基金重仓比例下滑，增配厨电、黑电

家用电器行业

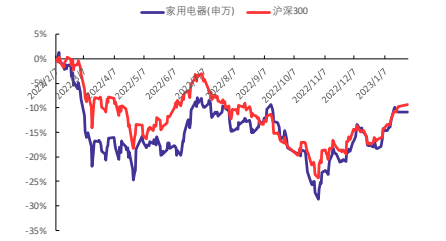
推荐 维持评级

核心观点：

- **事件：**公募基金 22Q4 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。
- **22Q3 基金重仓家电持股环比下降。**2022Q4 家电板块基金重仓持股市值比例为 1.63%，环比减少了 0.25PCT。四季度国内外家电需求均面临一定的压力，行业景气度较低，基金家电重仓持股处于近十年的底部区域。2022Q4 家电行业超配比例为 0.04%，低于 2010 年至今的平均值（2.14%）。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 18.35%和 17.15%。公募基金的资金配置主要集中在白电板块，2022Q4 配置比例小幅下降，从 1.05%到 0.9%，黑电和厨电板块配置比例有所提升，提升幅度为 0.05 和 0.01PCT，小家电板块配置比例小幅下降 0.02PCT，零部件行业持仓有所承压，配置比例下降了 0.15PCT。
- **基金持家电股市值占行业市值比例减少。**2022Q4 基金重仓家电股市值占家电板块自由流通市值比为 6.20%，相比 22Q3 下降了 0.88PCT。分板块来看，2022Q3 公募基金持有白电板块股票市值占家电行业自由流通总市值比最高为 3.41%。其余板块占家电行业流通总市值比例均较小，黑电、厨电、小家电、零部件和照明的占比分别为 0.39%、0.07%、0.45%、1.84%和 0.03%。
- **板块持仓分化。**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海尔智家、美的集团和德业股份，重仓市值为 1222589.34、1215786.31、817089.44 万元。分板块来看，白电依然为基金配置重点，但龙头持股数均有所下滑，美的集团、海尔智家和格力电器的重仓持有量分别为 424、236 和 202 只，环比变动 24、-47 和-3 只，持股占流通比环比下降 0.5、1.54 和 0.51PCT。22Q4 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 63.57%和 81.85%，分别减少了 3.81PCT 和 4.51PCT
- **投资建议：**2022Q4 基金重仓家电比例环比下降 0.25PCT，整体来看处于较低位置。展望未来，随着疫情影响减弱及地产政策改善，行业景气度有望改善。当前家电板块估值仍处于较低水平，具有较高的安全边际，配置性价比较高。建议关注传统家电龙头美的集团（000333）、格力电器（000651）、海尔智家（600690）和老板电器（002508）。集成灶和清洁电器市场规模有望维持增长，推荐科沃斯(603486)、莱克电气（603355）和火星人（300894）。
- **风险提示：**原材料价格变动的风险；房地产改善不及预期的风险；新兴品类景气度下滑的风险。

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



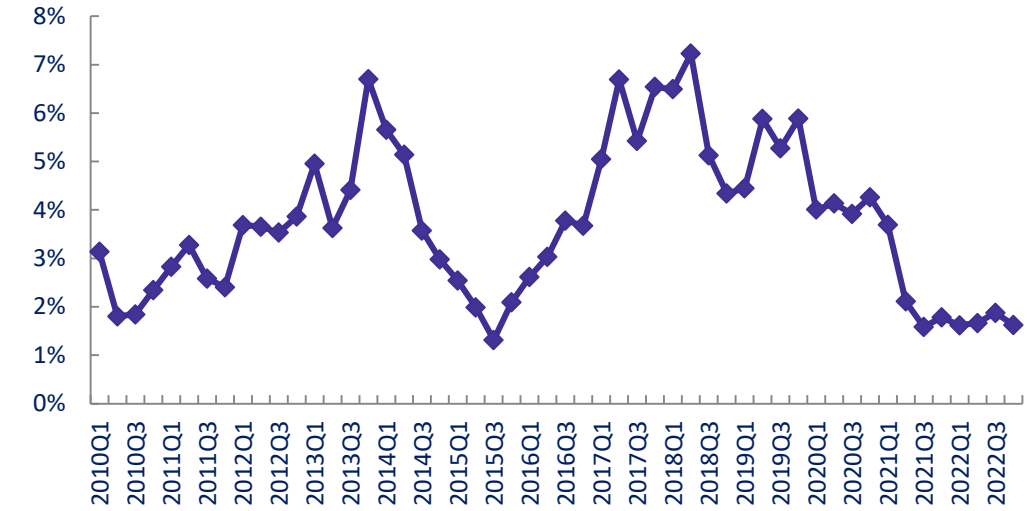
资料来源：wind，中国银河证券研究院

相关研究

一、22Q4 基金家电重仓持股环比下降

我们对公募基金的重仓股明细数据进行统计和分析。2022Q4 家电板块基金重仓持股市值比例为 1.63%，较 2022Q3 减少了 0.25PCT。四季度国内外家电需求均面临一定的压力，行业景气度较低，基金家电重仓持股处于近十年的底部区域。

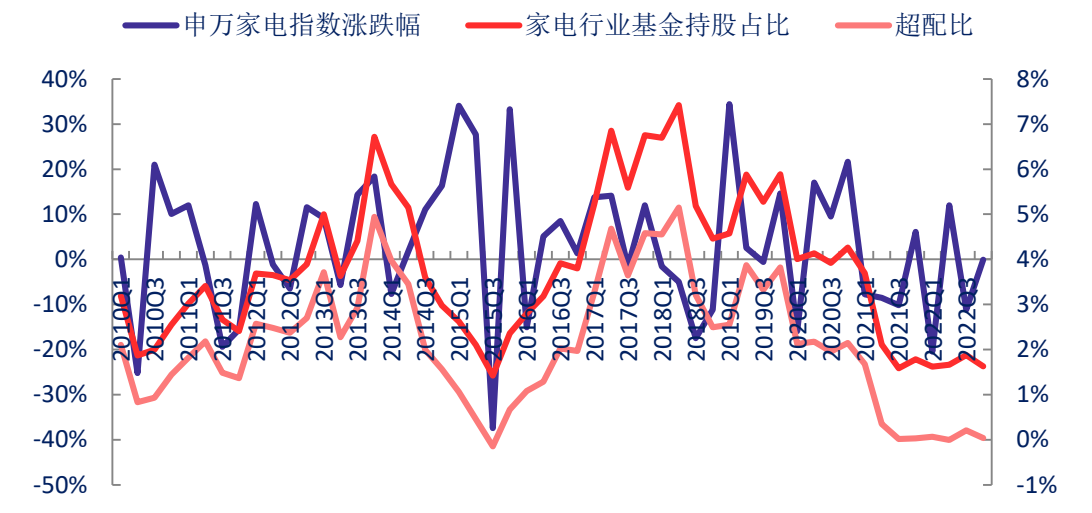
图 1：全部基金家电重仓持股比例变化



资料来源：wind,中国银河证券研究院

家电超配比例环比下降。2022Q4 家电行业超配比例为 0.04%，低于 2010 年至今的平均值（2.14%）。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 18.35%和 17.15%。

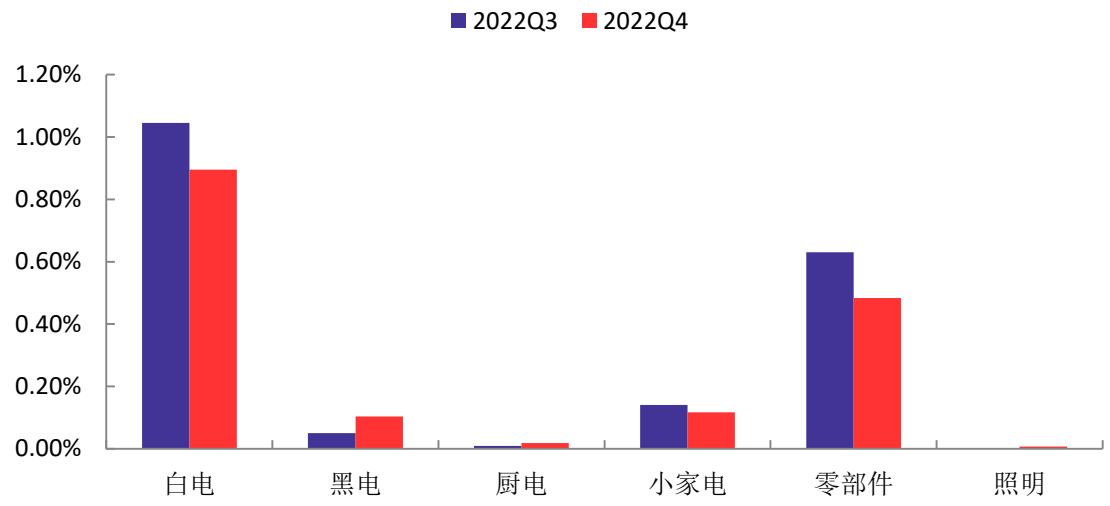
图 2：家电行业基金持股占比、超配比（右轴）与指数涨跌幅（左轴）走势对比



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板块，2022Q4 配置比例小幅下降，从 1.05%到 0.9%，黑电和厨电板块配置比例有所提升，提升幅度分别为 0.05 和 0.01PCT，小家电板块配置比例小幅下降 0.02PCT，零部件行业持仓有所承压，配置比例下降了 0.15PCT。

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

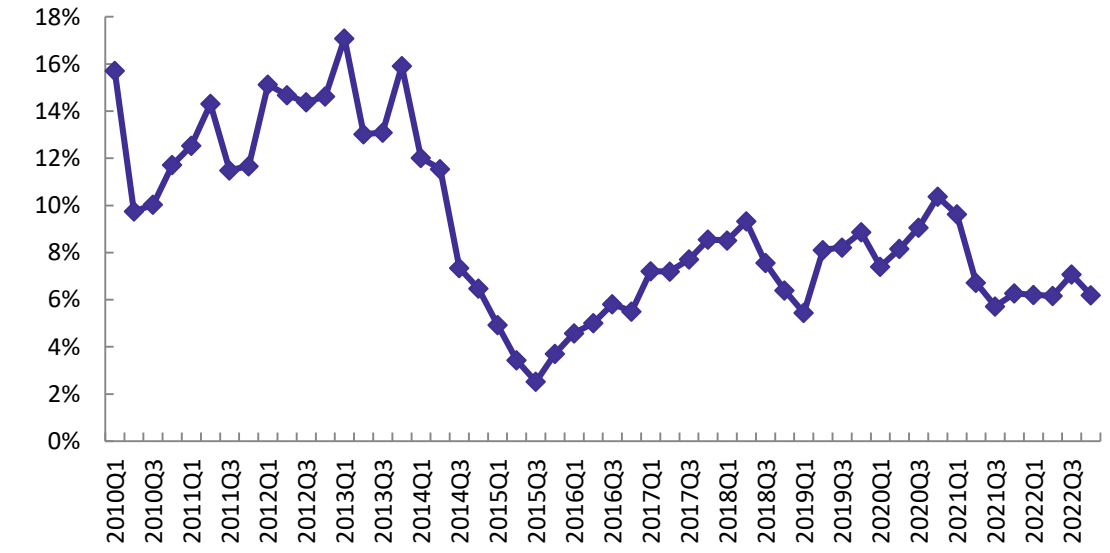


资料来源：wind,中国银河证券研究院

二、基金持家电股市值占行业市值比例下降

2022Q4 基金重仓家电股市值占家电板块自由流通市值比为 6.20%，相比 22Q3 下降了 0.88PCT。

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

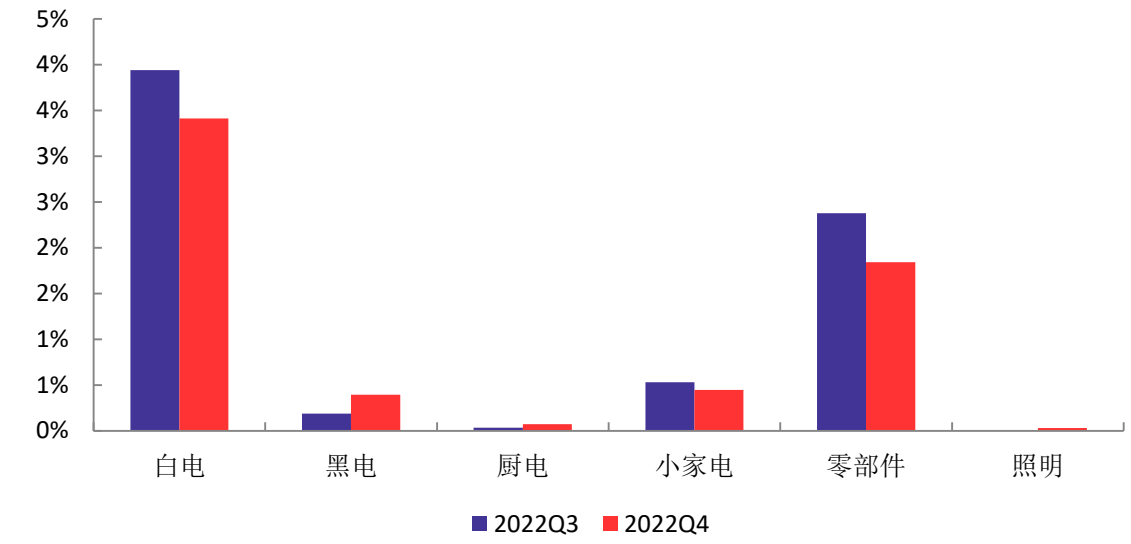


资料来源：wind,中国银河证券研究院

分板块来看，2022Q4 公募基金持有白电子板块股票市值占家电行业自由流通总市值比最

高为 3.41%。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、零部件和照明的占比分别为 0.39%、0.07%、0.45%、1.84%和 0.03%。

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、板块持仓分化

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海尔智家、美的集团和德业股份，重仓市值为 1222589.34、1215786.31、817089.44 万元。分板块来看，白电依然为基金配置重点，但龙头持股数均有所下滑，美的集团、海尔智家和格力电器的重仓持有量分别为 424、236 和 202 只，环比变动 24、-47 和-3 只，持股占流通比环比下降 0.5、1.54 和 0.51PCT。厨电板块中，老板电器、火星人和亿田智能持股占流通比环比提升 0.82、3.01 和 1.52PCT，华帝股份和万和电气持股数有所减少。小家电板块中，飞科电器减仓较多，持股占流通比环比减少了 0.55PCT。厨房小家电除新宝股份外，其他标的持仓均有所增加。清洁电器中，科沃斯、石头科技重仓持有量均有所增加，增加了 12 只和 7 只，但重仓持股股数减少了 448.36 和 47.15 万股。零部件中德业股份重仓持股数下降了 167.94 万股，占流通股比例为 2.07%、三花智控和盾安环境的重仓持有量有所增加，增加量为 345.08 和 675.9 万股，占流通股比例为 0.27 和 0.74%。

表 1：22Q4 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）	持股占流通比（%）	持股占流通比环比变动(%)	重仓持有量（只）	变化量（只）
1	600690.SH	海尔智家	1222589.34	7.92	-1.54	236	-47
2	000333.SZ	美的集团	1215786.31	3.42	-0.50	424	24
3	605117.SH	德业股份	817089.44	30.37	-2.07	157	-88
4	002050.SZ	三花智控	606760.47	8.11	0.27	105	-15

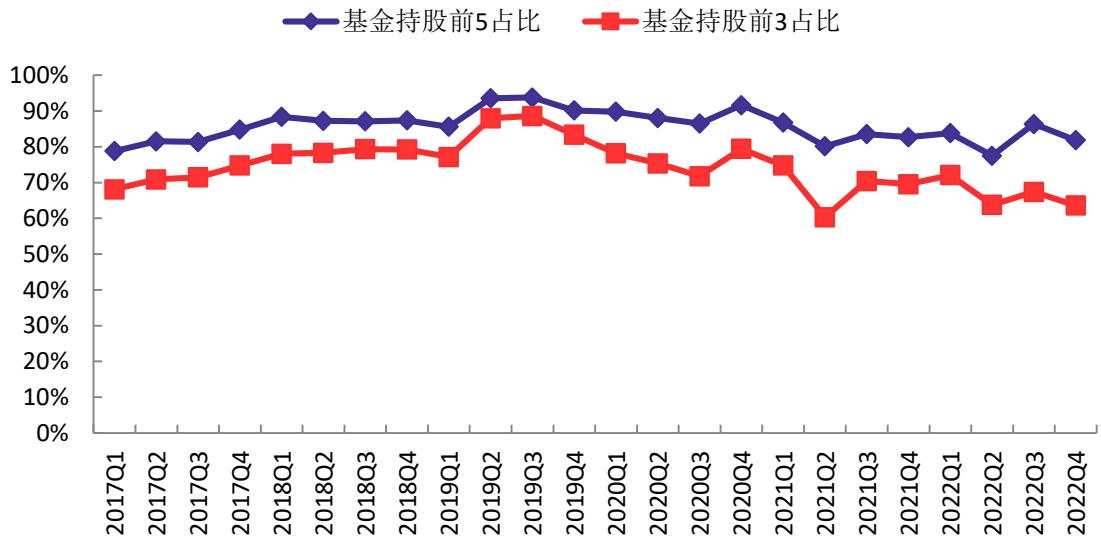
5	000651.SZ	格力电器	329504.43	1.82	-0.51	202	-3
6	600060.SH	海信视像	238261.17	13.65	9.58	54	35
7	688169.SH	石头科技	133528.11	7.49	-0.65	40	7
8	002011.SZ	盾安环境	91597.14	7.62	0.74	22	-15
9	002032.SZ	苏泊尔	73708.50	1.85	0.22	10	-4
10	603868.SH	飞科电器	67155.92	2.29	-0.55	7	-20
11	603486.SH	科沃斯	62107.62	1.51	-0.79	30	12
12	000921.SZ	海信家电	53719.39	4.52	3.83	27	18
13	002508.SZ	老板电器	44992.71	1.73	0.82	56	30
14	000100.SZ	TCL 科技	41634.68	0.83	0.23	50	26
15	688007.SH	光峰科技	36573.86	3.22	2.82	12	4
16	603303.SH	得邦照明	23806.16	2.55	2.55	1	1
17	002705.SZ	新宝股份	22445.32	1.64	-0.40	13	-15
18	002959.SZ	小熊电器	8987.57	0.96	0.82	14	8
19	300894.SZ	火星人	8568.30	3.01	3.01	1	1
20	688696.SH	极米科技	5944.59	0.79	-4.09	9	-11
21	300217.SZ	东方电热	4560.95	0.68	-8.67	17	-18
22	300911.SZ	亿田智能	3641.41	1.88	1.52	9	8
23	000810.SZ	创维数字	2122.38	0.14	-0.81	9	-16
24	002860.SZ	星帅尔	1923.08	0.67	-0.09	1	0
25	002242.SZ	九阳股份	1090.44	0.09	0.09	3	3
26	002429.SZ	兆驰股份	650.22	0.04	0.04	1	1
27	002035.SZ	华帝股份	599.04	0.14	-0.75	3	-2
28	605555.SH	德昌股份	493.29	0.25	-1.68	1	-2
29	002543.SZ	万和电气	488.38	0.09	-0.30	1	-3
30	000404.SZ	长虹华意	245.04	0.06	0.06	2	2
31	603355.SH	莱克电气	193.76	0.01	-0.14	2	-4
32	002677.SZ	浙江美大	177.28	0.04	0.04	2	2
33	002614.SZ	奥佳华	104.40	0.03	0.02	1	0
34	688793.SH	倍轻松	39.36	0.03	0.03	2	2
35	603515.SH	欧普照明	27.86	0.00	0.00	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

基金重仓股集中度环比提升，22Q4 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 63.57%和 81.85%，分别减少了 3.81PCT 和 4.51PCT。

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

2022Q4 基金重仓家电比例环比下降 0.25PCT，整体来看处于较低位置。展望未来，随着疫情影响减弱及地产政策改善，行业景气度有望改善。当前家电板块估值仍处于较低水平，具有较高的安全边际，配置性价比较高。建议关注传统家电龙头美的集团（000333）、格力电器（000651）、海尔智家（600690）和老板电器（002508）。集成灶和清洁电器市场规模有望维持增长，推荐科沃斯(603486)、莱克电气（603355）和火星人（300894）。

六、风险提示

原材料价格变动的风险；房地产改善不及预期风险；新兴品类景气度下滑的风险。

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）向其客户提供。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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，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资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。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分，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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

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：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

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

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

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