

# 家用电器

证券研究报告

2025年01月08日

微信送礼灰度测试，礼赠属性+线上化率提升迎新机遇——25W1 周度研究

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

周度研究聚焦：微信送礼灰度测试，礼赠属性+线上化率提升迎新机遇

作者

孙谦

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521050004

sungqiana@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：贝格数据

相关报告

- 1 《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
- 2 《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
- 3 《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, 推进空产能建设——24W49 周度研究》2024-12-11

微信小店是视频号小店的升级版，是腾讯以微信为技术开发基础，向商家提供的商品信息展示、商品交易等功能的技术服务。24年8月起微信小店进一步简化商家入驻流程，升级品牌认证和店铺命名体系，降低入驻门槛及保证金，并支持店铺及商品信息在公众号（订阅号、服务号）、视频号（直播、短视频）、小程序、搜一搜等多个微信场景内流转，助力商家更好地满足用户消费需求。

为加速场景裂变，微信小店推出送礼物功能，开启微信红包 2.0 时代。当前微信小店正在灰度“送礼物”功能，该功能支持微信用户在微信小店中选购商品，并以“红包”的形式赠送给自己的微信好友。除珠宝首饰、文玩、教育培训、其他类目的微信小店商品外，凡是符合微信小店准入及运营规则的商品都默认支持“送礼物”功能，且商品款式原价不得高于 1 万元。

家电多品牌已入驻微信小店，苏泊尔、新宝、飞科店铺销量实现领先。针对家用电器类目，微信小店中可申请开设的商品二级类目包括八类，即厨房小店、厨卫大电、大家电、个护健康、家电配件、商用电器、生活电器、视听影音。截至 2025 年 1 月 8 日，以苏泊尔、新宝股份、飞科电器、九阳股份等为代表的家电上市公司已在微信小店平台累计达成销量分别达 89.3、12.9、12.2、11.7 万台，布局领先行业。

礼赠属性产品、线上化率提升或迎来发展新机遇。一方面，微信送礼以类似微信红包方式实现，与客单价较低、具备较强礼赠属性的商品更加适配。考虑到小家电品类多个品牌已实现店铺入驻并实现一定销量，有望在送礼功能开启后进一步带动销售放量。后续伴随微信小店依托微信庞大社交网络，结合朋友圈、视频号、公众号、企业微信等多维场景形成自身增长模式，逐步实现获客成本的降低并提升用户粘性，更多大家电、厨卫大电等行业商家有望逐步入驻，更好挖掘存量市场和增量机会。另一方面，为提升店铺入驻率，微信小店已推出多个权益降低商家运营压力。当前微信小店在保证金、技术服务费率、成长流量激励、经营工具等方面为商家提供支持，助力商家运营成本的降低及商品管理的提效。其中，针对家电类目，支持 0 保证金试运营的品类涵盖大家电、生活电器、厨卫大电、个护健康、视听影音、商用电器和家电配件，相关激励措施或利于入驻商家的线上经营利润率得以提升。同时考虑到近两年国内家电行业线上化率水平趋于平稳，我们认为，微信小店针对降低商家运营成本的措施有望为行业线上化率提升（尤其是线上销额贡献比例相对较低的白电、厨大电品类）创造新机遇。

**投资建议：**政策层面，1月2日总理在山东考察了消费品以旧换新相关工作，并强调“今年要继续实施好这一政策，进一步加大支持力度、拓宽适用范围，做好补贴资金接续，充分发挥政策效应”。1月3日发改委副主任赵辰昕在国新办新闻发布会上指出“2025年，“两新”政策会增加资金规模、扩大覆盖范围、优化实施方式、放大撬动作用”。行业层面，随着政策接续明确，目前全国范围内已有十余个省份宣布开启25年以旧换新国家补贴，近日京东、唯品会等电商平台已经率先推出了“国补”活动专区。我们持续强调在以旧换新续作明确的前提下有望催化行业基本面，坚定看好空调板块开年景气度，建议关注！

**标的推荐：**1) 大家电：如【格力电器】/【美的集团】/【海尔智家】/【海信家电】；2) 小家电：如【科沃斯】/【石头科技】/【极米科技】等；3) 厨大电：如【华帝股份】/【老板电器】；4) 黑电：如【TCL 电子】/【海信视像】；5) 其他家电：如【德昌股份】。

**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。

## 内容目录

1. 周度研究聚焦：微信送礼灰度测试，礼赠属性+线上化率提升迎新机遇.....	4
2. 周度家电板块走势.....	7
3. 周度资金流向.....	8
4. 原材料价格走势.....	9
5. 行业数据.....	10
6. 行业新闻.....	13
7. 公司公告.....	14

## 图表目录

图 1：微信小店支持多个微信场景内流转.....	4
图 2：微信小店送礼物、收礼物流程示意图.....	5
图 3：2014-24H1 主要家电品类线上化率（线上渠道销额占全渠道比重）.....	7
图 4：周度（2024/12/30-2025/1/3）家电板块走势.....	7
图 5：家电板块历史走势.....	8
图 6：格力电器北上净买入.....	8
图 7：美的集团北上净买入.....	8
图 8：海尔智家北上净买入.....	9
图 9：铜、铝价格走势（元/吨）.....	9
图 10：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）.....	9
图 11：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）.....	9
图 12：出货端空调内销月零售量、同比增速.....	10
图 13：出货端空调外销月零售量、同比增速.....	10
图 14：出货端空调内销分品牌市占率、CR3.....	10
图 15：出货端空调外销分品牌市占率、CR3.....	10
图 16：出货端冰箱内销月零售量、同比增速.....	11
图 17：出货端冰箱外销月零售量、同比增速.....	11
图 18：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3.....	11
图 19：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3.....	11
图 20：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速.....	11
图 21：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速.....	11
图 22：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3.....	12
图 23：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3.....	12
图 24：奥维周度数据.....	13
表 1：微信小店主要送礼品牌销量（万台）.....	5
表 2：微信小店推出多个权益降低新商家运营压力.....	6

表 3：微信小店针对家用电器类目支持 0 保证金试运营的品类 ..... 6

表 4：周度（2024/12/30-2025/1/3）家电板块周涨跌幅、周换手率表现 ..... 7

## 1. 周度研究聚焦：微信送礼灰度测试，礼赠属性+线上化率提升迎新机遇

微信小店是视频号小店的升级版，是腾讯以微信为技术开发基础，向商家提供的商品信息展示、商品交易等功能的技术服务。24年8月起微信小店进一步简化商家入驻流程，升级品牌认证和店铺命名体系，降低入驻门槛及保证金，并支持店铺及商品信息在公众号（订阅号、服务号）、视频号（直播、短视频）、小程序、搜一搜等多个微信场景内流转，助力商家更好地满足用户消费需求。店铺资质要求方面，申请入驻微信小店的商家需具备一个能正常使用的微信账号，并能按照要求提供营业执照等申请材料，可申请的店铺类型包括企业店（指以企业为主体开设的店铺）、个体工商户店（以个体工商户为主体开设的店铺）两类。

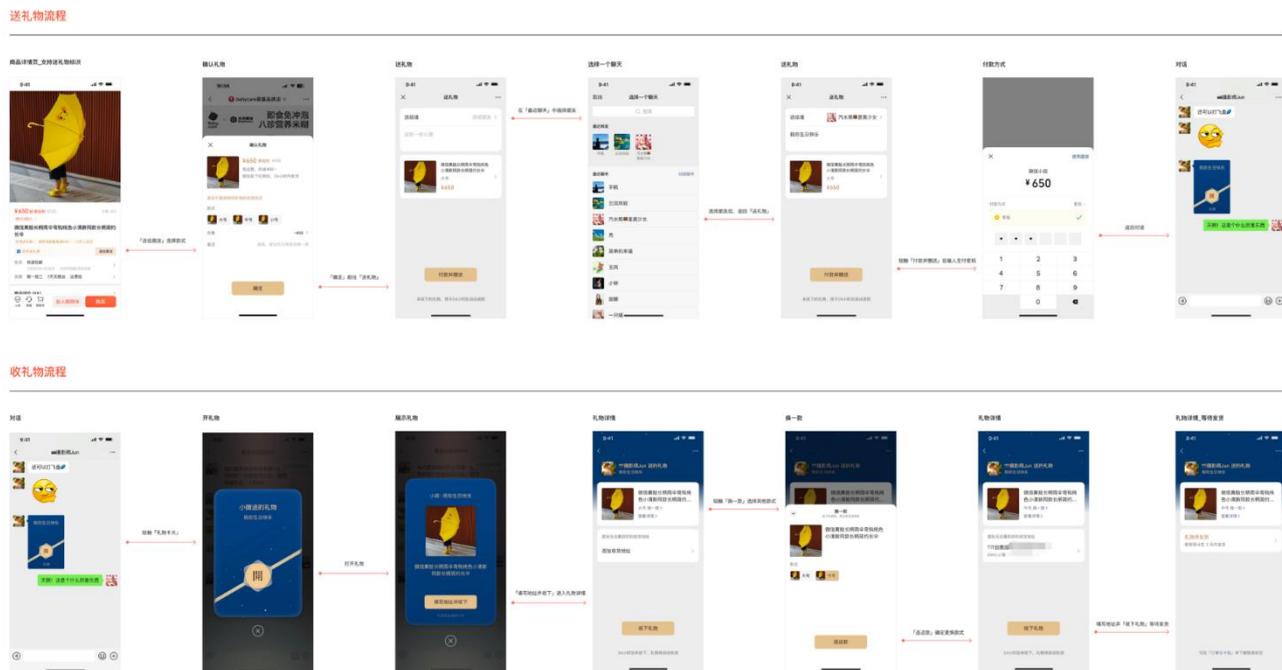
图 1：微信小店支持多个微信场景内流转



资料来源：微信小店官网，天风证券研究所

为加速场景裂变，微信小店推出送礼物功能，开启微信红包 2.0 时代。当前微信小店正在灰度“送礼物”功能，该功能支持微信用户在微信小店中选购商品，并以“红包”的形式赠送给自己的微信好友。除珠宝首饰、文玩、教育培训、其他类目的微信小店商品外，凡是符合微信小店准入及运营规则的商品都默认支持“送礼物”功能，且商品款式原价不得高于 1 万元。送礼物基础流程包括：1) 赠送方轻触“送给朋友”拉起“确认礼物”页面，选择款式、浏览金额；用户在“送礼物”页面选择朋友，并完成支付后，礼物将自动送出。2) 接收方轻触聊天中的礼物消息，填写收货地址并轻触“收下礼物”后，才算正式收下礼物；接收方在收下礼物前，可以选择更换该商品下价格相同的其他款式，确认“收下礼物”后将无法更换款式，收货地址将在礼物收下时由接收方填写；接收方收下礼物后，将拥有订单管理权，可在“微信→我→订单与卡包”查看相关订单。3) 若接收方超过 24 小时未收下礼物，订单将自动取消并退款给赠送方，退款将按订单支付时的渠道原路返回。目前，微信“送礼物”暂无中心化入口，用户需在微信搜索，即在微信搜一搜中按品类或品牌进行搜索，最后通过商品页中的“送给朋友”触发该功能。

图 2：微信小店送礼物、收礼物流程示意图



资料来源：微信小店官网，天风证券研究所

家电多品牌已入驻微信小店，苏泊尔、新宝、飞科店铺销量实现领先。针对家用电器类目，微信小店中可申请开设的商品二级类目包括八类，即厨房小店、厨卫大电、大家电、个护健康、家电配件、商用电器、生活电器、视听影音。截至 2025 年 1 月 8 日，以苏泊尔、新宝股份、飞科电器、九阳股份为代表的家电上市公司已在微信小店平台累计达成销量分别达 89.3、12.9、12.2、11.7 万台，布局领先行业。

表 1：微信小店主要送礼品牌销量（万台，截至 2025/1/8）

赛道	公司	店铺名称	销量（万；截至2025/1/8）	样本店铺合计销量（万）	店铺类型
厨房小电	苏泊尔	苏泊尔supor	9.1	89.3	品牌自营
		SUPOR苏泊尔厨房电器	65.2		品牌自营
		苏泊尔SUPOR商城	0.3		品牌自营
		SUPOR母婴	0.0		品牌自营
		苏泊尔	1.1		品牌自营
		苏泊尔-SUPOR	0.0		品牌自营
			SUPOR苏泊尔小家电	13.6	品牌自营
	新宝股份	摩飞Morphyrichards	6.3	12.9	品牌自营
		摩飞电器Morphy richards	3.9		品牌自营
		摩飞Morphyrichards小家电	2.2		品牌自营
MORPHY RICHARDS摩飞家用电器		0.5	品牌自营		
九阳股份	Joyoung九阳	0.7	11.7	品牌自营	
	九阳豆浆	9.0		品牌自营	
	九阳	2.0		品牌自营	
北鼎股份	北鼎Buydeem	5.6	5.6	品牌自营	
小熊电器	小熊Bear百斯优创	3.4	3.4	品牌授权	
按摩个护	飞科电器	Flyco飞科	10.0	12.2	
		飞科	2.2		
	倍轻松	倍轻松	0.0	5.7	品牌自营
		倍轻松会员商城	0.4		品牌自营
		倍轻松之家	0.0		品牌自营
		倍轻松breof倍轻松	5.3	品牌授权	
清洁电器	添可	添可tineco	2.3	3.3	品牌自营
		添可厨电	0.0		品牌自营
		添可洗地机	1.0		品牌自营
	追觅	追觅洗地机	1.6	2.7	品牌自营
		追觅dreame	1.1		品牌自营
科沃斯	科沃斯机器人电子商务	0.0	0.4	品牌授权	
科沃斯机器人	0.4				
黑电	极米科技	极米投影仪	0.0	0.0	品牌自营

资料来源：微信小店，天风证券研究所

注：1) 品牌自营定义：品牌商标持有者经营小店，或授权小店独家经营。2) 品牌授权定义：小店拥有品牌商标持有者的授权经营资质。3) 仅统计品牌自营店，若未开设则统计其他类型店铺。

**礼赠属性产品、线上化率提升或迎来发展新机遇。**一方面，微信送礼以类似微信红包方式实现，与客单价较低、具备较强礼赠属性的商品更加适配。考虑到小家电品类多个品牌已实现店铺入驻并实现一定销量，有望在送礼功能开启后进一步带动销售放量。后续伴随微信小店依托微信庞大社交网络，结合朋友圈、视频号、公众号、企业微信等多维场景形成自身增长模式，逐步实现获客成本的降低并提升用户粘性，更多大家电、厨卫大电等行业商家有望逐步入驻，更好挖掘存量市场和增量机会。另一方面，为提升店铺入驻率，微信小店已推出多个权益降低商家运营压力。当前微信小店在保证金、技术服务费率、成长流量激励、经营工具等方面为商家提供支持，助力商家运营成本的降低及商品管理的提效。其中，针对家电类目，支持 0 保证金试运营的品类涵盖大家电、生活电器、厨卫大电、个护健康、视听影音、商用电器和家电配件，相关激励措施或利于入驻商家的线上经营利润率得以提升。同时考虑到近两年国内家电行业线上化率水平趋于平稳，我们认为，微信小店针对降低商家运营成本的措施有望为行业线上化率提升（尤其是线上销额贡献比例相对较低的白电、厨大电品类）创造新机遇。

表 2：微信小店推出多个权益降低新商家运营压力

<b>权益一：0 保证金试运营</b>	从未缴纳过小店保证金，且未上架过任何商品的小店商家在满足类目要求的情况下可享受该权益。满足特定条件的微信小店商家 <b>开通店铺后暂时无需缴纳保证金，即可直接发布商品</b> ，并使用部分小店能力进行试运营。
<b>权益二：前百万自营交易额的技术服务费费率减至1%</b>	新商家（首次开通微信小店的商家）在首笔普通订单完成支付后的90天内，且最晚不超过首次签约开店后的180天，前100万元商家自营交易额， <b>享技术服务费率减至1%（不区分类目）</b> 。满足条件的商家无需申请，平台会根据相关规则在订单结算时自动适用对应的优惠费率。
<b>权益三：新商家成长流量激励</b>	2024年7月1日00:00:00至2025年01月31日23:59:59（北京时间）期间完成微信小店/视频号小店注册的商家，在首笔普通订单完成支付后的90天内，且最晚不超过完成注册后的180天，有效动销订单数与GMV同时满足如下3个条件：①有效支付GMV≥10000元；②有效结算GMV≥3000元；③有效动销订单数≥50笔，则 <b>每月可获得1张1000点电商成长卡，连续发放3个月</b> 。
<b>权益四：开通运费险享“技术服务费减免”及“流量券奖励”</b>	开通并使用微信小店运费险的商家，平台会根据相关规则在订单结算时 <b>自动减免技术服务费；或按期自动发放流量券</b> ，商家无需申请。
<b>权益五：0元享7天试用百款工具</b>	微信小店服务市场中的 <b>数百款经营工具，支持商家0元试用7天</b> ，助力商家进行商品管理、订单管理等操作。成功开通微信小店的商家无需额外申请，进入小店后台“服务市场-经营工具”，选择对应工具即可查看或试用。

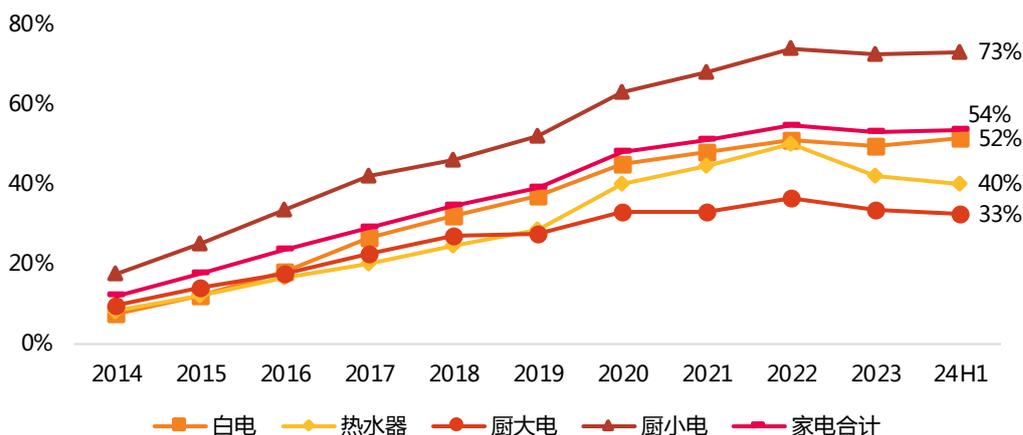
资料来源：微信小店官网，天风证券研究所

表 3：微信小店针对家用电器类目支持 0 保证金试运营的品类

<b>大家电</b>	中央空调、空调外机、空调、酒柜、移动空调、烘干机、洗衣机、洗烘套装、平板电视、冷柜/冰吧、冰箱
<b>生活电器</b>	香薰机、烘鞋器/干鞋器、布艺清洗机、擦地/擦窗机器人、电蚊拍、洗地机、饮水机、除螨仪、除湿机、空气净化器、电风扇、电暖桌、毛球修剪器、新风系统、挂烫机/熨斗、干衣机、取暖电器、加湿器、净水器、冷风扇
<b>厨卫大电</b>	太阳能热水器、空气能热水器、蒸箱、燃气灶、油烟机、消毒柜、嵌入式微蒸烤、洗碗机、集成灶、燃气热水器/壁挂炉
<b>个护健康</b>	按摩器、足浴盆、电子秤、按摩椅、足疗机
<b>视听影音</b>	麦克风、迷你音响、播放器/DVD、家庭影院、HIFI专区、功放
<b>商用电器</b>	蒸柜、爆米花机、封口/封杯机、商用绞肉机/切肉机、商用磨浆机、商用电磁炉、商用消毒柜、商用压面机、制冰机、保温售饭台、保鲜工作台、关东煮机、冰淇淋机、刨冰/沙冰机、商用净水设备、商用吸尘器、商用和面机/打蛋机、商用咖啡机、商用开水器、商用烤箱、商用电器配件、商用电饼铛、展示柜、扒炉、果糖机、棉花糖机、油烟净化器、煮面桶、电炸炉、章鱼丸机、肠粉机、自动售货机、醒发箱、食品烘干机、饮料机、香肠/热狗机、商用电饭煲、电动餐车、商用冰柜/冰箱
<b>家电配件</b>	空调配件、电视配件、生活电器配件、烟灶具配件、洗衣机配件、厨房小电配件、冰箱配件

资料来源：微信小店官网，天风证券研究所

图 3：2014-24H1 主要家电品类线上化率（线上渠道销额占全渠道比重）

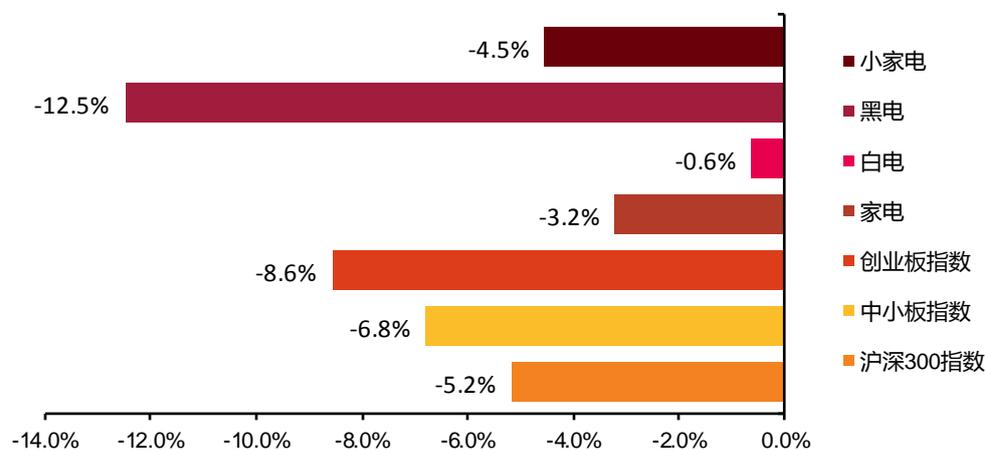


资料来源：奥维云网推总，天风证券研究所

## 2. 周度家电板块走势

2024/12/30-2025/1/3 期间，沪深 300 指数-5.17%，创业板指数-8.57%，中小板指数-6.79%，家电板块-3.21%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-0.63%、-12.48%、-4.54%。个股中，本周涨幅前五名是顺钠股份、石头科技、英唐智控、ST 德豪、海信家电；本周跌幅前五名是汉字集团、四川长虹、禾盛新材、创维数字、和而泰。

图 4：周度（2024/12/30-2025/1/3）家电板块走势



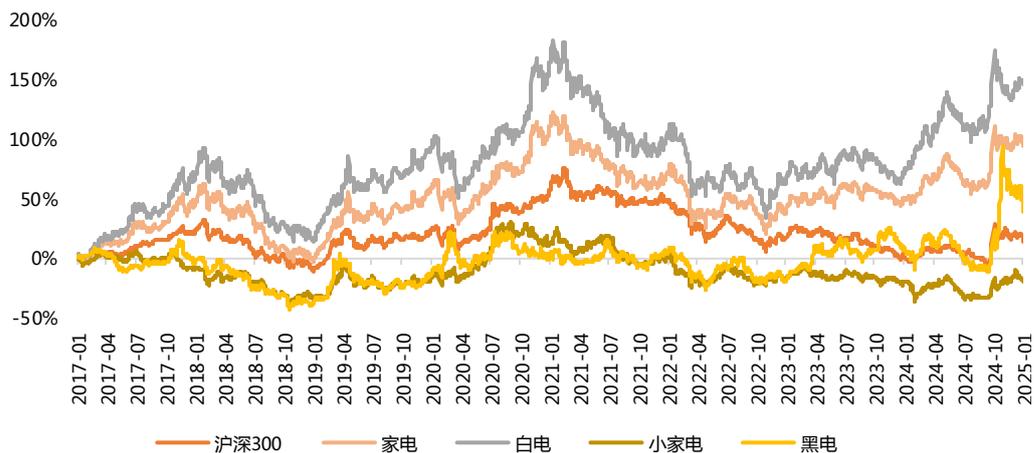
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：周度（2024/12/30-2025/1/3）家电板块周涨跌幅、周换手率表现

涨幅排名	证券代码	证券简称	周涨幅	周换手率	跌幅排名	证券代码	证券简称	周跌幅	周换手率
1	000533.SZ	顺钠股份	46.5%	74.6%	1	300403.SZ	汉字集团	-19.5%	45.5%
2	688169.SH	石头科技	7.2%	8.5%	2	600839.SH	四川长虹	-18.3%	27.0%
3	300131.SZ	英唐智控	6.4%	30.6%	3	002290.SZ	禾盛新材	-16.9%	11.7%
4	002005.SZ	ST 德豪	6.3%	4.8%	4	000810.SZ	创维数字	-15.7%	52.8%
5	000921.SZ	海信家电	4.8%	8.0%	5	002402.SZ	和而泰	-15.0%	37.1%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

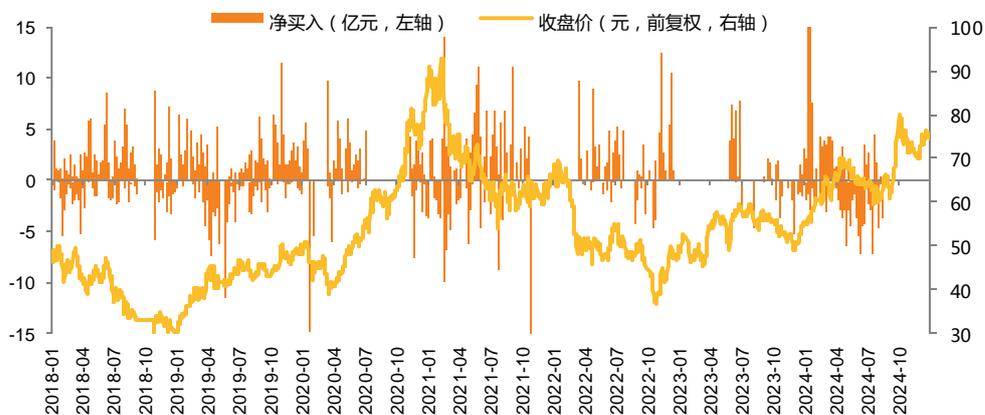
### 3. 周度资金流向

图 6：格力电器北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：海尔智家北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 4. 原材料价格走势

2025 年 1 月 3 日，期货阴极铜收盘价为 72950 元/吨，相较于上周-1.57%，今年以来-1.15%；期货铝收盘价为 19885 元/吨，相较于上周+0.45%，今年以来+0.61%；中国塑料城价格指数为 888.88，相较于上周-0.11%，今年以来-0.04%；钢材综合价格指数为 96.98，相较于上周价格-0.5%，今年以来-0.5%。

图 9：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 5. 行业数据

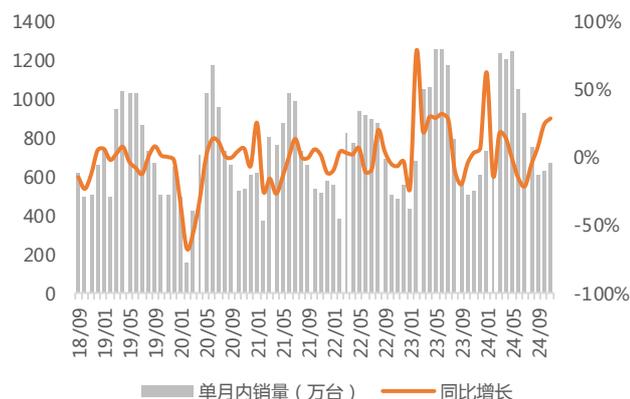
➤ 出货端：24M11 空调内外销增长趋势继续向上，冰洗稳健增长

空调：24M11 内/外销量同比+28.7%/+59.1%，24M1-M11 内/外销量同比+3.5%/+35.9%。

冰箱：24M11 内/外销量同比+2.3%/+10.0%，24M1-M11 内/外销量同比+2.3%/+19.1%。

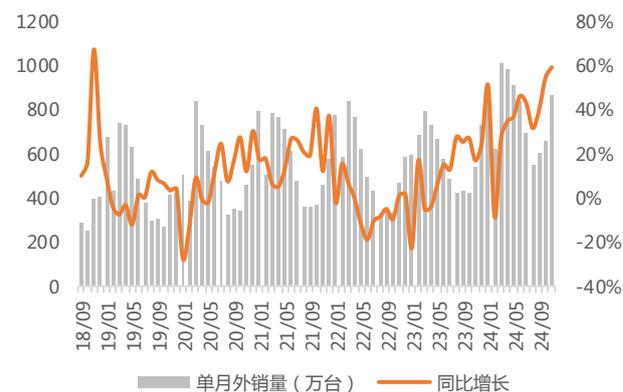
洗衣机：24M11 内/外销量同比+8.0%/+1.8%，24M1-M11 内/外销量同比+6.0%/+16.1%。

图 12：出货端空调内销月零售量、同比增速



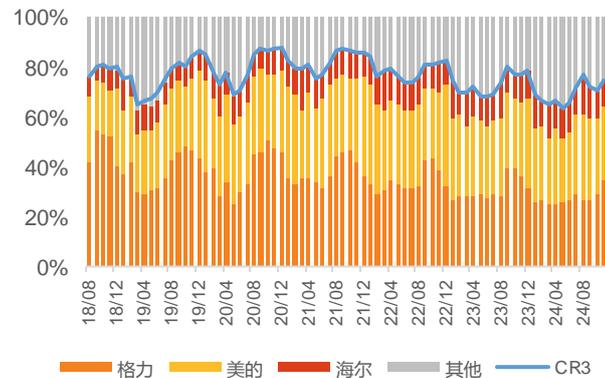
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 13：出货端空调外销月零售量、同比增速



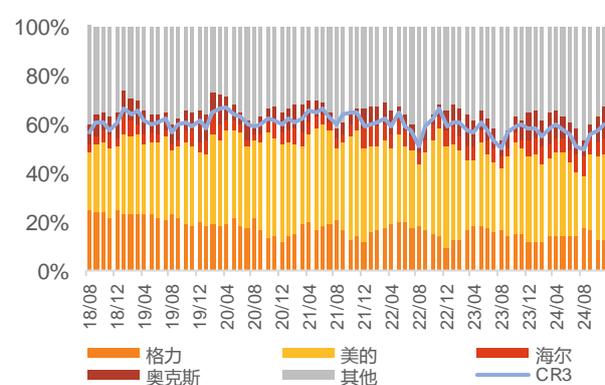
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



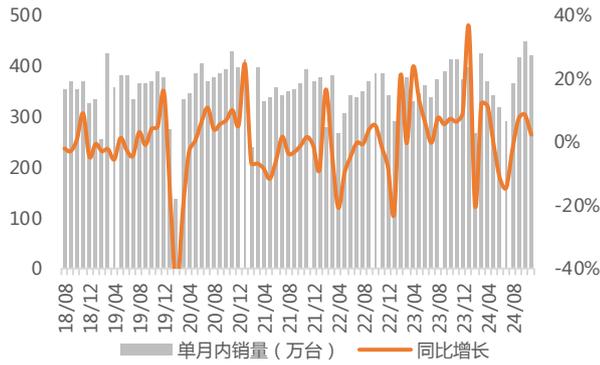
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



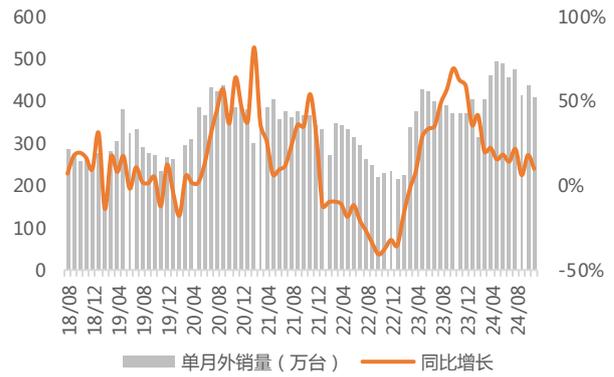
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



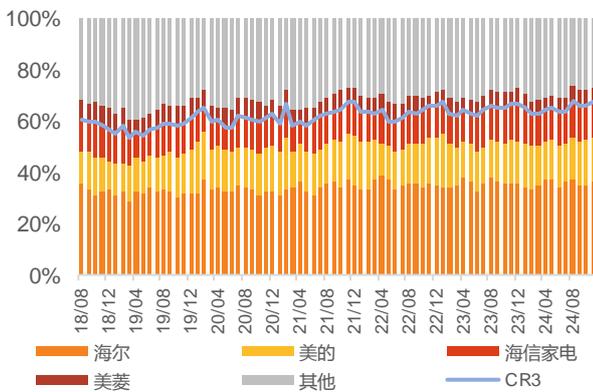
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



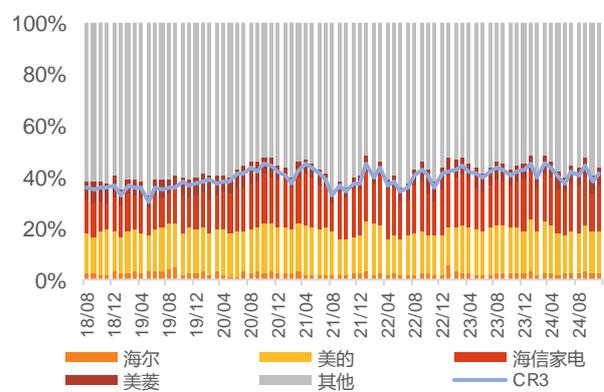
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



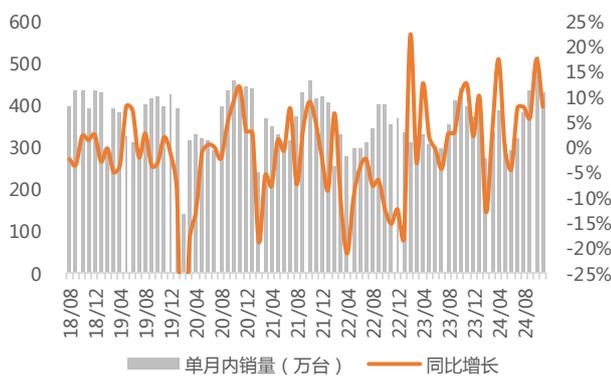
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



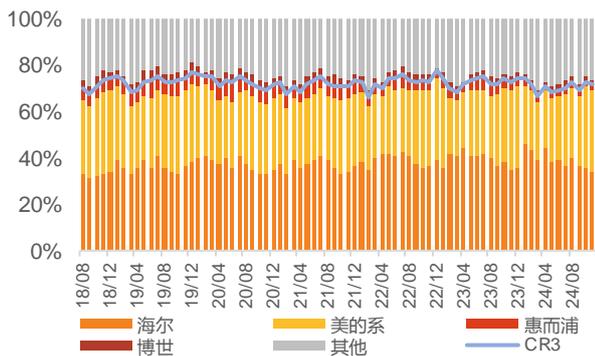
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



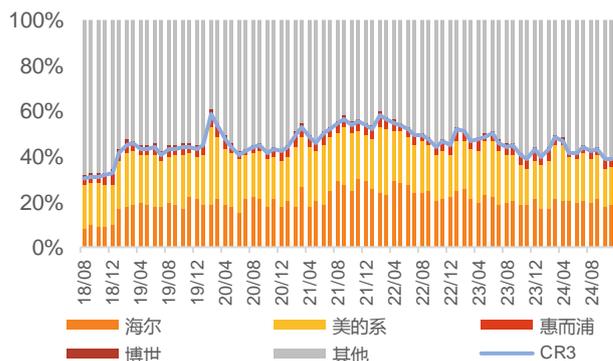
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 22：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 23：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

➤ 零售端：奥维数据跟踪

**线上：**大家电板块，24W1-W52 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+18%/+10%/+11%/+9%；生活电器板块，净化器、扫地机销额增速亮眼，年累分别同比+34%/+47%；厨小板块，养生壶/豆浆机/电炖锅年累销额分别同比为+21%/+19%/+10%，增速领先板块。

**线下：**受益于以旧换新政策拉动，空冰洗 24W1-W52 累计销额同比增速分别达到+13%/+18%/+21%；厨大电板块除集成灶品类外，线下零售额同比均实现增长；扫地机线下零售额同比+64%，继续领跑。

图 24：奥维周度数据

奥维云网（线上周度）								
品类	零售额累计增速			零售额单周增速				
	24W1-W52 (1/1-12/29)	24W52 (12/23-12/29)	24W51 (12/16-12/22)	24W50 (12/9-12/15)	24W49 (12/2-12/8)	24W48 (11/25-12/1)		
彩电	18%	-1%	40%	55%	2%	70%		
冰箱	10%	-5%	32%	49%	-27%	17%		
空调	11%	25%	22%	50%	15%	70%		
冰柜	-5%	6%	23%	5%	-20%	-23%		
洗衣机	9%	-15%	25%	39%	-14%	44%		
油烟机	11%	36%	60%	64%	-7%	11%		
燃气灶	15%	33%	45%	68%	3%	18%		
洗碗机	20%	32%	95%	106%	-20%	78%		
集成灶	-39%	-28%	-6%	-20%	-12%	-17%		
电储水热水器	-15%	-31%	-25%	-19%	-35%	-7%		
净化器	34%	31%	74%	70%	6%	27%		
净水器	9%	-1%	5%	87%	1%	37%		
扫地机器人	47%	120%	150%	157%	13%	114%		
空气炸锅	-20%	0%	6%	4%	2%	5%		
电饭煲	-1%	0%	15%	13%	-16%	5%		
电压力锅	-2%	2%	3%	8%	-8%	7%		
电磁炉	-8%	-16%	-18%	5%	-10%	14%		
电水壶	-1%	1%	6%	7%	-11%	2%		
养生壶	21%	3%	15%	14%	-3%	7%		
豆浆机	19%	-4%	9%	13%	-9%	8%		
破壁机	-5%	-6%	7%	12%	-18%	8%		
搅拌机	8%	0%	6%	13%	-8%	6%		
榨汁机	9%	3%	13%	16%	-2%	8%		
电蒸锅	9%	-2%	14%	15%	-13%	9%		
电炖锅	10%	-1%	8%	13%	-12%	5%		
煎烤机	-3%	-15%	-13%	9%	-29%	-15%		

奥维云网（线下周度）								
品类	零售额累计增速			零售额单周增速				
	24W1-W52 (1/1-12/29)	24W52 (12/23-12/29)	24W51 (12/16-12/22)	24W50 (12/9-12/15)	24W49 (12/2-12/8)	24W48 (11/25-12/1)		
彩电	19%	58%	118%	118%	26%	154%		
冰箱	18%	64%	40%	147%	33%	153%		
空调	13%	103%	48%	172%	52%	222%		
冰柜	-4%	27%	34%	55%	-1%	25%		
洗衣机	21%	63%	32%	145%	26%	157%		
油烟机	32%	93%	56%	182%	65%	175%		
燃气灶	31%	97%	69%	173%	64%	176%		
洗碗机	25%	64%	47%	165%	40%	63%		
集成灶	-2%	-39%	25%	87%	43%	95%		
电储水热水器	10%	29%	18%	126%	20%	133%		
净化器	-10%	18%	-30%	0%	-2%	26%		
净水器	22%	92%	71%	209%	56%	144%		
扫地机器人	64%	105%	122%	237%	167%	264%		
电饭煲	-6%	4%	-3%	32%	-6%	21%		
破壁机	-16%	-6%	-6%	28%	-9%	28%		

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

## 6. 行业新闻

● 1月3日

### 家电和音像器材类零售额连续3个月高速增长

中国轻工业联合会最新公布了轻工业经济运行概况。据统计，2024年前11个月，规模以上轻工业企业的营业收入达到20.6万亿元，实现了1.4%的同比增长。同时，这些企业还取得了1.32万亿元的利润，同比增长9.1%，整体表现平稳且有所进步，为工业经济的稳定增长提供了重要支撑。

在生产方面，轻工业同样保持了稳定的增长态势。1至11月，规模以上轻工业的增加值同比增长了4.8%。在91种主要轻工业产品中，有58种产品的产量实现了增长，占比达到63.7%。特别是自行车、家用冷柜、锂电池等15种产品，其产量实现了两位数的增长。

此外，自2024年第三季度以来，随着消费品以旧换新等政策的深入实施，家电消费

潜力得到了有序释放，成为轻工业经济运行的一大亮点。11 月份，家用电器和音像器材类商品的零售额同比增长了 22.2%，这一高速增长态势已经持续了三个月。

- 1月6日

### 2025 开年大礼包：手机、平板、智能手表“国补”来了

1月3日，国务院新闻办公室举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会。会上，国家发展改革委副秘书长袁达提到，2025 年将大幅增加超长期特别国债资金规模，加力扩围实施“两新”工作，一是扩大范围，将设备更新的具体范围扩大至电子信息、安全生产、设施农业等领域，实施手机等数码产品购新补贴，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。二是提升标准，进一步提高新能源城市公交车及动力电池更新、农机报废更新补贴标准，加大家装消费品换新支持力度。

## 7. 公司公告

- 1月3日

### 新宝股份:关于变更公司高级管理人员的公告

#### 一、变更公司总裁

新宝股份董事会近日收到曾展晖先生的书面辞去总裁职务的报告。基于工作安排，曾展晖先生向新宝股份董事会提出辞去新宝股份总裁职务，曾展晖先生辞去总裁职务后，将担任新宝股份管理顾问，协助新宝股份开展战略研究、品牌策划等工作，并仍将继续担任新宝股份第七届董事会董事及董事会提名委员会委员等职务。根据相关规定，曾展晖先生辞去总裁职务的报告自送达董事会之日起生效。

经新宝股份董事长提名，由董事会提名委员会审核，董事会审议通过，同意聘任王伟先生为新宝股份总裁，负责新宝股份整体经营和决策执行工作，任期自本次董事会审议通过之日起至第七届董事会届满之日止。

#### 二、变更公司副总裁

新宝股份董事会近日收到杨芳欣先生的书面辞去副总裁职务的报告。基于工作安排，杨芳欣先生向新宝股份董事会提出辞去新宝股份副总裁职务，杨芳欣先生辞去副总裁职务后，仍将继续担任新宝股份第七届董事会董事、董事会薪酬与考核委员会委员及董事会关联交易审核委员会委员等职务。根据相关规定，杨芳欣先生辞去副总裁职务的报告自送达董事会之日起生效。

经新宝股份总裁提名，由董事会提名委员会审核，董事会审议通过，同意聘任张军先生为新宝股份副总裁，协助总裁负责新宝股份营运管理工作，任期自本次董事会审议通过之日起至第七届董事会届满之日止。

## 8. 投资建议

政策层面，1月2日总理在山东考察了消费品以旧换新相关工作，并强调“今年要继续实施好这一政策，进一步加大支持力度、拓宽适用范围，做好补贴资金接续，充分发挥政策效应”。1月3日发改委副主任赵辰昕在国新办新闻发布会上指出“2025 年，“两新”政策会增加资金规模、扩大覆盖范围、优化实施方式、放大撬动作用”。行业层面，随着政策接续明确，目前全国范围内已有十余个省份宣布开启 25 年以旧换新国家补贴，近日京东、唯品会等电商平台已经率先推出了“国补”活动专区。我们持续强调在以旧换新续作明确的前提下有望催化行业基本面，坚定看好空调板块开年景气度，建议关注！

标的方面，推荐：

- 1) 大家电：如【格力电器】/【美的集团】/【海尔智家】/【海信家电】；
- 2) 小家电：如【科沃斯】/【石头科技】/【极米科技】等；
- 3) 厨大电：如【华帝股份】/【老板电器】；
- 4) 黑电：如【TCL 电子】/【海信视像】；
- 5) 其他家电：如【德昌股份】。

## 9. 风险提示

**房地产市场景气程度回落：**房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高，地产市场遇冷将影响大家电终端销售情况。

**汇率波动风险：**部分家电企业以外销 ODM 业务为主，汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

**原材料价格波动风险：**2021 年以来原材料成本快速上行，后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

**新品销售不及预期：**洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

### 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