线，因此受机构关注度非常高，Q2 重仓基金数量环比增加了 57 支至 133 支，重仓市值占家电板块的比例也从 Q1 的 2.17% 上升至 Q2 的 9.83%。石头科技由于今年 H1 未推出自清洁产品，在国内相比科沃斯和云鲸有所掉队，但是鉴于其在海外的亮眼表现，且营收的大头都来自海外，因此 Q2 基金依然对其进行增配，重仓基金个数增加了 8 支。

黑电板块中，基金加大了对海信视像和极米科技的配置，重仓基金个数分别增加了 10 支和 31 支。海信视像是激光电视的引领者，其在激光电视领域拥有较强的技术优势和产业链资源，有望改变黑电当前的产业链格局。而极米科技则是国内家用智能微投影仪龙头，当前智能微投赛道依然处于早期的导入期，随着技术不断进步，智能微投的画质清晰度以及易用性显著改善，消费痛点逐渐解决，渗透率有望快速提升，极米科技在该赛道具备较强的先发优势，未来有望充分受益于行业成长红利。

图表 16：21Q2 家电板块重仓市值前 20 个股持仓情况

证券简称	21Q2			21Q1			变化		
	基金重仓市值	重仓基金 个数	重仓市值占板 块比例	基金重仓市值	重仓基金 个数	重仓市值占板 块比例	重仓基金 个数变化	重仓市值变化	21Q2涨 跌幅
美的集团	235.79亿元	405	27.46%	487.88亿元	744	40.45%	-339	-252.09亿元	-11.73%
海尔智家	207.38亿元	187	24.15%	272.10亿元	411	22.56%	-224	-64.72亿元	-13.60%
三花智控	86.13亿元	55	10.03%	71.18亿元	53	5.90%	2	14.95亿元	18.14%
科沃斯	84.44亿元	133	9.83%	26.12亿元	76	2.17%	57	58.32亿元	68.69%
石头科技	71.71亿元	109	8.35%	69.09亿元	101	5.73%	8	2.62亿元	6.86%
格力电器	34.73亿元	199	4.05%	165.41亿元	525	13.71%	-326	-130.68亿元	-16.10%
新宝股份	29.89亿元	14	3.48%	38.93亿元	25	3.23%	-11	-9.04亿元	-27.13%
海容冷链	19.26亿元	32	2.24%	10.86亿元	23	0.90%	9	8.40亿元	13.90%
极米科技	18.18亿元	55	2.12%	5.59亿元	24	0.46%	31	12.59亿元	71.93%
苏泊尔	16.69亿元	10	1.94%	25.23亿元	29	2.09%	-19	-8.55亿元	-8.78%
老板电器	10.43亿元	52	1.21%	4.23亿元	30	0.35%	22	6.20亿元	28.95%
海信视像	8.47亿元	23	0.99%	2.98亿元	13	0.25%	10	5.49亿元	48.64%
公牛集团	6.61亿元	22	0.77%	6.62亿元	29	0.55%	-7	-0.01亿元	10.77%
奥佳华	6.14亿元	21	0.72%	2.80亿元	6	0.23%	15	3.34亿元	32.21%
JS环球生活	5.66亿元	21	0.66%	1.10亿元	11	0.09%	10	4.56亿元	10.53%
浙江美大	3.00亿元	13	0.35%	1.17亿元	10	0.10%	3	1.83亿元	1.64%
海信家电	2.77亿元	10	0.32%	9.18亿元	26	0.76%	-16	-6.41亿元	-13.95%
九阳股份	2.74亿元	4	0.32%	1.91亿元	2	0.16%	2	0.82亿元	8.30%
英飞特	2.21亿元	4	0.26%	0.01亿元	1	0.00%	3	2.20亿元	85.89%
天际股份	1.33亿元	7	0.16%	0.55亿元	1	0.05%	6	0.78亿元	177.24%

数据来源：华福证券研究所

## 分析师声明

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，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn