8 月家电社零同比转正，运价环比上行

家电行业 W38 数据周报

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 21 日



证券分析师
李汉颖 执业证书编号：S0860525100006
香港证监会牌照：BYO021
lihanying@orientsec.com.cn
021-63326320
曲世强 执业证书编号：S0860525100004
qushiqiang@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告

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	2026-09-17
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

核心观点

- **家电需求表现分化，清洁电器线上转弱、线下表现分化。**根据奥维 W37 数据，**分渠道看，**传统大家电线上销量表现分化，彩电由增长 7%转为下降 6%，冰箱、洗衣机分别提升至增长 4%、10%，空调由增长 1%转为下降 12%；线下整体承压，彩电、冰箱、空调、洗衣机分别下降 23%、23%、27%、15%，年累计销量仍全面下滑。清洁电器线上明显转弱，扫地机器人、洗地机分别由持平、增长 32%转为下降 27%、13%；线下表现分化，扫地机器人保持增长 10%，洗地机转为下降 8%。整体看，传统品类线上分化、线下弱势延续，清洁电器线上转弱、线下表现分化。**分品牌看，**黑电线上表现分化，Vidda、雷鸟、红米和创维实现销量同比增长；白电线上空调品牌涨跌分化，华凌、统帅、海信和长虹实现增长，美的、格力、小米等主要品牌转为下降，线下空调整体承压，冰箱、洗衣机品牌表现分化。
- **核心原材料价格普遍回落，海运周度指数小幅回升。**截至 2026 年 9 月 17 日，铜、铝、钢、塑料价格环比上周分别为-3.4%/-1.1%/-0.4%/+0.7%，年累计涨跌幅为+6.6%/+2.2%/-1.0%/+29.7%；其中铜价高位明显回落，铝价高位小幅回落，钢材价格低位小幅下跌，塑料价格延续上涨，年累计涨幅进一步扩大至近 30%。WTI 原油价格报 102 美元/桶，环比小幅回落 0.6%，年累计涨幅为 74.7%，仍维持较高水平。截至 2026 年 9 月 11 日，中国出口集装箱货运价格指数累计 56%，环比上周 1%，季度内 3%。其中美西航线年累 92%，环比上周 2%，季度内 11%；欧洲航线年累 36%，环比上周-2%，季度内-7%；南美航线年累 213%，环比上周 10%，季度内 8%；东南亚航线年累 4%，环比上周 4%，季度内-5%；地中海航线年累 20%，环比上周 1%，季度内-11%。
- **8 月社零同比增速进一步回落，家电和影像类零售同比转正，房地产市场持续承压。**2026 年 1-8 月，社零同比增长 1.1%，8 月同比增长 0.4%，较 7 月增速回落 0.2pct；家电和音像器材类零售额 1-8 月同比下降 5.6%，8 月同比增长 2.3%，较 7 月由下降 1.9%转为正增长，随着去年同期基数回落，家电零售同比表现有所改善。2026 年 1-8 月，房屋竣工面积同比下降 23.8%，8 月同比下降 28.5%，降幅较前值扩大 8.5pct；2026 年 1-8 月，商品房销售面积同比下降 13.0%，8 月同比下降 15.4%，降幅较前值扩大 0.9pct，房地产市场竣工与销售端仍持续收缩，且单月降幅均有所扩大。

投资建议与投资标的

1） **显示产业链多公司业绩超预期，行业地位和产品升级带来超额收益。**相关标的：TCL 电子(01070，未评级)、海信视像(600060，增持)、视源股份(002841，未评级)。

2） **板块全年节奏预计前低后高，Q2 后有望逐步修复，关注 H2 行业盈利改善。**相关标的：石头科技(688169，未评级)、科沃斯(603486，未评级)、海尔智家(600690，未评级)、海信家电(000921，未评级)。

风险提示

以旧换新补贴政策持续性存在不确定性、原材料成本波动、宏观经济增长波动。

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。

仅供内部参考，请勿外传！

目录

1. 家电需求表现分化，清洁电器线上转弱、线下表现分化 4
2. 核心原材料价格普遍回落，原油价格环比小幅下降 5
3. 海运周度指数小幅回升，多数航线环比上涨 7
4. 8 月社零同比增速回落，家电和影像类零售同比转正 7
5. 房地产市场持续承压，竣工及销售面积单月同比降幅均有所扩大 8
6. 行业重点新闻更新 8
7. 投资建议 9
8. 风险提示 9

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。

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

图 1：黑电线上由增转降，其他大家电表现分化，清洁电器线上转弱、线下表现分化.....4
图 2：黑电线上品牌表现分化，本周 Vidda、雷鸟、红米和创维实现线上销量同比增长，其余品牌均同比下降.....4
图 3：线上空调表现分化，华凌、统帅、海信和长虹销量同比实现增长，美的、格力、小米等主要品牌转为下降.....5
图 4：核心原材料价格整体回落，塑料价格小幅上涨.....6
图 5：铜铝价格高位震荡回落.....6
图 6：钢材价格低位小幅回落，塑料价格延续震荡上涨.....6
图 7：WTI 原油本周环比小幅回落，年累计涨幅仍在高位.....6
图 8：8 月中国出口集装箱货运价格指数高位小幅回落.....7
图 9：综合指数环比小幅回升，多数航线环比上涨.....7
图 10：社零当月同比仍保持正增长，但增速回落.....8
图 11：家电和影像类零售当月同比转正，累计降幅进一步收窄.....8
图 12：房屋竣工面积降幅扩大，累计降幅亦有所扩大.....8
图 13：商品房销售面积降幅小幅扩大，市场需求仍处低位.....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。

仅供内部参考，请勿外传！

1. 家电需求表现分化，清洁电器线上转弱、线下表现分化

家电需求表现分化，清洁电器线上转弱、线下表现分化。根据奥维 W37 数据，**分渠道看，**传统大家电线上销量表现分化，彩电由增长 7%转为下降 6%，冰箱、洗衣机分别提升至增长 4%、10%，空调由增长 1%转为下降 12%；线下整体承压，彩电、冰箱、空调、洗衣机分别下降 23%、23%、27%、15%，年累计销量仍全面下滑。清洁电器线上明显转弱，扫地机器人、洗地机分别由持平、增长 32%转为下降 27%、13%；线下表现分化，扫地机器人保持增长 10%，洗地机转为下降 8%。整体看，传统品类线上分化、线下弱势延续，清洁电器线上转弱、线下表现分化。**分品牌看，**黑电线上表现分化，Vidda、雷鸟、红米和创维实现销量同比增长；白电线上空调品牌涨跌分化，华凌、统帅、海信和长虹实现增长，美的、格力、小米等主要品牌转为下降，线下空调整体承压，冰箱、洗衣机品牌表现分化。

图 1：黑电线上由增转降，其他大家电表现分化，清洁电器线上转弱、线下表现分化

品类	销量同比增速				销额同比增速				销量同比	销额同比
线上	W37 (9.07~9.13)	W36 (8.31~9.06)	W35 (8.24~8.30)	W34 (8.17~8.23)	W37 (9.07~9.13)	W36 (8.31~9.06)	W35 (8.24~8.30)	W34 (8.17~8.23)	年累计	
彩电	-6%	7%	-28%	-17%	-23%	0%	-32%	-22%	-19%	-12%
冰箱	4%	1%	11%	-15%	-13%	-19%	-6%	-21%	-6%	-4%
空调	-12%	1%	10%	1%	-30%	-16%	-9%	-20%	-13%	-22%
洗衣机	10%	-6%	9%	-11%	-5%	-17%	-5%	-23%	-5%	-4%
油烟机	-31%	-2%	-18%	6%	-39%	-11%	-24%	-9%	-15%	-6%
燃气灶	-16%	6%	-6%	11%	-32%	-4%	-17%	-11%	-16%	-12%
扫地机器人	-27%	0%	-12%	12%	-31%	-16%	-18%	-11%	-7%	-10%
洗地机	-13%	32%	-12%	2%	-27%	19%	-28%	-16%	1%	-8%
净水器	-12%	0%	-9%	-2%	-28%	-14%	-21%	-14%	-21%	-22%
线下	W37 (9.07~9.13)	W36 (8.31~9.06)	W35 (8.24~8.30)	W34 (8.17~8.23)	W37 (9.07~9.13)	W36 (8.31~9.06)	W35 (8.24~8.30)	W34 (8.17~8.23)	年累计	
彩电	-23%	-4%	-20%	-17%	-31%	-6%	-21%	-21%	-4%	-11%
冰箱	-23%	5%	-7%	-6%	-28%	7%	-10%	-15%	-5%	-13%
空调	-27%	-12%	-22%	-29%	-32%	-15%	-25%	-34%	-17%	-20%
洗衣机	-15%	14%	-3%	2%	-25%	13%	-6%	-6%	-7%	-14%
油烟机	-24%	16%	-13%	-11%	-29%	16%	-19%	-18%	-18%	-23%
燃气灶	-25%	15%	-16%	-20%	-30%	18%	-23%	-17%	-19%	-25%
扫地机器人	10%	53%	38%	45%	5%	45%	24%	53%	13%	6%
洗地机	-8%	31%	-21%	19%	-9%	28%	-24%	16%	1%	-2%
净水器	-26%	1%	-15%	-21%	-36%	-6%	-22%	-32%	-23%	-33%

数据来源：奥维数据，东方证券研究

图 2：黑电线上品牌表现分化，本周 Vidda、雷鸟、红米和创维实现线上销量同比增长，其余品牌均同比下降

线上品牌	W37 (9.07~9.13)			W36 (8.31~9.06)			W35 (8.24~8.30)			年累计				
	销量%	△份额	均价%	销量%	△份额	均价%	销量%	△份额	均价%	销量(万台)	销量%	份额%	△份额	均价	均价%
海信	-8%	0%	-15%	26%	3%	1%	-21%	1%	-4%	101.1	-12%	13.3%	1%	5282	1%
Vidda	20%	3%	-14%	63%	5%	-2%	-25%	0%	16%	85.0	-22%	11.2%	-1%	2501	8%
TCL	-22%	-2%	-16%	-6%	-2%	-9%	-29%	0%	-3%	93.9	-9%	12.4%	1%	4740	5%
雷鸟	1%	1%	-12%	-4%	-1%	6%	-4%	2%	-1%	65.9	-23%	8.7%	-1%	2882	14%
小米	-51%	-2%	-8%	-55%	-3%	-11%	-63%	-3%	-3%	23.4	-58%	3.1%	-3%	4848	11%
红米	22%	5%	-10%	26%	3%	-7%	-12%	4%	-9%	163.8	-12%	21.6%	2%	2111	1%
创维	25%	3%	-26%	18%	1%	-15%	-36%	-1%	-12%	72.0	-12%	9.5%	1%	4231	10%
长虹	-23%	-1%	-22%	-11%	-1%	-12%	-21%	0%	-9%	27.2	-7%	3.6%	0%	2457	2%
线下品牌	W37 (9.07~9.13)			W36 (8.31~9.06)			W35 (8.24~8.30)			年累计				
	销量%	△份额	均价%	销量%	△份额	均价%	销量%	△份额	均价%	销量(万台)	销量%	份额%	△份额	均价	均价%
海信	-31%	-3%	-2%	-18%	-5%	10%	-20%	-1%	6%	41.5	-5%	28.9%	-1%	7573	0%
TCL	-18%	1%	-12%	9%	3%	-3%	-9%	3%	1%	30.6	2%	21.3%	1%	5737	-7%
创维	1%	6%	-17%	14%	4%	-5%	-6%	4%	-7%	35.8	8%	25.0%	3%	5572	-13%
长虹	4%	3%	-4%	49%	4%	-22%	0%	2%	-7%	15.0	23%	10.4%	2%	4007	-8%
小米	-6%	0%	42%	-47%	0%	24%	-69%	0%	24%	0.4	-55%	0.3%	0%	5031	8%
红米	-31%	0%	22%	-47%	0%	-1%	-53%	0%	13%	0.6	-44%	0.4%	0%	2113	4%
三星	-90%	-2%	-17%	-82%	-2%	-15%	-87%	-2%	-12%	1.7	-65%	1.2%	-2%	13257	-4%
海尔	-30%	0%	-4%	7%	0%	2%	-25%	0%	-11%	3.9	14%	2.7%	0%	3519	-8%

数据来源：奥维数据，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。

仅供内部参考，请勿外传！

图 3：线上空调表现分化，华凌、统帅、海信和长虹销量同比实现增长，美的、格力、小米等主要品牌转为下降

线上		W37 (9.07～9.13)			W36 (8.31～9.06)			W35 (8.24～8.30)			年累计					
行业	品牌	销量%	△份额	均价%	销量%	△份额	均价%	销量%	△份额	均价%	销量(万台)	销量%	份额%	△份额	均价	均价%
空调	美的	-14%	0%	-27%	3%	0%	-19%	4%	-1%	-20%	478.1	-20%	19.8%	-2%	2617	-11%
	格力	-19%	-2%	-20%	9%	2%	-17%	9%	0%	-17%	412.5	-16%	17.1%	-1%	3262	-6%
	小米	-25%	-3%	-21%	25%	3%	-25%	10%	0%	-15%	355.5	-18%	14.7%	-1%	1958	-20%
	华凌	23%	4%	-27%	6%	1%	-21%	57%	4%	-23%	270.2	-1%	11.2%	1%	1857	-14%
	海尔	-12%	0%	-28%	-30%	-2%	-21%	-10%	-1%	-15%	145.6	-22%	6.0%	-1%	2450	-10%
	TCL	-23%	-1%	-17%	-18%	-2%	-15%	-13%	-1%	-14%	158.4	-18%	6.6%	0%	1918	-8%
	统帅	65%	2%	-7%	17%	1%	-2%	99%	3%	-11%	121.4	20%	5.0%	1%	1866	-2%
	奥克斯	-58%	-3%	-2%	-53%	-4%	0%	-50%	-4%	-9%	109.1	-38%	4.5%	-2%	2074	-4%
	海信	20%	1%	16%	18%	0%	-15%	30%	0%	-12%	65.5	-16%	2.7%	0%	2450	1%
	长虹	70%	1%	-32%	99%	1%	-32%	193%	2%	-28%	51.0	35%	2.1%	1%	1948	-16%
冰箱	海尔	14%	2%	-25%	26%	5%	-26%	54%	8%	-23%	342.8	16%	27.8%	5%	2435	-12%
	美的	12%	1%	-24%	19%	3%	-36%	27%	2%	-29%	187.2	-18%	15.2%	-2%	2293	-3%
	统帅	-23%	-2%	-28%	-19%	-2%	-8%	8%	0%	13%	114.9	31%	9.3%	3%	1652	14%
	容声	2%	0%	-9%	0%	0%	-15%	15%	0%	-15%	131.9	-11%	10.7%	-1%	2897	9%
	小米	-7%	-1%	-19%	-31%	-3%	-17%	-15%	-2%	-13%	76.6	-31%	6.2%	-2%	1480	-13%
	志高	20%	1%	-7%	-18%	-1%	-7%	6%	0%	1%	67.5	-6%	5.5%	0%	497	10%
	华凌	21%	1%	-23%	22%	1%	-31%	36%	1%	-25%	58.7	22%	4.8%	1%	1473	0%
	荣事达	28%	1%	-36%	87%	1%	-35%	-8%	0%	-34%	28.9	-40%	2.4%	-1%	645	11%
	海信	-31%	-1%	86%	-26%	-1%	54%	-32%	-1%	46%	20.7	-11%	1.7%	0%	2652	37%
	卡萨帝	32%	0%	-17%	-20%	0%	-31%	12%	0%	-25%	13.8	2%	1.1%	0%	9365	-6%
洗衣机	小天鹅	29%	4%	-27%	4%	2%	-18%	19%	2%	-21%	354.7	6%	24.1%	2%	1671	-11%
	海尔	21%	2%	-21%	13%	4%	-29%	34%	5%	-25%	399.4	5%	27.2%	2%	1569	-6%
	美的	-17%	-5%	-10%	-26%	-4%	-8%	-25%	-6%	-5%	207.9	-20%	14.2%	-3%	1108	8%
	统帅	11%	0%	-7%	4%	1%	21%	41%	2%	-7%	105.4	-18%	7.2%	-1%	1832	47%
	扬子	98%	1%	2%	-4%	0%	6%	28%	0%	13%	23.9	206%	1.6%	1%	346	12%
	奥克斯	50%	1%	-34%	43%	1%	-24%	312%	2%	-28%	31.9	277%	2.2%	2%	505	9%
	荣事达	-3%	0%	1%	-57%	-1%	1%	-52%	-1%	9%	26.2	35%	1.8%	1%	600	20%

线下		W37 (9.07～9.13)			W36 (8.31～9.06)			W35 (8.24～8.30)			年累计					
行业	品牌	销量%	△份额	均价%	销量%	△份额	均价%	销量%	△份额	均价%	销量(万台)	销量%	份额%	△份额	均价	均价%
空调	美的	-25%	1%	-7%	0%	4%	-5%	-26%	-2%	-8%	97.1	-17%	29.3%	0%	3899	-7%
	格力	-34%	-1%	-2%	-17%	-1%	-1%	-27%	-1%	-2%	85.9	-18%	26.0%	0%	4696	-4%
	海尔	-21%	0%	-3%	-14%	-1%	-3%	-18%	0%	-1%	46.7	-19%	14.1%	-1%	3668	1%
	海信	-38%	-2%	-6%	-30%	-3%	-5%	-30%	-1%	0%	33.2	-21%	10.0%	-1%	3821	-5%
	奥克斯	6%	1%	-2%	-14%	0%	0%	17%	1%	1%	8.2	2%	2.5%	1%	2775	-2%
	TCL	-34%	-1%	-5%	-18%	0%	1%	-14%	0%	-11%	8.0	-29%	2.4%	0%	3037	-5%
	科龙	-15%	0%	-6%	-16%	0%	-5%	-8%	0%	-7%	7.4	4%	2.2%	0%	2660	-6%
	统帅	-18%	0%	-1%	-14%	0%	2%	26%	1%	-9%	5.3	81%	1.6%	1%	2189	-10%
	长虹	0%	1%	-2%	19%	1%	-10%	45%	1%	-12%	9.2	1%	2.8%	1%	2857	-7%
	卡萨帝	-22%	0%	-17%	-16%	0%	-4%	-40%	-1%	-9%	6.9	-28%	2.1%	0%	6022	-5%
冰箱	海尔	-6%	5%	-9%	25%	5%	-3%	5%	3%	-6%	62.4	2%	30.9%	2%	4931	-14%
	容声	-39%	-5%	6%	-23%	-6%	2%	-19%	-3%	-8%	33.4	-6%	16.5%	0%	5434	-9%
	美的	-4%	2%	-11%	28%	2%	-5%	-2%	1%	-8%	30.4	8%	15.0%	2%	4436	-12%
	美菱	-8%	1%	-15%	23%	1%	-13%	3%	0%	-17%	18.2	-4%	9.0%	0%	4148	-12%
	卡萨帝	-15%	1%	-9%	31%	2%	-4%	10%	1%	-5%	16.6	2%	8.2%	1%	12833	-6%
	海信	-38%	-2%	11%	-17%	-2%	-3%	-15%	-1%	8%	12.0	-7%	5.9%	0%	6092	-2%
	西门子	-47%	-2%	6%	4%	0%	10%	-16%	-1%	13%	5.9	-29%	2.9%	-1%	11512	4%
	澳柯玛	-6%	0%	4%	-5%	0%	0%	-13%	0%	-5%	3.6	-24%	1.8%	-1%	2880	-1%
	法迪欧	-6%	0%	-2%	-15%	0%	6%	-13%	0%	2%	2.3	50%	1.1%	0%	2110	7%
	新飞	-24%	1%	-16%	3%	1%	-13%	-23%	0%	-17%	1.5	-8%	0.8%	0%	2729	-6%
洗衣机	海尔	-11%	2%	-5%	15%	1%	1%	2%	2%	-1%	66.1	-5%	34.1%	1%	3178	-4%
	小天鹅	-1%	4%	-9%	30%	4%	-7%	1%	2%	-2%	49.6	9%	25.6%	4%	3414	-9%
	海信	-16%	0%	1%	-8%	-2%	11%	-15%	-1%	9%	12.2	-5%	6.3%	0%	3603	2%
	松下	-31%	-2%	-8%	8%	-1%	4%	-15%	-1%	-4%	14.3	-16%	7.4%	-1%	5122	-6%
	美的	45%	2%	-6%	51%	1%	-5%	20%	1%	-10%	8.1	38%	4.2%	1%	2112	-9%
	卡萨帝	-40%	-2%	0%	5%	0%	-4%	-16%	-1%	-4%	10.4	-25%	5.4%	-1%	9574	0%
	美菱	3%	1%	-12%	24%	0%	-3%	13%	0%	-13%	6.0	-1%	3.1%	0%	2171	-9%

数据来源：奥维数据，东方证券研究

2. 核心原材料价格普遍回落，原油价格环比小幅下降

核心原材料价格普遍回落，原油价格环比小幅下降。截至 2026 年 9 月 17 日，铜、铝、钢、塑料价格环比上周分别为-3.4%/-1.1%/-0.4%/+0.7%，年累计涨跌幅为+6.6%/+2.2%/-1.0%/+29.7%；其中铜价高位明显回落，铝价高位小幅回落，钢材价格低位小幅下跌，塑料价格延续上涨，年累计涨幅进一步扩大至近 30%。WTI 原油价格报 102 美元/桶，环比小幅回落 0.6%，年累计涨幅为 74.7%，仍维持较高水平。

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。

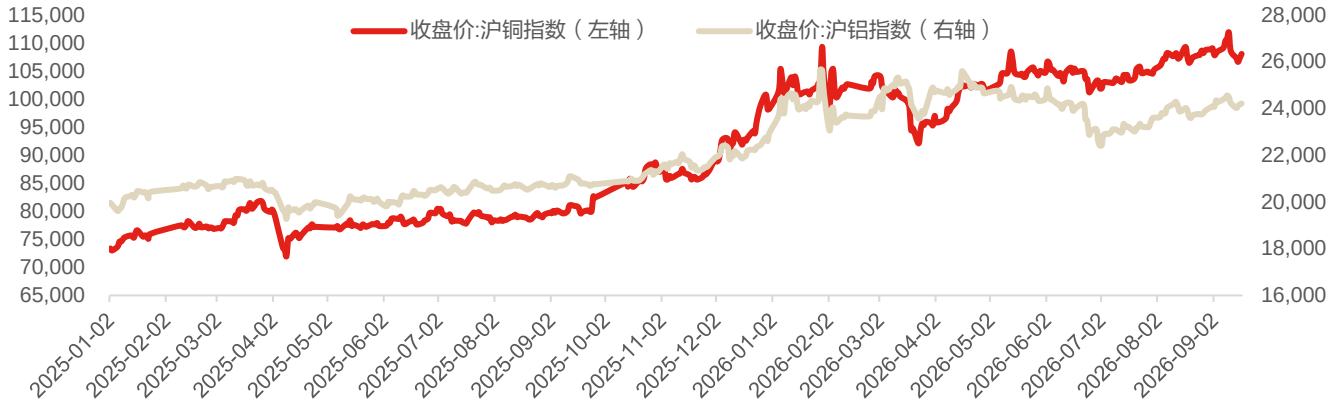
仅供内部参考，请勿外传！

图 4：核心原材料价格整体回落，塑料价格小幅上涨

最新更新日期：	2026/9/17				
原材料	最新价格	同比	环比上周	当季度涨跌幅	年累计涨跌幅
SHFE 铜（点）	108031	34.1%	-3.4%	6.0%	6.6%
SHFE 铝（点）	24204	15.7%	-1.1%	8.0%	2.2%
冷轧钢（点）	111	-3.7%	-0.4%	0.2%	-1.0%
塑料（点）	979	23.4%	0.7%	15.2%	29.7%
WTI原油（美元/桶）	102	59.1%	-0.6%	48.6%	74.7%

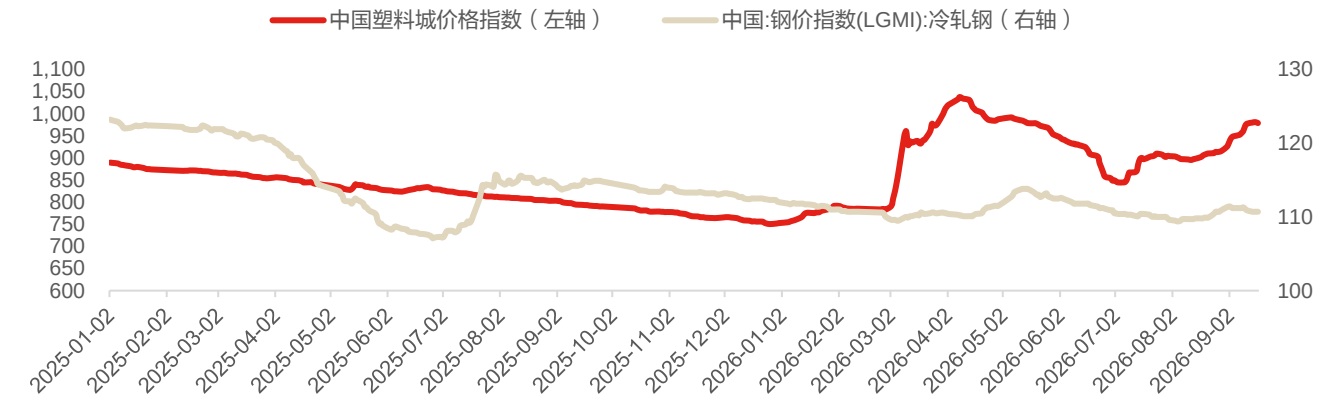
数据来源：Wind，东方证券研究

图 5：铜铝价格高位震荡回落



数据来源：Wind，东方证券研究

图 6：钢材价格低位小幅回落，塑料价格延续震荡上涨

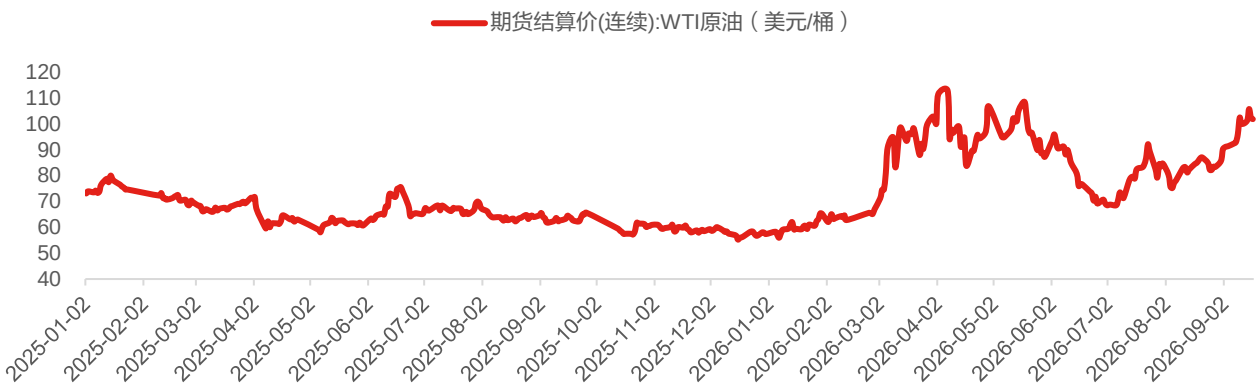


数据来源：Wind，东方证券研究

图 7：WTI 原油本周环比小幅回落，年累计涨幅仍在高位

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。

仅供内部参考，请勿外传！

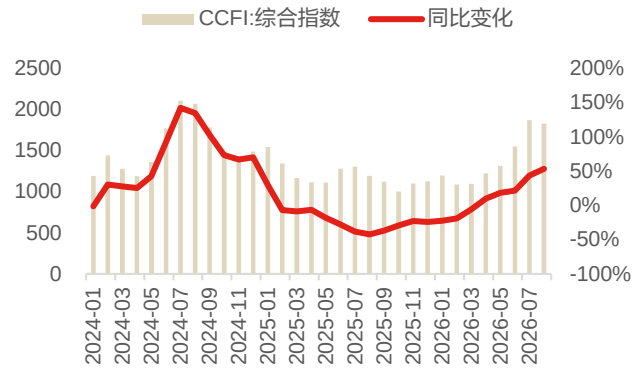


数据来源：Wind，东方证券研究

3. 海运周度指数小幅回升，多数航线环比上涨

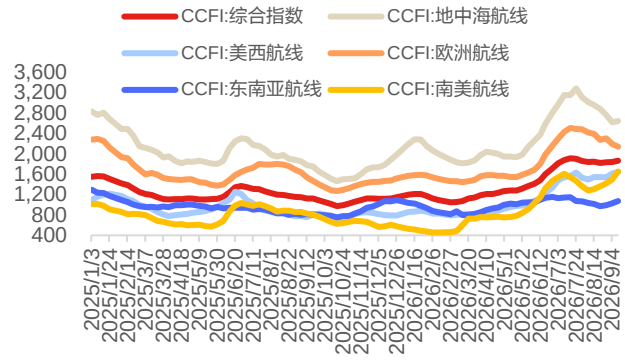
海运周度指数小幅回升，多数航线环比上涨。截至 2026 年 9 月 11 日，中国出口集装箱货运价格指数累计 56%，环比上周 1%，季度内 3%。其中美西航线年累 92%，环比上周 2%，季度内 11%；欧洲航线年累 36%，环比上周-2%，季度内-7%；南美航线年累 213%，环比上周 10%，季度内 8%；东南亚航线年累 4%，环比上周 4%，季度内-5%；地中海航线年累 20%，环比上周 1%，季度内-11%。

图 8：8 月中国出口集装箱货运价格指数高位小幅回落



数据来源：Wind，东方证券研究

图 9：综合指数环比小幅回升，多数航线环比上涨



数据来源：Wind，东方证券研究

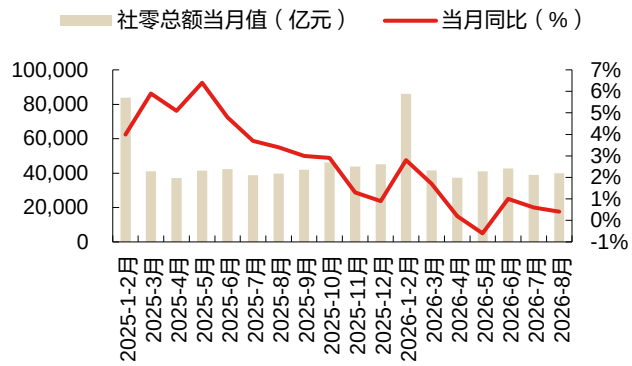
4. 8 月社零同比增速回落，家电和影像类零售同比转正

8 月社零同比增速进一步回落，家电和影像类零售同比转正。2026 年 1-8 月，社零同比增长 1.1%，8 月同比增长 0.4%，较 7 月增速回落 0.2pct；家电和音像器材类零售额 1-8 月同比下降 5.6%，8 月同比增长 2.3%，较 7 月由下降 1.9%转为正增长，随着去年同期基数回落，家电零售同比表现有所改善。

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。

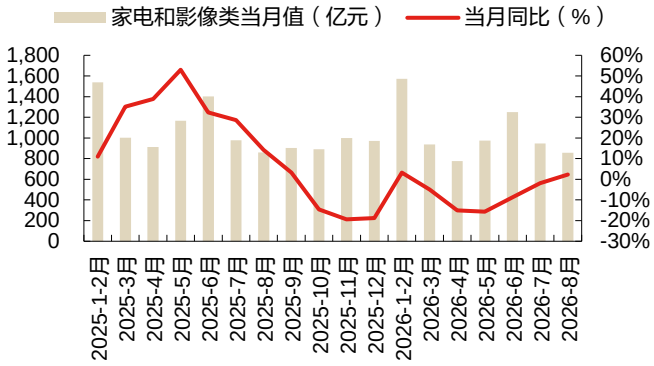
仅供内部参考，请勿外传！

图 10：社零当月同比仍保持正增长，但增速回落



数据来源：Wind，东方证券研究

图 11：家电和影像类零售当月同比转正，累计降幅进一步收窄

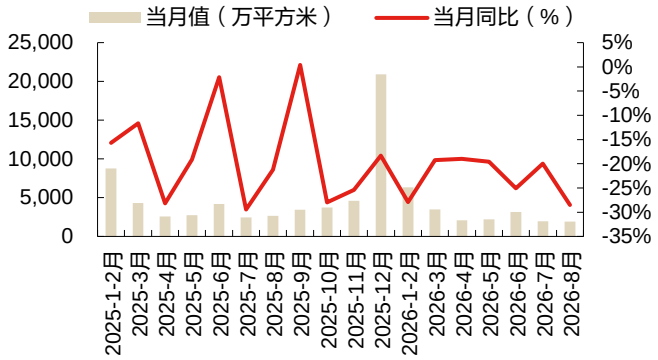


数据来源：Wind，东方证券研究

5. 房地产市场持续承压，竣工及销售面积单月同比降幅均有所扩大

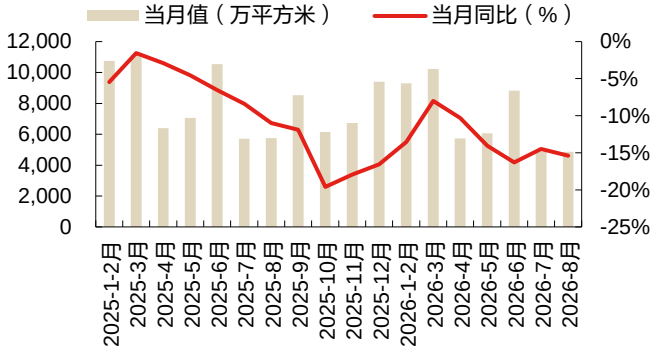
房地产市场持续承压，竣工及销售面积单月同比降幅均有所扩大。2026 年 1-8 月，房屋竣工面积同比下降 23.8%，8 月同比下降 28.5%，降幅较前值扩大 8.5pct；2026 年 1-8 月，商品房销售面积同比下降 13.0%，8 月同比下降 15.4%，降幅较前值扩大 0.9pct，房地产市场竣工与销售端仍持续收缩，且单月降幅均有所扩大。

图 12：房屋竣工面积降幅扩大，累计降幅亦有所扩大



数据来源：Wind，东方证券研究

图 13：商品房销售面积降幅小幅扩大，市场需求仍处低位



数据来源：Wind，东方证券研究

6. 行业重点新闻更新

智能家居消费支持政策进一步加码。9 月 2 日，商务部等八部门联合发布《促进智能家居消费行动方案》，提出扩大优质智能家居供给、完善互联互通标准体系，并支持地方结合实际确定智能家居补贴品类及标准。同时，方案提出发展适老化智能家居、完善废旧回收和社区便民服务，并通过消费金融、个人消费贷款财政贴息等方式，加大智能家居消费支持力度。

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。

仅供内部参考，请勿外传！

纳真科技拟于 9 月 22 日登陆港交所。9 月 14 日，海信集团控股旗下光通信企业纳真科技启动全球发售，拟发行约 1.72 亿股，发售价 32.96 港元/股，预计募资净额约 54.45 亿港元。募集资金主要用于新产品及技术研发、扩充光模块和光芯片产能，并推进海外业务拓展。

飞科投资拟取得上海亚虹控制权。9 月 16 日晚，上海亚虹公告称，飞科投资拟以约 9 亿元受让公司 29.99%股份，并计划进一步要约收购 10.21%股份；若全部完成，其持股比例将升至 40.20%，飞科电器创始人李丐腾将成为公司实际控制人。交易完成后，上海亚虹短期内主营业务暂不调整。

华之杰拟通过并购切入半导体测试治具领域。9 月 14 日晚，华之杰公告称，拟以发行股份及支付现金方式收购苏州格丽明电子 100%股权，并募集配套资金。格丽明电子主要从事半导体测试治具业务，本次交易预计不构成重大资产重组，不会导致公司实际控制人变更。

董明珠再次增持格力电器。9 月 16 日，格力电器董事长董明珠通过竞价交易增持公司 1 万股，成交均价 38 元/股，增持金额 38 万元。增持后，董明珠持股约 1.24 亿股，占总股本 2.22%。此次增持释放的管理层长期持股信号。

匠心家居发布新一期股权激励计划。公司拟向不超过 185 名核心人员授予 284.90 万股第二类限制性股票，约占总股本 1%，授予价格 17.99 元/股。计划设置 2026-2029 年营收及净利润考核目标，并覆盖 32 名外籍员工，以进一步绑定核心团队、强化中长期发展激励。

老板电器拟收购 iTronics 60%股权，加码智能厨电及海外市场布局。9 月 18 日，公司公告称，拟联合控股股东老板集团以 1.7504 亿美元收购 iTronics 60%股权。标的公司主营智能温湿度计，产品广泛应用于厨房烹饪及居家环境监测。交易完成后，iTronics 将纳入老板电器合并报表范围。

7. 投资建议

1） 显示产业链多公司业绩超预期，行业地位和产品升级带来超额收益。相关标的：TCL 电子(01070，未评级)、海信视像(600060，增持)、视源股份(002841，未评级)。

2） 板块全年节奏预计前低后高，Q2 后有望逐步修复，关注 H2 行业盈利改善。相关标的：石头科技(688169，未评级)、科沃斯(603486，未评级)、海尔智家(600690，未评级)、海信家电(000921，未评级)。

8. 风险提示

以旧换新补贴政策持续性存在不确定性、原材料成本波动、宏观经济增长波动。

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。

仅供内部参考，请勿外传！

信息披露

就本证券研究报告中涉及开展做市业务的股票，向客户披露本公司关于该股票的情况如下：

截至本报告发布之日，本公司对石头科技(688169，未评级)股票开展科创板做市业务。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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该行业给予投资评级信息，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再有效。

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。

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。