

家用电器

白电排产数据发布，空调内销排产数据亮眼——25W9 周观点

投资要点：

➤ 白电排产数据发布，空调内销排产数据亮眼

3-5 月排产数据发布，空调内销排产数据亮眼。据产业在线数据，3 月份空调、冰箱和洗衣机排产合计总量共计 4050 万台，较去年同期生产实绩同比+7.6%，空调排产 2476 万台，较去年同期生产实绩同比+13.5%；冰箱排产 879 万台，较去年同期生产实绩同比+0.5%；洗衣机排产 695 万台，较去年同期生产实绩同比-2.1%。

➤ 行情数据

本周家电板块涨跌幅-0.2%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+2.0%/-3.0%/-2.0%/+0.3%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-1.37%、-2.39%。

本周纺织服装板块涨跌幅+0.86%，其中纺织制造涨跌幅+0.88%，服装家纺涨跌幅+1.39%。本周 328 级棉现货 14947 元/吨（-0.12%），美棉 CotlookA 77.50 美分/磅（-1.02%），内外棉价差 762 元/吨（+9.48%）。

➤ 投资建议

政策支持下内需有望迎来复苏，建议关注以下方向：1）大家电预计继续受益以旧换新，建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL 电子、海信视像；2）宠物作为抗经济周期赛道有望持续景气，建议关注乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份；3）小家电和品牌服饰今年受消费疲软影响较大，明年低基数下需求有望回暖，建议关注小家电龙头小熊电器、飞科电器、苏泊尔、新宝股份，纺服龙头安踏体育、李宁、361 度、波司登、报喜鸟、海澜之家。4）新国标&以旧换新&格局优化，明年电动两轮车内销改善确定性强，建议关注两轮车龙头雅迪控股、爱玛科技、九号公司。

出海仍是长期主题，建议关注以下方向：1）清洁电器龙头在全球产品力领先，并受益于渗透率提升，建议关注石头科技、科沃斯；2）大家电龙头持续推动品牌转型，凭借规模及效率优势在全球持续获取份额，建议关注海尔智家、美的集团、海信家电、TCL 电子、海信视像；3）摩托车品牌出海仍处于早期，海外市场份额提升空间较大，建议关注春风动力、隆鑫通用、钱江摩托；4）工具品类作为地产后周期品种，有望受益于美联储降息背景下地产回暖带来的潜在弹性，建议关注巨星科技、创科实业、欧圣电气。

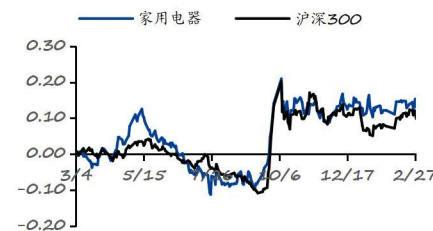
全球制造业重构下，中国制造优势仍显著，建议关注以下方向：1）中国大家电、吸尘器、工具代工全球份额领先，且全球产能布局逐步完善，建议关注美的集团、海尔智家、海信家电、德昌股份、巨星科技；2）纺服制造龙头与优质品牌客户合作紧密，且持续海外扩产，在不确定的贸易环境更具优势，建议关注华利集团、开润股份、伟星股份、申洲国际。

➤ 风险提示

原材料涨价；需求不及预期；汇率波动等。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



相关报告

- 1、可选消费公司陆续接入 DeepSeek，关注 AI+消费标的——25W7 周观点——2025.02.16
- 2、春节消费专题：可选消费表现靓丽，关注对美关税变动与 DeepSeek——25W5 周观点——2025.02.04
- 3、奥克斯专题：全球空调前五，出海焕发新生——25W3 周观点——2025.01.19

正文目录

1 白电排产数据发布，空调内销排产数据亮眼	4
2 周度投资观点	5
3 行情数据	6
4 各板块跟踪	8
5 行业新闻	9
6 上游跟踪	10
6.1 家电原材料价格、海运走势	10
6.2 房地产跟踪数据	11
6.3 纺织原材料价格跟踪	12
7 风险提示	13

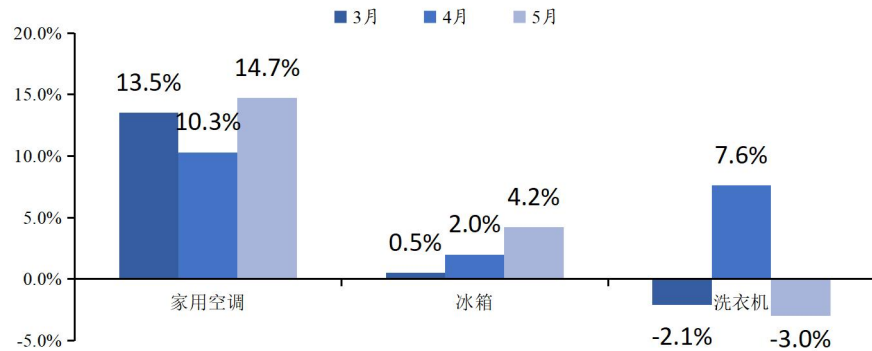
图表目录

图表 1: 空冰洗 3-5 月总排产同比增速 (%)	4
图表 2: 空调内销排产同比增速 (%)	4
图表 3: 空调外销排产同比增速 (%)	4
图表 4: 冰箱内销排产同比增速 (%)	5
图表 5: 冰箱外销排产同比增速 (%)	5
图表 6: 洗衣机内销排产同比增速 (%)	5
图表 7: 洗衣机外销排产同比增速 (%)	5
图表 8: 家用电器及细分板块周涨跌幅	6
图表 9: 家用电器及细分板块指数走势	6
图表 10: 纺织服装及细分板块周涨跌幅	7
图表 11: 纺织服装及细分板块指数走势	7
图表 12: 家电重点公司估值	7
图表 13: 纺织服装重点公司估值	8
图表 14: 宠物重点公司估值	8
图表 15: 白电板块重点公司销售数据跟踪	8
图表 16: 小家电板块公司销售数据跟踪	9
图表 17: 厨电板块公司销售数据跟踪	9
图表 18: 黑电板块公司销售数据跟踪	9
图表 19: 铜铝价格走势 (美元/吨)	10
图表 20: 塑料价格走势 (元/吨)	10
图表 21: 钢材价格走势 (1994 年 4 月=100)	10
图表 22: 美元兑人民币汇率走势	10
图表 23: 海运运价指数	11
图表 24: 面板价格走势 (美元/片)	11
图表 25: 累计商品房销售面积及同比	11
图表 26: 当月商品房销售面积及同比	11
图表 27: 累计房屋竣工面积及同比	12
图表 28: 当月房屋竣工面积及同比	12
图表 29: 累计房屋新开工面积及同比	12
图表 30: 当月房屋新开工面积及同比	12
图表 31: 累计房屋施工面积及同比	12
图表 32: 30 大中城市成交面积 (万平方米)	12
图表 33: 328 棉现价走势图 (元/吨)	12
图表 34: CotlookA 指数 (美元/磅)	12
图表 35: 粘胶短纤价格走势图 (元/吨)	13
图表 36: 涤纶短纤价格走势图 (元/吨)	13
图表 37: 长绒棉价格走势图 (元/吨)	13
图表 38: 内外棉价差走势图 (元/吨)	13

1 白电排产数据发布，空调内销排产数据亮眼

3-5月排产数据发布，空调内销排产数据亮眼。据产业在线数据，3月份空调、冰箱和洗衣机排产合计总量共计4050万台，较去年同期生产实绩同比+7.6%，空调排产2476万台，较去年同期生产实绩同比+13.5%；冰箱排产879万台，较去年同期生产实绩同比+0.5%；洗衣机排产695万台，较去年同期生产实绩同比-2.1%。

图表1：空冰洗3-5月总排产同比增速（%）



来源：产业在线微信公众号，华福证券研究所

空调：内销排产景气度逐月提升，外销高基数下排产增速放缓。据产业在线数据，2025年3月家用空调内销排产1376万台，较去年同期实绩同比+11.4%，4-5月内销排产增速提升至+13%、+17%，两新政策的推动促进内销排产数据逐月回暖。外销方面，3月份排产1100万台，较去年同期实绩同比+9.2%，4-5月出口排产增速分别为+6%、+7%，高基数+前期关税预期下订单前置，导致出口排产增速有所放缓，全年来看，海外新兴市场渗透率提升仍有望带动空调出口保持较好增长。

图表2：空调内销排产同比增速（%）



来源：产业在线，华福证券研究所

注：2024年月度数据为内销量同比增速，2025年月度数据为排产增速

图表3：空调外销排产同比增速（%）



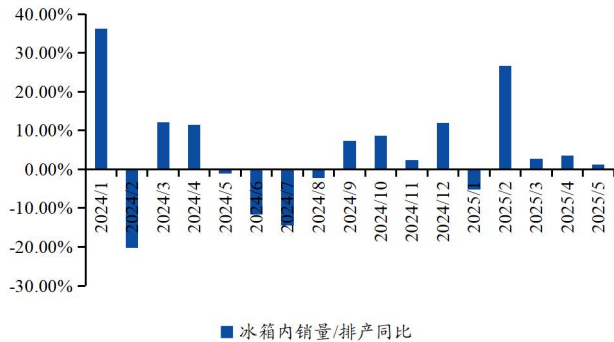
来源：产业在线，华福证券研究所

注：2024年月度数据为出口量同比增速，2025年月度数据为排产增速

冰箱：内销排产增速放缓，外销延续快速增长。据产业在线数据，2025年3月冰箱内销排产436万台，同比+2.7%，4-5月冰箱内销排产增速分别为+4%、+1%，

高基数下内销排产放缓，预计随着库存消化、较大促销节点叠加国补下沉，冰箱内销排产有望持续增长，且产品结构有望实现优化。外销方面，3月份排产443万台，同比+8.9%，4-5月冰箱出口排产增速分别为+10%、+4%，或主要受益于拉美等新兴市场需求增长、美国市场的部分抢出口效应以及欧洲的生产替代。

图表 4: 冰箱内销排产同比增速 (%)



来源：产业在线，华福证券研究所

注：2024 年月度数据为内销量同比增速，2025 年月度数据为排产增速

图表 5: 冰箱外销排产同比增速 (%)



来源：产业在线，华福证券研究所

注：2024 年月度数据为出口量同比增速，2025 年月度数据为排产增速

洗衣机：内销排产趋于稳定，出口排产受高基数影响增速放缓。据产业在线数据，2025 年 3 月洗衣机内销排产 330 万台，相比去年实绩下滑 1.7%，4-5 月内销排产相比去年实绩+0.3%、0%，在以旧换新政策的推动下，内需市场有望保持稳定增长。外销方面，3 月份排产 365 万台，相比去年实绩下滑 1.0%，4-5 月出口排产相比去年实绩+3%、-0.4%，高基数导致出口排产放缓。

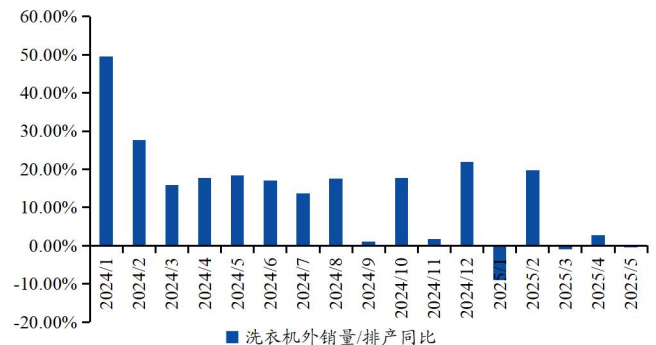
图表 6: 洗衣机内销排产同比增速 (%)



来源：产业在线，华福证券研究所

注：2024 年月度数据为内销量同比增速，2025 年月度数据为排产增速

图表 7: 洗衣机外销排产同比增速 (%)



来源：产业在线，华福证券研究所

注：2024 年月度数据为出口量同比增速，2025 年月度数据为排产增速

2 周度投资观点

可选消费板块在 2024 年先后交易了红利、出海以及以旧换新支持下的内需行情，展望 2025 年，我们梳理出以下投资主线：

政策支持下内需有望迎来复苏，建议关注以下方向：1）大家电预计继续受益以旧换新，建议关注美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电、TCL 电子、海信视

像；2）宠物作为抗经济周期赛道有望持续景气，建议关注**乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份**；3）小家电和品牌服饰今年受消费疲软影响较大，明年低基数下需求有望回暖，建议关注小家电龙头**小熊电器、飞科电器、苏泊尔、新宝股份**，纺服龙头**安踏体育、李宁、361度、波司登、报喜鸟、海澜之家**。4）新国标&以旧换新&格局优化，明年电动两轮车内销改善确定性强，建议关注两轮车龙头**雅迪控股、爱玛科技、九号公司**。

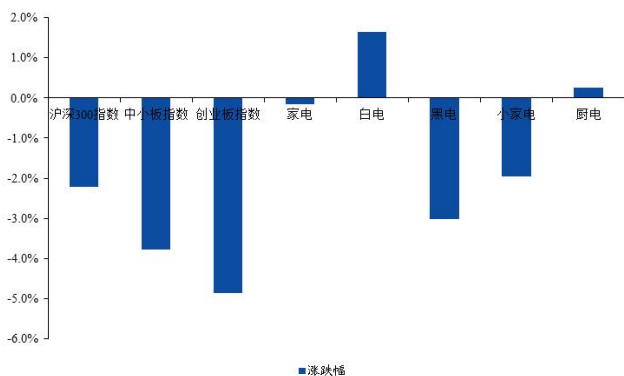
出海仍是长期主题，建议关注以下方向：1）清洁电器龙头在全球产品力领先，并受益于渗透率提升，建议关注**石头科技、科沃斯**；2）大家电龙头持续推动品牌转型，凭借规模及效率优势在全球持续获取份额，建议关注**海尔智家、美的集团、海信家电、TCL 电子、海信视像**；3）摩托车品牌出海仍处于早期，海外市场份额提升空间较大，建议关注**春风动力、隆鑫通用、钱江摩托**；4）工具品类作为地产后周期品种，有望受益于美联储降息背景下地产回暖带来的潜在弹性，建议关注**巨星科技、创科实业、欧圣电气**。

全球制造业重构下，中国制造优势仍显著，建议关注以下方向：1）中国大家电、吸尘器、工具代工全球份额领先，且全球产能布局逐步完善，建议关注**美的集团、海尔智家、海信家电、德昌股份、巨星科技**；2）纺服制造龙头与优质品牌客户合作紧密，且持续海外扩产，在不确定的贸易环境更具优势，建议关注**华利集团、开润股份、伟星股份、申洲国际**。

3 行情数据

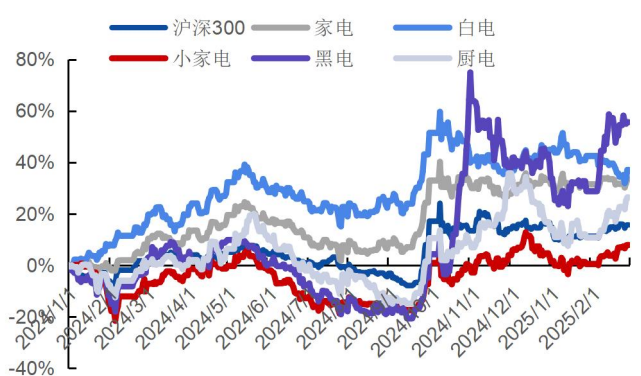
本周家电板块涨跌幅-0.2%，其中白电/黑电/小家电/厨电板块涨跌幅分别+2.0%/-3.0%/-2.0%/+0.3%。原材料价格方面，LME 铜、LME 铝环比上周分别-1.37%、-2.39%。

图表 8：家用电器及细分板块周涨跌幅



来源：iFIND，华福证券研究所

图表 9：家用电器及细分板块指数走势

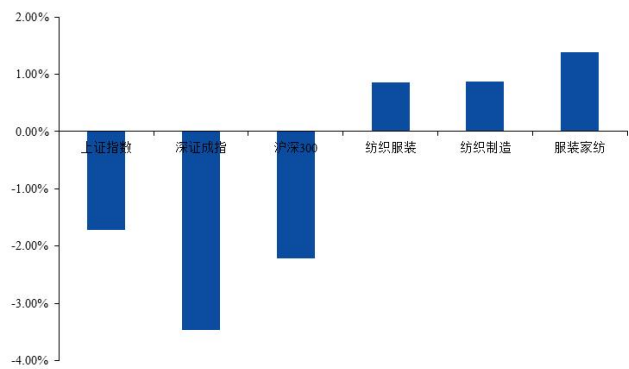


来源：iFIND，华福证券研究所（基期为 2024 年 1 月 1 日）

本周纺织服装板块涨跌幅+0.86%，其中纺织制造涨跌幅+0.88%，服装家纺涨跌

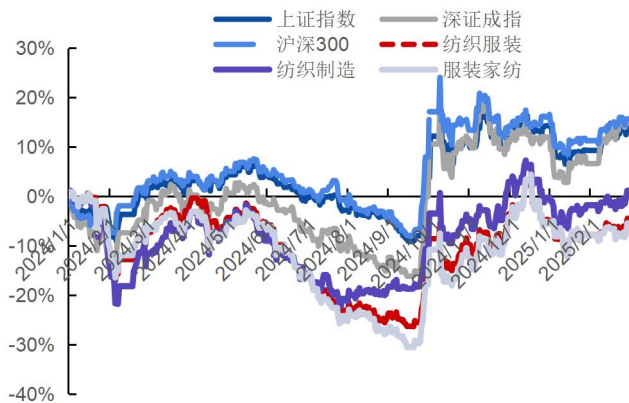
幅+1.39%。本周 328 级棉现货 14947 元/吨（-0.12%），美棉 CotlookA 77.50 美分/磅（-1.02%），内外棉价差 762 元/吨（+9.48%）。

图表 10：纺织服装及细分板块周涨跌幅



来源：iFinD，华福证券研究所

图表 11：纺织服装及细分板块指数走势



来源：iFinD，华福证券研究所（基期为 2024 年 1 月 1 日）

图表 12：家电重点公司估值

家电行业重点公司估值																			
	公司	市值 (亿元)	周涨 跌幅	年初至今涨 跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE					BVPS	PB
					23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	22A	23A	24E	25E	26E		
白电	美的集团	5,564	3.5%	-2.9%	337.2	389.2	430.1	470.3	14%	15%	11%	9%	19	17	14	13	12	22.5	3.2
	格力电器	2,288	-1.2%	-10.1%	290.2	318.5	343.8	370.3	18%	10%	8%	8%	9	8	7	7	6	18.2	2.2
	海尔智家	2,294	0.3%	-7.8%	166.0	191.3	216.1	241.1	13%	15%	13%	12%	16	14	12	11	10	10.3	2.5
	海信家电	376	2.7%	-1.2%	28.4	33.2	37.9	42.7	98%	17%	14%	13%	26	13	11	10	9	8.7	3.3
厨电	老板电器	214	7.4%	5.6%	17.3	16.7	18.0	19.3	20%	-4%	8%	7%	14	12	13	12	11	10.7	2.1
	火星人	63	-0.9%	12.3%	2.5	0.4	1.3	1.7	3%	-86%	281%	25%	20	25	177	46	37	3.9	3.9
	浙江美大	49	3.4%	3.7%	4.6	1.7	2.2	2.6	7%	-64%	32%	15%	11	11	29	22	19	3.2	2.4
	亿田智能	57	-14.8%	56.9%	1.8	0.1	0.8	1.1	6%	-93%	542%	34%	27	32	450	70	52	10.0	4.1
	华帝股份	61	0.4%	-2.0%	4.5	5.6	6.4	7.1	240%	26%	13%	12%	43	14	11	10	9	4.0	1.8
小家电	苏泊尔	425	1.3%	-0.4%	21.8	22.9	24.8	26.7	5%	5%	8%	8%	21	19	19	17	16	9.2	5.7
	九阳股份	77	-0.3%	-3.3%	3.9	2.5	3.8	4.3	-27%	-36%	50%	16%	15	20	31	20	18	4.5	2.2
	小熊电器	66	-3.6%	-12.1%	4.5	2.9	3.5	3.9	15%	-35%	20%	13%	17	15	23	19	17	15.6	2.7
	新宝股份	129	2.0%	5.5%	9.8	10.7	12.1	13.5	2%	10%	13%	11%	13	13	12	11	9	8.8	1.8
	北鼎股份	30	0.9%	-5.6%	0.7	0.7	0.9	1.0	52%	-6%	32%	18%	64	42	45	34	29	2.3	4.1
	极米科技	90	5.0%	31.9%	1.2	1.0	2.8	3.8	-72%	-19%	187%	34%	18	75	92	32	24	45.8	2.8
	科沃斯	335	-4.4%	24.1%	6.1	11.6	14.6	16.9	-54%	89%	26%	16%	20	55	29	23	20	11.5	5.1
	石头科技	441	-11.3%	9.0%	20.5	22.1	25.1	28.7	73%	8%	14%	14%	37	22	20	18	15	53.0	4.5
	飞科电器	152	-1.9%	-16.2%	10.2	6.2	7.4	8.4	24%	-39%	18%	14%	18	15	24	20	18	8.6	4.0
	莱克电气	145	4.2%	11.9%	11.2	12.1	13.7	15.2	14%	8%	13%	11%	15	13	12	11	10	6.8	3.7
荣泰健康	29	-4.6%	13.9%	2.0	2.0	2.4	2.8	23%	0%	18%	16%	18	14	15	12	11	10.5	1.6	
黑电	海信视像	301	1.3%	15.6%	21.0	20.8	24.2	27.3	25%	-1%	16%	13%	18	14	14	12	11	13.9	1.7
	创维数字	154	-12.9%	-16.1%	6.0	4.8	7.0	8.4	-27%	-21%	48%	19%	19	26	32	22	18	5.3	2.5
两轮车	春风动力	276	-7.1%	15.2%	10.1	14.1	17.7	21.8	44%	40%	26%	23%	39	27	20	16	13	29.7	6.1
	钱江摩托	95	-6.9%	0.2%	4.6	6.0	7.3	8.7	12%	29%	22%	19%	23	20	16	13	11	7.8	2.3
	爱玛科技	343	-0.1%	-3.0%	18.8	19.8	24.5	29.3	0%	5%	24%	19%	18	18	17	14	12	8.4	4.8
	涛涛车业	69	-7.4%	-3.5%	2.8	4.0	5.1	6.4	36%	43%	28%	26%	34	25	17	14	11	26.3	2.4
电动工具	巨星科技	368	-0.1%	-4.6%	16.9	22.4	27.5	33.1	19%	32%	23%	20%	26	22	16	13	11	11.5	2.7
	格力博	70	-3.4%	7.6%	-4.7	3.0	4.7	5.7	-278%	163%	57%	21%	26	-	23	15	12	10.3	1.4
	泉峰控股	97	3.7%	8.5%	-0.4	1.2	1.6	1.9	-127%	421%	34%	21%	9	-	10	8	6	14.7	1.3

来源：iFind、华福证券研究所（采用 iFind 一致预测；收盘日：2025 年 2 月 28 日）

图表 13: 纺织服装重点公司估值

纺织服装重点公司估值																
	公司	市值 (亿元)	周涨 跌幅	年初至今 涨跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE			
					23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E
品牌服饰 A股	海澜之家	381	6.4%	5.9%	29.5	23.0	27.1	30.6	37%	-22%	18%	13%	13	17	14	12
	森马服饰	171	4.1%	9.5%	11.2	11.7	13.4	15.0	76%	4%	15%	12%	15	15	13	11
	太平鸟	69	3.5%	2.0%	4.2	2.8	3.9	4.6	128%	-34%	39%	19%	16	25	18	15
	比音勒芬	106	0.9%	-13.5%	9.1	9.4	10.9	12.5	25%	4%	16%	14%	12	11	10	8
	地素时尚	57	0.4%	5.5%	4.9	3.5	4.0	4.4	28%	-29%	14%	11%	12	16	14	13
	歌力思	27	0.8%	3.4%	1.1	0.5	1.9	-	417%	-50%	264%	-	25	50	14	-
	富安娜	68	1.3%	7.7%	5.7	5.2	5.6	6.0	7%	-9%	8%	7%	12	13	12	11
	罗莱生活	63	2.3%	2.6%	5.7	4.0	4.8	5.4	0%	-31%	21%	13%	11	16	13	12
品牌服饰 港股	水星家纺	41	0.3%	4.6%	3.8	3.4	3.9	4.3	36%	-9%	13%	12%	11	12	10	9
	安踏体育	2451	4.7%	2.1%	102.4	132.9	137.2	153.3	35%	30%	3%	12%	24	18	18	16
	李宁	441	3.1%	3.8%	31.9	31.0	32.8	36.1	-22%	-3%	6%	10%	14	14	13	12
	特步国际	143	2.5%	8.7%	10.3	12.6	14.2	16.1	12%	22%	13%	13%	14	11	10	9
	361度	84	4.1%	4.0%	9.6	11.2	13.2	15.2	29%	16%	18%	15%	9	8	6	6
	波司登	438	3.8%	2.3%	21.4	28.8	35.5	40.7	4%	35%	23%	15%	20	15	12	11
纺织制造 A股	百隆东方	78	1.0%	4.6%	5.0	5.5	7.2	8.4	-68%	8%	31%	17%	15	14	11	9
	健盛集团	36	3.3%	5.1%	2.7	3.3	3.8	4.4	3%	21%	17%	15%	13	11	9	8
	航民股份	69	0.9%	2.3%	6.9	7.5	8.2	8.8	4%	9%	10%	8%	10	9	8	8
	鲁泰A	35	3.4%	8.6%	4.0	4.0	4.9	5.4	-58%	0%	22%	10%	9	9	7	7
	华利集团	817	5.6%	11.0%	32.0	38.8	44.9	51.5	-1%	21%	16%	15%	26	21	18	16
纺织制造港股	申洲国际	854	3.7%	8.4%	45.6	57.8	65.4	73.9	0%	27%	13%	13%	17	13	12	12

来源：iFind、华福证券研究所（采用 iFind 一致预测；收盘日：2025 年 2 月 28 日）
注：港股公司对应市值单位为亿港元，归母净利润单位为亿元人民币

图表 14: 宠物重点公司估值

宠物行业重点公司估值															
公司	市值 (亿元)	周涨 跌幅	年初至今 涨跌幅	归母净利润 (亿元)				归母净利润增速				PE			
				23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E	23A	24E	25E	26E
乖宝宠物	357	1.1%	13.9%	4.3	6.0	7.5	9.5	61%	40%	25%	26%	83	59	47	38
中宠股份	110	5.3%	4.4%	2.3	3.6	4.1	5.1	120%	53%	16%	22%	47	31	26	22
佩蒂股份	42	-2.2%	-5.8%	-0.1	1.9	2.3	2.8	-109%	-1825%	20%	20%	-375	22	18	15
源飞宠物	30	0.8%	-0.6%	1.3	1.5	1.8	2.0	-20%	21%	15%	13%	24	20	17	15
路斯股份	17	6.0%	10.8%	0.7	0.8	1.0	1.3	59%	17%	25%	26%	24	21	17	13
依依股份	39	3.8%	26.1%	1.0	2.0	2.4	2.9	-31%	93%	21%	19%	37	19	16	13

来源：iFind、华福证券研究所（采用 iFind 一致预测；收盘日：2025 年 2 月 28 日）

4 各板块跟踪

图表 15: 白电板块重点公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		25M01		24年累计		25M01		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海尔	冰箱	-15%	-3%	23%	7%	-16%	1%	14%	5%
	洗衣机	-9%	-10%	22%	2%	-13%	-18%	11%	-10%
	空调	0%	-9%	5%	-2%	-27%	-7%	15%	-7%
	洗碗机	-63%	-2%	6%	13%	-44%	-10%	16%	-3%
卡萨帝	洗碗机	5%	15%	74%	14%	0%	0%	52%	-3%
美的	冰箱	-27%	1%	29%	13%	-25%	-19%	25%	-5%
	洗衣机	-53%	-6%	-27%	-2%	-13%	-20%	-4%	-16%
	空调	22%	-9%	18%	3%	-42%	-9%	21%	-3%
小天鹅	洗衣机	-30%	-5%	21%	7%	-17%	-11%	22%	-3%
格力	空调	-6%	3%	14%	4%	-3%	0%	1%	-2%

来源：奥维云网，华福证券研究所

图表 16: 小家电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		25M01		24年累计		25M01		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
九阳	电饭煲	-12%	-2%	1%	13%	-19%	1%	2%	7%
	空气炸锅	-30%	-1%	-45%	-7%	-13%	-6%	-9%	-10%
苏泊尔	电饭煲	3%	7%	2%	6%	-7%	-2%	-4%	-7%
	空气炸锅	-11%	-3%	-31%	0%	-6%	-10%	-4%	-13%
美的	电饭煲	-11%	-9%	-7%	0%	-3%	10%	7%	-3%
	空气炸锅	-24%	-17%	-30%	-9%	-21%	-6%	-4%	-16%
小熊	电饭煲	-34%	0%	-37%	4%	-22%	5%	-2%	0%
	空气炸锅	-27%	-16%	-51%	-5%	-40%	-6%	-22%	-18%
科沃斯	扫地机	6%	-6%	70%	8%	4%	-7%	13%	2%
石头	扫地机	-24%	4%	134%	5%	35%	1%	52%	0%

来源：奥维云网，华福证券研究所

图表 17: 厨电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		25M01		24年累计		25M01		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
老板	油烟机	21%	4%	69%	7%	32%	-7%	43%	1%
老板	洗碗机	-9%	1%	27%	-3%	41%	0%	24%	1%
老板	集成灶	-1%	-3%	45%	-4%	0%	0%	1%	-21%
华帝	油烟机	19%	-1%	61%	5%	27%	5%	38%	5%
华帝	洗碗机	-64%	-8%	18%	19%	-15%	-4%	-26%	-8%
火星人	集成灶	-53%	-14%	3%	-3%	-64%	-12%	-42%	-6%
美大	集成灶	-60%	-9%	-19%	3%	-68%	-11%	-42%	-11%
帅丰	集成灶	0%	0%	-33%	-1%	0%	0%	-45%	-12%
亿田	集成灶	-90%	-9%	-17%	7%	-42%	-13%	-39%	-7%

来源：奥维云网，华福证券研究所

图表 18: 黑电板块公司销售数据跟踪

品牌	品类	线下				线上			
		25M01		24年累计		25M01		24年累计	
		销额	均价	销额	均价	销额	均价	销额	均价
海信	彩电	-10%	2%	35%	18%	-6%	19%	9%	21%
小米	彩电	8%	129%	62%	69%	-51%	74%	-4%	57%
TCL	彩电	2%	-5%	47%	19%	6%	20%	8%	4%
创维	彩电	-11%	3%	26%	23%	-6%	9%	34%	24%
长虹	彩电	-22%	-11%	20%	21%	-50%	0%	21%	16%

来源：奥维云网，华福证券研究所

5 行业新闻

家电行业正加速向智能化转型，近期 AI 能力进阶，有望增强家电的智能化体验。开年以来，海尔、海信、TCL、美的、创维、长虹、老板电器等知名家电品牌已完成接入 DeepSeek。据国家统计局数据，去年 1-12 月，彩电产量超 2 亿台，冰箱产量破 1 亿台，空调产量达 2.7 亿台。这些亿级规模的家电产品，大都具备一定的智能功能，其中不乏 AI 卖点。近期召开的国务院常务会议提出，促进“人工智能+消费”、健康

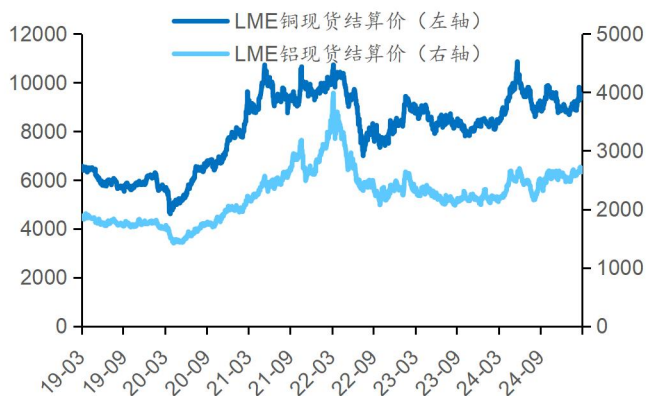
消费等。市场监管总局等五部门印发的《优化消费环境三年行动方案（2025—2027年）》提出促进家电换“智”。3月下旬将举办的中国家电及消费电子博览会（AWE2025）上，观众将体验到AI为消费赋能的最新场景。这些AI技术与家电及消费电子深度融合的最新成果，有望从展品变成商品，走进千家万户。（新闻来源：新华网）

2月27日晚，小米召开了小米15 Ultra暨小米SU7 Ultra的新品发布会。作为人车家战略的重要一环，此次发布的家电产品主要面向高端市场，其中，米家中央空调是家电产品里面最受关注的一款。在这个市场，小米中央空调瞄准的竞争对手是大金。小米入局，意味着将推动行业智能化升级、价格与服务透明化，并吸引年轻消费群体。未来，中央空调市场竞争将转向“产品+服务+生态”的综合较量。近年来，小米市占率不断提升，2020、2021、2022、2023年小米空调销量分别达110万台、200万台、300万台、440万台，2024年上半年销量突破400万台，同比增加45%。小米2024年三季报显示，IoT与生活消费产品总体毛利率为20.14%，卢伟冰在电话会中表示，小米白电业务毛利率会高于IoT大盘。（新闻来源：时代财经）

6 上游跟踪

6.1 家电原材料价格、海运走势

图表 19: 铜铝价格走势（美元/吨）



来源：iFinD，华福证券研究所

图表 20: 塑料价格走势（元/吨）



来源：iFinD，华福证券研究所（更新至 2025.2.28）

图表 21: 钢材价格走势（1994 年 4 月=100）

图表 22: 美元兑人民币汇率走势

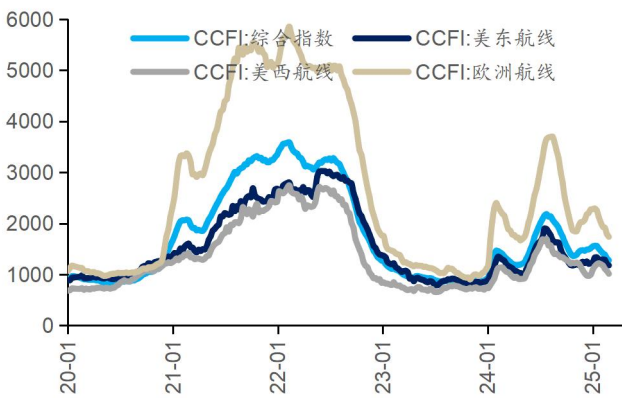


来源: iFinD, 华福证券研究所



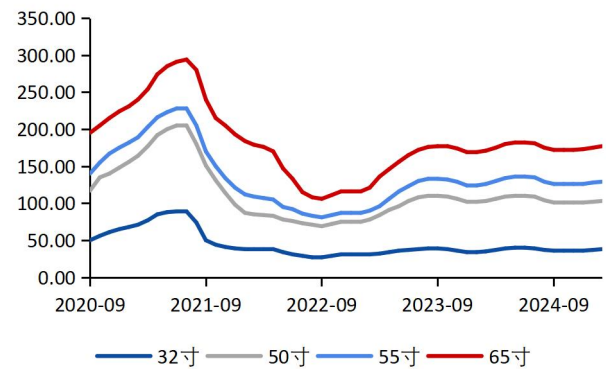
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 23: 海运运价指数



来源: iFinD, 华福证券研究所

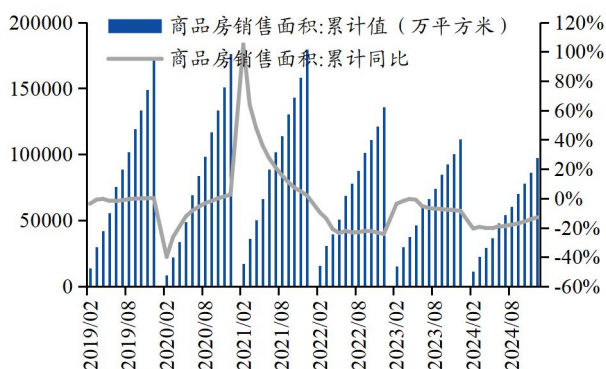
图表 24: 面板价格走势 (美元/片)



来源: iFinD, 华福证券研究所

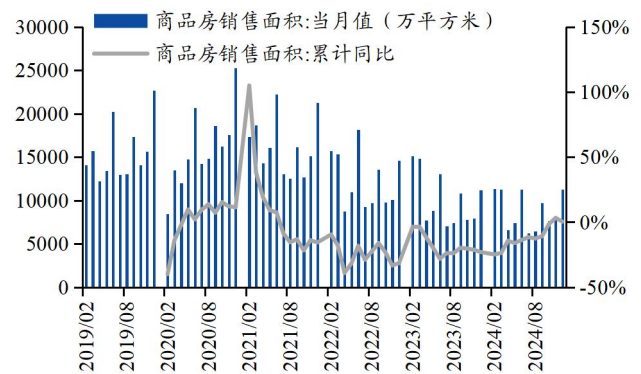
6.2 房地产跟踪数据

图表 25: 累计商品房销售面积及同比



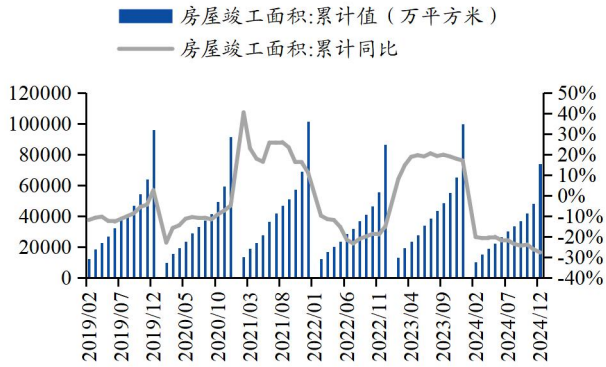
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 26: 当月商品房销售面积及同比



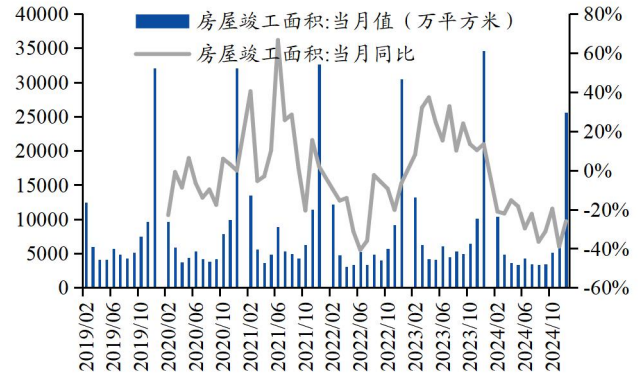
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 27: 累计房屋竣工面积及同比



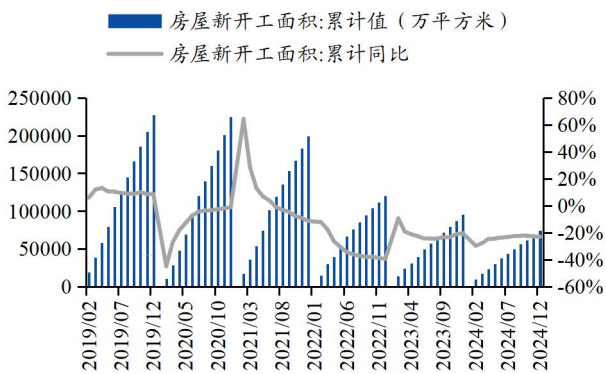
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 28: 当月房屋竣工面积及同比



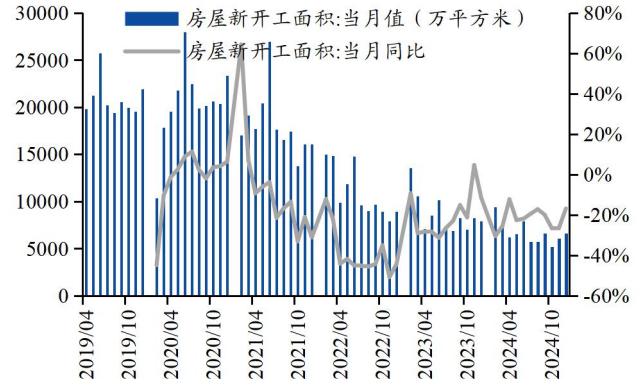
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 29: 累计房屋新开工面积及同比



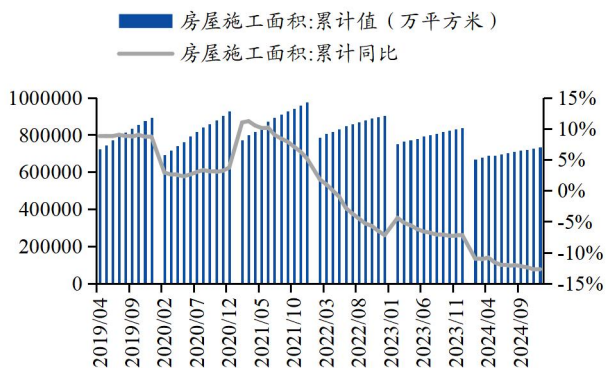
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 30: 当月房屋新开工面积及同比



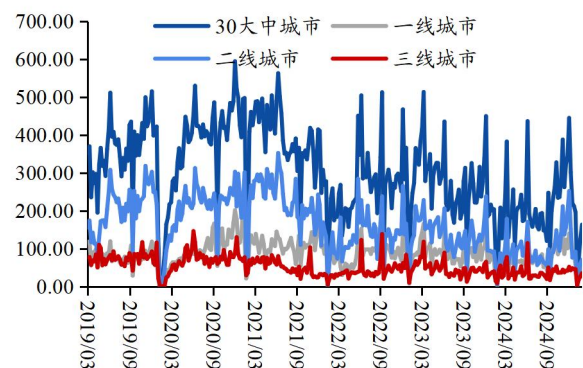
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 31: 累计房屋施工面积及同比



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 32: 30 大中城市成交面积 (万平方米)



来源: iFinD, 华福证券研究所

6.3 纺织原材料价格跟踪

图表 33: 328 棉现价走势图 (元/吨)

图表 34: CotlookA 指数 (美元/磅)



来源: iFinD, 华福证券研究所



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 35: 粘胶短纤价格走势(元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 36: 涤纶短纤价格走势(元/吨)



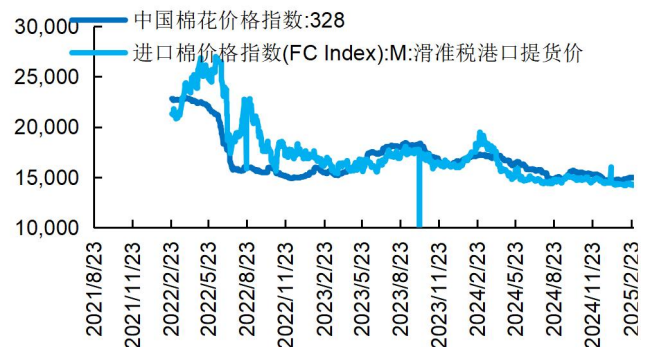
来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 37: 长绒棉价格走势(元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

图表 38: 内外棉价差走势图(元/吨)



来源: iFinD, 华福证券研究所

7 风险提示

原材料价格上涨风险。若原材料持续涨价，家电企业的毛利率会出现显著

下滑，进而影响企业的盈利能力。

需求不及预期风险。如果消费整体疲软，终端需求不及预期，将会对企业业绩造成较大压力。

汇率波动影响。汇率波动超预期将对企业最终业绩产生较大的非经营性影响。