

## 内外销保持稳健增长，产品创新有创意

## ——家电行业月度动态跟踪

2025 年 3 月 30 日

## 核心观点

- **内需继续受益国补：**1) 2025 年初，新的国补政策对 3C 数码、电动两轮车、家电等补贴规则优化产生较好效果。家电品类自 2024 年 10 月以来就明显受益于国补，比其他消费品反应要快。根据统计局数据，2025 年 1-2 月家用电器和音响器材类社零同比+10.9%，保持较好增长，但增速相比 2024 年 Q4 的高增长有所回落。2) 空调内需依然保持稳定增长。AVC 零售监测角度，2025 年 1-2 月线上、线下空调零售额分别同比-8.8%、+46.9%，消费者更倾向于线下购买补贴类产品。产业在线数据，2025 年 1-2 月空调内销出货 1457 万台，同比+8.8%，4 月、5 月、6 月内销排产分别较 2024 年同期出货实绩分别增长 9.1%、17.4%、31.1%。3) 扫地机明显受益于国补，4Q2024 部分型号断货，2025 年以来继续保持高增长。根据奥维云网数据，扫地机器人 1-2 月线上零售量/零售额同比增速分别为 72.3%/57.5%。
- **出口保持高增长，但随着高基数，未来增速将放缓。**1) 海关总署数据，2024、2025 年 1-2 月家电出口（美元）出口同比分别增长 20.8%/6.3%。2) 2024 年空调出口全年超预期。产业在线数据，2025 年 1-2 月空调贴出口量继续大幅增长 30.9%，4、5、6 月排产分别较 2024 年同期出货实绩分别+7.5%、+2.8%、-10.9%，随着同比基数偏高，出口增速回落。3) 美国关税政策受关注，具备产业链国际化能力的企业将受益。
- **扫地机、彩电海外品牌份额快速提升：**1) 2024 年，石头科技、irobot、科沃斯、小米、追觅在全球市场份额中分别占比 16.0%、13.7%、13.5%、9.7%和 8.0%。石头科技全球量额双第一，出货量上首度超过 irobot。Sensor Tower 数据，海外 APP 下载量角度看，2025 年 1-2 月追觅、石头、科沃斯海外下载量分别增长 118.6%、41.56%、36.6%。2)Omdia 数据，2024 年海信系、TCL 电子全球彩电出货量 2914 万台、2900 万台，份额都占到全球 14%，继续保持上升趋势。。
- **行业针对 AI+、机器人、年轻人需求的快速反应值得关注：**1) 本月石头科技带机械臂的扫地机 G30 Space 探索版正式开售；美的研发人形机器人视频流出，受到市场关注。2) 2024 年小米迎合年轻人单独洗内衣开发的双筒分区洗衣机受市场关注。2025 年 3 月，海尔统帅在此基础上升级为可满足单独洗内衣和袜子的三筒分区洗衣机，定价与小米一致，受到市场关注。当前小米各类家电产品普遍提价，不再定位性价比，市场竞争趋缓。
- **投资建议：**关注低估值，基本面改善的公司。推荐格力电器，公司估值偏低、分红收益率高，渠道改革继续深化，利润增速预期改善。推荐新宝股份，小家电行业中公司估值较低，受益于小家电全球供应链集中度提升，利润增速预期改善。推荐业绩稳健美的集团、海尔智家、海信视像、老板电器、石头科技，关注 TCL 电子 H、海信家电、荣泰健康。
- **风险提示：**政策效果不及预期的风险；美国关税风险；市场竞争加剧风险。

## 家电行业

推荐（维持）

## 分析师

何伟

☎：021-20257811

✉：hewei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525010001

杨策

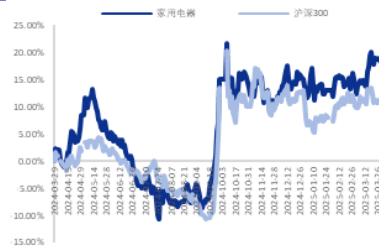
☎：010-80927637

✉：yangce\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130520050005

## 相对沪深 300 表现图

2025-3-27



资料来源：iFind，中国银河证券研究院

## 目录

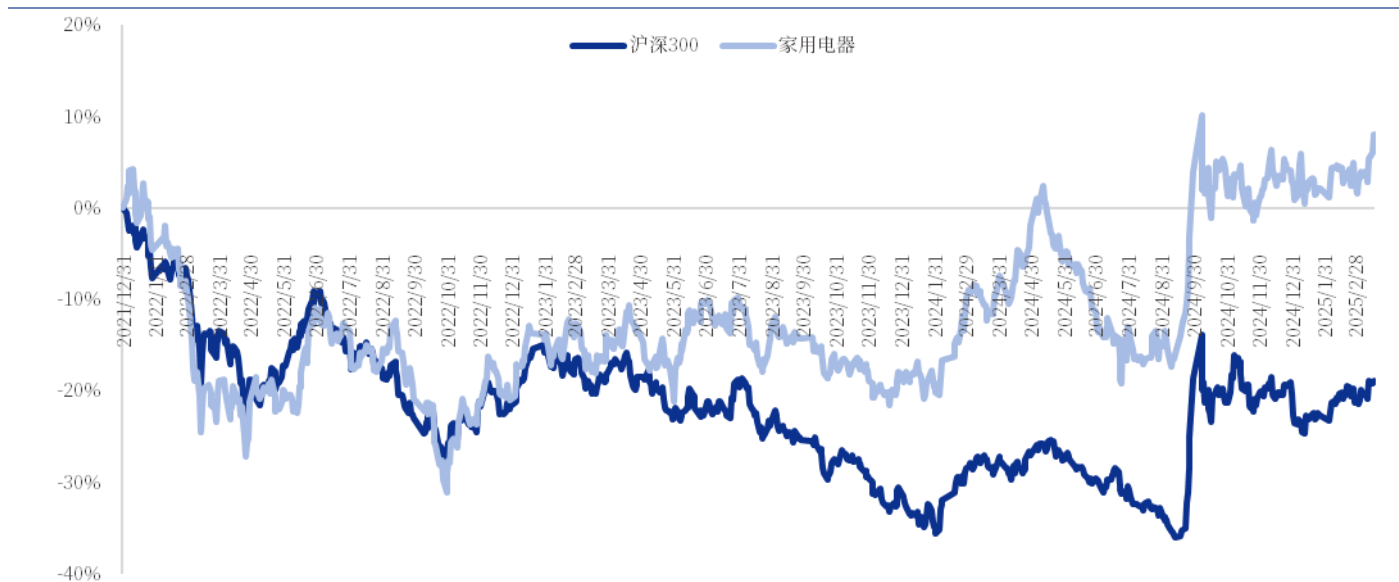
### Catalog

一、 行业涨跌幅与机构配置情况 .....	3
二、 国补政策持续发力，效果释放显著 .....	5
（一） 内需：“以旧换新”政策效果持续释放 .....	5
（二） 外销：美国关税政策受关注，具备产业链国际化能力的企业将受益 .....	6
三、 暖通空调产业继续增长 .....	7
（一） 家用空调：补贴续力内销增长，外销延续高景气 .....	7
（二） 中央空调内销有压力，但出口持续保持增长 .....	10
（三） 热泵去库存周期已过，出口开始恢复 .....	11
四、 冰洗：受益于以旧换新政策拉动，内销延续改善 .....	13
五、 黑电：全球化步伐加快，有望受益于 AI+消费 .....	15
六、 清洁电器：政策拉动需求释放，扫地机景气高 .....	18
（一） 清洁电器内销市场受益国家补贴 .....	18
七、 投资建议 .....	21
八、 风险提示 .....	21

## 一、行业涨跌幅与机构配置情况

截至 2025 年 3 月 28 日，本月家电指数 SW 上涨 3.94%，收益率位列一级行业 7 位，表现强于沪深 300 指数（0.65%）；当前家电行业市盈率（TTM）为 16.06 倍，低于 2018 年至今历史平均水平（17.71 倍）。

图1：家电指数 SW 与沪深 300 指数收益率对比（2022 年初至今）



资料来源：iFind、中国银河证券研究院

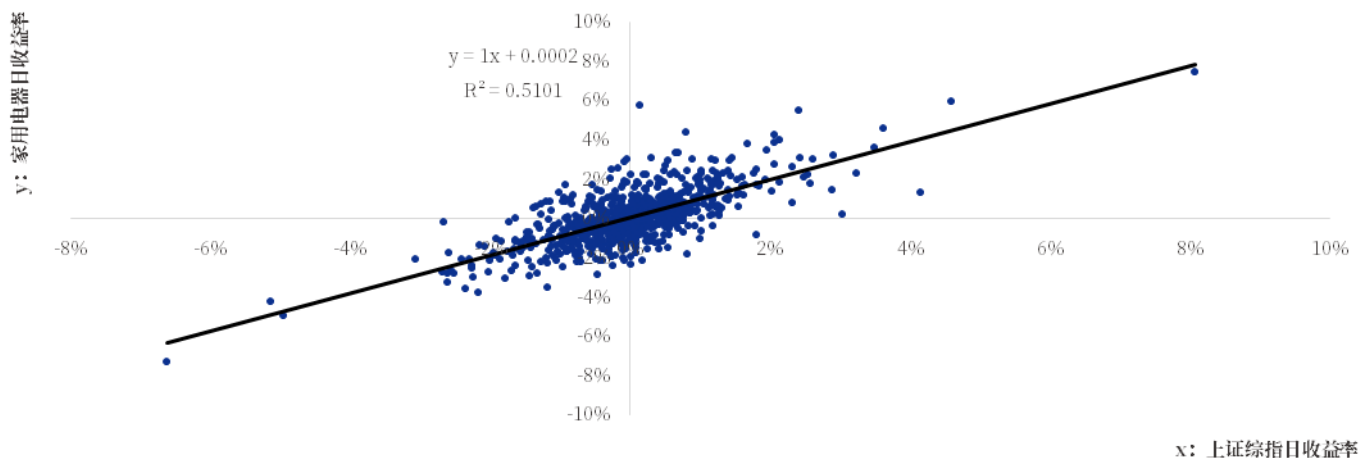
图2：2018 年至今家电板块市盈率水平变化



资料来源：iFind、中国银河证券研究院

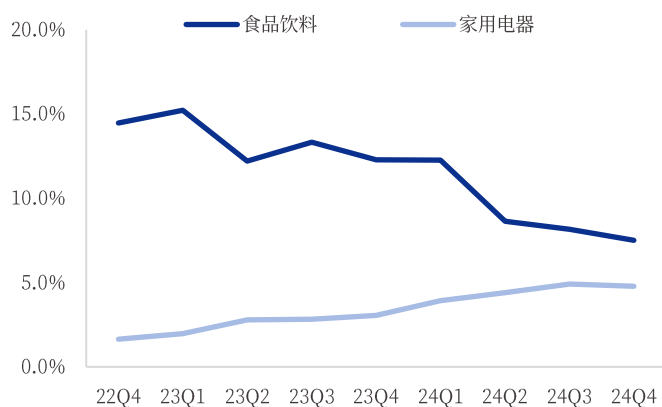
2022 年初至今家用电器行业相对上证综指的 $\beta$ 值接近 1.00，行业与上证指数的波动性相近，单位风险的收益基本一致，整个 A 股市场波动时，行业表现与整个市场相对持平。

图3: 2022 年初至今家用电器板块相对上证指数 Beta 表现



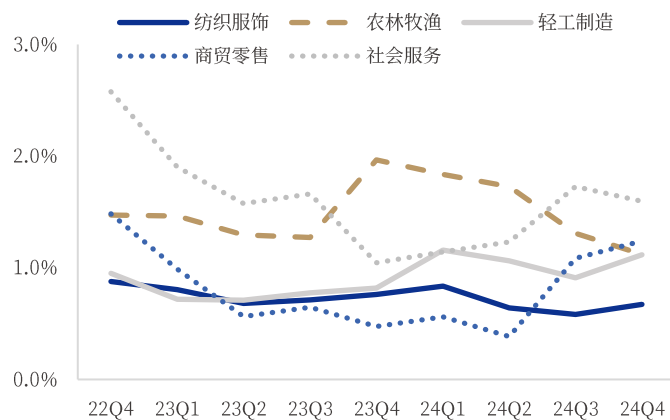
资料来源: iFind、中国银河证券研究院

图4: 家用电器持仓市值占比有所提升



资料来源: iFind、中国银河证券研究院

图5: 其他消费子板块持仓占比



资料来源: iFind、中国银河证券研究院

## 二、国补政策持续发力，效果释放显著

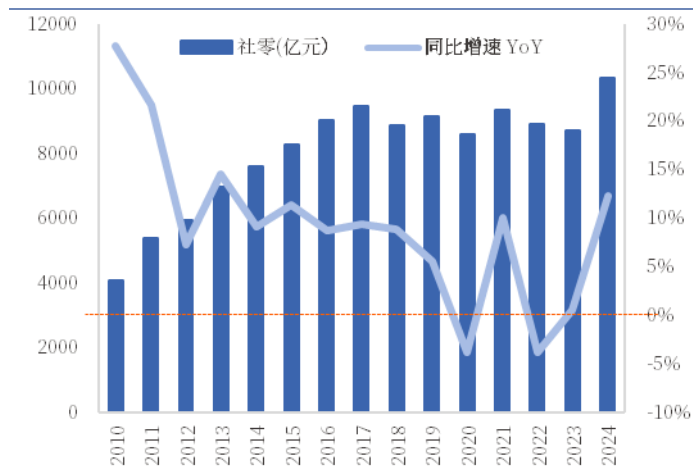
### （一）内需：“以旧换新”政策效果持续释放

#### 1. 以旧换新补贴对消费提振明显，2025 年内销有望得政策支撑

2024 年以旧换新补贴品类中家电最受益。2024 年 8 月补贴落地后，9 至 12 月家电社零合计同比大增 29.95%，对社零总额贡献度由去年同期的 1.75% 提升至 2.38%，强势助推社零增长。

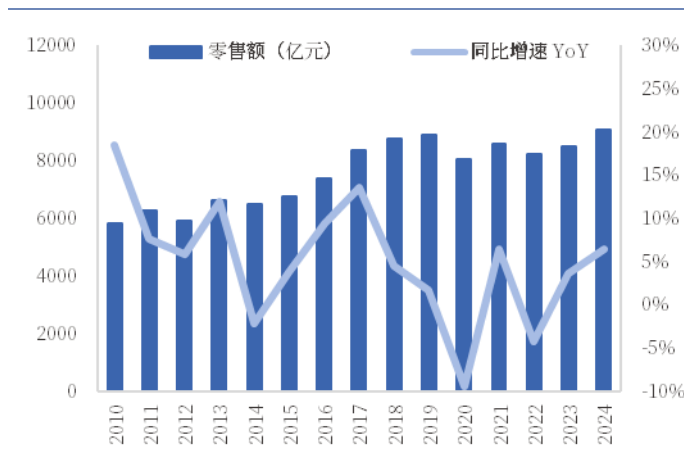
统计局数据，2025 年 1-2 月家用电器和音响器材类社零同比+10.9%，保持较好增长，但相比 2024 年 Q4 的大幅增长，增速回落，表明消费者新鲜感过了。但家电零售整体表现依然不错。

图6：家电社零零售额累计与同比增速



资料来源：iFind、中国银河证券研究院

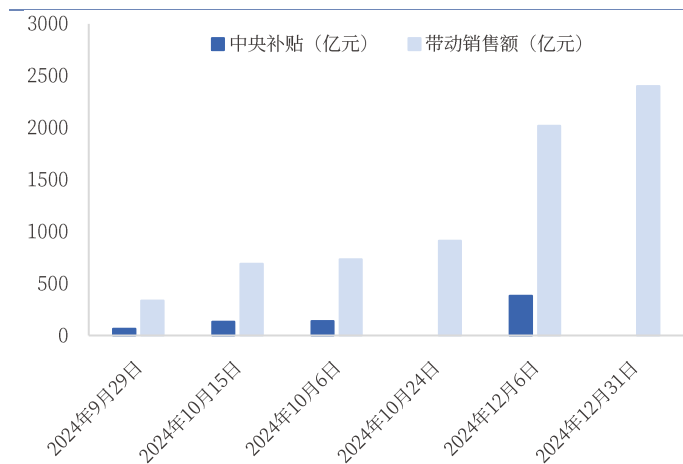
图7：奥维云网家电零售额监测情况



资料来源：奥维云网、中国银河证券研究院

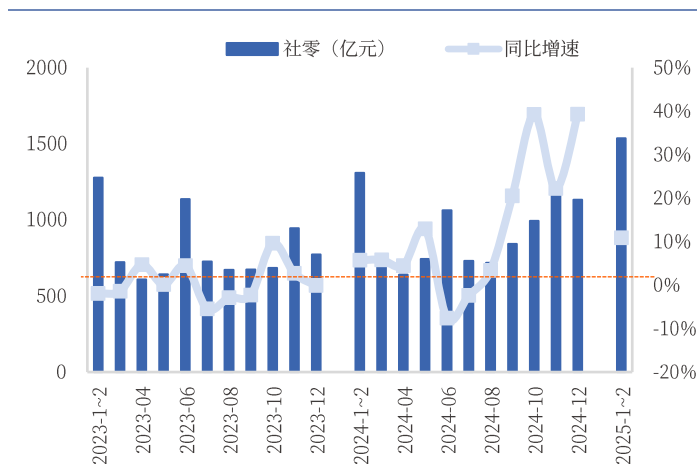
截至 3 月 5 日，全国超 940 万名消费者购买 12 大类家电以旧换新产品超 1200 万台、已有超 3400 万名消费者申请了超 4200 万件手机等数码产品购新补贴。

图8：2024 年以旧换新国补对家电销售额的拉动情况



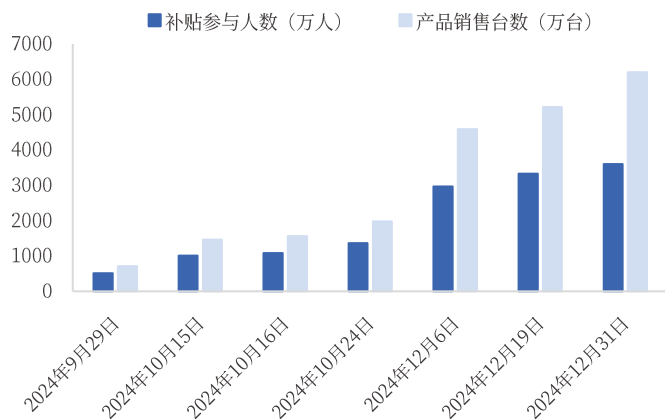
资料来源：商务部、中国银河证券研究院

图9：家电月度社零零售额



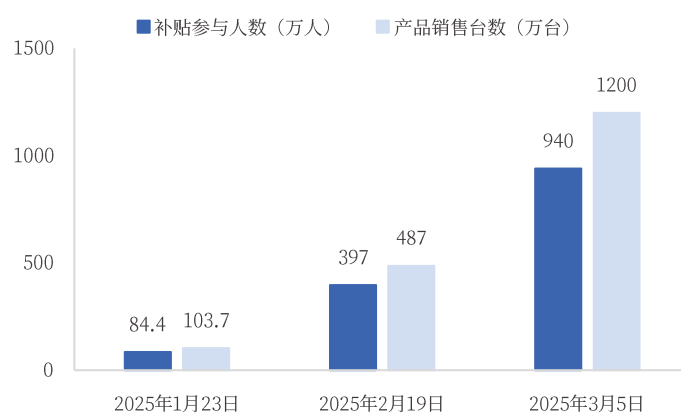
资料来源：奥维云网、中国银河证券研究院

图10：2024 年家电国补参与人数及带动产品销售



资料来源：商务部，中国银河证券研究院

图11：2025 年家电国补参与人数及带动产品销售

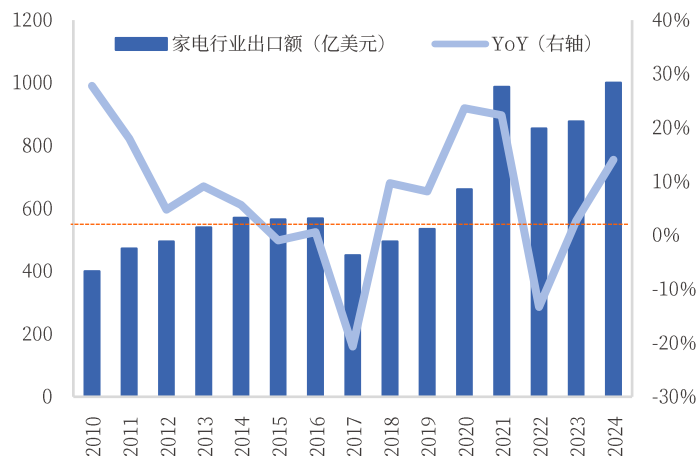


资料来源：商务部，中国银河证券研究院

## （二）外销：美国关税政策受关注，具备产业链国际化能力的企业将受益

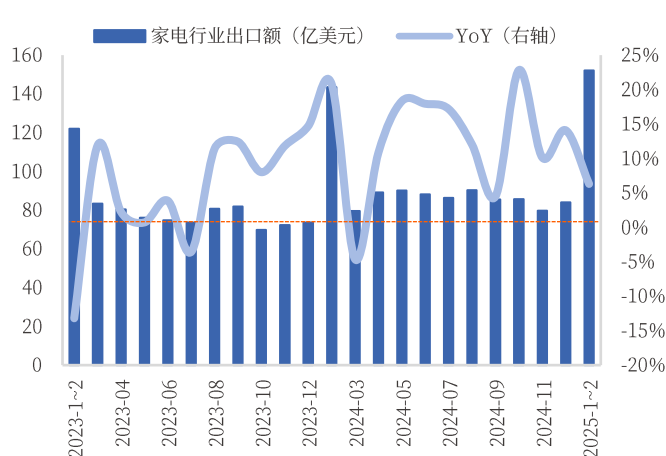
基数影响下，家电出口增速有所放缓。2024 年海外需求改善叠加低基数，我国家电出口增长强劲，根据海关总署，2024 年 1-12 月我国家用电器累计出口 44.81 亿台，同比增长 20.8%，增速维持强势；2024 年 1-12 月累计出口金额达 1001.03 亿美元，同比增长 14.1%。进入 2025 年，1-2 月出口累计达 152.16 亿美元，同比增长 6.3%。23 年下半年起海外渠道持续建库，需求已充分释放，叠加同期基数（2024 年 1-2 月出口 143.50 亿，同比增长 20.8%）影响，家电出口增速有所放缓。

图12：2024 年我国家电出口额增长较为强劲



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

图13：单月出口额及同比出口增速



资料来源：海关总署，中国银河证券研究院

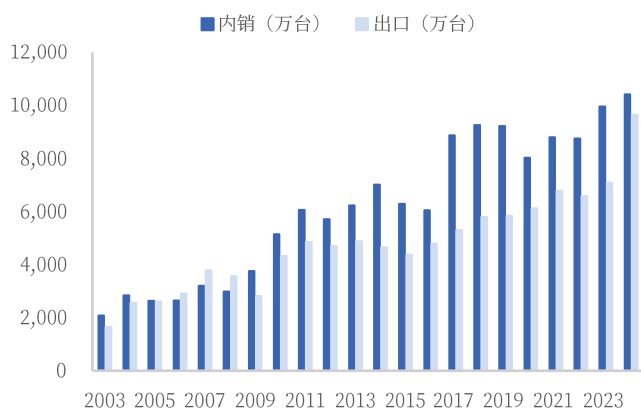
美国关税政策受关注，具备产业链国际化能力的企业将受益：1）美国进口产品关税政策的变动频繁，一方面中国对美国出口将被加征 10% 关税。这将导致未来部分产能外迁。目前美国客户在积极寻找东南亚的产能。具备国际产业链布局的公司受益，如小家电中的德昌股份、新宝股份。2）之前中国部分家电龙头在墨西哥布局产能，如海尔智家、海信视像、TCL 电子等。美国将对墨西哥征收 25% 关税，影响有限。一方面，主要的竞争对手如韩国企业也面临同样的关税问题。另一方面，大家电基本实现产业链国际化，有能力调整产能分布。

### 三、暖通空调产业继续增长

#### （一）家用空调：补贴续力内销增长，外销延续高景气

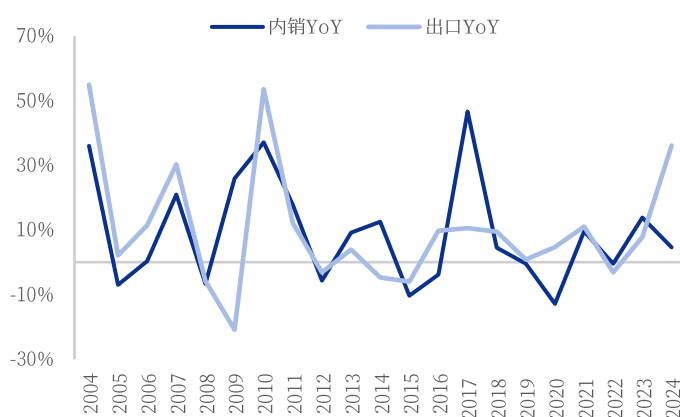
2024 年家用空调是景气的一年。内销在 2024 年第四季度受益于国家补贴政策刺激，全年实现增长。产业在线数据，2024 年家用空调累计内销规模达 10415 万台，同比增长 4.57%，其中 4Q2024 内销量同比+24%，政策拉动效果显著。出口方面，2024 年出口 9641 万台，同比增长 36.08%，表现超预期。

图14：空调年度内销和出口规模



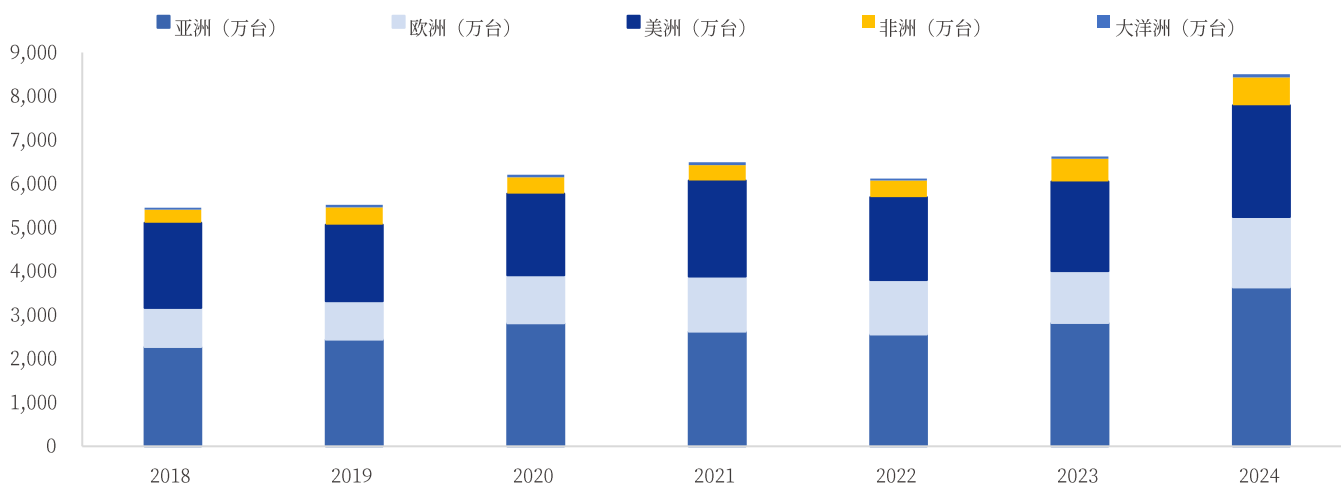
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图15：空调年度内销、出口出货量同比增速



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图16：我国家用空调分区域出口情况



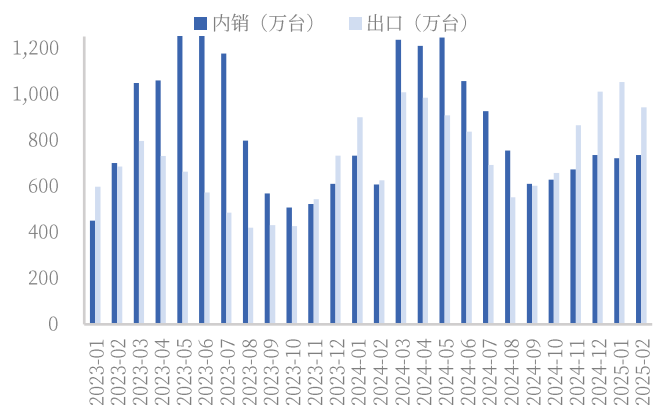
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

2025 年年初，空调内销依然增长较好。产业在线数据，2025 年 1-2 月空调内销出货 1457 万台，同比+8.8%，4 月、5 月、6 月内销排产分别较 2024 年同期出货实绩增长 9.1%、17.4%、31.1%。从 AVC 零售监测角度，2025 年 1-2 月线上、线下空调零售额分别同比-8.8%、+46.9%，消费者更

倾向于线下购买补贴类产品。

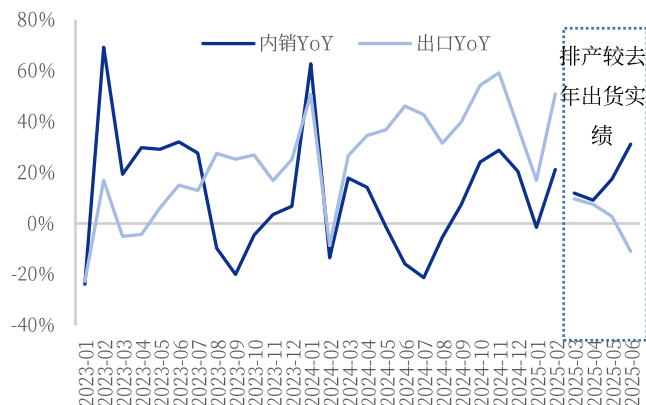
出口方面，2025 年 1-2 月出口规模达 1986 万台，同比+30.9%，4 月、5 月、6 月出口排产分别较 2024 年同期出货实绩增长+7.5%、+2.8%、-10.9%，随着同比基数走高，出口增速或回落。

图17：空调月度内销和出口规模



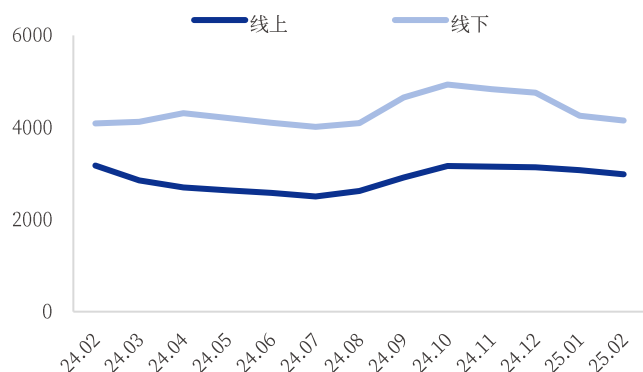
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图18：空调月度内销、出口出货量同比增速



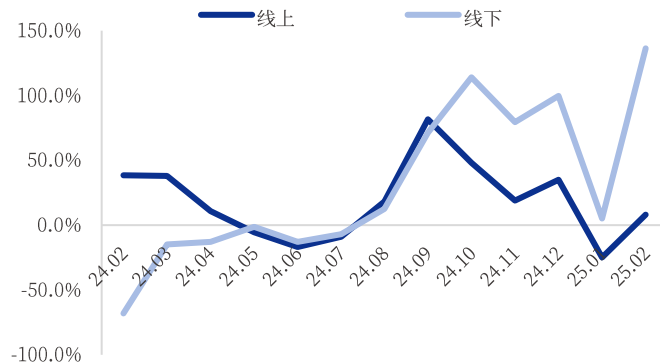
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图19：空调月度线上下零售均价（元）



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

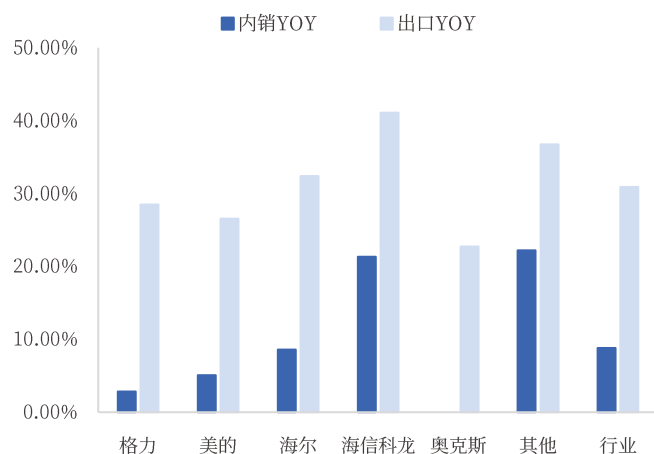
图20：空调月度线上下零售额同比增速



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

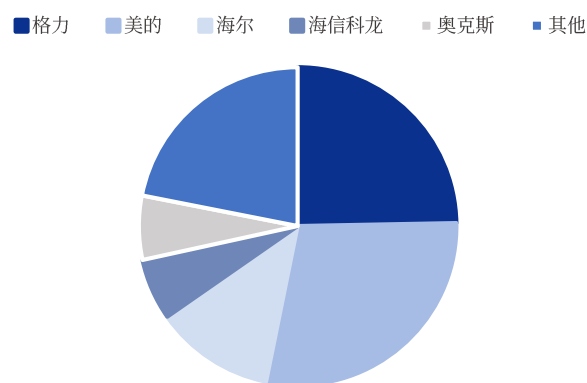


图21：2025 年 1-2 月家用空调品牌内外销出货量增速



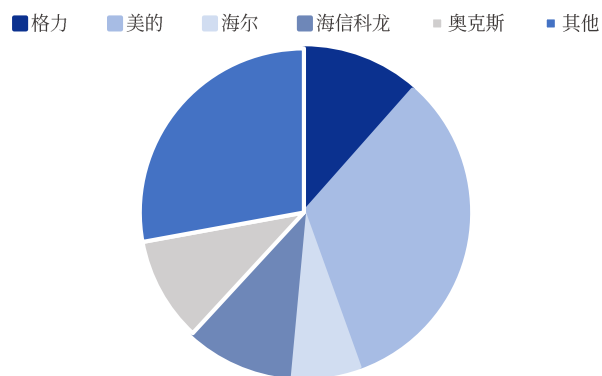
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图22：2025 年 1-2 月家用空调品牌内销出货量市场份额



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

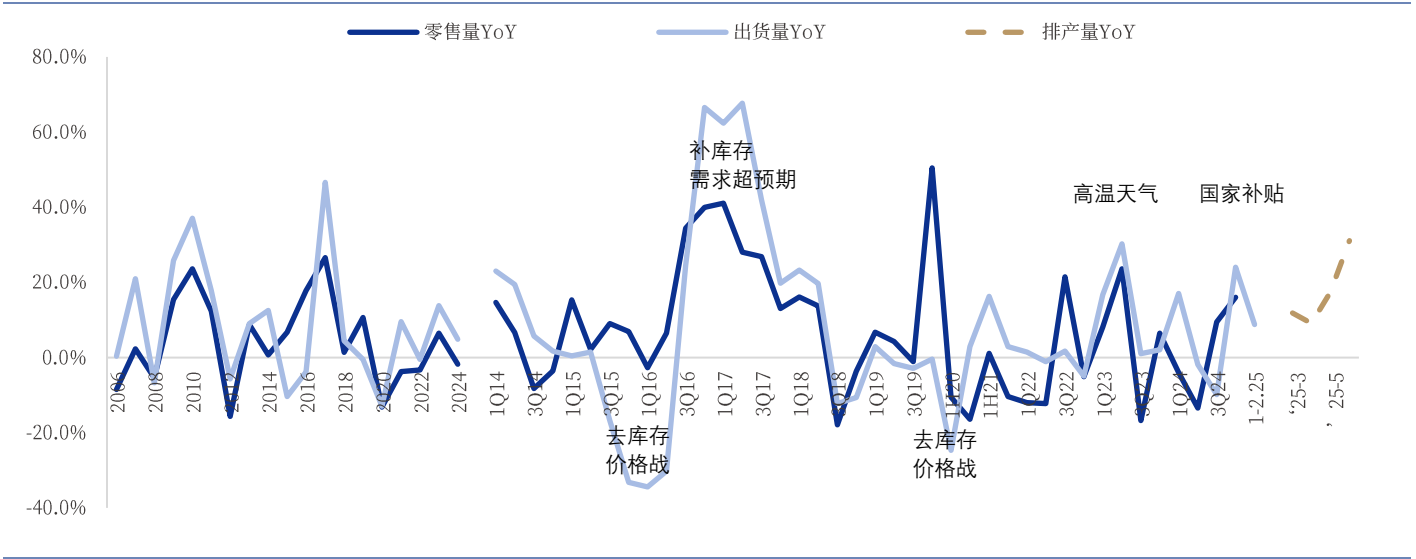
图23：2025 年 1-2 月家用空调品牌外销出货量市场份额



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

过去 10 年，空调行业在 2015-2016, 2019-2020 两次经历过大力度的去库存。随着渠道扁平化，渠道对于库存的接受水平明显下降，当前空调行业的出货量与零售量增长趋势基本匹配。

图24：中国家用空调市场零售量与出货量周期



资料来源：产业在线，奥维云网 AVC，中国银河证券研究院  
备注：排产量 YOY 指内销排产较去年同期内销出货实绩变化

表2：暖通空调行业公司营业收入、毛利率及增速情况对比

公司	空调业务收入（亿元）				空调收入同比增速					毛利率				
	2022A	2023A	2024 H1	2024 Q1-3	2022A	2023A	2024 H1	2024 Q1-3	2024A	2022A	2023A	2024 H1	2024 Q1-3	2024A
美的	1506.4	1611.1	1014.6		6.2%	7.0%	10.3%			22.8%	25.6%	26.4%		
格力	1348.6	1745.7	779.6		2.4%	12.1%	11.4%			32.4%	37.0%	34.8%		
海尔	400.6	456.6	290.1		6.7%	14.0%	3.6%		7.44%	28.6%	29.4%	29.1%		24%
海信	345.0	386.5	227.7		13.5%	12.0%	7.6%		4.22%	27.9%	30.7%	29.1%		29%
奥克斯	191.4	244.1		238.4		27.6%		14.6%		20.7%	21.5%	-	21.1%	
长虹美菱	97.8	115.7	85.0		15.6%	18.2%	21.5%			13.5%	8.9%	6.9%		
小米（销量-万台）	300	440	400	680	50%	49%	45%		55%					

资料来源：iFind，奥克斯上市申请书，美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、长虹美菱、小米集团公告，中国银河证券研究院  
备注：2024 年海尔智家涉及会计准则调整，毛利率不可直接同比

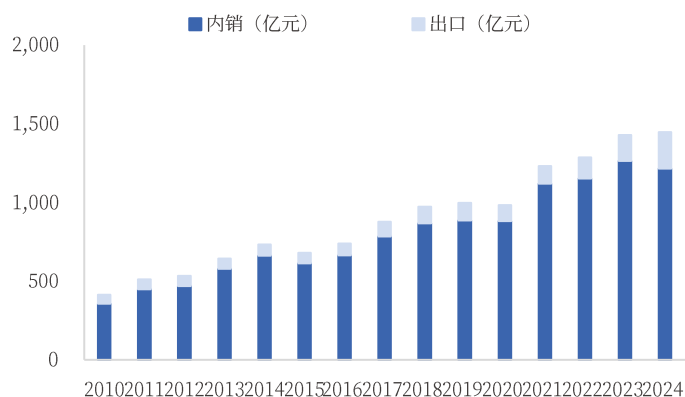
（二）中央空调内销有压力，但出口持续保持增长

中央空调内销受地产市场持续低迷、工业投资步伐放缓负面影响。产业在线数据，2024 年中央空调内销额 1214.9 亿元，同比下滑 3.8%，主要系房地产市场持续低迷，工业投资步伐放缓，中央空调终端需求疲弱；2025 年 1 月中央空调内销规模为 121.9 亿元，同比减少 1.4%。

中国企业全球竞争力提升，份额提升导致出口最近多年都保持很好的增长。产业在线数据，2024 年中央空调出口额达 232 亿元，同比增长 39.8%；2025 年 1 月，出口销售额达 17.5 亿元，同比增

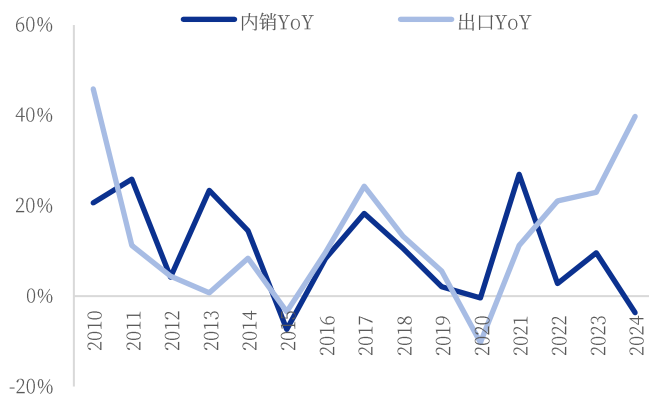
长 15.5%。

图25：中央空调年度累计销售额稳步增长



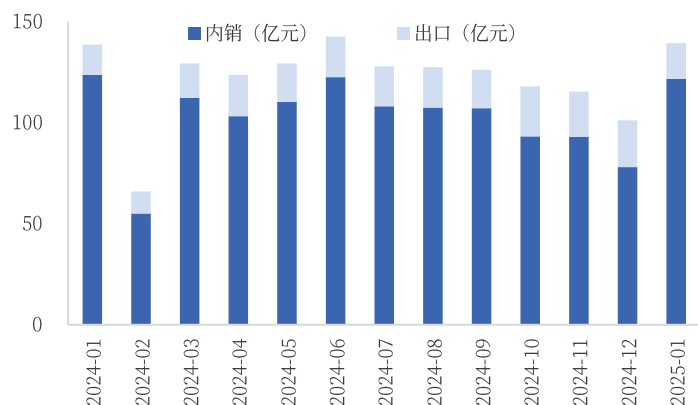
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图26：中央空调内销额增长疲弱，出口额表现强劲



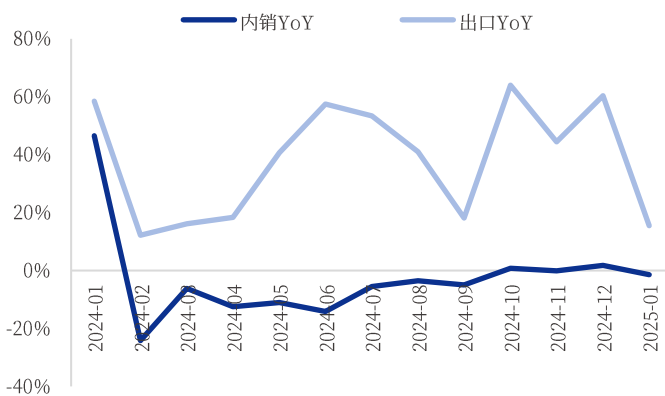
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图27：中央空调月度销售额



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图28：中央空调月度内销额、出口额同比增速

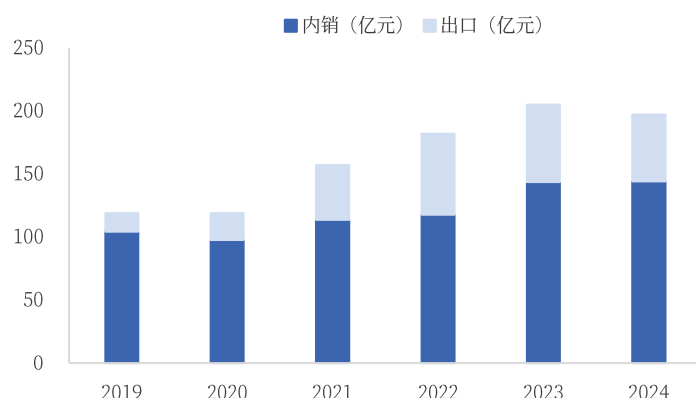


资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

### （三）热泵去库存周期已过，出口开始恢复

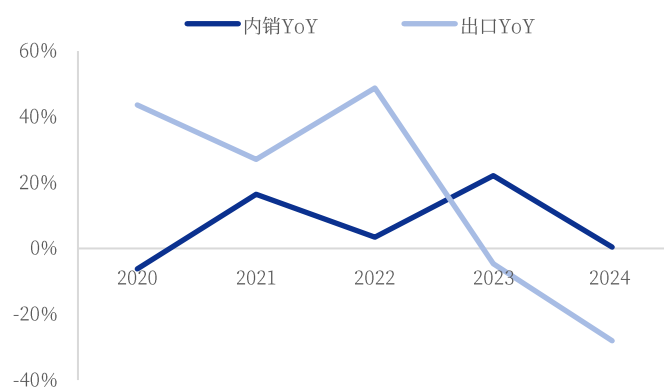
欧洲热泵补贴政策的剧烈波动，导致热泵出口过去两年面临大力度去库存周期。2024年下半年起，欧美热泵逐步走出去库周期，单月增速逐步改善。进入2025年，1月热泵出口同比+3.7%。展望未来，预计随着欧洲部分国家补贴重启，热泵出口有望延续改善。

图29：热泵内外销售额（年度）



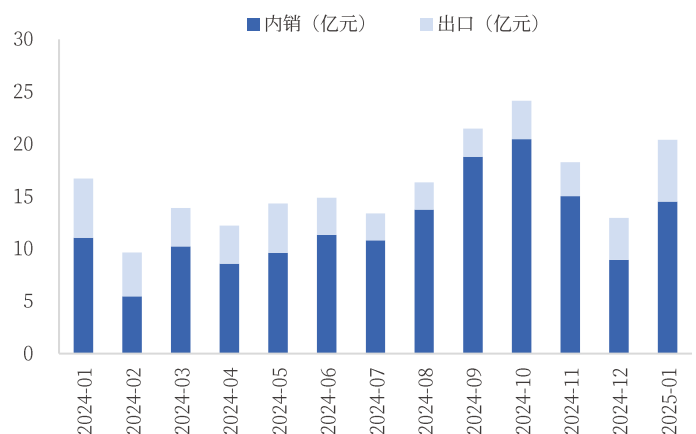
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图30：热泵内外销售额表现疲弱



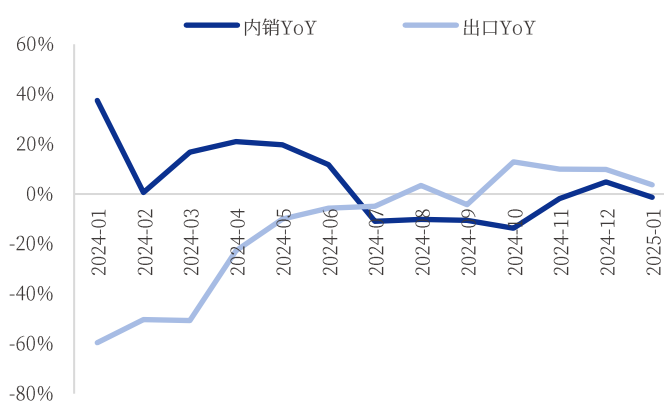
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图31：热泵内外销售额（月度）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图32：热泵月度内销增速翘尾，出口额增速转正

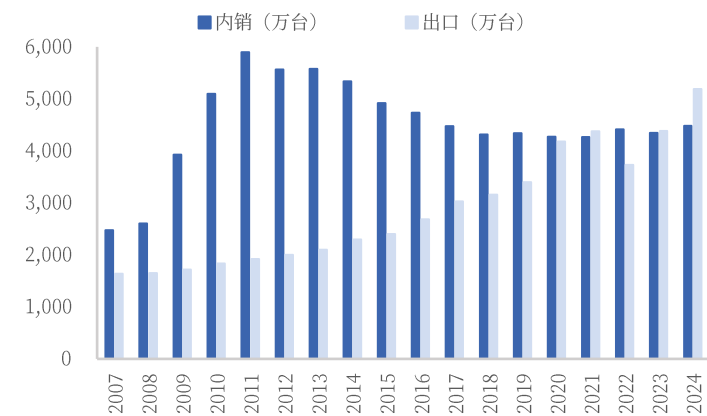


资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

## 四、冰洗：受益于以旧换新政策拉动，内销延续改善

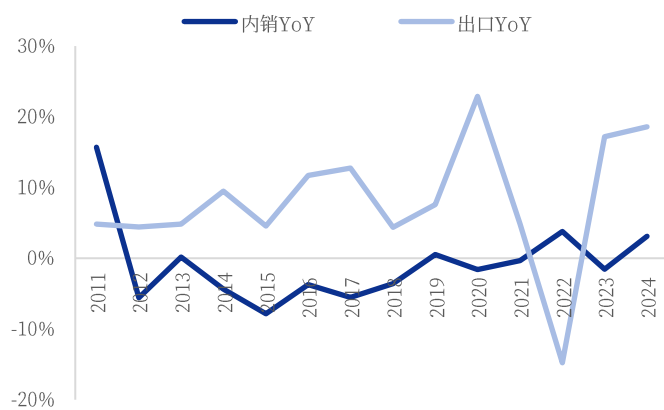
随着国内市场的高度普及，冰箱内销市场逐渐趋于饱和，消费以更新换代为主导。2024年，受家电国补政策和以旧换新政策的推动，下半年起冰箱内销市场复苏，全年销量实现3.11%正增长，增速强势转正。出口方面，我国家电企业积极实现全球化布局，叠加近年来新兴市场国家需求释放明显，2024年出口增长18.59%，表现较为亮眼。

图33：冰箱年度累计销售规模（万台）



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

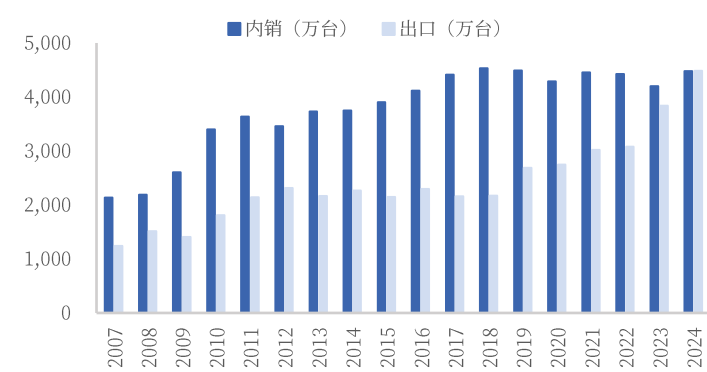
图34：冰箱累计内销、出口出货量同比增速



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

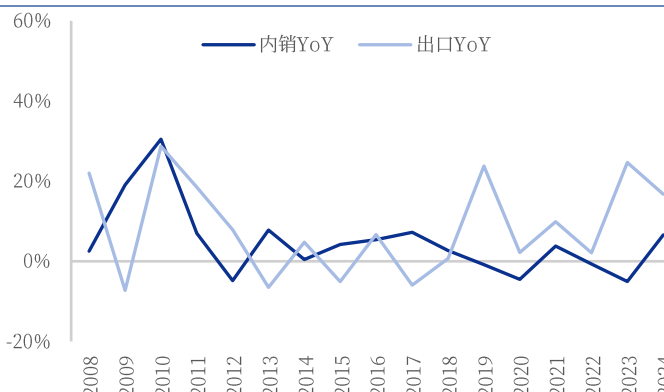
洗衣机品类方面，得益于以旧换新政策有效激活了潜在需求，叠加消费者偏好高品质、高能效产品推动产品结构升级，2024年洗衣机内销累计达4,482万台，同比增长6.7%，创近年来最好增速。出口方面，我国洗衣机在技术、成本和批量化生产等方面具备优势，叠加海外市场的关税担忧促使商家提前备货，全年出口规模达4511万台，同比增长17.33%。

图35：洗衣机年度累计销售规模（万台）变化



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

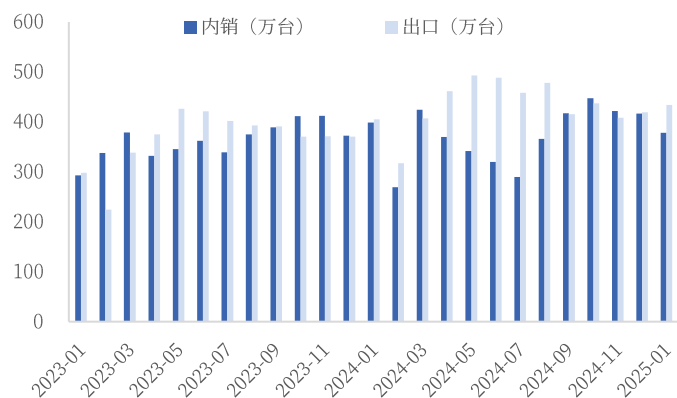
图36：洗衣机累计内销、出口出货量同比增速



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

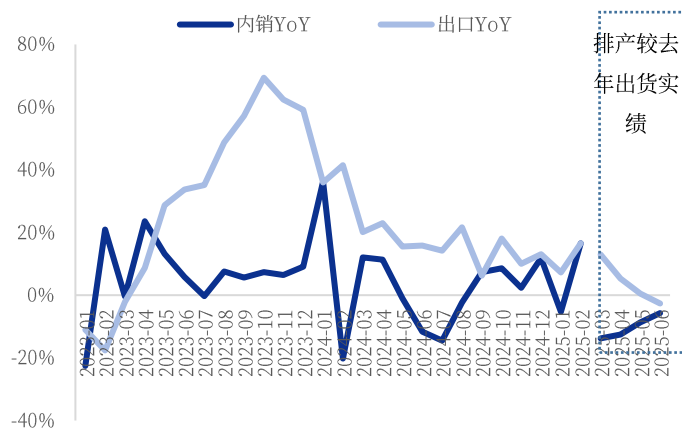
洗衣机出货景气逐步归于平淡，冰箱出货排产仍有亮点。从单月角度看，2025年1月冰箱内外销分别为378万台和434.2万台，同比分别-5.3%和+7.2%；洗衣机销量内外销分别为380.5和382.3万台，同比分别+0.04%和-7.2%。排产方面，2025年4月至6月冰箱内销排产较去年出货实绩分别变化-12.6%/-8.7%/-5.7%，出口排产分别变化+5.3%/+0.5%/-2.7%；2025年4月至6月洗衣机内销排产较去年出货实绩分别变化-2.3%/+1.3%/+1.0%，出口排产分别变化-1.5%/+3.4%/-0.9%，后续冰洗出货表现有待观察。

图37：冰箱月度销售规模



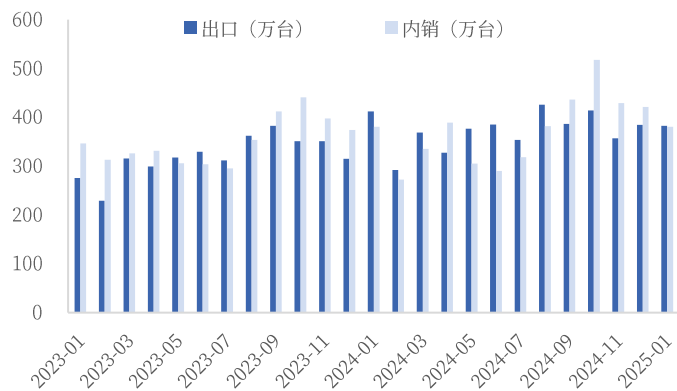
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图38：冰箱月度内销、出口出货量同比增速及排产情况



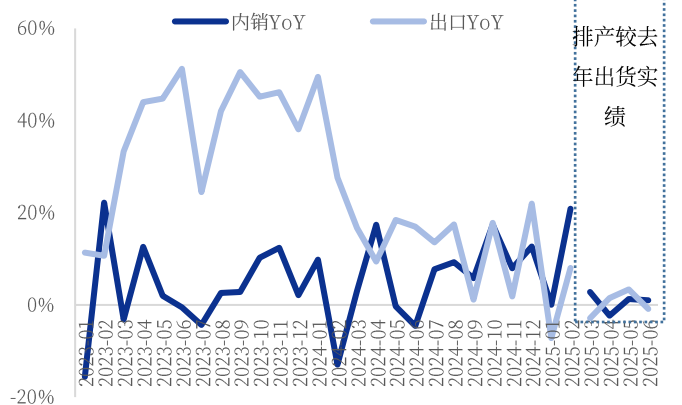
资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图39：洗衣机月度销售规模



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

图40：洗衣机月度内销、出口出货量同比增速及排产情况



资料来源：产业在线，中国银河证券研究院

针对部分消费者需要内衣、袜子分区洗的需求，小米在 2024 年发布带一个小滚筒的分区洗洗衣机，2025 年 3 月海尔统帅品牌发布带 2 个小滚筒的分区洗衣机，且定价仅 4999 元，和小米产品定价一致，竞争优势明显。

图41: 海尔统帅三筒洗衣机



资料来源: 海尔京东旗舰店, 中国银河证券研究院

图42: 小米子母筒洗衣机

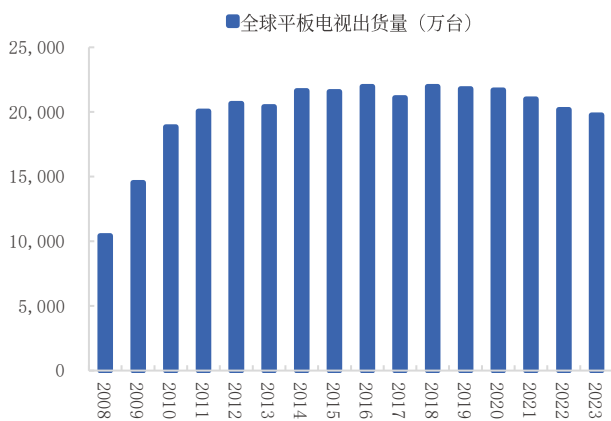


资料来源: 小米官网, 中国银河证券研究院

## 五、黑电：全球化步伐加快，有望受益于 AI+消费

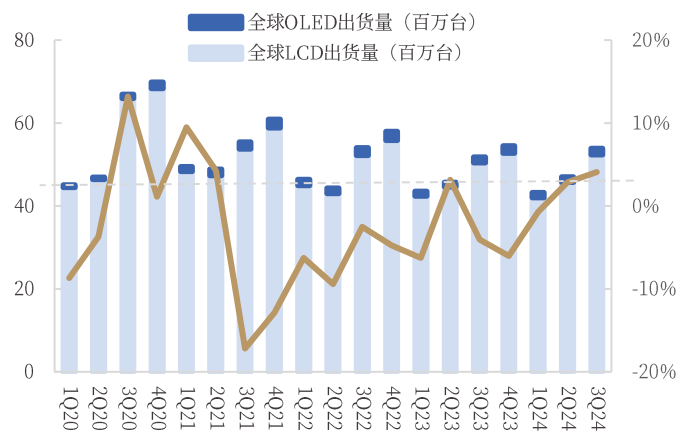
全球彩电市场规模相对稳定。近年来，受到全球经济形势、消费者购买力及电视使用习惯变化，以及技术更新换代速度等多种因素的影响，全球彩电市场整体规模较为稳定，增速小幅收缩，但消费结构出现变化。具体来看，高清、4K、8K 超高清技术等已经成为市场主流，同时 MiniLED、OLED 等新型显示技术也在逐渐普及，娱乐化、大屏化、高端化消费趋势持续演进。

图43: 全球彩电出货规模稳定



资料来源: Trend Force, 中国银河证券研究院

图44: 全球 TV 出货规模及结构

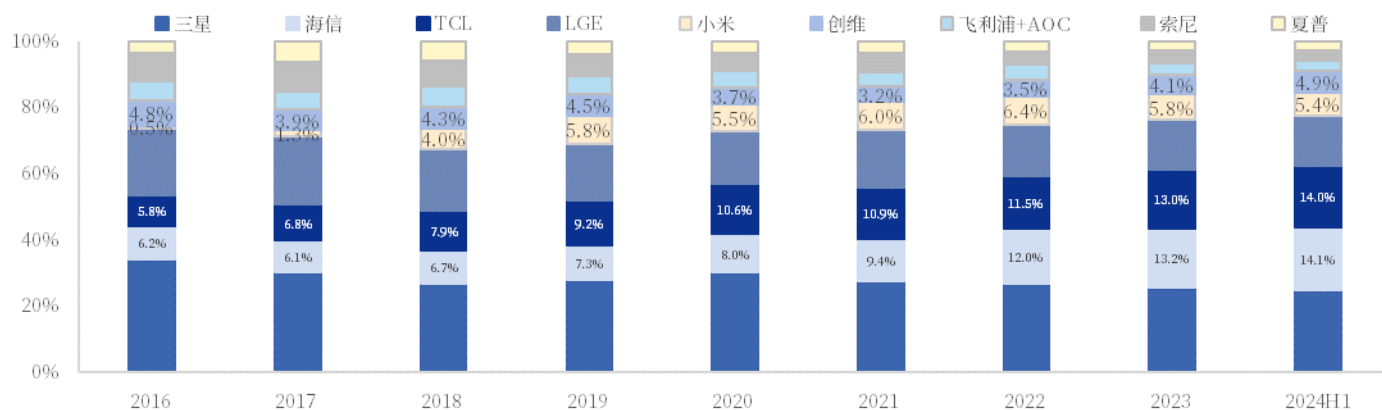


资料来源: 奥维睿沃, 中国银河证券研究院

我国彩电企业积极布局国际化发展，提升自身竞争力，逐步占据外资品牌份额。全球彩电市场竞争激烈，各大品牌纷纷加大研发投入和市场推广力度，以争夺市场份额。早些年，外资知名品牌如三星、LG、索尼等在全球彩电市场中占据重要地位，但近年来我国家电企业通过完善的供应链优势、发挥规模效应、营销及产品创新等方式持续提升品牌影响力。2月18日，全球权威市场调研机构 Omdia 公布数据显示，2024 年海信系电视全年出货量达到 2914 万台，出货量份额占 14%。海信在 75 吋+、98 吋+、100 吋+电视市场分别占据 19.8%、30.3%、58.8% 的出货量份额，均为全球第一，代表我国彩电品牌已在全球高端市场占据领先地位。TCL 电子出货量基本和海信接近，2024

年全球出货量 2900 万台，同比+14.8%。

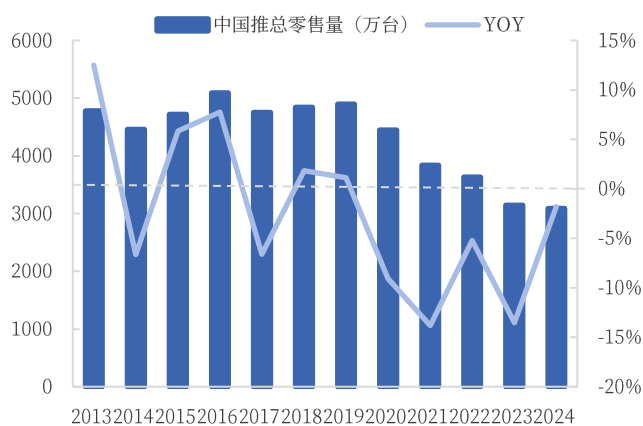
图45：我国自主品牌全球出货量份额逐步提升



资料来源：奥维睿沃，中国银河证券研究院

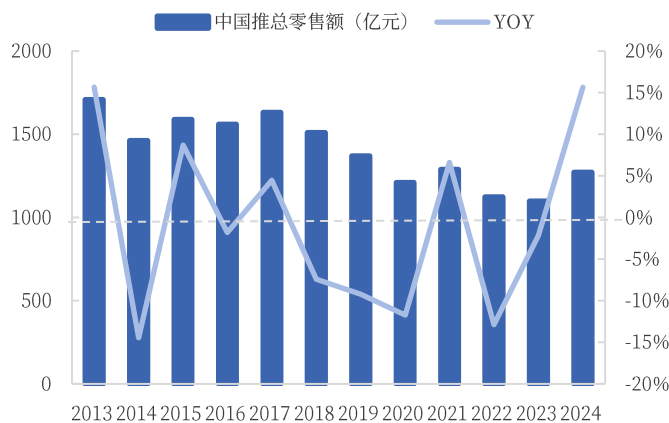
国内方面，以旧换新政策拉动下，彩电销售表现改善。现阶段我国市场彩电以更新需求为主，受益于国家以旧换新补贴政策，彩电需求改善，产品结构升级，MiniLED 彩电结构占比快速提升。2024 年我国彩电推总零售量为 3086 万台，同比下滑 2%，降幅较过去几年明显收窄；推总零售额 1271 亿元，同比增长 16%，主要得益于以旧换新补贴显著降低高端产品购买门槛，焕新升级消费需求显著释放，市场结构优化，实现量减价增。

图46：中国政策支撑下，彩电内销零售量降速收窄



资料来源：奥维睿沃，中国银河证券研究院

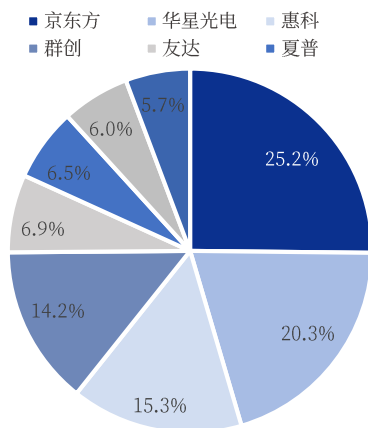
图47：大屏化升级推动国内彩电销售额稳步回升



资料来源：AVC，中国银河证券研究院

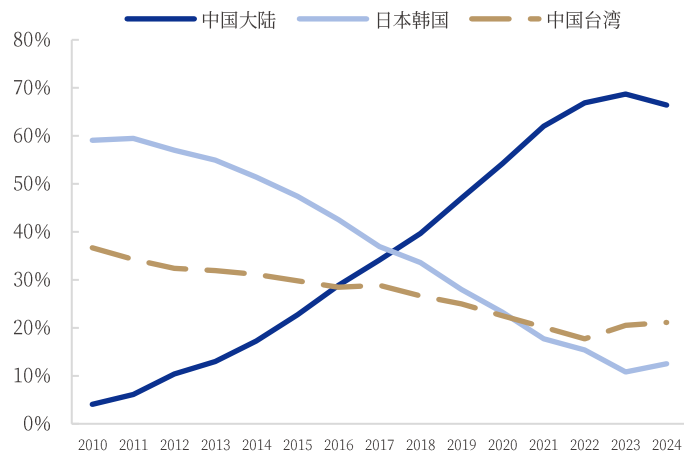


图48：2024 年全球液晶电视面板企业出货量份额



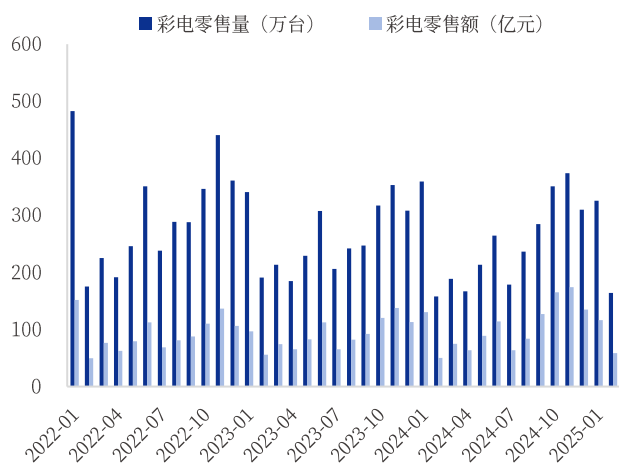
资料来源：RUNTO, 中国银河证券研究院

图49：2010-2024 年全球 LCD 面板出货量区域分布



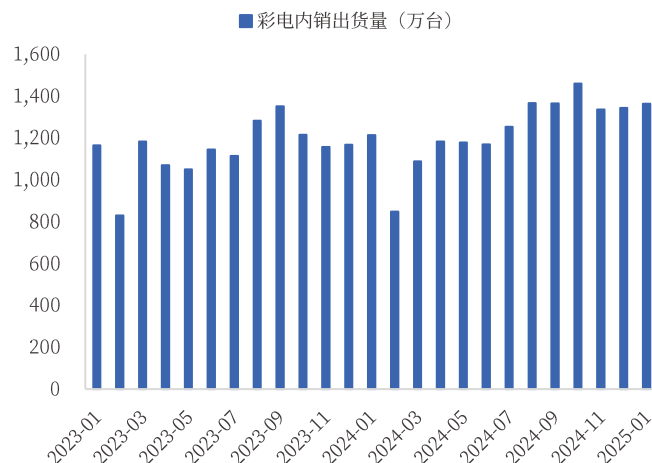
资料来源：IHS,RUNTO,中国银河证券研究院

图50：中国彩电零售情况（月度）



资料来源：奥维云网 AVC, 中国银河证券研究院

图51：中国彩电内销出货量（月度）



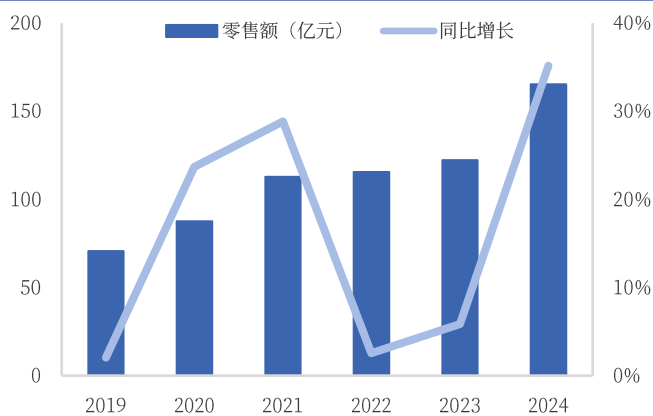
资料来源：产业在线, ifind, 中国银河证券研究院

## 六、清洁电器：政策拉动需求释放，扫地机景气高

### （一）清洁电器内销市场受益国家补贴

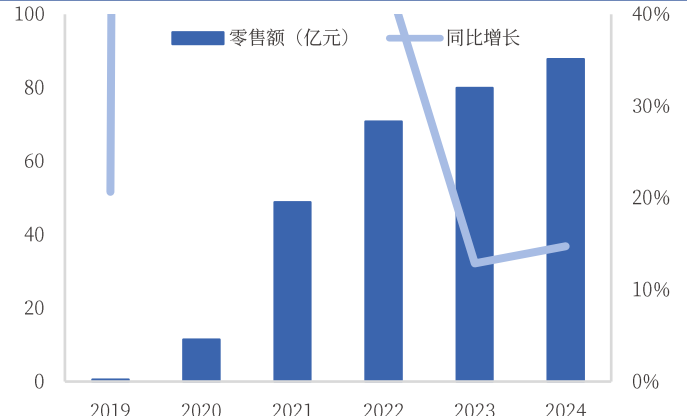
受益于以旧换新补贴和新年促销活动等拉动，清洁电器延续较好增势，线上零售额在2024年1月同期基数较高基础上录得良好增长。根据奥维云网数据，2025年1-2月我国清洁电器线上零售量377.44万台，同比增长36.3%，线上零售额监测为46.68亿元，同比增长42.9%，在以旧换新政策加持下，行业销售热度维持在较高区间。其中扫地机器人1-2月线上零售量/零售额同比增速分别为72.3%/57.5%，增速亮眼。扫地机是天然受益于AI升级赋能的品类，叠加政策拉动下，高客单价消费释放充分，高景气有望延续。

图52：扫地机器人线上零售额及同比增速



资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

图53：洗地机线上零售额及同比增速



资料来源：AVC，中国银河证券研究院

图54：扫地机器人月度线上零售额及同比增速

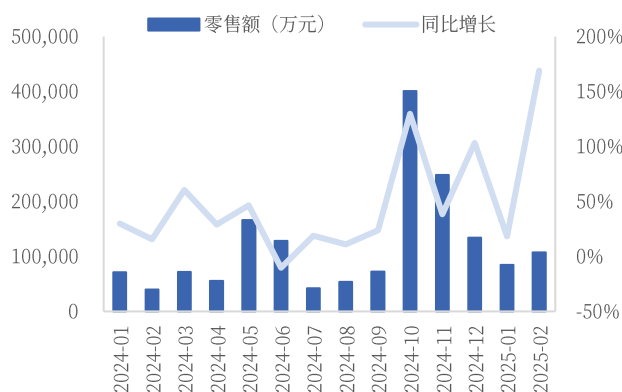
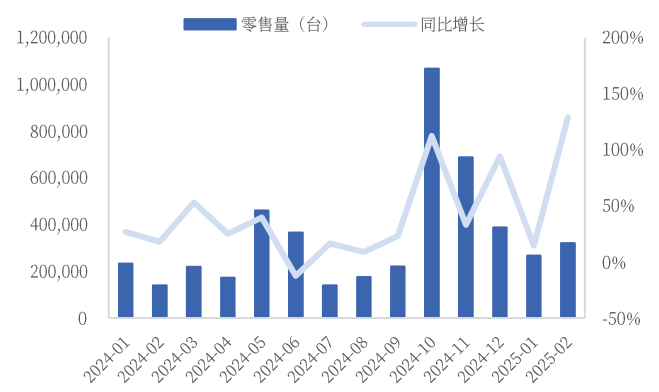


图55：扫地机器人月度线上零售量及同比增速



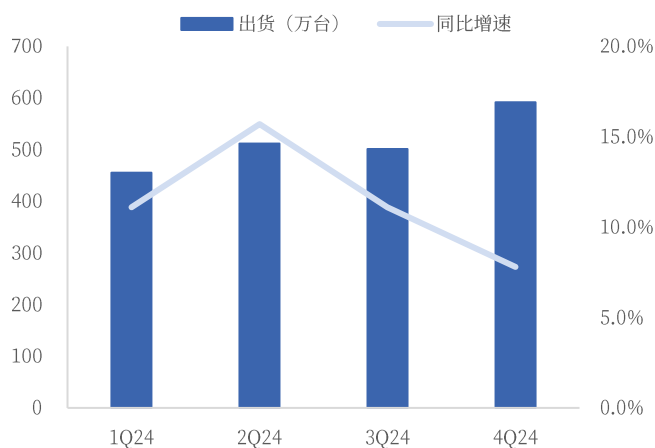
资料来源：奥维云网，中国银河证券研究院

资料来源：AVC，中国银河证券研究院

## （二）全球扫地机市场中，中国企业份额快速增长

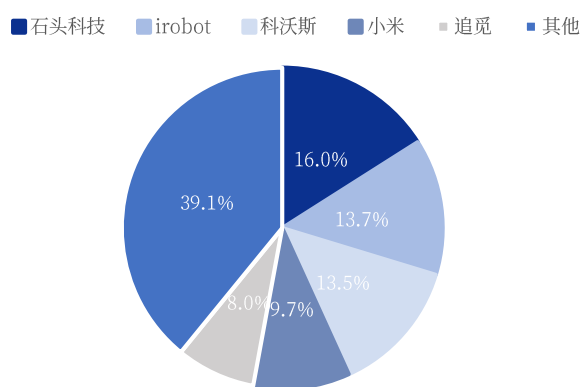
IDC 数据显示，2024 年全球智能扫地机器人市场全年出货量 2060.3 万台，对比 2023 年同比增长 11.2%。中国出货量达 539 万台，同比增长 6.7%，其中四季度受到“国补”政策刺激，出货 175 万台，同比增长 28.2%；海外出货量测算达 1521 万台，同比增长 9.4%。2024 年，石头科技、irobot、科沃斯、小米、追觅在全球市场份额中分别占比 16.0%、13.7%、13.5%、9.7%和 8.0%。石头科技全球量额双第一，出货量上首度超过 irobot。其出海优先布局对智能家居产品需求较高的发达国家市场，线上线下并重，研发销售同步发力。Irobot 2024 年全球出货量下滑 6.7%，份额下滑 2.6%。产品在西欧、亚太市场受到中国厂商冲击，市场空间遭挤压。其在新兴国家市场的本土化布局较为乏力，产品线相对单一，可能对长期增长构成一定制约。

图56：扫地机器人全球出货量（万台）



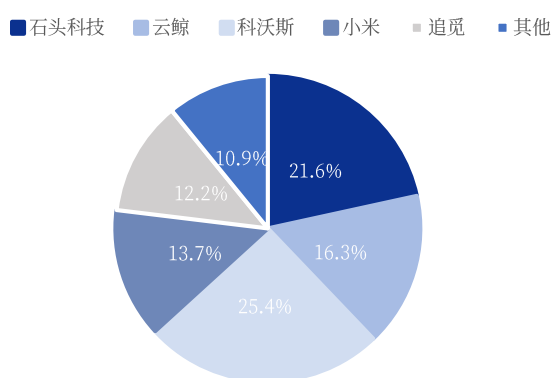
资料来源：IDC，中国银河证券研究院

图57：2024 年扫地机器人全球市场品牌份额（按台数）



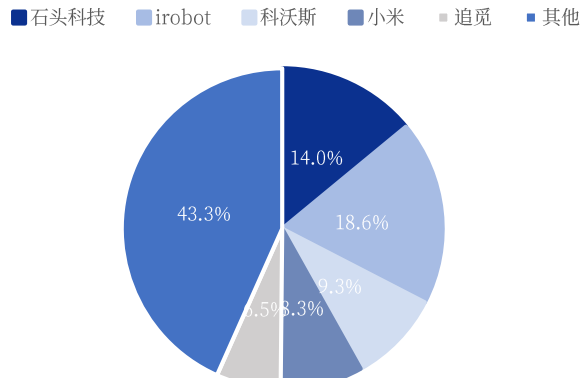
资料来源：IDC，中国银河证券研究院

图58：2024 年扫地机器人中国市场品牌份额（按台数）



资料来源：IDC，中国银河证券研究院

图59：2024 年扫地机器人海外市场品牌份额（按台数）



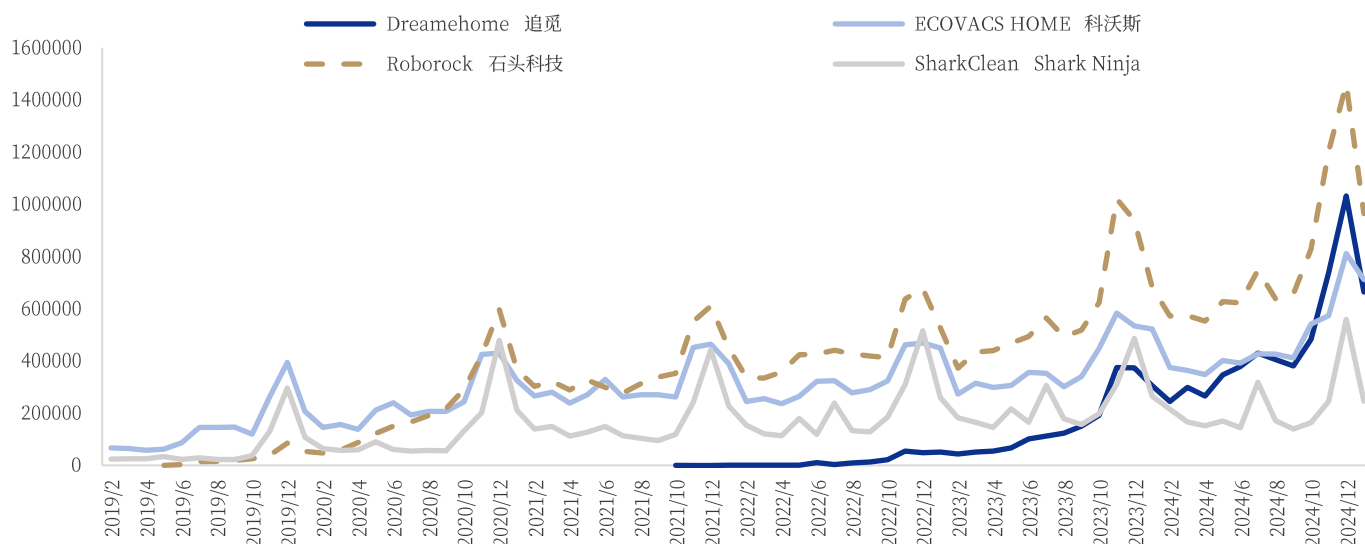
资料来源：IDC，中国银河证券研究院

备注：中国扫地机品牌海外市场份额以其全球出货量\*全球份额-中国出货量\*中国份额后差值除以全球出货量-中国出货量方法测算

备注: irobot 全球份额及其海外市场份额

根据 Sensor Tower 数据, 从海外 APP 下载量角度看, 追觅、石头、科沃斯的 APP 下载量快速增长, SharkNinja 的下载量增长缓慢, 表明中国扫地机品牌海外的市场份额在快速增加。

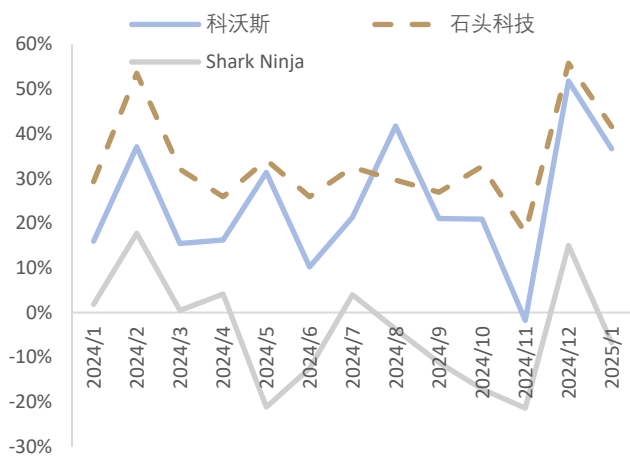
图60: 科沃斯、石头科技、SharkNinja、追觅 app 海外月度下载量情况



资料来源: Sensor Tower, 中国银河证券研究院

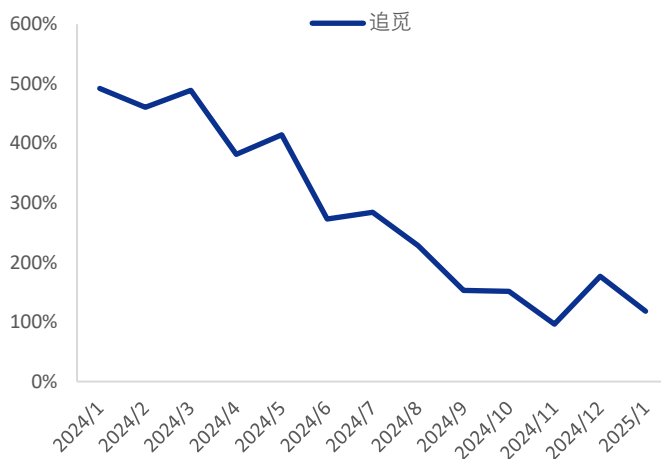
备注: 海外指全球下载量与中国大陆下载量轧差值

图61: 科沃斯、石头科技、SharkNinja (左轴) app 海外下载量月度同比增速



资料来源: Sensor Tower, 中国银河证券研究院

图62: 追觅 (右轴) app 海外下载量月度同比增速



资料来源: Sensor Tower, 中国银河证券研究院

## 七、投资建议

---

目前市场关注科技，对家电的关注度降低。建议关注具备全球竞争力，受益国内补贴的稳健的家电龙头，以及受益 AI+技术应用的的公司。推荐：海信视像、石头科技、美的集团、海尔智家、关注 TCL 电子 H、新宝股份、海信家电、科沃斯。

## 八、风险提示

---

政策效果不及预期的风险；美国关税风险；市场竞争加剧风险。

## 图表目录

图 1: 家电指数 SW 与沪深 300 指数收益率对比 (2022 年初至今)	3
图 2: 2008 年至今家电板块市盈率水平变化	3
图 3: 2022 年初至今家用电器板块相对上证指数 Beta 表现	4
图 4: 家用电器持仓市值占比提升	4
图 5: 其他消费子板块持仓占比	4
图 6: 家电社消零售额累计与同比增速	5
图 7: 奥维云网家电零售额监测情况	5
图 8: 2024 年以旧换新国补对家电销售额的拉动情况	5
图 9: 家电月度社消零售额	5
图 10: 2024 年家电国补参与人数及带动产品销售	6
图 11: 2025 年家电国补参与人数及带动产品销售	6
图 12: 2024 年我国家电出口额增长较为强劲	6
图 13: 单月出口额及同比出口增速	6
图 14: 空调年度内销和出口规模	7
图 15: 空调年度内销、出口出货量同比增速	7
图 16: 我国家用空调分区域出口情况	7
图 17: 空调月度内销和出口规模	8
图 18: 空调月度内销、出口出货量同比增速	8
图 19: 空调月度线上下零售均价 (元)	8
图 20: 空调月度线上下零售额同比增速	8
图 21: 2025 年 1-2 月家用空调品牌内外销出货量增速	9
图 22: 2025 年 1-2 月家用空调品牌内销出货量市场份额	9
图 23: 2025 年 1-2 月家用空调品牌外销出货量市场份额	9
图 24: 中国家用空调市场零售量与出货量周期	10
图 25: 中央空调年度累计销售额稳步增长	11
图 26: 中央空调内销额增长疲弱, 出口额表现强劲	11
图 27: 中央空调月度销售额	11
图 28: 中央空调月度内销额、出口额同比增速	11
图 29: 热泵内外销售额 (年度)	12
图 30: 热泵内外销售额表现疲弱	12
图 31: 热泵内外销售额 (月度)	12
图 32: 热泵月度内销额增速翘尾, 出口额逐月改善	12

图 33: 冰箱年度累计销售规模(万台)	13
图 34: 冰箱累计内销、出口出货量同比增速	13
图 35: 洗衣机年度累计销售规模(万台)变化	13
图 36: 洗衣机累计内销、出口出货量同比增速	13
图 37: 冰箱月度销售规模	14
图 38: 冰箱月度内销、出口出货量同比增速及排产情况	14
图 39: 洗衣机月度销售规模	14
图 40: 洗衣机月度内销、出口出货量同比增速及排产情况	14
图 41: 海尔统帅三筒洗衣机	15
图 42: 小米子母筒洗衣机	15
图 43: 全球彩电出货规模稳定	15
图 44: 全球 TV 出货规模及结构	15
图 45: 我国自主品牌全球出货量份额逐步提升	16
图 46: 中国政策支撑下, 彩电内销零售量降速收窄	16
图 47: 大屏化升级推动国内彩电销售额稳步回升	16
图 48: 2024 年全球液晶电视面板企业出货量份额	17
图 49: 2010-2024 年全球 LCD 面板出货量区域分布	17
图 50: 中国彩电零售情况(月度)	17
图 51: 中国彩电内销出货量(月度)	17
图 52: 扫地机器人线上零售额及同比增速	18
图 53: 洗地机线上零售额及同比增速	18
图 54: 扫地机器人月度线上零售额及同比增速	18
图 55: 扫地机器人月度线上零售量及同比增速	18
图 56: 扫地机器人全球出货量(万台)	19
图 57: 2024 年扫地机器人全球市场品牌份额(按台数)	19
图 58: 2024 年扫地机器人中国市场品牌份额(按台数)	19
图 59: 2024 年扫地机器人海外市场品牌份额(按台数)	19
图 60: 科沃斯、石头科技、SharkNinja、追觅 app 海外月度下载量情况	20
图 61: 科沃斯、石头科技、SharkNinja(左轴) app 海外下载量月度同比增速	20
图 62: 追觅(右轴) app 海外下载量月度同比增速	20

## 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。

何伟，研究所副所长、大消费负责人。上海交通大学理学硕士。2009-2011 入职光大证券研究所担任家电分析师；2012-2024 入职中国国际金融股份有限公司担任家电首席分析师，董事总经理；于 2025 年加入中国银河证券股份有限公司研究院。2022 年、2023 年荣获 II China 机构投资者·财新资本市场分析师成就奖，可选消费行业最佳分析师（大陆&海外综合）第一。

杨策 家电行业分析师，伦敦国王大学理学硕士，于 2018 年加入中国银河证券股份有限公司研究院，从事家电行业研究工作。

## 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