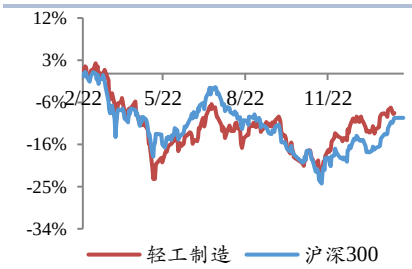
22Q4 家居获基金增配，龙头持仓集中度提升

行业评级：增持

报告日期：2023-01-30

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：马远方

执业证书号：S0010521070001

邮箱：mayf@hazq.com

相关报告

1.轻工年度策略：飞雪迎春，星火燎原 2022-12-14

2.持续看多以特种纸领衔的浆纸系投资机会 2022-12-12

3.10 月出口数据跟踪：保温杯单月出口达年内新高 2022-11-22

主要观点：

● **22Q4 家居获基金增配，龙头持仓集中度提升。**

轻工板块基金持仓：基金轻工配置比例小幅下降，家居板块获增配。截至 2022Q4 末，基金对轻工板块的配置比例为 0.83%，环比减少 0.03pct，同比减少 0.15pct。轻工板块基金持仓占比小幅下滑，持仓仍位于低配区间。造纸/包装印刷/家用轻工配置比例分别为 0.18%/0.07%/0.57%，环比分别-0.015pct/-0.12pct/+0.10pct，造纸与包装印刷呈下降趋势。**基金个股持仓分析：**龙头持仓集中度有所增加，家居板块龙头持仓显著增加。轻工行业基金持仓集中在板块内龙头企业，欧派家居，顾家家居，晨光股份，裕同科技，太阳纸业分列前五。22Q4 基金对轻工板块的持仓有所调整，其中欧派家居、晨光股份持仓基金数上升 18、9 只；顾家家居，索菲亚，喜临门较 22Q3 下降 14、8、4 只。**陆股通持仓分析：**索菲亚、仙鹤股份占比高，豪悦护理外资持仓有所提升。

纺服板块基金持仓：基金纺服配置比例下滑。截至 2022Q4 末，基金对 A 股纺服板块的配置比例为 0.21%，环比下降 0.29pct，同比下降 0.11pct 。纺服板块基金持仓下降，持仓仍位于低配区间。纺织制造/服装家纺配置比例分别为 0.06%/0.18%，环比分别-0.10pct/-0.07pct，服装家纺和纺织制造基金持仓均有下降。**基金个股持仓分析：**龙头持仓集中度有所增加，基金持仓集中于李宁、比音勒芬等龙头企业。22Q4 基金对纺服板块的持仓有所调整，李宁、比音勒芬和伟星股份的持股基金数较 2022Q3 减少 2、4、14 支，周大生、安踏体育和华利集团的持股基金数分别增加 6、4 和 14 支。**陆股通持仓分析：**森马服饰、太平鸟外资持股占自由流通市值比例高，伟星股份和南山智尚占比上升。

● **风险提示**

疫情反复且影响超预期、原材料价格波动、可选消费增长不及预期。

正文目录

1 22Q4 轻工板块基金持仓分析 4

1.1 一级板块：Q4 基金轻工配置比例小幅下降 4
1.2 二级板块：Q4 造纸、包装印刷板块持仓有所减少 4
1.3 基金个股持仓分析：龙头持仓集中度有所增加，家居板块龙头持仓增加 5
1.4 陆股通持仓分析：索菲亚、仙鹤股份占比高，豪悦护理外资持仓有所提升 5

2 22Q4 A 股纺织服装板块基金持仓分析 6

2.1 一级板块：Q4 基金 A 股纺服配置比例环比有所下降 6
2.2 二级板块：纺织制造和服装家纺基金持仓均有下降 7
2.3 基金个股持仓分析：持仓集中于李宁等龙头，持股总市值环比上升 7
2.4 陆股通持仓分析：森马服饰、太平鸟占比高，龙头地位稳固 8

风险提示： 9

图表目录

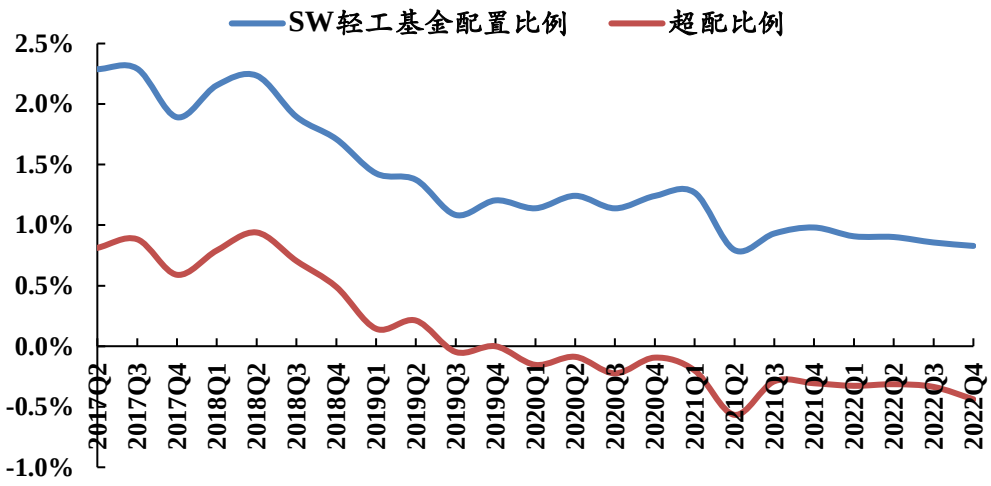
图表 1 轻工板块基金配置比例（%）及超配比例（%）.....4
图表 2 轻工细分板块配置比例（%）.....4
图表 3 22Q4 轻工板块持仓基金前十（支）.....5
图表 4 22Q4 轻工板块基金重仓持股总市值前十（亿元）.....5
图表 5 轻工行业外资持股占自由流通市值比例前十的公司（%）.....6
图表 6 纺服板块基金配置比例（%）及超配比例（%）.....6
图表 7 纺服细分板块配置比例（%）.....7
图表 8 2022Q4 纺服板块持仓基金前十（支）.....8
图 9 2022Q4 纺服板块基金重仓持股总市值前十（亿元）.....8
图表 10 纺服行业外资持股占自由流通市值比例前十的 A 股公司（%）.....8

1 22Q4 轻工板块基金持仓分析

1.1 一级板块：Q4 基金轻工配置比例小幅下降

截至 2022Q4 末，基金对轻工板块的配置比例为 0.83%，环比减少 0.03pct，同比减少 0.15pct。Q4 轻工行业基金在 28 个行业中配置比例排名第 22 位。轻工板块基金持仓占比小幅下滑，持仓仍位于低配区间，建议自下而上优选个股配置。2022Q4 轻工板块的超配比例为-0.44%，较 2022Q3 环比下降 0.1pct。

图表 1 轻工板块基金配置比例（%）及超配比例（%）

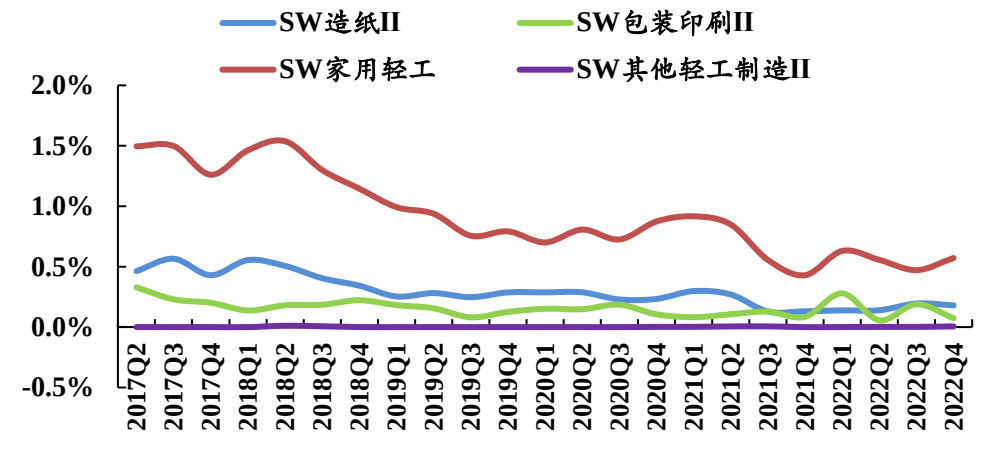


资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 二级板块：Q4 造纸、包装印刷板块持仓有所减少

细分板块方面，造纸/包装印刷/家用轻工配置比例分别为 0.18%/0.07%/0.57%，环比分别-0.015pct/-0.12pct/+0.10pct，造纸与包装印刷呈下降趋势，家用轻工持仓略有提升。

图表 2 轻工细分板块配置比例（%）



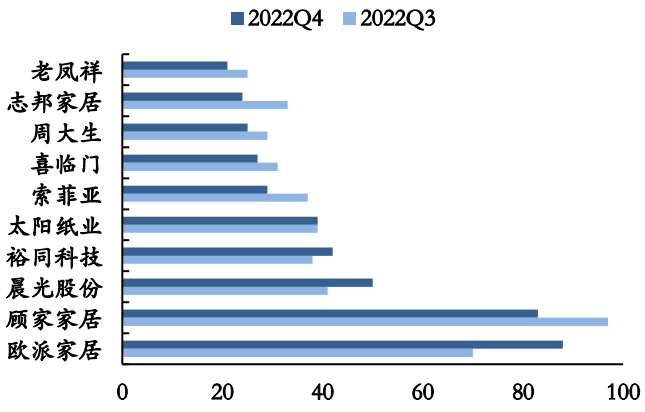
资料来源：wind，华安证券研究所

1.3 基金个股持仓分析：龙头持仓集中度有所增加，家居板块龙头持仓增加

轻工行业基金持仓集中在板块内龙头企业，欧派家居，顾家家居，晨光股份，裕同科技，太阳纸业分列前五。截至 2022Q4，欧派家居，顾家家居，晨光股份，裕同科技，太阳纸业的持股基金数分别以 88、83、50、42、39 只领跑轻工行业。22Q4 基金对轻工板块的持仓有所调整，持仓欧派家居、晨光股份、裕同科技的基金数有所上升，其中欧派家居持仓基金数上升 18 只；晨光股份持仓基金数上升 9 只。顾家家居，索菲亚，喜临门较 22Q3 下降 14、8、4 只。

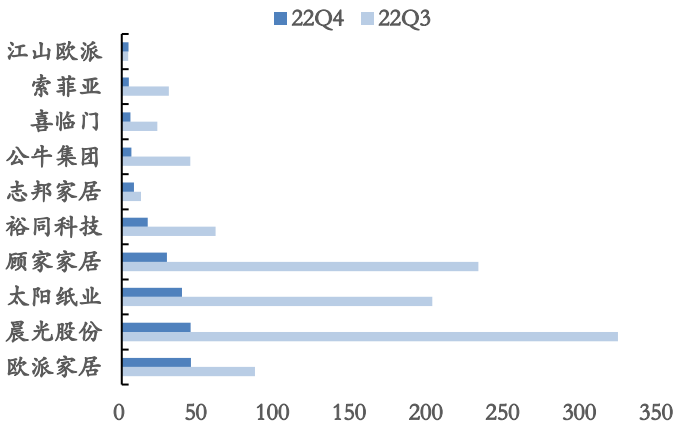
从结构上看，截至 22Q4，欧派家居、晨光股份、太阳纸业、顾家家居、裕同科技的流通 A 股市值分别为 783、529、312、360、165 亿元，占轻工全行业流通 A 股市值 14.0%、9.46%、5.57%、6.44%、2.95%，持股较为集中。Q4 从基金重仓持股总市值维度，基金偏好与市值龙头企业基本一致。欧派家居（45.1）亿、晨光股份（44.9 亿）、太阳纸业（39.3 亿）、顾家家居（29.4 亿）、裕同科技（17.0 亿）位居前五。

图表 3 22Q4 轻工板块持仓基金前十（支）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 22Q4 轻工板块基金重仓持股总市值前十（亿元）



资料来源：wind，华安证券研究所

1.4 陆股通持仓分析：索菲亚、仙鹤股份占比高，豪悦护理外资持仓有所提升

2022Q4 陆股通持股占自由流通市值比例前三的公司为**索菲亚、仙鹤股份和晨光股份**，陆股通占自由流通市值比例分别为 21.72%/21.65%/20.24%，其中，索菲亚和晨光股份较 2022Q3 提升 4.87pct、1.33pct。仙鹤股份下降 2.34pct。除前三以外，豪悦护理陆股通占自由流通市值比由 2.38%提升至 9.21%，欧派家居由 20.68%下降至 17.82%。参考历史走势，陆股通对轻工板块头部个股的配置环比上升。

图表 5 轻工行业外资持股占自由流通市值比例前十的公司（%）

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4
索菲亚	32.22	35.28	22.39	24.22	22.39	17.70	16.85	21.72
仙鹤股份	13.40	12.69	23.02	15.15	23.02	20.23	23.99	21.65
晨光股份			16.28	14.72	16.28	18.70	18.91	20.24
裕同科技	19.66	19.44	19.58	20.06	19.58	18.74	18.64	18.93
欧派家居	27.13	25.72	29.26	28.55	29.26	25.32	20.68	17.82
顾家家居	7.78	9.23	12.92	9.23	12.92	11.28	9.64	9.22
豪悦护理		0.13	0.67	0.56	0.67	1.65	2.38	9.21
中顺洁柔	14.02	14.62	9.98	9.39	9.98	7.92	7.40	7.49
周大生	9.05	9.48	2.66	4.56	2.66	4.11	5.92	6.51
老凤祥	2.40	3.90	5.73	4.48	5.73	5.32	6.06	6.05

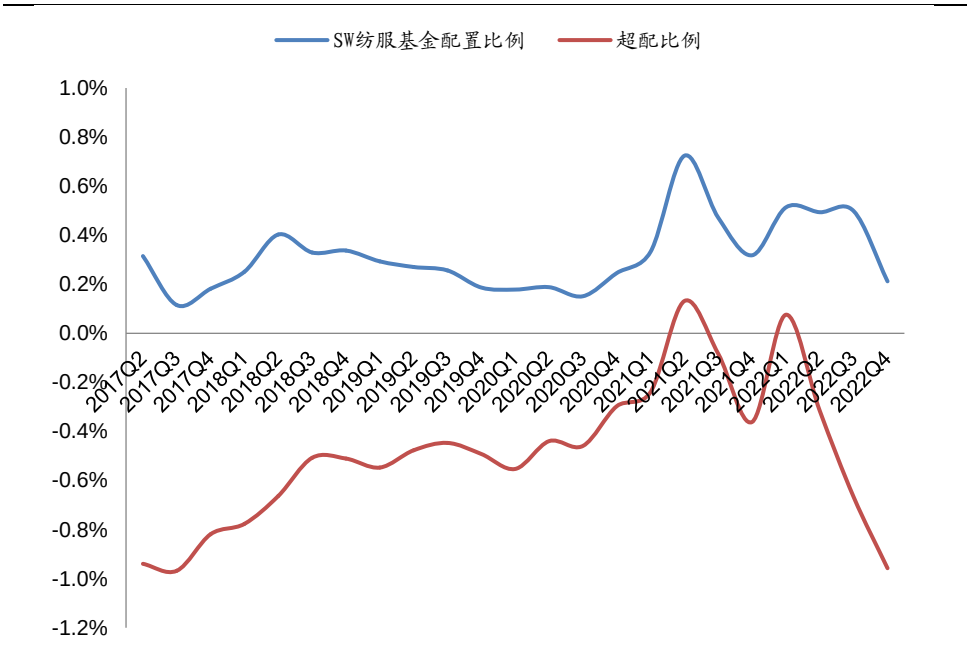
资料来源：wind，华安证券研究所

2 22Q4 A 股纺织服装板块基金持仓分析

2.1 一级板块：Q4 基金 A 股纺服配置比例环比有所下降

截至 2022Q4 末，基金对 A 股纺服板块的配置比例为 0.21%，环比下降 0.29pct，同比下降 0.11pct。2022Q4 基金持仓纺服板块占比环比有所下降，持仓位于低配区间，建议自下而上优选个股配置。 2022Q4，纺服板块的超配比例为-0.96%，同比下降 0.60pct，环比下降 0.29pct。

图表 6 纺服板块基金配置比例（%）及超配比例（%）

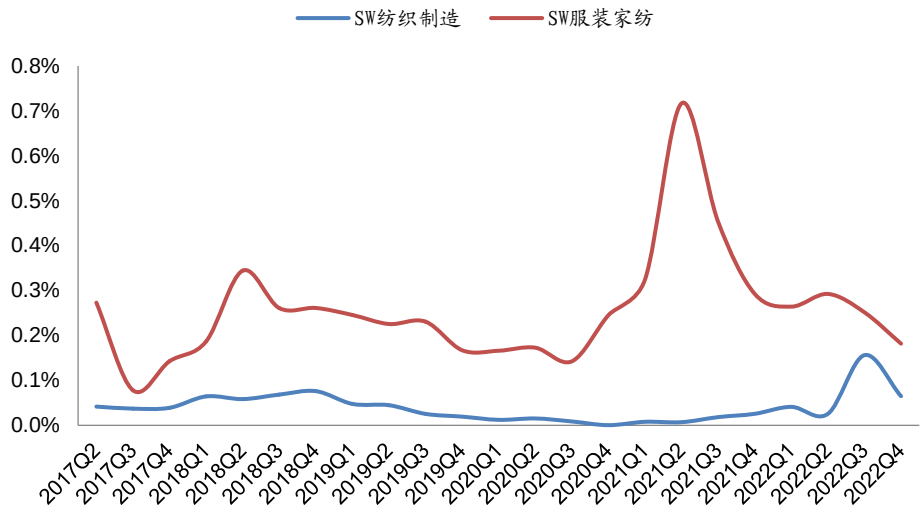


资料来源：wind，华安证券研究所

2.2 二级板块：纺织制造和服装家纺基金持仓均有下降

细分板块方面，22Q4 纺织制造/服装家纺配置比例分别为 0.06%/0.18%，环比分别-0.10pct/-0.07pct，服装家纺和纺织制造基金持仓均有下降。

图表 7 纺服细分板块配置比例（%）



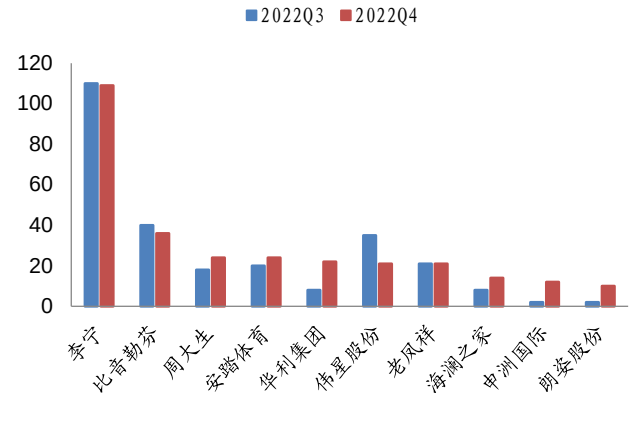
资料来源：wind，华安证券研究所

2.3 基金个股持仓分析：持仓集中于李宁等龙头，持股总市值环比上升

纺服板块基金持仓集中于李宁、比音勒芬等龙头企业。截至 2022Q2 末，李宁、比音勒芬、周大生、安踏体育和华利集团的持股基金数分别以 109、36、24、24 和 22 支领跑纺服行业。板块持仓基金数前十的公司中，李宁、比音勒芬和伟星股份的持股基金数较 2022Q3 减少 2、4、14 支，其余均有增加。周大生、安踏体育和华利集团的持股基金数分别较 2022Q3 末分别增加 6、4 和 14 支。

从结构上看，2022Q4 基金重仓持股总市值共 211.5 亿元，较上期 177.5 亿元环比上升 19.11%。其中李宁（113.3 亿）、比音勒芬（26.1 亿）、华利集团（13.8 亿）、波司登（11.0 亿）、伟星股份（7.0 亿）位居前五，其中李宁、比音勒芬和安踏体育相对于 2022Q3 分别增加 21.8 亿、3.5 亿、5.5 亿。

图表 8 2022Q4 纺服板块持仓基金前十（支）



资料来源：wind，华安证券研究所

图 9 2022Q4 纺服板块基金重仓持股总市值前十（亿元）



资料来源：wind，华安证券研究所

2.4 陆股通持仓分析：森马服饰、太平鸟占比高，龙头地位稳固

以 2022Q4 外资持股占自由流通市值比例前十的公司为样本，森马服饰、太平鸟和九牧王的陆股通占自由流通市值比例分别为 18.16%/15.27%/5.08%。自 2022 年初以来，森马服饰和九牧王的外资持股占自由流通市值比例回落后有所上升，太平鸟、伟星股份和南山智尚外资持股占自由流通市值比例上升。参考历史走势，陆股通对 A 股纺服板块个股的配置小幅波动，其中休闲童装细分龙头森马服饰始终保持行业领先。

图表 10 纺服行业外资持股占自由流通市值比例前十的 A 股公司（%）

	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4
森马服饰	27.14	19.45	6.19	15.32	18.16
太平鸟	7.73	6.05	1.70	14.82	15.27
九牧王	0.00	5.55	1.54	5.08	5.08
伟星股份	0.00	0.00	0.20	2.55	3.83
华利集团	0.94	1.62	2.62	5.22	3.60
比音勒芬	6.68	3.50	3.69	3.45	3.12
华孚时尚	0.00	3.70	1.48	2.86	2.61
盛泰集团	0.00	0.00	0.00	3.03	2.30
朗姿股份	2.78	1.70	1.00	1.71	2.15
南山智尚	0.00	0.00	0.00	2.10	2.10

资料来源：wind，华安证券研究所

风险提示：

疫情反复且持续时间超预期、原材料价格波动、可选消费增长不及预期。

分析师与研究助理简介

分析师：马远方，新加坡管理大学量化金融硕士，曾任职国盛证券研究所，2020 年新财富轻工纺服第 4 名团队，2021 年加入华安证券研究所，2022 年水晶球轻工造纸行业(公募榜)第五名，2022 年新浪金麒麟纺织服装最佳分析师，2022 年 Choice 轻工制造行业最佳分析师。以龙头白马确立研究框架，擅长挖掘成长型企业。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。