

电动自行车加速换新，2025 年出货弹性值得期待

—家用电器行业周报

核心观点

市场表现：家用电器（SW）板块前一周+0.9%，在 31 个申万一级行业中，表现排名第 5 位，跑输沪深 300 指数 0.43pct。估值方面来看，截止 2024-12-27，家用电器（SW）市盈率（TTM，剔除负值）为 15.6x，位列申万 31 个一级行业的第 26 位，估值处于相对较低水平。【IFind】

核心观点：截至 12 月 19 日，全国电动自行车售旧与换新各达 102.3 万辆，带动新车销售 27.3 亿元。其中，9 月、10 月、11 月以旧换新数量分别为 1.6 万辆、29.1 万辆、34.1 万辆，12 月 1 日至 19 日达到 37.5 万辆，其进度持续加快。

电动自行车以旧换新政策有望在 2025 年延续。从短期来看，电动两轮车新 3C 认证带来的去库影响基本消化，11-12 月行业动销有所回暖，年内经销商库存仍处于低位运行。此外，今年全国各地已逐步完善并优化电动自行车以旧换新流程。我们认为，2025 年在低基数、低库存的背景下，出货弹性值得期待。建议关注雅迪控股、爱玛科技、九号公司。

行业表现对比图



资料来源：ifind、国都证券

研究员：郝卓凡

电话：010-84183386

Email: haozhuofan@guodu.com

执业证书编号：S0940523100001

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行业观点更新：电动自行车加速换新，2025年出货弹性值得期待

截至12月19日，全国电动自行车售旧与换新各达102.3万辆，带动新车销售27.3亿元。其中，9月、10月、11月以旧换新数量分别为1.6万辆、29.1万辆、34.1万辆，12月1日至19日达到37.5万辆，其进度持续加快。

全国电动自行车以旧换新的参与范围不断扩大：一是参与主体增加，全国电动自行车以旧换新参与门店数量从10月初的2.6万家增长了57.7%，目前达到4.1万家；二是覆盖范围扩大，当前全国31个省、自治区、直辖市及新疆均已开展电动自行车以旧换新工作，除少数禁行地区外，基本实现地市全面覆盖。

电动自行车以旧换新政策有望在2025年延续。从短期来看，电动两轮车新3C认证带来的去库影响基本消化，11-12月行业动销有所回暖，年内经销商库存仍处于低位运行。此外，今年全国各地已逐步完善并优化电动自行车以旧换新流程。我们认为，2025年在低基数、低库存的背景下，出货弹性值得期待。建议关注雅迪控股、爱玛科技、九号公司。

二、行业走势回顾

家用电器（SW）板块前一周+0.9%，在31个申万一级行业中，表现排名第5位，跑输沪深300指数0.43pct。从子板块周涨跌幅来看，白色家电、黑色家电、小家电、厨卫电器、照明设备、家电零部件分别为2.18%、2.31%、-2.04%、-5.73%、-6.35%、-1.49%。

个股表现来看，涨幅最大的前五家公司分别是同星科技(+18.42%)、兆驰股份(+16.92%)、创维数字(+15.42%)、欧圣电气(+10.3%)、禾盛新材(+9.44%)；而跌幅最大的前五家公司分别是星光股份(-26.65%)、高斯贝尔(-24.63%)、日出东方(-21.87%)、ST德豪(-18.97%)、康盛股份(-14.05%)。

估值方面来看，截止2024-12-27，家用电器（SW）市盈率（TTM，剔除负值）为15.6x，位列申万31个一级行业的第26位，估值处于相对较低水平。【IFind】

三、个股动态跟踪

比依股份：部分限制性股票回购注销。根据《2023年限制性股票激励计划》的相关规定，本激励计划中首次授予的8名激励对象、预留授予的1名激励对象因个人原因离职，不再具备激励资格，公司根据《激励计划》及2023年第一次临时股东大会的授权，对上述9名激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票共计42,000股进行回购注销。变动前股份合计188,550,399股，变动后合计188,508,399股。

长虹华意：部分董事，监事，高级管理人员增持公司股份计划。公司部分董事、监事、高级管理人员计划于公告披露之日起3个月内通过公开市场集中竞价交易的方式增持公司股份，合计增持金额不低于人民币358.60万元（含本数）。本次增持计划的资金来源为业绩激励基金和自有资金。本次增持计划未设定价格区间，增持主体将根据公司股票价格波动情况及资本市场整体趋势，择机实施增持计划。

小熊电器：回购注销部分限制性股票减资暨通知债权人的公告。公司2022年股票期权

与限制性股票激励计划首次授予限制性股票的1名激励对象和预留授予限制性股票的1名激励对象已离职不再符合激励对象条件资格，其已获授但尚未解除限售的23,000股限制性股票(包括首次授予部分限制性股票3,000股和预留授予部分限制性股票20,000股)由公司按回购价格回购注销。本次回购注销部分限制性股票完成后，公司总股本将相应减少23,000股，公司注册资本将相应减少23,000元。

四、行业数据跟踪

1. 空调内外销出货

根据产业在线数据，2024年11月空调总销量1538.23万台，同比+44.2%；其中内销量673.19万台，同比+28.7%，外销量865.04万台，同比+59.1%。

2. 冰箱内外销出货

根据产业在线数据，2024年11月冰箱总销量830.1万台，同比+5.9%；其中内销量421.9万台，同比+2.3%，外销量408.2万台，同比+10.0%。

3. 洗衣机内外销出货

根据产业在线数据，2024年11月洗衣机总销量786.3万台，同比+5.1%；其中内销量429.1万台，同比+8.0%，外销量357.2万台，同比+1.8%。

4. 油烟机内外销出货

根据产业在线数据，2024年10月油烟机总销量302.9万台，同比+29.8%；其中内销量186.5万台，同比+23.3%，外销量116.4万台，同比+41.8%。

5. 清洁电器零售

根据奥维云网数据，2024年11月扫地机线上、线下零售量分别为68.9、4.1万台，同比分别+33.1%、129.2%；线上、线下均价分别为3606、5182元，同比分别+3.9%、6.8%；线上、线下零售额分别为2484.8、212.2亿元，同比分别+38.3%、+145.5%。

2024年11月洗地机线上零售量为61.9万台，同比+17.8%；线上均价为2147元，同比-7.9%；线上零售额分别为1329.0亿元，同比+8.5%。

资料来源：产业在线、奥维云网、国都证券。

图 1：空调出货量增速

图 2：冰箱出货量增速

空调行业出货量增速



资料来源：产业在线、国都证券

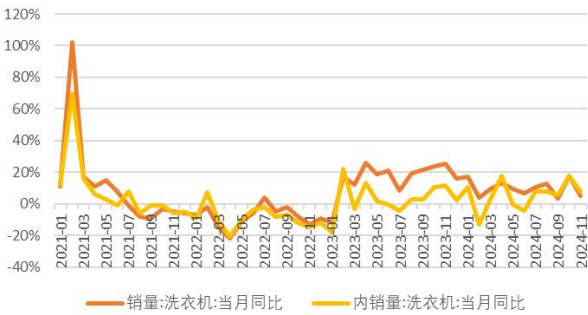
冰箱行业出货量增速



资料来源：产业在线、国都证券

图 3：洗衣机出货量增速

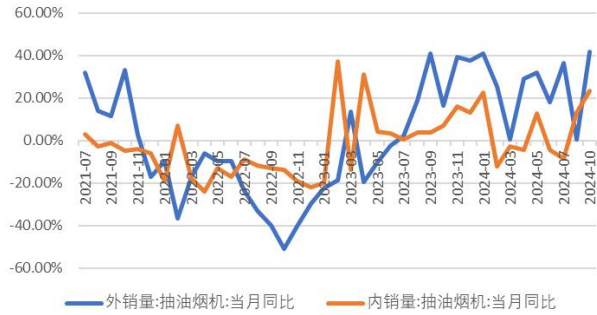
洗衣机行业出货量增速



资料来源：产业在线、国都证券

图 4：油烟机出货量增速

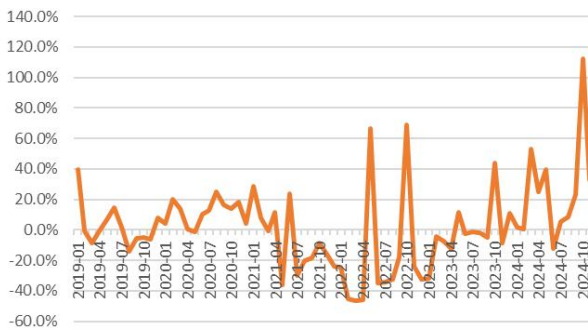
油烟机行业出货量增速



资料来源：产业在线、国都证券

图 5：扫地机线上零售量增速

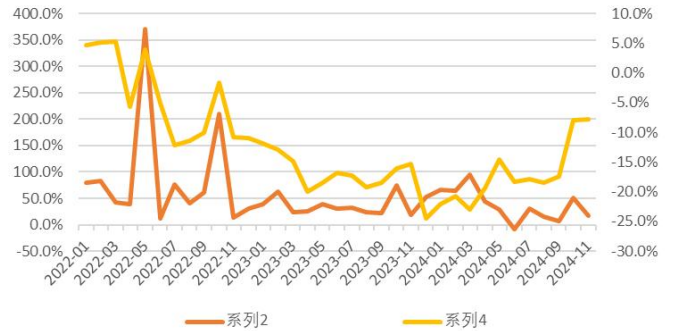
扫地机线上零售量增速



资料来源：奥维云网、国都证券

图 6：洗地机线上零售量及均价增速

洗地机线上零售量及均价增速



资料来源：奥维云网、国都证券

五、风险提示

地产行业波动；需求不及预期；行业竞争加剧；政策效果不及预期。

资料来源：公司公告、产业在线、奥维云网、ifind、国都证券

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上