

家用电器

证券研究报告
2022年07月25日

22Q2 基金重仓家电板块情况——22W30 周度研究

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

孙谦

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521050004
sunqiana@tfzq.com

宗艳

联系人

zongyan@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

1 《家用电器-行业专题研究:家电消费刺激政策 2.0 下的行业发展机遇》

2022-07-23

2 《家用电器-行业研究周报:国常会定调释放绿色智能家电消费潜力——22W29 周度研究》 2022-07-18

3 《家用电器-行业投资策略:家电行业 2022 年中期策略:吹尽狂沙始到金》

2022-07-06

本周研究聚焦: 22Q2 基金重仓家电板块情况

22Q2 基金重仓家电意愿环比增强, 持股比例环比提升 0.04pct 至 1.76%。 22Q2 家电板块超配比例为-0.16%, 表明相较于家电的市值占比, 板块的配置比例仍处低位。分板块看, 22Q2 白电板块占家电整体重仓市值的比例为 53.6%, 环比-7.7pct, 且重仓个股依然集中在少数龙头标的, 其中, 22Q2 美的集团基金重仓市值达 88.5 亿元, 海尔智家达 84.5 亿元。22Q2 小家电板块占家电整体重仓市值的比例位居第二, 环比-3.9pct 至 21.5%, 其中, 厨房小电重仓标的为新宝股份(持仓市值 13.4 亿元), 清洁电器重仓标的为石头科技/科沃斯(持仓市值分别达 38.6/18 亿元)。此外, 基金对家电零部件、厨房大电、黑电板块的重仓市值占家电整体重仓市值分别环比+10.8/+0.8/-0.1pct, 其中零部件板块比例增势向好。

● **白电:** 22Q2 白电板块配置市值环比+0.2%, 在家电持仓中比重为 53.6%。个股角度, 三大白中美的持仓比例环比略降, 海尔略升而格力持平, 除此之外海信家电持仓比例明显提升(环比+0.9pct)。我们认为, 基金对白电持仓热度的下滑可归因于年初以来由于疫情带来的消费者需求疲软、地产政策有所收紧等不利因素, 在未见明显基本面改善情况下机构投资者配置较为谨慎。

● **黑电:** 22Q2 黑电板块配置市值环比+10.7%, 板块配置占家电持仓比重为 3.2%, 环比-0.1pct。其中极米科技持仓比例环比+0.5pct, 海信视像持仓比例环比持平。

● **厨卫电器:** 22Q2 厨卫电器板块配置市值环比+66%, 板块配置占家电持仓比重 2.6%, 环比+0.8pct。20Q2-20Q4 基金对厨房大电板块的配置意愿有所缩减, 伴随集成灶、洗碗机等新兴厨电景气度提升, 21Q1 年起厨卫电器板块整体占比逐步攀升。22Q2, 老板、亿田的基金重仓市值占家电行业重仓总市值比重分别环比+0.37/+0.42pct, 美的、帅丰环比持平, 而基金重仓火星人比例环比小幅减少。

● **小家电:** 22Q2 小家电板块配置市值环比-2.9%, 板块配置占家电持仓比重 21.5%, 环比-3.9pct。其中清洁电器板块基金持仓比例环比减少幅度较大, 石头/科沃斯分别环比-1.63/-1.84pct 至 10.9%/5.1%; 厨房小家电领域小熊基金持仓比例环比提升, 环比+0.38pct 至 0.39%; 个护领域飞科基金持仓比例经历 22Q1 的显著提升后 Q2 环比下降-0.57pct 至 0.22%。

● **家用零部件:** 22Q2 家用零部件板块配置市值环比+163.7%, 板块配置占家电持仓比重 19.1%, 环比+10.8pct。分个股看, 三花智控与盾安环境因转型新能源车热管理高景气赛道, 而获得较多基金配置, 21Q4 盾安配比达 0.29%。22Q2 三花/盾安基金持仓比例分别环比+4.96/+0.62pct, 达到 7.43%/1.09%。

投资建议: 我们认为, 家电消费促进政策有望在近期落地, 将对家电行业上下游形成普遍利好, 结合当前大家电标的普遍较低的估值, 建议关注。下游推荐【海尔智家】、【美的集团】、【格力电器】、【老板电器】、【海信家电】、【华帝股份】等; 上游零部件企业推荐【盾安环境】、【三花智控】等。

风险提示: 三方数据偏差风险; 疫情扩大, 房地产、汇率、原材料价格波动风险等。

1. 本周研究聚焦：22Q2 基金重仓家电板块情况

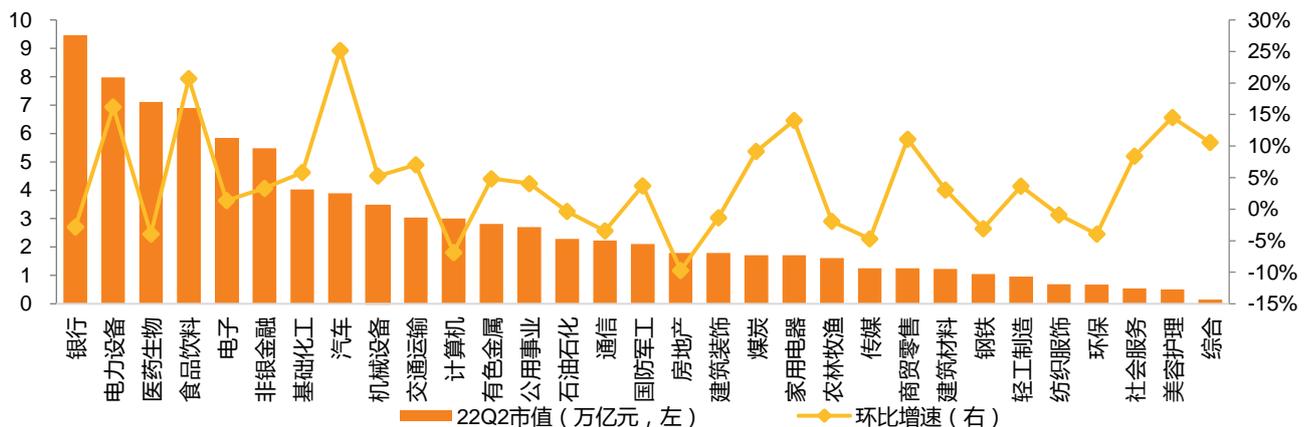
我们按申万行业（2021）对 A 股标的进行划分，选取普通股票型、偏股混合型两类基金，分析 22 年二季度家电各板块、各标的的基金持股情况。

图 1：申万行业（2021）家用电器子板块标的一览

子板块	基金重仓	基金重仓	基金重仓	基金重仓	基金重仓	基金重仓
38" i+k	0°B9 æ#M	5Ä,°Lü Kµ<5Ä:!	r Ñ+k ž 6 7 >Pç	#- i+k <5Ä: %	[i6x 3 %é %)Ñ	6B#æ #- J ° i
U 8" i+k	Ÿ+k - U +k	\$' i© \$ "#h	P 6x 3 Q5* !•	\$' i© % 6 7 B#h	#- ?ü K, 'é+k †	Kµ< Q áCS J
P j+k ž	i#°+k ž P u+k ž	= Ä+k"J „ S6x 3	0 R i 67 µ+k ž	„ µ i { #*•5Ä]	&j U ð i B6x 3	õ+f °73 ; f+k ž
E i+k	;\$#7 E i+k ` U E i+k P u E i+k	©6x 3 0 0 +k ž 6 7 iB E'Ä+k ž	9ç +k"J CE±´ 9# J Ÿ<Lü	0" á "Li6x 3 673 ° i	i B6x 3 6 7 i > MUD6x 3)j 0 ¶ (g Eð æ Ó6x 3
i+kM,G ,	i+kM,G ,	Kµ< „ E U ; J #-1 6x 3 }2ð p æ Ä B0 ¶	-4 ç)ä 1 /õ p6x 3 RCSLü MF Lü [•0 ¶	?8ç ° Ÿ R i+k# „6 6x 3 i P6x 3	/ð- æ † _K, p+k H #•Q 0 4" i	i- 6x 3 "• ½Lü 1 Mn6x 3 #-1 %6x
'• DAð =	'• DAð =	' S'• D] µ• D	6 7M 9ç 1 Eð	H 9ç(´ ÍFÜ• D	2Ú• D % ?Lü ••	Li •• D
Ax1í pAð =	- Ax1í pAð =	c 3Kµ 7 Q6x 3 M0 0 ¶ „<AxFP _ f !.7 8´_Kµ & 3a - Ž P - ?ü0 ¶	# %µ ¥ æ M#A æ 3G3 0 ¶ N •Aá °9ç0 ¶ c0 • •+k † • ¥	æ]L Eð „ °73 6 76•Uí ")H 6x 3 Lú S0 ¶ F\$Æ+k"J ^K,0 ¶ F%FPO ¶ / S+k †	µ+kF FP M- 0 ¶ æ 6 µ O _B S 0 ¶ _Ep0 ¶ ^p0 ¶ Tu"y(Y6Š c • ¥	xK,6x 3 c æC'• Ó2© i i 4Ø L =Lü0 ¶ - çQ 0 \$) c0 ¶ Ç Q ; µ B i6x 3 r+k †
#%Co+k †	÷(, # %Co+k †	3 •+k ž VN) Y6x	%al'6; &0 ¶	70 ¶ ç •Q æ	ç •Q æ r+k †	6 7 c æ
+k"-	+k"- L œ ÷	c 3 Ó ç %o)0 ¶ ••6x 3 (.)FP e „ æ † 8	r Í5Ä 0 `6x 3)J 7 „ ÜJP æ73	_C† † i F%°E ¶ e *Ó#& › KµF K80	_L{6x 3 U\$Æ †C^ i, 0 ¶ CS(“”	Ÿ -6x 3 i i4é2© _ -0 ¶ æ ÍFÜ c0 +k"J 6 f „ 8é\$Æ6x 3 c U6x 3
- i+k	- i+k	› © „	=Ä - > i	9T#& › i		

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：2022Q2 申万一级行业总市值及增速情况（万亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：2022Q2 申万二级家电行业总市值情况（亿元）

资料来源：Wind，天风证券研究所

1.1. 基金重仓家电板块力度环比加强，零部件持仓比例抬升

22Q2 基金重仓家电意愿环比增强，持股比例环比提升 0.04pct 至 1.76%。22Q2 家电板块超配比例为-0.16%，表明相较于家电的市值占比，板块的配置比例仍处低位。

图 4：17Q1-22Q2 基金重仓家电板块水平

图 5：17Q1-22Q2 基金超配家电板块

资料来源：Wind，天风证券研究所

资料来源：Wind，天风证券研究所

分板块看，22Q2 白电板块占家电整体重仓市值的比例为 53.6%，环比-7.7pct，且重仓个股依然集中在少数龙头标的，其中，22Q2 美的集团基金重仓市值达 88.5 亿元，海尔智家达 84.5 亿元。22Q2 小家电板块占家电整体重仓市值的比例位居第二，环比-3.9pct 至 21.5%，其中，厨房小电重仓标的为新宝股份（持仓市值 13.4 亿元）

司总资产、股东权益将相应增加，资产负债率将有所下降，负债结构更为合理，公司持续经营能力将得到增强。

本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及公司整体发展战略，具有良好的市场发展前景和经济效益。募投项目建成投产后，能够进一步扩大公司精密模塑类产品、液冷板产品的产能，满足新能源汽车、医疗健康行业相关产品持续增长的市场需求，进一步增强公司在上述两个行业的竞争能力和可持续发展能力，公司的长期盈利能力也将获得提升。

z 北鼎股份：2022 年半年度业绩快报

2022 年 1-6 月公司实现营业收入 36,886.08 万元，同比增长 4.11%；利润总额 2,201.38 万元，较上年同期下降 61.32%。公司总资产较期初减少 9.44%，归属于上市公司股东的所有者权益较期初减少 3.83%，归属于上市公司股东的每股净资产较期初减少 35.92%。

国内：3 月中旬开始，国内疫情反复，多地区物流及快递持续受阻，销售不畅，直至 5 月下旬开始逐步恢复。“北鼎 BUYDEEM”自主品牌国内业务直营比例较高，疫情影响下，公司自营线上渠道及线下门店销售承受了更加直接的冲击。报告期内 3-5 月份，公司的经营业绩经历了较大波动，6 月份公司经营情况已基本回归正常。

海外：自主品牌海外业务尚处于初期培育阶段，海外备货库存及各项费用的投入均处于较高水平。受海外需求减弱等因素影响，报告期内 OEM/ODM 业务收入有较大幅度下滑。

公司认为，报告期内疫情等因素影响虽剧烈，但应是短期扰动。因此对于包括产品研发、人才培育、线下门店布局、数字化建设、仓储租赁在内的部分对公司长期发展有重要意义的费用，公司未完全按照业绩波动比例进行调整。

7 月 21 日

z 苏泊尔:2022 年半年度业绩快报

2022 年 1-6 月公司实现营业收入 10,323,979,744.82 元，较上年同期下降 1.05%；利润总额 1,252,951,332.99 元，较上年同期增长 12.42%；归属于上市公司股东的净利润 932,849,164.03 元，较上年同期增长 7.77%；其中：

1、营业总收入较上年同期略微下降 1.05%。内销方面，公司一季度内销实现了较快增长，二季度虽然在 4-5 月份受疫情和国内消费需求的影响增速有所放缓，但公司得益于线上渠道转型战略成功落地、产品销售结构持续优化，在 6.18 大促上的表现较为优异，使得上半年内销整体实现了不错的增长。外销方面，由于主要客户为了更好的应对国际上不稳定的政治及经济局势，积极管理控制当地渠道存货水平，公司上半年出口业务在连续两年高速增长后有所下降。

2、归属于上市公司股东的净利润较同期增长 7.77%，主要系得益于渠道转型及销售结构优化，毛利率得到改善。

3、总资产、归属于上市公司股东的所有者权益分别较期初下降 10.42%、8.56%，主要系本期应收款项、存货得到了较好的控制，以及本期实施 2021 度利润分配方案、推进股份回购计划等使得本期末总资产、归属于上市公司股东的所有者权益较期初有所下降。

7 月 22 日

z 海尔智家:关于 2022 年度 A 股核心员工持股计划完成股票非交易过户的公告

2022 年度 A 股核心员工持股计划股票来源为受让海尔智家回购专用证券账户回购的股票，

受让的股份数为 26,814,055 股，由公司回购专用证券账户以 25.33 元/股的价格转让至 2022 年度 A 股核心员工持股计划。至此，公司 2022 年度 A 股核心员工持股计划已完成股票非交易过户，该部分股票将按照规定予以锁定。

7 月 23 日

z 新宝股份:关于公司签订《佛山市国有建设用地使用权出让合同》及相关协议的公告

公司于近日与佛山市自然资源局签订了《佛山市国有建设用地使用权出让合同》，与佛山市顺德区勒流街道办事处签订了《勒流街道龙洲路（上涌段）以北地块投资开发建设协议》。本次竞拍的土地为国有建设用地，出让人为佛山市自然资源局。

公司以自筹资金竞买该宗土地使用权，是基于公司的长远发展规划，符合公司未来发展战略，可以更好地满足公司未来发展的业务需求，有利于完善公司产业布局，进一步提升公司的综合竞争能力。项目建成后，将有利于进一步促进公司实现有质量的增长，成为全球知名的、最具竞争力的小家电企业的发展战略的实施。

¼ 行业新闻

7 月 20 日

家电行业整体业绩修复在即

近来全国多地持续高温，家电尤其是空调的销售数据呈现明显好转迹象。高温“催热”销售数据的同时，家电行业上游大宗原材料价格近期持续下降。多位业内人士认为，白电和厨电行业企业的业绩有望进一步修复，行业景气度有望回升。从投资角度看，家电行业中的低估值龙头以及高景气细分领域更受青睐。

对于原材料占成本比重较高的家电行业而言，上游部分大宗原材料价格的持续回落也为板块基本面修复提供了重要助力。Wind 数据显示，截至 7 月 19 日发稿时，6 月以来 LME 铜价跌幅超过 22%，LME 铝价也下跌近 18%。

近期政策层面也为家电板块后市向好提供了助力。7 月 13 日召开的国务院常务会议明确，要多措并举扩消费，加快释放绿色智能家电消费潜力。

（来源：第一家电网 <http://www.jdw001.com/article-43685-1.html>）

7 月 23 日

工信部：2021 年中国家电行业营收超万亿

数据显示，2021 年，中国的家用电器行业实现营业收入 1.74 万亿元，出口突破了 1000 亿美元，中国的家电产品畅销全球 160 多个国家和地区，全世界有 20 多亿家庭在使用中国的产品。冰箱、空调、洗衣机、电视，以及广大年轻人非常喜爱的小家电，包括手机，在全世界的产品产量占有率都在 50%以上。

工业和信息化部消费品工业司司长何亚琼：促进绿色智能家电的消费，既是支撑经济增长的需要，更是推动产业提质升级的需要，也是增强人民群众的幸福感和获得感的有效途径。

工信部将和有关部门一起，挖掘消费热点，增强供给对需求的适配性。在升级和创新消费品方面，已经发布了 8 批 431 项优秀产品；在绿色家电方面，将加强绿色设计提升供给能力，大力推行绿色制造，加快家电制冷剂、发泡剂环保替代等有效措施，促进我国绿色家电的快速发展。在营造多元场景、促进生产和消费的高效衔接方面，将加快推动数字化助力消费品工业的新品、名品、精品“三品”行动，并推进智能家电标准体系建设。

(来源: 中国家电网 <http://news.cheaa.com/2022/0723/610115.shtml>)

7. 投资建议与个股推荐

回顾: 核心要点仍是在上周地产负面新闻后, 对于家电行业需求信心走弱, 但在周五下午商务部会同工业和信息化部、市场监管总局等部门研究提出的《关于促进绿色智能家电消费的若干措施》消息释放后, 尾盘大家电标的得到快速拉升。

展望: 我们认为, 家电消费促进政策有望在近期落地, 将对家电行业上下游形成普遍利好, 结合当前大家电标的普遍较低的估值, 建议关注。下游推荐【海尔智家】、【美的集团】、【格力电器】、【老板电器】、【海信家电】、【华帝股份】等; 上游零部件企业推荐【盾安环境】、【三花智控】等。

风险提示

三方数据偏差风险; 疫情扩大, 房地产、汇率、原材料价格波动风险等。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com