黑电零售端销量边际修复，TCL 电子推动并表协同出海

黑电行业月度追踪

核心观点

- **黑电线上线下量额分化，销量边际修复，品牌端表现分化，头部品牌份额优势延续。**根据奥维数据，8 月黑电行业线上销售额 25.10 亿元，同比-12%，较 7 月增速+35.78pct，行业均价同比-1%；黑电行业线下销额 14.33 亿元，同比-8%，较 7 月增速+27.49pct，均价同比-2%。8 月线上彩电市场需求承压，多数品牌销售同比转负，仅海信线上销售额维持增长，同比+5.43%，销额市占率 19.77%；创维、TCL 线上销售额同比下滑，小米线上大幅承压，销售额同比下滑 40.95%，销额市占率 4.75%。线下市场韧性更强，长虹、TCL 实现量额双增，海信销额市占率 34.08%稳居第一，海信、TCL、创维三家合计份额接近 78%，品牌竞争格局线下集中度显著高于线上。
- **产业链端呈现结构性变化，RGB Mini LED 高端化趋势明确，存储器涨价延续，行业备货推进。**根据奥维云网数据，2026 年 1-7 月 Mini-LED 电视零售量占比 36%，秋季新品中 40%机型为 Mini-LED 产品；2026 年 1-7 月 RGB-Mini LED 市场规模达 12.8 万台，处于快速发展阶段，7 月底华为、小米率先推出新品，海信、TCL、创维等头部品牌后续跟进，将实现主流价位全覆盖。受 AI 算力需求拉动，DRAM、NAND Flash 供给偏紧，26Q2 头部企业存货规模继续扩张。盈利端企业分化明显，供应链管控强的视源股份毛利率大幅提升，成本传导顺畅；海信视像毛利率小幅上调；康冠科技毛利率承压。备货带来现金流差异，具备强议价与备货能力的企业可享受库存红利，议价弱企业难以对冲成本压力。
- **TCL 电子收购 TCL 空调股权，推动并表扩表、协同出海，迎来大家电旗舰时代。**TCL 电子以 56.1 亿港元收购 TCL 空调 51%股权，股份支付为主，交易将增厚归母利润，业务由黑电转向黑白并行。TCL 空调 2025 年销量超 2200 万台、全球第四，海外收入占比超 70%，我们认为，双方在渠道复用、供应链采购、品牌运营及 AI 平台等方面具备协同基础，注入后 TCL 电子全品类智能终端平台属性增强。海外新兴市场空调渗透率仍低，高温天气频发对需求形成支撑，海外 OBM 拓展是中期收入与利润率的重要变量。

投资建议与投资标的

电视高端化进程持续推进，龙头企业有望受益。整机相关标的：海信视像(600060，增持)；RGB Mini LED 产业链加速发展，画质芯片产业链预计受益，相关标的：兆驰股份(002429，未评级)、乾照光电(300102，未评级)。

风险提示

旧换新补贴政策持续性存在不确定性、关税扰动反复、行业竞争加剧。

行业评级	看好（维持）
国家/地区	中国
行业	家电行业
报告发布日期	2026 年 09 月 17 日



证券分析师

曲世强 执业证书编号：S0860525100004
qushiqiang@orientsec.com.cn
021-63326320

李汉颖 执业证书编号：S0860525100006
lihanying@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

海内外多重信号显现，四季度把握家电机会	2026-09-13
家电线下边际修复，核心原材料价格上涨：家电行业 W37 数据周报	2026-09-13
家电需求表现分化，核心原材料价格上涨：家电行业 W36 数据周报	2026-09-07

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 零售端：黑电 8 月线上线下量额分化，销量边际修复 4
2. 品牌端：8 月彩电各品牌线上线下销量普遍修复 4
3. 代工类：ODM 出货延续分化，TPV 高增 6
4. 盈利端：面板价格延续小幅回落，彩电成本压力继续缓解 6
5. RGB Mini LED：Mini LED 进入普及期 7
6. 存储器涨价延续，企业备货持续推进 7
7. 出海借力、前景可期，大家电旗舰时代来临 8
8. 风险提示 8

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1：线上彩电 8 月销量底部回暖 4
图 2：线下彩电 8 月景气小幅改善 4
图 3：8 月彩电各品牌线上销额分化，仅海信维持正增（%） 5
图 4：8 月彩电各品牌线上销量走弱，多数品牌同比下滑（%） 5
图 5：8 月彩电各品牌线下销额回落，长虹、TCL 保持增长（%） 5
图 6：8 月彩电各品牌线下销量承压，长虹、TCL 韧性较强（%） 5
图 7：8 月线上彩电销额份额格局稳定，海信、TCL 保持领先 5
图 8：线下彩电销额份额持续向头部集中，海信稳居市场首位 5
图 9：7 月头部 ODM 厂商出货分化 6
图 10：TPV 7 月出货量同比高增（%） 6
图 11：8 月面板价格小幅回落（单位：美元/片） 7

表 1：存储器涨价延续，企业备货持续推进 8

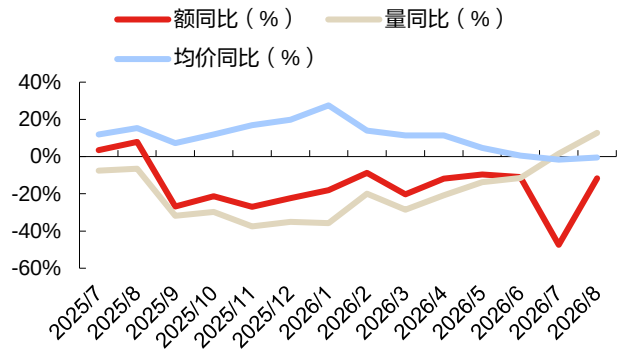
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 零售端：黑电 8 月线上线下量额分化，销量边际修复

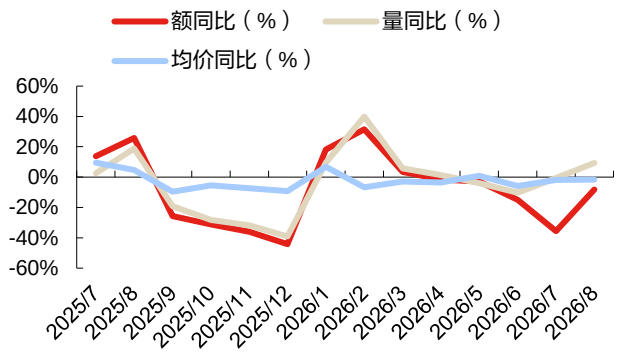
黑电 8 月市场呈现弱修复特征。根据奥维数据，8 月黑电行业线上销额 25.10 亿元，同比-12%，较 7 月增速+35.78pct，行业均价同比-1%；黑电行业线下销额 14.33 亿元，同比-8%，较 7 月增速+27.49pct，均价同比-2%。线上修复弹性更强，全渠道均体现以价换量，价格竞争压制销额回暖。行业底部出现销量韧性，但均价下行拖累销售额改善，后续需跟踪终端需求持续性与价格战收敛节奏。

图 1：线上彩电 8 月销量底部回暖



数据来源：奥维云网，东方证券研究

图 2：线下彩电 8 月景气小幅改善



数据来源：奥维云网，东方证券研究

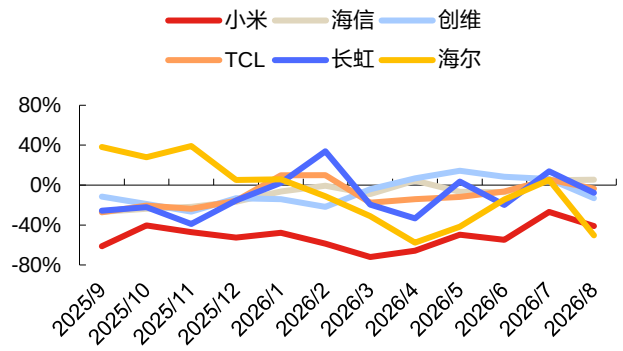
2. 品牌端：8 月彩电各品牌线上线下销量普遍修复

8 月线上彩电市场需求承压，多数品牌销售同比转负。海信线上销额 4.96 亿元（同比+5.43%），销量 11.13 万台（同比+10.93%），销额市占率 19.77%（同比+3.20pct）；TCL 线上销额 3.99 亿元（同比-3.64%），销量 9.63 万台（同比-0.48%），销额市占率 15.88%（同比+1.32pct）；创维线上销额 3.06 亿元（同比-13.02%），销量 8.88 万台（同比-3.23%），销额市占率 12.21%（同比-0.19pct）；小米线上销额 1.19 亿元（同比-40.95%），销量 2.62 万台（同比-42.53%），销额市占率 4.75%（同比-2.36pct）。线上格局上海信、TCL 稳居第一梯队，创维紧随其后，小米份额持续萎缩。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

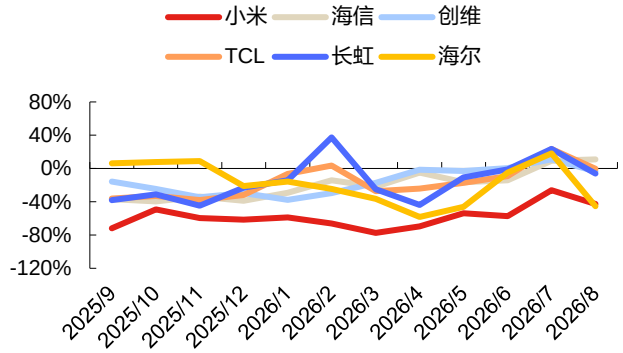
下载日志已记录，仅供内部参考

图 3：8 月彩电各品牌线上销额分化，仅海信维持正增（%）



数据来源：奥维云网，东方证券研究

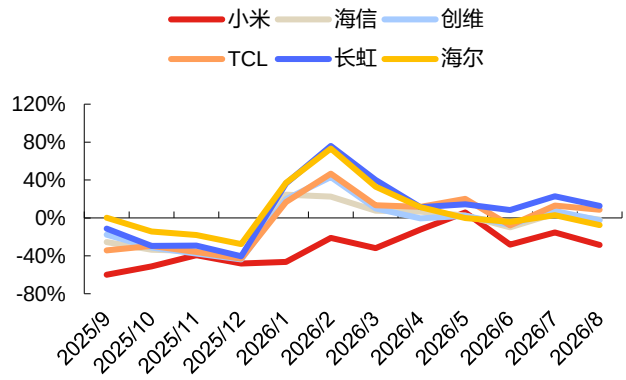
图 4：8 月彩电各品牌线上销量走弱，多数品牌同比下滑（%）



数据来源：奥维云网，东方证券研究

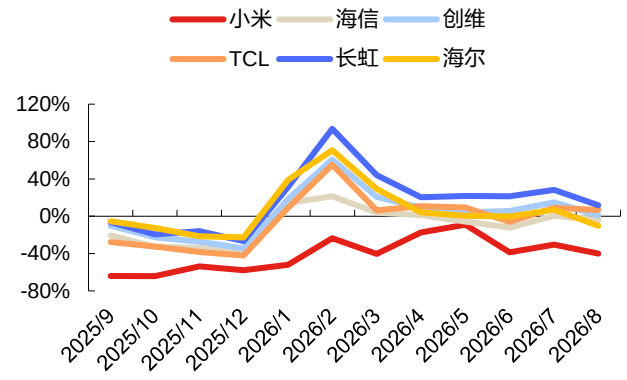
8 月线下市场海信、创维仍保持领先。海信销额小幅下滑但份额逆势提升，创维销额同比回落、销量仍保持正增。8 月来看，海信彩电线下销额 4.89 亿元（同比-1.95%），销量（同比-3.97%），销额市占率 34.08%（+2.07pct）；创维彩电线下销额 3.09 亿元（同比-2.50%），销量（同比+0.74%），销额市占率 21.56%（+1.13pct）。

图 5：8 月彩电各品牌线下销额回落，长虹、TCL 保持增长（%）



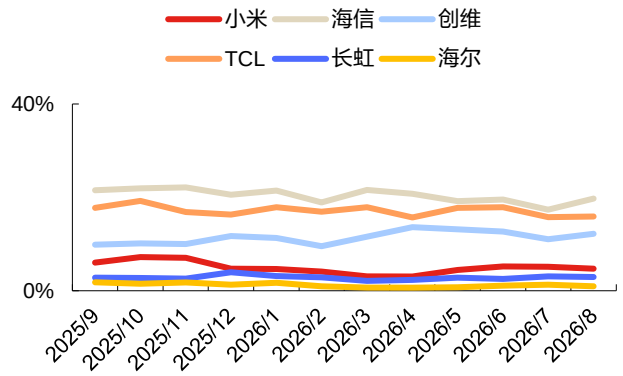
数据来源：奥维云网，东方证券研究

图 6：8 月彩电各品牌线下销量承压，长虹、TCL 韧性较强（%）



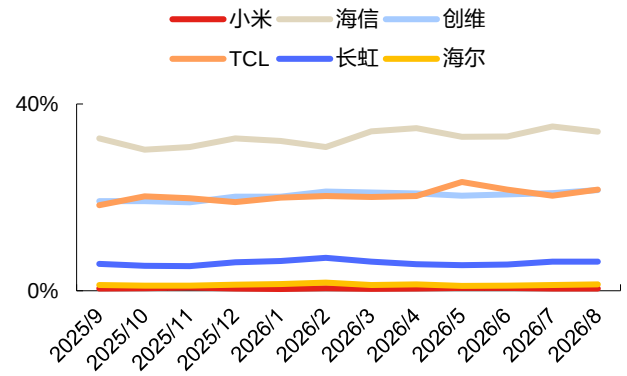
数据来源：奥维云网，东方证券研究

图 7：8 月线上彩电销额份额格局稳定，海信、TCL 保持领先



数据来源：奥维云网，东方证券研究

图 8：线下彩电销额份额持续向头部集中，海信稳居市场首位



数据来源：奥维云网，东方证券研究

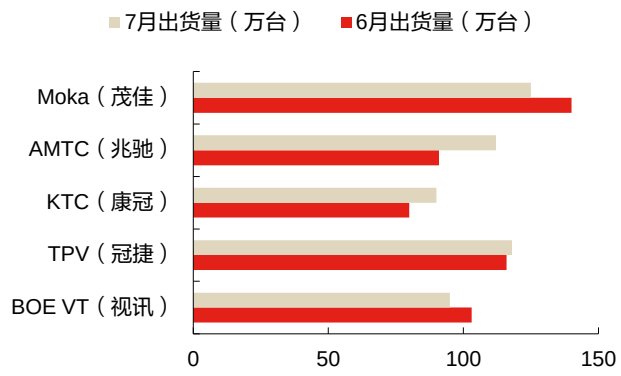
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 代工类：ODM 出货延续分化，TPV 高增

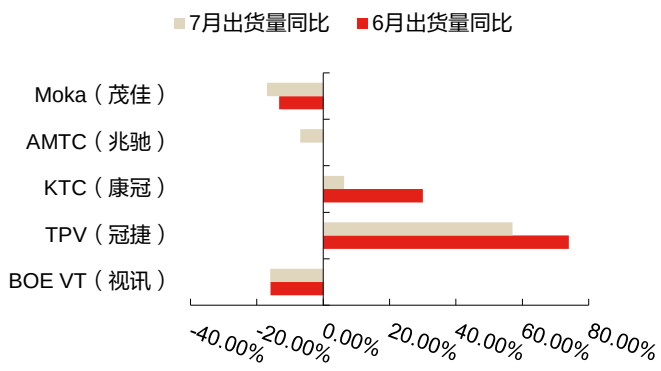
7 月 ODM 出货延续分化，头部厂商走势分化。根据洛图数据，2026 年 7 月全球 Top10 专业 ODM 工厂的出货总量同比下降 4.3%；其中统计范围内 5 家专业 ODM 工厂出货总量约 540 万台，环比 6 月增长 1.9%。统计范围内的专业工厂分化明显，7 跌 2 涨 1 持平，TPV（冠捷）、KTC（康冠）实现同比正增长，HKC（惠科）同比持平，冠捷增幅超 50%位居行业第一。具体来看，MOKA（茂佳）7 月出货量约 125 万台，排名第一，同比-17.0%，环比相较 6 月-10.7%，出货有所回落；TPV（冠捷）7 月出货量接近 118 万台，在专业代工厂中排名第二，同比大幅增长 57.0%，环比 6 月亦增长 1.4%，维持高增态势；AMTC（兆驰）7 月出货量约 112 万台，排名第三，同比-6.9%，环比相较 6 月大幅增长 23.1%，出货环比放量；BOE VT（视讯）7 月出货量约 95 万台，排名第四，同比-16.0%，环比 6 月-7.8%，出货环比回落；KTC（康冠）7 月出货量约 90 万台，排名第五，同比+6.3%，环比相较 6 月增长 12.5%，出货环比改善。

图 9：7 月头部 ODM 厂商出货分化



数据来源：洛图科技，东方证券研究
注：电视 ODM 排名不包含长虹、康佳、创维、海信四家自有工厂

图 10：TPV 7 月出货量同比高增（%）



数据来源：洛图科技，东方证券研究
注：AMTC（兆驰）6 月出货量同比未披露

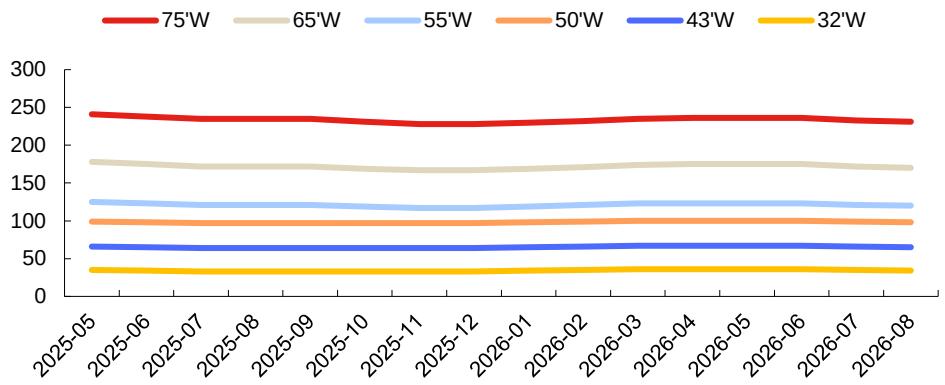
4. 盈利端：面板价格延续小幅回落，彩电成本压力继续缓解

大尺寸面板同比承压，小尺寸仍保持正增长，面板降价持续改善彩电整机成本。8 月 75"、65"、55"、50"、43"、32"电视面板均价分别为 231/170/120/98/65/34 美元/片，环比继续下行，同比分别-1.70%/-1.16%/-0.83%/+1.03%/+1.56%/+3.03%。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 11：8 月面板价格小幅回落（单位：美元/片）



数据来源：Choice，东方证券研究

5. RGB Mini LED：Mini LED 进入普及期

Mini LED 进入普及期，RGB-Mini LED 开启元年。根据奥维云网数据，2026 年 1-7 月 Mini-LED 电视零售量占比 36%，秋季新品中 40%机型为 Mini-LED 产品；2026 年 1-7 月 RGB-Mini LED 市场规模达 12.8 万台，处于快速发展阶段，7 月底华为、小米率先推出新品，海信、TCL、创维等头部品牌后续跟进，将实现主流价位全覆盖。洛图科技预计，2026 年随着更多企业相继入局，中外品牌合力加速技术向消费端渗透，全球 RGB Mini LED 电视出货量将达到 40-50 万台，2027 年电视能效等级标准或将进一步升级。

6. 存储器涨价延续，企业备货持续推进

存储器涨价周期延续，电视产业链企业备货行为在 26Q2 进一步推进。根据 Trend Force 数据，受 AI 服务器及高性能计算需求带动，DRAM 及 NAND Flash 供应趋紧，2025 年底电视用存储器价格明显上涨。对比 26Q1，三家企业存货规模在 26Q2 继续扩张：海信视像存货由 64.52 亿元增至 86.88 亿元，康冠科技存货由 47.91 亿元增至 55.43 亿元，视源股份存货由 64.97 亿元增至 77.89 亿元，反映行业对存储芯片价格上行的持续预期，企业持续加大原材料储备。

从盈利端分化来看，视源股份盈利优势进一步放大，26Q2 毛利率大幅上行至 25.94%，较 26Q1 提升 5.19pct，凭借强大的议价与供应链管控能力，持续将存储原材料涨价压力向下游传导，规模备货的红利持续释放；海信视像毛利率边际修复，26Q2 回升至 17.82%，环比提升 0.97pct，成本端压力有所缓和；康冠科技毛利率维持 16.15%，基本保持平稳。尽管存储涨价带来成本压力，但公司毛利率并未下滑，体现出较强的成本消化能力

现金流维度，备货扩张带来经营性现金持续流出。视源股份 26Q2 经营现金流净流出进一步扩大，备货力度不减；海信视像经营现金流由 26Q1 的净流出转为净流入，备货带来的现金消耗压力有所缓解；康冠科技 26Q2 经营现金流转为大额净流出，存货采购增加带来现金占用。

整体来看，存储涨价周期下，26Q2 行业备货行为延续，不同企业盈利表现显著分化，具备强议价能力、提前战略性备货的企业，可以充分享受低价备货库存红利，在涨价周期中实现毛利率持续抬升；议价能力偏弱的企业则难以对冲原材料成本上行，盈利修复乏力。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 1：存储器涨价延续，企业备货持续推进

	毛利率		存货（万元）		经营现金流净额（万元）	
	26Q1	26Q2	26Q1	26Q2	26Q1	26Q2
海信视像	16.85%	17.82%	645165	868778	75402	113439
康冠科技	16.16%	16.15%	479089	554255	2577	-73891
视源股份	20.75%	25.94%	649678	778871	-99670	-108886

数据来源：公司公告，东方证券研究

7. 出海借力、前景可期，大家电旗舰时代来临

并表扩表，利润增厚。2026 年 7 月 15 日，TCL 电子公告拟以 56.1 亿港元收购 TCL 空调 51%股权，支付以发行股份为主，发行价 15 港元/股，现金对价约 1.67 亿港元。我们认为交易本质是大股东将空调资产注入上市平台，以股份支付绑定长期利益，同时减少现金流出。并表后收入体量扩大，业务结构由黑电为主转向黑白并行。从财务角度，公司持 51%，剩余 49%对应少数股东损益，归母净利润有所增厚。根据公司 2026 上半年业绩公告，集团预计上半年收入 637.6 亿港元，同比增长 16.4%；经调整归母净利润 16.4 亿港元，同比增长 54.3%。本次收购交割完成后，TCL 空调将成为公司的关联附属公司，空调业务纳入合并报表，持续贡献营收与利润增量，进一步抬升集团收入规模与盈利中枢。

渠道复用、出海借力，大家电旗舰时代来临。TCL 空调 2025 年销量超 2200 万台，全球第四，海外收入占比超 70%，与 TCL 电视海外渠道重合度较高。我们认为，双方在渠道复用、供应链采购、品牌运营及 AI 平台等方面具备协同基础，注入后 TCL 电子全品类智能终端平台属性增强。行业端，欧洲、东南亚、拉美及非洲等市场空调渗透率仍低，高温天气频发对需求形成支撑，海外OBM拓展是中期收入与利润率的重要变量。但需关注空调行业竞争、原材料价格、汇率波动、少数股东损益及整合执行。

8. 风险提示

旧换新补贴政策持续性存在不确定性：今年来各地家电以旧换新补贴存在额度、期限与力度调整变动，政策持续性存在不确定性。补贴退坡或收紧将削弱终端消费刺激力度，叠加当前黑电市场需求疲软，会进一步压制行业销量复苏节奏。

关税扰动反复：黑电出口贸易关税政策波动反复，海外市场环境多变。ODM代工出货虽小幅增长，但若关税变动易抬升出口成本、挤压企业利润，将扰动 ODM 代工厂及品牌出海业务稳定性。

行业竞争加剧：黑电市场需求承压，线上线下销量普遍下滑。各品牌业绩分化明显，头部份额持续集中，中小品牌生存空间收缩，如果行业价格与产品竞争加剧，将压缩整体盈利空间。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对
信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不

人在草木间

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并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。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。