

家用电器行业

23Q4 公募配置比例持续回升，关注家电板块股息率

核心观点：

- **公募基金：23Q4 重仓配置比例持续提升。**Wind 数据显示，以所有公募基金为样本、按中信家电分类，从市值规模来看，23Q4 公募基金重仓持有家电板块市值 700.0 亿元，环比-3.0%；从配置比例来看，23Q4 公募重仓中家电行业配置比例 2.55%，环比+0.12pct，自一季度以来配置比例持续提升。细分行业来看主要增配白电、黑电、照明电工&零部件，配置比例分别环比+0.07pct、+0.02pct、+0.04pct。
- **白电：增配美的、海尔，减配格力、海信。**23Q4 重仓美的、格力、海尔、海信的公募基金数量环比分别+75、-136、-33、-23 只；公募基金重仓规模占流通市值比例分别环比+1.4pct、-1.9pct、+0.2pct、-1.4pct。
- **厨电：减配老板。**23Q4 重仓老板、亿田的公募基金数量环比分别-34、+0 只。公募基金重仓规模占流通市值比例分别环比-1.4pct、+0.0pct。
- **小家电：增配苏泊尔、小熊、极米。**23Q4 重仓苏泊尔、九阳、新宝、小熊的公募基金数量环比分别-2、-1、-23、+4 只，占流通市值比例分别环比+0.1pct、+0.0pct、-2.1pct、+0.2pct；23Q4 重仓科沃斯、石头、极米的公募基金数量环比分别-2、-22、+0 只，占流通市值比例分别环比-1.1pct、-1.4pct、+0.6pct。
- **外资机构：23Q4 持仓比例环比下滑，增配华帝、苏泊尔、新宝、石头。**根据 Wind 数据，23Q4 外资机构持有家电板块市值 1474 亿元，环比-5.3%；持仓规模占家电流通市值比例 10.93%，环比-0.14pct。个股方面，23Q4 华帝、苏泊尔、新宝、石头外资持仓占流通市值比例分别环比+0.4pct、+0.2pct、+0.5pct、+1.7pct。
- **投资建议：**白电业绩保持稳步向上，估值中等偏下，推荐美的集团、海信家电（A/H）、海尔智家（A/H）；受益海外增长较好的石头科技、新宝股份，转型开拓新成长空间的盾安环境、德昌股份。
- **一周行情回顾（2024.01.22-2024.01.26）：**沪深 300 指数周度上涨 2.0%，家电板块指数上涨 0.2%，视听器材指数（申万）上涨 1.2%，白电指数（申万）上涨 1.9%。
- **奥维云网 2024W3（2024.01.15-2024.01.21）零售数据：**空调：线下销量 YoY-20.9%（环比-0.8%），线上销量 YoY+108.2%（环比+3.5%）。冰箱：线下销量 YoY-40.5%（环比+2.4%），线上销量 YoY+9.8%（环比+89.6%）。洗衣机：线下销量 YoY-33.4%（环比-5.1%），线上销量 YoY+1.0%（环比+45.4%）。油烟机：线下销量 YoY-6.0%（环比+5.3%），线上销量 YoY+37.8%（环比+37.1%）。
- **风险提示：**原材料价格上涨；汇率大幅波动；行业需求趋弱。

行业评级

持有

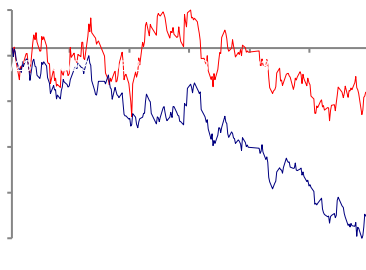
前次评级

持有

报告日期

2024-01-28

相对市场表现



重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
美的集团	000333.SZ	人民币	54.63	2023/10/31	买入	71.66	4.78	5.28	11.76	10.63	8.35	7.25	20.70	20.23
海信家电	000921.SZ	人民币	20.40	2023/01/09	增持	28.48	2.10	2.37	11.65	10.29	2.94	1.70	21.20	19.34
海信家电	00921.HK	港币	16.86	2023/01/09	增持	23.53	2.10	2.37	8.05	7.12	1.42	0.38	21.20	19.34
海尔智家	600690.SH	人民币	21.00	2023/10/30	买入	29.54	1.75	1.97	12.37	11.00	6.86	5.95	14.98	14.37
海尔智家	06690.HK	港币	22.05	2023/10/30	买入	30.21	1.75	1.97	11.20	9.95	5.85	4.99	14.98	14.37
石头科技	688169.SH	人民币	282.95	2023/11/24	买入	466.30	14.95	18.65	20.03	16.05	14.85	11.25	17.01	17.50
新宝股份	002705.SZ	人民币	14.57	2023/10/29	买入	20.85	1.22	1.39	10.98	9.63	3.15	2.39	12.64	12.59
盾安环境	002011.SZ	人民币	13.75	2024/01/11	增持	15.96	0.69	0.89	17.72	13.85	16.63	6.45	16.52	17.44
德昌股份	605555.SH	人民币	22.85	2023/12/18	增持	25.10	0.91	1.00	22.02	20.00	1.58	1.20	12.21	11.85

数据：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中收盘价为2024/01/26收盘价，海尔智家、海信家电H股业绩预测货币单位为人民币

目录

一、投资建议	5
(一) 2023Q4 公募基金&外资机构家电板块持仓情况	5
(二) 关注家电板块股息率	10
二、一周行情回顾 (2024.01.22-2024.01.26)	13
三、2024W03 (2024.01.15-2024.01.21) 行业主要品类线上线下单周及累计数据回顾	13
四、行业回顾	16
(一) 行业动态: 产业规模超汽车 这个家庭刚需赛道正在展开	16
(二) 企业动态: 搏击存量时代 看樱花如何实现品牌年轻化“焕新”	17
(三) 原材料价格及汇率变动	19
五、风险提示	20

图表索引

图 1: 公募基金家电行业持仓规模及环比变动 (亿元, %) (中信分类)	5
图 2: 公募基金重仓配置家电行业比例 (%)	5
图 3: 近年 Q4 公募重仓配置家电比例 (%)	5
图 4: 公募基金重仓配置家电行业比例 (%) (中信分类)	6
图 5: 外资机构家电行业持股规模及占比 (亿元, %) (申万分类)	8
图 6: 周度家电板块上涨 0.2%	13
图 7: 2024W03 (2024.01.15-2024.01.21) 单周销量同比: 空调、厨房套餐、集成灶线上销量同比涨幅大	14
图 8: 2024W03 (2024.01.15-2024.01.21) 单周销量同比: 嵌入式复合机、嵌入式整体、嵌入式单功能电蒸箱线上销量同比同比涨幅较大	14
图 9: 2024W03 (2024.01.15-2024.01.21) 单周销量同比: 空调、油烟机线上销量同比涨幅较大	14
图 10: 2024W03 (2024.01.15-2024.01.21) 单周均价: 空调线上线下价差最小	15
图 11: 2024W03 (2024.01.15-2024.01.21) 单周均价同比: 冰洗油线上均价同比上升幅度较大	15
图 12: 2024W03 (2024.01.01-2024.01.21) 累计销量同比: 空调、油烟机线上累计销量同比均上升	15
图 13: 2024W03 (2024.01.01-2024.01.21) 累计均价: 空调线上线下价差最小	15
图 14: 2024W03 (2024.01.01-2024.01.21) 累计均价同比: 冰洗油线上线下均价均同比提升	15
图 15: LME 铜价格 (美元/吨) 周度上升 2.1%	19
图 16: LME 铝价格 (美元/吨) 周度上升 4.2%	19
图 17: 冷轧板卷价格 (人民币元/吨) 周度上涨 0.4%	19
图 18: 布伦特原油期货 (美元/桶) 周度上涨 6.4%	19
图 19: 面板价格: 截至 2024 年 1 月, 主要尺寸面板价格 (美元/片) 略有下跌	19
图 20: 汇率跟踪: 周度人民币升值 (周度末 1 美元=7.1808 人民币, 前一周末 1 美元=7.1938 人民币)	19
表 1: 重仓家电个股公募基金数量 (只)	7
表 2: 重仓家电个股公募基金持仓规模 (亿元)	7
表 3: 重仓家电个股公募基金持仓规模占流通市值比例 (%)	8
表 4: 外资机构持股规模 (亿元)	9
表 5: 外资机构持股规模占流通市值比例 (%)	10
表 6: 高股息率标的梳理	11
表 7: 覆盖公司盈利预测及估值	12
表 8: 周度家电指数跑输市场 1.8pct	13

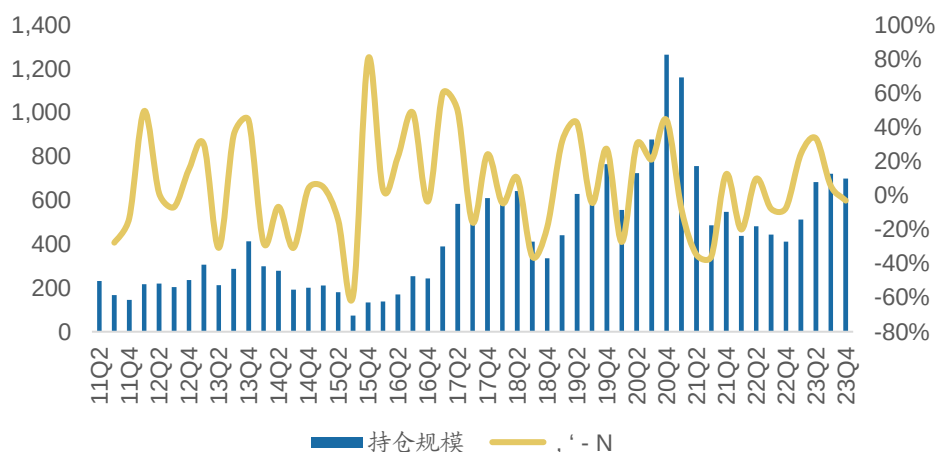
一、投资建议

(一) 2023Q4 公募基金&外资机构家电板块持仓情况

1. 公募基金：配置比例持续提升，主要增配白电、黑电、照明&零部件

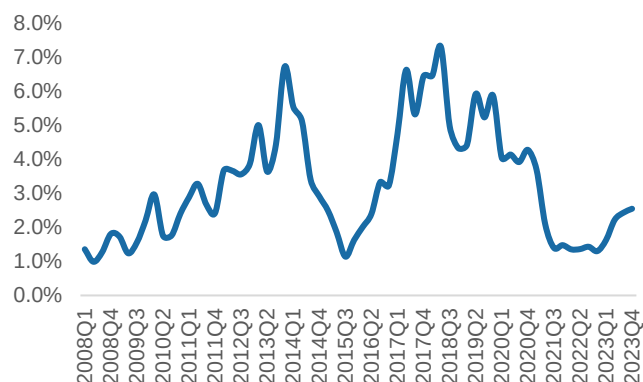
公募基金2023年四季度数据已经披露完毕。Wind数据显示，以所有公募基金为样本、按中信家电分类，从持仓规模来看，23Q4公募基金重仓持有家电板块市值700.0亿元，环比-3.0%；从配置比例来看，23Q4公募重仓中家电行业配置比例2.55%，环比+0.12pct，2023年四个季度配置比例环比持续提升。剔除掉季节性因素，整体来看公募基金目前家电行业的配置意愿仍然较低。

图1：公募基金家电行业持仓规模及环比变动（亿元，%）（中信分类）



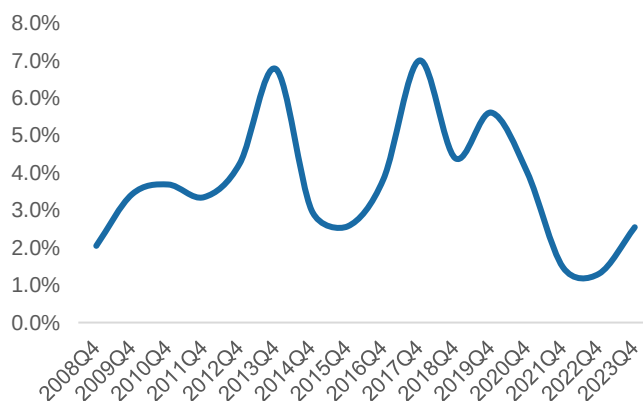
数据：Wind，广发证券发展研究中心

图2：公募基金重仓配置家电行业比例（%）



数据：Wind，广发证券发展研究中心（重仓比例计算方法为家电个股重仓市值合计/公募基金全行业个股重仓市值合计）

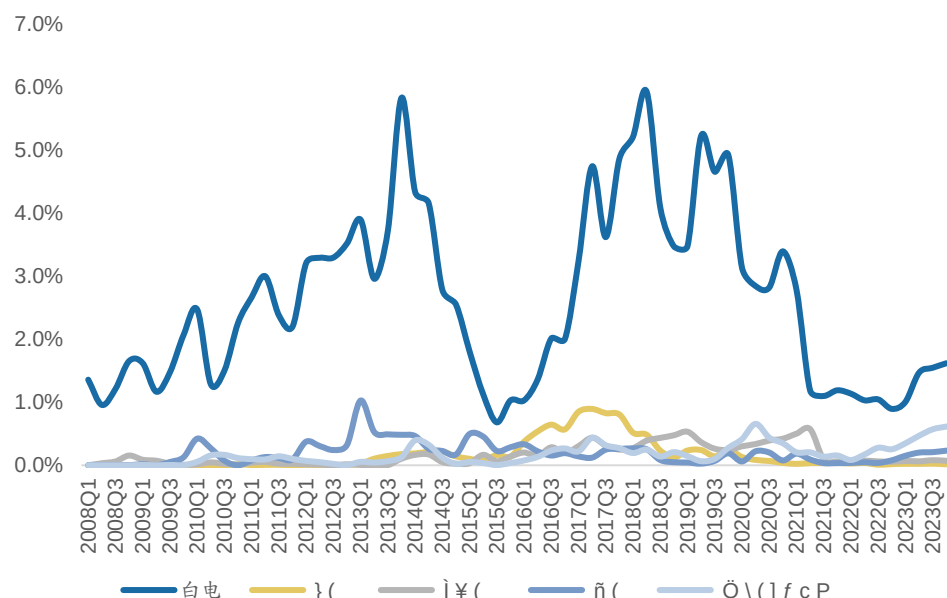
图3：近年Q4公募重仓配置家电比例（%）



数据：Wind，广发证券发展研究中心（重仓比例计算方法为家电个股重仓市值合计/公募基金全行业个股重仓市值合计）

分子行业来看，2023Q4公募基金对白电、厨电、小家电、黑电、照明电工及其他的重仓比例分别达到1.62%、0.02%、0.07%、0.23%、0.61%（环比+0.07pct、-0.01pct、-0.01pct、+0.02pct、+0.04pct）。（注：重仓比例计算方法为家电子行业重仓市值合计/公募基金全行业个股重仓市值合计）

图4：公募基金重仓配置家电子行业比例（%）（中信分类）



数据：Wind，广发证券发展研究中心

从重仓家电个股基金的数量以及持仓规模来看：

白电：增配美的、海尔，减配格力、海信。从基金数量来看，23Q4重仓美的、格力、海尔、海信的公募基金数量环比23Q3分别+75、-136、-33、-23只。 $\uparrow[\downarrow\downarrow\downarrow\downarrow]$ 23Q4美的、格力、海尔、海信的公募基金重仓市值规模环比分别+49.9、-47.1、-9.6、-4.8亿元，持仓规模占流通市值比例环比分别+1.4pct、-1.9pct、+0.2pct、-1.4pct。

厨电：减配老板。从基金数量来看，23Q4重仓老板、亿田的公募基金数量环比分别-34、+0只。 $\uparrow[\downarrow\downarrow\downarrow\downarrow]$ 23Q4老板、亿田的公募基金重仓规模分别环比-3.8、+0.0亿元，占流通市值比例分别环比-1.4pct、+0.0pct。

小家电：增配苏泊尔、小熊、极米。从基金数量来看，23Q4重仓苏泊尔、九阳、新宝、小熊的公募基金数量环比分别-2、-1、-23、+4只，重仓科沃斯、石头、极米的公募基金数量环比分别-2、-22、+0只。 $\uparrow[\downarrow\downarrow\downarrow\downarrow]$ 23Q4苏泊尔、九阳、新宝、小熊的公募基金重仓规模分别环比+1.2、+0.0、-3.2、+0.1亿元，占流通市值比例分别环比+0.1pct、+0.0pct、-2.1pct、+0.2pct；科沃斯、石头、极米的公募基金重仓规模分别环比-3.5、-7.0、+0.2亿元，占流通市值比例分别环比-1.1pct、-1.4pct、+0.6pct。

表 1: 重仓家电个股公募基金数量 (只)

美的											
格力											
海尔											
海信											
老板											
亿田											
苏泊尔											
九阳											
新宝											
小熊											
科沃斯											
石头											
极米											

数据：Wind，广发证券发展研究中心（海尔智家、海信家电仅统计 A 股市场）

表 2: 重仓家电个股公募基金持仓规模 (亿元)

美的											
格力											
海尔											
海信											
老板											
亿田											
苏泊尔											
九阳											
新宝											
小熊											
科沃斯											
石头											
极米											

数据：Wind，广发证券发展研究中心（海尔智家、海信家电仅统计 A 股市场）

表 3: 重仓家电个股公募基金持仓规模占流通市值比例 (%)

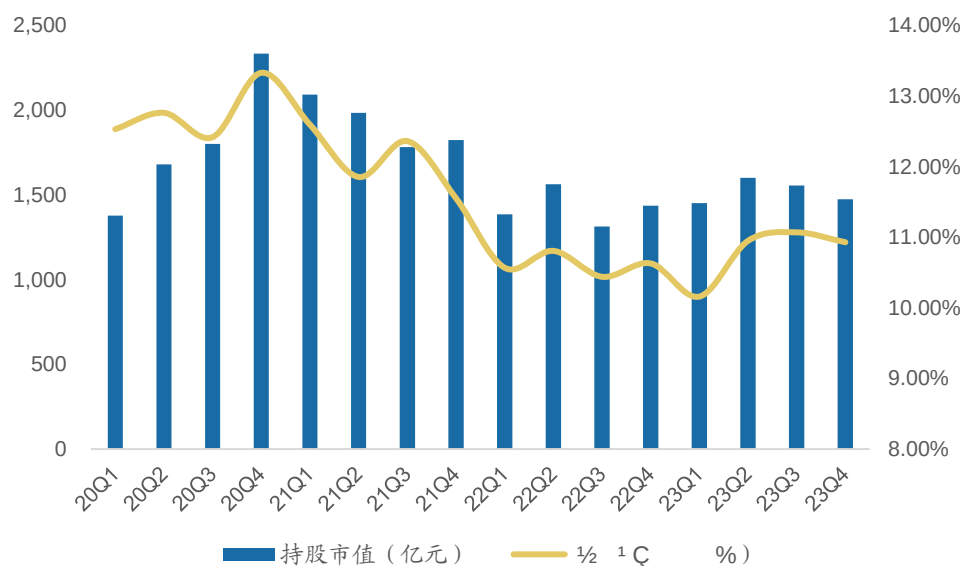
美的											
格力											
海尔											
海信											
老板											
亿田											
苏泊尔											
九阳											
新宝											
小熊											
科沃斯											
石头											
极米											

数据：Wind，广发证券发展研究中心（海尔智家、海信家电仅统计 A 股市场）

2. 外资机构：23Q4 持仓比例回升，增配华帝、苏泊尔、新宝、石头

23Q4 外资持仓比例下滑。 T IWind 数据，23Q4 外资机构持有家电（申万分类）板块市值 1474 亿元，环比 -5.3%；持仓规模占家电流通市值比例 10.93%，环比 -0.14pct。（外资包含陆股通、QFII、外资私募）

图 5: 外资机构家电行业持股规模及占比（亿元，%）（申万分类）



数据：Wind，广发证券发展研究中心

从外资机构持有家电个股的市值规模和占流通市值比例来看：

白电：小幅增配格力，其余均减配。从持仓市值规模来看，23Q4美的、格力、海尔、海信外资持仓规模分别-24.7、-25.1、-27.1、-4.9亿元。11月15日23Q4美的、格力、海尔、海信外资持仓规模占流通市值比例分别环比-0.3pct、+0.03pct、-0.8pct、-1.3pct。

厨电：减配老板、增配华帝。从持仓市值规模来看，23Q4老板、华帝的外资持仓规模分别环比-6.9、+0.3亿元。11月15日23Q4老板、华帝外资持仓规模占流通市值比例环比-0.8pct、+0.4pct。

小家电：增配苏泊尔、新宝、石头。从持仓市值规模来看，23Q4苏泊尔、九阳、新宝、小熊的外资持仓规模分别环比+3.8、-1.3、+0.2、-1.6亿元，科沃斯、石头、极米的外资持仓规模分别环比-1.7、+5.5、-0.0亿元。11月15日23Q4苏泊尔、九阳、新宝、小熊持仓规模占流通市值比例分别环比+0.2pct、-0.9pct、+0.5pct、-1.6pct，科沃斯、石头、极米持仓规模占流通市值比例分别环比-0.3pct、+1.7pct、-0.0pct。

表 4：外资机构持股规模（亿元）

美的	928.3	1003.8	930.6	694.2	818.5	678.4	761.5	743.3	882.0	829.8	805.0
格力	570.2	352.4	254.7	194.9	199.5	217.3	218.9	261	224.0	223.5	198.4
海尔	132.8	145.2	204.1	155.6	196.4	160.9	172.8	155.7	159.0	151.8	124.7
海信					13.2	8.5	8.9	10.6	16.0	19.7	14.8
老板	53	32.5	38.3	31.3	35.4	19.3	29.1	35.9	20.8	25.2	18.2
华帝	4.7	5.2	4	2.5	1	1.1		1.0	3.4	2.7	3.0
苏泊尔	37.7	29.8	43	36.4	43.1	35.3	39.3	46.1	39.6	33.5	37.3
九阳	26.5	20.2	21.6	13.1	12.4	6.1	6.8	7.7	5.2	4.2	2.9
新宝	3.5	2.2	2.1	1.4	2.2	6.9	3.9	1.5	1.7	2.2	2.5
小熊		0.3	0.7	0.5	0.6	1.3	4.5	4.7	4.5	2.3	0.8
科沃斯	52.7	36	51.1	39.9	37.9	20.7	15.2	13.6	12.2	7.3	5.5
石头	3	7.6	14.6	6.7	11.8	7.9		3.1	8.6	17.1	22.6
极米					0.5	5.6	2.7	3	0.7	0.4	0.3

数据：Wind，广发证券发展研究中心

表 5：外资机构持股规模占流通市值比例（%）

美的	18.9	21.1	18.5	17.8	19.8	20.1	21.5	20.2	21.8	21.7	21.4
格力	18.3	15.2	11.7	10.3	10.1	12	12.1	12.7	11.0	11.0	11.0
海尔	8.1	8.8	10.8	10.7	11.3	10.3	11.2	10.9	10.7	10.2	9.4
海信					10.3	8.4	7.5	5.6	6.6	9.3	8.0
老板	12.2	10.3	11.4	11.5	10.5	9	11.2	13.5	8.8	10.0	9.2
华帝	8.2	9.8	8.2	6	2.4	2.4		2.0	6.1	5.7	6.2
苏泊尔	9.7	10.6	8.5	9	9.5	9.5	9.9	10.6	9.8	8.6	8.8
九阳	10.7	12.1	12.2	10.5	8.8	5.4	5.4	5.6	4.5	3.9	3.0
新宝	1.7	1.4	1	1	1.2	4.7	2.8	1.1	1.1	1.5	2.1
小熊		0.9	1.4	1.3	1.2	1.6	4.8	4.3	3.4	2.6	0.9
科沃斯	4.1	4.2	6	6.5	5.5	5.5	3.7	2.9	2.8	2.6	2.3
石头	0.5	2.4	4	2.7	3.7	4.2		0.9	2.9	4.4	6.1
极米					0.4	5.9	3.7	3.4	1.1	0.6	0.6

数据：Wind，广发证券发展研究中心

（二）关注家电板块股息率

家电行业具体个股分红率与股息率情况：

美的集团、格力电器、海尔智家作为市值与年度分红总额领先的家电企业都展现出超越行业平均的股息率。2022年美的集团分红172亿元，是家电行业中分红总额最多的企业，紧接着是格力电器、海尔智家。美的集团分红率保持稳定高水平，2020-2022三年平均分红率47%，格力电器2022年分红率较前两年有所下降，但三年平均分红率仍达到73%的较高水平。

行业对比看，家电个股已具配置价值。}¥(ûœy -s 7 G , B • " ' Ÿ
I [: Ó Ñ < # Ÿ , o Ñ Ÿ / ä ™) I [: , o Ñ ½ ¥(ûœ : ,
o Ñ Ç ‡ ® Ê j n " ® d

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/258024056075006032>