下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券
CAITONG SECURITIES

路在全球化

——家电行业1H26中报总结

分析师：孙谦
SACS0160525060001
分析师：戚志圣
SAC：S0160525110003
联系人：魏子扬、刘航睿

分析师：于雪娇
SAC：S0160525080005
分析师：赵嘉宁
SAC：S0160525120004

分析师：邢瀚文
SAC：S0160525050001
分析师：汤昕
SAC：S0160526050001

证券研究报告 | 2026/9/17

下载日志已记录，仅供内部参考

核心观点

一、1H26板块总结

- **白电板块**：2Q26是行业收入（内销压力）与利润（成本上行）的压力测试点，头部企业优于二线，后续行业压力有望在内销改善下减轻。
- **黑电板块**：结构升级持续兑现（miniLED，大尺寸化），龙头内外份额双升，头部盈利能力稳步提升。
- **小家电板块**：新兴品类与场景化需求驱动高弹性增长，健康、便携类家电表现亮眼；海外市场需求好于国内，显著贡献收入利润。
- **其他板块（厨电/电工电气等）**：地产后周期品类整体弱复苏；受下游白电整机需求影响，上游零部件增长较弱。

二、1H26业绩核心结论

- **收入端**：外销是稳增长核心支柱。从上半年财报数据来看，行业整体收入实现稳健增长，其中外销渠道保持强劲增长动能，尤其2Q单季外销增速进一步抬升，有效对冲内销压力，为行业收入稳定增长提供了强力支撑。
- **盈利端**：原材料价格+汇兑影响较明显，尤其是存储芯片等原材料价格压力3Q仍有环比提升，公司虽通过扩大原材料备货、产品结构调整、提价控费等方式缓解成本压力，但对利润的影响仍然存在。部分出口美国的企业2Q收到退税对毛利率和归母有一定拉动。

三、下半年行业展望

- **外销**：景气度有望延续。从产业链采购调研的高频数据跟踪来看，头部家电企业海外在手订单仍保持较好增长态势；分品类看，空调品类受益于2025年下半年拉美地区低库存形成的低基数效应，下半年外销增速具备强支撑。小家电品类方面，在海外市场中更具产品力和竞争力的品类或保持较好增长，如扫地机、投影、储能等，外销将成为公司收入利润的主要驱动因素。
- **内销**：边际修复趋势确立。上半年内销受以旧换新政策扰动整体承压；但行业高频数据显示，7-8月单月同比增速、两年复合增速均已转正，内需边际向好信号明确，有望带动全年收入端持续改善。与此同时，需求回暖下原材料补库需求提升，随着原材料价格上涨斜率放缓，2H的成本压力有望环比逐步有所缓解。
- **核心组合**：TCL电子、海信视像、TCL科技、美的集团、格力电器、海尔智家、海信家电

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

01. 家电板块1H26行情概览

02. 家电行业核心数据更新

03. 家电行业1H26核心经营结果

04. 分子板块行业财报总结

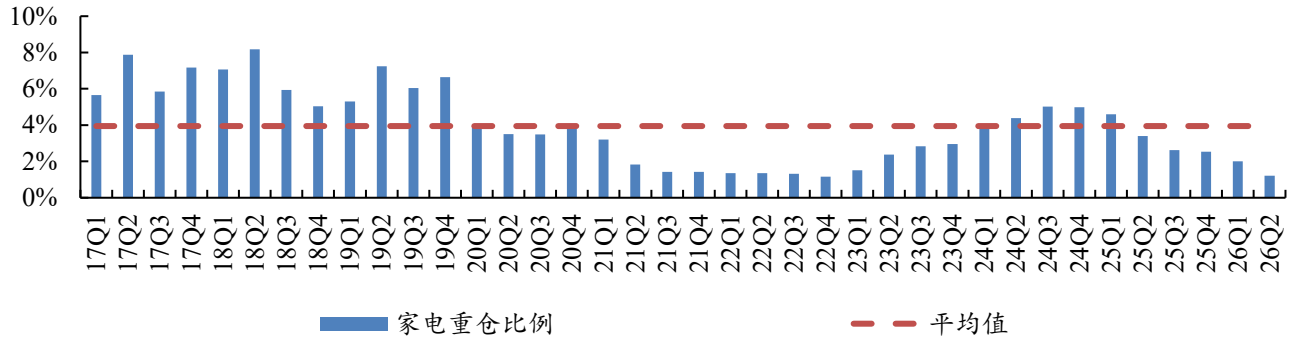
05. 行业估值表

下载日志已记录，仅供内部参考

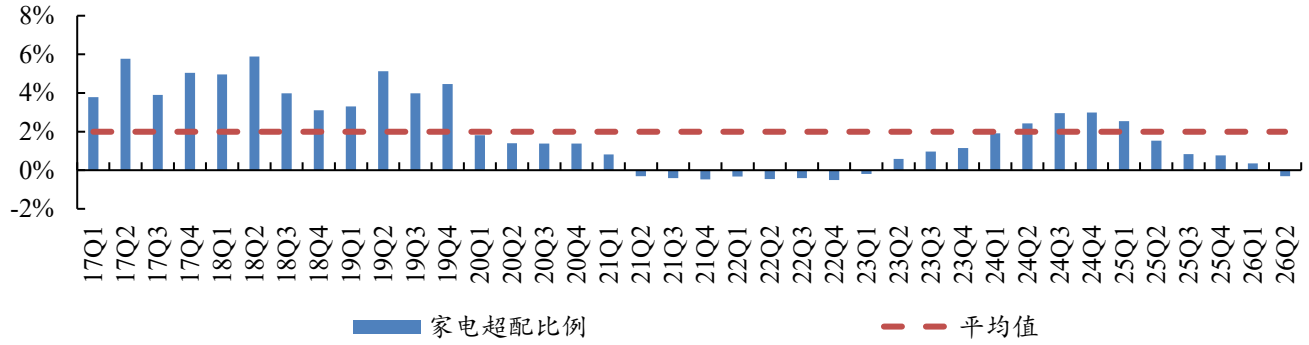
行业持仓及收益率情况

26Q2基金重仓家电意愿环比减少，持股比例环比-0.8pct至1.2%；26Q2家电板块超配比例为-0.3%。分板块看，26Q2白电板块占A股整体持仓市值的比例为0.87%，环比-1.85pct，且重仓个股依然集中在少数龙头标的，美的集团/海尔智家/格力电器重仓市值达193/56/109亿元；26Q2家电零部件板块占家电整体重仓市值的比例位居第二，环比-0.03pct至0.18%，其中三花智控/盾安环境重仓市值分别为71/2.9亿元。基金对小家电、厨卫电器、黑电重仓市值占家电重仓市值分别环比-0.01/0.00/-0.07pct，其中海信视像/苏泊尔/石头科技重仓市值17/8/8亿元领先。

图：17Q1-26Q2基金家电重仓比例



图：17Q1-26Q2基金家电超配比例



资料来源：iFinD、财通证券研究所

表：26Q2重点个股股价涨跌幅及持仓比例

代码	名称	26Q2收盘价涨跌幅	26Q1持仓市值占A股基金总持仓市值比重	26Q2持仓市值占A股基金总持仓市值比重	环比
白电					
000333.SZ	美的集团	-1.07%	1.96%	0.46%	-1.50%
000921.SZ	海信家电	26.83%	0.02%	0.01%	-0.01%
000521.SZ	长虹美菱	-11.99%	0.01%	0.00%	-0.01%
000651.SZ	格力电器	-0.85%	0.43%	0.26%	-0.17%
600690.SH	海尔智家	-4.54%	0.29%	0.13%	-0.16%
黑电					
688696.SH	极米科技	-27.39%	0.00%	0.00%	0.00%
600060.SH	海信视像	24.64%	0.12%	0.04%	-0.08%
002429.SZ	兆驰股份	9.83%	-	0.00%	-
000810.SZ	创维数字	21.23%	-	0.00%	-
厨房大电					
300911.SZ	亿田智能	-20.23%	0.00%	-	-
605336.SH	*ST帅电	-12.19%	-	-	-
300894.SZ	火星人	21.71%	-	0.00%	-
002508.SZ	老板电器	-30.78%	0.00%	0.01%	0.00%
002677.SZ	浙江美大	-30.96%	-	-	-
002035.SZ	华帝股份	-32.54%	0.01%	0.01%	0.00%
小家电					
688793.SH	倍轻松	-31.24%	0.00%	-	-
002032.SZ	苏泊尔	-9.69%	0.02%	0.02%	0.00%
002705.SZ	新宝股份	-25.39%	0.01%	0.00%	-0.01%
300824.SZ	北鼎股份	-28.27%	0.00%	-	-
002242.SZ	九阳股份	-17.87%	-	-	-
002959.SZ	小熊电器	-31.03%	0.00%	-	-
603868.SH	飞科电器	-5.14%	0.00%	-	-
清洁电器					
603486.SH	科沃斯	-16.83%	0.04%	0.00%	-0.04%
603355.SH	莱克电气	-3.58%	0.00%	0.01%	0.01%
688169.SH	石头科技	-20.85%	0.19%	0.02%	-0.17%
上游零部件					
603112.SH	华翔股份	3.85%	0.00%	0.00%	0.00%
002050.SZ	三花智控	3.06%	0.20%	0.17%	-0.03%
002011.SZ	盾安环境	-9.70%	0.00%	0.01%	0.00%
000404.SZ	长虹华意	11.49%	0.00%	0.00%	0.00%
603657.SH	春光科技	-2.54%	-	-	-
其他					
603579.SH	荣泰健康	-14.51%	-	-	-
002614.SZ	奥佳华	-29.28%	-	-	-
300247.SZ	融捷健康	-20.56%	-	-	-
603303.SH	得邦照明	85.28%	0.00%	0.00%	0.00%
603515.SH	欧普照明	-14.41%	0.00%	0.01%	0.01%

下载日志已记录，仅供内部参考

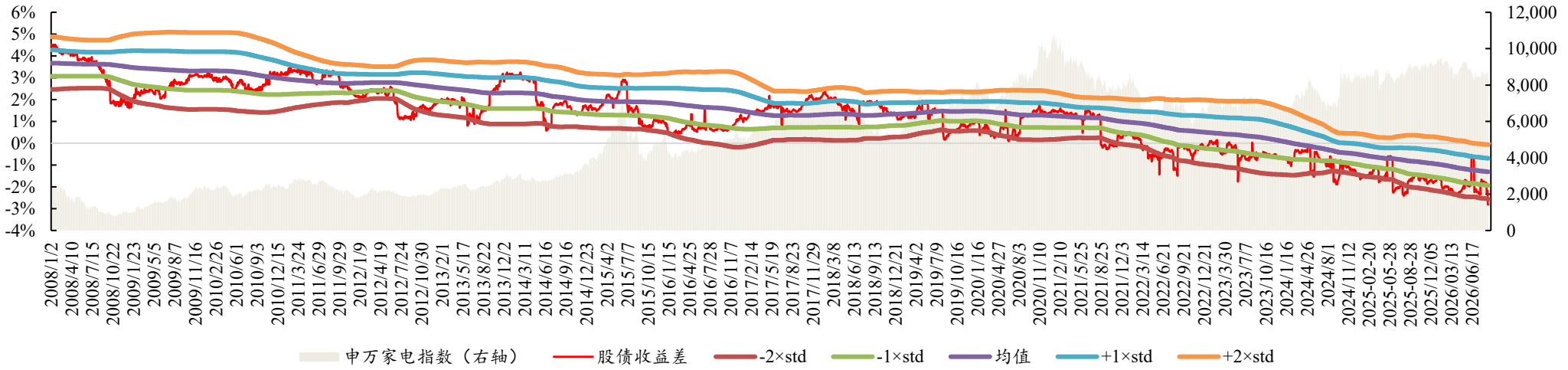
从股债收益率模型来看，当前处于股债收益差-2倍标准差以下

■ **当前申万家电指数点位8637，股债收益差处于-2标准差以下。**假设股债收益差修复至-2*std/-1*std/均值/+1*std/+2*std，申万家电指数点位将分别提升至8258/9809/12078/15712/22474。

表：不同国债收益率假设下申万家电指数点位预测（更新至2026/8/28）

收益差位置假设			申万家电指数点位						指数涨幅（对比当前）					
			当前	-2×std	-1×std	均值	+1×std	+2×std	当前	-2×std	-1×std	均值	+1×std	+2×std
10年期国债收益率假设（bp）	-20	1.51%	8637	8714	10460	13080	17451	26211	0%	1%	21%	51%	102%	203%
	-10	1.61%	8637	8480	10124	12559	16536	24199	0%	-2%	17%	45%	91%	180%
	-5	1.66%	8637	8367	9964	12313	16113	23305	0%	-3%	15%	43%	87%	170%
	当前	1.71%	8637	8258	9809	12078	15712	22474	0%	-4%	14%	40%	82%	160%
	+5	1.76%	8637	8151	9659	11851	15330	21701	0%	-6%	12%	37%	77%	151%
	+10	1.81%	8637	8047	9513	11632	14966	20979	0%	-7%	10%	35%	73%	143%
	+20	1.91%	8637	7847	9234	11218	14288	19670	0%	-9%	7%	30%	65%	128%

图：2008年至今申万家电股债收益差（均值和标准差采用三年滚动周期；更新至2026/8/28）



资料来源：iFinD、英为财情、财通证券研究所

注：考虑到国内宏观经济周期多为3年一周期规律，此处采用滚动3年均值与标准差构建股债差“均值±1倍标准差”、“均值±2倍标准差”通道。

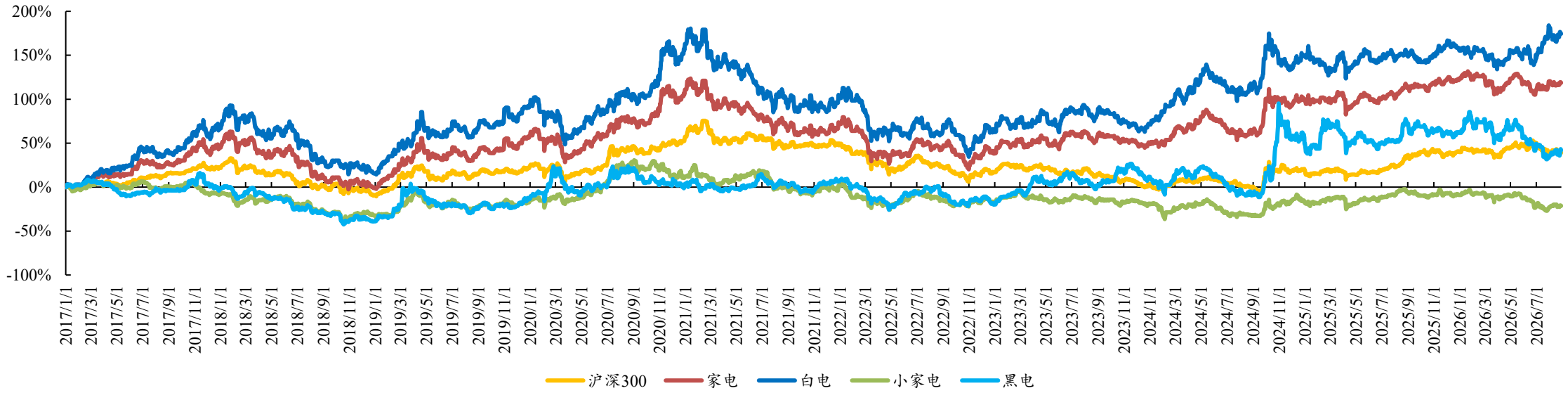
下载日志已记录，仅供内部参考

白电凭借稳定性+高股息涨幅居前

表：家电板块季度涨跌幅

板块名称	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
沪深300	5%	-5%	-3%	-7%	3%	-2%	16%	6%	-3%	1%	18%	0%	-4%	11%
家电	10%	6%	-3%	-4%	11%	0%	20%	6%	3%	-3%	8%	4%	-6%	2%
白电	6%	7%	-3%	-6%	20%	4%	21%	1%	1%	-2%	-1%	4%	-6%	5%
小家电	9%	-3%	-2%	-5%	-4%	-9%	16%	10%	6%	0%	3%	1%	-3%	-12%
黑电	38%	9%	-6%	4%	3%	-11%	13%	41%	2%	-6%	13%	-4%	-4%	-4%

图：家电板块历史走势（更新至2026/8/28）



资料来源：iFinD、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1H26行业涨幅领先个股一览

证券代码	证券简称	1H26涨跌幅	上涨原因
603311.SH	金海高科	134.64%	AI机房与数据中心散热需求带动行业景气度提升，同时公司完成控制权变更，新实控人承诺五年不减持
001259.SZ	利仁科技	123.23%	一季度依靠新品类业绩高增叠加股权转让消息催化，交易情绪升温。
300632.SZ	光莆股份	105.40%	市场预期其与赛勒光电合作切入硅光/CPO封测领域，布局AI算力时代的高速光互连需求。
603303.SH	得邦照明	105.34%	重大资产重组强化汽车照明第二增长曲线。公司拟现金收购嘉利股份67.48%股权，通过并购快速扩大车载照明业务规模，提升新能源汽车照明业务预期。
002290.SZ	禾盛新材	102.22%	受益于AI算力赛道布局。
603685.SH	晨丰科技	52.08%	新能源及储能业务持续扩张。传统照明之外，公司新能源发电、配电网业务增长，5月底又公告拟投资约13.15亿元建设两座储能电站，强化储能第二成长曲线预期。
300342.SZ	天银机电	48.45%	商业航天、卫星互联网组网提速带动星敏感器业务预期升温。低轨卫星进入批量组网阶段，公司子公司天银星际订单及交付规模扩张，高毛利星敏感器成为新的盈利增长点
002429.SZ	兆驰股份	36.53%	AI算力相关光通信业务放量叠加Mini/Micro LED升级成为主要催化。BOSA月出货量达到千万只，高速400G/800G光模块持续扩产，市场对光通信第二增长曲线的关注提升。
603679.SH	华体科技	27.24%	业绩增长叠加智慧路灯向低空经济、光储充等新场景延伸。

资料来源：iFinD、各公司公告、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

1H26行业跌幅领先个股一览

证券代码	证券简称	1H26涨跌幅	下跌原因
200016.SZ	深康佳B	-55.33%	公司4月底被实施退市风险警示，一季度收入继续下降、归母亏损扩大，市场对持续经营及净资产修复存在担忧。
000016.SZ	深康佳A	-54.09%	
605365.SH	立达信	-44.35%	一季度盈利下滑叠加重要股东及高管减持计划。
920926.BJ	鸿智科技	-44.12%	盈利能力下降叠加股东在6月底实施尚未完成的减持计划。
688696.SH	极米科技	-40.96%	国内投影需求及盈利表现承压
301135.SZ	瑞德智能	-40.54%	原材料涨价、AI服务器等挤占部分电子元器件产能导致采购成本上升，同时公司加大研发、人才及自动化投入，利润端承压。
002614.SZ	奥佳华	-40.03%	26Q1收入同比+11.16%，但归母净利润由上年同期盈利转为亏损6,613.73万元，利润端承压。
920267.BJ	鑫汇科	-39.26%	订单需求、售价与成本三方面承压导致一季度转亏。26Q1收入同比-18.70%、归母净利润由盈转亏，公司经营同时受到行业竞争、原材料涨价、新基地固定成本及联营企业亏损影响。
002543.SZ	万和电气	-39.20%	一季度收入、利润同步下降，盈利降幅远高于收入。

资料来源：iFinD、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

01. 家电板块1H26行情概览

02. 家电行业核心数据更新

03. 家电行业1H26核心经营结果

04. 分子板块行业财报总结

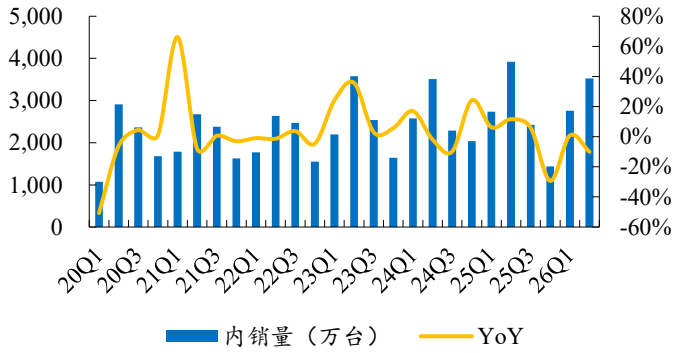
05. 行业估值表

下载日志已记录，仅供内部参考

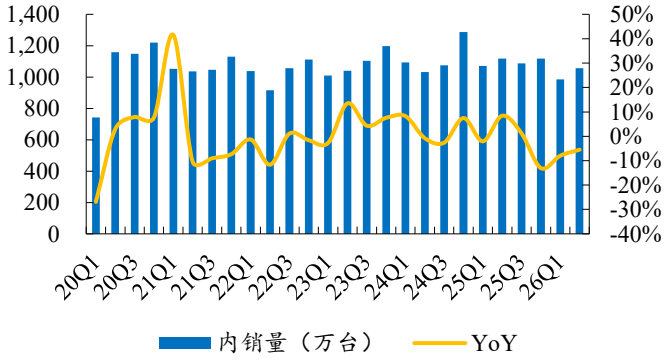
白电：出货端内销高基数下增速承压，外销冰洗高增

■ **内销出货端，**1H26在有国补的情况下白电和厨房大电内销仍有高基数的扰动，内销增长承压。根据产业在线数据，2Q26空调内销同比-10%，26Q2冰洗分别为-6%/-8%。**外销出货端，**白电中空调基数压力最大，冰洗同比高增，空/冰/洗外销同比分别-8%/+18%/+15%。

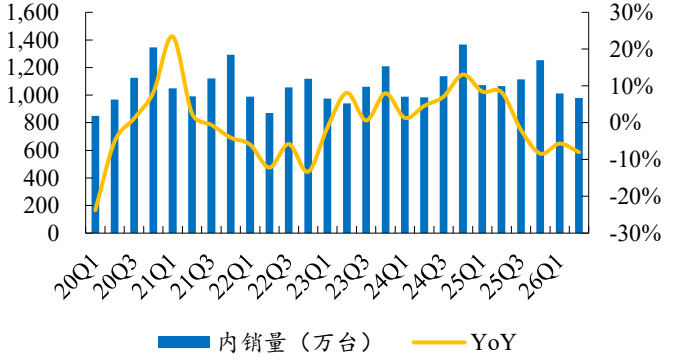
图：26Q2空调行业内销量同比-10%



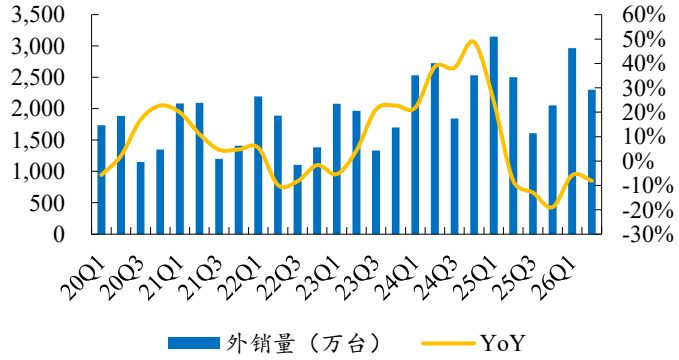
图：26Q2冰箱行业内销量同比-6%



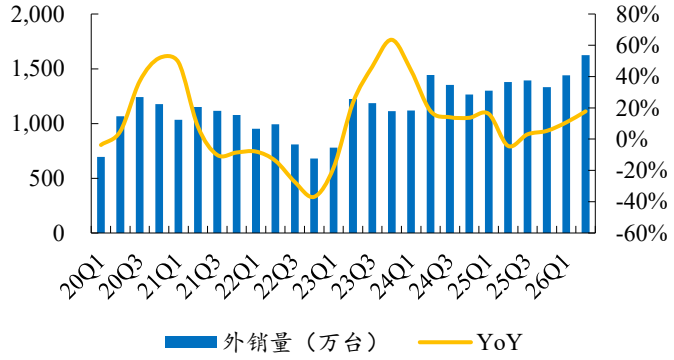
图：26Q2洗衣机行业内销量同比-8%



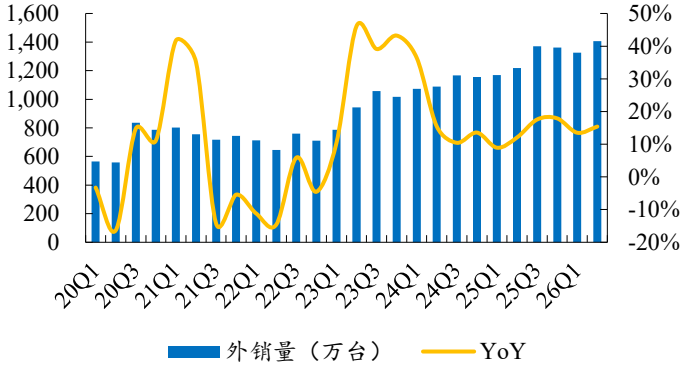
图：26Q2空调行业外销量同比-8%



图：26Q2冰箱行业外销量同比+18%



图：26Q2洗衣机行业外销量同比+15%



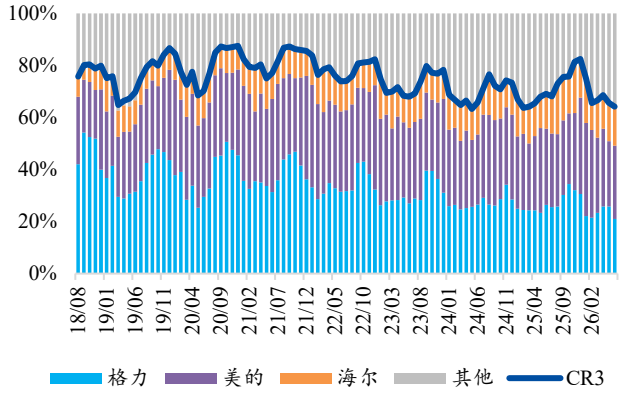
资料来源：产业在线、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

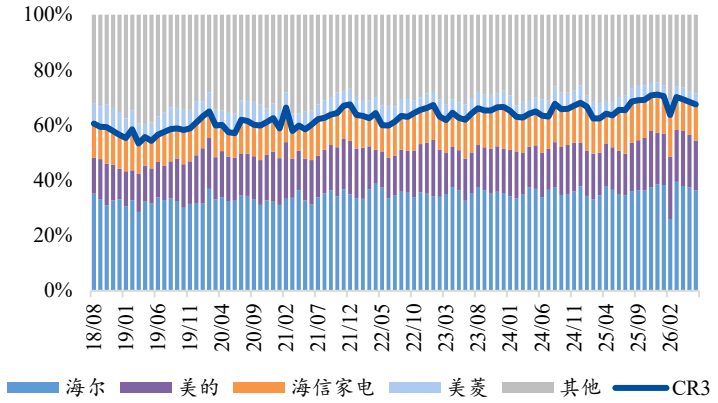
白电：1H26美的空调出货市占率表现优于格力，冰洗外销市占率回落

■ **出货端市占率方面，**26H1格力/美的空调内销市占率分别23.5%/29.5%，同比分别-1.0/+0.5pct；外销市占率分别10.8%/30.8%，同比分别-2.5/+0.9ct，格力内外销承压。冰箱内销CR3持续提升。冰箱内/外销CR3分别68.6%/37.8%，同比分别+4.3/-0.5pct。洗衣机方面，海尔/美的内销市占率提升，分别44.9%/26.8%，同比+2.1/+0.9pct；外销端，海尔/美的市占率分别19.9%/21.1%，同比分别-0.3/-2.1pct。

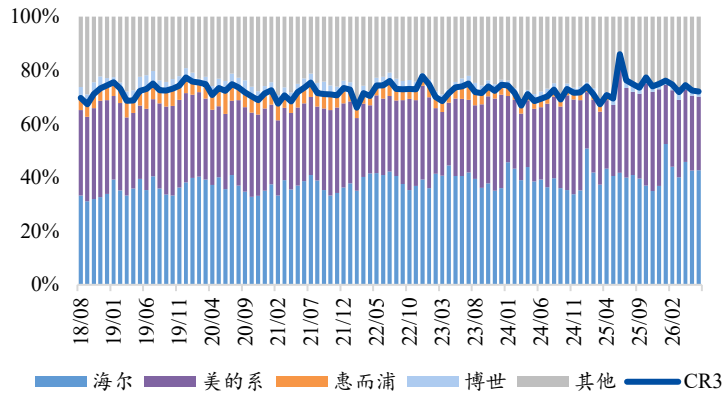
图：出货端空调内销分品牌市占率、CR3



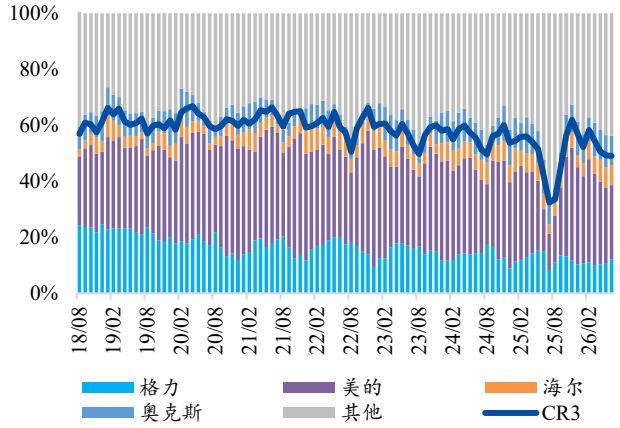
图：出货端冰箱内销分品牌市占率、CR3



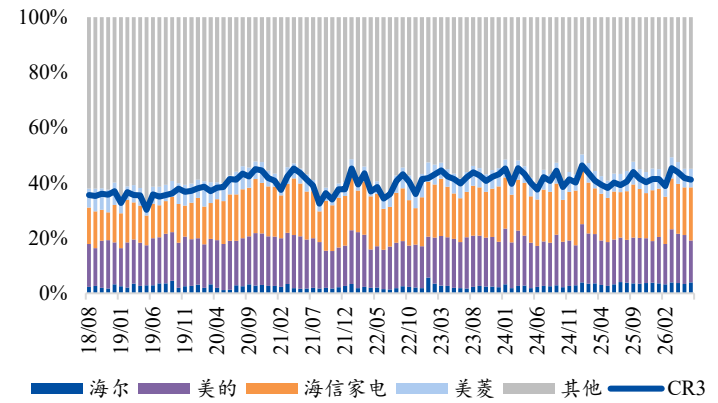
图：出货端洗衣机内销分品牌市占率、CR3



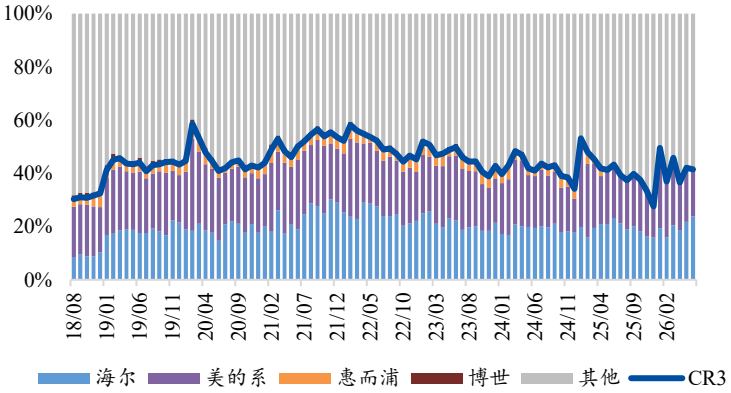
图：出货端空调外销分品牌市占率、CR3



图：出货端冰箱外销分品牌市占率、CR3



图：出货端洗衣机外销分品牌市占率、CR3



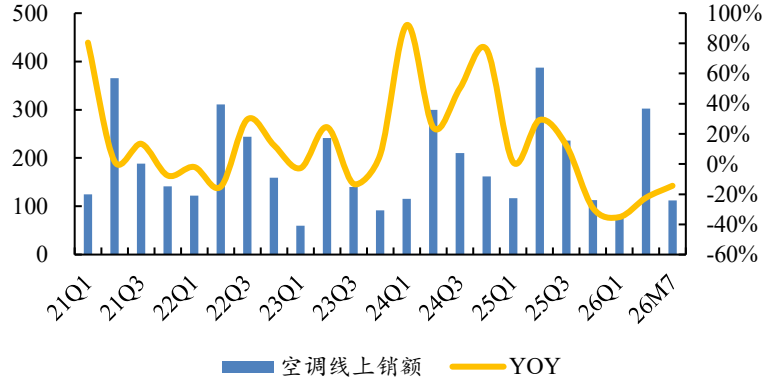
资料来源：产业在线、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

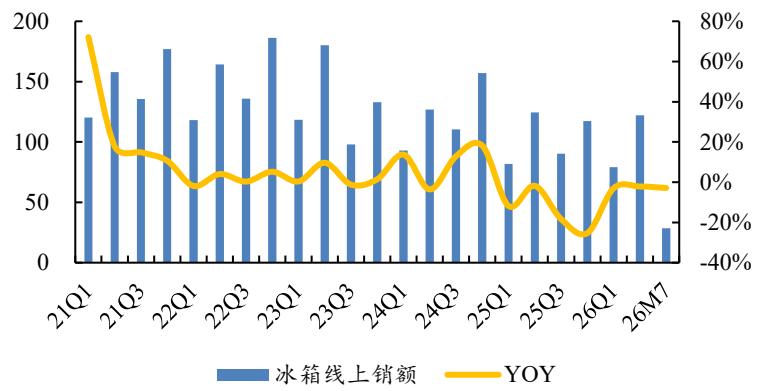
白电：1H零售端受困于以旧换新高基数，空冰销量增速7月开始得到恢复

■ **内销线上端，**根据奥维数据数据，1H26空调/冰箱/洗衣机线上销额分别379/201/176亿元，同比分别-25%/-2%/-2%；空调/冰箱/洗衣机线上销量分别1548/849/1095万台，同比分别-20%/-8%/-6%。**26M7线上销售承压，但空冰销量增速恢复，**空调/冰箱/洗衣机线上销额分别112/28/19亿元，同比分别-14%/-3%/-3%；空调/冰箱/洗衣机线上销量分别508/159/144万台，同比分别+2%/-5%/+6%。

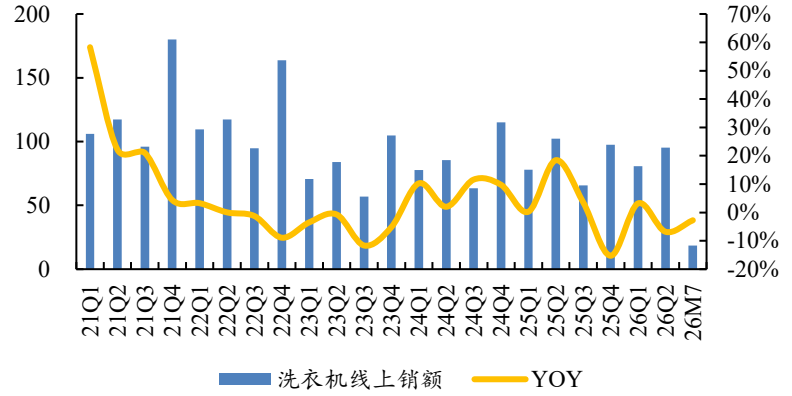
图：26M7空调线上销额同比-14%



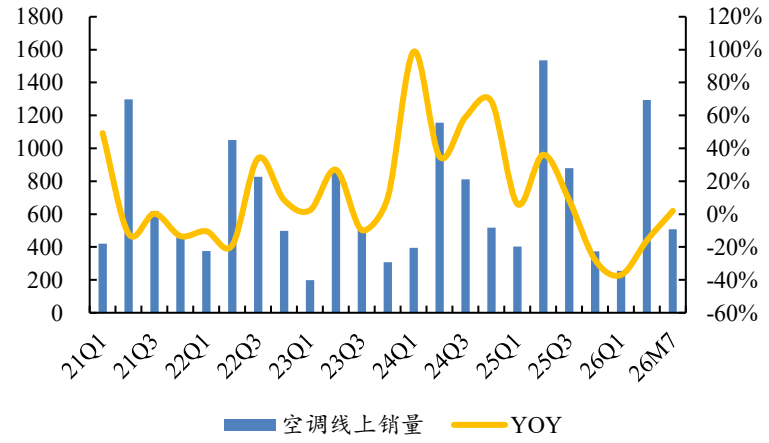
图：26M7冰箱线上销额同比-3%



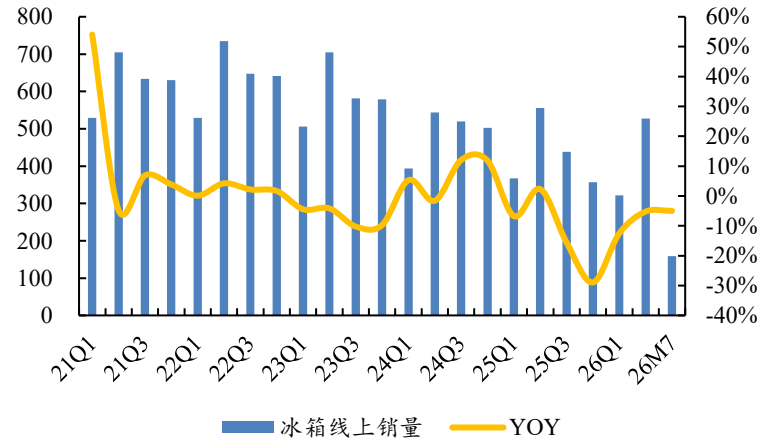
图：26M7洗衣机线上销额同比-3%



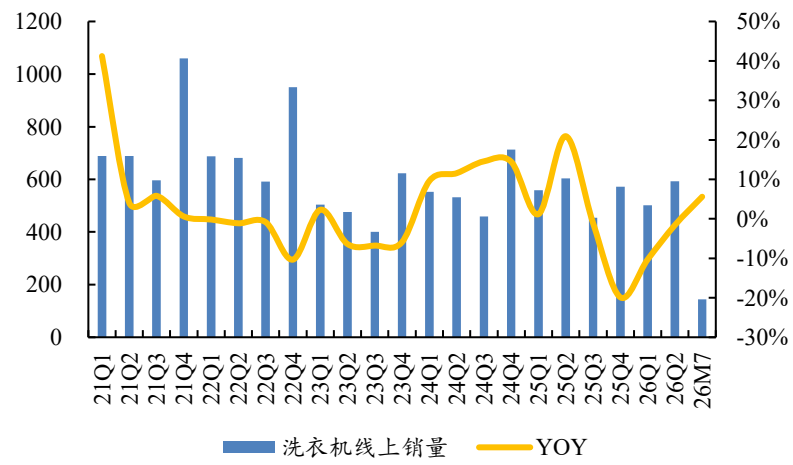
图：26M7空调线上销量同比+2%



图：26M7冰箱线上销量同比-5%



图：26M7洗衣机线上销量同比+6%



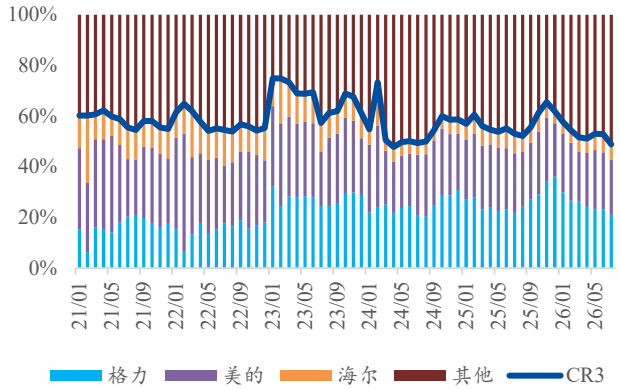
资料来源：奥维云网、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

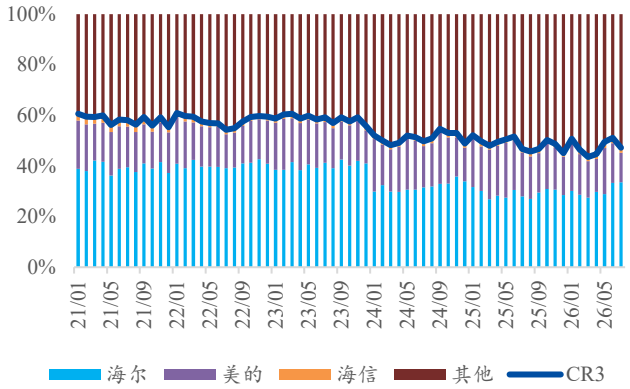
白电：26H1格力全品牌空调市占率提升，海尔冰洗市占率提升

■ **销售市占率方面，**格力+晶弘26H1空调表现优于美的+华凌，格力+晶弘销额/销量市占率分别26.8%/20.3%，同比分别+3.1/+2.3pct；美的+华凌销额/销量市占率分别31.2%/31.3%，同比分别-2.2/-1.4pct。海尔冰洗26H1销额/销量市占率均实现增长，冰箱销额/销量市占率分别30.0%/27.6%，同比分别+0.9/+5.1pct；洗衣机销额/销量市占率分别28.3%/27.7%，同比分别+0.9/+2.6pct。26M7白电市占率表现保持分化，洗衣机龙头集中度下滑。

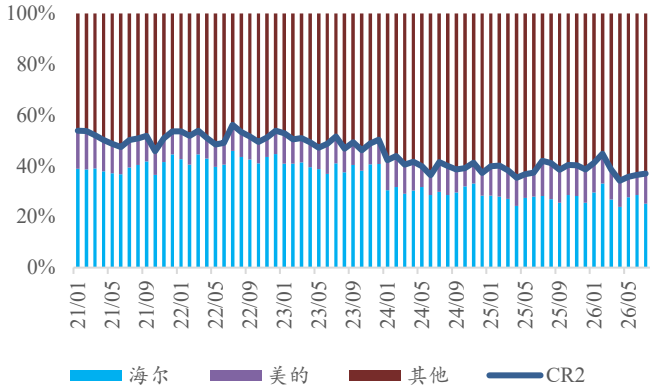
图：空调线上销额市占率



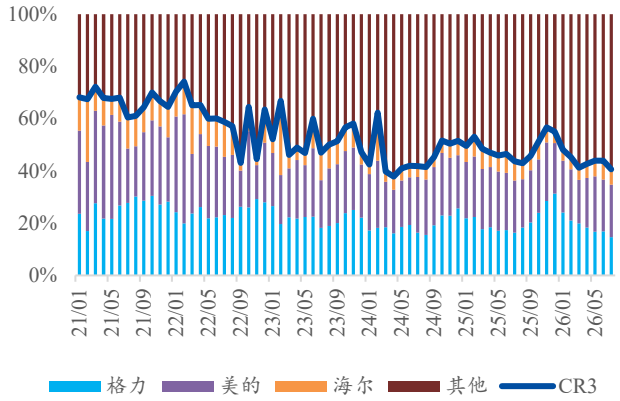
图：冰箱线上销额市占率



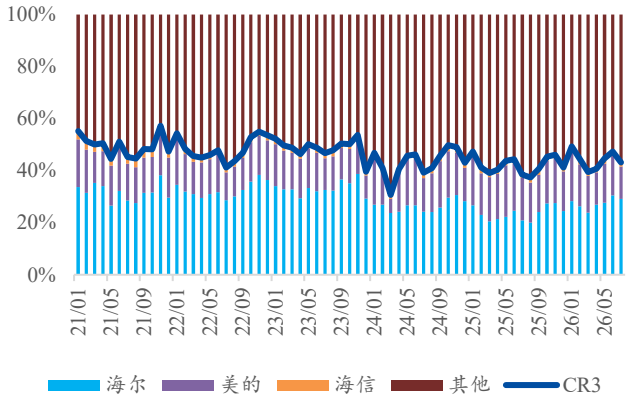
图：洗衣机线上销额市占率



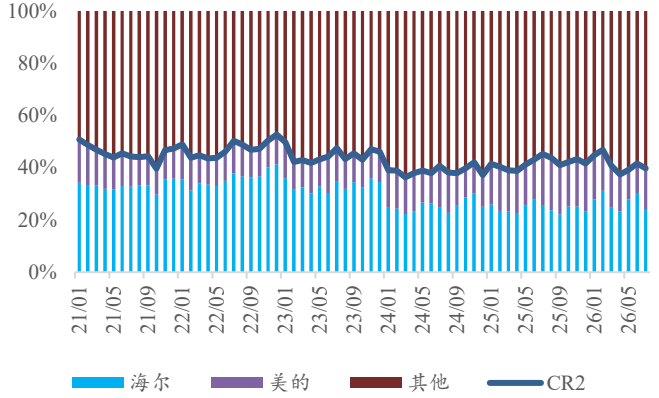
图：空调线上销量市占率



图：冰箱线上销量市占率



图：洗衣机线上销量市占率



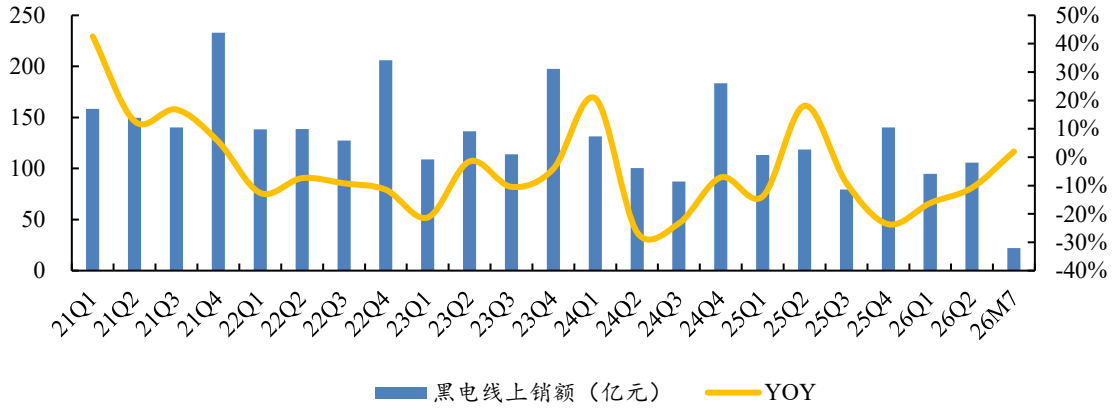
资料来源：奥维云网、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

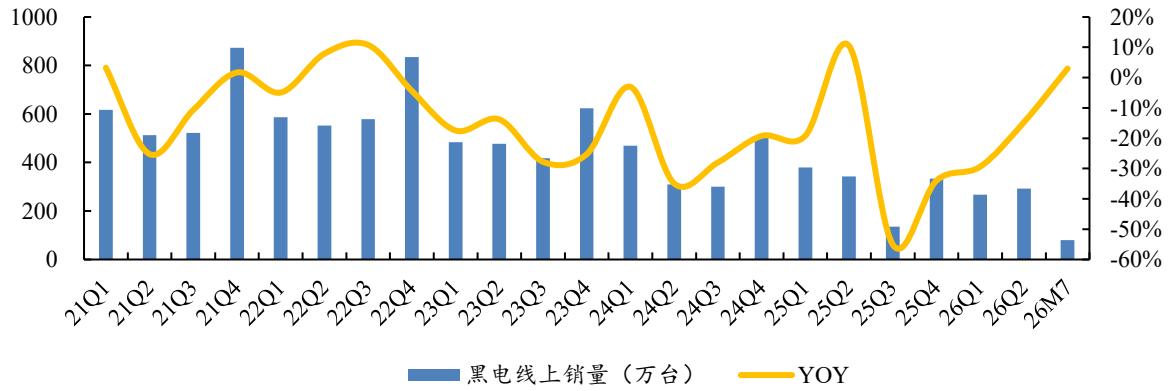
黑电：26H1线下销售好于线上，M7线上销售回暖

■ **26H1线下销售好于线上。**受去年国补高基数以及今年补贴退坡影响（26年国补品类更加聚焦，且彩电仅补贴一级能效，补贴力度从20%变为15%），彩电上半年线上销售增速承压，但RGB-MiniLED&SQD-MiniLED产品的推出以及大尺寸趋势带动了产品结构升级。根据奥维数据，26H1彩电线上/线下销额分别201/102亿元，同比分别-13.4%/+2.3%；线上/线下销量分别560/150万台。分别-22.4%/+5.6%。2026M7线上销售回暖，彩电线上/线下销额同比分别为+2%/-1%；线上/线下销量同比分别为+3%/-0.1%。

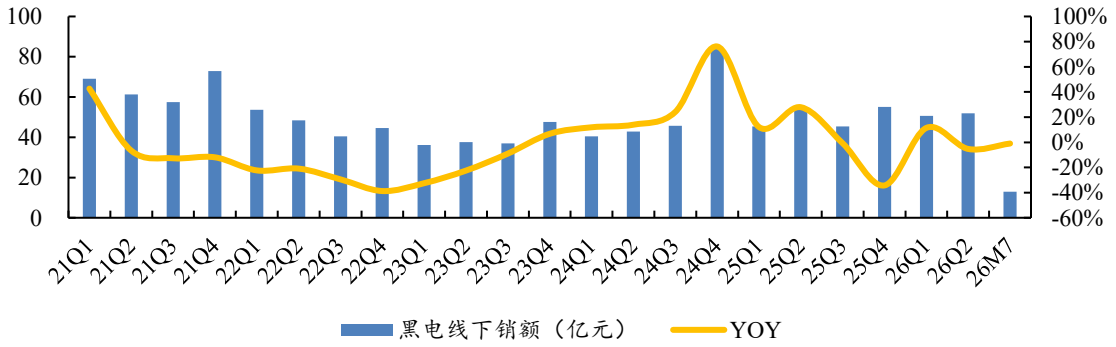
图：26M7黑电线上销额同比+2%



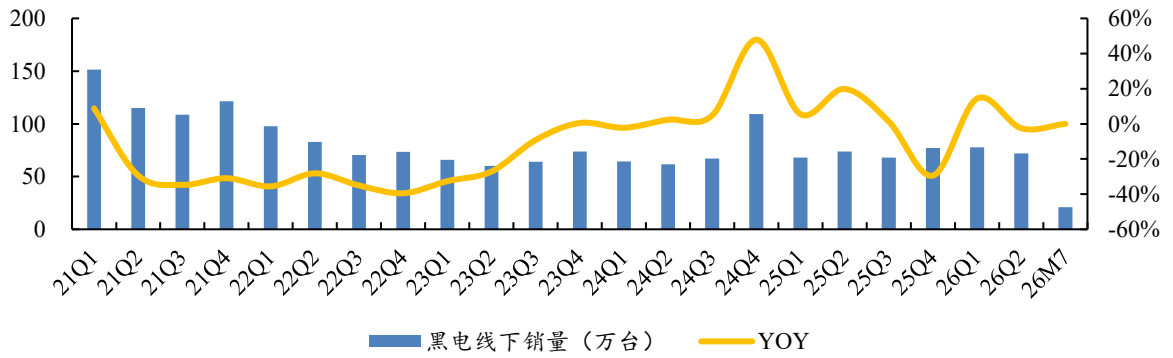
图：26M7黑电线上销量同比+3%



图：26M7黑电线下销额同比-1%



图：26M7黑电线下销量同比-0.1%



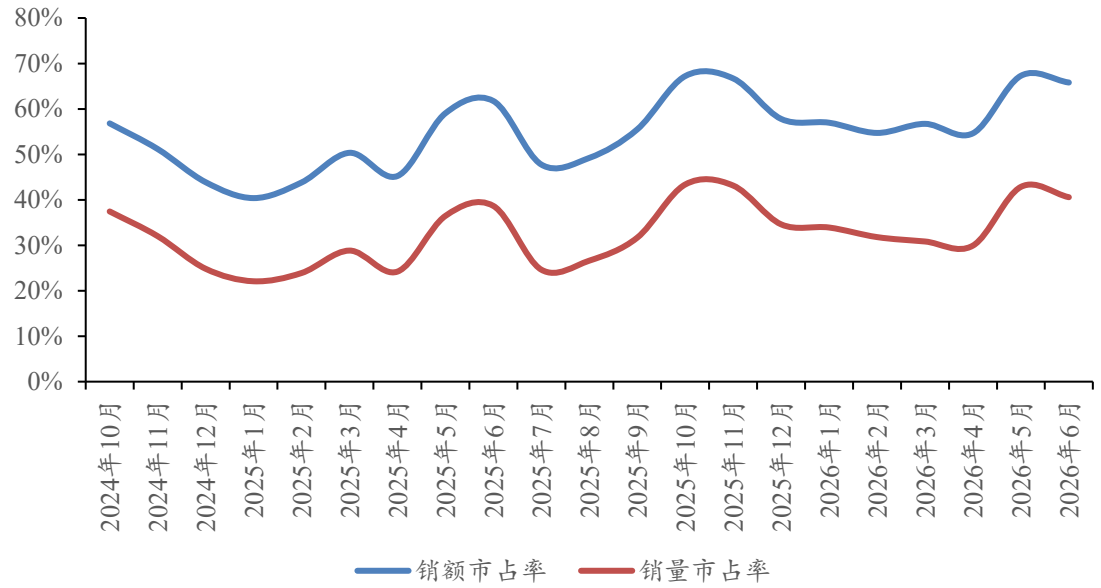
资料来源：奥维云网、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

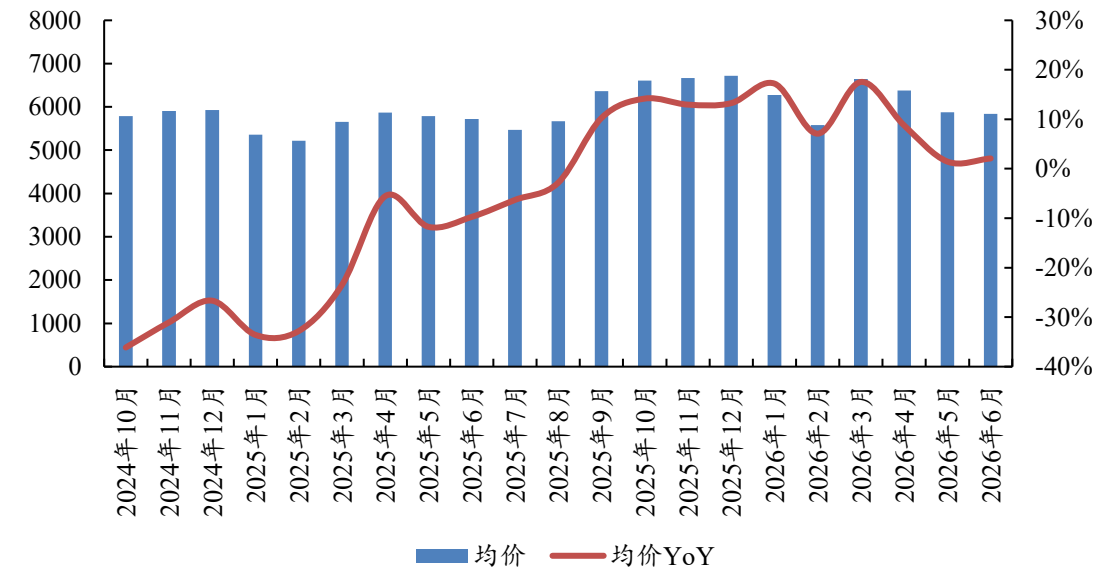
黑电：Mini LED占比提升带动产品结构升级

■ 在经历了2024年双十一叠加国补下的Mini LED快速放量后，Mini LED产品线上销量市占率到2025年初一直处于下行阶段，到2025年1月线上销量市占率从最高37%降低至22%。后续随着2025年春季新品的上市，Mini LED品类逐渐回归份额提升态势，到2025年10月线上销量市占率回升至43%。随着QD Mini LED、SQD Mini LED以及RGB Mini LED品类的上市，2026年行业均价保持高位，同比保持增长，带动Mini LED线上销售额/线上销售量市占率从2026年1月57%/34%提升至2026年6月66%/41%。

图：Mini LED线上市占率呈增长趋势



图：Mini LED线上均价开始回升；单位：元



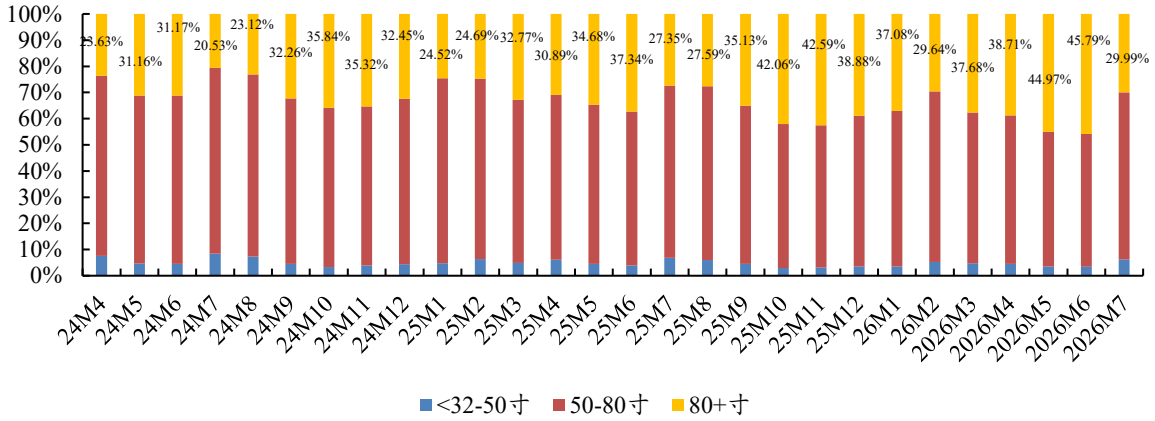
资料来源：奥维云网、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

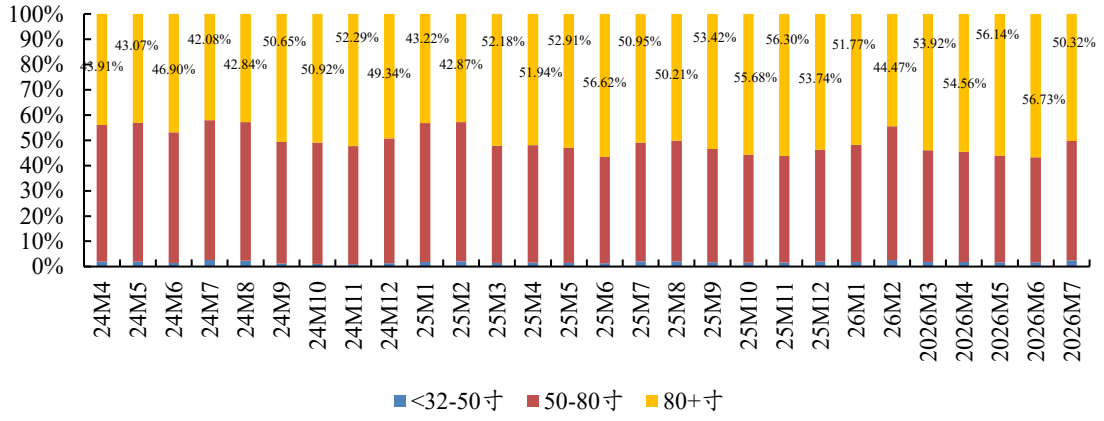
黑电：大尺寸产品销售占比提升

■ **26H1黑电80+英寸占比全面提升，**线上/线下销额市占率分别39.66%/53.28%，同比分别+8.70/+2.45pct；线上/线下销量市占率分别18.20%/29.74%，同比分别+4.68/+1.69pct。26M7黑电大尺寸化趋势持续演绎，线上/线下销额分尺寸占比中，80寸以上产品占比分别30%/50%，同比分别+2.6/-0.6pct；线上/线下销量分尺寸占比中，80寸以上产品占比分别12%/27%，同比分别+2.3/-0.2pct。大尺寸产品单价高，有助于帮助品牌脱离价格战；并且大尺寸产品通常利润率高，有望带动企业盈利能力提升。

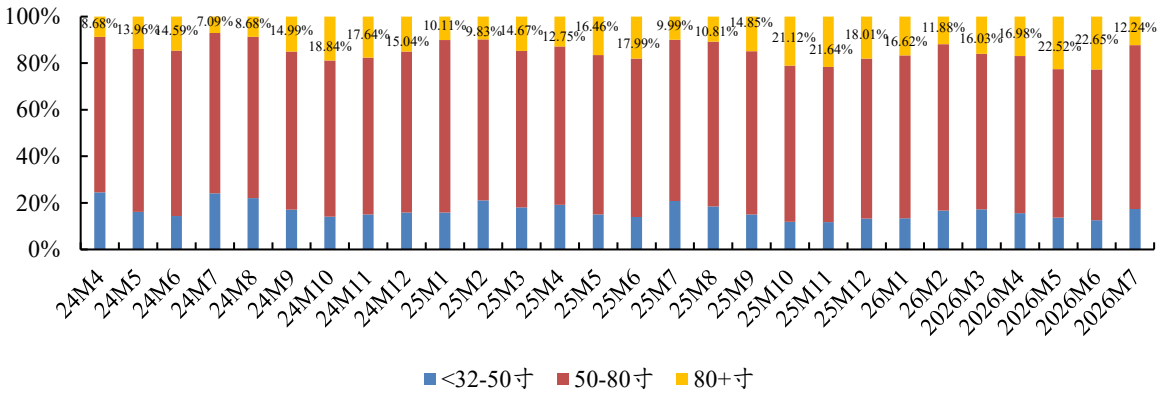
图：24M4-26M7线上销额分尺寸占比



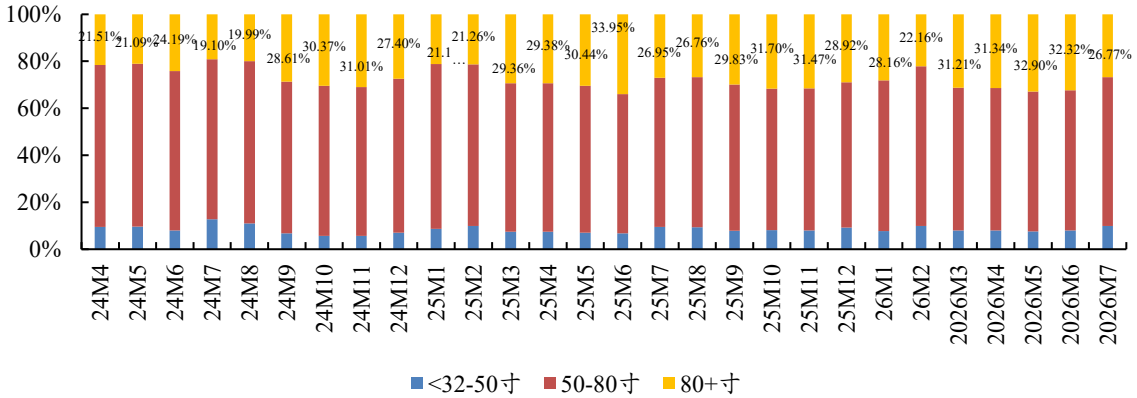
图：24M4-26M7线下销额分尺寸占比



图：24M4-26M7线上销量分尺寸占比



图：24M4-26M7线下销量分尺寸占比



资料来源：奥维云网、财通证券研究所

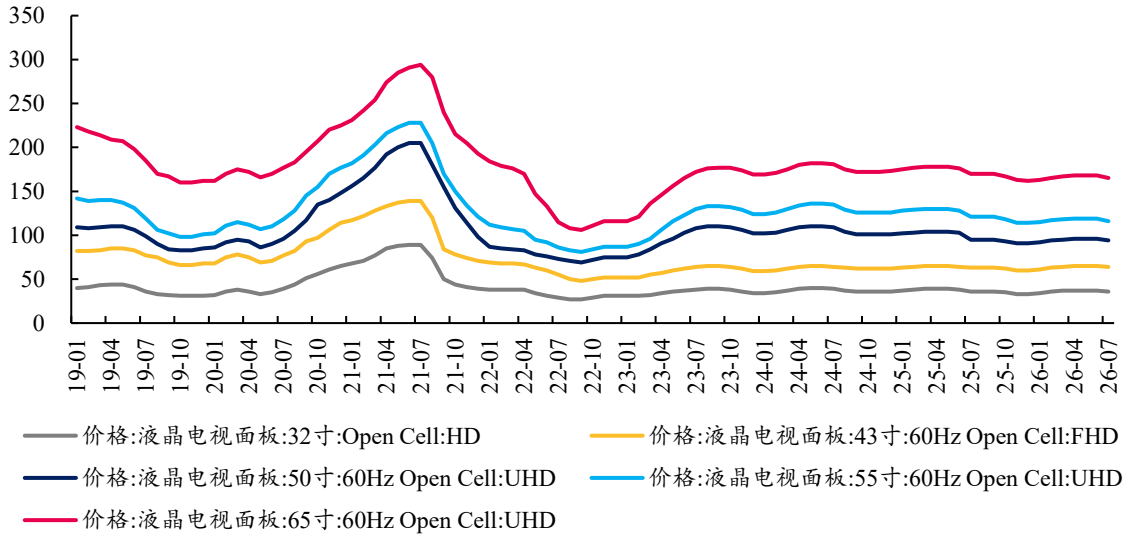
下载日志已记录，仅供内部参考

黑电：26H1黑电面板价格承压，43寸价格恢复快于其他尺寸

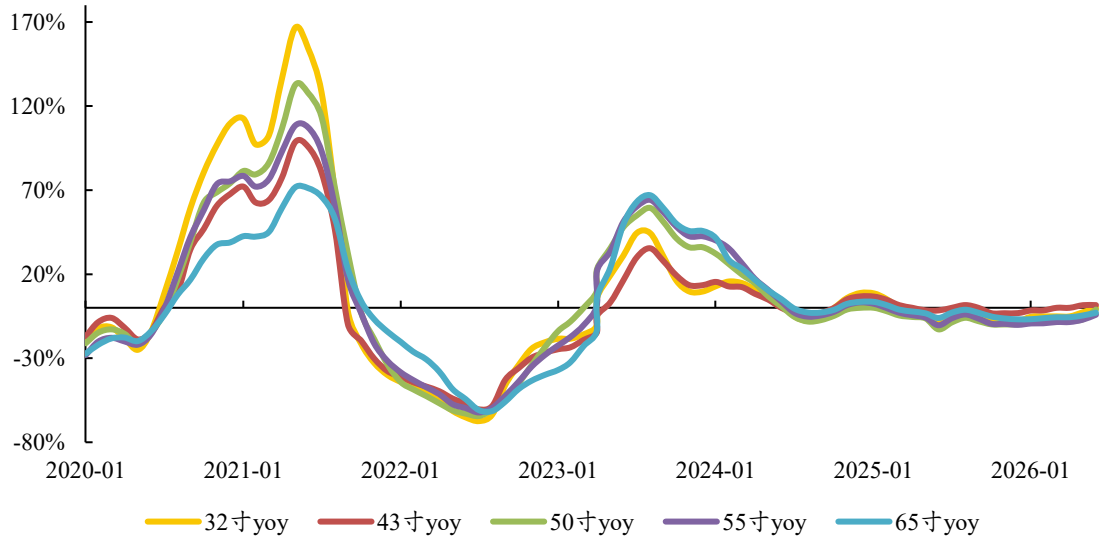
■ **历史复盘：1）**2017年下半年后，京东方、TCL华星、惠科等大陆厂商高世代线陆续投产，供给扩张引发价格下行；**2）**2019年末面板价格已处于低位，韩国厂商陆续提出退出LCD产能。2020年疫情带动居家娱乐、线上办公和教育需求，电视及其他显示终端销售增长，供需缺口扩大；**3）**2021H2—2022H1，前期电视需求透支；叠加通胀、加息及俄乌冲突影响，终端消费疲软。品牌及零售渠道库存高企，面板采购量大幅下调，但大陆新增产能仍在释放，导致供过于求；**4）**2022年下半年，TV面板价格跌破现金成本，面板厂大幅降低稼动率、强化控产，供给收缩；与此同时，品牌及渠道库存经过持续去化后逐步回归健康水平，并在低价下恢复补库，带动面板涨价；**5）**2024年以来，面板厂转向“按需生产、动态调节稼动率”。春节控产、体育赛事备货和电视大尺寸化推动价格上涨；**6）**2025年，国内以旧换新支撑需求，但海外需求整体偏弱。品牌采购下降时，面板厂随即调整产能，稼动率减少，导致价格回调。

■ **26H1黑电面板价格承压。**32寸/43寸/寸/55寸/65寸面板价格分别36/64/95/118/167美元/片，同比分别-5%/-1%/-8%/-9%/-6%。其中43寸面板价格自4月以来增速恢复，26M7同比增长2%；32寸面板价格26M7同比持平；其余尺寸面板价格降幅收窄；预计行业价格后续有望企稳。

图：液晶电视分尺寸面板价格；单位：元



图：液晶电视分尺寸面板价格YoY



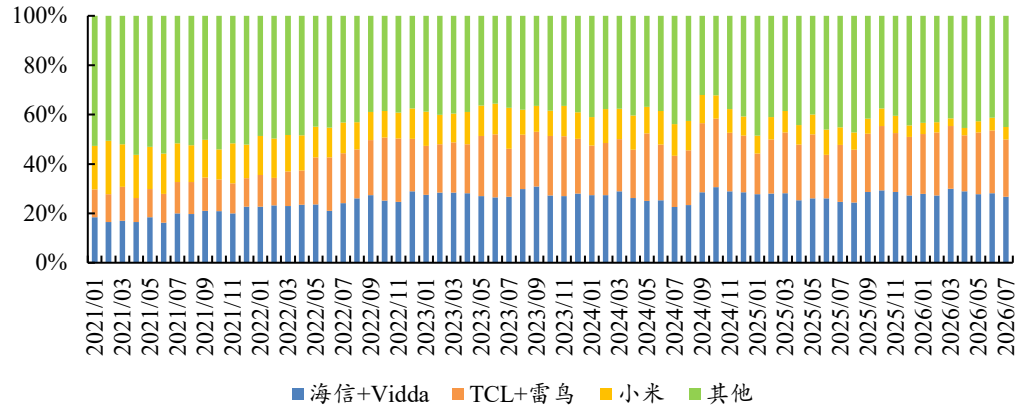
资料来源：Wind、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

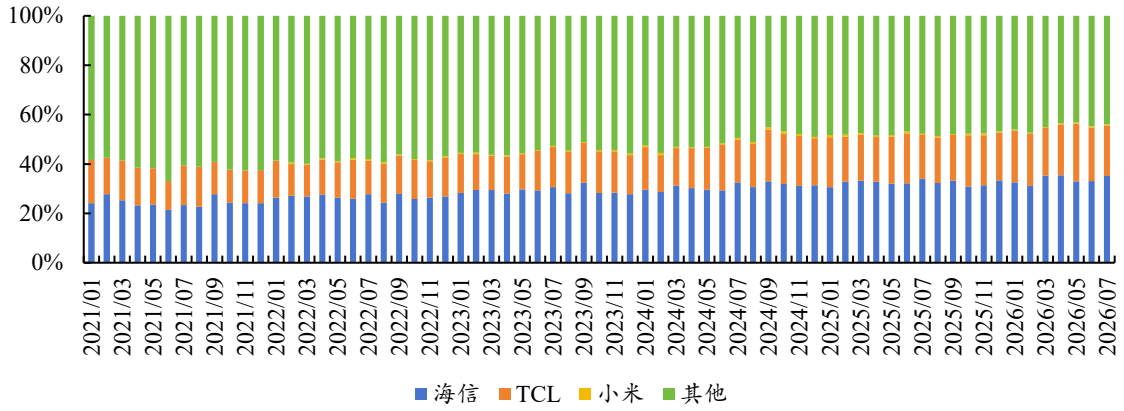
黑电：TCL全渠道市占率增长

■ **线上海信+Vidda与TCL+雷鸟市占率占比持续提升，**26H1销额市占率分别28.2%/24.7%，同比分别+1.3/+3.7pct；销量市占率分别24.2%/20.9%，同比分别0.0/+1.6pct。**线下TCL全渠道市占率增长，**海信/TCL线下销额市占率分别33.4%/21.2%，同比分别+1.2/+2.0pct；销量市占率分别28.2%/21.2%，同比分别-1.0/+1.0pct。2026M7延续26H1上半年趋势。

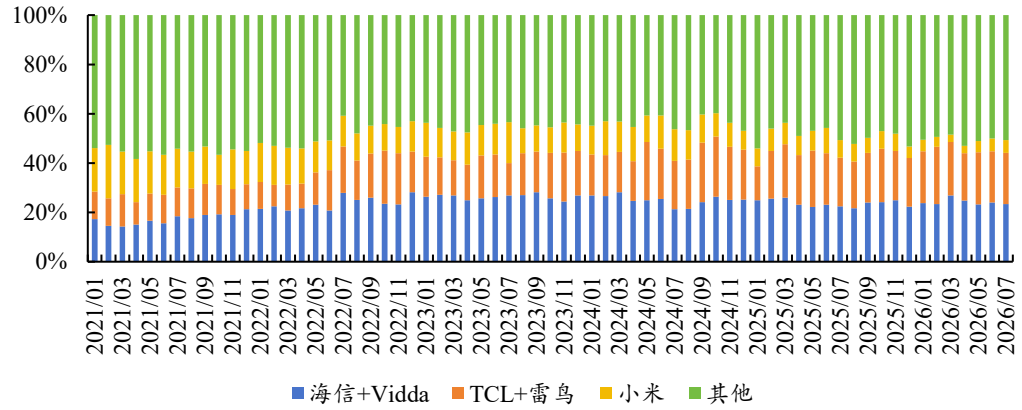
图：26M7黑电线上销额同比+2%



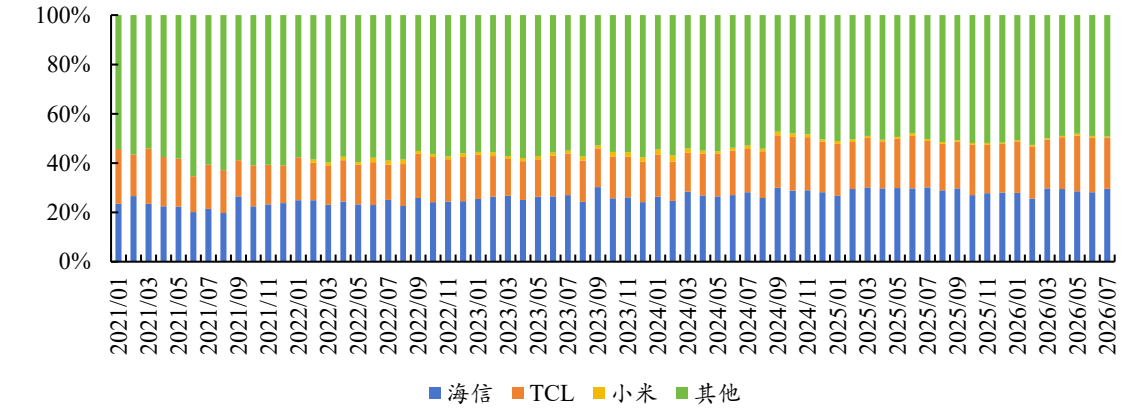
图：26M7黑电线上销量同比+3%



图：26M7黑电线下销额同比-1%



图：26M7黑电线下销量同比-5%



资料来源：奥维云网、财通证券研究所

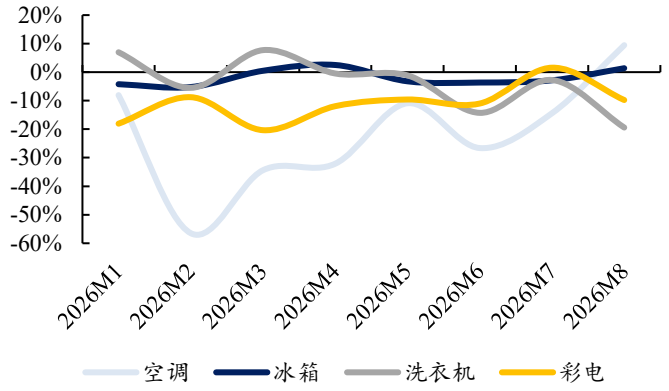
下载日志已记录，仅供内部参考

彩电同比率先修复，空/洗两年CAGR恢复正增长

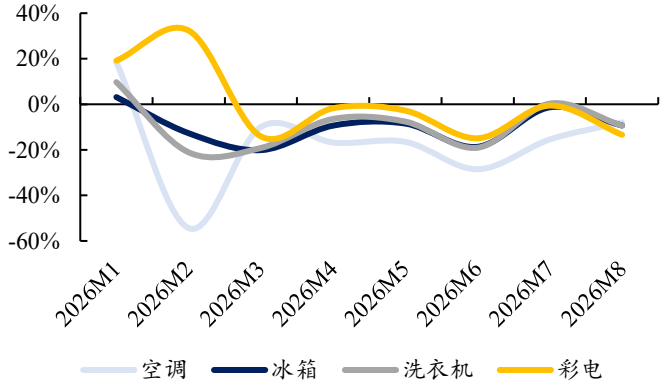
■ **从月度同比看，彩电率先修复。**整体看，线上增速表现优于线下。线上+线下口径下，彩电26M6两年CAGR+1.37%，增速转正，26M8继续保持正增长，两年CAGR+4.96%。26M8空调+6.47%，同比转正。冰/洗增速则持续承压。

■ **从两年CAGR看，26M7多数品类恢复正增长。**空调、洗衣机和彩电M7两年CAGR分别为+9.17%、+9.43%和+4.96%，均由M6负增长转正；冰箱M7两年CAGR为-0.16%，仍处于负增长区间，但降幅较M6的-4.95%收窄。整体看，空调、洗衣机和彩电需求在M7出现修复，冰箱表现接近企稳。

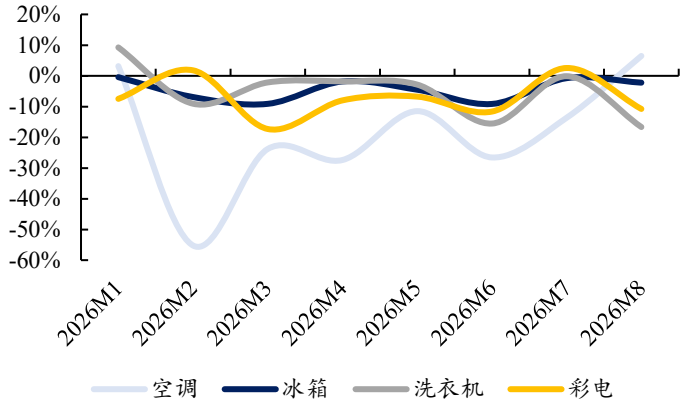
图：空/冰/洗/彩2026年线上月度销额同比



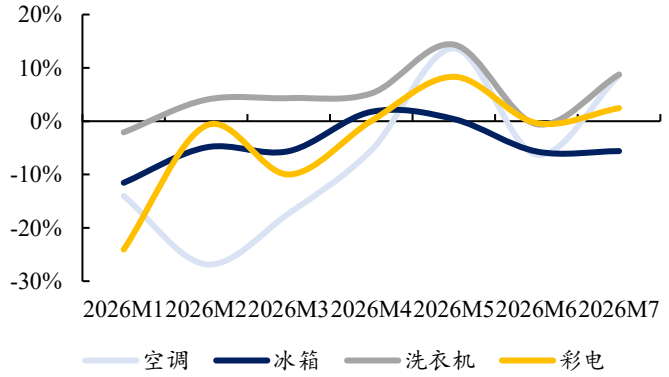
图：空/冰/洗/彩2026年线下月度销额同比



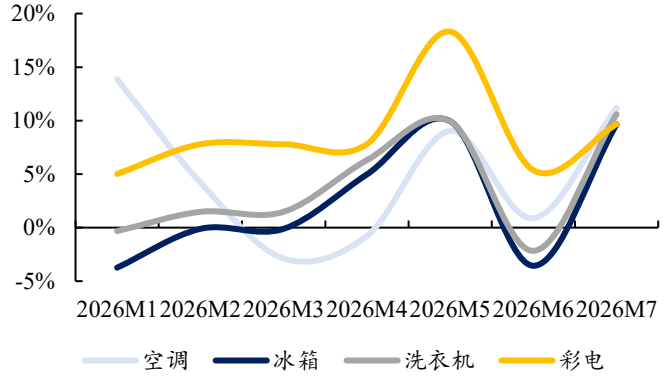
图：空/冰/洗/彩2026年全渠道月度销额同比



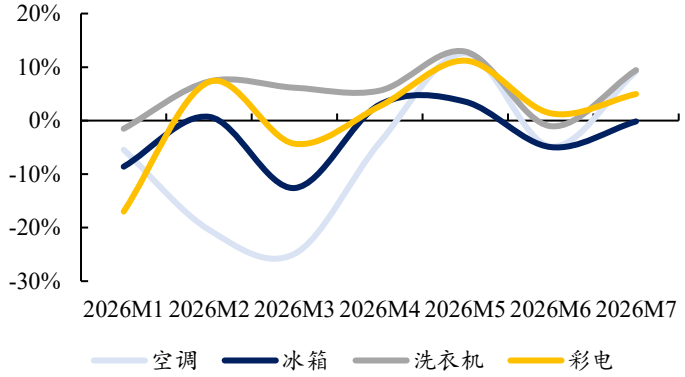
图：空/冰/洗/彩2026年线上月度2-Year CAGR



图：空/冰/洗/彩2026年线下月度2-Year CAGR



图：空/冰/洗/彩2026年全渠道月度2-Year CAGR



资料来源：奥维云网、财通证券研究所；注：26M8数据截至2026/08/16

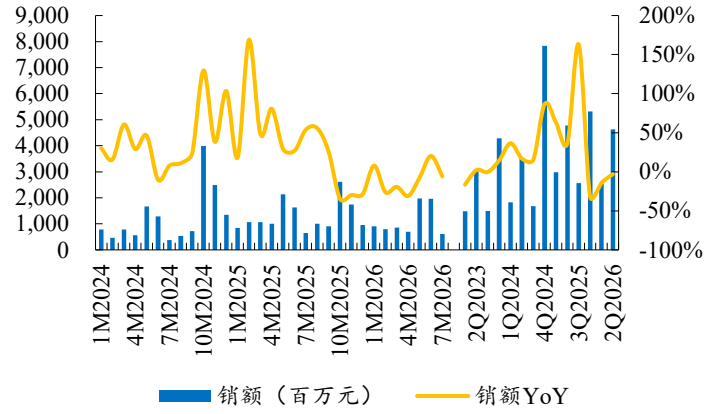
下载日志已记录，仅供内部参考

清洁电器：龙头表现好于行业，品牌竞争集中度提升

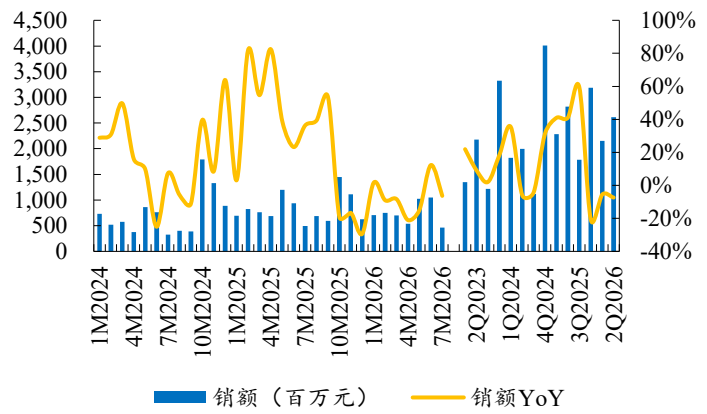
行业大盘：受国补高基数的影响，清洁电器进入4Q25以来增速承压，1Q26国补基数仍然较高，且26年清洁电器基本没有国补，使线上同比下滑。26Q3QTD（26/06/29-26/08/09）扫地机/洗地机分别-15%/-10%（7月-6%/-6%）。扫地机品类科沃斯/石头分别同比-14%/+5%；26Q3QTD（26/06/29-26/08/09）洗地机品类添可/石头分别同比-22%/+25%，除添可外头部品牌表现好于行业。

市占率：内销行业主要是科沃斯和石头两家企业竞争。科沃斯的扫地机和洗地机在中高价格段表现较好，稳定了内销市占率；石头洗地机上竞争更为激进，取代了追觅成为Top2，但洗地机和洗衣机由于费用投入较多使内销仍有亏损。618科沃斯内销全渠道成交40.2亿，同比+23%，表现亮眼，预计2Q仍有较好的收入增长。1H26，科沃斯与石头归母净利润增速均高于营收增速，扣非归母层面看，石头表现优于科沃斯，主要受益于海外市场业务拓展。下半年进入低基数后预计清洁电器标的收入利润将同环比改善。

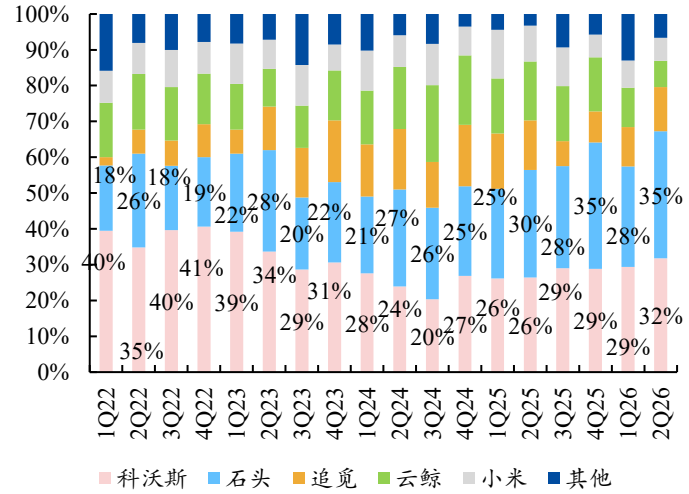
图：扫地机线上月度销额增速



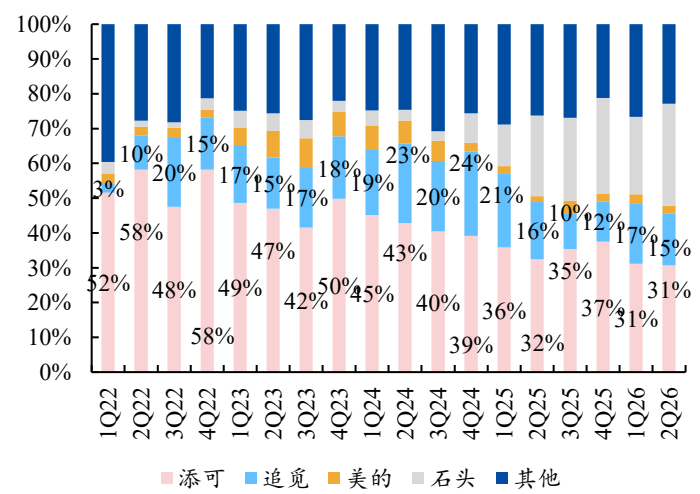
图：洗地机线上月度销额增速



图：扫地机线上分品牌市占率表现



图：洗地机线上分品牌市占率表现



资料来源：奥维云网、财通证券研究所

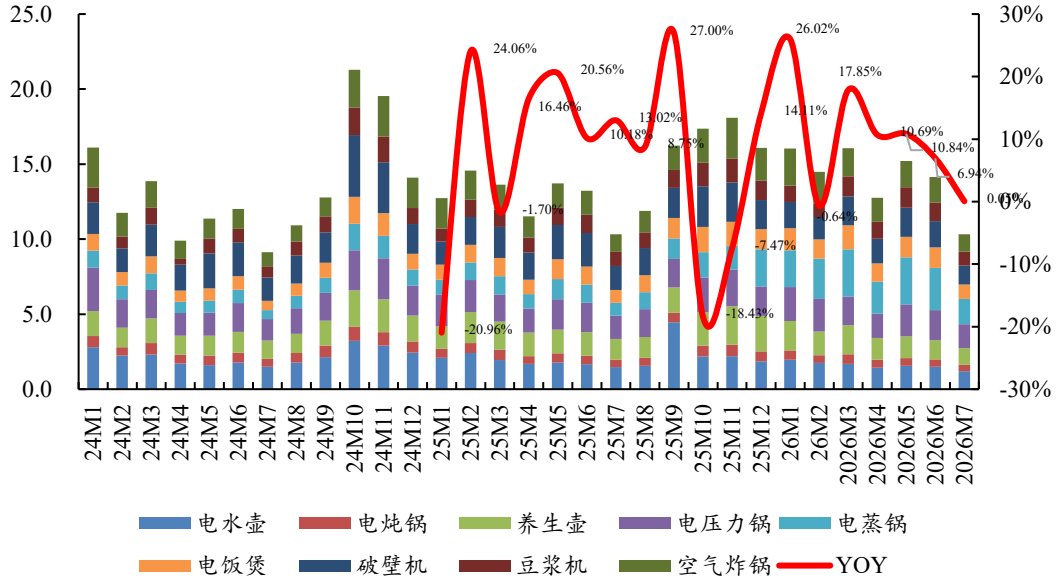
下载日志已记录，仅供内部参考

小家电：厨小多品类表现分化，投影需求量仍旧低迷

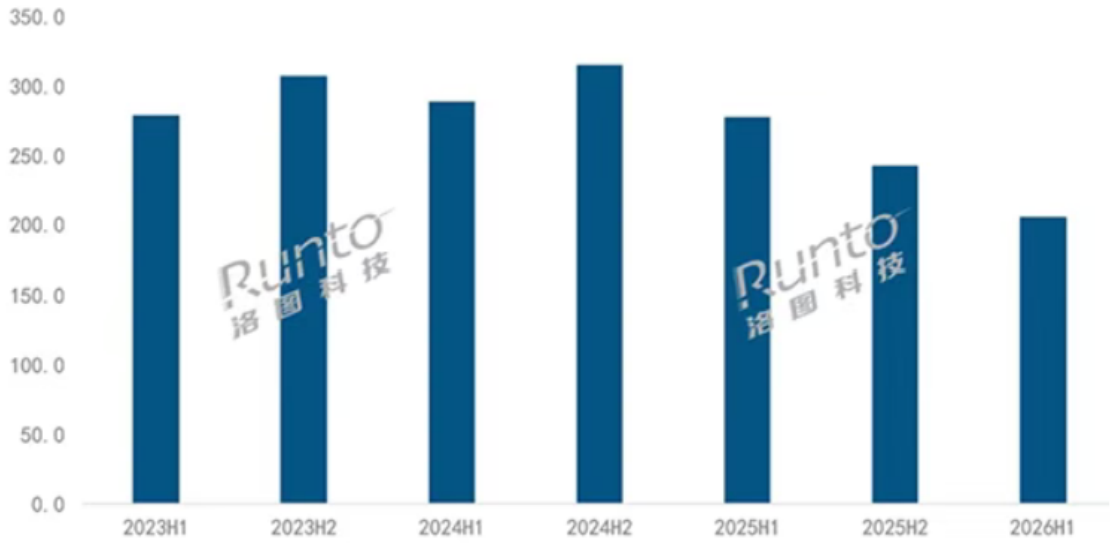
厨房小家电增速分化：根据奥维线上数据显示，1H2026养生壶、电水壶、破壁机、电炖锅、电饭煲线上销额同比分别-5%/-15%/-12%/-10%/-3%，电压力锅、电蒸锅、豆浆机、空气炸锅线上销额同比分别为+4%/+21%/+8%/+12%。厨房小家电26年7月销售持平，销额同比+0.1%，子品类增速分化，养生壶、电水壶、破壁机、电炖锅、豆浆机、空气炸锅销额同比分别为-21%/-19%/-9%/-22%/-12%/-1%/-1%；电饭煲、电压力锅、电蒸锅销额同比分别为+15%/+3%/+97%，电压力锅、电蒸锅保持增长。

投影：投影行业销售表现承压。根据洛图科技数据，2026年上半年，中国智能投影线上监测市场的销量为205.6万台，同比下降26.0%；销额为33.4亿元，同比下降27.0%。618预热阶段，主流品牌累计发布了39款新品，在亮度、三色激光、AI功能等表现上提升；但受基础需求低迷、国补政策不再，以及产品技术迭代进瓶颈期等影响，销售仍承压，洛图科技预计中国智能投影市场在线上销量将下滑约20%。

图：厨小电主要品类线上月度销额及增速（亿元）



图：2023-2026H1年中国智能投影市场分半年度销量（万台）



资料来源：奥维云网、洛图科技、财通证券研究所

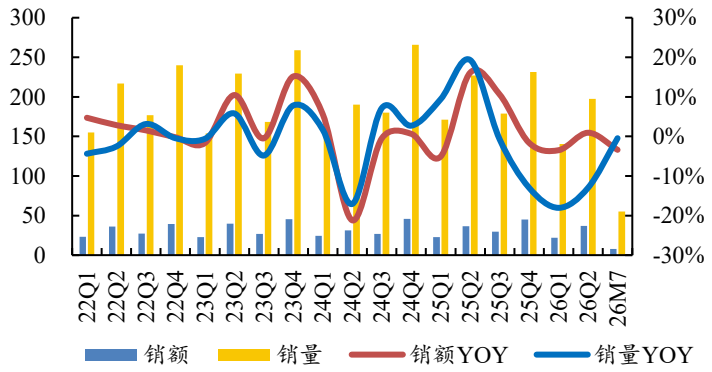
下载日志已记录，仅供内部参考

厨电：26M7烟灶行业整体零售维持稳定，好于26H1

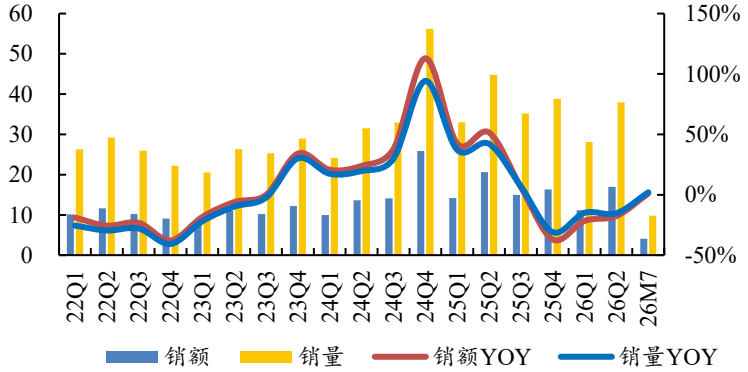
■ **26H1厨电销售承压。**根据奥维云网数据，26H1油烟机线上/线下销额分别58.9/28.1亿元，同比分别-0.8%/-19.3%，线上/线下销量分别338.0/66.0万台，同比分别-15.2%/-15.1%；燃气灶线上/线下销额分别线上/线下销额分别31.7/13.4亿元，同比分别-8.4%/-23.8%，线上/线下销量分别392.6/63.9万台，同比分别-16.5%/-16.9%

■ **26M7烟灶行业整体零售维持稳定，好于26H1。**根据奥维云网数据，26M7我国油烟机市场累计零售额/零售量11.9亿元/65万台，同比-1%/+0%；26M7我国灶具市场累计零售额6.4亿元/72万台，同比-1%/+1%。

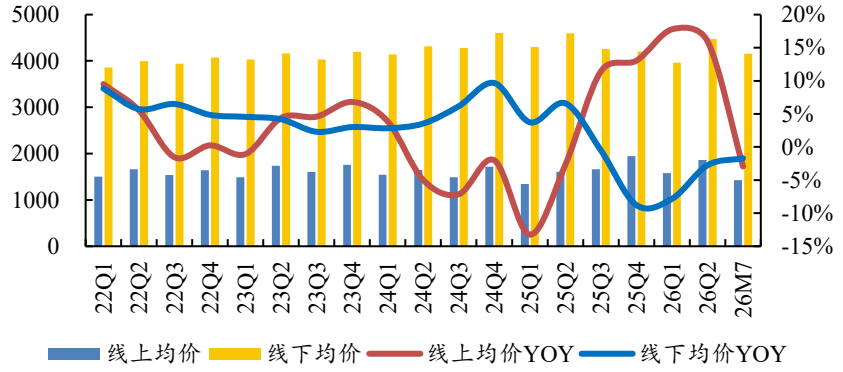
图：22Q1-26M7油烟机线上销额/销量同比(亿元；万台)



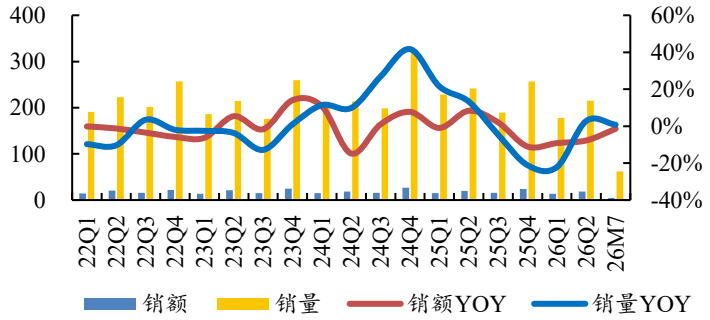
图：22Q1-26M7油烟机线下销额/销量同比(亿元；万台)



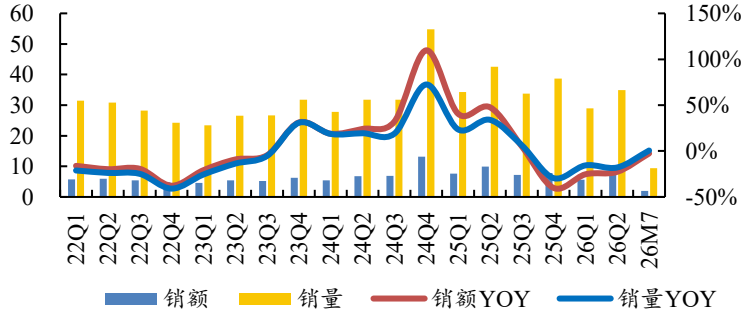
图：22Q1-26M7油烟机线上/线下均价同比（元/台）



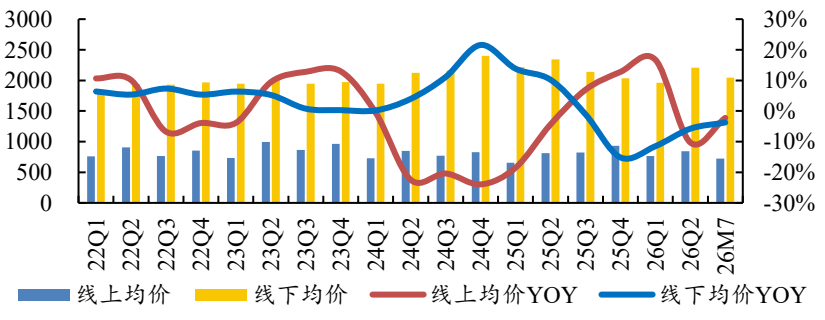
图：22Q1-26M7燃气灶线上销额/销量同比(亿元；万台)



图：22Q1-26M7燃气灶线下销额/销量同比（亿元：万台）



图：22Q1-26M7燃气灶线上/线下均价同比(元/台)



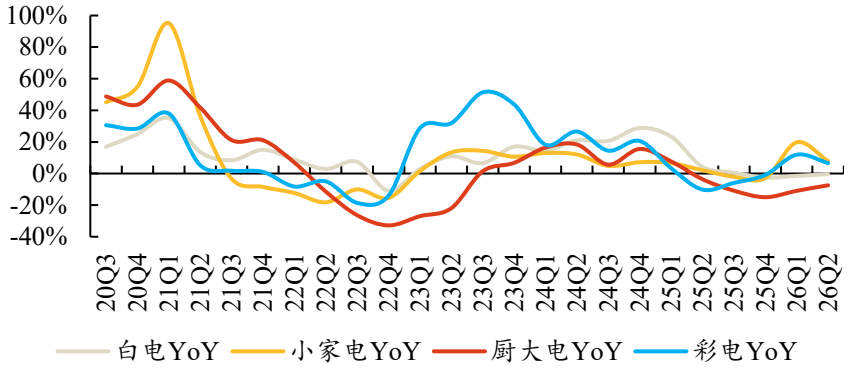
资料来源：奥维云网、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

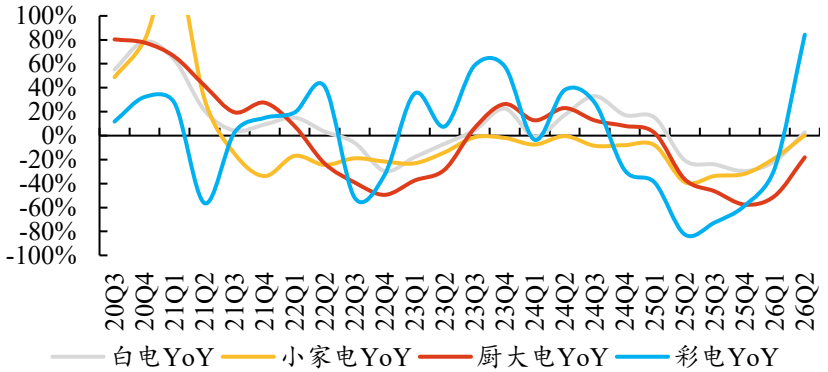
出口链：2Q出口同比延续趋势表现平稳，新兴市场表现好于欧美

- **出口大盘：**26Q2国内出口总额7.9万亿元，同比+15 %，两年CAGR+11%；国内出口总额1.1万亿美元，同比+20%，两年CAGR+13%。
- **家电出口：**26Q2国内家电出口额1891亿元，同比+7%，两年CAGR+0%；国内家电出口额275亿美元，同比+11%，两年CAGR+1%。

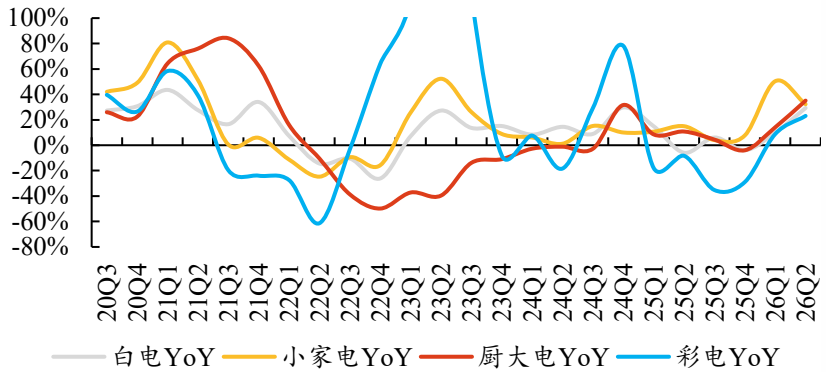
图：主要家电品类出口金额增速(人民币口径)



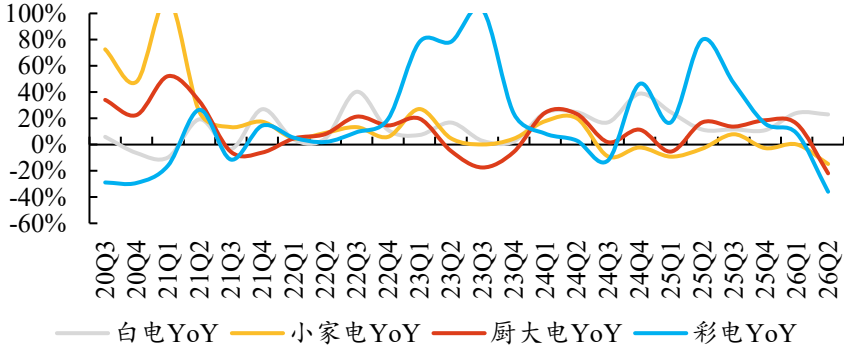
图：主要家电品类出口美国金额增速（人民币口径）



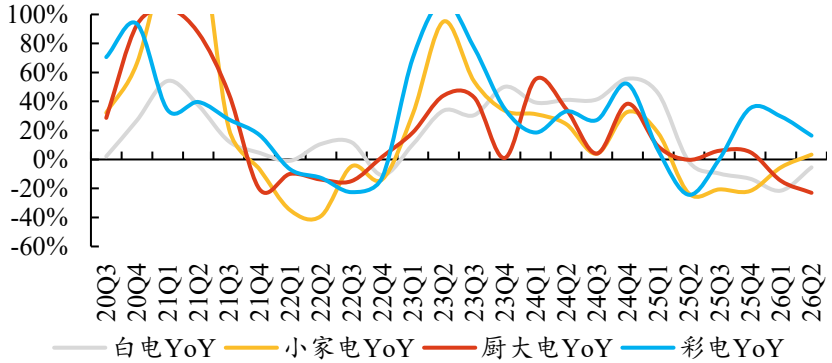
图：主要家电品类出口欧洲金额增速(人民币口径)
取英国、意大利、西班牙、法国、德国、俄罗斯六国出口金额之和



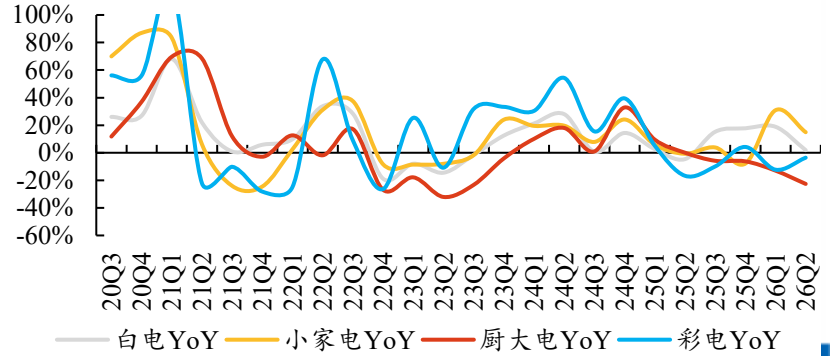
图：主要家电品类出口南亚/东南亚金额增速(人民币口径)
取泰国、马来西亚、新加坡印度、越南、菲律宾、印度尼西亚七国出口金额之和



图：主要家电品类出口拉美金额增速(人民币口径)
取巴西、阿根廷、墨西哥三国出口金额之和



图：主要家电品类出口澳新金额增速(人民币口径)



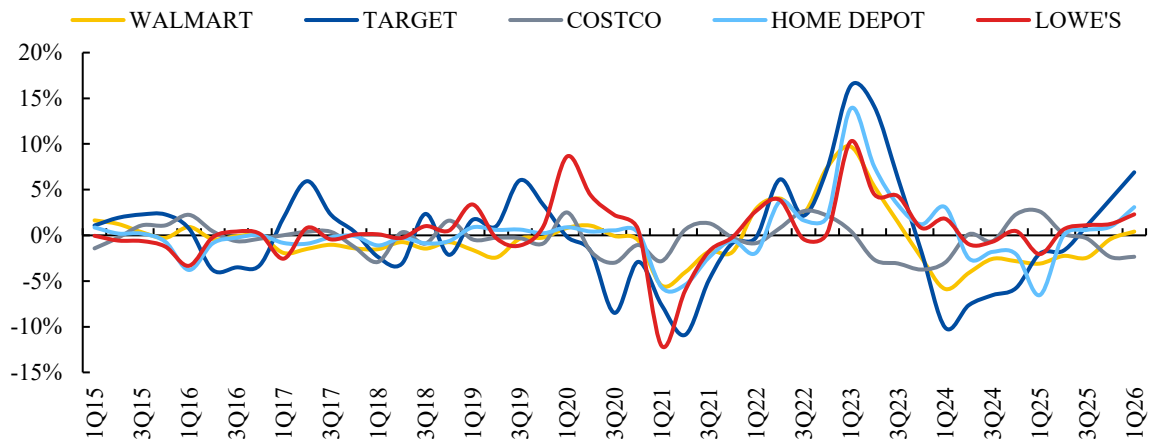
资料来源：海关统计数据查询平台、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

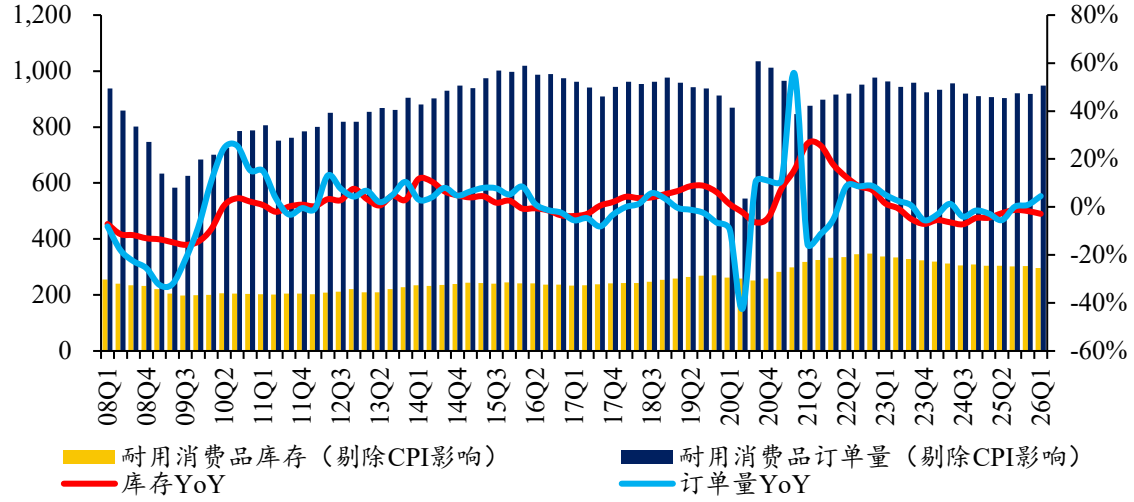
库存：正处去库周期，库销比回落

- **从绝对值看：**自2023Q1起美国耐用消费品渠道库存（剔除CPI影响）呈现逐步下滑趋势，渠道持续去库存，前期高库存压力逐步缓解。
- **从增速上看：**前期订单高增带动快速去库，后续美国加息周期压制耐用消费品需求，订单增速下滑；2025Q3后订单重新增长。
- **从库存去化看：**上轮库销比自21Q2起环比回落，历时约2年；本轮库销比升至34%水平后开始回落，斜率更高，去化速度更快。

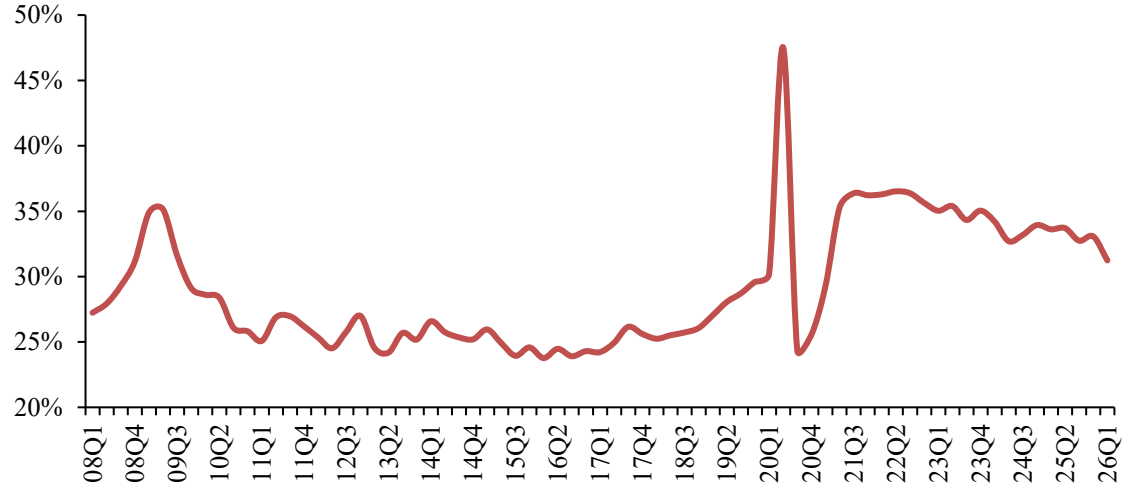
图：北美零售公司库销比



图：2008年起美国耐用消费品库存（剔除CPI影响）同比增速（亿美元）



图：08Q1-26Q1美国耐用消费品库销比



资料来源：Wind、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

01. 家电板块1H26行情概览

02. 家电行业核心数据更新

03. 家电行业1H26核心经营结果

04. 分子板块行业财报总结

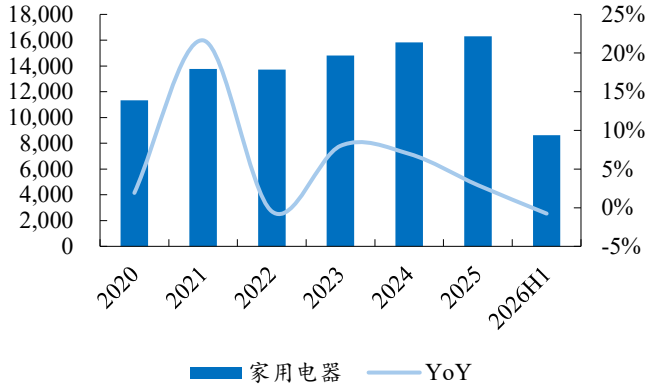
05. 行业估值表

下载日志已记录，仅供内部参考

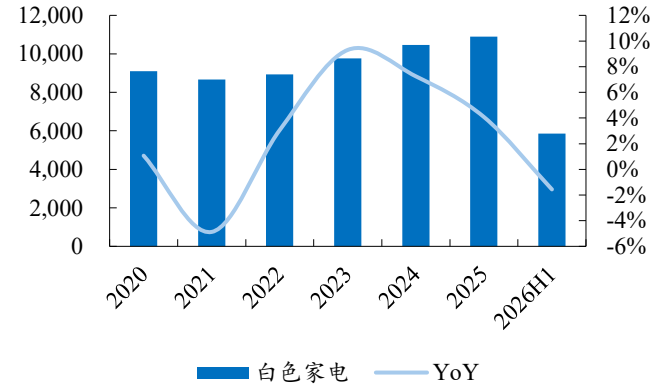
营收：26H1黑电与小家电表现好于行业整体

■ **26H1黑电与小家电营收表现好于行业整体。**26H1家用电器行业营收8619.0亿元，同比-0.8%；黑电/小家电分别1076.3/635.8亿元，同比+5.4%/+5.0%，黑电受益于全球市占率提升、产品结构升级、世界杯等体育赛事备货等因素，小家电中清洁电器高增带动行业增速，厨小电则持续承压；白电/厨卫电器/照明设备/家电零部件分别5849.3/135.9/177.8/703.0亿元，同比分别-1.6%/-9.7%/-2.6%/-5.9%。

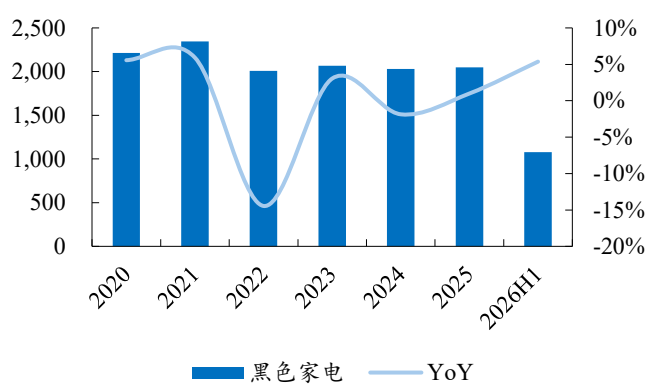
图：申万家电营收及增速（单位：亿元）



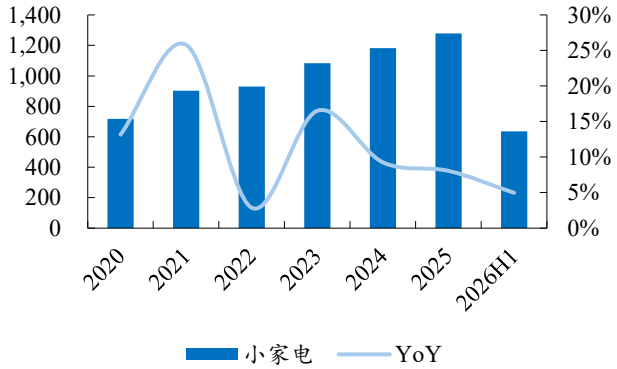
图：白色家电营收及增速（单位：亿元）



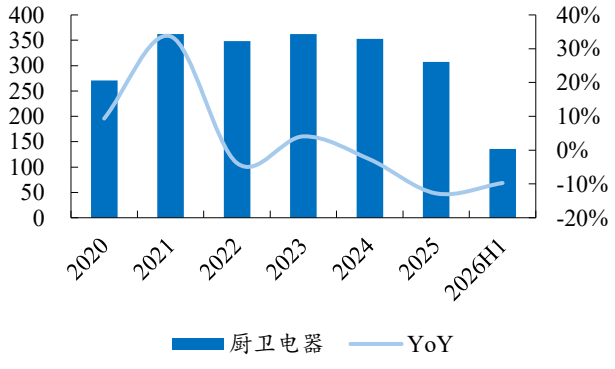
图：黑色家电营收及增速（单位：亿元）



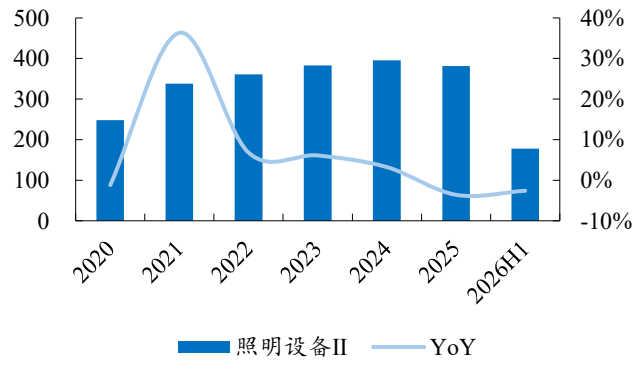
图：小家电营收及增速（单位：亿元）



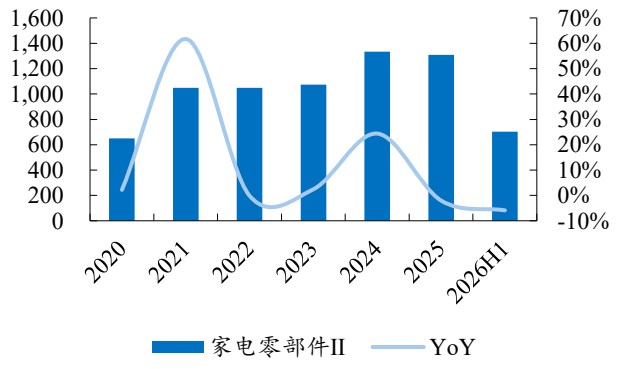
图：厨卫电器营收及增速（单位：亿元）



图：照明设备家电营收及增速（单位：亿元）



图：家电零部件营收及增速（单位：亿元）



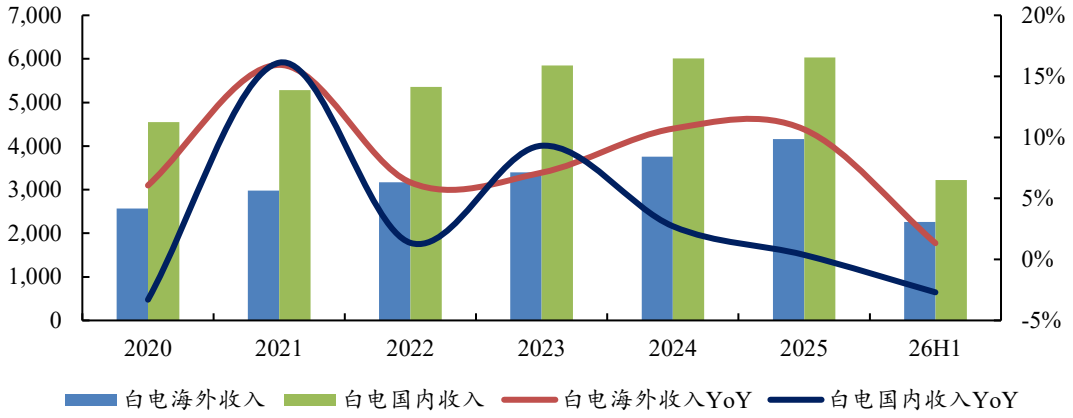
资料来源：iFinD、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

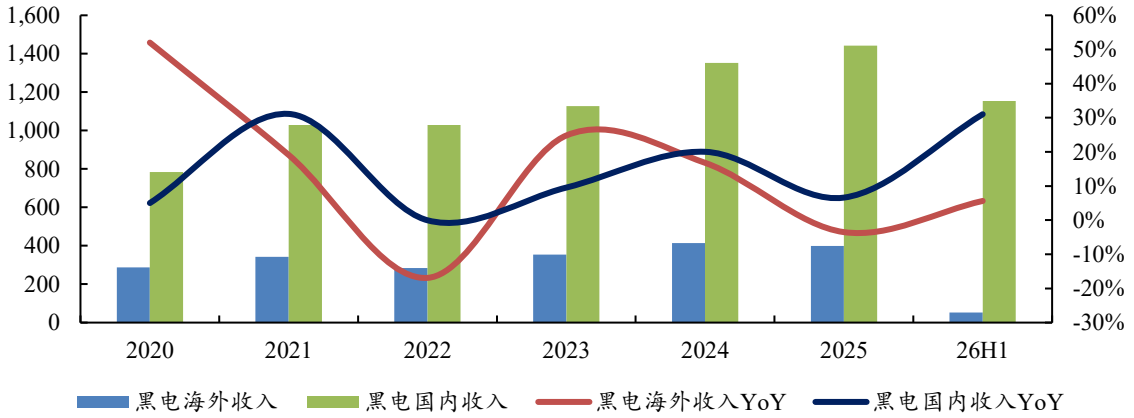
内外销：黑电内销领跑、小家电外销高增

■ **26H1内销方面，**黑电>电工+零部件>小家电>白电>厨电，内销同比分别+31%/+6%/+1%/-3%/-16%，黑电受益于大尺寸、Mini LED等中高端产品的结构性拉动，叠加产品升级带动均价提升，增长领先；白电前期国补导致高基数影响逐步显现。**外销方面，**小家电>黑电>白电>电工+零部件>厨电，同比分别+24%>+6%>+1%>-1%>-12%，小家电受清洁电器，消费电子企业海外渠道拓展及放了高增影响；黑电受益于中国品牌全球份额提升。

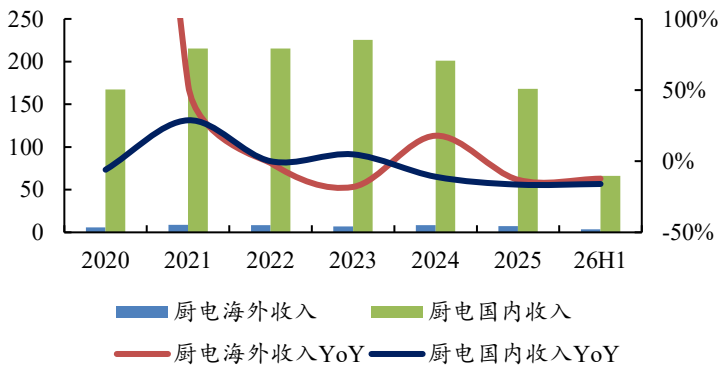
图：白色家电内外销（单位：亿元）



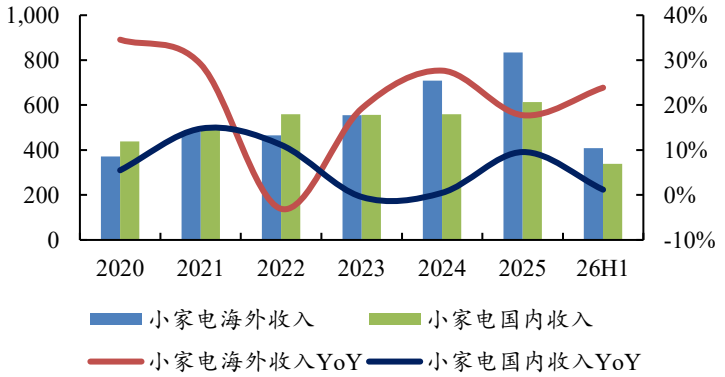
图：黑色家电内外销（单位：亿元）



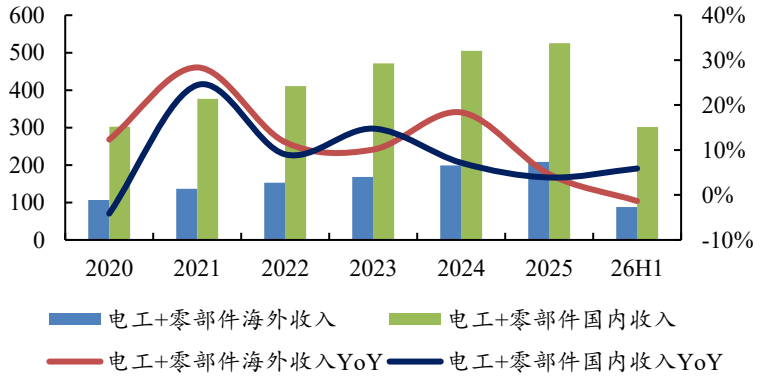
图：厨卫电器营收（单位：亿元）



图：小家电营收（单位：亿元）



图：电工+零部件营收（单位：亿元）



资料来源：Wind、财通证券研究所

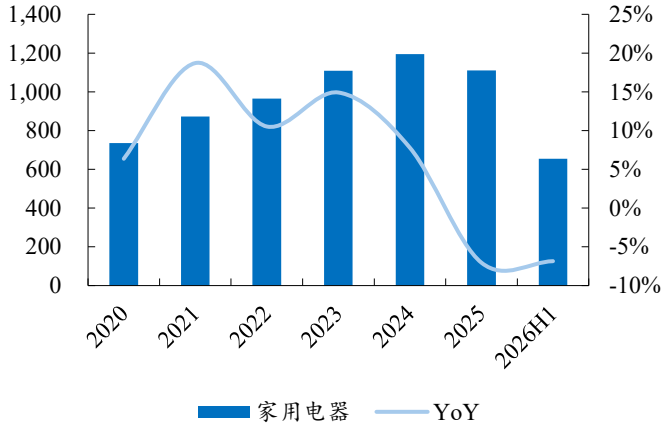
注：1）白电包含格力电器、美的集团、海尔智家、海信家电；2）黑电包含海信视像、TCL电子、极米科技、兆驰股份、光峰科技；3）厨电包含老板电器、华帝股份、浙江美大、火星人、亿田智能、帅丰电器；4）小家电包含科沃斯、石头科技、莱克电气、苏泊尔、飞科电器、九阳股份、小熊电器、新宝股份、北鼎股份、绿联科技、安克创新；5）电工及零部件包含欧普照明、公牛集团、德昌股份、大元泵业、三花智控、盾安环境

下载日志已记录，仅供内部参考

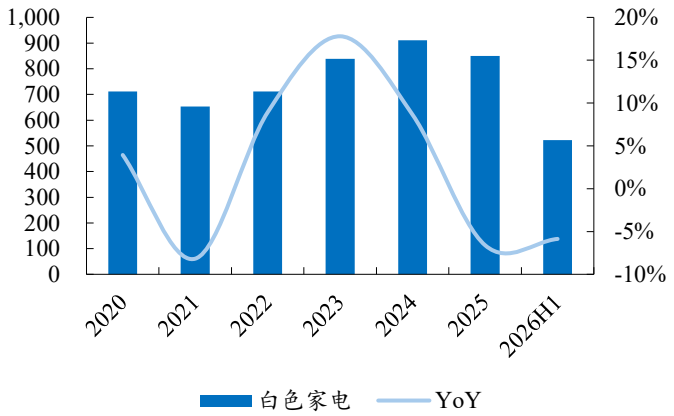
业绩：26H1黑电表现好于行业整体

■ **26H1黑电业绩表现好于行业整体。**26H1家用电器行业归母净利润655.0亿元，同比-6.9%；黑电36.1亿元，同比+43.9%，主要受益于Mini LED渗透率提升、大尺寸化及高端化带动产品结构升级，叠加海外业务增长；白电/小家电/厨卫电器/照明设备/家电零部件分别522.4/41.1/7.5/4.3/42.7亿元，同比分别-5.9%/-14.0%/-44.6%/-53.1%/-16.1%。

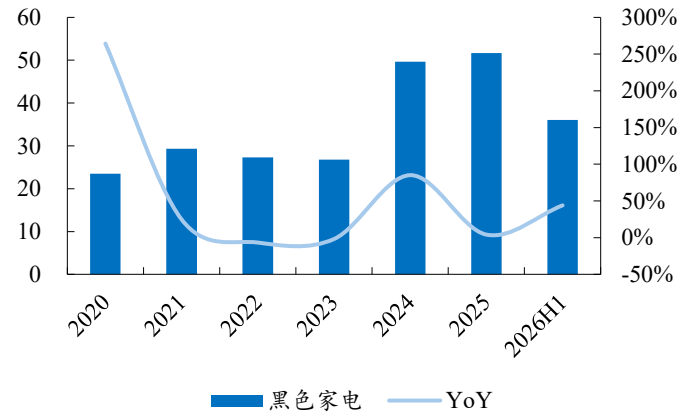
图：申万家电归母净利润及增速（单位：亿元）



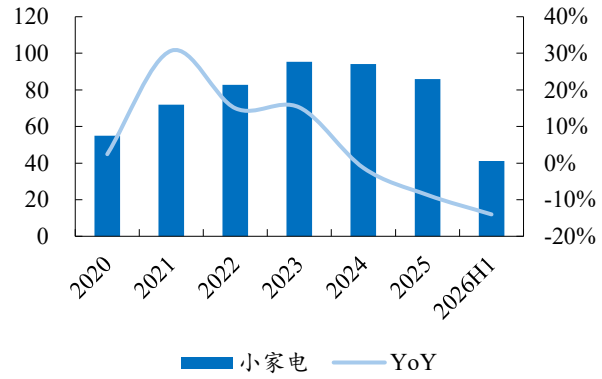
图：白色家电归母净利润及增速（单位：亿元）



图：黑色家电归母净利润及增速（单位：亿元）



图：小家电归母净利润及增速（单位：亿元）



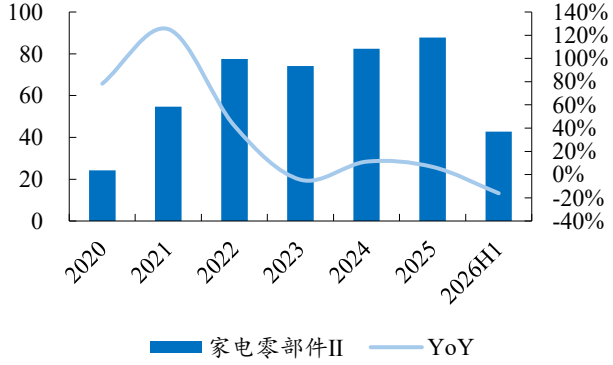
图：厨卫电器归母净利润及增速（单位：亿元）



图：照明设备家电归母净利润及增速（单位：亿元）



图：家电零部件归母净利润及增速（单位：亿元）



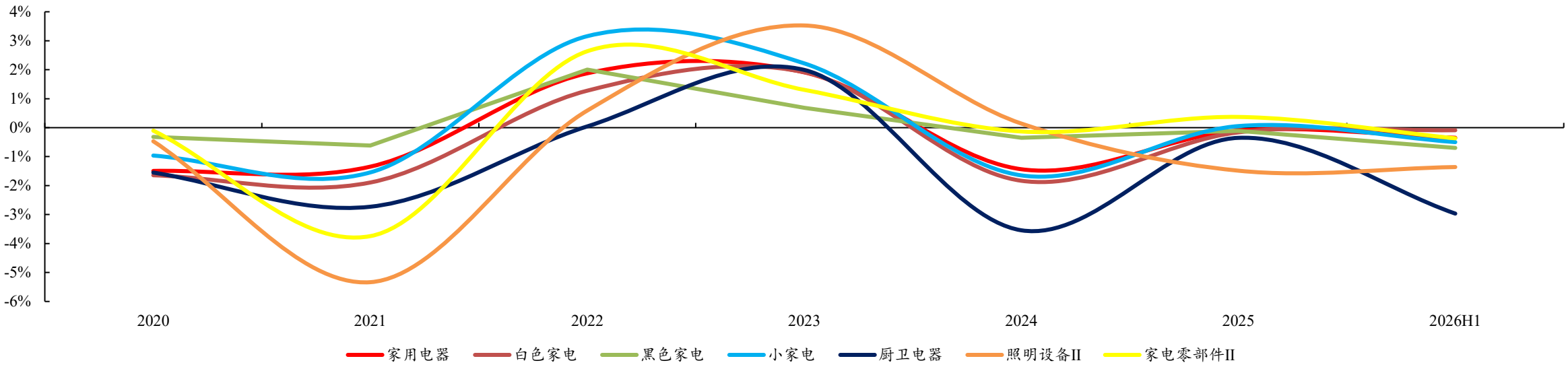
资料来源：iFinD、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

毛利率：26H1行业整体毛利率承压

- **26H1行业整体毛利率承压。**26H1家用电器行业毛利率23.7%，同比-0.3pct；子行业毛利率均下滑，白电/黑电/小家电/厨卫电器/照明设备/家电零部件毛利率同比分别-0.1/-0.7/-0.5/-3.0/-1.4/-0.4pct。
- **退税对毛利率形成一定支撑，但原材料涨价压力仍占主导。**26Q2部分家电企业受益于出口退税等政策，会计处理上相关退税通常冲减营业成本，从而对毛利率形成正向贡献；但在退税增厚毛利的情况下，行业及各子板块毛利率同比仍普遍下滑，反映铜原材料价格上涨带来的成本压力较强，对退税红利形成对冲，成为26H1行业毛利率承压的核心因素。

图：申万家电及子行业毛利率同比变动



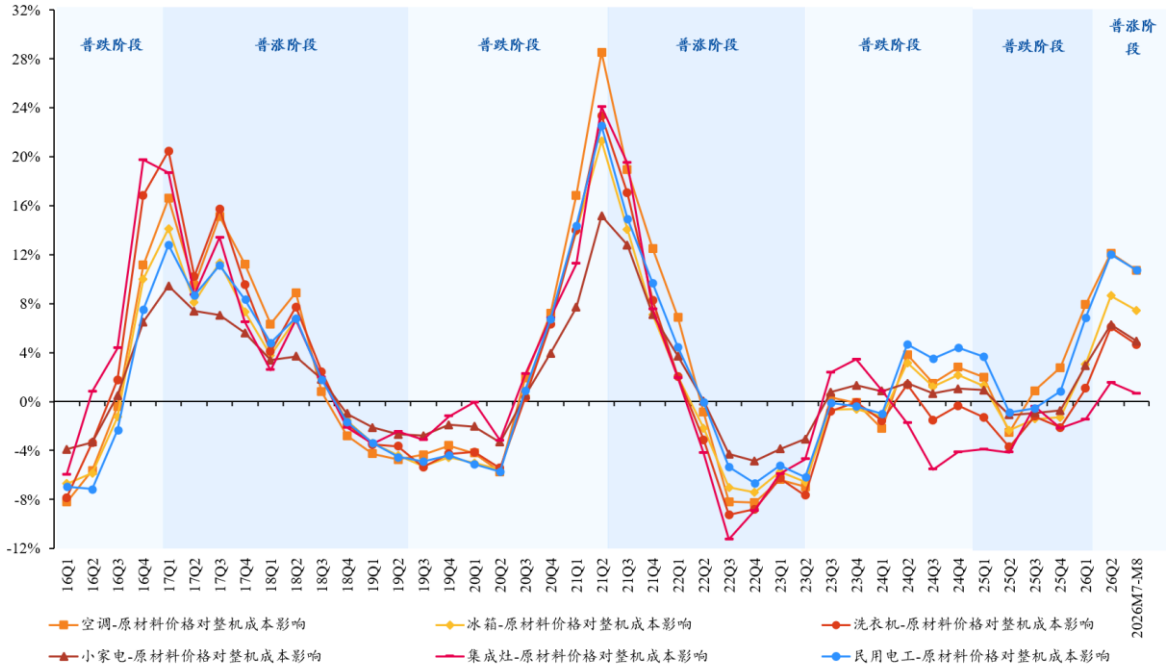
资料来源：iFinD、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

原材料拐点显现：26Q2原材料成本压力达到阶段高位，7—8月部分原材料涨幅回落，预计下半年家电企业成本压力边际缓解。

- **26H1原材料价格上涨，成本压力于26Q2集中释放。**家电产品直接原材料中，空调、冰箱及洗衣机主要使用铜、铝、钢材及塑料，小家电及厨电还涉及五金、玻璃等。26Q2 LME铜/铝价格同比分别+40.0%/+45.9%，塑料城指数及PPIRM有色金属类同比分别+15.4%/+21.6%，其中铜铝涨幅较高，对铜铝使用占比较大的白电企业成本影响更为突出。
- **7—8月原材料涨幅出现分化，预计下半年成本压力有望边际缓解。**2026M7—M8铜价同比仍+43.2%，但铝价同比涨幅已由26Q2的45.9%降至23.1%，塑料城指数及PPIRM有色金属类涨幅分别回落至9.8%/14.7%，钢材、冷轧板及浮法玻璃则分别同比-2.4%/-2.6%/-10.6%。因此，当前成本压力主要集中于铜等有色金属，其他主要原材料压力已有所减弱，预计随着采购成本逐步传导，下半年家电企业成本端压力有望缓解。

图：原材料价格变动对主要家电品类成本影响(考虑一个季度备货周期)



表：原材料价格变动对家电成本的影响(静态)

原材料价格同比变动	现货结算价:LME铜	现货结算价:LME铝	钢材综合价格指数	中国塑料城指数	价格:冷轧板卷:0.5mm	PPIRM:有色金属类	浮法平板玻璃:4.8/5mm
2016Q1	-19.7%	-15.8%	-20.2%	-12.9%	-17.9%	-8.9%	-12.2%
2016Q2	-20.5%	-9.5%	-3.4%	-4.7%	-5.0%	-6.5%	-2.9%
2016Q3	-9.3%	-1.8%	-7.5%	-4.0%	-11.1%	-0.8%	-20.8%
2016Q4	9.6%	16.2%	38.1%	21.0%	62.5%	8.9%	26.9%
2017Q1	26.8%	24.1%	68.2%	29.0%	54.5%	16.3%	30.3%
2017Q2	17.8%	19.5%	41.4%	17.9%	43.5%	14.5%	28.6%
2017Q3	33.0%	24.2%	50.8%	18.9%	35.8%	15.7%	15.9%
2017Q4	29.0%	22.9%	32.0%	10.1%	13.3%	14.9%	15.4%
2018Q1	19.4%	16.6%	11.7%	4.3%	1.9%	8.5%	15.4%
2018Q2	23.4%	20.3%	18.2%	11.2%	19.2%	7.3%	8.7%
2018Q3	3.8%	2.2%	7.0%	8.1%	4.9%	2.6%	2.1%
2018Q4	-9.3%	-6.3%	-4.5%	-0.6%	-6.6%	-1.9%	-7.8%
2019Q1	-10.7%	-13.9%	-6.2%	-6.7%	-8.2%	-2.6%	-10.3%
2019Q2	-11.1%	-20.7%	-3.0%	-11.3%	-5.0%	-2.5%	-8.8%
2019Q3	-5.0%	-14.3%	-10.1%	-16.4%	-9.5%	-2.1%	-0.3%
2019Q4	-4.7%	-11.1%	-7.0%	-14.5%	-2.8%	-2.2%	10.1%
2020Q1	-9.3%	-9.1%	-5.0%	-14.9%	-0.6%	-2.2%	9.1%
2020Q2	-12.4%	-16.5%	-10.3%	-14.0%	-7.9%	-5.1%	-3.8%
2020Q3	12.4%	3.3%	12.1%	14.1%	15.0%	1.8%	11.6%
2020Q4	21.9%	9.3%	7.2%	13.1%	14.7%	4.8%	17.3%
2021Q1	50.9%	24.1%	25.6%	24.7%	26.4%	12.0%	26.7%
2021Q2	81.1%	60.3%	50.1%	33.7%	54.0%	26.0%	78.9%
2021Q3	43.8%	55.4%	44.1%	24.9%	55.7%	22.5%	72.5%
2021Q4	35.3%	44.2%	22.8%	7.3%	14.8%	23.2%	17.0%
2022Q1	17.6%	56.5%	5.5%	-0.8%	0.9%	16.8%	2.2%
2022Q2	-1.9%	19.8%	-8.1%	-5.2%	-12.6%	10.4%	-25.2%
2022Q3	-17.4%	-11.1%	-24.8%	-13.1%	-33.7%	1.1%	-45.0%
2022Q4	-17.5%	-15.9%	-21.4%	-16.0%	-27.6%	-3.6%	-30.0%
2023Q1	-10.7%	-27.0%	-13.6%	-14.4%	-19.5%	-2.5%	-21.8%
2023Q2	-11.0%	-21.5%	-19.6%	-16.7%	-21.3%	-4.9%	-6.0%
2023Q3	7.9%	-8.5%	-4.1%	-6.2%	-2.9%	-2.2%	19.4%
2023Q4	2.0%	-5.7%	-0.5%	-4.2%	-6.0%	-2.6%	22.1%
2024Q1	-5.4%	-8.2%	-5.6%	-1.6%	-0.9%	-0.9%	14.7%
2024Q2	-5.2%	-1.6%	-4.4%	6.6%	-4.9%	-7.6%	-17.9%
2024Q3	-0.2%	-0.6%	-12.9%	-3.6%	-16.2%	-9.3%	-31.1%
2024Q4	-2.7%	-7.5%	-10.6%	-5.2%	-11.0%	-10.6%	-33.5%
2025Q1	-0.6%	-9.5%	-13.6%	-3.1%	-10.7%	-10.9%	-31.7%
2025Q2	-2.3%	-2.9%	-13.0%	-5.4%	-11.1%	-5.2%	-24.7%
2025Q3	6.4%	9.9%	-1.9%	-8.5%	-0.1%	-4.7%	-12.7%
2025Q4	20.7%	9.8%	-7.0%	-13.2%	-8.2%	-8.7%	-13.3%
2026Q1	37.5%	21.8%	-4.4%	-4.0%	-9.6%	-9.9%	-14.9%
2026Q2	40.0%	45.9%	-1.8%	-5.4%	-0.4%	-21.6%	-10.4%
2026M7-M8	43.2%	23.1%	-2.4%	-9.8%	-2.6%	-14.7%	-10.6%

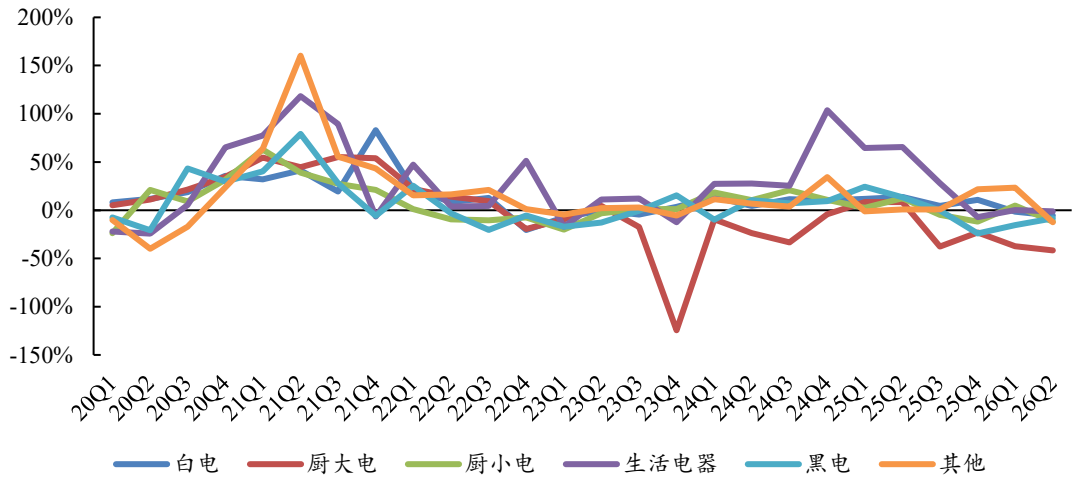
资料来源：Wind、iFinD、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

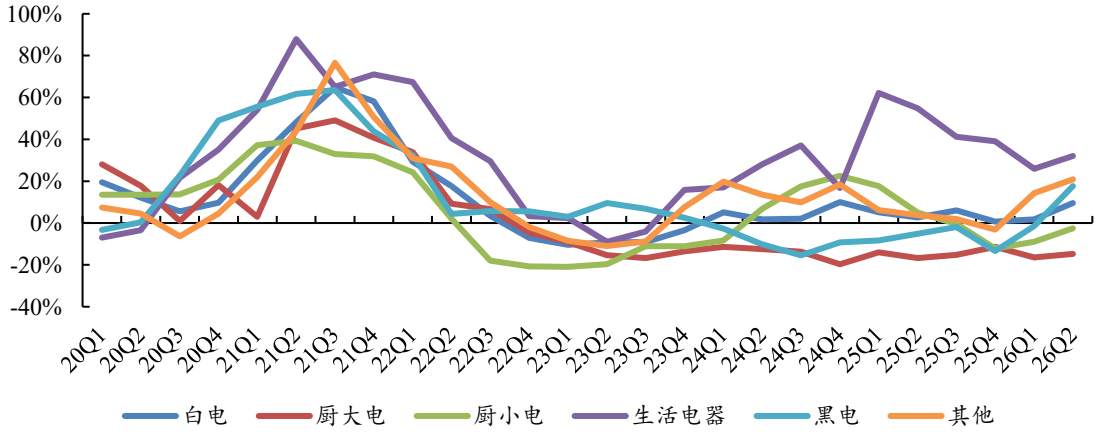
原材料：原材料价格分化驱动备货策略分化，大家电去库、部分板块处于主动备货

- **25Q1-26Q2：**家电子板块购买商品支出增速整体下行，但存货端并非普遍去化。26Q2白电/厨大电/厨小电/生活电器/黑电/其他板块购买商品支出分别同比-6%/-42%/-12%/-1%/-8%/-12%，反映企业正在控制新增采购节奏。与此同时，各板块存货增速普遍较26Q1加速，但从结构上看，增量更多可能来自原材料备货，而非产成品累库，产成品库存整体波动相对有限。
- **26H1：**不同子板块原材料备货策略分化。白电/厨大电原材料库存分别同比+3%/-12%，其中厨大电已主动降低铜、铝等原材料备货水平，白电备货则相对平稳，整体看大家电前期原材料库存压力有所缓解；而厨小电/生活电器/黑电/其他原材料库存分别同比+16%/+154%/+40%/+38%，部分受存储、MLCC等电子元器件涨价及供给偏紧影响，存在主动提前备货行为。因此，26H1家电行业存货上升更多体现为不同原材料价格周期下的备货分化。

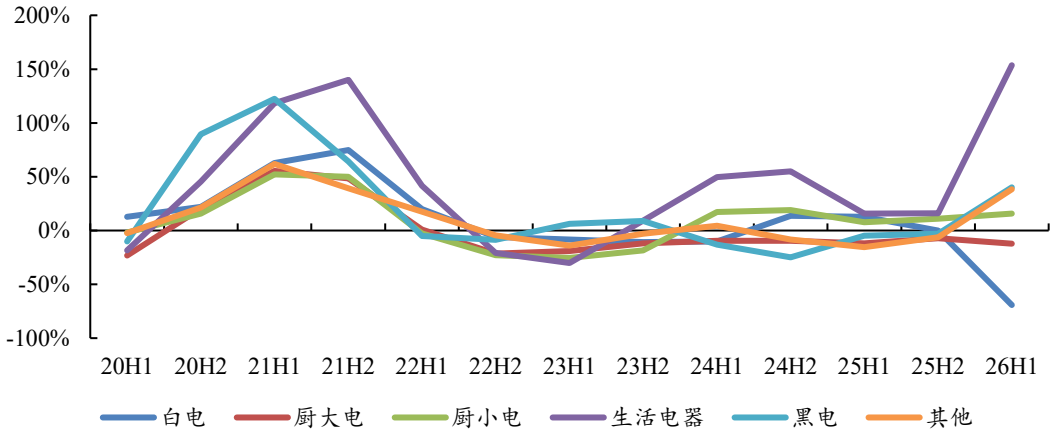
图：20Q1-26Q2家电各子板块购入商品支出同比增速



图：20Q1-26Q2家电各子板块存货规模同比增速



图：20H1-26H1家电各子板块原材料库存规模同比增速



资料来源：Wind、iFinD、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

存储芯片价格仍处于上涨周期，主要影响清洁电器及消费电子品类

- **存储芯片价格仍处于上涨周期，且DRAM涨价具有较强的结构性特征。**存储厂商持续将产能向DDR5、HBM等高价值产品迁移，使DDR4等成熟产品供给收缩，而下游仍存在刚性需求，从而形成供需缺口并推升价格。
- **存储涨价主要影响清洁电器及消费电子品类。**AI算力需求增长导致存储芯片等电子元器件供给趋紧、价格上涨，推升扫地机器人、智能投影及3C数码等产品的原材料与整机成本，对相关公司毛利率形成压力。

表：存储芯片价格情况

类别	Item	Session High（$）	Session Low（$）	Session Average（$）	Average Change
DRAM	DDR5 8GB SO-DIMM	138	116	130	13.04%
DRAM	DDR4 16GB SO-DIMM	285	235	265	16.74%
DRAM	DDR4 8GB SO-DIMM	145	118	139	16.81%
DRAM	DDR4 16Gb 2Gx8	57	45	48	14.29%
DRAM	DDR4 8Gb 1Gx8	33	21.5	24	14.29%
DRAM	DDR4 4Gb 256Mx16	16.5	12	14.5	11.54%
DRAM	DDR3 4Gb 256Mx16	16.5	12	14.5	16.00%
NAND	SLC 2Gb 256MBx8	4.55	4.15	4.313	0.89%
NAND	SLC 1Gb 128MBx8	3.68	2.9	3.4	0.00%
NAND	MLC 64Gb 8GBx8	54	33	39.25	1.72%
NAND	MLC 32Gb 4GBx8	20.5	18	18.938	1.61%

表：清洁电器/消费电器受存储影响大

公司	半年报关于原材料/存储影响以及公司应对措施
科沃斯	“报告期内，受地缘冲突推高石油及大宗商品价格影响，叠加 AI 算力需求爆发，引致存储、PCB 等半导体相关零组件供给结构性紧缺，价格上涨显著，行业普遍面临成本上行压力。
	“报告期内，全球供应链动荡加剧，原材料和零部件价格上涨显著，公司依托研发端 VAVE 价值工程，围绕结构件、电子件、包装件三大维度推进成本管控，通过材料优化、工艺改进，优化器件选择等相结合的方式控制制造成本上涨。同时，公司持续推进关键物料规格统一，避免重复投入，并加快降本项目从立项至量产的转化进程，有效缩短备料周期、降低呆滞库存，确保成本优化收益及时兑现。采购层面，公司深化与核心原材料及芯片供应商的战略合作，通过长协订单与需求前瞻规划提前锁定关键资源，有效对冲供应与价格波动风险；同时，依托集团供应链子公司核心零组件的自主研发与制造能力，在新品开发与量产保供中实现快速响应，增强供应链韧性。”
极米科技	“报告期内，公司直接材料成本占营业成本的比例较高。虽然随着公司规模的不断扩大，公司采购议价能力不断增强，与主要供应商保持了良好的合作关系，且公司核心部件光机产品自主生产能力逐步增强，但公司仍存在原材料价格波动给生产经营造成不利的风险。受 AI 需求拉动，2025年以来，以存储芯片为代表的电子元器件价格持续上涨，若后续价格持续上行，可能引起公司原材料采购成本增加，从而对公司业绩产生不利影响。”
	“报告期末，公司存货增加主要系报告期内半导体上游产能结构性紧张，叠加以存储芯片为代表的电子元器件价格持续上行，公司进行策略性备货，主动加大对芯片类关键原材料的备货力度，原材料相应增加。”
石头科技	“智能清洁产品作为公司核心产品，其生产成本受电池、电机、芯片、传感器、结构件、塑料粒子等上游原材料供应及价格波动的显著影响。全球大宗商品供需变化、地缘政治因素、产业政策调整及市场供需失衡等，可能导致锂、稀土、铜、塑料、半导体等关键材料价格出现较大幅度波动，进而推高整机采购与制造成本。若主要原材料价格持续上涨或大幅波动，而公司未能及时通过优化供应链管理、提升产品附加值、推进技术降本等措施予以有效应对，可能导致产品毛利率下滑，对公司盈利水平与经营业绩的稳定性造成不利影响。”
	“对此，公司将持续强化供应链管理能力，深化与核心供应商的战略合作，推进采购多元化布局，提升议价能力与成本管控水平；同时，通过持续的技术创新与产品升级，提升产品附加值，增强公司抵御原材料价格波动的综合能力。”
绿联科技	“受上游元器件及原材料价格波动影响，行业整体面临一定成本端压力。”
安克创新	-

资料来源：公司公告、TrendForce、财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

汇兑：人民币升值对出口企业利润形成负贡献

■ **人民币进入升值通道，家电出口链汇率红利逐步消退。从历史表现看，**人民币贬值阶段通常对出口企业利润形成正向贡献，如22Q2-Q3、23Q2、24Q1及24Q4美元兑人民币环比上行，对出口链利润偏正向；反之，人民币升值阶段更多形成负向影响。25年底以来人民币总体进入升值通道，美元兑人民币中间价由24Q4的7.3降至26Q2的6.8。对于海外收入占比较高的家电企业，一方面外币收入折算人民币后减少，对收入增速形成拖累；另一方面美元应收款、现金等外币资产可能产生汇兑损失，压制利润表现。若人民币后续延续升值，出口占比高、美元资产敞口大且套保比例低的企业盈利承压更突出，而海外本地化生产及自然对冲能力较强的龙头受影响更小。

表：汇兑影响

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
美元兑人民币即期汇率	7.1	7.1	6.8	6.5	6.6	6.5	6.5	6.4
环比变化	1.8%	-0.3%	-3.7%	-4.0%	0.3%	-1.5%	0.0%	-1.4%
对出口链利润影响	正向	负向	负向	负向	负向	负向	正向	正向
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
美元兑人民币即期汇率	6.3	6.7	7.1	7.0	6.9	7.3	7.3	7.1
环比变化	-0.5%	5.5%	6.0%	-2.0%	-1.2%	5.7%	0.5%	-2.9%
对出口链利润影响	负向	正向	正向	负向	负向	正向	负向	负向
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
美元兑人民币即期汇率	6.9	7.3	7.3	7.1	7.2	7.3	7.0	7.3
环比变化	-1.2%	5.7%	0.5%	-2.9%	1.8%	0.6%	-3.4%	4.0%
对出口链利润影响	负向	正向	负向	负向	正向	负向	负向	正向
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	3Q26E
美元兑人民币即期汇率	7.3	7.2	7.1	7.0	6.9	6.8	6.8	6.8
环比变化	-0.6%	-1.2%	-0.7%	-1.8%	-1.2%	-1.8%	0.0%	0.0%
对出口链利润影响	负向	负向	正向	负向	负向	负向	正向	正向

资料来源：iFinD、财通证券研究所

注：假设3Q26E&4Q26E汇率与2Q26一致

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

01. 家电板块1H26行情概览

02. 家电行业核心数据更新

03. 家电行业1H26核心经营结果

04. 分子板块行业财报总结

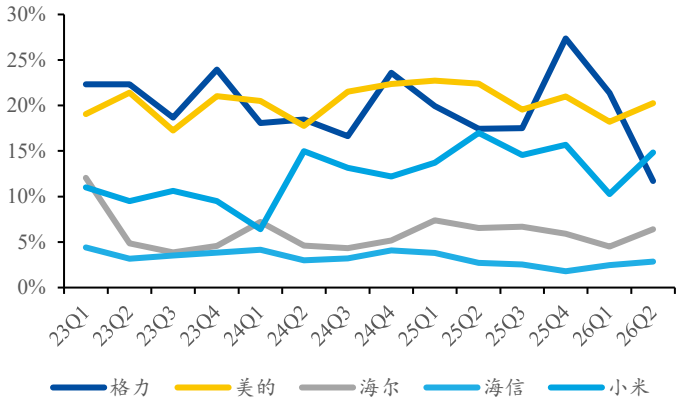
05. 行业估值表

下载日志已记录，仅供内部参考

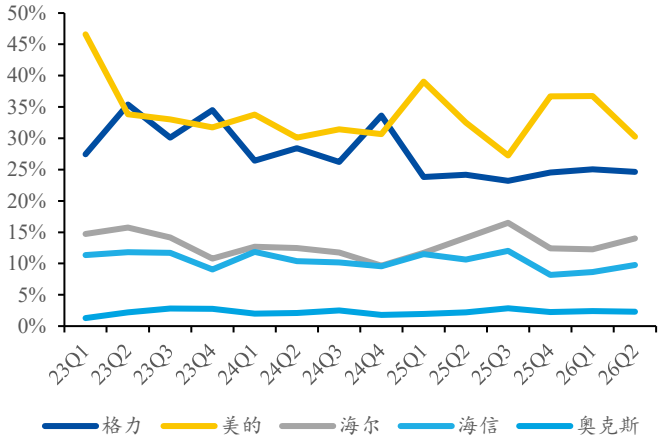
白电板块：线上品牌竞争激烈，线下龙头格局稳定

空调

图：2Q26格力线上销量份额波动

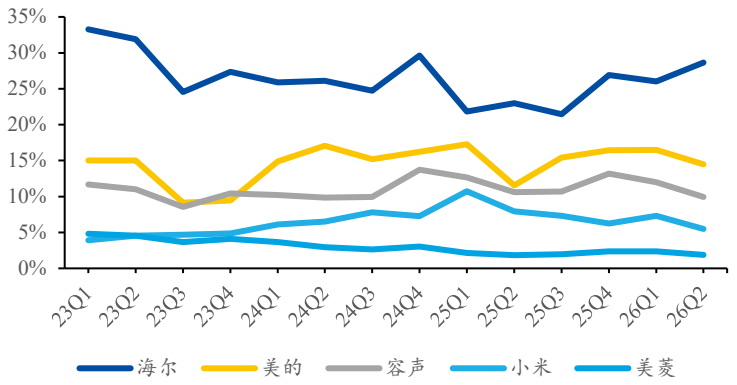


图：2Q26格力、美的线下龙头地位稳固

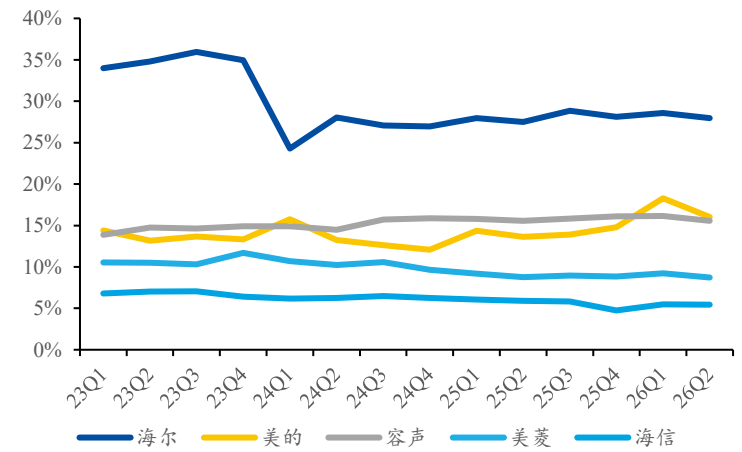


冰箱

图：2O26海尔线上龙头地位稳固

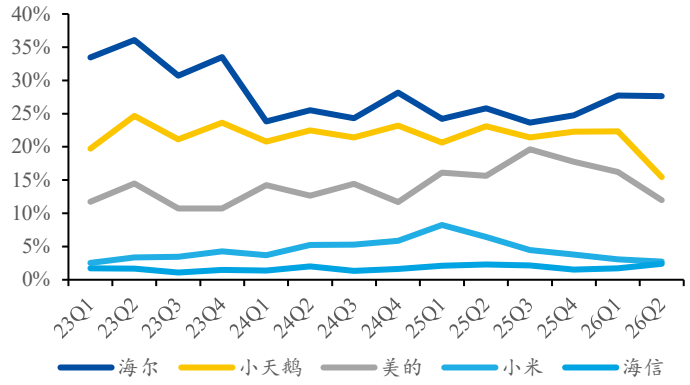


图：2Q26冰箱线下竞争格局稳定，集中度较高

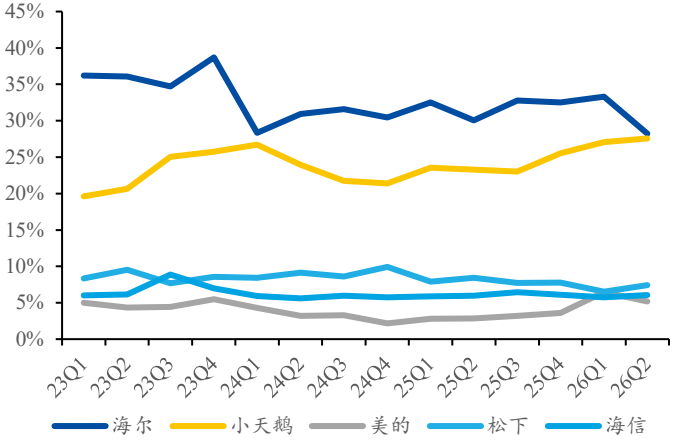


洗衣机

图：2Q26洗衣机线上小天鹅、美的份额下滑



图：2Q26洗衣机线下市占率CR2集中



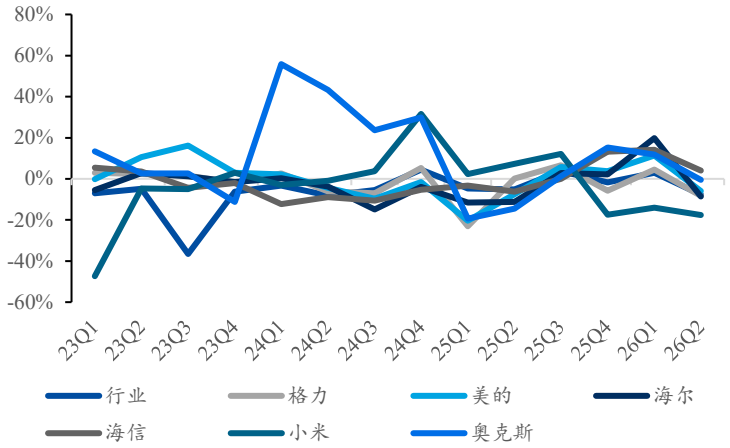
资料来源：奥维云网，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

白电板块：25Q4以来价格承压，线下压力更为明显

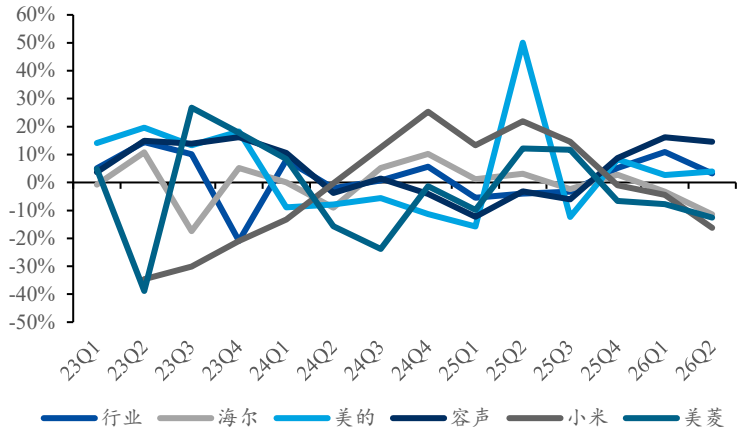
空调

图：2Q26各品牌线上均价除海信外均同比下行



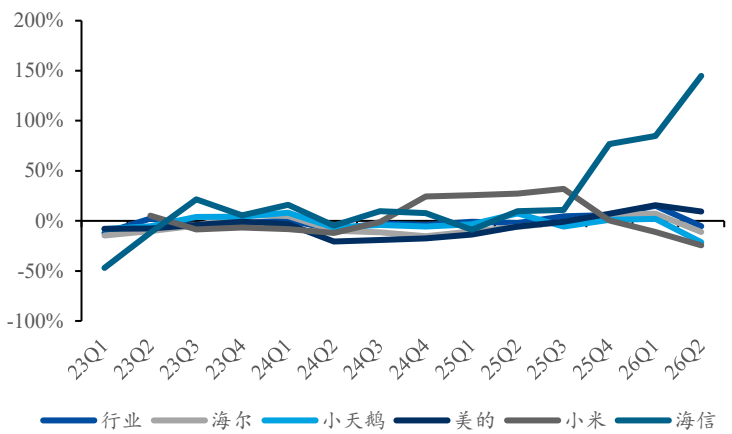
冰箱

图：冰箱线上均价YoY在1Q26明显回升但品牌分化仍在

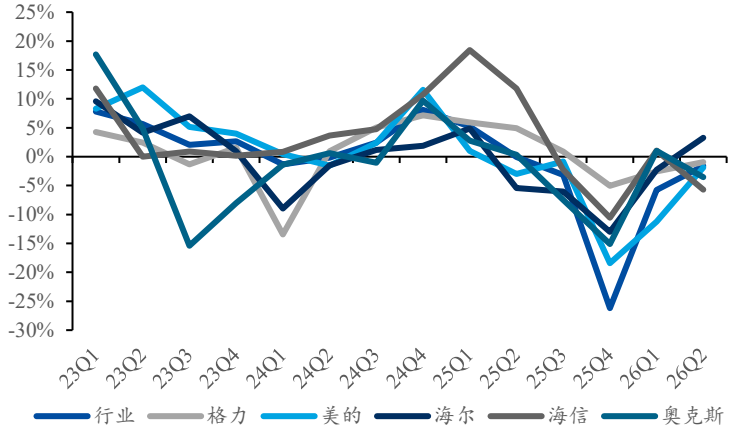


洗衣机

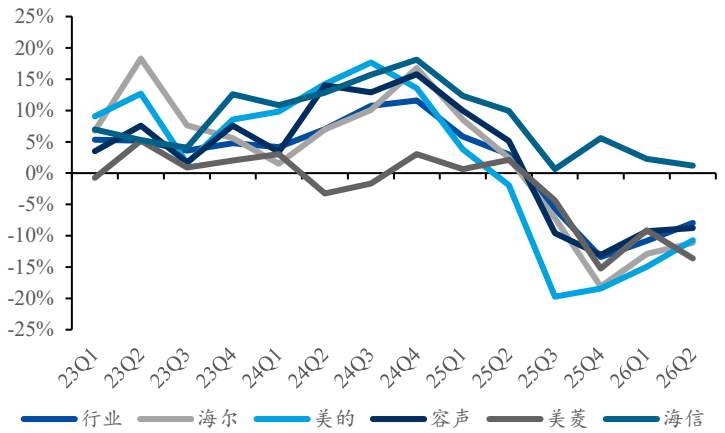
图：2Q26洗衣机线上均价YoY分化，海信大幅提升，小米下滑



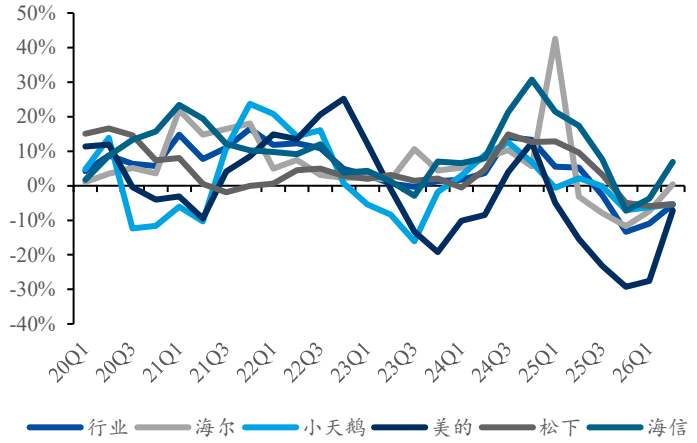
图：2Q26空调线下均价YoY表现分化



图：2Q26冰箱线下均价YoY整体降幅收窄，海信保持正增长



图：2Q26洗衣机线下均价降幅收窄，部分品牌回升



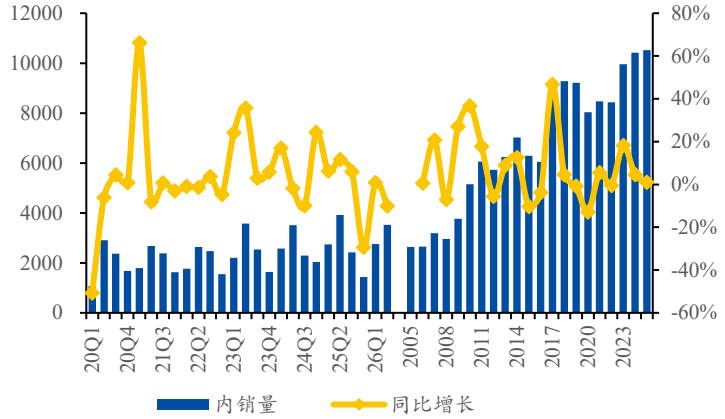
资料来源：奥维云网，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

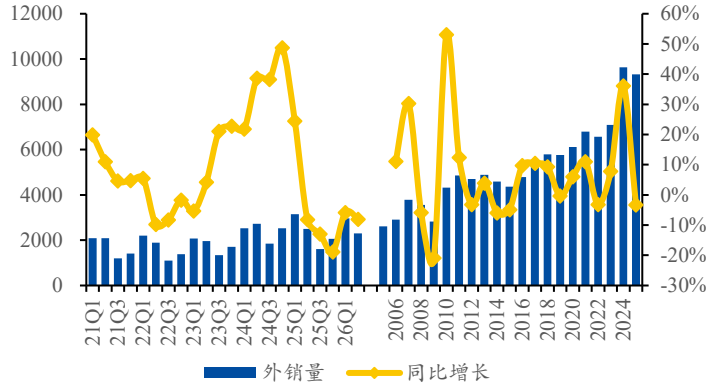
白电板块：外销表现显著优于内销

空调

图：空调行业2Q26内销量3525万台，同比-10%（单位：万台）



图：空调行业2Q26外销量2301万台，同比-8%（单位：万台）

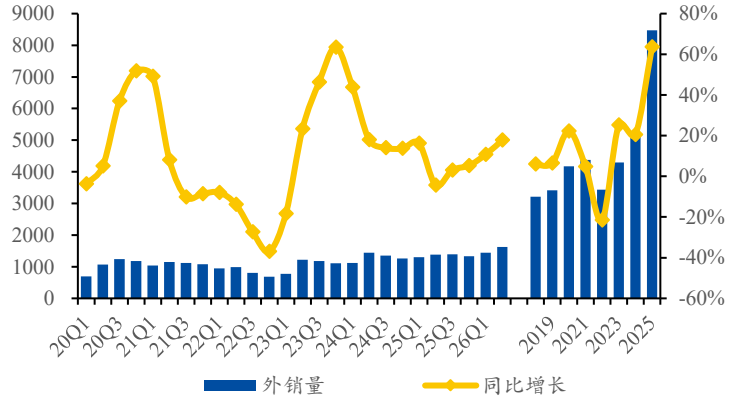


冰箱

图：冰箱行业2Q26内销量1057万台，同比-6%（单位：万台）



图：冰箱行业2Q26外销量1625万台，同比+18%（单位：万台）

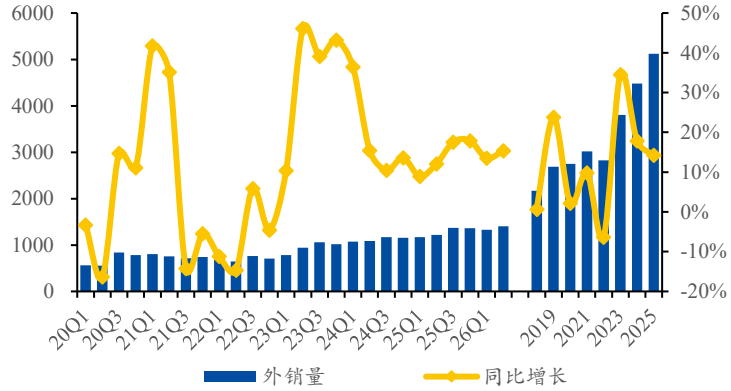


洗衣机

图：洗衣机行业2Q26内销量980万台，同比-8%（单位：万台）



图：洗衣机行业2Q26外销量1407万台，同比+15%（单位：万台）



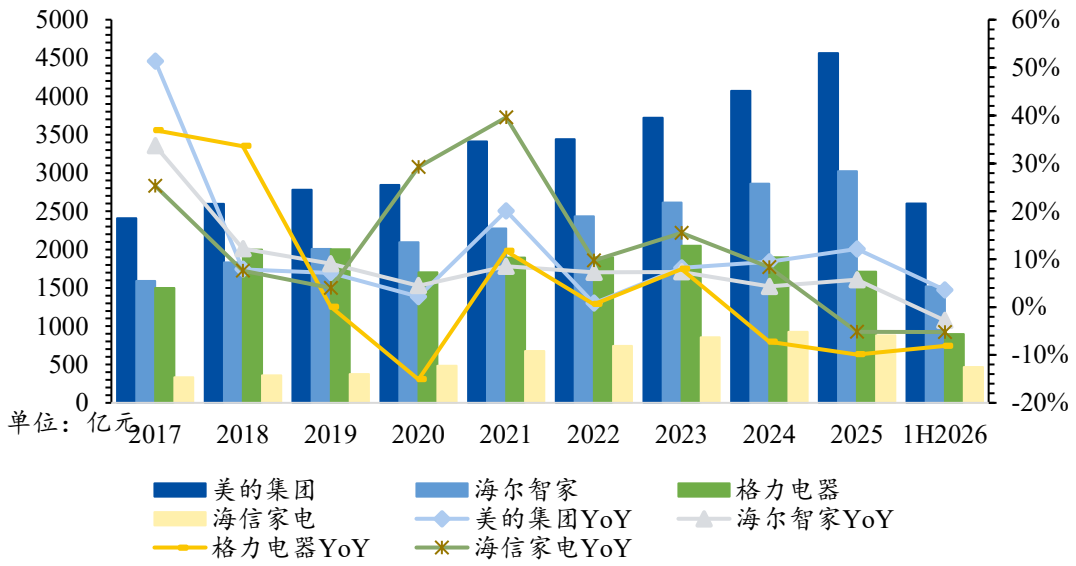
资料来源：产业在线，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

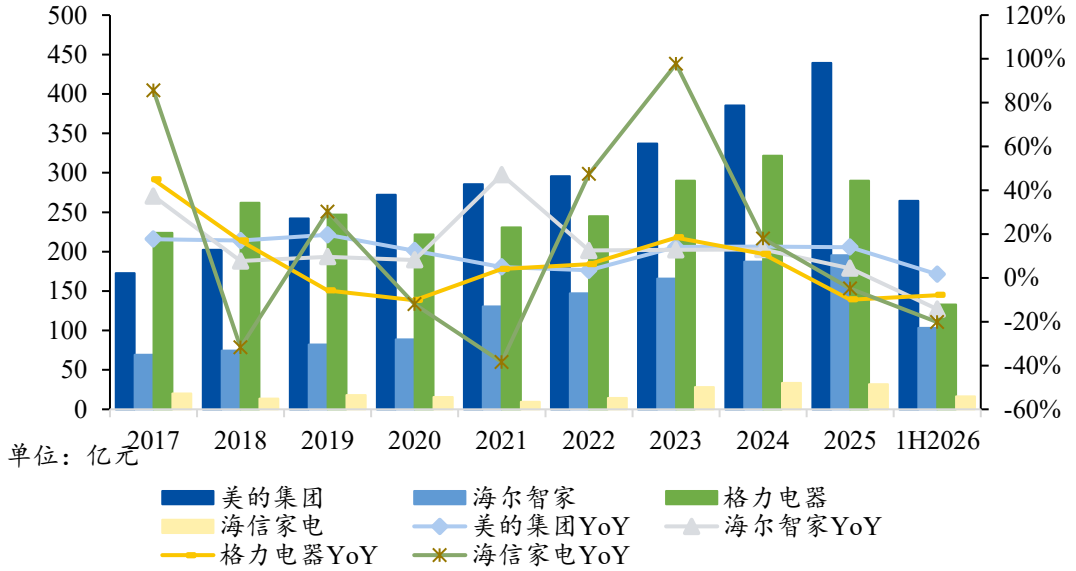
白电板块：1H26在高基数下表现分化

➢ **报表端，**白电核心个股1H26营收/归母净利润分别同比-1.1%/-5.2%。其中美的集团1H26实现营收/归母净利润双增长。格力电器、海尔智家、海信家电在高基数、原材料成本压力及汇率影响下表现承压。

图：1H2026白电核心个股营收表现分化



图：1H2026白电核心个股归母净利润表现分化



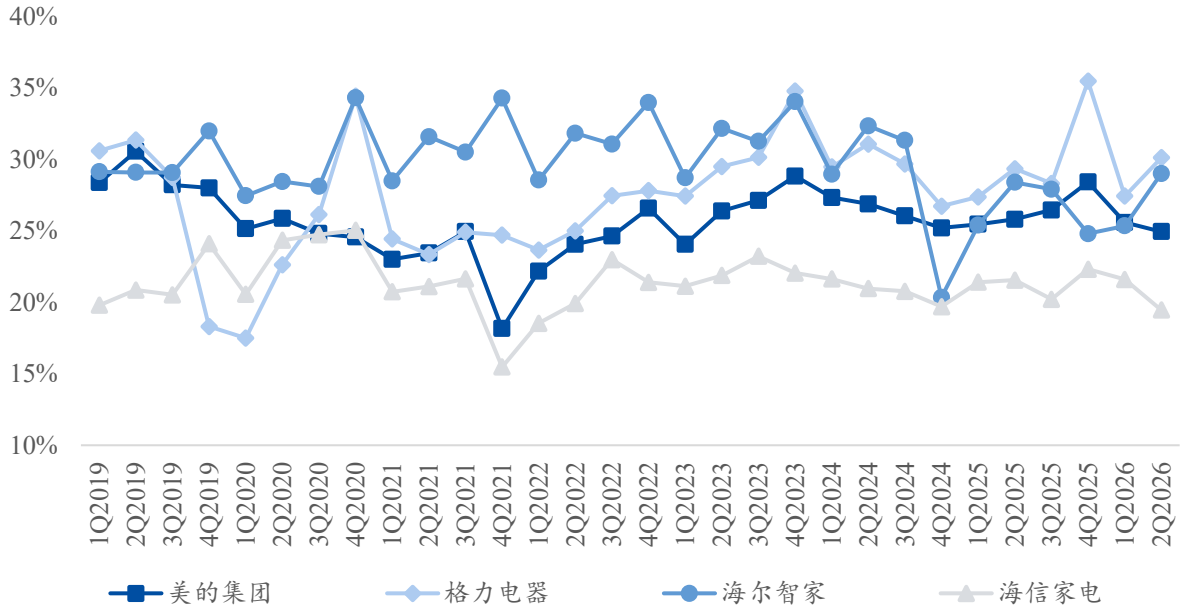
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

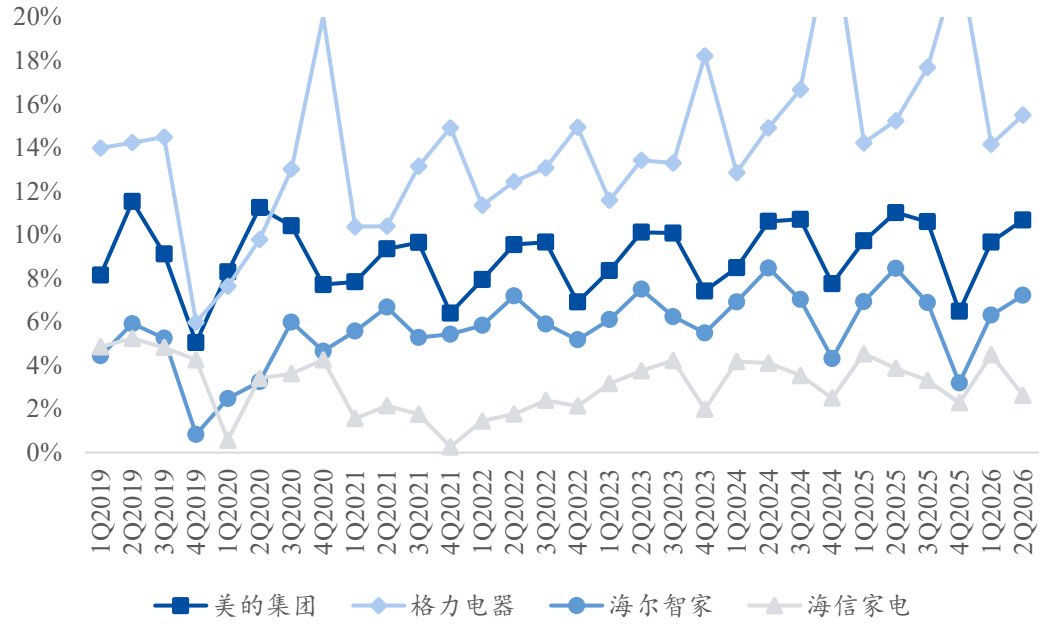
白电板块：2Q26毛利率整体稳定，归母净利率小幅下行

- **盈利能力方面**，2Q2026美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电销售毛利率分别为24.9%/30.1%/29.0%/19.5%，分别同比-0.9/+0.8/-0.6/-2.1pcts；归母净利率分别10.7%/15.5%/7.2%/2.6%，分别同比-0.3/0.3/-1.2/-1.2pcts。

图：2Q2026白电核心个股毛利率走势分化



图：2Q2026除格力外白电核心个股净利率同比下降



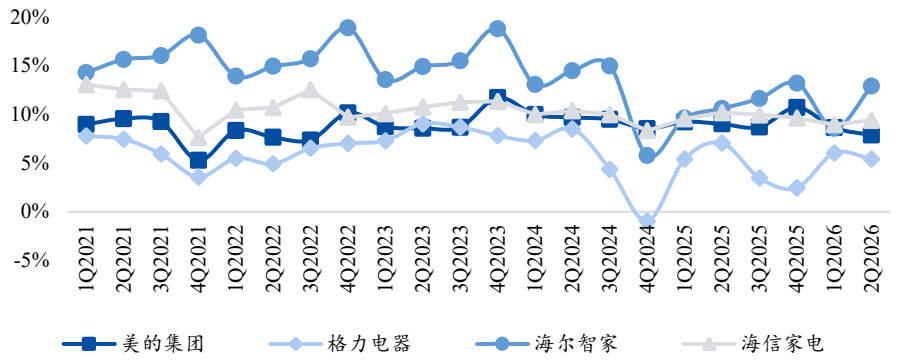
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

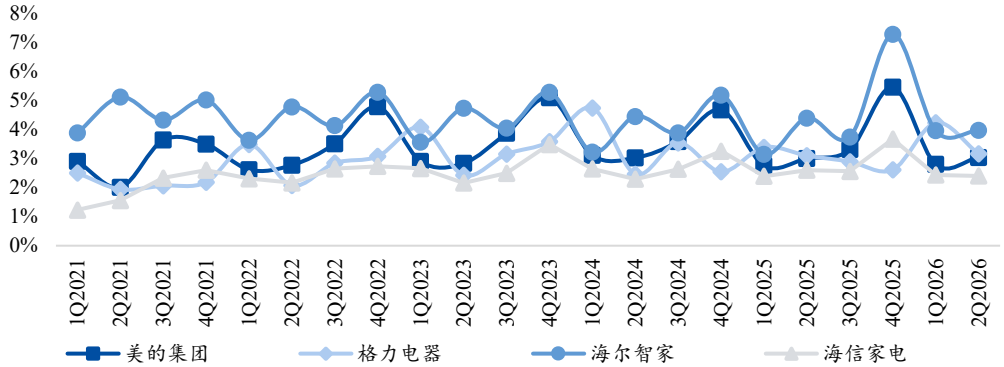
白电板块：2Q26销售费用率整体回落，财务费用率受汇兑影响上行

- **费用端，**2Q2026白电企业销售费用率整体回落，反应营销投放力度有所收敛，但个股表现分化。美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电销售费用率分别同比-1.15/-1.63/2.30/-0.78pcts，海尔智家销售费用率有所上升。受汇兑损失影响，2Q2026白电企业财务费用率有所上升。美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电财务费用率分别同比+4.03/+0.27/+0.64/+0.17pcts。

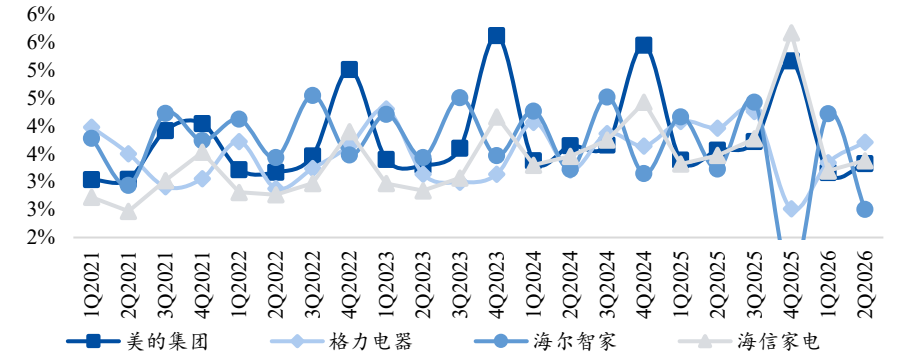
图：2Q2026销售费用率表现分化



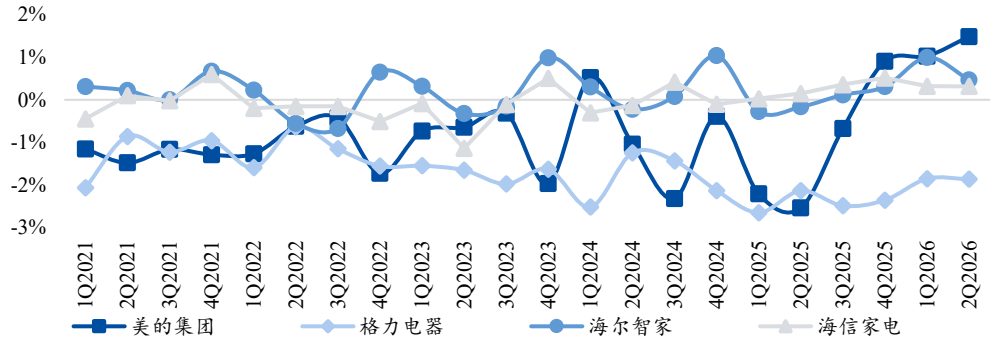
图：2Q2026管理费用率基本保持平稳



图：2Q2026研发费用率表现分化



图：2Q2026财务费用率表现分化



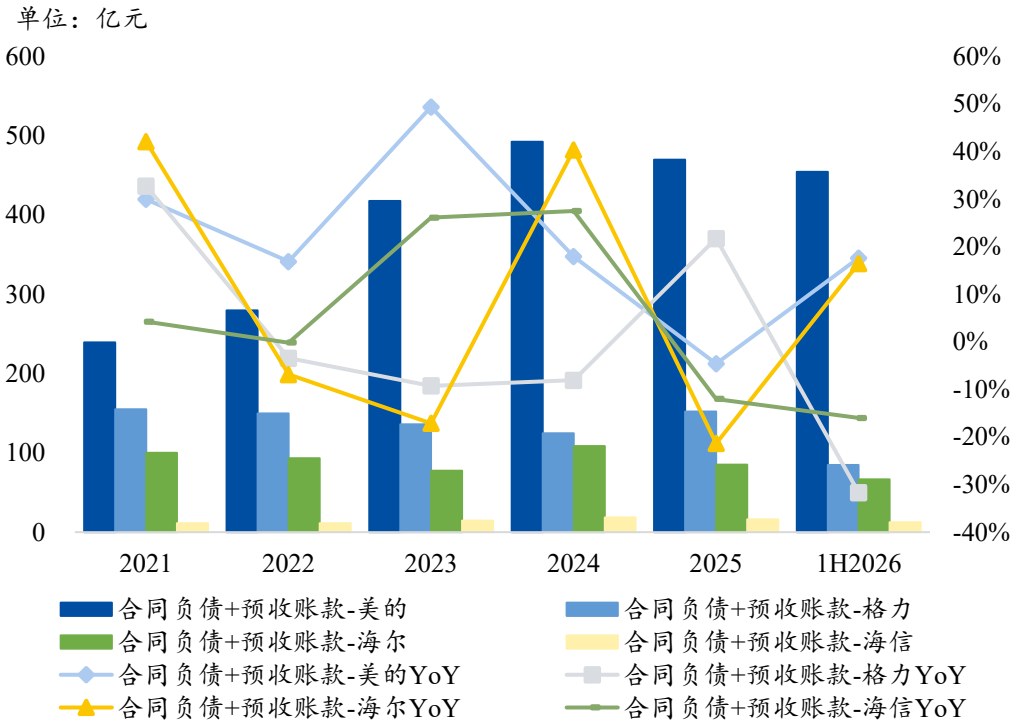
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

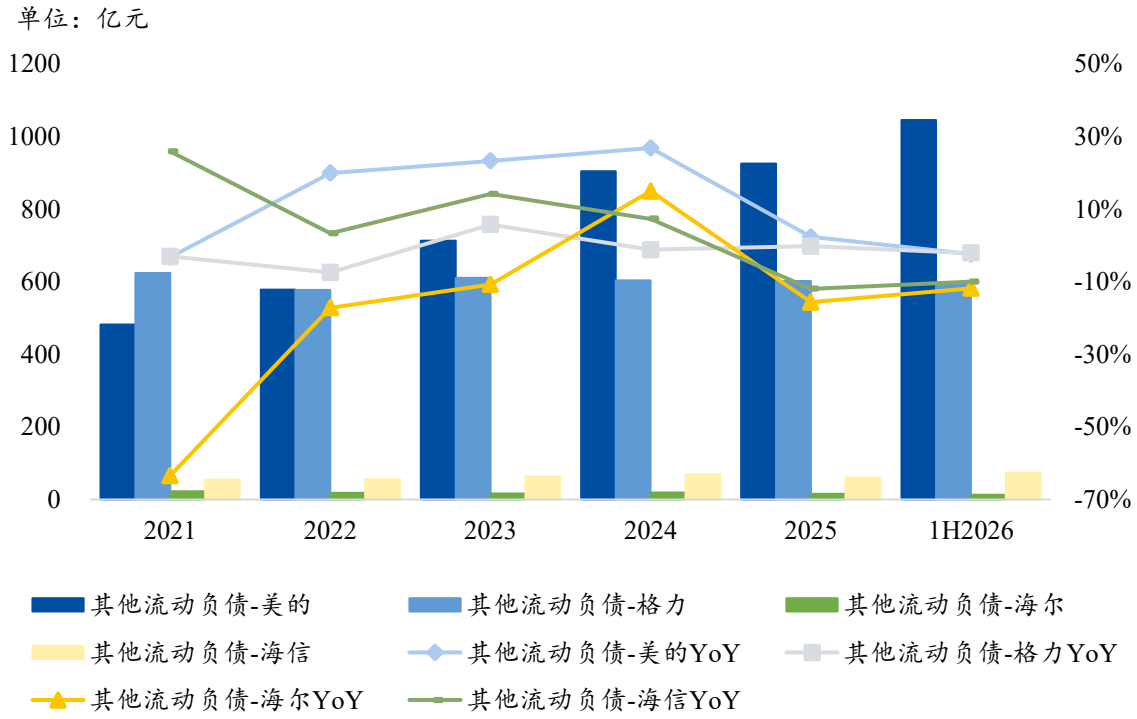
白电板块：蓄水池基本保持稳定

- **合同负债+预收账款：**美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电1H2026末合同负债+预收账款分别为455/85/67/12亿元，同比+18%/-32%/+16%/-16%，出货情况分化。
- **其他流动负债：**美的集团/格力电器/海尔智家/海信家电1H2026末其他流动负债分别为1045/598/13/74亿元，同比-2%/-2%/-12%/-10%，格力电器基本保持稳定，海尔智家降幅较大。

图：1H2026经销商打款规模同比表现分化



图：1H2026白电其他流动负债基本保持稳定



资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

白电板块：重点标的推荐

- 结合各公司1H26的收入业绩表现，我们认为综合基本面、估值以及股息率的情况下，2H26白电排序为【海信家电】>【美的集团】>【格力电器】>【海尔智家】。
- **海信家电：冰洗增长表现较好+外销拉动收入增长。**1H26公司暖通空调/冰洗收入同比-5.66%/+12.88%，冰洗表现较好。公司内外销收入同比-1.47%/+4.56%，内销增长略有承压，外销带动收入增长。2H26公司进入低基数，后续增长压力逐渐变小，收入利润有望逐渐向好。预计2026-2028年归母净利润为28.5/31.1/33.9亿，对应PE为14.1x/13.0x/11.9x。
- **美的集团：外销拉动营收+中期分红。**1H26内外销收入同比+2.1%/+5.5%，外销显著拉动营收；ToB端楼宇科技和机器人与自动化表现较好，收入同比均实现双位数增长；2026年中期公司推出每10股派发5元的现金分红方案，合计现金分红约37亿元。预计2026-2028年归母净利润469/500/532亿元，对应PE为14.0x/13.2x/12.4x。
- **格力电器：积极出海+提升分红比例。**1H26内外销收入同比+1.9%/-21.98%，内销收入增长；公司由于国补收紧和基数效应影响短期业绩，后续随着多品牌+出海+多品类的战略持续推进，公司有望打开新增长空间。公司分红较高，仍具红利属性。预计2026-2028年公司归母净利润分别为290/306/322亿元，对应PE为7.5x/7.1x/6.7x。
- **海尔智家：大暖通表现好于行业+北美市场改善。**公司1H26智慧暖通解决方案全球收入453.62亿元，增长6.1%。公司作为全球性家电领军品牌，在中长期维度，将不断通过补全核心模块制造能力以提升零部件自主比例，海外并购及产能扩张同步推进，有望不断提升全球综合竞争力；预计2026-2028年归母净利润196/207/218亿元，对应PE 10.0x/9.4x/9.0x。

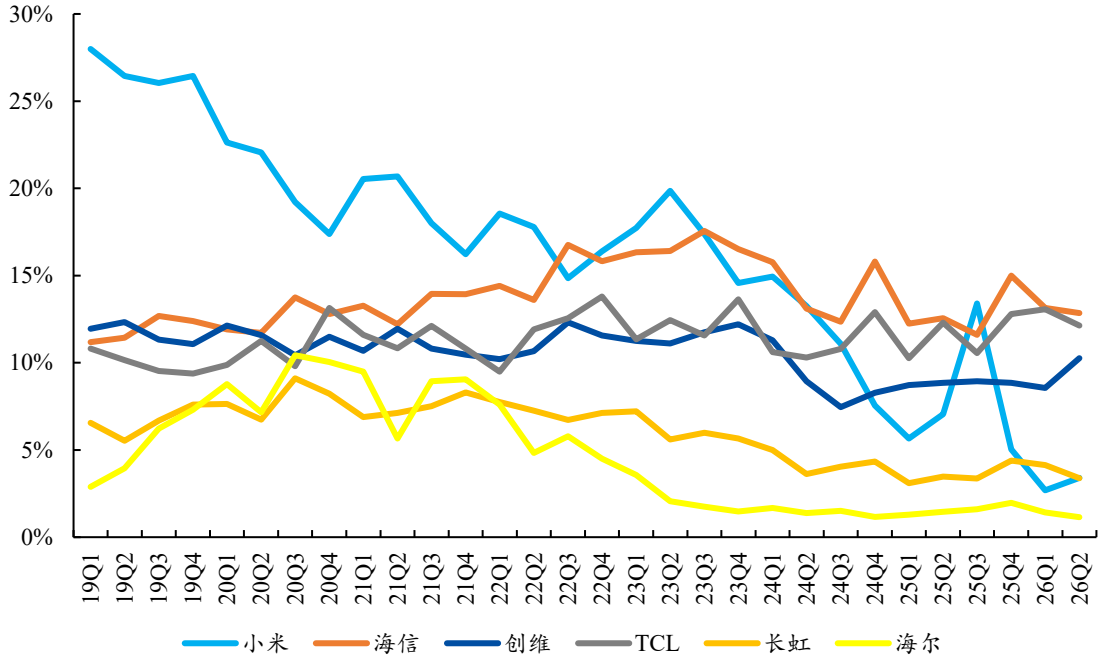
资料来源：Wind，财通证券研究所；截至2026年9月15日

下载日志已记录，仅供内部参考

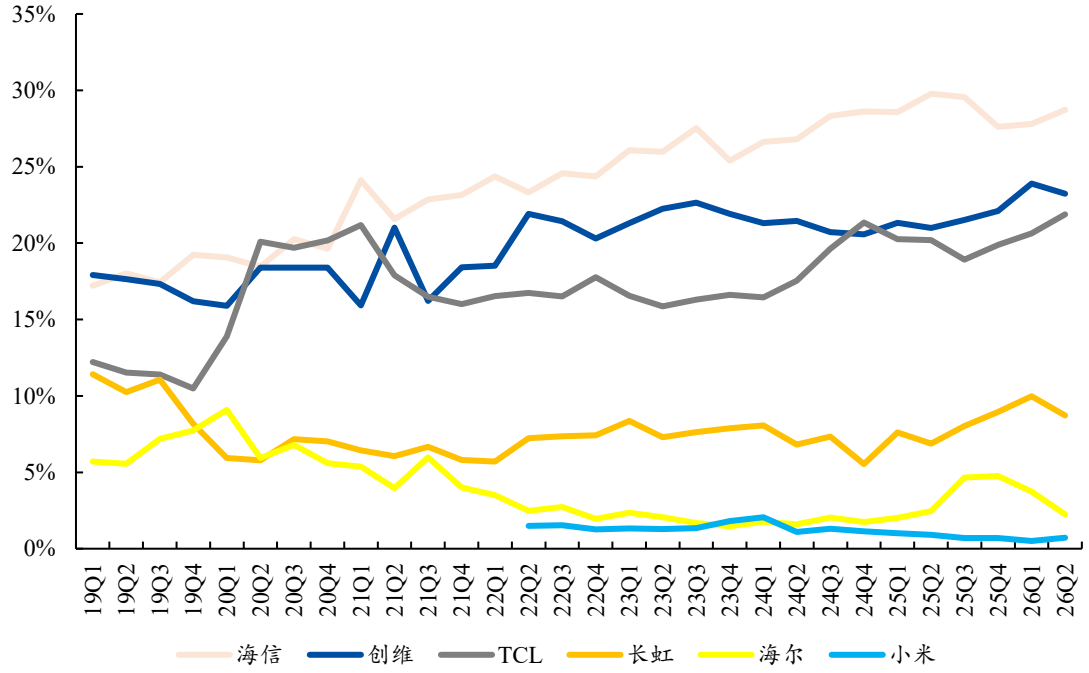
黑电板块：TCL&海信销量市占率保持领先

- 线上：TCL、海信、创维销量市占率领先，2Q2026分别为12%/13%/10%；小米、长虹、海尔市占率分别3%/3%/1%，同比分别-3.6/-0.1/-0.3pct。
- 线下：线下格局与线上近似，TCL、海信、创维销量市占率领先， 2Q2026分别为22%/29%/23%；小米、海尔市占率分别1%/2%，均同比下滑0.2pct。

图：线上TCL、海信、创维销量市占率领先



图：线下格局近似线上



资料来源：奥维云网，财通证券研究所

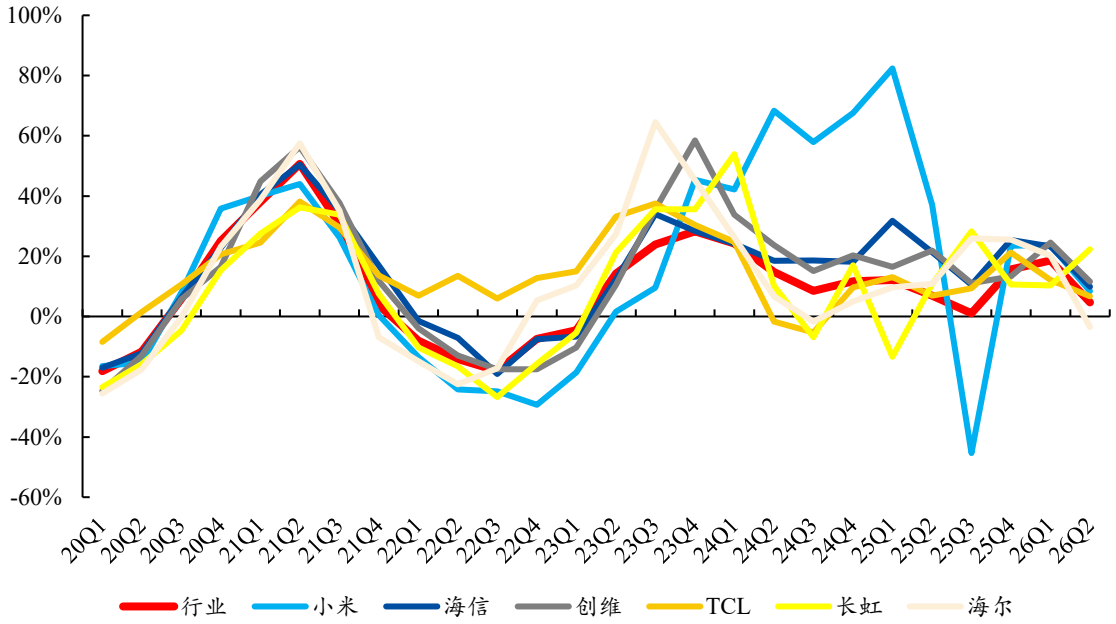
下载日志已记录，仅供内部参考

黑电板块：行业线上均价持续上行、头部品牌增速领先

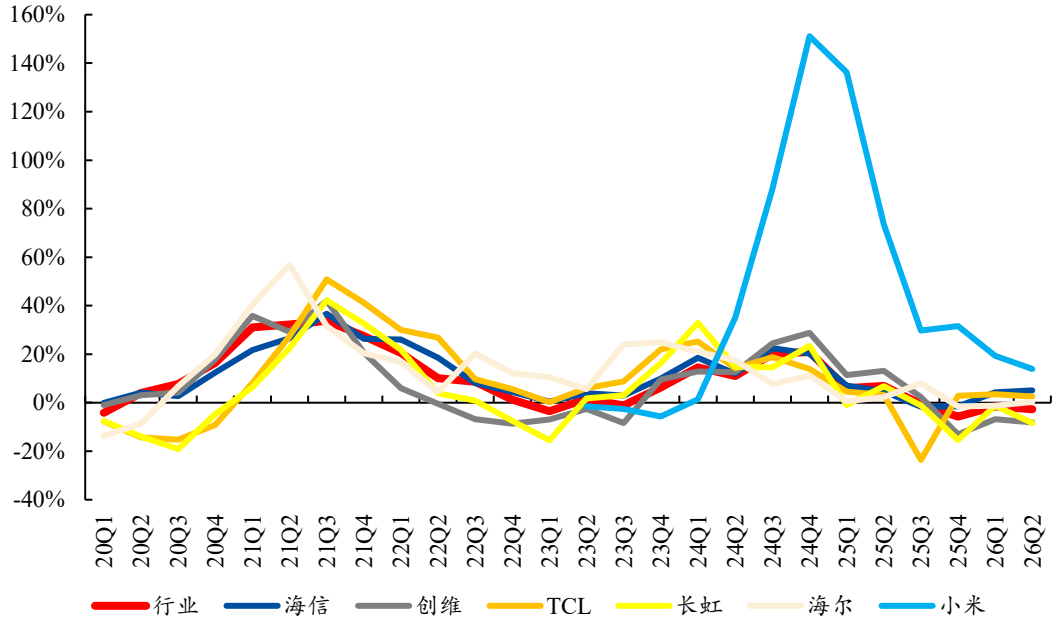
财通证券 CAITONG SECURITIES

- 线上：2Q2026黑电行业均价3624元，同比+5%，保持增长；小米/海信/创维/TCL/长虹/海尔均价同比分别+8%/+10%/+12%/+7%/+22%/-3%。
- 线下：2Q2026黑电行业均价7194元，同比-3%；海信//TCL/小米同比实现增长，分别+5%/+3%/+14%，增速领先。

图：2Q2026黑电行业及各品牌线上均价同比实现增长



图：2Q2026海信//TCL/小米线下均价同比增长



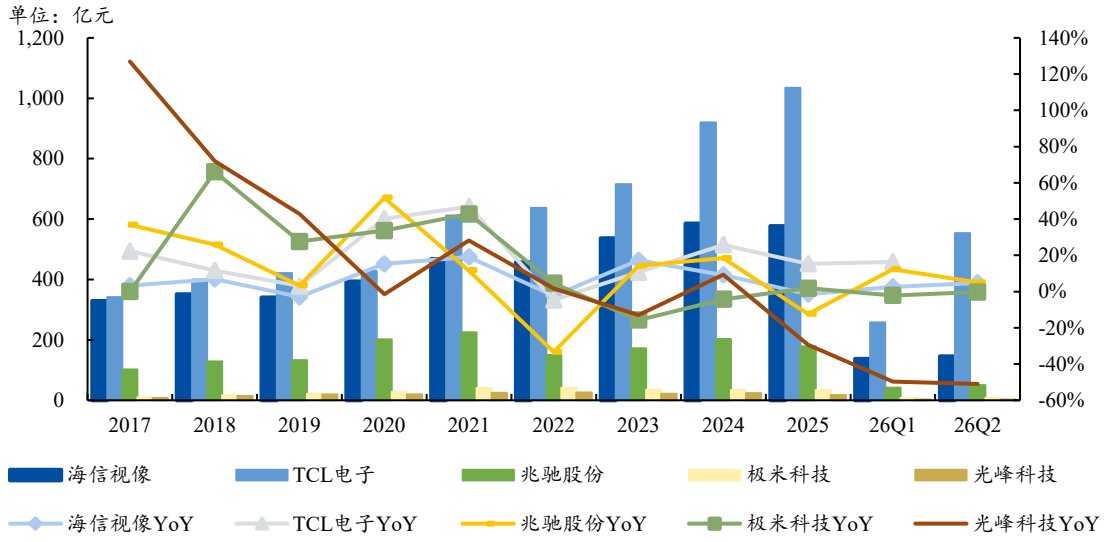
资料来源：奥维云网，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

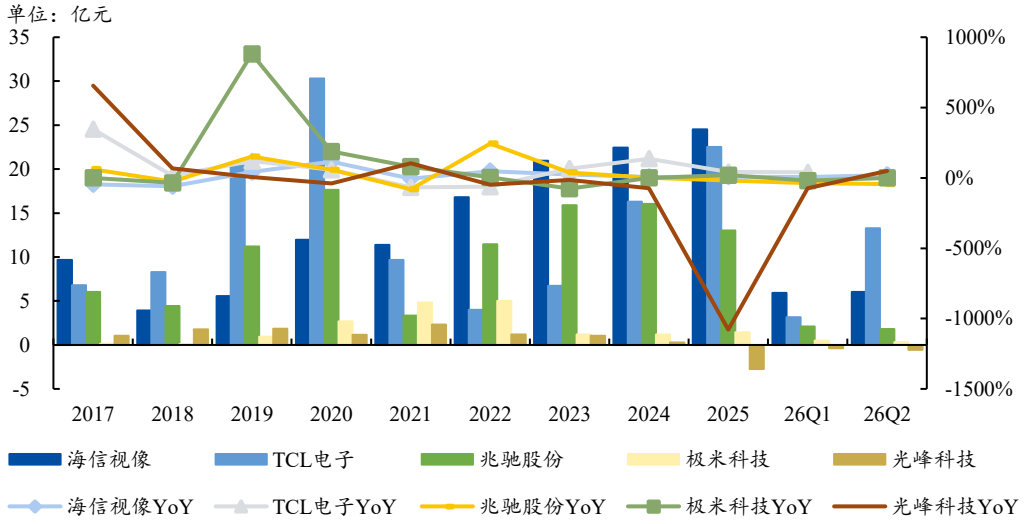
黑电板块：板块营收上升，TCL电子营收&业绩增速领先

- **报表端，**黑电板块2026H1营收924亿元，同比+40.4%，归母净利润8亿元，同比下滑53.5%。其中，TCL电子、海信视像与极米科技增幅较高，TCL26H1营收/归母净利润分别同比+16.4%/+40.2%，增速领跑行业。光峰科技营收承压，兆驰股份归母净利润承压。
- **极米科技海外占比提升，外销高增速。**1H26公司海外收入约7亿元，同比+88%，海外收入占比同比提升约22pct至46.58%。

图：1H2026TCL电子营业收入增速领先



图：1H2026TCL电子归母净利润增速领先



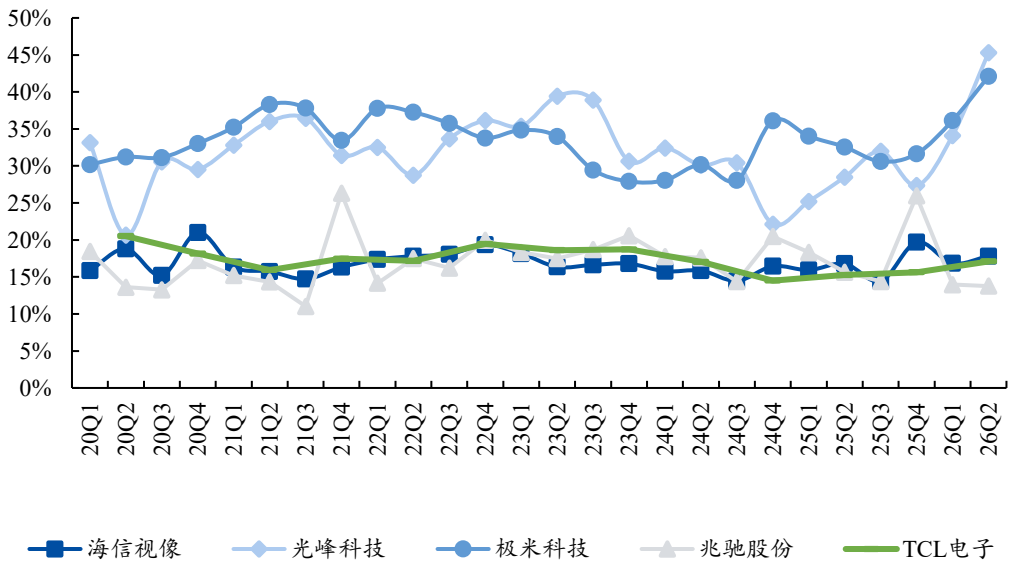
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

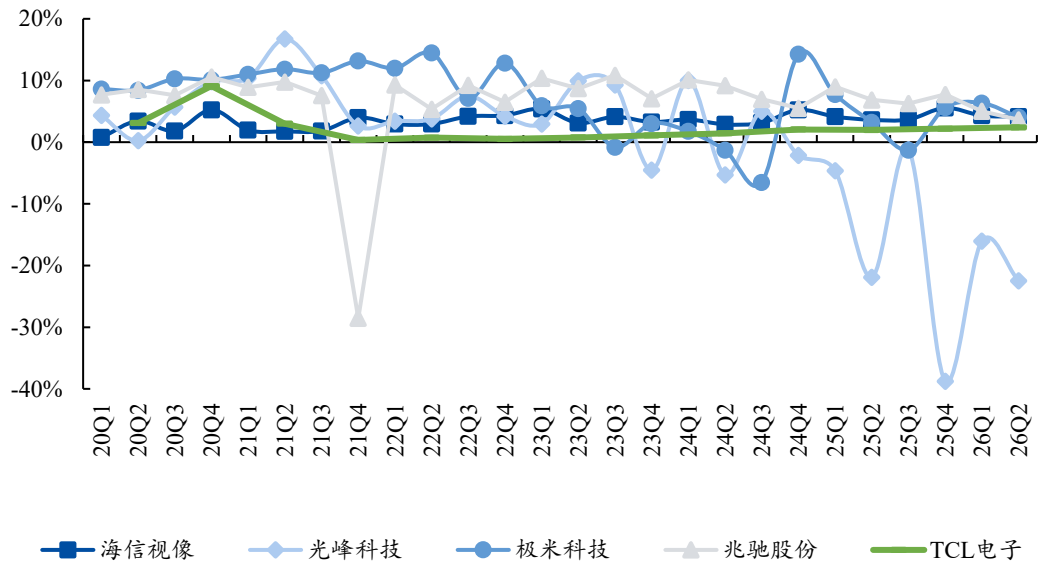
黑电板块：行业公司盈利能力分化

盈利能力方面，2Q2026，海信视像与极米科技毛利率和归母净利率均实现增长。海信视像/极米科技毛利率分别17.8%/42.1%，同比分别+1.0/+9.5pct；海信视像/极米科技归母净利率分别4.2%/4.0%，同比分别+0.5/+0.9pct。TCL电子26H1毛利率17.1%，同比+1.5%；归母净利率2.4%，同比+0.2pct，盈利持续向好。

图：2Q2026光峰科技毛利率提升16.8pct



图：2Q2026海信视像净利率稳健增长



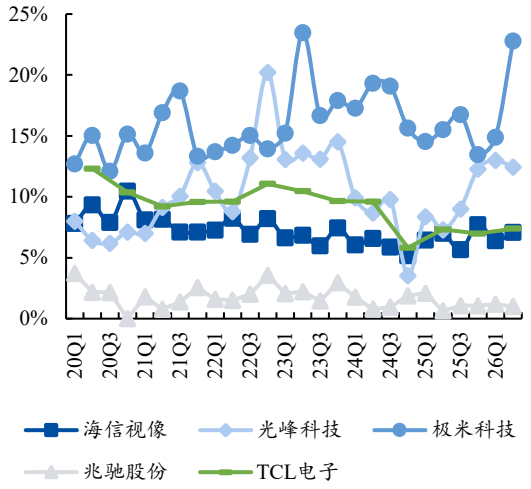
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

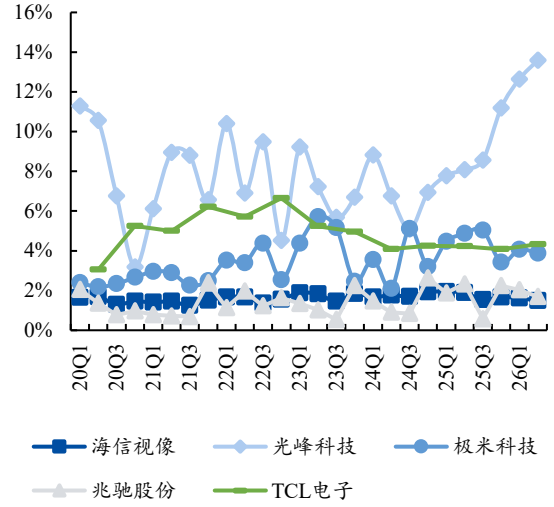
黑电板块：2Q26费用率均同比提升

➢ **费用端，**2Q2026黑电板块公司销售费率均增长；管理&研发费率稳定；财务费率因汇兑损益，除TCL电子外均上升。其中光峰科技四费费率均增长，销售/管理/研发/财务费率分别12.4%/13.6%/26.6%/2.8%，同比+5.2/+5.5/+14.2/+2.4pct。

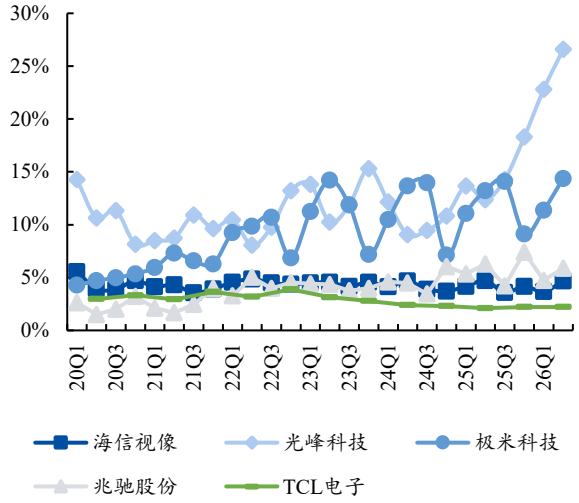
图：2Q2026黑电板块公司销售费率除海信视像外均增长



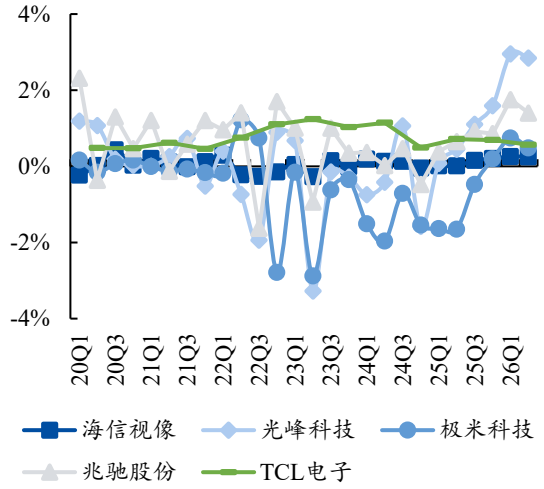
图：2Q2026光峰科技管理费用率提升幅度较大



图：2Q2026光峰、极米研发费用率提升幅度较大



图：2Q2026核心标的财务费率同比均提升



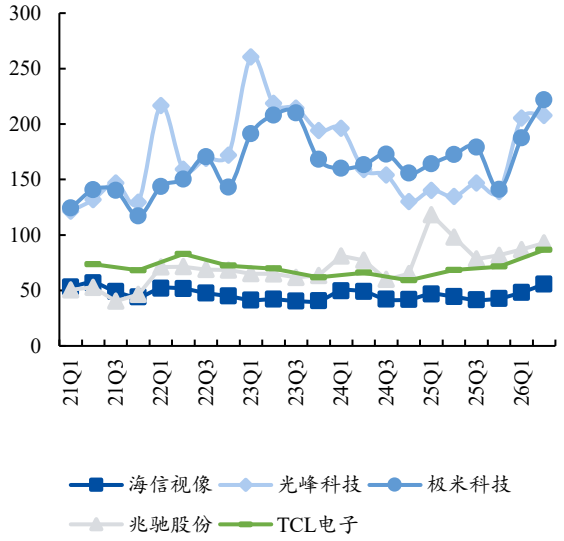
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

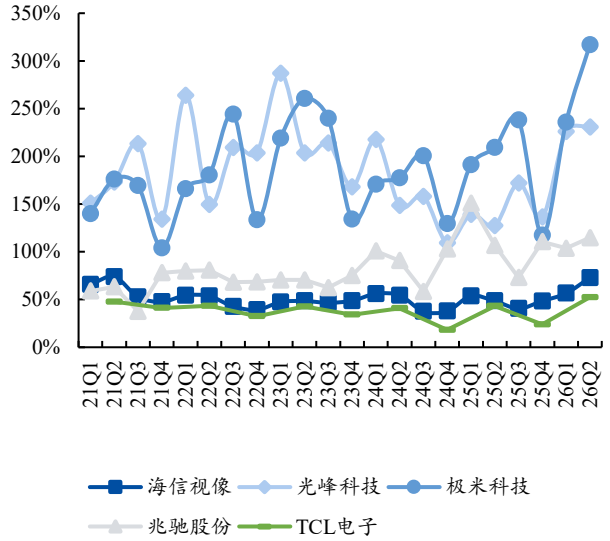
黑电板块：周转&现金流方面行业公司表现分化

➢ **周转&现金流方面，**2Q2026黑电板块公司存货周转天数环比均提升；同比来看，兆驰股份减少5.28天，其余同比提升。存货周转效率方面，所选公司同比/环比均放缓，库存压力增长。预收账款+合同负债上，光峰科技持续回落，2Q2026同比-16.7%，达1.05亿元，反应客户预付款及待履约订单减少。经营性现金流行业公司均同比下滑。

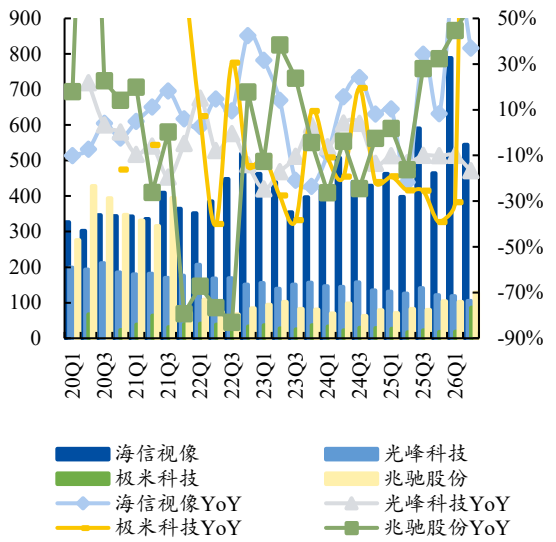
图：2Q2026黑电核心标的存货周转天数环比提升（单位：天）



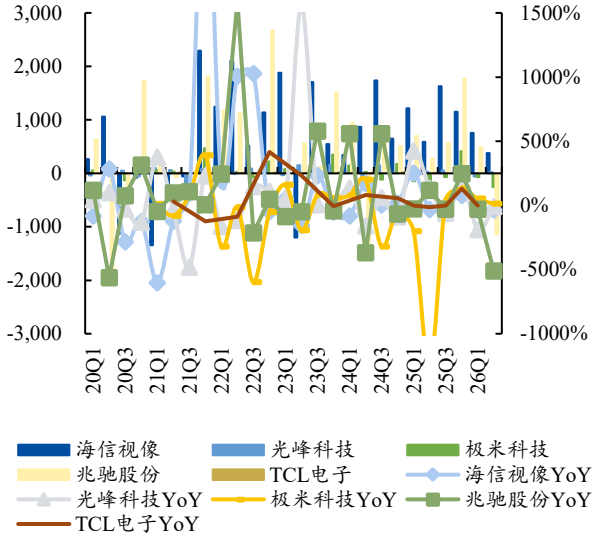
图：2Q2026黑电核心标的存货周转效率均优化



图：2Q2026光峰科技预收账款+合同负债水平下滑（单位：百万元）



图：1Q2026核心标的经营性现金流均同比下滑（单位：百万元）



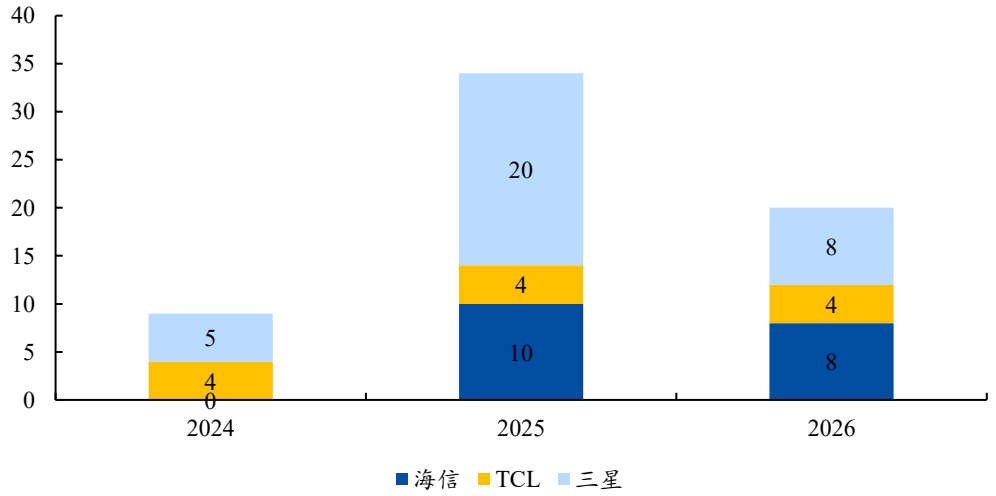
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

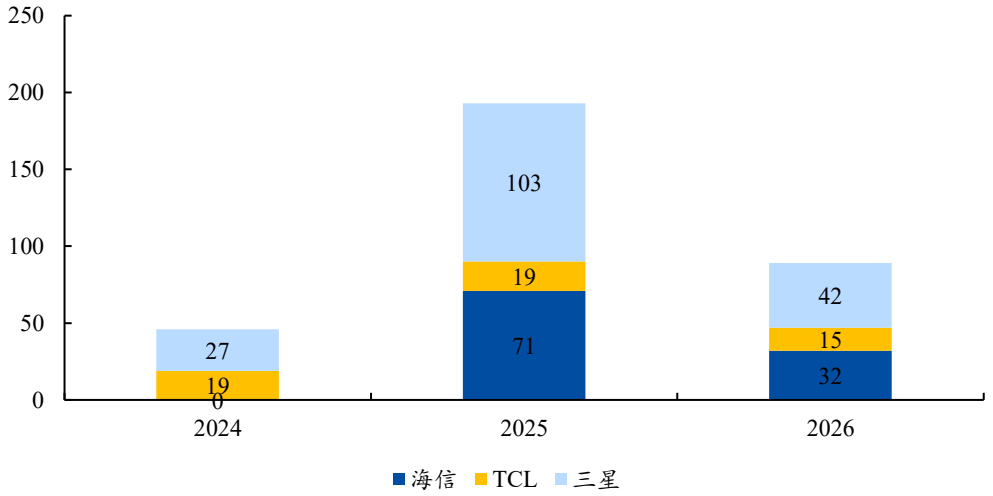
黑电板块：重点标的推荐——TCL电子

- 从中国历史复盘，我们发现国内龙头凭借技术、迭代速度以及SKU数量的领先持续获取份额。这一进程正在海外发生，但相较国内，海外线下渠道更加普遍，因此整体替代增速弱于国内，但方向一致。
- 2）从2026年数据看，我国品牌迭代速度正追赶三星：海信2025年推出10款新品，数量低于三星；2026年已发布8款，与三星持平，追赶趋势显现。TCL则维持年均约4款新品。
- 3）SKU数量差距逐步缩小：2026年海信SKU数量达32款，较三星的42款差距进一步收窄；TCL维持在10款以上规模，保持稳定。
- 因此我们预计我国品牌将持续获取全球份额。
- **TCL电子：**1）TCL在收购索尼之后，会在中端和高端价格带产生优势；2）产品结构差异，TCL在海外QD产品布局上更具优势。我们预计26-27年TCL利润分别为33/46亿港币，对应12.9/10.5x。
- **海信视像：**1）黑电国内市场稳居销额/销量行业Top1，RGB-MiniLED及大屏化产品带动智慧显示业务盈利增长；2）商用显示、激光显示及芯片等新业务保持较快增长，随着海外拓展和业务规模提升，有望贡献新的利润增量。我们预计公司26-27利润分别为27.9/31.0亿，对应13.3/11.9x。

图：北美市场产品迭代（单位：款）



图：北美市场SKU追赶三星（单位：款）



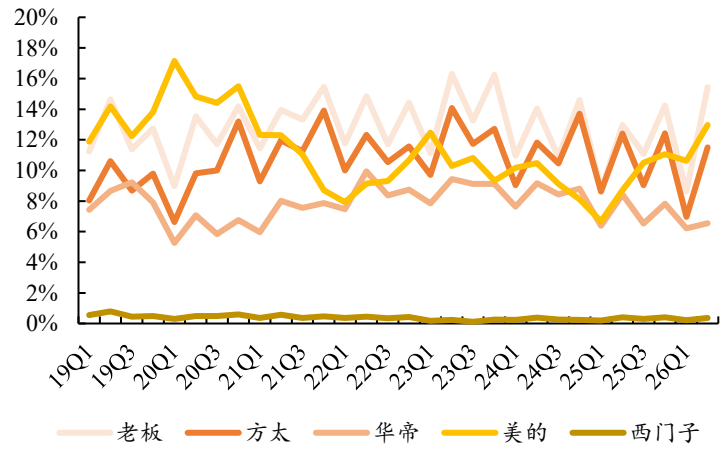
资料来源：Samsung US，TCL USA，Hisense USA，Best Buy，Amazon，Wind,财通证券研究所；截至2026年9月15日

下载日志已记录，仅供内部参考

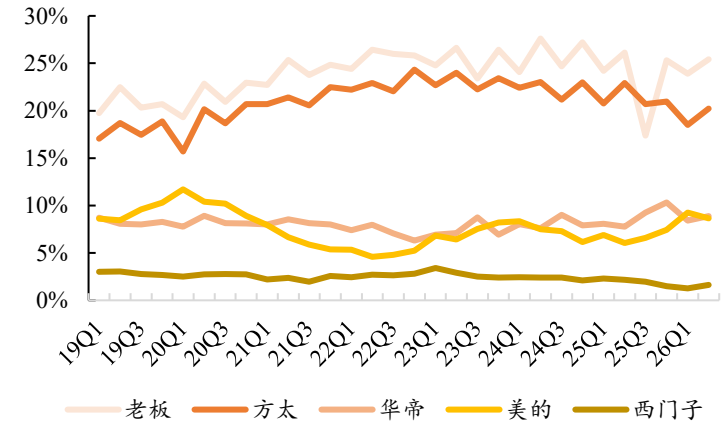
厨电板块：老板油烟机&燃气灶市占率领先，集成灶分化

油烟机

图：2Q2026各品牌线上销量市占率环比均提升

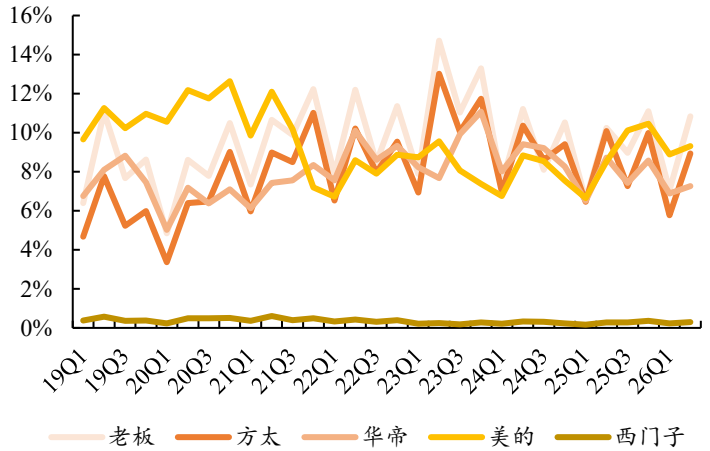


图：2Q2026除美的外各品牌线下销量市占率均环比提升

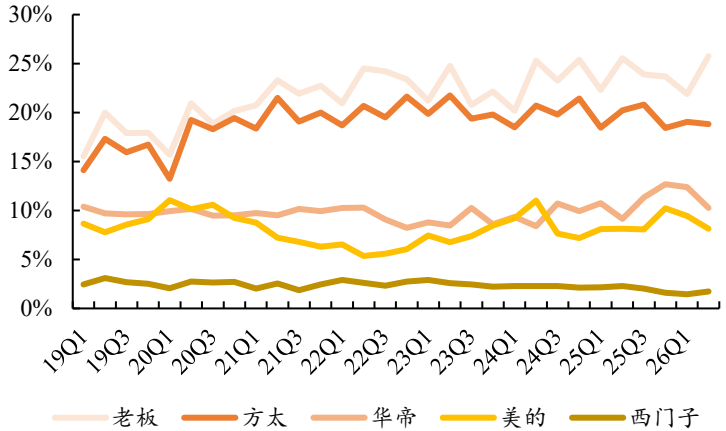


燃气灶

图： 2Q2026各品牌线上销量市占率环比均提升

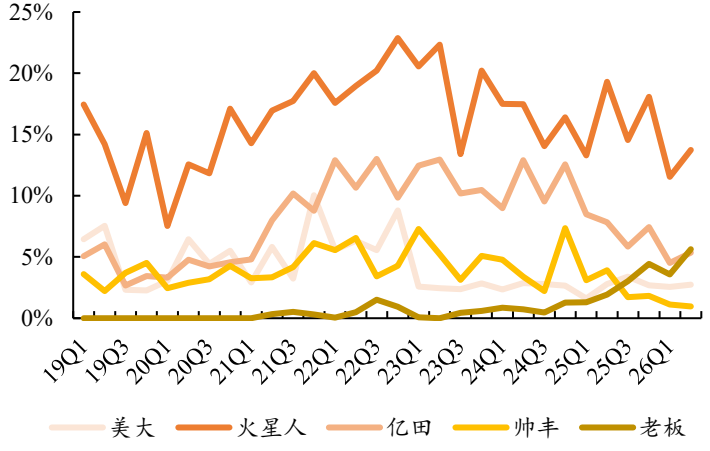


图：2Q2026老板、西门子线下销量市占率环比提升

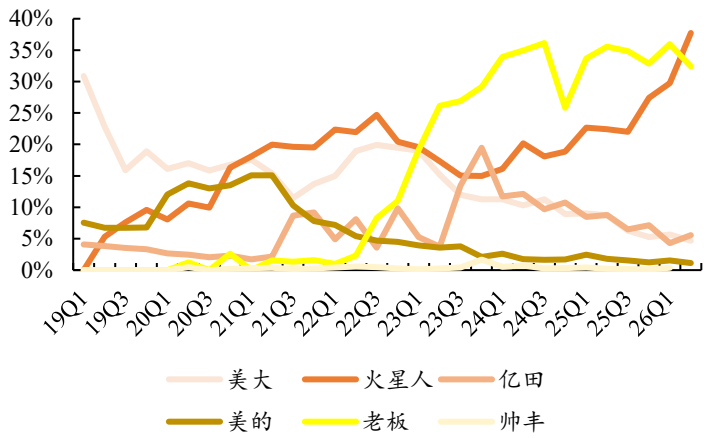


集成灶

图：2Q2026除帅丰外各品牌线上销量市占率环比提升



图：2Q2026线下销量市占率环比变动分化



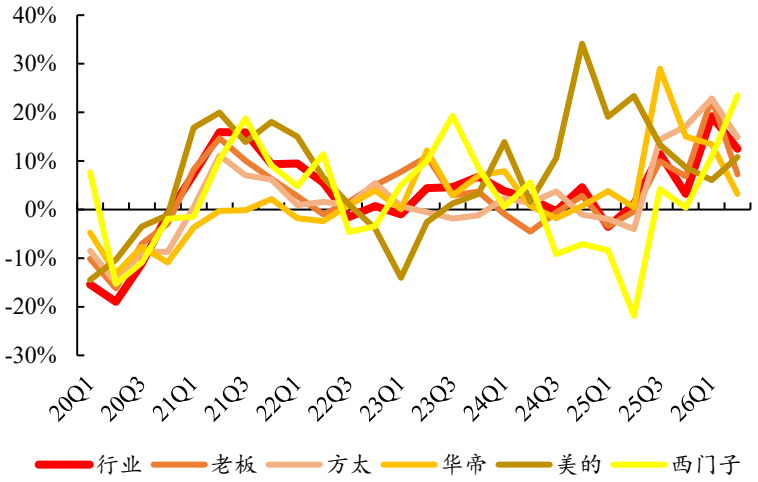
资料来源：奥维云网，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

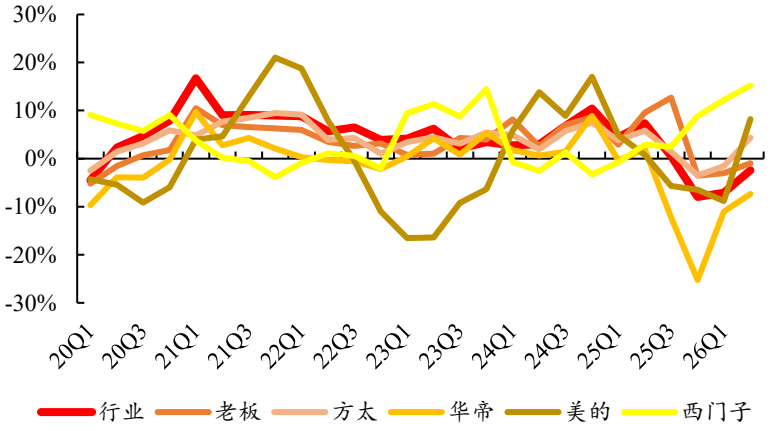
厨电板块：油烟机均价表现优于燃气灶与集成灶

油烟机

图：2Q2026油烟机公司线上均价均实现正增长

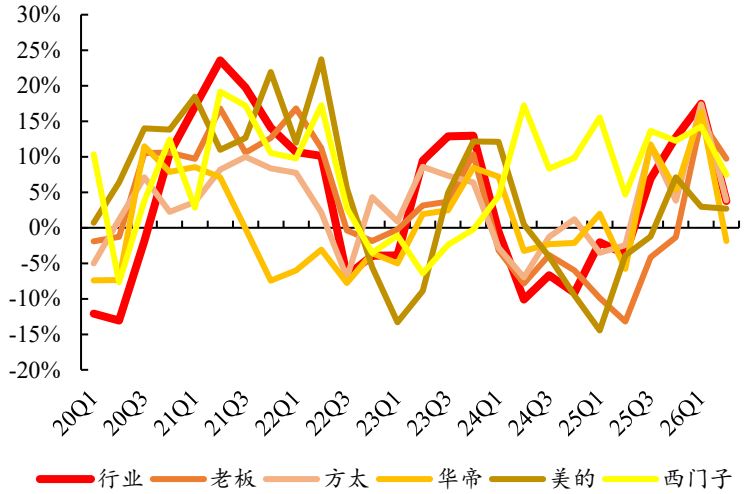


图：2Q2026行业线下均价降幅收窄

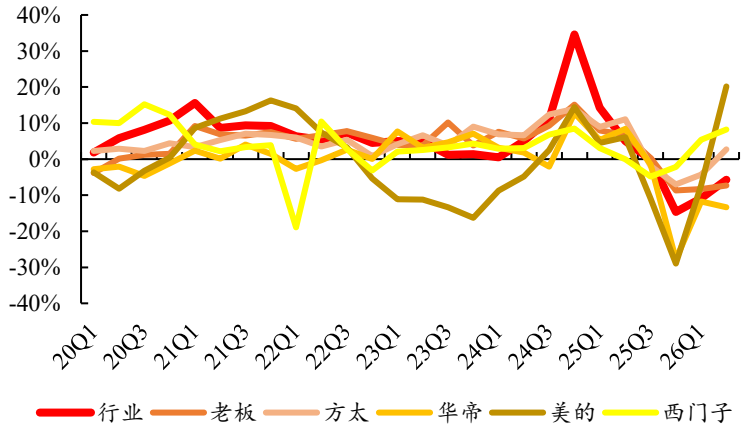


燃气灶

图：2Q2026华帝线上均价增速承压

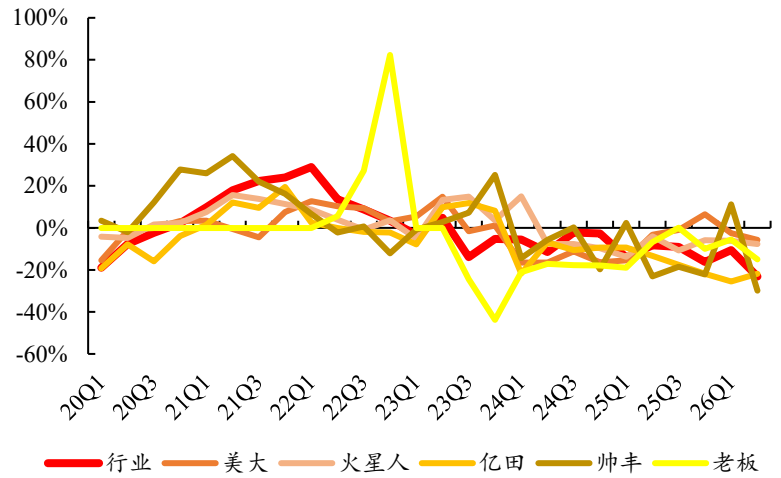


图：2Q2026行业线下均价增速仍承压

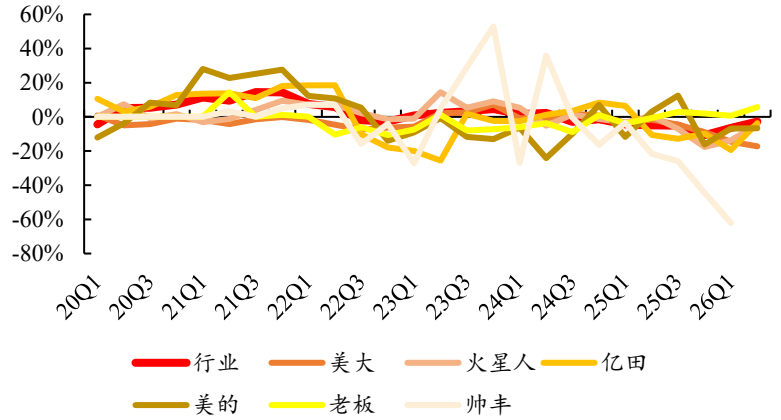


集成灶

图：2Q2026行业线上均价增速承压



图：2Q2026老板线下均价实现正增长



资料来源：奥维云网，财通证券研究所

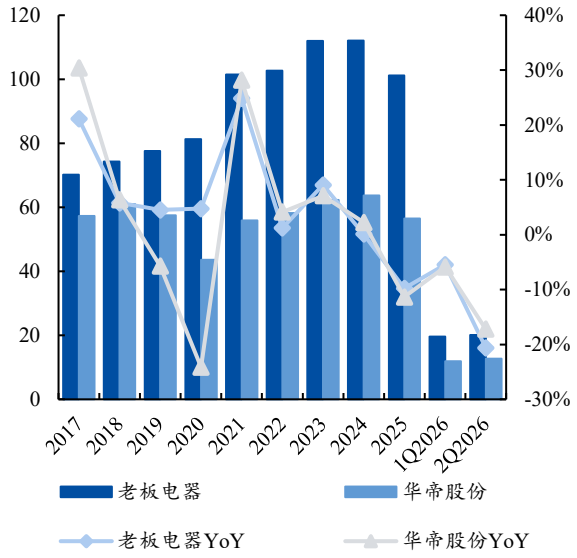
下载日志已记录，仅供内部参考

厨电板块：传统厨电环比改善，集成灶逐渐萎缩

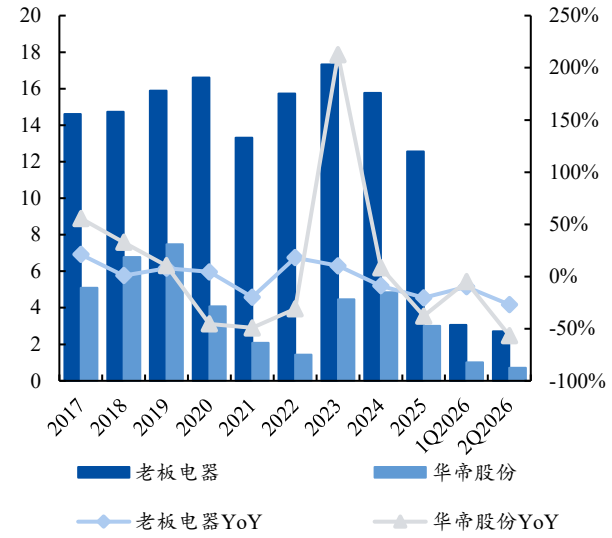
财通证券 CAITONG SECURITIES

- **报表端**，传统厨电核心个股2026Q2营收/归母净利润33/3亿元，同比-19.3%/-36.1%，行业承压；集成灶核心个股营收/归母净利润3/-1亿元，同比-47.4%/-225.4%，业绩亏损走阔。

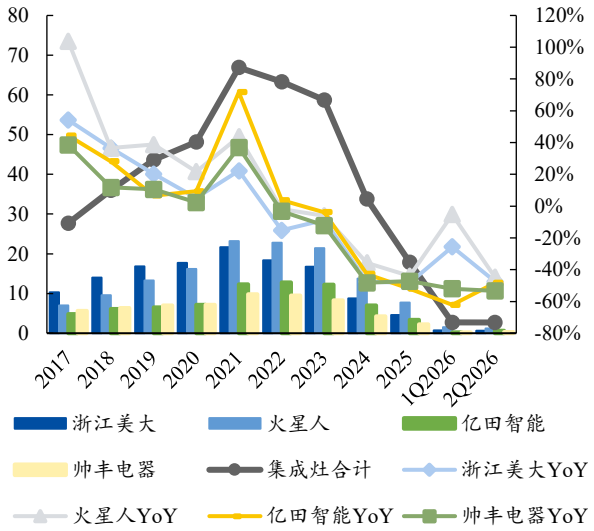
图：2Q2026传统厨电核心个股营收承压（单位：亿元）



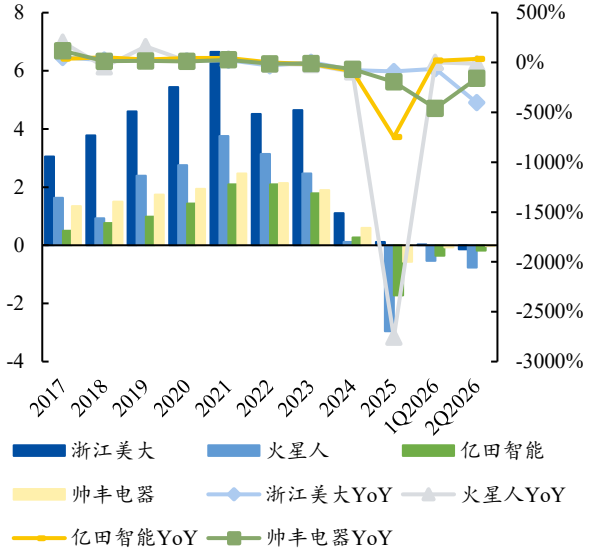
图：2Q2026传统厨电核心个股归母净利润承压（单位：亿元）



图：2Q2026集成灶核心个股营收承压（单位：亿元）



图：2Q2026集成灶板块归母净利润亏损走阔（单位：亿元）



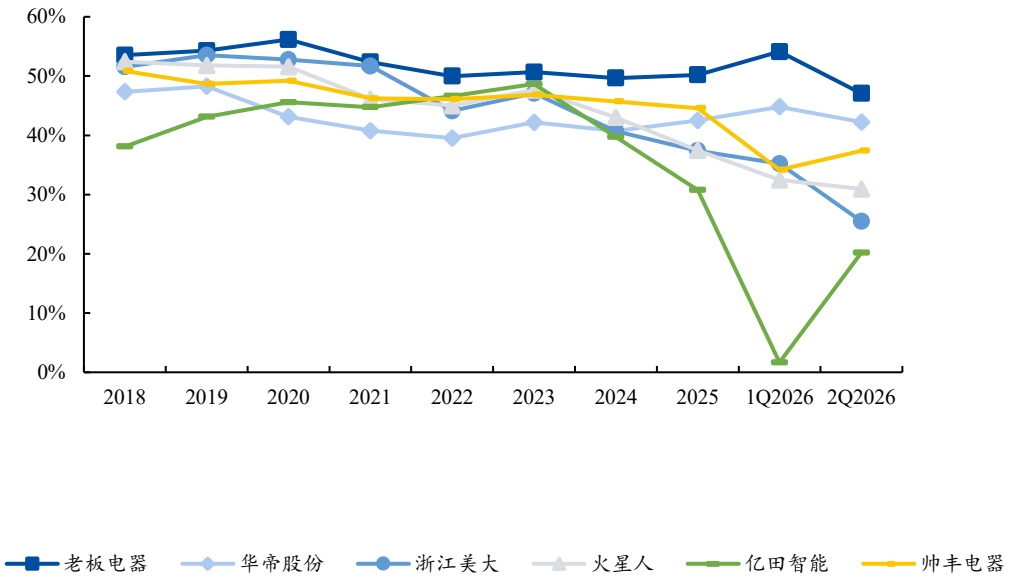
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

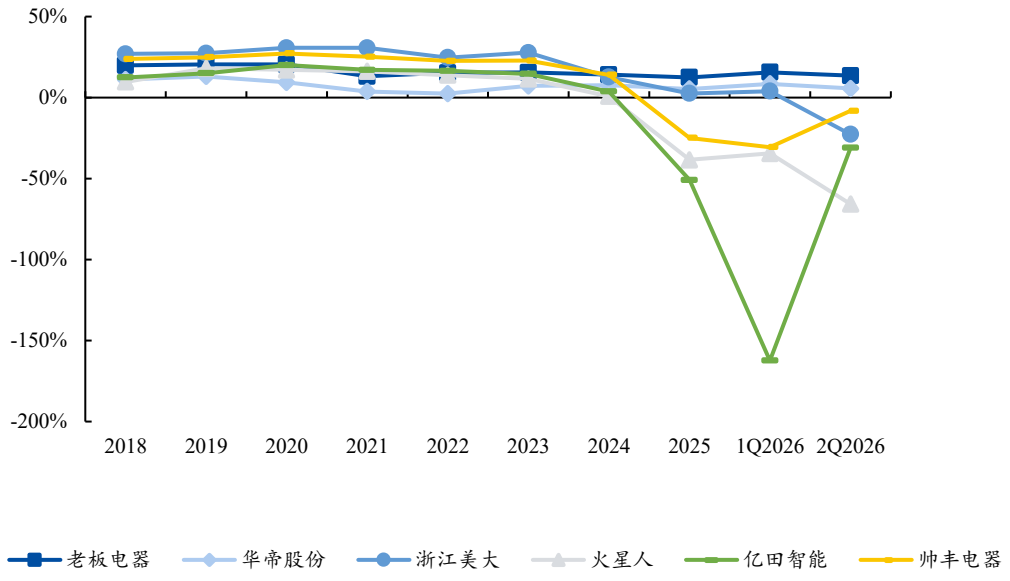
厨电板块：厨电企业盈利承压

➢ **盈利能力方面，**受产品终端价格面临竞争、地产影响需求疲软等因素影响，2Q2026厨电企业毛利率&净利率同比均下滑。老板电器/华帝股份/浙江美大/火星人/亿田智能/帅丰电器毛利率分别47.1%/42.2%/25.5%/30.9%/20.2%/37.4%，同比分别-1.5/-2.5/-10.1/-7.3/-23.4/-6.8pct；净利率分别13.5%/5.7%/-22.8%/-65.8%/-31.0%/-8.2%，同比分别-1.2/-5.1/-26.7/-33.0/-6.1/-14.6pct。

图：2Q2026厨电企业毛利率下滑



图：2Q2026厨电企业净利率下滑



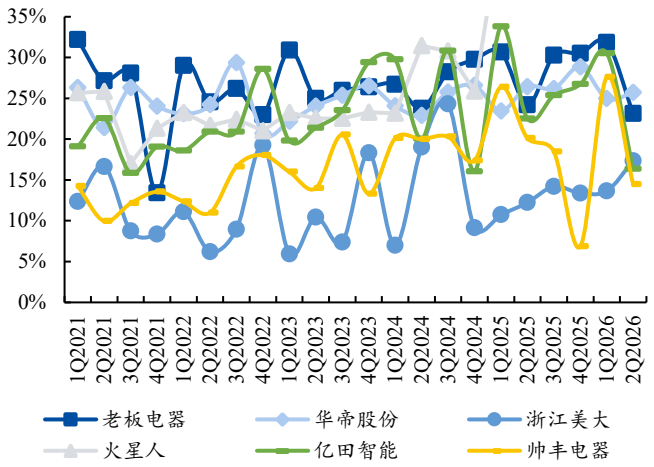
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

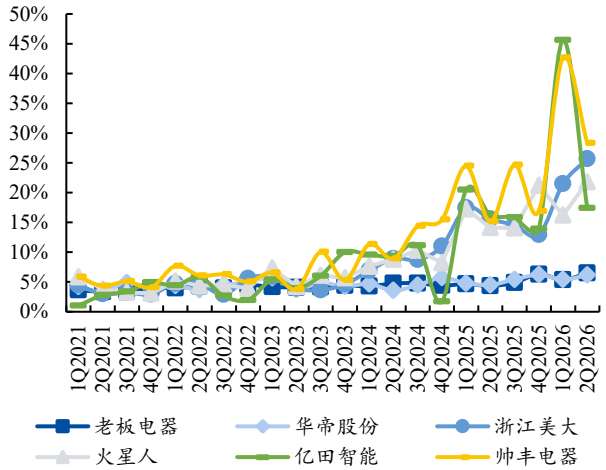
厨电板块：厨电企业费率表现分化

- **费用端**，2Q2026厨电核心标的销售&财务费率表现分化，管理费率同比均提升，亿田智能研发费率同比下滑0.7pct至3.9%。老板电器/华帝股份/浙江美大/火星人/亿田智能/帅丰电器期间费用率分别32.9%/36.0%/47.6%/111.3%/55.8%/34.8%，同比分别+2.0/+1.6/+19.6/+33.5/+8.0/+0.9pct。

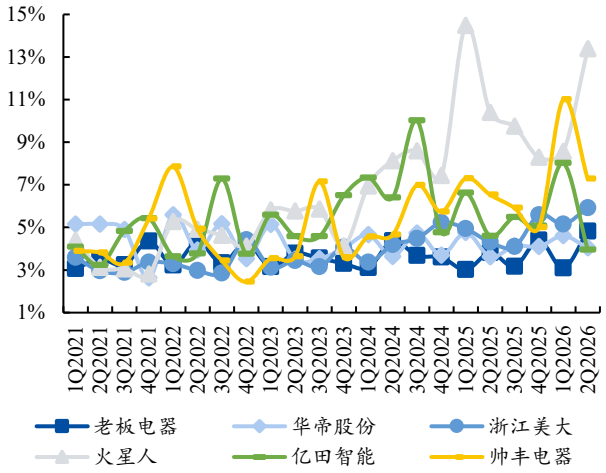
图：2Q2026核心厨电标的销售费率分化



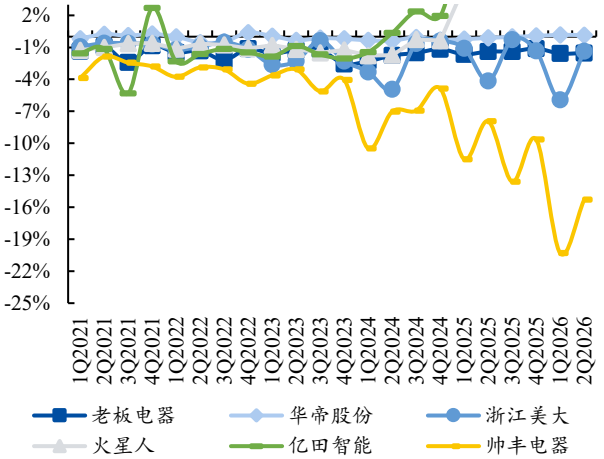
图：2Q2026核心厨电标的管理费率提升



图：2Q2026亿田智能研发费率同比下滑



图：2Q2026核心厨电标的财务费率分化



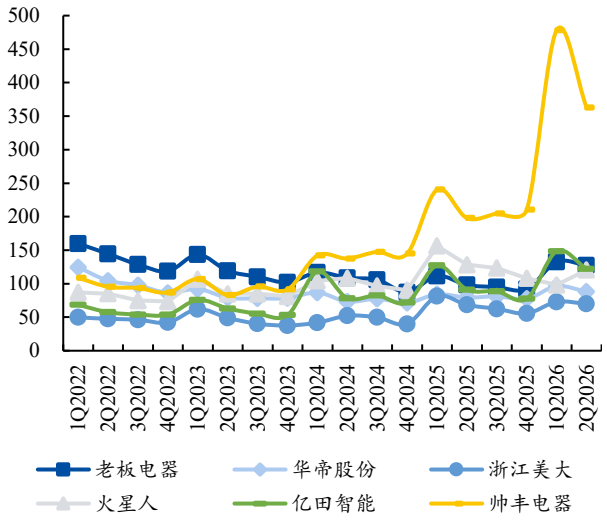
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

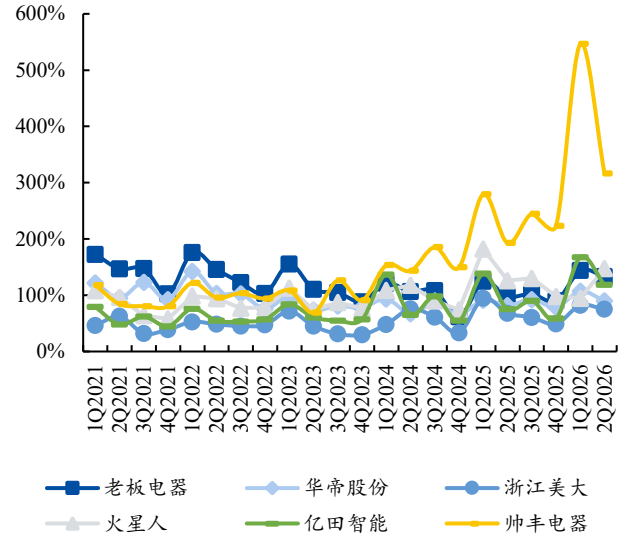
厨电板块：厨电企业周转效率回落

- **周转&现金流方面，**2Q2026火星人存货周转天数同比改善8.0天至120.5天；厨电板块周转效率回落；预收账款+合同同比均下滑；亿田智能与帅丰电器经营性现金流同比均改善。

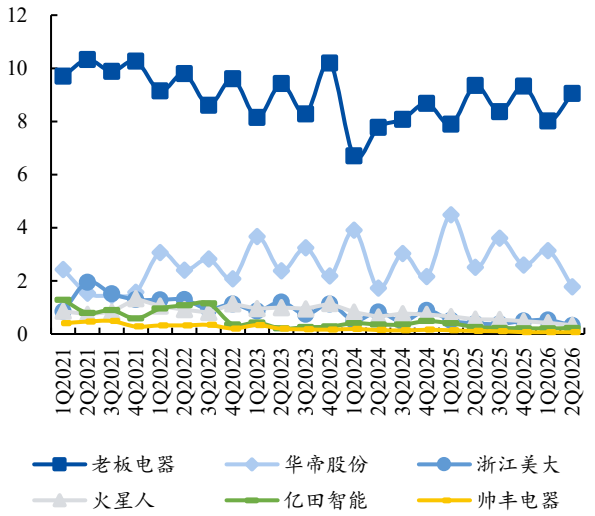
图：2Q2026火星人存货周转天数同比改善（单位：天数）



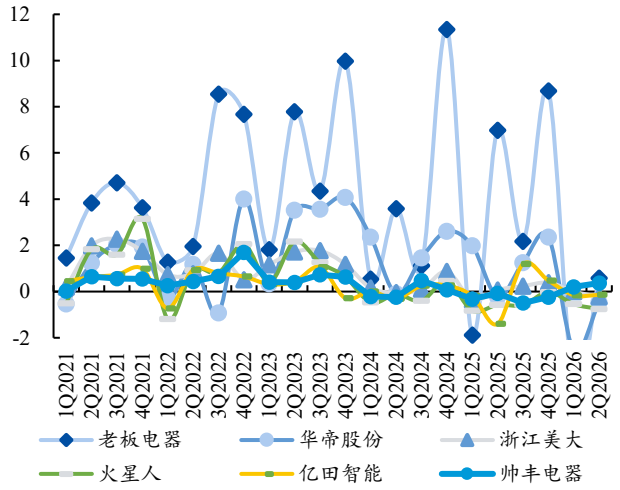
图：2Q2026厨电板块存货周转效率回落



图：2Q2026厨电预收账款+合同同比均下滑（单位：亿元）



图：2Q2026亿田智能与帅丰电器经营性现金流同比均改善



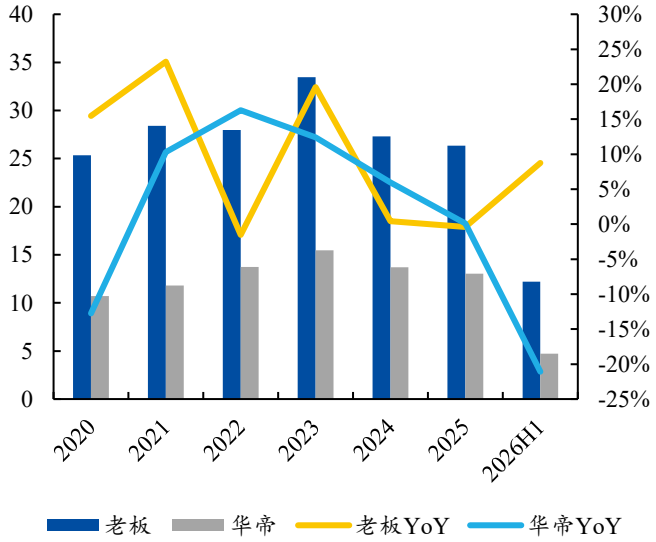
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

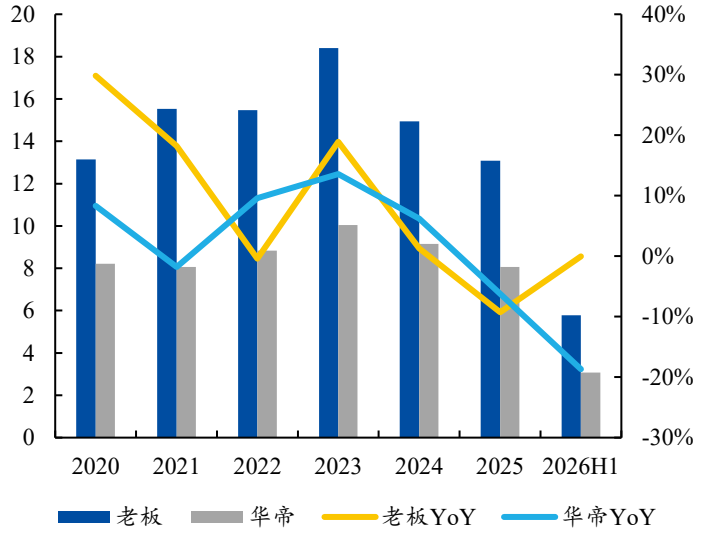
厨电板块：老板电器油烟机&燃气灶表现优于华帝股份

➢ **老板电器油烟机&燃气灶表现优于华帝股份。**根据奥维云网数据，1H2026老板电器与华帝股份油烟机线上销额分别12.2/4.7亿元，同比分别+9%/-21%；老板电器与华帝股份燃气灶线上销额5.8/3.1亿元，同比0%/-19%；老板电器与华帝股份洗碗机线上销额1.5/0.4亿元，同比-24%/+77%。

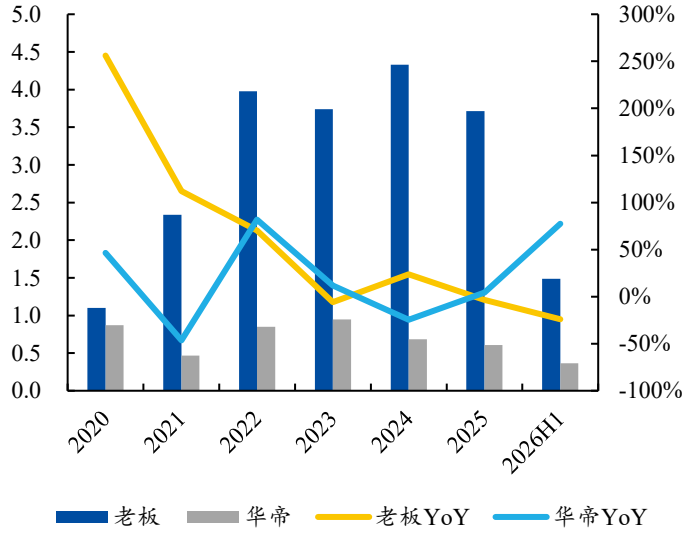
图：2Q2026老板电器油烟机线上销额实现正增长
（单位：亿元）



图：2Q2026老板电器燃气灶线上销售优于华帝股份
（单位：亿元）



图：2Q2026华帝股份洗碗机线上销售优于老板电器
（单位：亿元）



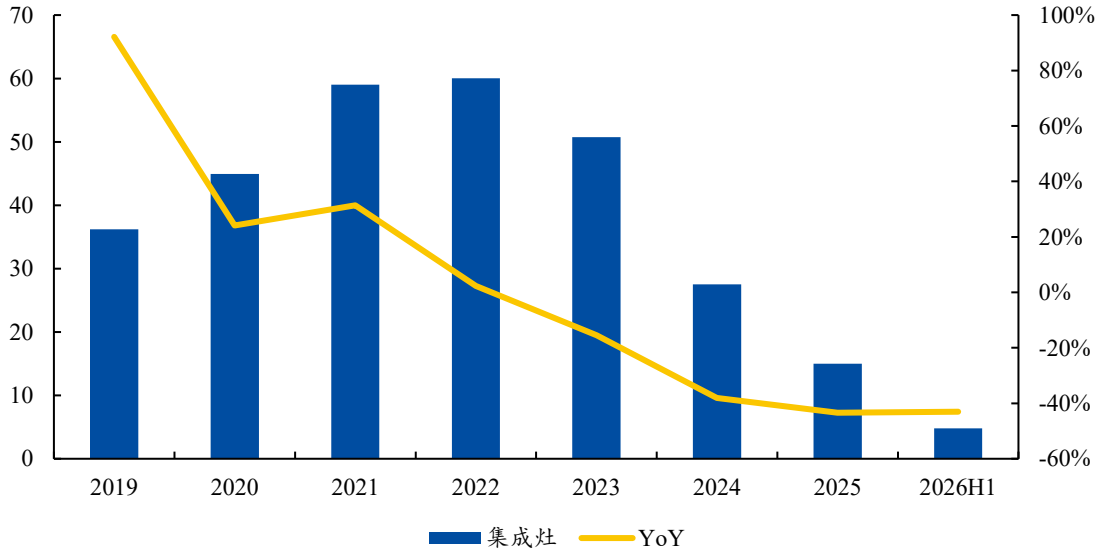
资料来源：奥维云网，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

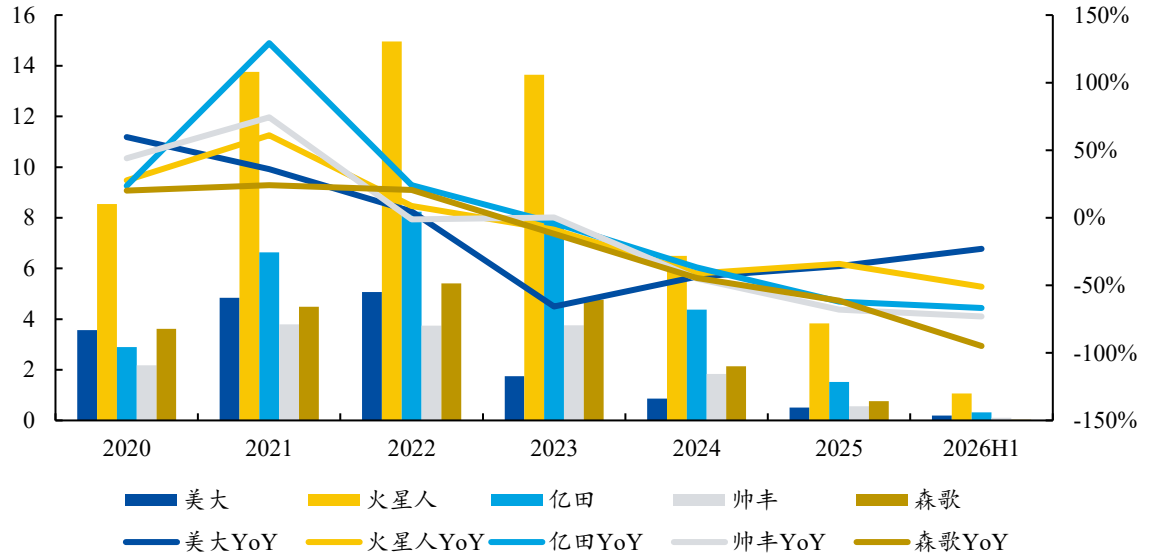
厨电板块：集成灶持续承压

➢ **集成灶持续承压，美大增速领先。**奥维云网数据，1H2026集成灶线上销额4.8亿元，同比-43%，持续承压。分品牌看，老板电器销额0.3亿元，同比增长76%，其余品牌同比均下滑。

图：1H2026集成灶线上销售持续承压（单位：亿元）



图：1H2026老板电器线上销售表现领先（单位：亿元）



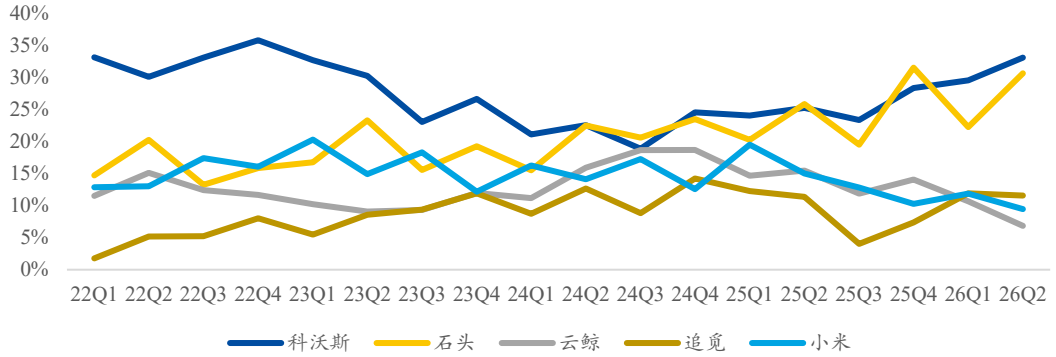
资料来源：奥维云网，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

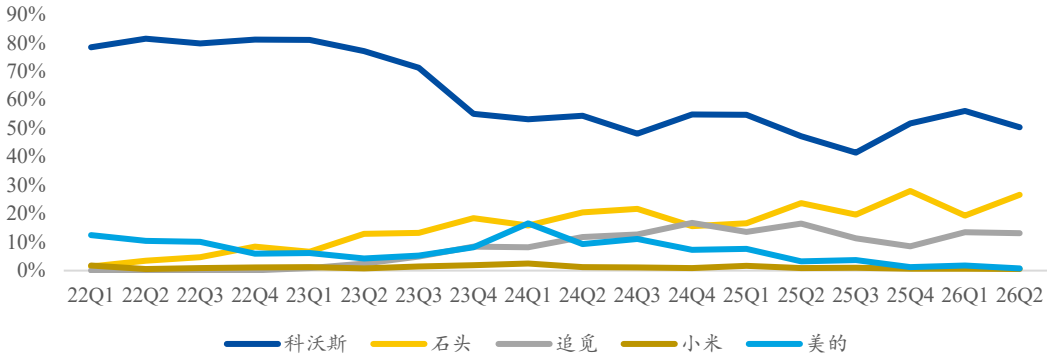
小家电板块：扫地机CR2集中度高，洗地机龙头份额环比保持稳定

➢ **市占率：**扫地机器人集中度维持高位，洗地机龙头份额趋稳。扫地机器人方面，单一品牌份额波动较大，但行业集中度整体仍处高位。以线上为例，2Q26科沃斯/石头/追觅份额分别为33.10%/30.68%/11.57%，CR3约75.3%，较25年水平上升；线下端科沃斯仍占据主导，2Q26份额50.36%，行业呈现明显头部集中特征。洗地机方面，需以近期维度观察龙头变化。对比25年，2Q26添可线上份额30.06%，较25年区间（约30%-39%）有所回落但整体趋稳；石头、追觅分别为23.74%、14.54%，延续追赶态势但未显著挤压龙头地位。线下来看，2Q26添可份额59.08%，龙头份额进一步上升。

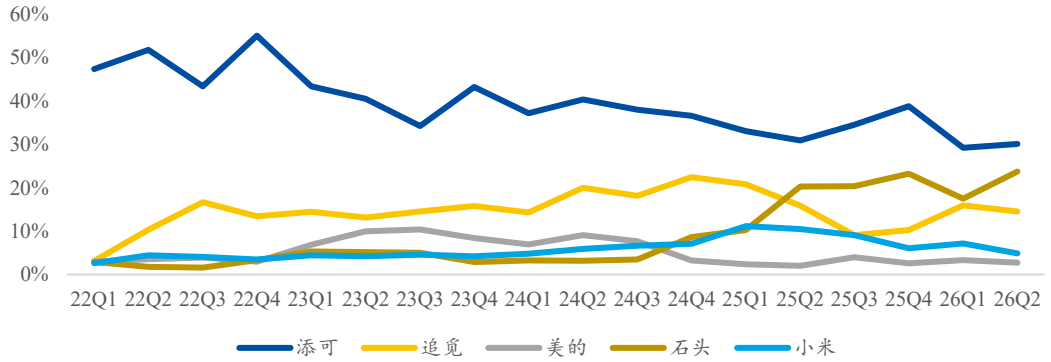
图：2Q26扫地机器人线上销量市占率CR3为约75.35%



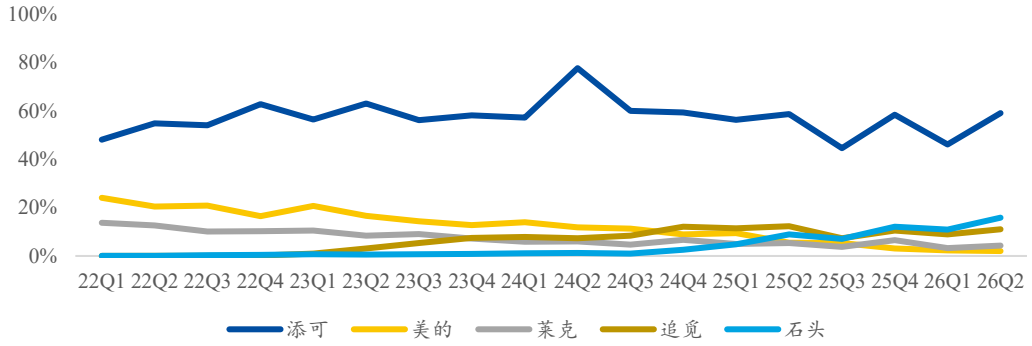
图：2Q26科沃斯占据线下销量市占率主导



图：2Q26添可线上销量市占率有所回升



图：2Q26添可线下龙头地位稳固



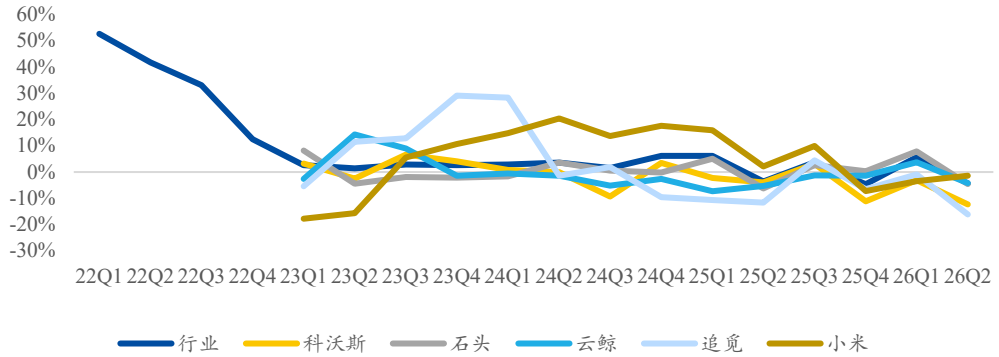
资料来源：奥维云网，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

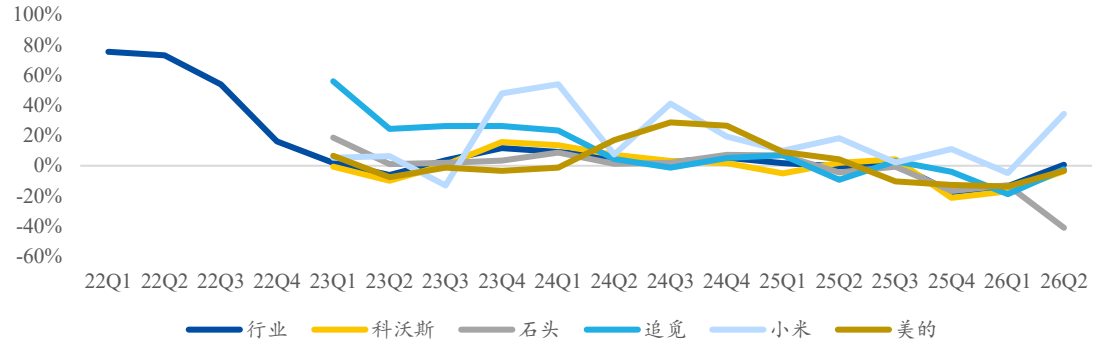
小家电板块：扫地机器人、洗地机价格持续下降

➢ **扫地机器人价格相对稳定，洗地机价格持续下降。**扫地机器人价格整体波动不大，2Q26线上均价同比-4.33%，科沃斯均价同比-12.33%、仍在通过降价获取份额；线下端2Q26均价同比+0.61%，基本持平。洗地机价格则持续走弱，线上均价增速自23年以来大部分时间为负，2Q26行业同比-10.93%；线下价格2Q26同比-2.22%，反映行业均价逐渐向放量价格段降低。

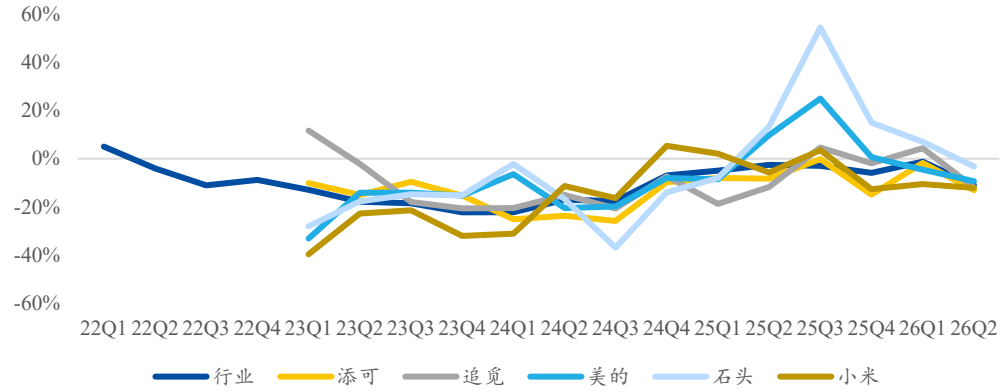
图：2Q26扫地机器人线上均价YoY回落



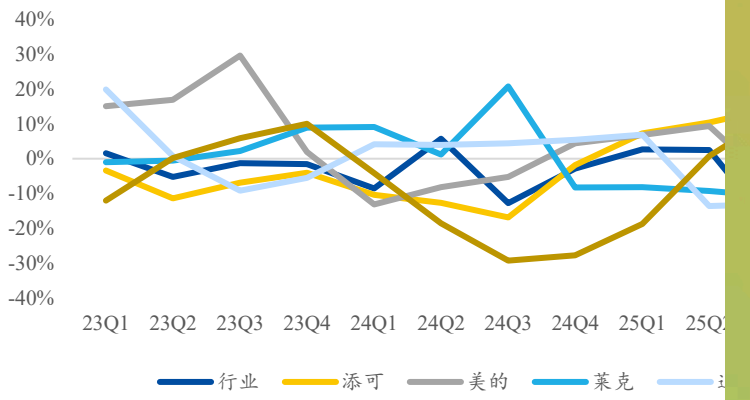
图：2Q26各品牌扫地机器人线下均价YoY回升



图：2Q26洗地机线上均价YoY均为负



图：2Q26洗地机行业线下均价同比-2.22%





资料来源：奥维云网，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

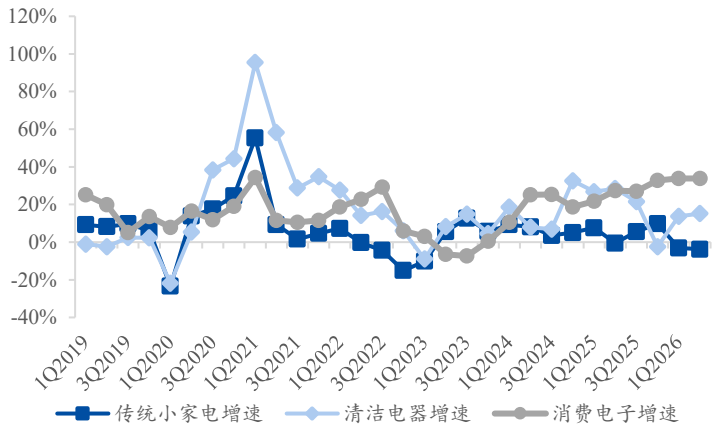
小家电板块：营收增速分化，清洁电器高基数下增速较好

财通证券 CAITONG SECURITIES

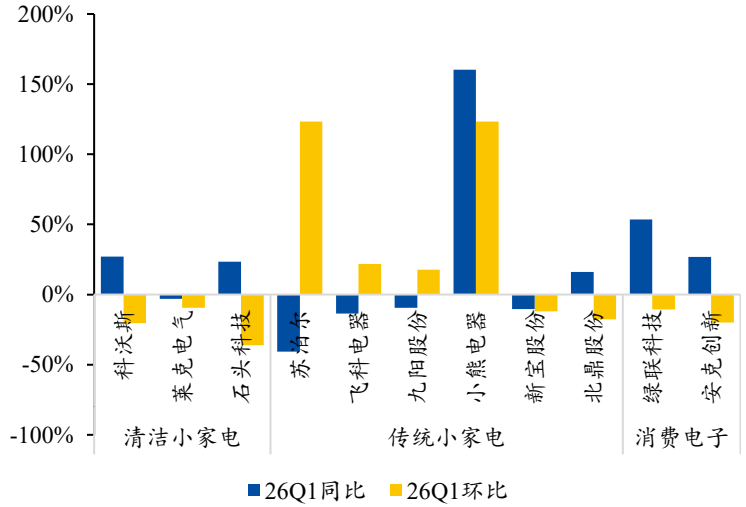
- **营收端**，1Q2026清洁电器营收增速反弹，传统小家电增速承压，消费电子维持高增，清洁电器/传统小家电/消费电子同比+13.71%/-3.12%/33.9%。清洁小家电标的中，科沃斯与石头科技同比+27%/+23%，增速领先；传统小家电板块中北鼎股份保持高增速，同比+16%。消费电子核心标的绿联科技/安克创新同比+53%/+27%，延续增长态势。

- 2Q2026传统小家电营收增速回落，同比-3.8%；清洁电器增速稳定，为15.15%；消费电子高增，同比+33.9%。清洁小家电标的中，石头科技同比+31%，增速领先；传统小家电板块中除北鼎股份、飞科电器单季营收同比+13%/6%，其余核心标的增速回落。消费电子领域，绿联科技与安克创新营收均增长。

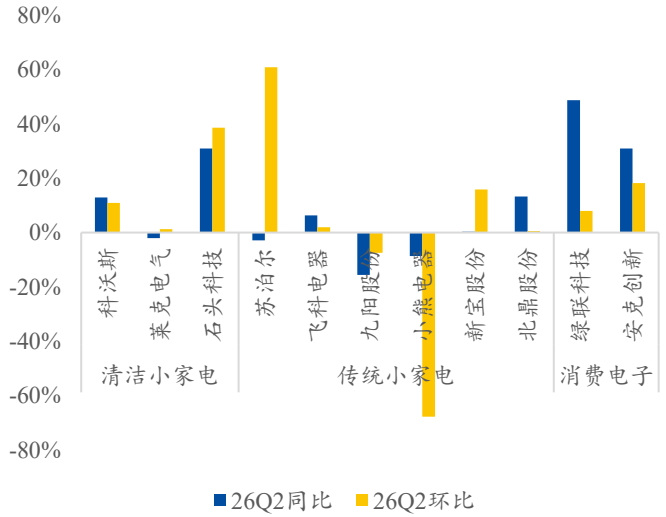
图：2Q2026传统小家电营收增速回落，清洁电器增速稳定，消费电子维持高增



图：1Q2026清洁电器中科沃斯与石头科技同比+27%/+23%



图：2Q2026厨房小电中北鼎股份营收保持高增速



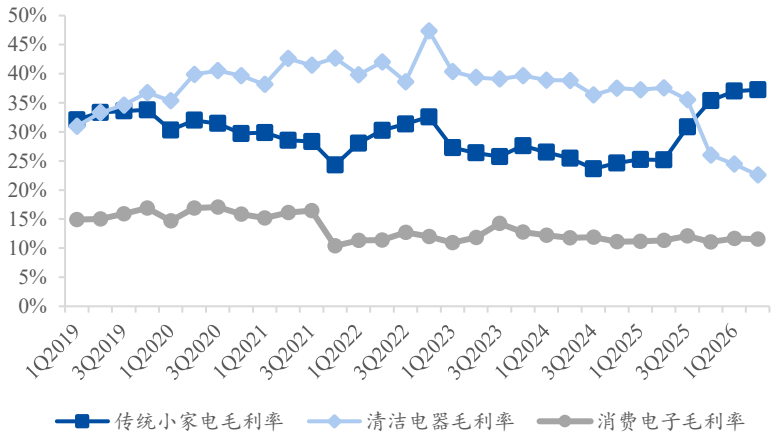
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

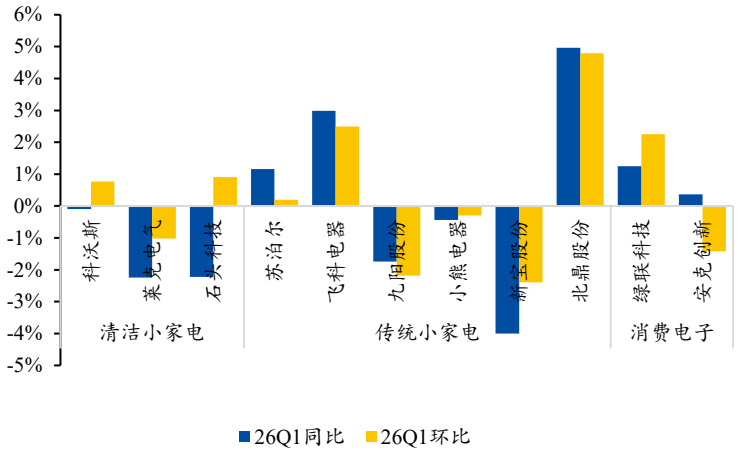
小家电板块：营收增速分化，清洁电器高基数下增速较好

- **盈利能力**，1Q2026传统小家电盈利优于清洁电器与消费电子，传统小家电/清洁电器/消费电子毛利率36.99%/24.46%/11.68%，同比+11.75/-12.79/+0.53pct；苏泊尔/飞科电器/北鼎股份盈利表现较好，同比+1.2/+3.0/+5.0pct，产品结构有所提升。消费电子毛利率均增长，绿联科技/安克创新同比+1.3/+0.4pct。
- 2Q2026传统小家电板块毛利率同比环比表现分化；苏泊尔/飞科电器/九阳股份/小熊电器/北鼎股份/新宝股份毛利率同比+0.6/+2.6/-2.3/-0.5/+3.8/-5.0pct。清洁电器板块毛利率同比回落。消费电子板块毛利率上涨，安克创新毛利率同比+5.1pct，表现优于绿联科技。业绩方面，出口收入占比较大的小家电企业毛利率也受汇率的影响较多。

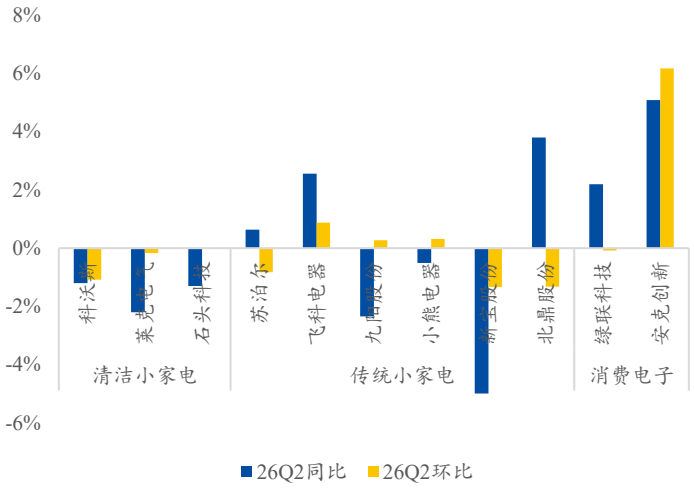
图：2Q2026传统小家电毛利率优于清洁电器与消费电子



图：1Q2026传统小家电中，苏泊尔/飞科电器/北鼎股份毛利率同比较好



图：2Q2026消费电子板块毛利率上涨



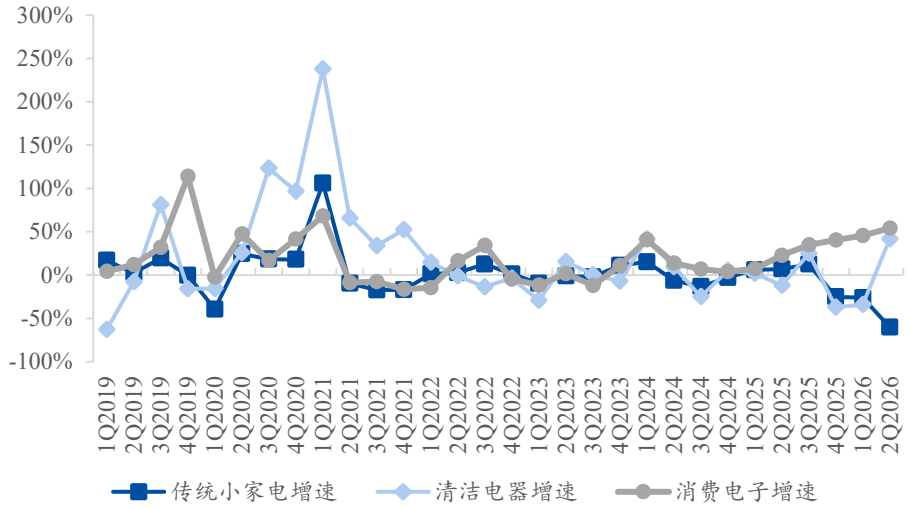
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

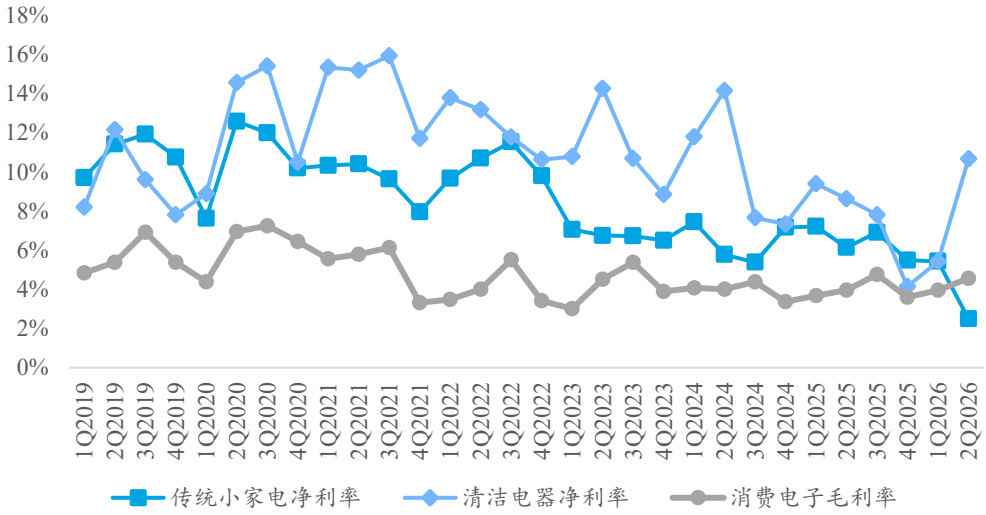
小家电板块：营收增速分化，清洁电器高基数下增速较好

➢ **盈利能力**，2Q26传统小家电/清洁电器/消费电子归母净利润同比-60%/+42%/+54%，净利率同比-3.64/+2.04/+0.60pct。

图：2Q2026清洁电器与消费电子板块归母净利润增速表现较好



图：2Q2026清洁小家电与消费电子净利率同比提升



资料来源：Wind，财通证券研究所

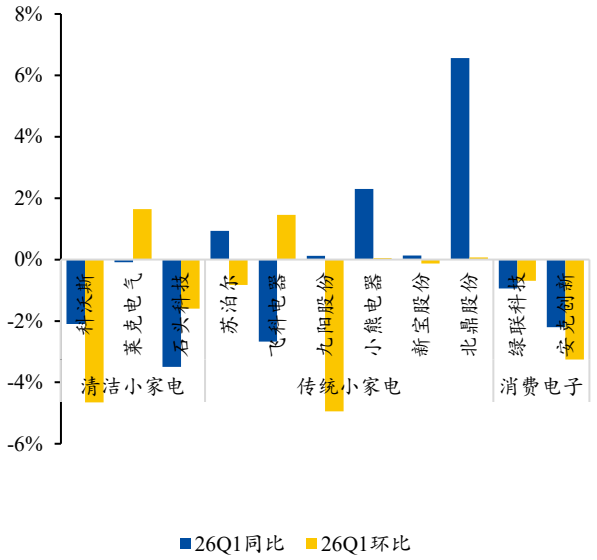
下载日志已记录，仅供内部参考

小家电板块：营收增速分化，清洁电器高基数下增速较好

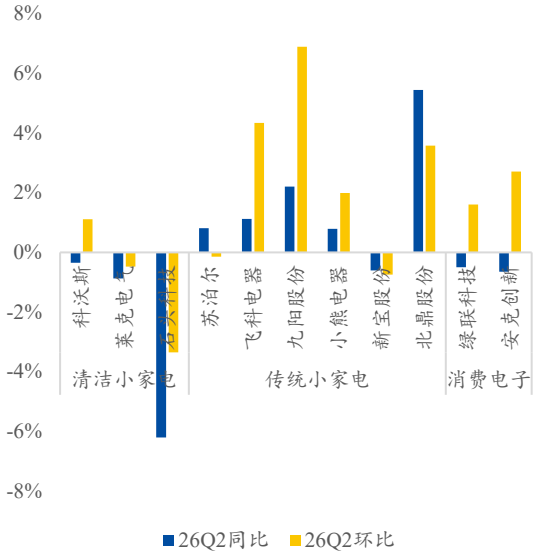
财通证券 CAITONG SECURITIES

- 费用方面，2Q2026厨房小家电行业需求偏弱、竞争加剧，叠加“618”大促费用高企，销售费用率同比有所提升；消费电子板块中，清洁电器及安克、绿联等则因降本增效和精准投放，销售费用率同比有所收缩或下降。管理费用率同比继续减少。

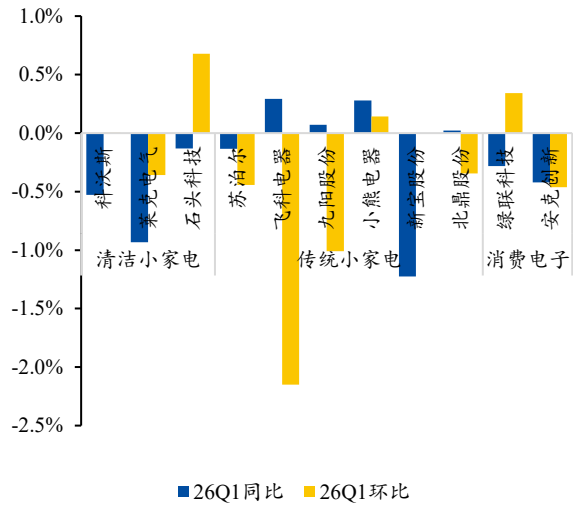
图：1Q2026小家电板块销售费率分化



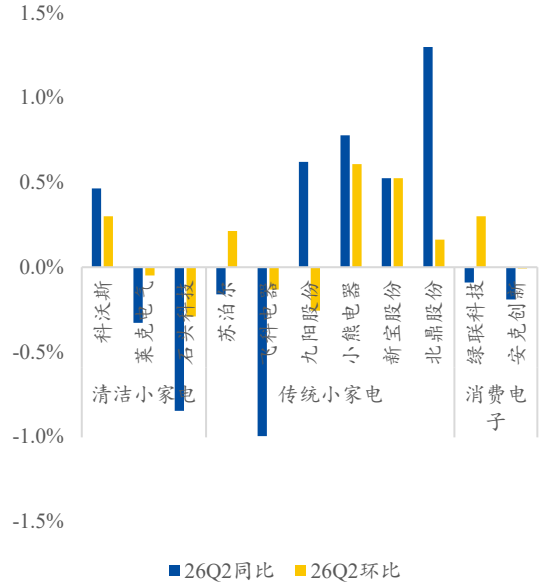
图：2Q2026小家电板块销售费率大部分上升



图：1Q2026清洁电器中科沃斯、莱克电器、石头科技管理费率回落



图：2Q2026小家电板块管理费用率表现分化



资料来源：Wind，财通证券研究所

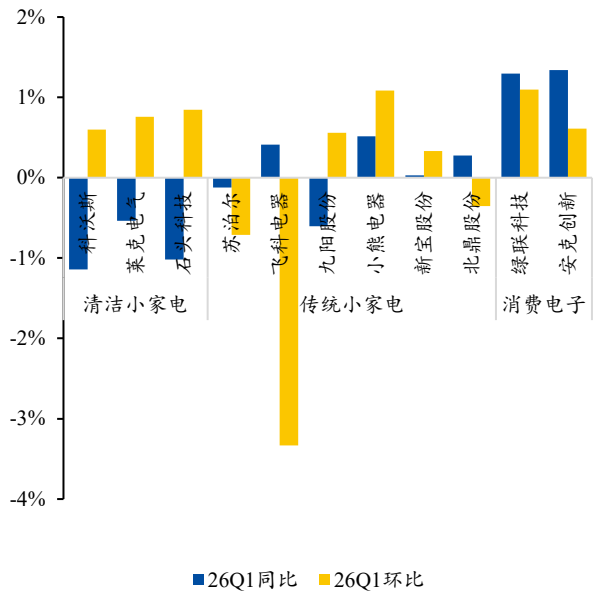
下载日志已记录，仅供内部参考

小家电板块：营收增速分化，清洁电器高基数下增速较好

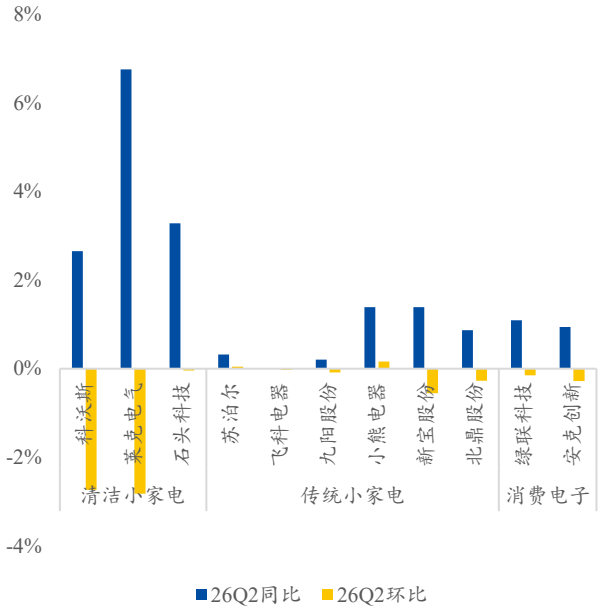
财通证券 CAITONG SECURITIES

➢ **费用方面**，2Q26消费电子板块公司研发费用率投入同比仍有上升。受人民币升值影响，2Q26财务费用率同比均显著提升，尤其是欧美出口占比较高的代工企业，即使部分企业做了套保，但仍难以完全对冲汇兑损失对利润端的影响。

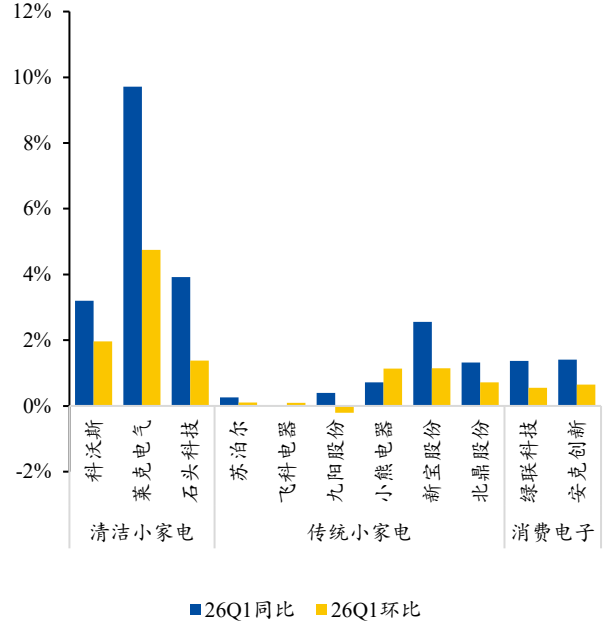
图：1Q2026小家电板块研发费率稳定



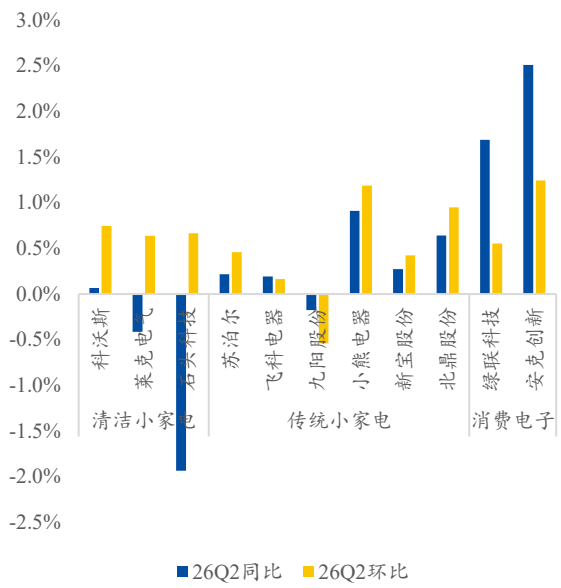
图：2Q2026小家电板块研发费率提升



图：1Q2026小家电板块财务费率提升



图：2Q2026小家电板块财务费率提升



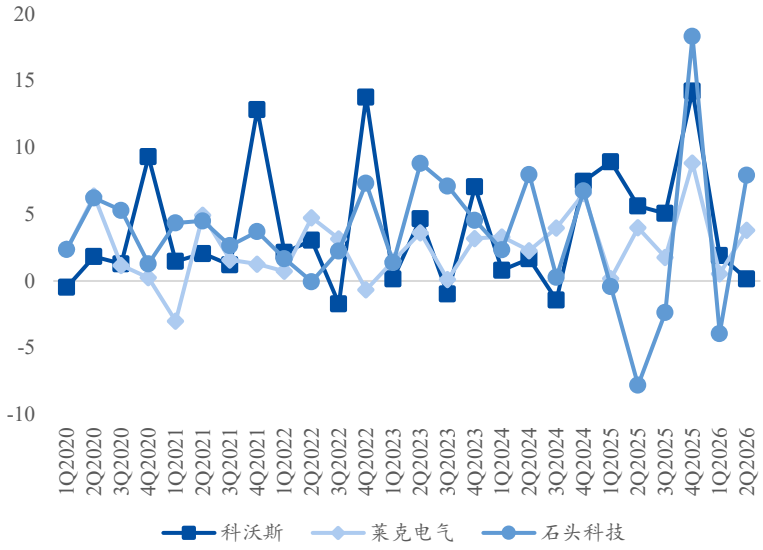
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

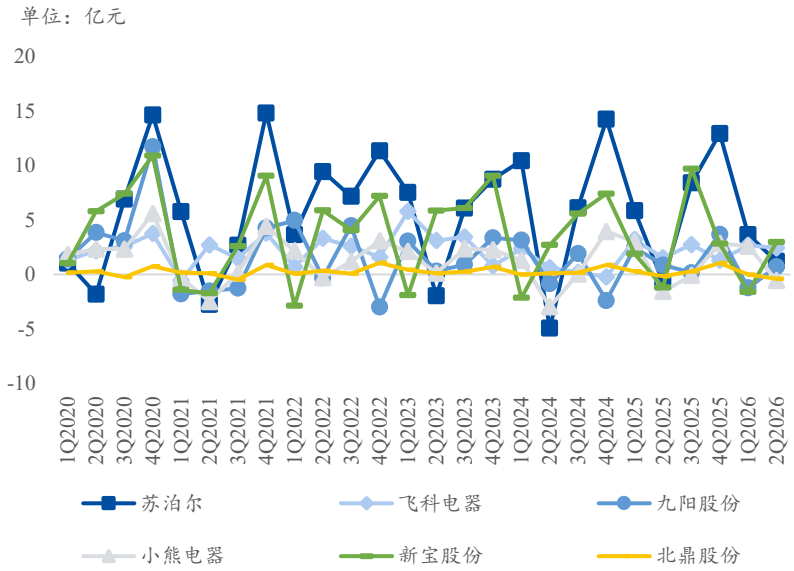
小家电板块：营收增速分化，清洁电器高基数下增速较好

➢ **现金流方面，**小家电公司2Q26现金流有所缓解，消费电子板块经营性现金流表现较好。

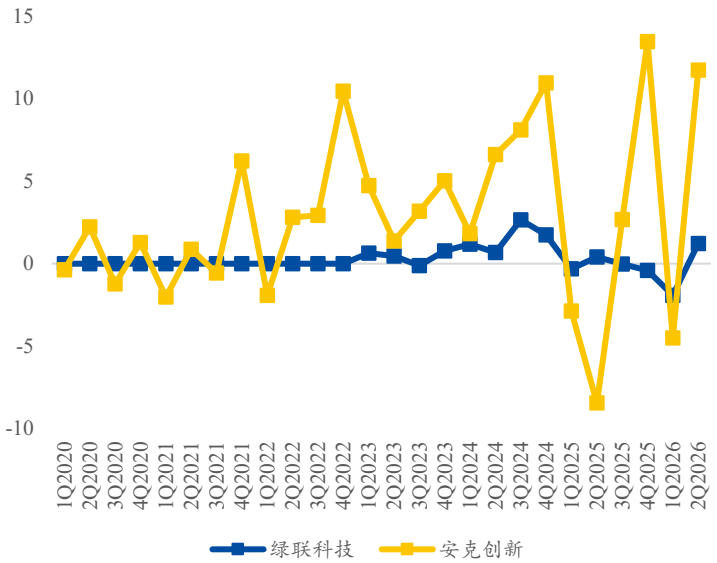
图：2Q2026石头科技经营现金流同比降低（亿元）



图：2Q2026飞科电器经营现金流同比增长（亿元）



图：2Q2026安克创新经营现金流表现较好（亿元）



资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

小家电板块：重点标的推荐

- 展望26H2，成本端压力预计仍将延续，存储、芯片等零部件及原材料价格上涨逐步传导，但部分企业可通过产品结构升级、供应链优化及费用管控部分对冲，从节奏看，3Q成本压力环比有所提升，大部分企业对存储芯片备货相对充足，叠加存储价格增长的增速趋缓，预计4Q压力环比3Q有望持平。收入端看，海外需求仍具韧性，具备产品创新能力、品牌力及渠道优势的自有品牌有望延续较好出口表现，其中清洁电器、消费电子龙头海外份额仍有提升空间。下半年板块核心关注原材料涨价与海外增长，具备产品力和全球化能力的自有品牌经营韧性更强。

- **科沃斯：外销高增+中高端产品市占率较好。**1H26公司内外销收入同比+3%/+43%，科沃斯及添可品牌海外业务收入同比分别增长46.5%和40.6%；公司扫地机和洗地机中高端产品市占率较好，利润稳步提升。外销核心品类增长较好，贡献收入利润。预计2026-2028年业绩为21.9/25.8/29.8亿，对应动态PE为13.6x/11.6x/10.0x。

- **安克创新：储能高增+北美收入快速增长。**1H26公司充电类产品收入同比+31%；分地区看，1H26北美/欧洲/中国及其他地区收入同比+33%/+29%/+23%，美国市场收入增速最高。公司积极推出基于核心技术优势的新品，丰富产品矩阵。渠道端，公司强化全球化品牌建设，巩固欧美成熟市场，拓展新兴市场，提升全球品牌认知度。预计2026-2028年归母净利润为35.1/46.3/58.2亿元，对应动态PE为21.3x/16.2x/12.9x。

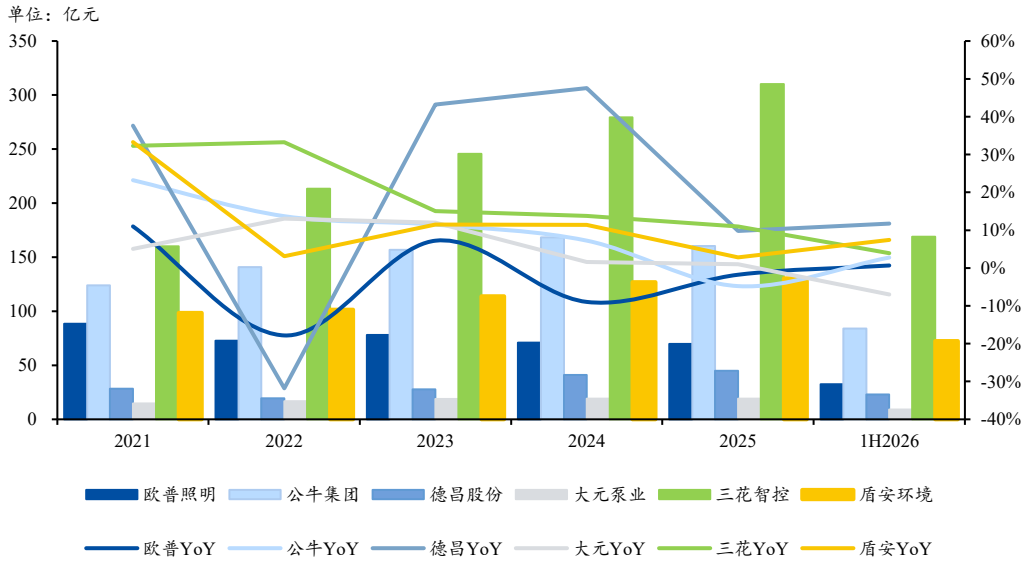
资料来源：Wind，财通证券研究所；截至2026年9月15日

下载日志已记录，仅供内部参考

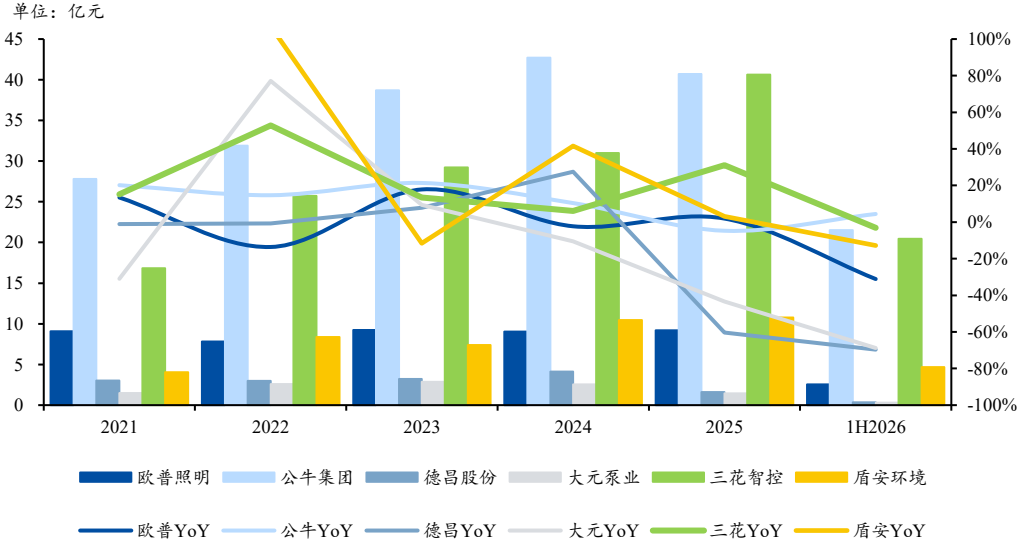
电工+零部件板块：营收表现分化，业绩仍承压

- **营收端**，民用电工板块，1H2026欧普照明/公牛集团收入分别同比+1%/+3%；零部件板块，1H2026德昌股份/大元泵业/三花智控/盾安环境收入分别同比+12%/-7%/+4%/+7%，个股表现分化。
- **业绩端**，民用电工板块，1H2026欧普照明/公牛集团归母净利润分别同比-31%/+4%；零部件板块，1H2026德昌股份/大元泵业/三花智控/盾安环境归母净利润分别同比-70%/-69%/-3%/-13%,仍处于承压状态。

图：1H2026板块个股营收表现分化



图：1H2026板块归母净利润承压



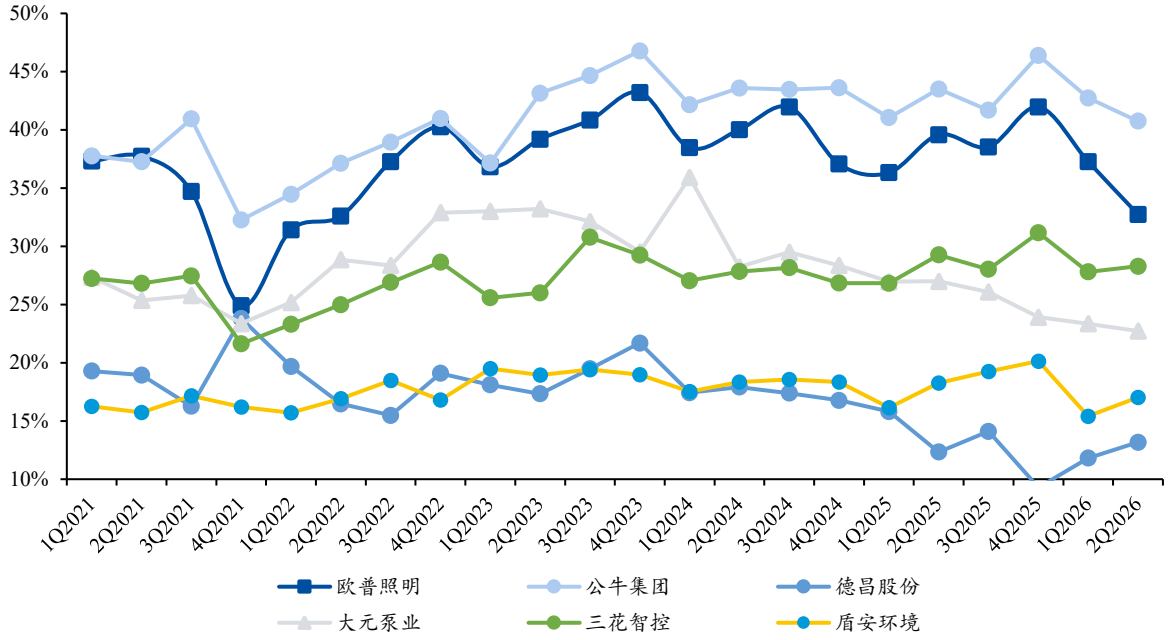
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

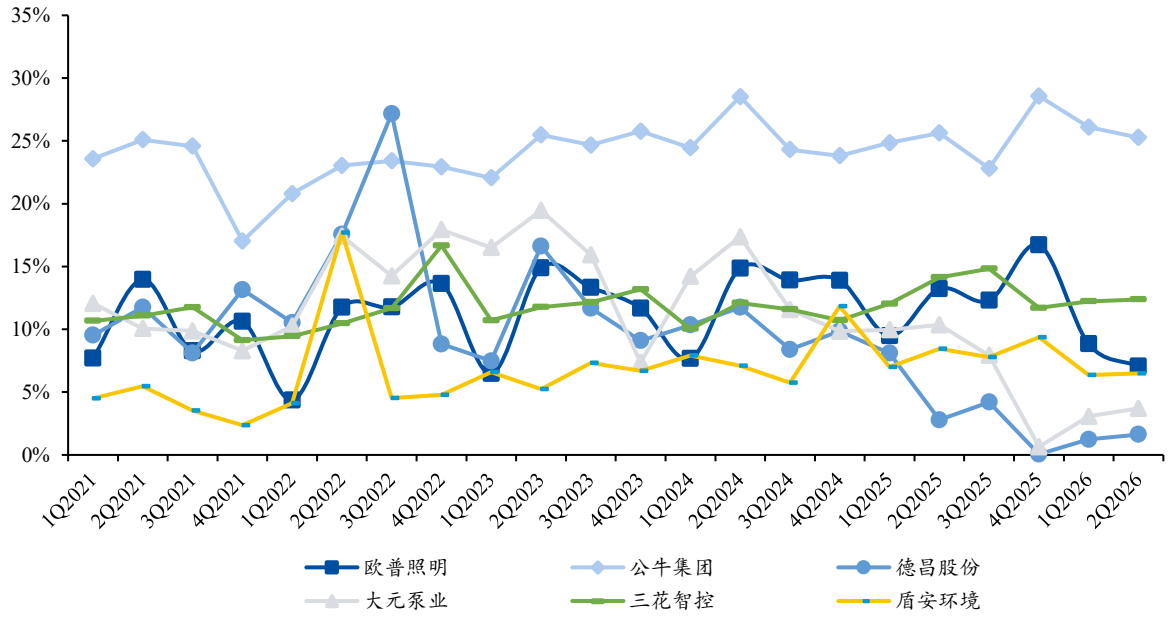
电工+零部件板块：零部件企业业绩承压

➢ **盈利能力方面**，2Q2026，德昌股份毛利率同比+0.8pcts，其余核心标的毛利率同比均出现下滑。欧普照明/大元泵业2Q2026销售净利率分别同比-6.2/-6.6pcts至7%/4%，同比下滑幅度较大；其余标的净利率出现小幅下滑。

图：2Q2026电工+零部件企业毛利率表现分化



图：2Q2026电工+零部件企业净利率均出现下滑



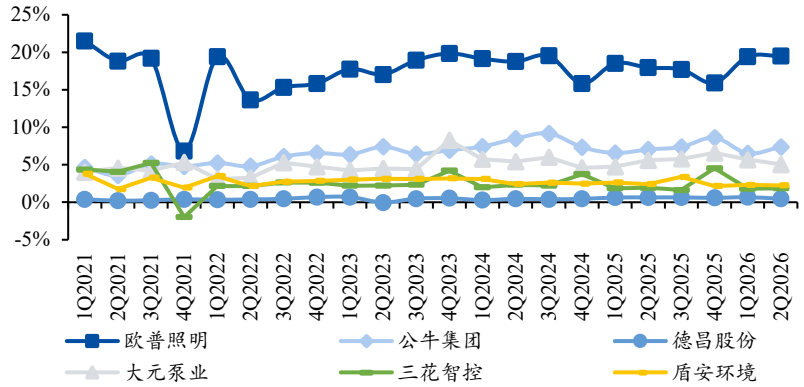
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

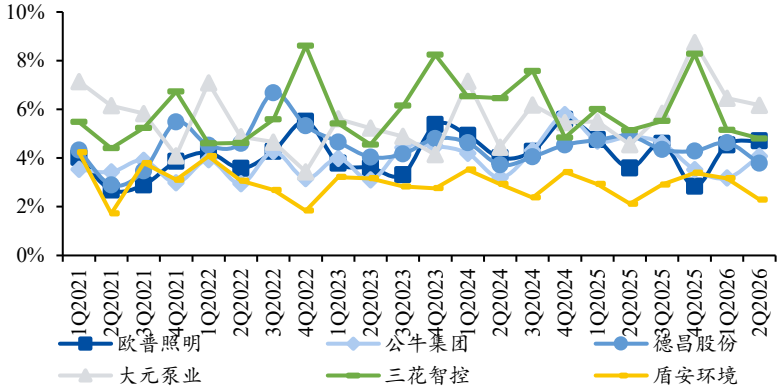
电工+零部件板块：出口企业受人民币升值影响利润，财务费用率同比显著提升

- **费用端看，**2Q26板块销售费用率整体变动不大，欧普照明及公牛集团同比+1.5/+0.3pcts，其余公司基本保持稳定；管理费用率方面，欧普照明及大元泵业同比1.1/1.6pcts；大元泵业研发费用率同比+1.6pcts；财务费用率表现分化，德昌股份同比上升幅度较大（+3.1pcts），其余公司整体波动有限。

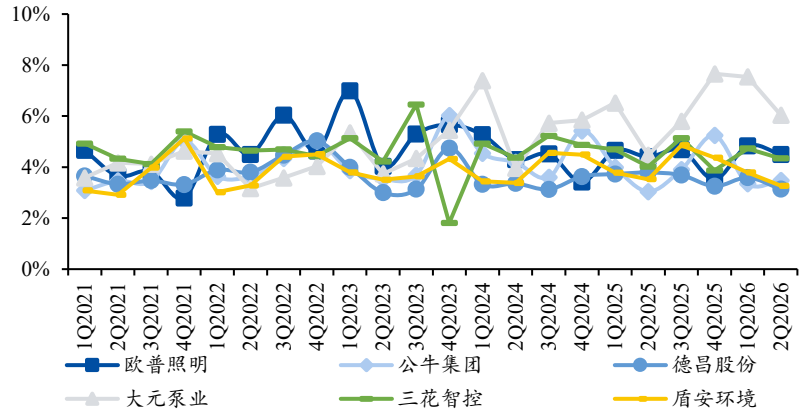
图：2Q2026欧普照明/公牛集团销售费用率同比上升



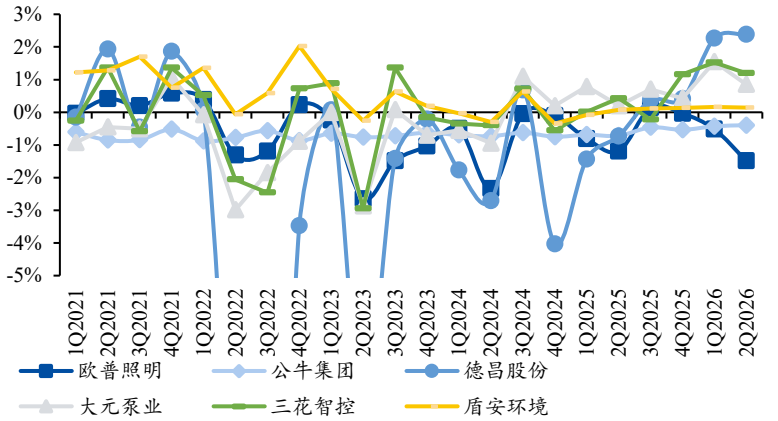
图：2Q2026欧普照明/大元泵业管理费用率同比上升



图：2Q2026大元泵业研发费用率同比上升



图：2Q2026德昌股份财务费用率提升幅度较大



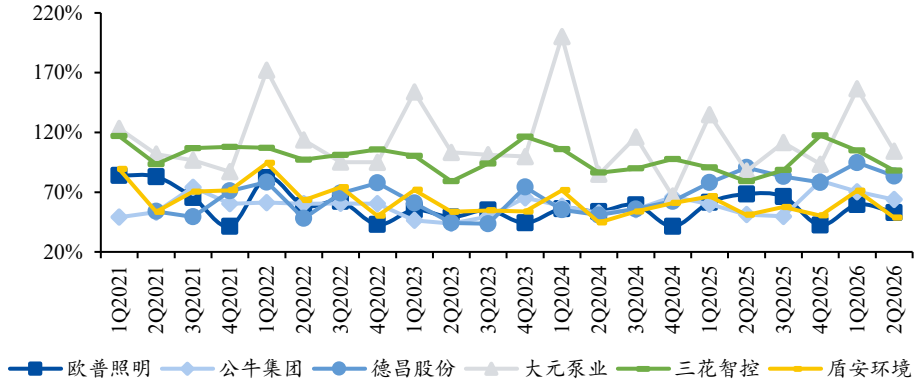
资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

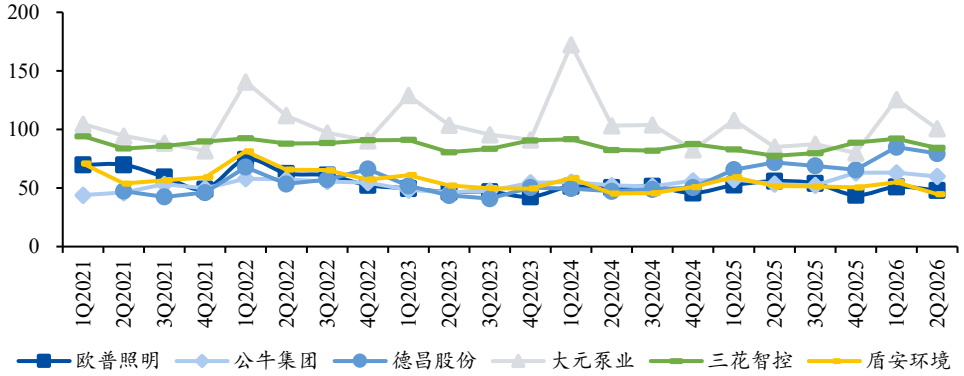
电工+零部件板块：零部件企业库存占用较高

➢ **周转&现金流方面，**2Q2026大元泵业/三花智控存货占成本比例分别为104.4%/88%，周转天数101/84天，显著高于电工板块；2Q2026各公司预收及现金流同比均呈现波动，其中特别是零部件企业波动更大，公牛集团规模较高但亦存在一定波动。我们认为由于原材料价格涨价的影响公司进行了相应备货，提高了库存水平。

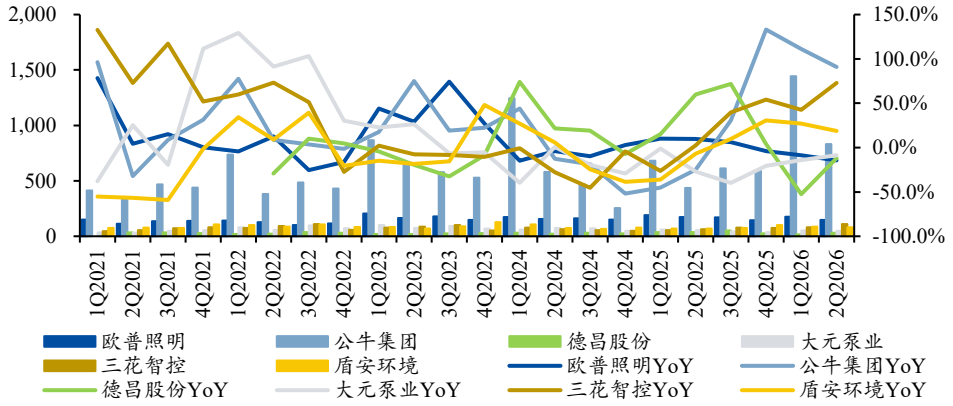
图：2Q2026大元泵业/三花智控存货占成本比例处于较高水平



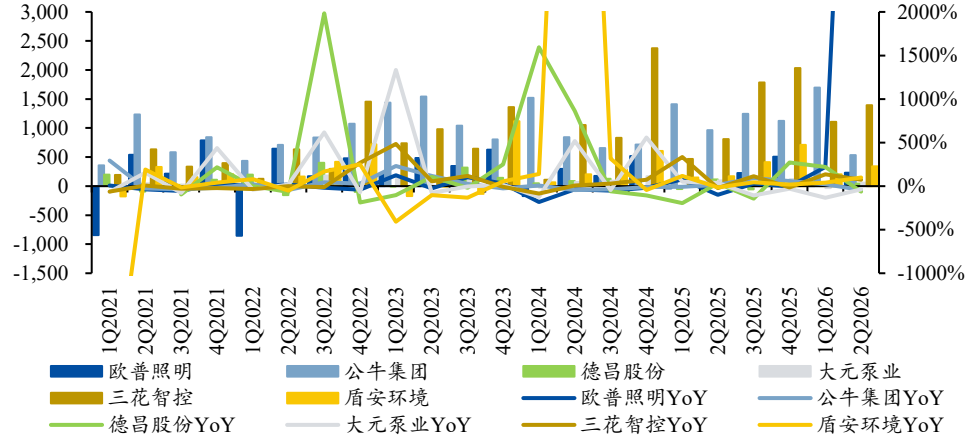
图：2Q2026大元泵业/三花智控存货周转天数处于较高水平



图：2Q2026公牛集团预收账款+合同负债波动较大（单位：百万元）



图：1Q2026欧普照明经营性现金流同比改善（单位：百万元）



资料来源：Wind，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

01. 家电板块1H26行情概览

02. 家电行业核心数据更新

03. 家电行业1H26核心经营结果

04. 分子板块行业财报总结

05. 行业估值表

下载日志已记录，仅供内部参考

行业估值表

代码	公司	总市值	营业收入增速				归母净利润增速				营业收入（亿元）				归母净利润（亿元）				PE			
		2026/9/15	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025	2026E	2027E	2024	2025	2026E	2027E
000333.SZ	美的集团	6,647	9%	13%	5%	7%	14%	14%	7%	7%	4,071	4565	4796	5144	385	439	469	500	15.1	13.3	14.0	13.2
600690.SH	海尔智家	1,826	9%	6%	1%	5%	13%	4%	0%	6%	2,860	3023	3045	3191	187	196	196	207	14.1	12.3	10.0	9.4
000651.SZ	格力电器	2,145	-7%	-10%	-5%	5%	11%	-10%	-0%	6%	1,892	1704	1613	1693	322	290	290	306	7.8	7.7	7.5	7.1
000921.SZ	海信家电	348	8%	-5%	-1%	5%	18%	-5%	-10%	9%	927	879	872	920	33	32	29	31	11.7	10.6	14.1	13.0
603486.SH	科沃斯	292	7%	15%	17%	16%	32%	118%	25%	18%	165	190	222	259	8	18	22	26	33.1	26.0	13.6	11.6
002959.SZ	小熊电器	49	1%	10%	1%	8%	-35%	36%	-24%	19%	48	52	53	57	3	4	3	4	25.8	16.9	17.9	15.1
600060.SH	海信视像	369	9%	-1%	10%	9%	7%	9%	13%	11%	585	577	632	690	22	25	28	31	11.6	12.9	13.3	11.9
1070.HK	TCL电子	427	26%	15%	14%	31%	100%	42%	33%	40%	993	1146	1309	1718	18	25	33	46	8.8	10.0	12.9	10.5
688696.SH	极米科技	61	-4%	2%	-0%	10%	-	19%	49%	35%	34	35	35	38	1	1	2	3	56.0	52.3	27.4	20.3
300866.SZ	安克创新	737	41%	23%	25%	21%	31%	20%	38%	32%	247	305	381	462	21	25	35	46	24.4	24.0	21.3	16.2
301606.SZ	绿联科技	218	28%	54%	37%	30%	19%	52%	36%	30%	62	95	130	169	5	7	10	12	31.9	34.6	22.8	17.5

资料来源： Wind，iFinD、财通证券研究所；截至2026年9月15日

下载日志已记录，仅供内部参考

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：

- 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。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰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，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

以报告发布日后6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

A股市场代表性指数以沪深300指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普500指数为基准。

行业评级

以报告发布日后6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

A股市场代表性指数以沪深300指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普500指数为基准。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。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邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券
CAITONG SECURITIES

选择财通 财运亨通

欢迎关注财通证券研究所微信公众号

重要提示：本演示材料内容及路演交流内容仅供与会人员参考，未经许可，不得以录音、录像或文字材料等任何形式复制、发表、引用或对其他第三方传播，亦不得对路演内容进行歪曲、篡改或断章取义