



家电行业周报 20250309

买入（维持评级）
行业周报

证券研究报告

国金证券研究所

分析师：赵中平（执业 S1130524050003）

分析师：王刚（执业 S1130524080001）

联系人：蔡润泽

zhaozhongping@gjzq.com.cn

wang_g@gjzq.com.cn

cairunze@gjzq.com.cn

25 年继续强调扩内需，关注小米大家电发展

政策端 25 年继续强调扩内需，行业端关注小米大家电发展

政策端 25 年继续强调扩内需，有望为家电消费注入强心剂。25 年政府工作报告显示，24 年围绕有效需求扩大的背景下，通过推进“两重”建设、加力支持“两新”，家电类商品零售额增长 12.3%。25 年将重点推进“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”等工作，经济政策着重惠民生、促消费，加快补上内需特别是消费短板。资金方面，中央已明确安排 3000 亿特别国债支持消费品以旧换新，随着各地方政府 25 年家电以旧换新落地，有望通过“资金扩容+品类扩展+市场下沉”的组合拳为家电消费注入强心剂。

小米大家电业务延续增长态势，以空调为核心的多品类持续放量。从产品来看，小米主要以“低价高配”+“小米生态”等打造卖点，SKU 数量较少且产品线清晰，以爆品策略为主。小米电视以低价+互联网生态破局，目前主要有小米 S 系列，红米 A、X 等系列。小米空调以性价比+爆品模式突围，以“巨省电”、“自然风”、“新风”等功能特征区分产品线，价格上保持低价高配，拥有自清洁、米家生态互联等卖点。小米冰箱主打大容量+薄嵌，以“双门”、“三门”、“对开门”、“十字门”等外观特征区分产品线，核心功能（如风冷无霜、银离子抗菌）对标主流品牌，但价格更低。小米洗衣机以洗烘一体为卖点尝试冲击传统功能赛道。小米洗衣机首款产品以“洗烘一体”打造卖点，后续逐步补全产品矩阵，目前以“波轮”、“滚筒”、“洗烘一体”、“洗烘套装”等功能及形态特征区分产品线。小米中央空调尝试以性价比+全屋智能协同破局。中央空调是小米在大家电产品中的最新尝试，以“低价高配”+“智能协同”为核心卖点。以米家中央空调 pro 大 6 匹为例，APF 能效达 5.5，支持补气增焓，采取智能空气管理面板，性能参数对标大金中端机型，依托澎湃 OS 实现与全屋智能设备联动，支持小爱同学语音控制，但定价较龙头大金低 50%+。

行业重点数据跟踪

市场及板块行情跟踪：本周沪深 300 指数+1.39%，申万家电指数+0.46%。个股中，本周涨幅前三名分别为倍轻松（+24.02%）、拾比佰（+16.10%）、格利尔（+15.06%）；本周跌幅前三名分别为汉字集团（-6.65%）、帅丰电器（-6.30%）、高斯贝尔（-5.16%）。

原材料价格跟踪：本周（3/03-3/07）铜价指数+3.24%，铝价指数+2.63%，冷轧板卷指数-2.16%，中国塑料城价格指数-0.16%。本月铜价指数+8.99%，铝价指数+4.22%，冷轧板卷指数-0.88%，中国塑料城价格指数-0.72%。

汇率及海运价格跟踪：截至 2025 年 3 月 07 日，美元兑人民币汇率中间价报 7.17，周涨幅-0.06%，年初至今-0.24%。近期集装箱航运市场运价小幅下行，上周出口集装箱运价综合指数环比-3.16%。

房地产数据跟踪：24 年 1-12 月，住宅新开工/住宅施工/住宅竣工/住宅销售全国累计面积分别为 53660/51333/53741/81450 万平方米，分别同比-22.6%/-13.0%/-25.8%/-14.1%。

细分行业景气指标

板块景气判断：白色家电-稳健向上、黑色家电-稳健向上、厨卫电器-底部企稳、扫地机-高景气维持。

投资建议

家电板块低估值+高股息的红利属性凸显，国补托底下需求确定性高，回调后配置性价比提升。建议以关注以下主线：

1) 业绩稳健+高股息回报的白电板块，2) 具备高业绩弹性的黑电板块，3) 估值有望随地产修复的厨电板块。

风险提示

海内外需求波动、行业竞争加剧、原材料价格波动、汇率波动、关税波动风险。



内容目录

1、周观点：政策端 25 年继续强调扩内需，行业端关注小米大家电发展.....	4
1.1、政策端 25 年继续强调扩内需，有望为家电消费注入强心剂.....	4
1.2、小米“人车家”生态逐步完善，关注小米大家电发展.....	4
2、行业重点数据跟踪.....	7
2.1、市场及板块行情回顾.....	7
2.2、原材料价格跟踪.....	8
2.3、汇率及海运价格跟踪.....	9
2.4、房地产数据跟踪.....	9
3、重点公司公告及行业动态.....	10
3.1、重点公司公告.....	10
3.2、行业动态.....	10
4、投资建议.....	11

图表目录

图表 1： 25 年政府工作建议中“扩内需”位居首位.....	4
图表 2： 2017-2024 年小米系黑电线上零售量占比及 yoy.....	5
图表 3： 2018 至今小米三大白电线上零售量占比.....	5
图表 4： 小米及传统品牌部分电视产品对比.....	5
图表 5： 部分空调产品对比.....	5
图表 6： 部分冰箱产品对比.....	6
图表 7： 部分洗衣机产品对比.....	6
图表 8： 部分中央空调产品对比.....	7
图表 9： 申万一级行业涨跌幅（3/03-3/07）.....	7
图表 10： 家电板块 PE-TTM（21/01/04-25/3/07）.....	7
图表 11： 上周涨幅前十名公司（3/03-3/07）.....	8
图表 12： 上周跌幅前十名公司（3/03-3/07）.....	8
图表 13： LME 铜价上周 3/03-3/07 上升 3.24%（美元/吨）.....	8
图表 14： LME 铝价上周 3/03-3/07 上升 2.63%（美元/吨）.....	8
图表 15： 冷轧板卷上周 3/03-3/07 下降 2.16%（元/吨）.....	8
图表 16： 塑料上周 3/03-3/07 下降 0.16%（元/吨）.....	8
图表 17： 美元兑人民币汇率：周涨幅-0.06%.....	9
图表 18： 集装箱运价综合指数环比-3.16%.....	9



图表 19： 2024 年 1-12 月住宅新开全国累计面积同比-22.6% 9

图表 20： 2024 年 1-12 月住宅施工全国累计面积同比-13.0% 9

图表 21： 2024 年 1-12 月住宅竣工全国累计面积同比-25.8% 10

图表 22： 2024 年 1-12 月住宅销售全国累计面积同比-14.1% 10



1、周观点：政策端 25 年继续强调扩内需，行业端关注小米大家电发展

1.1、政策端 25 年继续强调扩内需，有望为家电消费注入强心剂

25 年政府工作报告强调提消费、全方位扩内需，安排 3000 亿特别国债支持消费品以旧换新。25 年政府工作报告显示，24 年围绕有效需求扩大的背景下，通过推进“两重”建设、加力支持“两新”，实现设备购置投资增长 15.7%，家电类商品零售额增长 12.3%。25 年将重点推进“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”等工作，经济政策着重惠民生、促消费，加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚。资金方面，中央已明确安排 3000 亿特别国债支持消费品以旧换新，随着各地方政府 25 年家电以旧换新落地，有望通过“资金扩容+品类扩展+市场下沉”的组合拳为家电消费注入强心剂。

图表1：25 年政府工作报告建议中“扩内需”位居首位

政府工作报告建议汇总

2025 年	(一)大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求，(二)因地制宜发展新质生产力，加快建设现代化产业体系 (三)深入实施科教兴国战略，提升国家创新体系整体效能，(四)推动标志性改革举措加快落地，更好发挥经济体制改革引领作用 (五)扩大高水平对外开放，积极稳外贸稳外资，(六)有效防范化解重点领域风险，牢牢守住不发生系统性风险底线 (七)着力抓好“三农”工作，深入推进乡村全面振兴，(八)推进新型城镇化和区域协调发展，进一步优化发展空间格局 (九)协同推进降碳减污扩绿增长，加快经济社会发展全面绿色转型，(十)加大保障和改善民生力度，提升社会治理效能
2024 年	(一)大力推进现代化产业体系建设，加快发展新质生产力，(二)深入实施科教兴国战略，强化高质量发展的基础支撑 (三)着力扩大国内需求，推动经济实现良性循环，(四)坚定不移深化改革，增强发展内生动力 (五)扩大高水平对外开放，促进互利共赢，(六)更好统筹发展和安全，有效防范化解重点领域风险 (七)坚持不懈抓好“三农”工作，扎实推进乡村全面振兴，(八)推动城乡融合和区域协调发展，大力优化经济布局 (九)加强生态文明建设，推进绿色低碳发展，(十)切实保障和改善民生，加强和创新社会治理
2023 年	(一)着力扩大国内需求，(二)加快建设现代化产业体系 (三)切实落实“两个毫不动摇”，(四)更大力度吸引和利用外资 (五)有效防范化解重大经济金融风险，(六)稳定粮食生产和推进乡村振兴 (七)推动发展方式绿色转型，(八)保障基本民生和发展社会事业

来源：国家发改委，新华网，国金证券研究所

1.2、小米“人车家”生态逐步完善，关注小米大家电发展

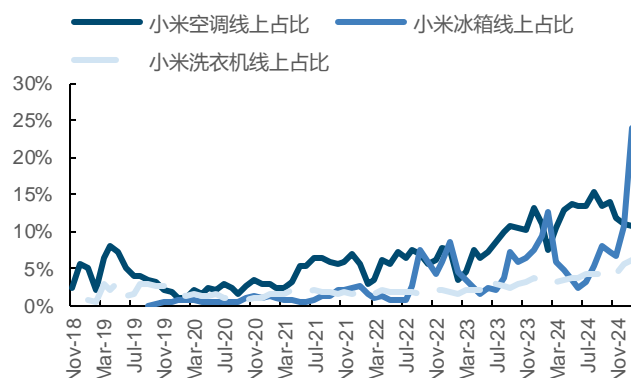
小米大家电业务延续增长态势，以空调为核心的多品类持续放量。小米自 2018 年正式进入白电领域，凭借其“性价比”策略和生态链模式迅速发展，目前产品线已涵盖空调、冰箱、洗衣机、电视等多个品类。小米通过整合供应链和生态链企业，快速推出高性价比产品，抢占市场份额。通过米家 APP 和小爱同学语音助手，小米实现了家电产品的互联互通，为用户提供全屋智能解决方案，成为小米大家电的重要卖点。2024 年 12 月，小米系平板电视线上零售量占比 23.47%，仅次于海信系。2025 年 1 月，小米空调/冰箱/洗衣机线上零售量占比分别为 10.82%/24.09%/6.3%，均位于二线首位。

图表2: 2017-2024 年小米系黑电线上零售量占比及 yoy



来源：久谦，国金证券研究所

图表3: 2018 至今小米三大白电线上零售量占比



来源：久谦，国金证券研究所

小米电视以低价+互联网生态破局，但传统电视龙头已有充足应对措施。小米于 2013 年推出第一款电视产品，并通过高配低价+互联网内容生态打造卖点，逐步破局。从当下来看，传统黑电龙头均启用了子品牌以充分应对低价竞争，并在主品牌推出了对应的系列产品应对小米的高端产线。

图表4: 小米及传统品牌部分电视产品对比

品牌	小米 S Pro 75	小米 S 75	Redmi A Pro 75	Redmi X75	海信 E7N 75	Vidda X Mini75	TCL Q9K	雷鸟 鹤6 25款 75
产品图								
产品价格	6499 (补贴后5199)	4599 (补贴后3839)	3299 (补贴后2804)	3799(补贴后3229)	5999 (补贴后4799)	3999 (补贴后3199)	5999 (补贴后4799)	3999 (补贴后3199)
分区数量	2304	512	不支持	320	2340	1248	300	948
色域峰值	95%	94%	94%	94%	95%	95%	98%	94%
峰值亮度	3200nits	1200nits	200-300尼特	300-400尼特	3800nits	1300nits	2400nits	1300nits
响应时间	6.5ms	6.5ms	6.5ms	6.5ms	8ms	6.5ms	6.5ms	6.5ms
CPU架构	四核A73	四核A73	四核A55	四核A73	四核A73	四核A73	四核A73	四核A73
画质引擎	超画质引擎	超画质引擎	超画质引擎	超画质引擎	超画质引擎	超画质引擎	超画质引擎	超画质引擎
刷新率	288Hz	240Hz	144Hz	240Hz	144Hz	240Hz	4K144Hz	4K 144Hz; 全通道288Hz
产品特点	超高分区，超强悍算力精密控光，半导体制冷暗控调光，多色温色形还原技术，安心护眼、畅爽影音娱乐，大内存。	高分区、1200nits亮度、超高画质、青山护眼、杜比视界全景声、多设备跨屏联动、青山护眼、NFC遥控器、WiFi6。	全屋智能中心，高刷原生色准，金属全面屏、舒压护眼、NFC遥控器、WiFi6。	超高刷，无光感设计，杜比视界游戏体验、AI芯片并算画质、NFC遥控器、WiFi6。	画质领先，原生广色域全景声，专业游戏体验、AI芯片并算画质、超画质miniLED、高亮高刷。	主动式交互，行业首个个人级电视AI架构。	超精细控光、TCL全域光晕控制技术，超薄一体化设计、无眩光、广角超感屏、立体环绕好声音。	高刷巨屏、影院级音响、高画质、无眩光系统3.0、AI-TSR画质增强引擎。

来源：京东、国金证券研究所

小米空调，性价比与爆品模式突围。目前小米空调主要有“巨省电”、“自然风”、“新风”几大系列，产品线清晰，SKU 数量较少，以爆品策略为主。价格上保持低价高配，“巨省电”、“新风”系列较美的“酷省电”、TCL 小蓝翼系列保持一定的价差，但拥有自清洁、米家生态互联等卖点。

图表5: 部分空调产品对比

品牌	小米		美的		TCL
产品名称	米家巨省电	米家自然风	米家新风	美的酷省电	小蓝翼新风空调P7
产品图					
产品价格	2099 (补贴后1679)	2999 (补贴后2399)	3199 (补贴后2559)	2299 (补贴后1839)	3299 (补贴后2639)
匹数	1.5	2	1.5	大1.5匹	1.5
制冷功率	860W	1335W	860W	845W	880W
制热功率	1300W	1990W	1310W	1240W	1360W
制冷剂	R32	R32	R32	R32	R32
能效比APF	5.27	4.69	5.3	5.3	5.4
能效等级	一级能效	新一级能效	一级能效	一级能效	新一级能效
变频/定频	变频	变频	变频	变频	变频
功能	智能调节, 独立除湿, 自清洁	智能调节, 独立除湿, 自清洁	智能调节, 独立除湿, 自清洁	智能调节、静音设计、电辅加热	新风, 独立除湿, 自清洁
产品特点	新一级能效、30s速冷、60s速热、低噪运行、内外机自洁、湿湿双控、智能互联。	挂机小身材省空间、速冷速热、湿湿双控、安稳运行、静音守候。	防霉冷化霜、健康呼吸屏、大新风量、湿湿双控、30s速冷、60s速热、内外机自洁、全屋智能互联、微正压换新风。	省电升级、节能25%, 宽温域节能、广角扫风、手机遥控、一键开盖易拆洗。	睡醒无异味、不口干舌燥、不头晕脑胀、低噪、睡眠模式自控亮度、四重降噪、精准控温、内外机智清洁、AI节能、离线语音控制。



来源：京东，国金证券研究所

小米冰箱，主打大容量+薄嵌。小米冰箱主要以“双门”、“三门”、“对开门”、“十字门”等外观+容量区分产品线，主要以大容量、超薄嵌入式设计为卖点，核心功能（风冷无霜、银离子抗菌）对标主流品牌，但价格低（如 501L 对开门仅 1799 元）。生态方面通过米家 APP 互联实现食材管理、过期提醒，部分机型支持小爱同学语音控制。

图表6：部分冰箱产品对比

品牌	小米				海信	海尔
产品名称	米家双门	米家三门	米家超薄对开门	米家十字四开门	海信对开薄嵌	海尔山茶花系列十字零嵌
产品图						
产品价格	799	899	1799（补贴后1439）	2899（补贴后2272）	1999（补贴后1599）	3699（补贴后2959）
容量	185L	215L	501L	513L	556L	418L
制冷方式	直冷	直冷	风冷	风冷	风冷	风冷
变频/定频	定频	定频	变频	变频	变频	变频
运转音	39dB（A）	38dB（A）	36dB（A）	35dB（A）	37dB（A）	35dB（A）
能效等级	三级能效	三级能效	一级能效	一级能效	一级能效	一级能效
冷冻能力	1.5（kg/12h）	1.5（kg/12h）	6（kg/12h）	8（kg/12h）	8（kg/12h）	6.5（kg/12h）
产品特点	精巧身材、静音低能耗、三层可调置物架、三层抽屉大冷冻室、自动低温补偿。	人性化分区、无边界门体、低噪低能耗、精巧身材、一体成型箱壳、低温自动补偿。	超薄超窄、大容量、银离子抗菌除味、风冷无霜保鲜、双变频节能、智能互联。	60cm薄嵌：风冷直冷双系统、水分子筛生态保湿空间、-1-5℃变温空间、智联。	61.5cm超薄机身、一级能效双变频、专属干湿可调空间、轻奢星辰面板、净味抗菌99.99%、-31℃极冻冰鲜。	594mm超薄零嵌、黑金净化、大容量、一级双变频、连接APP一手智控。

来源：京东，国金证券研究所

小米洗衣机，以洗烘一体为卖点尝试冲击传统功能赛道。小米洗衣机首款产品选择了以“洗烘一体”打造卖点，后续逐步补足了传统滚筒、波轮等产品，并推出了分区洗衣机等新尝试。具体来看，千元级产品主要以波轮洗衣机为主（如 8KG 款 699 元），滚筒机型（10KG 洗烘一体）价格较美的低，但洗净比与减震技术趋同，与米家生态联动。

图表7：部分洗衣机产品对比

品牌	小米			美的	美的洗烘一体
产品名称	米家波轮洗衣机	米家滚筒全嵌洗衣机	米家洗烘一体	美的超薄滚筒	美的洗烘一体AIR1 PLUS
产品图					
产品价格	699（补贴后594）	1399（补贴后1119）	1999（补贴后1599）	1599（补贴后1399）	2899（补贴后2319）
洗涤容量	8kg	10kg	12kg	10kg	10kg
最高转速	720转/分钟	1200转/分钟	1200转/分钟	1200转/分钟	1200转/分钟
产品类型	波轮洗衣机	滚筒洗衣机	滚筒洗烘	滚筒单洗	滚筒单洗
洗净比	0.8比值	1.1比值	1.08比值	1.1比值	1.1比值
能效等级	二级能效	一级能效	一级能效	一级能效	一级能效
变频/变频	定频	变频	变频	变频	变频
产品特点	省水省电，漂脱二合一，板致除菌。	全嵌机身、超大筒径、超高洗净比、炫彩面板、省时节能洗、蒸汽除菌、智能互联。	大容量洗烘一体、巴氏除菌、高温除菌、强化直驱电机、22种洗护程序、低噪音、互联互通。	节能净速洗、羽绒云柔洗、减震静稳系统、航天铆接工艺、防腐蚀防锈。	超高洗净比、随心嵌装、AI智投少残留、万象环流净渍除毛、低温护衣烘、银离子除菌、蒸汽除菌。

来源：京东，国金证券研究所



小米中央空调，尝试以性价比+全屋智能协同破局。中央空调是小米在大家电产品中的最新尝试，同样以“低价高配”为核心卖点。以米家中央空调pro 大6匹为例，APF能效达5.5，支持补气增焓，采取智能空气管理面板，性能参数对标大金中端机型，依托澎湃OS实现与全屋智能设备联动，支持小爱同学语音控制，但定价较龙头大金低50%+。

图表8：部分中央空调产品对比

品牌	小米	大金
产品名称	米家中央空调pro 大6匹 一拖六	大金中央空调P+/N+系列 6匹
产品图		
产品价格	29999（补贴后27999）	64000
APF	5.5	5.4
制冷/制热量	16000/18000	15500/18000
宽温域运行	“-28℃“制热”65℃“制冷	“-20℃“制热”52℃“制冷
补气增焓	支持	/
蒸发器	3排	2排
冷凝器	3排	2.6排
电子膨胀阀	内机+外机	内机+外机
控制面板	智能空气管理面板	线控器
人感技术	支持（选配）	支持（选配）
AI算法	米家灵云智控引擎+端侧AI	/
智能升级	全链路OTA	/
智能控制	Xiaomi HyperOS Connect	APP

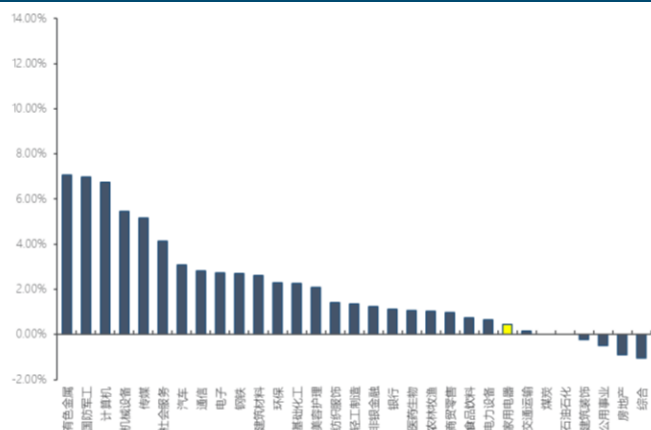
来源：京东，国金证券研究所

2、行业重点数据跟踪

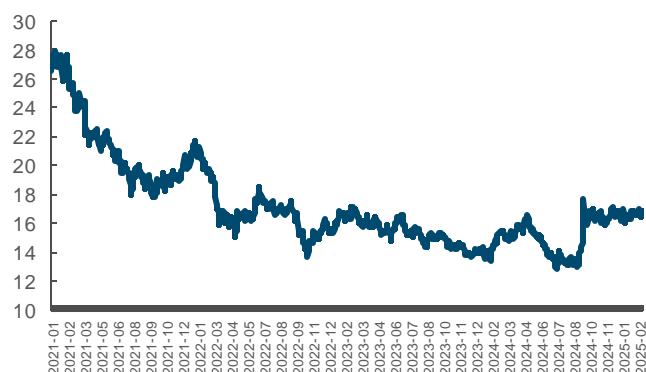
2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深300指数+1.39%，申万家电指数+0.46%。个股中，本周涨幅前三名分别为倍轻松（+24.02%）、拾比佰（+16.10%）、格利尔（+15.06%）；本周跌幅前三名分别为汉宇集团（-6.65%）、帅丰电器（-6.30%）、高斯贝尔（-5.16%）。

图表9：申万一级行业涨跌幅（3/03-3/07）



图表10：家电板块PE-TTM（21/01/04-25/3/07）

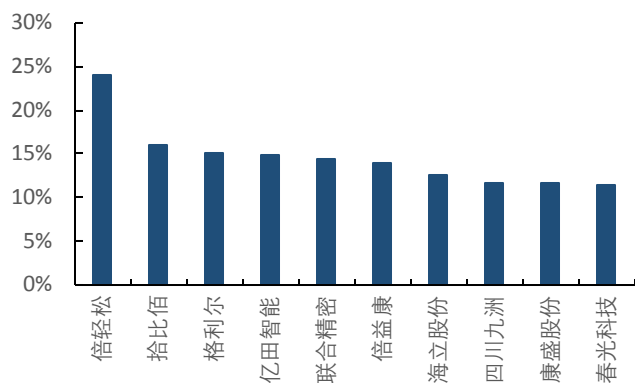


来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

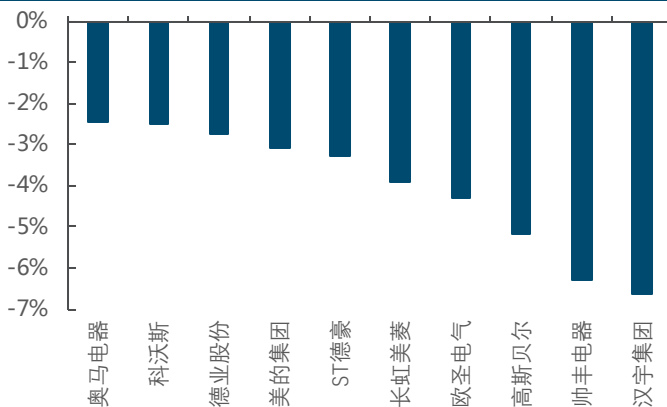


图表11：上周涨幅前十名公司（3/03-3/07）



来源：wind，国金证券研究所

图表12：上周跌幅前十名公司（3/03-3/07）



来源：wind，国金证券研究所

2.2、原材料价格跟踪

本周（3/03-3/07）铜价指数+3.24%，铝价指数+2.63%，冷轧板卷指数-2.16%，中国塑料城价格指数-0.16%。本月铜价指数+8.99%，铝价指数+4.22%，冷轧板卷指数-0.88%，中国塑料城价格指数-0.72%。25年以来，铜价指数+2.08%，铝价指数+6.19%，冷轧板卷指数-1.74%，中国塑料城价格指数-0.22%。

图表13：LME 铜价上周 3/03-3/07 上升 3.24%（美元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

图表14：LME 铝价上周 3/03-3/07 上升 2.63%（美元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

图表15：冷轧板卷上周 3/03-3/07 下降 2.16%（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

图表16：塑料上周 3/03-3/07 下降 0.16%（元/吨）



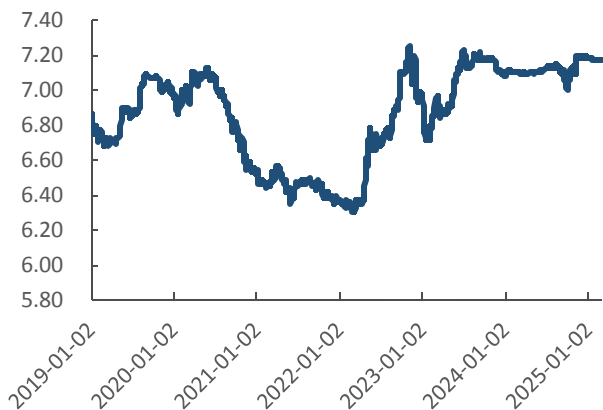
来源：wind，国金证券研究所



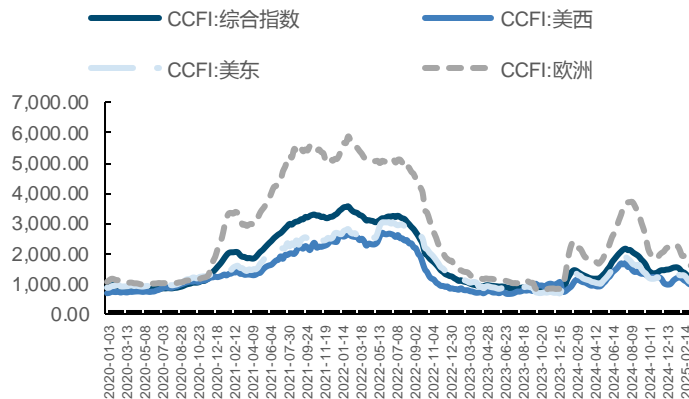
2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2025 年 3 月 07 日，美元兑人民币汇率中间价报 7.17，周涨幅-0.06%，年初至今-0.24%。近期集装箱航运市场运价小幅下行，上周出口集装箱运价综合指数环比-3.16%。

图表17：美元兑人民币汇率：周涨幅-0.06%



图表18：集装箱运价综合指数环比-3.16%



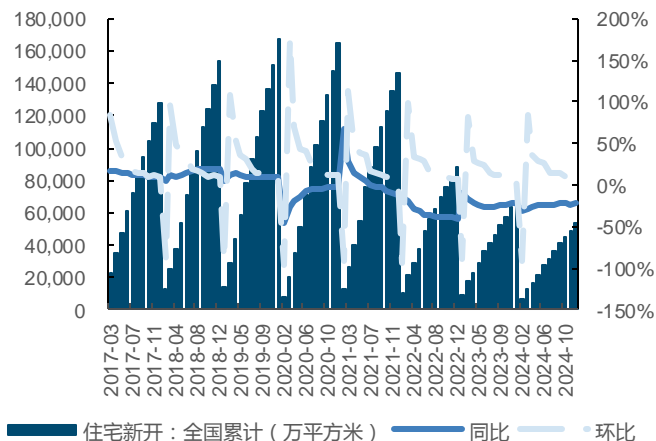
来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

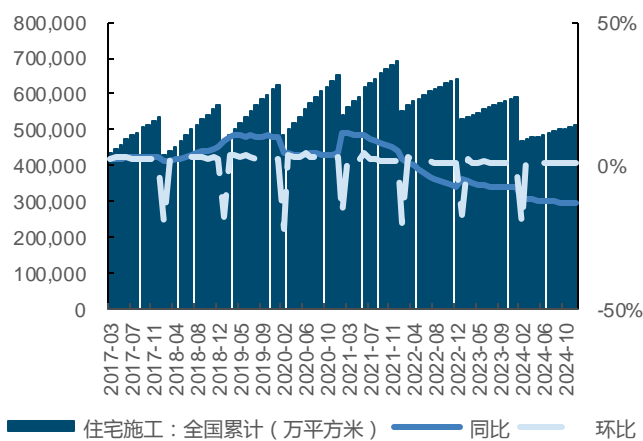
2.4、房地产数据跟踪

2024 年 1-12 月，住宅新开工全国累计面积 53660.0 万平方米，同比-22.6%；住宅施工全国累计面积为 51333.0 万平方米，同比-13.0%；住宅竣工全国累计面积为 53741.0 万平方米，同比-25.8%；住宅销售全国累计面积为 81450.0 万平方米，同比-14.1%。

图表19：2024 年 1-12 月住宅新开工全国累计面积同比-22.6%



图表20：2024 年 1-12 月住宅施工全国累计面积同比-13.0%

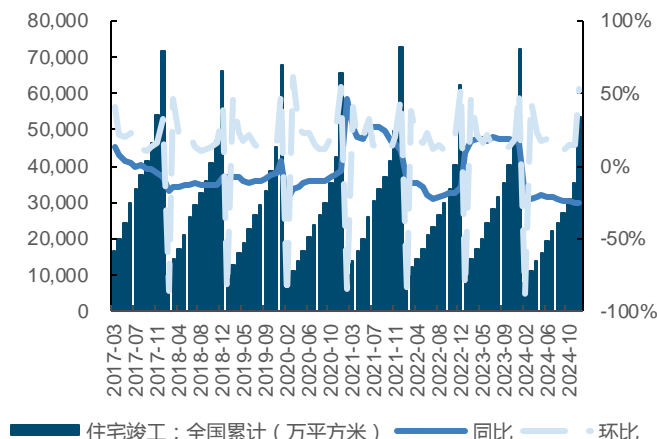


来源：wind，国金证券研究所

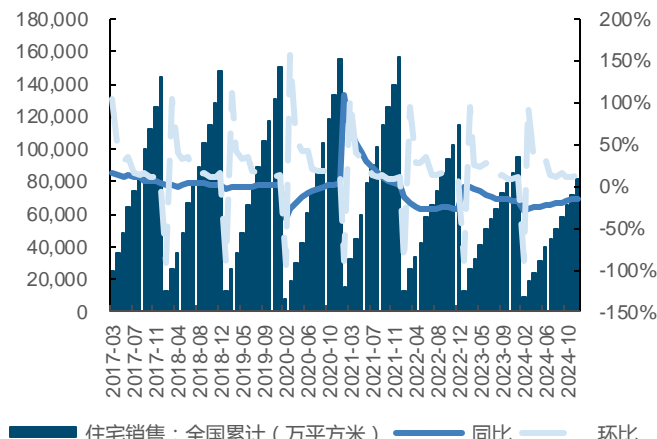
来源：wind，国金证券研究所



图表21：2024年1-12月住宅竣工全国累计面积同比-25.8%



图表22：2024年1-12月住宅销售全国累计面积同比-14.1%



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

3、重点公司公告及行业动态

3.1、重点公司公告

【倍轻松】2024年度业绩快报公告：2025年2月28日，公司发布业绩快报，2024年度公司实现营业收入108,485.57万元，同比下降14.90%，但通过深化降本增效和调整销售战略，成功扭亏为盈，归属于母公司所有者的净利润达943.43万元。扣除非经常性损益的净利润为-346.21万元，同比减亏93.82%。年末总资产78,312.88万元，较年初上升4.61%，但归属于母公司的所有者权益下降8.05%至37,207.45万元，每股净资产降至4.33元，较报告期初下降8.05%。公司通过优化成本管控和提升运营效率，改善了盈利能力，营业利润、利润总额等关键财务指标均实现扭亏为盈。

【拾比佰】2024年年度业绩快报公告：公司2024年度，营业收入达1,626,977,556.37元，同比增长43.23%。利润总额为3,275,287.28元，同比增长105.73%。尽管归属于上市公司股东的净利润为-3,816,602.87元，但同比亏损收窄90.35%。扣除非经常性损益的净利润为-5,098,554.62元，同比亏损收窄87.49%。基本每股收益为-0.03元，同比亏损收窄91.67%。期末总资产1,336,960,535.19元，增长9.28%；归属于上市公司股东的所有者权益652,894,392.66元，下降0.58%；每股净资产5.88元，下降0.68%。业绩变动主要得益于家电“以旧换新”和“国补”政策推动市场增长，公司华南、华中产能布局优势显现，订单增加。同时，绿色生产趋势和芜湖新材产能释放提升了产品合格率和经营业绩。

【倍益康】对外投资设立全资子公司的公告：于2025年3月5日在四川省成都市设立全资子公司成都识黛医疗科技有限公司，注册资本500万元。本次对外投资不构成重大资产重组或关联交易，未达到董事会和股东大会审批标准，由董事长直接审批决定，并已完成成都市成华区行政审批局登记备案。投资标的成都识黛医疗科技有限公司经营范围涵盖医疗器械销售、进出口代理、技术服务、软件开发、租赁服务等，旨在通过“识黛”子品牌策略深耕女性健康市场，完善公司康复领域全产品覆盖战略，构建多元化增长引擎。本次投资资金来源为公司自有资金，采用现金出资方式，公司持股比例为100%。本次对外投资旨在锁定盆底康复细分赛道，服务女性健康市场，完善产业链协同，开辟新增长极。本次投资不会对公司财务状况和经营成果产生重大不利影响，且符合公司及全体股东利益。

3.2、行业动态

【2024年中国干衣机产销形势】2024年，中国干衣机市场表现强劲，产量达到745.8万台，同比增长41.3%；销量为738.4万台，同比增长39.7%。内销市场因天气环境影响，干衣机需求呈现爆发式增长，全年保持高速上升，增速远超洗衣机。独立干衣机和洗烘套装表现尤为突出，大公斤产品占比逐渐上升，热泵类产品成为市场主流。在海外出口市场，不同地区的出口表现差异显著。亚洲地区受低端干衣产品冲量影响，出口量大幅增长至178



万台，同比增长 30.4%，但均价下滑导致出口额大幅下降。欧洲作为干衣机出口的核心区域，外销量增加至 205 万，同比增长 55%，且均价保持稳定。拉美地区出口表现亮眼，随着当地市场逐步打开，中国产品未来有望获得更大发展机会。总体来看，中国干衣机市场在国内外均展现出强劲的增长潜力。

【2024 年烟灶产销趋势】根据产业在线数据，2024 年烟灶行业（包括油烟机、燃气灶、集成灶）总产量为 12193.0 万台，同比增长 15.1%；总销量为 12269.8 万台，同比增长 16.0%。其中，外销市场表现优于内销：内销 3395.3 万台，同比增长 5.4%；出口 8874.5 万台，同比增长 20.7%。在内销市场，前三季度消费动力不足，但四季度以旧换新政策的落地为厨电市场注入了强劲增长动力。传统烟灶套餐增长较快，而集成灶由于性价比问题及与地产市场高度绑定，仍处于低迷状态。出口市场方面，全年表现强劲，但均价持续下滑。从区域来看，市场份额最高的欧洲和亚洲增长相对稳定，拉美和北美地区增速超过 40%，而非洲地区则呈现负增长。从产品来看，油烟机和燃气灶的出口增幅相近，其中油烟机在各地区均实现了正增长。总体来看，烟灶行业在国内外市场均展现出较强的增长潜力，但内销市场仍需政策支持以进一步提振需求。

【两会官宣，2025 以旧换新迎来 3000 亿】随着《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》的落地，家电行业迎来新一轮政策红利。补贴范围扩大至 12 类家电及 3 类数码产品，消费者购买 2 级及以上能效产品可获 15% 补贴，1 级能效产品额外叠加 5%，单件补贴最高达 2000 元。安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新。从放宽准入、减少限制、优化监管等方面入手，扩大健康、养老、托幼、家政等多元化服务供给。创新和丰富消费场景，加快数字、绿色、智能等新型消费发展。政策还允许跨年度重复申领，激活存量市场换新需求。据奥维云网（AVC）推总数据显示，2023 年，我国主要品类家电保有量超 33 亿台，家电行业进入增量和存量并重时代。2024 年家电大盘总需求 64720 万台，零售额 9027 亿元，平均每个家庭家电需求量约 1.3 台，消费约 1827 元。政策通过技术创新与回收体系建设，推动消费升级与产业转型，企业需精细化运营，推新卖高，共促产业升级。

4、投资建议

家电板块低估值+高股息的红利属性凸显，国补托底下需求确定性强，回调后配置性价比提升。建议仍以白电、黑电为主攻方向，同时关注估值处于底部区间的厨电板块：1）业绩稳健+高股息回报的白电龙头，建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电，2）具备高业绩弹性的黑电龙头：建议关注海信视像、TCL 电子，3）估值有望随地产修复的厨电龙头：老板电器。



5、风险提示

- 1) 主要原材料价格波动的风险：家电产品原材料成本占公司主营业务成本比例较高，其价格波动将会影响公司产品成本，从而影响公司盈利能力。
- 2) 销售不及预期风险：若家电新品销售或以旧换新政策不及预期，对家电企业的业绩表现会有一定负面冲击。
- 3) 地产恢复不及预期：家电行业具备一定地产后周期属性，白电、厨电等大家电板块地产后周期属性强，若地产销售、竣工恢复情况不及预期，对家电整体需求将会造成一定影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究