

家用电器行业专题报告

国补接续稳定市场预期，政策组合拳利好春节家电消费

方正证券研究所证券研究报告

分析师

罗岸阳

登记编号：S1220525090001

吴慧迪

登记编号：S1220523110002

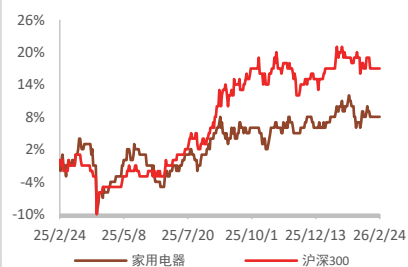
联系人 周熠

行业评级：推荐

行业信息

上市公司总家数	119
总股本(亿股)	1,412.39
销售收入(亿元)	24,358.57
利润总额(亿元)	1,981.80
行业平均 PE	74.07
平均股价(元)	23.04

行业相对指数表现



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《历史视角看大宗及汇率波动对家电盈利影响》2026.02.11

《掘金 AI 眼镜系列（三）：从 CES2026 看 AI 眼镜的技术线收束》2026.02.09

《掘金 AI 眼镜系列（二）：理想眼镜爆点是场景融合？》2026.01.05

《掘金 AI 眼镜系列（一）：为什么家电企业纷纷入局？》2025.12.25

2025 年国补杠杆效应亮眼，充分证明政策工具激活市场活力的必要性与可行性。国补促进消费基本面持续向好，2025 年中国社会消费品零售总额同比增长 3.7%，其中家电和音像器材类商品零售额同比增长 13.5%。国补政策自 2024 年下半年起陆续推广，推动家电类社零增速迅速超越社零总体并保持高速增长，表明国补充分激发家电消费活力。

2026 年“国补”范围调整，聚焦环保、科技产品。根据商务部，2026 年国补标准略有变动，降低了单件家电产品的补贴比例和金额上限，将补贴覆盖的家电能效及水效最低标准由二级提升至一级，新标准对覆盖品类范围也有所调整，针对环保家电和智能产品的导向性增强，推动产业向高端化、绿色化发展进阶。

春节期间各地配合国补政策采取多重补贴方式促进消费。国家及各地方推出一揽子政策组合，采取多样化创新方案，多措并举促进节庆消费。

1) 国补资金提前就位。发改委于 2025 年末向各地提前下达 2026 年第一批 625 亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新的资金计划，该计划资金已于春节前夕就位。同时商务部要求在春节假期内保障消费者通过线下渠道申领补贴，加强产品供货、增加农村市场参与度、组织举办专场促销，引导消费者到店体验。

2) 有奖发票发挥协同激励作用。商务部、财政部、税务总局在 50 个城市开展有奖发票试点，计划在半年实施期内发放 100 亿元奖补资金，其中春节假期奖金规模超 10 亿。

3) 消费券补贴释放线下流量。商务部联合 9 部门策划“乐购新春”特别活动，各地安排 20.5 亿元资金，在 9 天假期通过发放消费券、补贴、红包等形式直接惠及广大消费者。活动广泛动员全国商协会、商业街区等线下业态，聚焦“吃住行”等全链路节日消费需求，突出便民利民政策属性。

4) 地方创新国补流程，提升渠道效率。上海市春节期间创新以旧换新补贴线下申领方式，由过往“线上报名，每两周统一摇号并告知结果”，新增了“线下即时摇号，即时告知结果”的参与方式。消费者在线下渠道参与即时摇号，可立即知晓结果并使用补贴资格券。新路径加快了补贴申领至核销的节奏，引导消费者线下消费，有效提升线下渠道动销与流量转化效率。

政策组合拳点燃节庆消费热潮。春节期间全国各地线下消费火热，根据商务部数据显示，春节假期前四天，全国重点零售和餐饮企业日均销售额较 2025 年同期增长 8.6%。

短期看，多样化政策组合放大客流价值，有效促进节庆消费。全国及各地方推动春节期间以旧换新、有奖发票、消费券补贴等促消费政策，有效拉动节庆期间消费，全面提升春节期间线下渠道的客流、转化和动销效率，短期内推动线下终端的真实销售增长。长期看，伴随国补资金计划陆续就位，市场对国补后周期预期的不确定性逐渐下降，利于家电市场长期企稳。

建议关注：受益于线下渠道回暖的格力电器、美的集团、海尔智家、海信视像、海信家电；受益于 AI 眼镜边际销售向好的 TCL 电子、比依股份、光峰科技。

风险提示：需求不及预期风险；宏观政策变化风险；行业竞争加剧风险。

正文目录

1 国补平稳接续，政策组合拳点燃春节消费热潮	5
1.1 国补交出亮眼成绩单，新政策聚焦导向性强	5
1.2 政策组合拳发力，点燃春节家电消费	7
2 结论与投资建议	9
3 风险提示	10

图表目录

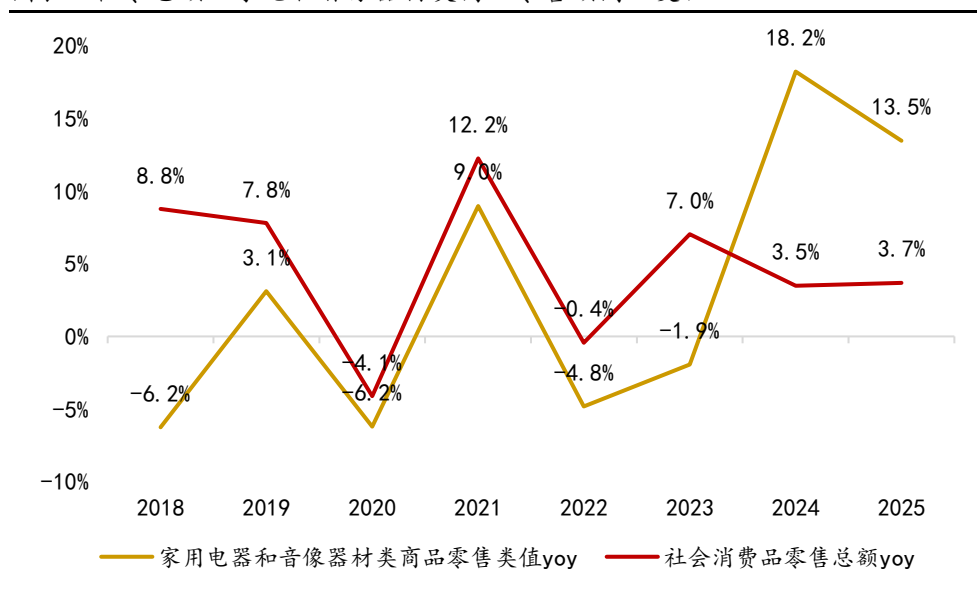
图表 1：社零总额及家电和音像器材类商品零售额同比变化.....	5
图表 2：2026 年国补范围调整	6
图表 3：空调全渠道零售额及同比变化.....	6
图表 4：冰箱全渠道零售额及同比变化.....	6
图表 5：洗衣机全渠道零售额及同比变化.....	7
图表 6：彩电全渠道零售额及同比变化.....	7
图表 7：各地新春期间促消费政策	8
图表 8：各地新春期间促消费政策效果与消费市场表现.....	9

1 国补平稳接续，政策组合拳点燃春节消费热潮

1.1 国补交出亮眼成绩单，新政策聚焦导向性强

2025 年“国补”促消费效果显著。以旧换新补贴 2025 年全年成绩单亮眼。根据商务部，2025 年以旧换新相关商品销售额超 2.6 万亿元，惠及 3.6 亿人次。其中家电以旧换新超 1.29 亿件，家装厨卫“焕新”超 1.2 亿件，手机等数码产品购新超 9100 万部，汽车以旧换新超 1150 万辆，电动自行车以旧换新超 1250 万辆。国补促进消费基本面持续向好，2025 年中国社会消费品零售总额同比增长 3.7%，其中家电和音像器材类商品零售额同比增长 13.5%。国补政策自 2024 年下半年起陆续推广，推动家电类社零增速迅速超越社零总体并保持高速增长，表明国补充分激发家电消费活力。

图表1:社零总额及家电和音像器材类商品零售额同比变化



资料来源: iFind, 方正证券研究所

2026 年“国补”范围调整，聚焦环保、科技产品。根据商务部，2026 年国补标准略有变动，降低了单件家电产品的补贴比例（最高 20%降低至 15%）和金额上限（最高 2000 元降低至 1500 元），将补贴覆盖的家电能效及水效最低标准由二级提升至一级。国补新标准对覆盖品类范围也有所调整，精简了油烟机、灶具、微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲，新增了智能眼镜、智能家居（含适老化家居）产品。新政策标准虽在补贴金额比例上有所收紧，但针对环保家电和智能产品的导向性增强，推动产业向高端化、绿色化发展进阶。

图表2:2026 年国补范围调整

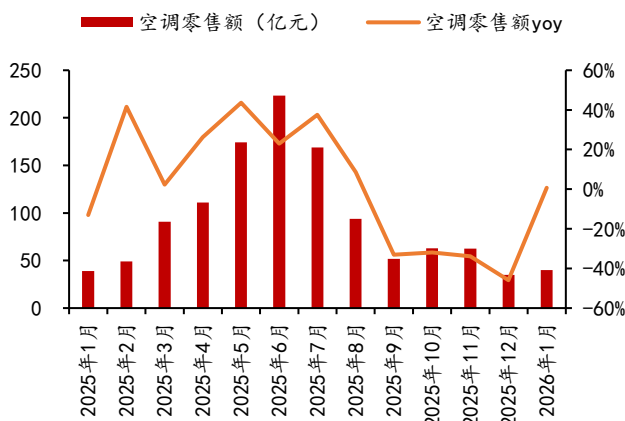
主要政策变化	2025版	2026版
补贴类目范围	家电12类：冰箱（含冰柜）、空调、洗衣机、电视、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机、微波炉、净水器、洗碗机、电饭煲。 数码3类：手机、平板、智能手表/手环	家电6类：冰箱、空调、洗衣机、电视、电脑、热水器 数码4类：手机、平板、智能手表/手环、智能眼镜和智能家居产品（含适老化家居产品）
补贴产品标准	二级及以上能效/水效	一级能效/水效
补贴金额标准	最高2000元/件	家电最高1500元/件 数码和智能产品最高500元/件
补贴比例标准	二级能效产品15% 一级能效产品20%	15%

资料来源：商务部，国家电网，南风窗，方正证券研究所整理

1月政策顺利落地，推动线下渠道销售。根据商务部，2026年1月国补政策全面落地，全国家电以旧换新681.3万台，带动销售297.1亿元，数码和智能产品购新911.5万件，带动销售292.1亿元，1月家电以旧换新和数码购新线下销售接近八成，同比增长约20%。

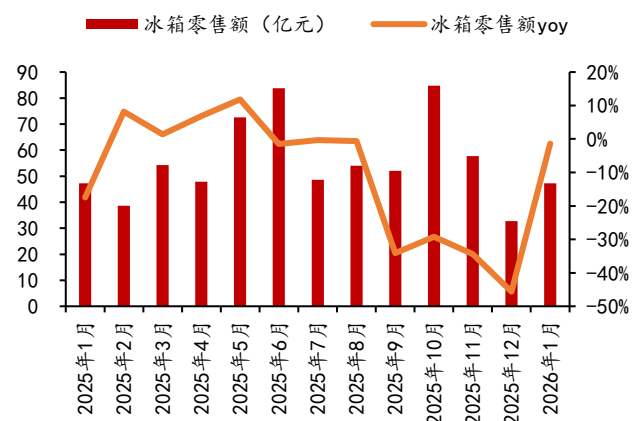
国补有效促进实体零售和环保家电销售。根据奥维云网，2026年1月国补主要类目零售额规模同比变化不一，但国补确定性预期下零售额增速环比有所回升，同时受国补推动线下渠道消费同比均有增长。空调、冰箱、洗衣机、彩电全渠道零售额同比+0.77%、-1.43%、+7.83%、-8.58%，其中线下渠道零售额同比+18.47%、+3.14%、+9.71%、+19.16%。国补产品标准提升推动一级能效家电产品销售增长，根据奥维云网，2026年1月一级能效空调、冰箱、洗衣机全渠道零售额分别同比+1.79%、+2.87%、+33.12%。

图表3:空调全渠道零售额及同比变化



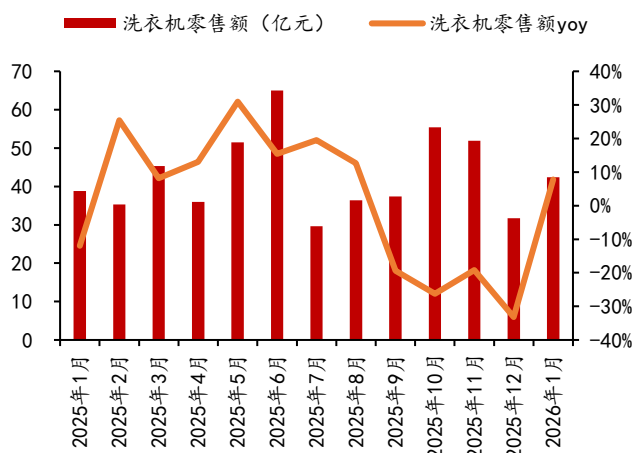
资料来源：奥维云网，方正证券研究所

图表4:冰箱全渠道零售额及同比变化



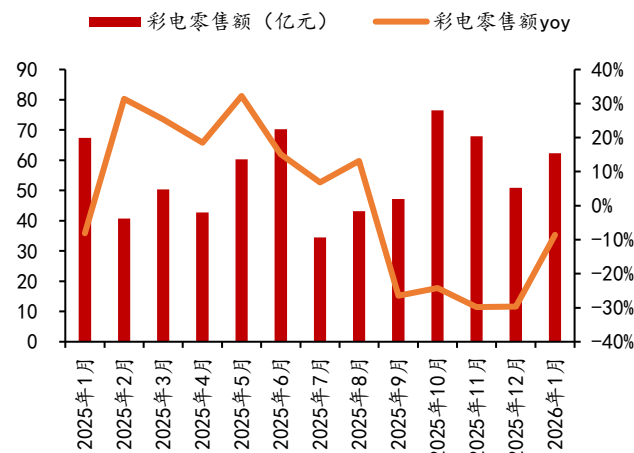
资料来源：奥维云网，方正证券研究所

图表5: 洗衣机全渠道零售额及同比变化



资料来源：奥维云网，方正证券研究所

图表6: 彩电全渠道零售额及同比变化



资料来源：奥维云网，方正证券研究所

1.2 政策组合拳发力，点燃春节家电消费

春节期间各地采取多重补贴政策促消费。国家及各地方推出一揽子政策组合，采取多样化创新方案，多措并举促进节庆消费。

1) **国补资金就位，聚焦线下渠道与下沉市场。**发改委于2025年末向各地提前下达2026年第一批625亿元超长期特别国债支持消费品以旧换新的资金计划，该计划资金已于春节前夕就位。同时商务部要求在春节假期保障消费者通过线下渠道申领补贴，加强产品供货、增加农村市场参与度、组织举办专场促销，引导消费者到店体验。

2) **有奖发票发挥协同激励作用。**商务部、财政部、税务总局在50个城市开展有奖发票试点，计划在半年实施期内发放100亿元奖补资金，其中春节假期奖金规模超10亿。消费者在试点城市的购物、就餐、住宿等取得票面金额100元以上的发票均可抽奖。通过有奖发票叠加以旧换新政策，进一步激励消费者参与消费行为。

3) **消费券补贴释放线下流量。**商务部联合9部门策划“乐购新春”特别活动，各地安排20.5亿元资金，在9天假期通过发放消费券、补贴、红包等形式直接惠及广大消费者。活动广泛动员全国商协会、商业街区等线下业态，聚焦“吃住行”等全链路节日消费需求，突出便民利民政策属性。

4) **地方创新国补流程，提升渠道效率。**上海市支持实体零售发展，春节期间创新以旧换新补贴线下申领方式，由过往“线上报名，每两周统一摇号并告知结果”，新增了“线下即时摇号，即时告知结果”的参与方式。消费者在线下渠道参与即时摇号，可立即知晓结果并使用补贴资格券。新路径加快了补贴申领至核销的节奏，引导消费者线下消费，有效提升线下渠道动销与流量转化效率。

图表7:各地新春期间促消费政策

层级	政策
全国	第一批625亿元超长期国债支持消费品以旧换新 50个城市有奖发票试点，计划半年实施期发放100亿元奖补资金，春节假期发放10亿元 商务部联合9部门策划“乐购新春”特别活动，各地安排20.5亿元资金，发放消费券、补贴、红包
上海	新增“线下即时摇号，即时告知结果”国补参与方式 2月12日至7月31日有奖发票活动，奖金总额3亿元 春节期间上海各区发放总额1.5亿元消费券
黑龙江	春节期间计划开展促销活动200场以上，发放总额2亿元消费券
河南	一季度计划发放1.5亿元消费券
湖北	新春文旅消费补贴预计发放6000万元

资料来源：商务部，青年报，界面新闻，方正证券研究所整理

政策组合拳点燃节庆消费热潮。春节期间全国各地线下消费火热，根据商务部数据显示，春节假期前四天，全国重点零售和餐饮企业日均销售额较 2025 年同期增长 8.6%；根据上海市商务委，腊月二十八至正月初六全市线上线下消费 603.5 亿元，同比+12.8%，其中线下消费同比+15.4%。

家电和数码方面，以旧换新已释放近两千亿消费需求。截至 2 月 16 日，2026 年全国消费品以旧换新惠及 2755.6 万人次，带动销售额 1930.9 亿元。上海市自 2 月 15 日-22 日家电、数码产品补贴带动销售 2.99 亿元，参与企业 815 家。截至 2 月 18 日，四川省家电以旧换新申请量 112.4 万件，拉动消费 43.44 亿元，数码和智能产品申请量达 161.8 万件，拉动消费 48.78 亿元。

图表8: 各地新春期间促消费政策效果与消费市场表现

层级	政策效果
全国	2026年1月，全国家电以旧换新681.3万台，带动销售297.1亿元，数码和智能产品购新911.5万件，带动销售292.1亿元，1月家电以旧换新和数码购新线下销售接近八成，同比增长约20%。
全国	截至2月16日，2026年全国消费品以旧换新惠及2755.6万人次，带动销售额1930.9亿元。
上海市	春节假期前四天，全国重点零售和餐饮企业日均销售额较2025年同期增长8.6%
上海市	2月15日-2月22日，家电、数码产品补贴带动销售2.99亿元，参与企业815家。
四川省	2月15日-2月23日，全省监测的411家零售企业实现销售额27.8亿元，同比增长10.9%。全省120个消费新场景吸引客流超5600万人次，实现销售额超46亿元
四川省	截至2月22日，全省家电换新118.1万件，补贴金额6.6亿元，带动消费45.3亿元，分别同比增长20%、3%、33%；数码和智能产品购新181.7万件，补贴金额6.7亿元，带动消费54.4亿元，分别同比增长69%、69%、70%；重点监测零售企业家电、通讯器材销售额同比增长5%。
成都市	春节期间共安排资金2100万元开展有奖发票活动，吸引113.9万人次参与抽奖，上传发票超241.7万张，拉动消费11.3亿元
山东省	自有奖发票活动启动以来，截至2月19日，共计27.7万人提交有效发票111.8万张，发票总金额4.2亿元，涉及商户1.9万户

资料来源：商务部，中国新闻网，界面新闻，方正证券研究所整理

2 结论与投资建议

- 1) 2025 年国补杠杆效应显著，充分证明政策工具激活市场活力的必要性与可行性。2026 年国补政策稳定接续，标准细则有调整但整体稳定，同时提升产品能效标准，纳入智能眼镜、智能家居等数码产品，政策的聚焦和导向性增强。从 1 月零售数据看，国补对于线下渠道、环保家电促进作用显著，伴随国补资金计划陆续就位，市场对国补后周期预期的不确定性逐渐，利于家电市场长期企稳。
- 2) 春节期间政策组合拳放大短期客流价值，有效促进节庆消费。全国及各地方推动春节期间以旧换新、有奖发票、消费券补贴等促消费政策，有效拉动节庆期间消费。同时各地政策向促进线下零售倾斜，通过消费券补贴鼓励消费者线下消费释放增量客流、即时摇号创新路径缩短国补流程、发票抽奖激励成交的方式，配合店补和企业自补，全面提升春节期间线下渠道的客流、转化和动销效率，短期内推动线下终端的真实销售增长。
- 3) 建议关注：受益于线下渠道回暖的格力电器、美的集团、海尔智家、海信视像、海信家电；受益于 AI 眼镜边际销售向好的 TCL 电子、比依股份、光峰科技。

3 风险提示

需求不及预期风险：当前家电行业需求受到宏观经济、政策、市场信心等因素影响，需求不及预期或影响企业收入规模；

宏观政策变化风险：家电行业受以旧换新等政策影响较大，以旧换新后续支持资金接续仍具有不确定性，若后续资金规模不及预期，或将影响家电企业收入规模，导致业绩下滑；

行业竞争加剧风险：家电市场竞争激烈，各家电企业可能采取激烈的竞争手段，影响家电企业的盈利能力。

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，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		A股市场以沪深300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 A 座 17 层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail：yjzx@foundersc.com