仅供内部参考，请勿外传

国联民生证券 GUOLIAN MINSHENG SECURITIES

家电行业 2026 年三季报前瞻

修复节奏波折，龙头逆风向前

- **白电：渠道去库影响内销，龙头盈利有韧性。**2026Q3 白电内销基数压力减轻，终端零售降幅收窄，但空调出货受渠道库存调整影响仍承压，冰洗相对平稳；外销方面，空调海外核心市场需求修复，降幅显著收窄，冰洗稳健增长；综合来看，板块当季营收或延续平稳偏弱态势。盈利方面，当季铜价涨幅维持高位，汇率逆风延续，顺价仍受制于需求；龙头套保/提效降费及经营结构优化持续对冲，历史成本周期中净利率压力有限，投资性收益及关税退税或有正贡献，盈利保持韧性。
- **黑电：行业出货承压，龙头逆风前行。**2026Q3 黑电行业出货量仍承压，但龙头表现更优，2026 年 7-8 月 LCD 电视内销量同比-4%，但值得关注的是高端化趋势不减，MiniLED 渗透率维持高位，RGB/SQD-MiniLED 等新品表现较优；尽管存储价格上涨，但面板成本仍平稳，龙头盈利能力表现韧性较强；7-8 月 LCD 电视出口量同比-17%，世界杯对短期需求有所透支，但我们预计中国头部品牌海外渠道与产品结构持续优化，份额有望稳步提升，整体表现显著优于行业整体水平。
- **清洁电器：内外销表现分化，新品类贡献增量。**内销端，扫地机、洗地机 2026 年 7-8 月内销全渠道零售额分别同比-6%/-3%，相比 Q2 降幅略有扩大，随着产品持续创新，我们看好清洁电器内销景气逐步修复，渗透率持续提升。外销端，Sensortower 数据表明海外扫地机头部品牌合计 APP 下载量 2026Q3 同比持续快速增长，中国品牌增速持续优于海外品牌，此外割草机器人、擦窗机器人、泳池机器人有望为中国清洁电器龙头出海贡献增量，且洗地机海外表现或较为亮眼。
- **小家电：营收延续回落，业绩波动较大。**国内方面，随着国补政策退坡，小家电显现出显著的可选消费属性，景气存在压力；国外方面，我们预计随着同期基数的走低，订单压力正在改善，不过外需波动、库存去化或给部分企业出口带来不确定性。盈利方面，国内产品结构升级为正向拉力，不过三季度人民币仍有升值，核心原材料塑料价格同比涨价压力仍在，出口订单价格竞争预计也较为激烈，对于小家电盈利能力负面扰动较为明显，预计三季度小家电板块业绩波动仍旧较大。
- **后周期：收入压力延续，影响费用摊销。**奥维数据显示 2026Q3 后周期厨电品类中仅洗碗机零售额实现增长，其余品类均有承压，不过降幅环比 Q2 有所收窄。地产指标仍处于下行区间，此外今年国补退出也有影响，预计 Q3 厨电企业收入仍有下滑但降幅或有收窄；此外电工照明行业整体同样受到地产扰动，不过行业洗牌伴随而来，龙头份额有所提升，经营有望保持韧性。盈利方面，由于收入规模效应减弱、原材料价格上涨以及汇率波动，预计后周期企业利润率或同比回落。
- **投资建议：**2026Q3 家电板块仍处于底部盘整阶段，空调渠道库存调整放大了内销波动，但外销展现结构亮点，后续外部经营挑战仍存，不过家电龙头经营具备韧性，收入端海外持续贡献增量、业务边界逐步外拓，利润则受益于内生控费增效、品牌势能提升、竞争压力缓解。总体来看，行业经营低位起步，向上可期，持续推荐经营稳健、高股息优势突出的美的集团、格力电器、海尔智家、海信家电；推荐冲击全球霸主、打开盈利空间的海信视像、TCL 电子；推荐挖掘全球市场红利的新兴赛道优质子行业龙头科沃斯、石头科技、安克创新，关注欧伦电气。
- **风险提示：**原材料成本大幅上涨，关税及外需不确定性。

推荐

维持评级



分析师 **管泉森**
执业证书：S0590523100007
邮箱：guanqs@glms.com.cn

分析师 **孙珊**
执业证书：S0590523110003
邮箱：sunshan@glms.com.cn

分析师 **周振**
执业证书：S0590526010001
邮箱：zhouzhen@glms.com.cn

分析师 **莫云皓**
执业证书：S0590523120001
邮箱：moyh@glms.com.cn

分析师 **蔡奕娴**
执业证书：S0590525120016
邮箱：caiyx@glms.com.cn

相对走势



相关研究

1. 家电行业动态报告：中国彩电出海，从产品升级到品牌溢价还有多远？-2026/09/29
2. 家电行业产业在线 8 月空调数据简评：出口稳健修复，内销节奏调整-2026/09/21
3. 家电行业 2026 年 8 月月报及 9 月投资策略：营收增速企稳向上，盈利压力峰值已过-2026/09/15
4. 海外家电财报跟踪 2026 年中报篇：收入多有提速，经营预期积极-2026/09/09
5. 家电行业 2026H1 财报综述：外销带动营收企稳，汇兑拖累盈利表现-2026/09/04

仅供内部参考，请勿外传

目录

1 白电：渠道去库影响内销，盈利趋势稳健 3
2 黑电：行业出货承压，龙头逆风前行 4
3 清洁电器：内外销表现分化，新品类贡献增量 5
4 小家电：营收延续回落，业绩波动较大 6
5 后周期：收入压力延续，影响费用摊销 8
6 行业观点及投资建议 9
7 附：重点跟踪上市公司 2026 年三季报业绩前瞻 10
8 风险提示 16
插图目录 17
表格目录 17

仅供内部参考，请勿外传

1 白电：渠道去库影响内销，盈利趋势稳健

2026Q3 白电内销基数压力减轻，零售降幅收窄，出货受渠道库存调整影响，空调外销修复，冰洗平稳；成本汇率压力延续，龙头套保/降费对冲，盈利有韧性。

据产业在线 7~8 月内外销出货及 9 月排产推算，26Q3E 家用空调/冰箱/洗衣机内销出货量分别同比-24%/-3%/-4%，空调渠道库存去化，龙头美的新冷年取消开盘，出货短期承压，冰洗降幅收窄，同步终端好转；零售方面，7~8 月空调/冰箱/洗衣机推总零售量分别同比-8%/-1%/+1%，较 Q2 均有改善。综合出货动销，白电内需二阶拐点向上，随基数走低，降幅如期收窄。外销方面，推算 26Q3 家用空调/冰箱/洗衣机外销出货量分别同比-2%/+5%/+1%，空调基数走低，拉美/东南亚等核心市场需求修复，降幅显著收窄，冰洗基数走高，增速有所放缓，整体仍稳健。综上，白电 Q3 内需弱修复，出货受空调渠道调整影响；外销品类分化，前期承压的空调降幅收窄，冰洗高基数上有所放缓，平稳为主。

价格方面，7~8 月空调/冰箱/洗衣机推总零售均价分别同比-7%/-4%/-5%，空调较 Q2 降幅扩大，冰洗延续偏弱态势；期内空调/冰箱/洗衣机出口均价分别同比+2%/-1%/+9%，空调/洗衣机涨幅扩大，冰箱较 Q2 平稳，综合来看，外销价格趋势仍好于内销，整体涨幅或仍有限。时至 Q4 初，以当前价格水平外推，铜价涨幅或于 Q3 达峰，铝价涨幅回落，塑料价格及汇率逆风延续；弱需求环境中，国内价格传导有限，外销相对宽松，而历史成本周期中，价格不完全传导基础上，龙头净利率压力亦远小于毛利率，有望提供较充足的安全边际，提效降费有空间。

表1：白电子行业季度/年度内外销及出货总量同比增速

	空调			冰箱			洗衣机		
	内销量	外销量	总销量	内销量	外销量	总销量	内销量	外销量	总销量
22Q1	-1%	5%	2%	-1%	-8%	-5%	-6%	-11%	-8%
22Q2	-1%	-10%	-5%	-12%	-14%	-13%	-12%	-15%	-13%
22Q3	4%	-8%	0%	1%	-27%	-14%	-6%	6%	-1%
22Q4	-5%	-2%	-3%	-2%	-37%	-19%	-13%	-5%	-10%
23Q1	24%	-5%	8%	-3%	-10%	-6%	0%	15%	6%
23Q2	36%	4%	23%	13%	23%	18%	8%	47%	25%
23Q3	3%	21%	9%	4%	46%	23%	1%	39%	17%
23Q4	6%	23%	14%	8%	64%	29%	8%	43%	22%
24Q1	17%	22%	19%	8%	31%	19%	0%	30%	14%
24Q2	-2%	39%	13%	-1%	19%	10%	5%	18%	11%
24Q3	-10%	38%	7%	-3%	14%	6%	7%	10%	9%
24Q4	24%	49%	37%	7%	14%	10%	13%	14%	13%
25Q1	6%	24%	15%	-2%	15%	7%	8%	9%	9%
25Q2	11%	-8%	3%	8%	-4%	1%	8%	9%	9%
25Q3	6%	-13%	-3%	1%	3%	2%	-2%	18%	8%
25Q4	-29%	-19%	-24%	-13%	5%	-4%	-8%	18%	4%
26Q1	1%	-6%	-3%	-8%	11%	2%	-6%	13%	4%
26Q2	-10%	-8%	-9%	-6%	18%	7%	-8%	15%	4%
26Q3E	**-24%**	**-2%**	**-15%**	**-3%**	**5%**	**2%**	**-4%**	**1%**	**-1%**
2019	-1%	1%	0%	1%	6%	3%	-1%	24%	7%
2020	-13%	5%	-6%	-2%	22%	9%	-4%	2%	-2%
2021	6%	11%	8%	0%	5%	2%	4%	10%	6%
2022	0%	-3%	-2%	-3%	-22%	-13%	-9%	-6%	-8%
2023	18%	8%	14%	5%	27%	15%	4%	36%	17%
2024	5%	36%	18%	3%	19%	11%	7%	17%	12%
2025	1%	-3%	-1%	-1%	4%	1%	1%	11%	6%

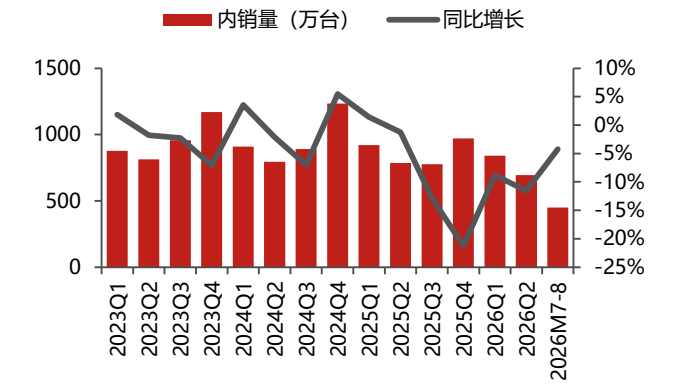
资料来源：产业在线，国联民生证券研究所测算

仅供内部参考，请勿外传

2 黑电：行业出货承压，龙头逆风前行

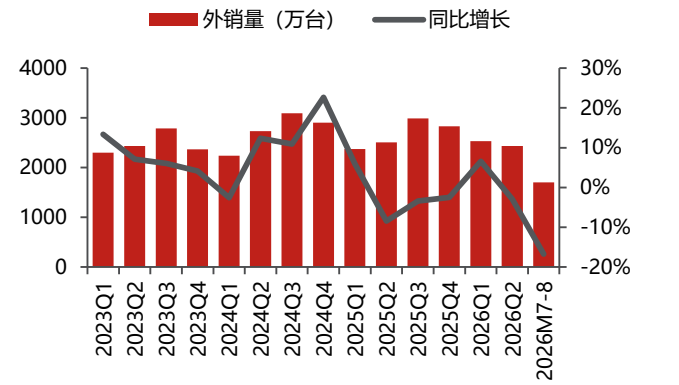
2026Q3 黑电行业出货量仍承压，但龙头有望凭结构优化与海外布局逆势突围。内销端：2026 年 7-8 月 LCD 电视内销量同比-4%，有所承压，但高端化趋势不减，MiniLED 渗透率维持高位，RGB/SQD-MiniLED 等新品表现较优；尽管存储价格上涨，但面板成本仍平稳，龙头盈利能力韧性仍较强。**外销端：**7-8 月 LCD 电视出口量同比-17%，世界杯对短期需求有所透支，但我们预计中国头部品牌海外渠道与产品结构持续优化，份额有望稳步提升，整体表现或将显著优于行业水平。

图1：2026 年 7-8 月 LCD TV 内销量同比-4%



资料来源：产业在线，国联民生证券研究所

图2：2026 年 7-8 月 LCD TV 外销量同比-17%



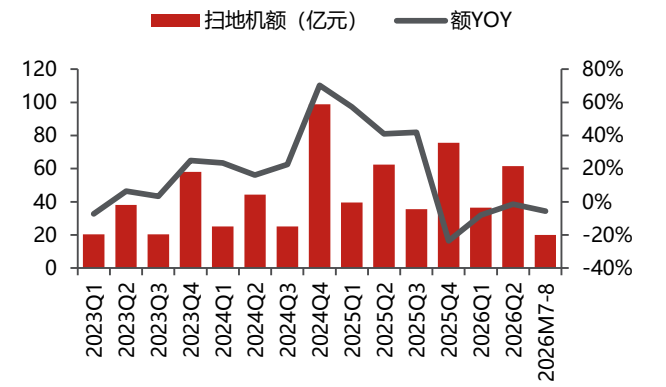
资料来源：产业在线，国联民生证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

3 清洁电器：内外销表现分化，新品类贡献增量

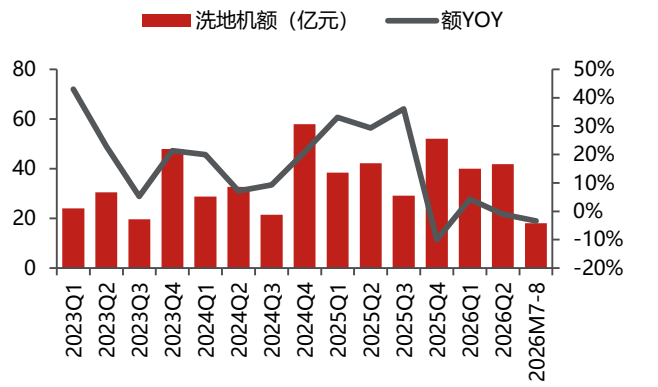
清洁电器方面：内销端，奥维云网推总数据显示扫地机、洗地机 2026 年 7-8 月内销全渠道零售额分别同比-6%/-3%，相比 Q2 降幅小幅扩大，2026Q3 扫地机、洗地机内销景气或有所承压。随着产品持续创新，我们看好清洁电器内销景气逐步修复，渗透率持续提升。**外销端，**Sensortower 数据表明海外扫地机头部品牌合计 APP 下载量 2026Q3 同比持续快速增长，其中中国品牌增速持续优于海外品牌，此外割草机器人、擦窗机器人、泳池机器人等新品类有望为中国清洁电器龙头出海贡献增量，且洗地机海外表现或较为亮眼。

图3：2026 年 7-8 月扫地机内销零售额同比-6%



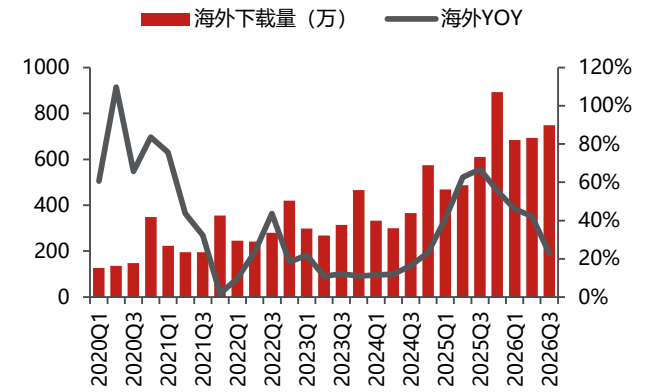
资料来源：奥维推总，国联民生证券研究所

图4：2026 年 7-8 月洗地机内销零售额同比-3%



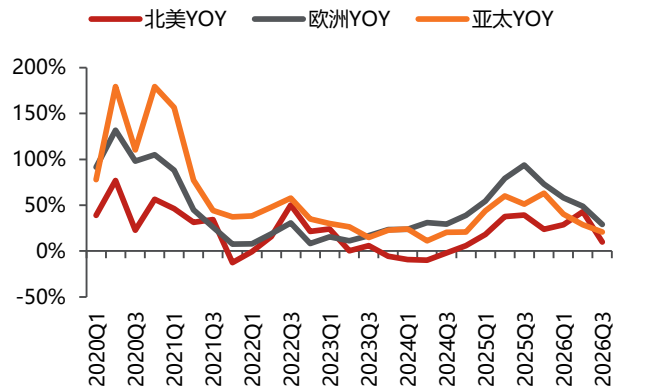
资料来源：奥维推总，国联民生证券研究所

图5：2026Q3 海外扫地机头部品牌下载量同比+23%



资料来源：Sensortower，国联民生证券研究所

图6：海外扫地机头部品牌下载量分地区同比



资料来源：Sensortower，国联民生证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

4 小家电：营收延续回落，业绩波动较大

国内方面，随着国补政策退坡，小家电显现出显著的可选消费属性，景气存在压力，参考奥维云网推总数据，7-8 月 13 个主要厨小电品类全渠道零售额同比-6%，跌幅环比二季度缩小但仍有压力；分品类来看，电磁炉、电压力锅、豆浆机、咖啡机实现个位数增长，其余品类规模呈现不同程度的回落。国外方面，我们预计随着同期基数的走低，订单压力正在改善，不过外需波动、库存去化或给部分企业出口带来不确定性。总的来说，预计三季度厨小电企业收入或仍有压力。

盈利方面，国内产品结构升级为正向拉力，不过三季度人民币仍有升值，干扰毛利率和汇兑收益科目，此外小家电核心原材料塑料价格同比涨价压力仍在，出口订单价格竞争预计也较为激烈，对于小家电盈利能力负面扰动预计较为明显，预计三季度小家电板块业绩波动仍旧较大。

图7：厨房小家电品类全渠道的零售额、零售量走势

全渠道增速		2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026 年 7-8 月
零售额增速	料理机（破壁机）	-17.3%	-17.6%	-10.5%	0.2%	2.2%	0.0%	-7.8%	-21.8%	-15.5%	-23.5%	-21.9%
	料理机（搅拌机）	1.5%	-5.2%	5.6%	5.0%	-9.1%	12.7%	-4.3%	-16.2%	-2.3%	-20.8%	-14.3%
	空气炸锅	-35.8%	-44.5%	-27.6%	-7.5%	-5.8%	14.2%	18.6%	8.7%	15.3%	0.6%	-3.6%
	榨汁机	-9.5%	17.8%	31.3%	42.5%	26.3%	16.2%	8.8%	0.7%	-14.2%	-21.3%	-19.6%
	电磁炉	-0.4%	-5.7%	-14.1%	-14.6%	-6.8%	2.5%	-1.8%	-6.4%	-10.8%	-0.9%	2.7%
	电水壶	-1.1%	-7.2%	-3.8%	3.6%	-7.6%	-3.6%	-13.2%	-18.5%	-10.2%	-9.7%	-12.3%
	电饭煲	0.6%	-10.0%	-5.8%	7.1%	4.9%	17.8%	8.3%	-10.7%	-7.8%	-7.5%	-4.0%
	电压力锅	-3.6%	-12.1%	-7.2%	1.6%	-1.4%	9.1%	-1.0%	-8.3%	-1.0%	-0.2%	3.0%
	豆浆机	46.7%	31.2%	17.8%	21.6%	9.7%	24.0%	26.0%	-3.0%	-8.1%	-7.0%	5.2%
	煎烤机	23.1%	-2.5%	3.8%	-13.8%	-7.3%	3.8%	3.3%	5.9%	-0.1%	-4.6%	-2.1%
	养生壶	0.6%	24.2%	23.7%	24.2%	29.9%	19.5%	7.8%	18.0%	-2.4%	-10.2%	-13.0%
	电蒸炖锅	12.5%	4.5%	7.6%	5.5%	4.4%	10.9%	7.8%	-5.9%	3.1%	1.9%	-15.6%
	咖啡机	12.4%	13.3%	27.7%	45.8%	55.4%	70.8%	56.5%	4.8%	26.5%	-5.2%	7.9%
	十三个品类加总	-2.3%	-7.9%	-2.5%	5.7%	3.5%	15.1%	5.7%	-6.7%	-3.1%	-8.0%	-5.9%
零售量增速	料理机（破壁机）	-11.3%	-10.7%	2.7%	-1.8%	13.0%	-4.0%	-20.1%	-23.0%	-24.8%	-31.4%	-22.8%
	料理机（搅拌机）	14.2%	9.9%	10.0%	-0.6%	-13.2%	-11.4%	-19.4%	-32.1%	-22.8%	-32.5%	-28.5%
	空气炸锅	-33.2%	-45.8%	-28.6%	-10.3%	-3.1%	5.3%	6.7%	4.5%	9.4%	-3.0%	-6.6%
	榨汁机	-9.2%	18.4%	6.5%	57.5%	57.4%	7.5%	-8.0%	-10.0%	-27.2%	12.7%	-4.6%
	电磁炉	6.4%	8.7%	3.3%	-1.8%	-0.5%	-0.7%	-11.6%	-14.3%	-17.3%	-2.9%	2.1%
	电水壶	2.6%	-4.5%	-9.2%	-1.4%	-12.5%	-16.2%	-24.8%	-35.2%	-26.1%	-23.2%	-22.1%
	电饭煲	-2.0%	-17.1%	-8.6%	-1.0%	-2.2%	5.4%	-3.1%	-13.6%	-13.4%	-3.6%	-3.1%
	电压力锅	-4.4%	-2.8%	1.3%	-2.4%	-1.6%	1.2%	-10.0%	-8.9%	-4.2%	-4.2%	5.5%
	豆浆机	48.8%	46.4%	32.3%	26.7%	8.9%	12.5%	15.7%	-15.4%	-19.6%	-17.3%	-3.4%
	煎烤机	33.0%	5.8%	16.1%	-14.6%	4.3%	-3.6%	-8.5%	-5.8%	-23.7%	-17.4%	-13.4%
	养生壶	2.8%	36.1%	33.7%	24.3%	42.1%	15.6%	-1.4%	6.0%	-13.2%	-20.8%	-17.8%
	电蒸炖锅	19.2%	12.2%	-0.7%	-11.3%	-7.5%	-4.0%	1.4%	-14.7%	-13.2%	-11.6%	-30.6%

仅供内部参考，请勿外传

	咖啡机	11.2%	2.0%	16.3%	20.4%	24.5%	64.0%	40.4%	13.9%	33.5%	8.9%	13.5%
	十三个品类加总	3.1%	-1.6%	1.4%	0.1%	-0.5%	-2.1%	-9.7%	-16.5%	-16.3%	-16.3%	-14.6%

资料来源：奥维云网全渠道推总，国联民生证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

5 后周期：收入压力延续，影响费用摊销

参考奥维云网推总数据，2026 年 7-8 月油烟机、燃气灶、消毒柜、洗碗机、嵌入式微蒸烤、集成灶、电热水器、燃气热水器全渠道零售额分别-5%、-7%、-13%、+6%、-15%、-24%、-3%、-5%，全渠道零售量分别-3%、-3%、-13%、+17%、-10%、-24%、-0%、-4%，仅洗碗机零售额实现增长，其余后周期厨电品类均有承压，不过降幅环比二季度有所收窄。三季度商品房销售面积和竣工面积指标仍处于下行区间，此外今年国补退出也有影响，尽管洗碗机实现韧性增长，但占比有限，因此预计三季度厨电企业收入或仍有下滑但降幅或有收窄；此外电工照明行业整体同样受到地产扰动，不过行业洗牌伴随而来，龙头份额有所提升，经营有望保持韧性。盈利方面，由于收入收缩、规模效应减弱、原材料价格上涨以及汇率波动，预计后周期企业利润率或同比承压。

图8：厨房大家电品类在全渠道的零售额、零售量走势

全渠道增速		2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026 年 7-8 月
零售额	油烟机	5%	-3%	14%	39%	13%	11%	-3%	-22%	-12%	-11%	-5%
	燃气灶	8%	0%	13%	37%	13%	8%	-6%	-22%	-15%	-15%	-7%
	消毒柜	0%	3%	6%	22%	1%	4%	3%	-21%	-12%	-11%	-13%
	洗碗机	7%	4%	10%	39%	5%	9%	5%	-19%	-5%	4%	6%
	嵌入式微蒸烤	9%	-1%	7%	45%	4%	6%	5%	-21%	-8%	-13%	-15%
	集成灶	-20%	-31%	-34%	-35%	-44%	-34%	-46%	-50%	-27%	-26%	-24%
	电储水热水器	6%	-6%	-1%	6%	-2%	0%	1%	-7%	1%	-4%	-3%
	燃气热水器	6%	-5%	9%	24%	3%	2%	-8%	-22%	-9%	-8%	-5%
零售量	油烟机	1%	-6%	13%	31%	12%	10%	-6%	-21%	-16%	-13%	-3%
	燃气灶	7%	3%	13%	34%	11%	7%	-8%	-22%	-17%	-14%	-3%
	消毒柜	4%	-1%	8%	16%	-1%	4%	-3%	-22%	-14%	-13%	-13%
	洗碗机	2%	4%	14%	42%	7%	9%	4%	-18%	2%	9%	17%
	嵌入式微蒸烤	7%	1%	6%	42%	4%	3%	4%	-24%	-4%	-7%	-10%
	集成灶	-19%	-26%	-31%	-33%	-40%	-33%	-45%	-46%	-24%	-23%	-24%
	电储水热水器	4%	-1%	5%	3%	-4%	1%	0%	-4%	2%	-2%	0%
	燃气热水器	5%	-2%	10%	19%	1%	1%	-10%	-20%	-11%	-8%	-4%

资料来源：奥维云网全渠道推总，国联民生证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

6 行业观点及投资建议

2026Q3 家电板块仍处于底部盘整阶段，空调渠道库存调整放大了内销波动，但外销展现结构亮点，后续外部经营挑战仍存，不过家电龙头经营具备韧性，收入端海外持续贡献增量、业务边界逐步外拓，利润则受益于内生控费增效、品牌势能提升、竞争压力缓解。总体来看，行业经营低位起步，向上可期，持续推荐经营稳健、高股息优势突出的美的集团、格力电器、海尔智家、海信家电；推荐冲击全球霸主、打开盈利空间的海信视像、TCL 电子；推荐挖掘全球市场红利的新兴赛道优质子行业龙头科沃斯、石头科技、安克创新，关注欧伦电气。

仅供内部参考，请勿外传

7 附：重点跟踪上市公司 2026 年三季报业绩前瞻

白电——

※美的集团：公司 2025Q3 收入/归母净利润分别同比+10%/+9%，基数略高。**C 端，①内销**，冷年初美的空调取消开盘，首季出货影响较大，淡季需求复苏乏力，行业渠道库存去化，据产业在线，7~8 月美的家用空调内销出货量同比-40%，需求弱修复中提价空间有限，空调内销收入或为双位数下滑；同期冰洗内销基数偏高，据产业在线，7~8 月美的冰箱/洗衣机内销量分别同比+5%/+1%，表现稳健，好于行业，考虑均价偏弱，Q3 冰洗内销收入或为低个位数平稳增长，厨小β承压，同比或为个位数下滑；综上，C 端内销同比预计为高个位数下滑。**②外销**，拉美/东南亚等核心市场需求带动空调外销修复，同期基数趋势平稳，7~8 月美的空调外销量同比+8%，Q3 收入有望实现中高个位数同比增长；冰洗外销同期基数偏高，当季行业出口增势放缓，7~8 月美的冰箱/洗衣机外销出货量分别同比+4%/-8%，洗衣机表现偏弱，价格或有小幅正贡献，当季收入或为中高个位数稳健增长；综上，C 端海外整体或为中高个位数稳健增长。**B 端，**楼宇趋势持续强劲，磁悬浮离心机/后市场等方向贡献增量，数据中心加速突破，机器人内销驱动，份额持续向上，下游拓展兑现，均有望延续双位数增长；而工业技术受下游家电需求β及基数拖累，同比或仍为双位数下滑；综上，B 端整体收入或为低个位数下滑，海外或略好于内销。盈利方面，公司提效降费持续兑现，但成本/汇率逆风不减，经营性利润率同比或小幅下行；此外，当季权益类投资项目或有正贡献，而减值项目或仍有一定负向影响。**综上，预计美的集团 2026Q3 营收同比约-3%，归母净利润同比约+20%；2026Q1~Q3 预计营收同比约+1%，归母净利润同比约+7%。**

风险提示：原材料成本大幅上涨，外需及关税不确定性，B 端下游景气低预期。

※海尔智家：公司 2025Q3 收入/归母净利润分别同比+10%/+13%，基数偏高。**内销，**空调同期基数偏高，叠加产业渠道去库，据产业在线，7~8 月海尔空调内销量同比双位数下滑；冰洗及厨热受内需β拖累，卡萨帝主动调整渠道库存，当季内销整体收入同比或为双位数下滑。**海外，**GEA 2026Q2 本币收入同比回正，7~8 月美国电子电器类零售趋势稳健，内生改善趋势有望延续，但汇率仍有负向影响，欧洲调整进入尾声，经营提效兑现，渠道稳步扩张，需求平稳，保持稳健，新兴市场延续较快增长；考虑汇率影响，当季海外收入同比或为低至中个位数平稳增长。盈利端，成本汇率逆风仍在，但年内公司毛利率表现稳健，数字化/供应链提效持续兑现，北美关税退税或有正贡献，欧洲一次性开支削减，盈利能力或小幅下行。**综上，预计海尔智家 2026Q3 营收同比约-7%，归母净利润同比约-10%；2026Q1~Q3 预计营收同比约-4%，归母净利润同比约-13%。**

风险提示：原材料成本大幅上涨，外需及关税不确定性。

※格力电器：公司 2025Q3 收入/归母净利润分别同比-15%/-10%，基数偏低。据产业在线，7~8 月格力家用空调内/外销量分别同比-17%/-26%，26 冷年旺季天气偏凉，需求弱修复基础上，产业渠道库存去化，压制当季内销出货，终端渠道/价格带拓展仍稳步兑现；海外中东地缘冲突影响持续，同比仍承压，但环比 Q2 或趋缓和。此外，26H1 材料销售为主的其他业务拖累营收，主业收入同比仅-3%；考虑 25H2 其他业务基数走低，下半年主动收缩趋势延续，但影响幅度或减小。盈利端，期内铜铝价格涨幅仍在高位，内外销β约束提价空间，主业盈利能力或承压，但材料销售占比下降及内外销相对趋势有积极影响，整体净利率同比预计小幅下行。**综上，预计格力电器 2026Q3 营收同比约-10%，归母净利润同比约-15%；2026Q1~Q3 营收同比约-9%，归母净利润同比约-10%。**

风险提示：原材料成本大幅上涨，空调内需低预期，地缘不确定性。

※海信家电：收入端，受内需仍待修复及暖通行业竞争持续等因素影响，预计公司内销承压，但在出口支撑下，我们预计 2026Q3 收入同比持平。盈利端，考虑到行业竞争及原材料成本等因素，预计公司利润端降幅相比 Q2 收窄。**综合来看，预计海信家电 2026Q3 营业收入同比约+0%，归母净利润同比约-25%；2026Q1~Q3 营收同比约-4%，归母净利润同比约-21%。**

风险提示：原材料成本大幅上涨，关税及外需不确定性。

黑电——

※海信视像：收入端，受益于大尺寸化及高端显示产品结构升级，叠加海外市场拓展，预计公司 2026Q3 收入延续增长。盈利端，尽管存储价格或仍有一定上涨，但随着高端产品占比提升及经营效率优化，公司盈利能力有望进一步改善。**综合来看，预计海信视像 2026Q3 营业收入同比约+9%，归母净利润同比约+12%；2026Q1~Q3 营收同比约+6%，归母净利润同比约+13%。**

风险提示：原材料成本大幅上涨，关税及外需不确定性。

※TCL 电子：收入端，受益于全球市场拓展，显示业务产品结构升级，以及中高端电视产品销售增长，预计公司 2026Q3 收入延续增长。盈利端，暂不考虑公司关税退税对利润的贡献，随着公司产品结构持续升级，经营效率优化，公司利润增速有望高于收入增速。**综合来看，预计 TCL 电子 2026Q3 营业收入同比约+10%，归母净利润同比约+15%。**

风险提示：原材料成本大幅上涨，关税及外需不确定性。

仅供内部参考，请勿外传

新兴小电——

※石头科技：收入端，在清洁电器行业竞争格局迎来改善契机的背景下，公司或抓住机遇提升份额，且洗地机海外表现或较为亮眼，收入有望实现较快增长。盈利端，考虑到市场竞争、产品推广及渠道拓展等因素带来的费用投入压力，暂不考虑汇兑、关税退税及公司投资的欢创科技上市投资收益，我们预计公司利润当季或双位数增长。**综合来看，预计石头科技 2026Q3 营业收入同比约+20%，归母净利润同比约+10%；2026Q1~Q3 营收同比约+25%，归母净利润同比约+33%。**

风险提示：原材料成本大幅上涨，关税及外需不确定性。

※科沃斯：收入端，受益于滚筒洗地机器人广受欢迎以及海外产品矩阵更加丰富，我们预计公司 2026Q3 收入同比有所增长。盈利端，考虑到行业竞争仍较为激烈，叠加新品推广、渠道建设等投入，且存储等原材料价格或有压力，暂不考虑汇兑影响与投资相关收益，我们预计公司利润表现或弱于收入。**综合来看，预计科沃斯 2026Q3 营业收入同比约+10%，归母净利润同比约+0%；2026Q1~Q3 营收同比约+16%，归母净利润同比约+19%。**

风险提示：原材料成本大幅上涨，关税及外需不确定性。

小家电——

※小熊电器：国内方面，由于厨房小家电整体需求较为平淡，因此我们预计公司厨小电业务收入三季度依旧存在压力，母婴小家电等新品类势能有所减弱；海外方面，小熊自身出海业务预计延续增长势头，罗曼个护小家电出口业务预计也保持平稳表现。业绩方面，原材料成本上涨以及汇率波动对毛利率有所干扰，另外规模下降影响固定费用投入摊销，我们预计三季度盈利能力同比有所下滑。**综上，我们预计公司 2026Q3 收入同比约-5%，归母净利润同比约-20%；2026Q1~Q3 营收同比约-7%，归母净利润同比约-38%。**

风险提示：厨房小家电需求明显退坡，小家电行业发生激烈价格竞争，出口关税不确定性。

※苏泊尔：国内方面，我们预计三季度公司内销在多品类布局的助力下，表现优于厨房小家电行业整体，预计内销规模有望保持韧性增长；海外方面，由于海外需求有所波动，叠加下游客户库存调整，预计公司出口收入三季度呈现压力。盈利方面，利润率较高的出口业务当期存在压力，国内享受产品结构升级红利，叠加考虑原材料成本有所上涨、汇率波动以及费用摊销受限，综合来看预计利润率有所下滑。**综上，我们预计公司 2026Q3 收入同比约-2%，归母净利润同比约-10%；**

仅供内部参考，请勿外传

2026Q1~Q3 营收同比约-1%，归母净利润同比约-8%。

风险提示：出口订单不及预期，小家电行业发生激烈价格竞争，出口关税不确定性。

※新宝股份：国内方面，小家电行业整体需求低迷，预计摩飞品牌业务收入存在压力，百胜图和东菱品牌相对更好，另外国内代工业务贡献增量，整体国内业务预计韧性增长。出口方面，去年同期受关税影响而订单平淡，低基数下预计三季度出口业务略有承压。盈利方面，由于外销价格竞争压力较大，且三季度人民币仍有升值，以及内销品牌结构有调整，预计利润率较同期而言存在压力。**综上，我们预计公司 2026Q3 收入同比约+0%，归母净利润同比-50%左右；2026Q1~Q3 营收同比约-3%，归母净利润同比约-66%。**

风险提示：出口订单不及预期，出口关税不确定性，汇率大幅波动。

后周期——

※老板电器：由于参与国补补贴品类收缩以及房地产仍旧低迷，三季度厨房大家电行业需求仍有压力，公司作为行业龙头，线下渠道稳定性和电商渠道多品牌建设皆领先行业，预计在行业低迷景气下能够凭借渠道运营能力和多品牌布局，实现优于行业表现。盈利方面，低毛利率的工程渠道占比下降对毛利率有所提振，不过规模下降影响固定费用投入摊薄，且原材料成本也有上涨，我们判断公司利润率同比有所下降。**综上，我们预计公司 2026Q3 收入同比-15%左右，归母净利润同比-20%左右；2026Q1~Q3 营收同比约-14%，归母净利润同比约-19%。**

风险提示：房地产行业仍处于阶段性调整周期，厨电行业发生激烈价格竞争。

※华帝股份：国内方面，三季度厨房大家电行业整体需求呈现压力，对于公司而言，线下渠道模式调整影响提货节奏，电商渠道预计竞争依旧较为激烈，工程渠道继续风险把控；出口方面，受外需波动，预计三季度出口略有承压。盈利方面，由于部分费用投入刚性，收入下降导致规模效应减弱，且原材料价格上涨、汇率有所波动，预计利润率较同期有所下降。**综上，我们预计公司 2026Q3 收入同比-15%左右，归母净利润同比-20%左右；2026Q1~Q3 营收同比约-13%，归母净利润同比约-33%。**

风险提示：房地产行业仍处于阶段性调整周期，厨电行业发生激烈价格竞争，海外需求不确定性。



※公牛集团：收入端，上年同期公司经营压力有所释放，各项业务持续拓展及

海外市场布局推进，公司收入端有望获得一定支撑，预计公司 2026Q3 整体经营稳健，收入延续小幅增长。盈利端，考虑到公司持续推进多业务扩张与海外市场拓展，研发及销售费用投入或有所增加，对短期利润形成一定压力。**综合来看，预计公牛集团 2026Q3 营业收入同比约+3%，归母净利润同比约-5%；2026Q1~Q3 营收同比约+3%，归母净利润同比约+2%。**

风险提示：原材料成本大幅上涨，关税及外需不确定性。

※欧普照明：收入端，公司家居渠道战略较为积极，或带动 2026Q3 公司收入实现小幅增长。盈利端，考虑到公司主动加大市场拓展力度，且原材料价格或有一定压力，预计利润端阶段性承压。**综合来看，预计欧普照明 2026Q3 营业收入同比约+5%，归母净利润同比约-60%；2026Q1~Q3 营收同比约+2%，归母净利润同比约-42%。**

风险提示：原材料成本大幅上涨，关税及外需不确定性。

其他——

※安克创新：公司品类丰富，面向欧洲公寓场景的消费级能源产品阳台光储预计仍呈现快速扩张，预计拉动充电储能业务持续高增；安防系统方案提升价值量，平台化能力赋予 UV 打印机、母婴电器，智能创新板块预计延续快增；智能影音板块有望凭借 AI 细分场景布局而延续快速增长。盈利方面，充电储能及智能影音板块凭借产品结构升级预计毛利率有所改善，研发投入增长一定程度干扰了利润率表现。**综上，我们预计公司 2026Q3 收入同比约+30%，归母净利润同比约+25%；2026Q1~Q3 营收同比约+29%，归母净利润同比约+38%。**

风险提示：关税与贸易摩擦升级；汇率波动；新品迭代放缓与竞争加剧。

※九号公司：公司电动两轮车通过智能化构建差异化竞争壁垒，门店网络仍在扩张，国内份额向上，但同期由于国标切换尾声、基数较高，预计三季度两轮车收入双位数增长；自主品牌零售滑板车享受欧洲能源价格上升带来的需求红利，有望维持快速增长；TOB 业务预计实现平稳表现；机器人渗透率向上，九号是全球无边界割草机器人的技术先行者，预计将继续放量。利润率方面，由于原材料价格上涨、同期两轮车价格基数较高、汇率波动，我们预计利润率较同期有所下滑。**综上，我们预计公司 2026Q3 收入同比约+18%左右，归母净利润同比约+3%；2026Q1~Q3 营收同比约+21%，归母净利润同比约-12%。**

风险提示：行业竞争加剧风险；海外贸易保护与汇率波动；原材料涨价风险。

仅供内部参考，请勿外传

图9：2026Q3 家电板块重点公司收入与业绩前瞻（同比增速均为大约值）

子行业	证券简称	归母净利润（亿元）					
		2025Q3	2026Q3E	YOY	2025Q1-Q3	2026Q1-Q3E	YOY
白电	美的集团	118.7	142.4	20%	378.8	406.9	7%
	海尔智家	53.4	48.1	-10%	173.7	151.2	-13%
	格力电器	70.5	59.9	-15%	214.6	192.7	-10%
	海信家电	7.4	5.5	-25%	28.1	22.1	-21%
彩电	海信视像	5.7	6.4	12%	16.3	18.4	13%
	TCL 电子	未披露	-	15%	未披露	-	-
新兴小电	科沃斯	4.4	4.4	0%	14.2	16.9	19%
	石头科技	3.6	4.0	10%	10.4	13.8	33%
厨房小电	苏泊尔	4.3	3.8	-10%	13.7	12.5	-8%
	小熊电器	0.4	0.3	-20%	2.5	1.5	-38%
	新宝股份	3.0	1.5	-50%	8.4	2.9	-66%
后周期	老板电器	4.5	3.6	-20%	11.6	9.3	-19%
	华帝股份	0.8	0.7	-20%	3.6	2.4	-33%
	公牛集团	9.2	8.7	-5%	29.8	30.2	2%
	欧普照明	2.1	0.8	-60%	5.8	3.4	-42%
其他	安克创新	7.7	9.6	25%	19.3	26.6	38%
	九号公司	5.5	5.6	3%	17.9	15.7	-12%

子行业	证券简称	营业总收入（亿元）					
		2025Q3	2026Q3E	YOY	2025Q1-Q3	2026Q1-Q3E	YOY
白电	美的集团	1123.8	1090.1	-3%	3647.2	3700.7	1%
	海尔智家	775.6	721.3	-7%	2340.5	2242.5	-4%
	格力电器	400.3	360.3	-10%	1376.5	1257.0	-9%
	海信家电	221.9	221.9	0%	715.3	689.6	-4%
彩电	海信视像	156.0	170.0	9%	428.3	452.4	6%
	TCL 电子	未披露	-	10%	未披露	-	-
新兴小电	科沃斯	42.0	46.2	10%	128.8	149.6	16%
	石头科技	41.6	50.0	20%	120.7	150.8	25%
厨房小电	苏泊尔	54.2	53.1	-2%	169.0	167.2	-1%
	小熊电器	11.6	11.0	-5%	36.9	34.5	-7%
	新宝股份	44.8	44.8	0%	122.8	119.0	-3%
后周期	老板电器	27.0	23.0	-15%	73.1	62.7	-14%
	华帝股份	13.6	11.5	-15%	41.6	36.1	-13%
	公牛集团	40.3	41.5	3%	122.0	125.4	3%
	欧普照明	16.9	17.8	5%	49.1	50.1	2%
其他	安克创新	81.5	106.0	30%	210.2	272.0	29%
	九号公司	66.5	78.4	18%	183.9	222.0	21%

资料来源：ifind，国联民生证券研究所预测

仅供内部参考，请勿外传

8 风险提示

1）原材料成本大幅上涨。原材料占主要家电公司营业成本 80%以上，目前板块后续盈利预期建立在原材料价格总体平稳假设上，近期有色金属价格有上行趋势，若后续演化为大宗价格普涨，盈利有不达预期的可能。

2）关税及外需不确定性。当前美国关税政策仍有不确定性，欧美市场家电终端需求虽整体处于稳步恢复态势中，但仍受货币及财政政策等影响，地缘冲突风险仍存，可能影响后续海外整体需求恢复及中国家电出口。

仅供内部参考，请勿外传

插图目录

图 1： 2026 年 7-8 月 LCD TV 内销量同比-4%.....4
图 2： 2026 年 7-8 月 LCD TV 外销量同比-17%.....4
图 3： 2026 年 7-8 月扫地机内销零售额同比-6%.....5
图 4： 2026 年 7-8 月洗地机内销零售额同比-3%.....5
图 5： 2026Q3 海外扫地机头部品牌下载量同比+23%.....5
图 6： 海外扫地机头部品牌下载量分地区同比.....5
图 7： 厨房小家电品类全渠道的零售额、零售量走势.....6
图 8： 厨房大家电品类在全渠道的零售额、零售量走势.....8
图 9： 2026Q3 家电板块重点公司收入与业绩前瞻（同比增速均为大约值）.....15

表格目录

表 1： 白电子行业季度/年度内外销及出货总量同比增速.....3

仅供内部参考，请勿外传

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将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利益。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；北交所以北证 50 指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

本报告由国联民生证券股份有限公司或其关联机构制作。国联民生证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由国联民生证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由国联证券国际金融有限公司在香港地区发行。国联证券国际金融有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的发行与分销。

本报告仅供本公司授权之机构及个人使用，本公司不会因任何人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对任何人的操作建议或任何保证，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事；本公司自营部门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。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。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。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、公开传播、篡改或引用，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。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

无锡 江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 8 楼

上海 上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 B 座 7 层

北京 北京市西城区丰盛胡同 20 号丰铭国际大厦 B 座 5F

深圳 深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室