

家用电器

证券研究报告
2025年01月08日

25年以旧换新政策通知要点：加力扩围，聚焦重点！

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

孙谦

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521050004
sungqiana@tfzq.com

宗艳

分析师

SAC 执业证书编号: S1110522070002
zongyan@tfzq.com

赵嘉宁

分析师

SAC 执业证书编号: S1110524070003
zhaojianing@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《家用电器-行业研究周报:产业在线出货&排产数据点评:Q4空冰内销增速转正,外销延续高景气——24W51周度研究》 2024-12-25
- 《家用电器-行业研究周报:家电行业数据追踪——24W50周度研究》 2024-12-17
- 《家用电器-行业研究周报:小米集团家电业务研究:Q4以来零售端表现亮眼,推进家空产能建设——24W49周度研究》 2024-12-11

1月8日国务院政策例行吹风会要点:

- 国家发改委副主任赵辰昕表示,25年扩围支持消费品以旧换新,享受以旧换新补贴的家电产品由去年8类增加到25年12类,单件最高可享受售价20%补贴;考虑到居民家庭实际需求,将每位消费者购买空调产品最多补贴1件增加到3件。
- 商务部市场运行和消费促进司司长李刚表示,2024年商务部深入贯彻落实党中央、国务院决策部署,会同各地区和有关部门扎实推动消费品以旧换新,取得了积极成效。全年超过3600万名消费者购买了八大类家电产品5600多万台,带动销售额2400亿元。家装厨卫“焕新”带动销售相关产品近6000万件,销售额约1200亿元。
- 财政部经济建设司司长符金陵表示,初步统计,截至24年年底,按已审核通过金额计算,中央财政安排的1500亿元消费品以旧换新资金已基本使用完毕;部分地方在提前用完中央资金额度后主动发力、增加安排地方资金进行保障;24年1500亿元大规模设备更新资金已按项目化分配,财政部已将资金全部下放地方并明确到具体项目。
- 人民银行有关负责人表示,截至去年底,设备更新贷款加权平均利率3%,加上财政贴息后实际融资成本1.5%,远低于1年期贷款市场报价利率(LPR)。

国家发改委、财政部《关于2025年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》,家电行业相关表述包括:

- 优化消费品以旧换新资金分配:继续向地方直接安排超长期特别国债资金,用于支持消费品以旧换新,资金分配向24年以旧换新工作成效较好地区适度倾斜。各地区聚焦重点领域,优先支持大宗耐用消费品以旧换新,探索补贴政策与金融支持联动,充分发挥政策资金撬动作用。
- 加力支持家电产品以旧换新:继续支持8类家电产品(冰箱/洗衣机/电视/空调/电脑/热水器/家用灶具/油烟机)以旧换新,4类家电产品(微波炉/净水器/洗碗机/电饭煲)纳入补贴范围,个人消费者购买上述12类家电中2级/1级能效或水效标准产品,补贴标准分别为售价的15%/20%。每位消费者每类产品可补贴1件(空调产品最多可补贴3件),每件补贴不超过2000元。2024年已享受某类家电产品以旧换新补贴的个人消费者,2025年购买同类家电产品可继续享受补贴。
- 积极支持家装消费品换新:加大对个人消费者在开展旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造过程中购置所用物品和材料的补贴力度,积极促进智能家居消费等。
- 支持废弃电器电子产品回收处理:25年中央财政继续安排专项资金,采取“以奖代补”方式支持废弃电器电子产品回收处理工作。
- 优化参与门槛:各地区要合理确定、及时更新参与消费品以旧换新活动的经营主体名单,不得以销售额、垫资能力等为理由限制经营主体参与,一视同仁支持线上&线下经营主体,以及不同所有制、不同注册地、不同规模经营主体参与活动。
- 简化补贴流程:优化汽车、家电等消费品以旧换新补贴审核流程,加强跨部门数据联通共享,推动机动车回收证明等凭证电子化,实行多部门联审联批,减少非必要审批层级和环节。

推荐标的: 1) 首推: 空调链, 推荐格力电器/美的集团/海尔智家/海信家电等; 零部件, 建议关注华翔股份, 推荐盾安环境(与天风机械团队联合覆盖)。 2) 盈利弹性: 科沃斯/TCL 电子/海信视像。 3) 地产链: 华帝股份/老板电器。

风险提示: 房地产市场景气程度回落; 汇率波动风险; 原材料价格波动风险; 新品销售不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com