

2024年12月31日

## 超配

## 证券分析师

王敏君 S0630522040002  
wmj@longone.com.cn



## 相关研究

- 入门产品推动家用投影普及，关注车载等新业务布局——家用电器行业简评
- 白电排产向好，关注龙头企业——家用电器行业简评
- 创新降本有望构筑内销动力，出海恰逢其时——扫地机器人行业点评

## 持续关注以旧换新进展

——家用电器行业简评

## 投资要点:

- **2024年家电以旧换新取得积极成效。**2024年8月，商务部等4部门发布《关于进一步做好家电以旧换新工作的通知》，提及各地要统筹使用中央与地方资金，对个人消费者购买8类家电给予以旧换新补贴，对购买1级及以上能效或水效的产品再额外给予售价5%的补贴。政策带动效应逐步显现，据商务部统计，截至2024年12月19日，已有超3300万名消费者购买家电以旧换新产品超5210万台。据奥维云网统计，在2024年8月26日-12月1日间，监测的彩电、空调等七大类家电合计线上销量、销额、均价分别同比+20.3%、+26.9%、+5.5%，线下亦呈现量价齐升的趋势。
- **能效升级促进家电行业发展转型。**以空调为例，当前实施的能效标准为“GB 21455-2019”，自2019年发布，2020年7月起实施。这一版新能效标准将变频、定频空调两套能效标准进行合并，同时1级能效标准进一步与国际领先水平接轨。据奥维云网，相比于2020冷冻年度（2019年9月至2020年8月），2021冷冻年度家用空调的产品销售结构发生变化，柜机、挂机变频产品份额均有提升。能效升级有利于促进中低端产品出清，引导行业走出简单的价格竞争，更加重视技术创新及产业链配套布局。2024年的以旧换新政策，持续强化了对绿色节能家电消费的引导。据商务部家电以旧换新数据平台，截至2024年12月6日，消费者购买的家电中，一级能效产品销售额占比超90%。
- **行业规范引领电动自行车行业升级。**《电动自行车安全技术规范》(GB 17761-2018)自2019年4月起实施。据艾瑞咨询，2018年国内两轮电动车单年销量约3220万辆，2019年、2020年销量分别同比增长约14.3%、29.3%，2023年单年销量约5500万辆。2024年11月起，电动自行车产品准入要求进一步升级，4项强制性国家标准及修改单成为电动自行车强制性产品认证依据标准。2024年9月，工信部公布《电动自行车安全技术规范（征求意见稿）》，对电动自行车所用非金属材料、蓄电池、控制器等方面的要求进行完善，致力于降低潜在风险，促进产品质量的提升。2024年，工信部已公示了两批符合电动自行车行业规范条件的企业名单。此轮监管升级，或将促使行业集中度进一步提升。
- **持续关注以旧换新进展。**2024年12月24日，湖南省以旧换新政策加码，新增补贴资金14亿元，覆盖范围除8类家电产品外，还包括洗地机等33类智能家居产品、13类适老化改造产品等。2024年1-11月，湖南省家用电器和音像器材类消费品零售额同比增长8.1%；其中，高效家电销售额同比增长25.8%。此外，面向2025年，多地已开启以旧换新活动的筹备工作，如湖北省、贵州省、河北省、河南省、四川省等。以贵州省为例，除家电家居产品外，2025年还计划对手机、平板、智能穿戴等3C数码产品进行补贴。
- **投资建议：1、关注白电龙头。**相比于可选性更强的新兴品类，白电仍然是家电行业中竞争格局较好的子行业。龙头公司有望在市场竞争中保持相对稳健的盈利水平。从产业在线发布的2025年三大白电排产情况看，1月受春节假期错位影响，排产有所波动。但从2-3月看，家用空调排产仍呈现出较去年同期实绩增长的趋势。关注格力电器、美的集团等。
- 2、电动两轮车销售格局持续优化，智能化产品有望引领行业。**伴随着行业新标准的实施，对企业的产品研发、供应链布局、销售渠道管理将提出更高要求。关注头部企业雅迪控股、爱玛科技，关注聚焦智能化细分市场的九号公司。
- **风险提示：政策推进不及预期风险、宏观经济波动风险、市场竞争加剧风险、原材料价格波动风险。**

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明:

本报告署名分析师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,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机:(8621) 20333275  
 手机:18221959689  
 传真:(8621) 50585608  
 邮编:200125

### 北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机:(8610) 59707105  
 手机:18221959689  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089