



家电行业周报 20250823

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

2025 冷年我国空调总出货同比增长 11.5%，内外销双增

2025 冷年我国空调总出货同比增长 11.5%，内外销双增

2025 冷年全球家用空调总出货规模达到 2.21 亿台，同比增长 12.9%，其中我国空调生产 2 亿台，同比增长 11.1%，总销量 1.96 亿台，同比增长 11.5%，其中内销出货 1.02 亿台，同比增长 8.7%，出口 9396 万台，同比增长 14.7%。

渠道格局深度演化，品牌竞争加剧

25 冷年下半年价格内卷成为核心特征，头部品牌表现更好。TOP4-5 品牌以价换量，线上份额较去年下半年提升 2.8pct 至 15.4%，TOP6-8 长尾品牌均价下滑更为明显，由 2024 年下半年的 2600 元降至 2025 年上半年的 2029 元，下滑幅度达 22%，但市场份额提升不明显，价格战对尾部品牌的拉动效果有限。

渠道格局方面，线上线下融合加速，渠道价值不断重塑。线上渠道增速放缓，进入成熟期，但仍是重要流量入口，其中以抖音为代表的新兴电商表现亮眼，25 年 H1 同比增长 92.5%。线下渠道则迎来价值重塑，大连锁卖场和 TOP 商场等传统线下零售渠道不断更迭经营思路，从单纯卖场向体验中心、场景展厅转型，通过场景化升级与家电家居一体化服务优化大店体验，巩固竞争护城河。线上线下融合（O2O）已成常态，即时零售（如京东到家、美团闪购）在应急购机需求中的占比持续提升，进一步丰富了渠道生态

行业重点数据跟踪

市场及板块行情跟踪：本周沪深 300 指数+4.18%，申万家电指数+2.17%。个股中，本周涨幅前三名分别为*ST 同洲（+34.28%）、春光科技（+32.20%）、兆驰股份（+18.71%）；本周跌幅前三名分别为荣泰健康（-11.79%）、倍益康（-11.55%）、欧圣电气（-9.57%）。

原材料价格跟踪：本周（8/18-8/22）铜价指数+0.17%，铝价指数+0.10%，冷轧板卷指数-0.74%，中国塑料城价格指数-0.29%。本月铜价指数+1.13%，铝价指数+1.73%，冷轧板卷指数-0.49%，中国塑料城价格指数-1.23%。25 年以来，铜价指数+11.02%，铝价指数+2.09%，冷轧板卷指数-11.96%，中国塑料城价格指数-5.89%。

汇率及海运价格跟踪：截至 2025 年 8 月 22 日，美元兑人民币汇率中间价报 7.13，周涨幅 0.00%，年初至今-0.78%。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-1.55%。

房地产数据跟踪：2025 年 6 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 22288.31/441239.90/16266.21/38357.94 万平方米，分别同比-19.7%/-9.5%/-15.5%/-4.4%。

细分行业景气指标

板块景气判断：白色家电-略有承压、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

年初至今家电社零保持高增，内需国补托底下需求韧性强，外需新兴市场需求持续高景气，有望拉动出口保持较好增长。建议重点关注三条主线：1) 看好新产品形态、新行业阶段的投资机会；2) 看好主业基本面扎实，布局机器人方向的优质企业；3) 看好主业基本面扎实的黑白电龙头。

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：全球空调市场同比增长 12.9%，内销破亿台背景下行业竞争持续加剧.....	3
1.1. 2025 冷年全球空调市场同比增长 12.9%，内外销双增长.....	3
1.2. 渠道格局深度演化，品牌竞争激烈.....	3
2、行业重点数据跟踪.....	4
2.1、市场及板块行情回顾.....	4
2.2、原材料价格跟踪.....	5
2.3、汇率及海运价格跟踪.....	6
2.4、房地产数据跟踪.....	6
3、重点公司公告及行业动态.....	7
3.1、重点公司公告.....	7
3.2、行业动态.....	8
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	9

图表目录

图表 1： 2025 冷年中国家用空调产销表现.....	3
图表 2： 2023-2025 线上空调市场品牌规模份额.....	4
图表 3： 2023-2025 线上空调市场 TOP 品牌均价走势（单位：元）.....	4
图表 7： 申万一级行业涨跌幅（8/18-8/22）.....	5
图表 8： 家电板块 PE-TTM（8/18-8/22）.....	5
图表 9： 上周涨幅前十名公司（8/18-8/22）.....	5
图表 10： 上周跌幅前十名公司（8/18-8/22）.....	5
图表 11： LME 铜价上周 8/18-8/22 上升 0.17%（美元/吨）.....	5
图表 12： LME 铝价上周 8/18-8/22 上升 0.10%（美元/吨）.....	5
图表 13： 冷轧板卷上周 8/18-8/22 下降 0.74%（元/吨）.....	6
图表 14： 塑料上周 8/18-8/22 下降 0.29%（元/吨）.....	6
图表 15： 美元兑人民币汇率：周涨幅 0.00%.....	6
图表 16： 集装箱运价综合指数环比-1.55%.....	6
图表 17： 2025 年 6 月住宅新开全国累计面积同比-19.7%.....	7
图表 18： 2025 年 6 月住宅施工全国累计面积同比-9.5%.....	7
图表 19： 2025 年 6 月住宅竣工全国累计面积同比-15.5%.....	7
图表 20： 2025 年 6 月住宅销售全国累计面积同比-4.4%.....	7



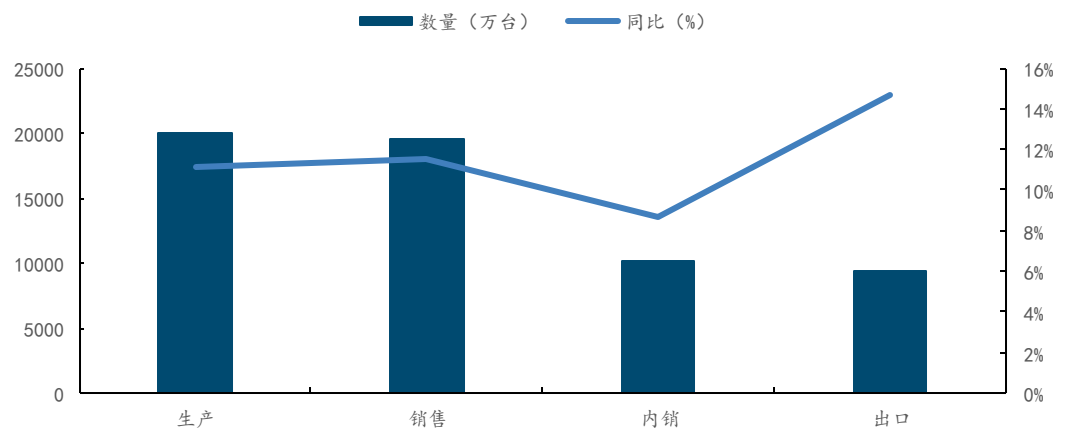
1、周观点：2025 冷年我国空调总出货同比增长 11.5%，内外销双增

1.1. 2025 冷年全球空调市场同比增长 12.9%，内外销双增长

2025 冷年（2024 年 8 月至 2025 年 7 月），家用空调市场以稳健增长态势收官，全球出货同比增长 12.9%。奥维云网推总数据显示，全球家用空调总出货规模达 2.21 亿台，同比增长 12.9%。作为全球最大的空调生产和消费国，中国市场的表现对全球影响深远，奥维云网（AVC）PSI 监测数据显示，2025 冷年中国空调生产 2 亿台，同比增长 11.1%；总销量 1.96 亿台，同比增长 11.5%，其中内销出货 1.02 亿台，同比增长 8.7%，出口 9396 万台，同比增长 14.7%，海内外市场的协同增长。

从出口市场来看，2025 冷年呈现前高后低的特征。上半年海外市场延续补库存周期，出口数据亮眼，其中区域表现分化明显：亚洲依托人口基数优势持续增长，25 冷年出口增长 6.2%；“一带一路”沿线国家、东南亚、中东、拉美等新兴市场因经济发展、城市化加速及极端天气频发，催生大量购置需求，保持良好增长势头；欧洲为海外增速最高的区域，出口增幅达 39.5%，一方面得益于多地持续高温突破 40℃，热浪推高制冷需求，另一方面企业依据当地政策法规，推出高能效、环保冷媒、智能节能产品，精准契合欧洲市场高标准需求；北美受关税政策影响，大量订单转移至海外发货导致冷年出货有所下滑。

图表1：2025 冷年中国家用空调产销表现



来源：奥维云网，国金证券研究所

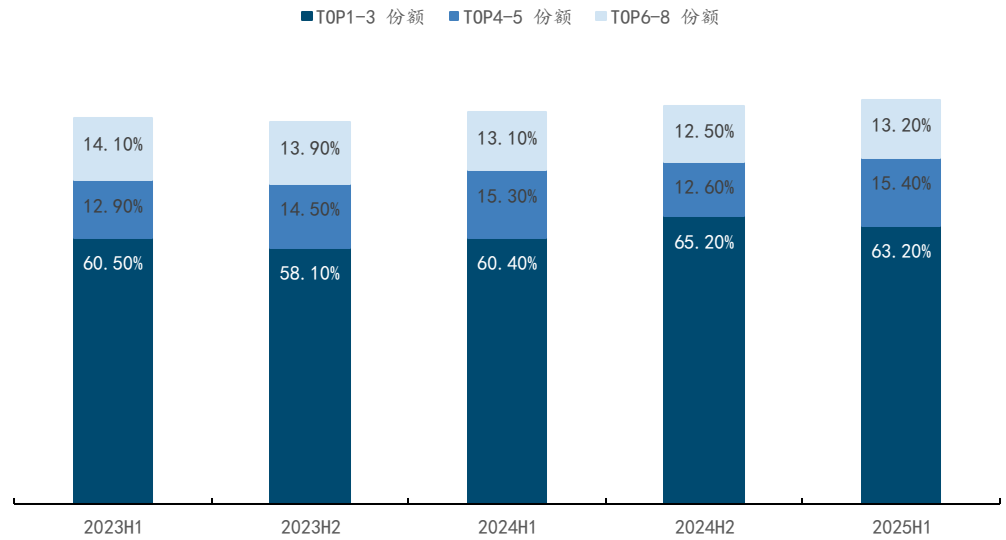
内销市场来看，2025 冷年上半年在国补政策加持下，零售端大幅增长间接带动出货，春节后国补政策的调整（空调补贴三台）以及企业对于全年的高目标牵引下，出货端依然保持高速增长，全冷年出货 1.02 亿台，同比增长 8.7%。零售表现更为亮眼，冷年零售量 8059 万台，同比增长 17.6%，销额规模达 2572 亿元，同比增长 17.1%，均实现双位数以上增长。

1.2. 渠道格局深度演化，品牌竞争加剧

品牌竞争层面，价格内卷成为核心特征，头部品牌收获最大份额增量。TOP4-5 品牌以价换量，线上份额较去年下半年提升 2.8pct 至 15.4%，TOP6-8 长尾品牌均价下滑更为明显，由 2024 年下半年的 2600 元降至 2025 年上半年的 2029 元，下滑幅度达 22%，但市场份额提升不明显，价格战对尾部品牌的拉动效果有限。



图表2：2023-2025 线上空调市场品牌规模份额

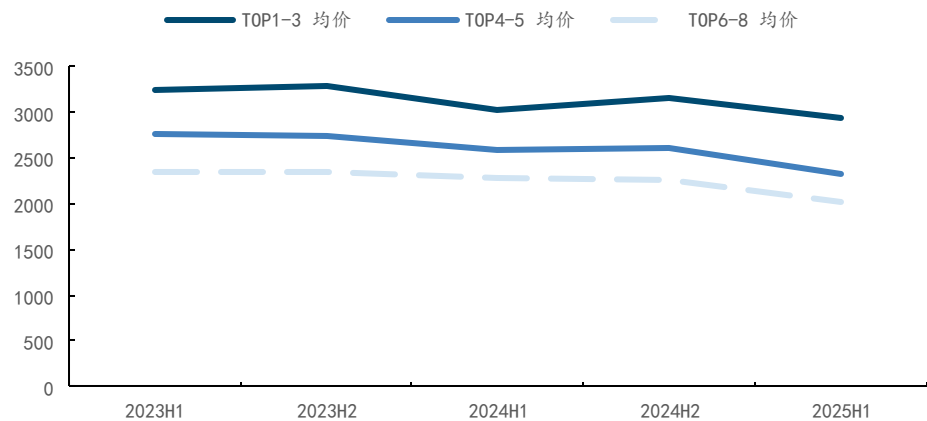


来源：奥维云网，国金证券研究所

渠道格局方面，线上线下融合加速，渠道价值不断重塑。线上渠道增速放缓，进入成熟期，但仍是重要流量入口，其中以抖音为代表的新兴电商表现亮眼，25 年 H1 同比增长 92.5%。线下渠道则迎来价值重塑，大连锁卖场和 TOP 商场等传统线下零售渠道不断更迭经营思路，从单纯卖场向体验中心、场景展厅转型，通过场景化升级与家电家居一体化服务优化大店体验，巩固竞争护城河。线上线下融合（O2O）已成常态，即时零售（如京东到家、美团闪购）在应急购机需求中的占比持续提升，进一步丰富了渠道生态。

上半场国补强拉结构，下半场价格战，产品结构过山车。价格端看，上半场在国补的拉动下空调结构上升明显，9-12 月线下均价上升 7.8%。下半场在价格战下整体结构有所回落，其中线上调整相对更大，2.2K 以下价格段销额份额较 2024 年提升 6.3 个百分点至 35.2%，2.2-3K 中端价格带份额快速收窄，主销爆款 1.5P 挂机线上均价由 24Q4 的 2536 元骤降至 25Q2 的 2101 元，降幅达 17.2%。

图表3：2023-2025 线上空调市场 TOP 品牌均价走势（单位：元）



来源：奥维云网，国金证券研究所

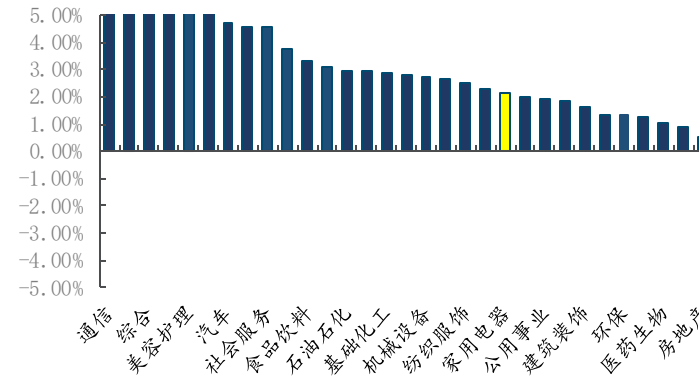
2、行业重点数据跟踪

2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数+4.18%，申万家电指数+2.17%。个股中，本周涨幅前三名分别为*ST 同洲（+34.28%）、春光科技（+32.20%）、兆驰股份（+18.71%）；本周跌幅前三名分别为荣泰健康（-11.79%）、倍益康（-11.55%）、欧圣电气（-9.57%）。



图表7: 申万一级行业涨跌幅 (8/18-8/22)



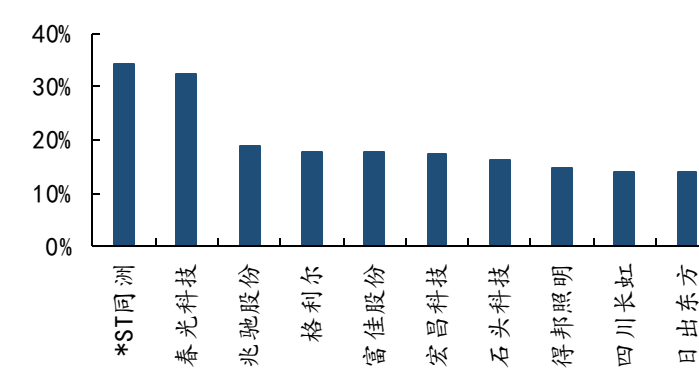
图表8: 家电板块 PE-TTM (8/18-8/22)



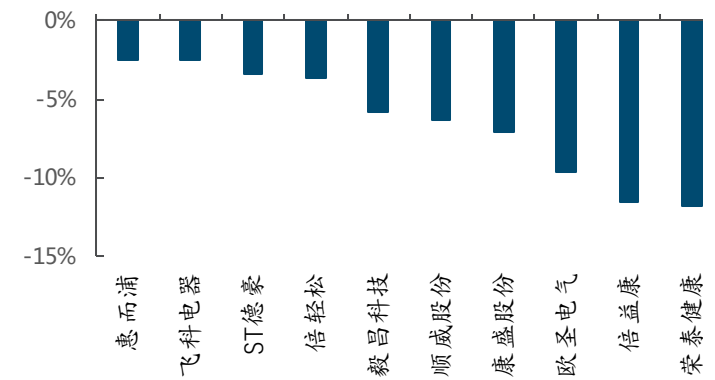
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 上周涨幅前十名公司 (8/18-8/22)



图表10: 上周跌幅前十名公司 (8/18-8/22)



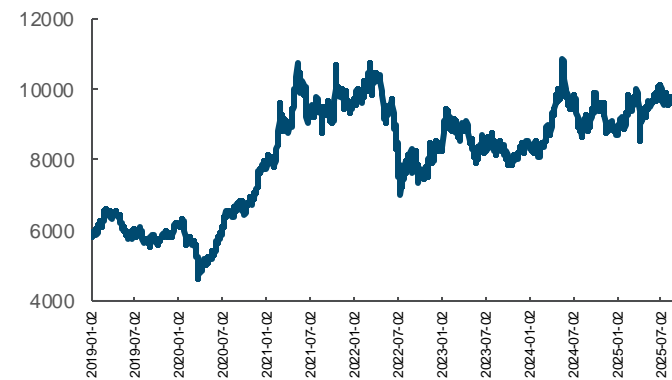
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

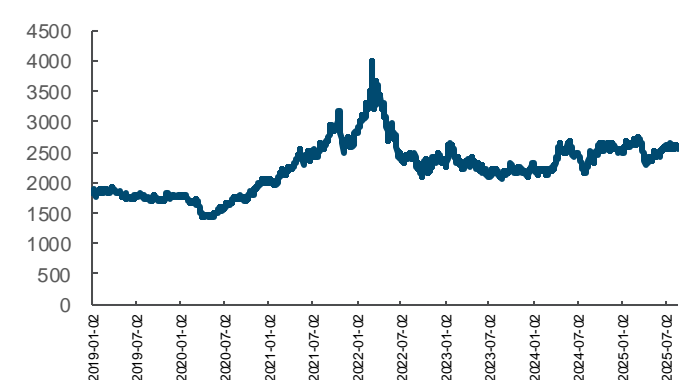
2.2、原材料价格跟踪

本周 (8/18-8/22) 铜价指数+0.17%，铝价指数+0.10%，冷轧板卷指数-0.74%，中国塑料城价格指数-0.29%。本月铜价指数+1.13%，铝价指数+1.73%，冷轧板卷指数-0.49%，中国塑料城价格指数-1.23%。25 年以来，铜价指数+11.02%，铝价指数+2.09%，冷轧板卷指数-11.96%，中国塑料城价格指数-5.89%。

图表11: LME 铜价上周 8/18-8/22 上升 0.17% (美元/吨)



图表12: LME 铝价上周 8/18-8/22 上升 0.10% (美元/吨)

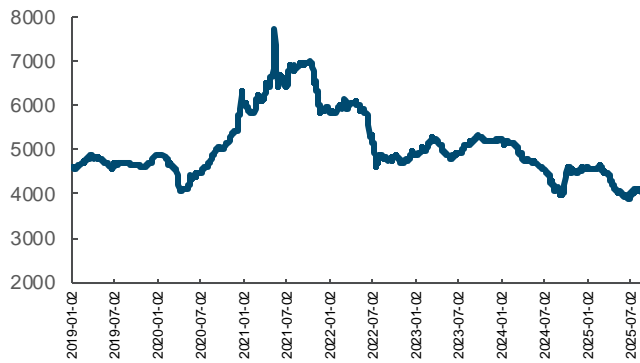


来源: Wind, 国金证券研究所

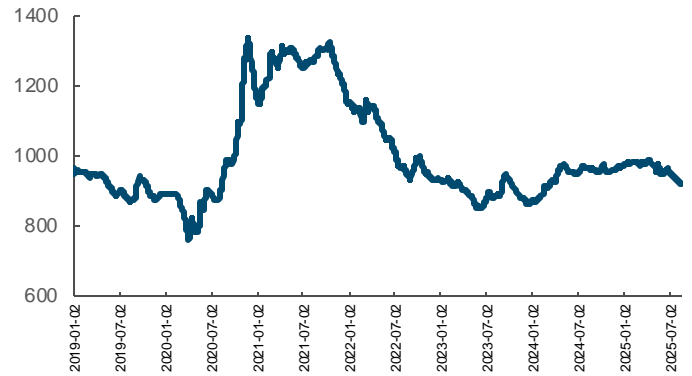
来源: Wind, 国金证券研究所



图表13: 冷轧板卷上周 8/18-8/22 下降 0.74% (元/吨)



图表14: 塑料上周 8/18-8/22 下降 0.29% (元/吨)



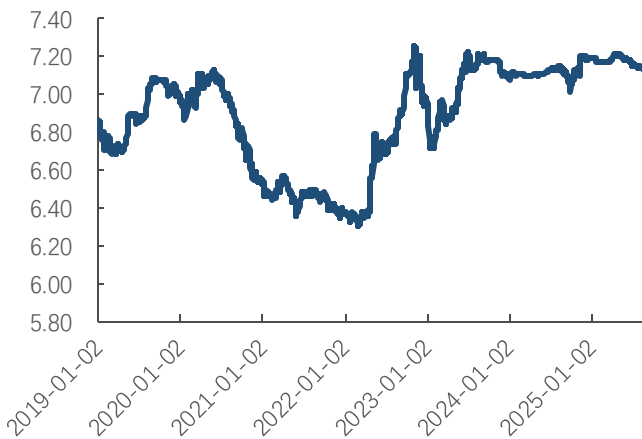
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

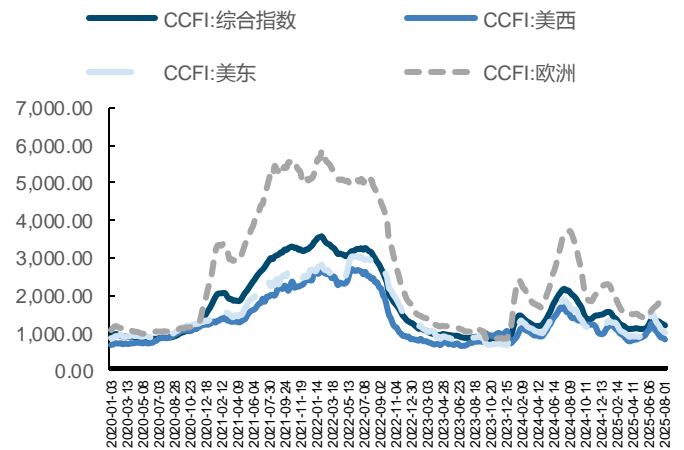
2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2025 年 8 月 22 日, 美元兑人民币汇率中间价报 7.13, 周涨幅 0.00%, 年初至今-0.78%。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-1.55%。

图表15: 美元兑人民币汇率: 周涨幅 0.00%



图表16: 集装箱运价综合指数环比-1.55%



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

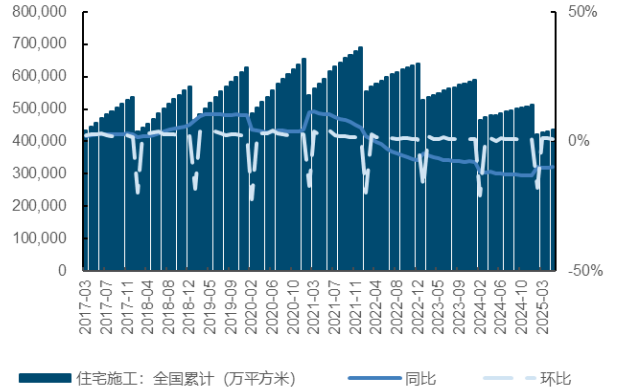
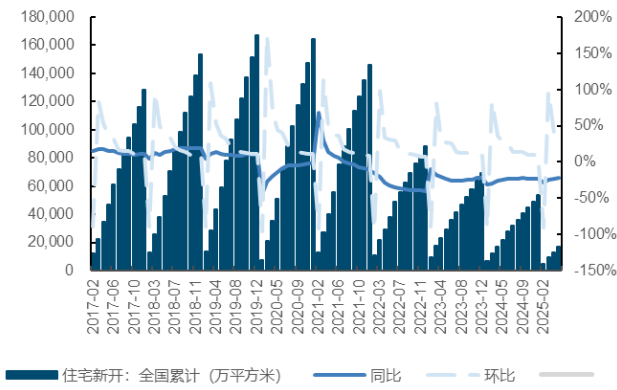
2.4、房地产数据跟踪

2025 年 6 月, 住宅新开工全国累计面积 22288.31 万平方米, 同比-19.7%; 住宅施工全国累计面积为 441239.90 万平方米, 同比-9.5%; 住宅竣工全国累计面积为 16266.21 万平方米, 同比-15.5%; 住宅销售全国累计面积为 38357.94 万平方米, 同比-4.4%。



图表17: 2025年6月住宅新开全国累计面积同比-19.7%

图表18: 2025年6月住宅施工全国累计面积同比-9.5%

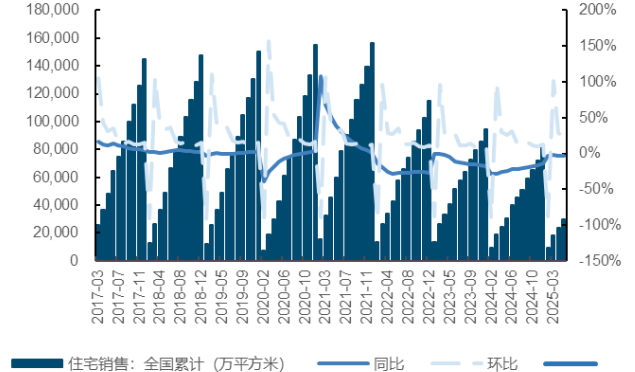
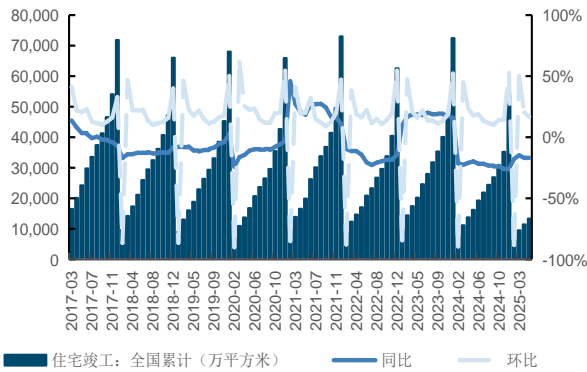


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: 2025年6月住宅竣工全国累计面积同比-15.5%

图表20: 2025年6月住宅销售全国累计面积同比-4.4%



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

【格利尔】对外投资设立全资孙公司并取得营业执照的公告: 格利尔数码科技股份有限公司(以下简称“公司”)于2025年8月12日召开第四届董事会第二十二次会议,审议通过《关于开展新型电力系统相关业务的议案》,具体内容详见公司于2025年8月12日在北京证券交易所披露的《开展新型电力系统相关业务的公告》。为推进新型电力系统相关业务的落地实施,公司于2025年8月15日设立全资孙公司重庆格利尔新电力科技有限公司并取得营业执照。

【三雄极光】2025年半年度报告披露提示性公告: 2025年8月20日,广东三雄极光照明股份有限公司(以下简称“公司”)召开了第六届董事会第四次会议和第六届监事会第四次会议,审议通过了公司2025年半年度报告。为使投资者全面了解本公司的经营成果、财务状况及未来发展规划,公司《2025年半年度报告》、《2025年半年度报告摘要》于2025年8月22日在中国证监会指定的创业板信息披露网站巨潮资讯网上披露,敬请投资者注意查阅。

【东贝集团:湖北东贝机电集团股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份方案暨取得回购专项贷款承诺函的公告】: 湖北东贝机电集团股份有限公司(以下简称“公司”)拟通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股(A股)股票,



3.2、行业动态

【中央空调细分市场全线承压】2025 年以来，中央空调内销市场受多重因素交织影响，整体承压。产业在线数据显示，2025 上半年中央空调内销规模 564.1 亿元，同比下滑 10%。零售端需求持续不振，工程项目市场收缩节奏加快，房地产市场短期提振动能不足，共同形成了市场下行压力。随着行业内卷的常态化，各细分市场全线遇挫。

【中东暖通市场潜力凸显】在全球经济深度融合的大背景下，阿联酋作为中东地区的商贸与基建枢纽，其持续推进的大型商业综合体、智慧社区、绿色建筑等项目带动建筑市场规模稳步扩张，为暖通产品提供了广阔的应用场景。产业在线数据显示，2025 上半年中国家用/商用空调累计出口中东地区规模达到 266.5 亿元，同比增长 18.6%；长周期来看，出口中东市场已经连续 4 年维持较高增长，5 年复合增长率达到 16.9%。而基数较低的空气源热泵更是连续五年高增，今年上半年对中东地区的同比增长高达 60.2%。

【海尔空调内外贸一体化战略成果显著】2025 年上半年，中国家用空调行业呈现出内外销双增长的良好态势。在此背景下，海尔空调以卓越的市场表现引领行业发展——内销增速 13.4%，超越行业 9.0% 的平均水平；外销增速 16.3%，同样远高于 7.5% 的行业均值，展现出海尔空调品牌在国内外市场的强大竞争力。海尔的全球竞争力依托三大支柱：多元品牌矩阵、本地化研发和供应链协同。在成熟市场与新兴市场均取得突破，不论是针对欧洲推出超高效 X11 洗衣机，还是在东南亚开发电量可视化空调系列，特别是在北美市场实现 80% 以上产品本土制造，不仅有效规避了贸易风险，更建立了可持续的竞争优势。

4、投资建议

年初至今家电社零保持高增，内需方面，国补托底下需求韧性强，政策刺激下家电内销有望延续增长，外需方面，北美受关税影响虽有波动，但新兴市场需求持续高景气，有望拉动出口保持较好增长。

建议重点关注三条主线：建议 1) 看好新产品形态、新行业阶段两类投资机会，建议关注影石创新、石头科技；2) 看好主业基本面扎实的，布局机器人方向的优质企业，建议关注欧圣电气、格力博；3) 看好主业基本面扎实的黑白电龙头，建议关注美的集团、海尔智家、海信家电、海信视像、TCL 电子。



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。

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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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