

2021 年 07 月 27 日

家电

Q2 基金减配白电，增配集成灶、清洁电器、新显示

■ **主动偏股型基金重仓家电比例环比降低：**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。2021Q2 基金重仓家电意愿环比进一步降低。2021Q2 基金重仓家电持股比例为 2.29%，环比 Q1 下降 1.71pct，Q2 家电由超配变为低配，低配比例为 0.35%，环比下降 1.41pct。主动偏股型基金重仓家电板块比例环比下降，主要因为基金重仓白电比例下降至 2017 年以来的最低位置。其中，重仓持股美的集团（-0.93pct）、格力电器（-0.43pct）、海尔智家（-0.30pct）的比例环比均有所下降。

■ **分家电板块来看：**减配情况：2021Q2 白电（-19.2pct）、黑电（-1.7pct）占家电板块重仓持股比例环比有所下降。Q2 白电遭减配，我们认为主要因为：1）资本市场担忧成本压力；2）Q2 白电内销疲软，外销增速环比下滑；3）资本市场担忧 2020H2 高基数影响。值得注意的是，在原材料涨价背景下，Q2 白电行业集中度加速提升。长期来看，龙头的规模优势将更加凸显。黑电板块中，Q2 基金减配面板厂，增配黑电整机厂、家用投影仪。增配情况：2021Q2 小家电（+13.5pct）、家电上游（+6.3pct）、厨电（+1.2pct）占家电板块重仓持股比例环比有所提升。Q2 基金减配厨房小家电，重仓厨房小家电公司的基金个数环比-23 支。Q2 基金对清洁小家电板块的关注度进一步提升，重仓清洁小家电公司的基金个数环比+66 支。Q2 上游重仓持股比例环比+6.3pct，主要因为三花智控重仓持股比例环比+4.9pct，和而泰重仓持股比例环比+1.3pct。Q2 厨电重仓持股比例环比+1.2pct，主要因为集成灶的关注度提升，重仓集成灶公司的基金数量环比+12 支至 25 支。

■ **基金减配三大白电：**2021Q2 重仓持股美的基金数量环比-248 支，可能因为市场担忧原材料价格大幅上涨对美的盈利能力的负面影响，叠加 Q2 白电内销需求相对疲软。因为板块因素，Q2 重仓海尔的基金数量环比-162 支，但值得注意的是，海尔在三大白电中的关注度持续提升，海尔重仓市值在三大白电中的占比达到 38%，环比+12pct。海尔在国内外均为自主品牌经营，应对成本压力的灵活性较强。长期来看，海尔在海外已具备品牌基础，产品力领先同行，份额持续提升。规模效应叠加高端占比提升，海外盈利能力有望持续提升。Q2 重仓格力的基金数量环比-227 支，处于 2017 年以来的最低水平。长期来看，我们认为格力股权激励逐步落地，渠道改革初见成效，市场竞争力将得到提升。Q2 格力空调内销量份额同比+4.1pct，相比 2019Q2+2.8pct。

■ **Q2 集成灶关注度持续提升：**Q2 厨电板块受增持，集成灶板块关注度明显提升。Q2 重仓持股浙江美大（+1 支）、火星人（+7 支）、亿田智能（+4 支）的基金数量环比提升。老板电器重点发展新品类蒸烤一体机、洗碗机，积极布局集成灶品类，成长空间有望打开。Q2 老板电器关注度提升，重仓持股老板电器的基金数量环比+15 支至 38 支。

■ **Q2 厨房小家电标的继续受到基金减持：**Q2 重仓持股新宝股份（-5 支）、苏泊尔（-14 支）、小熊电器（-3 支）、北鼎股份（-2 支）的基金数量环比减少。重仓持股九阳股份的基金数量略有提升，环比+1 支。

■ **Q2 清洁电器受基金青睐：**扫地机、洗地机景气度较高，清洁小家电个股进一步获基金增持。Q2 重仓石头科技（+11 支）、科沃斯（+47 支）、JS 环球生活（+6 支）、莱克电气（+1 支）、春光科技（+1 支）的基金个数环比增加。清洁小家电公司的重仓市值占家电板块比重环比提升较多（石头+2.8pct，科沃斯+8.1pct，JS 环球+0.5pct）。

■ **Q2 新显示标的受增持：**黑电板块中，面板厂受减持，海信视像、极米科技关注度提升。Q2 重仓 TCL 科技的基金数量环比-48 支。Q2 重仓海信视像的基金个数环比+9 支。我们认为，主要因为：1）公司治理改善，混改和股权激励方案落地；2）激光显示开始降价上量，有望改变黑电当前的产业链格局。海信视像为激光电视行业的引领者，资本市场对其关注度提升。Q2 重仓极米的基金数量达 40 支（环比 Q1+20 支）。

■ **投资建议：**家电蓝筹标的的估值仍有进一步提升的潜力，新兴品类成长迅速，由此带来投资机会：治理结构完善、相关多元化布局 and 改革成效持续兑现的**美的集团**；改革有望带来经营管理改善的**格力电器**、**海尔智家**；新兴品类龙头**老板电器**、**火星人**、**浙江美大**、**石头科技**、**莱克电气**、**海信视像**、**海容冷链**。

■ **风险提示：**公募基金仅披露前十大重仓股，与实际全部持仓统计可能存在偏差。

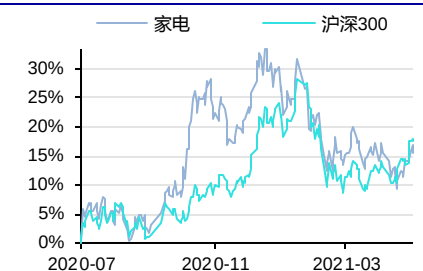
行业动态分析

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票	评级
000651 格力电器	买入-A
000333 美的集团	买入-A
600690 海尔智家	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	0.00	-2.00	5.83
绝对收益	0.00	2.81	23.93

张立聪

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517070005
zhanglc@essence.com.cn

韩星雨

报告联系人

hanxy@essence.com.cn

相关报告

2021 年 6 月地产后周期景气追踪

2021-07-15

2021 年 5 月地产后周期景气追踪

2021-06-16

【厨艺卷六】40 个城市的门店大样本分析 2021-05-19

2021 年 4 月地产后周期景气追踪

2021-05-17

Q1 基金重仓家电比例回落，格力海尔获得增配 2021-05-06

内容目录

1. 主动偏股型基金重仓：2021Q2 家电持仓环比下降	3
2. 重仓分板块：基金减配白电，增配清洁电器、集成灶	4
3. 重仓个股：机构减配白电龙头，增配科沃斯、极米科技	8

图表目录

图 1：2021Q1、2021Q2 子板块市值变动（按 2021Q2 涨跌幅降序排列）	3
图 2：2017Q1 至今基金重仓家电板块持仓比例	4
图 3：2017Q1 至今家电板块超配比例	4
图 4：55 寸液晶电视面板价格	5
图 5：32 寸液晶电视面板价格	5
图 6：白电重仓基金持仓比例环比下降	6
图 7：白电重仓基金超配 0.01%	6
图 8：黑电重仓基金持仓比例环比下降	6
图 9：黑电重仓基金低配 0.20%	6
图 10：厨电重仓基金持仓比例环比略有回升	7
图 11：厨电重仓基金低配 0.09%	7
图 12：小家电重仓基金持仓比例环比提升	7
图 13：小家电重仓基金低配 0.19%	7
图 14：照明重仓基金持仓比例环比持平	7
图 15：照明重仓基金低配 0.05%	7
图 16：家电上游重仓基金持仓比例环比持平	7
图 17：家电上游重仓基金超配 0.16%	7
表 1：家电电子板块个股（红色表示 Q2 新上市公司）	3
表 2：空冰洗出货增速	5
表 3：各品牌空调内销出货量增速	5
表 4：家电板块重仓市值前 20 个股持仓情况	9

1. 主动偏股型基金重仓：2021Q2 家电持仓环比下降

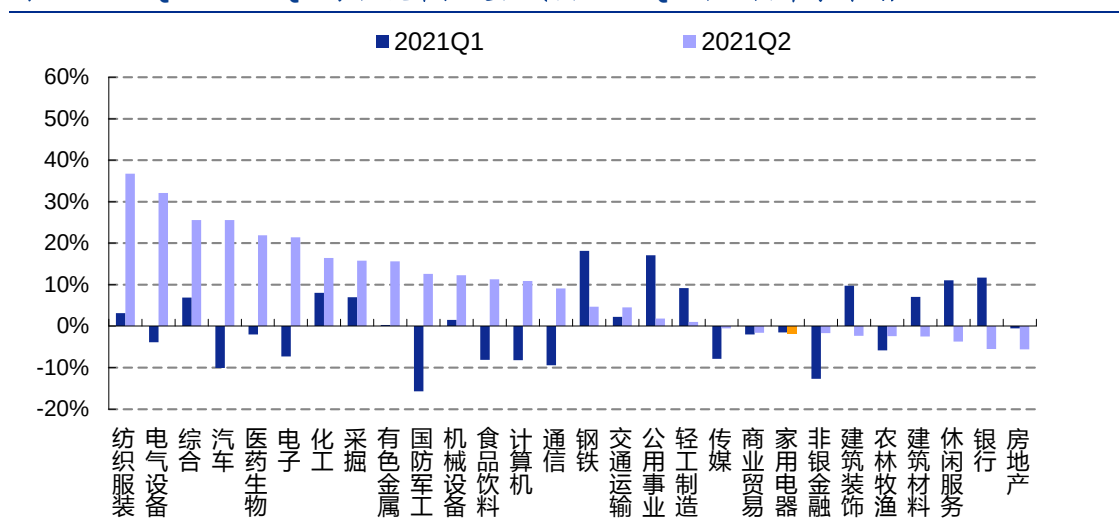
我们按安信家电组跟踪的家电个股及分类，选取普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金及灵活配置型基金作为样本，分析家电板块的重仓持股情况。

表 1：家电子板块个股（红色表示 Q2 新上市公司）

子板块	行业个股						
白电	美的集团 惠而浦	格力电器 长虹美菱	海尔智家 春兰股份	海信家电	海容冷链	奥马电器	澳柯玛
黑电	TCL 科技 TCL 电子	极米科技	兆驰股份	海信视像	深康佳 A	四川长虹	创维数字
厨卫	老板电器 帅丰电器	火星人 日出东方	浙江美大 融捷健康	华帝股份	万和电气	长青集团	亿田智能
小家电	公牛集团 九阳股份 倍轻松 爱仕达	科沃斯 新宝股份 奋达科技 哈尔斯	石头科技 莱克电气 北鼎股份	JS 环球生活 飞科电器 荣泰健康	安克创新 奥佳华 星徽精密	九号公司 VESYNC 汉宇集团	苏泊尔 小熊电器 春光科技
照明	欧普照明	佛山照明	阳光照明	珈伟新能	*ST 雪莱	长方集团	
上游	三花智控 长虹华意	和而泰 金海高科	海立股份 顺威股份	聚隆科技 亿利达	盾安环境 奇精机械	立霸股份 科力尔	星帅尔

资料来源：安信证券研究中心

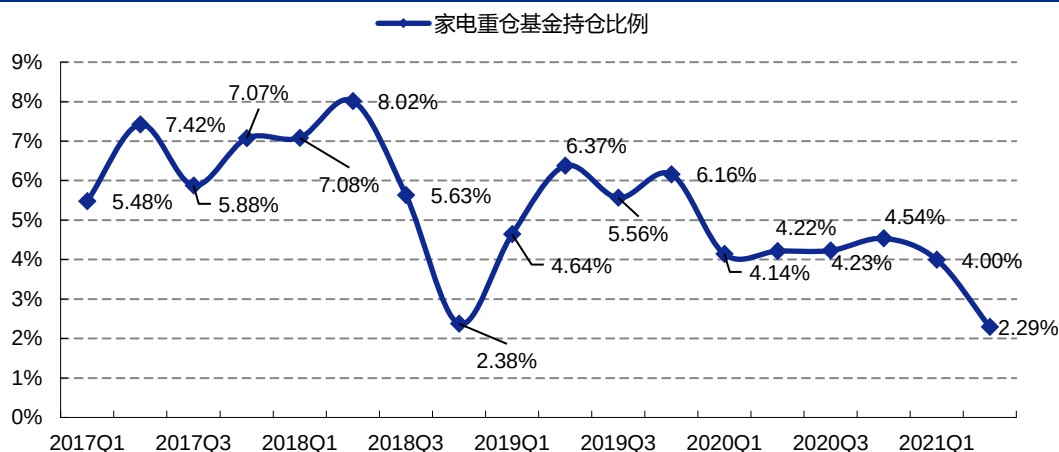
图 1：2021Q1、2021Q2 子板块市值变动（按 2021Q2 涨跌幅降序排列）



资料来源：Wind，安信证券研究中心

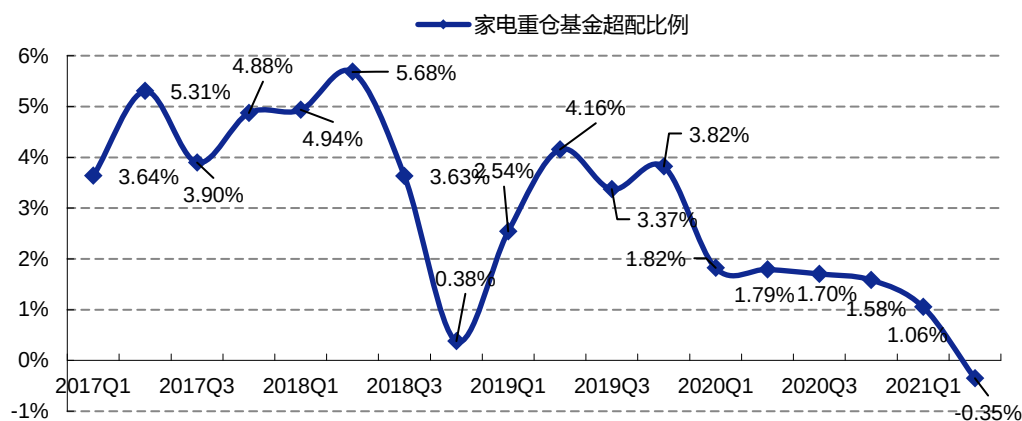
2021Q2 基金重仓家电意愿环比进一步降低。2021Q2 基金重仓家电持股比例为 2.29%，环比 Q1 下降 1.71pct，Q2 家电由超配变为低配，低配比例为 0.35%，环比下降 1.41pct。主动偏股型基金重仓家电板块比例环比下降，主要因为基金重仓白电比例下降至 2017 年以来的最低位置。其中，重仓持股美的集团(-0.93pct)、格力电器(-0.43pct)、海尔智家(-0.30pct)的比例环比均有所下降。

图 2：2017Q1 至今基金重仓家电板块持仓比例



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 3：2017Q1 至今家电板块超配比例



资料来源：Wind，安信证券研究中心

2. 重仓分板块：基金减配白电，增配集成灶、清洁电器、新显示

减配情况：2021Q2 白电 (-19.2pct)、黑电 (-1.7pct) 占家电板块重仓持股比例环比有所下降：

白电板块：2021Q2 白电重仓持股市值占家电板块重仓持股市值的比例环比降幅较大，我们认为，主要因为：1) 资本市场担忧原材料大幅上涨对白电公司盈利带来较大的成本压力；2) Q2 白电内销疲软，外销增速环比下滑；3) 资本市场担心 2020H2 白电内外销基数较高，2021H2 增速将进一步放缓。

内销方面，行业需求承压，空调行业集中度加速提升。因为基数原因，Q2 空冰洗内销出货增速环比 Q1 下降，且仍未达到 2019 年同期出货规模。我们认为主要因为：1) 原材料价格上涨，白电厂商进行提价，对终端需求产生一定的负面影响；2) 今年夏季天气偏凉，对空调需求亦有一定的抑制。值得注意的是，白电龙头的表现明显优于竞争对手，份额显著提升。以空调为例，2021Q2 空调行业内销出货量 CR3 达 77%，同比+6pct，相比 2019Q2 +12pct。我们认为，在成本上行周期下，龙头企业具有更强的抗压能力，行业集中度加速提升。长期来看，行业龙头的规模优势将更加凸显。

外销方面，与 2019Q2 同期相比，白电外销仍然保持较快增长，但是增速环比 Q1 有所回落。

表 2：空冰洗出货增速

	空调	冰箱	洗衣机
内销出货量增速			
2021Q1 同比 2020Q1	66.2%	41.6%	23.2%
2021Q2 同比 2020Q2	-8.1%	-9.5%	4.2%
2021Q1 同比 2019Q1	-18.3%	3.5%	-6.1%
2021Q2 同比 2019Q2	-13.7%	-10.1%	-3.8%
外销出货量增速			
2021Q1 同比 2020Q1	19.9%	49.3%	36.8%
2021Q2 同比 2020Q2	11.0%	13.7%	33.5%
2021Q1 同比 2019Q1	8.4%	43.7%	19.3%
2021Q2 同比 2019Q2	13.5%	16.1%	6.4%

资料来源：产业在线，安信证券研究中心 注：因 6 月冰洗数据尚未可得，冰洗 Q2 取 4-5 月数据（该部分数据标红）

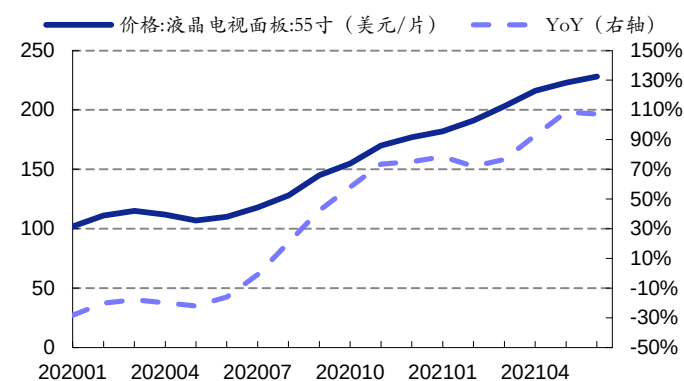
表 3：各品牌空调内销出货量增速

	格力	美的	海尔	奥克斯	海信科龙	TCL
2021Q1 同比 2020Q1	69.4%	59.7%	100.0%	31.5%	20.4%	125.0%
2021Q2 同比 2020Q2	5.0%	-4.3%	-3.0%	-43.6%	-27.7%	-16.7%
2021Q1 同比 2019Q1	-17.3%	5.9%	4.0%	-60.8%	-42.7%	-43.4%
2021Q2 同比 2019Q2	-5.6%	14.4%	-3.7%	-61.4%	-32.7%	-25.9%

资料来源：产业在线，安信证券研究中心

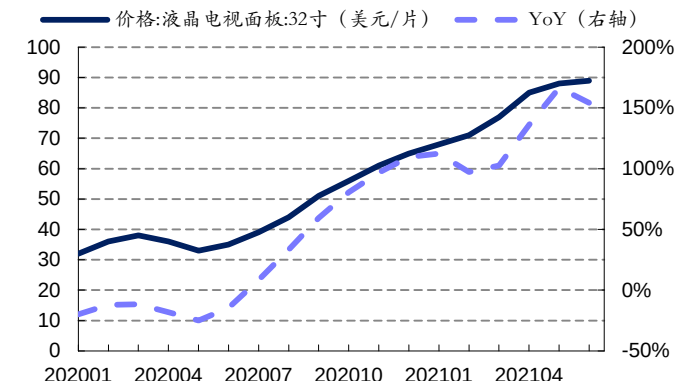
黑电：2021Q2 基金减配面板厂，增配黑电整机厂、家用投影仪。Q2 面板价格持续提升，但是提升速度相较 Q1 有所放缓，基金对于面板厂的关注度有所下降。资本市场对激光显示赛道的关注度提升，在激光电视领域占据领先地位的海信视像受增持。与此同时，Q2 基金继续增配家用投影仪厂商，我们认为主要因为家用投影仪行业处于发展的早期阶段，具有较大的增长空间，今年前几个月数据呈现高增长态势，受关注度较高。

图 4：55 寸液晶电视面板价格



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 5：32 寸液晶电视面板价格



资料来源：Wind，安信证券研究中心

增配情况：2021Q2 小家电（+13.5pct）、家电上游（+6.3pct）、厨电（+1.2pct）占家电板块重仓持股比例环比有所提升：

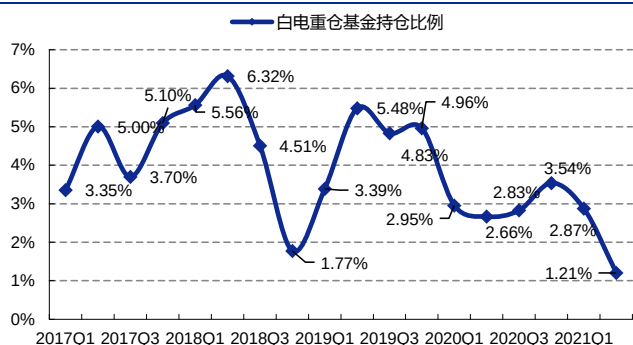
厨房小家电：2021Q2 基金减配厨房小家电，重仓厨房小家电公司的基金个数环比-23 支。我们认为基金 Q2 减配厨房小家电，主要因为随着国内疫情逐步得到控制，疫情对居家餐饮消费的催化作用有所减弱，而上年同期基数（尤其是 2020Q2、Q3）较高，部分投资人担心基数效应对相关公司财务表现产生一定拖累。

清洁小家电：2021Q2 基金对清洁小家电板块的关注度进一步提升，重仓清洁小家电公司的基金个数环比+66 支。我们认为，主要因为：1) 吸尘品类外销景气度较高，2021Q2 中国吸尘品类出口金额 YoY+34%，相比 2019Q2 增长 58%（海关数据）。2) 扫地机器人行业保持高景气，2021Q2 国内扫地机线上销售额 YoY+45%（奥维）。自动洗抹布类型的扫地机产品快速增长，2021Q2 云鲸销额市占率环比+8pct 至 20%；科沃斯品牌因为自动洗抹布新品 N9+ 放量，Q2 销额市占率环比+1pct。3) 以添可为代表的洗地机品类快速增长，市场关注度不断提升。根据公司战报，添可国内全渠道 618 销售额达 9 亿元，YoY+1132%。展望下半年，我们认为吸尘品类出口增速可能因为基数较高有所回落。但是在国内市场，清洁电器在新品驱动下，渗透率不断提升，下半年有望延续高景气。

家电上游：2021Q2 上游重仓持股比例环比+6.3pct，主要因为三花智控重仓持股比例环比+4.9pct，和而泰重仓持股比例环比+1.3pct。

厨电板块：2021Q2 厨电重仓持股比例环比+1.2pct。我们认为，Q2 基金增配厨电，主要因为资本市场对于集成灶板块的关注度提升。Q2 重仓集成灶上市公司的基金数量环比+12 支至 25 支。老板电器布局洗碗机、蒸烤一体机和集成产品，Q2 重仓老板电器的基金数量环比+15 支。我们认为，厨电行业需求回暖的逻辑未变。其中集成灶产品渗透率持续提升，这一行业趋势值得关注。

图 6：白电重仓基金持仓比例环比下降



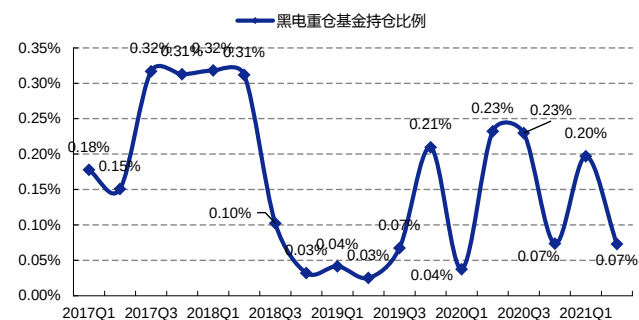
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 7：白电重仓基金超配 0.01%



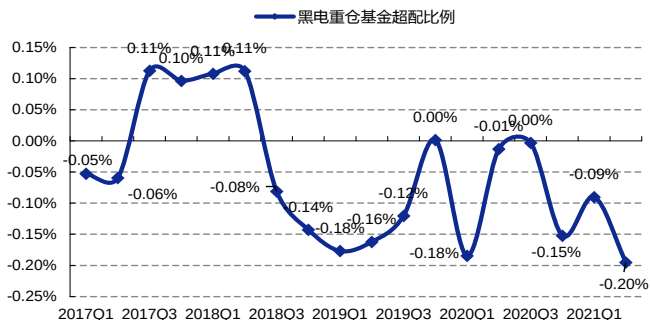
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 8：黑电重仓基金持仓比例环比下降



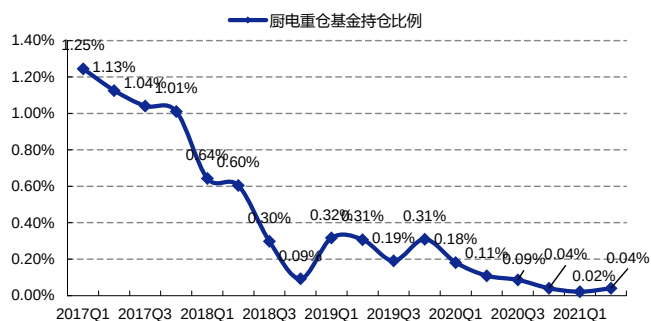
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 9：黑电重仓基金低配 0.20%



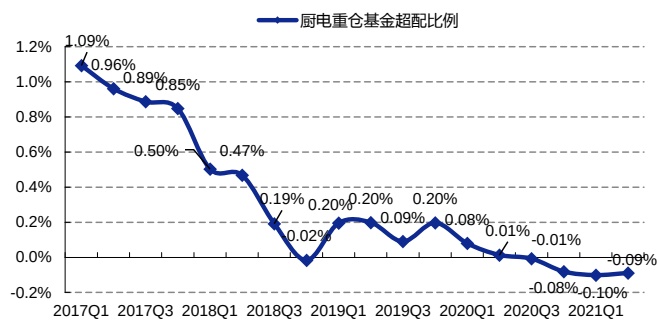
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 10：厨电重仓基金持仓比例环比略有回升



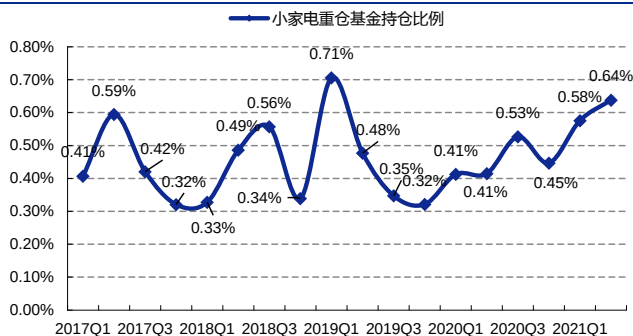
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 11：厨电重仓基金低配 0.09%



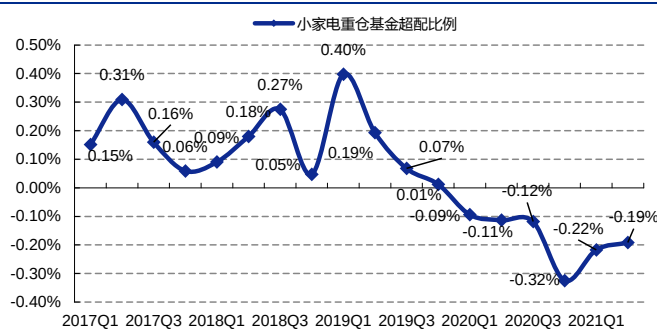
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 12：小家电重仓基金持仓比例环比提升



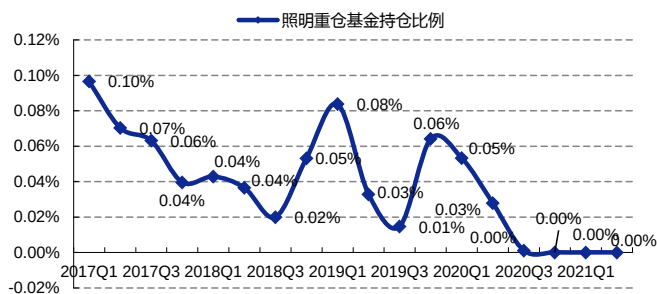
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 13：小家电重仓基金低配 0.19%



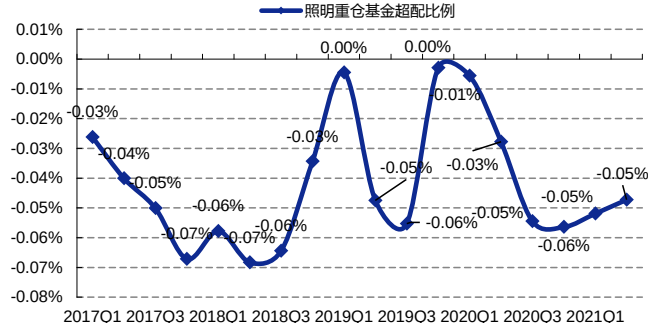
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 14：照明重仓基金持仓比例环比持平



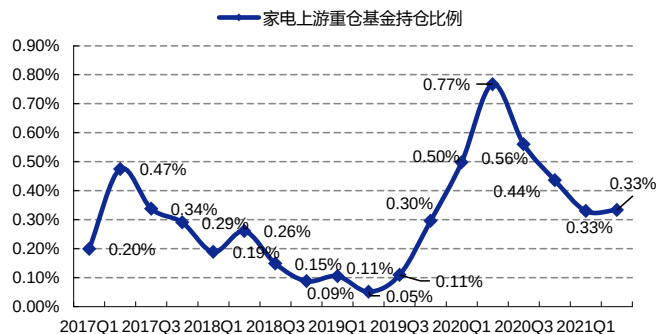
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 15：照明重仓基金低配 0.05%



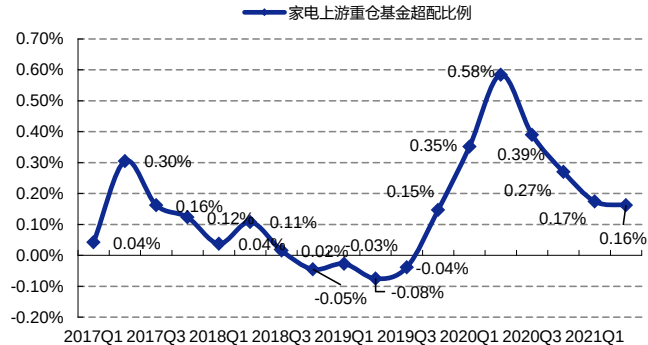
资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 16：家电上游重仓基金持仓比例环比持平



资料来源：Wind，安信证券研究中心

图 17：家电上游重仓基金超配 0.16%



资料来源：Wind，安信证券研究中心

3. 重仓个股：机构减配白电龙头，增配科沃斯、极米科技

2021Q2 白电龙头均遭基金减配，重仓持股美的集团 (-248 支)、格力电器 (-227 支)、海尔智家 (-162 支) 的基金数量环比均有所下降。Q2 基金重仓持股美的集团 (-0.93pct)、格力电器 (-0.43pct)、海尔智家 (-0.30pct) 的市值占基金重仓持股总市值的比例环比 Q1 下降。

- 美的集团：从资金面角度看，随着大盘蓝筹的抱团效应减弱，美的受减持的幅度相对较大。从基本面角度来看，美的内销表现优于行业，外销保持快速增长。根据产业在线数据，相比 2019 年同期，2021Q2 美的空调内销量增长 14%（行业为-14%），外销量增长 54%（行业为 14%）；4~5 月美的冰箱内销量增长 2%（行业为-10%），外销量增长 47%（行业为 16%）；4~5 月美的洗衣机内销量与 2019 年同期持平（行业为-4%），外销量增长 19%（行业为 6%）。相比 2020Q1，Q2 美的内销增速放缓；美的的出口虽然保持快速增长，但是 2020H2 美的外销基数较高，部分投资人担心美的下半年的收入增速。此外，原材料价格大幅上涨对于美的盈利能力也会带来一定的负面影响。在收入、利润双重压力下，Q2 资金对于美的的配置下降。我们认为，原材料的快速上涨加速了白电行业集中度的提升，有利于进一步强化美的在白电产业链中的规模效应。长期来看，白马标的有更为明确的长期空间，仍将获得估值溢价。
- 海尔智家：受白电板块影响，海尔亦受基金减持。值得注意的是，海尔在三大白电中的相对关注度持续提升，Q2 基金重仓持股海尔智家的市值占基金重仓持股总市值的 0.44%，基金重仓持股三大白电标的的市值占基金重仓持股总市值的 1.16%，海尔智家重仓市值在三大白电中的占比达到 38%，环比 Q1 +12pct。从基本面角度来看，2021Q2 海尔冰洗内销出货增速放缓，但是价格提升幅度较大。根据产业在线数据，相比 2019 年同期，2021 年 4~5 月海尔冰箱内销量下滑 3%（行业为-10%），海尔洗衣机内销量下滑 7%（行业为-4%）。Q2 海尔冰箱线下零售均价 YoY+20%（行业为 15%），海尔洗衣机线下零售均价 YoY+18%（行业为 10%）。Q2 海尔冰洗外销保持快速增长态势，4~5 月海尔冰箱外销量 YoY+25%，洗衣机外销量 YoY+100%。海尔在国内外均为自主品牌经营，在原材料价格大幅上涨的背景下，海尔通过提价应对成本压力的灵活性优于代工类企业。在海外，海尔已经具备较强的品牌基础，且产品力领先竞争对手，份额有望持续提升。随着规模效应不断体现、高端化占比持续提升，海尔在海外的盈利能力也有望持续上行。
- 格力电器：2021Q2 重仓格力电器的基金数量与持股比例环比下降，基金重仓持股比例已处于 2017 年以来的最低位置。我们认为主要因为空调 Q2 基本面较为疲软，内销景气度回落，且资本市场担心成本压力对公司盈利能力的影响。长期来看，我们认为格力经营向好：1）股权激励逐步落地：2021 年 6 月 18 日格力发布员工持股计划草案，员工持股计划覆盖 14.3%的员工，有望将较大范围的员工的利益与公司业绩绑定，提高公司经营效率和改善经营成果。2）渠道改革初见成效：产业在线监测，格力空调 2021H1 内销出货量份额同比+3.4pct，相比 2019H1 +1.8pct。其中，2021Q2 格力空调内销出货量份额同比+4.1pct，相比 2019Q2 +2.8pct。公司销售渠道和内部管理变革取得初步成效。后续，我们认为，地产销售竣工走势向好，叠加渠道库存处于低位，补库存需求较大，格力有望持续释放渠道改革成效。

Q2 厨电板块受增持，集成灶板块关注度明显提升。Q2 重仓持股浙江美大 (+1 支)、火星人 (+7 支)、亿田智能 (+4 支) 的基金数量环比提升。老板电器重点发展新品类蒸烤一体机、洗碗机，积极布局集成灶品类，成长空间有望打开，Q2 老板电器关注度提升，重仓持股老板电器的基金数量环比+15 支至 38 支。

Q2 厨房小家电标的继续受到基金减持，重仓持股新宝股份 (-5 支)、苏泊尔 (-14 支)、小熊电器 (-3 支)、北鼎股份 (-2 支) 的基金数量环比减少。重仓持股九阳股份的基金数量略有提升，环比+1 支。

扫地机、洗地机行业景气度较高，清洁小家电个股延续 Q1 态势，进一步获基金增持。Q2 重仓石头科技 (+11 支)、科沃斯 (+47 支)、JS 环球生活 (+6 支)、莱克电气 (+1 支)、春光科技 (+1 支) 的基金个数环比增加。清洁小家电公司的重仓市值占家电板块比重环比提升较多 (石头+2.8pct, 科沃斯+8.1pct, JS 环球+0.5pct)。

黑电板块中，面板厂受减持，海信视像、极米科技关注度提升。2021Q2 重仓 TCL 科技的基金数量环比-48 支，重仓市值占基金重仓家电板块的比例环比-4.0pct。Q2 重仓海信视像的基金个数环比+9 支，重仓市值占比环比+0.8pct。我们认为，主要因为：1) 公司治理改善，混改和股权激励方案落地；2) 激光显示开始降价上量，有望改变黑电当前的产业链格局。海信视像为黑电龙头公司，积极布局激光电视产业，在激光电视领域拥有较强的技术优势和产业链资源，已经成为激光电视行业的引领者，资本市场对其关注度提升。2021Q2 重仓极米科技 (2021Q1 新上市) 的基金数量达 40 支 (环比 Q1+20 支)，重仓市值占基金重仓家电板块的比例达 1.9% (环比+1.4%)。

表 4：家电板块重仓市值前 20 个股持仓情况

证券简称	2021Q2			2021Q1			变动值		
	重仓市值 (百万元)	持有基金 个数	重仓市值占家 电板块比重	重仓市值 (百万元)	持有基金 个数	重仓市值占家 电板块比重	重仓市值占家电板块 比重 (pct)	重仓基金 个数	季度涨跌 幅 (%)
美的集团	17,729	268	26.71%	38,341	516	38.60%	-11.89	-248	-11.73
海尔智家	12,838	129	19.34%	18,356	291	18.48%	0.86	-162	-13.60
三花智控	7,216	42	10.87%	5,961	44	6.00%	4.87	-2	18.14
科沃斯	6,813	103	10.26%	2,155	56	2.17%	8.10	47	68.69
石头科技	5,661	96	8.53%	5,700	85	5.74%	2.79	11	6.86
格力电器	2,929	133	4.41%	13,268	360	13.36%	-8.95	-227	-16.10
和而泰	2,343	33	3.53%	2,241	34	2.26%	1.27	-1	16.08
新宝股份	1,632	9	2.46%	2,120	14	2.13%	0.32	-5	-27.13
苏泊尔	1,576	6	2.38%	2,288	20	2.30%	0.07	-14	-8.78
极米科技	1,229	40	1.85%	430	20	0.43%	1.42	20	71.93
海容冷链	1,111	21	1.67%	653	15	0.66%	1.02	6	13.90
老板电器	725	38	1.09%	374	23	0.38%	0.72	15	28.95
海信视像	710	18	1.07%	239	9	0.24%	0.83	9	48.64
安克创新	518	8	0.78%	568	9	0.57%	0.21	-1	20.29
奥佳华	502	15	0.76%	261	5	0.26%	0.49	10	32.21
公牛集团	444	16	0.67%	341	17	0.34%	0.33	-1	10.77
JS 环球生活	356	13	0.54%	59	7	0.06%	0.48	6	10.53
海信家电	338	8	0.51%	766	17	0.77%	-0.26	-9	-13.95
浙江美大	247	9	0.37%	98	8	0.10%	0.27	1	1.64
九阳股份	241	3	0.36%	191	2	0.19%	0.17	1	8.30

资料来源：Wind，安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

张立聪声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	潘艳	上海区域销售负责人	18930060852	panyan@essence.com.cn
	侯海霞	上海区域销售总监	13391113930	houhx@essence.com.cn
	朱贤	上海区域销售总监	13901836709	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	上海区域高级销售副总监	13917882257	lidong1@essence.com.cn
	刘恭懿	上海区域销售副总监	13916816630	liugy@essence.com.cn
	苏梦	上海区域销售经理	13162829753	sumeng@essence.com.cn
	秦紫涵	上海区域销售经理	15801869965	qinzh1@essence.com.cn
	陈盈怡	上海区域销售经理	13817674050	chenyy6@essence.com.cn
	徐逸岑	上海区域销售经理	18019221980	xuyc@essence.com.cn
	钟玲	上海区域销售经理	15900782242	zhongling@essence.com.cn
	赵丽萍	北京区域公募基金销售负责人	15901273188	zhaolp@essence.com.cn
	张莹	北京区域社保保险销售负责人	13901255777	zhangying1@essence.com.cn
	张杨	北京区域销售副总监	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
	温鹏	北京区域销售副总监	13811978042	wenpeng@essence.com.cn
	刘晓萱	北京区域销售副总监	18511841987	liuxx1@essence.com.cn
	王帅	北京区域销售经理	13581778515	wangshuai1@essence.com.cn
	侯宇彤	北京区域销售经理	18210869281	houyt1@essence.com.cn
	游倬源	北京区域销售经理	010-83321501	youzy1@essence.com.cn
	张秀红	深圳区域销售负责人	0755-82798036	zhangxh1@essence.com.cn
	胡珍	深圳区域高级销售副总监	13631620111	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	深圳区域销售副总监	18926033448	fanhq@essence.com.cn
	马田田	深圳区域销售经理	18318054097	matt@essence.com.cn
	聂欣	深圳区域销售经理	13540211209	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	深圳区域销售经理	0755-82544825	yangping1@essence.com.cn
	黄秋琪	深圳区域销售经理	13699750501	huangqq@essence.com.cn
	喻聪	深圳区域销售经理	0755-88914832	yucong@essence.com.cn
	毛云开	广州区域销售负责人	13560176423	maoyk@essence.com.cn
	赵晓燕	广州区域销售经理	15521251382	zhaoxy@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034