下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 10 月 18 日

相关研究

【兴证家电】中美关税缓和+退税落地，出口链迎边际改善-2026.10.11

【兴证家电】8 月家电出口：外销环比提速，空调表现亮眼-2026.09.20

【兴证家电】从 2026 IFA 展看家电 AI 化应用-2026.09.07

分析师：颜晓晴
S0190521020002
yanxiaoqing@xyzq.com.cn

分析师：王雨晴
S0190523070007
wangyuqing@xyzq.com.cn

分析师：周庆
S0190525070005
zhouqing@xyzq.com.cn

研究助理：高语彤
gaoyutong@xyzq.com.cn

“双十一”大促开启，空调促销力度温和

投资要点：

- **“双十一”大促开启，空调促销力度温和。**26 年“双十一”规则简化，国补扩容托底。节奏上，京东 10 月 12 日率先启动全品类现货售卖，取消定金预售模式，首日下单用户数同比双位数增长；天猫 10 月 15 日开启预售，但家电、手机、电脑等品类直接现货开卖，大促周期约 30 天，相比去年有所缩短。力度上，玩法由“凑满减”转向“官方立减”，天猫取消跨店满减和凑单机制，统一改为官方立减，最低比例按类目分 1%、5%、15%三档，家电数码叠加国补低至 6.5 折；京东主打官方直降，同时保留跨店满减；抖音采用官方立减 15%、一件直降（二选一）的玩法。政策上，国补延续 6 类 1 级能效家电补贴 15%、单件上限 1500 元的标准，第四批 625 亿元资金衔接大促；天猫进一步拓宽补贴品类，扫地机、电饭煲、净水器等小家电首次参与天猫“双十一”抢先购。需求端，AVC 数据显示，1-8 月家电零售额 5477 亿元，同比-9.7%，其中空调-15.9%。国庆与 双十一” 为 26Q4 核心促销窗口。根据商务部，国庆期间家电以旧换新 284.8 万台，拉动销售额 123.4 亿元。本轮“双十一”冰洗促销力度大于空调，彩电内部分化明显。1）空调：促销力度温和，基本维持常购价，主要品牌畅销产品以平价入门款为主，让利空间有限。2）冰洗：冰洗是本轮促销主力，冰箱中高端机型优惠幅度更为突出，部分机型让利幅度约 15%；洗衣机热销品牌集中于海尔与美的系，海尔促销力度更强。3）彩电：彩电内部促销力度分化，大屏中高端机型让利幅度较大；彩电高端化、大屏化的结构升级趋势延续。
- **26W42 铜、铝、热轧板卷价格环比下降，ABS 价格环比上升。**26W42 铜价均价 111253 元/吨，环比-0.71%，同比+30.31%，较 2024 年同期+44.54%；26W42 铝价均价 23561 元/吨，环比-0.61%，同比+12.74%，较 2024 年同期+13.88%；26W42 ABS 均价 12016 元/吨，环比+5.03%，同比+24.16%，较 2024 年同期+2.16%；26W42 热轧板卷均价 3335 元/吨，环比-0.23%，同比-1.93%，较 2024 年同期-9.50%。
- **面板价格环比持平。**2026 年 9 月下旬 65”w / 55”w /43”w / 32”w 面板全球均价分别为 173 美元/片、123 美元/片、63 美元/片、35 美元/片，环比 0.00%/0.00%/0.00%/0.00%。
- **26W42 人民币汇率环比下降。**2026/10/12-2026/10/16，美元兑人民币汇率周度均价 6.69，环比-0.14%，同比-6.17%。
- **26W42 30 大中城市商品房成交面积环比+102.23%。**26M8 商品房销售面积 0.49 亿平方米，同比-15.41%，降幅环比扩大 0.91pct；房屋竣工面积 0.19 亿平方米，同比-28.47%，降幅环比扩大 8.47pct；房屋新开工面积 0.32 亿平方米，同比-30.49%，降幅环比扩大 1.98pct。26W42 30 大中城市商品房成交面积 137.5 万平方米，环比+102.23%。
- **投资建议：近期市场再平衡下，家电白马为较好防御选择。**二季度原材料、汇率、内需压力集中释放，高基数下 26Q3 板块磨底，看好年底估值切换行情。继续沿着出海+红利进行选股，选取海外长期成长逻辑清晰、竞争格局较好，且有一定分红收益托底的细分龙头。1）推荐受益 Mini LED 和大屏化海外量价齐升、盈利进入上行通道且自身具备强 α 的黑电龙头 TCL 电子（港股团队覆盖）、海信视像；2）看好护城河和长期竞争优势不变且在全球有竞争力的白电龙头估值修复，推荐美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电；3）关注海外高成长性的安克创新、石头科技、极米科技。
- **风险提示：**原材料价格大幅上涨；终端需求不及预期；行业竞争加剧

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

一、 “双十一”大促开启，空调促销力度温和 3
二、 重要价格跟踪 4
（一） 26W42 铜、铝、热轧板卷价格环比下降，ABS 价格环比上升 4
（二） 面板价格环比持平，26W42 人民币汇率环比下降 5
（三） 26W42 30 大中城市商品房成交面积环比+102.23% 6
三、 投资建议 7
四、 风险提示 7

图目录

图 1、 26W42 铜价环比下降 0.71% 5
图 2、 26W42 铝价环比下降 0.61% 5
图 3、 26W42 ABS 价格环比上升 5.03% 5
图 4、 26W42 热轧板卷价格环比下降 0.23% 5
图 5、 全球 65”w/55”w/43”w/32”w 面板价格（美元/片） 6
图 6、 1 美元兑离岸人民币收盘价（元） 6
图 7、 商品房销售面积及同比 6
图 8、 房屋竣工面积及同比 6
图 9、 房屋新开工面积及同比 7
图 10、 30 大中城市商品房成交面积（万平方米） 7

表目录

表 1、 2026 年“双十一”各平台优惠规则与机制梳理 3
表 2、 空调、冰箱、洗衣机、彩电主要品牌畅销机型价格对比 4

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

一、“双十一”大促开启，空调促销力度温和

26 年“双十一”规则简化，国补扩容托底。节奏上，京东 10 月 12 日率先启动全品类现货售卖，取消定金预售模式，首日下单用户数同比双位数增长；天猫 10 月 15 日开启预售，但家电、手机、电脑等品类直接现货开卖，大促周期约 30 天，相比去年有所缩短。力度上，玩法由“凑满减”转向“官方立减”，天猫取消跨店满减和凑单机制，统一改为官方立减，最低比例按类目分 1%、5%、15%三档，家电数码叠加国补低至 6.5 折；京东主打官方直降，同时保留跨店满减；抖音采用官方立减 15%、一件直降（二选一）的玩法。政策上，国补延续 6 类 1 级能效家电补贴 15%、单件上限 1500 元的标准，第四批 625 亿元资金衔接大促；天猫进一步拓宽补贴品类，扫地机、电饭煲、净水器等小家电首次参与天猫“双十一”抢先购。需求端，AVC 数据显示，1-8 月家电零售额 5477 亿元，同比-9.7%，其中空调-15.9%。国庆与“双十一”为 26Q4 核心促销窗口，根据商务部，国庆期间家电以旧换新 284.8 万台，拉动销售额 123.4 亿元。

表1、2026 年 双十一” 各平台优惠规则与机制梳理

	天猫	京东	抖音
优惠规则	**①官方立减**：商家报名后，店铺对应类目下活动商品统一立减，单件即享、无需凑单 / 领券，下单页直接展示到手价；平台按类目划定最低立减档位，分为 1%、5%、15%三档 **②取消跨店满减/凑单，**统一改为官方立减 **③超级红包玩法**：打开 APP 搜指定口令进入红包会场，抽无门槛超级红包，可与立减/券叠加	**①官方直降**：单件即可享受；平台设置类目最低让利底线，商家单品可自主加码；支持叠加跨店满减、单品促销等优惠 **②保留跨店满减**：支持跨店铺合并计价；可叠加单品促销、官方直降等优惠 **③新玩法 多买多返”**： 消费者购买带 多买多返”标识商品，累计达到一定额度即获返利 **④惊喜红包**：全周期内消费者每天可领 60 元额外惊喜红包	**①官方立减 15%**：报名该玩法的商品统一立减 15%；消费者购买单件即享、无需凑单；每件生效 1 次，多件叠加、上不封顶 **②一件直降**：商家自主确定让利幅度，直接展示活动价与直降金额，属单品级优惠 同一商品仅可在立减折扣与一件直降中二选一 **③消费券**：消费券跨多端（豆包/红果短剧/今日头条等）发放，贯穿活动全周期每日发放
会员体系	**88VIP 会员权益**：①消费券支持 自选面额 /券面膨胀”（今年新增，可按结算金额在不同满减档位间自选）；②会员在优惠基础上额外约 95 折（部分特殊商品除外）	**PLUS 会员专享**：除每日红包外，PLUS 会员可领超千元超级补贴及全品类大额券；11 月 8 日 PLUS 会员日集中发放	无统一会员折扣
预售/现货	保留 定金预售 +现货”双轨机制**（家电、手机、电脑等品类不进行预售，直接现货下单）**	延续现货开卖模式	取消传统预售定金+尾款模式，主打现货
活动周期	10/15 20:00（预售）—10/20 20:00（现货）—11/13 23:59	10/12 20:00—11/13 23:59	10/15—11/11

数据来源：新华网，搜狐网，今日头条，抖音电商学习中心，淘宝官网，新浪财经，网易，腾讯网，兴业证券经济与金融研究院整理

注：具体内容或随时间变动，实际以平台披露信息为准（统计时间截至 2026 年 10 月 17 日）

本轮 双十一”冰洗促销力度大于空调，彩电 内部分化明显。1）空调：促销力度温和，基本维持常购价，主要品牌畅销产品以平价入门款为主，除美的、小米部

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

分产品价格上调外，其余产品双十一到手价与常购价基本一致，让利空间有限。

2）冰洗：冰洗是本轮促销主力，冰箱中高端机型优惠幅度更为突出，部分机型让利幅度约 15%；洗衣机热销品牌集中于海尔与美的系，海尔促销力度强于美的系。

3）彩电：彩电内部促销力度分化，大屏中高端机型让利幅度大于入门级产品，海信子品牌 Vidda、创维子品牌酷开逆势提价；彩电高端化、大屏化的结构升级趋势延续。

表2、空调、冰箱、洗衣机、彩电主要品牌畅销机型价格对比

品牌	畅销型号	双十一到手价（元）	常购价（元）	折扣力度
		空调		
美的	KFR-35GW/KS2	1826.65	1784.15	2%
格力	KFR-35GW/NhGt1BGj	2102.91	2102.91	0%
美的（华凌）	KFR-35GW/N8HE1Ⅱ	1614.15	1656.65	-3%
小米	35GW-PG15/N2A1	1699.15	1529.15	11%
美的（华凌）	KFR-35GW/N8HA1Ⅲ-Q	1299.06	1299.06	0%
海尔（统帅）	KFR-35GW/LJD1-1	1398.25	1398.25	0%
		冰箱		
海尔	BCD-456WGHTDEDB7U1	1846.94	2198.27	-16%
海尔	BCD-217WGHC3E9S9	1161.41	1230.89	-6%
美的	MR-249WTPE	1091.96	1189.88	-8%
海尔	BCD-502WGHFDC4FBU1	3407.42	3980.22	-14%
海信（容声）	BCD-510Q60FZNBD	4577.58	5374.61	-15%
		洗衣机		
海尔	XQB80-Z10D0	556.47	673.2	-17%
美的（小天鹅）	TB8V28T	585.22	667.25	-12%
美的	MB10V56T	688.80	689.13	0%
海尔	XQG100-BLE7AD1U1	2732.22	3998.66	-32%
美的（小天鹅）	TG100APUREPRO	906.87	1078.92	-16%
		彩电		
小米	L65RB-RAE	1699.15	1818.07	-7%
海信（Vidda）	55V1KD-R	1426.3	1350.6	6%
创维（酷开）	32K3	508.30	491.26	3%
海信	85E5S-PRO	6956.26	8465.00	-18%
海信	85E5S	5682.55	9136.30	-38%

数据来源：京东 APP，慢慢买 APP，兴业证券经济与金融研究院整理

注：机型根据京东热卖榜进行筛选并按照排名列示，双十一到手价、常购价参考慢慢买 APP；价格、折扣信息或有变动，实际以商家、平台披露信息为准（统计时间截至 2026 年 10 月 17 日）

二、重要价格跟踪

（一）26W42 铜、铝、热轧板卷价格环比下降，ABS 价格环比上升

26W42 铜价均价 111253 元/吨，环比-0.71%，同比+30.31%，较 2024 年同期+44.54%；

26W42 铝价均价 23561 元/吨，环比-0.61%，同比+12.74%，较 2024 年同期+13.88%；

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

26W42 ABS 均价 12016 元/吨，环比+5.03%，同比+24.16%，较 2024 年同期+2.16%；

26W42 热轧板卷均价 3335 元/吨，环比-0.23%，同比-1.93%，较 2024 年同期-9.50%。

图1、26W42 铜价环比下降 0.71%



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理
注：铜价指标为长江有色市场:平均价:铜:1#

图2、26W42 铝价环比下降 0.61%



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理
注：铝价指标为长江有色市场:平均价:铝:A00

图3、26W42 ABS 价格环比上升 5.03%



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理
注：塑料价格指标为现货价:ABS

图4、26W42 热轧板卷价格环比下降 0.23%



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理
注：钢价指标为市场价:3.0 热轧板卷:全国

（二）面板价格环比持平，26W42 人民币汇率环比下降

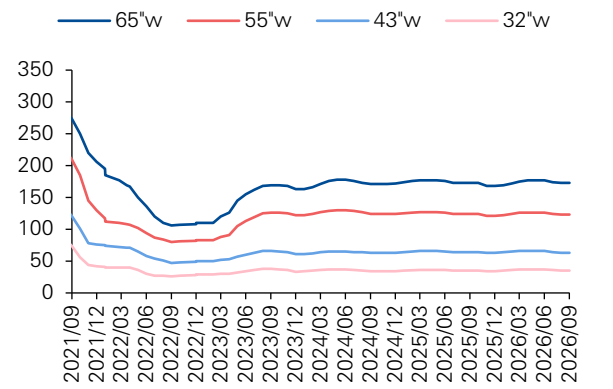
2026 年 9 月下旬 65”w / 55”w /43”w / 32”w 面板全球均价分别为 173 美元/片、123 美元/片、63 美元/片、35 美元/片，环比 0.00%/0.00%/0.00%/0.00%。

2026/10/12-2026/10/16，美元兑人民币汇率周度均价 6.69，环比-0.14%，同比-6.17%。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

图5、全球 65”w/55”w/43”w/32”w 面板价格（美元/片）



数据来源：WitsView，兴业证券经济与金融研究院整理

图6、1 美元兑离岸人民币收盘价（元）



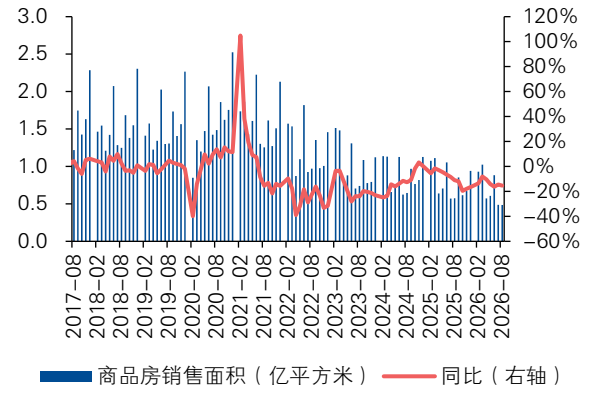
数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

（三）26W42 30 大中城市商品房成交面积环比+102.23%

26M8 商品房销售面积 0.49 亿平方米，同比-15.41%，降幅环比扩大 0.91pct；房屋竣工面积 0.19 亿平方米，同比-28.47%，降幅环比扩大 8.47pct；房屋新开工面积 0.32 亿平方米，同比-30.49%，降幅环比扩大 1.98pct。

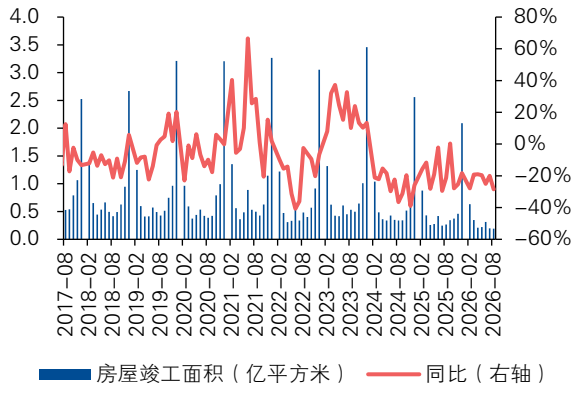
26W42 30 大中城市商品房成交面积 137.5 万平方米，环比+102.23%。

图7、商品房销售面积及同比



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、房屋竣工面积及同比



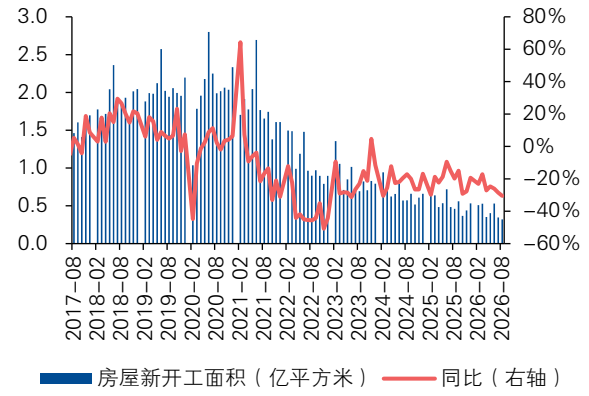
数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

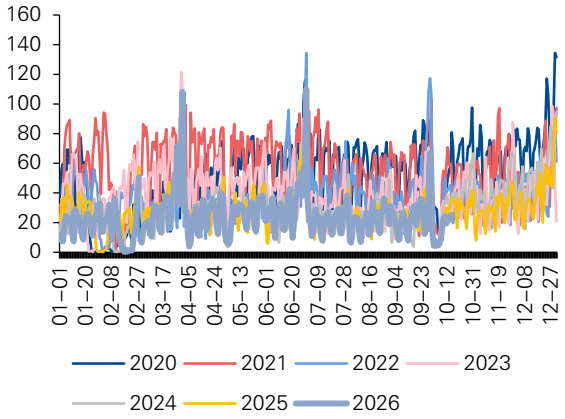
下载日志已记录，仅供内部参考

图9、房屋新开工面积及同比



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

图10、30 大中城市商品房成交面积（万平方米）



数据来源：iFinD，兴业证券经济与金融研究院整理

三、投资建议

近期市场再平衡下，家电白马为较好防御选择。二季度原材料、汇率、内需压力集中释放，高基数下 26Q3 板块磨底，看好年底估值切换行情。继续沿着出海+红利进行选股，选取海外长期成长逻辑清晰、竞争格局较好，且有一定分红收益托底的细分龙头。1）推荐受益 Mini LED 和大屏化海外量价齐升、盈利进入上行通道且自身具备强 α 的黑电龙头 TCL 电子（港股团队覆盖）、海信视像；2）看好护城河和长期竞争优势不变且在全球有竞争力的白电龙头估值修复，推荐美的集团、海尔智家、格力电器、海信家电；3）关注海外高成长性的安克创新、石头科技、极米科技。

四、风险提示

1）原材料价格大幅上涨：若原材料价格大幅上涨，行业盈利或将承压。

2）终端需求不及预期：若内外终端需求不及预期，家电行业收入增速将有波动。

3）行业竞争加剧：若家电行业竞争加剧，整体盈利能力面临下行风险。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

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登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

本公司为石头科技(688169)做市商。但上述持仓不曾、不会、不将对研究业务的独立性、客观性产生影响。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备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客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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。客户应当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。对依据或者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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

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。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。本公司没有将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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster