

逆势不涨价 格力不从容

空调行业一头撞进“存量做精”的竞争旋涡，铜价疯涨与价格战的硝烟，把企业的选择推至台前。1月5日，格力电器通过官方渠道回答市场咨询，明确表态“品牌家用空调不涨价”“暂无‘铝代铜’相关计划”。逆周期的选择，在2025年的行业变局中尤为突出——据嘉世咨询2025年空调类目报告，当前行业已从增量扩张转向存量换新，2024年国内更新需求占比已超60%；成本端的压力更直观：空调成本中铜占比达15%—20%，2025年底铜价突破9万元/吨、年内涨幅超35%，铜铝价格比已达3.9:1，“铝代铜”的降本诱惑让不少企业心动。

成本与市场的拉扯，是格力这一逆周期选择的底色——从铜价飞涨的成本冲击，到行业价格与价值的博弈，存量市场里的攻防战，亦是空调行业的新转向。

需缺口保守预计约83万吨，铜价中枢有望显著上移——这意味着空调行业要面对的“铜贵”难题，短期内难有缓解空间。

而在技术层面，看似能破局的“铝代铜”，短期内似乎未到成熟替代的地步——国家注册审核员、广东更佳国际认证有限公司总经理李锦堤告诉北京商报记者，目前铝代铜在空调换热器中的渗透率相对有限，仍处于技术导入阶段，短时间内难成行业主流路径，更多是铜价极端波动下的备选方向。并且，铝的电化学腐蚀风险比铜更高，面对高压冷媒时得通过增加壁厚来弥补强度不足，换热效率也不如铜，这些短板都需要额外成本去弥补，反而会抵消材料本身的降本空间，加上整机企业不愿承担长期质保的潜在风险，“铝代铜”即便应用，或许也仍将更多适配于低成本机型，难以撼动铜在空调核心部件中的主流地位。

不过，行业已经出现了相关技术探索的动向：美的、海尔、海信、TCL、小米、奥克斯等多家企业2025年末曾共同签署《空调铝强化应用研究工作组自律公约》，似乎有意尝试推进该技术的相关研究。

存量中的分化

空调行业的存量做精逻辑，正通过市场数据清晰显现。

据奥维云网2025年全年累计数据，期内空调市场出现分化：线上渠道销额、销量同比分别增长9.48%、11.41%，线下渠道销额、销量同比下滑10.25%、8.14%。但一致的是，线上线下产品均价同步走低，线上均价为2688元，同比下降1.73%，线下均价4174元，同比下降3.05%。

奥维云网大家电事业部副总经理杨超告诉北京商报记者，2025年空调行业为巩固市场份额、应对新人局者冲击，全面掀起价格竞争潮，最终推动市场线上线下产品均价同步走低。

上海嘉世营销咨询报告进一步指出，空调“三分制造、七分安装”的半成品属性，让消费者决策从参数对比转向寻求安全可靠，也让该品类比其他家电更易沉淀品牌认知；而当前竞争格局里，头部品牌靠全产业链能力占据优势，新势力则通过生态、渠道实现差异

化破局。两类玩家的角力，让市场走向更细分的二元结构。

杨超告诉北京商报记者，2025年行业因对市场预期偏谨慎，头部参与者为抢夺份额并应对新势力而压低价格。不过到下半年，因利润承压，行业步调转向推动中高端产品，价格节奏有所放缓。

在此背景下，格力高调宣布不涨价、不换材料的选择，也许恰好能切中存量市场里部分消费者对品质及价格的期待——知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪在接受北京商报记者采访时表示，品牌的明确公告，既锁定了价格敏感的换新群体，也强化了品牌的可靠标签，不失为存量竞争中头部企业的差异化突围路径。

北京商报记者就相关问题尝试咨询格力电器方面，但截至发稿未能得到回复。

承压的巨头

在行业分化格局中，空调头部品牌的业绩压力逐步显现。

据格力电器2025年三季度财报，公司前

三季度实现营收1371.8亿元，同比下滑6.5%；归母净利润214.6亿元，同比下滑2.3%。其中Q2、Q3连续两个季度营收同比降幅超10%，归母净利润也同步下滑，整体业绩低于市场预期。

银河证券研报指出，该公司当前正面临多重压力：一方面是市场性价比需求提升，需在保持高利润率的同时与对手竞争；另一方面，竞争对手推进的数字化改革，其影响不亚于此前的渠道扁平化调整。尽管品牌仍有溢价，净利润率在暖通领域处于领先，但市场份额已逐步下降；公司推出的性价比子品牌，在行业普遍多品牌运营的背景下，可发挥空间相对有限。

这一压力也体现在品牌竞争格局中。奥维云网三季度数据显示，2025年三季度TOP1—3头部品牌因价格体系回归，市场份额环比二季度下降4.1个百分点；而TOP6—8品牌通过持续价格下探，承接了价格敏感型需求，份额小幅提升，行业竞争正从强者恒强转向多向分化。

与此同时，竞争对手的动作正持续加剧市场挑战：研报提及，部分互联网品牌凭借性价比与生态联动实现空调销量快速增长，还通过延长质保、投产新工厂进一步强化竞争力；另有头部竞品在产业链一体化、数字化改革上进展显著，2025年三季度国内空调收入同比增长30%，增速远超行业；还有头部品牌转向中央空调、海外市场等赛道，拓展新增空间。

业绩的连续下滑、份额的现实波动，再加上对手的步步紧逼……以实际行动惠及消费者背后，格力此刻其实难言从容。

北京商报记者 陶凤 王天逸



“贵”金属

空调行业的成本压力，正被铜价长期走势持续放大。

据万得指数，过去一年时间里铜指数累计收益率达92.13%，材料价格的大幅跳涨让空调行业的成本压力从短期波动变为长期挑战。

国金证券研报进一步指出，铜已迈入长期偏紧的新阶段：供给端受老矿衰减、复产不及预期等约束，2026年全球铜矿供给或呈现零增长甚至负增长；需求端却因AI算力扩张、电网投资提速等持续抬升，2026年全球铜供

Suplay递表港交所 卡牌行业角逐升温

卡牌行业的上市故事还在继续。近日，北京超级玩咖科技有限公司Suplay Inc.（以下简称“Suplay”）向港交所主板递交上市申请，摩根大通、中金公司为联席保荐人。成立仅六年左右，凭借与《原神》《哈利·波特》等全球知名IP的合作，Suplay聚焦高端收藏级非对战卡牌，增长迅速，随着旗下品牌卡卡沃迪士尼100周年系列收藏卡、《哈利·波特》系列收藏卡的爆火，也逐渐被大众熟知。但与众多潮玩IP公司相似，Suplay也面临着高度依赖授权IP的风险，甚至在IPO前夕，公司的最大IP授权已到期。在竞争逐渐升温的卡牌行业中，Suplay能否成功实现上市，还是个未知数。

从潮玩平台到卡牌公司

Suplay成立于2019年，创始人兼CEO为黄万钧。公司最初主要通过微信抽盒机小程序售卖潮玩产品。2021年，Suplay收购了潮玩设计生产制造商“嘿粉儿”，并于同年成立自有品牌“卡卡沃”和“乐淘谷”，同年11月，米哈游领投了Suplay的A+轮融资，金额为800万美元，同时向其授权了旗下《原神》《崩坏：星穹铁道》等IP，并在此后成为Suplay最大的外部股东，持股达11.86%。次年，Suplay推出了收藏卡产品线。

如今，Suplay的主要业务是通过授权IP和自有IP开发和销售收藏级卡牌和潮流玩具及IP衍生产品。根据弗若斯特沙利文的数据，2024年按GMV计，Suplay在中国收藏级非对战卡牌市场排名第一，同时是全球前五大收藏级非对战卡牌品牌中唯一的中国品牌。

近年来卡牌经济快速扩张，从“圈地自萌”走向大众视野。当卡游以奥特曼、小马宝莉等青少年大众IP和低价策略覆盖广泛年轻客群时，Suplay转而瞄准那些对经典欧美IP有情感连结、具备较强消费力与收藏意愿的成年用户，为他们提供比美版卡更易得的正版欧美IP收藏品，如旗下品牌卡卡沃推出的迪士尼100周年系列收藏卡、《哈利·波特》系列收藏卡等。

正如Suplay在招股书中声称：“我们的卡牌产品定位高端，聚焦于单卡发行价超过人民币10元的收藏级区间。这些卡牌采取限

量发行策略，兼具艺术质感与收藏价值。”“在我们收藏卡消费者中，约99.5%的收藏卡消费者为成年人，女性消费者占比为52.7%。”

在押注高端收藏的细分策略下，Suplay实现了快速增长，根据招股书，2023年、2024年及2025年前三季度，Suplay的营收分别为1.46亿元、2.81亿元、2.83亿元；对应净利润分别为294.9万元、491.5万元、3707.4万元。

具体来看，Suplay的收入主要来自收藏品与消费级产品两大板块。其中收藏品主要对应卡卡沃品牌产品，消费级产品则主要为潮流玩具。此前Suplay来自消费级产品的收入占比更高，在2023年、2024年，该品类收入占比分别为67.1%、58.2%；同期收藏级产品的收入占比分别为32.9%、41.8%。不过，在2025年前三季度，公司收藏品的收入占比跃升至70%，而消费级产品的收入占比则降至30%。对此，Suplay在招股书中解释称，“主要是由于策略性地调整产品组合以将资源集中在快速增长的收藏品分部”。

就港股上市的相关问题，北京商报记者向Suplay发去采访函，但截至发稿未收到回复。

外部IP依赖风险凸显

作为一家全球布局的IP收藏品及消费级产品公司，Suplay的主营业务围绕IP资源展开。但与众多潮玩IP公司相似，Suplay也面临着高度依赖授权IP的风险。目前Suplay拥有Rabbit KIKI、OHO大叔及水波蛋三个自有IP以及22个授权IP。其中独家授权IP有空山基、中国冰雪运动国家队，剩余的则是全球头部IP持有方的非独家授权IP。

招股书显示，2023年、2024年及2025年前三季度，公司来自授权IP的收入占比一路走高，分别为54.2%、85.1%、95%；而同期自有IP的收入占比则出现骤降，分别为40.6%、14.4%、4.1%。其中，在2025年前三季度，Suplay来自最大授权IP的收入占比已达到32.3%。

对授权IP依赖度逐渐加深的同时，公司的核心IP的授权还出现了不确定性。Suplay表示，截至招股书披露日，公司与该最大收入贡献IP订立的授权协议已届满失效，尽管目

前正就潜在合作进行洽谈，但无法保证能够成功续约或恢复合作，这无疑将对公司未来营收产生重大不确定性。

此外，Suplay也在招股书中坦言，“公司的IP合作大部分为非独家性质，授权方可同时向包括直接竞争对手在内的多家公司授予相同IP权利，这导致市场饱和及产品差异化降低，引发降价压力，进而可能侵蚀公司的利润率及市场份额”。

知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪指出，Suplay需构建可持续的IP护城河，加快自有IP孵化，可联动米哈游游戏生态开发定制化内容；与头部IP签订深度绑定协议，争取部分独家权益；搭建藏品评级与官方流转平台，提升用户黏性与藏品附加价值。

或许意识到对外部授权IP的依赖，Suplay计划一边拓展IP授权网络，一边培育自有IP。此次赴港上市，公司主要将募集资金用于多元化IP组合，包括拓展与头部IP授权方的合作领域并持续孵化自有IP；扩大销售网络；支持全球扩张，同时补充营运资金及用于其他一般企业用途。

另一方面，作为一个新兴且快速增长的市场，卡牌行业吸引了资本的持续下注，竞争也正逐渐升温。

以去年一年为例，2025年7月，以电竞卡牌为核心的不凡玩品获得上市公司汉仪股份的超亿元投资；8月，来自上海的卡牌公司闪魂，宣布获得了首轮数亿元的融资；9月，又一家卡牌公司——Hitcard也被传出正在推进上市进程，据其创始人赵云鹏透露，2025年上半年，Hitcard还完成了一笔融资；12月，集卡社所属公司杰森娱乐宣布完成新一轮数亿元战略融资。再加上于2026年1月1日启动港股上市进程的Suplay，已有3家企业启动IPO进程，开启对“卡牌第一股”的角逐。

卡牌行业热度不减，但资本化之路却并不顺畅。比如，Hitcard尚未传出上市的实质性进展。目前，这一领域的上市公司多为上游供应商或IP巨头，如京华激光和拥有《铠甲勇士》等自有IP卡牌的奥飞娱乐，卡牌仅作为其业务板块之一，尚未跑出一家纯卡牌的上市企业。北京商报记者 郭秀娟 王悦彤

彩妆合伙人离职 上美股份新故事不好讲

新年伊始，上美股份的新故事似乎有些难讲。近日，上美股份彩妆品牌NAN beauty品牌合伙人古迈宣布离职。还有消费者发现，上美股份旗下品牌韩束的电商平台直播间已经停播多日，业界猜测这或许是此前韩束陷入非法成分EGF添加风波带来的后续影响。

古迈是上美股份彩妆业务发展的核心人物。根据公开资料，古迈于2025年5月正式加入上美股份。如今，古迈的离职，对于NAN beauty后续的发展是否造成影响，有着很大的不确定性。

就发展相关问题，北京商报记者对上美股份进行采访，但截至发稿未收到回复。不过上美股份对外表示：“目前，NAN beauty品牌运营一切正常，品牌中心团队稳定，业务持续健康发展，整体势头向好。”

在美妆资深评论人、美云空间电商创始人白云虎看来，古迈的离职对于NAN beauty的后续发展不会产生太大的影响。“NAN beauty品牌推出时间不长，品牌定位和发展模式等都还处于早期阶段。古迈作为品牌的合伙人，仅仅是上美股份组织体系的一种形式，并非‘核心能力’，最终品牌的发展是否能够成为第二增长曲线，还是取决于上美股份创始人的决策力和魄力。”

但盘古智库研究院高级研究员江瀚则给出不同的观点。“古迈作为天猫美妆前总经理，在平台流量运营、电商渠道体系搭建及品牌冷启动方面具备稀缺性资源和方法论，其短期深度参与对NAN初期渠道模型构建具有关键价值。同时，彩妆品类高度依赖线上种草与直播转化，尤其在中高端定位下更需精细化用户运营，古迈的离场可能削弱品牌在平台资源对接与数据驱动营销上的优势。”江瀚说道。

核心人物离职的同时，有消费者发现，抖音平台韩束官方旗舰店直播间自1月5日起已停播多天。北京商报记者了解到，抖音平台韩束官方旗舰店为韩束品牌目前规模较大的官方直播间，拥有约1349万粉丝，截至目前，该直播间依然处于停播状态，尚未发布新的直播预告。

值得一提的是，从直播间近一年的直播记录来看，该账号自2025年1月7日至今年1月4日保持每天直播的纪录，全年无休。

韩束直播突然停播，业界猜测或许和近期韩束面膜产品陷入非法成分添加有关。此前据央视报道，日前具备检验资质的第三方检测机构检测结果显示，在韩束丰盈紧致精华面膜中检测出0.07pg/g的EGF；而在另一款韩束嫩白透亮面膜中，该成分数值更高，达到3.21pg/g。随后，韩束品牌在官方微博发布声明称：“韩束旗下所有产品均未添加人表皮生长因子（EGF）成分。”同时，韩束方面披露，公司已立即启动全面自查与追溯程序。早在2025年11月，上海市药品监督管理局稽查局已就该产品开展了现场核检与检测，并基于客观公允性进行了双向送检，结果均显示：送检样品中均未添加人表皮生长因子成分。此外，韩束也及时下架了涉事产品。

虽然官方及时澄清说明，但舆论影响尚未完全消除，依然有不少消费者表示抵触消费。从整体的业绩表现来看，韩束在上美股份的营收中占据着较为重要的位置。根据财报数据，2025年上半年，上美股份实现营业收入41.08亿元，同比增长17.3%。其中，韩束品牌实现33.44亿元的营收，同比增长14.3%，占总营收的81.4%。

2025年初，上美股份创始人吕义雄通过新年信的方式宣布了集团未来十年战略规划，明确提出上美股份“2030年将冲刺300亿目标”，并强调以“聚焦化妆品一个赛道+多品牌裂变模式”为核心，推动中国美妆行业进入“专业时代”。

但十年战略起步的第二年，上美股份陷入的“僵局”如何解，考验的是其接下来的战略布局。

白云虎对北京商报记者表示，EGF添加事件，对于上美股份或韩束而言，产生的影响已经显现，股价下跌、产品下架等，在短期内品牌形象、业绩等都需要有效的挽救措施来恢复，比如开放更多的窗口对接用户，让用户自己来恢复对品牌的认同。

北京商报记者 张君花