

家电行业 24Q4 基金持仓跟踪报告

——家用电器行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2025 年 02 月 10 日

行业核心观点:

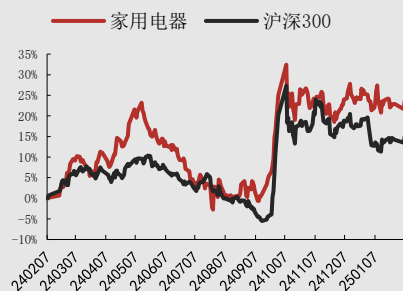
2024 年 Q4 家电行业公募基金持仓比重在连续 7 个季度持续提升后首次出现微降，白电、家电零部件、小家电及黑电等细分行业持仓比重均有所回落，照明设备和厨卫电器持仓比重稳中微升。市场对于以旧换新政策透支以及关税加征等方面有一定担忧，同时叠加前期家电板块整体表现较好，预计多方因素综合导致公募基金持仓比重微降。展望后市，内销方面，2025 年以旧换新政策加力推进，我们认为当前大家电市场以更新需求为主，内销需求在以旧换新政策推动下仍有释放空间，预计 2025 年或仍可保持稳定提升；外销方面，关税影响预期较为充分，同时我国家电市场对美国的出口依赖度较低，当前海外需求主要由新兴市场贡献增量，预计外销景气度有望延续，我们维持行业“强于大市”评级。建议持续关注股息率有一定优势的头部家电企业、地产边际改善预期下地产后周期标的估值修复机会以及具有第二增长曲线的相关个股。

重仓配置比例 2023 年以来环比首次回落: 我们根据同花顺及 wind 数据统计了内地公募基金重仓股情况，2024 年 Q4 末公募基金重仓 SW 家用电器行业的总市值为 1204.55 亿元，环比 2024Q3 下降 12.84%，占基金重仓 A 股市值规模 4.07%，高于标配比例 1.90pct，环比 2024Q3 末下降 0.31pct，继 7 个季度持续上升后首次出现回落。从市场表现来看，24Q4SW 家用电器行业指数上涨 6.32%，实现相对收益（相对于沪深 300 指数涨跌幅）0.08%。

白电龙头普遍遭减持，美的 A/H 仍获增持: 从各个细分板块来看，白电、家电零部件、小家电和黑电等细分领域公募基金持仓市值占比均微降，厨卫和照明设备行业持仓市值占比稳中微升。从各细分领域主要个股持仓角度看：（1）白色家电行业个股中海尔智家 H、美的集团 A/H 获得增持，其他主要个股普遍遭减持；（2）黑色家电行业，彩电主要个股普遍遭减持，其他黑色家电中极米科技获增持；（3）厨卫电器行业表现分化，卫浴电器中万和电气及厨卫中老板电器获增持，其他遭减持；（4）小家电行业，①厨房小家电行业及个护小家电行业主要个股持仓变动不大；②清洁小家电行业，科沃斯、石头科技遭减持，德昌股份和欧圣电气获增持；（5）家电零部件行业个股普遍遭减持；（6）照明设备行业中佛山照明等多只个股首次出现在公募基金重仓股中。

风险因素: 原材料价格波动、地产修复不及预期、人民币汇率波动、出

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

家电行业 24Q3 基金持仓跟踪报告

家电行业 2024 年三季度业绩综述

家电行业 2024H1 业绩综述

分析师:

潘云娇

执业证书编号:

S0270522020001

电话:

02032255210

邮箱:

panyj@wlzq.com.cn

口不及预期、内销不及预期、关税政策扰动、业绩不及预期、数据统计
偏差等。

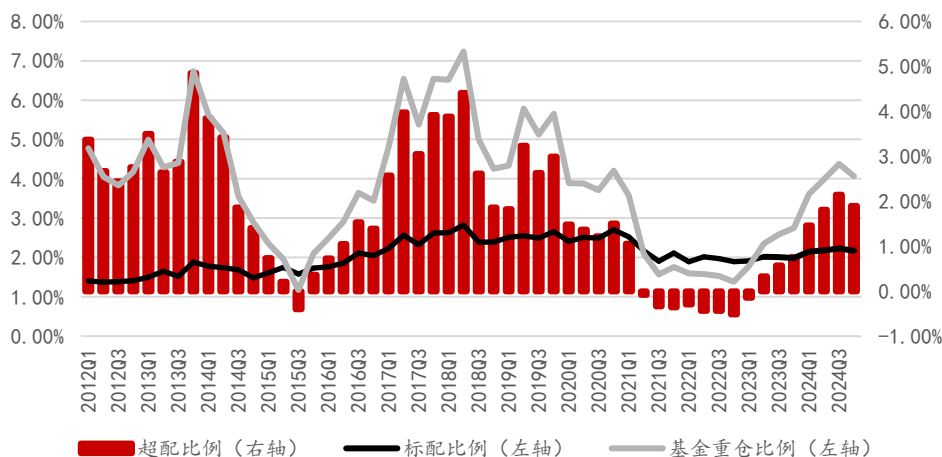
正文目录

| | |
|--|----------|
| 1 行业：重仓配置比例 2023 年以来环比首次回落 | 4 |
| 2 个股：白电龙头普遍遭减持，美的 A/H 仍获增持 | 4 |
| 2.1.1 基金重仓持有的家电个股情况 | 5 |
| 2.1.2 基金重仓配置家电个股持仓市值变动情况 | 6 |
| 3 投资建议与风险提示 | 8 |
| 图表 1： 公募基金重仓 SW 家用电器行业配置比例情况 | 4 |
| 图表 2： SW 家用电器行业与沪深 300 指数季度区间涨跌幅以及家用电器行业相对收益情况比较（%） | 4 |
| 图表 3： 2024 年末基金重仓 SW 家用电器行业持仓市值前 20 大个股情况（持仓市值，左轴；季报持仓变动，右轴） | 5 |
| 图表 4： 2024 年末基金重仓家用电器行业持股占流通股比前 20 大个股情况（持仓变动，右轴；季报持股占流通股比，左轴） | 5 |
| 图表 5： 2024 年 Q4 基金重仓配置家电个股持仓市值增加前 10 大情况（亿元） | 6 |
| 图表 6： 24Q4 基金重仓配置家电个股持仓市值减少居前个股情况（亿元） | 6 |
| 图表 7： 最近三个季度家电行业各细分领域公募基金重仓个股持仓市值占比变化 | 7 |
| 图表 8： 最近三个季度家用电器行业基金重仓个股情况 | 7 |

1 行业：重仓配置比例 2023 年以来环比首次回落

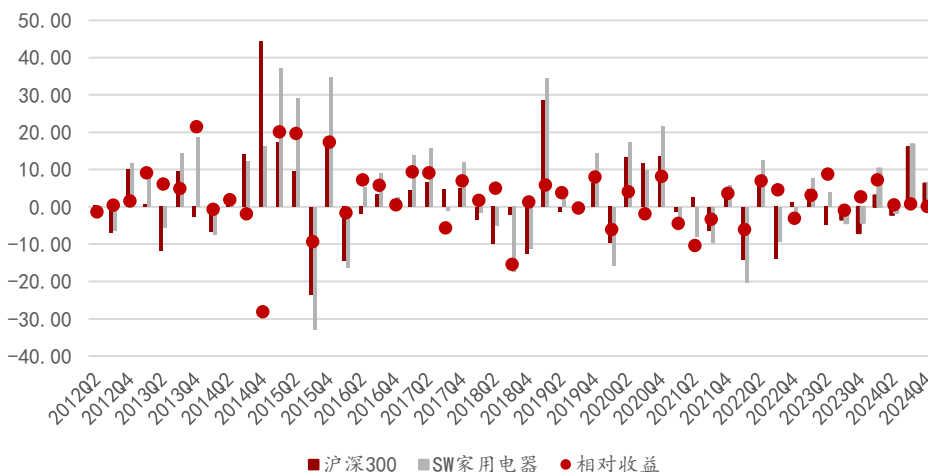
我们根据同花顺及wind数据统计了内地公募基金重仓股情况,2024年Q4末公募基金重仓SW家用电器行业的总市值为1204.55亿元,环比2024Q3下降12.84%,占基金重仓A股市值规模4.07%,高于标配比例1.90pct,环比2024Q3末下降0.31pct,继7个季度持续上升后首次出现回落。从市场表现来看,24Q4SW家用电器行业指数上涨6.32%,实现相对收益(相对于沪深300指数涨跌幅)0.08%。

图表1: 公募基金重仓SW家用电器行业配置比例情况



资料来源: 同花顺iFind, wind, 万联证券研究所, 注: 标配比例以SW家用电器行业流通市值/全A流通市值计算

图表2: SW家用电器行业与沪深300指数季度区间涨跌幅以及家用电器行业相对收益情况比较 (%)



资料来源: wind, 万联证券研究所

2 个股：白电龙头普遍遭减持，美的 A/H 仍获增持

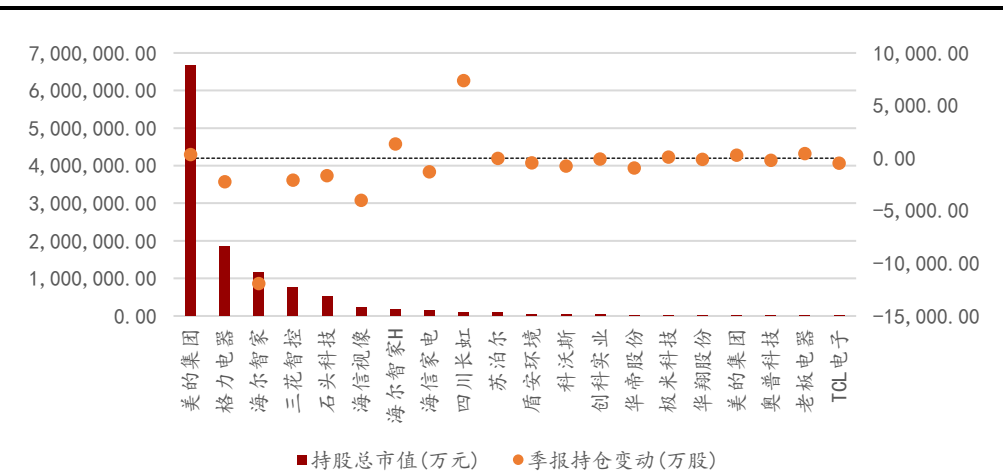
2.1.1 基金重仓持有的家电个股情况

前十大持仓市值个股集中度环比有所提升。从持仓个股角度看，2024年末公募基金重仓SW家用电器行业前10大和前20大个股市值合计分别为1165.31亿元和1189.45亿元，环比2024Q3末分别下降约12.37%、13.04%，前十大家电重仓股持仓市值合计占公募基金重仓SW家用电器行业总市值比重为96.74%，环比2024Q3上升0.52pct，前二十大占比为98.75%，环比下降0.23pct。

从重仓家用电器行业持仓市值角度看，2024年末公募基金重仓SW家用电器行业前十的个股分别为美的集团、格力电器、海尔智家、三花智控、石头科技、海信视像、海尔智家H、海信家电、四川长虹、苏泊尔，与24Q3前十大相比，四川长虹新进前十，同时兆驰股份退出前十大之列。

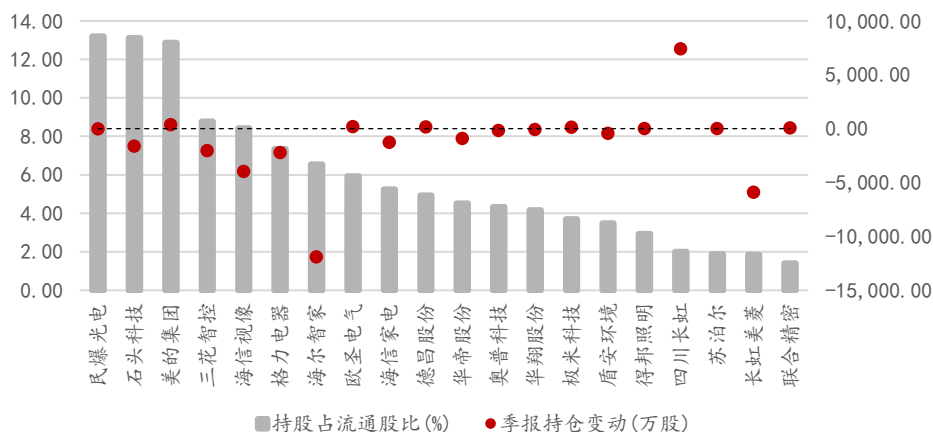
从公募基金重仓家用电器行业持股占流通股比来看，居于前10的有民爆光电、石头科技、美的集团、三花智控、海信视像、格力电器、海尔智家、欧圣电气、海信家电、德昌股份，与24Q3相比，欧圣电气、德昌股份新进前十大，珠城科技、长虹美菱退出前十大之列。

图表3：2024年末基金重仓SW家用电器行业持仓市值前20大个股情况（持仓市值，左轴；季报持仓变动，右轴）



资料来源：wind，万联证券研究所

图表4：2024年末基金重仓家用电器行业持股占流通股比前20大个股情况（持仓变动，右轴；季报持股占流通股比，左轴）

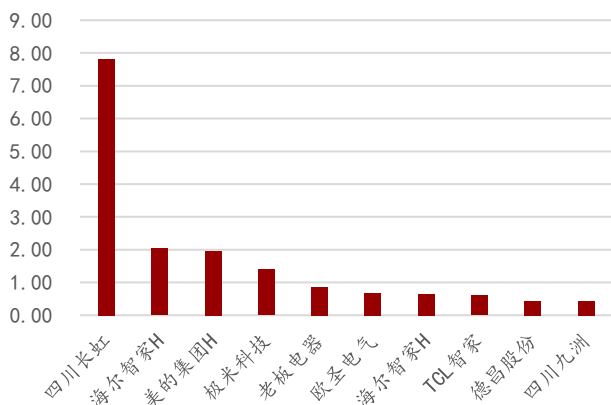


资料来源: wind, 万联证券研究所

2.1.2 基金重仓配置家电个股持仓市值变动情况

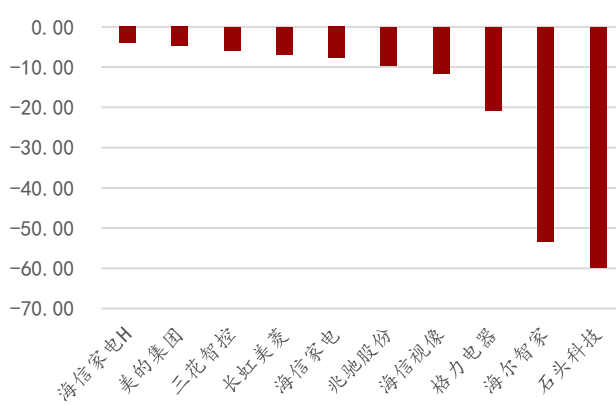
从2024Q4公募基金重仓个股季度持仓市值变动角度看,2024Q4持仓市值增加前10的个股分别为四川长虹、海尔智家H、美的集团H、极米科技、老板电器、欧圣电气、海尔智家H、TCL智家、德昌股份和四川九洲。2024Q4持仓市值下降居前的个股有石头科技、海尔智家、格力电器、海信视像、兆驰股份、海信家电、长虹美菱、三花智控、美的集团和海信家电H。

图表5: 2024年Q4基金重仓配置家电个股持仓市值增加前10大情况 (亿元)



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表6: 24Q4基金重仓配置家电个股持仓市值减少居前个股情况 (亿元)

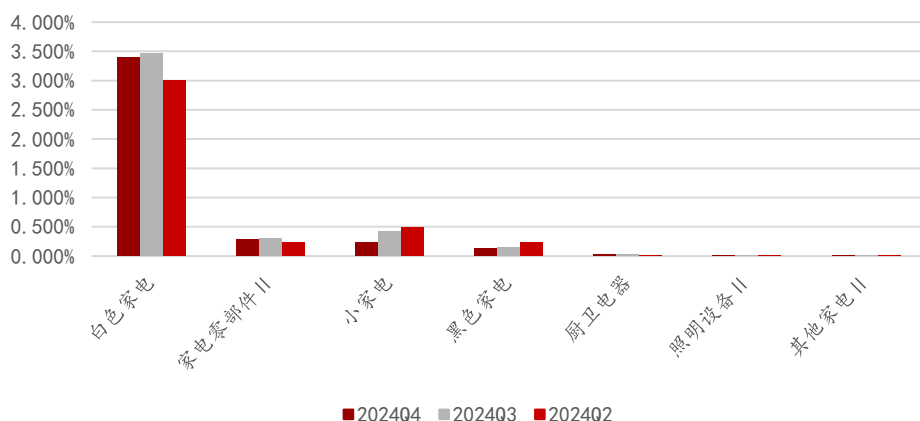


资料来源: wind, 万联证券研究所

从各个细分板块来看,白电、家电零部件、小家电和黑电等细分领域公募基金持仓市值占比均微降,厨卫和照明设备行业持仓市值占比稳中微升。从各细分领域主要个股持仓角度看:(1)白色家电行业个股中海尔智家H、美的集团A/H获得增持,其他主要个股普遍遭减持;(2)黑色家电行业,彩电主要个股普遍遭减持,其他黑色家电中极米科技获增持;(3)厨卫电器行业,卫浴电器中万和电气及厨卫中老板电器获增持,其他遭减持;小家电行业,①厨房小家电行业及个护小家电行业主要个股持仓变动不大;②清洁小家电行业,科沃斯、石头科技遭减持,德昌股份和欧圣电气获增持;(5)家电零部件行业个股普遍遭减持;(6)照明设备行业中佛

山照明等多只个股首次出现在公募基金重仓股中。

图表7: 最近三个季度家电行业各细分领域公募基金重仓个股持仓市值占比变化



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表8: 最近三个季度家用电器行业基金重仓个股情况

| 细分行业 | 名称 | 持股总量 (万股) | 持仓变动量 (万股) | | | 持股占流通 股比 (%) | 持股占流通股比变动量 (%) | | |
|------------------|--------|--------------|------------|--------|--------|-----------------|----------------|--------|--------|
| | | | 2024Q4 | 2024Q3 | 2024Q2 | | 2024Q4 | 2024Q3 | 2024Q2 |
| 冰洗 | 海尔智家 | 40979 | -11902 | -9747 | 6789 | 6.55 | -1.90 | -1.47 | 1.08 |
| | 海尔智家H | 6593 | 1351 | 970 | 247 | 0.70 | 0.14 | 0.11 | 0.03 |
| | 长虹美菱 | 1622 | -5900 | 5226 | -7513 | 1.85 | -6.74 | 5.97 | -8.58 |
| | TCL 智家 | 534 | 455 | -1979 | 1212 | 0.49 | 0.42 | -1.83 | 1.12 |
| 彩电 | 海信视像 | 10919 | -3985 | -2587 | -3637 | 8.43 | -3.08 | -2.06 | -2.82 |
| | 四川长虹 | 9220 | 7397 | 382 | -114 | 2.00 | 1.60 | 0.08 | -0.02 |
| | TCL 电子 | 3100 | -468 | -3384 | 6865 | 1.23 | -0.19 | -1.34 | 2.72 |
| | 兆驰股份 | 1868 | -17963 | -2442 | 4824 | 0.41 | -3.97 | -0.54 | 1.07 |
| 厨房 电器 | 华帝股份 | 3517 | -917 | 3603 | -3941 | 4.51 | -1.17 | 4.62 | -5.05 |
| | 老板电器 | 861 | 435 | -658 | -832 | 0.92 | 0.47 | -0.70 | -0.89 |
| | 火星人 | 4 | 4 | - | - | 0.01 | - | - | - |
| 厨房 小家电 | 苏泊尔 | 1508 | -3 | 255 | -173 | 1.89 | 0.00 | 0.44 | -0.21 |
| | 新宝股份 | 882 | -423 | 233 | -480 | 1.09 | -0.52 | 0.30 | -0.58 |
| | 小熊电器 | 136 | 134 | -15 | -17 | 0.88 | 0.87 | -0.10 | -0.11 |
| | 比依股份 | 10 | 10 | - | - | 0.14 | - | - | - |
| 个护 小家电 | 飞科电器 | 22 | 19 | -568 | 2 | 0.05 | 0.04 | -1.30 | 0.00 |
| | 倍轻松 | 1 | 1 | - | -144 | 0.02 | - | - | -4.36 |
| 家电 零部 件III | 三花智控 | 32178 | -2067 | 5460 | -8105 | 8.77 | -0.56 | 1.48 | -2.14 |
| | 盾安环境 | 3185 | -438 | 272 | -2845 | 3.48 | -0.48 | 0.30 | -3.10 |
| | 华翔股份 | 1820 | -102 | 1097 | -564 | 4.17 | -0.23 | 2.50 | -1.30 |
| | 长虹华意 | 310 | -1286 | 1410 | -1497 | 0.45 | -1.86 | 2.03 | -2.16 |
| | 联合精密 | 56 | 56 | - | - | 1.40 | - | - | - |
| | 天银机电 | 54 | 31 | 2 | 12 | 0.13 | 0.07 | 0.00 | 0.03 |
| | 和而泰 | 22 | -1741 | -763 | - | 0.03 | -2.16 | - | - |
| | 星帅尔 | 41 | 41 | - | - | 0.14 | - | - | - |

| | | | | | | | | | |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 振邦智能 | 5 | -20 | 25 | - | 0.10 | -0.38 | - | - |
| | 东贝集团 | 27 | 27 | - | - | 0.04 | - | - | - |
| 空调 | 美的集团 | 88590 | 358 | 17087 | 8305 | 12.86 | 0.04 | 2.43 | 1.20 |
| | 格力电器 | 40524 | -2230 | 11342 | 2958 | 7.35 | -0.36 | 2.08 | 0.53 |
| | 海信家电 | 4789 | -1285 | -1113 | -2705 | 5.25 | -1.41 | -1.21 | -3.07 |
| | 美的集团 H | 280 | 280 | - | - | 0.04 | - | - | - |
| | 海信家电 H | 629 | -352 | -76 | -581 | 0.45 | -0.26 | -0.05 | -0.35 |
| 其他 | 极米科技 | 259 | 113 | 23 | -18 | 3.70 | 1.62 | 0.33 | -0.26 |
| 黑色 家电 | 四川九洲 | 420 | 254 | -781 | -690 | 0.41 | 0.25 | -0.76 | -0.67 |
| | 创维数字 | 4 | 4 | - | -14 | 0.00 | - | - | -0.01 |
| | 九联科技 | 5 | -7 | 3 | -625 | 0.01 | -0.01 | 0.01 | -1.25 |
| 其他 家电 III | 创科实业 | 301 | -64 | -11 | -137 | 0.16 | -0.04 | -0.01 | -0.07 |
| | 融捷健康 | 21 | 21 | - | - | 0.03 | - | - | - |
| 清洁 小家 电 | 石头科技 | 2422 | -1645 | 1131 | 564 | 13.11 | -8.91 | -0.29 | 4.27 |
| | 科沃斯 | 632 | -727 | 745 | 233 | 1.11 | -1.28 | 1.31 | 0.41 |
| | 德昌股份 | 669 | 157 | -375 | 307 | 4.93 | 1.16 | -2.76 | 2.26 |
| | 欧圣电气 | 284 | 161 | 28 | 85 | 5.92 | 3.36 | 0.58 | 1.77 |
| | 莱克电气 | 17 | 17 | - | -12 | 0.03 | - | - | -0.02 |
| | 德尔玛 | 5 | 5 | - | - | 0.02 | - | - | - |
| 卫浴 电器 | 奥普科技 | 1729 | -192 | 1746 | 121 | 4.32 | -0.48 | 4.37 | 0.30 |
| | 万和电气 | 122 | 16 | 19 | 14 | 0.18 | 0.02 | 0.03 | 0.02 |
| 照明 设备 III | 得邦照明 | 1401 | 0 | -78 | -49 | 2.94 | 0.00 | -0.16 | -0.10 |
| | 民爆光电 | 392 | -39 | 393 | 8 | 13.20 | -1.30 | 13.04 | 0.30 |
| | 欧普照明 | 628 | -125 | 107 | 566 | 0.85 | -0.16 | 0.14 | 0.77 |
| | 海洋王 | 484 | 484 | - | - | 0.85 | - | - | - |
| | 佛山照明 | 399 | 399 | - | - | 0.33 | - | - | - |
| | 联域股份 | 7 | 7 | - | -21 | 0.33 | - | - | -1.21 |

资料来源: wind, 万联证券研究所

3 投资建议与风险提示

2024年Q4家电行业公募基金持仓比重在连续7个季度持续提升后首次出现微降,白电、家电零部件、小家电及黑电等细分行业持仓比重均有所回落,照明设备和厨卫电器持仓比重稳中微升。市场对于以旧换新政策透支以及关税加征等方面有一定担忧,同时叠加前期家电板块整体表现较好,预计多方因素综合导致公募基金持仓比重微降。展望后市,内销方面,2025年以旧换新政策全力推进,我们认为当前大家电市场以更新需求为主,内销需求在以旧换新政策推动下仍有释放空间,预计2025年或仍可保持稳定提升;外销方面,关税影响预期较为充分,同时我国家电市场对美国的出口依赖度较低,当前海外需求主要由新兴市场贡献增量,预计外销景气度有望延续,我们维持行业“强于大市”评级。建议持续关注股息率有一定优势的头部家电企业、地产边际改善预期下地产后周期标的估值修复机会以及具有第二增长曲线的相关个股。

风险因素: 原材料价格波动、地产修复不及预期、人民币汇率波动、出口不及预期、内销不及预期、关税政策扰动、业绩不及预期、数据统计偏差等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场