仅供内部参考，请勿外传！

家用电器

行业定期报告

2026 年 10 月 12 日

“欧版 301”扰动出海链，部分龙头调整或存布局机会

——家电行业周报（2026/10/5-2026/10/9）

投资评级： 看好（维持）

证券分析师

符超然

SAC：S1350525050004

fuchaoran@huayuanstock.com

李咏红

SAC：S1350525090001

liyonghong@huayuanstock.com

周宸宇

SAC：S1350526050001

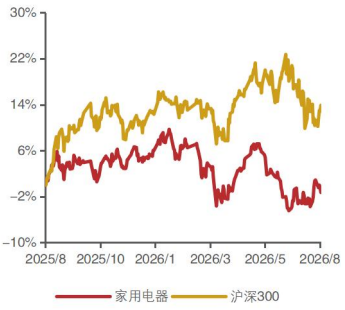
zhouchenyu@huayuanstock.com

联系人

张涛元

zhangtaoyuan@huayuanstock.com

板块表现：



投资要点：

- **受欧盟“欧版 301”预期扰动，节后首日出海链部分回调，我们判断属情绪主导。**国庆后首个交易日出海链部分回调，市场担忧欧盟效仿美国“301 条款”，推出可快速限制第三国市场准入的“快速贸易反制工具”。但实际该提议仍属政治倡议，尚未进入司法程序。我们认为，家电（尤其扫地机、投影仪、黑电）受欧洲加征关税的影响可控，本轮下跌更多是情绪主导，而非基本面恶化。叠加 10 月 9 日中欧达成 16 项共识，短期风险或下降，后续关注欧盟 10 月中旬的会议以及德法新贸易防御工具的落地情况。

- **其一，欧洲本土缺乏可保护的家电产业，加税或“无的放矢”，成本最终由消费者承担。**IDC 数据显示，26Q2 全球家用清洁机器人出货量前五名均为中国品牌，销额合计占全球超八成，欧洲缺乏具规模的整机企业。从政策制定者角度看，加征关税旨在将需求让渡于本土产业，但欧洲缺少可承接的供给主体。意味着关税既难扶持本土产业、也难改变中国品牌的供给地位，或只会推升终端价格、由欧洲消费者买单。

- **其二，即便落地，参照美国经验，冲击亦集中于情绪与估值，对经营基本面的影响有限。**2025 年 4 月美国“对等关税”下，安克创新、科沃斯、石头科技最大回撤 22%-29%，但分别在 26、64、68 个交易日内修复。利润端仅体现为约 2-3 个季度的阶段性扰动，后续经海外产能与关税退税对冲，需求趋势与竞争格局未见实质变化。

- **其三，出海景气延续，部分龙头调整或存布局机会。**26Q2 欧洲扫地机器人出货量同比+64%；26H1 石头科技、科沃斯、极米科技海外收入同比分别+53.8%、+44.7%、+87.6%，出海景气延续为基本面提供支撑。建议重点关注海外高景气、格局占优的出海龙头：石头科技、科沃斯、极米科技（出海大产品），以及美的集团、海尔智家、海信家电（质量红利）。

- **重点数据跟踪：**（1）出口链&汇率：截至 26 年 10 月 9 日，本周人民币兑美元汇率累计升值 21 个基点。（2）白电&原材料：截至 26 年 10 月 9 日，LME 铜现货结算价 14689.0 美元/吨，周环比+1.8%，高位震荡上行。

- **26 年坚持杠铃策略（红利+出海新产品），重点挖掘企业定价权提升的机会。**建议关注三条主线：1）受益 AI 技术落地，新产品迎来颠覆性创新，从而带来需求高景气，如 NAS、智能影像、智能影音等；2）受益全球能源价格上涨，油改电品类需求增长，中国厂商正在出海重新定义产品；3）保持稳步成长的“质量红利”标的，低估值&高股息的公司：美的集团、海尔智家、海信家电。

风险提示：原材料价格大幅上涨，行业需求趋弱，汇率大幅波动。

内容目录

1. “欧版 301”扰动出海链，部分龙头调整或存布局机会 4
1.1. “欧版 301”：事件梳理与核心观点 4
1.2. 投资建议：26 年坚持杠铃策略（红利+出海新产品），重点挖掘企业定价权提升的机会 6
2. 本周行业动态 8
2.1. 行业新闻 8
2.2. 公司公告 8
3. 本周行情回顾 9
4. 重点数据跟踪 9
5. 风险提示 11

图表目录

图表 1： 法德“欧版 301”非正式文件要点梳理 4
图表 2： 2025 年 4 月美国“对等关税”冲击下重点标的股价回撤与修复 5
图表 3： 中国家电出口额（亿美元）及同比增速 6
图表 4： 转产加退税，26 年以来清洁电器公司利润率逐季修复 6
图表 5： 重点覆盖公司推荐逻辑 6
图表 6： 本周家电板块上涨 0.7% 9
图表 7： 本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑赢 1.6pct 9
图表 8： LME 铜价格周度上涨 1.8% 10
图表 9： LME 铝价格周度下跌 1.7% 10
图表 10： 冷轧卷板价格周度下跌 0.3% 10
图表 11： 布伦特原油期货周度上涨 4.4% 10
图表 12： FBX 海运价格周度基本持平 10
图表 13： 汇率跟踪：周度人民币升值 21 个基点 10



1.“欧版 301”扰动出海链，部分龙头调整或存布局机会

1.1.“欧版 301”：事件梳理与核心观点

“欧版 301”指法国、德国于 10 月 5 日联合向欧盟委员会提交的非正式文件（non-paper），核心诉求为建立快速贸易反制工具。文件提出，当欧盟认定存在倾销、补贴等“系统性市场扭曲”时，可突破传统反倾销调查的时限约束、更快采取行动，被媒体类比为“欧版 301 条款”。要点梳理如下：

图表 1：法德“欧版 301”非正式文件要点梳理

维度	具体内容
文件性质	马克龙、默茨致冯德莱恩联名文件（non-paper），属政治倡议，非立法提案
背景意义	推动欧盟建立一种全新的贸易防御工具。当第三国造成严重的市场扭曲时，欧盟可以迅速采取行动，必要时甚至立即切断相关对象进入欧盟内部市场的渠道
认定范围	将用于处理所谓更加广泛的“系统性扭曲”，包括政治或经济压力、汇率操纵和货币低估等问题，措施既可以针对单一商品，也可以扩大到整个产业
核心举措	1）更快、更广泛地使用现有贸易防御工具； 2）建立降低关键供应链依赖的新机制； 3）建立可以快速限制第三国进入欧盟市场的新工具。
与现行反胁迫工具（Anti-Coercion Instrument，ACI）的区别	ACI 主要用于应对第三国通过贸易和投资手段向欧盟或成员国施加经济胁迫，但迄今没有真正启动。ACI 作为反制性工具，其目的是在经济胁迫已经发生之后迫使对方停止，而新的工具则希望让欧盟能够以“系统性市场扭曲”为由，更早、更快地限制第三国进入欧洲市场。

资料来源：观察者网，华源证券研究所

10 月 8-9 日中欧贸易投资磋商机制第二次例会形成 16 项成果共识，磋商方向仍以“对话、降税、管控分歧”为主。商务部部长王文涛与欧委会贸易和经济安全委员谢夫乔维奇在北京共同主持机制第二次例会，双方围绕贸易和投资平衡、出口管制、知识产权、世贸组织改革四大板块达成 16 项成果共识，并商定于 2027 年 3 月召开第三次例会。其中与出海链关切度较高的成果包括：双方将继续探讨在世贸组织规则框架下降低部分商品关税的可能性；双方同意就欧盟外国补贴条例（FSR）开展技术对话等。从成果方向看，中欧仍以规则框架下的对话与降税为主线。

后续关注欧盟 10 月中旬的会议以及德法新贸易防御工具的落地情况。下一关键节点为 10 月 15-16 日欧盟领导人峰会，据《财经》预计，该峰会将在审议本次磋商成果的同时，讨论法德加强贸易防御工具的建议。

我们认为，家电（尤其扫地机、投影仪、黑电）受欧洲加征关税的实质影响有限，部分个股本周下跌更多是情绪主导，非基本面变化。

核心观点一：欧洲本土缺乏可保护的家电产业，加税从根本上无法实现本土保护，消费者反而或将承担更高价格。IDC 数据显示，26Q2 全球家用清洁机器人出货量前五名均为中国品牌，销额合计占全球超八成，欧洲缺乏具规模的整机企业。从政策制定者角度看，加征关税

旨在将需求让渡于本土产业，但欧洲缺少可承接的供给主体。意味着关税既难扶持本土产业、也难改变中国品牌的供给地位，或只会推升终端价格、由欧洲消费者买单。

核心观点二：即便加征，参照美国经验，影响亦集中于情绪与估值，对经营基本面的实质冲击有限。以 2025 年 4 月美国“对等关税”为例，安克创新当月最大回撤-28.5%（4 月 9 日见底），26 个交易日后于 5 月 20 日修复至 4 月 1 日价位；科沃斯最大回撤-22.2%（4 月 9 日见底），64 个交易日后于 7 月 14 日修复；石头科技最大回撤-25.9%（4 月 18 日见底），68 个交易日后于 7 月 29 日修复。关税消息对股价的冲击以情绪与估值扰动为主，冲击呈“急跌-快修复”特征，重点标的回撤通常在 1-3 个月内修复，此后走势更多由份额、利润率等基本面因素决定。

图表 2：2025 年 4 月美国“对等关税”冲击下重点标的股价回撤与修复

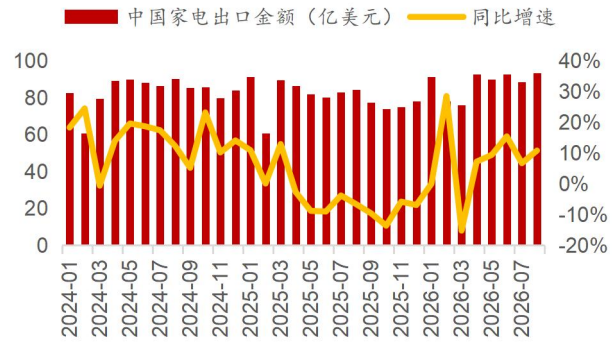
标的	25 年 4 月最大回撤	股价见底日期	恢复至 2025-04-01 收盘价日期	所需交易日
安克创新(300866.SZ)	-28.5%	2025-04-09	2025-05-20	26
科沃斯(603486.SH)	-22.2%	2025-04-09	2025-07-14	64
石头科技(688169.SH)	-25.9%	2025-04-18	2025-07-29	68

资料来源：Wind，华源证券研究所

从基本面来看，历史上关税并未改变竞争格局与需求趋势，主要体现为约 2-3 个季度的阶段性利润率扰动。关税主要通过成本上升与费用前置两条路径影响利润表，需数个季度消化，家电龙头往往提前布局海外生产制造基地，随着海外产能爬坡逐步消化利润率压力。以石头科技为例，为应对美国关税，公司自 2024 年四季度启用越南代工、2025 年新增马来西亚代工，动态调整产能分配以兼顾供应弹性与成本效率，利润率自 2026 年一季度起边际修复。且本轮“欧版 301”尚未落地，对于基本面的影响或有限。

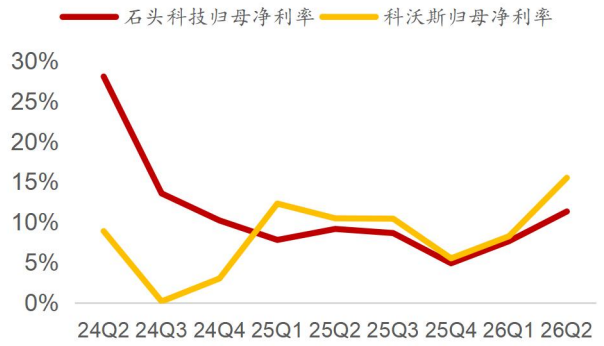
大单品出海延续景气，为后续估值修复提供基本面支撑。据 IDC，2026 年二季度全球家用清洁机器人出货量 1120.5 万台、同比增长 21.5%，其中扫地机器人出货 788.5 万台、销售额 38.9 亿美元；欧洲扫地机器人出货量同比增长 64%，为全球核心增长引擎。2026 年 1-8 月我国家电出口金额（美元口径）同比+6.8%、8 月单月同比+10.8%，出海延续景气有望为后续估值修复提供基本面支撑。

图表 3：中国家电出口额（亿美元）及同比增速



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 4：转产加退税，26 年以来清洁电器公司利润率逐季修复



资料来源：Wind，华源证券研究所

1.2. 投资建议：26 年坚持杠铃策略（红利+出海新产品），重点挖掘企业定价权提升的机会

投资主线一：受益 AI 技术落地，新产品迎来颠覆性创新，从而带来需求高景气。如受益 AI agent 需求高景气，NAS 作为安全性高且可 24 小时运行的部署载体，在一键部署功能成熟后，需求有望迎来快速增长。此外，AI 对自然语言的理解能力，以及对图像、音频、视频文件的处理能力快速提高，大幅提高了 AI 录音笔、摄像头、全景相机、无人机、智能投影等产品的使用体验，行业有望迎来渗透率的新一轮提升。建议关注：安克创新、绿联科技、华宝新能、影石创新、极米科技。

投资主线二：受益全球能源价格上涨，油改电品类需求增长，中国厂商正在出海并重新定义产品。1）阳台储能：重新定义家用储能形态，便携且平价，经济性与适用性快速提高，欧洲需求保持高速增长。2）电动两轮车：能源价格上涨，为电动两轮车出海打开了宝贵的窗口期，中国厂商正在加速出海，东南亚布局逐步落地。建议关注：安克创新、华宝新能、九号公司、雅迪控股、爱玛科技等。

投资主线三：低估值、高分红的质量红利公司。1）白电：内销国补退坡阶段需求承压，关注格局优化带来的龙头利润弹性。外销成熟市场结构升级，新兴市场渗透率提升，白电出海仍有韧性。2）黑电：25 年需求平稳略降，大尺寸化和 Mini LED 结构升级趋势延续。26 年全球格局有望从“日韩主导”向“中国双龙头”加速演进。建议关注：美的集团、海尔智家、海信家电。

图表 5：重点覆盖公司推荐逻辑

公司代码	公司名称	推荐逻辑

688696.SH	极米科技	**全球家用智能投影行业龙头。**主业国内竞争格局优化，出海开始加速，车载新业务有望减亏，26 年盈利弹性有望释放。
689009.SH	九号公司	**全球智能短交通及服务机器人龙头。**主业有望稳步增长，新业务具备高盈利和高增长潜力，业绩有望保持长期稳定增长。
688775.SH	影石创新	**全球智能影像设备龙头。**行业需求快速增长和公司新品迭代有望支撑收入延续高增长，无人机、手持云台相机等新品类有望进一步打开成长空间。
300866.SZ	安克创新	**全球领先的智能硬件企业。**品类布局广泛，海外品牌、渠道优势明显且产品竞争力强，有望充分受益于 AI 技术发展带动新一轮硬件需求增长。
301606.SZ	绿联科技	**全球领先的智能硬件企业。**充电业务结构升级驱动量价齐升，“AI+NAS”打造第二增长曲线，叠加海外全渠道渗透深化，公司正步入业绩增长与品牌溢价双升的红利期。
301327.SZ	华宝新能	**全球便携储能龙头。**便携式储能基本盘稳固，新品类有望快速放量。预计随未来关税压力缓解、产品结构改善，盈利能力有望快速修复。
1070.HK	TCL 电子	**全球彩电领军者。**高端化与全球化战略稳步推进，全球份额持续提升，整合索尼有望重塑全球格局、加速高端化战略落地，公司业绩有望持续增长。

资料来源：ifind，华源证券研究所

2. 本周行业动态

2.1. 行业新闻

1）产业在线发布 8 月家用空调产销数据。据产业在线，8 月中国家用空调生产 1072.0 万台，同比-16.8%。销售 1104.9 万台，同比-15.2%；其中内销 557.2 万台，同比-28.0%；出口 547.7 万台，同比+3.6%。

2）洛图预计 2026 年中国空调市场销额同比-8.5%。据洛图科技，2026 年中国空调市场零售额预计 2156 亿元，同比-8.5%；2025 年智能化销量占比已达 68%，2026 年预计超 70%，但存量设备联网率尚不足 30%。智能空调痛点集中在操控繁琐、能耗粗放、设备与人联动缺失，轻智能成为白电智能化下半场方向。

3）26Q2 全球手持智能相机出货量同比+57%创新高。据 IDC，2026 年第二季度全球手持智能相机市场出货量超 588 万台，同比+57%；销售额近 157 亿元，同比+50%。其中云台相机出货量近 280 万台，同比+87%；运动相机 255 万台，同比+47%；全景相机超 53 万台，同比+4%。整体 Q2 出货量份额来看，大疆以 73%份额居首、同比+87%，影石 20%居次、同比+40%。

2.2. 公司公告

1）极米科技：2026 年股票期权激励计划（草案）。公司拟向 270 名激励对象授予 210 万份股票期权（占公司总股本的 3%），激励对象为公司中层管理人员、年轻骨干、关键岗位人员。考核目标为：26-28 年境外营收不低于 13/13.5/14 亿元、主要产品销量不低于 115/118/121 万台、扣非归母销售净利率不低于 4%/4.5%/5%，三项任一达标即 100%行权。行权价格 84.82 元/股。

2）苏泊尔：关于向激励对象授予股票期权的公告。苏泊尔公告，向 57 名激励对象授予 104.3 万份股票期权（占总股本 0.13%），行权价格 31.21 元/股，授权日为 2026 年 9 月 22 日。业绩考核目标为 2026/2027 年度净资产收益率均不低于 26%。

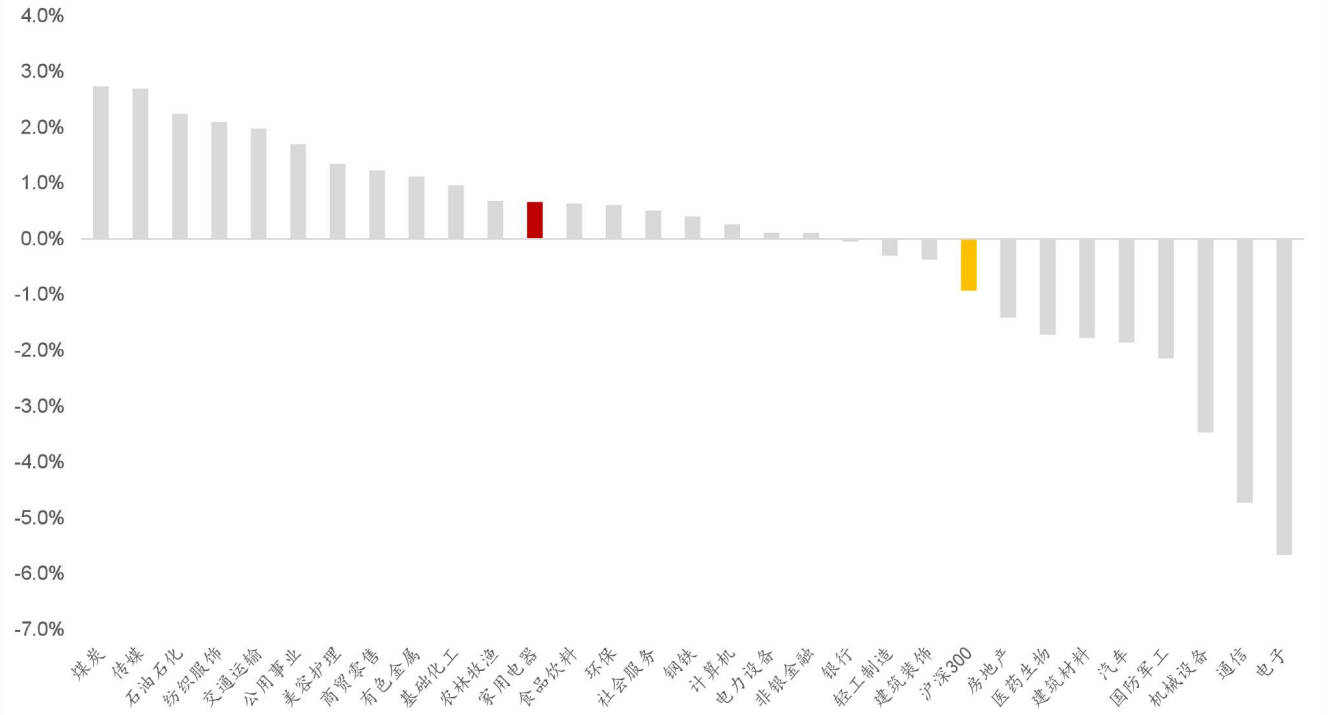
3）安克创新：2026 年半年度 A 股权益分派实施公告。公司拟向全体 A 股股东每 10 股派发现金红利 8 元（含税），合计派发约 4.31 亿元。股权登记日为 9 月 29 日，除权除息日为 9 月 30 日。

4）*ST 康佳 A：关于以股东会决议方式主动终止公司股票上市现金选择权派发的提示性公告。公司拟以股东会决议方式主动撤回 A 股、B 股股票上市交易。为保障股东权益，公司设立现金选择权机制，行权价格为 A 股 2.48 元/股、B 股 0.73 港币/股，A 股股权登记日为 9 月 22 日。

3. 本周行情回顾

本周（10.05-10.09）家电板块涨跌幅为+0.7%，沪深 300 指数-0.9%，周相对收益+1.6pct。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨卫电器周度涨跌幅分别 2.3%/-1.3%/-2.0%/0.4%。

图表 6：本周家电板块上涨 0.7%



资料来源：ifind，华源证券研究所
注：为申万行业指数口径，周度涨跌幅数据范围取 2026.10.05-2026.10.09（下同）

图表 7：本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑赢 1.6pct

	周度涨跌幅	周度相对沪深 300（百分点）	月度涨跌幅
沪深 300	-0.9%	/	-0.9%
家用电器	0.7%	1.6%	0.7%
白色家电	2.3%	3.3%	2.3%
黑色家电	-1.3%	-0.4%	-1.3%
小家电	-2.0%	-1.1%	-2.0%
厨卫电器	0.4%	1.3%	0.4%
照明设备Ⅱ	-0.9%	0.1%	-0.9%
家电零部件Ⅱ	-3.8%	-2.8%	-3.8%

资料来源：ifind，华源证券研究所

4. 重点数据跟踪

（1）出口链&汇率：截至 26 年 10 月 9 日，本周人民币兑美元汇率累计升值 21 个基点。

（2）白电&原材料：截至 26 年 10 月 9 日，LME 铜现货结算价 14689.0 美元/吨，周环比+1.8%，高位震荡上行。

图表 8：LME 铜价格周度上涨 1.8%



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 9：LME 铝价格周度下跌 1.7%



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 10：冷轧卷板价格周度下跌 0.3%



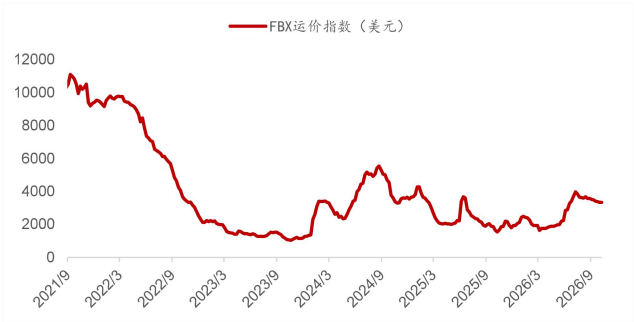
资料来源：ifind，华源证券研究所（周度涨跌幅数据范围取 2026.09.30-2026.10.9）

图表 11：布伦特原油期货周度上涨 4.4%



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 12：FBX 海运价格周度基本持平



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 13：汇率跟踪：周度人民币升值 21 个基点



资料来源：ifind，华源证券研究所（周度涨跌幅数据范围取 2026.09.30-2026.10.9）

5. 风险提示

原材料价格大幅上涨。原材料价格上涨将提升制造成本，相关公司盈利能力或会下降，从而影响公司业绩。

行业需求趋弱。家电行业整体需求趋弱或将影响行业相关公司收入和利润的增长。

汇率大幅波动。汇率的大幅波动或会导致行业相关公司产生汇兑亏损，影响公司利润。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户　本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司对本报告保留一切权利　未经本公司事先书面授权　本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于–5%及以下。
无：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。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；
投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。