

家电

以旧换新带动春节家电消费，美国对华 10%关税落地影响有限

■ 走势比较



■ 推荐公司及评级

美的集团	买入
海尔智家	买入
格力电器	买入
海信家电	买入
TCL 智家	买入
TCL 电子	买入
海信视像	买入
九号公司	买入

相关研究报告

<<出口链：2024M12 家电出口双位数增长，空调保持较快增速>>--2025-01-21
<<TCL 电子：雷鸟发布 AI 拍摄眼镜 V3，对标 Meta 或更具性价比>>--2025-01-10

<<黑电行业系列（二）新兴市场篇：渗透率提升和高端化共同驱动行业增长，TCL 和海信有望凭借性价比和技术优势受益>>--2025-01-12

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524020001

研究助理：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124030006

研究助理：金桐桐

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124030010

报告摘要

以旧换新政策延续带动春节家电消费，头部企业表现或更佳。根据商务部数据，春节假期前4天，重点监测零售企业家电、通讯器材销售额同比增长超过10%。我们判断，政策延续之下，头部企业有望凭借更强的品牌力、多品类布局及符合能效标准的高质量产品力而率先受益。

从平台销售表现来看，春节假期本地、异地销售需求均有所提升。1) **京东**：根据京东数据，超过五成的消费者选择在春节给老家置办家电年货，异地下单量明显提升，腊月以来“国补”、“以旧换新”搜索量约达2000万次，更多三四线城市和农村家庭亦选择在春节换新，相关“以旧换新”订单整体同比增长100%+。2) **苏宁**：根据苏宁数据，春节期间本地以旧换新消费需求有所扩大，苏宁易购全国门店客流同比+80%，以旧换新订单量同比+92%。分品类来看，空调、冰箱、彩电、洗衣机以旧换新订单同比+98%，大屏彩电销售+56%，75英寸及以上彩电销售+43%。

从区域销售表现来看，各地较为关注以旧换新政策带来的家电消费增量。1) **北京**：根据市商务局数据，春节假期前七天，家电类累计销量2.3万台，电商平台通过发放年货品类券等刺激当地消费需求，京东“家电家居”“3C数码”等品类享额外补贴，春节期间销额同比+1.9%。苏宁易购“以旧换新社区行”提供旧机免费估值、收旧送新等服务，春节期间销售额同比+60.3%。2) **河北**：根据央视网数据，除夕到大年初三，河北累计发放家电以旧换新补贴1792万元，带动家电累计销售3.41万台。3) **广东**：据省商务厅数据，除夕至大年初四，全省共销售7.6万台家电。4) **云南**：根据省商务厅重点样本企业监测数据，春节假期前四天，全省家用电器及音响器材类商品销售额同比+82.3%。5) **重庆**：根据市商务委数据，春节假期前四天，全市家电补贴相关交易共3.09万笔，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。

美国关税落地，符合预期影响有限。2月1日，特朗普签署行政令，对进口自中国的商品加征10%关税，对进口自墨西哥、加拿大的商品加征25%关税。我们重申观点，关税加征或在一定程度上抑制出口，但由于对美风险普遍敞口较小，关税对我国家电行业影响有限，众多企业提前布局海外产能建设亦能够对冲部分风险。

投资建议：我们建议重点关注1) **白电及全屋智能**：美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL智家；2) **黑电及智能投影**：TCL电子、海信视像；3) **智能短交通**：九号公司

风险提示：政策刺激消费需求前置，关税不确定性，原材料价格波动，重点关注公司业绩不及预期等

重点推荐公司盈利预测表

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价
			2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E	2025/02/05
000333	美的集团	买入	4.93	5.05	5.66	6.20	11.08	14.29	12.77	11.64	72.21
600690	海尔智家	买入	1.79	2.03	2.30	2.55	11.73	13.08	11.58	10.45	26.61
000651	格力电器	买入	5.22	5.63	6.03	6.46	6.16	7.78	7.27	6.79	43.83
000921	海信家电	买入	2.08	2.39	2.73	3.09	9.81	12.94	11.35	10.01	30.96
002668	TCL 智家	买入	0.73	0.91	1.01	1.12	9.05	13.41	12.08	10.89	12.20
01070	TCL 电子	买入	0.31	0.56	0.64	0.77	8.32	12.12	10.65	8.88	6.80
600060	海信视像	买入	1.62	1.89	2.21	2.45	13.02	15.33	13.18	11.56	23.46
689009	九号公司	买入	8.37	15.40	23.84	31.44	35.44	32.40	20.92	15.87	49.89

资料来源：携宁，太平洋研究院整理（TCL 电子为港币，其余均为人民币）

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。