



## 国补持续兑现，关注细分板块政策催化

2025 年 3 月 5 日

### 核心观点

- **事件：**十四届全国人大三次会议 3 月 5 日上午 9 时在人民大会堂开幕，国务院总理李强作政府工作报告，在提振消费、发展新质生产力等方面对 25 年工作进行部署。

- **提振消费是年度主线任务，持续关注国补对下游需求催化作用**

**家居：**安排 3000 亿元特别国债支持 25 年以旧换新，家居品类额度有望提升。2024 年中央向地方下达 1500 亿元超长期特别国债资金支持各地消费品以旧换新政策，尽管家居板块分配额度相对家电、汽车等板块相对较低，但市场反馈热情较高，据商务部数据。2024 年家装厨卫焕新带动销售相关产品近 6000 万件，销售额约 1200 亿元。从社零数据看，家具品类 2024 年 12 月/Q4 社零分别同比+8.8%/9.0%。政策对下游需求刺激作用显著。

2025 年 1 月 26 日商务部等 6 部门联合印发《关于做好 2025 年家装厨卫焕新工作通知》，2 月以来广州、武汉等地率先开始国补，拉动下游需求持续修复。**2025 年政府工作报告明确提出“安排超长期特别国债 3000 亿元进一步支持以旧换新工作”**，补贴额度较 2024 年进一步提高，同时我们预计家居品类享受额度占总额度比重有望较 24 年增加。另一方面，政策在补贴领取次数上的限制有所放宽，如定制品类由按户领取改为按人领取，同时部分地区不再按支付渠道限制补贴次数，不同平台/支付渠道可以分别领取并使用补贴，相当于间接提高了单笔订单的补贴额度。

**电动自行车：以旧换新明显提速。**据商务部数据，目前已有超 4 万家销售门店参与活动，1~2 月共交售旧车、换购新车各 101.9 万辆，带动新车销售 26.6 亿元；其中 2 月单月置换量达到 86.3 万辆，超过去年月销售峰值（73.2 万辆）。

在大力提振消费，扩大内需的主线指引下，预计下游需求有望进一步修复，利好头部上市公司。

- **持续推进“人工智能+”行动，AI+消费大有可为。**

人大首场新闻发布会再次肯定了 DeepSeek 公司在人工智能领域的重大贡献，政府工作报告进一步提出“发展新质生产力，激发数字经济创新活力，持续推进‘人工智能+’行动，支持大模型广泛应用。”当前轻工行业多领域已实现从数字化应用到 AI 技术应用的进阶升级：

**产业链-AI+设计，引领行业商业模式变革。**以尚品宅配、居然智家为代表的公司在设计等领域接通 AI 大模型技术，推动行业供给模式变革，提质增效；

**产品-AI 玩具：**2023-2024 年伴随 AI 技术逐步成熟，市场中 AI+玩具的结合越来越普遍。一方面，购物平台中玩具品类智能化能力相较十年前显著提升，千元以内价格带虽不能实现具生智能，但语音陪伴、益智对话等功能的 AI 玩具已占据一定市场份额。另一方面，乐森/特斯拉等公司相继推出机器人玩具，AI 技术与潮玩赛道的联系越来越紧密，为玩具赋予全新的体验价值。

**产品-AI 眼镜：**2023 年在 AI 赋能下，AI 眼镜得以爆发，其接入 AI 大模型，

### 轻工行业

**推荐** 维持评级

### 分析师

陈柏儒

☎：010-8092-6000

✉：chenbairu\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

刘立思

☎：010-8092-7655

✉：liulisi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070002

研究助理：韩勉

☎：010-8092-7653

✉：hanmian\_yj@chinastock.com.cn

### 相对沪深 300 表现图

2025-3-5



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

可为用户提供语音助手、识物、翻译、导航等功能。Meta 旗下 Ray-Ban Met 引领市场发展；同时，2024 年末以来多个国产品牌已陆续推出 AI 智能眼镜新品。未来伴随 AI 眼镜产品持续迭代升级，用户体验有望不断得到强化，进而向传统眼镜渗透，最终有望实现对传统眼镜的替代，达到较高的渗透率，并成为下一代通用计算平台和终端。

预计 AI 技术将持续推动行业深刻变革，持续赋能上市公司。

- **促进跨境电商发展，看好轻工出口表现。**报告提出“促进跨境电商发展，完善跨境寄递物流体系，加强海外仓建设”。近年来，中国跨境电商出口凭借高性价比及价格及丰富多样的商品选择，深受海外消费者青睐，出口规模稳健增长，2023 年达到 1.1 万亿美元，同比增长 14.1%，占中国货物出口总额比例为 33%。我们认为，未来中国跨境电商出口规模仍将成长，且相应的海外仓基础设施需求将同步增加，轻工出口企业相关布局将持续贡献业绩增量。

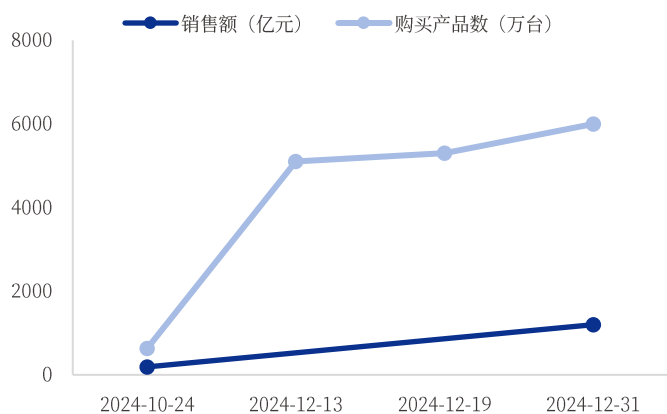
- **大力发展银发经济，广泛开展全民健身活动。**

**银发经济：**报告提出“积极应对人口老龄化，完善发展养老事业和养老产业政策机制，大力发展银发经济”，并提到“推进社区支持的居家养老，强化失能老年人照护”。此前，2024 年国办 1 号文发布的《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》，是中国出台的首个支持银发经济发展的专门文件。伴随政策对银发经济的支持和引导，未来康养产业、适老化家居（卫浴等）、护理（成人失禁用品等）等行业将实现发展。

**全民健身：**报告提出“推进群众身边的运动场地设施建设，广泛开展全民健身活动”，未来有望持续贡献体育器材设施需求。此外，2024 年 2 月，国家体育总局《中国青少年足球改革发展实施意见》提出稳步提升社会足球场地、校园足球场地数量；2024 年 12 月，国常会研究推进足球振兴发展相关工作，指出振兴足球是建设体育强国的重点工作，要加大力度落实各项政策举措，推动足球工作不断迈上新台阶。足球产业相关政策有望落地，带动场地建设数量增长，运动草需求或将实现亮眼表现。

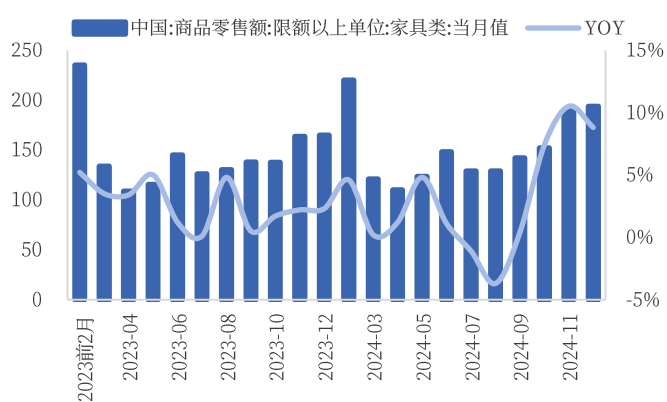
- **投资建议：**2025 年中央政府工作报告将提振消费作为首要任务，家居国补政策持续兑现。此外，报告涉及人工智能+、跨境电商、银发经济、全民健身等方向，未来均有望在政策引导下实现发展，相关产业链亦将受益。建议关注：定制家居龙头欧派家居、索菲亚、志邦家居、金牌家居、尚品宅配；软体家居龙头顾家家居、慕思股份、喜临门；受益于 AI+设计产业链，居然智家；AI 眼镜产业链，明月镜片、英派斯、博士眼镜；跨境电商龙头，致欧科技、乐歌股份、恒林股份；银发经济相关标的，可靠股份；体育器材设施标的，共创草坪、金陵体育、舒华体育。
- **风险提示：**内需政策落地不及预期的风险，贸易政策不及预期的风险，海外需求不及预期的风险，行业竞争加剧的风险。

图1：家装厨卫补贴效果



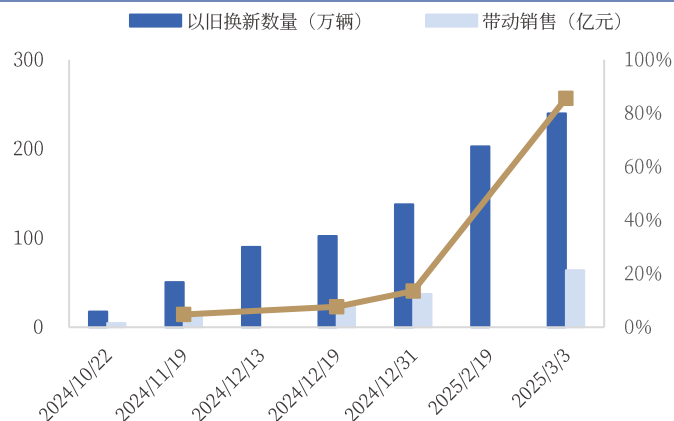
资料来源：商务部，中国银河证券研究院

图3：家具类商品零售额当月值及同比变动（亿元）



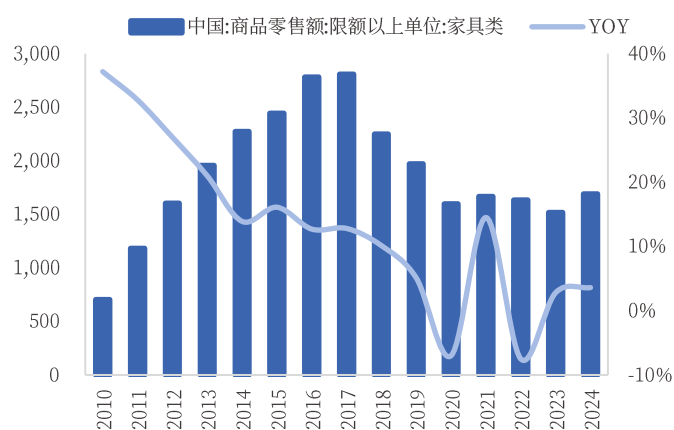
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图2：两轮车补贴效果



资料来源：商务部，中国银河证券研究院

图4：2010-2024 年家具类商品零售额（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

**陈柏儒**，轻工行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，14 年行业分析师经验、10 年轻工制造行业分析师经验。

**刘立思**，轻工行业分析师，中央财经大学本硕，2022 年 7 月加入中国银河证券研究院，主要从事轻工制造行业研究。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn