

政府工作报告点评：补贴政策力度超往年，家装需求有望激发

2025年3月5日

看好/维持

轻工制造

行业报告

事件：3月5日，十四届全国人大三次会议在京开幕，政府工作报告提出：安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新。落实和优化休假制度，释放消费潜力。

复盘2024年，政府通过特别国债支持消费的政策重点支持了汽车、家电、家居。2024年，为全方位扩大内需，政府安排了3000亿元超长期特别国债资金，其中约1500亿元用于支持消费品以旧换新。重点支持的领域包括：**1) 汽车**，重点支持汽车报废更新和个人消费者乘用车置换更新。例如，对符合条件的汽车报废更新，补贴标准提高到购买新能源乘用车补贴2万元、购买燃油乘用车补贴1.5万元。**2) 家电**，支持家电产品以旧换新，对个人消费者购买2级及以上能效或水效标准的冰箱、洗衣机、电视、空调等8类家电产品，给予产品销售价格的15%补贴；对购买1级及以上能效或水效标准的产品，额外再给予5%的补贴。**3) 家装**，支持旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置，促进智能家居消费。

2024年以旧换新政策成效显著。2024年，消费品以旧换新政策带动汽车、家电、家装、电动自行车等销售额超过1.3万亿元。其中，汽车以旧换新超过680万辆，带动汽车销售额达到9200亿元；家电方面，超过3700万名消费者购买八大类家电产品6200多万台，销售额达到2700亿元。政策有效激发了消费活力，促进了消费市场的繁荣。

2025年政策力度加码，家装领域受益程度有望超往年。2025年政府工作报告中提出，安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新，资金支持的规模两倍于2024年的支持规模，相应的对大家消费品的拉动作用较2024年更为显著。结合2月17日市场监管总局等五部门联合印发的《优化消费环境三年行动方案（2025—2027年）》通知，提出“加强家电、家居领域质量、标准和品牌建设”，“支持家居产品消费升级”等表述均表明对家居领域的支持，其中智能家居、家装厨卫“焕新”预计仍为补贴支持的重点。我们认为家居领域消费仍有较大的潜力待激发，在政策加码和政策更为精准的情况下，今年家装领域的需求提升将更为显著。

补贴机制流程有望优化，头部厂商更有望受益。参考2024年家装品类的补贴政策，补贴普遍需要商家满足审核条件并且先行垫资，头部家居厂商旗下的经销商合规性高且资金实力强，一般更符合参补要求。且头部厂商在工艺水平、品牌建设上都更有优势，但价格相对高，符合优化消费环境三年行动方案中“消费供给提质”的纲领。因此我们也看好今年补贴将重点下发至头部厂商，助力行业集中度提升。

投资建议：我们建议关注三个方向：1) 软体家居公司，受益国补显著，换新需求有望被激发，外销业务支撑业绩，包括顾家家居、喜临门；2) 定制家居公司，订单向好，广州等标杆地区销售表现优，包括欧派家居、索菲亚、志邦家居、金牌厨柜；3) 智能家居公司，明确得政策支持，受益补贴政策，如瑞尔特。

风险提示：消费需求不足，政策出台落地不及预期，市场竞争加剧等。

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺

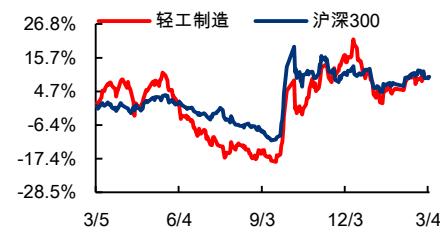
行业基本资料

占比%

股票家数	168	3.71%
行业市值(亿元)	10065.06	1.05%
流通市值(亿元)	8978.77	1.15%
行业平均市盈率	27.77	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010001

分析师：沈逸伦

010-66554044

shenyl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480523060001

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

沈逸伦

新加坡国立大学理学硕士。2021年加入东兴证券研究所，轻工制造行业分析师，主要负责家居和其他消费轻工研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数)：以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级 (A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数)：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526