

投资评级:增持(维持)

## 家电研究周报 (W12)

地产销售大幅增长, 家电产销同比高增

## 最近一年行业指数走势



## 联系信息

洪吉然

分析师

SAC 证书编号: S0160517120002

hongjr@ctsec.com

## 相关报告

- 《蓝筹抱团松动, 半年跑输大盘:家电研究周报(W10)》2021-03-16
- 《原料涨价担忧, 巨头争相回购:家电研究周报(W9)》2021-03-10
- 《地产调控拖累, 1月家电跑输:家电研究周报(W5)》2021-02-02

## 投资要点:

- 原料涨价担忧, 巨头争相回购。**春节后全球经济复苏+货币收紧预期增强, 美债十年期收益率突破 1.5%, 高估值的抱团板块(食品、新能源等)出现回调, 同时低估值的金融和受益通胀预期的周期风格明显占优。半年开启后家电行业下跌 12.4%, 跑输大盘 3.7 个点, 年初涨幅较大的白电龙头跌幅较大, 前期回调充分且业绩预告超预期的个股有所上涨。除市场估值收缩外, 家电表现不佳主要受制于上游原材料涨价引起的毛利率下滑担忧, 21Q1 的空调可变成成本涨幅已经接近 17H1 的涨价周期, 过往经验表明: 1) 龙头公司内销的成本转嫁能力明显强于出口; 2) 当前格力原材料存货相对充足, 或能更从容地应对涨价冲击。仅评估一季度表现, 21Q1 至今家电跑输大盘 5.9 个点, 过去 15 年中仅好于 20Q1 (疫情冲击), 结合 4 月家电历史胜率超 60%, 白电龙头频频回购, 板块或将迎来转机。估值方面, 家电相对全部 A 股的市盈率位于均值+2 标准差上方, 但市场已然淡化 20 年业绩转而着眼 21 年。综合考虑性价比和催化剂, 推荐格力电器(渠道改革落地生效), 海尔智家(私有化红利), 美的集团(终端动销稳定), 华帝股份(估值底部+业绩改善预期)。
- 基本面: 地产销售大幅增长, 家电产销同比高增。**地产数据: 1-2 月全国商品房销售面积同比+105%, 相比 2019 年+23%, 住宅竣工面积同比+40%, 高增长背后是刚需回补叠加流动性宽松刺激投资性需求。产品销量: (1) **空调**: 出厂方面, 1-2 月空调内销同比+51%, 相比 19 年-20%, 出口同比+45%, 相比 19 年+30%, 内销增长主因低基数(相比 19 年下滑主因终端需求基本持平+龙头公司经营模式变化), 外销市场火热主因疫情导致产能错配+海外订单提前放量(春节+原材料上涨)。1-2 月空调零售量/额同比+29%/+46%, 终端量价齐升主因低基数+地产热销+上游涨价传导, 但与 19 年相比量/额分别-3%/-14%; 截止 11 月底空调渠道库存 2700 多万套, 库存销量比低于 15 年至今平均水平, 新能效下老国标库存加速去化。(2) **大厨电**: 1-2 月油烟机零售量/额同比+48%/+65%, 相较 2019 年-2%/+6%。**产品价格**: 20Q4 起空调行业均价同比转正, 2 月线上/线下价格同比分别+24%/+27%加速向上; 油烟机价格线下优于线上, 2 月线上/线下价格同比分别为+6%/+11%。
- 风险提示**: 地产销售不及预期; 原材料成本大幅上升; 人民币大幅升值。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (03.22)	EPS (元)			PE			投资评级
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
002035	华帝股份	66.93	7.70	0.86	0.56	0.74	8.95	13.75	10.41	买入
600690	海尔智家	2,796.17	29.97	1.25	1.01	1.12	23.98	29.67	26.76	增持
000651	格力电器	3,665.99	60.94	4.11	3.35	4.26	14.83	18.19	14.31	买入
000333	美的集团	5,871.15	83.38	3.45	3.62	4.03	24.17	23.03	20.69	买入

数据来源: Wind, 财通证券研究所

## 内容目录

1、投资逻辑：21H1 白电确定性高于小家电	4
2、基本面：空调出口持续增长	5
2.1 2月出货：空调外需增长显著	5
2.2 2月零售：价格显著增长	6
2.3 原材料：价格上涨或致毛利率承压	9
2.4 地产周期：2021年1-2月商品房销量同比增长104.9%	10
3、估值水平：时间换空间	12
4、资金面：20Q3公募基金小幅降仓家电	13
4.1 基金持仓分析：20Q3家电配置环比-0.2个百分点	13
4.2 上周陆股通持仓变化	14
5、上周行业回顾	17
5.1 行情回顾	17
5.2 上周重要公告	19
6、风险提示	19

## 图表目录

图 1：2005 年至今家电板块相对万得全 A 超额收益	4
图 2：2 月家用空调月度内销量（万台）	5
图 3：2 月家用空调月度出口量（万台）	5
图 4：1 月冰箱月度内销量（万台）	5
图 5：1 月冰箱月度出口量（万台）	5
图 6：1 月洗衣机月度内销量（万台）	6
图 7：1 月洗衣机月度出口量（万台）	6
图 8：2 月空调行业零售量推总同比	6
图 9：2 月空调线上线下均价同比	6
图 10：2 月线下空调零售量占比	7
图 11：2 月线上空调零售量占比	7
图 12：2 月油烟机行业零售量推总同比	7
图 13：2 月油烟机线上线下均价同比	7
图 14：2 月线下油烟机零售量占比	8
图 15：2 月线上油烟机零售量占比	8
图 16：2 月冰箱行业零售量推总同比	8
图 17：2 月冰箱线上线下均价同比	8
图 18：2 月洗衣机行业零售量推总同比	8
图 19：2 月洗衣机线上线下均价同比	8
图 20：钢材（冷轧板卷）价格（元/吨）	9
图 21：长江有色市场平均铜价（元/吨）	9
图 22：长江有色市场平均铝价（元/吨）	9
图 23：塑料（ABS）价格（元/吨）	9
图 24：空调零售均价和原料成本同比变化	10
图 25：冰箱零售均价和原料成本同比变化	10
图 26：洗衣机零售均价和原料成本同比变化	10
图 27：油烟机零售均价和原料成本同比变化	10
图 28：全国商品房销售面积累计增速	11
图 29：2 月新开工/竣工面积累计同比	11
图 30：2 月交房面积同比	11

图 31: 主要品种相对 PE 超越历史均值+2 标准差.....	12
图 32: ROE 大概率已在底部, PB 落至均值上方.....	12
图 33: 主动公募家电配置比例.....	13
图 34: 主动公募家电超配比例.....	13
图 35: 主动公募家电行业配置比例.....	13
图 36: 主动公募家电细分行业超配比例.....	13
图 37: 20Q3 主动公募各行业超配比例.....	14
图 38: 20Q3 主动公募各行业增配比例.....	14
图 39: 各行业超配比例历史百分位.....	14
图 40: 家电行业超配比例历史百分位.....	14
图 41: 格力电器陆股通周度持股数变化 (万股).....	16
图 42: 美的集团陆股通周度持股数变化 (万股).....	16
图 43: 海尔智家陆股通周度持股数变化 (万股).....	16
图 44: 老板电器陆股通周度持股数变化 (万股).....	16
图 45: 华帝股份陆股通周度持股数变化 (万股).....	16
图 46: 九阳股份陆股通周度持股数变化 (万股).....	16
图 47: 苏泊尔陆股通周度持股数变化 (万股).....	17
图 48: 飞科电器陆股通周度持股数变化 (万股).....	17
图 49: 莱克电气陆股通周度持股数变化 (万股).....	17
图 50: 三花智控陆股通周度持股数变化 (万股).....	17
图 51: 家电板块 2018 年初至今涨跌幅.....	18
图 52: 上周家电行业涨跌幅.....	18
图 53: 申万一级行业涨跌幅.....	18
图 54: 家电板块 PE(TTM).....	18
表 1: 上周陆股通持仓情况变化.....	15
表 2: 上周个股涨幅前五位.....	18
表 3: 上周个股跌幅前五位.....	18
表 4: 上周重点公司公告.....	19

## 1、投资逻辑：21H1 白电确定性高于小家电

- 原料涨价担忧，巨头争相回购。**春节后全球经济复苏+货币收紧预期增强，美债十年期收益率突破 1.5%，高估值的抱团板块（食品、新能源等）出现回调，同时低估值的金融和受益通胀预期的周期风格明显占优。半年开启后家电行业下跌 12.4%，跑输大盘 3.7 个点，年初涨幅较大的白电龙头跌幅较大，前期回调充分且业绩预告超预期的个股有所上涨。除市场估值收缩外，家电表现不佳主要受制于上游原材料涨价引起的毛利率下滑担忧，21Q1 的空调可变成成本涨幅已经接近 17H1 的涨价周期，过往经验表明：1) 龙头公司内销的成本转嫁能力明显强于出口；2) 当前格力原材料存货相对充足，或能更从容地应对涨价冲击。仅评估一季度表现，21Q1 至今家电跑输大盘 5.9 个点，过去 15 年中仅好于 20Q1（疫情冲击），结合 4 月家电历史胜率超 60%，白电龙头频频回购，板块或将迎来转机。估值方面，家电相对全部 A 股的市盈率位于均值+2 标准差上方，但市场已然淡化 20 年业绩转而着眼 21 年。综合考虑性价比和催化剂，推荐格力电器（渠道改革落地生效），海尔智家（私有化红利），美的集团（终端动销稳定），华帝股份（估值底部+业绩改善预期）。
- 基本面：地产销售大幅增长，家电产销同比高增。**地产数据：1-2 月全国商品房销售面积同比+105%，相比 2019 年+23%，住宅竣工面积同比+40%，高增长背后是刚需回补叠加流动性宽松刺激投资性需求。产品销量：（1）空调：出厂方面，1-2 月空调内销同比+51%，相比 19 年-20%，出口同比+45%，相比 19 年+30%，内销增长主因低基数（相比 19 年下滑主因终端需求基本持平+龙头公司经营模式变化），外销市场火热主因疫情导致产能错配+海外订单提前放量（春节+原材料上涨）。1-2 月空调零售量/额同比+29%/+46%，终端量价齐升主因低基数+地产热销+上游涨价传导，但与 19 年相比量/额分别-3%/-14%；截止 11 月底空调渠道库存 2700 多万套，库存销量比低于 15 年至今平均水平，能效下老国标库存加速去化。（2）大厨电：1-2 月油烟机零售量/额同比+48%/+65%，相较 2019 年-2%/+6%。产品价格：20Q4 起空调行业均价同比转正，2 月线上/线下价格同比分别+24%/+27%加速向上；油烟机价格线下优于线上，2 月线上/线下价格同比分别为+6%/+11%。

图 1：2005 年至今家电板块相对万得全 A 超额收益

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2005	1.5	-0.6	-2.5	5.3	5.0	-2.6	-3.5	-0.7	-2.1	-0.1	1.4	-1.7
2006	-1.0	2.2	-1.5	-11.0	-1.8	-0.8	2.2	-2.9	-1.4	-1.2	3.5	-8.7
2007	5.5	5.3	2.4	5.7	-0.5	6.0	-6.1	-10.1	2.2	-6.8	5.0	5.9
2008	12.3	0.2	-0.7	-1.2	-6.3	-2.1	3.0	-3.0	6.4	3.5	2.8	4.2
2009	-11.0	10.2	-2.7	11.3	-3.7	-7.8	-6.2	9.6	5.0	9.6	4.1	2.6
2010	-0.2	4.3	-0.1	-7.0	2.3	0.9	4.9	2.3	-2.2	1.3	-0.6	3.0
2011	-2.2	13.0	-1.4	0.2	0.4	3.4	-1.3	-4.0	-0.9	-4.0	-5.2	1.1
2012	1.1	6.7	1.4	-1.3	3.1	-3.2	-1.7	0.1	0.9	4.0	3.5	-4.1
2013	4.0	-0.9	5.1	6.3	-6.1	2.2	2.2	-3.7	-0.5	13.3	-0.5	6.2
2014	-1.2	-3.8	0.2	0.8	-0.6	-2.2	-1.6	-2.6	-6.1	0.7	-4.3	-3.1
2015	8.4	0.2	-4.7	-0.3	-2.5	6.2	-2.8	1.3	-4.7	-3.3	-0.7	5.6
2016	5.9	-1.1	-3.9	2.4	1.0	0.6	3.8	-5.1	6.1	-2.4	5.4	-2.7
2017	2.2	3.0	5.8	3.0	4.2	7.7	-5.6	-3.6	1.7	9.3	0.5	4.2
2018	8.5	-1.9	-4.2	-1.9	4.9	4.4	-7.3	-5.8	-0.4	-0.9	0.1	1.4
2019	10.3	-7.5	-0.2	6.7	0.1	0.6	1.0	-1.0	-0.5	4.0	0.2	3.8
2020	-2.4	-3.1	-4.3	2.4	5.6	-6.0	-2.2	-1.3	4.1	6.2	4.8	1.2
2021	-3.0	-1.5	-1.2									

数据来源：Wind，财通证券研究所

## 2、基本面：空调出口持续增长

### 2.1 2月出货：空调外需增长显著

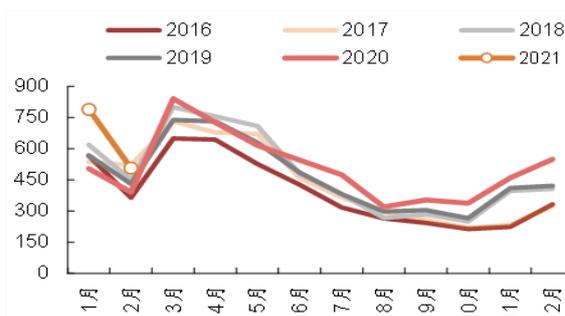
- 2月空调：外销出口量有所回落。**2021年2月家用空调出货876万台(yoy+59%)，其中内销369万台(yoy+129%)，出口507万台(yoy+30%)。内销市场由于去年赶上春节节点，因此整体基数较低，增长速度较高。出口市场由于海外市场需求存在且春节订单会提前放量，此外核心材料价格的上涨也让海外用户提前锁定出口订单。疫情导致产能错配及国外需求增长，加之产品逐渐注重创新和性价比，家电出口迎来量价齐升。
- 1月冰箱&洗衣机：冰箱外需高增长，洗衣机外销增速回归。**1月冰箱出货量795万台(同比+58%)，其中内销414万台(yoy+46%)，外销381万台(yoy+73%)。内销由于春节前备货以及错位销售等影响，出货量大幅增长，出口由于海外疫情反复，供应链难以恢复，国内厂商出口订单继续保持旺盛增长。1月洗衣机出货量634万台(同比+11%)，其中内销442万台(yoy+12%)，外销192万台(yoy+13%)。内销增长较高是由于去年春节+疫情基数较小，但整体来看内销目前处于盘整阶段，原材料价格上涨和全行业芯片不足或引起成本上升和产能不足。国内产销稳定+国外疫情加剧将持续影响稳定内销，刺激冰洗出口增长。

图2：2月家用空调月度内销量(万台)



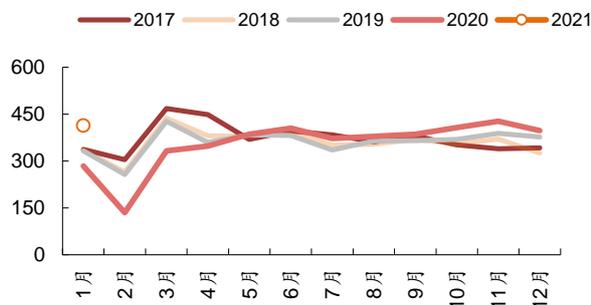
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图3：2月家用空调月度出口量(万台)



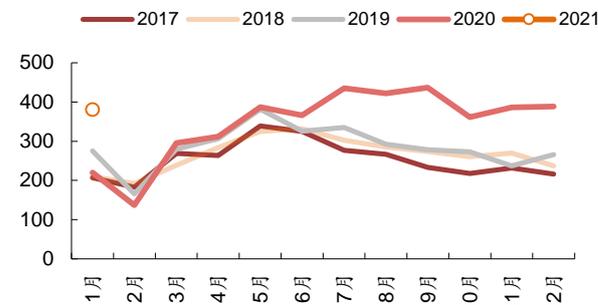
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图4：1月冰箱月度内销量(万台)



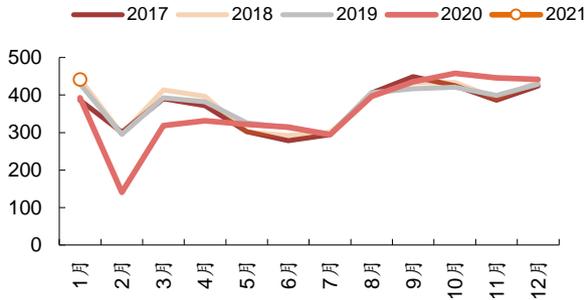
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图5：1月冰箱月度出口量(万台)



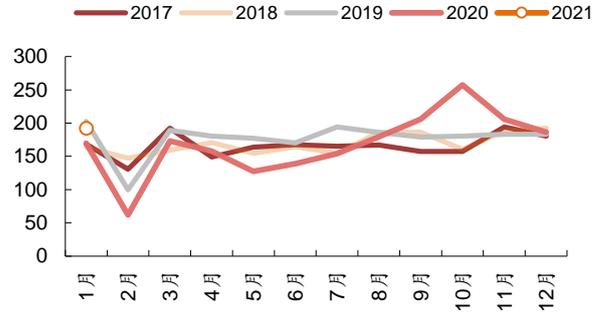
数据来源：产业在线，财通证券研究所

图6：1月洗衣机月度内销量（万台）



数据来源：产业在线，财通证券研究所

图7：1月洗衣机月度出口量（万台）

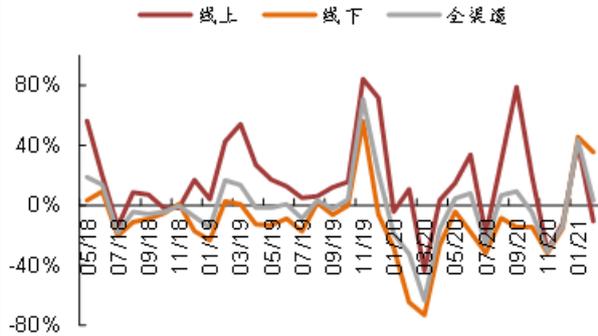


数据来源：产业在线，财通证券研究所

## 2.2 2月零售：价格显著增长

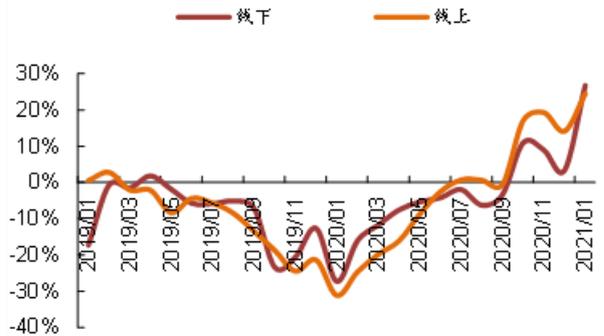
- 2月空调：价格显著增长。**奥维云网推总数据显示2月空调全渠道零售量/额同比+3%/+29%，其中线上零售量52万台（同比-11%），零售额15亿元（同比+11%）；线下零售量34万台（同比+35%），零售额11亿元（同比+66%）。价格方面，2月线上/线下均价同比增长（+24%/+27%）。

图8：2月空调行业零售量推总同比



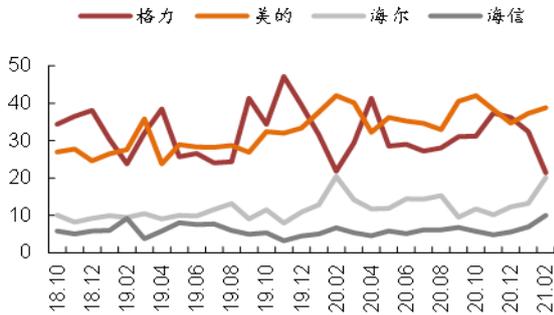
数据来源：奥维云网，财通证券研究所

图9：2月空调线上线下载价同比



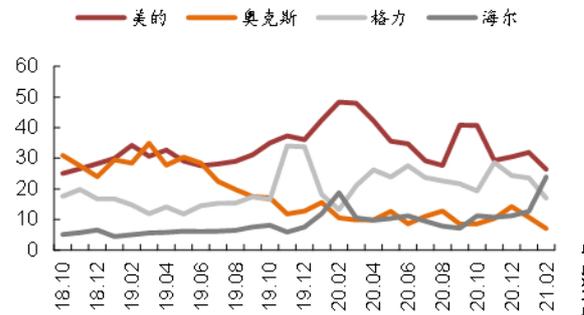
数据来源：奥维云网，财通证券研究所

图10：2月线下空调零售量占比



数据来源：奥维云网，财通证券研究所

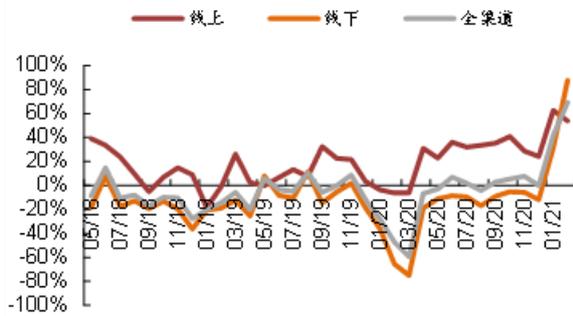
图11：2月线上空调零售量占比



数据来源：奥维云网，财通证券研究所

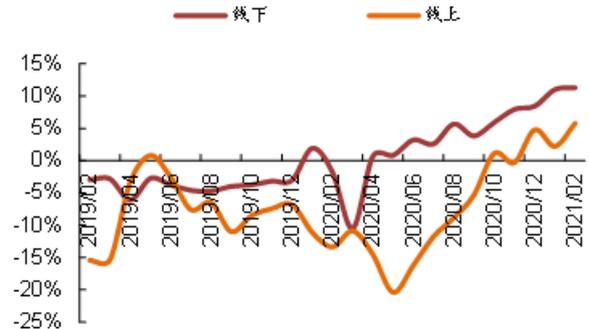
- 2月厨电：零售量大幅增长，价格温和上涨。**奥维云网推总数据显示，2月油烟机全渠道零售量/额同比+69%/+86%，其中线上市场零售额3.2亿（同比+62%），零售量31.9万台（同比+54%），线下油烟机零售额4.4亿元（同比+52%），零售量32.8万台（同比+88%）。价格方面，2月油烟机线上/线下均价分别同比增长+6%/+11%，均为温和上涨。

图12：2月油烟机行业零售量推总同比



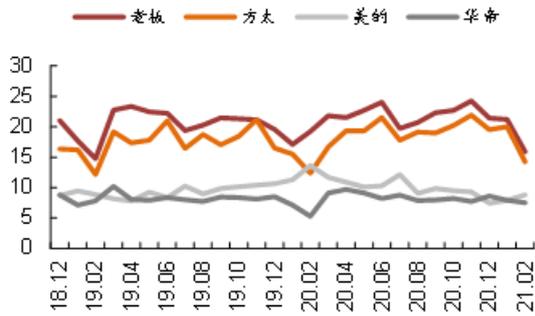
数据来源：奥维云网，财通证券研究所

图13：2月油烟机线上线下均价同比



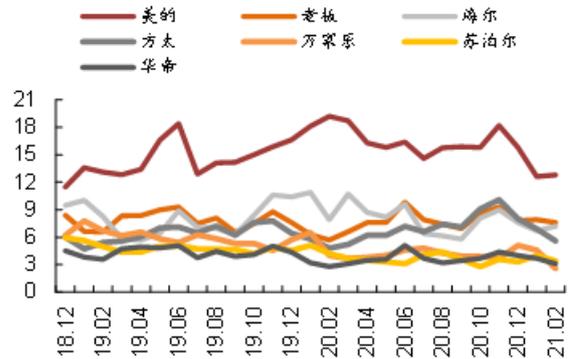
数据来源：奥维云网，财通证券研究所

图14：2月线下油烟机零售量占比



数据来源：奥维云网，财通证券研究所

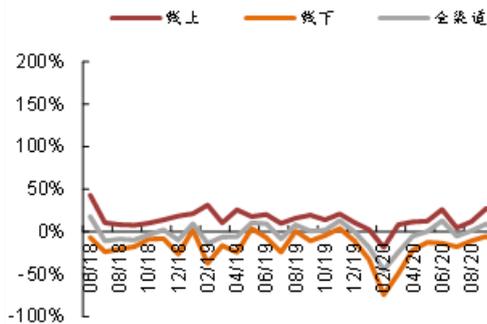
图15：2月线上油烟机零售量占比



数据来源：奥维云网，财通证券研究所

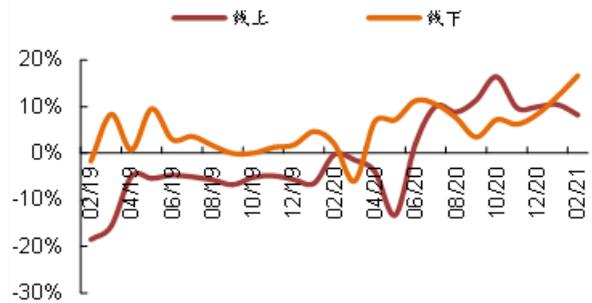
- 2月冰箱 & 洗衣机：线上线零售显著增长。奥维云网推总数据显示，2月冰箱全渠道量/额同比为+113%/+133%，洗衣机为+69%/+88%。冰箱线上零售量/额 yoy+104%/+112%，线下+143%/+179%。洗衣机线上零售量/额 yoy+54%/+61%，线下为+115%/+141%。

图16：2月冰箱行业零售量推总同比



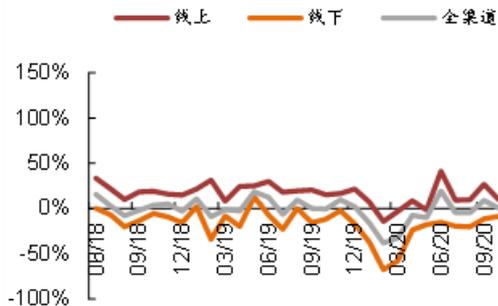
数据来源：奥维云网，财通证券研究所

图17：2月冰箱线上线下均价同比



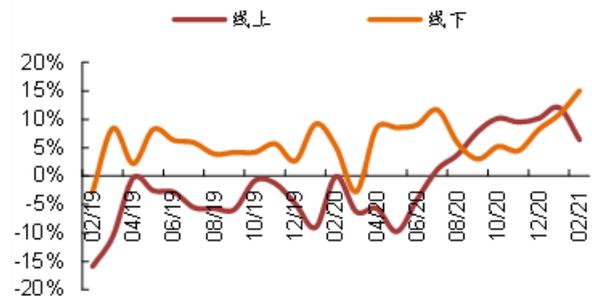
数据来源：奥维云网，财通证券研究所

图18：2月洗衣机行业零售量推总同比



数据来源：奥维云网，财通证券研究所

图19：2月洗衣机线上线下均价同比

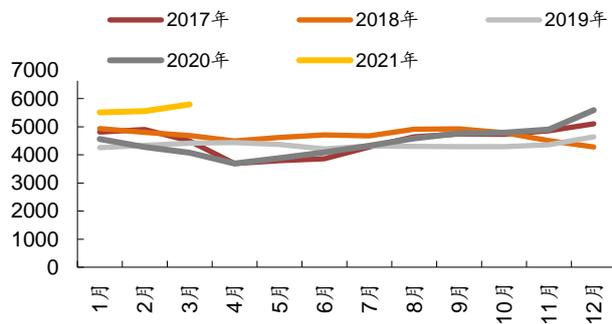


数据来源：奥维云网，财通证券研究所

### 2.3 原材料：价格上涨或致毛利率承压

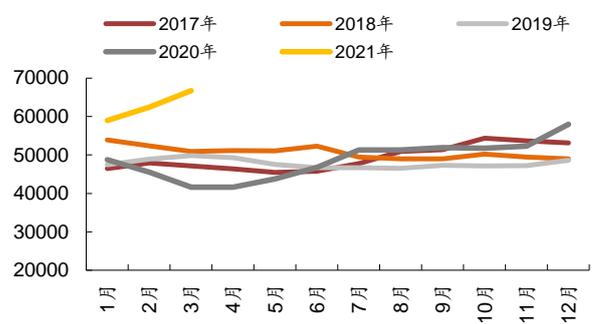
- 整体来看，家电主要原材料价格在 20 年底和 21 年初再次达到阶段性顶峰。20 年家电成本端红利消失，20Q1 钢材、铜、铝、塑料价格分别同比-1%、-8%、-2%、-11%；20Q2 的同比变化分别为-11%、-8%、-8%、-15%；20Q3 的同比变化分别为+6%、+10%、+4%、+5%；20Q4 的同比变化分别是+16%、+15%、+12%、+33%。21Q1 钢材、铜、铝、塑料价格分别同比-1%、-8%、-2%、-11%，20Q2 钢材、铜、铝、塑料价格分别同比+29%、+36%、+18%、+39%。

图20：钢材（冷轧板卷）价格（元/吨）



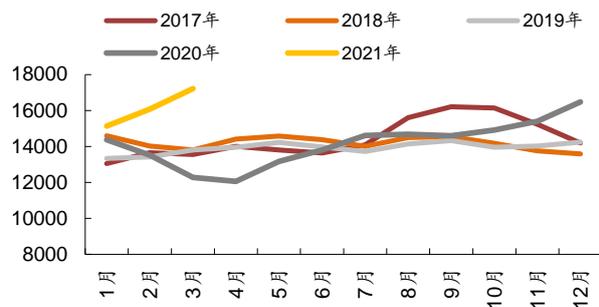
数据来源：Wind，财通证券研究所

图21：长江有色市场平均铜价（元/吨）



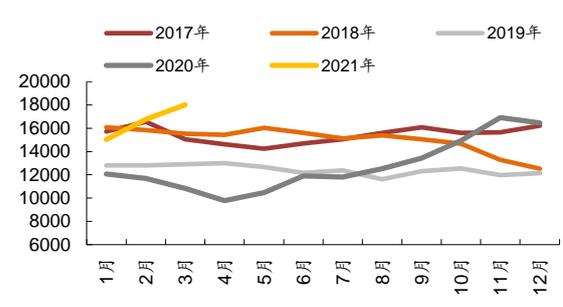
数据来源：Wind，财通证券研究所

图22：长江有色市场平均铝价（元/吨）



数据来源：Wind，财通证券研究所

图23：塑料（ABS）价格（元/吨）

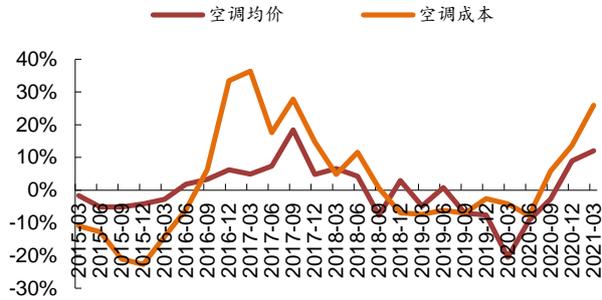


数据来源：Wind，财通证券研究所

- **利润率角度**，家电行业的均价-成本剪刀差在 2015 年最为显著，2017 年则见证了最为严峻的成本上涨，2018 年均价和成本的同比增速同步向下。2019 年产品均价同比基本为正+原材料价格负增长，其中冰箱和洗衣机享受更为明显的剪刀差红利，空调价格在 19Q1 出现负增长后已经恢复同比增长，油烟机价格持续下探导致该细分行业较难感受成本红利，2020 年均价由于疫情经历 Q1 下降 Q2-Q3 持续回升的 V 字反弹，Q3-Q4 原材料价格同比大幅

上升，后续利润率或承压。

图24：空调零售均价和原料成本同比变化



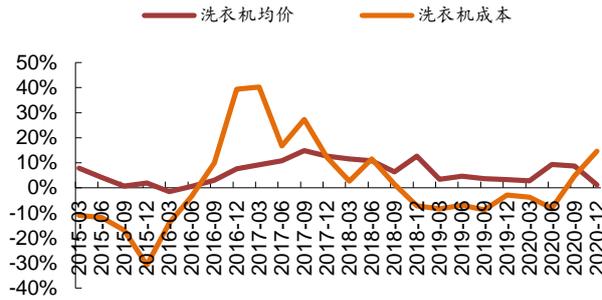
数据来源：Wind，财通证券研究所

图25：冰箱零售均价和原料成本同比变化



数据来源：Wind，财通证券研究所

图26：洗衣机零售均价和原料成本同比变化



数据来源：Wind，财通证券研究所

图27：油烟机零售均价和原料成本同比变化

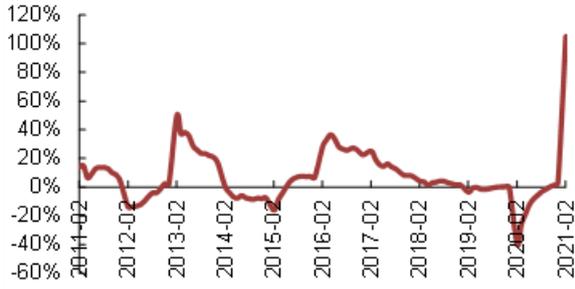


数据来源：Wind，财通证券研究所

## 2.4 地产周期：2021年1-2月商品房销量同比增长104.9%

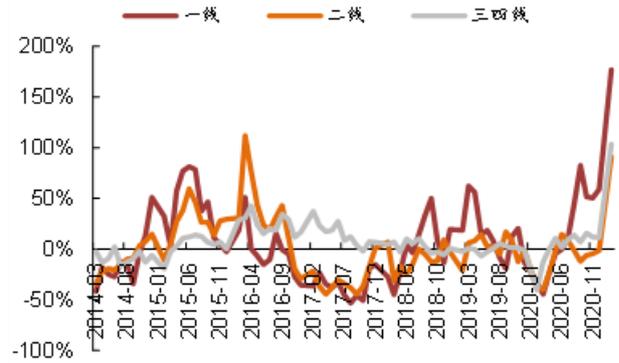
- 全年商品房销售量价再创新高。2021年1-2月商品房销售面积17363.00万方，YOY+104.9%（2019-2021年同期CAGR：11.0%），增速较2020年1-12月份提高102.3pct；商品房销售额19151亿元，增长133.5%（2019-2021年同期CAGR：22.3%）；房地产企业开发资金来源30560亿元，同比增长51.2%（2019-2021年同期CAGR：11.7%），增速较2020年1-12月份提高43.1pct。1-2月销售表现强劲，由于2020年疫情影响，同比增速提升明显。

图 28：全国商品房销售面积累计增速



数据来源：Wind，财通证券研究所

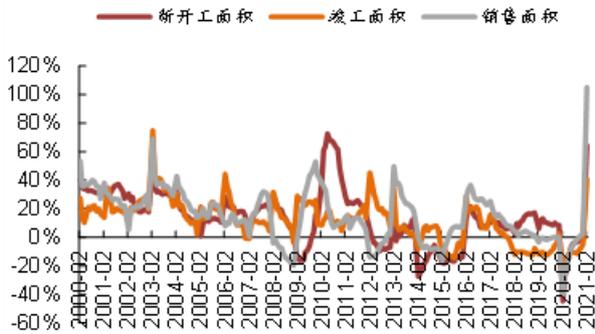
图 29：各级城市单月销售面积增速



数据来源：Wind，财通证券研究所

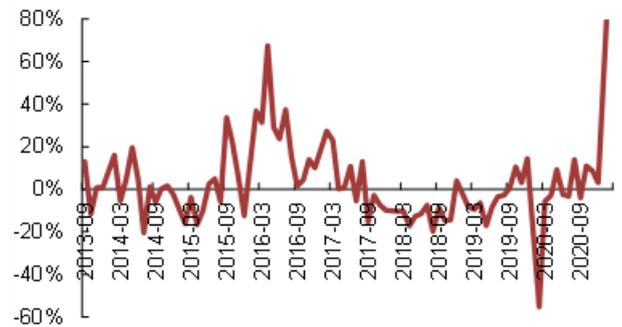
- 2月新开工大幅增长，竣工继续修复。2月房地产新开工面积同比+64.3%，房屋竣工面积同比+40.4%，12月单月同比-0.2%。2020年受疫情影响竣工下降4.9%，短期被压制的竣工在2021年得到释放。综合来看，基数效应将在一季度过后逐步褪去，需关注局部房价增长较快的问题。预计随着监管政策的陆续出台和实施落地，涉房贷款增速料逐步放缓，房企开发投资会趋向理性。

图 29：2月新开工/竣工面积累计同比



数据来源：Wind，财通证券研究所

图 30：2月交房面积同比

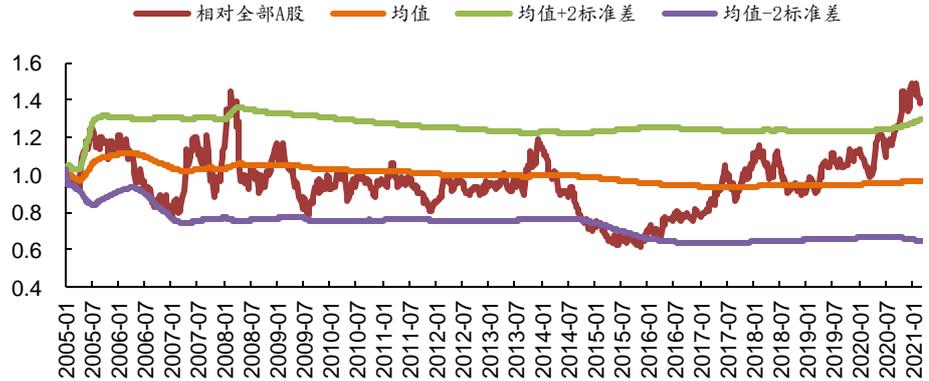


数据来源：Wind，财通证券研究所

### 3、估值水平：时间换空间

- **核心家电相对全部 A 股升至均值+2 标准差上方。** 我们选取了 17 个关注度较高的家电股票，并以此计算其整体 PE (TTM) 相对大盘的估值水平。数据显示，当前相对 PE 水位 1.39，在历史均值+2 标准差 (1.24) 上方，而近年的阶段高点出现在 18 年 1 月 (均值+1 标准差上方)。

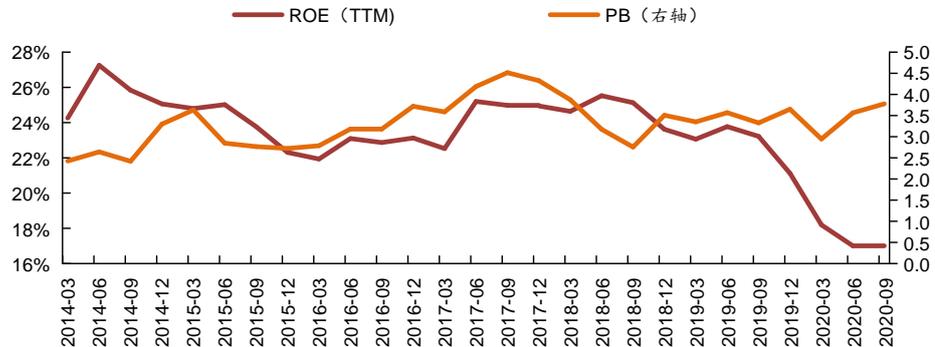
图 31：主要品种相对 PE 超越历史均值+2 标准差



数据来源：Wind，财通证券研究所

- **PB-ROE 视角：ROE (ttm) 有望触底回升，PB 落至均值上方。** PB-ROE 策略寻找 ROE 向上拐点将现+PB 历史低位的行业作为最佳配置方向。我们仍然选取 17 只家电股票作为研究对象，其整体 ROE (ttm) 自 18 年中报见顶后处于下降通道，20 年三季报 ROE (ttm) 为 17.0%，显示出触底迹象，其中周转率继续呈下滑趋势，净利率有所回升，权益乘数则有所波动。PB 在 ROE 的周期运行中有两个特点：(1)  $ROE = PB / PE$ ，因此 ROE 上行周期中 PB 比 PE 弹性更大；(2) PB 代表投资者对企业盈利能力的预期，所以通常领先 ROE 波动 1-2 个季度。20 年三季报 17 只家电股的整体 PB 为 3.8，高于近年平均水平 (3.3)，表明盈利能力触底回升的同时估值层面的反应更为超前。

图 32：ROE 大概率已在底部，PB 落至均值上方



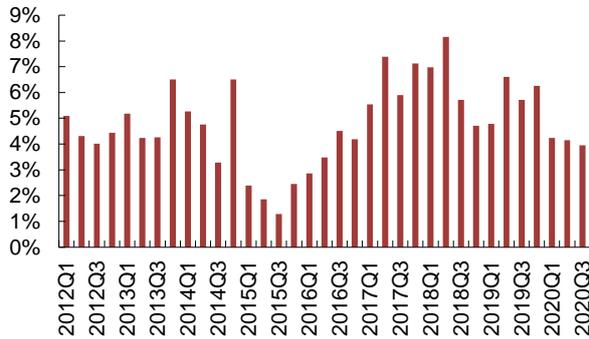
数据来源：Wind，财通证券研究所，注：3 月指一季报，6 月指中报，以此类推

#### 4、资金面：20Q3 公募基金小幅降仓家电

##### 4.1 基金持仓分析：20Q3 家电配置环比-0.2 个百分点

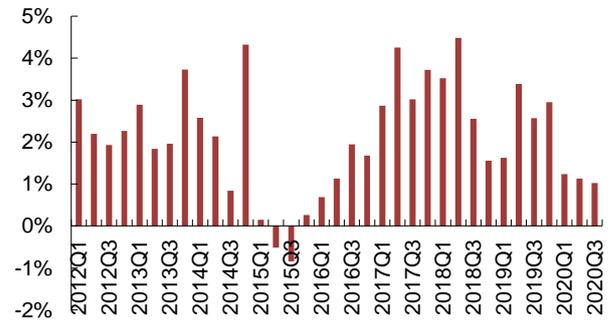
- **20Q3 主动公募适当增持白电龙头。**整体来看，20Q3 主动公募基金减配家电，其配置比例为 4.0%，环比-0.15 个百分点，家电超配比例 1.0%，环比下降 0.1 个百分点。细分行业看，20Q3 公募增配白电 0.2 个点，减配照明电工 0.4 个点，此外厨电、小家电仓位基本持平。从百分位分析（2012 年至今），白电、大厨电、小家电、照明及其他、黑电超配比例的历史百分位分别为 31%、23%、86%、57%、17%。

图 33：主动公募家电配置比例



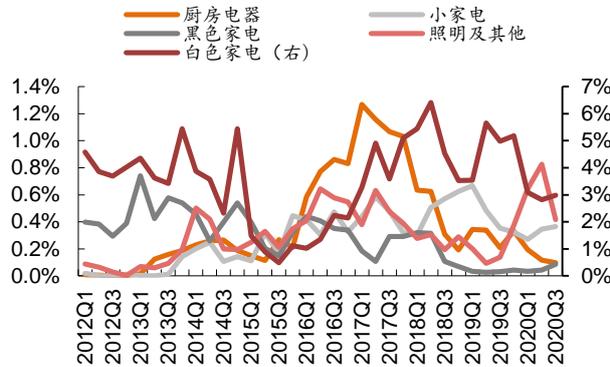
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 34：主动公募家电超配比例



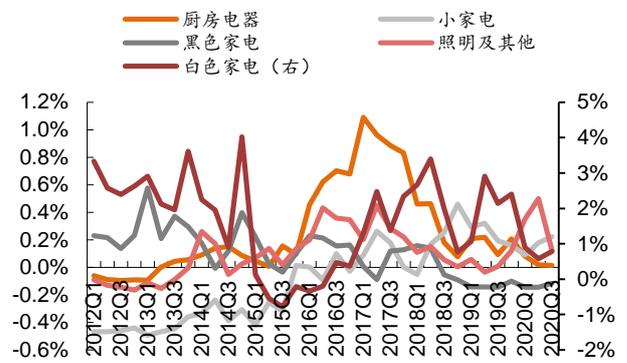
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 35：主动公募家电电子行业配置比例



数据来源：Wind，财通证券研究所

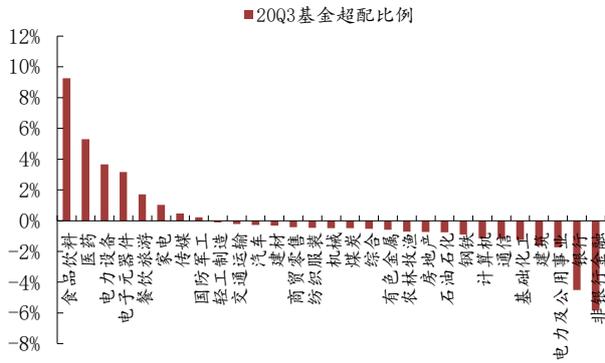
图 36：主动公募家电细分行业超配比例



数据来源：Wind，财通证券研究所

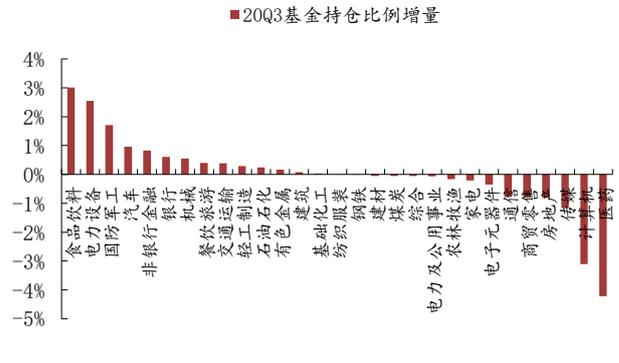
- **行业比较层面，20Q3 公募增配食品、电力设备、军工，减配传媒、计算机、医药。**超配比例排序，20Q3 主动公募青睐食品、医药、电力设备，超配比例分别为 9.3、5.3、3.7 个百分点。增配比例排序，20Q3 公募基金加仓最多的行业是食品饮料、电力设备、国防军工，环比增配比例为 3.0、2.5、1.7 个百分点。从历史百分位分析，电力设备、餐饮旅游、钢铁的超配水平处在历史高位，而家电、非银、计算机的超配比例位于较低水平。

图 37：20Q3 主动公募各行业超配比例



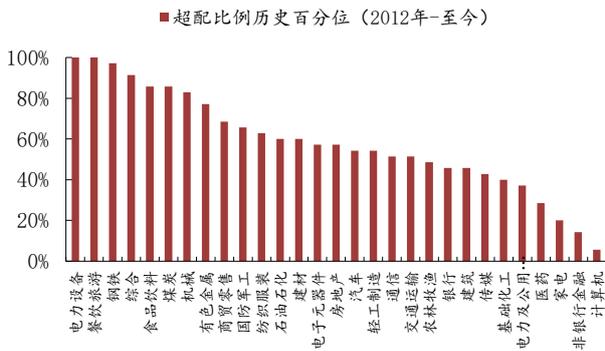
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 38：20Q3 主动公募各行业增配比例



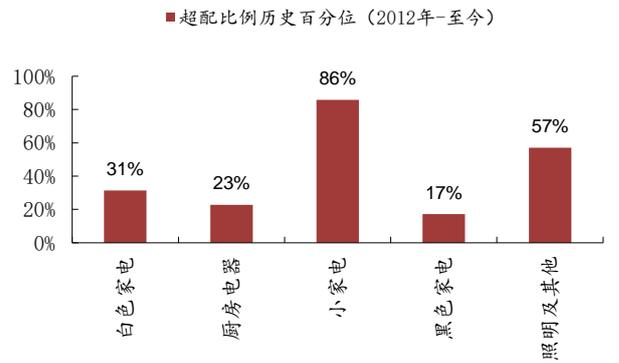
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 39：各行业超配比例历史百分位



数据来源：Wind，财通证券研究所

图 40：家电行业超配比例历史百分位



数据来源：Wind，财通证券研究所

## 4.2 上周陆股通持仓变化

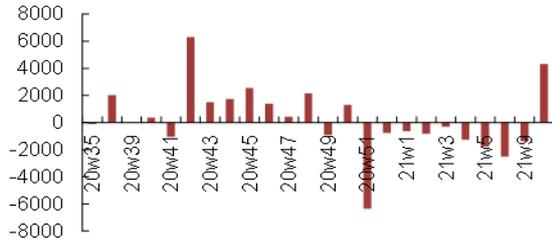
- **上周陆股通家电股持仓变化：**从持股数量的绝对变化上看，上周外资增持最多的三个标的为格力电器（+4309.60 万股）、九阳股份（+159.25 万股）、三花智控（+637.51 万股），减持最多的三只标的为老板电器（-537.99 万股）、华帝股份（-330.81 万股）、海信家电（-306.03 万股）。从流通股占比变化的角度，上周陆股通增持前三位为格力电器（+16.66pcts）、九阳股份（+8.62pcts）、三花智控（+0.55pcts），减持前三位是老板电器（-0.57pcts）、华帝股份（-0.38pcts）、海信家电（-0.34pcts）。

**表 1：上周陆股通持仓情况变化**

	持股变化 (万股)	持仓占流通股比例 (%)	持仓占流通股比例变化 (pct)
格力电器	4309.60	16.66	0.72
九阳股份	159.25	8.62	0.21
三花智控	637.51	13.53	0.18
TCL 科技	1504.15	3.56	0.11
苏泊尔	47.47	5.17	0.06
奥佳华	21.99	2.95	0.04
深康佳 A	1.59	0.54	0.01
银河电子	0	0	0
奥马电器	0	0	0
顺钠股份	0	0	0
*ST 同洲	0	0	0
秀强股份	0	0	0
融捷健康	0	0	0
*ST 德奥	0	0	0
盾安环境	0	0	0
*ST 康盛	0	0	0
*ST 奋达	0	0	0
飞科电器	-0.07	0.23	0
四川长虹	-0.06	0.03	0
惠而浦	0	0	0
海信视像	0	0.6	0
美的集团	-117.49	15	-0.01
兆驰股份	-30.86	0.93	-0.01
荣泰健康	-0.45	0.41	-0.01
莱克电气	-8.43	2.4	-0.02
四川九洲	-28.03	0.28	-0.03
海尔智家	-161.81	7.77	-0.03
创维数字	-43.39	0.9	-0.04
欧普照明	-143.54	4.16	-0.19
海信家电	-306.03	6.76	-0.34
华帝股份	-330.81	3.24	-0.38
老板电器	-537.99	12.84	-0.57

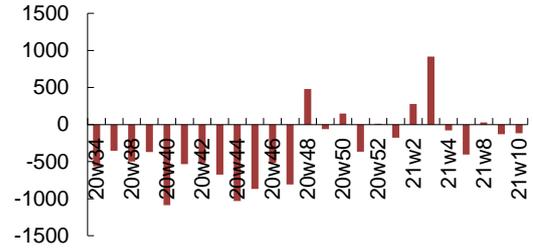
数据来源：Wind，财通证券研究所

图41: 格力电器陆股通周度持股数变化(万股)



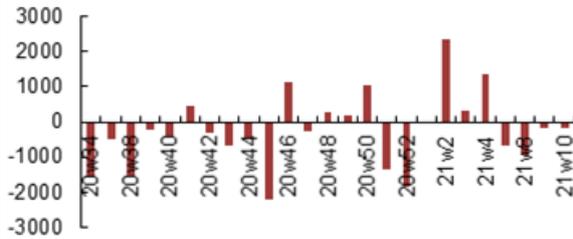
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图42: 美的集团陆股通周度持股数变化(万股)



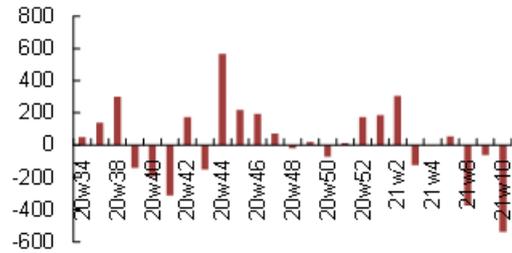
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图43: 海尔智家陆股通周度持股数变化(万股)



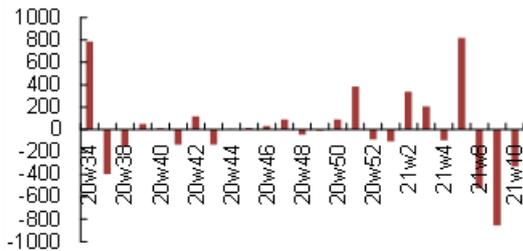
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图44: 老板电器陆股通周度持股数变化(万股)



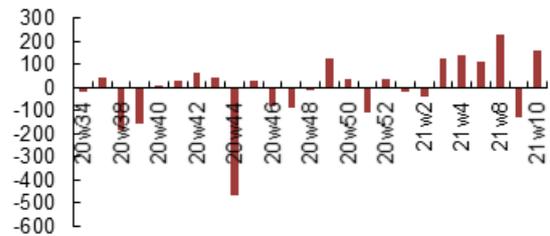
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图45: 华帝股份陆股通周度持股数变化(万股)



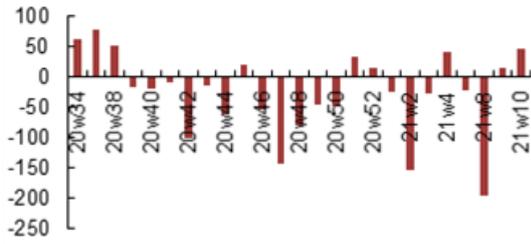
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图46: 九阳股份陆股通周度持股数变化(万股)



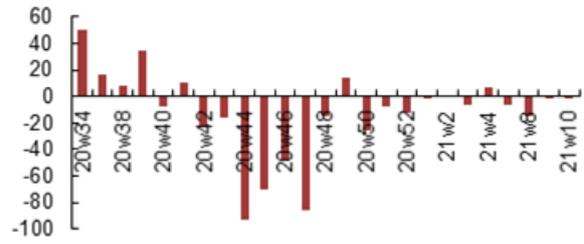
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图47：苏泊尔陆股通周度持股数变化（万股）



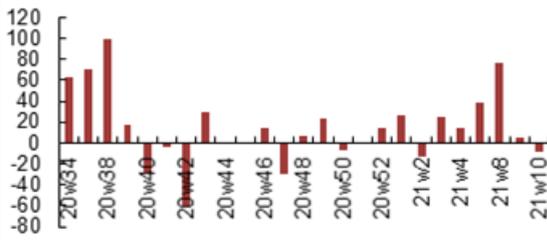
数据来源：Wind，财通证券研究所

图48：飞科电器陆股通周度持股数变化（万股）



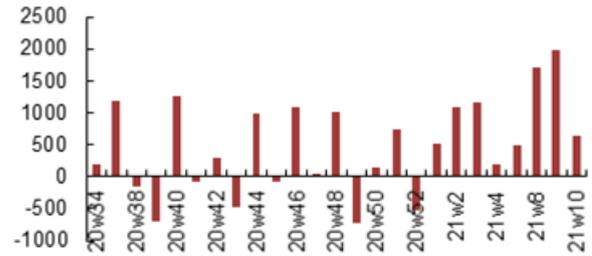
数据来源：Wind，财通证券研究所

图49：莱克电气陆股通周度持股数变化（万股）



数据来源：Wind，财通证券研究所

图50：三花智控陆股通周度持股数变化（万股）



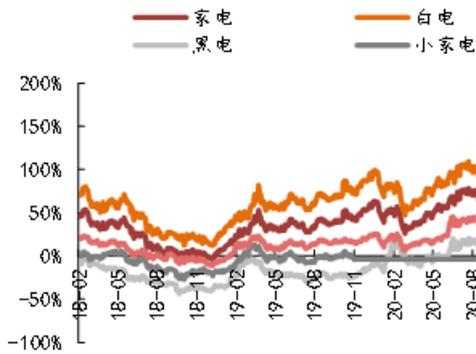
数据来源：Wind，财通证券研究所

## 5、上周行业回顾

### 5.1 行情回顾

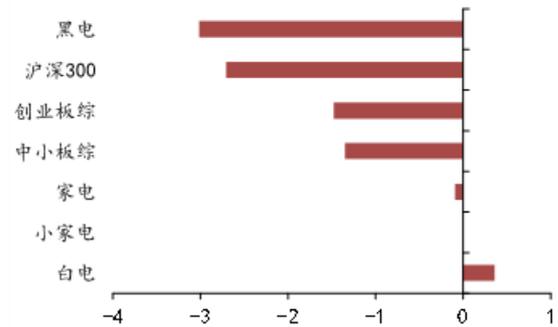
- **上周板块表现：**上周家电行业-0.09%，位列 28 个申万一级行业第 11 位，同期沪深 300、中小板指、创业板指的涨跌幅分别为-2.71%、-1.35%、-1.48%。细分板块来看，上周白色家电+0.36%，黑色家电-3.01%。行业内上市公司，上周涨幅前五为：\*ST 中新(+20.70%)、蒙发利(+8.93%)、高斯贝尔(+8.90%)、惠而浦(+8.64%)、顺威股份(+6.45%)。

图 51：家电板块2018年初至今涨跌幅



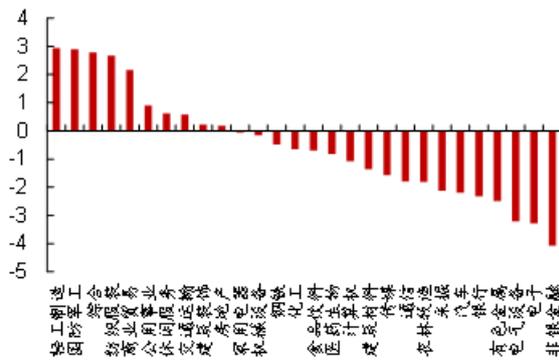
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 52：上周家电行业涨跌幅



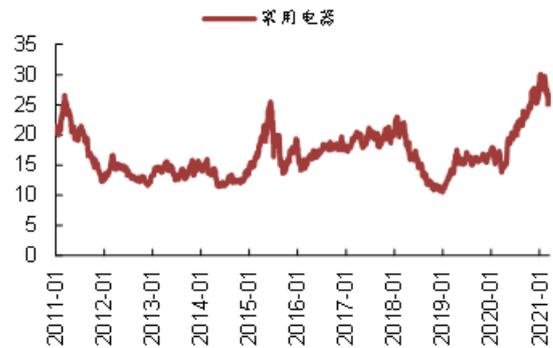
数据来源：Wind，财通证券研究所

图 53：申万一级行业涨跌幅



数据来源：Wind，财通证券研究所

图 54：家电板块PE(TTM)



数据来源：Wind，财通证券研究所

表 2：上周个股涨幅前五位

代码	名称	周涨跌幅 (%)
603996.SH	*ST 中新	20.70
002614.SZ	蒙发利	8.93
002848.SZ	高斯贝尔	8.90
600983.SH	惠而浦	8.64
002676.SZ	顺威股份	6.45

数据来源：Wind，财通证券研究所

表 3：上周个股跌幅前五位

代码	名称	周涨跌幅 (%)
002242.SZ	九阳股份	-8.16
002705.SZ	新宝股份	-7.96
002759.SZ	天际股份	-7.85
002429.SZ	兆驰股份	-6.78
002050.SZ	三花智控	-4.86

数据来源：Wind，财通证券研究所

## 5.2 上周重要公告

**表 4：上周重点公司公告**

公司名称	公告名称	公告内容
飞科电器	《上海飞科电器股份有限公司 2020 年度业绩快报公告》	报告期内，公司实现营业收入 355,829.96 万元，实现归母净利润 64,626.96 万元，实现扣除非经常性损益的归母净利润 60,225.47 万元。公司现金流依旧良好，资产规模稳定增长。2020 年末，公司资产总额 390,318.39 万元，较期初增长 5.66%，归属于上市公司股东的所有者权益 283,809.87 万元，较期初增长 7.93%，归属于上市公司股东的每股净资产 6.52 元，较期初增长 7.95%。
美的集团	《美的集团股份有限公司关于回购公司股份比例达 1% 暨回购进展情况的公告》	截至 2021 年 3 月 17 日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式累计回购了 70,996,354 股，占公司截至 2021 年 3 月 16 日总股本的 1.0077%，最高成交价为 95.68 元/股，最低成交价为 81.02 元/股，支付的总金额为 6,199,566,261.59 元（不含交易费用），本次回购符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案。

数据来源：Wind，财通证券研究所

## 6、风险提示

地产销售不及预期；原材料成本大幅上升；人民币升值幅度过大。

## 信息披露

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

### 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

### 公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；  
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；  
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；  
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于 -15%。

### 行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；  
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 -5% 以下。

### 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。