

家用电器

各地开展以旧换新政策衔接，2025年补贴力度有望升级——25W1周观点

投资要点：

各地开展以旧换新政策衔接，2025年补贴力度有望升级

1月3日，发改委表示下一步将全方位扩大国内需求，大幅增加超长期特别国债资金规模，加力扩围实施“两新”政策。各地积极推出以旧换新衔接政策，据不完全统计，截至1月4日，安徽、河南、山西、重庆等29个地区已发布以旧换新衔接政策，多地在2025年以旧换新政策出台前仍延续2024年政策，补贴品类和金额维持之前标准。四川、吉林、陕西等地提出2025年补贴品类有望增加，在提振内需背景下，2025年以旧换新政策补贴力度有望加大，家电有望持续受益。此外，湖北省发布2025年电动自行车以旧换新补贴政策，加大补贴力度，有望刺激存量车换新，2025年行业基本面改善确定性较强。

行情数据

本周家电板块涨跌幅+0.3%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+2.1%/-3.0%/+0.1%/-0.7%。原材料价格方面，LME铜、LME铝环比上周分别-1.61%、-1.51%。

本周纺织服装板块涨跌幅-0.7%，其中纺织制造涨跌幅-0.95%，服装家纺涨跌幅-0.56%。本周328级棉现货14727元/吨(+0.14%)，美棉CotlookA 78.90美分/磅(-0.50%)，内外棉价差263元/吨(+22.33%)。

投资建议

政策支持下内需有望迎来复苏，建议关注以下方向：1) 大家电预计继续受益以旧换新，建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL电子、海信视像；2) 宠物作为抗经济周期赛道有望持续景气，建议关注乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份；3) 小家电和服饰今年受消费疲软影响较大，明年低基数下需求有望回暖，建议关注小家电龙头小熊电器、飞科电器、苏泊尔、新宝股份，纺服龙头安踏体育、李宁、361度、波司登、报喜鸟、海澜之家。4) 新国标&以旧换新&格局优化，明年电动两轮车内销改善确定性较强，建议关注两轮车龙头雅迪控股、爱玛科技、九号公司。

出海仍是长期主题，建议关注以下方向：1) 清洁电器龙头在全球产品力领先，并受益于渗透率提升，建议关注石头科技、科沃斯；2) 大家电龙头持续推动品牌转型，凭借规模及效率优势在全球持续获取份额，建议关注海尔智家、美的集团、海信家电、TCL电子、海信视像；3) 摩托车品牌出海仍处于早期，海外市场份额提升空间较大，建议关注春风动力、钱江摩托、隆鑫通用；4) 工具品类作为地产后周期品种，有望受益于美联储降息背景下地产回暖带来的潜在弹性，建议关注巨星科技、创科实业、欧圣电气。

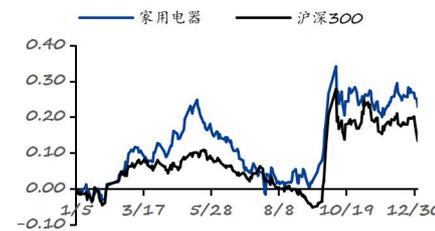
全球制造业重构下，中国制造优势仍显著，建议关注以下方向：1) 中国大家电、吸尘器、工具代工全球份额领先，且全球产能布局逐步完善，建议关注美的集团、海尔智家、海信家电、德昌股份、巨星科技；2) 纺服制造龙头与优质品牌客户合作紧密，且持续海外扩产，在不确定的贸易环境更具优势，建议关注华利集团、开润股份、伟星股份、申洲国际。

风险提示

原材料涨价；需求不及预期；汇率波动等。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：谢丽媛(S0210524040004)
xly30495@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、微信小店推出送礼功能，关注社交电商新机遇——24W51周观点——2024.12.22
- 2、关注需求的质变，及全球制造业重构——可选消费行业2025年度策略——2024.12.19
- 3、以旧换新效果持续显现，四川发布遴选2025年以旧换新参与企业通知——24W50周观点——2024.12.15



正文目录

1 各地开展以旧换新政策衔接，湖北省电动自行车补贴升级.....	3
1.1 发改委“两新”政策扩围，多地 2025 年以旧换新政策无缝衔接.....	3
1.2 湖北省电动自行车以旧换新补贴加码，有望加速行业换新.....	5
2 周度投资观点.....	5
3 行情数据.....	6
4 各板块跟踪.....	8
5 行业新闻.....	9
6 上游跟踪.....	10
6.1 家电原材料价格、海运走势.....	10
6.2 房地产跟踪数据.....	11
6.3 纺织原材料价格跟踪.....	12
7 风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 2025 年全国各地家电以旧换新政策衔接情况.....	4
图表 2: 家用电器及细分板块周涨跌幅.....	6
图表 3: 家用电器及细分板块指数走势.....	6
图表 4: 纺织服装及细分板块周涨跌幅.....	6
图表 5: 纺织服装及细分板块指数走势.....	6
图表 6: 家电重点公司估值.....	7
图表 7: 纺织服装重点公司估值.....	7
图表 8: 宠物重点公司估值.....	8
图表 9: 白电板块重点公司销售数据跟踪.....	8
图表 10: 小家电板块公司销售数据跟踪.....	8
图表 11: 厨电板块公司销售数据跟踪.....	9
图表 12: 黑电板块公司销售数据跟踪.....	9
图表 13: 铜铝价格走势（美元/吨）.....	10
图表 14: 塑料价格走势（元/吨）.....	10
图表 15: 钢材价格走势（1994 年 4 月=100）.....	10
图表 16: 美元兑人民币汇率走势.....	10
图表 17: 海运运价指数.....	10
图表 18: 面板价格走势（美元/片）.....	10
图表 19: 累计商品房销售面积及同比.....	11
图表 20: 当月商品房销售面积及同比.....	11
图表 21: 累计房屋竣工面积及同比.....	11
图表 22: 当月房屋竣工面积及同比.....	11
图表 23: 累计房屋新开工面积及同比.....	11
图表 24: 当月房屋新开工面积及同比.....	11
图表 25: 累计房屋施工面积及同比.....	11
图表 26: 30 大中城市成交面积（万平方米）.....	11
图表 27: 328 棉现价走势图（元/吨）.....	12
图表 28: CotlookA 指数（美元/磅）.....	12
图表 29: 粘胶短纤价格走势图（元/吨）.....	12
图表 30: 涤纶短纤价格走势图（元/吨）.....	12
图表 31: 长绒棉价格走势图（元/吨）.....	12
图表 32: 内外棉价差走势图（元/吨）.....	12



1 各地开展以旧换新政策衔接，湖北省电动自行车补贴升级

1.1 发改委“两新”政策扩围，多地 2025 年以旧换新政策无缝衔接

发改委提出全方位扩大内需，加力扩围实施“两新”政策。1月3日，发改委在国新办新闻发布会表示，下一步将全方位扩大国内需求，大幅增加超长期特别国债资金规模，加力扩围实施“两新”政策。具体措施包括：1) 扩大设备更新支持范围至电子信息、安全生产等领域，并对手机等数码产品购新给予补贴，对个人消费者购买手机、平板、智能手表手环等3类数码产品给予补贴；2) 提高新能源公交车、电池及农机更新补贴标准，加大对家装消费品换新的支持力度；3) 完善机制，简化审批流程，提高经营主体设备更新的便利度。优化消费品以旧换新的资金分配，向去年工作成效较好的地区倾斜；降低企业垫资和经营压力，简化补贴流程，及时高效兑现补贴资金；规范市场秩序，加强项目资金监管等，持续提高政策效果。

商务部安排部署以旧换新政策衔接工作，在 2025 年以旧换新专项政策出台前仍延续 2024 年政策，保证以旧换新政策的连续。根据湖南省商务厅，12月30日，商务部召开视频会议，对于做好消费品以旧换新跨年度政策衔接工作进行了安排部署，会议要求“消费品以旧换新跨年不断档、不熄火”，实现与 2024 年政策的无缝衔接。

各地积极推出以旧换新衔接政策，2025 年补贴力度有望加大。据不完全统计，截至 1 月 4 日，安徽、河南、山西、重庆等 29 个地区已发布以旧换新衔接政策，多数地区在 2025 年以旧换新政策出台前仍延续 2024 年政策，补贴品类和金额维持之前标准。四川、吉林、陕西等地提出 2025 年消费者关注的加力扩围品类也有望纳入补贴范围，在提振内需背景下，2025 年全国以旧换新政策补贴金额、补贴范围均有望扩大，家电有望持续受益。



图表 1：2025 年全国各地家电以旧换新政策衔接情况

省份	发布时间	政策内容
安徽	2024.12.14	2024年12月14日，安徽省商务厅通知各市商务部门准备 2025 年消费品以旧换新工作。要求树立导向，监管参与主体；做好总结，分析经验问题；提出建议，围绕完善细则等方面，且于 12 月 20 日前反馈，助力政策优化与实施。
河南	2024.12.16	河南省商务厅印发《关于做好2025年全省消费品以旧换新活动参与主体征集工作的通知》，郑州市依省商务厅通知开展2025年消费品以旧换新活动参与主体征集；南阳市、平顶山市、焦作市、三门峡市发布第一批参与2025年河南省家电以旧换新参与主体名单公示。
浙江	2024.12.23	浙江省发改委表示正在制定2025年消费品以旧换新的政策，研究支持手机、平板电脑等数码产品购买补贴，增加微波炉、电饭煲、洗碗机、净水器等家电补贴品类，以及家装换新所需的智能家居等各类家具用品。
重庆	2024.12.26	重庆市商务委拟于近期推进实施重庆市2025年3C产品购新补贴政策，向全社会公开征集2025年3C产品购新补贴政策参与单位、服务平台。此前2024年12月12日重庆市商务委将重庆家居以旧换新补贴政策范围扩大，将瓷砖、木地板等33小类产品新增纳入实施范围。具体分为厨卫改造类14小类，旧房翻新类11小类，智能家具类8小类。
青海	2024.12.27	青海省商务厅发布《关于2025年商务领域消费品以旧换新工作的公告》，青海省商务厅将主动会同相关部门，认真谋划并制定活动方案，按群众需求增加补贴品类，推动活动开展，欢迎消费者与市场主体参与。
宁夏	2024.12.30	宁夏回族自治区商务厅发布《关于遴选2025年宁夏回族自治区商务厅消费品以旧换新补贴政策服务机构的公告》，向社会公开遴选2025年度宁夏消费品换新补贴政策服务机构。
湖南	2024.12.30	2025年1月1日起，启动实施2025年湖南省家电以旧换新跨年度衔接政策，于2025年1月1日20:00在中国银联云闪付APP开放领券通道，对2024年已纳入国家明确的家电以旧换新政策支持范围的产品，继续给予以旧换新补贴。在国家2025年家电以旧换新政策发布前，衔接政策实施范围、补贴标准等按照现有标准执行。
四川	2024.12.30	2025年1月1日起，四川家电以旧换新补贴继续实施延续2024年相关政策，电视、空调、冰箱、洗衣机、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机这8大品类继续在列。此外，消费者关注的加力扩围热门品类也有望纳入补贴范围。2025年，四川省将统一采取“补贴立减”方式，不再需要消费者先申请后等待补贴。
上海	2024.12.31	2025年1月1日起，2024年已纳入国家家电以旧换新政策支持范围的8大类家电，继续实施以旧换新补贴政策，消费者可于每日7点至23点通过支付渠道领券（银联云闪付1月1日起，支付宝1月2日起，微信1月10日起），在参与活动的线下门店、电商平台均可按2024年标准享受以旧换新补贴。
江苏	2024.12.31	江苏省商务厅发布关于开展2025年苏新消费 家电以旧换新专项活动通告，补贴时间为2025年1月1日至12月31日，补贴范围包括8类国家补贴家电、36类江苏补贴家电。2024年11月26日，江苏省商务厅发布关于2024年苏新消费绿色节能家电以旧换新专项活动新增补贴商品品类的通告，在原有24类补贴商品的基础上，新增20大类家电商品。自通告发布之日起，按成交价格15%给予直接补贴，每件补贴不超过2000元。
广西	2024.12.31	2025年1月1日起，启动实施2025年广西家电家居以旧换新跨年度衔接政策，对2024年已纳入明确的家电以旧换新政策支持范围的产品，继续给予以旧换新补贴。在国家2025年家电以旧换新政策发布前，衔接政策实施范围、补贴标准等按照现有标准执行。
贵州	2024.12.31	2025年1月1日，启动实施贵州省2025年家电以旧换新跨年度衔接政策。2025年1月1日起至2025年家电以旧换新政策出台前，具体补贴品类、补贴标准暂按2024年政策执行。
河北	2024.12.31	2025年消费品以旧换新政策跨年度衔接实施，政策衔接时间为2025年1月1日0时至河北省2025年消费品以旧换新政策文件正式印发。政策衔接期内，汽车、家装、电动自行车三个品类补贴范围继续延续2024年我省已经参与以旧换新补贴的商品，家电品类补贴范围为商务部规定的8类家电产品，相关补贴标准延续2024年补贴标准。
海南	2024.12.31	2025年1月1日，启动实施海南省2025年家电以旧换新跨年度衔接政策。2025年1月1日至2025年相关政策文件发布之日起，家电、家装家居补贴品类范围和标准按照2024年政策执行，消费者享受补贴操作方式与2024年一致，参与补贴活动的市场主体应在消费购物交易结算后3天内开具订单发票。
大连	2024.12.31	2025年1月1日起，启动大连市2025年家电和电动自行车以旧换新补贴活动。补贴政策延续2024年度政策不变，2024年参与商户自动延续2025年补贴活动参与资格。2025年度相关政策正在研究制定中，将另行发布。
山东	2025.1.1	2025年1月1日，启动实施山东省2025年家电以旧换新跨年度衔接政策。自2025年1月1日起至我省2025年消费品以旧换新正式文件印发之日为政策衔接期，衔接期内汽车、家电、电动自行车、家装厨卫类补贴政策延续实施，各品类补贴标准延续2024年标准不变，补贴申领时间、方式不变。
湖北	2025.1.1	2025年1月1日起，将继续开展汽车、家电、家装厨卫和电动自行车以旧换新活动，并做好跨年度政策衔接工作。在2025年国家相关政策出台前，湖北省家电、家装厨卫及电动自行车以旧换新补贴活动按照2024年现有标准执行。
新疆	2025.1.1	自2025年1月1日开始，实施跨年度衔接开展2025年度商务领域消费品以旧换新工作政策。2025年消费品以旧换新政策覆盖2025全年。2025年1月1日至自治区相关政策文件发布期间，购买相关领域产品的消费者，可参照2024年政策条件，保留相关凭证，待2025年自治区政策发布后申领相应的以旧换新补贴资金。
陕西	2025.1.2	2025年1月1日起，将继续开展汽车报废更新、汽车置换更新、家电以旧换新、家装厨卫焕新、电动自行车以旧换新和手机、平板电脑、智能穿戴设备等以旧换新补贴。2025年1月1日起，现有八大类家电产品以旧换新衔接执行，2025年扩围的家电以旧换新产品，待2025年政策明确后实施。
辽宁	2025.1.2	2025年1月1日，启动实施辽宁省2025年消费品以旧换新商务领域衔接政策。2024年已纳入国家家电以旧换新政策支持范围8类家电产品，自2025年1月1日起继续实施以旧换新补贴政策，补贴标准同2024年。具体补贴流程、参与规则和活动详情以各市后续公告为准。
深圳	2025.1.2	2025年1月1日起，启动实施2025年深圳市家电产品以旧换新补贴政策。消费者可通过中国银联“云闪付”APP完成实名认证、通过资格核验后领取活动补贴资格。第一批补贴品类为8类家电产品。上述活动补贴品类、补贴标准和活动规则，国家新政策印发实施后，按照国家新政策执行。
吉林	2025.1.3	为使家电以旧换新活动顺利延续，8大类家电1月1日-1月2日为配置和测试期，26小类家电1月2日为配置和测试期，测试期间消费者可同等享受以旧换新政策。正式活动实施时间为2025年1月3日至12月31日。政策延续期内，按照2024年确定的补贴产品范围执行，待2025年商务部相关政策文件下达后，调整补贴品类。
北京	2025.1.3	2025年1月1日起北京市继续实施以旧换新补贴政策。2024年已纳入国家家电以旧换新政策支持范围的8类产品，自2025年1月1日起继续实施以旧换新补贴政策。补贴标准与2024年保持一致。
内蒙古	2025.1.3	2025年1月1日起，启动实施2025年内蒙古家电以旧换新跨年度衔接政策，可通云闪付APP申领补贴资格。对2024年已纳入国家明确的家电以旧换新政策支持范围的产品，继续给予以旧换新补贴。在国家2025年家电以旧换新政策发布前，衔接政策实施范围、补贴标准等按照现有标准执行。
广东	2025.1.3	2025年1月1日起，广东省进行跨年度衔接开展2025年商务领域消费品以旧换新工作。至2025年家电以旧换新政策出台前，具体补贴品类、补贴标准暂按2024年政策执行。
黑龙江	2025.1.4	2025年1月1日起，黑龙江省实施2025年商务领域消费品以旧换新跨年度政策衔接政策。绿色智能家电消费补贴政策2025年1月1日起延续实施，补贴商品品类不变，补贴标准与2024年度政策相同。
江西	2025.1.4	2025年1月1日15:00起，江西省家电八大类产品以旧换新补贴政策延续实施。全省已纳入补贴范围的“八大类”家电产品继续开展以旧换新活动，商品补贴标准、消费者参与流程等参照2024标准执行。新扩围的家电产品补贴活动待2025年政策出台后实施。
福建	2025.1.4	2025年1月1日起，福州市汽车、家电、家装厨卫、电动自行车等以旧换新补贴活动将陆续开启，家电以旧换新补贴活动于1月2日上线启动。使用银联“云闪付”支付可直接享受对应折扣补贴。目前已启动的各类活动均属衔接期活动，在2025年省级消费品以旧换新活动方案未印发前，各类补贴活动相关细则将延续实施2024年政策标准。
山西	2025.1.5	2025年1月1日起，山西省将继续开展汽车报废更新、汽车置换更新、家电以旧换新、家装厨卫焕新、电动自行车以旧换新和手机等3C数码产品购新补贴。国家新政策印发实施后，按照国家新政策执行。

数据来源：各地商务厅、商务局、商务委员会，安徽省外贸综合服务平台，中国新闻网，吉林市商务公众号，江苏商务公众号，重庆发布公众号，四川日报，威海晚报公众号，呼和浩特市商务公众号，黑龙江省商务厅公众号，江西商务公众号，腾讯网，东南网，山西省商务厅公众号，南方日报，华福证券研究所



1.2 湖北省电动自行车以旧换新补贴加码，有望加速行业换新

湖北省发布 2025 年电动自行车以旧换新补贴政策，加大补贴力度，有望刺激存量车换新。2024 年湖北省单个消费者消费 1500 元（含）以上，每辆车补贴 500 元，其中换购铅酸蓄电池电动自行车新车的，每辆车补贴 600 元。2025 年加大补贴力度，单辆车的补贴标准根据消费金额提升至 500-800 元，消费满 1500 元补贴 500 元，满 2000 元补贴 600 元，满 3000 元补贴 700 元，满 4000 元补贴 800 元；换购铅酸蓄电池电动自行车新车可额外补贴 100 元。同时，单个消费者线上线下可累计享受 3 次补贴，活动时间延续至 2025 年 12 月 31 日。在新国标政策切换背景下，以旧换新补贴力度加大，有望加速存量不合规车型的更新换代，2025 年行业基本面改善确定性较强。

2 周度投资观点

可选消费板块在 2024 年先后交易了红利、出海以及以旧换新支持下的内需行情，展望 2025 年，我们梳理出以下投资主线：

政策支持下内需有望迎来复苏，建议关注以下方向：1) 大家电预计继续受益以旧换新，建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL 电子、海信视像；2) 宠物作为抗经济周期赛道有望持续景气，建议关注乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份；3) 小家电和品牌服饰今年受消费疲软影响较大，明年低基数下需求有望回暖，建议关注小家电龙头小熊电器、飞科电器、苏泊尔、新宝股份，纺服龙头安踏体育、李宁、361 度、波司登、报喜鸟、海澜之家。4) 新国标&以旧换新&格局优化，明年电动两轮车内销改善确定性强，建议关注两轮车龙头雅迪控股、爱玛科技、九号公司。

出海仍是长期主题，建议关注以下方向：1) 清洁电器龙头在全球产品力领先，并受益于渗透率提升，建议关注石头科技、科沃斯；2) 大家电龙头持续推动品牌转型，凭借规模及效率优势在全球持续获取份额，建议关注海尔智家、美的集团、海信家电、TCL 电子、海信视像；3) 摩托车品牌出海仍处于早期，海外市场份额提升空间较大，建议关注春风动力、钱江摩托、隆鑫通用；4) 工具品类作为地产后周期品种，有望受益于美联储降息背景下地产回暖带来的潜在弹性，建议关注巨星科技、创科实业、欧圣电气。

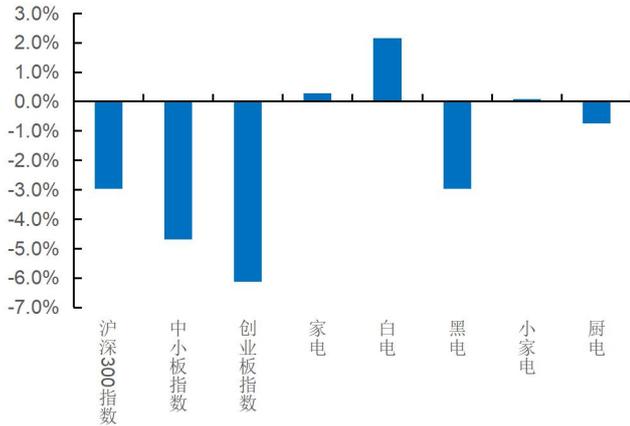
全球制造业重构下，中国制造优势仍显著，建议关注以下方向：1) 中国大家电、吸尘器、工具代工全球份额领先，且全球产能布局逐步完善，建议关注美的集团、海尔智家、海信家电、德昌股份、巨星科技；2) 纺服制造龙头与优质品牌客户合作紧密，且持续海外扩产，在不确定的贸易环境更具优势，建议关注华利集团、开润股份、伟星股份、申洲国际。



3 行情数据

本周家电板块涨跌幅+0.3%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+2.1%/-3.0%/+0.1%/-0.7%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-1.61%、-1.51%。

图表 2：家用电器及细分板块周涨跌幅



来源：iFinD，华福证券研究所

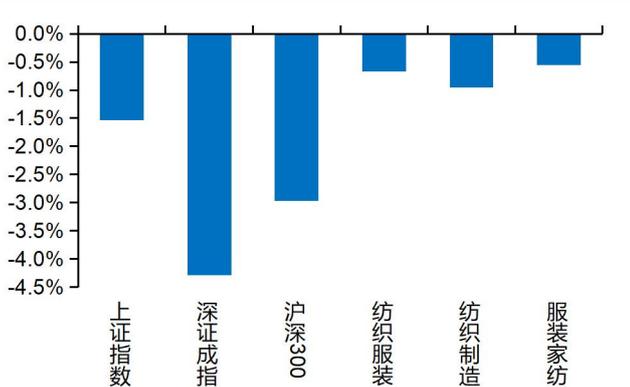
图表 3：家用电器及细分板块指数走势



来源：iFinD，华福证券研究所（基期为 2024 年 1 月 1 日）

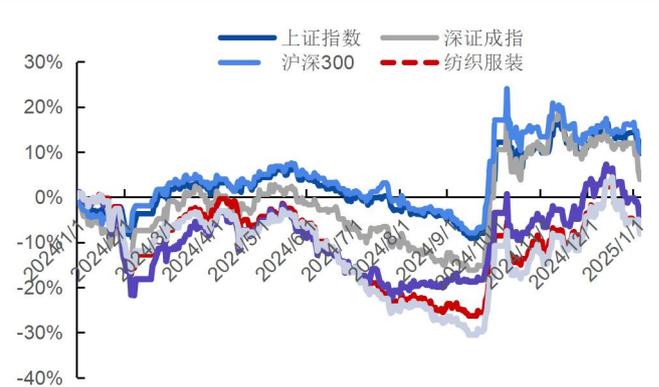
本周纺织服装板块涨跌幅-0.67%，其中纺织制造涨跌幅-0.95%，服装家纺涨跌幅-0.56%。本周 328 级棉现货 14727 元/吨（+0.14%），美棉 CotlookA 78.90 美分/磅（-0.50%），内外棉价差 263 元/吨（+22.33%）。

图表 4：纺织服装及细分板块周涨跌幅



来源：iFinD，华福证券研究所

图表 5：纺织服装及细分板块指数走势



来源：iFinD，华福证券研究所（基期为 2024 年 1 月 1 日）

图表 6: 家电重点公司估值

家电行业重点公司估值																			
公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE					BVPS	PB	
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	22A	23A	24E	25E	26E			
白电	美的集团	3,826	1.8%	37.7%	337.2	386.9	428.0	467.5	14%	15%	11%	9%	13	11	10	9	8	22.5	2.4
	格力电器	1,791	2.5%	41.3%	290.2	318.5	343.8	370.1	18%	10%	8%	8%	7	6	6	5	5	18.2	1.7
	海尔智家	1,865	2.0%	35.6%	166.0	191.1	215.8	240.7	13%	15%	13%	12%	13	11	10	9	8	10.3	2.0
	海信家电	264	7.1%	41.7%	28.4	33.2	37.9	42.8	98%	17%	14%	13%	18	9	8	7	6	8.7	2.4
厨电	老板电器	204	-1.4%	-1.6%	17.3	16.7	18.0	19.2	20%	-4%	8%	7%	13	12	12	11	11	10.7	2.0
	火星人	66	-1.2%	-15.6%	2.5	0.6	1.7	1.9	3%	-77%	191%	17%	21	27	116	40	34	3.9	4.1
	浙江美大	66	1.0%	-27.4%	4.6	2.1	2.6	3.0	7%	-54%	22%	14%	15	14	31	25	22	3.2	3.2
	亿田智能	39	-4.9%	-30.7%	1.8	0.4	0.8	1.1	6%	-79%	124%	32%	18	22	102	46	35	10.0	3.6
	华帝股份	53	0.5%	18.2%	4.5	5.7	6.4	7.2	240%	27%	13%	12%	37	12	9	8	7	4.0	1.6
小家电	苏泊尔	423	1.9%	0.4%	21.8	23.1	25.0	27.1	5%	6%	9%	8%	20	19	18	17	16	9.2	5.7
	九阳股份	96	-3.3%	-18.5%	3.9	2.8	3.9	4.4	-27%	-28%	39%	14%	18	25	34	25	22	4.5	2.8
	小熊电器	77	1.3%	-7.7%	4.5	3.1	3.6	4.2	15%	-31%	18%	15%	20	17	25	21	18	15.6	3.2
	新宝股份	117	-3.0%	3.0%	9.8	10.7	12.1	13.5	2%	10%	13%	12%	12	12	11	10	9	8.8	1.6
	北鼎股份	30	0.8%	8.3%	0.7	0.6	0.8	1.0	52%	-13%	34%	18%	63	41	47	35	30	2.3	4.0
	极米科技	74	-9.2%	-13.2%	1.2	0.5	1.4	2.2	72%	-61%	205%	52%	15	62	157	51	34	45.8	2.3
	科沃斯	231	-6.1%	13.4%	6.1	12.2	14.8	16.9	54%	99%	21%	15%	14	38	19	16	14	11.5	3.5
	石头科技	369	-3.5%	-22.5%	20.5	23.1	26.4	29.7	73%	13%	14%	12%	31	18	16	14	12	53.0	5.3
	飞科电器	207	-3.6%	-17.8%	10.2	7.1	8.3	9.5	24%	-30%	16%	15%	25	20	29	25	22	8.6	5.5
	莱克电气	126	-2.2%	1.6%	11.2	12.1	13.7	15.2	14%	8%	13%	11%	13	11	10	9	8	6.8	3.2
	荣泰健康	30	5.2%	-30.4%	2.0	2.1	2.5	2.9	23%	5%	16%	16%	18	15	14	12	10	10.5	2.0
黑电	海信视像	275	2.7%	-4.6%	21.0	20.1	23.2	26.3	25%	-4%	16%	13%	16	13	14	12	10	13.9	1.5
	创维数字	169	-9.8%	1.3%	6.0	5.7	7.4	8.8	27%	-6%	31%	19%	21	28	30	23	19	5.3	2.8
两轮车	春风动力	152	-0.6%	53.6%	10.1	14.0	17.1	20.9	44%	39%	22%	22%	22	15	11	9	7	30.0	3.4
	钱江摩托	65	-3.4%	44.4%	4.6	5.9	7.5	8.8	12%	28%	26%	18%	16	14	11	9	7	7.8	1.6
	爱玛科技	219	-0.8%	63.8%	18.8	20.2	24.7	29.2	0%	7%	22%	19%	12	12	11	9	7	8.4	3.0
	涛涛车业	66	-1.6%	8.5%	2.8	3.9	5.1	6.3	36%	40%	29%	25%	32	24	17	13	10	26.0	2.3
电动工具	巨星科技	265	-4.4%	43.7%	16.9	22.2	27.1	32.5	19%	31%	22%	20%	19	16	12	10	8	11.5	1.9
	格力博	83	-4.8%	-23.8%	-4.7	3.0	4.7	5.7	-278%	163%	57%	21%	31	-	28	18	14	10.3	1.6
	泉峰控股	114	-4.6%	-26.9%	-0.4	1.3	1.6	2.0	-127%	457%	24%	21%	10	-	11	9	7	14.7	1.5

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 1 月 3 日)

图表 7: 纺织服装重点公司估值

纺织行业重点公司估值																	
公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE					
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E		
品牌服饰 A股	海澜之家	359	14.9%	-0.3%	29.5	24.1	27.8	31.2	37%	-18%	15%	12%	12	15	13	12	
	森马服饰	185	-0.7%	-2.4%	11.2	11.7	13.5	15.1	76%	5%	15%	12%	16	16	14	12	
	太平鸟	68	1.8%	-2.4%	4.2	3.3	4.2	5.0	128%	-22%	28%	19%	16	21	16	14	
	比音勒芬	113	-3.1%	-7.8%	9.1	9.6	11.1	12.7	25%	5%	16%	15%	12	12	10	9	
	地素时尚	57	-7.8%	-4.9%	4.9	3.6	4.1	4.5	28%	-27%	14%	10%	12	16	14	13	
	歌力思	28	4.4%	8.3%	1.1	1.0	2.0	-	417%	-7%	100%	-	26	28	14	-	
	富安娜	74	1.5%	-0.6%	5.7	5.3	5.7	6.1	7%	-8%	8%	7%	13	14	13	12	
	罗莱生活	68	3.1%	5.3%	5.7	4.2	5.1	5.8	0%	-26%	22%	13%	12	16	13	12	
水星家纺	46	6.0%	8.4%	3.8	3.5	3.9	4.4	36%	-9%	13%	12%	12	13	12	11		
品牌服饰 港股	安踏体育	2144	-5.1%	-2.4%	102.4	134.2	137.5	153.8	35%	31%	2%	12%	21	16	16	14	
	李宁	407	-5.0%	-4.4%	31.9	31.2	34.5	38.0	-22%	-2%	11%	10%	13	13	12	11	
	特步国际	145	-5.4%	-4.3%	10.3	12.6	14.2	16.0	12%	22%	13%	12%	14	12	10	9	
	361度	85	-2.4%	-2.8%	9.6	11.2	13.2	15.1	29%	17%	18%	15%	9	8	6	6	
纺织制造 A股	波司登	420	-6.2%	-2.6%	21.4	28.8	35.7	41.0	4%	35%	24%	15%	20	15	12	10	
	百隆东方	76	-6.6%	-6.4%	5.0	5.5	7.2	8.4	-68%	9%	31%	17%	15	14	11	9	
	健盛集团	39	-0.6%	-2.5%	2.7	3.3	3.8	4.4	3%	21%	16%	15%	14	12	10	9	
	航民股份	70	-3.2%	-1.2%	6.9	7.5	8.2	8.9	4%	9%	10%	9%	10	9	9	8	
	鲁泰A	37	-5.2%	-4.1%	4.0	4.2	5.2	5.7	-58%	5%	22%	11%	9	9	7	6	
纺织制造 港股	华利集团	886	-0.1%	-3.5%	32.0	38.8	44.9	51.4	-1%	21%	16%	15%	28	23	20	17	
	申洲国际	935	-0.5%	0.3%	45.6	59.4	67.5	76.1	0%	30%	14%	13%	18	14	12	12	

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 1 月 3 日)

注: 港股公司对应市值单位为亿港元, 归母净利润单位为亿元人民币



图表 8: 宠物重点公司估值

宠物行业重点公司估值															
公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今涨跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE			
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E
乖宝宠物	332	6.7%	5.8%	4.3	5.9	7.4	9.2	61%	38%	25%	25%	77	56	45	36
中宠股份	104	4.8%	-0.6%	2.3	3.4	4.0	4.9	120%	48%	16%	21%	45	30	26	22
佩蒂股份	45	3.7%	2.4%	-0.1	1.8	2.2	2.6	-109%	-1743%	20%	20%	-407	25	21	17
源飞宠物	32	7.9%	6.4%	1.3	1.6	1.8	2.0	-20%	23%	15%	13%	25	21	18	16
路斯股份	15	4.0%	1.2%	0.7	0.8	1.0	1.3	59%	17%	25%	26%	22	19	15	12
依依股份	32	3.3%	4.8%	1.0	1.8	2.2	2.5	-31%	79%	18%	16%	31	17	15	13

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2024 年 1 月 3 日)

4 各板块跟踪

图表 9: 白电板块重点公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M10		24年累计		24M10		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	82%	14%	11%	6%	62%	20%	16%	5%
	洗衣机	82%	8%	13%	3%	42%	-11%	11%	-7%
	空调	112%	6%	-3%	-3%	55%	-8%	13%	-8%
	洗碗机	88%	10%	7%	18%	23%	-15%	14%	-3%
卡萨帝	洗碗机	156%	7%	55%	11%	548%	-25%	52%	-3%
美的	冰箱	89%	18%	21%	14%	99%	-4%	30%	-3%
	洗衣机	-15%	10%	-28%	-4%	-4%	-16%	-2%	-15%
	空调	121%	11%	8%	1%	76%	-3%	20%	-3%
小天鹅	洗衣机	91%	15%	25%	7%	40%	1%	29%	-1%
格力	空调	107%	9%	2%	4%	51%	6%	-3%	-3%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 10: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M10		24年累计		24M10		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	8%	20%	1%	13%	42%	18%	5%	8%
	空气炸锅	-44%	-1%	-47%	-8%	23%	-9%	-10%	-12%
苏泊尔	电饭煲	14%	17%	-1%	3%	17%	-2%	-4%	-8%
	空气炸锅	-6%	4%	-36%	0%	57%	-4%	-12%	-14%
美的	电饭煲	-1%	6%	-10%	-2%	19%	-1%	9%	-5%
	空气炸锅	-39%	-16%	-30%	-8%	14%	-13%	-4%	-17%
小熊	电饭煲	-40%	14%	-37%	4%	25%	17%	0%	-1%
	空气炸锅	0%	-25%	-52%	-3%	8%	-19%	-23%	-19%
科沃斯	扫地机	195%	2%	38%	9%	84%	9%	4%	2%
石头	扫地机	307%	5%	192%	4%	188%	1%	55%	1%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所


图表 11：厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M10		24年累计		24M10		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	166%	6%	52%	8%	116%	11%	29%	-1%
老板	洗碗机	68%	1%	17%	-2%	102%	5%	5%	0%
老板	集成灶	66%	-7%	43%	-5%	89%	89%	1%	-21%
华帝	油烟机	179%	7%	40%	4%	131%	11%	23%	3%
华帝	洗碗机	373%	14%	535%	36%	-49%	-9%	-18%	-9%
火星人	集成灶	39%	-3%	-7%	0%	-20%	-14%	-38%	-6%
美的	集成灶	10%	1%	-21%	4%	-31%	-17%	-40%	-10%
帅丰	集成灶	29%	-3%	-33%	-1%	97%	-22%	-40%	-11%
亿田	集成灶	101%	-9%	17%	5%	-11%	-10%	-41%	-7%

来源：奥维云网，华福证券研究所

图表 12：黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M10		24年累计		24M10		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	108%	25%	24%	18%	80%	18%	5%	20%
小米	彩电	38%	159%	52%	52%	30%	70%	-1%	56%
TCL	彩电	119%	17%	33%	21%	49%	5%	6%	1%
创维	彩电	84%	31%	15%	21%	91%	24%	31%	25%
长虹	彩电	66%	27%	11%	23%	80%	38%	19%	18%

来源：奥维云网，华福证券研究所

5 行业新闻

四川消费品以旧换新政策 2025 年继续实施，涉及汽车、家电、家装厨卫、电动自行车等品类，确保消费促进活动不断档。截至 2024 年 12 月 31 日，成都市汽车以 1 旧换新补贴申请 16.7 万件，拉动超 304 亿元消费，四轮汽车消费奖励活动效果显著，全年新车销售近 60 万辆；四川省家电 16 大类在成都补贴申请超 310 万件，家居家装、3C 数码产品消费券活动分别拉动超 5 亿元、2 亿元消费。2025 年汽车以旧换新政策于 1 月 1 日起实施；家电以旧换新采用“补贴立减”，国补继续，8 大品类在列且补贴标准延续，热门品类有望扩围，京东电器和四川苏宁易购等商家纷纷推出叠加补贴活动；家装厨卫“焕新”和电动自行车以旧换新活动也于 1 月 1 日起开展，具体政策以国家和省最终发布为准。（新闻来源：成都商报）

2025 年 1 月 1 日起，大连启动家电和电动自行车以旧换新补贴活动。电动自行车政策延续 2024 年不变，家电补贴涉及冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机这八类产品。对购买 2 级及以上能效或水效标准的给予 15% 补贴，1 级及以上的额外再给 5% 补贴，每件补贴不超 2000 元，补贴流程同去年，参与企业为申请并审核通过的已纳统企业。同时，国家发改委称 2025 年要加力扩围“两新”政策，扩大设备更新范围至电子信息等领域，实施手机等数码产品购新补贴，提升新能源公交等补贴标准及家装焕新支持力度。（新闻来源：大连晚报）



6 上游跟踪

6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 13: 铜铝价格走势 (美元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 14: 塑料价格走势 (元/吨)



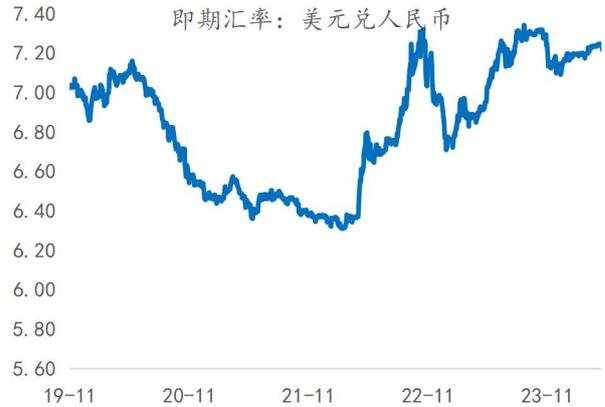
来源: iFinD, 华福证券研究所 (更新至 2024.12.13)

图表 15: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)



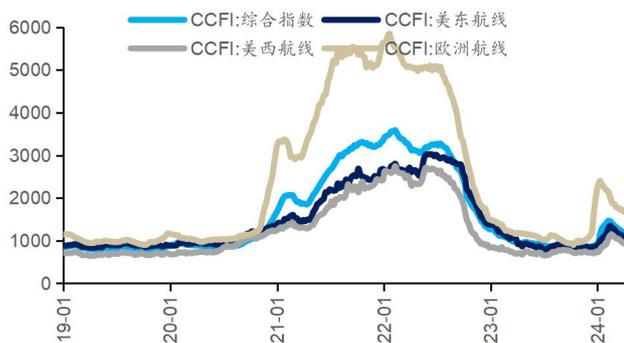
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 16: 美元兑人民币汇率走势



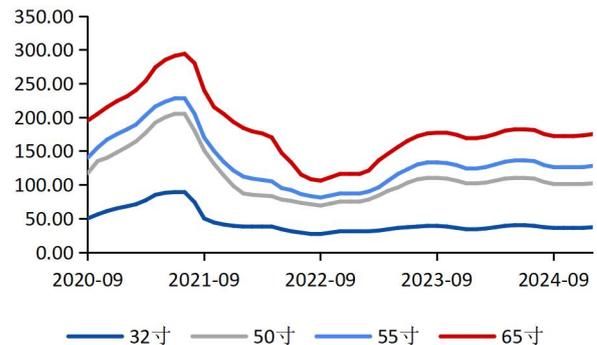
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 17: 海运运价指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 18: 面板价格走势 (美元/片)

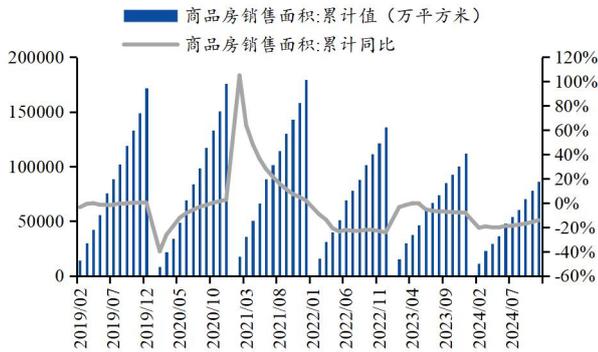


来源: iFinD, 华福证券研究所



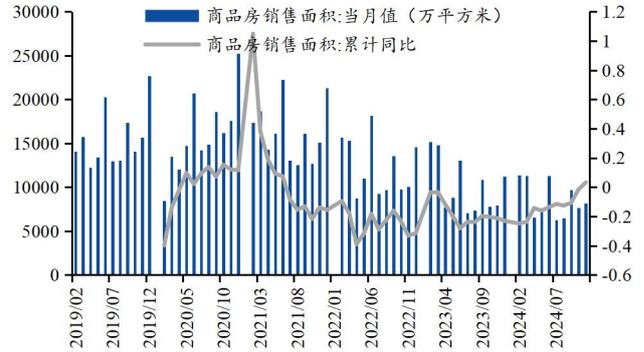
6.2 房地产跟踪数据

图表 19: 累计商品房销售面积及同比



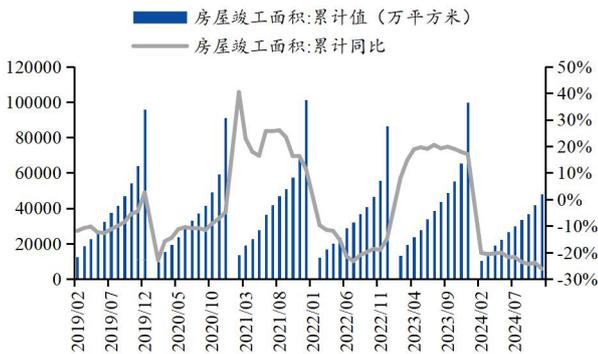
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 20: 当月商品房销售面积及同比



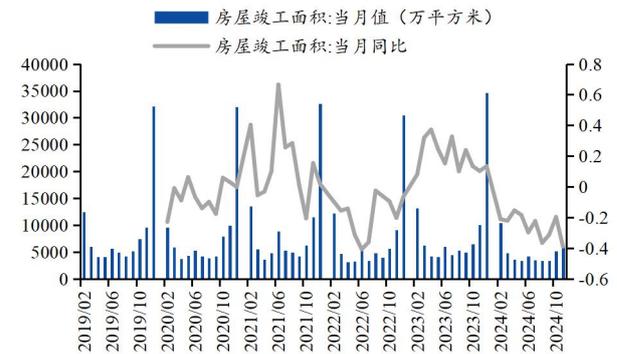
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 21: 累计房屋竣工面积及同比



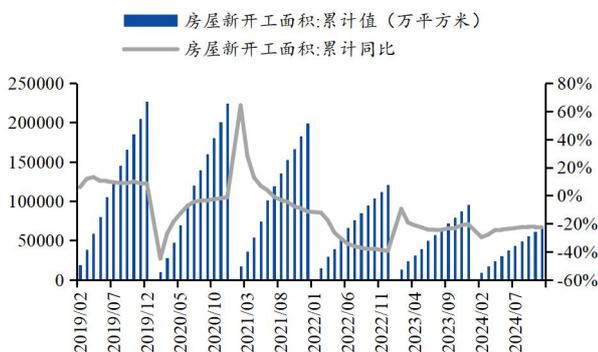
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 22: 当月房屋竣工面积及同比



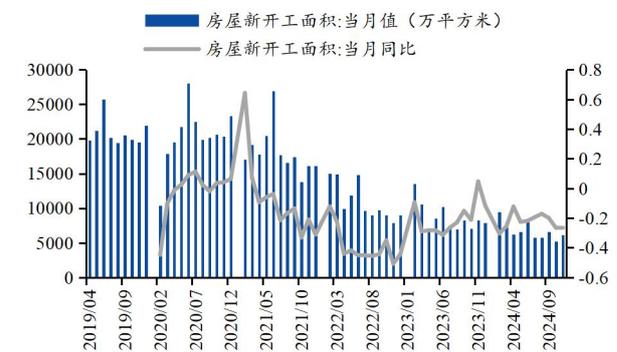
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 累计房屋新开工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 24: 当月房屋新开工面积及同比



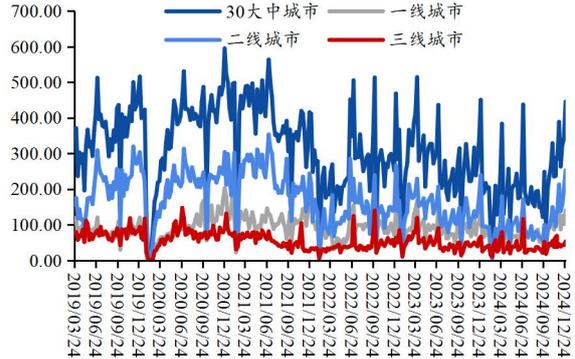
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 25: 累计房屋施工面积及同比

图表 26: 30大中城市成交面积 (万平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所



来源: iFinD, 华福证券研究所

6.3 纺织原材料价格跟踪

图表 27: 328 棉现价走势图 (元/吨)



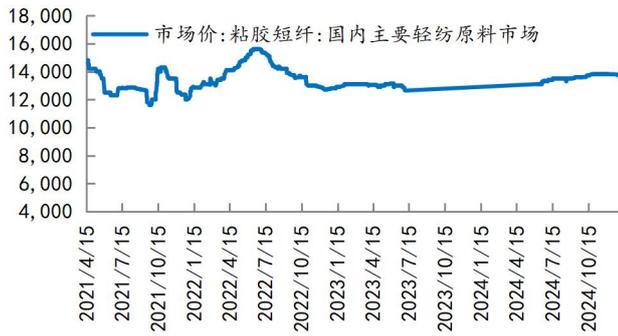
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 28: CotlookA 指数 (美元/磅)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 29: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 30: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)

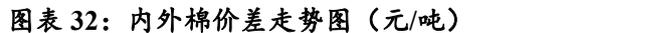


来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: 长绒棉价格走势图 (元/吨)



图表 32: 内外棉价差走势图 (元/吨)





来源: iFinD, 华福证券研究所



来源: iFinD, 华福证券研究所

7 风险提示

原材料价格上涨风险。若原材料持续涨价，家电企业的毛利率会出现显著下滑，进而影响企业的盈利能力。

需求不及预期风险。如果消费整体疲软，终端需求不及预期，将会对企业业绩造成较大压力。

汇率波动影响。汇率波动超预期将对企业最终业绩产生较大的非经营性影响。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn