

家用电器

证券研究报告

2025年01月21日

奥克斯开启港股 IPO，出海&自主品牌强化——25W3 周度研究

周度研究聚焦：奥克斯开启港股 IPO，出海&自主品牌强化

公司概况：专注空调 30 余载，全球化战略深化。公司是全球领先的高品质家用和中央空调设计、研发、生产、销售及服务提供商。2023 年，全球空调市场规模达 12395 亿元人民币，公司凭借这一机遇快速拓展空调业务，2023 年达成收入 248 亿人民币，收入增长率达到 27.2%，业务覆盖 140 多个国家和地区，形成了 ODM+OBM 双线并行的销售模式。据弗若斯特沙利文数据，截至 2023 年，公司按销量排名为全球第五大空调提供商，2024Q1-Q3 公司海外收入占比达到 45%+。收入端，公司 2023 年收入 248 亿元，较 2022 年的 195 亿元增长 27.2%；24Q1-Q3 收入 243 亿元，较 23Q1-Q3 的 210 亿元增长 15.4%。业绩端，公司 2023 年净利润 24.9 亿元，较 2022 年的 14.4 亿元增长 72.5%；24Q1-Q3 净利润 27.2 亿元，较 23Q1-Q3 的 23.0 亿元增长 17.8%。期间公司净利润率由 2022 年的 7.4%快速提升至 24Q1-Q3 的 11.2%。

产品端：空调产品矩阵多样，家空业务贡献大头。公司主营家用空调和中央空调，覆盖住宅、办公楼、商场、酒店、医院、工业园区等场景。聚焦节能、舒适、健康、智能四大要素，推动产品快速迭代，持续完善产品矩阵。

渠道端：国内线上&线下双轮驱动，重视自主品牌出海。24Q1-Q3 公司中国业务的收入达 131.4 亿元，占公司总收入比重的 54.1%；同期公司海外业务收入为 111.4 亿元，占公司总收入的 45.9%，占收入比重较 2022 年的 42.9%提升 3pcts，其中，24Q1-Q3 南美洲、北美洲、非洲&大洋洲、亚洲（不含中国）收入增长亮眼，分别同比+91%、+77%、+23%、+23%。1) 国内市场，整合线上+线下销售渠道，首创网批新零售模式提升效率。公司根据不同渠道和区域制定销售策略，整合线上线下资源，首创网批新零售模式，满足中小零售商需求，快速响应市场变化。24Q1-Q3 公司国内线上/线下销售收入分别达 55.6/75.8 亿元，占公司国内总收入比重分别为 42%/58%。2017 年公司推出网批新零售模式并持续优化，借助“小奥直销”应用程序，经销商（包括线上、线下及中小零售商）可便捷下单和跟单，截至 2024 年 9 月 30 日通过该应用下单的中国经销商达 6575 家，占中国经销商总数的 97.8%。2) 海外市场，通过 OBM+ODM 模式出海，强化 OBM 业务发展。凭借强大的生产和供应链能力，在 ODM 业务上取得成功，并持续推广自有品牌，2024Q1-Q3 公司海外 OBM 业务收入达 20.6 亿元，占海外收入比重达 19%。公司与代理商和经销商合作，提升品牌知名度，近年来公司在马来西亚、泰国、美国、阿联酋、越南、沙特阿拉伯等海外市场设立销售公司和本地团队，为全球销售网络奠定基础。同时，公司将国内成功的网批新零售模式和“小奥直销”生态系统扩展到国际市场，实现与海外经销商的无缝对接。此外，公司还提供定制零部件和半成品解决方案，满足海外客户需求。2019 年公司在日本设立研发中心，并在泰国建立生产基地。

投资建议：市场当前对行业的关注点主要集中在：1) 以旧换新政策落地之后，新一轮的效果如何；2) 美国关税政策对于出口的影响。我们认为，1) 各地在逐渐落地以旧换新政策（商户申报/范围确定等），短期数据有波动，后续将逐渐正常，尤其春节后，行业将步入旺销季节；2) 本周五中美领导互通电话，释放积极信号，有利于出口链及家电板块情绪改善。投资上仍然维持对白电/黑电/清洁电器看好，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】/【新宝股份】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：建议关注【华翔股份】，推荐【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。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

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: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》 2025-01-08
- 2 《家用电器-行业点评:25 年以旧换新政策通知要点：加力扩围，聚焦重点!》 2025-01-08
- 3 《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

内容目录

1. 周度研究聚焦：奥克斯开启港股 IPO，出海&自主品牌强化	4
1.1. 公司概况：专注空调 30 余载，全球化战略深化	4
1.2. 产品：空调产品矩阵多样，家空业务贡献大头	6
1.3. 渠道：国内线上&线下双轮驱动，重视自主品牌出海	8
2. 周度家电板块走势	11
3. 周度资金流向	12
4. 原材料价格走势	13
5. 行业数据	13
6. 行业新闻	16
7. 公司公告	17

图表目录

图 1：奥克斯电气重要指标概览	4
图 2：截至 2024/9/30，公司约 97.8%中国经销商在过去 12 个月内通过“小奥直销”应用程序直接下单	5
图 3：奥克斯电气产品矩阵	5
图 4：奥克斯电气 2022-24 年前三季度收入、净利润（亿元）	6
图 5：奥克斯电气 2022-24 年前三季度净利率快速攀升	6
图 6：2022 年至 24Q1-Q3 奥克斯电气主营业务收入及同比增速（亿元）	6
图 7：奥克斯电气家用空调产品示意图	7
图 8：奥克斯电气中央空调产品示意图	7
图 9：2022 年至 24Q1-Q3 奥克斯电气分地区收入及同比增速（亿元）	8
图 10：24Q1-Q3 奥克斯电气分地区收入占比	8
图 11：奥克斯电气国内线上/线下销售收入（亿元）	9
图 12：奥克斯电气国内线上/线下销售收入占比	9
图 13：奥克斯电气国内整合线上和线下销售渠道，并通过小奥直卖实现双线整合	9
图 14：奥克斯电气采用“小奥直卖”应用程序实现经销商管理	9
图 15：奥克斯电气海外 OBM/ODM 销售收入（亿元）	10
图 16：奥克斯电气海外 OBM/ODM 销售收入占比	10
图 17：周度（2025/1/13-1/17）家电板块走势	11
图 18：家电板块历史走势	11
图 19：格力电器北上净买入	12
图 20：美的集团北上净买入	12
图 21：海尔智家北上净买入	12
图 22：铜、铝价格走势（元/吨）	13
图 23：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）	13
图 24：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）	13

图 25: 出货端空调内销月零售量、同比增速	14
图 26: 出货端空调外销月零售量、同比增速	14
图 27: 出货端空调内销分品牌市占率、CR3	14
图 28: 出货端空调外销分品牌市占率、CR3	14
图 29: 出货端冰箱内销月零售量、同比增速	14
图 30: 出货端冰箱外销月零售量、同比增速	14
图 31: 出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3	15
图 32: 出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3	15
图 33: 出货端洗衣机内销月零售量、同比增速	15
图 34: 出货端洗衣机外销月零售量、同比增速	15
图 35: 出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3	15
图 36: 出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3	15
图 37: 奥维周度数据	16
表 1: 公司产品聚焦节能、舒适、健康、智能四大要素	6
表 2: 周度 (2024/12/30-2025/1/3) 家电板块周涨跌幅、周换手率表现	11

1. 周度研究聚焦：奥克斯开启港股 IPO，出海&自主品牌强化

1.1. 公司概况：专注空调 30 余载，全球化战略深化

公司是全球领先的高品质家用和中央空调设计、研发、生产、销售及服务提供商。2023 年，全球空调市场规模达 12395 亿元人民币，公司凭借这一机遇快速拓展空调业务，2023 年达成收入 248 亿人民币，收入增长率达到 27.2%，业务覆盖 140 多个国家和地区，形成了 ODM+OBM 双线并行的销售模式。据弗若斯特沙利文数据，截至 2023 年，公司按销量排名为全球第五大空调提供商，2024Q1-Q3 公司海外收入占比达到 45%+。

图 1：奥克斯电气重要指标概览



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

注：1) 2022 年至 2023 年；2) 截至最后实际可行日期；3) 2024 年前九个月；4) 根据弗若斯特沙利文的资料，按 2023 年销量计；5) 根据弗若斯特沙利文的资料，按 2022 年至 2023 年全球前五大空调企业的销量增速计；6) 根据弗若斯特沙利文的资料。

公司深耕空调行业 30+ 年，致力于为全球消费者提供高品质、高性价比产品，其发展历程如下：

➤ 初创阶段（1994-2001 年）

创立奥克斯品牌，迅速在国内市场建立强大影响力。

➤ 迅速发展阶段（2001-2013 年）

公司拓展海外市场，邀请名流代言，提升品牌认可度。发布《空调成本白皮书》，提高行业透明度。2003 年起在宁波、南昌建产业园，进军中央空调领域。凭借产品升级、高性价比和精准营销，实现快速增长和高品牌知名度。

➤ 转型升级阶段（2013-2018 年）

公司在销售渠道、产能布局及产品质量等方面持续转型升级。公司是行业内率先积极采用电商渠道的企业之一，与京东、天猫等主流电商平台建立了长期合作关系。在电商快速发展时期迅速成为中国线上最畅销的空调品牌之一，并基于电商运营成功经验，于 2017 年首创网批新零售模式，通过减少经销商层级，让利消费者；推出“小奥直销”应用程序，更好地管理并赋能经销商，构建了独特的“小奥直销”生态系统。

➤ 全球化、智能化、全产业链化阶段（2018 年以来）

公司推动全球化战略，建立海外生产基地和研发中心，在马来西亚、泰国、美国、阿联酋、越南、沙特阿拉伯等地设立销售公司和本地团队，扩大当地销售。公司注重智能化，2021 年搭建集成研发平台，实现结构集成化、物料通用化和设计模块化，2023 年推出奥克斯工业互联网平台，推进智能化生产，提升效率。2023 年起公司强化供应链布局，推动垂直一体化产业链协同（例如与松下合作研发压缩机），增强核心零部件自研自制能力，巩固行业领先地位。

图 2：截至 2024/9/30，公司约 97.8%中国经销商在过去 12 个月内通过“小奥直销”应用程序直接下单



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

实施多品牌策略，产品矩阵聚焦家空&中央空调。公司以“拓荒牛”精神为指引，将品牌命名为“奥克斯 AUX”，并以该主品牌布局全球市场。同时，公司通过多品牌战略孵化“华蒜”和“AUFIT”品牌，并计划推出高端品牌，以满足不同消费者需求，提升市场渗透率。公司产品矩阵以家用空调和中央空调为核心，涵盖挂机、柜机、移动空调、多联机、单元机、热泵、模块机及末端设备等品类，并围绕节能、舒适、健康、智能四大方向持续创新，现已覆盖家庭、办公、商业、酒店、医疗、工业等多场景，快速迭代并丰富产品矩阵。

图 3：奥克斯电气产品矩阵

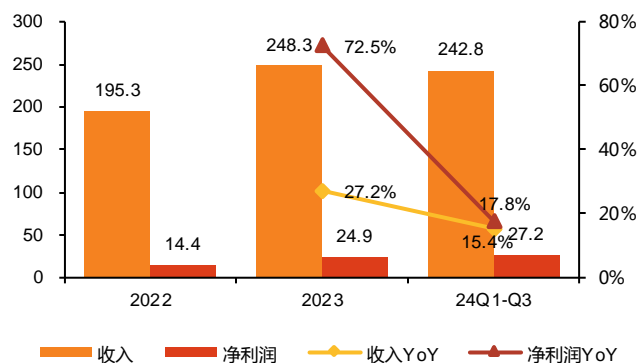


资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

23 年起收入&净利润均实现强劲增长。收入端，公司 2023 年收入 248 亿元，较 2022 年的 195 亿元增长 27.2%；24Q1-Q3 收入 243 亿元，较 23Q1-Q3 的 210 亿元增长 15.4%。业绩端，公司 2023 年净利润 24.9 亿元，较 2022 年的 14.4 亿元增长 72.5%；24Q1-Q3 净利润 27.2 亿元，较 23Q1-Q3 的 23.0 亿元增长 17.8%。期间公司净利润率由 2022 年的 7.4%

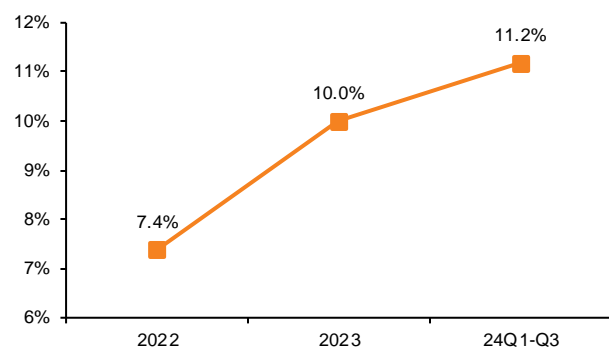
快速提升至 24Q1-Q3 的 11.2%。

图 4：奥克斯电气 2022-24 年前三季度收入、净利润（亿元）



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

图 5：奥克斯电气 2022-24 年前三季度净利率快速攀升

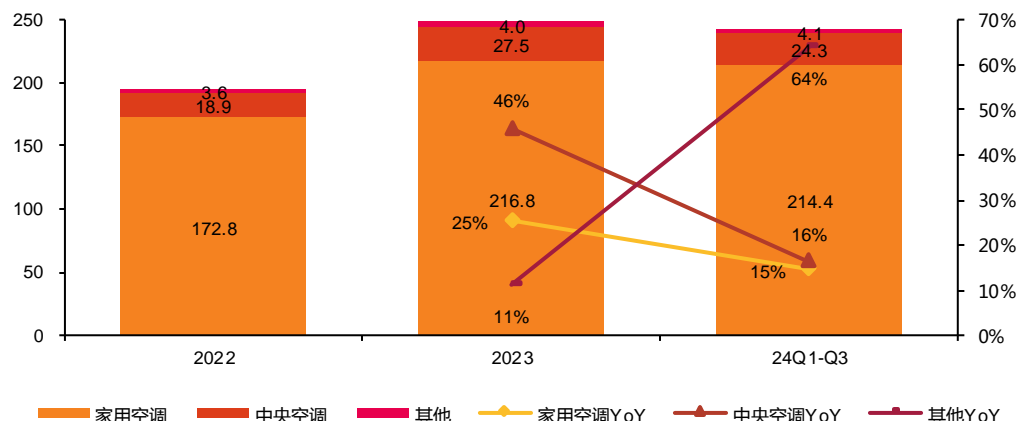


资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

1.2. 产品：空调产品矩阵多样，家空业务贡献大头

公司主营家用空调和中央空调，覆盖住宅、办公楼、商场、酒店、医院、工业园区等场景。聚焦节能、舒适、健康、智能四大要素，推动产品快速迭代，持续完善产品矩阵。

图 6：2022 年至 24Q1-Q3 奥克斯电气主营业务收入及同比增速（亿元）



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

表 1：公司产品聚焦节能、舒适、健康、智能四大要素

节能	节能是公司空调解决方案的核心，满足消费者对高效制冷、制热及环保的需求。公司产品通过快速制冷、制热和精准温控，降低能耗并减少环境影响。
舒适	公司空调系统设计注重安静运行和优化气流，避免直吹不适，同时具备精准控温能力，即使在极端环境下也能提供舒适体验。
健康	公司开发行业领先的易拆洗技术，解决空调清洁难题，保障室内卫生。产品还具备空气净化和杀菌功能，营造健康环境。
智能	公司空调采用先进交互设计，提升用户便利性。自 2018 年推出智能解决方案以来，公司一直致力于智能化升级。2023 年，公司智能语音控制空调销量全球排名第一。产品支持方言识别、气流调节和多设备集中控制，实现无缝管理体验。

资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

➤ 家用空调

公司提供挂机、柜机和移动空调等多种家用空调产品，根据不同收入水平、消费习惯和气候条件设计，满足多样化需求。挂机和柜机方面，公司产品配备语音控制、优化气流分布和节能功能，提供多种匹数和能效等级；柜机专为大空间设计，具备高效空气循环和广角送风功能。移动空调方面，具备静音运行、远程控制、无需安装等特点，主要面向海外市场。

图 7：奥克斯电气家用空调产品示意图



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

➤ 中央空调

公司提供多联机、单元机、热泵、模块机及末端设备等中央空调产品，凭借市场需求增长和精准市场判断，销售增长迅速。多联机方面，以节能和灵活性著称，分区控温优化能源消耗，具备精准温控、低噪音、高能效和远程控制功能；支持 12 级保护和多级静音模式，降噪可达 10 分贝，电压运行能力优于国家标准 5%。单元机方面，包括盘管单元机、盒式单元机和吊挂单元机，其中，盘管单元机具备自清洁、高温杀菌、恒定气流和静音运行功能；盒式单元机配备综合显控板，温控精度 $\pm 0.1^{\circ}\text{C}$ ，高效换热。热泵方面，具备制冷、制热和湿度管理功能，可在 -10°C 环境中提供 80°C 热水，适合锅炉改造房；采用全直流变频技术和智能控制，噪音低至 35 分贝，水温变化控制在 $\pm 0.5^{\circ}\text{C}$ ，公司于 2022 年推出空气能热泵产品，达到欧洲 A+++ 能效标准。模块机方面，风冷模块机可在 -25°C 低温下制热，支持多机组运行和模块切换。末端设备方面，包括风机盘管和空气处理机组，具备设计紧凑、气体外泄少的优点。

图 8：奥克斯电气中央空调产品示意图



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

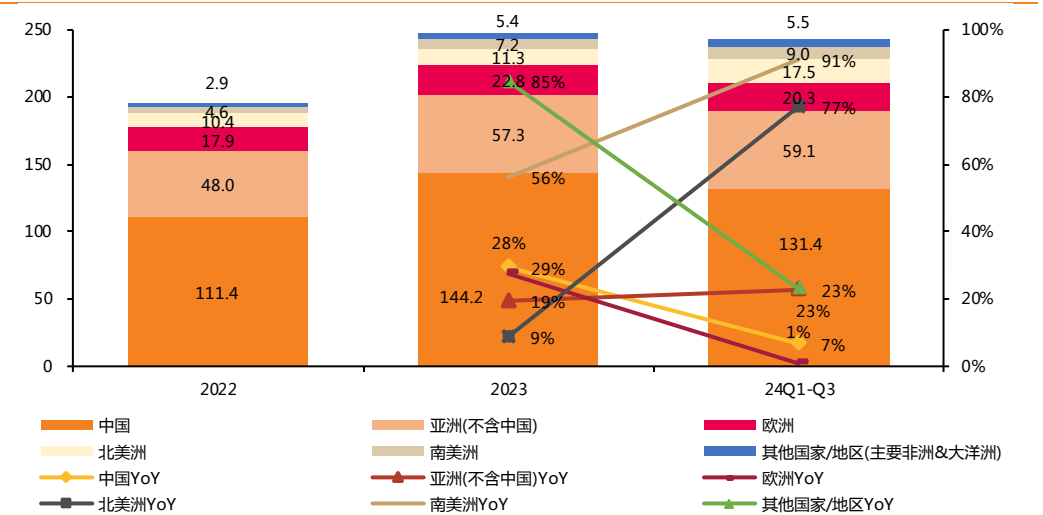
➤ **其他产品：主要包括原材料销售和品牌授权业务**

- 1) 公司向供应商出售钢和塑料等原材料。凭借大规模生产优势，公司能够集中采购多种原材料和零部件，降低成本。这不仅帮助供应商通过采购公司原材料降低制造成本，还深化了双方的长期合作关系，并进一步降低公司的自身制造成本。
- 2) 公司通过品牌授权（涵盖厨房电器及其他小家电）收取品牌授权费用。

1.3. 渠道：国内线上&线下双轮驱动，重视自主品牌出海

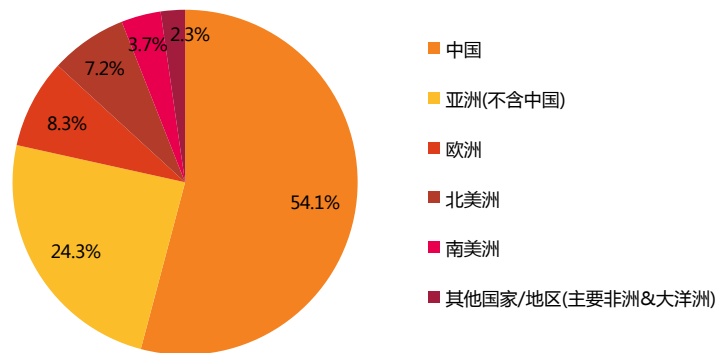
积极拓展全球市场，海外收入占比提升。 24Q1-Q3 公司中国业务的收入达 131.4 亿元，占公司总收入比重的 54.1%；同期公司海外业务收入为 111.4 亿元，占公司总收入的 45.9%，占收入比重较 2022 年的 42.9%提升 3pcts，其中，24Q1-Q3 南美洲、北美洲、非洲&大洋洲、亚洲（不含中国）收入增长亮眼，分别同比+91%、+77%、+23%、+23%。

图 9：2022 年至 24Q1-Q3 奥克斯电气分地区收入及同比增速（亿元）



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

图 10：24Q1-Q3 奥克斯电气分地区收入占比

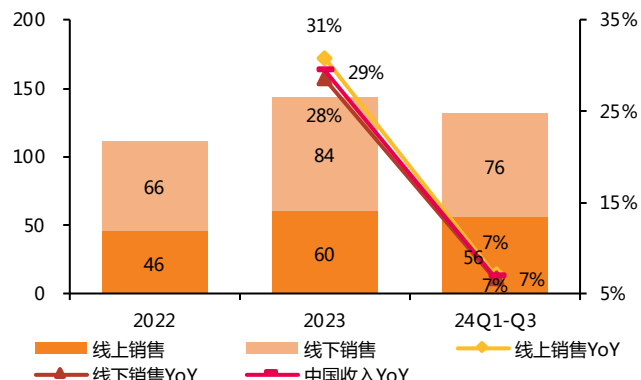


资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

国内整合线上+线下销售渠道，首创网批新零售模式提升效率。公司根据不同渠道和区域制定销售策略，整合线上线下载资源，首创网批新零售模式，满足中小零售商需求，快速

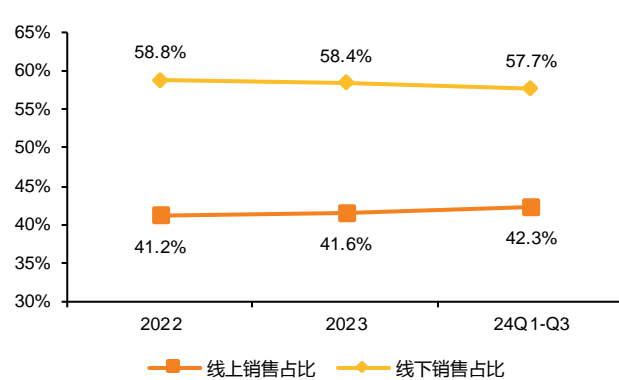
响应市场变化。24Q1-Q3 公司国内线上/线下销售收入分别达 55.6/75.8 亿元，占公司国内总收入比重分别为 42%/58%。2017 年公司推出网批新零售模式并持续优化，借助“小奥直销”应用程序，经销商（包括线上、线下及中小零售商）可便捷下单和跟单，截至 2024 年 9 月 30 日通过该应用下单的中国经销商达 6575 家，占中国经销商总数的 97.8%。

图 11：奥克斯电气国内线上/线下销售收入（亿元）



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

图 12：奥克斯电气国内线上/线下销售收入占比



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

图 13：奥克斯电气国内整合线上和线下销售渠道，并通过小奥直卖实现双线整合



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

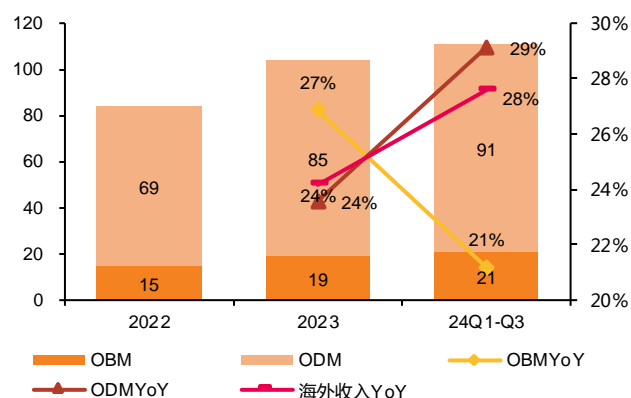
图 14：奥克斯电气采用“小奥直卖”应用程序实现经销商管理



资料来源：奥克斯电气港股招股书，天风证券研究所

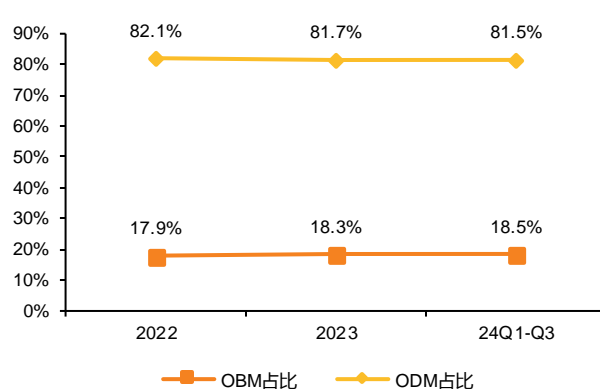
通过 OBM+ODM 模式出海，强化 OBM 业务发展。凭借强大的生产和供应链能力，在 ODM 业务上取得成功，并持续推广自有品牌，2024Q1-Q3 公司海外 OBM 业务收入达 20.6 亿元，占海外收入比重达 19%。公司与代理商和经销商合作，提升品牌知名度，近年来公司在马来西亚、泰国、美国、阿联酋、越南、沙特阿拉伯等海外市场设立销售公司和本地团队，为全球销售网络奠定基础。同时，公司将国内成功的网批新零售模式和“小奥直销”生态系统扩展到国际市场，实现与海外经销商的无缝对接。此外，公司还提供定制零部件和半成品解决方案，满足海外客户需求。产能方面，2019 年公司在日本设立研发中心，并在泰国建立生产基地，进一步拓展全球市场。

图 15: 奥克斯电气海外 OBM/ODM 销售收入 (亿元)



资料来源: 奥克斯电气港股招股书, 天风证券研究所

图 16: 奥克斯电气海外 OBM/ODM 销售收入占比

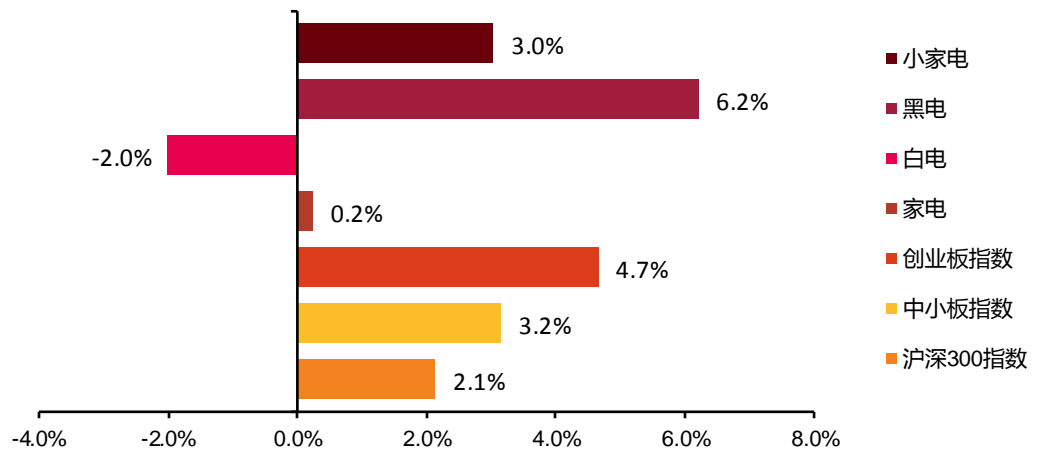


资料来源: 奥克斯电气港股招股书, 天风证券研究所

2. 周度家电板块走势

2025/1/13-1/17 期间，沪深 300 指数+2.14%，创业板指数+4.66%，中小板指数+3.16%，家电板块+0.24%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为-2.01%、+6.21%、+3.04%。个股中，本周涨幅前五名是火星人、万和电气、汉宇集团、帅丰电器、深康佳 A；本周跌幅前五名是顺钠股份、亿利达、英唐智控、海尔智家、惠而浦。

图 17：周度（2025/1/13-1/17）家电板块走势



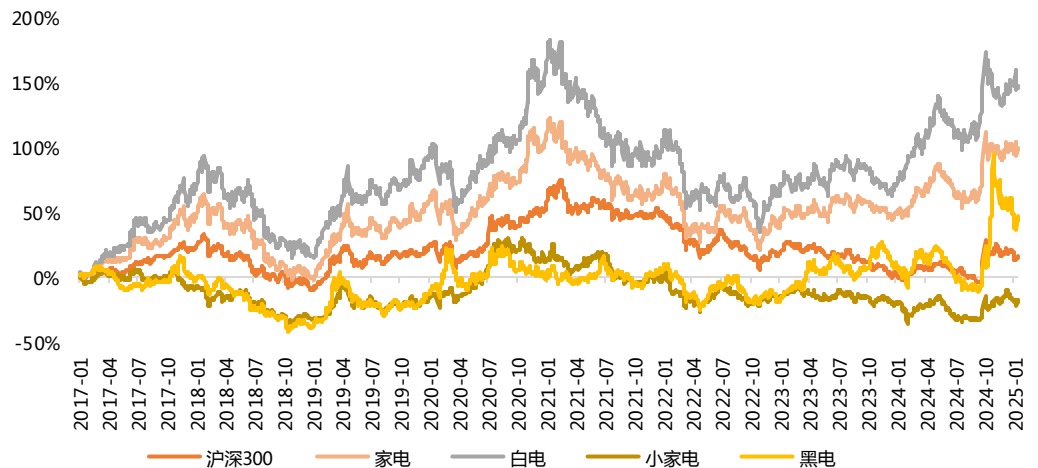
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2：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	300894.SZ	火星人	21.4%	30.3%	1	000533.SZ	顺钠股份	-17.2%	89.5%
2	002543.SZ	万和电气	21.1%	7.5%	2	002686.SZ	亿利达	-3.2%	27.4%
3	300403.SZ	汉宇集团	19.7%	110.4%	3	300131.SZ	英唐智控	-3.1%	38.6%
4	605336.SH	帅丰电器	14.5%	31.6%	4	600690.SH	海尔智家	-3.0%	3.8%
5	000016.SZ	深康佳 A	14.5%	71.9%	5	600983.SH	惠而浦	-2.9%	6.9%

资料来源：Wind，天风证券研究所

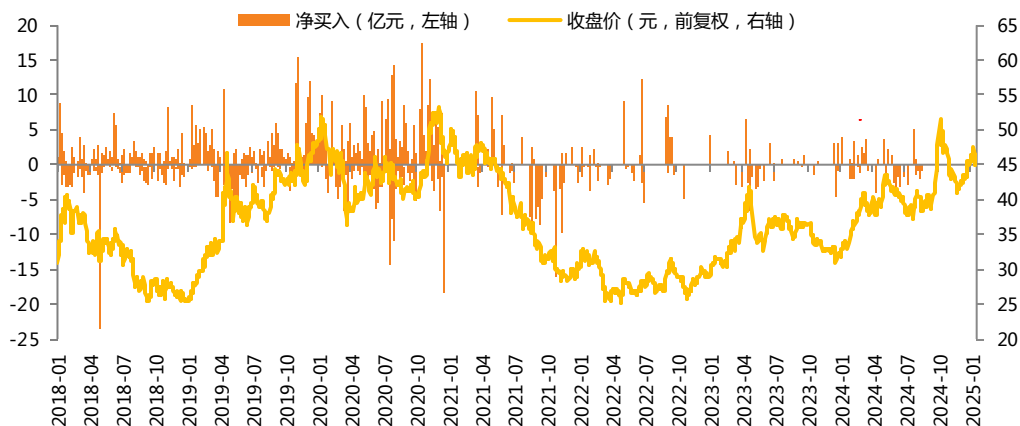
图 18：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

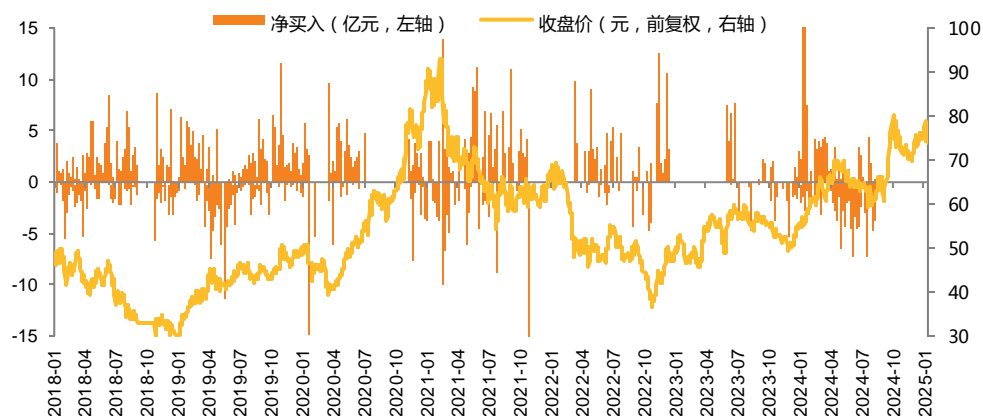
3. 周度资金流向

图 19：格力电器北上净买入



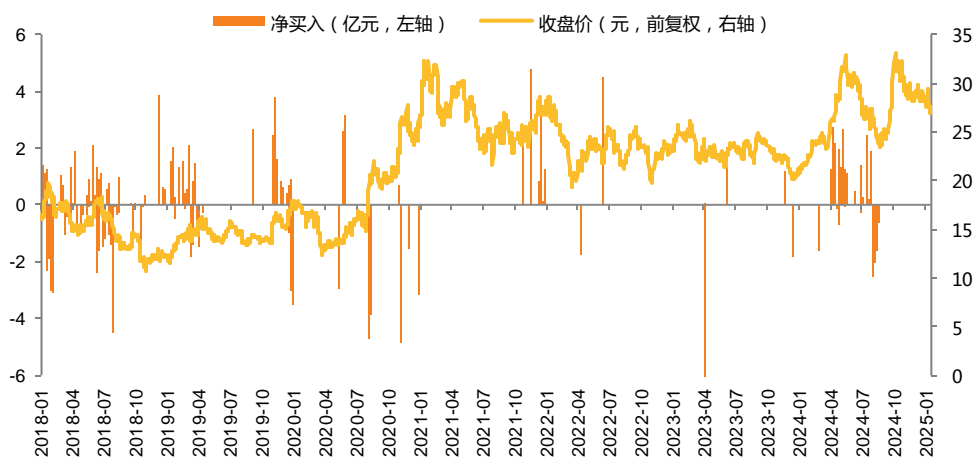
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 20：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：海尔智家北上净买入

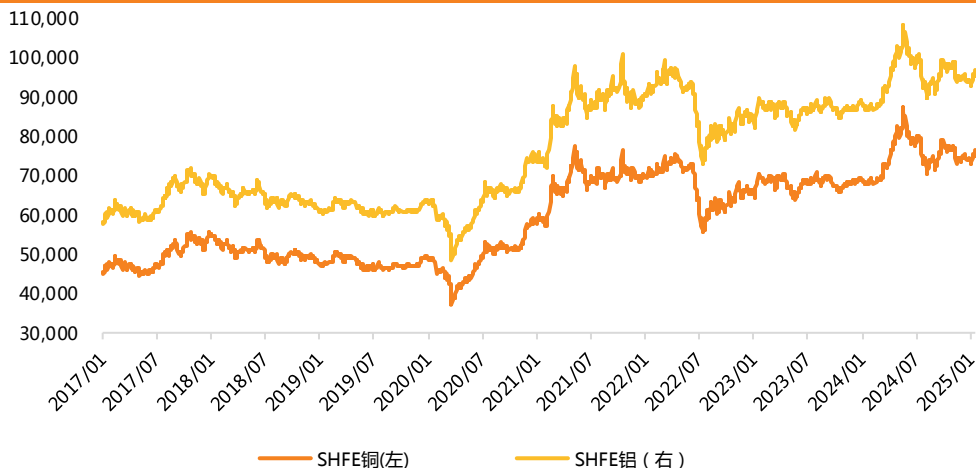


资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 原材料价格走势

2025年1月17日，期货阴极铜收盘价为76410元/吨，相较于上周+1.56%，今年以来+3.54%；期货铝收盘价为20420元/吨，相较于上周+1.54%，今年以来+3.31%；中国塑料城价格指数为879.58，相较于上周-0.4%，今年以来-1.09%；钢材综合价格指数为96.06，相较于上周价格+0.98%，今年以来-1.45%。

图 22：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：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 24：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

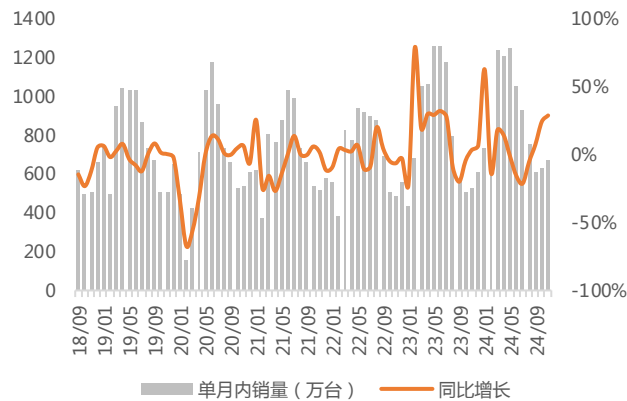
➤ 出货端：24M11 空调内外销增长趋势继续向上，冰洗稳健增长

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%。

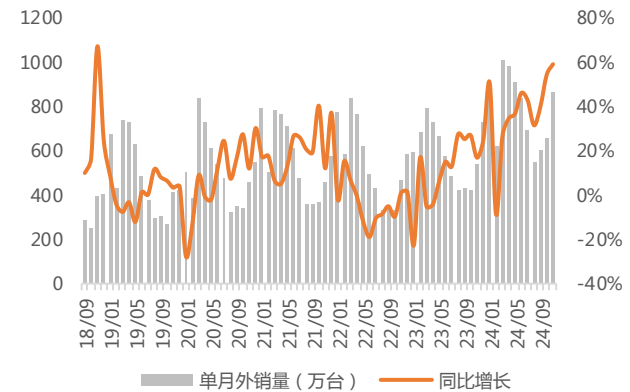
洗衣机：24M11 内/外销量同比+8.0%/+1.8%，24M1-M11 内/外销量同比+6.0%/+16.1%。

图 25：出货端空调内销月零售量、同比增速



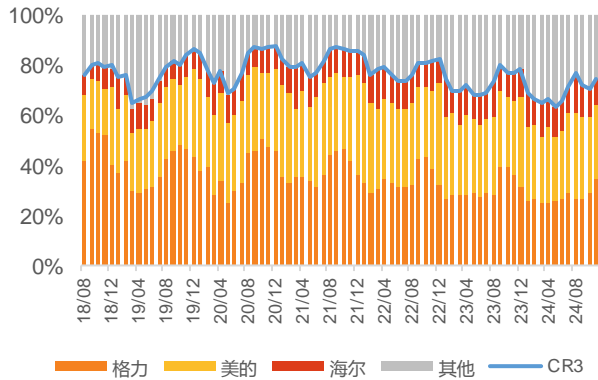
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 26：出货端空调外销月零售量、同比增速



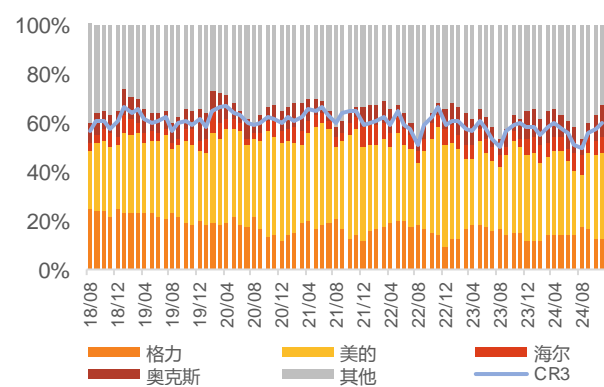
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 27：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



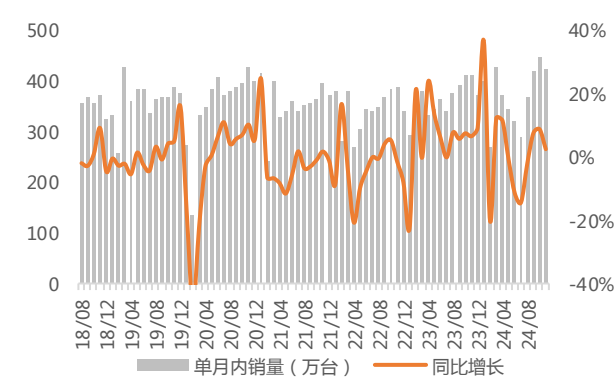
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 28：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



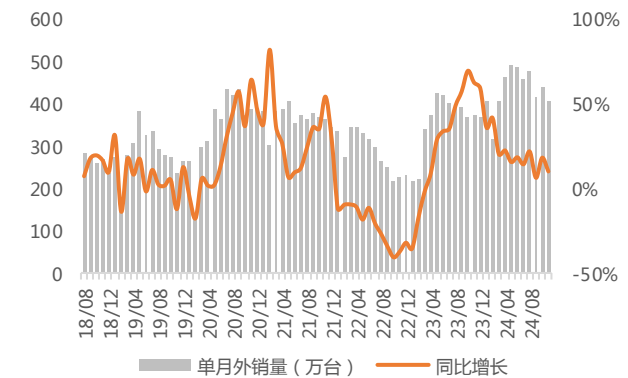
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 29：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



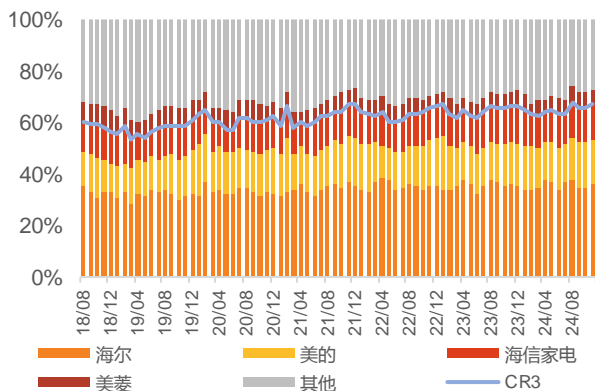
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 30：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



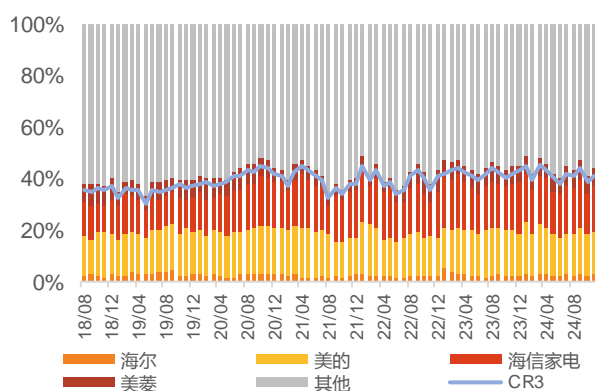
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 31：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



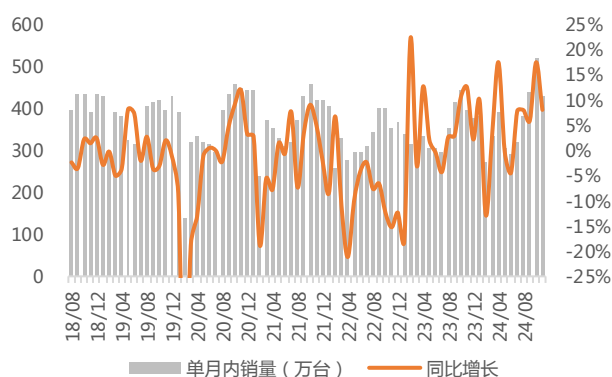
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 32：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



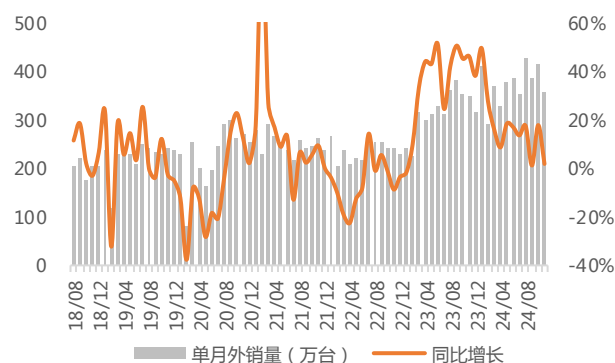
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 33：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



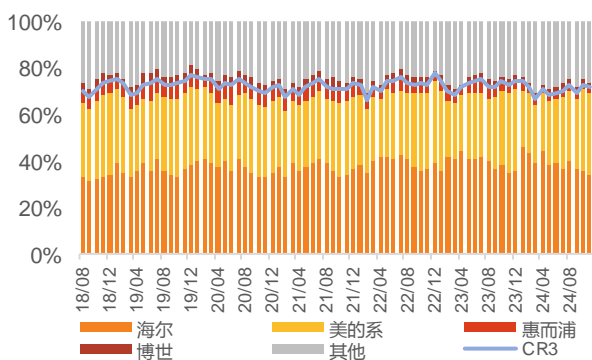
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 34：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



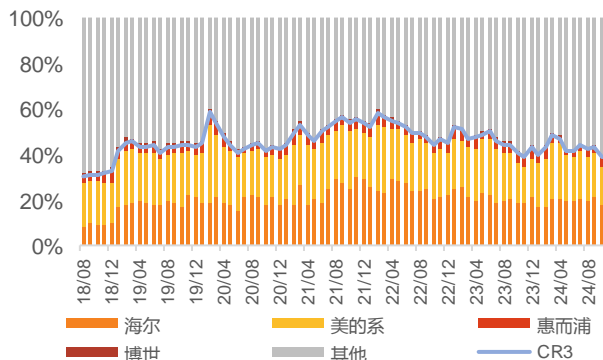
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 35：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 36：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，25W1-W2 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+6%/-14%/+15%/-5%；生活电器板块，扫地机销额增速亮眼，年累同比+26%；厨小板块，电蒸锅/养生壶/榨汁机年累销额分别同比为+11%/+8%/+7%，增速领先板块。

线下：受益于以旧换新政策拉动，空调 25W1-W2 累计销额同比增速分别达到+10%；厨大电板块，油烟机/燃气灶零售额年累同比+37%/+34%；扫地机线下零售额同比+34%，继续领跑。

图 37：奥维周度数据

品类	奥维云网（线上周度）								
	零售额累计增速				零售额单周增速				
	25W1-25W2 (12/30-1/12)	25W2 (1/6-1/12)	25W1 (12/30-1/5)	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	6%	17%	-4%	-1%	40%	55%	2%	70%	
冰箱	-14%	11%	-30%	-5%	32%	49%	-27%	17%	
空调	15%	12%	31%	25%	22%	50%	15%	70%	
冰柜	2%	26%	-21%	6%	23%	5%	-20%	-23%	
洗衣机	-5%	22%	-27%	-15%	25%	39%	-14%	44%	
油烟机	21%	35%	9%	36%	60%	64%	-7%	11%	
燃气灶	17%	32%	2%	33%	45%	68%	3%	18%	
洗碗机	0%	-7%	6%	32%	95%	106%	-20%	78%	
集成灶	-25%	-19%	-29%	-28%	-6%	-20%	-12%	-17%	
电热水水器	-34%	-22%	-44%	-31%	-25%	-19%	-35%	-7%	
净水器	-1%	4%	-6%	31%	74%	70%	6%	27%	
净水器	6%	5%	6%	-1%	5%	87%	1%	37%	
扫地机器人	26%	30%	22%	120%	150%	157%	13%	114%	
空气炸锅	3%	9%	-4%	0%	6%	4%	2%	5%	
电饭煲	-1%	7%	-8%	0%	15%	13%	-16%	5%	
电压力锅	6%	7%	4%	2%	3%	8%	-8%	7%	
电磁炉	-5%	1%	-11%	-16%	-18%	5%	-10%	14%	
电水壶	2%	5%	-1%	1%	6%	7%	-11%	2%	
养生壶	8%	13%	3%	3%	15%	14%	-3%	7%	
豆浆机	6%	17%	-5%	-4%	9%	13%	-9%	8%	
破壁机	-5%	3%	-12%	-6%	7%	12%	-18%	8%	
搅拌机	4%	10%	-1%	0%	6%	13%	-8%	6%	
榨汁机	7%	8%	6%	3%	13%	16%	-2%	8%	
电蒸锅	11%	17%	5%	-2%	14%	15%	-13%	9%	
电炖锅	3%	12%	-6%	-1%	8%	13%	-12%	5%	
煎烤机	-11%	-5%	-17%	-15%	-13%	9%	-29%	-15%	

品类	奥维云网（线下周度）								
	零售额累计增速				零售额单周增速				
	25W1-25W2 (12/30-1/12)	25W2 (1/6-1/12)	25W1 (12/30-1/5)	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	-10%	-21%	-2%	58%	118%	118%	26%	154%	
冰箱	-14%	-20%	-11%	64%	40%	147%	33%	153%	
空调	10%	-4%	19%	103%	48%	172%	52%	222%	
冰柜	-4%	-4%	-4%	27%	34%	5%	-1%	25%	
洗衣机	-8%	-19%	0%	63%	32%	145%	26%	157%	
油烟机	37%	0%	63%	93%	56%	182%	65%	175%	
燃气灶	34%	8%	53%	97%	69%	173%	64%	176%	
洗碗机	-21%	-51%	-3%	64%	47%	165%	40%	63%	
集成灶	-18%	-26%	-17%	-39%	25%	87%	43%	95%	
电热水水器	-4%	-4%	-4%	29%	18%	126%	20%	133%	
净水器	19%	-19%	38%	18%	-30%	0%	-2%	26%	
净水器	4%	-46%	35%	92%	71%	209%	56%	144%	
扫地机器人	34%	33%	35%	105%	122%	237%	167%	264%	
电饭煲	-12%	-21%	-6%	4%	-3%	32%	-6%	21%	
破壁机	-22%	-34%	-13%	-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14日

“以前所未有的力度进行全球化突破”，方洪波 2025 演讲折射中国家电企业的集体焦虑

1月10日，在美的集团2025经营管理年会上，董事长兼总裁方洪波发表了《风雨中出发 去写新故事》的主题演讲。方洪波提到，当前我们正处于一个增长乏力、技术变革、行业和市场进一步内卷的超长周期中，没有哪个企业是安全的。即便是上一个周期的宠儿，如果跟不上变化，也会在下一个周期消亡。面向未来，美的集团需要迎接挑战与风险，以主动求变的强者姿态对抗内卷。在2025年，美的集团要“以前所未有的投入力度进行全球化突破，不但要做全球业务，更要对研发、制造、供应链、人才等核心资源进行全球化配置，构建第二主场”并“成为真正的全球化企业”。

● 1月20日

海尔集团 2024 年收入 4016 亿元 利润总额 302 亿元

1月17日，海尔集团揭晓其2024年度业绩，全球收入达到4016亿元，实现了8%的年度增长；同时，全球利润总额增长至302亿元，增幅达13%。在2024年，海尔集团在全球范围内推进了供应链建设，新建了21个项目并成功投产11个。此外，海尔集团还通过一系列并购活动扩大了业务版图，包括收购开利公司的商用制冷业务以强化大制冷领域；并购上海莱士，旨在打造血液制品生态体系；投资微慕科技，加大对储能产业的布局；以及

收购南非热水器品牌 Kwikot，进一步拓展在非洲的市场影响力。

7. 公司公告

● 1月16日

亿田智能：2024年度业绩预告

2024年公司实现归母净利润 2300~3300 万元，同比下降 81.57%~87.15%；扣非归母净利润 1000~1400 万元，同比下降 91.49%~93.92%。2024年，公司所处行业订单波动，需求有所下滑，导致总体销售收入、利润呈现下降趋势；产品结构有所调整，消毒柜款等性价比产品与上年同期相比有所增加，导致产品均价有所下降；此外，2024年公司发行的可转换公司债券相关利息的支付对当期业绩造成一定影响。

● 1月17日

TCL 智家：关于控股子公司投资新建厂房项目进展暨建设完成的公告

广东 TCL 智慧家电股份有限公司于 2021 年 11 月 8 日、2021 年 11 月 30 日分别召开第五届董事会第九次会议、2021 年第六次临时股东大会审议通过了《关于拟调整控股子公司投资新建厂房方案的议案》，公司控股子公司奥马冰箱根据市场环境及未来发展战略，计划使用自有资金投资新建厂房，具体包括“奥马冰箱年产 280 万台高端风冷冰箱智能制造项目”、“奥马冰箱五分厂扩建项目”两个项目，建设实施期为 2021 年 12 月-2024 年 12 月，项目预计总投资 12.54 亿元。

奥马冰箱年产 280 万台高端风冷冰箱智能制造项目分两期建设。其中一期项目于 2023 年 11 月中旬建成并正式投产，增加高端风冷冰箱产能 140 万台。近日，该项目二期已顺利建成并开始进入试生产阶段，后续公司将根据试生产的实际情况对产线进行进一步调整优化，正式投产后，预计将增加奥马冰箱高端风冷冰箱产能 140 万台。

8. 投资建议

市场当前对行业的关注点主要集中在：1) 以旧换新政策落地之后，新一轮的效果如何；2) 美国关税政策对于出口的影响。我们认为，1) 各地在逐渐落地以旧换新政策（商户申报/范围确定等），短期数据有波动，后续将逐渐正常，尤其春节后，行业将步入旺销季节；2) 本周五中美领导互通电话，释放积极信号，有利于出口链及家电板块情绪改善。投资上仍然维持对白电/黑电/清洁电器看好，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】/【新宝股份】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：建议关注【华翔股份】，推荐【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