

促消费政策再加码，贴息+以旧换新组合拳共促消费活力

——智能家居行业双周报

推荐|维持

报告要点：

● 行情回顾

1) **双周行情**：近2周(2025.08.09-2025.08.22)上证综指上涨5.24%，深证成指上涨9.32%，创业板指上涨14.94%；智能家居指数(399996.SZ)上涨14.16%，跑赢上证综指8.92pct，跑赢深证成指4.84pct，跑输创业板指0.77pct。

2) **细分板块**：近2周，智能家居指数中，电子元器件及零部件、内容/网络服务提供商、软件、智能家居产品及解决方案板块涨跌幅分别为+23.68%、+12.02%、+23.89%、+4.95%；年初至今四个细分板块涨跌幅分别为+62.20%、+11.29%、+18.68%、+9.76%。

3) **个股**：近2周，智能家居指数中，涨幅前五个股分别为寒武纪(+79.45%)、芯原股份(+48.82%)、中兴通讯(+37.80%)、和而泰(+35.00%)、方正科技(+34.64%)。

● 行业政策跟踪

1) 全国消费品以旧换新工作推进电视电话会在京召开。2) 贴息政策与消费品以旧换新政策形成组合拳。

● 行业新闻跟踪

1) 以旧换新相关和升级类商品销售较好。2) 奥克斯通过港交所聆讯。

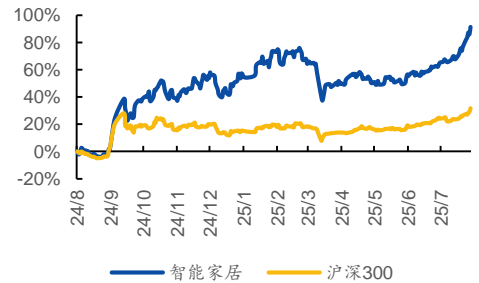
● 投资建议

政策层面来看，2025年初，国家发展改革委、财政部发布《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》，将家电补贴品类从8类扩至12类，并从设备更新、消费品以旧换新及回收利用等方面共发力，刺激家电、家居等领域消费。**技术层面来看**，物联网、人工智能、机器学习和大数据分析等前沿科技不断演进，持续拓宽智能家居设备的应用边界与交互深度，为智能家居行业构筑了坚实的技术底座，有望催生更多具有高附加值的创新产品和服务，满足消费者日益多样化、个性化的需求。**需求层面来看**，对外中美关税战缓和，有望利好中国家电企业出海；对内随着居民生活水平提升与科技普及，叠加老龄化加速带来的居家养老需求激增，有望推动智能家居行业持续升级迭代。综上，智能家居产业链上中下游有望受益，维持“推荐”评级。

● 风险提示

技术迭代风险、政策变动风险、市场需求不及预期风险。

过去一年市场行情



资料来源：Iifind

相关研究报告

《国元证券行业研究-智能家居行业双周报：多部门召开会议，定调下半年工作重点》2025.08.11

《国元证券行业研究-智能家居行业双周报：北京出台提振消费24条，美的重金布局AI及机器人》2025.07.13

报告作者

分析师 刘乐
执业证书编号 S0020524070001
电话 021-51097188
邮箱 liule@gyzq.com.cn

分析师 朱宇昊
执业证书编号 S0020522090001
电话 021-51097188
邮箱 zhuyuhao@gyzq.com.cn

目 录

1.行情回顾.....	3
2.行业政策跟踪.....	4
3.行业新闻跟踪.....	5
4.投资建议.....	6
5.风险提示.....	6
6.附录：智能家居产业链及相关标的.....	7

图表目录

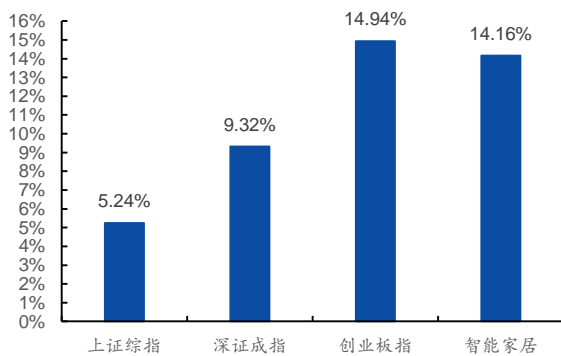
图 1：近 2 周各指数涨跌幅.....	3
图 2：年初至今各指数涨跌幅.....	3
图 3：智能家居产业链及相关标的.....	7
表 1：近 2 周智能家居前五涨、跌幅个股.....	3

1.行情回顾

近2周(2025.08.09-2025.08.22)上证综指上涨5.24%，深证成指上涨9.32%，创业板指上涨14.94%；智能家居指数(399996.SZ)上涨14.16%，跑赢上证综指8.92pct，跑赢深证成指4.84pct，跑输创业板指0.77pct。

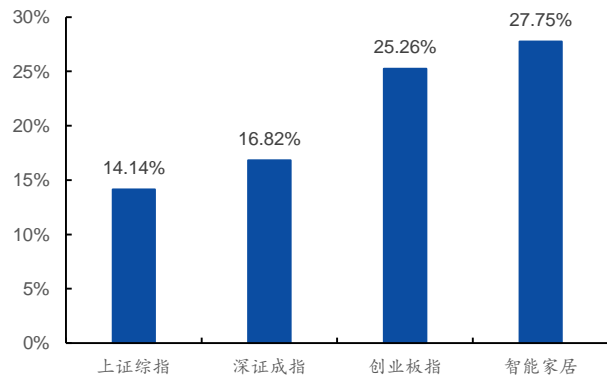
年初至今(2025.01.01-2025.08.22)上证综指上涨14.14%，深证成指上涨16.82%，创业板指上涨25.26%；智能家居指数(399996.SZ)上涨27.75%，跑赢上证综指13.61pct，跑赢深证成指10.93pct，跑赢创业板指2.49pct。

图1：近2周各指数涨跌幅



资料来源：Iifind, 国元证券研究所

图2：年初至今各指数涨跌幅



资料来源：Iifind, 国元证券研究所

细分板块：近2周，智能家居指数中，电子元器件及零部件、内容/网络服务提供商、软件、智能家居产品及解决方案板块涨跌幅分别为+23.68%、+12.02%、+23.89%、+4.95%；年初至今四个细分板块涨跌幅分别为+62.20%、+11.29%、+18.68%、+9.76%。

个股来看：近2周，智能家居指数中，涨幅前五个股分别为寒武纪(+79.45%)、芯原股份(+48.82%)、中兴通讯(+37.80%)、和而泰(+35.00%)、方正科技(+34.64%)。

表1：近2周智能家居前五涨、跌幅个股

智能家居指数(399996.SZ)(流通市值加权平均)						
涨幅前五个股	股票名称	寒武纪	芯原股份	中兴通讯	和而泰	方正科技
	涨跌幅	79.45%	48.82%	37.80%	35.00%	34.64%
跌幅前五个股	股票名称	中国电研	四川九洲	格力电器	美的集团	飞科电器
	涨跌幅	-2.15%	-0.90%	-0.70%	0.71%	0.77%
细分板块	成分股个数	成分股总市值(亿元)	流通市值(亿元)	涨跌幅(流通市值加权平均)		
电子元器件及零部件	64	47,063	23,458	23.68%		
内容、网络服务提供商	6	1,350	600	12.02%		
软件	6	4,521	3,346	23.89%		
智能家居产品及解决方案	24	19,708	10,786	4.95%		

资料来源：Iifind, 国元证券研究所

2. 行业政策跟踪

1) 全国消费品以旧换新工作推进电视电话会在京召开。为深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，稳妥有序推进消费品以旧换新工作，8月18日，全国消费品以旧换新工作推进电视电话会在京召开。商务部副部长盛秋平出席会议并讲话。

会议指出，2025年以来，商务部会同各地区各有关部门，以严实作风推进消费品以旧换新政策落细落实，强化部门工作联动，加强央地工作协同，深化数智赋能，举办系列活动，广泛开展政策宣传，在稳增长、促转型、惠民生等方面发挥了积极作用。

会议强调，要认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，稳妥有序推进消费品以旧换新下阶段工作。要强化监管、防范风险，守牢资金安全底线。要严格落实有关工作要求，稳妥优化政策。要强化宣传引导，营造良好氛围。要落实好促消费增量政策，加快培育消费市场新增长点。

国家发展改革委、公安部、民政部、财政部、市场监管总局等单位代表在主会场参会。各省、自治区、直辖市及计划单列市、新疆生产建设兵团商务主管部门负责同志在分会场参会。

2) 贴息政策与消费品以旧换新政策形成组合拳。根据中国政府网报道，8月13日，国务院新闻办就个人消费贷款贴息政策和服务业经营主体贷款贴息政策有关情况举行发布会。财政部副部长廖岷说，与以往直接财政补贴相比，两项贴息政策的特点是和金融政策协同发力，来发挥公共资金的引导作用，撬动更多金融活水流向真正的消费领域，以激发消费潜力，提升市场的活力。

廖岷介绍，两项贴息政策分别从消费的需求端和供给端来发力，将财政金融政策的着力点更多转向惠民生、促消费。“现在也正值暑期，大家旅游度假、休闲消暑、影视打卡、学习充电等消费需求旺盛。接下来还有中秋佳节、‘十一’黄金周，都是传统的消费旺季，希望这项政策能够对人民群众有所帮助。”

廖岷表示，这两项贴息政策，有人称之为消费贷款领域的“国补”，是非常形象的。这些政策可以和正在实施的消费品“以旧换新”补贴等政策形成“组合拳”，让人民群众在消费过程中得到“国补”更多的实惠。

两项贴息政策从惠民、利民出发，在支持领域上充分考虑广大人民群众的日常需要，所以工作流程力求简洁高效，以突出人民性和普惠性。

首先，补贴方式更精准。与以往补贴政策主要支持投资端和供给端不同，这次中央财会会同相关部门，从消费的供给端和需求端同时发力，力求实实在在地惠及千家万户，而且重点是消费领域。其中，个人消费贷款贴息政策打破了以往对整笔贷款贴息的惯例，精准地支持其中用于消费的部分，真正惠及有消费意愿的借款人；经营主体贷款贴息则精准用于改善相关主体经营状况，刚才于红司长作了详细介绍。为了提升他们的服务消费水平，在操作上，贷款经办机构按期收取贷款利息时，直接扣减应该由财政承担的贴息资金，让广大消费者和经营主体能够及时享受政策红利，同时不增加他们任何额外的操作环节，这样能够提高老百姓的便利度，让大家更方便，所以体现的是方式上更加精准。

第二，支持消费的力度更大。与以往直接财政补贴相比，两项贴息政策的特点是和金融政策协同发力，来发挥公共资金的引导作用，撬动更多金融活水流向真正的消费领域，以激发消费潜力，提升市场的活力。做个简单的测算，如果按照 1% 的贴息比例，意味着 1 块钱的贴息资金，有可能带动 100 块钱的贷款资金用于居民消费，或者是消费领域服务业的供给，所以这是一个公共资金和金融工具的结合产生的撬动效应。

第三，惠及的范围更广。为扩大政策的覆盖面，两项贴息在政策的设计上充分体现了普惠性，全面覆盖居民日常消费和各类群体，满足人民群众多元化、多层次的消费需求。覆盖领域方面，个人消费贷款贴息支持对象既包括居民的衣食住行等日常消费，也涵盖了与老百姓生活密切相关的大额支出领域，最大限度地满足老百姓物质文化生活需要。经营主体贷款贴息政策则涵盖了 8 大消费领域，以支持相关主体改善经营、提高消费服务的水平。在覆盖群体方面，个人消费贷款贴息政策依托商业银行、消费金融公司等经办机构，充分发挥其差异化产品和客户群体的优势，既覆盖了以工资性收入为主要收入来源的工薪阶层，也能够惠及收入波动较大的灵活就业人员；经营主体贷款贴息政策则涵盖了自然人、法人、非法人组织等各类消费领域服务业经营主体。可以说，这两项政策广泛覆盖了各类消费者和广泛的消费领域，为大家提供了有利的条件。

最后，贴息的流程更高效。为减轻借款人办理负担，提高政策实施效果，两项贴息的资金测算、申请、拨付等工作主要集中在贷款经办机构和地方政府部门。与常规贷款办理流程相比，个人消费贷款借款人主要是需要授权经办机构识别相关贷款账户的交易信息，用于贴息资金的测算。两项贴息政策涉及的贷款利息扣减、贴息资金申请等工作均由经办机构来负责，借款人无需额外的操作。

3. 行业新闻跟踪

1) 以旧换新相关和升级类商品销售较好。根据国家统计局新闻发言人就 2025 年 7 月份国民经济运行情况答记者问报道，以旧换新相关和升级类商品销售较好，1—7 月份，消费品以旧换新支持的家用电器和音像器材类、通讯器材类商品零售额同比分别增长 30.4% 和 22.9%。

一是促消费政策效果继续显现。消费品以旧换新政策加力扩围，对相关商品销售带动作用继续显现，7 月份限额以上单位家用电器和音像器材类、文化办公用品类、家具类、通讯器材类商品零售额同比分别增长 28.7%、13.8%、20.6%、14.9%，均明显快于商品零售额增速，继续支撑商品销售增长。

二是部分升级类商品零售增长较快。居民消费品质提升，对文化、体育、娱乐商品需求扩大，带动相关商品销售增长。7 月份限额以上单位体育娱乐用品类、金银珠宝类商品零售额同比分别增长 13.7% 和 8.2%。

2) 奥克斯通过港交所聆讯。根据艾肯家电网报道，据港交所披露，奥克斯电气有限公司已于 8 月 12 日通过上市聆讯，中金公司担任独家保荐人，奥克斯电气港股上市已进入倒计时。此前，奥克斯电气曾于 2025 年 1 月 15 日和 7 月 16 日两次递表。该公司原计划在 A 股上市，并于 2023 年 6 月完成上市辅导，但最终转向香港市场。

奥克斯在上市前的股东架构中，控股股东郑坚江先生通过 Ze Hui、China Prosper 及奥克斯控股控制公司约 96.36% 投票权，因此，该组为公司一组控股股东。其余股东含括 HeCe 持股约 1.77%、HeTu 持股约 0.82%、HeChang 持股约 0.69%、HeYao 持股约 0.36%。

奥克斯电气的产品矩阵以家用空调和中央空调为主，家用空调包括挂机、柜机、移动空调等品类；中央空调包括多联机、单元机、热泵、模块机及末端设备等品类。产品矩阵覆盖家庭住宅、办公楼宇、商场、酒店、医院、工业产业园等众多应用场景。

招股书显示，奥克斯 2022 年、2023 年、2024 年营收分别为 195.28 亿元、248.32 亿元、297.59 亿元；期内净利润分别为 14.42 亿元、24.87 亿元、29.1 亿元；期内利润率分别为 7.4%、10%、9.8%。

2025 年前 3 个月营收为 93.5 亿元，较上年同期的 73.6 亿元同比增长 27%；净利润为 9.25 亿元，较上年同期的 77.52 亿元同比增长 23%。

今年一季度来自家用空调的收入 83.76 亿元，占比 89.5%，家用空调中收入最大的是挂机，贡献收入 70.8 亿元，占营收比例 75.7%；来自柜机收入 11.35 亿元，占营收比例为 12.1%。今年一季度来自中央空调收入为 8.65 亿元，占比为 9.3%。

海外是奥克斯电气近年来的一大增长亮点。2022 年、2023 年、2024 年向海外 ODM 客户销售所得收入分别为人民币 68.81 亿元、85.03 亿元、119.37 亿元，分别占同期总收入的 35.2%、34.2%、40.1%。今年一季度，奥克斯电气向海外 ODM 客户销售所得收入为人民币 43.74 亿元，占同期总收入的 46.8%。

4. 投资建议

政策层面来看，2025 年初，国家发展改革委、财政部发布《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》，将家电补贴品类从 8 类扩至 12 类，并从设备更新、消费品以旧换新及回收循环利用等方面共发力，刺激家电、家居等领域消费。**技术层面来看**，物联网、人工智能、机器学习和大数据分析等前沿科技不断演进，持续拓宽智能家居设备的应用边界与交互深度，为智能家居行业构筑了坚实的技术底座，有望催生更多具有高附加值的创新产品和服务，满足消费者日益多样化、个性化的需求。**需求层面来看**，对外中美关税战缓和，有望利好中国家电企业出海；对内随着居民生活水平提升与科技普及，叠加老龄化加速带来的居家养老需求激增，有望推动智能家居行业持续升级迭代。综上，智能家居产业链上中下游有望受益，维持“推荐”评级。

5. 风险提示

技术迭代风险、政策变动风险、市场需求不及预期风险。

6.附录：智能家居产业链及相关标的

图 3：智能家居产业链及相关标的



资料来源：四海咨询，公司公告，国元证券研究所

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 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 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
 邮编：230000

上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
 邮编：200135

北京

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
 邮编：100027