



家电：春江水暖 Q4 基金增配美的、厨房小家电



主动偏股型基金重仓家电比例环比回升：我们以安信家电板块分类为依据，分析主动偏股型基金重仓家电的情况。随着原材料价格企稳，家电板块盈利能力有望筑底回升，Q4 主动偏股型基金重仓家电板块的比例环比 Q3 回升。2021Q4 基金重仓家电持股比例为 2.00%，环比 Q3 提升 0.25pct，Q4 家电低配比例为 0.24%，环比 Q3 收窄 0.24pct。其中，重仓持股美的（+0.06pct）、格力（+0.01pct）的比例环比有所提升，重仓持股海尔的比例环比持平。2021 年原材料价格上涨、地产景气下行压制了家电板块的估值，也使基金将家电板块转为低配。随着家电景气逐步恢复，投资机会渐显，基金对家电板块的配置有望恢复。

白电重获超配：白电获得基金增持，超配 0.07%。Q4 重仓持股美的（+27 支）的基金数量环比 Q3 有所增加。Q4 美的内销景气度环比有所提升。根据产业在线数据，Q4 美的空调/冰箱/洗衣机内销量 YoY+11%/+1%/-1%（Q3 为+3%/-5%/-6%）。盈利能力方面，随着原材料价格逐步企稳，美的业绩有望逐步释放弹性。长期来看，美的逐步拓展 B 端业务，白马标的的长期空间有望进一步延展。Q4 重仓海尔（+27 支）的基金数量环比 Q3 继续增加。长期来看，海尔在国内高端市场以及海外市场均有较大的收入、利润增长空间，具备长期投资价值。

海尔 Q3 推出股票期权激励方案、2022 年 1 月推出的 H 股配售，都提振了投资人对于公司盈利能力提升的信心。Q4 重仓格力的基金数量环比略有下降，但是重仓持股格力的持股比例环比略有提升（+0.01pct）。

Q4 厨电板块获基金增配，但个股表现分化：Q4 重仓厨电板块的基金数量环比 Q3+7 支，主要因为：1) 集成灶在厨电中的渗透率不断提升，集成灶公司在地产景气波动的背景下仍然具有较好的成长性；2) 资本市场看好传统厨电龙头在洗碗机、集成灶等新品类上的发力。Q4 重仓老板(+11 支)、亿田(+1 支) 的基金数量环比均有所增加。在厨电行业大环境承压的背景下，基金青睐估值性价比高、存在 α 机会的个股标的。

Q4 厨房小家电标的受到基金增持：Q4 重仓厨房小家电公司的基金个数环比 Q3+24 支，主要因为：1) 厨房小家电高基数压力预计将逐步减弱；2) 随着原材料价格企稳、部分厨房小家电公司提价落地，盈利能力有望逐步改善；3) 厨房小家电公司的估值已降至较低水平。Q4 重仓新宝(+8 支)、苏泊尔(+11 支)、小熊(+4 支)、北鼎(+1 支) 的基金数量环比增加，重仓九阳的基金数量环比 Q3 持平。

Q4 清洁电器景气基本维持 Q3 态势，个股持仓分化：Q4 重仓清洁小家电公司的基金个数环比 Q3+9 支，主要因为：1) 众多新品在 Q4 上市，市场预期清洁电器 Q4 内销保持高景气；2) 与 Q3 相比，海运等外部环境有望边际向好，自主品牌出海景气度有望逐季改善。Q4 重仓石头(+25 支) 的基金数量环比增加，重仓科沃斯(-7 支)、JS 环球(-9 支) 的基金数量环比减少。基金增配石头，主要因为：1) 石头 Q3 末推出新品扫地机及洗地机，国内份额快速提升。2) Q2、Q3 受疫情、海运运力紧张影响，石头外销增速较慢，2022 年外销有望边际改善。

Q4 九号公司受基金关注度提升：Q4 重仓九号公司的基金数量为 22 支，环比 Q3+11 支，重仓市值占基金重仓家电板块的比例为 3.4%，环比 Q3+2.2pct。我们认为，主要因为：1) 限售股解禁后，股票流动性较之前有明显提升；2) 公司在多元化业务的驱动下长期增长空间较大。

Q4 面板厂受基金减配，投影仪板块受基金关注度提升：黑电板块持仓分化，Q4 面板厂受到基金减配，整机厂持仓环比 Q3 基本持平；由于 Q4 家用投影仪终端销售较好，投影仪厂商受到增配。Q4 重仓极米/光峰的基金数量环比+3/+2 支。

投资建议：家电行业景气正逐渐走出低谷，尤其利润端的改善值得期待。在各种风险因素已逐渐 pricein 的情况下，家电的基本面边际改善，有望带动估值修复。建议重点关注三大投资主线：受益于消费加速升级的行业龙头海尔智家、亿田智能、火星人、浙江美大、帅丰电器、极米科技、倍轻松、科沃斯、石头科技；基本面有望迎来逆境反转的海容冷链、创维数字、海信视像、新宝股份、小熊电器、苏泊尔、九阳股份；竞争壁垒牢固，护城河深厚的长线白马美的集团、格力电器、老板电器、公牛集团、

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36972

