

# 家用电器

## 2025 年消费政策新动态——25W11 周度研究

### 【周度研究聚焦】2025 年消费政策新动态

#### 政策梳理：完善机制加力扩围实施“两新”

2024 年 12 月 12 日，中央经济工作会议：2024 年 12 月，中央经济工作会议对消费领域高度重视，“扩内需”紧迫性有所提升，对消费领域的支持力度明显加大，强调加力扩围实施“两新”政策。

2025 年 1 月 8 日，国家发展改革委关于 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：1）加力推进设备更新；2）扩围支持消费品以旧换新；3）加快提升回收循环利用水平；4）充分发挥标准提升牵引作用；5）加强组织实施。

2025 年 1 月 22 日，《乡村全面振兴规划（2024—2027 年）》：全面促进农村消费。推进县域商业体系建设，健全电子商务和物流服务体系，建设县域集采集配中心，推动客货邮融合发展，加快消费扩容。加大面向农村的产品创新和营销力度，支持新能源汽车、绿色智能家电等下乡，深入实施消费品以旧换新行动，鼓励信息消费，推进消费升级。发展农村生活服务业，实施农村消费市场净化行动，完善消费配套设施。

2025 年 2 月 23 日，国务院关于进一步深化农村改革 扎实推进乡村全面振兴的意见：着力推进乡村建设，推动基础设施向农村延伸，推动农村消费品以旧换新，完善废旧家电等回收网络；持续巩固拓展脱贫攻坚成果，守牢不发生规模性返贫致贫底线，加强消费帮扶平台企业和产品管理。

2025 年 3 月 5 日，两会政府工作报告：1）安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新；2）落实和优化休假制度，释放消费潜力；3）相关补贴方面，适当提高退休人员基本养老金，制定促进生育政策，发放育儿补贴。

2025 年 3 月 13 日，2025 年国民经济和社会发展计划草案的报告：加力扩围实施“两新”政策。安排超长期特别国债 5000 亿元支持大规模设备更新和消费品以旧换新，统筹投资、财政、金融等综合性政策，深入推进设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动。进一步加大重点领域设备更新项目支持力度，加力实施设备更新贷款贴息，加快存量设备评估诊断和项目储备。进一步支持消费品以旧换新，扩大汽车报废更新支持范围，完善汽车置换更新补贴标准，实施手机、平板等数码产品购新补贴，积极支持家装消费品换新，简化补贴申领和支付流程，完善资金监管机制，严厉打击价格欺诈和违规骗补套补行为。

2025 年 3 月 16 日，《提振消费专项行动方案》：为大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题，现就实施提振消费专项行动制定本方案。1）城乡居民增收促进行动；2）消费能力保障支持行动；3）服务消费提质惠民行动；4）大宗消费更新升级行动；5）消费品质提升行动；6）消费环境改善提升行动；7）限制措施清理优化行动；8）完善支持政策。

**风险提示：**房地产市场景气程度回落；汇率波动风险；原材料价格波动风险；新品销售不及预期。

证券研究报告  
2025 年 03 月 24 日

#### 投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

#### 作者

孙谦 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521050004  
sungqiana@tfzq.com  
赵嘉宁 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110524070003  
zhaojianing@tfzq.com

#### 行业走势图



资料来源：贝格数据

#### 相关报告

- 1 《家用电器-行业研究周报:剖析智能家居系统：传感器——25W10 周度研究》 2025-03-13
- 2 《家用电器-行业投资策略:家电行业 AI 应用场景一览》 2025-03-08
- 3 《家用电器-行业研究周报:家电年累增速如期回暖，政策对均价拉动有望持续兑现——25W9 周度研究》 2025-03-07

## 内容目录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 1. 周度研究聚焦——2025 年消费政策新动态 ..... | 3  |
| 2. 周度家电板块走势 .....              | 4  |
| 3. 周度资金流向 .....                | 6  |
| 4. 原材料价格走势 .....               | 7  |
| 5. 行业数据 .....                  | 7  |
| 6. 行业新闻 .....                  | 10 |
| 7. 公司公告 .....                  | 11 |

## 图表目录

|                                             |    |
|---------------------------------------------|----|
| 图 1：消费政策梳理 .....                            | 4  |
| 图 2：周度（2025/3/10-3/14）家电板块走势 .....          | 5  |
| 图 3：家电板块历史走势 .....                          | 5  |
| 图 4：格力电器北上净买入 .....                         | 6  |
| 图 5：美的集团北上净买入 .....                         | 6  |
| 图 6：海尔智家北上净买入 .....                         | 6  |
| 图 7：铜、铝价格走势（元/吨） .....                      | 7  |
| 图 8：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000） .....    | 7  |
| 图 9：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100） .....          | 7  |
| 图 10：出货端空调内销月零售量、同比增速 .....                 | 8  |
| 图 11：出货端空调外销月零售量、同比增速 .....                 | 8  |
| 图 12：出货端空调内销分品牌市占率、CR3 .....                | 8  |
| 图 13：出货端空调外销分品牌市占率、CR3 .....                | 8  |
| 图 14：出货端冰箱内销月零售量、同比增速 .....                 | 8  |
| 图 15：出货端冰箱外销月零售量、同比增速 .....                 | 8  |
| 图 16：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3 .....                | 9  |
| 图 17：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3 .....                | 9  |
| 图 18：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速 .....                | 9  |
| 图 19：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速 .....                | 9  |
| 图 20：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3 .....               | 9  |
| 图 21：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3 .....               | 9  |
| 图 22：奥维周度数据 .....                           | 10 |
| 表 1：周度（2025/3/10-3/14）家电板块周涨跌幅、周换手率表现 ..... | 5  |

## 1. 周度研究聚焦——2025 年消费政策新动态

### 政策梳理：完善机制加力扩围实施“两新”

**2024 年 12 月 12 日，中央经济工作会议：**2024 年 12 月，中央经济工作会议对消费领域高度重视，“扩内需”紧迫性有所提升，对消费领域的支持力度明显加大，强调加力扩围实施“两新”政策。

**2025 年 1 月 8 日，国家发展改革委关于 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：**1) 加力推进设备更新；2) 扩围支持消费品以旧换新；3) 加快提升回收循环利用水平；4) 充分发挥标准提升牵引作用；5) 加强组织实施。

**2025 年 1 月 22 日，《乡村全面振兴规划（2024—2027 年）》：**全面促进农村消费。推进县域商业体系建设，健全电子商务和物流服务体系，建设县域集采集配中心，推动客货邮融合发展，加快消费扩容。加大面向农村的产品创新和营销力度，支持新能源汽车、绿色智能家电等下乡，深入实施消费品以旧换新行动，鼓励信息消费，推进消费升级。发展农村生活服务业，实施农村消费市场净化行动，完善消费配套设施。

**2025 年 2 月 23 日，国务院关于进一步深化农村改革 扎实推进乡村全面振兴的意见：**着力推进乡村建设，推动基础设施向农村延伸，推动农村消费品以旧换新，完善废旧家电等回收网络；持续巩固拓展脱贫攻坚成果，守牢不发生规模性返贫致贫底线，加强消费帮扶平台企业和产品管理。

**2025 年 3 月 5 日，两会政府工作报告：**1) 安排超长期特别国债 3000 亿元支持消费品以旧换新；2) 落实和优化休假制度，释放消费潜力；3) 相关补贴方面，适当提高退休人员基本养老金，制定促进生育政策，发放育儿补贴。

**2025 年 3 月 13 日，2025 年国民经济和社会发展计划草案的报告：**加力扩围实施“两新”政策。安排超长期特别国债 5000 亿元支持大规模设备更新和消费品以旧换新，统筹投资、财政、金融等综合性政策，深入推进设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动。进一步加大重点领域设备更新项目支持力度，加力实施设备更新贷款贴息，加快存量设备评估诊断和项目储备。进一步支持消费品以旧换新，扩大汽车报废更新支持范围，完善汽车置换更新补贴标准，实施手机、平板等数码产品购新补贴，积极支持家装消费品换新，简化补贴申领和支付流程，完善资金监管机制，严厉打击价格欺诈和违规骗补套补行为。

**2025 年 3 月 16 日，《提振消费专项行动方案》：**为大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题，现就实施提振消费专项行动制定本方案。1) 城乡居民增收促进行动；2) 消费能力保障支持行动；3) 服务消费提质惠民行动；4) 大宗消费更新升级行动；5) 消费品质提升行动；6) 消费环境改善提升行动；7) 限制措施清理优化行动；8) 完善支持政策。

图 1：消费政策梳理

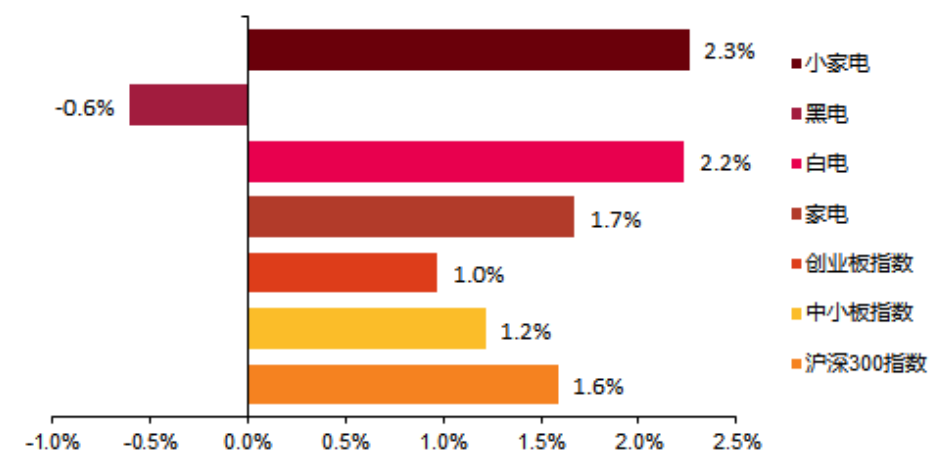
| 日期          | 政策发布                              | 具体内容                                                                                                                                                                                                                                                         |
|-------------|-----------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2024年12月12日 | 中央经济工作会议                          | 2024年12月中央经济工作会议对消费领域高度重视，“扩内需”紧迫性有所提升，对消费领域的支持力度明显加大，强调加力扩围实施“两新”政策。                                                                                                                                                                                        |
| 2025年1月8日   | 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 | 1) 加力推进设备更新；2) 扩围支持消费品以旧换新；3) 加快提升回收循环利用水平；4) 充分发挥标准提升引领作用；5) 加强组织施。                                                                                                                                                                                         |
| 2025年1月22日  | 《乡村全面振兴规划（2024—2027年）》            | 全面促进农村消费。推进县域商业体系建设，健全电子商务和物流服务体系，建设县域集采集配中心，推动客货邮融合发展，加快消费扩容。加大面向农村的产品创新和营销力度，支持新能源汽车、绿色智能家电等下乡，深入实施消费品以旧换新行动，鼓励信息消费，推进消费升级。发展农村生活服务业，实施农村消费市场净化行动，完善消费配套设施。                                                                                                |
| 2025年2月23日  | 国务院关于进一步深化农村改革 扎实推进乡村全面振兴的意见      | 着力推进乡村建设，推动基础设施向农村延伸，推动农村消费品以旧换新，完善废旧家电等回收网络；持续巩固拓展脱贫攻坚成果，守牢不发生规模性返贫致贫底线，加强消费帮扶平台企业和产品管理。                                                                                                                                                                    |
| 2025年3月5日   | 两会政府工作报告                          | 1) 安排超长期特别国债3000亿元支持消费品以旧换新，规模比2024年翻倍；2) 落实和优化休假制度，释放消费潜力；3) 相关补贴方面，适当提高退休人员基本养老金，制定促进生育政策，发放育儿补贴。                                                                                                                                                          |
| 2025年3月13日  | 2025年国民经济和社会发展计划草案的报告             | 加力扩围实施“两新”政策。安排超长期特别国债5000亿元支持大规模设备更新和消费品以旧换新，统筹投资、财政、金融等综合性政策，深入推进设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升四大行动。进一步加大重点领域设备更新项目支持力度，加力实施设备更新贷款贴息，加快存量设备评估诊断和项目储备。进一步支持消费品以旧换新，扩大汽车报废更新支持范围，完善汽车置换更新补贴标准，实施手机、平板等数码产品购新补贴，积极支持家装消费品换新，简化补贴申领和支付流程，完善资金监管机制，严厉打击价格欺诈和违规骗补套补行为。 |
| 2025年3月16日  | 《提振消费专项行动方案》                      | 为大力提振消费，全方位扩大国内需求，以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿，针对性解决制约消费的突出矛盾问题，现就实施提振消费专项行动制定本方案。1) 城乡居民增收促进行动；2) 消费能力保障支持行动；3) 服务消费提质惠民行动；4) 大宗消费更新升级行动；5) 消费品质提升行动；6) 消费环境改善提升行动；7) 限制措施清理优化行动；8) 完善支持政策。                                                       |

资料来源：新华社，中国政府网等，天风证券研究所

## 2. 周度家电板块走势

2025/3/10-3/14 期间，沪深 300 指数+1.6%，创业板指数+1.0%，中小板指数+1.2%，家电板块+1.7%。从细分板块看白电、黑电、小家电涨跌幅分别为+2.2%、-0.6%、+2.3%。个股中，本周涨幅前五名是勤上股份、荣泰健康、飞科电器、融捷健康、海立股份；本周跌幅前五名是汉字集团、爱仕达、视源股份、创维数字、公牛集团。

图 2：周度（2025/3/10-3/14）家电板块走势



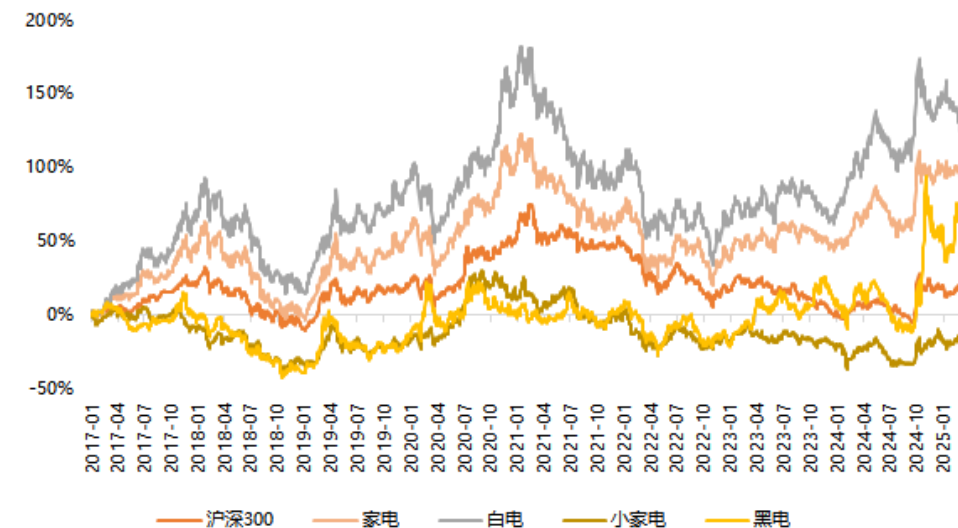
资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：周度（2025/3/10-3/14）家电板块周涨跌幅、周换手率表现

| 涨幅排名 | 证券代码      | 证券简称 | 周涨幅   | 周换手率  | 跌幅排名 | 证券代码      | 证券简称 | 周跌幅   | 周换手率  |
|------|-----------|------|-------|-------|------|-----------|------|-------|-------|
| 1    | 002638.SZ | 勤上股份 | 15.5% | 28.3% | 1    | 300403.SZ | 汉宇集团 | -5.4% | 88.3% |
| 2    | 603579.SH | 荣泰健康 | 12.5% | 26.2% | 2    | 002403.SZ | 爱仕达  | -4.9% | 23.5% |
| 3    | 603868.SH | 飞科电器 | 10.3% | 3.6%  | 3    | 002841.SZ | 视源股份 | -2.9% | 5.5%  |
| 4    | 300247.SZ | 融捷健康 | 9.6%  | 25.8% | 4    | 000810.SZ | 创维数字 | -2.9% | 14.1% |
| 5    | 600619.SH | 海立股份 | 9.5%  | 63.4% | 5    | 603195.SH | 公牛集团 | -2.0% | 0.7%  |

资料来源：Wind，天风证券研究所

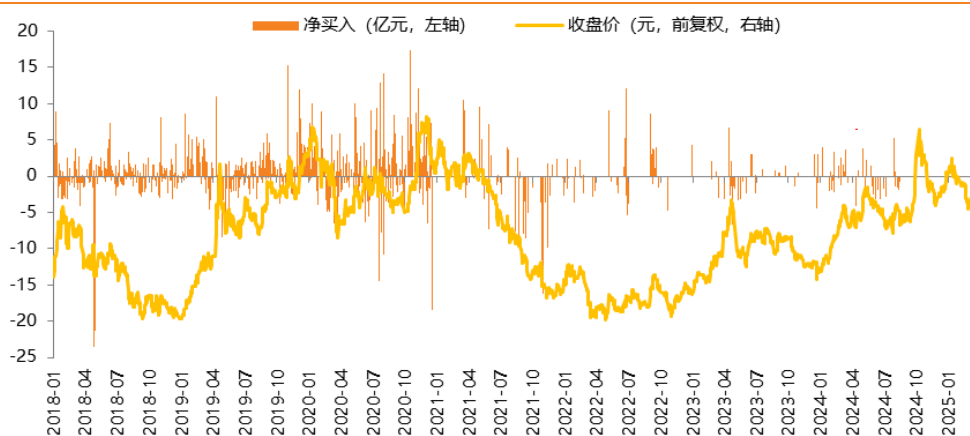
图 3：家电板块历史走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

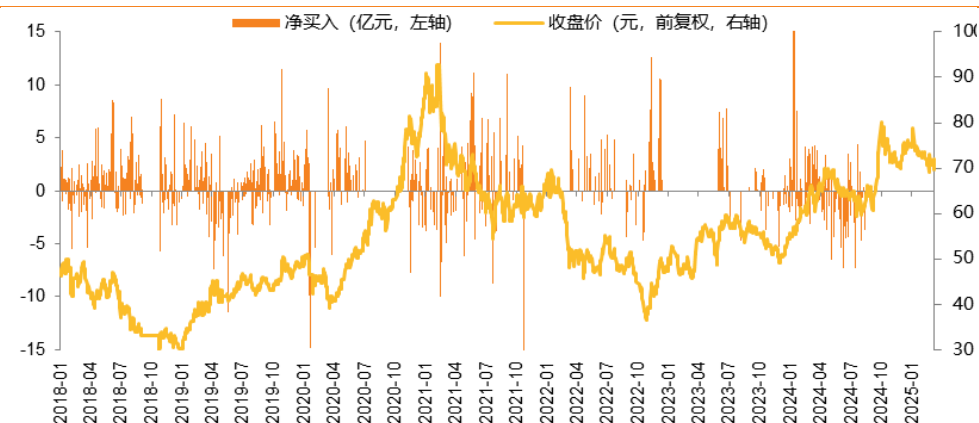
### 3. 周度资金流向

图 4：格力电器北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：美的集团北上净买入



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：海尔智家北上净买入

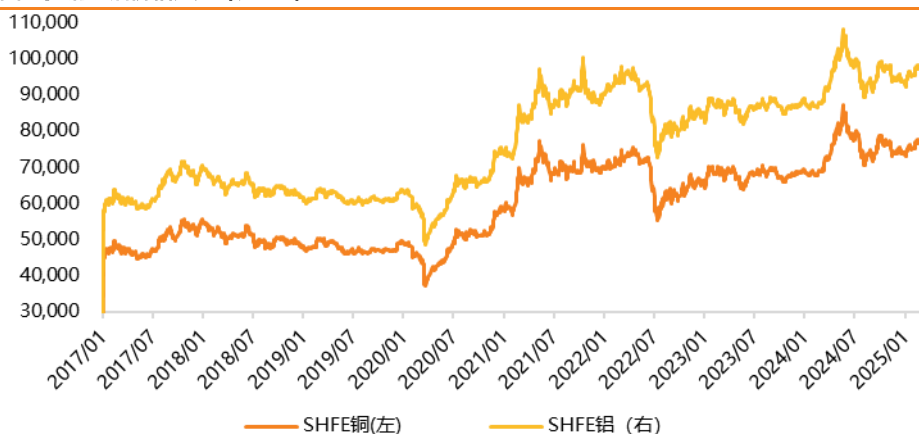


资料来源：Wind，天风证券研究所

## 4. 原材料价格走势

2025 年 3 月 14 日，期货阴极铜收盘价为 80280 元/吨，相较于上周+2.62%，今年以来+8.78%；期货铝收盘价为 20935 元/吨，相较于上周+0.55%，今年以来+5.92%；中国塑料城价格指数为 862.41，相较于上周-0.29%，今年以来-3.02%；钢材综合价格指数为 94.65，相较于上周价格-0.6%，今年以来-2.89%。

图 7：铜、铝价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：中国塑料城价格指数（2010 年 1 月 4 日=1000）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：钢材综合价格指数（1994 年 4 月=100）



资料来源：Wind，天风证券研究所

## 5. 行业数据

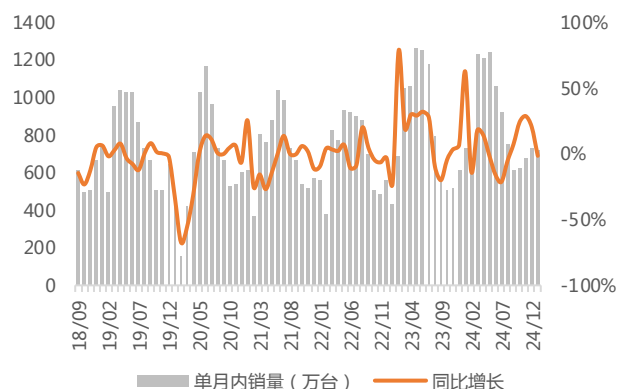
➤ 出货端：以旧换新政策带动下 24 年底白电内销趋势向上

空调：25M1 内/外销量同比-1.5%/+17.0%。

冰箱：25M1 内/外销量同比-5.3%/+7.2%。

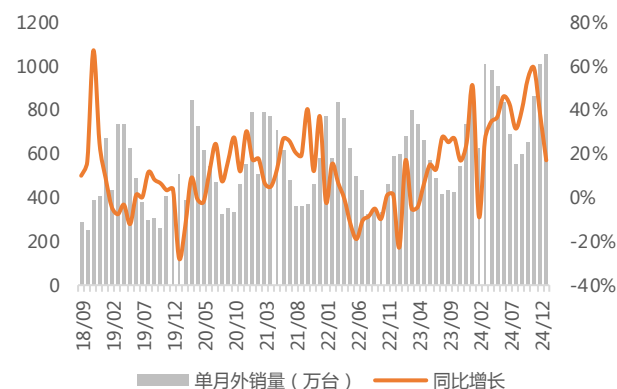
洗衣机：25M1 内/外销量同比+0.0%/-7.2%。

图 10：出货端空调内销月零售量、同比增速



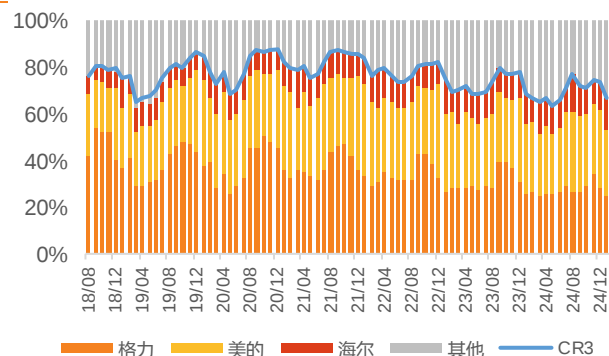
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 11：出货端空调外销月零售量、同比增速



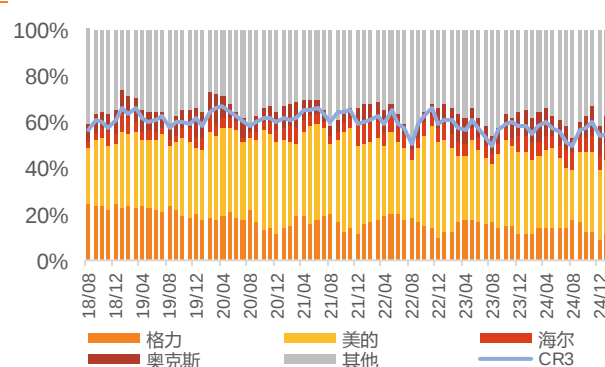
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 12：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



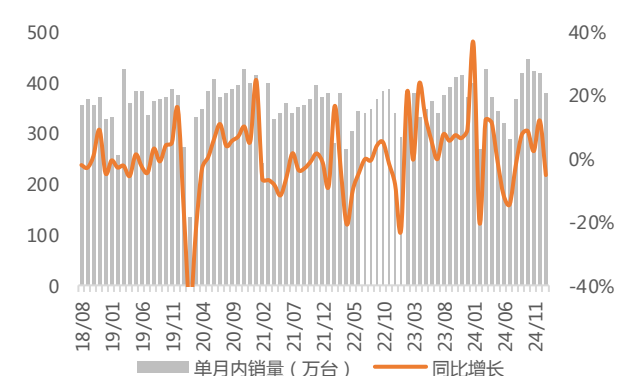
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 13：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



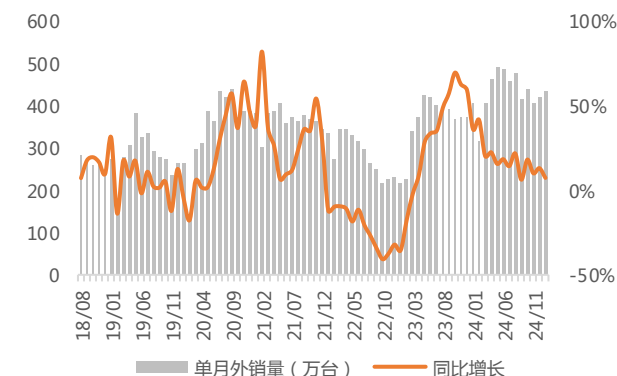
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 14：出货端冰箱内销月零售量、同比增速



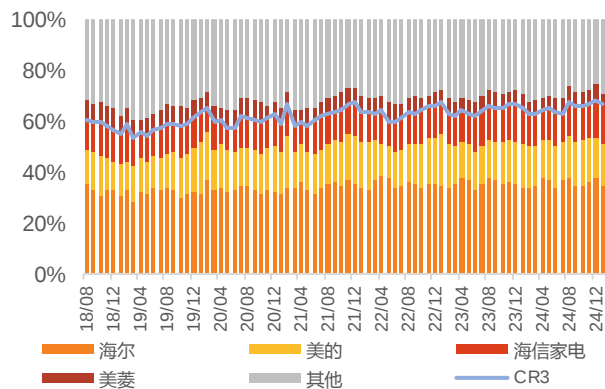
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 15：出货端冰箱外销月零售量、同比增速



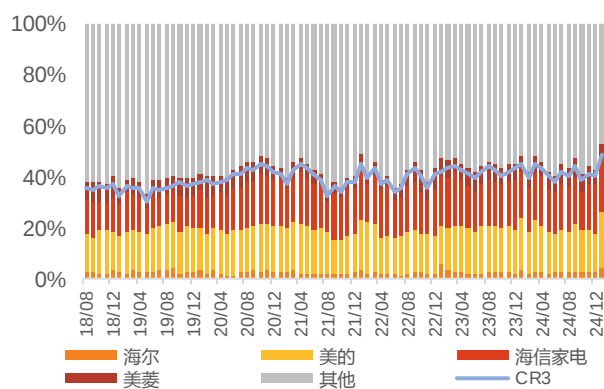
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 16：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



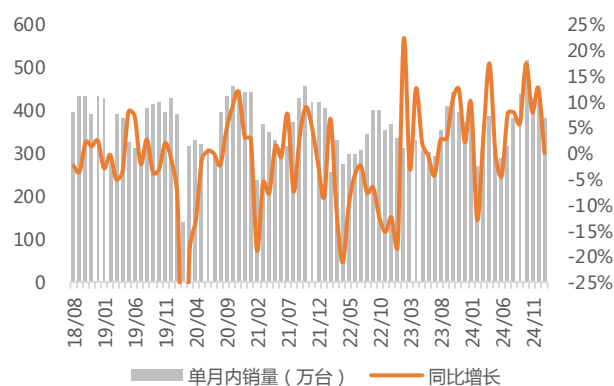
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 17：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



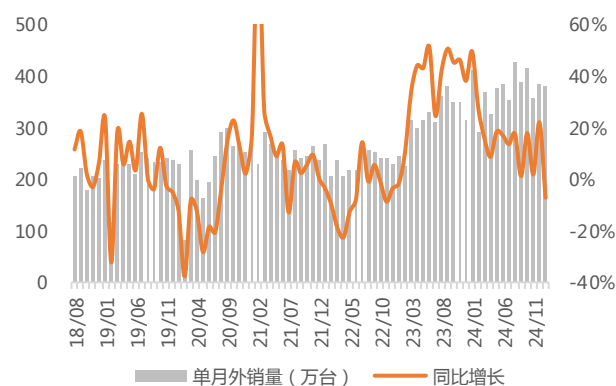
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 18：出货端洗衣机内销月零售量、同比增速



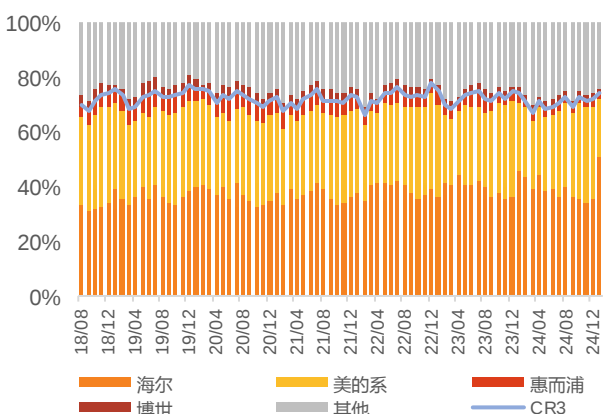
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 19：出货端洗衣机外销月零售量、同比增速



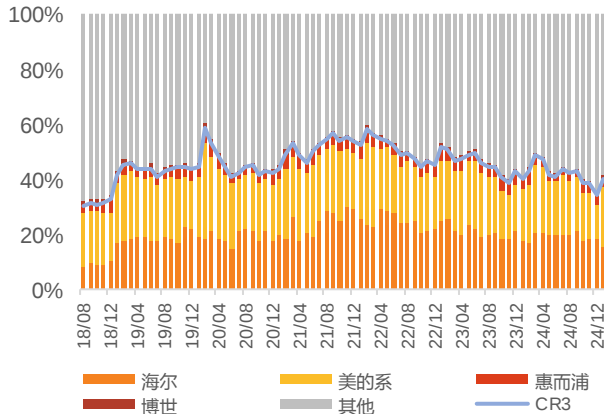
资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 20：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

图 21：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



资料来源：产业在线，天风证券研究所

### ➤ 零售端：奥维数据跟踪

**线上：**大家电板块，25W1-W10 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比+5%/-14%/-6%/-1%；生活电器板块，扫地机销额增速亮眼，年累同比+64%；厨小板块，养生壶/榨汁机/豆浆机年累销额分别同比为+46%/+27%/+28%，增速领先板块。

**线下：**大家电板块，25W1-W10 彩电/冰箱/空调/洗衣机销额分别同比 0%/+6%/+21%/+13%；厨大电板块，油烟机/燃气灶零售额年累同比+47%/+41%；扫地机线下零售额同比+58%，

继续领跑。

图 22：奥维周度数据

| 奥维云网（线上周度） |                           |                    |                    |                     |                     |                   |
|------------|---------------------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| 品类         | 零售额累计增速                   |                    | 零售额单周增速            |                     |                     |                   |
|            | 25W1-25W10<br>(12/30-3/9) | 25W10<br>(3/3-3/9) | 25W9<br>(2/24-3/2) | 25W8<br>(2/17-2/23) | 25W7<br>(2/10-2/16) | 25W6<br>(2/3-2/9) |
| 彩电         | 5%                        | 6%                 | 33%                | 56%                 | 98%                 | 70%               |
| 冰箱         | -14%                      | -19%               | -23%               | -15%                | 13%                 | 92%               |
| 空调         | -6%                       | -1%                | -45%               | 27%                 | 176%                | 296%              |
| 冰柜         | -16%                      | -13%               | -15%               | -30%                | -41%                | 17%               |
| 洗衣机        | -1%                       | -9%                | -12%               | 18%                 | 45%                 | 106%              |
| 油烟机        | 17%                       | -4%                | 17%                | 57%                 | 89%                 | 218%              |
| 燃气灶        | 21%                       | 0%                 | 25%                | 60%                 | 97%                 | 164%              |
| 洗碗机        | 5%                        | -6%                | -8%                | 28%                 | 156%                | 293%              |
| 集成灶        | -25%                      | -38%               | -11%               | -23%                | 131%                | 177%              |
| 电储水热水器     | -30%                      | -22%               | -31%               | -19%                | 7%                  | 57%               |
| 净化器        | 17%                       | 29%                | 52%                | 65%                 | 138%                | 65%               |
| 净水器        | 16%                       | 22%                | 25%                | 40%                 | 91%                 | 188%              |
| 扫地机器人      | 64%                       | 3%                 | 163%               | 143%                | 341%                | 162%              |
| 空气炸锅       | 9%                        | 21%                | 16%                | 50%                 | 121%                | 118%              |
| 电饭煲        | 14%                       | 20%                | 15%                | 35%                 | 74%                 | 110%              |
| 电压力锅       | 13%                       | 24%                | 13%                | 44%                 | 90%                 | 94%               |
| 电磁炉        | 17%                       | 6%                 | 19%                | 24%                 | 73%                 | 40%               |
| 电水壶        | 4%                        | 9%                 | -4%                | 15%                 | 51%                 | 96%               |
| 养生壶        | 46%                       | 60%                | 42%                | 69%                 | 172%                | 319%              |
| 豆浆机        | 28%                       | 18%                | 20%                | 51%                 | 119%                | 264%              |
| 破壁机        | 15%                       | 26%                | 14%                | 55%                 | 99%                 | 154%              |
| 搅拌机        | 13%                       | 30%                | 38%                | 42%                 | 88%                 | 76%               |
| 榨汁机        | 27%                       | 26%                | 31%                | 32%                 | 77%                 | 186%              |
| 电蒸锅        | 21%                       | 26%                | 8%                 | 36%                 | 116%                | 204%              |
| 电炖锅        | 10%                       | -7%                | -1%                | 26%                 | 103%                | 185%              |
| 煎烤机        | -15%                      | -11%               | -19%               | 4%                  | 74%                 | 38%               |

| 奥维云网（线下周度） |                           |                    |                    |                     |                     |                   |
|------------|---------------------------|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| 品类         | 零售额累计增速                   |                    | 零售额单周增速            |                     |                     |                   |
|            | 25W1-25W10<br>(12/30-3/9) | 25W10<br>(3/3-3/9) | 25W9<br>(2/24-3/2) | 25W8<br>(2/17-2/23) | 25W7<br>(2/10-2/16) | 25W6<br>(2/3-2/9) |
| 彩电         | 0%                        | 3%                 | 22%                | 22%                 | 81%                 | -4%               |
| 冰箱         | 6%                        | -3%                | 24%                | 24%                 | 69%                 | 45%               |
| 空调         | 21%                       | -15%               | 19%                | 19%                 | 278%                | 176%              |
| 冰柜         | -13%                      | -11%               | -6%                | -6%                 | -48%                | -42%              |
| 洗衣机        | 13%                       | -2%                | 30%                | 30%                 | 93%                 | 99%               |
| 油烟机        | 47%                       | 29%                | 70%                | 70%                 | 253%                | 210%              |
| 燃气灶        | 41%                       | 30%                | 61%                | 61%                 | 170%                | 89%               |
| 洗碗机        | 15%                       | 4%                 | 83%                | 83%                 | 347%                | 153%              |
| 集成灶        | -18%                      | -44%               | -18%               | -18%                | 57%                 | 41%               |
| 电储水热水器     | 17%                       | -4%                | 2%                 | 25%                 | 115%                | 130%              |
| 净化器        | -6%                       | -4%                | -31%               | -31%                | 49%                 | -7%               |
| 净水器        | 34%                       | 20%                | 58%                | 58%                 | 11%                 | 226%              |
| 扫地机器人      | 58%                       | 32%                | 123%               | 123%                | 86%                 | 84%               |
| 电饭煲        | 0%                        | -8%                | -4%                | -4%                 | 27%                 | -15%              |
| 破壁机        | -12%                      | -23%               | -11%               | -11%                | 11%                 | 5%                |

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

## 6. 行业新闻

### ● 3月10日

#### 周云杰坚守“去个人化”，董明珠深度IP绑定，谁更高明？

两会期间，全国人大代表，海尔集团董事局主席、首席执行官周云杰突然走红网络，面对泼天的流量，他表示企业应拥抱新时代，“不管是我本人还是我们的团队都要拥抱新时代，跟着时代走，这是趋势。”针对此前已经计划开设的新媒体账号，他也明确回应“我不想当网红”，开设账号只是为借新媒体平台与消费者更好互动交流，希望大家记住的是海尔的品牌、服务与产品。当被问及是否会推出个人小店，周云杰坚定地说：“再火也不会把海尔变成周云杰小店。我是一个纯粹的海尔人，我的心愿是把海尔品牌做好。”

与之形成鲜明对比的是，格力电器近期将全国多地专卖店更名为“董明珠健康家”，甚至线上直播间也同步调整名称。董明珠直言此举是“押上个人声誉”的背水一战，旨在打破消费者对格力“只有空调”的固有认知，推动多元化转型。但这一策略也引发争议：

若未来董明珠退休，品牌与个人的深度绑定是否会导致消费者认知混乱？

## 7. 公司公告

### ● 3月12日

#### 安孚科技:关于控股股东增持进展的公告

安徽安孚电池科技股份有限公司（以下简称“公司”、“安孚科技”）控股股东深圳市前海荣耀资本管理有限公司（以下简称“前海荣耀”）基于对安孚科技未来发展前景的坚定信心及中长期价值的认可，同时为增强投资者对安孚科技的投资信心，提升公司价值，切实维护广大投资者利益，计划自增持专项贷款发放之日起六个月内，通过上海证券交易所集中竞价方式增持公司股份，增持金额不低于人民币 5,000 万元。

增持计划的实施进展：截至本公告披露日，前海荣耀已通过集中竞价交易方式增持了公司股份 1,363,870 股，占公司总股本的 0.65%，本次增持总金额为人民币 3,888.51 万元。

本次增持计划尚未实施完毕，公司控股股东前海荣耀将根据增持贷款的发放情况及二级市场情况，继续择机实施本次增持计划。

相关风险提示：后续增持计划可能存在因资本市场情况发生变化或目前尚无法预判的其他风险因素导致增持计划的实施无法达到预期的风险。

### ● 3月12日

#### 浙江三花智能控制股份有限公司关于首次回购公司股份的公告

公司于 2025 年 3 月 11 日首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 191,300 股，占公司总股本的 0.0051%，最高成交价为 31.00 元/股，最低成交价为 30.13 元/股，成交总金额为 5,811,903.86 元（不含交易费用）。本次回购符合公司既定的回购方案。

## 8. 投资建议

PMI 超预期，2 月份 PMI 为 50.2，大幅优于 1 月的 49.1 且优于预期的 49.9。

二手房数据强劲，2 月百城二手住宅均价环比下跌 0.42%，跌幅较上月收窄 0.09pct，降幅连续 7 个月收窄，伴随地产均价逐步企稳利于对消费需求筑底；一线城市住宅成交在春节过后迅速回暖，2 月深圳一二手住宅网签总量超 6000 套，一二手住宅网签量均实现同比翻倍增长；2 月上海二手房（含商业）网签量约 16742 套，同比+120%，有望支撑后周期品类需求回暖。

新生儿补贴或促进消费潜能释放，3 月 7 日国家卫健委指出正起草育儿补贴操作方案，要进一步降低生育、养育和教育方面的成本，要大力发展托幼一体化服务，为需要进行托育服务的家庭提供更多普惠性服务。我们认为补贴利于新生儿人口数量提升的同时，有望减轻生育家庭的经济负担，对于整体消费环境创造有利条件。

家电 1-2 月出口高个位数增长，按人民币/美元计价分别同比+8%/+6%（出口大盘同期+3%/+2%），持续跑赢大盘。

综合来看，我们整体看好大消费行业复苏&顺周期行业配置，建议重点关注白电、厨大电、

清洁、黑电等板块。

标的方面，推荐：

- 1) 大家电：如【格力电器】/【美的集团】/【海尔智家】/【海信家电】；
- 2) 小家电：如【科沃斯】/【石头科技】/【新宝股份】等；
- 3) 黑电：如【TCL 电子】/【海信视像】；
- 4) 其他家电：推荐【德昌股份】/【盾安环境】(和天风机械组联合覆盖)，建议关注【华翔股份】；
- 5) 厨大电：如【华帝股份】/【老板电器】。

## 9. 风险提示

**房地产市场景气程度回落：**房地产市场景气情况与大家电销售关联性较高，地产市场遇冷将影响大家电终端销售情况。

**汇率波动风险：**部分家电企业以外销 ODM 业务为主，汇率波动会对企业盈利情况造成影响。

**原材料价格波动风险：**2021 年以来原材料成本快速上行，后续价格波动仍将影响家电企业盈利情况。

**新品销售不及预期：**洗地机、扫地机等新品销售不及预期将对相关家电企业营收业绩情况造成影响。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

| 类别     | 说明                             | 评级   | 体系                |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入   | 预期股价相对收益 20%以上    |
|        |                                | 增持   | 预期股价相对收益 10%-20%  |
|        |                                | 持有   | 预期股价相对收益 -10%-10% |
|        |                                | 卖出   | 预期股价相对收益 -10%以下   |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上     |
|        |                                | 中性   | 预期行业指数涨幅 -5%-5%   |
|        |                                | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下    |

### 天风证券研究

| 北京                    | 海口                       | 上海                       | 深圳                          |
|-----------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层 | 海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 | 上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 |
| 邮编：100088             | A 栋 23 层 2301 房          | 邮编：200086                | 邮编：518000                   |
| 邮箱：research@tfzq.com  | 邮编：570102                | 电话：(8621)-65055515       | 电话：(86755)-23915663         |
|                       | 电话：(0898)-65365390       | 传真：(8621)-61069806       | 传真：(86755)-82571995         |
|                       | 邮箱：research@tfzq.com     | 邮箱：research@tfzq.com     | 邮箱：research@tfzq.com        |