

家用电器

春节消费专题：可选消费表现靓丽，关注对美关税变动与 DeepSeek——25W5 周观点

投资要点：

春节期间可选消费表现靓丽，关注对美关税变动与 DeepSeek

2025 年春节期间，家电、黄金珠宝等实物消费以及旅游、电影等服务消费均表现出较高景气度，反映出可选消费行情的总体回暖。此外，特朗普近期宣布美国将对对中国出口至美国的商品加征 10% 关税，我们认为幅度符合市场预期，且预计对国内出口链企业影响有限；DeepSeek 在春节期间出圈，国产低成本大模型或有望为智能家居带来新机遇。

行情数据

本周家电板块涨跌幅+0.2%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+1.2%/-2.9%/-0.8%/-1.1%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-2.91%、-1.59%。

本周纺织服装板块涨跌幅+0.07%，其中纺织制造涨跌幅+0.80%，服装家纺涨跌幅-0.46%。本周 328 级棉现货 14726 元/吨（-0.57%），美棉 CotlookA 77.30 美分/磅（-0.77%），内外棉价差 390 元/吨（-17.02%）。

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。

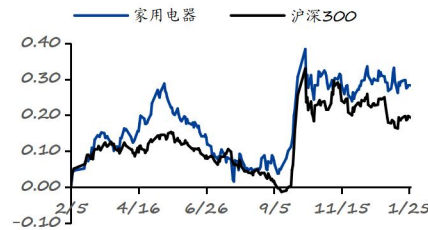
全球制造业重构下，中国制造优势仍显著，建议关注以下方向：1) 中国大家电、吸尘器、工具代工全球份额领先，且全球产能布局逐步完善，建议关注美的集团、海尔智家、海信家电、德昌股份、巨星科技；2) 纺服制造龙头与优质品牌客户合作紧密，且持续海外扩产，在不确定的贸易环境更具优势，建议关注华利集团、开润股份、伟星股份、申洲国际。

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、奥克斯专题：全球空调前五，出海焕发新生——25W3 周观点——2025.01.19
- 2、CES2025 百花齐放，石头科技推出机械臂新品推动清洁升维——25W2 周观点——2025.01.12
- 3、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——2025.01.05



正文目录

1 春节期间可选消费景气复苏，关注对美关税变动与 DeepSeek.....	4
1.1 旅游&黄金珠宝&电影消费旺盛，春节期间景气度持续恢复.....	4
1.2 家电以旧换新持续发力，春节期间表现亮眼.....	5
1.3 特朗普宣布对华加征 10%关税，符合预期且预计影响有限.....	6
1.4 Deepseek 出圈，或有望为智能家居带来新机遇.....	7
2 周度投资观点.....	8
3 行情数据.....	9
4 各板块跟踪.....	11
5 行业新闻.....	12
6 上游跟踪.....	13
6.1 家电原材料价格、海运走势.....	13
6.2 房地产跟踪数据.....	14
6.3 纺织原材料价格跟踪.....	15
7 风险提示.....	16

图表目录

图表 1: 春节期间旅游市场表现景气.....	4
图表 2: 主要珠宝品牌足金报价.....	5
图表 3: 2025 年春节档电影票房创历史新高.....	5
图表 4: 春节期间家电零售情况.....	6
图表 5: 中美家电依存度情况.....	6
图表 6: 主要家电企业海外产能布局情况.....	7
图表 7: Deepseek 官网.....	7
图表 8: Deepseek 排名苹果应用商店下载量前列.....	7
图表 9: 家用电器及细分板块周涨跌幅.....	9
图表 10: 家用电器及细分板块指数走势.....	9
图表 11: 纺织服装及细分板块周涨跌幅.....	9
图表 12: 纺织服装及细分板块指数走势.....	9
图表 13: 家电重点公司估值.....	10
图表 14: 纺织服装重点公司估值.....	10
图表 15: 宠物重点公司估值.....	11
图表 16: 白电板块重点公司销售数据跟踪.....	11
图表 17: 小家电板块公司销售数据跟踪.....	11
图表 18: 厨电板块公司销售数据跟踪.....	12
图表 19: 黑电板块公司销售数据跟踪.....	12
图表 20: 铜铝价格走势（美元/吨）.....	13
图表 21: 塑料行业指数: ABS.....	13
图表 22: 钢材价格走势（1994 年 4 月=100）.....	13
图表 23: 美元兑人民币汇率走势.....	13
图表 24: 海运运价指数.....	13
图表 25: 面板价格走势（美元/片）.....	13
图表 26: 累计商品房销售面积及同比.....	14
图表 27: 当月商品房销售面积及同比.....	14
图表 28: 累计房屋竣工面积及同比.....	14
图表 29: 当月房屋竣工面积及同比.....	14
图表 30: 累计房屋新开工面积及同比.....	14
图表 31: 当月房屋新开工面积及同比.....	14
图表 32: 累计房屋施工面积及同比.....	15
图表 33: 30 大中城市成交面积（万平方米）.....	15
图表 34: 328 棉现价走势图（元/吨）.....	15



图表 35: CotlookA 指数 (美元/磅)	15
图表 36: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	15
图表 37: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	15
图表 38: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	16
图表 39: 内外棉价差走势图 (元/吨)	16

1 春节期间可选消费景气复苏，关注对美关税变动与 DeepSeek

1.1 旅游&黄金珠宝&电影消费旺盛，春节期间景气度持续恢复

旅游：首个“世界非遗版”春节，旅游市场表现高景气。据金融界，春节申遗成功之后，2025年春节成为首个“世界非遗版”春节，这进一步激发了游客对体验春节传统文化的热情，并带动春节旅游市场表现高景气。据中国电信文旅大数据测算，截至1月31日，全国春节游客接待总人次达到4.9亿，按可比口径增长8%，持续保持近年来春节旅游市场的增长趋势。分地区来看，2025年春节多个省市在春节期间旅游数据均表现景气：

图表 1：春节期间旅游市场表现景气

地区	旅游业近况
上海	据央广网，1月31日上海市文化和旅游局透露，据上海旅游大数据监测，春节假期前四天，上海共接待游客943.5万人次，同比增长7.61%。
北京	假期前四天全市接待游客总量853.6万人次，实现旅游总花费140.3亿元。
湖南	湖南省文化和旅游厅公开数据显示，根据手机信令大数据建模分析，春节假期前四天，全省累计接待游客3812.82万人次，其中省外游客996.90万人次。根据银联商务大数据建模分析，假期四天全省累计游客人均花费575.91元。
广东	据南方网，春节假期第六日（大年初五，2月2日），据初步测算，广东省4A级及以上景区接待游客353.2万人次，较去年假期第六日同比增长7.5%。
四川	据锦观新闻，截至2月2日15时，全省纳入统计的A级旅游景区接待游客675.61万人次，实现门票收入7347.56万元，与去年同期（正月初五）同口径相比分别增长5.17%、3.04%。
南京	据澎湃新闻，南京市文旅局2月2日发布数据，据南京智慧旅游大数据监测平台显示，1月28日—2月1日，南京市景区景点、文博场馆、乡村旅游、国家级夜间文旅消费集聚区等监测点累计接待游客量达891万人次，按可比口径较去年同期上升5%。

来源：澎湃新闻、央广网、光明网、红网、南方网、锦观新闻等，华福证券研究所

此外，出境游和入境游也表现出较高景气度。据金融界，春节假期首日，跨境游订单同比增长超过三成；今年春节，中国游客的脚步遍布全球2100余个境外城市，同比增长五成。据新华网，入境游方面，在240小时过境免签政策以及“免签朋友圈”持续扩容带动下，入境游也成为春节市场一大亮点，携程数据显示，春节期间入境游订单同比增长203%。

黄金珠宝：春节期间金价大涨，小克重产品受消费者追捧。据金融界，1月31日，伦敦现货金价大涨0.66%，报2813.21美元/盎司，首次突破2800美元/盎司大关，再创历史新高。受国际金价上涨影响，国内零售端品牌足金饰品价格也水涨船高，2月2日多家珠宝品牌足金首饰价格突破846元/克。由于金价处于高位，克重较轻的产品受到消费者青睐，而克重较大的手镯、项链则相对冷淡。我们认为，金价持续上涨会对消费需求产生一定抑制作用，但对投资需求会产生一定支撑，据中国黄金协会发布的数据，2024年中国黄金消费总量为985.31吨，同比下降9.58%。其中，黄金首饰消费量为532.02吨，同比下降24.69%；金条及金币消费量为373.13吨，同比增长24.54%；工业及其他用金量为80.16吨，同比下降4.12%。

图表 2: 主要珠宝品牌足金报价

金店品牌	黄金价格	铂金价格	金条价格	单位	更新时间
周生生	847	404	846	元/克	2025-02-02
老庙黄金	846	360	801	元/克	2025-02-02
老凤祥	846	404	796	元/克	2025-02-02
周六福	846	421	745	元/克	2025-02-02
潮宏基	846	404	846	元/克	2025-02-02
金至尊	846	404	846	元/克	2025-02-02
谢瑞麟	846	-	846	元/克	2025-02-02
六福珠宝	846	404	846	元/克	2025-02-02
周大福	846	-	745	元/克	2025-02-02
菜百首饰	815	358	745	元/克	2025-02-02
中国黄金	806	358	-	元/克	2025-02-02

来源: 金融界, 华福证券研究所

电影: 春节档表现强势, 票房创历史新高。据新京报, 国家电影专资办数据显示, 截至2月3日下午3时30分, 2025年春节档电影票房已达到80.20亿元, 创历史新高。2025年春节档, 共有6部新片上映。其中, 《哪吒之魔童闹海》以37.92亿元的票房位居首位; 位居其后的是《唐探1900》, 票房达到19.83亿元; 《封神第二部: 战火西岐》以9.33亿元的票房位居第三位; 射雕英雄传: 侠之大者》《熊出没·重启未来》和《蛟龙行动》的票房分别为5.68亿元、4.59亿元和2.43亿元。

图表 3: 2025年春节档电影票房创历史新高



来源: 国家电影专资办, 新京报, 华福证券研究所

1.2 家电以旧换新持续发力, 春节期间表现亮眼

随着消费品以旧换新加力扩围政策落地, 更多消费者选择“换新”过年。据光明网, 商务部数据显示, 年初至1月31日0时, 全国共收到2025年汽车以旧换新报废更新补贴申请5.7万份; 消费者购买12大类家电以旧换新产品179.3万台, 申请手机、平板、智能手表(手环)3类数码产品购新补贴1714.5万件。假期前4天,



重点监测零售企业家电、通讯器材销售额同比增长 10%以上。此外，分省市来看，春节期间亦表现良好。我们认为，自 2024 年下半年消费品以旧换新政策落地以来，家电终端零售表现强劲，2025 年政策延续之下高景气度得到较好保障。

图表 4: 春节期间家电零售情况

地区	近期家电零售情况&政策
北京	春节前夕北京发布数码产品、家电等“以旧换新”补贴实施细则。市商务局数据显示，受“以旧换新”政策带动，春节期间电商业态销售额增长较快，同比增长18.7%。
天津	假日期间家电以旧换新活动日均申请约1500人次，累计售出8.6万台家电家居商品，全市线下家电类商品日均增幅超60%。
河北	除夕至大年初三期间，河北省共发放家电以旧换新补贴1792万元，推动家电销售突破34132台。
上海	上海市商务委宣布大年初一起对家电类、装修建材类、卫生洁具类、家具照明类、智能家居类、居家适老化类、家纺类7类产品进行补贴，即“市补”。
四川成都	截至1月25日，成都市家电以旧换新补贴单数44.3万件，带动消费超13.6亿元。
云南	据云南省商务厅重点样本企业监测数据显示，全省家用电器及音响器材类商品销售额较去年同期增长82.3%。
新疆	自治区商务厅数据显示，截至1月30日，全区家电以旧换新已申请2.2万台，补贴金额1638.4万元，拉动消费8726.2万元；电动自行车已申请2028台，补贴金额102.5万元，拉动消费288.6万元。
重庆	市商务委数据显示，春节假期前四天，我市发生家电补贴相关交易30910笔，累计享受政府补贴1429.23万元，累计直接带动家电销售8912.15万元。
湖南长沙	2025年截至1月31日，长沙以旧换新直接带动销售20.98亿元。其中家电以旧换新共产生交易27.75万笔，销售金额6.56亿元。
广东	自1月20日本轮以旧换新上线至2月1日24时，全省家电类产品交易量已达120万台，销售额超36亿元，预计享受“国补”优惠约6.8亿元。
湖北	全省家用电器店、电子产品店累计交易额分别比2024年春节假日同期增长45%、28%。
福建厦门	今年元旦起，厦门市延续家电以旧换新和汽车报废更新补贴政策，并于1月20日启动3C产品购新补贴，截至1月23日，已带动交易达22052万元。
河南郑州	截至1月24日，全市汽车、家电、手机以旧换新补贴已超过2.7万台（套），形成消费2.8亿元。
云南	据云南省商务厅重点样本企业监测数据显示，全省通讯器材类商品销售额较去年同期增长90.8%，家用电器及音响器材类商品销售额较去年同期增长82.3%。

来源：光明网、北京日报、新浪财经、搜狐、央广网、锦观新闻、云南网、金台资讯、重庆日报、长沙晚报、南方日报、长江云新闻、厦门日报、都市报、开屏客户端等，华福证券研究所

1.3 特朗普宣布对华加征 10%关税，符合预期且预计影响有限

特朗普宣布对华加征 10%关税，符合市场预期。据新华社，美国总统特朗普于 2 月 1 日签署行政令，对进口自中国的商品在现有关税基础上加征 10%的关税，特朗普说，这与他支持的“保护主义措施”相吻合。同时，根据行政令美国还将对进口自墨西哥、加拿大两国的商品加征 25%的关税，其中对加拿大能源产品的加税幅度为 10%。我们认为，此轮关税加征对国内出口链企业影响有限：一方面，经过上一轮贸易战之后，出口链龙头也注意加强产能分散，在东南亚特别是越南进行了广泛的产能布局，以应对潜在的关税风险，同时，中国家电企业的对美依存度并不高，相反美国消费者对中国的家电供给有较高依赖；另一方面，我们预计市场对于特朗普加征关税的预期已经比较充分，因此或不会对资本市场造成明显扰动。

图表 5: 中美家电依存度情况



来源：产业在线，华福证券研究所
*注 1: 来自 2024 年 12 月 19 日发布的《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》
*注 2: 中国对美依存度=中国出口美国/中国出口全球，美国对中依存度=美国从中国进口/美国从全球进口



图表 6: 主要家电企业海外产能布局情况

公司	海外产能建设情况
美的集团	海外有22个主要生产基地，遍布16个国家
海尔智家	在全球布局了35个工业园和143个制造中心
海信家电	收购三电后，在北美、欧洲、东南亚、印度等均有产能建设
海信视像	在北美、欧洲、南非、泰国均有产能建设
TCL电子	全球38个生产基地分布于在越南、马来西亚、菲律宾、印尼、印度、巴基斯坦、波兰、墨西哥、巴西等9国
石头科技	设立了越南工厂，24Q4开始发货
新宝股份	2023年11月在印尼完成对和声东菱的收购，正式成立其首个海外工厂
苏泊尔	在越南拥有年产790万口炊具生产基地
兆驰股份	在越南投资建设生产基地
康冠科技	于中国台湾、墨西哥、巴西、波兰、泰国、印度设立境外合作工厂
莱克电气	在越南和泰国进行产能建设
德昌股份	在越南进行产能建设，包括380万台吸尘器及300万台小家电
巨星科技	目前已经拥有10个中国生产制造基地，3个东南亚生产基地，5个欧洲生产基地和3个美国生产基地
创科实业	在美国、墨西哥、欧洲、东南亚等地拥有工厂
泉峰控股	拥有泉峰越南工厂和FLEX德国工厂
格力博	在越南和美国拥有工厂

来源：各公司公告，各公司官网，新浪财经，每日经济新闻，iFinD，华福证券研究所

*注 1：来自 2024 年 12 月 19 日发布的《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》

1.4 Deepseek 出圈，或有望为智能家居带来新机遇

春节期间国产 AI 大模型 Deepseek 出圈，近期下载量高居苹果应用商店前列。

据彭博社当地时间 1 月 31 日报道，DeepSeek 的人工智能 (AI) 软件在全球 140 个市场中的移动应用下载量排行榜上位居榜首，其中印度的新增用户占比最大。报道援引全球应用商店数据统计商 Appfigures 的数据称 (不包括中国的第三方应用商店)，1 月 26 日，DeepSeek 最新推出的 AI 聊天机器人登上苹果应用商店 (App Store) 下载量榜首，并自此在全球范围内保持着领先地位。

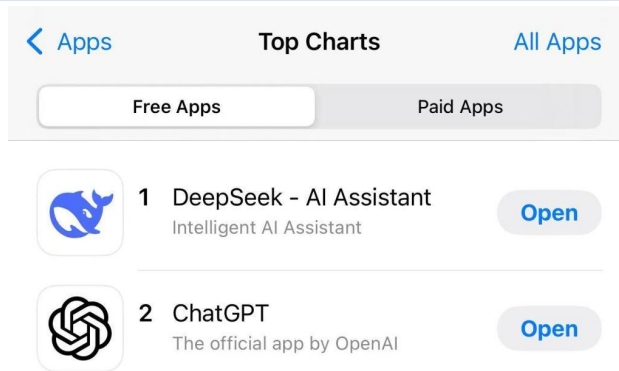
DeepSeek 训练成本较低，或有助于国产大模型普及。据路透社，DeepSeek 日前发布的大模型 DeepSeek-R1，用更低的成本和更小的算力规模，实现了足以匹敌美国顶尖 AI 模型的效果。根据 DeepSeek 的技术报告，该模型使用由英伟达 H800 GPU 驱动的数据中心进行训练。DeepSeek 仅用两个月就完成了训练，成本为 550 万美元，仅为 OpenAI 等美国公司所花费金额的一小部分。我们认为，Deepseek 的成功或可推动 AI 技术从云端部署向终端设备延伸突破，大幅降低了智能产品的 AI 功能集成门槛，为消费电子、物联网等领域的智能化升级开辟了新路径。

图表 7: Deepseek 官网



来源：Deepseek 官网，华福证券研究所

图表 8: Deepseek 排名苹果应用商店下载量前列



来源：观察者网，华福证券研究所



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。

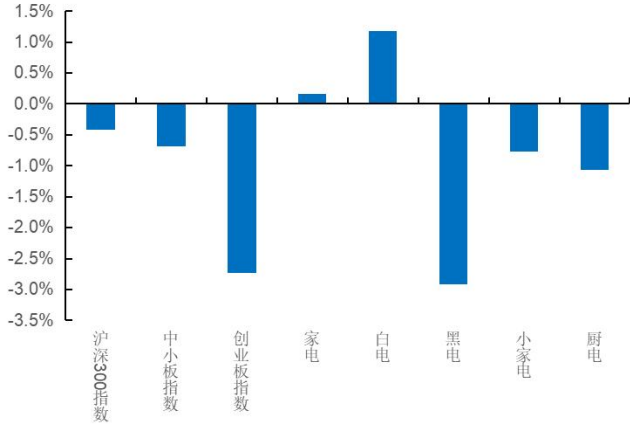
全球制造业重构下，中国制造优势仍显著，建议关注以下方向：1) 中国大家电、吸尘器、工具代工全球份额领先，且全球产能布局逐步完善，建议关注美的集团、海尔智家、海信家电、德昌股份、巨星科技；2) 纺服制造龙头与优质品牌客户合作紧密，且持续海外扩产，在不确定的贸易环境更具优势，建议关注华利集团、开润股份、伟星股份、申洲国际。



3 行情数据

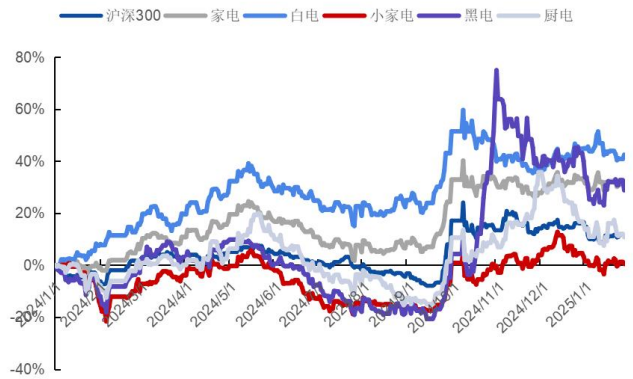
本周家电板块涨跌幅+0.2%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+1.2%/-2.9%/-0.8%/-1.1%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-2.91%、-1.59%。

图表 9: 家用电器及细分板块周涨跌幅



来源: iFinD, 华福证券研究所

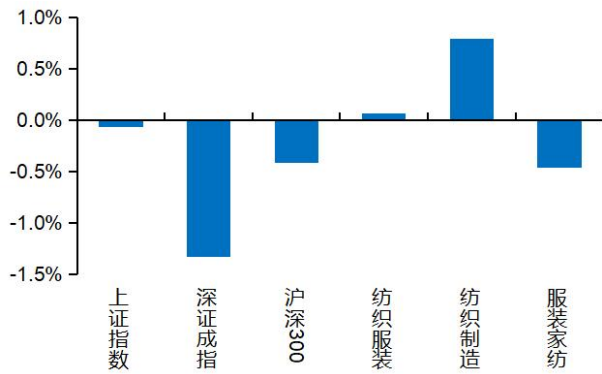
图表 10: 家用电器及细分板块指数走势



来源: iFinD, 华福证券研究所 (基期为 2024 年 1 月 1 日)

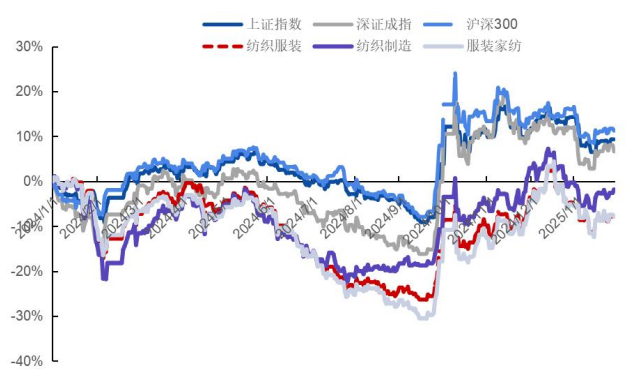
本周纺织服装板块涨跌幅+0.07%，其中纺织制造涨跌幅+0.80%，服装家纺涨跌幅-0.46%。本周 328 级棉现货 14726 元/吨 (-0.57%)，美棉 CotlookA 77.30 美分/磅 (-0.77%)，内外棉价差 390 元/吨 (-17.02%)。

图表 11: 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 12: 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 13: 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	5,619	1.5%	-1.8%	337.2	386.9	428.0	467.5	14%	15%	11%	9%	19	17	15	13	12	22.5	3.3
	格力电器	2,514	1.0%	-1.2%	290.2	318.5	343.8	370.1	18%	10%	8%	8%	10	9	8	7	7	18.2	2.5
	海尔智家	2,421	0.8%	-2.5%	166.0	191.0	215.7	240.3	13%	15%	13%	11%	16	15	13	11	10	10.3	2.7
	海信家电	408	1.9%	9.8%	28.4	33.2	37.9	42.7	98%	17%	14%	13%	28	14	12	11	10	8.7	3.7
厨电	老板电器	197	0.3%	-2.5%	17.3	16.7	18.0	19.2	20%	-4%	8%	7%	13	11	12	11	10	10.7	1.9
	火星人	54	-5.5%	-3.0%	2.5	0.6	1.7	1.9	3%	-77%	191%	17%	17	22	95	33	28	3.9	3.4
	浙江美大	48	0.7%	0.5%	4.6	2.0	2.5	2.8	7%	-57%	23%	13%	11	10	24	19	17	3.2	2.3
	亿田智能	40	2.7%	10.4%	1.8	0.3	0.9	1.1	6%	-83%	201%	27%	19	22	133	44	35	10.0	2.9
	华帝股份	59	-0.1%	-4.8%	4.5	5.7	6.4	7.2	240%	27%	13%	12%	41	13	10	9	8	4.0	1.7
小家电	苏泊尔	426	1.2%	-0.2%	21.8	23.0	24.9	26.8	5%	5%	8%	8%	21	20	19	17	16	9.2	5.8
	九阳股份	75	0.1%	-5.4%	3.9	2.6	3.8	4.4	-27%	-32%	44%	15%	14	19	28	20	17	4.5	2.2
	小熊电器	66	-0.7%	-11.8%	4.5	3.1	3.6	4.1	15%	-31%	19%	13%	17	15	22	18	16	15.6	2.7
	新宝股份	127	0.6%	4.3%	9.8	10.7	12.1	13.6	2%	10%	13%	12%	13	13	12	10	9	8.8	1.8
	北鼎股份	29	-1.3%	-8.0%	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	79	-0.9%	15.5%	1.2	0.4	1.5	2.2	-72%	-66%	256%	50%	16	66	194	54	36	45.8	2.5
	科沃斯	246	-1.1%	-9.1%	6.1	12.2	14.8	16.9	54%	99%	21%	15%	14	40	20	17	15	11.5	3.7
	石头科技	423	0.4%	4.3%	20.5	22.6	25.8	29.6	73%	10%	14%	15%	36	21	19	16	14	53.0	4.3
	飞科电器	153	1.6%	-15.2%	10.2	6.9	8.0	9.2	24%	-33%	17%	15%	19	15	22	19	17	8.6	4.1
	莱克电气	133	1.4%	2.4%	11.2	12.1	13.7	15.2	14%	8%	13%	11%	14	12	11	10	9	6.8	3.4
荣泰健康	25	-0.4%	-2.9%	2.0	2.1	2.4	2.7	23%	2%	14%	15%	15	12	12	11	9	10.5	1.3	
黑电	海信视像	308	0.9%	18.4%	21.0	20.8	24.0	27.0	25%	-1%	16%	13%	18	15	15	13	11	13.9	1.7
	创维数字	139	-4.0%	-24.0%	6.0	5.7	7.4	8.8	-27%	-6%	31%	19%	17	23	25	19	16	5.3	2.3
两轮车	春风动力	313	6.9%	31.4%	10.1	13.9	17.5	21.4	44%	38%	26%	22%	45	31	22	18	15	30.0	6.9
	钱江摩托	105	0.9%	10.6%	4.6	6.0	7.4	8.7	12%	29%	23%	18%	25	23	17	14	12	7.8	2.6
	爱玛科技	366	1.4%	3.6%	18.8	20.1	24.7	29.5	0%	7%	23%	19%	20	19	18	15	12	8.4	5.1
	涛涛车业	73	-2.2%	1.2%	2.8	4.0	5.1	6.4	36%	42%	29%	25%	36	26	18	14	12	26.0	2.6
电动工具	巨星科技	384	1.0%	-0.6%	16.9	22.3	27.3	32.8	19%	32%	22%	20%	27	23	17	14	12	11.5	2.8
	格力博	68	-0.9%	4.4%	-4.7	3.0	4.7	5.7	-278%	163%	57%	21%	26	-	23	14	12	10.3	1.3
	泉峰控股	99	-3.5%	9.6%	-0.4	1.2	1.6	1.9	-127%	421%	34%	21%	9	-	11	8	6	14.7	1.3

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2025 年 1 月 27 日)

图表 14: 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	422	2.1%	17.1%	29.5	23.8	27.6	31.0	37%	-19%	16%	12%	14	18	15	14	
	森马服饰	167	1.3%	-11.7%	11.2	11.8	13.5	15.1	76%	5%	15%	12%	15	14	12	11	
	太平鸟	69	4.5%	-2.0%	4.2	3.3	4.2	5.0	128%	-23%	28%	19%	16	21	16	14	
	比音勒芬	109	0.1%	-11.2%	9.1	9.6	11.1	12.7	25%	5%	16%	15%	12	11	10	9	
	地素时尚	58	0.7%	-4.2%	4.9	3.6	4.1	4.5	28%	-27%	14%	10%	12	16	14	13	
	歌力思	26	-0.9%	-0.4%	1.1	0.6	2.0	-	417%	-40%	211%	-	24	41	13	-	
	富安娜	74	1.2%	-0.6%	5.7	5.3	5.7	6.1	7%	-8%	8%	7%	13	14	13	12	
	罗莱生活	62	0.7%	-4.1%	5.7	4.2	5.1	5.8	0%	-26%	22%	13%	11	15	12	11	
品牌服饰 港股	水星家纺	40	0.9%	-6.4%	3.8	3.5	3.9	4.4	36%	-9%	13%	12%	11	11	10	9	
	安踏体育	2319	1.3%	5.8%	102.4	133.0	137.2	153.3	35%	30%	3%	12%	23	17	17	15	
	李宁	408	1.3%	-5.5%	31.9	31.1	33.1	36.9	-22%	-2%	6%	12%	13	13	12	11	
	特步国际	160	-0.3%	5.5%	10.3	12.7	14.3	16.1	12%	23%	13%	13%	16	13	11	10	
	361度	86	5.0%	-3.3%	9.6	11.2	13.2	15.2	29%	16%	18%	15%	9	8	6	6	
纺织制造 A股	波司登	430	2.2%	-4.9%	21.4	28.8	35.7	41.0	4%	35%	24%	15%	20	15	12	10	
	百隆东方	79	1.4%	-3.7%	5.0	5.5	7.2	8.4	-68%	9%	31%	17%	16	14	11	9	
	健盛集团	41	1.0%	3.2%	2.7	3.3	3.8	4.4	3%	21%	17%	15%	15	13	11	9	
	航民股份	73	2.0%	2.6%	6.9	7.5	8.2	8.9	4%	9%	10%	9%	11	10	9	8	
	鲁泰A	38	1.8%	-2.3%	4.0	4.2	5.2	5.7	-58%	5%	22%	11%	9	9	7	7	
纺织制造 港股	华利集团	871	1.8%	-5.1%	32.0	38.8	44.9	51.4	-1%	21%	16%	15%	27	22	19	17	
	申洲国际	882	1.3%	-6.7%	45.6	59.4	67.4	75.9	0%	30%	13%	13%	17	13	12	12	

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2025 年 1 月 27 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 15: 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	394	7.4%	25.7%	4.3	5.9	7.5	9.4	61%	39%	25%	26%	92	66	53	42
中宠股份	112	0.8%	7.1%	2.3	3.5	4.1	5.0	120%	50%	16%	22%	48	32	28	23
佩蒂股份	46	1.0%	4.2%	-0.1	1.8	2.2	2.7	-109%	-1759%	21%	20%	-414	25	21	17
源飞宠物	32	0.0%	6.6%	1.3	1.6	1.8	2.0	-20%	23%	15%	13%	26	21	18	16
路斯股份	16	-0.5%	3.7%	0.7	0.8	1.0	1.3	59%	17%	25%	26%	23	20	16	12
依依股份	40	1.0%	30.7%	1.0	2.0	2.4	2.8	-31%	90%	20%	19%	39	20	17	14

来源: iFind、华福证券研究所 (采用 iFind 一致预测; 收盘日: 2025 年 1 月 27 日)

4 各板块跟踪

图表 16: 白电板块重点公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M12		24年累计		24M12		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	157%	11%	23%	7%	18%	9%	14%	5%
	洗衣机	78%	5%	22%	2%	13%	-13%	11%	-10%
	空调	83%	4%	5%	-2%	27%	0%	15%	-7%
	洗碗机	-1%	-7%	6%	13%	24%	0%	16%	-3%
卡萨帝	洗碗机	124%	20%	74%	14%	0%	0%	52%	-3%
美的	冰箱	138%	11%	29%	13%	16%	-14%	25%	-5%
	洗衣机	-24%	16%	-27%	-2%	-9%	-15%	-4%	-16%
	空调	108%	10%	18%	3%	39%	-1%	21%	-3%
小天鹅	洗衣机	35%	12%	21%	7%	14%	-11%	22%	-3%
格力	空调	103%	6%	14%	4%	51%	-3%	1%	-2%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 17: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M12		24年累计		24M12		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	4%	14%	1%	13%	-21%	11%	2%	7%
	空气炸锅	-28%	-1%	-45%	-7%	-2%	-4%	-9%	-10%
苏泊尔	电饭煲	27%	18%	2%	6%	-2%	-2%	-4%	-7%
	空气炸锅	0%	2%	-31%	0%	19%	-6%	-4%	-13%
美的	电饭煲	6%	7%	-7%	0%	10%	17%	7%	-3%
	空气炸锅	-20%	-12%	-30%	-9%	1%	-4%	-4%	-16%
小熊	电饭煲	-37%	7%	-37%	4%	1%	2%	-2%	0%
	空气炸锅	-45%	-10%	-51%	-5%	-12%	-17%	-22%	-18%
科沃斯	扫地机	193%	2%	70%	8%	124%	-2%	13%	2%
石头	扫地机	21%	7%	134%	5%	72%	0%	52%	0%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所


图表 18: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M12		24年累计		24M12		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	131%	6%	69%	7%	146%	-3%	43%	1%
老板	洗碗机	83%	-7%	27%	-3%	235%	7%	24%	1%
老板	集成灶	85%	1%	45%	-4%	0%	0%	1%	-21%
华帝	油烟机	163%	7%	61%	5%	96%	12%	38%	5%
华帝	洗碗机	119%	22%	18%	19%	-49%	3%	-26%	-8%
火星人	集成灶	90%	-6%	3%	-3%	-2%	-11%	-42%	-6%
美大	集成灶	-11%	-1%	-19%	3%	-35%	-14%	-42%	-11%
帅丰	集成灶	0%	0%	-33%	-1%	-38%	5%	-45%	-12%
亿田	集成灶	-69%	15%	-17%	7%	54%	-8%	-39%	-7%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

图表 19: 黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		24M12		24年累计		24M12		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	87%	12%	35%	18%	34%	19%	9%	21%
小米	彩电	0%	132%	62%	69%	-22%	74%	-4%	57%
TCL	彩电	100%	10%	47%	19%	24%	20%	8%	4%
创维	彩电	62%	18%	26%	23%	53%	9%	34%	24%
长虹	彩电	62%	9%	20%	21%	38%	0%	21%	16%

来源: 奥维云网, 华福证券研究所

5 行业新闻

重庆日报消息, 春节假期不仅是旅游和休闲的好时机, 也是家电以旧换新的高峰期。春节前, 我市发布《2025年加力扩围实施商务领域消费品以旧换新政策》, 持续加大各种补贴力度、扩大补贴范围。随着政策落地和持续宣导, 市场反馈积极, 春节假期销量迎来爆发式增长。市商务委数据显示, 春节假期前四天, 全市家电补贴相关交易共计 30910 笔, 累计享受政府补贴 1429.23 万元, 累计直接带动家电销售 8912.15 万元。(新闻来源: 上游新闻)

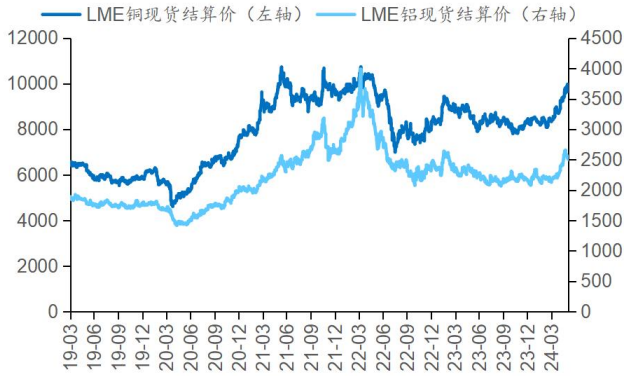
根据国家统计局的数据, 2024 年, 我国限额以上单位家用电器和音像器材类商品的零售额达到了 10307 亿元, 同比增长 12.3%, 这一数字不仅超过了 2017 年的 9454 亿元峰值, 还首次突破了万亿元大关, 创下了历史新高。(新闻来源: 中国家电网)



6 上游跟踪

6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 20: 铜铝价格走势 (美元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 21: 塑料行业指数: ABS



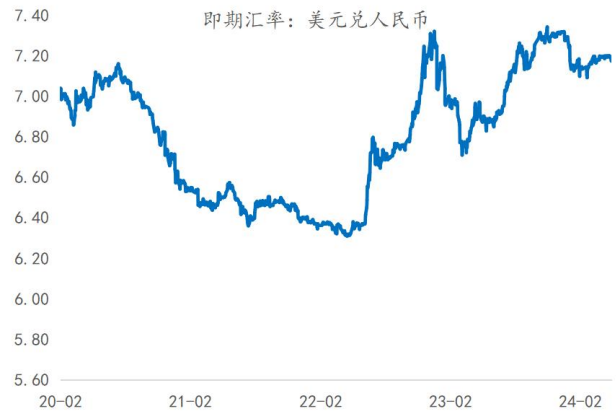
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 22: 钢材价格走势 (1994年4月=100)



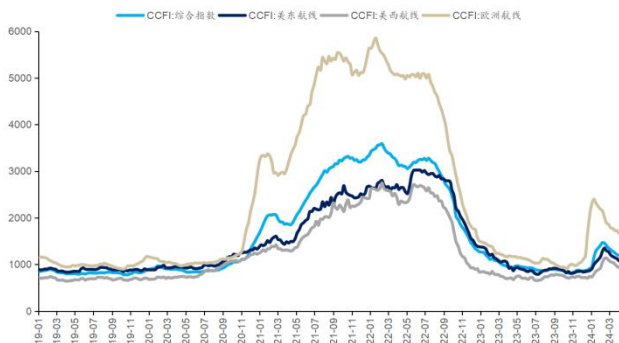
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 美元兑人民币汇率走势



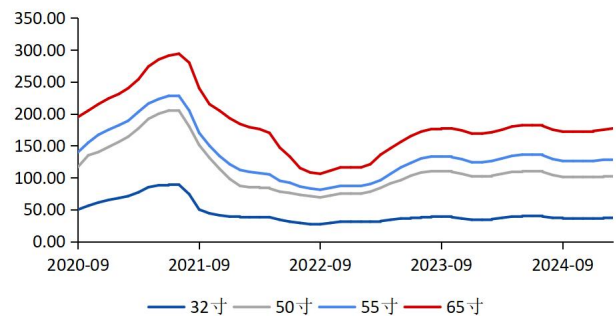
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 24: 海运运价指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

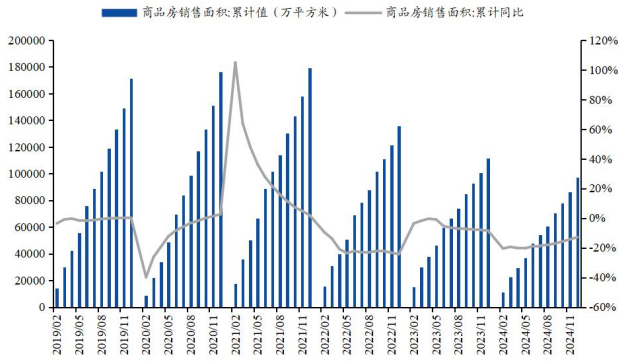
图表 25: 面板价格走势 (美元/片)



来源: iFinD, 华福证券研究所

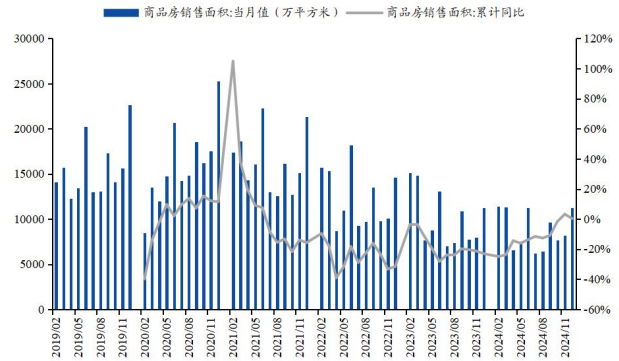
6.2 房地产跟踪数据

图表 26: 累计商品房销售面积及同比



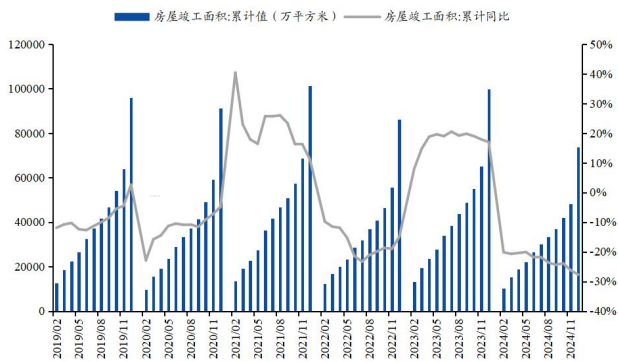
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 27: 当月商品房销售面积及同比



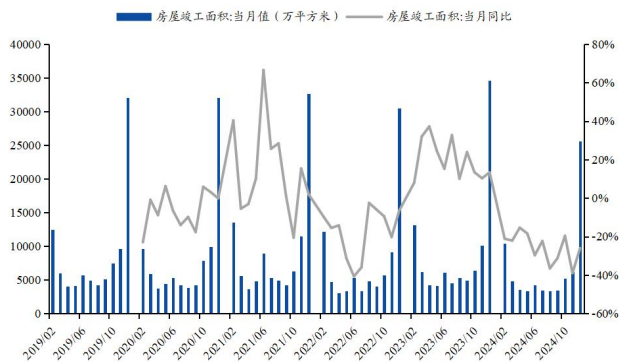
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 28: 累计房屋竣工面积及同比



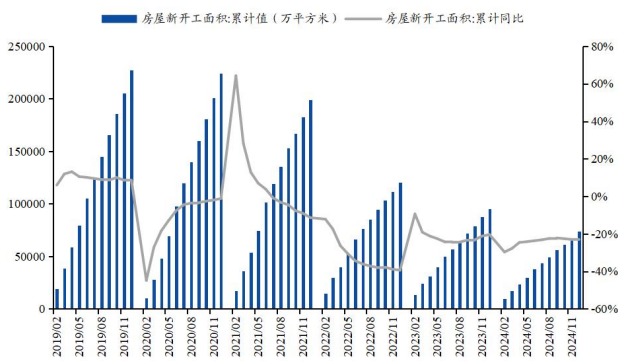
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 29: 当月房屋竣工面积及同比



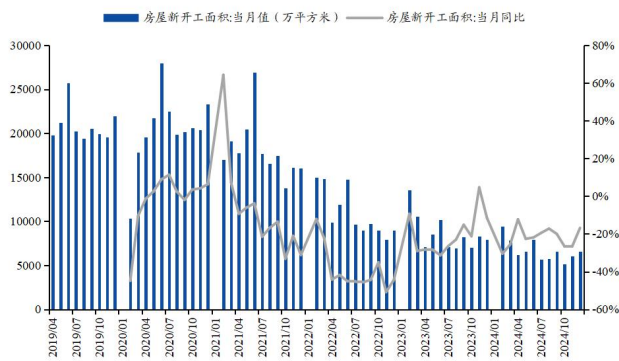
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 30: 累计房屋新开工面积及同比



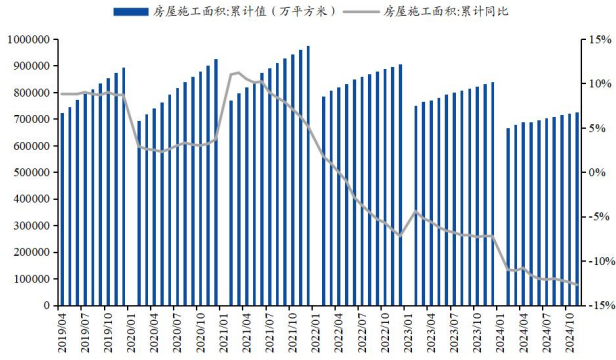
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: 当月房屋新开工面积及同比



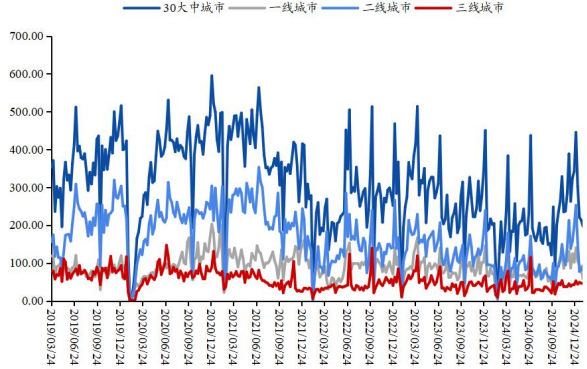
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 32: 累计房屋施工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 33: 30大中城市成交面积(万平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

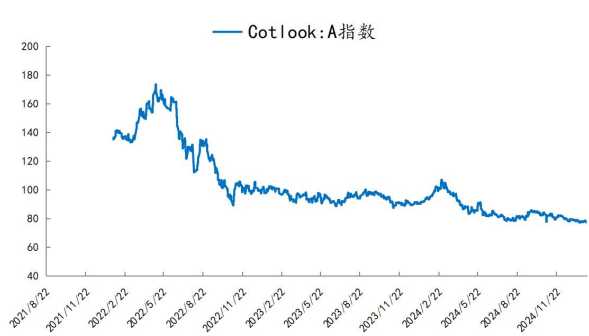
6.3 纺织原材料价格跟踪

图表 34: 328 棉现价走势图(元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 35: CotlookA 指数(美元/磅)



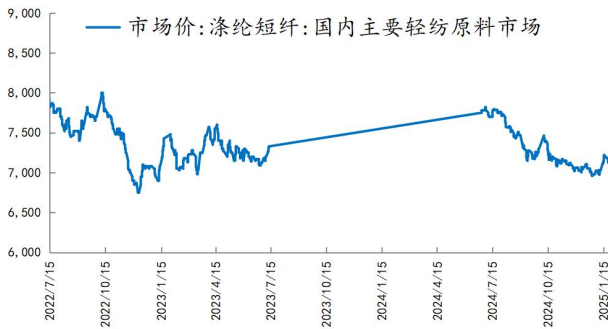
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 36: 粘胶短纤价格走势图(元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 37: 涤纶短纤价格走势图(元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所


图表 38: 长绒棉价格走势(元/吨)


来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 39: 内外棉价差走势图(元/吨)


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