家电行业2026年投资策略

基数承压，希冀仍存

西南证券研究院
家电研究团队
2026年1月

核心观点

- **回顾2025年：**

2025年初截至12月31日，申万家电指数指数上涨9.1%，在申万行业中涨幅排名第24。

从2025年上半年来看，国补政策几乎无缝延续且加大了补贴范围，线上市场的国补便捷性增强，此时申万家电指数整体走势与沪深300较为一致。从2025年下半年来看，大盘跟随“科技+红利”持续走强，而家电指数则由于内销国补退坡以及外销关税不确定性，开始跑输大盘。

从基本面来看，内销国补政策持续，但边际效果递减已经定局，国内需求的提前透支，以及地产及消费习惯变化导致的需求减少，我们认为内销目前需要一个较长的恢复期；外销关税政策变化除带来了不确定性压制PE外，出口型家电企业积极进行海外产能建设，产能爬坡期也压制了EPS，因此2025年下半年开始，家电行业基本面整体偏弱。

从风格方面来看，家电行业中白电龙头主要表现出红利属性，但因为其分红能力依赖于盈利稳定性，若企业面临市场竞争加剧、成本上升等问题，分红政策可能调整，因此白电在今年并未受到资金青睐；家电零部件则更具备科技属性，在AI服务器、机器人等产业趋势下，股价表现优于白电。

核心观点

- **展望2026年：**

需求端来看，内销高基数效应会持续至2026年上半年，此后预计虽内销需求仍受到提前透支的影响，但是我们认为会出现二阶导层面的拐点；外销方面虽中美贸易关系依然存在不确定性，但大部分企业对关税变化脱敏，或进入“新常态”，出口型家电企业首先会迎来估值修复，其次在2025年的业绩低基数效应之上，业绩表现也值得期待，有望迎来戴维斯双击。

供给端来看，家电供给端整体稳定，但2025年为规避关税，大量家电企业进行海外产能建设，因此我们预计这会变相挤压国内产能利用率，因此2026年在弱需求的假设下，预计供给是偏过剩的。家电行业格局集中且稳定，但仍存在少量“尾部品牌”和代工企业，因此我们预计对于这部分产能会形成出清。

成本端来看，2025年铜铝供需呈现紧平衡状态，且铜铝需求随着全球在光伏、新能源车、储能、AI算力等产业链爆发而增长，整体呈现上行趋势，预计2026年家电企业成本端压力预计会逐步凸显，相对而言头部企业更具备议价、传导能力，或将助力行业格局进一步集中。

整体而言，2026年在高基数及需求提前消化的大背景下，家电行业仍将处于恢复期，但也迎来了“国补”和“关税”两大事件影响下的新常态。我们认为中国家电行业作为毫无争议的世界第一，其中，优秀的公司及蕴含的新赛道都仍存长期投资价值。

核心观点

- **我们推荐关注以下投资主线：**

主线一：逆境方显龙头本色，关注龙头公司高性价比，高分红

基本面来看，从2025年下半年来看，国补收紧，边际效果递减已经定局。国内需求的提前透支，以及地产及消费习惯变化导致的需求减少，我们认为内销目前需要一个较长的恢复期，因此，一方面外销占比更高的个股受到的边际影响更小；另一个方面需求不振带来的行业竞争加剧 ，龙头公司更具备应对冲击的能力。往往在行业逆境中，也是行业格局的优化之路。

风格方面，白电龙头充足的现金流作为高分红率的必要条件，近几年，龙头逐步提高分红率已成趋势，年底估值切换期，低估值家电行业性价比凸显。

资金面上看，公募对于长期盈利且分红水平较高的白电赛道的偏好不断增强。

因此，我们建议在此时点重点关注家电龙头个股。

核心观点

- **我们推荐关注以下投资主线：**

主线二：关注出海赛道

关税政策变化对出口链公司影响已经告一段落，海外产能布局趋于完善，中国家电企业重新续写全球化道路，制造及研发能力显著领先全球。

一方面，传统对欧美等主流市场的出口逐渐对关税影响脱敏，恢复正常节奏，随着海外布局的产能爬坡，规模化效用显现，中国企业强大的制造及研发能力，将继续促进海外OBM及ODM业务的市占率提升，其中，OBM的快速增长是未来海外业务盈利能力提升的主要抓手。

另一方面，海外新兴市场仍是蓝海，一带一路国家、拉美等区域仍处于大家电保有量提升阶段，中国家电企业各类产品在新兴市场增速迅猛，我们认为目前仍具备较大成长空间。

我们认为出海是中国家电行业的中长期课题，在经过了关税事件的催化后，目前已经加速完成了初步布局阶段，未来是品牌运营、效率制造、创新研发的综合竞争。

核心观点

- **我们推荐关注以下投资主线：**

主线三：消费升级仍是长久趋势，体验提升+创新品类值得关注

家电是提升家庭生活品质的重要消费品之一，主要体现在两个方面，一是传统家电的更新升级，例如多门嵌入式冰箱，容积提升，MiniLED电视渗透率提升等；二是新赛道，新品类的布局，随消费者的需求层次提升，对于家用电器除了便捷舒适的生活，也延伸出社交等需求，无人机、AI眼镜、便携式摄影机。

尽管经济增速放缓下，消费升级趋势有所延缓，但长期来说，这是家电行业整体增长的最终破局之路，而在此过程中，新兴品类的代表公司或将穿越周期，走出独立赛道行情。

风险提示：原材料价格大幅波动风险、人民币汇率大幅波动风险、行业竞争加剧风险。

目 录

2025年回顾

行情复盘及行业数据回顾

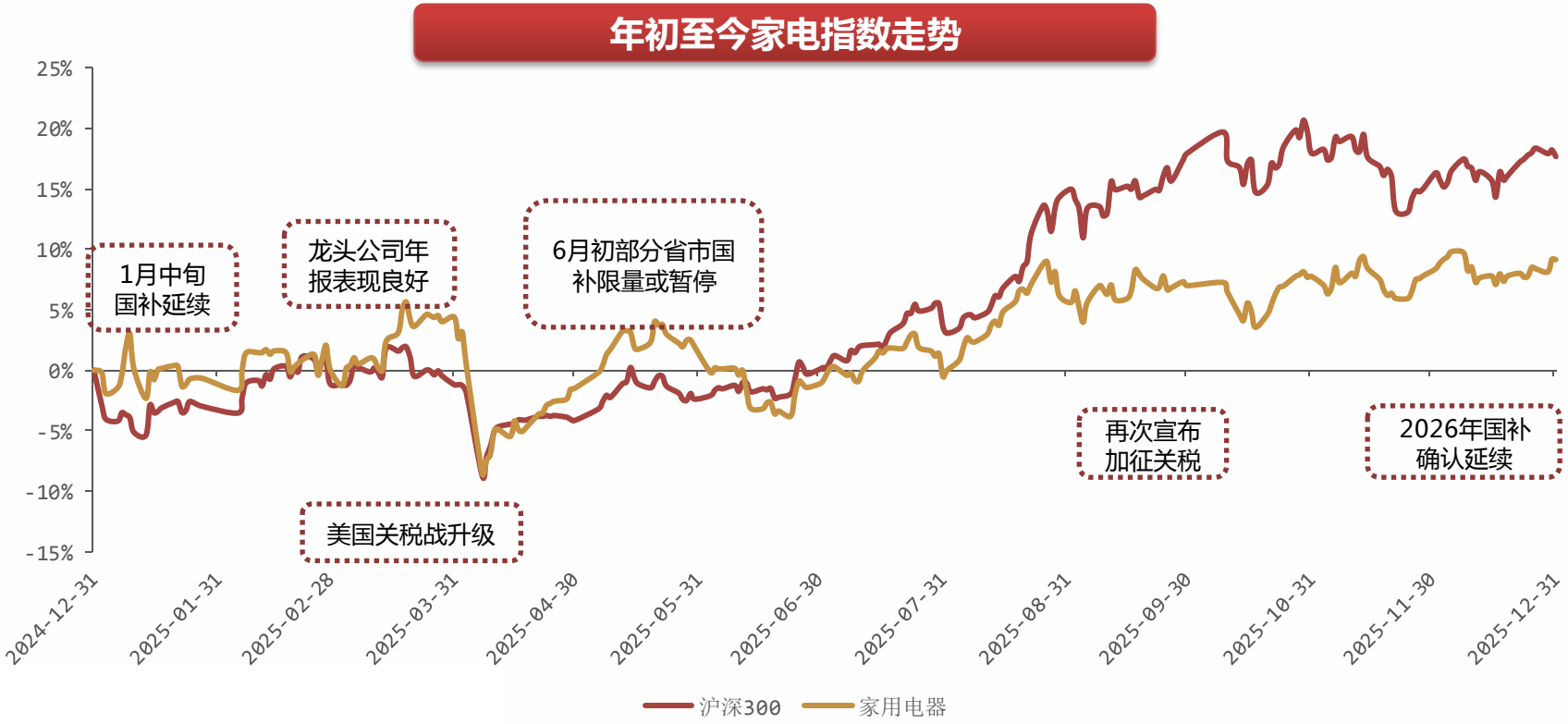
国补政策运行情况及展望

关税冲突下的外销情况

2026年重点推荐个股

2025年行业回顾：家电指数走势疲软

- 2025年初截至12月31日申万家电指数指数上涨9.1%，在申万行业中涨幅排名第24。2025年上半年，申万家电指数整体走势与沪深300较为一致，由于政策变化等因素，个别时点有所偏离。2025年下半年，沪深300指数持续走强，家电指数由于2024年国补带来的基数效应等原因，涨幅落后于大盘。

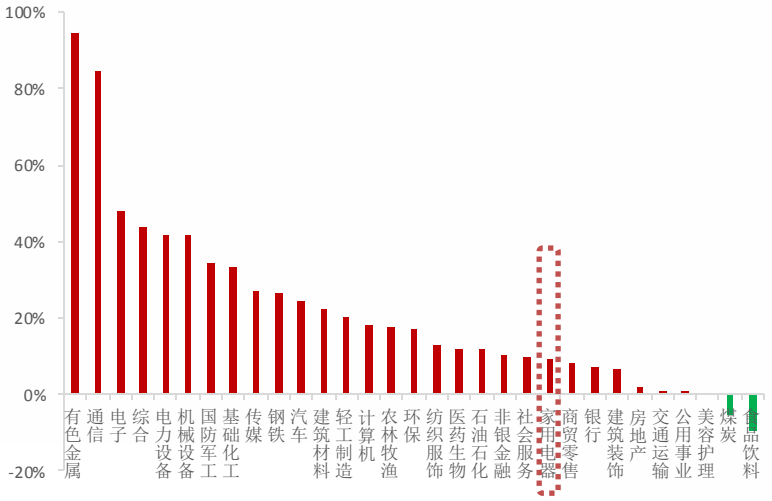


数据来源：wind，西南证券整理（数据截止12月31日）

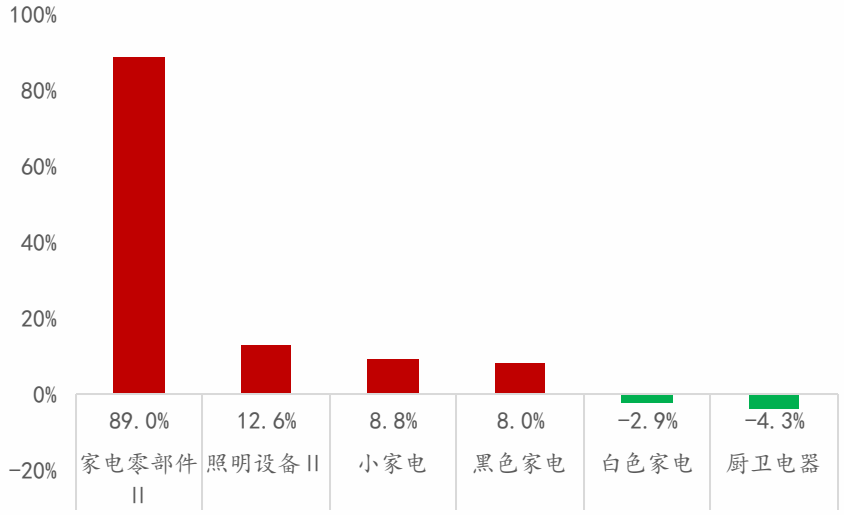
2025年行业回顾：零部件涨幅领先

- 年初至今，家电行业涨幅排行靠后，31个申万行业中排行24。二级行业方面，家电零部件涨幅89%位居第一，主要系其中布局多元化的个股表现优异。白电板块-2.9%，主要系市场风格切换及2024年该板块涨幅较大所致，其次为与房地产关联紧密的厨电板块，板块指数-4.3%。

年初至今各行业走势



年初至今家电子板块走势

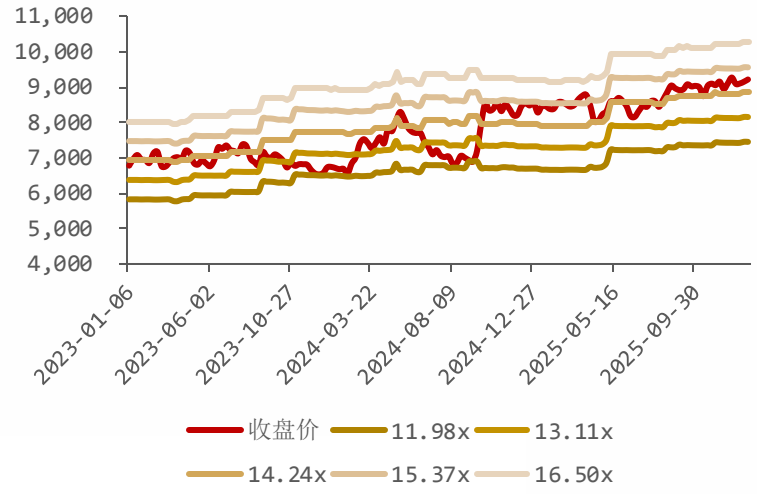


数据来源：wind，西南证券整理（数据截止12月31日）

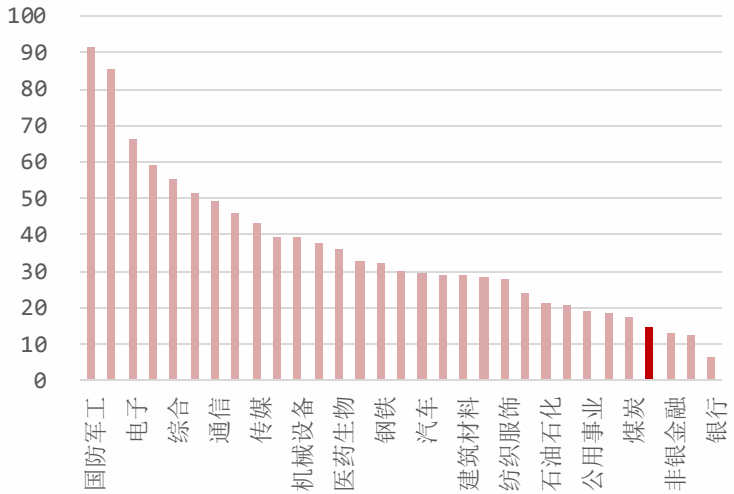
2025年行业回顾：PE低位股息率高，具备配置价值

- 估值分析：纵向对比，家电估值目前处于近年中位线上。横向来看，家电行业目前平均PE（TTM）为14.8X，在31个申万一级行业中排名28，在各行业中仍处于估值偏低水平，配置性价比高。

家电行业PE-Band



各行业PE-TTM对比



数据来源：wind，西南证券整理（数据截止12月31日）

2025年行业回顾：PE低位股息率高，具备配置价值

- 股息率分析：家电行业股息率3.5%，在31个申万一级行业中排名第5，丰沛的现金流为家电行业高分红提供充足保障。

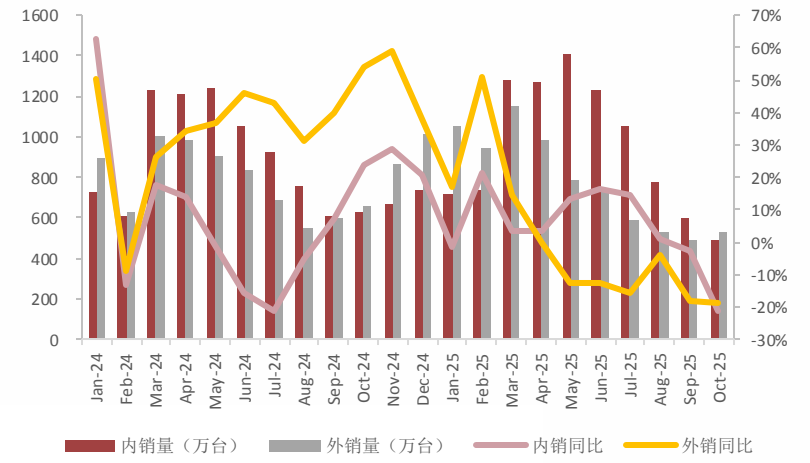


数据来源：wind，西南证券整理（数据截止12月31日）

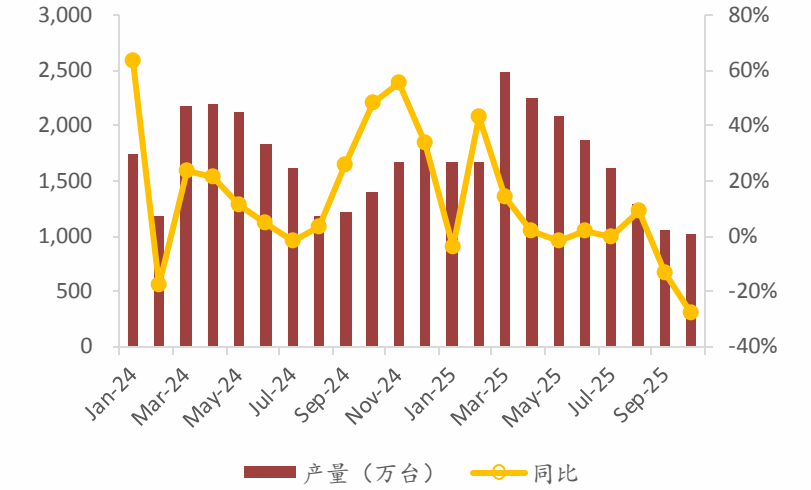
空调产销：增速逐渐回落，下半年转负

- 根据产业在线数据显示，2025年1-10月空调内销量为9576.1万台，累计同比增长6.3%；外销量为7796.9万台，累计同比增长0.4%。从产量情况来看， 2025年1-10月空调产量为17001.5万台，累计同比增长2%。
- 空调内销在国补刺激之下，自2024年10月开始持续维持较好增速表现，外销出口在2024年持续表现亮眼，受到高基数及出口关税政策冲击影响，2025年4月开始空调内销增速反超外销增速。在国补政策收紧背景下，2025年6月增速开始放缓，叠加外销出口的失速，空调排产数据开始下调。2025年9月后，基数效应开始显现，内销增速由正转负。我们认为，空调作为保有量仍有空间的产品，当下的失速主要源自于短期的需求透支，长期增长逻辑不变，预计2026年基数效应消失后会逐步回归增长轨道。

空调内外销情况



空调产量情况

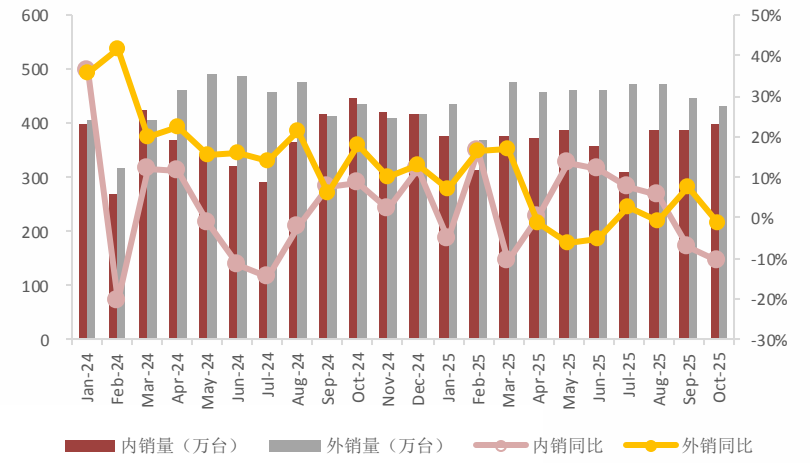


数据来源：产业在线，西南证券整理

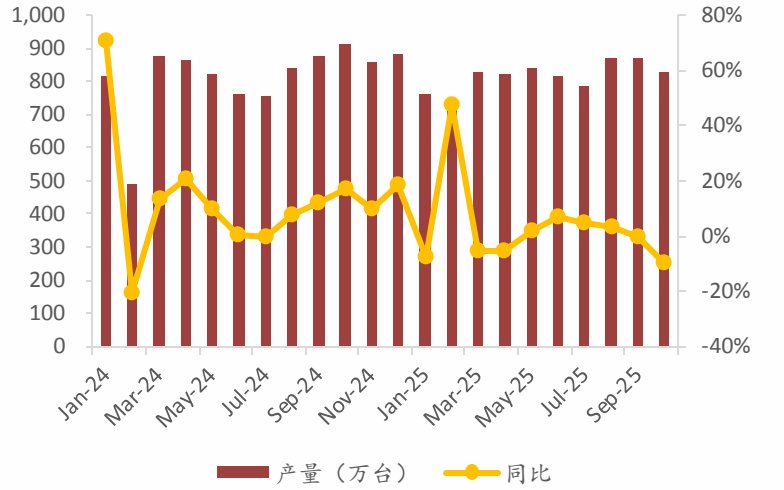
冰箱产销：基数效应下增速承压，排产承压

- 根据产业在线数据显示，2025年1-10月冰箱内销量为3674.2万台，累计同比增长0.8%；外销量为4483.2万台，累计同比增长2.8%。从产量情况来看， 2025年1-10月冰箱产量为8152.9万台，累计同比增长1.6%。
- 与空调产品类似，冰箱同样面临内外销基数走高的问题。内销市场，随着第四批国补资金正式开放，叠加“双十一”购物节的刺激，共同推动内销环比小幅增长，但基数效应下，同比呈双位数下滑。

冰箱内外销情况



冰箱产量情况

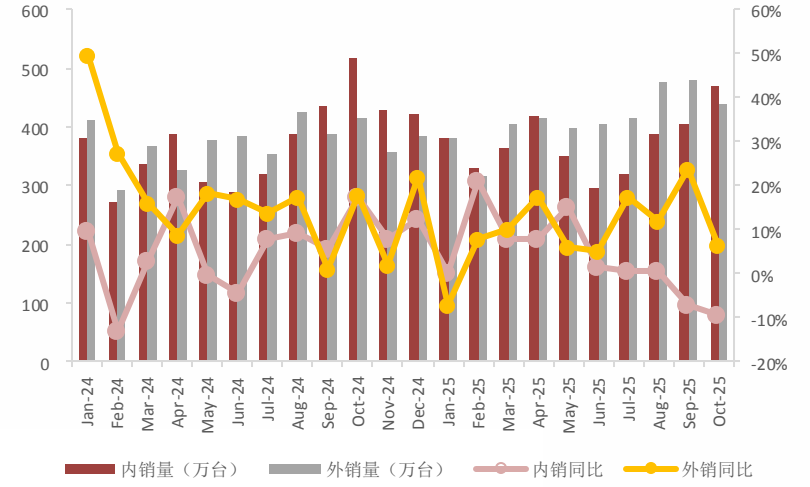


数据来源：产业在线，西南证券整理

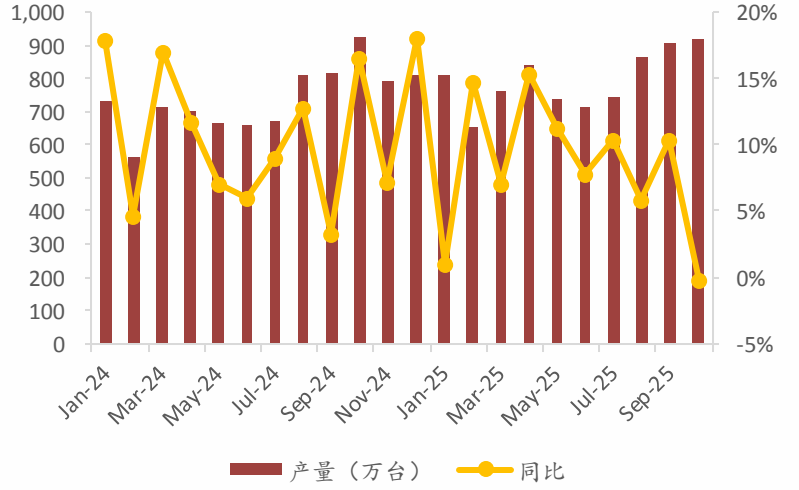
洗衣机产销：外销保持增长，内销基数承压

- 根据产业在线数据显示，2025年1-10月洗衣机内销量为3723.2万台，累计同比增长2.5%；外销量为4134.9万台，累计同比增长10.5%。从产量情况来看， 2025年1-10月洗衣机产量为7960.1万台，累计同比增长8.1%。
- 与空调、冰箱产品类似，内销市场呈现“政策刺激减弱”的特征，拉动效应逐渐弱化，边际效应逐步递减，而存量需求又存在短期透支的问题。外销市场，下半年以来汇率下滑、海运价格下跌等因素给洗衣机出口提供一定支撑。

洗衣机内外销情况



洗衣机产量情况

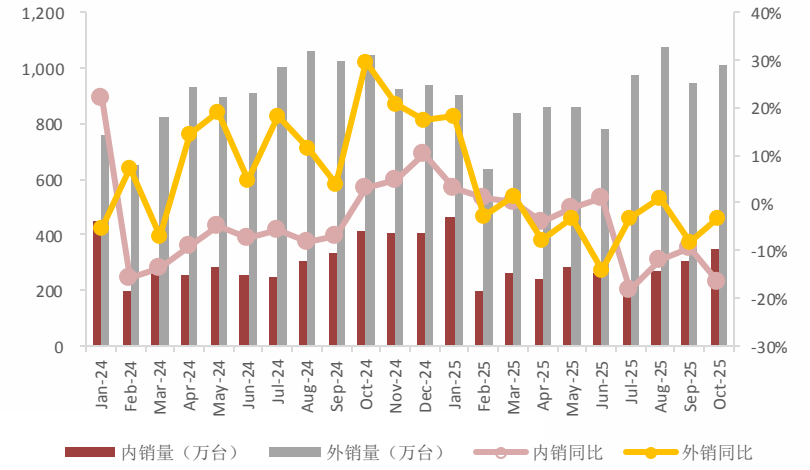


数据来源：产业在线，西南证券整理

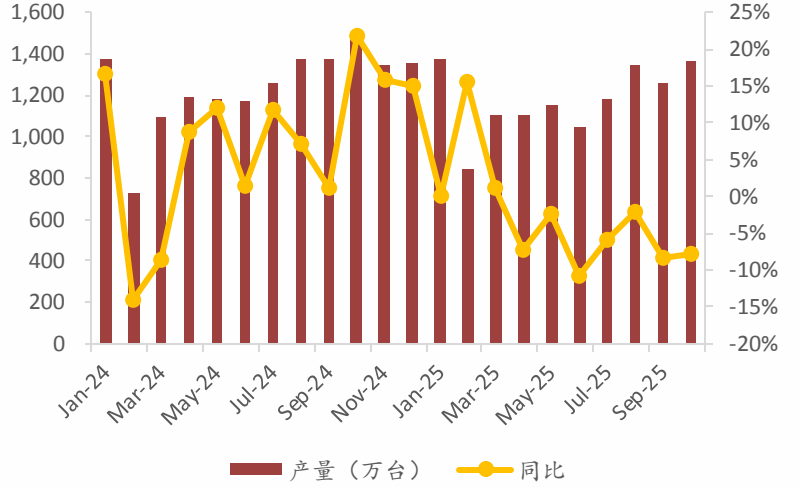
电视产销：国补效果边际减弱，外销高基数下出现下滑

- 根据产业在线数据显示，2025年1-10月电视内销量为2829万台，累计同比下滑-6%；外销量为8882.5万台，累计同比下滑2.6%。从产量情况来看， 2025年1-10月电视产量为11756万台，累计同比下滑3.9%。
- 电视产品自2024年以来整体表现为内销产品结构升级带动盈利能力改善，外销在体育大年下出口表现亮眼。进入2025年，内销增速情况随着国补政策退坡开始放缓，外销则由于高基数、关税影响表现持续较弱。

电视内外销情况



电视产量情况



数据来源：产业在线，西南证券整理

彩电：前三季度代工出货量同比+1.1%

- 代工出海方面，根据洛图科技数据，2025年前三个季度累计来看，全球电视代工市场的出货总量为8450.7万台，比2024年同期小幅增长1.1%。进入第三季度，8月、9月连续两个月的同比下降，表明市场开始承压。
- 2024年Q3，电视品牌自有工厂，长虹、创维、康佳和海信四大工厂在第三季度的合并出货总量约为681万台，较2024年同期增长4.9%，增幅高于代工市场大盘；合并市场份额占到21.7%，比2024年同期提升了0.9个百分点。

全球前十大彩电专业代工厂及出货规模（百万台）

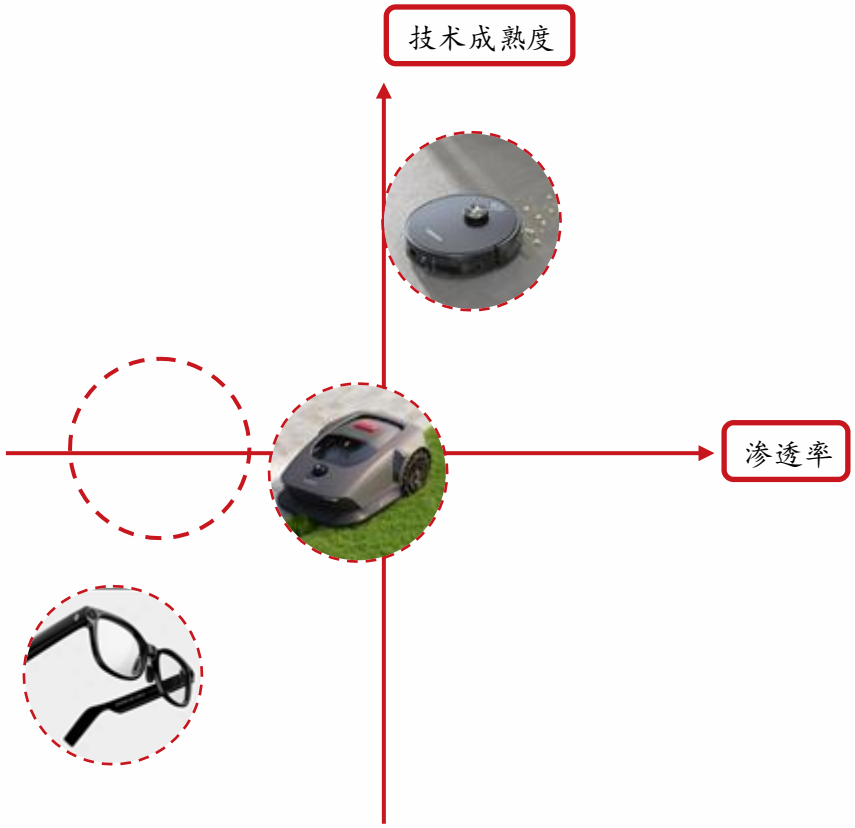
排名	2021		2022		2023		2024		2025Q1-3		地区
1	TPV	14.2	TPV	13.57	MOKA	14	MOKA	16.7	**MOKA**	**13.1**	大陆
2	兆驰	10.6	TCL	12	TPV	11.74	兆驰	12.15	**兆驰**	**8.8**	大陆
3	Foxconn	10	Foxconn	8.89	兆驰	10.5	KTC	10.3	**BOE**	**8.5**	大陆
4	TCL	9.8	兆驰	8.5	BOE	8.2	TPV	8.7	**KTC**	**7**	大陆
5	KTC	8.4	BOE	8.2	KTC	8	BOE	8.2	**TPV**	**6.11**	台湾
6	BOE	5.9	KTC	7	HKC	6.2	Express Luck	7.95	**Express Luck**	**5.97**	大陆
7	HKC	5	HKC	5.2	Foxconn	5.9	HKC	7.5	**HKC**	**5.33**	大陆
8	群创	4.2	Express Luck	5	Express Luck	5.82	Foxconn	5.8	**Foxconn**	**3.77**	大陆
9	Express Luck	4	JPE	4.6	JPE	3.9	JPE	3.55	**JPE**	-	大陆
10	JPE	3.9	群创	3.1	群创	2.85	群创	2.25	**群创**	-	台湾

数据来源：洛图科技，西南证券整理。备注：不含长虹、创维、康佳、海信四家自有工厂

新兴品类：正处于快速迭代期

在传统家电品类之外，也有一些新兴品类的渗透率正随着技术成熟度提高、消费者教育等因素快速提升。相较于传统家电品类来说，新兴品类迭代速度更快，利润空间更高，更具备成长性，其中：

- **扫地机器人：**扫地机器人经历感知系统和执行系统的持续升级后，产品形态趋于成熟，内销市场渗透率提升开始放缓，国内厂家瞄准海外市场进行发力，正处于行业集中度不断提升进程中。
- **割草机器人：**无边界产品快速崛起，实现对于传统埋线割草机器人的替代，正处于产品形态成熟后的快速迭代期，主要厂商为传统园林工具商、机器人公司及部分初创公司。
- **运动相机：**运动相机产品相较于新兴的清洁家电品类，需求爆发主要源自于技术成熟后的用户体验质变，目前正处于技术持续升级带动均价及渗透率提升的爆发期。



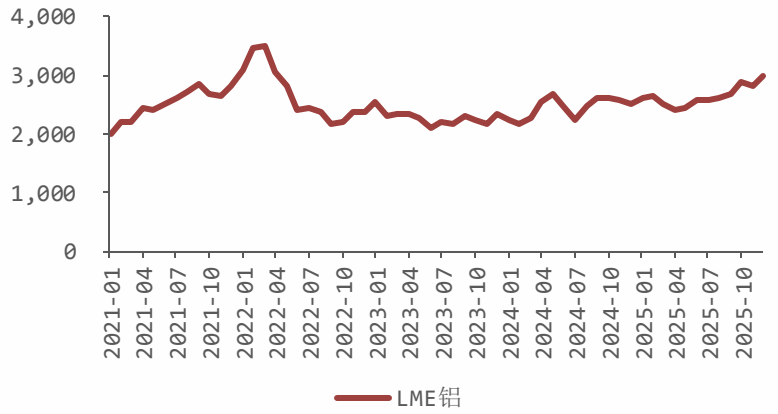
- **AI 眼镜：**光波导显示技术与 AI 交互算法的突破实现体验跃升，轻量化设计和续航能力的优化解决了早期产品的核心痛点，产品形态逐渐成熟，正处于从专业场景向消费级市场渗透的加速期，主要入局者涵盖科技巨头、智能硬件厂商及专注于光学技术的创新企业。

数据来源：西南证券整理

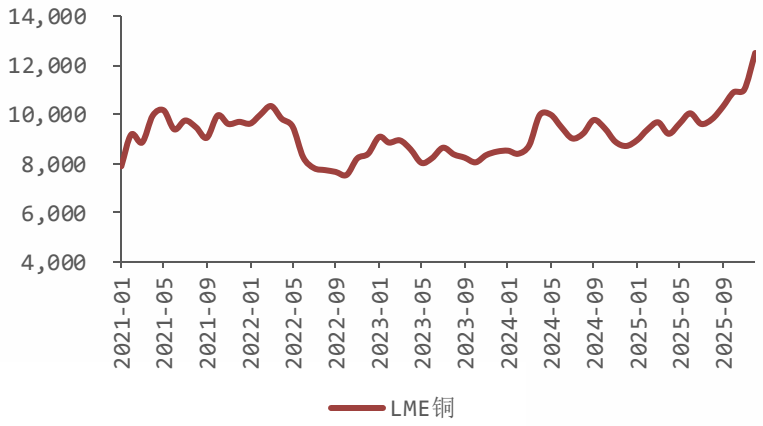
原材料：铜铝供需紧张加剧，成本压力逐步凸显

- 2025年1-12月LME铜、LME铝、不锈钢价格分别变动+9.9%、+8%和-3.8%。
- 全年来看，铜铝供需呈现紧平衡状态，且铜铝需求随着全球在光伏、新能源车、储能、AI算力等产业链爆发而增长，整体呈现上行趋势，家电企业成本端压力预计会逐步凸显。

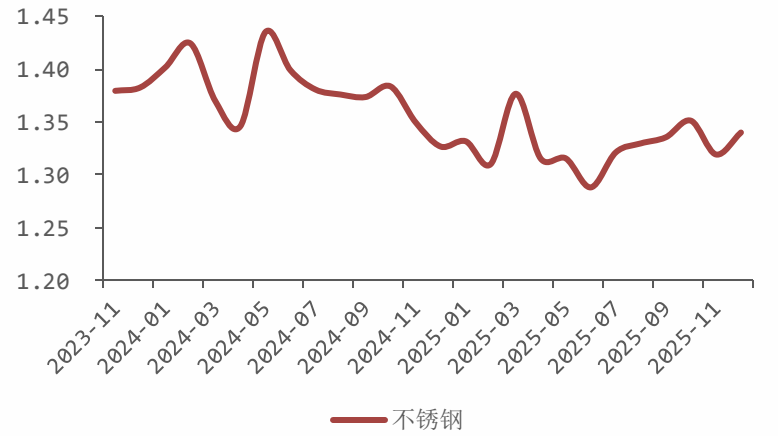
LME铝现货价格（美元/吨）



LME铜现货价格（美元/吨）



不锈钢价格（万元/吨）



数据来源：Wind，西南证券整理

汇率：美元兑人民币汇率基本平稳

- **美元兑人民币汇率基本平稳。**2025年1-12月美元兑人民币汇率平均汇率为7.14，整体呈现稳态水平，企业出海业务多以美元结算，整体呈现中性状态。



数据来源：Wind，西南证券整理

海运费有所回落，释放出口盈利能力

- **海运费有所回落。**2024年在红海战争和海外补库周期影响下，全年海运费维持高位运行；2025年以来海运费在高基数、高库存影响下有一定程度的下滑，叠加关税政策冲击，出口需求减弱，海运费回落至低位，有利于家电企业出口业务释放盈利能力。

海运费同比增速情况

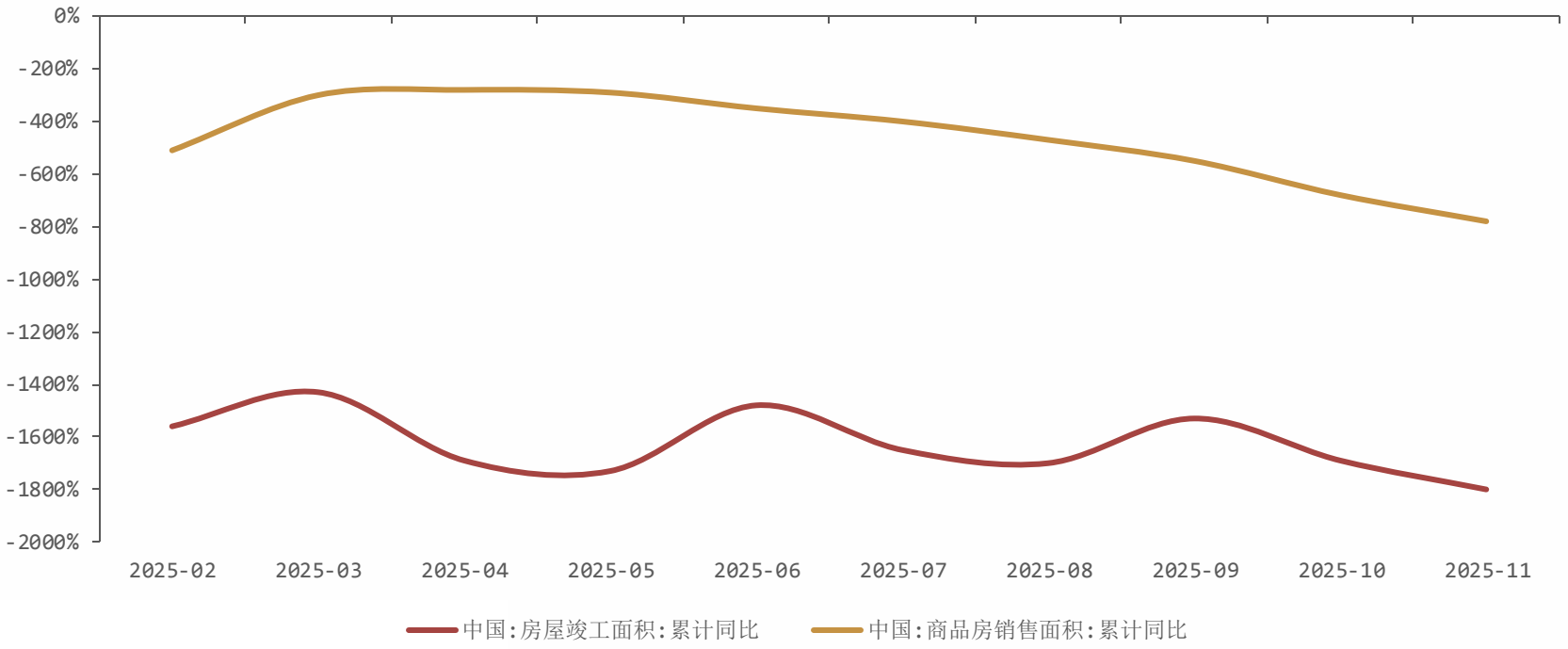
	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4
地中海	86.4%	26.2%	-22.1%	-61.8%	-71.6%	-72.7%	-68.8%	-41.1%	39.3%	88.8%	110.3%	96.0%	-17.6%	-31.8%	-42.1%	-52.4%
东南亚	32.0%	30.8%	-24.4%	-61.2%	-66.6%	-65.0%	-47.4%	-9.5%	12.9%	75.9%	91.2%	90.4%	34.6%	-12.1%	-24.6%	-37.1%
韩国	34.6%	37.0%	31.0%	-10.9%	-39.6%	-58.3%	-65.4%	-57.3%	-38.6%	-7.7%	21.9%	14.3%	6.3%	5.4%	-5.7%	-16.8%
美东	77.1%	47.1%	9.9%	-43.5%	-59.7%	-71.8%	-66.9%	-41.4%	11.1%	77.1%	64.2%	44.0%	-13.9%	-10.6%	-36.1%	-61.6%
美西	92.0%	58.4%	-10.4%	-62.7%	-71.0%	-74.1%	-61.8%	-19.8%	40.3%	100.2%	74.2%	37.7%	-13.8%	-17.4%	-40.9%	-64.4%
南美	32.9%	-2.1%	-30.2%	-75.4%	-74.9%	-63.9%	-63.2%	-9.9%	14.6%	110.9%	108.7%	58.8%	5.9%	-41.6%	-41.9%	-42.2%
欧洲	79.9%	24.1%	-19.9%	-62.1%	-76.5%	-77.7%	-75.7%	-46.9%	52.1%	131.6%	177.0%	112.2%	-18.3%	-41.5%	-47.9%	-54.4%
日本	24.6%	32.6%	18.6%	0.7%	-17.2%	-29.4%	-32.2%	-29.2%	-19.0%	-15.4%	3.6%	22.1%	28.9%	32.0%	18.1%	4.2%

数据来源：Wind，西南证券整理

地产继续承压，竣工面积累计同比-18%

- 根据国家统计局数据，截至2025年11月房屋竣工面积累计同比-18%；商品房销售面积累计同比-7.8%，地产继续承压。

2025年房屋竣工、销售面积累计同比增速



数据来源：国家统计局，西南证券整理

目 录

2025年回顾

国补政策运行情况及展望

关税冲突下的外销情况

2026年重点推荐个股

国补情况复盘：退坡叠加基数效应，出货压力显现

- 根据奥维云网数据，选取家电国补落地后的24年9月-25年10月区间进行分析，可以发现本轮家电国补对各个品类的带动效果有所不同：白电、厨电等大家电品类由于其高单价特性，充分受益于本次国补，销量提振效果优于小家电，黑电产品则主要体现在国补对大尺寸、MiniLED产品的渗透提速，销量表现较为平淡，产品结构升级明显。
- 2025年6月开始，国补政策开始出现收紧，叠加2025年618活动时间的前置，6-8月各品类的销量增速开始出现回落；进入9月后，2024年国补政策下的高基数效应开始显现，各品类环比前期均出现较为明显的出货压力。

国补以来主要品类销量同比表现

		24-Sep	24-Oct	24-Nov	24-Dec	25-Jan	25-Feb	25-Mar	25-Apr	25-May	25-Jun	25-Jul	25-Aug	25-Sep	25-Oct
线上	彩电	19%	38%	10%	15%	-12%	16%	3%	5%	24%	9%	-8%	-6%	-32%	-30%
	冰箱	35%	31%	-10%	16%	-10%	1%	-10%	1%	6%	0%	-1%	-11%	-34%	-22%
	空调	106%	63%	30%	50%	-19%	32%	13%	39%	47%	26%	29%	2%	-29%	-22%
	洗衣机	25%	20%	5%	20%	-2%	15%	-8%	-1%	23%	16%	18%	3%	-16%	-19%
	油烟机	51%	27%	-6%	36%	14%	51%	8%	16%	17%	14%	17%	5%	-16%	-9%
	电饭煲	3%	12%	-12%	-6%	-14%	10%	-13%	-13%	18%	4%	6%	-2%	-14%	-26%
	电蒸锅	0%	22%	3%	-14%	-22%	21%	-6%	3%	17%	9%	23%	13%	13%	-9%
	扫地机器人	23%	113%	33%	94%	14%	129%	46%	74%	36%	34%	48%	68%	21%	-33%
	洗地机	8%	52%	18%	69%	15%	91%	53%	82%	43%	27%	31%	60%	42%	-13%
线下	彩电	8%	47%	34%	44%	-13%	6%	21%	8%	23%	15%	3%	19%	-19%	-28%
	冰箱	29%	63%	46%	111%	-15%	26%	13%	13%	24%	10%	14%	16%	-28%	-36%
	空调	62%	96%	68%	85%	9%	133%	-5%	10%	38%	41%	38%	9%	-38%	-42%
	洗衣机	16%	57%	35%	49%	-13%	48%	14%	10%	32%	12%	9%	14%	-20%	-33%
	油烟机	55%	94%	72%	93%	3%	119%	33%	30%	54%	33%	18%	31%	-20%	-34%

数据来源：奥维云网，西南证券整理

2026年国补接续，补贴品类更加聚焦

- **2026年国补政策延续。**国家发展改革委、财政部印发的《关于2026年实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》12月30日对外发布，明确2026年“两新”政策的支持范围、补贴标准和工作要求。据悉，为优化实施“两新”政策，做好政策平稳有序衔接，满足元旦、春节等旺季消费需求，近日，国家发展改革委会同财政部，已向地方提前下达2026年第一批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新资金计划。
- 继续实施家电以旧换新补贴，支持范围聚焦冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器等6类产品，调整为补贴1级能效或水效产品，补贴产品售价的15%，单件补贴上限为1500元。

	2025年补贴标准	2026年补贴标准	主要变化点
家电类	8类家电：1级能效20%，2级15%；单件上限2000元	6类家电：仅限1级能效15%；单件上限1500元	补贴强度下降，品类聚焦
数码及智能产品	手机、平板、手表手环(3类)；15%补贴,上限500元	增加智能眼镜等至4类；15%补贴，上限500元	品类扩围，标准维持稳定
汽车报废更新	定额补贴：新能源2万元,燃油车1.5万元	比例补贴:新能源12%(上限2万），燃油10%（上限1.5万）	从“定额”转为“比例”,低价车补贴缩减
汽车置换更新	定额上限:新能源1.5万,燃油13 万(各地标准略异)	比例补贴:新能源8%(上限1.5万)，燃油6%(上限1.3万)	全国统一标准,同样由定额转为比例
智能家居	地方自主制定	明确包括适老化家居，由地方自主制定	延续地方自主权，强调适老化趋势

数据来源：发改委，西南证券整理

目 录

2025年回顾

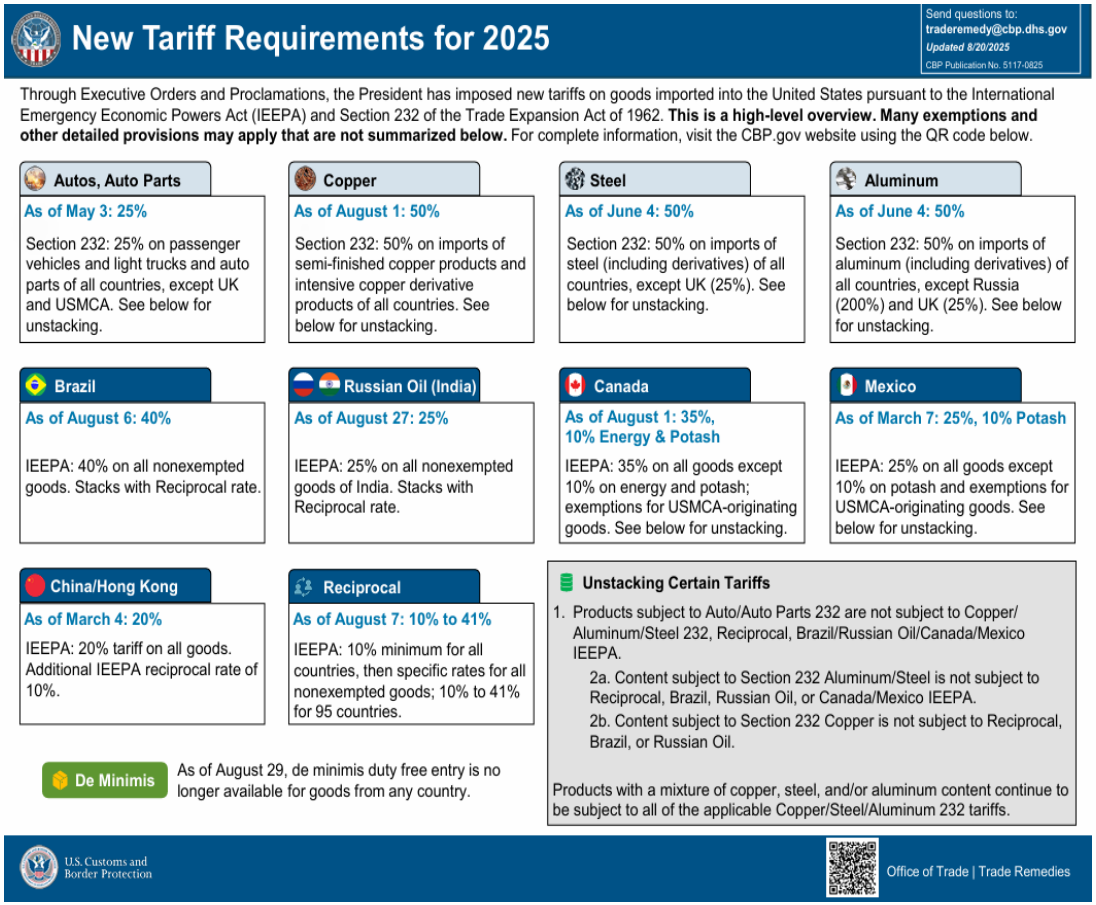
国补政策运行情况及展望

关税冲突下的外销情况

2026年重点推荐个股

关税政策靴子落地，对美出口预计将进入“新常态”

- 自2025年2月起，美国以国家安全、产业政策等为由，先后通过 IEEPA、232条款及普遍/互惠关税等措施，操弄出一套覆盖中国、墨西哥、加拿大及全球主要经济体的征税体系。这些关税不仅税率高、种类多，还具有叠加性与排他性，加重了企业的不确定性与合规负担。
- 2025年5月12日，中美日内瓦经贸会谈达成重要共识。美国方面决定，自5月14日起，暂停执行此前针对中国商品征收的24%从价关税，为期90天；同时取消4月初实施的部分新加征措施，但保留了10%的税率底线。中国方面也同步采取对等动作，暂停执行部分报复性关税，并取消若干非关税反制措施。
- 2025年10月，中美吉隆坡经贸磋商达成共识，“美方将取消针对中国商品加征的10% “芬太尼关税”，24%的对等关税将继续暂停一年。” 中美间关税问题靴子落地，同时综合税率减少10%（芬太尼）。



我们认为：关税政策的不确定落地，叠加美国取消芬太尼关税动作，我们预计2026年中美贸易预计将进入“新常态”，同时，出口型企业海外产能布局也基本完善，产能利用率持续提升，未来关税变化对出口型企业的政策冲击预计将明显减弱。

数据来源：U.S.Customs and Border Protection，西南证券整理

关税冲击下出口情况

2024年家电出海主要受海外补库及囤货影响，各品类均表现出较高的景气度；2025年以来受到海外高库存、高基数以及关税政策多变影响下，出口节奏开始变化。

- **白电：**在高基数背景下，关税政策带来的不确定性促使厂商将产能逐步转移至海外，表现为整机产品的出口增速下滑以及核心零部件的出口高增。
- **黑电：**受去年同期体育大年背景下的高基数影响，2025年出口有所下滑。
- **小家电：**小家电整体自23Q2开启增长，增速水平各异，主要受益于海外补库需求，随着海外库存的提高，2025年小家电品类出口下滑明显。

各品类家电出口数量同比增速情况

年份		2024												2025									
类别		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
白电	空调	19.1%	14.7%	1.7%	15.1%	40.2%	49.3%	52.6%	40.2%	29.7%	58.9%	41.5%	32.5%	15.1%	20.5%	22.0%	12.3%	-3.0%	-25.0%	-18.3%	-22.5%	-19.9%	-29.3%
	冰箱	40.1%	43.5%	22.5%	20.8%	15.7%	22.1%	14.9%	20.6%	9.7%	22.6%	8.0%	10.6%	9.8%	13.0%	13.0%	-2.8%	-8.1%	-7.9%	3.0%	-1.5%	1.6%	-5.5%
	洗衣机	49.5%	27.2%	13.5%	17.9%	17.8%	12.3%	9.9%	7.7%	-0.4%	12.3%	-4.0%	18.5%	1.9%	4.1%	1.8%	10.6%	1.8%	4.4%	13.7%	11.2%	17.2%	7.9%
	空调器压缩机	12.8%	19.2%	20.4%	13.5%	22.5%	25.8%	62.4%	35.2%	34.0%	36.9%	40.4%	31.7%	29.9%	49.0%	18.4%	53.0%	46.1%	-14.1%	-32.1%	-15.5%	0.5%	16.2%
黑电	液晶电视机	-5.0%	7.3%	-6.6%	14.5%	18.6%	4.8%	18.4%	11.8%	4.1%	29.4%	20.8%	17.4%	14.9%	-2.7%	1.6%	-7.6%	-3.2%	-14.3%	-3.0%	0.9%	-8.2%	-3.1%
厨电	洗碗机	39.0%	20.9%	13.9%	16.9%	13.7%	25.1%	45.1%	39.4%	15.2%	24.1%	16.4%	0.1%	39.0%	29.3%	16.0%	4.9%	3.2%	9.3%	5.1%	-0.1%	10.6%	-4.1%
	吸油烟机	42.3%	25.8%	1.2%	28.7%	31.8%	17.8%	36.3%	30.5%	1.2%	41.9%	6.1%	7.0%	0.0%	6.0%	12.1%	1.4%	3.8%	-4.3%	-9.2%	-10.2%	-6.6%	-1.5%
小家电	电扇	42.1%	71.9%	15.8%	45.9%	58.7%	39.8%	39.9%	33.6%	31.4%	40.1%	24.7%	36.2%	32.9%	13.3%	39.7%	7.1%	-5.6%	-4.8%	8.8%	6.0%	-8.8%	-14.3%
	微波炉	30.2%	2.9%	0.3%	12.6%	2.9%	13.4%	12.4%	16.0%	7.9%	8.8%	11.8%	1.4%	15.9%	17.8%	7.9%	-8.6%	-16.9%	-9.6%	-9.7%	-6.8%	-20.9%	-2.6%
	电吹风机	52.2%	69.7%	-5.0%	10.2%	21.2%	21.8%	17.1%	13.6%	11.2%	30.7%	18.3%	25.0%	13.5%	-21.2%	29.2%	13.4%	-2.8%	-7.6%	-2.5%	4.0%	-2.0%	-11.6%
	电动剃须刀	44.1%	23.8%	26.1%	9.7%	26.2%	27.9%	24.1%	5.9%	-0.2%	28.9%	11.2%	24.1%	9.1%	-14.8%	-7.4%	3.9%	5.8%	-18.4%	-17.1%	10.8%	3.4%	-4.2%
	电饭锅	37.7%	24.6%	-7.2%	11.7%	9.8%	20.9%	31.8%	4.6%	5.2%	32.2%	10.0%	7.3%	2.5%	-5.0%	18.0%	-4.5%	2.1%	-5.0%	-2.5%	0.0%	-6.8%	-10.5%
	饮水机	66.9%	54.2%	44.4%	34.4%	32.4%	27.0%	28.0%	16.8%	-14.6%	28.7%	10.1%	1.9%	7.8%	1.2%	-4.6%	-10.5%	-19.7%	-11.1%	-12.7%	-9.0%	2.7%	-5.1%
	吸尘器	34.6%	36.7%	13.8%	0.9%	27.7%	24.2%	23.1%	15.5%	0.6%	27.3%	8.2%	-1.4%	25.2%	-4.1%	6.1%	1.9%	-4.8%	-6.6%	-7.0%	-4.5%	-3.6%	-13.3%
	水净化器	31.1%	50.1%	8.7%	23.5%	0.7%	18.1%	22.5%	13.9%	7.1%	22.6%	20.7%	19.7%	23.0%	10.4%	18.4%	4.1%	17.4%	12.2%	20.3%	12.1%	13.5%	-8.2%
	气体净化器	13.3%	84.1%	21.9%	46.6%	42.8%	43.1%	-1.7%	-13.0%	3.9%	10.5%	6.6%	36.7%	60.5%	16.7%	33.5%	-20.3%	-6.5%	-1.5%	30.5%	16.8%	-2.0%	-0.3%
	咖啡机和电茶壶	25.0%	54.4%	-11.8%	6.5%	18.6%	21.7%	14.2%	5.3%	0.4%	28.9%	18.3%	15.6%	13.5%	-10.7%	34.7%	0.7%	-4.9%	-2.1%	2.2%	-1.2%	-3.1%	-6.6%
	电烤面包机	25.5%	84.1%	-11.6%	11.5%	29.3%	42.7%	24.7%	32.2%	7.1%	27.0%	25.1%	12.8%	22.6%	-15.8%	20.6%	-1.5%	-13.4%	-27.3%	-27.2%	-25.7%	-13.8%	-22.1%

数据来源：海关总署，西南证券整理

关税背景下，新兴市场重要性凸显

- **新兴市场渗透率仍较低。**从全球主要市场来看，北美、西欧等市场的家电渗透率均较高，东欧除空调、洗碗机外，其他品类家电渗透率较高。中东非、东南亚市场各家电品类渗透率均较低，核心大家电空调、冰箱、洗衣机仍处于渗透率提升进程中，洗碗机、吸尘器等可选品类受限于当地消费能力等因素，仍处于发展早期。
- **新兴市场拉动全球家电增长。**2019-2024年间，成熟市场与新兴市场的增速表现存在一定分化，根据欧睿数据来看，中国、北美、西欧、日本、新加坡等市场整体CAGR表现出1.5%-6.7%的增速，而东南亚（除越南）、中东、非洲、拉丁美洲等市场由于自身家电规模较小，增长动力更加充足，实现了4.7%-13.4%的CAGR，成为拉动全球家电市场增长的主要动力。

2023年全球主要市场家电渗透率情况

	北美	西欧	东欧	中东非	亚太
空调	89%	32%	35%	19%	63%
冰箱	100%	99%	99%	54%	77%
洗衣机	87%	97%	94%	43%	68%
微波炉	96%	79%	79%	26%	36%
洗碗机	76%	70%	24%	5%	4%
吸尘器	96%	93%	94%	22%	29%

近五年各国家（地区）大家电销额增速情况

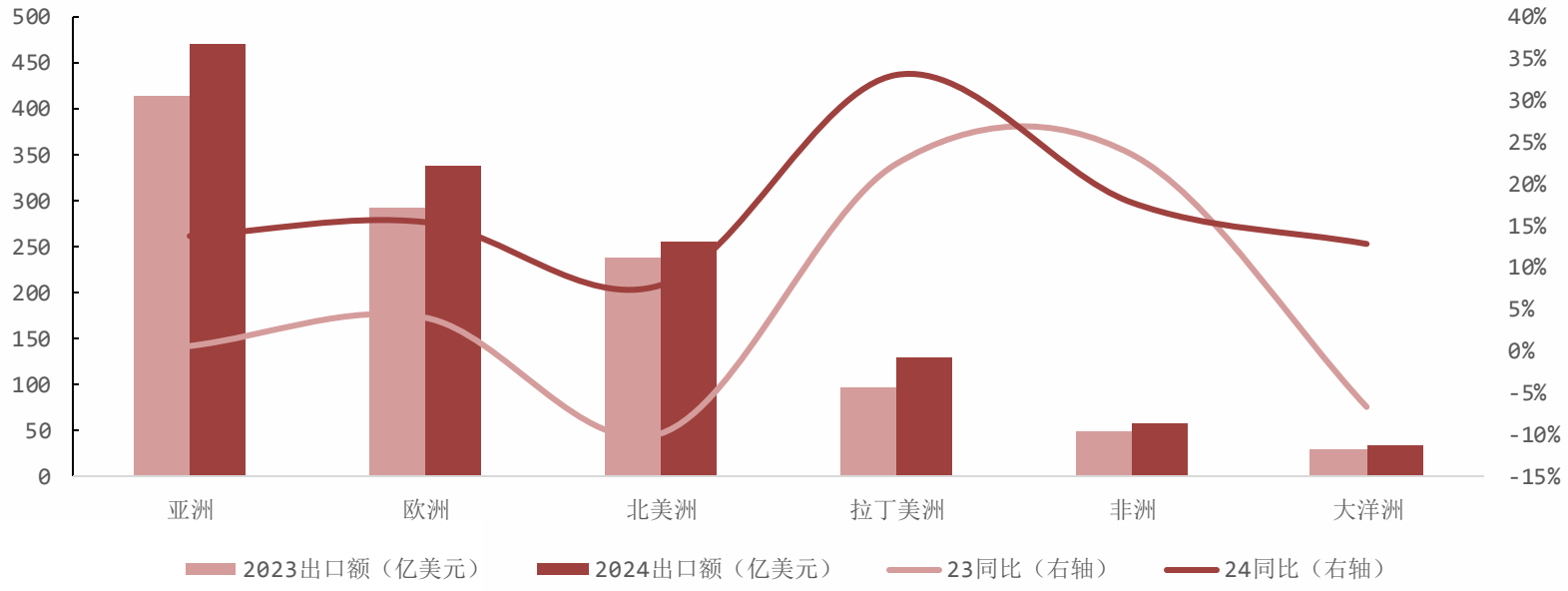
		2019	2020	2021	2022	2023	2024	CAGR
成熟市场	中国	-2.6%	-4.8%	11.1%	-3.4%	3.4%	2.0%	1.5%
	北美洲	-0.5%	-2.8%	14.3%	6.1%	4.1%	2.7%	4.7%
	西欧	1.6%	4.6%	11.6%	4.5%	3.8%	9.1%	6.7%
	日本	3.3%	1.0%	4.1%	4.0%	-0.1%	-0.8%	1.6%
	韩国	6.5%	20.8%	15.5%	-8.6%	-8.4%	-3.3%	2.5%
	新加坡	0.5%	1.6%	7.1%	7.2%	7.7%	4.1%	5.5%
新兴市场	拉丁美洲	7.2%	3.8%	12.3%	5.1%	10.5%	13.1%	8.9%
	印度尼西亚	3.8%	9.2%	7.3%	5.4%	3.0%	3.8%	5.7%
	菲律宾	6.0%	-11.6%	14.7%	12.0%	6.4%	4.7%	4.8%
	泰国	3.7%	8.5%	2.2%	9.2%	3.5%	0.5%	4.7%
	越南	3.9%	0.6%	1.0%	1.2%	-3.5%	-1.8%	-0.5%
	东欧	11.7%	-4.1%	21.2%	16.7%	7.9%	8.8%	9.8%
	中东和非洲	5.9%	3.8%	10.7%	19.3%	17.4%	16.5%	13.4%
	印度	6.8%	13.0%	15.2%	6.3%	2.2%	8.3%	8.9%

数据来源：欧睿，西南证券整理

关税背景下，新兴市场重要性凸显

- 从出口目的地结构来看，亚洲、欧洲、北美分别为我国家电出口前三大市场，2023年出口表现有所分化，2023年我国对欧洲市场出口额由负转正为4%；对北美市场出口因通胀、加息、库存周期等影响，出口额同比-10%，大洋洲市场同样受通胀和加息影响，出口额同比-6.7%；拉丁美洲、非洲等新兴市场维持高速增长。
- 2024年，随着成熟市场的库存回落，我国对各市场出口走势全面向好，其中拉丁美洲、非洲出口额分别同比增长33.1%、17.8%。

2023年及2024年我国家电出口目的地金额及同比



数据来源：海关总署，wind，西南证券整理

目 录

2025回顾

国补政策运行情况及展望

关税冲突下的外销情况

2026年重点推荐个股

海尔智家（600690）：品牌出海完成突围，利润空间逐步释放

投资逻辑：

1）公司在国内市场持续推进品牌高端化，卡萨帝从线下零售额来看，2024年卡萨帝品牌冰箱、空调、洗衣机在中国一万五千元以上市场的份额分别为49%、34%、88%，明显带动公司盈利能力。2）海外市场，公司通过持续并购和品牌孵化，构建了国际化、多品牌生态体系，通过海外生产基地建设、研发中心设立等本土化战略，如今海尔已经在全球设立了10大研发中心、71个研究院、35个工业园、143个制造中心和23万个销售网络，能够有效应对频发的关税风险。3）公司自2015年开始频繁进行品牌收购，从生产成本端、费用端拖累了盈利能力，近年来利润端压力持续缓解，利润空间逐步释放。

业绩预测与投资建议：

预计公司2025-2027年EPS分别为2.33元、2.70元、3.06元，维持“买入”评级。

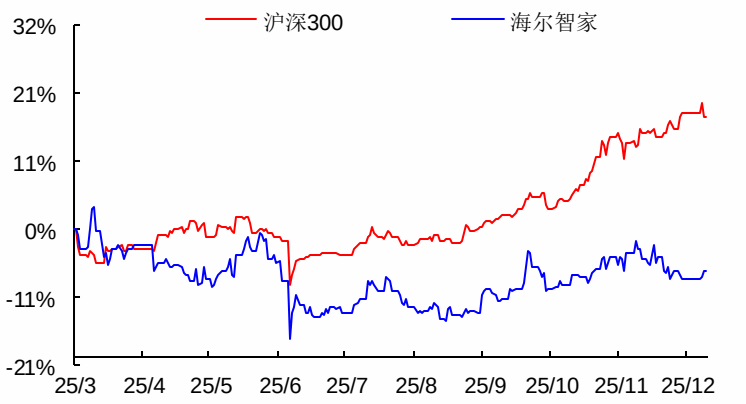
风险提示：

原材料上涨、消费不及预期、竞争加剧等风险。

业绩预测和估值指标

指标/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	285981.23	308222.91	328490.60	348466.54
增长率	9.39%	7.78%	6.58%	6.08%
归属母公司净利润（百万元）	18741.12	21896.66	25331.43	28688.64
增长率	12.92%	16.84%	15.69%	13.25%
每股收益EPS（元）	2.00	2.33	2.70	3.06
净资产收益率ROE	16.53%	16.48%	16.58%	16.19%
PE	13	11	10	9
PB	2.20	1.90	1.63	1.41

股价表现



数据来源：wind，西南证券

美的集团（000333）：BC双端齐头并进，海外OBM业务快速增长

投资逻辑：

1）ToC与ToB业务双轮驱动成效显著，2025年上半年，智能家居业务(ToC)实现收入1672亿元，同比增长13.3%。其中，得益于产品结构升级及高端化突破，“COLMO+东芝”双高端品牌整体零售额同比增长超过60%。商业及工业解决方案(ToB)作为第二增长引擎，实现收入645.4亿元，同比增长20.8%，增速领先；2）海外自有品牌（OBM）业务持续发力，收入占智能家居业务海外收入比重提升至45%以上，主要以东芝、美的及Comfee品牌为主，OBM产品在众多海外市场已展现出较强的竞争力；3）自2013年上市以来，公司连续13年实施现金分红，累计现金分红总额达1380亿元，2025年公司首次发布中期利润分配方案，预计未来持续提升股东回报。

业绩预测与投资建议：

公司在行业消费端较为低迷，成本端上行的阶段，维持亮眼增速，充分体现龙头公司穿越周期的稳健性，预计公司2025-2027年EPS分别为5.83元、6.50元、7.13元，维持“买入”评级。

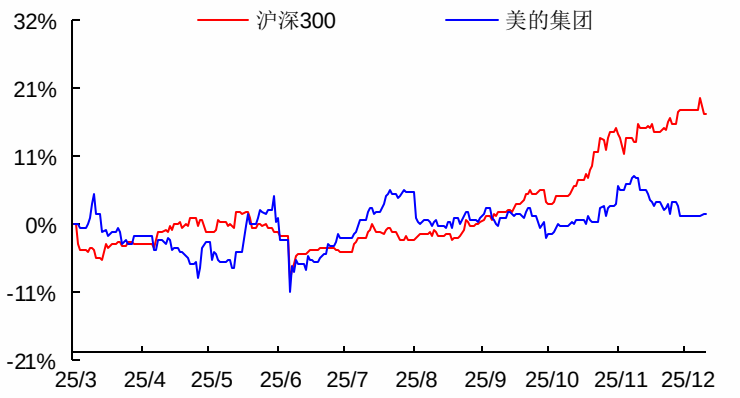
风险提示：

人民币汇率波动风险、原材料价格波动风险、竞争加剧风险。

业绩预测和估值指标

指标/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	409084.27	443492.69	480821.96	517531.76
增长率	9.47%	8.41%	8.42%	7.63%
归属母公司净利润（百万元）	38537.24	44253.90	49401.35	54185.41
增长率	14.29%	14.83%	11.63%	9.68%
每股收益EPS（元）	5.07	5.83	6.50	7.13
净资产收益率ROE	17.02%	17.96%	18.38%	18.51%
PE	15	13	12	11
PB	2.74	2.51	2.29	2.10

股价表现



数据来源：wind，西南证券

海信视像（600060）：产品结构持续升级，积极布局AR领域

投资逻辑：

1）公司在Mini LED和百吋大屏领域优势显著，2025年前三季度海信系98/100吋以上大屏全球销量同比超64%/59%，Mini LED全球销量增长76%，高端化产品占比提升将持续支撑毛利率维持高位；2）2026年是体育大年（美加墨世界杯），预计上半年海外渠道备货需求旺盛，叠加海外降息周期启动，出口业务有望贡献稳定增量；3）业务拓展方面，公司近期发布Vidda G11智能眼镜等新品布局AI/AR领域，开辟第二增长曲线。

业绩预测：

预计公司2025-2027年EPS分别为2.04元、2.27元、2.52元。

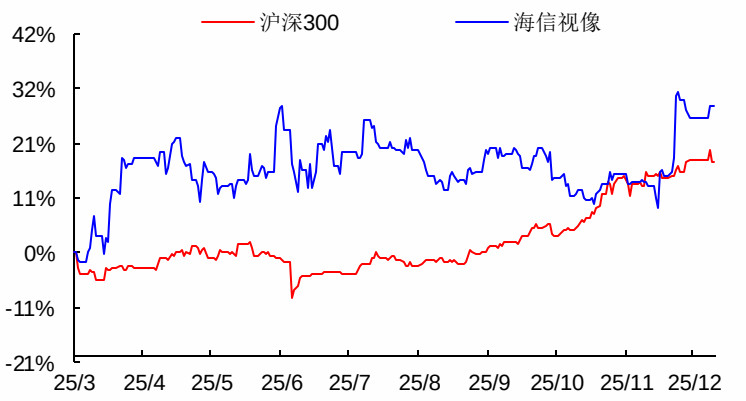
风险提示：

行业竞争加剧、原材料成本波动、政策不及预期等风险。

业绩预测和估值指标

指标/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	58530.24	65167.74	71196.45	77826.69
增长率	9.17%	11.34%	9.25%	9.31%
归属母公司净利润（百万元）	2246.22	2661.64	2956.88	3282.88
增长率	7.17%	18.49%	11.09%	11.03%
每股收益EPS（元）	1.72	2.04	2.27	2.52
净资产收益率ROE	10.29%	11.28%	11.64%	11.99%
PE	14	12	11	10
PB	1.62	1.49	1.39	1.29

股价表现



数据来源：wind，西南证券

兆驰股份（002429）：传统业务有望修复，新兴业务快速发展

投资逻辑：

1）新兴业务成核心引擎，LED高端化进展顺利。2025年前三季度，包括LED与光通信在内的新兴业务利润贡献占比已超60%，成为驱动增长的核心力量。其中，LED业务聚焦高端化，成功推出RGB Mini LED背光方案，进一步完善高端显示布局；2）公司25Q3业绩同比下滑，主要系传统电视ODM业务受海外产能调整影响，盈利能力短期承压，公司将于25Q4加快海外基地智能化改造，有望推动毛利率逐步修复；3）光通信业务突破迅速，400G/800G光模块已完成客户送样验证，2.5G光芯片成功流片，应用于光接入网的BOSA器件产品接获行业头部客户长期订单。

业绩预测：

公司核心业务表现优秀，兼顾产业链延申，积极拓展光通讯器件业务。预计公司2025-2027年EPS分别为0.28元、0.38元、0.48元。

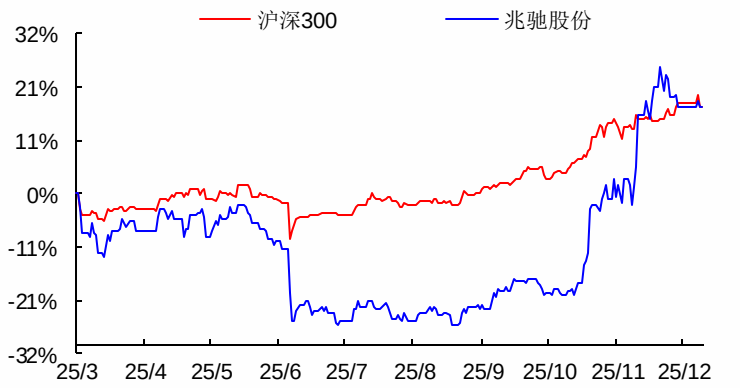
风险提示：

海外需求不及预期、竞争加剧、LED产业链降价等风险。

业绩预测和估值指标

指标/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	20326.30	18410.11	20399.68	22744.93
增长率	18.40%	-9.43%	10.81%	11.50%
归属母公司净利润（百万元）	1602.49	1244.95	1715.05	2179.38
增长率	0.89%	-22.31%	37.76%	27.07%
每股收益EPS（元）	0.35	0.28	0.38	0.48
净资产收益率ROE	10.60%	7.72%	9.80%	11.35%
PE	21	27	20	15
PB	2.06	1.93	1.78	1.62

股价表现



数据来源：wind，西南证券

重点公司股息率情况

证券代码	证券简称	2020年分红率[单位]%	2021年分红率[单位]%	2022年分红率[单位]%	2023年分红率[单位]%	2024年分红率[单位]%	5年平均分红率(%)	股息率[单位]%
200521.SZ	虹美菱B	-60.5	99.2	37.9	41.7	48.6	33.4	8.9
603519.SH	立霸股份	46.4	97.0	33.0	82.9	165.9	85.0	7.9
000651.SZ	格力电器	102.3	72.0	45.8	45.3	52.1	63.5	7.4
603551.SH	奥普科技	85.9	762.8	121.3	100.0	108.8	235.7	7.3
200541.SZ	粤照明B	42.9	53.9	58.6	63.5	41.3	52.0	6.2
603303.SH	得邦照明	35.0	49.9	46.6	42.1	99.6	54.7	5.6
002032.SZ	苏泊尔	56.8	80.2	166.7	99.8	99.7	100.7	5.6
603515.SH	欧普照明	46.7	40.7	47.5	67.7	73.8	55.3	5.1
000521.SZ	长虹美菱	-60.5	99.2	37.9	41.7	48.6	33.4	5.0
002508.SZ	老板电器	28.5	35.4	30.0	54.5	59.9	41.7	4.9
002035.SZ	华帝股份	31.2	40.9	59.2	55.8	51.4	47.7	4.8
301187.SZ	欧圣电气		78.8	79.3	85.8	83.5	81.8	4.8
603355.SH	莱克电气	250.5	114.3	58.4		69.9	123.3	4.8
000921.SZ	海信家电	29.9	30.0	50.0	49.5		39.8	4.6
301362.SZ	民爆光电				108.2	84.8	96.5	4.6
000404.SZ	长虹华意	60.0	56.3	53.0	48.0	46.4	52.7	4.4
000333.SZ	美的集团	40.7	40.9	58.2	61.6	69.3	54.1	4.4
002543.SZ	万和电气	40.1	68.5	54.1	51.8	49.5	52.8	4.0
600261.SH	阳光照明	87.5	87.1	97.2	80.6	92.1	88.9	4.0
002677.SZ	浙江美大	71.3	64.1	88.6	104.4	175.5	100.8	3.6
600690.SH	海尔智家	38.5	33.1	36.0	45.0		38.2	3.5
600060.SH	海信视像	29.6	10.0	50.0	50.2		34.9	3.4
603075.SH	热威股份				80.0	94.0	87.0	3.2
002705.SZ	新宝股份	44.3	20.6	34.2	33.5	34.4	33.4	3.0
003028.SZ	振邦智能	18.9	15.9	19.5		49.4	25.9	2.9
600983.SH	惠而浦				744.7	110.1	427.4	2.9
300911.SZ	亿田智能	37.1	30.9	30.7	58.9	517.6	135.1	2.7
603579.SH	荣泰健康	35.2	40.5	41.3	66.4	59.3	48.5	2.7
301280.SZ	珠城科技			59.2	65.7	63.1	62.7	2.4
603112.SH	华翔股份	30.3	30.1	30.0	35.4	44.5	34.1	2.4
300625.SZ	三雄极光	82.4	743.4	176.0	81.8	174.3	251.6	2.4
605365.SH	立达信		20.6	30.6	51.3	50.4	38.2	2.4
002959.SZ	小熊电器	43.8	33.1	32.1	41.9	53.8	40.9	2.3
300272.SZ	开能健康	107.8	54.1	60.6	66.4	108.2	79.4	2.2
001326.SZ	联域股份				38.2	69.4	53.8	2.1
605336.SH	帅丰电器	30.1	80.1	59.8	60.0	98.9	65.8	2.0
605555.SH	德昌股份		22.1	44.5	40.5	31.7	34.7	2.0
000541.SZ	佛山照明	42.9	53.9	58.6	63.5	41.3	52.0	2.0

数据来源：Wind，西南证券整理

西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

分析师：龚梦泓
执业证号： S1250518090001
电话：023-63786049
邮箱：gmh@swsc.com.cn

方建钊
执业证号：S1250525070008
电话：18428374714
邮箱：fjz@swsc.com.cn

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

西南证券研究院

西南证券投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

分析师承诺

报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，　　，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

西南证券研究院

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴21世纪大厦10楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街35号国际企业大厦A座8楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦22楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路32号西南证券总部大楼21楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱	姓名	职务	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、上海销售主管	18621310081	jsf@swsc.com.cn	欧若诗	销售岗	18223769969	ors@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	clw@swsc.com.cn	蒋宇洁	销售岗	15905851569	jyj@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn	贾文婷	销售岗	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	wyyf@swsc.com.cn	张嘉诚	销售岗	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	daijx@swsc.com.cn	毛玮琳	销售岗	18721786793	mwl@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	ljlong@swsc.com.cn				
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	yfly@swsc.com.cn	王宇飞	销售岗	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn	王一菲	销售岗	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	yhang@swsc.com.cn	张鑫	销售岗	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	yangwei@swsc.com.cn	马冰竹	销售岗	13126590325	mbz@swsc.com.cn
广深	龚之涵	销售岗	15808001926	gongzh@swsc.com.cn	文柳茜	销售岗	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	唐茜露	销售岗	18680348593	txl@swsc.com.cn	林哲睿	销售岗	15602268757	lzr@swsc.com.cn