

稳中有升，黑电、清洁电器行业中期业绩较好

——家电行业月度动态跟踪

2025 年 7 月 28 日

核心观点

- **25Q2 家电持仓市值占比下降。**截至 7 月 25 日，本月家电指数 SW 上涨 3.07%，但 25Q2 家电板块持仓市值占比下降：1) 6 月以旧换新政策资金接续断档，对消费支撑力度减弱，市场对后续政策有所担忧。2) 6 月家电出口数据延续下滑，仍受到美国关税政策影响。
- **第三批国补资金下达，预计后续家电零售增速趋缓：**1) 2025 年初，中央安排 3000 亿元特别长期国债实施消费品以旧换新，其中 1620 亿元中央资金已于 1 月和 4 月分两批下达，预计在 5 月已几乎用尽，政策接续在 6 月出现一定断档。2) 近期，财政部配合国家发展改革委下达第三批超长期特别国债资金 690 亿元，剩余资金将在 10 月份下达。但我们预计后续仍将采用“限额”的管理形式。3) 我们预计 7 月起，家电零售增速将降温，特别是去年 9 月起国家补贴对家电需求刺激明显，将导致同期高基数压力。以产业在线监测的大家电排产数据为例，7-9 月内销排产量较去年同期实绩，空调分别为+8.1%、-19.2%、-7.8%；冰箱分别为+3.2%、-5.5%、-3.5%；洗衣机分别为-4.6%、-6.9%、-3.6%。
- **暖通空调受益于部分地区天气炎热，618 后均价回升：**1) 产业在线数据，6 月空调内销出货量 1231 万台，同比+16.5%，表现低于此前预期，但仍保持良好增长态势。2) 空调内销需求受益于天气炎热，6 月东北和山东空调需求明显增长，订单量激增导致库存迅速清空，需从南方市场调货并调配安装工人。3) 618 期间空调价格战已经结束。据奥维云网，空调零售市场均价开始回升，线下抽样市场 25 年第 28 周均价较上周+0.7%，线上抽样市场 25 年第 28 周均价较 26 周+15.6%。
- **黑电全球化步伐加快，TCL 电子 H 中期业绩预增：**1) Omdia 数据，25Q1 全球电视出货量达 4750 万台，同比+2.4%，预计 25 全年需求基本持平，中国和北美两大关键市场或逆势增长。2) 彩电销售结构呈现明显的高端+大屏化趋势，Omdia 预计 25 年全球 Mini LED 电视出货量有望同比增长 82.9%，或为出货量增长最快的细分品类，渗透率将首次超 OLED。3) 根据 TCL 电子 H 中报业绩预告，25H1 公司经调整归母净利润预计约 9.5-10.8 亿港元，同比增长 45-65%。上半年公司彩电出货量继续保持增长态势，全球出货量达 1346 万台，同比+7.6%，居全球第二。
- **清洁电器中，科沃斯业绩超预期，大疆新品即将发布：**1) 清洁电器受益于国补政策，市场零售持续高增长。石头坚定地以利润换市场份额的策略导致竞争激烈，但石头份额持续快速提升。2) 由于市场竞争原因，扫地机市场在 2024Q4、2025Q1 高景气的情况下，相关上市公司业绩表现一般，二级市场表现一般。随着科沃斯中期业绩预告超预期，投资机会开始展现。3) 大疆历经近 5 年研发，拟于 8 月 6 日正式发布旗下 DJI ROMO 扫地机器人新品，截至 7 月 26 日下午预约人数已突破 2 万人。但我们预计大疆产品没有明显创新，市场表现有待观察。

家电行业

推荐 (维持)

分析师

何伟

☎: 021-20257811

✉: hewei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525010001

杨策

☎: 010-80927637

✉: yangce_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520050005

刘立思

☎: 010-8092-7655

✉: liulisi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524070002

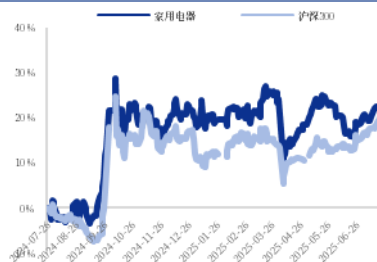
陆思源

✉: lusiyan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525060001

相对沪深 300 表现图

2025-7-25



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

- **家电出口受到影响，但表现分化：**1) 海关总署数据，4月、5月、6月家电出口额（美元）分别同比-2.7%、-8.8%、-9.0%。中美贸易摩擦负面影响逐渐体现。产业在线监测大家电出口排产数据为例，7-9月出口排产量较去年同期实绩，空调分别为 -16.3%、-8.3%、-16.6%；冰箱分别为-4.9%、-7.9%、-4.1%；洗衣机分别为 -3.8%、+1.2%、+11.3%。2) 具备东南亚产能的企业具备竞争优势，部分受益于东南亚产能不足反而可以提价，但也有部分企业布局较晚，产能爬坡和效率提升期间利润率有压力。此外，大部分中小对美产能难以向东南亚转移，丢失美国市场订单后转向非美市场，导致非美市场竞争加剧。3) 从长期看，中国家电产业具备国际竞争力，家电龙头普遍布局全球供应链。2026年家电行业海外业务大概率会恢复正常。
- **稳中有升，估值性价比：**1) 当前市场活跃，家电板块缺乏想象空间，相对滞涨。家电板块的投资机会来自于优秀的龙头公司竞争优势，内销格局的相对稳定性，国际市场领先的竞争优势带来增长趋势。找到具有业务稳定性，分红率高的标的。2) 关注消费品公司在AI、具身智能消费场景推广的领先优势，如美的集团、海尔智家已开始储备人形机器人，石头科技已在销售带机械臂的扫地机，科沃斯在销售无边界割草机，荣泰健康在研究按摩机器人以及脑机接口应用，欧圣电气在推广护理机器人，TCL电子H在推广AI眼镜。
- **投资建议：**推荐美的集团、海尔智家、海信视像、格力电器，关注TCL电子H、荣泰健康、欧圣电气、苏泊尔、新宝股份、影石创新、康冠科技。
- **风险提示：**政策效果不及预期的风险；美国关税风险；市场竞争加剧风险。

目录

Catalog

一、 行业涨跌幅与机构配置情况	4
二、 家电内销有政策支撑，出口端增速放缓	6
（一） 内需：“以旧换新”政策提供支撑，下半年效果边际趋弱.....	6
（二） 出口：美国关税政策受关注，家电结束高增长	10
三、 暖通空调产业短期有压力，长期向好	12
（一） 家用空调：2024 年家用空调内外销高景气	12
（二） 6 月家用空调内销出货量低于预期，出口处于下滑通道	14
（三） 家用空调线上均价在 618 之后企稳回升	17
（四） 中央空调内销有压力，但出口保持增长	18
（五） 国内推动热泵行业高质量发展，出口见底反弹	21
四、 冰洗：内销以更新需求为主，后续出货有待观察	23
（一） 内销以更新需求为主，销量多年处于一平台	23
（二） 冰洗出口后续存在压力	25
五、 黑电：全球化步伐加快	29
（一） 全球市场需求整体稳定	29
（二） 全球 ODM 市场规模增长，并向头部集中	32
（三） 中国市场需求承压，产品高端化发展	34
六、 清洁电器：内外销同步高增，龙头争夺激烈	38
（一） 清洁电器内销市场受益于国家补贴	38
（二） 全球扫地机市场中，中国企业份额快速增长	42
（三） 科沃斯：中期业绩超预期	43
七、 投资建议	46
八、 风险提示	46

一、行业涨跌幅与机构配置情况

截至 2025 年 7 月 25 日，本月家电指数 SW 上涨 3.07%，收益率位列一级行业 26 位，表现弱于沪深 300 指数（本月+4.85%）；当前家电行业 SW 市盈率为 14.69 倍，低于 208 年至今历史平均水平（17.63 倍）。

图1：家电指数 SW 与沪深 300 指数收益率对比（2022 年初至 2025 年 7 月 25 日）



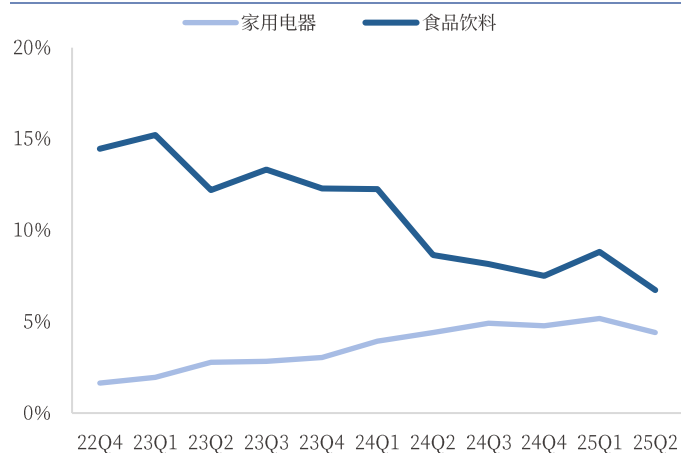
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图2：2008 年至今家电板块市盈率水平变化（数据截止 2025 年 7 月 25 日）



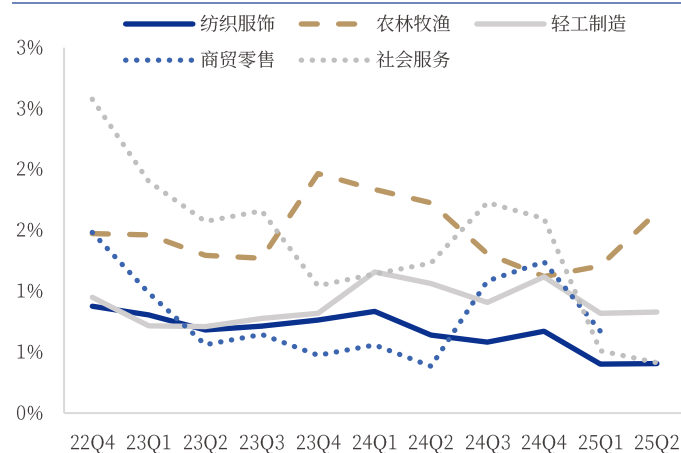
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图3：家用电器持仓市值占比有所提升



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

图4：其他消费子板块持仓占比



资料来源：iFind, 中国银河证券研究院

（一）内需：“以旧换新”政策提供支撑，下半年效果边际趋弱

1) 2024 年国家安排特别国债 1500 亿元用于消费品补贴, 2025 年安排 3000 亿元, 并优化了 3C 数码、两轮车等补贴细节, 进一步增强对消费的刺激作用。2) 24Q1 / 24Q2 / 24Q3 / 24Q4 / 25Q1 / 25Q2 社零分别同比+4.7%、+2.7%、+2.7%、+3.8%、+4.6%、+5.4%。3) 6 月社零总额同比+4.8%, 增速环比-1.6 pct, 主要因为 6 月以旧换新政策资金接续断档影响补贴效果、“618”促销周期提前和延长导致部分消费需求在 5 月释放、餐饮收入增速有所承压。

Year	社会消费品零售总额 (万亿元)	YOY (%)
2010	15.5	17.0
2011	18.5	18.0
2012	21.0	13.0
2013	23.5	12.0
2014	26.0	10.0
2015	29.0	8.0
2016	32.0	7.0
2017	35.0	7.0
2018	38.0	5.0
2019	41.0	5.0
2020	39.5	-3.5
2021	44.5	12.0
2022	44.0	0.0
2023	47.0	7.0
2024	49.0	3.0

Period	Current Value (10,000 billion yuan)	YOY Growth Rate (%)
2023M1-2	7.8	3.0
2023M3	3.8	10.0
2023M4	3.6	18.0
2023M5	3.9	12.0
2023M6	4.0	5.0
2023M7	3.8	2.0
2023M8	3.9	4.0
2023M9	4.0	6.0
2023M10	4.4	8.0
2023M11	4.3	10.0
2023M12	4.4	12.0
2024M1	8.2	10.0
2024M2	3.9	6.0
2024M3	3.6	3.0
2024M4	4.0	5.0
2024M5	4.1	7.0
2024M6	3.8	5.0
2024M7	3.9	3.0
2024M8	4.2	4.0
2024M9	4.6	6.0
2024M10	4.5	8.0
2024M11	4.6	10.0
2024M12	8.4	12.0
2025M1-2	4.1	18.0
2025M3	3.8	10.0
2025M4	4.2	8.0
2025M5	4.3	6.0
2025M6	4.3	4.0

来信日期	2025-05-23
信件标题	重庆家电补贴第二期多久开始发放
来信内容	重庆家电补贴第二期多久开始发 市民问题: 6927 “相关工作人员：您好！关于‘重庆市第二批家电以旧换新补贴政策’，政策实施至今未变。市民踊跃参与积极性高，第一期家电补贴资金使用即将完毕。感谢您关注‘换购’、咨询、手机扫码支付等三个环节信息畅通、顺畅无阻，采取有效方式对账数及发票的。预计可连续使用到6月初。 目前：相关部门正在积极争取第一批资金提前到账和补贴额度，第二批投放各品牌的补贴名额，补贴金额按照申报文件以及后续支付方式为准，预计在4月上旬启动。 如有疑问请通过以下渠道进行咨询： 家电以旧换新相关政策咨询电话：63636850、63636816、63636865、63636856、63636856、政督热线邮箱：375569366@qq.com、 重庆两江新区政务服务热线：023-47661918、67660600、67662888、政府官网地址：xxzk001@cpjia.org.cn、 天然气集团电话：88915812、88915801、88915871、88915873、 以上咨询服务时间为工作日每天9:00—12:00、14:00—18:00。”
答复意见	
答复单位	市商务委
附件	暂无附件
答复日期	2025-05-23

6月6日，京东江苏“国补”资格领取页面显示，已无法领取家电和手机数码补贴，页面提示“活动升级中，升级期间无法领取/使用国补优惠，后续开通时间另行通知”。

淘宝“国补”专区显示，江苏国补升级中，升级期间您将无法领取/使用国补优惠，后续开通时间另行通知。

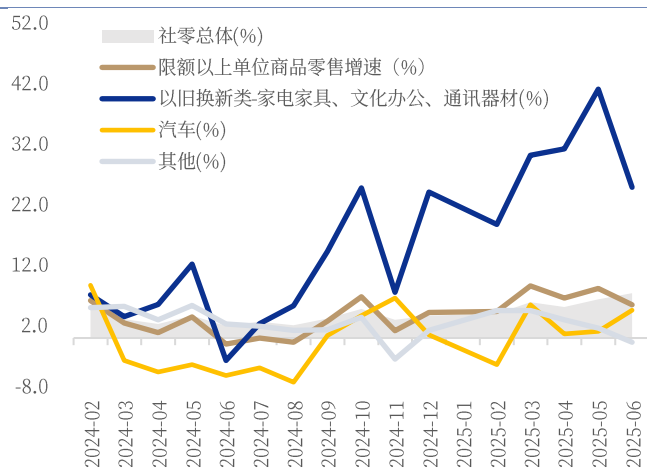
6月5日，江苏省商务厅相关负责人答复称，**目前部分平台正在进行整改或系统升级，调整后消费者可以正常领取和使用补贴**，各平台和商家将进行限额管理。

江苏省商务厅市场运行和消费促进处工作人员表示，从6月1日开始，**江苏“国补”线上线下都将采取限额管理，活动将持续到年底**。

居民前置更换耐用品对后续消费的拖累效应逐渐显现，“618”促销周期的提前和延长削弱了6月社零边际增长动力。6月限额以上单位商品零售额增长最快的为家电类(32.4%)、家具类(28.7%)、文化办公用品类(24.4%)、通讯器材类(13.9%)，但环比增速均大幅下滑，6月受“618”购物促销活动前移影响，导致部分消费需求提前在5月集中释放，对6月中下旬形成拖累。尽管“618”期间全网销售额同比增长15.2%，但促销周期延长削弱了6月的边际增长动力，此外，由于各平台大促周期的调整，“618”销售额同比增长数据的可比性也受到影响。

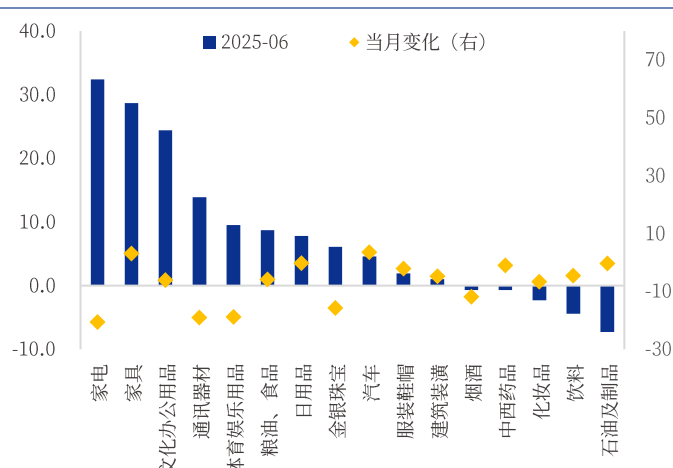
以旧换新补贴节奏上有所把控，资金接续断档导致6月政策拉动作用减弱。以旧换新政策在今年1-5月显著提振耐用品消费，但6月补贴资金使用进度放缓，支持消费品以旧换新的前两批共1620亿元超长期特别国债资金已按计划分别于1月、4月下达，据银河宏观团队估算1-5月已使用补贴金额1550亿元以上，此前下达的资金在5月已几乎用尽，而国家发展改革委在6月26日举行的新闻发布会上介绍，今年第三批消费品以旧换新资金将在7月下达，以旧换新政策接续在6月出现一定断档，对消费支撑力度减弱。

图9：以旧换新政策效果减弱



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

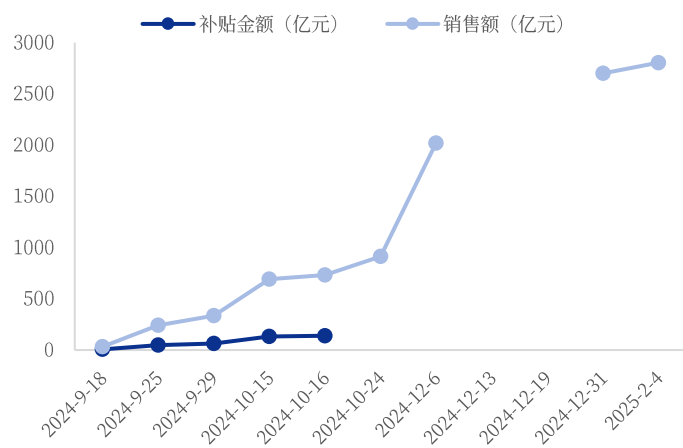
图10：25年6月各行业零售增速及环比变化(%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

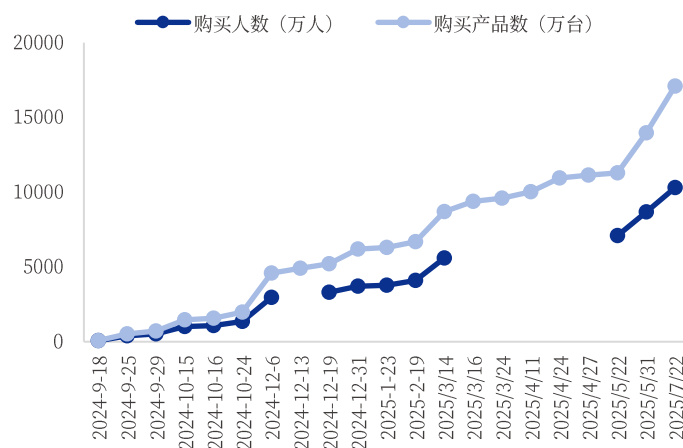
2025年以旧换新补贴促进家电零售表现。截至2025年7月22日，2025年以来，消费者购买12大类家电以旧换新产品超1.09亿台。2024年8月加力实施家电以旧换新政策以来，消费者累计购买以旧换新家电产品超1.71亿台（此处指家电以旧换新目录中的12类家电，不包括地方政府纳入补贴的家电如扫地机等）。

图11: 家电国补补贴金额及销售额情况



资料来源: 商务部, 中国银河证券研究院

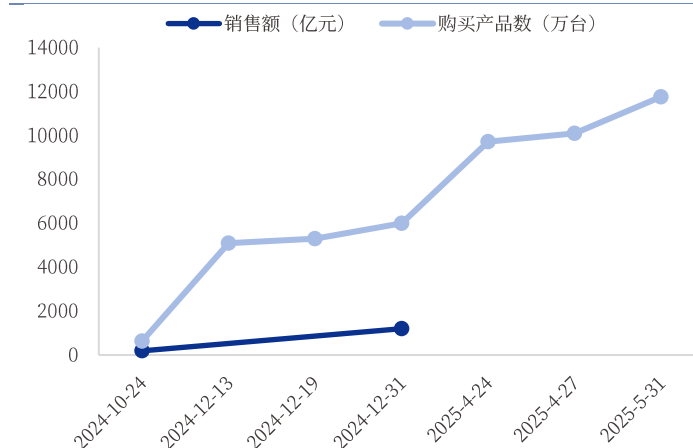
图12: 家电国补参与人数及产品销量情况



资料来源: 商务部, 中国银河证券研究院

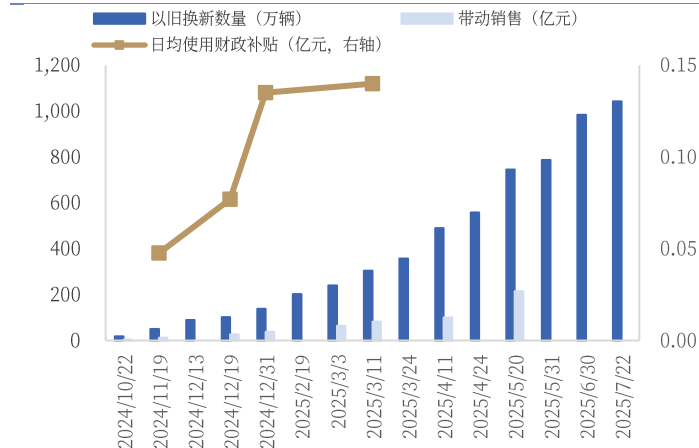
2025年优化3C数码、两轮车等补贴细节, 带动相关市场零售增长。1) 家居: 截至2025年5月31日, 2025年以来家装厨卫“焕新”5762.6万单。2) 3C: 截至2025年7月22日, 2025年以来超6900万名消费者购买手机等数码产品超7400万件。3) 电动自行车: 截至2025年7月22日, 2025年以来电动自行车以旧换新905.6万辆。

图13: 家装厨卫补贴效果



资料来源: 商务部, 中国银河证券研究院

图14: 两轮车补贴效果

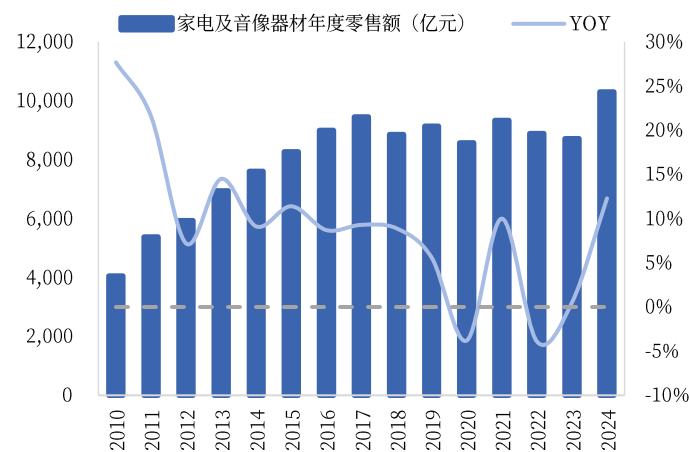


资料来源: 商务部, 中国银河证券研究院

2. 家电内销受益于以旧换新政策

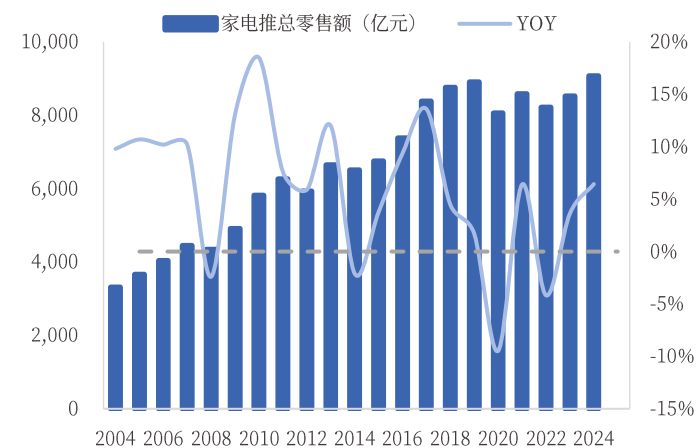
中国家电市场进入成熟期, 以更新需求为主。奥维云网统计, 中国家电零售市场规模在2019年达到8571亿元, 基本成熟; 2020-2022年三年期间市场规模都低于2019年。在新冠大流行以及地产后周期影响下, 2021-2022年家电行业需求低于市场预期, 但没有出现大规模萎缩, 体现出较强的需求韧性。进入2023年, 低层次市场渗透率提升加快带动空调内销超预期, 缓解行业压力。2024年我国家电零售额为10307亿元, 同比+12.3%, 主要受益于国补政策对消费的提振作用。

图15: 家用电器和音像器材类商品零售类值 (年度)



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

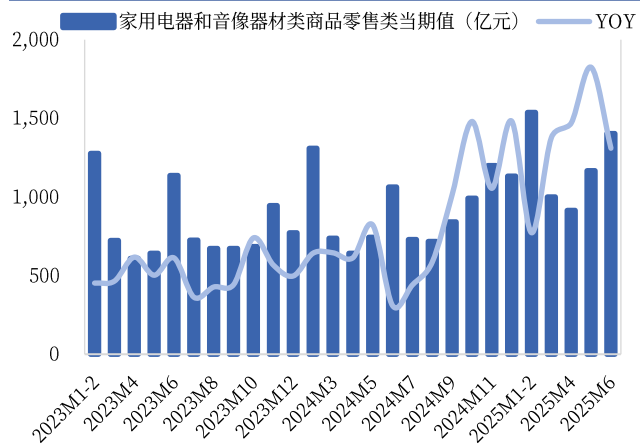
图16: 家电推总零售额 (年度)



资料来源: AVC, 中国银河证券研究院

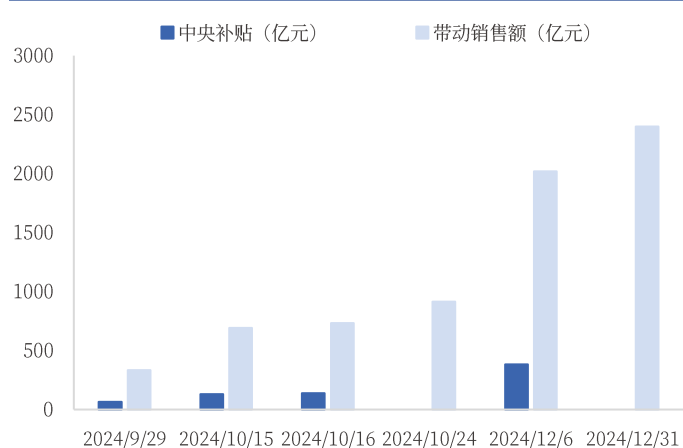
2024 年国家安排特别国债 1500 亿元用于消费品补贴, 2025 年安排 3000 亿元, 总体仍按照 9:1 的原则实行央地共担。2025 年初优化了 3C 数码、两轮车等补贴细节, 进一步增强了对消费的刺激作用。**2024 年以旧换新补贴品类中家电最受益**。截至 2025 年 6 月, 家用电器和音像器材类社零累计 6086 亿元, 同比+30.7%。

图17: 家用电器和音像器材类商品零售类值 (月度)



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

图18: 2024 年以旧换新国补对家电销售额的拉动情况



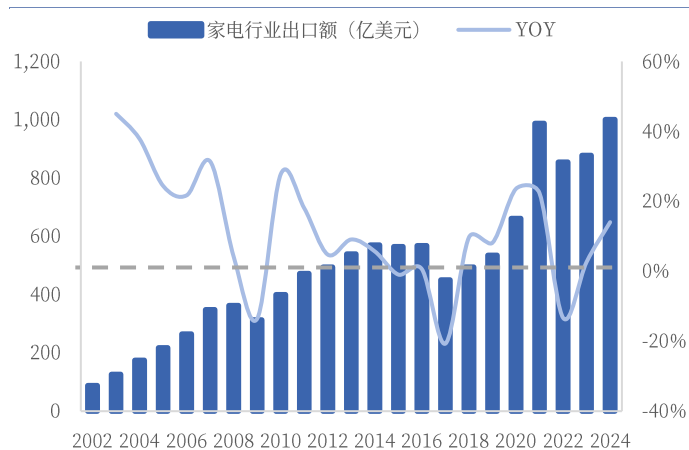
资料来源: 商务部, 中国银河证券研究院

（二）出口：美国关税政策受关注，家电结束高增长

自 2001 年中国加入 WTO 以来家电出口额长期持续高增长，并在 2021 年创下历史高峰，当时由于新冠大流行的影响，欧美补贴消费者导致需求大幅增长。2022 年，由于欧美市场去库存导致家电出口下跌。但 2023-2024 年家电出口继续增长，并在 2024 年出口金额超过 2021 年历史高峰，主要是由于新兴市场国家大家电普及带动中国出口增长。2023-2024 年，冰箱、洗衣机、空调整体出口呈现高增长。产业在线数据，2024 年中国家用空调、冰箱、洗衣机出口出货量分别同比 +36.1%/+18.4%/+17.5%，达到 9641/5188/4511 万台，都创下历史新高。中国冰洗空出口的快速增长，主要是由于非洲、南美洲等新兴市场国家需求带动，此外 2024 年全球气候炎热，也刺激了空调、冰箱需求。根据海关总署，2024 年我国家用电器出口金额达 1001 亿美元，同比增长 14.1%。

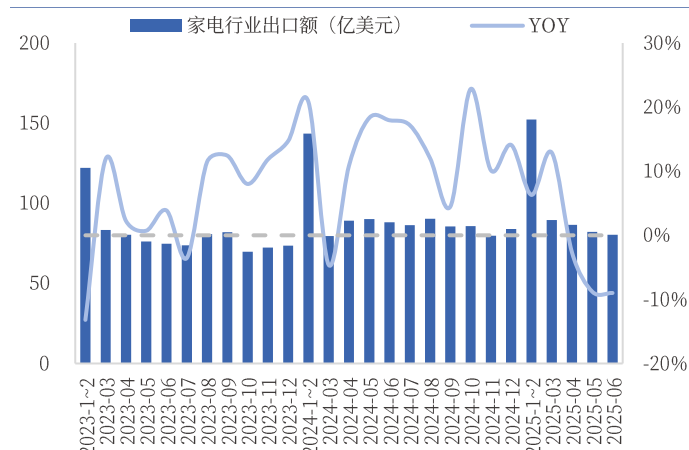
2025 年以来家电出口增速有所放缓。2025 年 1-6 月，中国家用电器出口累计达 490 亿美元，同比增长 0.2%。4 月美国大幅提升进口中国商品关税，导致对美国出口订单大幅减少。此外，去年出口同期基数偏高。5 月，中美日内瓦达成阶段性协议，但考虑到中国和其他地区出口到美国的税率差，4 月转移到海外生产基地的空调订单难以回到中国。后续影响有待观察美国关税政策变化。冰箱、空调未来几个月出口排产呈现下滑，一方面是美国订单转移到海外生产基地，另一方面是 2024 年冰箱、空调出口都呈现高增长，同比基数偏高。

图19：中国家电行业出口额（年度）



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

图20：中国家电行业出口额（月度）



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

中国家电产业全球竞争力强，海外生产基地多，未来家电公司海外收入，出口只是其中一部分。

中国企业在数字经济升级趋势下，全球竞争优势不再局限于成本优势，已转换为全面的产业链优势、产品优势、零售效率优势。自 2020 年起，中国家电产业的全球化兴起已成趋势，包括冰箱、洗衣机、空调、彩电、清洁电器、小家电等品类中都有优秀的公司在海外市场表现突出。

按全球消费电器品牌分析，全球市场天下三分：1) 欧美品牌长期在欧美市场占据主导地位，伊莱克斯、惠而浦、博世西门子、GE（被海尔收购）是龙头；2) 日韩品牌在各自国家占主导地位，三星、LG、松下、大金是龙头，同时日韩品牌在东南亚、中东非洲有很强影响力；3) 中国品牌在中国占主导地位，并且是全球消费电子的生产中心。目前，中国企业通过并购或在创新产品上取得突破，在全球市场崛起。中国白电龙头中，全球布局较好的是海尔、海信、美的，海外并购整合效果也较好，典型的如海尔并购 GE 家电业务、日本三洋家电业务；海信集团并购东欧的古洛尼；美的并购日本东芝消费电子业务等。海尔在美国地区率先实现突破，目前收入规模已接近惠而浦。2023 年美的在全球家电公司中收入规模排名第一；按自有品牌销量计算，美的在全球家电行业排名第一，市场份额为 7.9%。

表1：部分家电上市公司海外业务收入表现

公司	海外收入（亿元）			海外收入 YOY			海外收入占比		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024	2022	2023	2024
格力电器	233	249	282	3.3%	7.0%	13.2%	12.2%	12.1%	14.8%
美的集团	1,426	1,509	1,690	3.6%	5.8%	12.0%	41.3%	40.4%	41.3%
海尔智家	1,261	1,357	1,429	9.9%	7.6%	5.3%	51.8%	51.9%	50.0%
海信家电	249	279	356	7.4%	12.3%	27.6%	33.6%	32.6%	38.4%
TCL 智家	59	102	135	-32.4%	72.1%	31.8%	75.9%	67.4%	73.5%
长虹美菱	52	76	102	7.4%	46.8%	35.1%	25.6%	31.3%	35.8%
奥克斯	84	104	111		24.2%	27.6%	42.9%	41.9%	45.9%

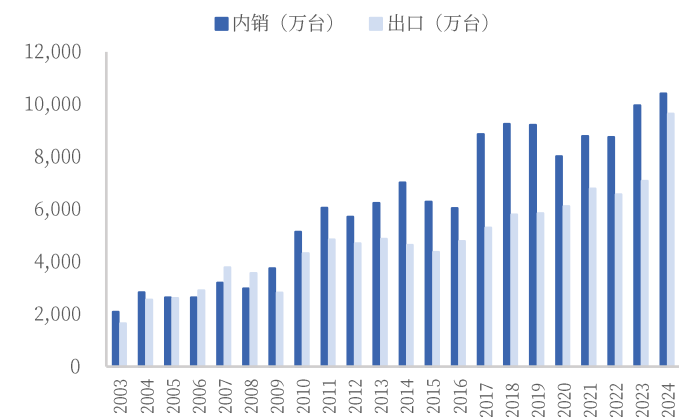
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院（注：奥克斯 2024 年数据为 2024Q1-3）

三、暖通空调产业短期有压力，长期向好

（一）家用空调：2024 年家用空调内外销高景气

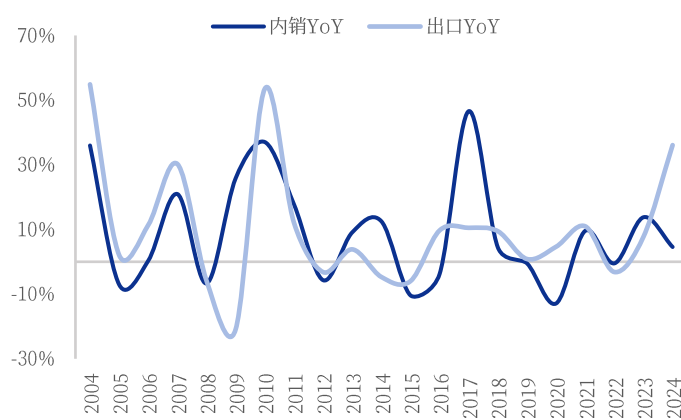
2024 年家用空调是景气的一年。内销在 2024 年第四季度受益于国家补贴政策刺激，全年实现增长。产业在线数据，2024 年家用空调累计内销规模达 10415 万台，同比增长 4.57%，其中 4Q2024 内销量同比+24%，政策补贴刺激效果显著。出口方面，2024 年出口 9641 万台，同比增长 36.08%，表现超预期。

图21：空调年度内销和出口规模



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

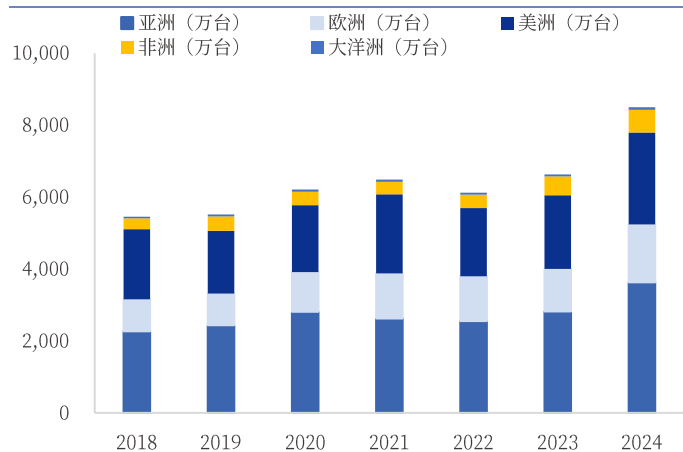
图22：空调年度内销、出口出货量同比增速



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

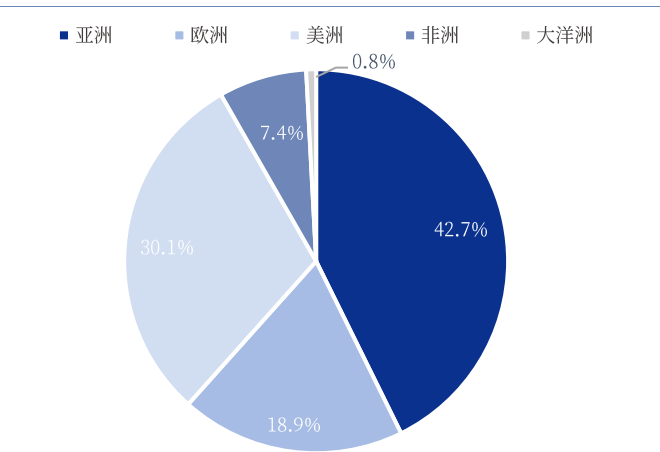
家用空调出口市场，北美的需求占比并不高。海关总署数据，2024 年中国空调（除零件）出口额为 167 亿美元，同比+23.9%，其中北美占比仅 14%。2024 年，由于气候炎热，空调对各地的出口普遍增长快。由于新兴市场国家空调渗透率提升，增长更快，2024 年对南美洲的出口同比+43.6%，2019-2024 年 CAGR 为 18.4%，出口额占比较 2019 年提升 3.5pct 至 10.6%。

图23：中国家用空调分区域出口出货量



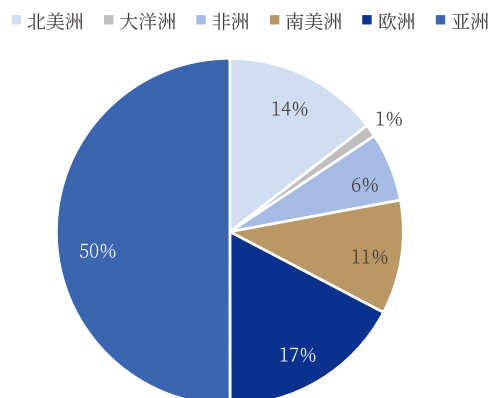
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图24：中国家用空调出口出货量区域结构（2024 年）



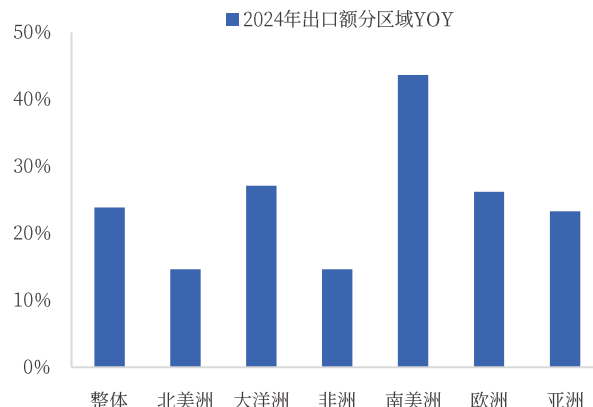
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图25：2024 年中国空调（除零件）出口额分区域占比



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

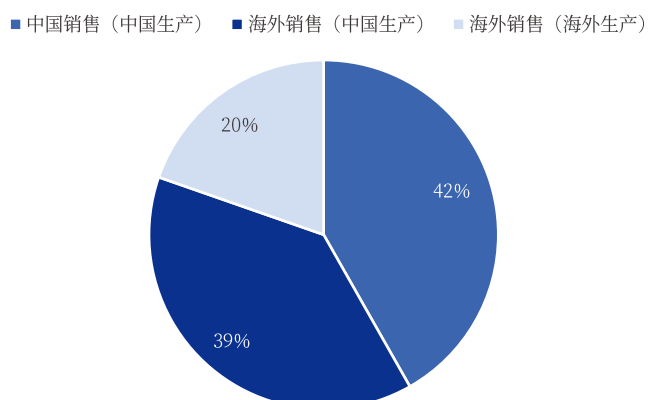
图26：2024 年中国空调（除零件）出口额分区域同比增速



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

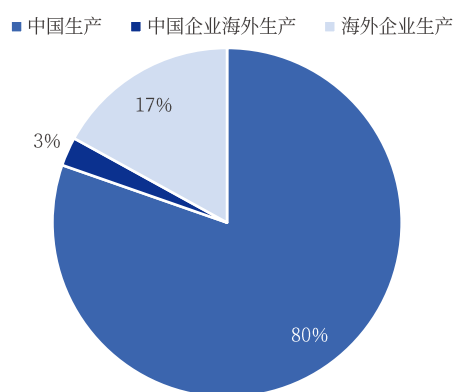
未来家用空调海外生产将大幅提升。受益于中国大陆供应链优势，中国大陆空调出货量占全球的 41.8%；海外生产的空调出货量中，中国大陆企业占比还不高，仅 13.6%。但家电龙头基本已经具有全球化供应链能力。随着美国关税的影响，针对美国的出口将主要通过海外生产基地。

图27：2024 年全球家用空调出货量分销售区域结构



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图28：2024 年全球家用空调出货量分厂商结构



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

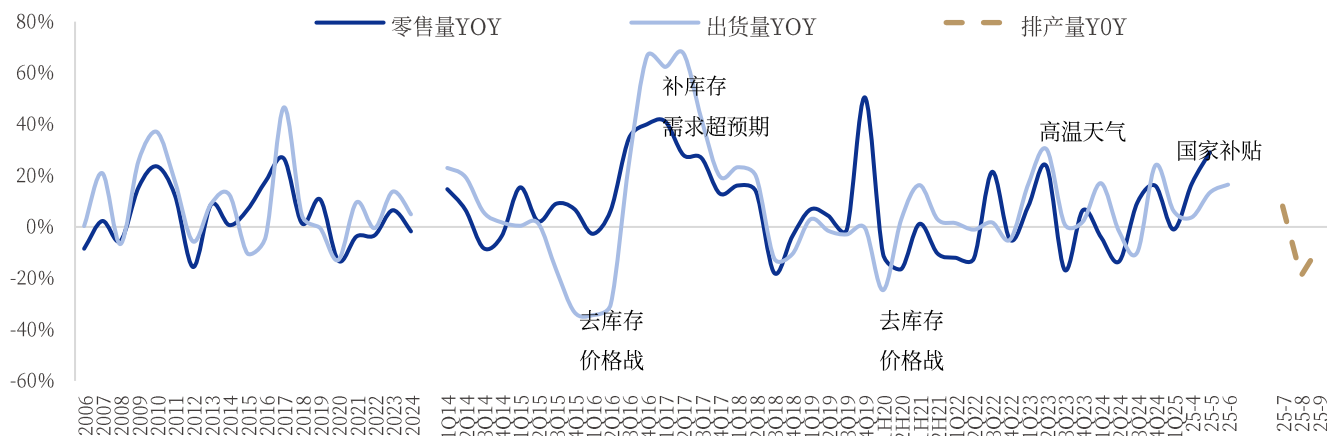
（二）6月家用空调内销出货量低于预期，出口处于下滑通道

6月空调内销出货量低于预期，7-8月排产下调。

1) 产业在线数据，2025年6月空调内销出货量1231万台，同比+16.5%，低于市场预期（之前预期6月内销排产量较去年实绩同比+29.3%）。

2) 受内销终端市场增长不及预期影响，生产端下调7-8月排产。产业在线数据，7-9月空调内销排产量较去年出货实绩分别+8.1%、-19.2%、-7.8%。

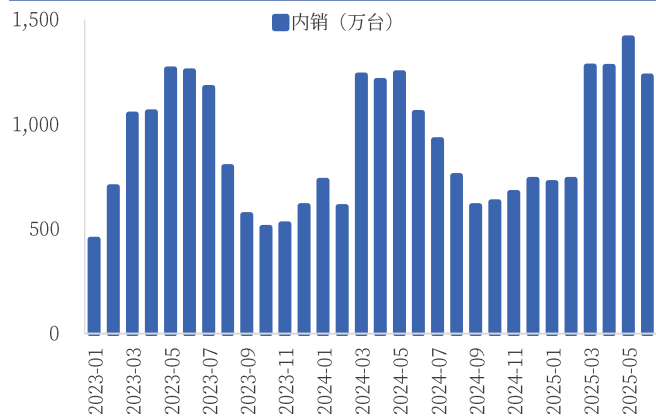
图29：中国家用空调市场零售量与出货量周期



资料来源：产业在线，奥维云网 AVC，中国银河证券研究院

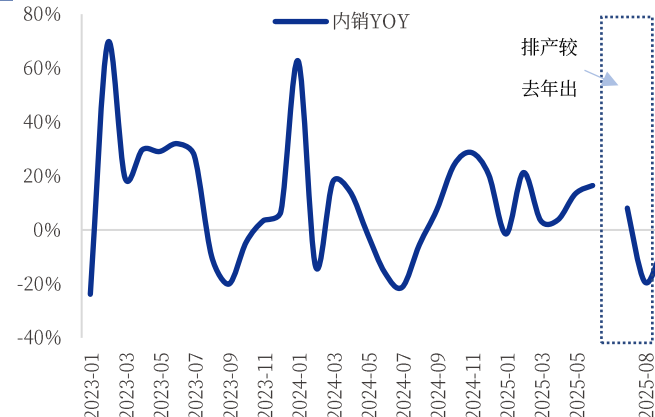
备注：排产量 YOY 指内销排产较去年同期内销出货实绩变化

图30：家用空调内销出货量（月度）



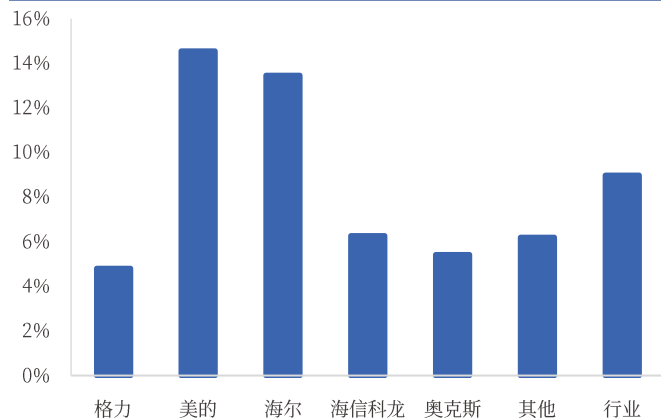
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图31：家用空调内销出货量及排产同比增速（月度）



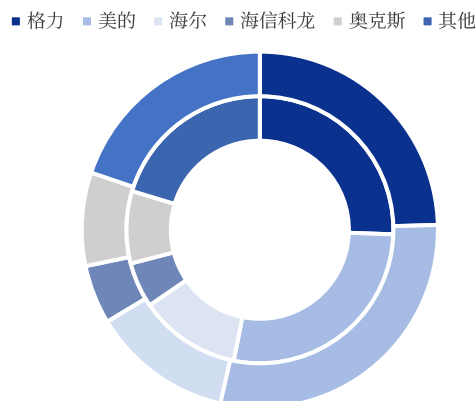
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图32: 家用空调主要品牌内销出货量增速 (25H1)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

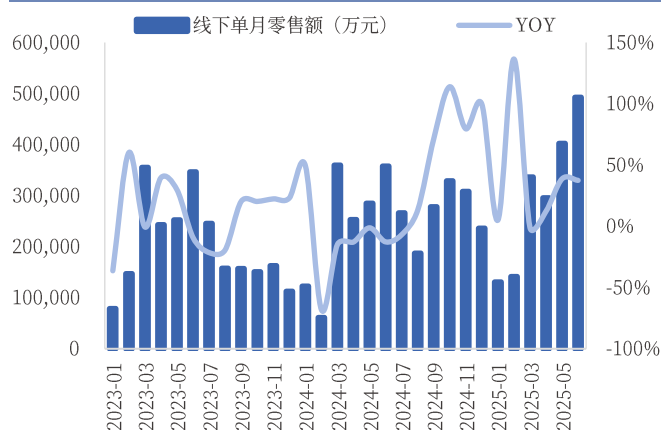
图33: 家用空调主要品牌内销出货量份额 (外 25H1, 内 24H1)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

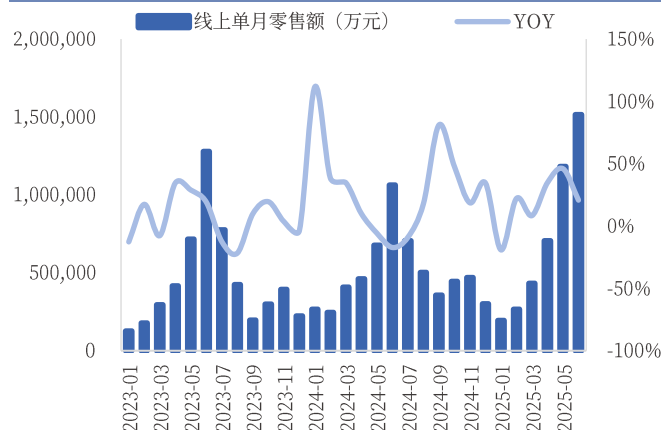
国补政策拉动下, 空调终端需求持续向好。从零售端来看, 2024 年上半年我国空调零售市场规模呈现下滑; 2024 年 8 月以来, 各地国补政策逐步落实, 空调零售市场重新焕发活力, 8-12 月空调线上、线下零售额始终保持两位数以上的同比增速, 终端需求持续向好。进入 2025 年, 随着政策宣传力度加强, 零售端整体延续增长态势, 2025 年 6 月空调线上、线下零售额规模分别同比+20.8%、+37.4% (奥维云网数据)。

图34: 空调线下零售市场零售额监测 (月度)



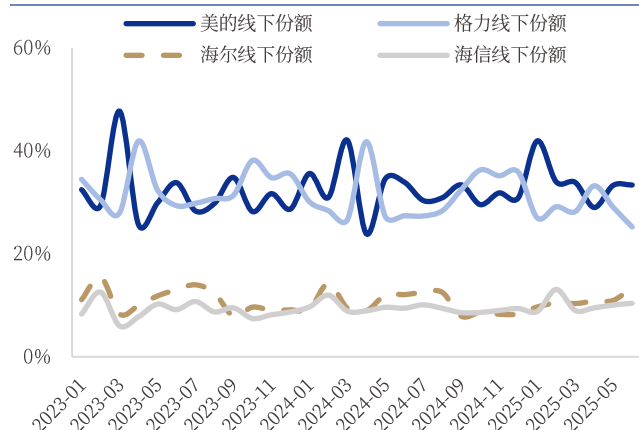
资料来源: AVC, 中国银河证券研究院

图35: 空调线上零售市场零售额监测 (月度)



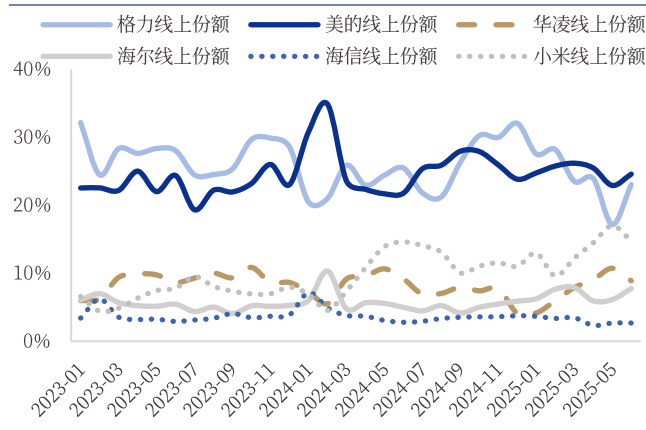
资料来源: AVC, 中国银河证券研究院

图36：空调线下零售市场主要品牌零售额份额（月度）



资料来源：AVC，中国银河证券研究院

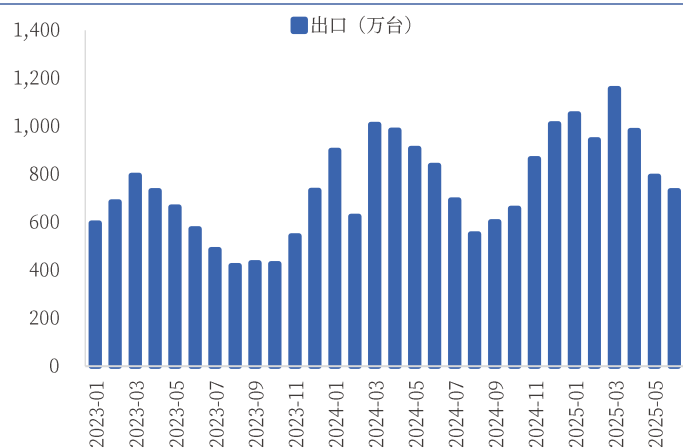
图37：空调线上零售市场主要品牌零售额份额（月度）



资料来源：AVC，中国银河证券研究院

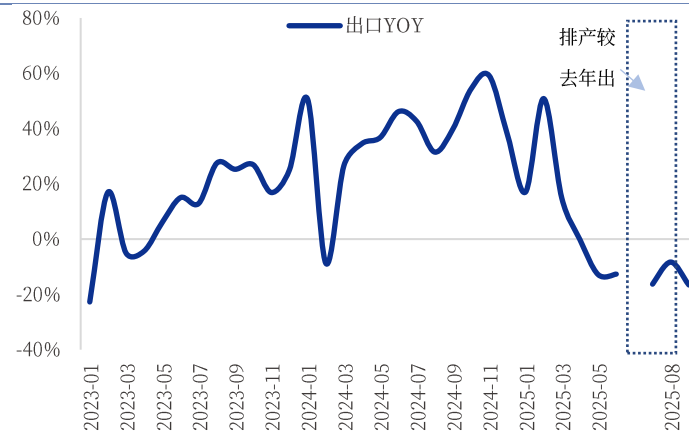
出口方面，一方面受去年同期高基数影响，另一方面海外库存处于高位去化阶段，自25年4月起出口及排产处于下滑通道。产业在线数据，2025年6月家用空调出口出货量731万台，同比-12.7%，高于之前排产预期（-18.3%）；全球气候变暖，以欧洲为例，已经连续多年夏季高温，导致空调需求增长；7-9月家用空调出口排产较去年出货实绩分别同比-16.3%、-8.3%、-16.6%。

图38：家用空调出口出货量（月度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图39：家用空调出口出货量同比增速及排产情况（月度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

(三) 家用空调线上均价在 618 之后企稳回升

此前，华凌降价带动空调线上价格下跌，竞争加剧。

1) 空调零售市场竞争加剧，线上零售价自年初以来持续下降，线下市场零售价较为稳定。我们预计线上竞争将继续加剧。

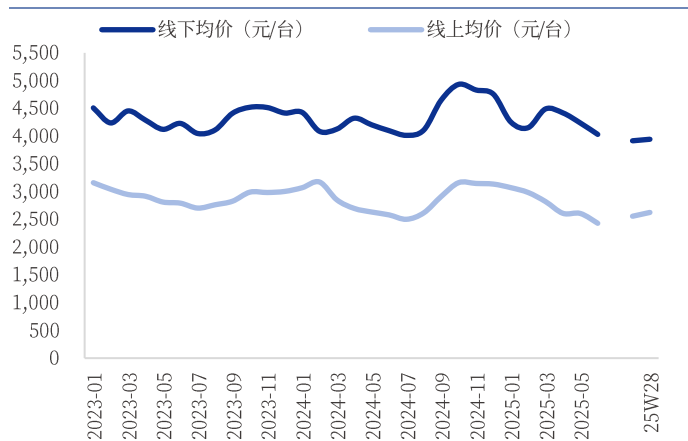
2) 奥维云网数据，线上零售均价自 2025 年 1 月以来逐月下降，6 月跌至 2429 元/台，同比-5.9%、环比-6.8%，主要受 618 促销影响。华凌、统帅、科龙、海信等品牌定价偏低。

3) 小米品牌自 2024 年第三季度以来致力于提高盈利能力，零售均价略偏高，性价比不明显。小米空调线上零售额份额已有接近一年维持在 14% 左右波动，不再连续环比提升。我们预计，如小米需继续提升零售份额，需降价提高性价比。

4) 2019-2021 年空调零售市场竞争激烈。2022-2024 年美的、格力注重提升盈利能力，空调行业竞争格局转好，在此期间空调二三线公司普遍利润率提升，市场份额提升。本轮价格下降，是美的借助华凌品牌提升市场份额导致。年初以来华凌价格下降，份额呈现提升态势，6 月线上零售额占比 8.9%。华凌品牌作为第二品牌，起到调节市场竞争的功能。

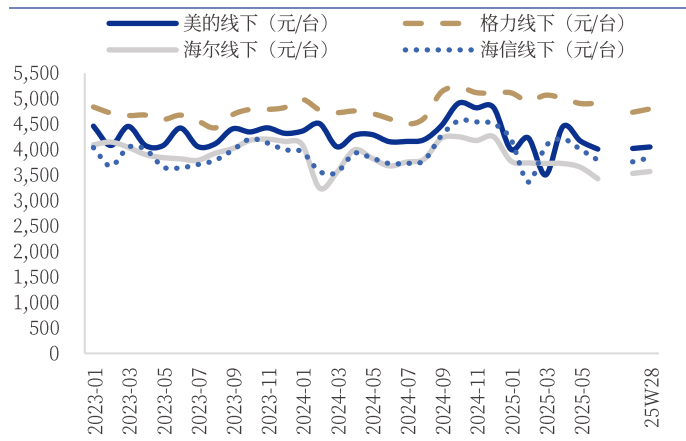
618 之后，家用空调均价企稳回升。据奥维云网，2025 年第 28 周（7.7~7.12），中国家用空调线下、线上抽样市场均价分别为 3943、2625 元/台；其中，线下抽样市场均价自第 28 周开始企稳回升，较第 27 周+0.7%，线上抽样市场均价自第 27 周开始企稳回升，较第 26 周+15.6%。

图40：空调线下、线上零售均价



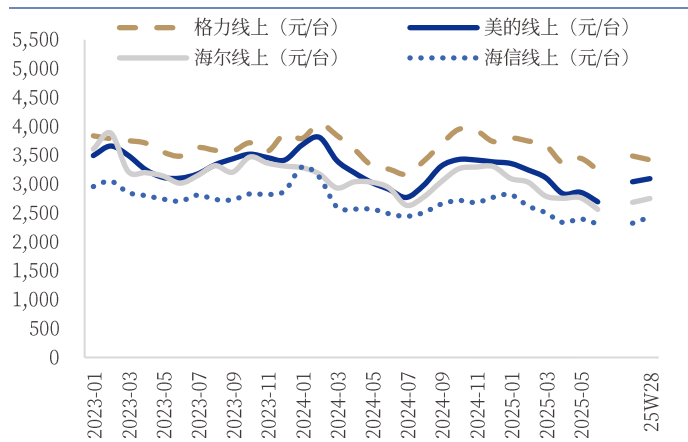
资料来源：AVC，中国银河证券研究院（25W28 指 25.7.7-7.13）

图41：空调线下零售市场各品牌零售均价



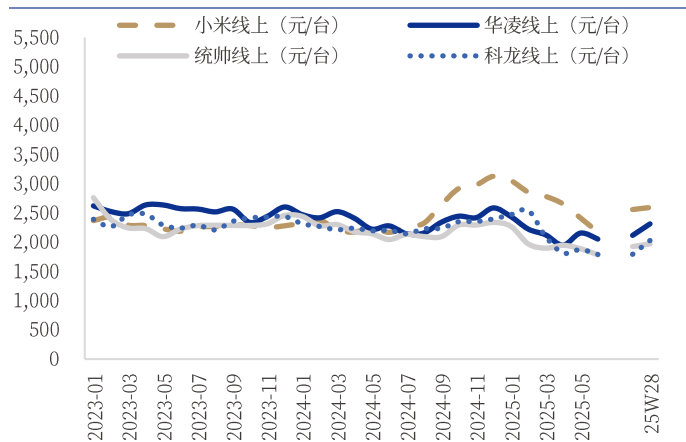
资料来源：AVC，中国银河证券研究院（25W28 指 25.7.7-7.13）

图42：空调线上零售市场各品牌零售均价（主品牌）



资料来源：AVC，中国银河证券研究院（25W28 指 25.7.7-7.13）

图43：空调线上零售市场各品牌零售均价（互联网品牌）



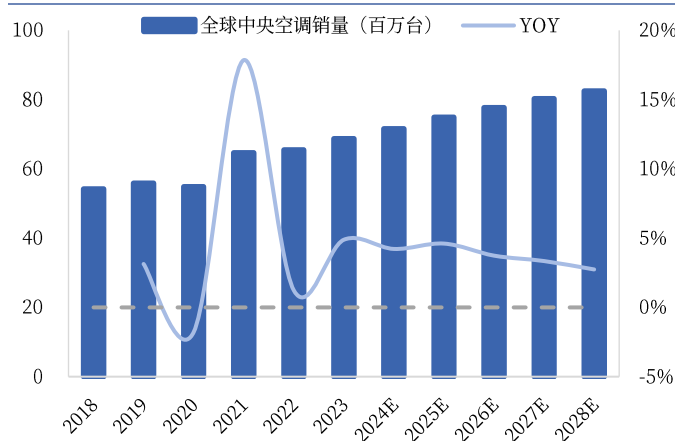
资料来源：AVC，中国银河证券研究院（25W28 指 25.7.7-7.13）

(四) 中央空调内销有压力，但出口保持增长

中央空调形式多样，产品丰富，主要有家用（多联机、单元机等）和商用（离心机、螺杆机等）两类场景。据 Frost & Sullivan，2023 年全球中央空调销售额达到 5217 亿元，呈现稳步增长趋势。

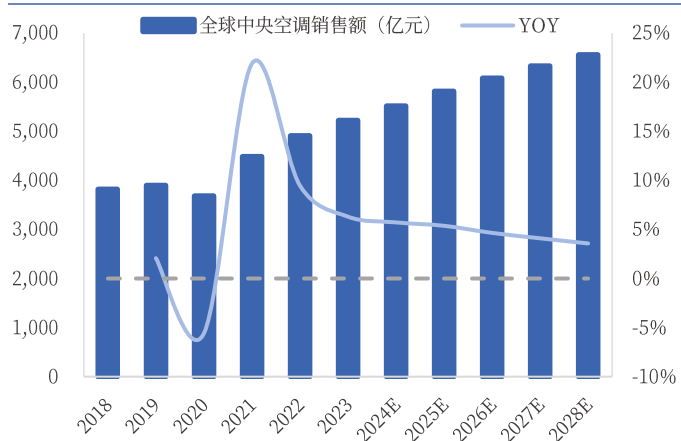
2000-2010 年代，中国的城镇化进程中家用空调的渗透率快速提升，工业化发展带动中央空调需求增长，为全球市场贡献了长期且巨大的增量。2020 年后，美国制造业回流刺激中央空调需求，以及全球数据中心大规模建设带动的冷水机组需求增长。

图44：全球中央空调销量（年度）



资料来源：Frost & Sullivan，中国银河证券研究院

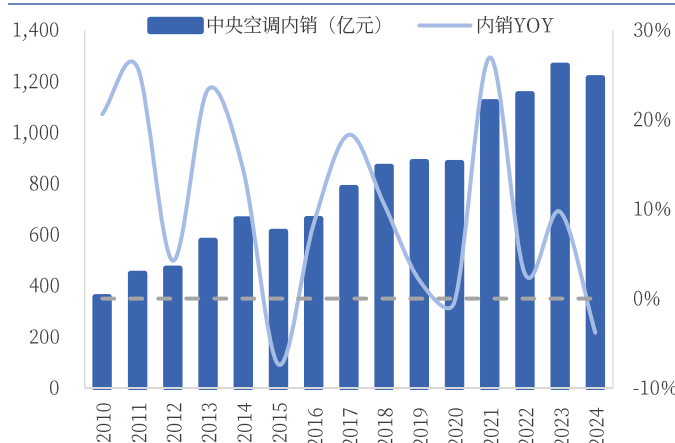
图45：全球中央空调销售额（年度）



资料来源：Frost & Sullivan，中国银河证券研究院

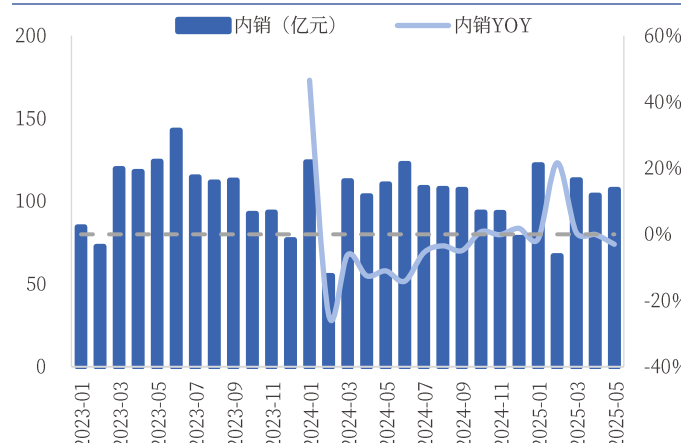
中央空调内销受房地产市场持续偏弱，工业投资步伐放缓负面影响。产业在线数据，2024 年中央空调内销额 1215 亿元，同比下滑 3.8%，主要系房地产市场持续低迷，工业投资步伐放缓，中央空调终端需求疲弱；2025 年 1-5 月中央空调内销规模为 512 亿元，同比增长 1.5%，市场表现一般。受到家用空调政府补贴后高性价比的影响，家用中央空调市场竞争也在加剧。

图46：中国中央空调内销出货规模及 YOY（年度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

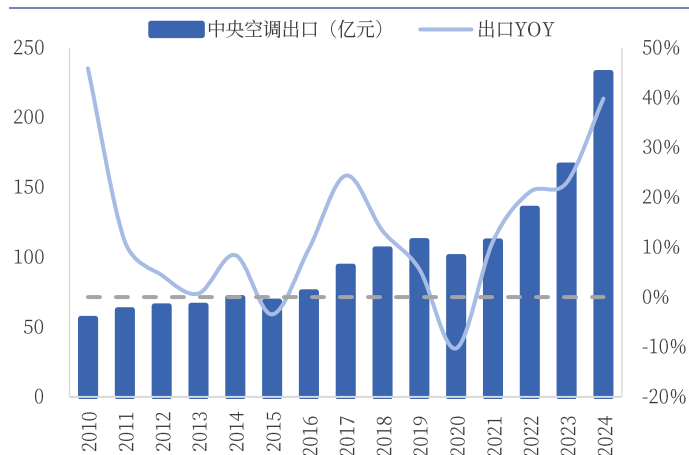
图47：中国中央空调内销出货规模及 YOY（月度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

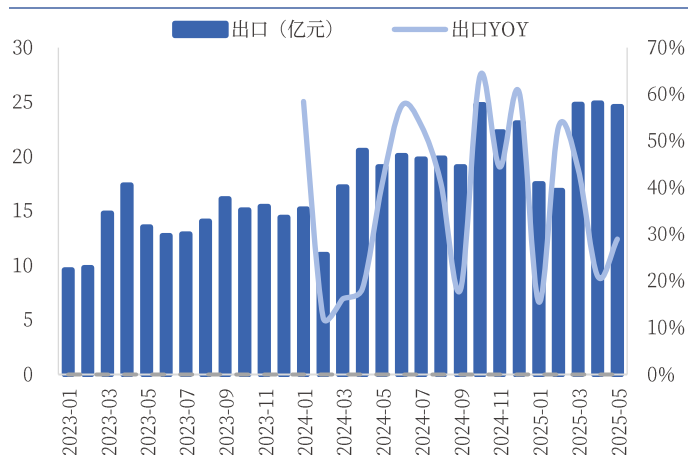
中国企业全球竞争力提升，连续多年出口快速增长。产业在线数据，2024 年中央空调出口额达 232 亿元，同比增长 39.8%；2025 年 1-5 月，出口额达 109 亿元，同比增长 30.9%，表现延续强劲，受益于龙头企业业务国际化发展。

图48：中国中央空调出口出货规模及 YOY（年度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

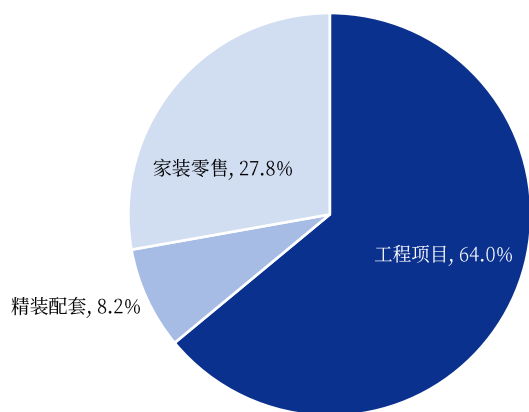
图49：中国中央空调出口出货规模及 YOY（月度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

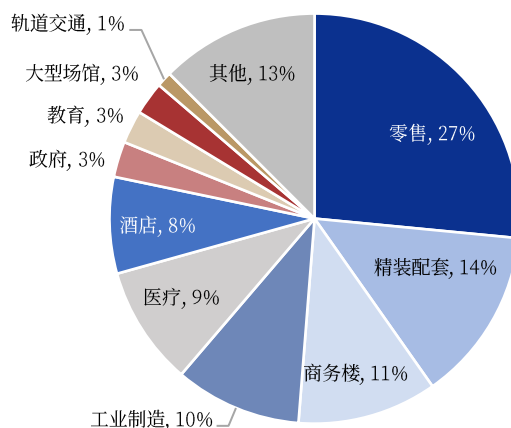
中央空调应用场景分散，国产品牌占据主要市场。据暖通家、产业在线数据，2024年，中央空调市场结构以工程项目为主，占比为64%；应用场景中零售、精装配套合计占比40%，其余商用类场景相对分散。

图50：中国中央空调市场结构（2024年，按销售额）



资料来源：暖通家，中国银河证券研究院

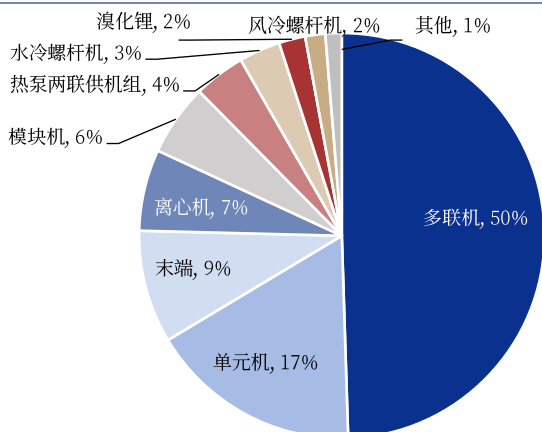
图51：中国中央空调内销应用结构（2024年，按销售额）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

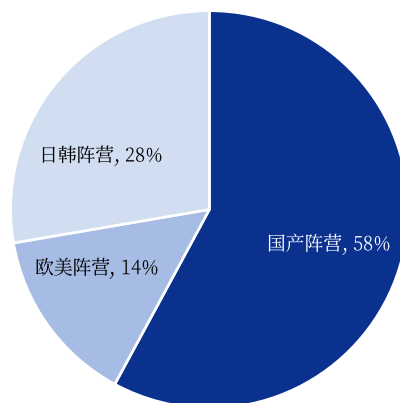
产品结构中多联机和单元机分别占比50%、17%。竞争格局方面，国产阵营近年来份额持续提升，2024年已达到58%，占据主要市场份额。

图52：中国中央空调产品结构（2024年，按销售额）



资料来源：暖通家，中国银河证券研究院

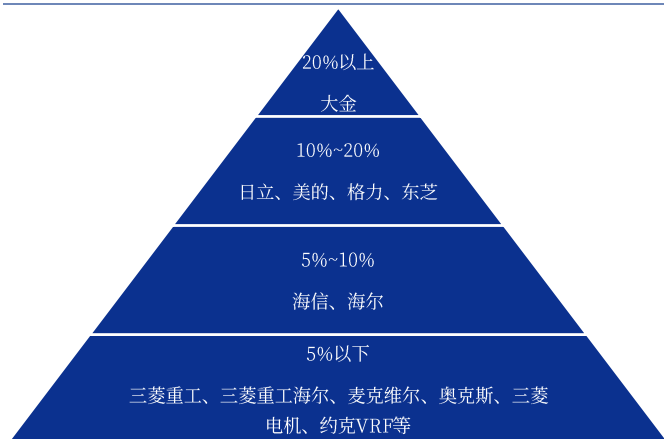
图53：中国中央空调品牌阵营（2024年，按销售额）



资料来源：暖通家，中国银河证券研究院

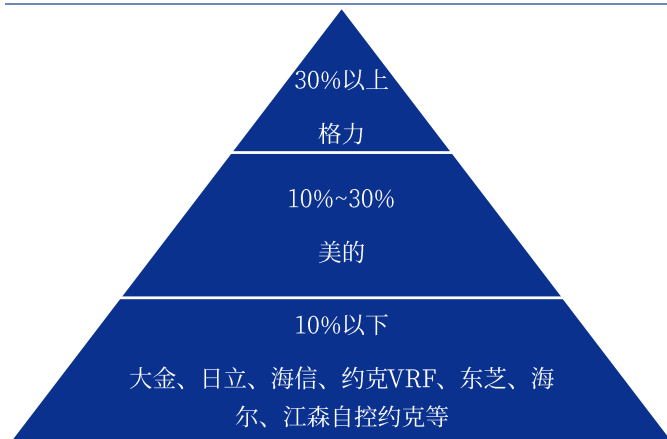
国产品牌普遍实现替代，美的为中国中央空调市场龙头。经过长期发展，目前以美的、海尔、格力为代表的国产品牌在中国中央空调市场中实现领先，2024年中国中央空调内销市场中三者分别占比20%、13%、13%，位列第1、3、4名。

图54：中国多联机市场竞争格局（2024年，按销售额）



资料来源：艾肯网，中国银河证券研究院（注：区间内排名不分先后）

图55：中国单元机组市场竞争格局（2024年，按销售额）



资料来源：艾肯网，中国银河证券研究院（注：区间内排名不分先后）

图56：中国中央空调内销竞争格局（2024年，按销售额）

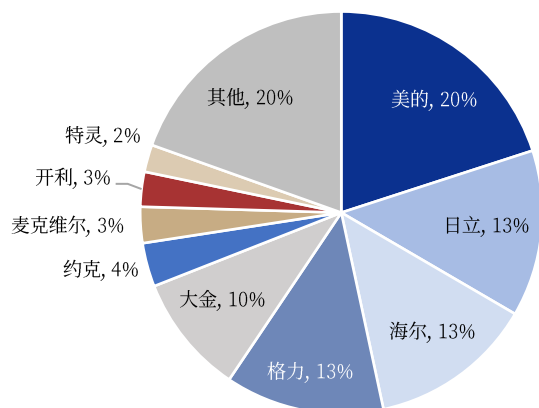
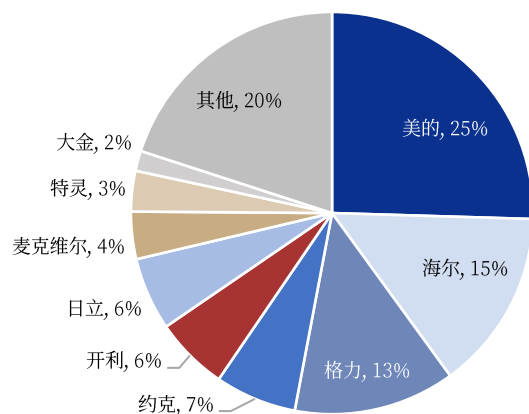


图57：中国中央空调出口竞争格局（2024年，按销售额）

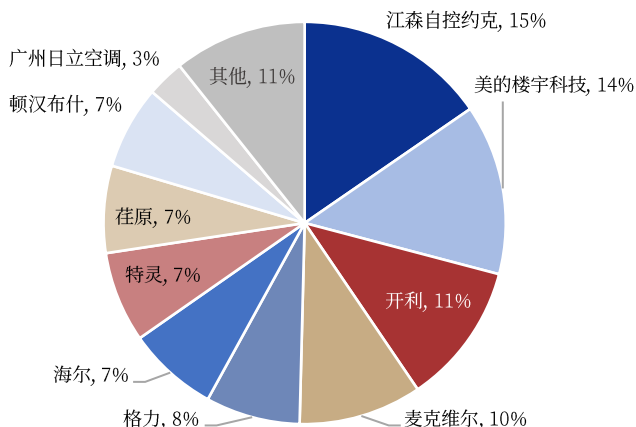


资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

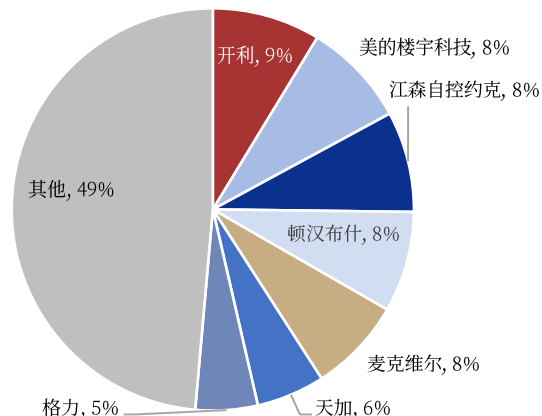
美国品牌优势在于大型冷水机领域，掌握离心压缩机螺杆压缩机的核心技术，江森自控约克和开利分别在离心机和水冷螺杆机排名第一；而日本品牌则在多联机方面具备较强优势，大金在中国多联机市场排名第一，市占率超 20%。

图58：中国离心机市场竞争格局（2024 年，按销售额）



资料来源：暖通家，中国银河证券研究院

图59：中国水冷螺杆机市场竞争格局（2024 年，按销售额）

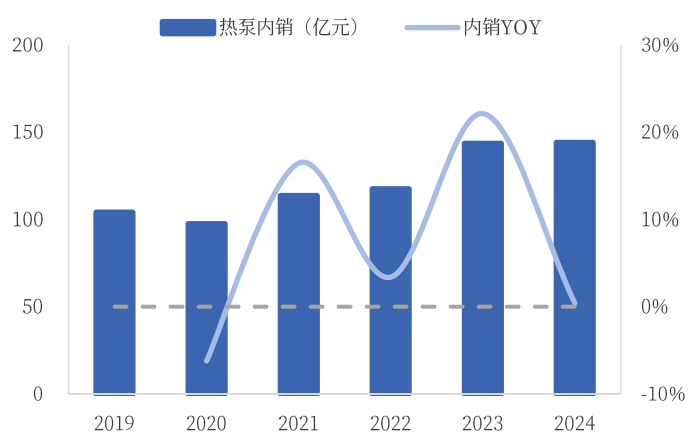


资料来源：暖通家，中国银河证券研究院

（五）国内推动热泵行业高质量发展，出口见底反弹

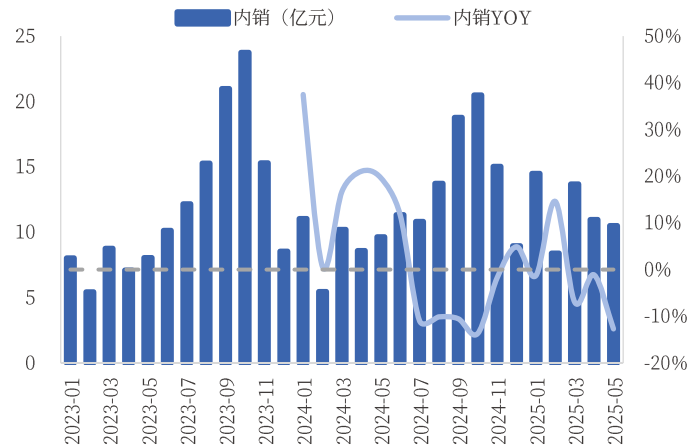
热泵内销看《推动热泵行业高质量发展行动方案》：2024 年热泵内销表现一般，2025 年有望受益于利好政策发布。2025 年 4 月 2 日，国家发展改革委等部门联合印发了《推动热泵行业高质量发展行动方案》，政策重视热泵在国内建筑、工业、农业、交通等重点领域应用，提出到 2030 年重点热泵产品能效提升 20% 以上，大功率高温热泵、高效压缩机、新型制冷剂核心技术将取得突破。根据产业在线数据，2024 年热泵内销额达 144 亿元，同比微增 0.4%；2025 年 1-5 月内销额达 58 亿元，同比-3%。随着政策发力，国内热泵销售有望得到支撑，对应 1000 亿级市场空间。

图60：中国热泵内销出货规模及 YOY（年度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

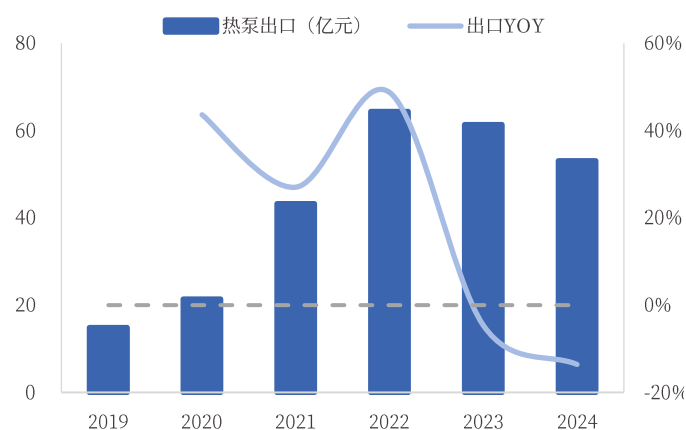
图61：中国热泵内销出货规模及 YOY（月度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

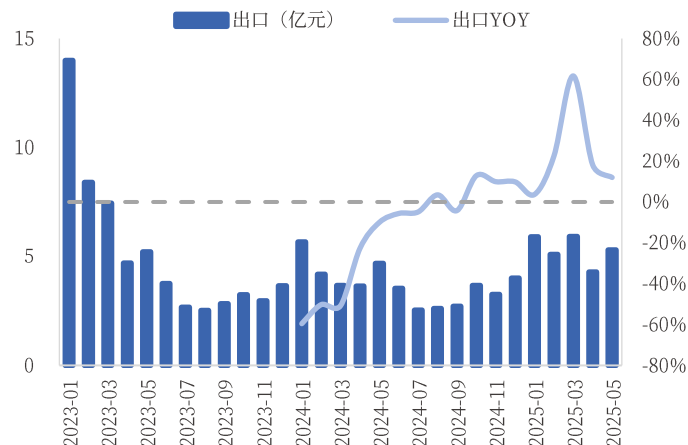
热泵出口实现恢复性高增长：欧洲热泵补贴政策的剧烈波动，导致热泵出口过去两年面临大力度去库存周期。欧洲热泵补贴政策刺激下，2020-2022 连续 3 年热泵出口高增长。之后热泵补贴政策推出，2023-2024 年欧洲热泵市场大力度去库存，导致热泵出口大幅下滑。由于同比基数偏低，2025 年 1-5 月热泵出口同比增长 21.2%，实现恢复性高增长。展望未来，预计随着欧洲部分国家补贴重启，热泵出口有望延续改善。

图62：中国热泵出口出货规模及 YOY（年度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图63：中国热泵出口出货规模及 YOY（月度）



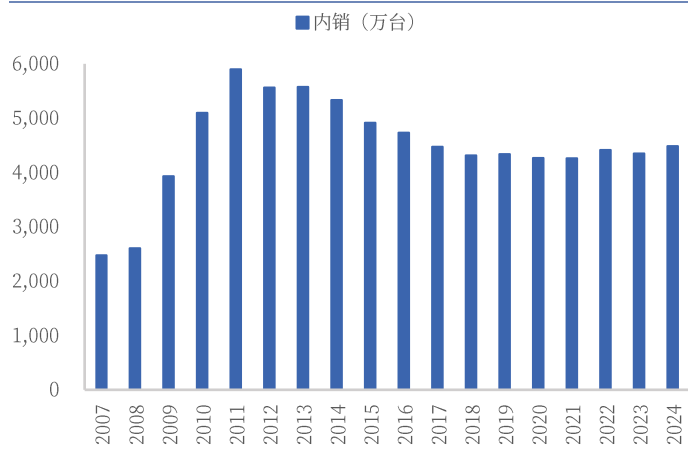
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

四、冰洗：内销以更新需求为主，后续出货有待观察

（一）内销以更新需求为主，销量多年处于一平台

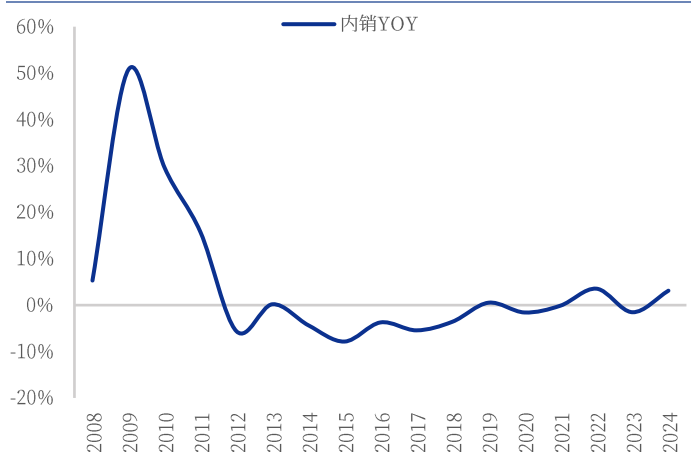
冰箱市场需求长期以更新为主，十多年前由于家电下乡出现过销售高峰。2019-2024 年期间冰箱内销量处于较为稳定的平台，时有小幅下滑或小幅增长。2024 年，受家电国补政策和以旧换新政策的推动，下半年起冰箱内销市场复苏，全年国内销量实现 3.1% 正增长（产业在线）。

图64：冰箱内销出货量（年度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

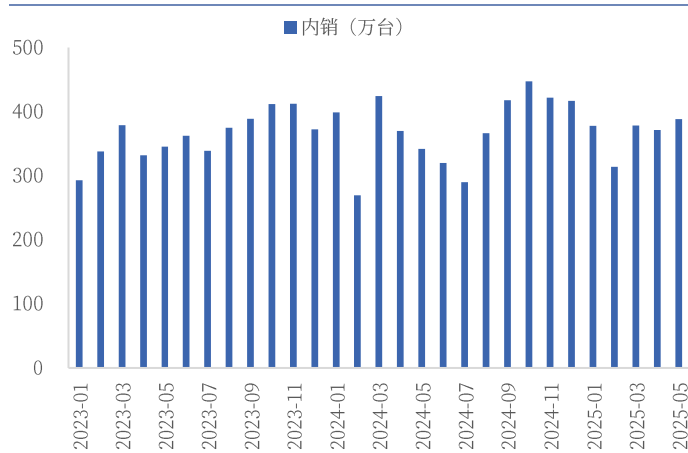
图65：冰箱内销出货量同比增速（年度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

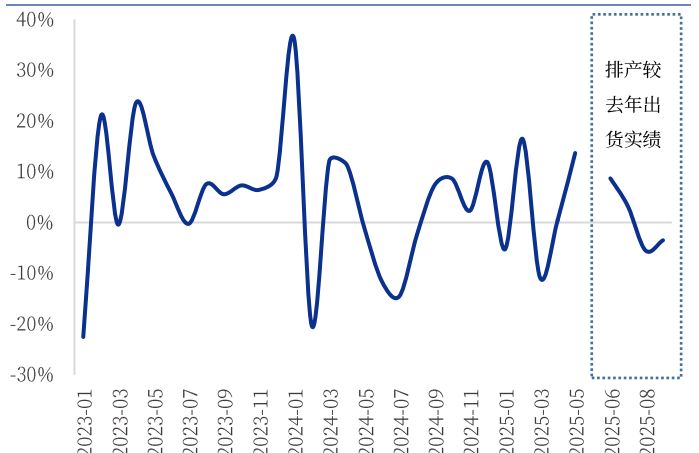
产业在线数据，2025 年 6-9 月冰箱内销排产较去年出货实绩分别同比+8.7%、+3.2%、-5.5%、-3.5%。

图66：冰箱内销出货量（月度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

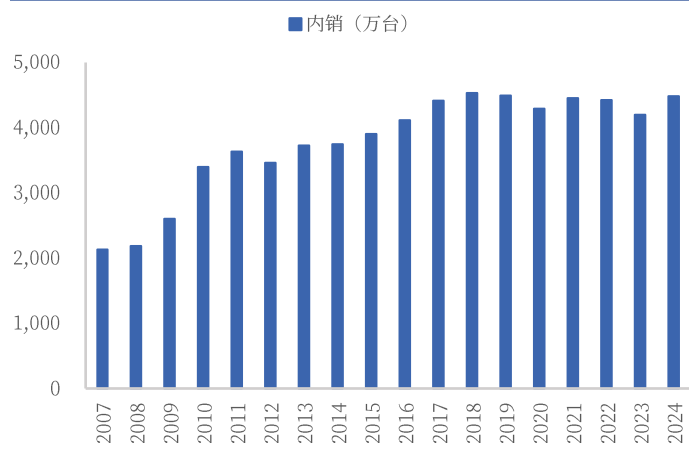
图67：冰箱内销出货量同比增速及排产情况（月度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

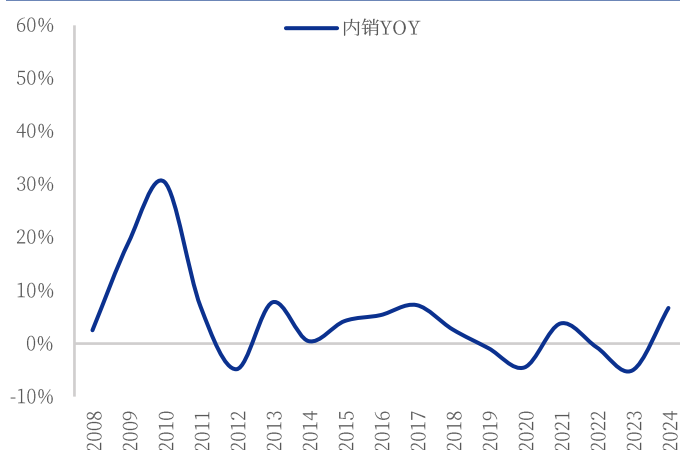
洗衣机销量情况与空调类似，得益于以旧换新政策有效激活了潜在需求，叠加消费者偏好高品质、高效产品推动产品结构升级，2024 年洗衣机内销累计达 4482 万台，同比增长 6.7%，创近年来最好增速。

图68: 洗衣机内销出货量 (年度)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

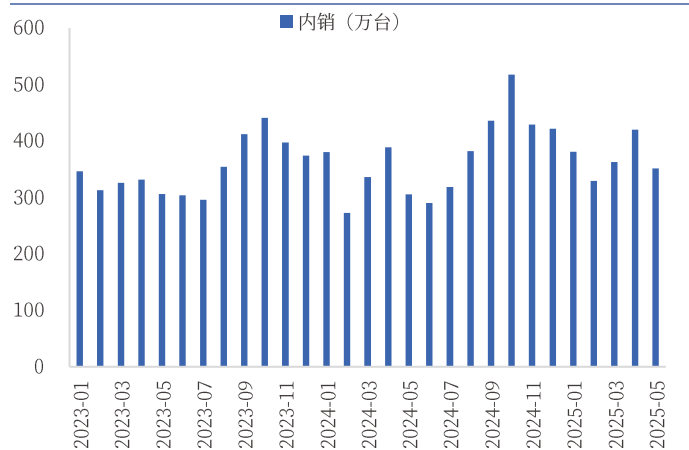
图69: 洗衣机内销出货量同比增速 (年度)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

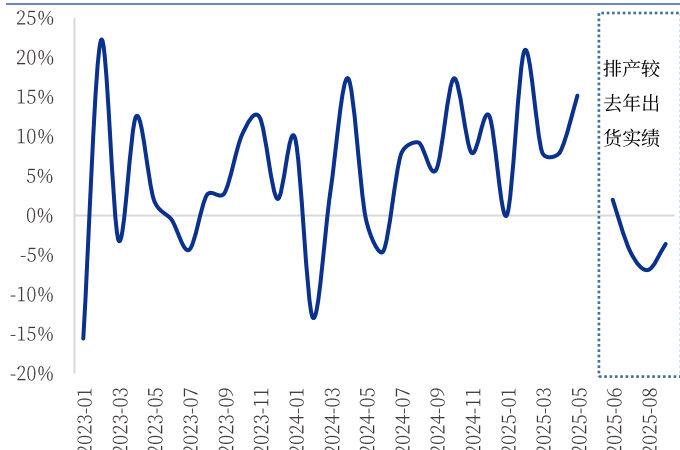
产业在线数据, 2025年6-9月洗衣机内销排产较去年出货实绩分别同比+2.0%、-4.6%、-6.9%、-3.6%。

图70: 洗衣机内销出货量 (月度)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图71: 洗衣机内销出货量同比增速及排产情况 (月度)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

冰箱、洗衣机零售受益消费升级，以及针对年轻人的产品转型。2023-2024年冰箱、洗衣机消费升级，零售均价稳步提升，带动冰箱、洗衣机零售额市场稳步增长。当下年轻人单身率明显上升，带动不同的需求。小米洗衣机首先迎合了当下年轻人的需求。2024年小米推出子母洗衣机后，带一个1KG小滚筒，满足年轻人单独洗内衣/袜子的需求。家电企业2025年上半年跟进，陆续推出细致分区洗产品，开辟增长新赛道。2025年3月海尔统帅发布三筒洗衣机，两个1kg小筒赋予不同面料、不同大小、不同家庭成员衣物分区洗涤的可能性，同时产品“加量不加价”，具备性价比，成功打造爆款。

图72：多品牌推出三筒洗衣机



资料来源：海尔、美的、海信京东官方旗舰店，中国银河证券研究院

图73：三筒洗衣机满足不同场景需求

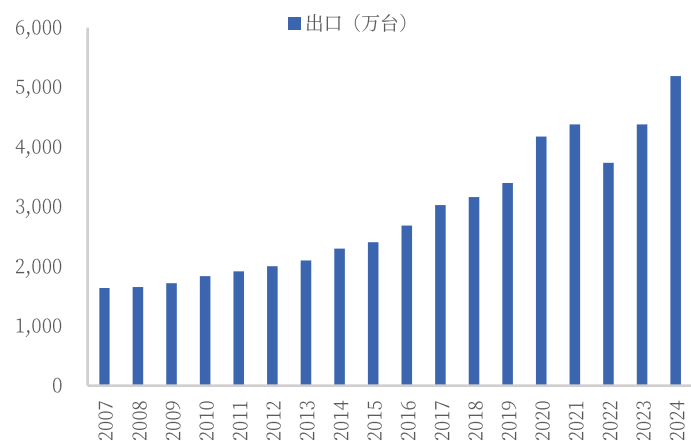


资料来源：海尔京东官方旗舰店，中国银河证券研究院

（二）冰洗出口后续存在压力

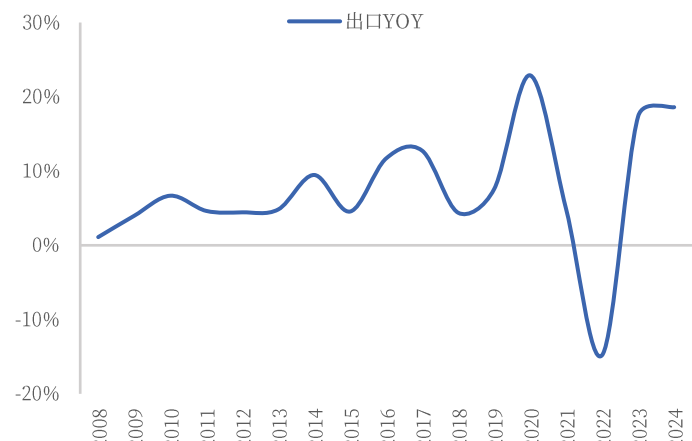
我国家电企业积极实现全球化布局，叠加近年来新兴市场国家需求释放明显，2024年我国冰箱出口出货量增长18.6%，表现较为亮眼。

图74：冰箱外销出货量（年度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

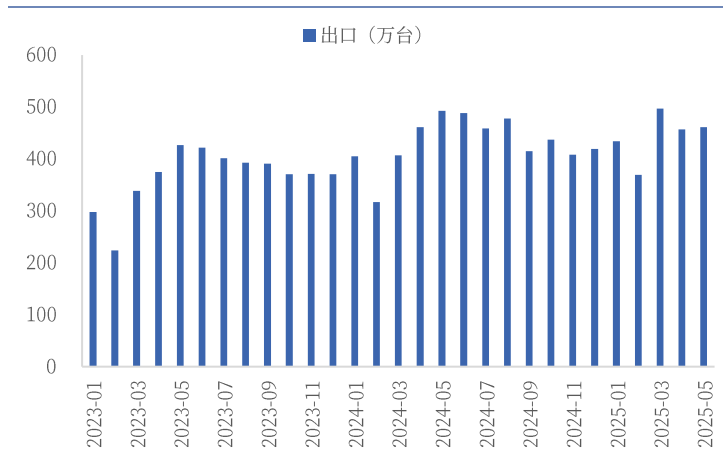
图75：冰箱外销出货量同比增速（年度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

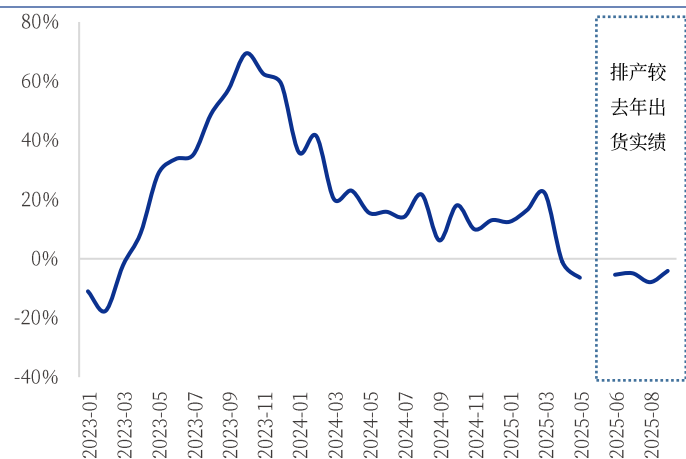
产业在线数据，2025年6月至9月冰箱出口排产较去年出货实绩分别同比-5.4%、-4.9%、-7.9%、-4.1%。

图76：冰箱外销出货量（月度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

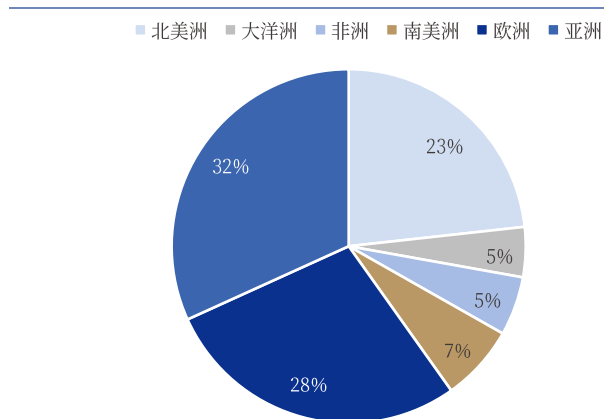
图77：冰箱外销出货量同比增速及排产情况（月度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

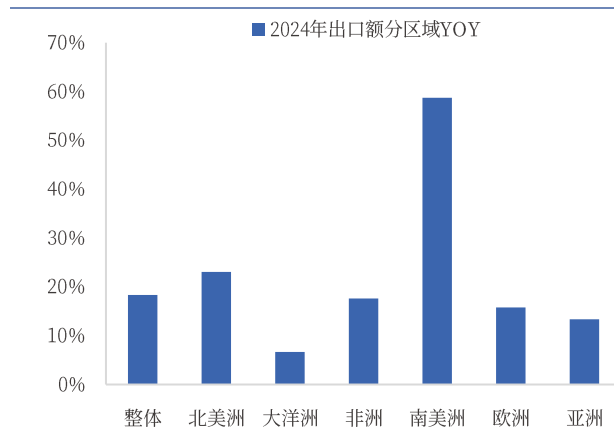
分区域来看，亚洲、欧洲、北美洲为主要出口市场，2024年出口额合计占比达83%。各出口区域2024年均实现较好增长，其中南美洲出口额为11亿美元，同比+58.7%，2019-2024年CAGR高达26%，出口额占比较2019年提升3.1pct至6.9%（海关总署数据）。

图78：2024年中国冰箱（除零件）出口额分区域占比



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

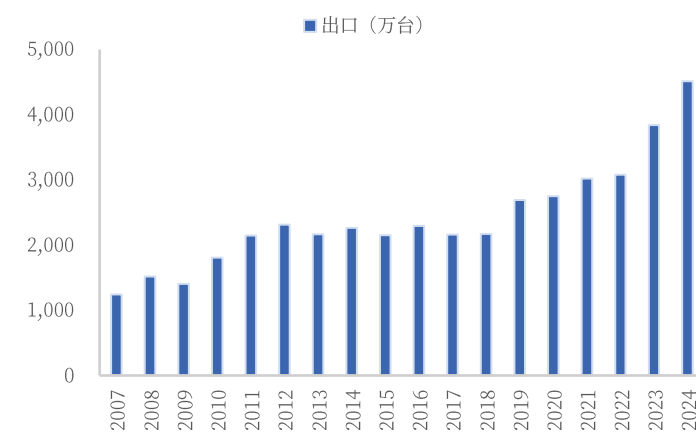
图79：2024年中国冰箱（除零件）出口额分区域同比增速



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

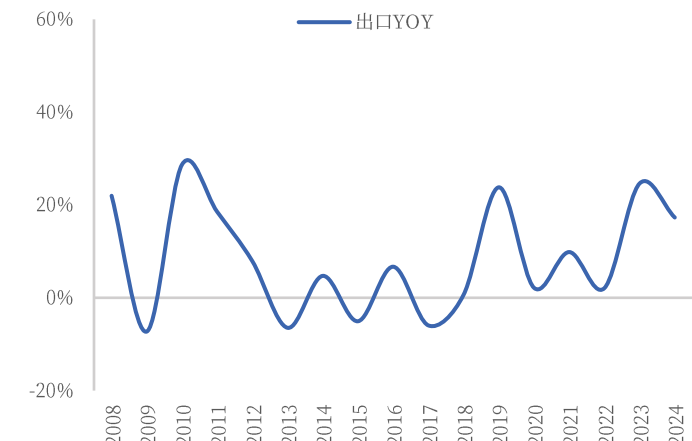
我国洗衣机在技术、成本和批量化生产等方面具备优势，叠加海外市场的关税担忧促使商家提前备货，2024年出口出货量达4511万台，同比增长17.3%。

图80: 洗衣机外销出货量 (年度)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

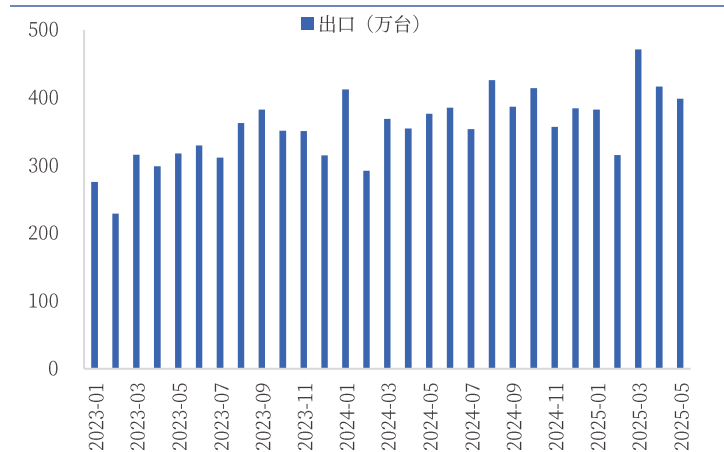
图81: 洗衣机外销出货量同比增速 (年度)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

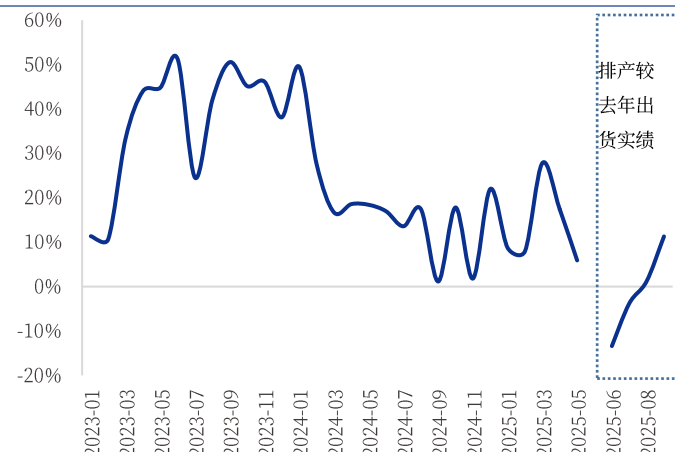
产业在线数据, 2025年6月至9月洗衣机出口排产较去年出货实绩分别同比-13.4%、-3.8%、+1.2%、+11.3%

图82: 洗衣机外销出货量 (月度)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

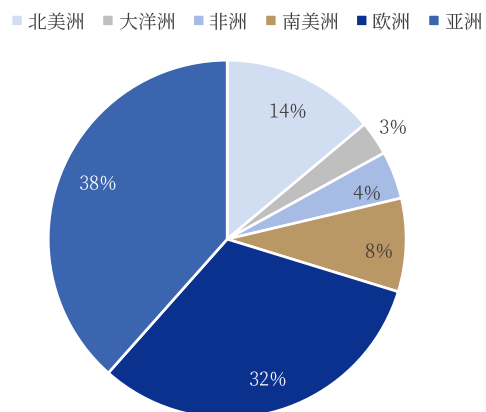
图83: 洗衣机外销出货量同比增速及排产情况 (月度)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

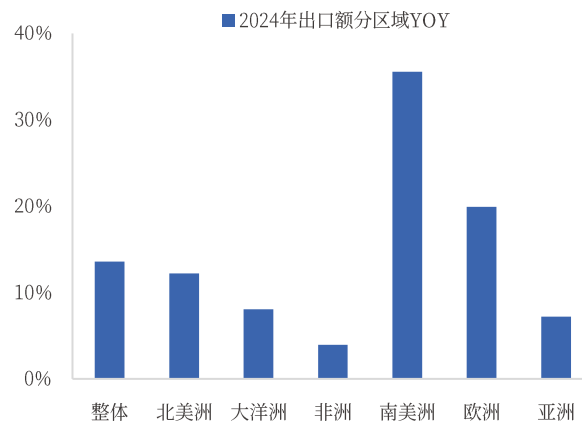
分区域来看, 新兴市场需求增长是洗衣机出口快速增长的动力。海关总署数据, 2024年南美洲为增速最快的区域市场, 出口额同比+35.6%至5亿美元, 出口额占比较2019年提升1.8pct至8.4%。

图84：2024 年中国洗衣机（除零件）出口额分区域占比



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

图85：2024 年中国洗衣机（除零件）出口额分区域同比增速



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

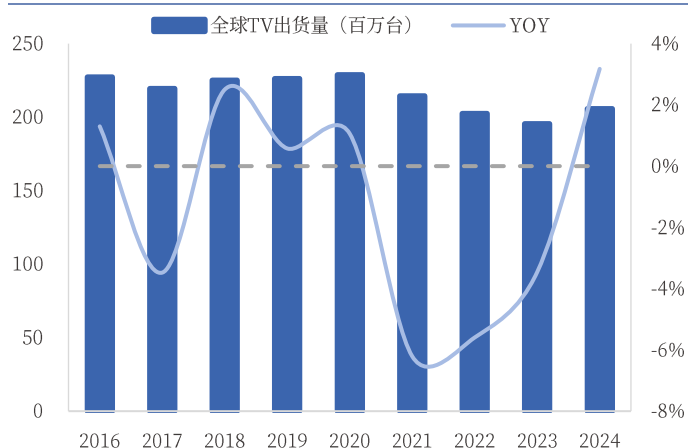
五、黑电：全球化步伐加快

（一）全球市场需求整体稳定

全球电视需求整体稳定，2024 年出货量止跌回升。全球彩电市场处于稳定期，2009-2012 年平板电视替代 CRT 电视。中国市场是全球彩电销量需求较弱的市场，中国市场零售量的下降导致全球彩电销量小幅下滑。中国对彩电内容管控严格，智能手机、平板、电脑等小屏的娱乐化对彩电的功能有所替代。据奥维睿沃数据，2024 年全球 TV 出货量月 2.1 亿台，同比+3.2%，其中 Q1/Q2/Q3/Q4 分别同比-0.6%/+3.2%/+3.7%/+5.7%。一方面，2024 年为体育大年，年内举办了奥运会、美洲杯、欧洲杯等体育赛事，刺激了全球电视需求；另一方面，中国市场于 24Q3 开始实施以旧换新补贴政策，有力地促进了包括电视在内的家电需求释放。

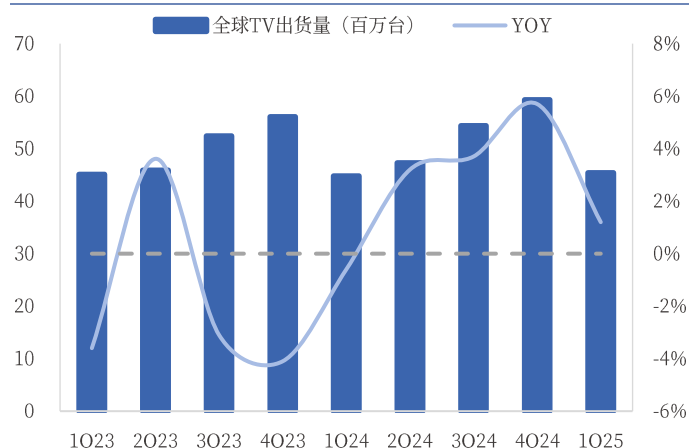
2025 年全球电视需求预计持平，中国和北美为两大关键市场。根据 Omdia，2025Q1 全球电视出货量达 4750 万台，同比+2.4%；预计 2025 年全球电视出货量基本持平，达 2.087 亿台，同比微跌 0.1%，其中北美/中国市场或逆势增长，出货量预计将达 4990 万台/3830 万台，同比+1.6%/+3.2%。

图86：全球 TV 出货量（年度）



资料来源：奥维睿沃，中国银河证券研究院（注：2024 年全年数据使用季度数据汇总得到，年度增速使用季度增速计算得到）

图87：全球 TV 出货量（季度）



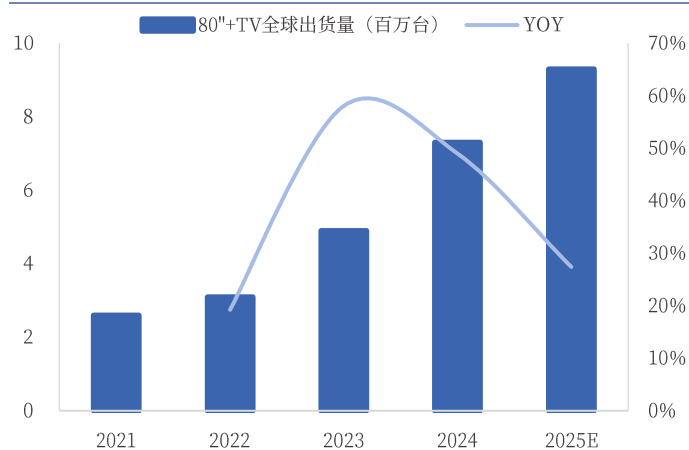
资料来源：奥维睿沃，中国银河证券研究院

彩电的销售结构也在经常变化，例如近些年呈现高清、4K、8K 超高清技术演进，除液晶电视外，还有 Mini LED、OLED 等新型显示技术路线。当前产品结构优化主要体现为大尺寸、Mini LED、高刷产品渗透率快速提升。

1) 大尺寸产品需求增加，全球电视平均尺寸持续增长。据群智咨询数据，2024 年全球电视平均尺寸 52.4 英寸，同比增长 1.1 英寸，80 英寸以上的电视销量为 730 万台，渗透率 3.4%，预计 2025 年将达到 930 万台，同比+27.4%。此外根据 Omdia，预计 2025 年全球 90 英寸及以上、80-89 英寸、75-79 英寸电视出货量同比增速或达+57.4%、+26.5%和+12.3%。

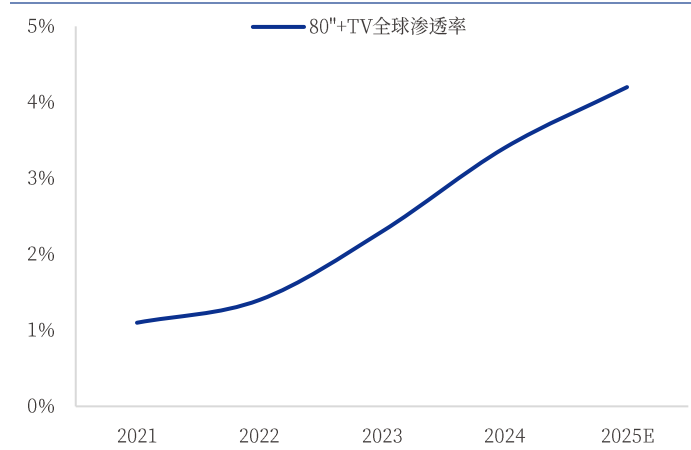
从品牌的产品布局来看，国际品牌及 TCL 坚守 85"/98"，其他中国品牌则主推 85"和 100"。同时，头部品牌竞相争夺 100"+巨幕市场。在 CES 2025 展会上，三星展出了 115"的 Neo QLED 产品以及 100"新品，海信则推出 116"的 RGB Mini LED 电视。

图88: 80 寸以上超大尺寸电视全球出货量



资料来源: 群智咨询, 中国银河证券研究院

图89: 80 寸以上超大尺寸电视全球渗透率

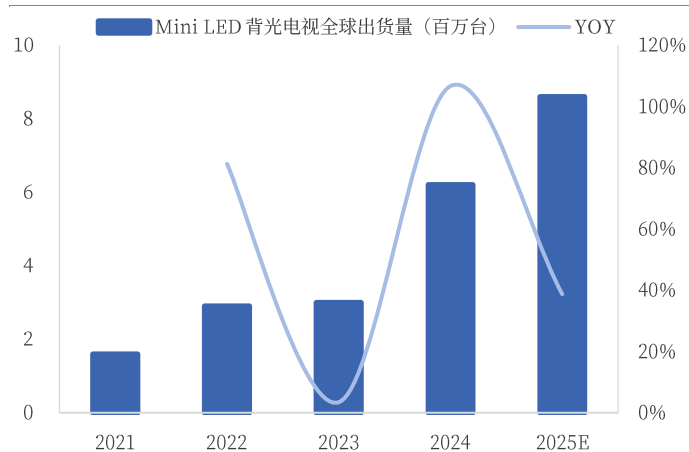


资料来源: 群智咨询, 中国银河证券研究院

2) Mini LED 产品爆发式增长, 中国品牌引领市场发展。据群智咨询, 2024 年全球 Mini LED 背光电视出货量达到 620 万台, 同比+106.7%, 主要受益于中国品牌积极策略以及中国“能效补贴”政策, 预计 2025 年将达 860 万台, 同比+40%, 未来 3 年复合增长率达 17.9%。中国品牌坚定 Mini LED 布局实现领先, top4 品牌 2024 年发布相关新品达到 62 款, 国际品牌趋于积极。未来伴随技术下沉终端, Mini LED 电视价格门槛降低, 预计渗透率将快速提升。根据 Omdia 最新预计, 2025 年全球 Mini LED 电视出货量有望同比增长 82.9%, 或为出货量增长最快的电视细分品类。

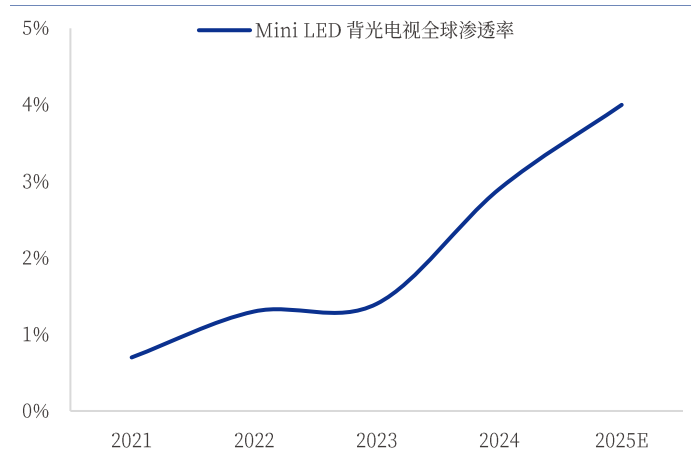
2025 年, Mini LED 电视渗透率大概率超过 OLED 电视。根据 Omdia, 过去十年间, OLED 电视显示面板出货量一直领先于 Mini LED 背光显示面板, 但这一趋势预计将从 2025 年开始改变。2024 年全球 OLED 电视和 Mini LED 背光电视出货量分别约为 709 万台和 620 万台, 以全球电视出货量 2.08 亿台测算, 渗透率分别约为 3.4%和 3%; 而到 2025 年, Mini LED 背光电视预计出货量将达到 930 万台, 首次超过预计 750 万台出货量的 OLED 电视。

图90: Mini LED 背光电视市场全球出货量



资料来源: 群智咨询, 中国银河证券研究院

图91: Mini LED 背光电视全球渗透率

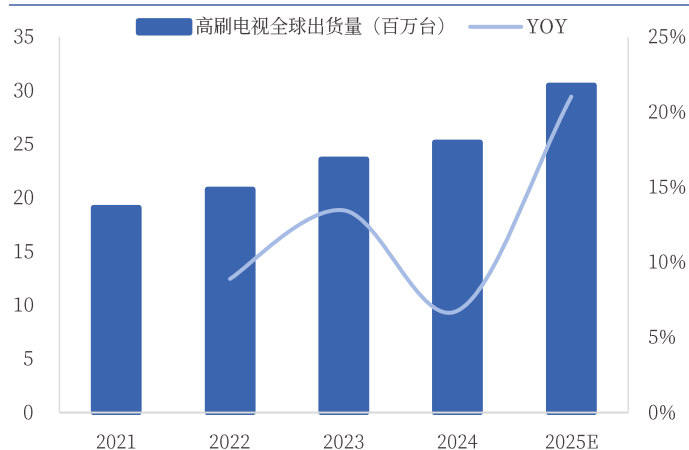


资料来源: 群智咨询, 中国银河证券研究院

3) 高刷电视渗透率快速提升。市场上 144Hz 刷新率的 LCD 电视层出不穷, 165Hz 电视成为 2025 年部分旗舰产品中的配置, 带动高刷电视规格从 120Hz→144Hz→165Hz 演变。据群智咨询, 高刷电视的市场份额逐年增长, 2024 年全球出货量达到了 2520 万台, 同比+6.8%, 渗透率达 11.6%,

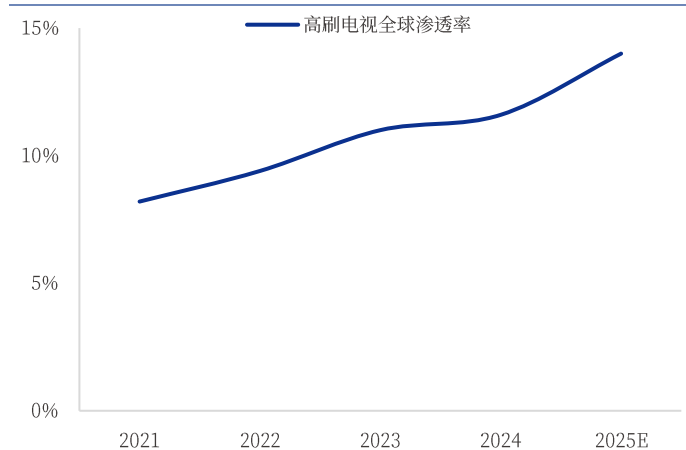
预计 2025 年有望突破 3000 万台，同比+21%，渗透率达 14%，迎来加速增长。

图92：高刷电视市场全球出货量



资料来源：群智咨询，中国银河证券研究院

图93：高刷电视全球渗透率



资料来源：群智咨询，中国银河证券研究院

产业链一体化是彩电市场竞争的重要策略。上世纪 70-90 年代，日本彩电是全球领先者，松下是全球第一，索尼、夏普、东芝都全球排名靠前。21 世纪初期，韩国企业凭借面板产业链一体化优势，取代日本品牌成为全球领先者。三星、LG 在全球彩电市场长期排名第一、第二，但面临很大压力。2024 年，LG Display 向 TCL 华星出售广州 LCD 面板工厂；三星显示关闭韩国和中国的 LCD 面板生产线。未来 LG Display 将专注于 OLED，三星显示将发展 QD 量子点面板和 OLED 面板。但 OLED 电视前景不佳，除成本因素外，妨碍 OLED 在电视普及的核心原因是其生命周期与电视生命周期不匹配；其次，OLED 曲面的特点家庭需求不强，数年前的曲面 LCD 电视已销声匿迹。而日本品牌没落由来已久，夏普 2016 年将彩电业务出售给鸿海；东芝 2017 年将彩电业务出售给海信，2018 年完成交易。目前，日本企业在全世界彩电市场基本处于二线梯队。

中国家电企业通过完善的供应链优势、发挥规模效应、营销及产品创新等方式持续提升品牌影响力。2016 年，中国大陆面板产能超中国台湾地区，2017 年超韩国。这追平了中国彩电企业和韩国企业的产业链差距，并和日本企业拉开差距。根据 RUNTO 数据，2024 年中国大陆 LCD 电视面板产能占全球 66.4%，中国台湾企业占 21.1%，韩国企业占 12.5%。三星、LG 于 2024 年全面退出大尺寸 LCD 面板生产，丧失产业链优势。

图94：2024 年全球液晶电视面板厂出货量市占率

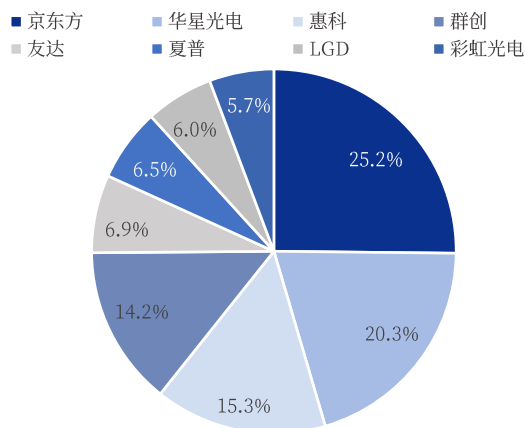
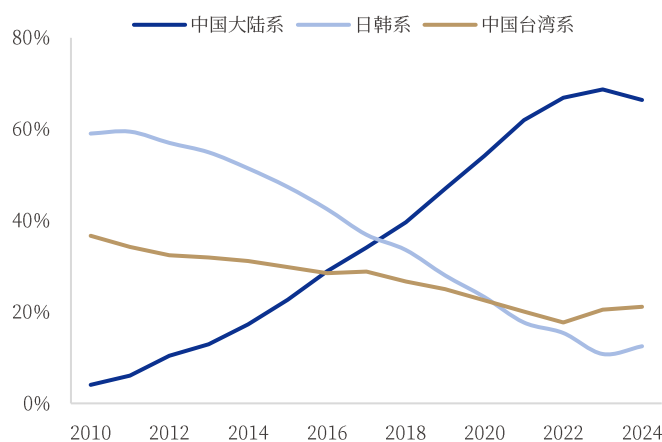


图95：2010-2024 年全球液晶面板出货量厂商占比

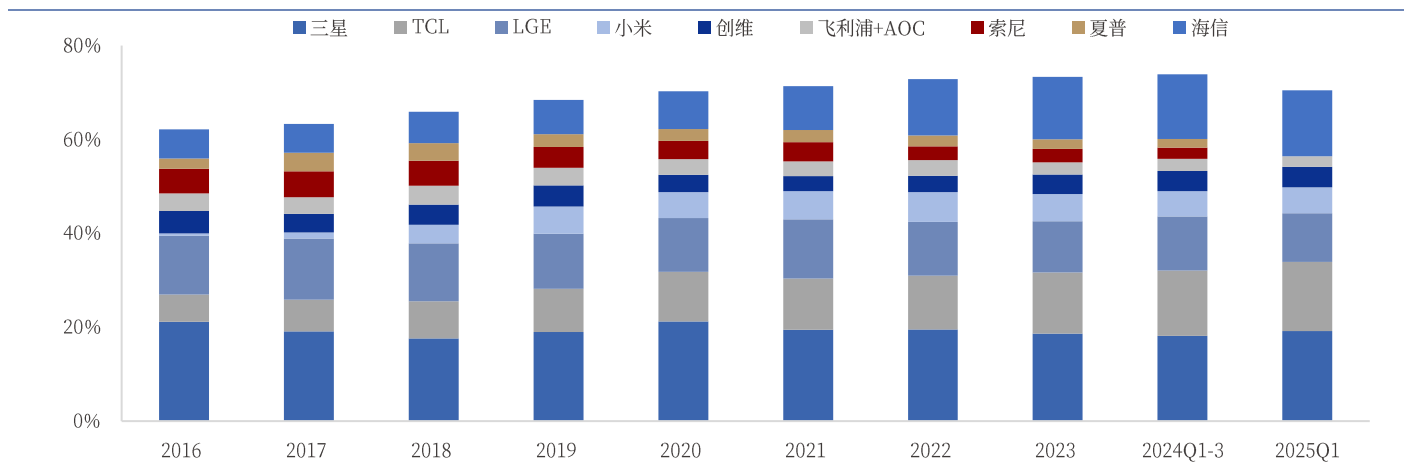


资料来源：RUNTO，中国银河证券研究院

资料来源：HIS，RUNTO，中国银河证券研究院

以海信、TCL为代表的中国企业在海外市场的品牌份额持续提升中。根据奥维睿沃数据，2016-2025Q1，海信全球彩电品牌出货量份额从 6.2% 上升到 14.1%；TCL 从 5.8% 上升到 14.8%。

图96：全球彩电市场中国企业品牌出货量份额稳步提升



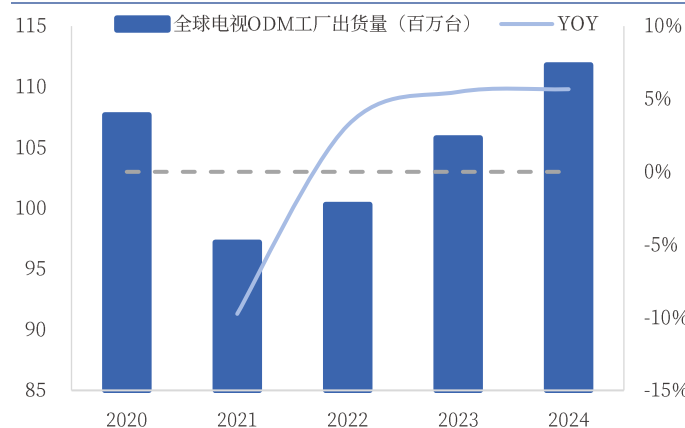
资料来源：奥维睿沃，中国银河证券研究院

2024 年，TCL 电子 H 全球彩电出货量 2900 万台，同比+14.8%。GfK 数据显示，2024 年，TCL 电视在澳洲、菲律宾、缅甸、巴基斯坦零售量保持行业第一，在法国、瑞典、巴西、沙特排名第二，在西班牙、波兰、希腊、捷克、阿根廷、越南、泰国、韩国等地排名第三。海信全球彩电品牌出货量和 TCL 在同一水平。日本 BCN 数据显示，2024 年日本市场海信旗下的东芝零售量占比 25.4%（排名第一），海信品牌 15.7%（排名第三），合计 41.1%。美国市场，TCL、海信零售量份额仅次于三星，且大量产能从墨西哥供应。市场或担心美国对进口自墨西哥商品征收 25% 关税，但 TCL、海信都具备供应链全球化能力，在越南等诸多地区有产能。

（二）全球 ODM 市场规模增长，并向头部集中

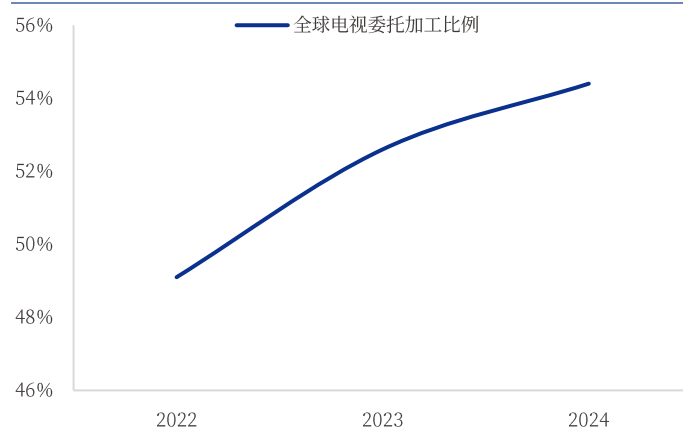
受益于品牌委托加工占比提升，全球电视代工出货量持续增长。据洛图科技，2024 年，全球电视代工市场整体（含长虹、创维、康佳、海信四家自有工厂）出货总量达 1.12 亿台，同比+5.7%。2024 年全球电视市场品牌整机出货量同比增长约 3%。包括韩系品牌在内的海外头部整机品牌以及国内部分品牌，外发代工比例逐年提高。2024 年全球电视的委托加工比例达到 54.4%，同比+1.9pct。

图97：全球电视 ODM 工厂出货量（年度）



资料来源：洛图科技，中国银河证券研究院（注：含长虹、创维、康佳、海信四家自有工厂）

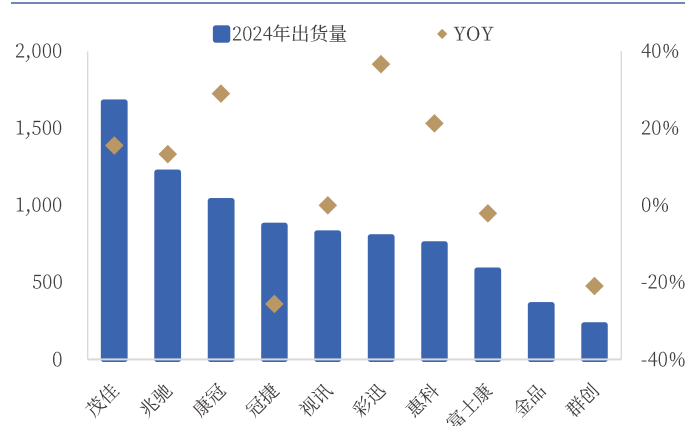
图98：全球电视委托加工比例（年度）



资料来源：洛图科技，中国银河证券研究院

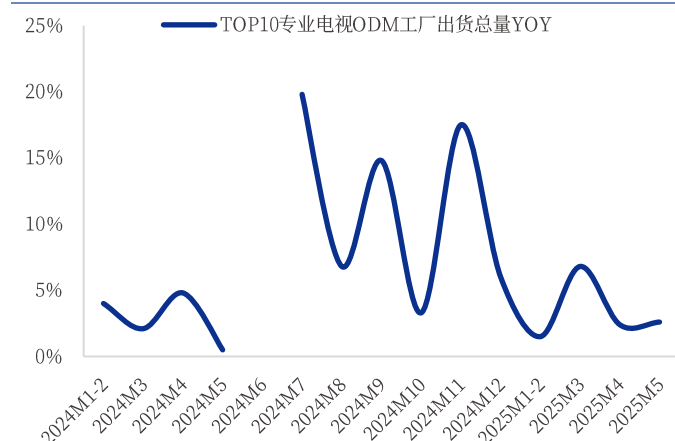
全球电视 ODM 工厂表现分化，头部效应显著。据洛图科技，2024 年全球前十家专业电视代工（不含长虹、创维、康佳、海信四家品牌自有工厂）出货总量同比+7.0%，合并市场份额占全球代工总量的 74.3%，较 2023 年+0.9pct。

图99：全球专业电视 ODM 工厂出货排名（2024 年）



资料来源：洛图科技，中国银河证券研究院

图100：全球 TOP10 专业电视 ODM 工厂出货量 YOY（月度）



资料来源：洛图科技，中国银河证券研究院

1) 茂佳、兆驰、康冠、彩讯、惠科增长明显。2024 年，茂佳以 1670 万台出货量蝉联全球第一，同比+15.5%；兆驰出货量 1215 万台，排名第二，同比+13.3%；康冠出货 1030 万台，同比+29.0%；彩讯、惠科分别同比+36.6%、+21.2%。

2) 视讯、富士康保持稳定，冠捷、群创下滑明显。2024 年，视讯出货量同比基本持平；富士康同比-2.1%；金品出货量不到 400 万台；冠捷和群创分别同比-25.6%、-21.0%。

表2：部分电视 ODM 工厂经营情况（2024 年）

工厂	24 年出货 YOY	2024 年经营情况
MOKA (茂佳)	+15.5%	北美和欧洲等主要区域市场持续放量，头部电视品牌订单的不断增长。MOKA 越南广宁省的新工厂于 2024 年上半年开始量产，产能进一步拓展。此外，集团自有品牌 TCL 的出货表现也同样突出。
AMTC (兆驰)	+13.3%	北美电视市场旺季备货需求集中释放的背景下，ONN 等渠道品牌的订单量显著上涨，新客户 Vizio 等表现良好。同时，面向北美客户的越南工厂在 2024 年上半年开始量产，产能得到有力补充。

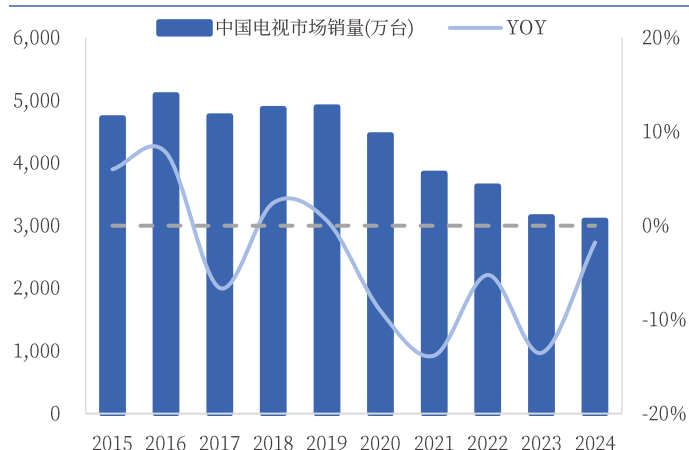
KTC (康冠)	+29.0%	全年 10 个月出货量同比实现增长，且月均增幅超过 40%，其中 6 月以 120 万台的出货量实现同比翻倍增长。
TPV (冠捷)	-25.6%	自有品牌 Philips (飞利浦) 和 AOC 的合并出货量同比大幅下降 27.0%，合并份额从 2023 年的 43.9% 下降至 32.0%。海外客户向 Samsung、Vizio 和 Element，以及国内客户向海信、华为和创维的出货量全面下降，降幅均超过了 35%。
BOE VT (视讯)	基本持平	核心客户小米、Vizio 和 LGE 的出货量稳中有升。然而，SONY、Samsung、BestBuy、华为和海信的出货量较 2023 年有所下降。
Express Luck (彩迅)	+36.6%	核心业务区域欧洲市场，特别是东欧市场的代工订单，以及欧美区域的自有品牌业务，是彩迅大幅增长的主要动力。产能方面，彩迅中山工厂自 2023 年 5 月投产，产能得以迅速扩充；同时，匈牙利工厂对欧洲市场的辐射效应也为其持续的业绩增长有显著贡献。
HKC (惠科)	+21.2%	客户方面，亚洲区域客户以及印度海尔的订单实现增长；海外客户 Vizio 和 FUNAI 出货逐步放量，与 TCL 的合作亦不断加强。2023 年下半年，越南同奈工厂实现量产，加上北海和合肥两座工厂，惠科拥有了三座大型电视代工工厂。同时，集团内部的面板业务也对整机 ODM 业务产生了助力。

资料来源：洛图科技，中国银河证券研究院

(三) 中国市场需求承压，产品高端化发展

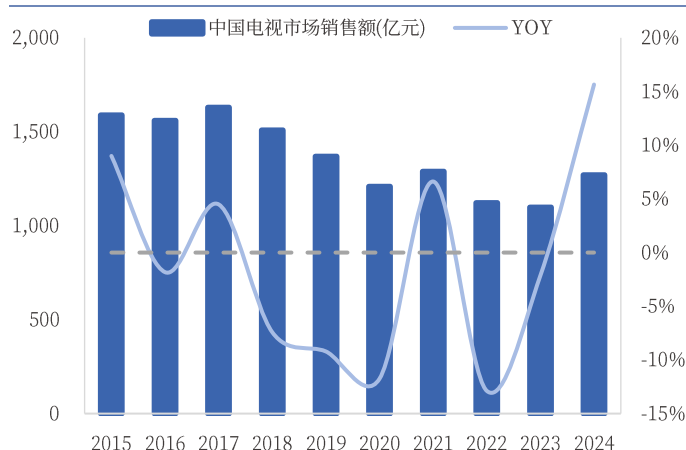
中国电视销量收缩，市场规模实现增长。据奥维云网，2024 年中国电视市场销量为 3086 万台，同比-2%；中国电视市场销售额为 1271 亿元，同比+16%。

图101：中国电视市场销量（年度）



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

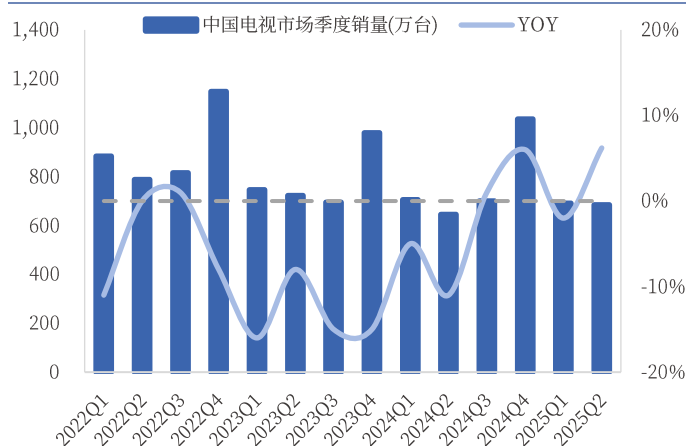
图102：中国电视市场销售额（年度）



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

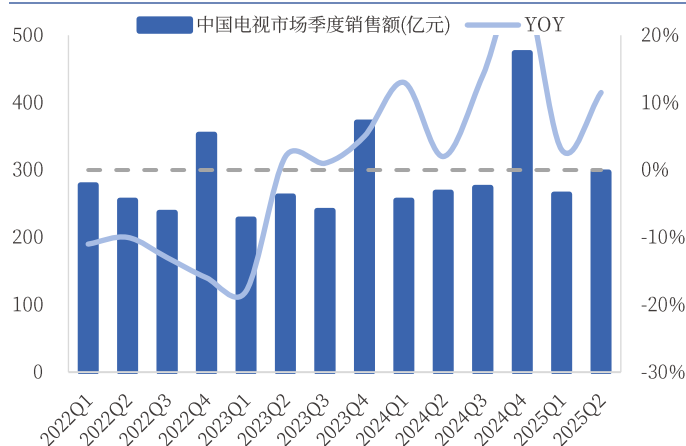
24Q4 受益于以旧换新政策实施，销量、销售额分别同比+6%、+28%，环比明显改善。25Q1，中国电视市场短期承压，当季销量同比-2.2%，销售额同比+3.4%。25Q2，国补政策叠加电商 618 大促，中国电视销量、销售额分别同比+6.2%、+11.5%。

图103: 中国电视市场销量(季度)



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

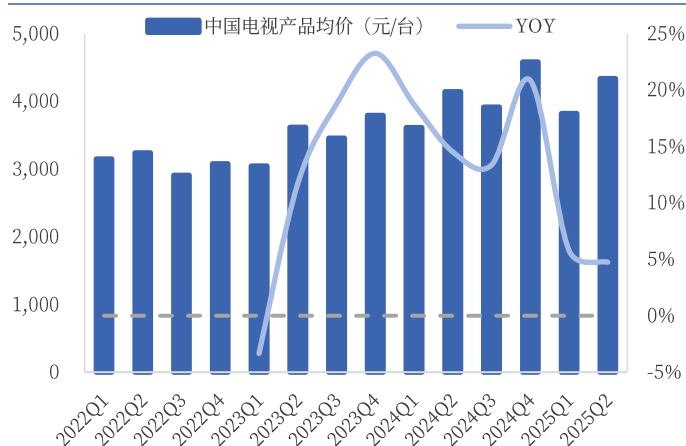
图104: 中国电视市场销售额(季度)



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

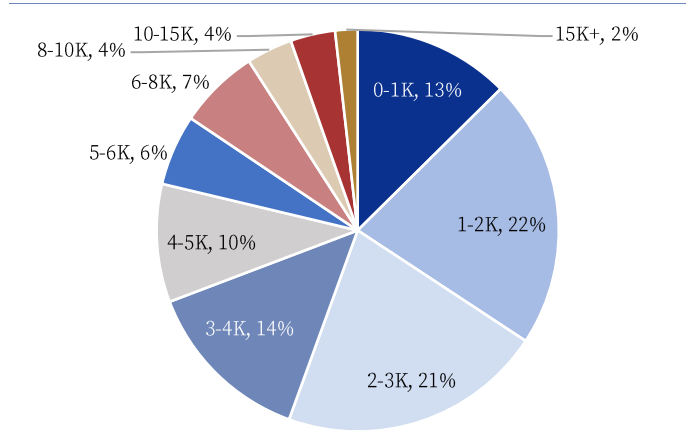
产品高端化效果显著。中国彩电销量数据表现疲软, 但2023年以来产品高端化带动均价提升, 进而支撑市场规模增长。2024年, 中国电视市场均价为4119元/台, 同比+18%, 其中24Q4在国补带动下达到4580元/台, 同比+20.9%。从价格段结构来看, 25Q1中端(3-10k)、高端市场(10k+)份额占比分别提升5.7pct、0.6pct。

图105: 中国电视市场产品均价(季度)



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图106: 中国电视市场价格段结构(25Q1, 按销量)

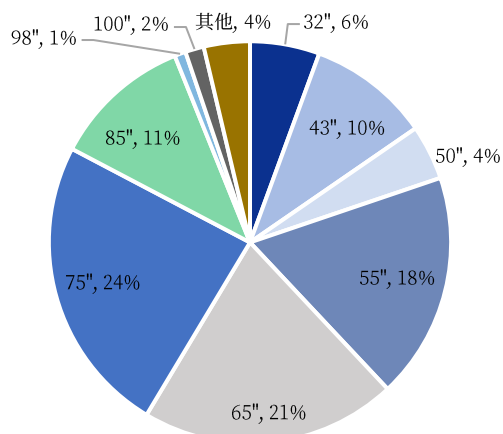


资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

以旧换新政策显著推动产品升级:

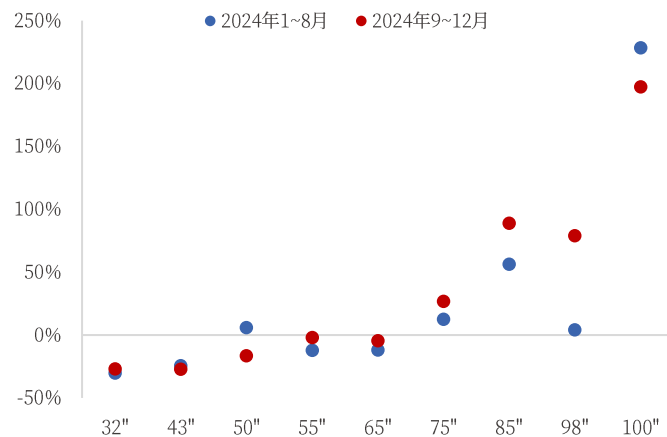
1) 75英寸及以上产品全面增长。据奥维云网, 2024年75英寸及85英寸产品市场份额分别+4.2pct、+4.8pct。24年9~12月, 在以旧换新政策推动下, 75英寸、85英寸、98英寸产品销量分别同比+26.6%、+88.7%、+78.8%, 对比2024年1~8月明显提升。

图107: 中国电视市场产品尺寸结构 (2024 年, 按销量)



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

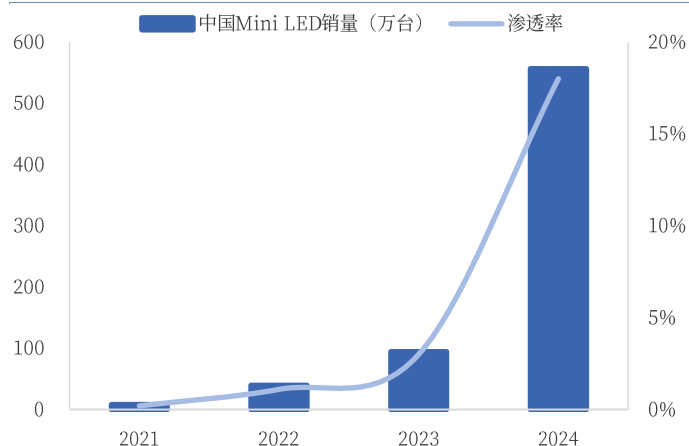
图108: 中国电视市场国补前后尺寸销量同比增速对比



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

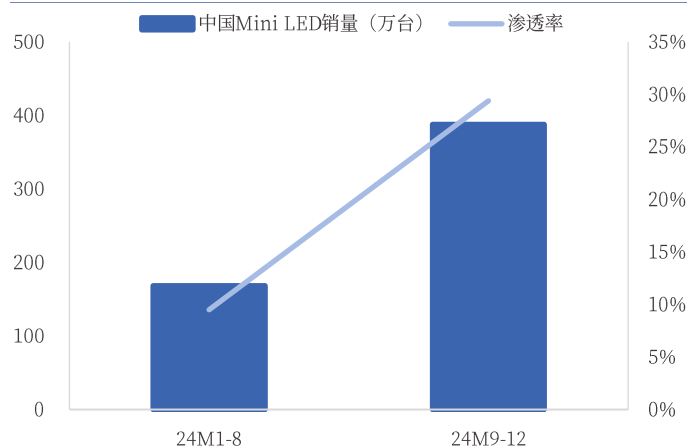
2) Mini LED 渗透率快速提升。据奥维云网, 2024 年中国 Mini LED 电视销量 556 万台, 渗透率 18%, 提升 15pct。国补前后对比明显, 24 年 1~8 月同比+9.5%, 而 24 年 9~12 月同比+29.4%。

图109: 中国电视市场 Mini LED 产品销量及渗透率



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

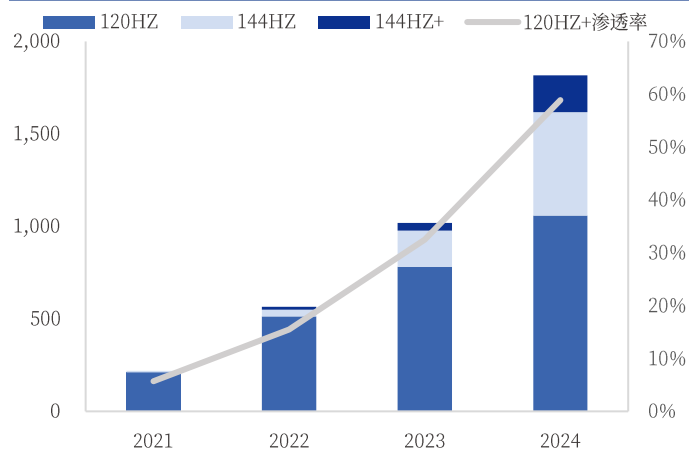
图110: 中国电视市场国补前后 Mini LED 产品销售对比



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

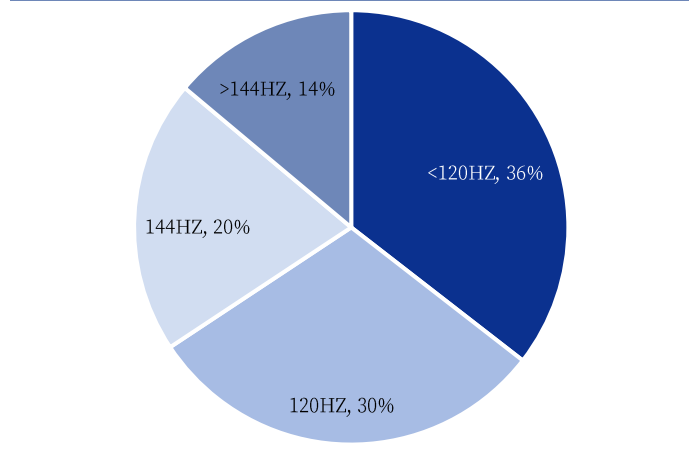
3) 高刷新率电视受益于观影和游戏场景需求。据奥维云网, 2024 年中国电视市场中, 120HZ 及以上产品销量渗透率达到 58.9%, 144HZ 产品销量同比+184.8%。

图111: 中国电视市场产品尺寸结构 (2024 年, 按销量)



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

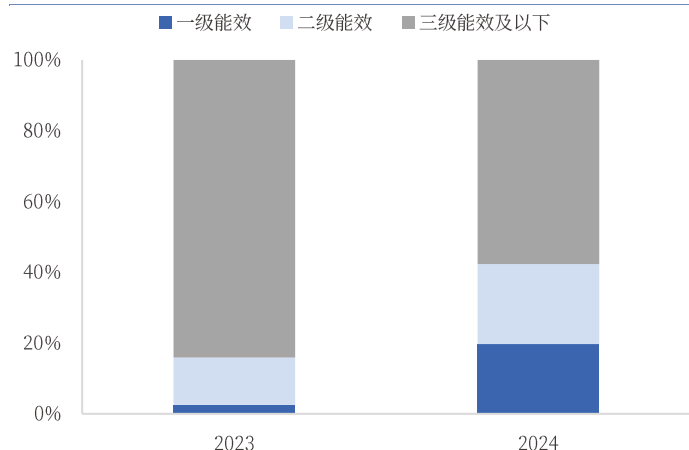
图112: 中国电视市场高刷产品份额 (25Q1, 按销量)



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

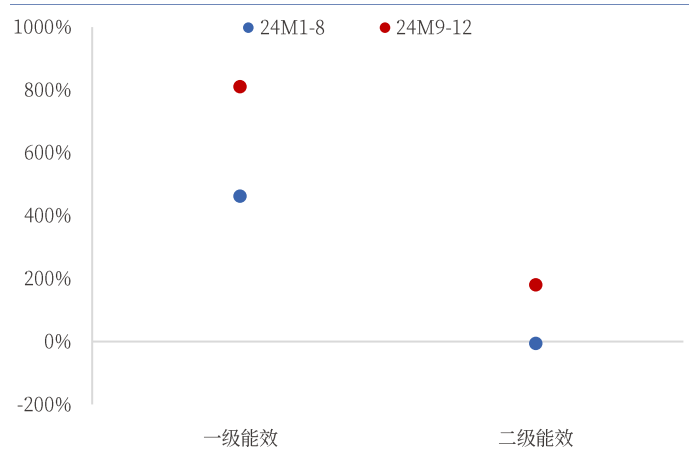
4) 政策补贴鼓励节能产品。以旧换新政策给予节能产品 15%-20% 补贴, 直接刺激消费者对高能效产品的需求。据奥维云网, 2024 年 9~12 月, 中国电视市场中一、二级能效产品销量渗透率达 68.3%, 较 24 年 1~8 月提升 45.3pct。

图113: 中国电视市场产品能效结构 (按销量)



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图114: 中国电视市场国补前后能效销量同比增速对比



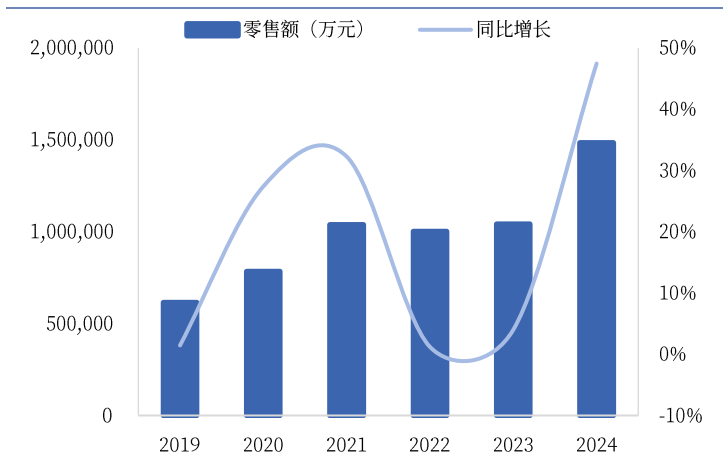
资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

六、清洁电器：内外销同步高增，龙头争夺激烈

（一）清洁电器内销市场受益于国家补贴

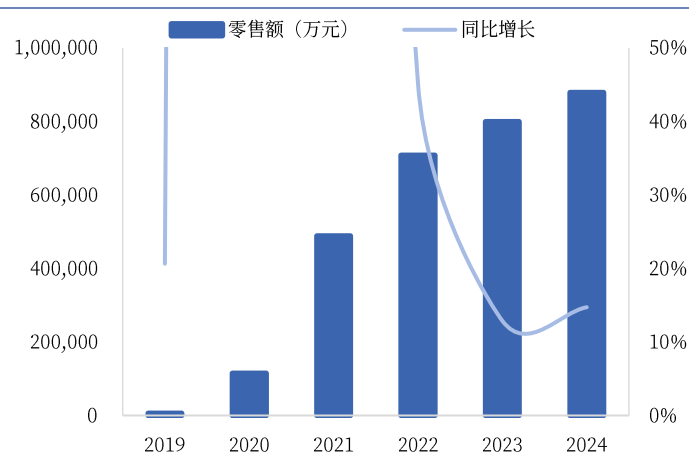
奥维云网数据，2024 年我国清洁电器全年推总零售量 3035 万台，同比+22.8%；零售额 423 亿元，同比+24.4%，其中 1-8 月零售额同比+10.5%，9-12 月零售额同比+41.8%，显著受益国补政策拉动。2025 年 1-6 月我国清洁电器线上零售量 1147 万台，同比+33.7%，线上零售额监测为 162 亿元，同比+37.4%，在以旧换新政策的持续加持下，行业销售热度较高。

图115：扫地机器人线上零售额及同比增速（年度）



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

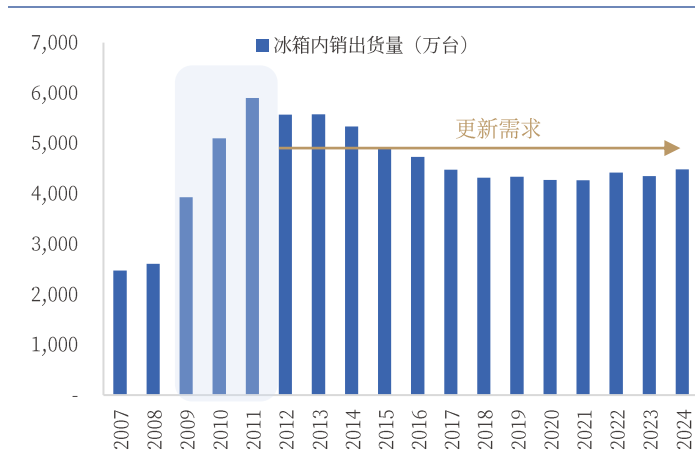
图116：洗地机线上零售额及同比增速（年度）



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

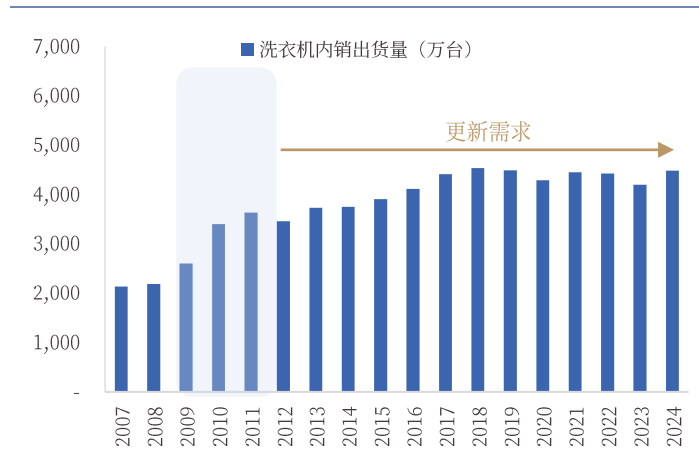
类比十年前家电补贴带动大家电销售，2010-2012 年间，在各类家电刺激政策（家电下乡、以旧换新、能效补贴）的作用下，白电和彩电迎来阶段性销售高峰。产业在线数据，2011 年高峰时期冰箱、洗衣机、空调内销出货量分别达到 5899 万台、3636 万台、6060 万台，2012 年彩电内销出货量达到 5101 万台。我们认为，由于我国扫地机、洗地机渗透率仍然较低（奥维云网数据，2024 年我国扫地机、洗地机品类渗透率分别约 5.5%、3.1%），同时价格偏贵，因此受益于国补政策刺激，需求弹性大。

图117：中国冰箱内销出货量（万台）



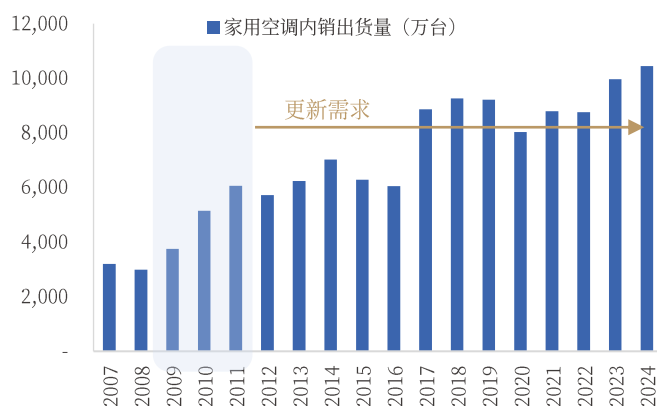
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图118：中国洗衣机内销出货量（万台）



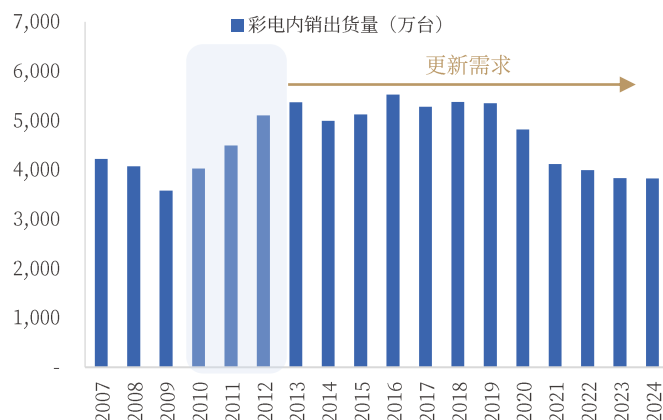
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图119: 中国家用空调内销出货量 (万台)



资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

图120: 中国彩电内销出货量 (万台)

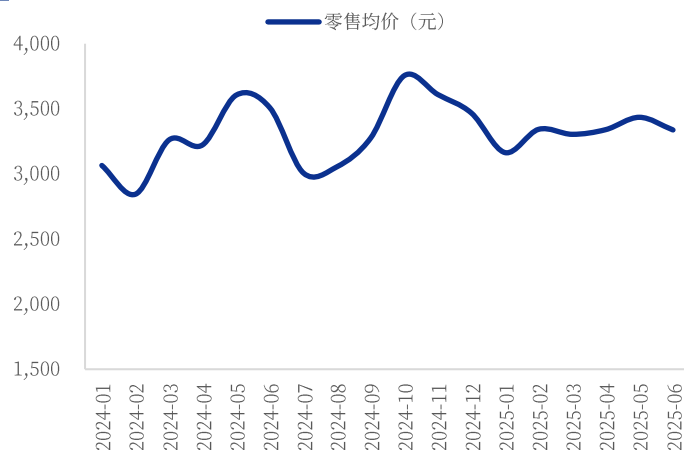


资料来源: 产业在线, 中国银河证券研究院

扫地机是天然受益于 AI 升级赋能的品类, 叠加政策拉动 (扫地机是受地方国补政策覆盖度最高的清洁电器品类), 高客单价消费释放充分, 高景气有望延续。奥维云网数据, 2025 年 1-6 月扫地机器人线上零售量/零售额同比增速分别为 45.6%/45.5%, 增速亮眼。

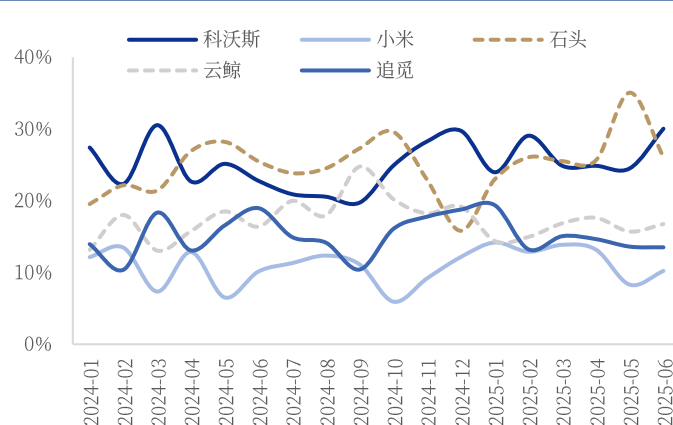
扫地机进入门槛高, 新进入者不易, 大疆长期尝试进入该市场而不及预期。目前市场有竞争力的龙头有石头、科沃斯、追觅, 此外云鲸有一定竞争力; 海外市场, iRobot 缺乏竞争力, 市场份额长期下降; Shark 在美国有渠道品牌优势, 产品善于运用中国供应链, 美国份额较高。

图121: 扫地机线上均价变化



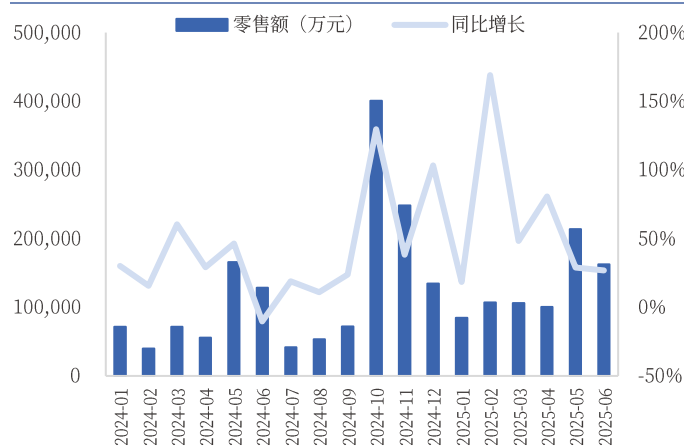
资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图122: 扫地机线上主要品牌份额变化 (销售额口径)



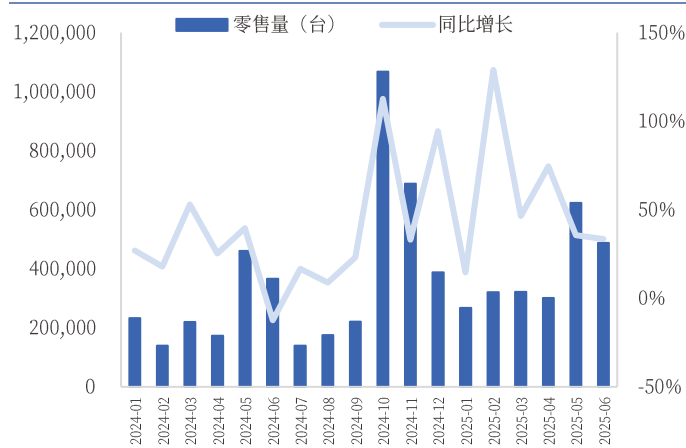
资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图123: 扫地机器人月度线上零售额及同比增速



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

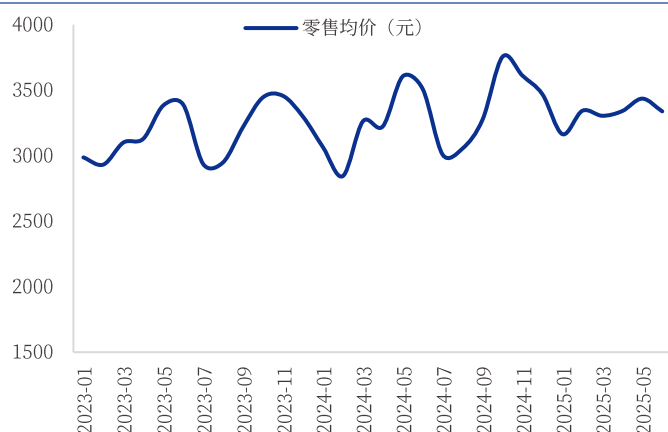
图124: 扫地机器人月度线上零售量及同比增速



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

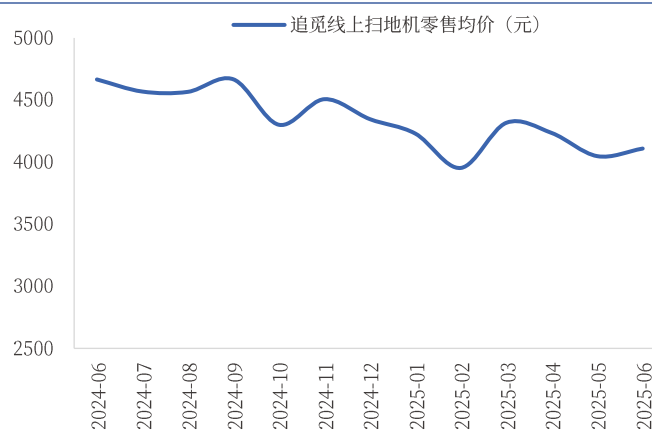
追觅中国市场开始注重提升盈利能力。2025年上半年, 追觅清洁电器线上零售均价呈现上行趋势, 减轻了市场竞争压力, 其中洗地机品类线上零售均价自25年2月开始上行, 至6月达2160元/台; 扫地机品类线上零售均价6月达4109元/台, 环比5月增长1.5%。从热销产品型号来看, 2025年6月, 追觅S50 PRO嵌入(上下水版)、S50 PRO、S50 PRO(上下水版)扫地机零售均价分别较5月环比+2.6%、+0.6%、+0.2%。

图125: 扫地机线上均价变化



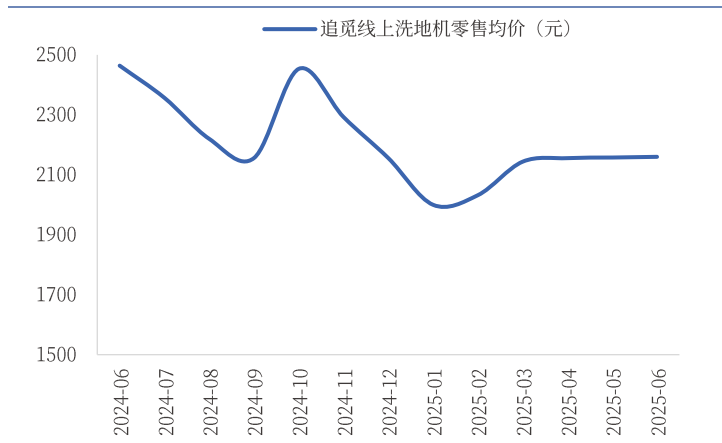
资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图126: 追觅品牌扫地机线上零售均价



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

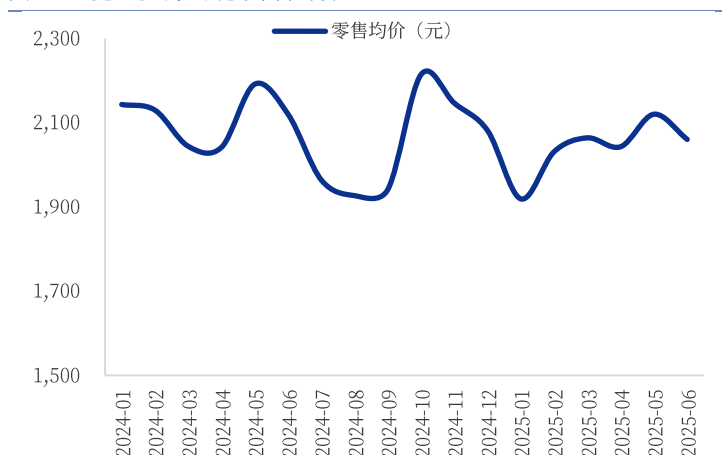
图127：追觅品牌洗地机线上零售均价



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

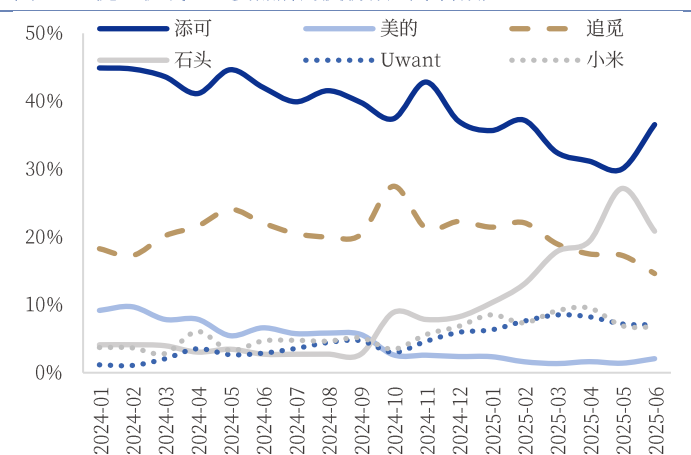
洗地机品类方面，价格战持续，行业洗牌加剧。短期受益于国补政策拉动，长期受益于 AI 升级赋能、功能集成化、以及渗透率提升等（奥维云网测算，2024 年我国洗地机品类渗透率约 3.1%，仍有较大提升空间）。

图128：洗地机线上月度零售均价



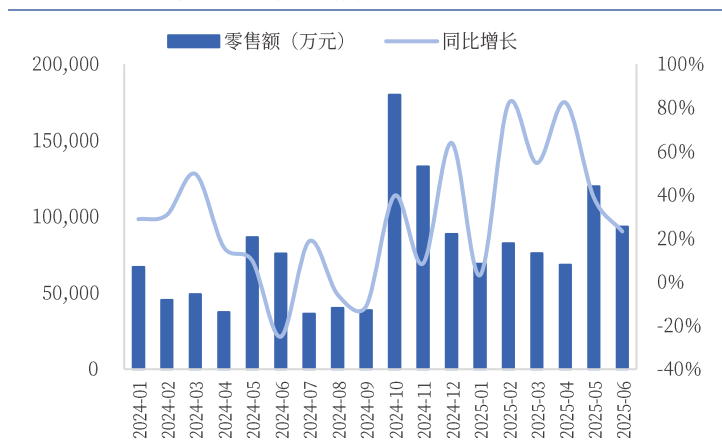
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图129：洗地机线上主要品牌月度份额（零售额）



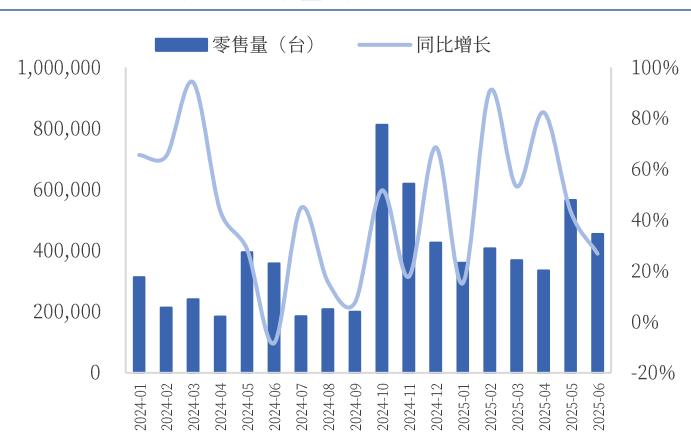
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图130：洗地机线上月度零售额及同比增速



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图131：洗地机线上月度零售量及同比增速



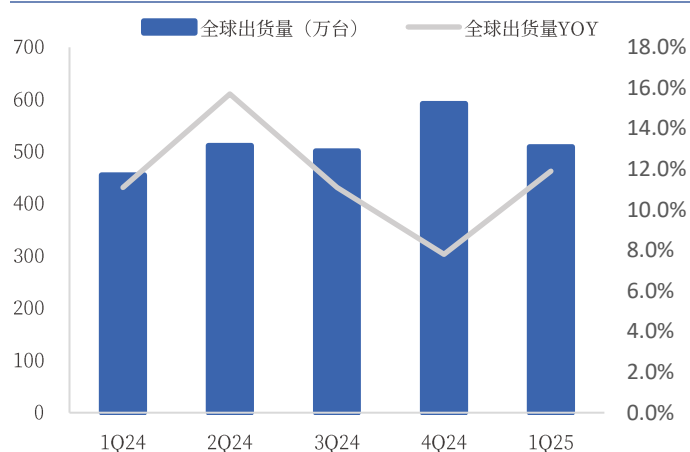
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

（二）全球扫地机市场中，中国企业份额快速增长

IDC 数据显示，2024 年全球智能扫地机市场全年出货量 2060 万台，同比增长 11.2%；中国出货量达 539 万台，同比增长 6.7%，其中 Q4 受到“国补”政策刺激，出货 175 万台，同比增长 28.2%；海外出货量测算达 1521 万台，同比增长 9.4%。2025Q1 全球智能扫地机出货量 510 万台，同比+11.9%；其中中国出货量 119 万台，同比+21.4%；海外出货量测算达 391 万台，同比+9.3%。

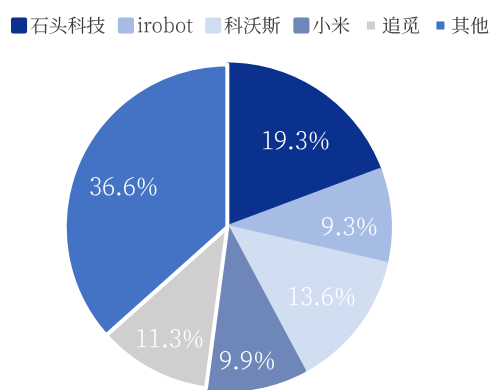
从市场竞争格局来看，2024 年石头科技、irobot、科沃斯、小米、追觅在全球市场份额中分别占比 16.0%、13.7%、13.5%、9.7%和 8.0%。石头科技全球量额双第一，出货量上首度超过 irobot。其出海优先布局对智能家居产品需求较高的发达国家市场，线上线下并重，研发销售同步发力。Irobot 2024 年全球出货量下滑 6.7%，份额下滑 2.6%。产品在西欧、亚太市场受到中国厂商冲击，市场空间遭挤压。其在新兴国家市场的本土化布局较为乏力，产品线相对单一，可能对长期增长构成一定制约。

图132：扫地机器人全球出货量（万台）



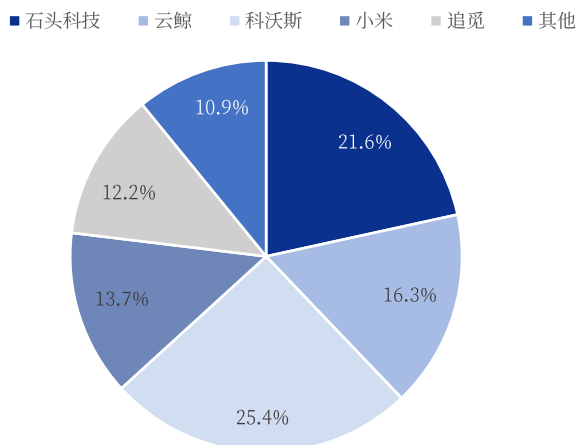
资料来源：IDC，中国银河证券研究院

图133：2025Q1 扫地机器人全球市场品牌份额（按台数）



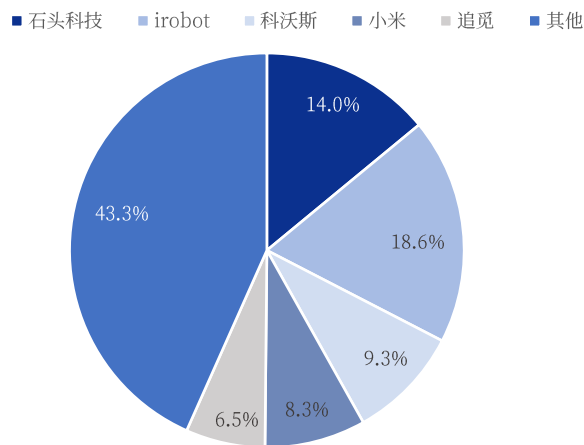
资料来源：IDC，中国银河证券研究院

图134：2024 年扫地机中国市场品牌份额（按台数）



资料来源：IDC，中国银河证券研究院

图135：2024 年扫地机海外市场品牌份额（按台数）



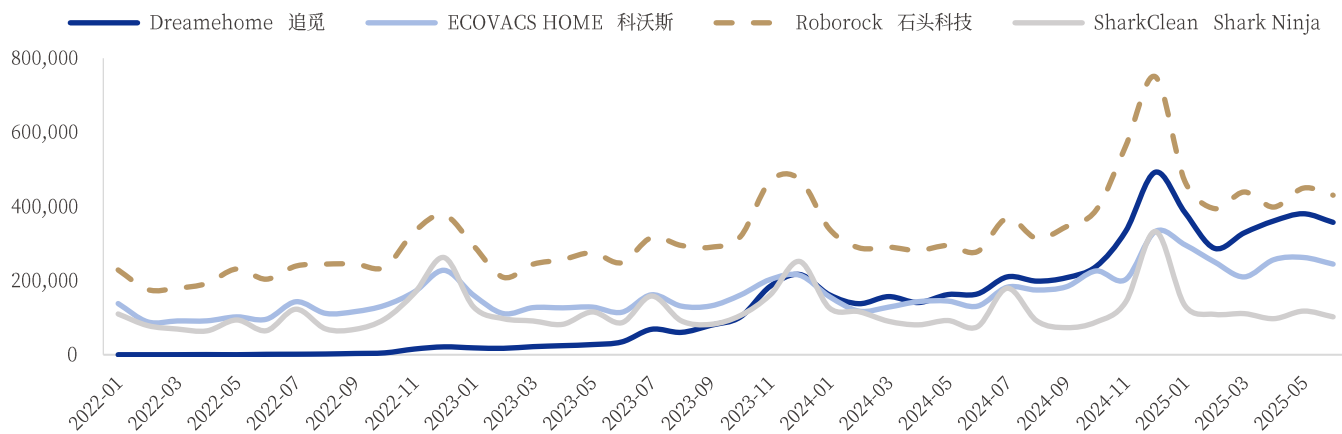
资料来源：IDC，中国银河证券研究院（注：中国扫地机品牌海外市场份额以其全球出货量*全球份额-中国出货量*中国份额后差值除以全球出货量-中国出货量方法测算。irobot全球份额即为其海外市场份额）

根据 Sensor Tower 数据，从海外 APP 下载量角度看，追觅、石头、科沃斯的 APP 下载量快

速增长，SharkNinja 的下载量增长缓慢，表明中国扫地机品牌海外的市场份额在快速增加。

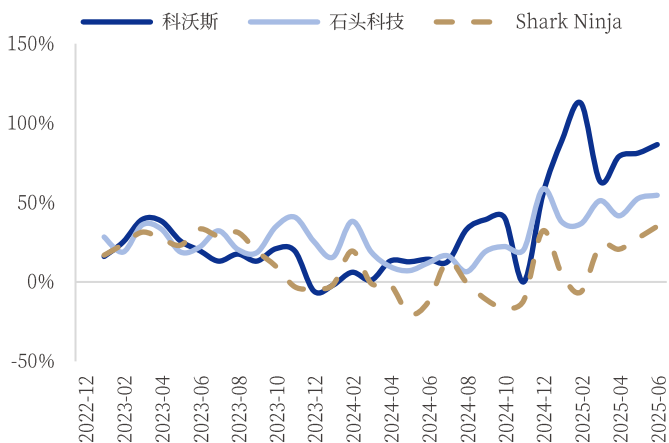
其中，科沃斯 2025H1 海外 APP 下载量同比增速明显改善，2023、2024 年仅同比+17%、+20%，2025Q1、Q2 分别同比+88%、+82%。追觅目前重点在开拓海外市场，欧洲表现最好，其海外 APP 下载量 2025Q1、Q2 分别同比+119%、+135%，在欧洲的下载量超过石头。

图136：科沃斯、石头科技、SharkNinja、追觅 app 海外月度下载量



资料来源：Sensor Tower，中国银河证券研究院（注：海外指全球下载量与中国大陆下载量轧差值）

图137：科沃斯、石头科技、SharkNinja 的 app 海外下载量月度 YOY



资料来源：Sensor Tower，中国银河证券研究院

图138：追觅 app 海外下载量月度 YOY



资料来源：Sensor Tower，中国银河证券研究院（注：基数原因致 2023 年 1 月至 11 月追觅下载量月增速超过 1000%，为便于后续观测增速变化，未在图表中完全展示）

（三）科沃斯：中期业绩超预期

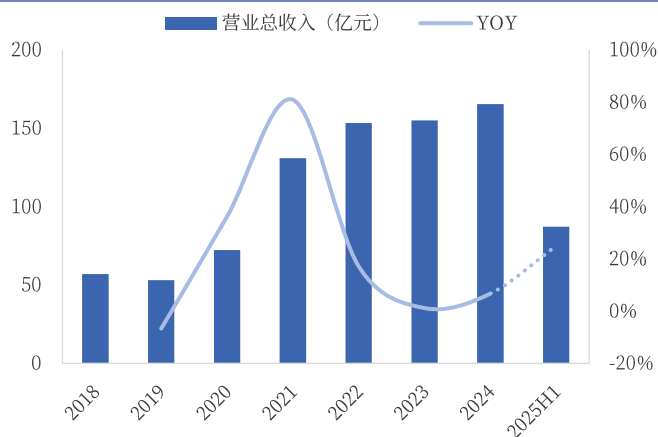
1. 预计公司 25H1 收入同比+25%，归母净利润同比+57.64%~62.57%

2025 年 7 月 11 日，公司发布 2025 年半年度业绩预增公告。

收入端：预计 2025H1 公司实现营业收入约 87 亿元，同比+25%，国内外业务持续稳步增长。其中 Q1 收入同比+11%，Q2 收入同比增长近 40%。

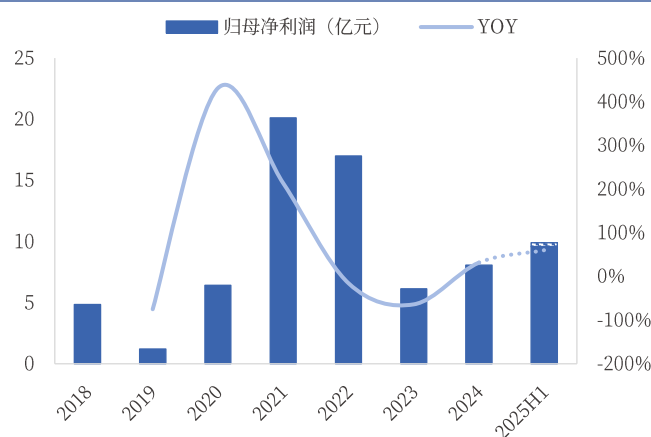
利润端：预计 2025H1 公司归母净利润约 9.6-9.9 亿元，同比增长 57.64%~62.57%。其中 Q1 归母净利润 4.75 亿元，归母净利率 12.3%；Q2 归母净利润 4.85~5.15 亿元，同比增长 56%~66%，归母净利率 10%~10.6%，同比提升 1.1~1.7pct。

图139：公司营业总收入及 YOY



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图140：公司归母净利润及 YOY



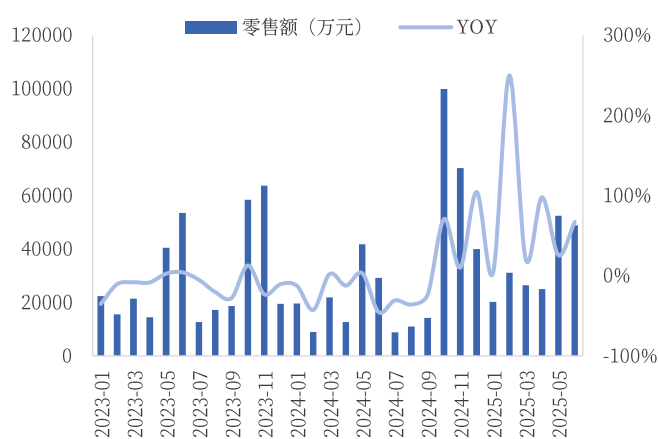
资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

2.科沃斯品牌 25Q2 收入同比增长超 60%

2025Q2 科沃斯品牌收入同比增长超 60%，主要受益于扫地机国内外市场表现均有所改善，活水洗地扫地机畅销，叠加新品类业务保持较高增长动能等。根据 AVC 数据，2025H1 扫地机线上零售市场，科沃斯零售额 20.4 亿元，同比+52.3%；零售额市场份额 26.3%，同比提升 1.2pct。

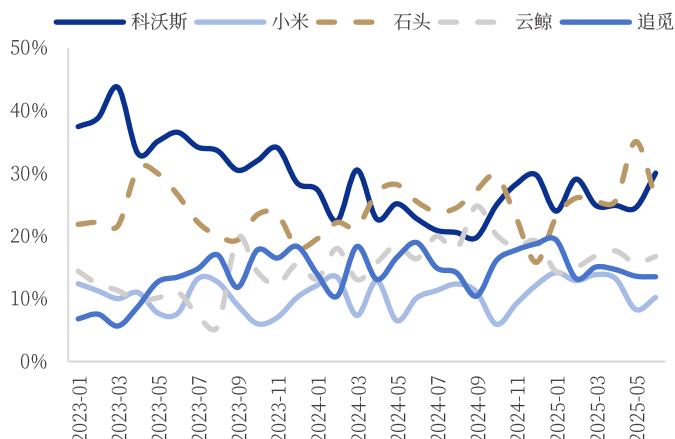
科沃斯在 2022-2024 年连续 3 年表现低于预期，面对来自追觅和石头的竞争压力。但 X 系列和 T 系列恒压活水滚筒洗地扫地机器人通过创新技术方案和差异化用户体验，持续赢得更广泛消费群体和市场的认可，延续了自 2024 Q4 以来的畅销势头，同时叠加国补刺激效果。AVC 数据显示，2025 年 2 月、3 月上市的 T80、X9 Pro 新品自上市以来零售额市场份额保持提升态势，2025 年 6 月 T80 系列产品（普通版和上下水版）市场份额合计已达 14.4%。

图141：科沃斯品牌线上扫地机零售额及 YOY



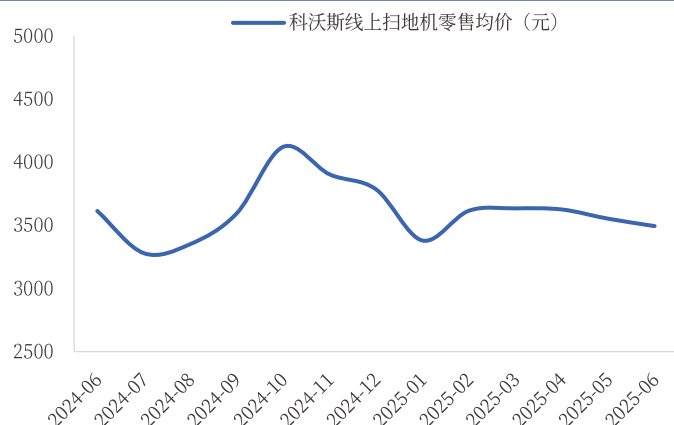
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图142：扫地机线上主要品牌零售额市场份额



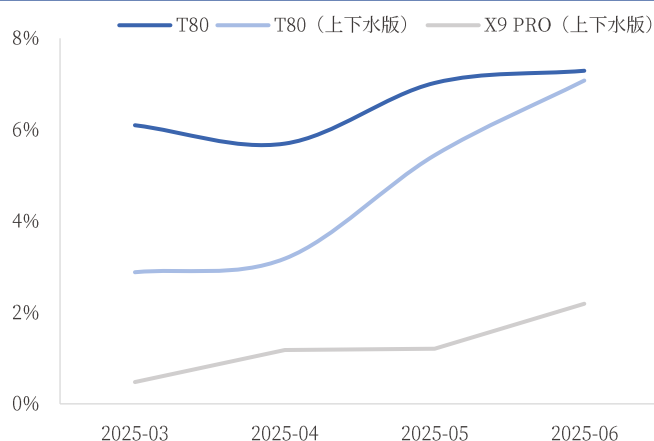
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图143: 科沃斯品牌扫地机线上零售均价



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图144: 科沃斯 X 系列、T 系列活水扫地机线上零售额市场份额

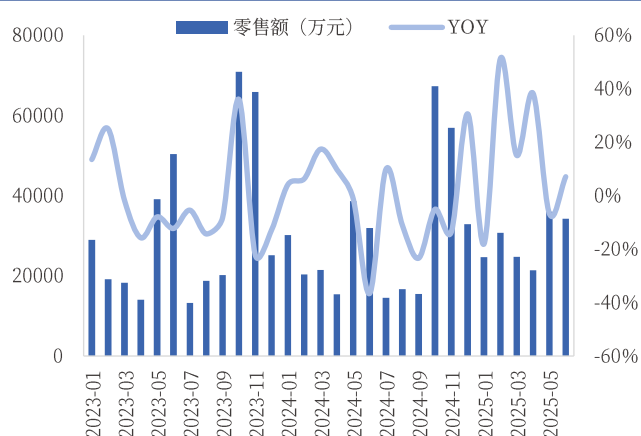


资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

3. 添可品牌线上市场面临竞争

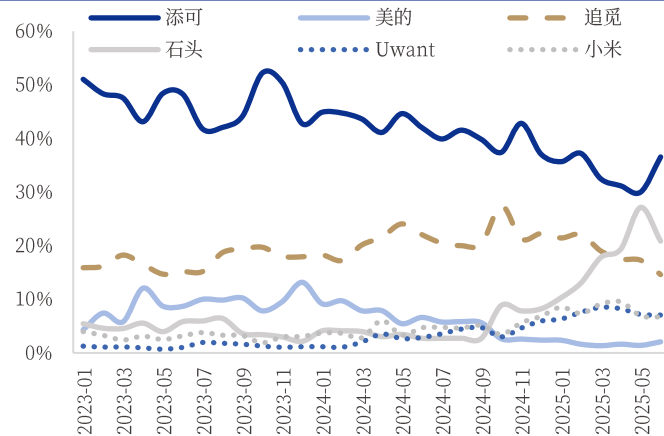
2024Q4 石头洗地机在线上市场发力, 添可更加注重盈利能力, 零售价格维持较好, 但零售份额下降明显。添可品牌在艺术家系列洗地机的带动下, 进一步提升中高端市场的收入。由于洗地机市场受益国家补贴政策, 市场增长快, 添可零售依然保持增长。根据 AVC 数据, 添可品牌市场份额虽呈现下行态势, 但零售额增长依然较好, 2025H1 添可线上零售额 17.2 亿元, 同比+8%; 线下零售额 2.7 亿元, 同比+40%。

图145: 添可品牌线上洗地机零售额及 YOY



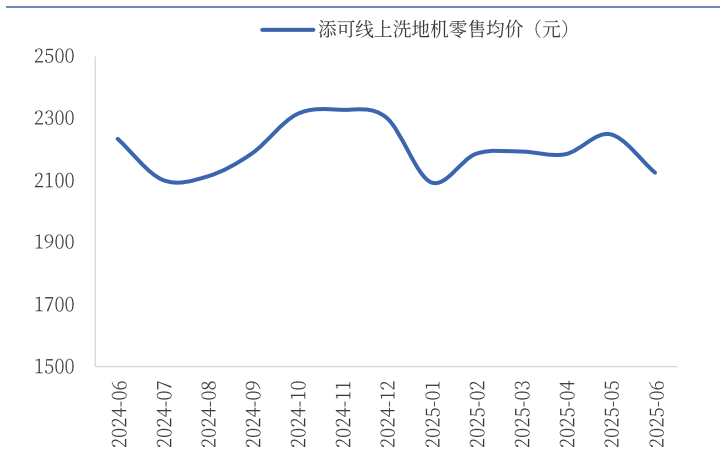
资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图146: 洗地机线上主要品牌零售额市场份额



资料来源: 奥维云网, 中国银河证券研究院

图147：添可品牌洗地机线上零售均价



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

七、投资建议

推荐美的集团、海尔智家、海信视像、格力电器，关注 TCL 电子 H、荣泰健康、欧圣电气、苏泊尔、新宝股份、影石创新、康冠科技。

八、风险提示

政策效果不及预期的风险；美国关税风险；市场竞争加剧风险。

图表目录

图 1: 家电指数 SW 与沪深 300 指数收益率对比 (2022 年初至 2025 年 7 月 25 日)	4
图 2: 2008 年至今家电板块市盈率水平变化 (数据截止 2025 年 7 月 25 日)	4
图 3: 家用电器持仓市值占比有所提升	5
图 4: 其他消费子板块持仓占比	5
图 5: 中国社会消费品零售总额 (年度)	6
图 6: 中国社会消费品零售总额当期值 (月度)	6
图 7: 重庆商务委回复市民国补咨询, 第一阶段补贴资金即将用完	6
图 8: 6 月 1 日起, 江苏国补采用限额管理, 活动将持续到年底	6
图 9: 以旧换新政策效果减弱	7
图 10: 25 年 6 月各行业零售增速及环比变化 (%)	7
图 11: 家电国补补贴金额及销售情况	8
图 12: 家电国补参与人数及产品销量情况	8
图 13: 家装厨卫补贴效果	8
图 14: 两轮车补贴效果	8
图 15: 家用电器和音像器材类商品零售类值 (年度)	9
图 16: 家电推总零售额 (年度)	9
图 17: 家用电器和音像器材类商品零售类值 (月度)	9
图 18: 2024 年以旧换新国补对家电销售额的拉动情况	9
图 19: 中国家电行业出口额 (年度)	10
图 20: 中国家电行业出口额 (月度)	10
图 21: 空调年度内销和出口规模	12
图 22: 空调年度内销、出口出货量同比增速	12
图 23: 中国家用空调分区域出口出货量	12
图 24: 中国家用空调出口出货量区域结构 (2024 年)	12
图 25: 2024 年中国空调 (除零件) 出口额分区域占比	13
图 26: 2024 年中国空调 (除零件) 出口额分区域同比增速	13
图 27: 2024 年全球家用空调出货量分销售区域结构	13
图 28: 2024 年全球家用空调出货量分厂商结构	13
图 29: 中国家用空调市场零售量与出货量周期	14
图 30: 家用空调内销出货量 (月度)	14
图 31: 家用空调内销出货量及排产同比增速 (月度)	14
图 32: 家用空调主要品牌内销出货量增速 (25H1)	15
图 33: 家用空调主要品牌内销出货量份额 (外 25H1, 内 24H1)	15
图 34: 空调线下零售市场零售额监测 (月度)	15

图 35: 空调线上零售市场零售额监测 (月度)	15
图 36: 空调线下零售市场主要品牌零售额份额 (月度)	16
图 37: 空调线上零售市场主要品牌零售额份额 (月度)	16
图 38: 家用空调出口出货量 (月度)	16
图 39: 家用空调出口出货量同比增速及排产情况 (月度)	16
图 40: 空调线下、线上零售均价	17
图 41: 空调线下零售市场各品牌零售均价	17
图 42: 空调线上零售市场各品牌零售均价 (主品牌)	17
图 43: 空调线上零售市场各品牌零售均价 (互联网品牌)	17
图 44: 全球中央空调销量 (年度)	18
图 45: 全球中央空调销售额 (年度)	18
图 46: 中国中央空调内销出货规模及 YOY (年度)	18
图 47: 中国中央空调内销出货规模及 YOY (月度)	18
图 48: 中国中央空调出口出货规模及 YOY (年度)	19
图 49: 中国中央空调出口出货规模及 YOY (月度)	19
图 50: 中国中央空调市场结构 (2024 年, 按销售额)	19
图 51: 中国中央空调内销应用结构 (2024 年, 按销售额)	19
图 52: 中国中央空调产品结构 (2024 年, 按销售额)	20
图 53: 中国中央空调品牌阵营 (2024 年, 按销售额)	20
图 54: 中国多联机市场竞争格局 (2024 年, 按销售额)	20
图 55: 中国单元机组市场竞争格局 (2024 年, 按销售额)	20
图 56: 中国中央空调内销竞争格局 (2024 年, 按销售额)	20
图 57: 中国中央空调出口竞争格局 (2024 年, 按销售额)	20
图 58: 中国离心机市场竞争格局 (2024 年, 按销售额)	21
图 59: 中国水冷螺杆机市场竞争格局 (2024 年, 按销售额)	21
图 60: 中国热泵内销出货规模及 YOY (年度)	21
图 61: 中国热泵内销出货规模及 YOY (月度)	21
图 62: 中国热泵出口出货规模及 YOY (年度)	22
图 63: 中国热泵出口出货规模及 YOY (月度)	22
图 64: 冰箱内销出货量 (年度)	23
图 65: 冰箱内销出货量同比增速 (年度)	23
图 66: 冰箱内销出货量 (月度)	23
图 67: 冰箱内销出货量同比增速及排产情况 (月度)	23
图 68: 洗衣机内销出货量 (年度)	24
图 69: 洗衣机内销出货量同比增速 (年度)	24
图 70: 洗衣机内销出货量 (月度)	24
图 71: 洗衣机内销出货量同比增速及排产情况 (月度)	24

图 72: 多品牌推出三筒洗衣机.....	25
图 73: 三筒洗衣机满足不同场景需求	25
图 74: 冰箱外销出货量 (年度)	25
图 75: 冰箱外销出货量同比增速 (年度)	25
图 76: 冰箱外销出货量 (月度)	26
图 77: 冰箱外销出货量同比增速及排产情况 (月度)	26
图 78: 2024 年中国冰箱 (除零件) 出口额分区域占比.....	26
图 79: 2024 年中国冰箱 (除零件) 出口额分区域同比增速	26
图 80: 洗衣机外销出货量 (年度)	27
图 81: 洗衣机外销出货量同比增速 (年度)	27
图 82: 洗衣机外销出货量 (月度)	27
图 83: 洗衣机外销出货量同比增速及排产情况 (月度)	27
图 84: 2024 年中国洗衣机 (除零件) 出口额分区域占比	28
图 85: 2024 年中国洗衣机 (除零件) 出口额分区域同比增速	28
图 86: 全球 TV 出货量 (年度)	29
图 87: 全球 TV 出货量 (季度)	29
图 88: 80 寸以上超大尺寸电视全球出货量	30
图 89: 80 寸以上超大尺寸电视全球渗透率	30
图 90: Mini LED 背光电视市场全球出货量.....	30
图 91: Mini LED 背光电视全球渗透率.....	30
图 92: 高刷电视市场全球出货量.....	31
图 93: 高刷电视全球渗透率.....	31
图 94: 2024 年全球液晶电视面板厂出货量市占率.....	31
图 95: 2010-2024 年全球液晶面板出货量厂商占比	31
图 96: 全球彩电市场中国企业品牌出货量份额稳步提升.....	32
图 97: 全球电视 ODM 工厂出货量 (年度)	33
图 98: 全球电视委托加工比例 (年度)	33
图 99: 全球专业电视 ODM 工厂出货排名 (2024 年)	33
图 100: 全球 TOP10 专业电视 ODM 工厂出货量 YOY (月度)	33
图 101: 中国电视市场销量 (年度)	34
图 102: 中国电视市场销售额 (年度)	34
图 103: 中国电视市场销量 (季度)	35
图 104: 中国电视市场销售额 (季度)	35
图 105: 中国电视市场产品均价 (季度)	35
图 106: 中国电视市场价格段结构 (25Q1, 按销量)	35
图 107: 中国电视市场产品尺寸结构 (2024 年, 按销量)	36
图 108: 中国电视市场国补前后尺寸销量同比增速对比	36

图 109: 中国电视市场 Mini LED 产品销量及渗透率.....	36
图 110: 中国电视市场国补前后 Mini LED 产品销售对比.....	36
图 111: 中国电视市场产品尺寸结构 (2024 年, 按销量)	37
图 112: 中国电视市场高刷产品份额 (25Q1, 按销量)	37
图 113: 中国电视市场产品能效结构 (按销量)	37
图 114: 中国电视市场国补前后能效销量同比增速对比	37
图 115: 扫地机器人线上零售额及同比增速 (年度)	38
图 116: 洗地机线上零售额及同比增速 (年度)	38
图 117: 中国冰箱内销出货量 (万台)	38
图 118: 中国洗衣机内销出货量 (万台)	38
图 119: 中国家用空调内销出货量 (万台)	39
图 120: 中国彩电内销出货量 (万台)	39
图 121: 扫地机线上均价变化	39
图 122: 扫地机线上主要品牌份额变化 (销售额口径)	39
图 123: 扫地机器人月度线上零售额及同比增速	40
图 124: 扫地机器人月度线上零售量及同比增速	40
图 125: 扫地机线上均价变化	40
图 126: 追觅品牌扫地机线上零售均价	40
图 127: 追觅品牌洗地机线上零售均价	41
图 128: 洗地机线上月度零售均价	41
图 129: 洗地机线上主要品牌月度份额 (零售额)	41
图 130: 洗地机线上月度零售额及同比增速	41
图 131: 洗地机线上月度零售量及同比增速	41
图 132: 扫地机器人全球出货量 (万台)	42
图 133: 2025Q1 扫地机器人全球市场品牌份额 (按台数)	42
图 134: 2024 年扫地机中国市场品牌份额 (按台数)	42
图 135: 2024 年扫地机海外市场品牌份额 (按台数)	42
图 136: 科沃斯、石头科技、SharkNinja、追觅 app 海外月度下载量	43
图 137: 科沃斯、石头科技、SharkNinja 的 app 海外下载量月度 YOY	43
图 138: 追觅 app 海外下载量月度 YOY	43
图 139: 公司营业总收入及 YOY	44
图 140: 公司归母净利润及 YOY	44
图 141: 科沃斯品牌线上扫地机零售额及 YOY	44
图 142: 扫地机线上主要品牌零售额市场份额	44
图 143: 科沃斯品牌扫地机线上零售均价	45
图 144: 科沃斯 X 系列、T 系列活水扫地机线上零售额市场份额	45
图 145: 添可品牌线上洗地机零售额及 YOY	45

图 146： 洗地机线上主要品牌零售额市场份额..... 45

图 147： 添可品牌洗地机线上零售均价..... 46

表 1： 部分家电上市公司海外业务收入表现..... 11

表 2： 部分电视 ODM 工厂经营情况（2024 年） 33

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

何伟，研究所副所长、大消费组组长。上海交通大学理学硕士。2009-2011 入职光大证券研究所担任家电分析师；2012-2024 入职中国国际金融股份有限公司担任家电首席分析师，董事总经理；2025 年加入中国银河证券股份有限公司研究院。2022 年、2023 年荣获 II China 机构投资者·财新资本市场分析师成就奖，可选消费行业最佳分析师（大陆&海外综合）第一。《Extel》（原《机构投资者》）2025 年度“亚洲最佳本土券商评选，中国最佳分析师非必需消费品第一；中国香港最佳分析师非必需消费品第一。

杨策，家电行业分析师。伦敦国王大学理学硕士，2018 年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事家电行业研究工作。

刘立思，家电行业分析师。中央财经大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事家电行业研究工作。

陆思源，家电行业分析师。加州大学圣地亚哥分校金融硕士，2023 年加入中国银河证券研究院，从事家电行业研究工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上 中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间 回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间 中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间 回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn