

## 黑色家电

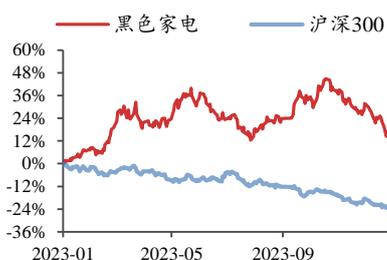
2024年01月25日

投资评级：看好（维持）

## 彩电美国线下渠道实录：海信/TCL全渠道覆盖，线下覆盖深度以及中高端份额有提升空间

——行业深度报告

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《彩电 2024 CES 展实录：中日韩厂多聚焦 MiniLED 市场，MiniLED 电视有望持续渗透——行业点评报告》  
-2024.1.15

吕明（分析师）

lvming@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

周嘉乐（分析师）

zhoujiale@kysec.cn

证书编号：S0790522030002

林文隆（联系人）

linwenlong@kysec.cn

证书编号：S0790122070043

### ● 海信/TCL 北美全渠道覆盖，长期看好中高端份额提升以及线下持续渗透

我们对美国主要彩电线下渠道以及线上渠道进行梳理。线下视角上看，Walmart 和 Sam's Club 渠道门店展出品牌相对较多（包括渠道自有品牌以及 VIZIO 等），Costco/BestBuy 中高端渠道仅日韩品牌以及海信/TCL 入驻，其中三星/LG 为代表有中高端产品专区。线下展出款一般为线上热销款产品。展望后续，中高端渠道 Sam's Club/BestBuy/Costco 中海信/TCL 展出 SKU 数量较三星/LG 仍有较大提升空间，线上亚马逊中高端市场海信/TCL 份额仍有提升空间。随着产品技术逐步缩小与三星/LG 差距，以及海外产线持续升级，看好中国头部品牌于线下获得更多展位同时线上中高端份额持续提升。建议关注海信视像/TCL 电子。

### ● 线下渠道实录：海信/TCL 已全渠道覆盖，覆盖深度较三星/LG 仍有提升空间

(1) 线下品牌角度上看，Walmart 以中低端产品为主且有渠道自有品牌展出，各品牌展出 SKU 数量相当。Sam's Club 作为 Walmart 中高端渠道，三星/LG/TCL 展出 SKU 相对较多。Costco 和 BestBuy 作为中高端渠道，仅有日韩以及海信/TCL 品牌入驻，未有渠道自有品牌以及 VIZIO 等中低端品牌入驻。

(2) 线下分尺寸上看，Walmart/Sam's Club/Costco/BestBuy 门店以 50 寸以上中高尺寸产品为主。分技术路径上看，Costco 和 BestBuy 作为中高端渠道均有 MiniLED/QLED/OLED 等高端产品展出。而 Walmart 作为中低端渠道展出产品基本为 LCD 电视，Sam's Club 展出部分 QLED 和 OLED 产品。

(3) 线下展区特征上看，Costco 和 BestBuy 门店中三星/LG 均有高端产品专区，Costco 三星专区主要展示 Neo QLED 产品，LG 专区主要展示 OLED 产品。BestBuy 门店三星专区主要展示 Neo QLED 以及 OLED 产品，LG 专区主要展示 OLED 产品，售价普遍高于 1000 美金。Walmart/Sam's Club 一般为货架展示。

综合来看，海信/TCL 已实现全渠道覆盖，但是从覆盖深度上较三星/LG 仍有提升空间，Costco 渠道 TCL 品牌、BestBuy 渠道海信和 TCL、Sam's Club 渠道海信品牌从展位数量上看较三星/LG 仍有提升空间。

### ● 北美彩电渠道已有大尺寸化趋势，看好海信/TCL 线上份额提升反哺线下

线下展出款产品一般均为线上热销产品。我们对比几大线上渠道发现：Sam's Club/BestBuy/Costco/Walmart 各大渠道海信/TCL 在销 SKU 数量相较于三星/LG 仍有提升空间，其中 BestBuy/Walmart 渠道海信 SKU 销售情况较 TCL 有提升空间。此外，亚马逊作为彩电主要线上销售渠道，渠道大尺寸化持续，海信/TCL 于中低端份额已提升显著，但中高端市场份额仍有提升空间。伴随产品技术提升以及对应产线持续升级，我们看好中国头部品牌于北美线上中高端渠道份额逐步提升，并进一步推动其线下渠道覆盖深度提高。

● **风险提示：**行业竞争加剧；面板价格快速提升；渠道拓展不及预期等。

## 目 录

1、 核心观点 .....	4
2、 Sam's Club: 中高端产品为主, 线下 TCL SKU 数量相对较多, 线上三星占据主要市场 .....	5
2.1、 Sam's Club Offline (Pecos R 店): 大尺寸/高端产品为主, 中国品牌中 TCL SKU 数量较多 .....	5
2.2、 Sam's Club Online: 大尺寸三星 SKU 数量较多且排名相对靠前, 小尺寸 VIZIO 销售排名有所提升 .....	7
3、 Walmart: 中低端产品为主, 线下各品牌展出 SKU 数量相当, 线上大尺寸海信/TCL 销售较好 .....	8
3.1、 Walmart Offline (Tropicana Ave 店): 以 LCD 产品为主, 各品牌展出 SKU 数量相当 .....	8
3.2、 Walmart Online: 大尺寸 TCL/海信销售排名相对靠前, 中小尺寸 Onn/VIZIO 多款 SKU 销售较好 .....	10
4、 BestBuy: 中高端产品为主, 线下仅日韩品牌以及海信/TCL 展出, 线上中低端有 Roku/INSIGNIA 品牌露出 .....	13
4.1、 BestBuy Offline (Maryland Pkwy Rm 8 店): 线下仅日韩品牌以及海信/TCL 展出, 三星/LG 有高端产品专区 .....	13
4.2、 BestBuy Online: 中高端/大尺寸海信和 TCL 销售表现不弱, 中低端/中小尺寸 Roku/INSIGNIA 销售表现较好 .....	15
5、 Costco: 中高端产品为主, 线上线下均以日韩以及海信/TCL 品牌为主, 海信 SKU 数量相对较多 .....	17
5.1、 Costco Offline (Decatur Blvd 店): 与 BestBuy 类似仅少数品牌入驻, 中国品牌中海信 SKU 数量相对较多 .....	17
5.2、 Costco Online: 以三星/LG/索尼/海信/TCL 为主, SKU 数量较少且未有其他品牌销售 .....	20
6、 Amazon.com: 大尺寸占比提升, TCL 份额相对较高, 海信/TCL 中高端仍有提升空间 .....	21
6.1、 不同线上渠道品牌产品侧重不同, 亚马逊覆盖面广, 中高端产品在 BestBuy 折扣力度相对较大 .....	21
6.2、 Amazon.com: 大尺寸趋势明显, TCL 份额相对较高, 海信/TCL 中高端仍有提升空间 .....	22
7、 投资建议 .....	23
8、 风险提示 .....	24

## 图表目录

图 1: 三星/LG 普通展示区与海信/TCL 相似, 主要展示小尺寸或 1000 美金以下产品 .....	13
图 2: 三星/LG 展示区相对较大且有专区展示 OLED/Neo QLED 等高端产品 .....	14
图 3: TCL/海信展柜相近合计有四款产品展出 .....	14
图 4: 三星/LG 有专区展示 OLED 和 Neo QLED 电视, 但展位较 BestBuy 小 .....	19
图 5: 2022Q1-2023Q4 亚马逊 55/65/75 寸销量占比逐渐提升, 大尺寸趋势明显 .....	22
图 6: 2022Q1-2023Q4 海信/TCL 份额有所提升, 亚马逊线上整体呈现强者恒强趋势 .....	23
图 7: 55 寸尺寸段海信/TCL 合计份额提升明显 .....	23
图 8: 65 寸尺寸段海信/TCL 合计份额提升明显 .....	23
表 1: TCL/海信均入驻山姆, 以大尺寸产品为主。日韩厂三星/LG SKU 居多且有高端产品展出 .....	5
表 2: TCL 线下展出产品均为线上相应尺寸热销型号 .....	6
表 3: 三星 CU7000/Q60 系列产品在各尺寸市场中普遍排名靠前, 70 寸以下 VIZIO 等其他品牌排名有所提升 .....	7
表 4: 本店各品牌展出 SKU 数量相当, LCD 产品为主, 大尺寸产品中 TCL/海信更具价格优势。沃尔玛自有品牌 ONN 售价相对较低 .....	8
表 5: TCL 线下展出产品均为线上相应尺寸热销型号 .....	10
表 6: 海信线下展出产品均为线上相应尺寸热销型号 .....	10
表 7: 大尺寸 TCL/海信销售排名相对靠前, 中小尺寸 ONN/VIZIO 多款 SKU 销售较好 .....	11
表 8: TCL 线下展出产品均为线上相应尺寸高端热销型号 .....	15
表 9: BestBuy 以中高端/大尺寸产品销售为主, 其中中高端以三星/LG/海信/TCL 为主, 中小尺寸 Roku/INSIGNIA 销售表现较好 .....	16

表 10: TCL/海信均入驻 Costco, 以大尺寸产品为主。三星/LG SKU 居多且有专区展示高端产品 .....	18
表 11: 以三星/LG/索尼/海信/TCL 为主, SKU 数量较山姆/沃尔玛/BestBuy 少且未有其他品牌销售 .....	20
表 12: TCL 不同渠道产品侧重不同, 中高端产品在 BestBuy 折扣力度相对较大, 中端产品亚马逊和 BestBuy 产品售价低于沃尔玛 .....	21
表 13: 海信不同渠道产品侧重不同, 中高端产品在 BestBuy 折扣力度相对较大, 中端产品沃尔玛和 BestBuy 产品售价低于亚马逊 .....	22
表 14: 长期看好中国头部品牌海外渠道深化带动份额提升, 建议关注海信视像/TCL 电子 .....	24

## 1、核心观点

- 通过对五大 KA 特定线下门店对比分析，我们发现：

(1) 线下品牌角度上看，Walmart 以中低端产品为主且有渠道自有品牌，因此线下除日韩以及海信/TCL 品牌外亦有 ONN 以及 VIZIO 中低端品牌展出，各品牌展出 SKU 数量相当。Sam's Club 作为 Walmart 中高端渠道，未有展出 ONN 品牌而有 VIZIO 品牌露出，三星/LG/TCL 展出 SKU 相对较多。Costco 和 BestBuy 作为中高端渠道，仅有日韩以及海信/TCL 品牌入驻(Costco 门店海信 SKU 数量相对较多)，未有渠道自有品牌以及 VIZIO 等中低端品牌入驻。

(2) 线下分产品尺寸上看，Walmart/Sam's Club/Costco/BestBuy 门店以 50 寸以上中高尺寸产品为主。分技术路径上看，Costco 和 BestBuy 作为中高端渠道均有 MiniLED/QLED/OLED 等高端产品展出，其中三星展出 Neo QLED、OLED 等，LG 展出 QNED、OLED 等。而 Walmart 作为中低端渠道展出产品基本为 LCD 电视，Sam's Club 展出部分 QLED 和 OLED 产品。

(3) 线下展区特征上看，Costco 和 BestBuy 门店中三星/LG 均有高端产品专区，例如 Costco 门店除普通货架展示外，三星/LG 有专区展示中高端产品，三星专区主要展示 Neo QLED 产品，LG 专区主要展示 OLED 产品。BestBuy 门店三星专区主要展示 Neo QLED 以及 OLED 产品，LG 专区主要展示 OLED 产品，售价普遍高于 1000 美金。而 Walmart/Sam's Club 门店各品牌展区一般都为货架展示。

- 通过对线下门店与线上商城对比分析，我们发现：

(1) 线下展出款产品一般均为线上热销产品。BestBuy 线下门店海信/TCL 展出的高端产品为线上同技术路径下销售排名靠前的产品。

(2) 单品牌同尺寸同技术路径下一般展出一款 SKU。三星/LG 品牌同尺寸/同技术路径有多款 SKU 位列线上销售前列，但一般选择单款 SKU 于线下商城露出。

(3) 线上中低端市场，VIZIO 和 ONN 主要在 Walmart 渠道销售；Roku/INSIGNIA 主要在 BestBuy 渠道销售。中高端市场，Costco 渠道均为三星/LG/索尼/海信/TCL 品牌。Walmart 渠道 TCL 表现相对较好，Sam's Club 渠道高端市场三星优势明显。

(4) BestBuy 海信和 TCL 展出系列产品最多，相较于其他渠道 TCL 有销售 QM 系列产品，海信销售 U6/U7/U8 系列产品、UX 系列产品以及 A6/A7 系列产品。同亚马逊渠道进行比较，BestBuy 和亚马逊海信/TCL 覆盖产品 SKU 数量相对更多，同款产品于不同渠道价格有所差异。

展望后续，我们认为海信/TCL 美国渠道仍有以下几点拓展空间：

(1) 线下方面，中高端渠道 Sam's Club/BestBuy/Costco 中海信/TCL 展出 SKU 数量较三星/LG 仍有较大提升空间，同时随着产品技术逐步缩小与三星/LG 差距，或有望获得更多高端产品展位。Costco 渠道 TCL 品牌，BestBuy 渠道海信和 TCL，Sam's Club 渠道海信品牌有拓展空间。

(2) 线上方面，亚马逊渠道海信/TCL 份额提升相对明显，但中高端市场相较于三星/LG 仍有提升空间。Sam's Club/BestBuy/Costco/Walmart 各大渠道海信/TCL 在销 SKU 数量相较于三星/LG 仍有提升空间，其中 BestBuy/Walmart 渠道海信 SKU 销售情况较 TCL 有提升空间。

## 2、Sam's Club：中高端产品为主，线下 TCL SKU 数量相对较多，线上三星占据主要市场

### 2.1、Sam's Club Offline (Pecos R 店)：大尺寸/高端产品为主，中国品牌中 TCL SKU 数量较多

- 本店共展出 7 种品牌合计 26 款电视产品，三星/LG 展柜居多，其次 TCL/VIZIO，海信有 1 款产品露出。门店以大尺寸产品为主且有 QLED 和 OLED 高端产品展出

品牌方面：(1) 中国本土品牌仅 TCL/海信入驻，其中 TCL 入驻型号和 SKU 较多并且展出了 65 寸 QLED 产品。(2) 日韩厂中三星/LG 展出 SKU 最多，索尼仅展出一款产品。此外飞利浦展出一款 32 寸产品。(3) 三星高端产品有 QLED 以及 OLED 电视，尺寸均高于 60 寸。LG 高端产品则更多为 OLED 产品，且尺寸高于 60 寸。

尺寸方面，除飞利浦和 VIZIO 外，各品牌商展出产品尺寸均大于 50 寸。

价格方面：(1) 同尺寸不同品牌，三星与 LG 价位相当，索尼其次，第三梯队为 TCL 和海信。(2) 同尺寸不同技术，QLED 电视价格较 LCD 电视高 30%+，OLED 电视价格较 QLED 电视价格高 20%左右。

表1: TCL/海信均入驻山姆，以大尺寸产品为主。日韩厂三星/LG SKU 居多且有高端产品展出

品牌及型号	技术路径	售价	尺寸	现场图
三星				
S90	4K OLED	\$1,597	65 寸	
INSTANT SAVINGS	QLED	\$1,198	55 寸	
CU7	4K UHD	\$648	75 寸	
CU7	4K UHD	\$477	65 寸	
CU7	4K UHD	\$377	55 寸	
CU7	4K UHD	\$347	50 寸	
Q80	4K QLED	\$1,297	65 寸	
Q60	4K QLED	\$1,597	85 寸	
Q60	4K QLED	\$747	65 寸	
LG				
UR8000	4K UHD	\$1,099	86 寸	
UR8000	4K UHD	\$649	75 寸	
UR8000	4K UHD	\$449	65 寸	
UR8000	4K UHD	\$379	55 寸	
UR8000	4K UHD	\$349	50 寸	
OLED C3	4K OLED	\$2,499	77 寸	
OLED C3	4K OLED	\$1,599	65 寸	
UQ7050	4K UHD	\$379	55 寸	

品牌及型号	技术路径	售价	尺寸	现场图	
TCL					
S Class	4K UHD	\$799	85 寸		
S Class	4K UHD	\$269	55 寸		
Q Class	4K QLED	\$599	65 寸		
VIZIO					
V-series	4K HDR	\$399	65 寸		
V-series	4K HDR	\$249	50 寸		
D-series	1080P	\$179	40 寸		
Hisense					
A75H	4K UHD	\$889	85 寸		
SONY					
X77CL	4K UHD	\$679	65 寸		
飞利浦					
6000 系列	1080P	\$139	32 寸		

资料来源：开源证券研究所

TCL/海信线下展出 SKU 均为线上热销产品，均为各自品牌相应价格段排名靠前的产品。TCL 线下 85 英寸和 55 英寸 S Class，以及 65 英寸 QLED Q Class 三款产品均为山姆线上商城 TCL 销售排名前列的 SKU，其中 85 英寸 C Class 位列 75 寸以上产品热销榜第 14，55 英寸 C Class 位列 48~58 英寸以上产品热销榜第 24。65 英寸 Q Class 位列 60~70 英寸产品热销榜第 10。海信 A75H 位列 75 寸以上产品热销榜第 19。三星/LG/索尼/VIZIO 等品牌线下 SKU 亦均为线上热销款。

单品牌同尺寸同技术路径下一般展出一款 SKU，三星/LG 品牌同尺寸或同技术路径存在多款 SKU 位列线上销售前列，但一般选择单款 SKU 于线下商城露出。例如三星 65 寸 QLED、OLED、LCD 各有一款产品在线下展出（QLED 有两款不同刷新率产品）。

表2：TCL 线下展出产品均为线上相应尺寸热销型号

品牌	TCL	TCL	TCL
型号	85S470G	65Q670G	55S470G
山姆售价	\$799.00	\$599.00	\$269.00

品牌	TCL	TCL	TCL
尺寸	85 寸	65 寸	55 寸
技术路径	LCD	QLED	LCD
内容平台	Google TV	Google TV	Google TV
线上排名	14	10	24

资料来源：山姆线上商城、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年 1 月 20 日）

## 2.2、Sam's Club Online: 大尺寸三星 SKU 数量较多且排名相对靠前, 小尺寸 VIZIO 销售排名有所提升

Sam's Club 线上彩电市场,三星 SKU 数量以及销售情况仍优于其他品牌。(1) 75 寸及以上共有 24 款产品在售,其中三星共有 13 款产品在售,CU7000/CU8000/Q60 系列产品销售排名相对靠前。(2) 60~70 寸共有 27 款产品在售,其中三星共有 11 款产品在售,CU7000/Q60/S90/Q80 系列产品销售排名相对靠前。(3) 48~58 寸共有 29 款产品在售,三星 CU7000/Q60 系列产品销售排名相对靠前。48~70 寸产品中 VIZIO V 系列产品排名有所上升。

表3: 三星 CU7000/Q60 系列产品在各尺寸市场中普遍排名靠前, 70 寸以下 VIZIO 等其他品牌排名有所提升

品牌产品	线上排名
75 寸及以上: 24 款产品在售	
Samsung: 13 款产品	CU7000 系列: 75 寸、85 寸 (分列 1、2) CU8000 系列: 85 寸 (第 6) Q60 系列: 85 寸、75 寸 (分别 5、7) Q80 系列: 85 寸、75 寸、98 寸 (分别 9、18、24) QN85 系列: 4K、8K (分列 18、20) S90 系列: 77 寸 (第 21)
LG: 4 款产品	UR8000 系列: 75 寸、86 寸 (分列 3、4) C3 系列: 77 寸、83 寸 (分列 8、11)
Sony: 2 款产品	X77CL 系列: 75 寸、85 寸 (分列 10、22)
TCL: 2 款产品	S 系列 (第 14)、Q 系列 (第 17)
Hisense: 1 款产品	A 系列 (第 19)
Vizio: 2 款产品	V 系列 (第 16)、Q 系列 (第 23)
60~70 寸: 27 款产品在售	
Samsung: 11 款产品	CU7000 系列: 65 寸、70 寸 (分列 2、11) Q60 系列: 65 寸 (第 4) Q70 系列: 65 寸 (第 17) Q80 系列: 65 寸 (分别 9) QN 系列: QN90、QN85 (分列 16、19) S90 系列: 65 寸 (第 6)
LG: 4 款产品	UR8000 系列: 65 寸、70 寸 (第 24) C3 系列: 65 寸 (第 8) QNED 系列: 65 寸 (第 22)
Sony: 1 款产品	X77CL 系列: 65 寸 (第 15)
TCL: 2 款产品	S 系列 (第 13)、Q 系列 (第 10)
Hisense: 2 款产品	A 系列 (第 21)、U7 系列 (第 27)
Vizio: 3 款产品	V 系列 (第 1)、MQ 系列 (第 5)、Q 系列 (第 14)

品牌产品	线上排名
48~58 寸：29 款产品在售	
Samsung: 13 款产品	CU7000 系列：55 寸、50 寸、58 寸（分列 2、3、11） Q60 系列：55 寸（第 6） Q70 系列：55 寸（第 22） Q80 系列：55 寸（第 14） QN 系列：QN85（第 17） S90 系列：65 寸（第 25）
LG: 5 款产品	UR8000 系列：55 寸、50 寸（分列 4、13） C3 系列：55 寸（第 16）
Sony: 1 款产品	X77CL 系列：55 寸（第 18）
TCL: 1 款产品	S 系列（第 24）
Hisense: 2 款产品	A 系列：55 寸、50 寸（分列 7、19）
Vizio: 3 款产品	V 系列（50 寸、58 寸分列第 1、10）、Q 系列（第 5）

资料来源：山姆线上商城、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年 1 月 20 日）

### 3、Walmart：中低端产品为主，线下各品牌展出 SKU 数量相当，线上大尺寸海信/TCL 销售较好

#### 3.1、Walmart Offline (Tropicana Ave 店)：以 LCD 产品为主，各品牌展出 SKU 数量相当

- 本店共展出 6 种品牌合计 16 款电视产品，各品牌展出 SKU 数量相当，其中包括沃尔玛自有品牌 ONN。门店以 50 寸以及 LCD 产品为主

**品牌方面：**(1) 中国本土品牌仅 TCL/海信入驻，产品覆盖 50-70 寸且均为 LCD 技术路径产品。(2) 日韩厂中三星展出 SKU 较多，LG 展出一款大尺寸产品，索尼未有产品展出。(3) 本门店未有品牌产出 OLED、QLED 等高端产品。

**价格方面：**(1) 50 寸产品中，三星售价最高。TCL/海信/VIZIO 品牌售价相当，ONN 售价相对较低。(2) 50 寸以上产品中，TCL/海信与 ONN 售价相当，与 VIZIO/三星价差扩大（即大尺寸产品中 TCL/海信更具价格优势）。

表4：本店各品牌展出 SKU 数量相当，LCD 产品为主，大尺寸产品中 TCL/海信更具价格优势。沃尔玛自有品牌 ONN 售价相对较低

品牌及型号	技术路径	售价	尺寸	现场实拍图
ONN				
100012585	LCD	\$198	50 寸	
100012586	LCD	\$248	55 寸	
100044717	LCD	\$498	75 寸	

品牌及型号	技术路径	售价	尺寸	现场实拍图
<b>TCL</b>				
4-Series	LCD	\$238	50 寸	
4-Series	LCD	\$248	55 寸	
4-Series	LCD	\$528	75 寸	
<b>Hisense</b>				
50R6E	LCD	\$258	50 寸	
58R6E	LCD	\$278	58 寸	
75R6E	LCD	\$498	75 寸	
<b>VIZIO</b>				
V-series	LCD	\$248	50 寸	
V-series	LCD	\$314	55 寸	
V-series	LCD	\$628	75 寸	
<b>Samsung</b>				
CU7000	LCD	\$348	50 寸	
CU7000	LCD	\$378	55 寸	
CU7000	LCD	\$628	75 寸	
<b>LG</b>				
UQ7070	LCD	\$648	75 寸	

资料来源：开源证券研究所

**TCL/海信线下展出 SKU 多为线上热销产品，内容均搭载 Roku TV。**（1）**TCL 方面**，55 寸线下款产品位列线上同尺寸段销售排名第一。50/75 寸线下款产品为 TCL 线上该尺寸段销售排名第一的产品。（2）**海信方面**，50 寸线下款产品位列线上同尺寸段销售排名第 6，55 寸线下款产品位列线上同尺寸段销售排名第 2。75 寸线下款产品为海信线上该尺寸段评分数量最多的产品。

与山姆线下门店类似，沃尔玛线下门店中单品牌同尺寸同技术路径下一般展出一款 SKU。

**表5: TCL 线下展出产品均为线上相应尺寸热销型号**

品牌	TCL	TCL	TCL
型号	50S451	55S451	75S451
售价	\$238.00	\$248.00	\$528.00
尺寸	50 寸	55 寸	75 寸
技术路径	LCD	LCD	LCD
内容平台	Roku TV	Roku TV	Roku TV
线上排名	-	1	-

资料来源：沃尔玛线上商城、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年 1 月 20 日）

**表6: 海信线下展出产品均为线上相应尺寸热销型号**

品牌	Hisense	Hisense	Hisense
型号	50R6E3	58R6E3	75R6E4
售价	\$258.00	\$278.00	\$498.00
尺寸	50 寸	58 寸	75 寸
技术路径	LCD	LCD	LCD
内容平台	Roku TV	Roku TV	Roku TV
线上排名	6	2	-

资料来源：沃尔玛线上商城、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年 1 月 20 日）

### 3.2、Walmart Online: 大尺寸 TCL/海信销售排名相对靠前, 中小尺寸 Onn/VIZIO 多款 SKU 销售较好

Walmart 线上彩电市场, 大尺寸在售 SKU 数量多于小尺寸, 大尺寸 TCL/海信销售更具优势, 小尺寸品牌数量较多且 ONN/VIZIO 销售情况较好:

(1) 80 寸及以上共有 413 款产品在售, TCL 7 款 SKU 在售其中 4 款 SKU 位列销售榜前 15。其次三星/索尼/LG 为主, 未有 ONN/VIZIO 产品露出。

(2) 75 寸共有 410 款产品在售, 该尺寸段以日韩品牌为主。ON 虽仅有 1 款产品在售但位列销售榜第 1, 同时 VIZIO 亦有多款产品位列销售榜前 10。

(3) 65 寸共有 464 款产品在售, TCL 多款 SKU 进入销售榜单前 40。VIZIO SKU 数量明显增加。

(4) 55~58 寸共有 371 款产品在售, TCL/海信多款产品进入销售榜单前 40。VIZIO SKU 数量增多。

(5) 50 寸及以下产品, 在售产品数量较大尺寸有所减少, 品牌数量增加且 ONN/VIZIO 凭借性价比多位列销售榜单前 10。

**表7: 大尺寸 TCL/海信销售排名相对靠前, 中小尺寸 ONN/VIZIO 多款 SKU 销售较好**

品牌产品	线上排名
<b>80 寸及以上: 413 款产品在售</b>	
TCL: 7 款 SKU 在售	85 S Class 4K UHD: Google TV、\$798、位列销售榜第 3
	85 Q Class 4K MiniLED/QLED: 120HZ、\$1998、位列销售榜第 9
	85 Q Class 4K QLED: Google TV、\$998、位列销售榜第 10
	98 S5 Class 4K UHD: Google TV、\$2998、位列销售榜第 12
	85 Q Class 4K QLED: 120HZ (up to 240HZ)、杜比 HDR、\$1698、位列销售榜第 24
Samsung	245 款 SKU 在售
索尼	81 款 SKU 在售
LG	45 款 SKU 在售
海信	24 款 SKU 在售
夏普	4 款 SKU 在售
<b>75 寸: 410 款产品在售</b>	
Hisense: 12 款产品在售	75 U6H 4K QLED: Google TV、\$795、位列销售榜第 35
TCL	6 款产品在售
Samsung	263 款产品在售
LG	58 款产品在售
索尼	42 款产品在售
VIZIO	8 款产品在售
Onn	1 款产品在售
<b>65 寸: 464 款产品在售</b>	
TCL: 17 款产品在售	65 4-Series 4K UHD: Roku TV、\$378、位列销售榜第 3
	65 S Class 4K UHD: Google TV、\$398、位列销售榜第 15
	65 Q Class 4K QLED (750G): Google TV、\$798、位列销售榜第 16
	65 Q Class 4K QLED (650G): Google TV、\$598、位列销售榜第 20
	65 Q Class 4K MiniLED/QLED: Google TV、120HZ、杜比 HDR、\$1198、位列销售榜第 29
Hisense: 12 款产品在售	65 U8H 4K QLED: Google TV、\$898、位列销售榜第 18
	65 U6H 4K QLED: Google TV、\$567、位列销售榜第 33
	65 U7H 4K QLED: Google TV、\$698、位列销售榜第 35
Samsung	208 款产品在售
LG	75 款产品在售

品牌产品	线上排名
索尼	62 款产品在售
VIZIO	52 款产品在售
Onn	1 款产品在售
55~58 寸：371 款产品在售	
TCL：13 款产品在售	55 4-Series 4K UHD (55S451)：Roku TV、\$248、位列销售榜第 1
	55 S Class 4K UHD：Google TV、\$278、位列销售榜第 8
	55 Q Class 4K QLED (750G)：Google TV、\$598、位列销售榜第 14
	55 Q Class 4K QLED (650G)：Google TV、\$448、位列销售榜第 20
	55 4-Series 4K UHD (55S421)：Roku TV、\$399、位列销售榜第 26
Hisense：11 款产品在售	55 4K UHD (55S21)：Roku TV、\$409、位列销售榜第 27
	58 R6E 4K UHD：Roku TV、\$278、位列销售榜第 2
	55 U6 4K MiniLED/QLED：Google TV、\$569、位列销售榜第 17
Samsung	55 H9G 4K QLED：Android TV、\$498、位列销售榜第 29
179 款产品在售	
LG	57 款产品在售
索尼	45 款产品在售
VIZIO	18 款产品在售
Onn	2 款产品在售
50 寸：228 款产品在售	
TCL：10 款产品在售	50 4-Series 4K UHD (50S421)：Roku TV、\$369、位列销售榜第 31
Hisense：6 款产品在售	58 R6E 4K UHD：Roku TV、\$258、位列销售榜第 6
Samsung	97 款产品在售
LG	42 款产品在售
索尼	33 款产品在售
VIZIO	11 款产品在售
Onn	2 款产品在售
43 寸：224 款产品在售	
Hisense：10 款产品在售	43 R6E 4K UHD：Roku TV、\$228、位列销售榜第 7
	43 F-Series 1080p：Roku TV、\$178、位列销售榜第 3
TCL	10 款产品在售
Samsung	80 款产品在售
LG	25 款产品在售
索尼	3 款产品在售
VIZIO	22 款产品在售
Onn	2 款产品在售
SYLVOX	17 款产品在售
32 寸及以下：420 款产品在售	
Hisense：10 款产品在售	32 720p F-Series：Roku TV、\$128、位列销售榜第 8
	32 A4FH Series：Android TV、\$173、位列销售榜第 24
TCL：16 款产品在售	32 720p 3-Series：Roku TV、\$108、位列销售榜第 4
Samsung	44 款产品在售
LG	15 款产品在售
索尼	5 款产品在售

品牌产品	线上排名
VIZIO	53 款产品在售
Onn	2 款产品在售
SYLVOX	16 款产品在售
Elecsung	18 款产品在售
Supersonic	56 款产品在售

资料来源：沃尔玛线上商城、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年 1 月 20 日）

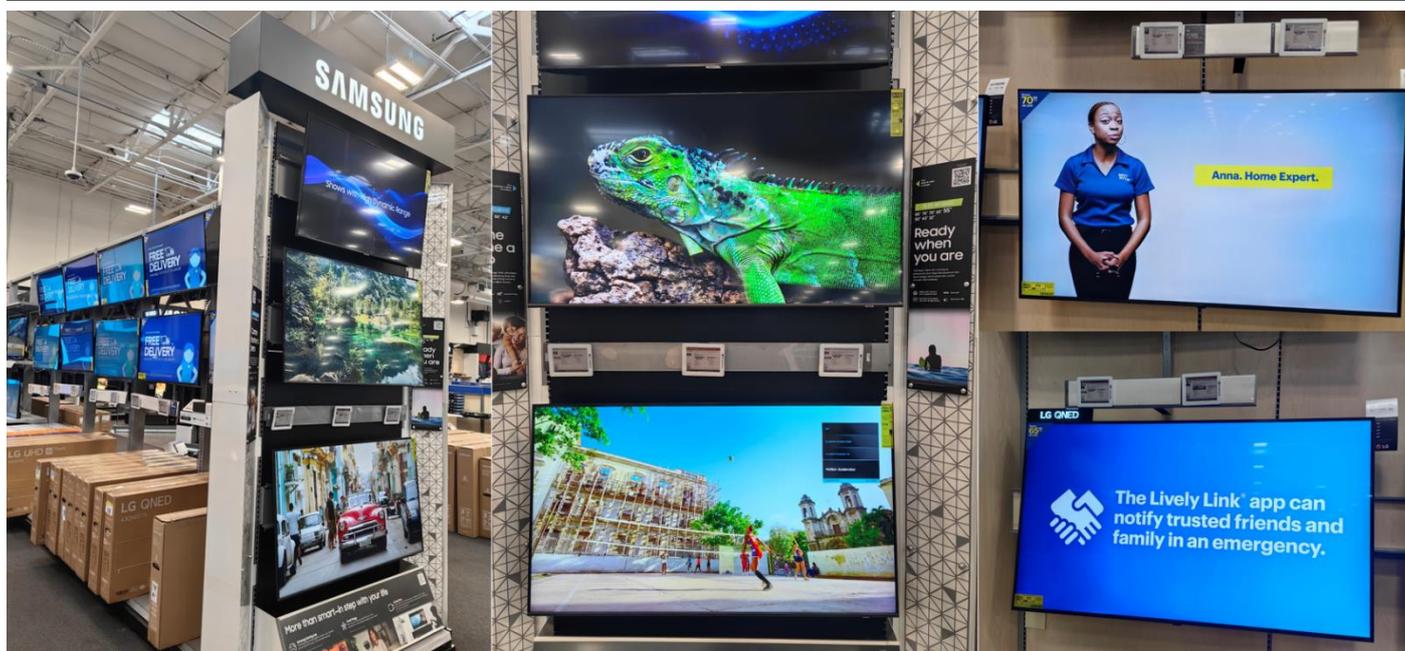
## 4、BestBuy: 中高端产品为主，线下仅日韩品牌以及海信/TCL 展出，线上中低端有 Roku/INSIGNIA 品牌露出

### 4.1、BestBuy Offline (Maryland Pkwy Rm 8 店): 线下仅日韩品牌以及海信/TCL 展出，三星/LG 有高端产品专区

- 本店共展出 5 种品牌，三星/LG 有高端专区，索尼/海信/TCL 普通展柜类似，未有渠道自有品牌以及其他品牌展出。与山姆/沃尔玛类似，门店以 50 寸以上产品为主

日韩品牌以三星/LG 为代表，展示区相对较大并且有专区展示 OLED/Neo QLED 等高端产品。(1) 三星/LG 普通展示区与海信/TCL 类似，三星主要展出 55 寸 LCD 和 QLED 产品，LG 主要展出 65 寸 LCD 电视以及 75 寸 QNED 产品，四款产品售价均小于 1000 美金。(2) 除普通展区外，三星/LG 有专区展示中高端产品，三星专区主要展示 Neo QLED 以及 OLED 产品，LG 专区主要展示 OLED 产品，售价普遍高于 1000 美金。

图1: 三星/LG 普通展示区与海信/TCL 相似，主要展示小尺寸或 1000 美金以下产品



资料来源：开源证券研究所

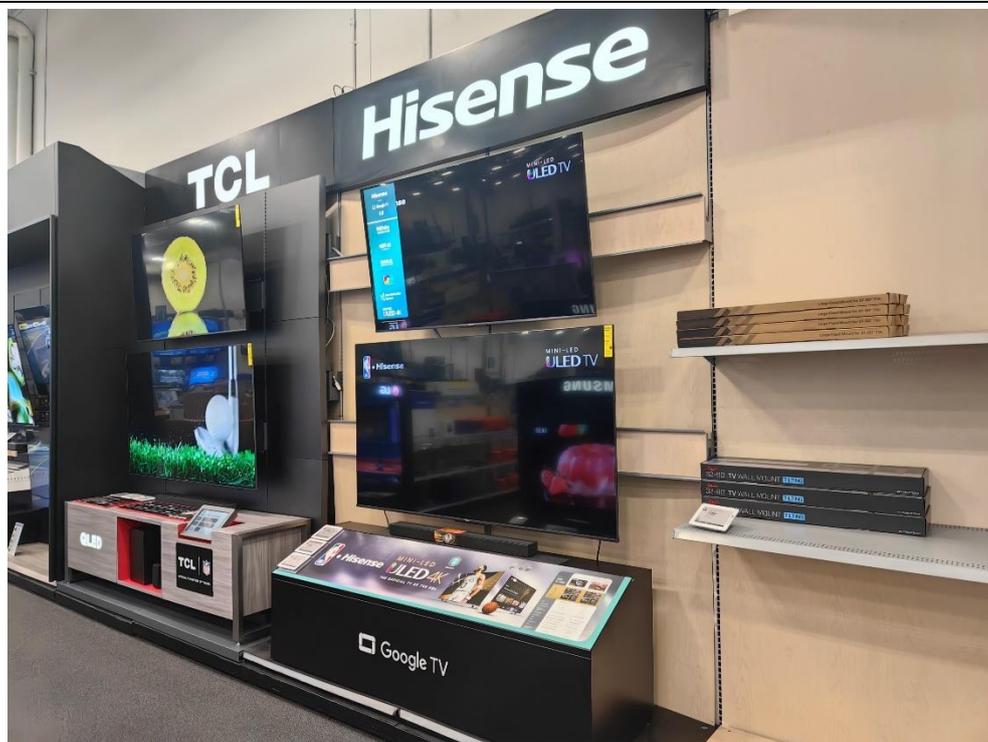
图2：三星/LG 展示区相对较大且有专区展示 OLED/Neo QLED 等高端产品



资料来源：开源证券研究所

中国品牌仅 TCL/海信入驻，合计有四款产品在普通展柜展出，展出产品亦为中高端，但目前未有专区进行展示。(1) TCL 展出两款 QLED 产品，分别为 65 寸 Q6 系列产品以及 75 寸 Q7 系列产品，分别对应线上 QLED 热销款型号。(2) 海信展出两款 MiniLED/QLED 产品，均为 MiniLED 与量子点技术相结合，U6K 刷新率较低因此售价较 65 寸低。

图3：TCL/海信展柜相近合计有四款产品展出



资料来源：开源证券研究所

**表8: TCL 线下展出产品均为线上相应尺寸高端热销型号**

品牌	TCL	TCL	Hisense	Hisense
型号	Q6 Series	Q7 Series	U8K	U6K
售价	\$599.00	\$1099.00	\$1099.00	\$799
尺寸	65 寸	75 寸	65 寸	75 寸
技术路径	QLED	QLED	MiniLED+QLED、144HZ	MiniLED+QLED、60HZ
内容平台	Google TV	Google TV	Google TV	Google TV
线上排名	18	28	47	36

资料来源: BestBuy 线上商城、开源证券研究所 (注: 数据截至 2024 年 1 月 20 日)

## 4.2、BestBuy Online: 中高端/大尺寸海信和 TCL 销售表现不弱, 中低端/中小尺寸 Roku/INSIGNIA 销售表现较好

BestBuy 线上彩电市场, 以中高端/大尺寸产品销售为主, 中高端以三星/LG/海信/TCL 为主, 中小尺寸 Roku/INSIGNIA 销售表现较好:

(1) 85 寸及以上共有 48 款产品在售, TCL 6 款 SKU 在售其中多款 SKU 列销售榜前 20。其次三星/索尼/LG/海信为主, 未有 Roku/INSIGNIA/ONN/VIZIO 产品露出。

(2) 75~84 寸共有 68 款产品在售, 三星/LG 外以 TCL/海信为主, 其中海信/TCL 有三款 SKU 进入销售榜前 20。该尺寸段有 Roku 和 INSIGNIA 产品露出, 但销售排名不高。

(3) 65~74 寸共有 75 款产品在售。该尺寸段 TCL/TOSHIBA 合计有四款 SKU 进入销售榜前 20。Bestbuy 自有品牌 INSIGNIA 有一款产品进入销售榜前 20。Pioneer 渠道专供款产品位列销售榜第一。该尺寸段有 Roku 产品露出但排名不高。未有 VIZIO/ONN 产品露出。

(4) 55~64 寸共有 78 款产品在售, 该尺寸段 TCL/海信系合计有五款 SKU 进入销售榜前 20。Bestbuy 自有品牌 INSIGNIA 两款产品均进入销售榜前 20。Roku 两款产品亦进入销售榜前 20。未有 VIZIO/ONN 产品露出

(5) 55 寸以下共有 88 款产品在售, 该尺寸段 TCL 有两款 SKU 进入销售榜前 20。Bestbuy 自有品牌 INSIGNIA 有 6 款产品均进入销售榜前 20。Roku 三款产品亦进入销售榜前 20。VIZIO 有产品销售但销售排名不高。

相较于沃尔玛/山姆线上商城, BestBuy 特征在于:(1)未有沃尔玛渠道品牌 ONN 产品露出。(2)中低端市场以 INSIGNIA 和 Roku 为主, VIZIO 销售情况不佳。(3) Pioneer 存在渠道专供款产品, 且销售表现较好。(3) SKU 数量较沃尔玛少, 但中高端市场多为 MiniLED/QLED 等高端产品, TCL/海信中高端 SKU 数量较山姆多。

**表9: BestBuy 以中高端/大尺寸产品销售为主, 其中中高端以三星/LG/海信/TCL 为主, 中小尺寸 Roku/INSIGNIA 销售表现较好**

品牌产品	线上排名
<b>85 寸及以上: 48 款产品在售</b>	
TCL: 6 款 SKU 在售	98 S5 Class 4K UHD: Google TV、\$2999、位列销售榜第 12
	85 S4 Class 4K UHD: Google TV、\$799、位列销售榜第 13
	85 Q6 Class 4K QLED: Google TV、\$999、位列销售榜第 14
	85 QM8 Class 4K MiniLED/QLED: Google TV、\$1999、位列销售榜第 17
	98 QM8 Class 4K MiniLED/QLED: Google TV、\$5999、位列销售榜第 18
	85 Q7 Class 4K QLED: Google TV、\$1699、位列销售榜第 33
Hisense: 6 款 SKU 在售	85 A7 4K UHD: Google TV、\$849、位列销售榜第 24
	100 U8 4K MiniLED/QLED: Google TV、\$3999、位列销售榜第 26
	85 U7 4K MiniLED: Google TV、\$1799、位列销售榜第 28
	85 U8 4K MiniLED/QLED: Google TV、\$2399、位列销售榜第 29
	85 UX 4K MiniLED: Google TV、\$3914、位列销售榜第 37
	85 U7H 4K QLED: Google TV、\$1699、位列销售榜第 41
Samsung	17 款 SKU 在售
索尼	7 款 SKU 在售
LG	9 款 SKU 在售
<b>75~84 寸: 68 款产品在售</b>	
Hisense: 6 款产品在售	75 U6 4K MiniLED/QLED: Google TV、\$799
	75 A76K 4K QLED: Google TV、\$529
	75 U7 4K MiniLED/QLED: Google TV、\$1099
	75 U8 4K MiniLED/QLED: Google TV、\$1599
	75 A6 4K UHD: Google TV、\$579
	75 U6H 4K QLED: Google TV、\$639
TCL: 4 款产品在售	75 S4 Class 4K UHD: Google TV、\$549
	75 Q7 Class 4K QLED: Google TV、\$1099
	75 QM8 Class 4K MiniLED/QLED: Google TV、\$1699
	75 Q6 Class 4K QLED: Google TV、\$799
Samsung	23 款产品在售
LG	15 款产品在售
索尼	9 款产品在售
Roku	2 款产品在售
TOSHIBA	1 款产品在售
INSIGNIA	1 款产品在售
<b>65~74 寸: 75 款产品在售</b>	
TCL: 5 款产品在售	Q5 系列、S4 系列、Q7 系列、Q6 系列、QM8 系列
Hisense: 6 款产品在售	U6 系列、U7 系列、A6 系列、U8 系列、U6H 系列
Samsung	28 款产品在售
LG	11 款产品在售

品牌产品	线上排名
索尼	10 款产品在售
Roku	2 款产品在售
TOSHIBA	1 款产品在售
INSIGNIA	2 款产品在售
<b>55~64 寸：78 款产品在售</b>	
TCL：8 款产品在售	S4 系列、Q5 系列、Q7 系列、Q6 系列、6 系列、4 系列
Hisense：10 款产品在售	A76K 系列、U7 系列、U8 系列、U6 系列、A6 系列、R6G 系列、U6GR 系列、U8H 系列
Samsung	20 款产品在售
LG	12 款产品在售
索尼	10 款产品在售
Roku	2 款产品在售
TOSHIBA	1 款产品在售
INSIGNIA	2 款产品在售
<b>45~54 寸：34 款产品在售</b>	
TCL：4 款产品在售	Q5 系列、S4 系列、4 系列、5 系列
Hisense：3 款产品在售	A6 系列、R5G 系列、U6H 系列
Samsung	9 款产品在售
LG	6 款产品在售
索尼	3 款产品在售
Roku	1 款产品在售
TOSHIBA	1 款产品在售
INSIGNIA	1 款产品在售
<b>33~44 寸：54 款产品在售</b>	
Hisense：7 款产品在售	A4 系列、A6 系列
TCL：4 款产品在售	S4 系列、S3 系列
Samsung	12 款产品在售
LG	6 款产品在售
索尼	4 款产品在售
Roku	2 款产品在售
VIZIO	2 款产品在售
TOSHIBA	2 款产品在售
INSIGNIA	4 款产品在售

资料来源：BestBuy 线上商城、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年 1 月 20 日）

## 5、Costco: 中高端产品为主, 线上线下载均以日韩以及海信/TCL 品牌为主, 海信 SKU 数量相对较多

### 5.1、Costco Offline(Decatur Blvd 店): 与 BestBuy 类似仅少数品牌入驻, 中国品牌中海信 SKU 数量相对较多

- 本店共展出 5 种品牌合计 34 款电视产品, 三星/LG 展柜居多, 其次索尼/海信, TCL 有 1 款产品露出。门店以大尺寸产品为主且有高端产品展出

品牌方面：(1) 中国本土品牌仅 TCL/海信入驻，其中海信入驻型号和 SKU 较多，以 LCD 技术路径产品为主。(2) 日韩厂中三星/LG 展出 SKU 最多，其次为索尼。(3) 三星高端产品有 QLED 以及 Neo QLED 电视，LG 高端产品有 OLED 以及 QNED 电视。

表10: TCL/海信均入驻 Costco, 以大尺寸产品为主。三星/LG SKU 居多且有专区展示高端产品

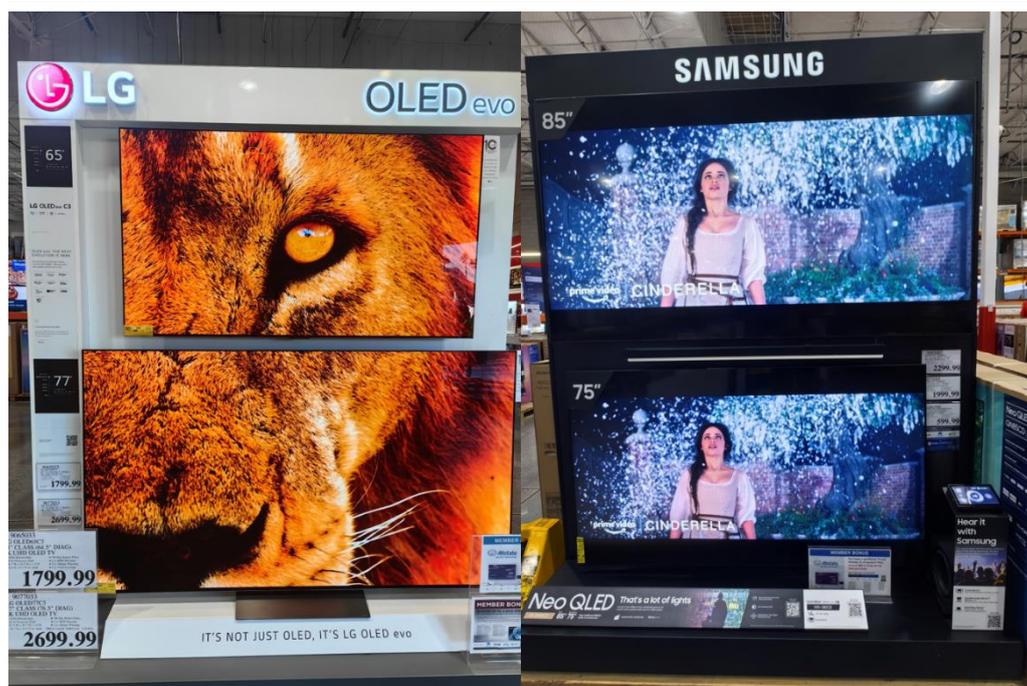
品牌及型号	技术路径	售价	尺寸	现场图
<b>LG</b>				
77C3	4K OLED	\$2,699	77 寸	
65C3	4K OLED	\$1,799	65 寸	
55C3	4K OLED	\$1,499	55 寸	
48C3	4K OLED	\$1,299	48 寸	
75QNED80	4K QNED	\$1,499	75 寸	
UR8000	4K UHD	\$1,099	86 寸	
UR8000	4K UHD	\$679	75 寸	
UR8000	4K UHD	\$429	65 寸	
UR8000	4K UHD	\$379	55 寸	
UR8000	4K UHD	\$349	50 寸	
UR8000	4K UHD	\$279	43 寸	
UQ8000	4K UHD	\$499	75 寸	
<b>三星</b>				
CU7000D	4K UHD	\$649	75 寸	
CU7000D	4K UHD	\$479	65 寸	
CU7000D	4K UHD	\$379	55 寸	
CU7000D	4K UHD	\$349	50 寸	
CU7000D	4K UHD	\$279	43 寸	
75Q70C	4K QLED	\$1,199	75 寸	
65Q60C	4K QLED	\$749	65 寸	
85QN85C	4K NEO QLED	\$2,299	85 寸	
75QN85C	4K NEO QLED	\$1,999	75 寸	
65S90CD	4K OLED	\$1,799	65 寸	
<b>Hisense</b>				
75A65K	4K UHD	\$579	75 寸	
65A65K	4K UHD	\$399	65 寸	
55A65K	4K UHD	\$279	55 寸	
50A65K	4K UHD	\$259	50 寸	

品牌及型号	技术路径	售价	尺寸	现场图
43A45H	4K UHD	\$179	43 寸	
Sony				
KD85X80CK	4K UHD	\$1,499	86 寸	
KD55X80CK	4K UHD	\$649	55 寸	
XR77A80CL	4K OLED	\$2,899	77 寸	
XR85X90CL	4K UHD	\$2,199	85 寸	
XR75X90CL	4K UHD	\$1,699	75 寸	
XR65X90CL	4K UHD	\$1,199	65 寸	
TCL				
58S470G	4K UHD	\$279	58 寸	

资料来源：开源证券研究所

与 BestBuy 类似,三星/LG 展示区相对较大并且有专区展示 OLED/Neo QLED 等高端产品。(1) 三星/LG 普通展示区与海信/TCL 类似(在货架上展示, 货架下放为相应库存品), 三星主要展出 LCD、QLED 和 OLED 产品, LG 主要展出 LCD 产品。(2) 除普通货架展示外,三星/LG 有专区展示中高端产品,三星专区主要展示 Neo QLED 产品, LG 专区主要展示 OLED 产品。虽有专区展示高端产品,但是相较于 BestBuy, 专区展示面积和 SKU 数量相对较少。

图4: 三星/LG 有专区展示 OLED 和 Neo QLED 电视, 但展位较 BestBuy 小



资料来源：开源证券研究所

## 5.2、Costco Online：以三星/LG/索尼/海信/TCL 为主，SKU 数量较少且未有其他品牌销售

相较于山姆/沃尔玛/BestBuy 线上，Costco 线上彩电销售 SKU 数量较少且基本以三星/LG/索尼/海信/TCL 为主，未有 VIZIO/Roku 等其他品牌露出。(1) 85 寸及以上产品 TCL 有一款产品在售，海信主要销售激光电视产品。其余均为日韩品牌产品。(2) 55~83 寸海信有产品销售，主要为 A65K 系列和 U75K 系列产品，其中 U75K 系列产品为 MiniLED 技术路径。(3) 50 寸以下海信和 TCL 均有产品销售，TCL 为 LCD 以及 QLED 电视，海信主要为 LCD 电视。

海信线下展出款 A65K 以及 A45H，以及 TCL 线下展出款 S470G 均为线上销售表现较好的产品。

**表11：以三星/LG/索尼/海信/TCL 为主，SKU 数量较山姆/沃尔玛/BestBuy 少且未有其他品牌销售**

品牌产品	线上排名
<b>85 寸及以上：18 款产品在售</b>	
Hisense: 4 款 SKU 在售	激光电视产品：L55H、L5G
TCL: 1 款 SKU 在售	85 S470G 4K UHD: \$799、位列销售榜第 8
Samsung	7 款 SKU 在售
索尼	3 款 SKU 在售
LG	3 款 SKU 在售
<b>75~83 寸：26 款产品在售</b>	
	75 A65K 4K UHD: Google TV、\$579、位列销售榜第 9
Hisense: 2 款产品在售	75 U75K 4K MiniLED: \$1099、位列销售榜第 13
Samsung	9 款产品在售
LG	9 款产品在售
索尼	6 款产品在售
<b>65 寸：20 款产品在售</b>	
	75 A65K 4K UHD: Google TV、\$399、位列销售榜第 14
Hisense: 2 款产品在售	75 U75K 4K MiniLED: \$799、位列销售榜第 19
Samsung	8 款产品在售
LG	5 款产品在售
索尼	5 款产品在售
<b>55 寸：13 款产品在售</b>	
Hisense: 2 款产品在售	U75K 系列、A65K 系列
Samsung	4 款产品在售
LG	4 款产品在售
索尼	3 款产品在售
<b>48~50 寸：6 款产品在售</b>	
TCL: 1 款产品在售	S470G 系列
Hisense: 1 款产品在售	A65K 系列
Samsung	2 款产品在售
LG	2 款产品在售

品牌产品	线上排名
40~43 寸：8 款产品在售	
Hisense：1 款产品在售	A45H 系列
TCL：2 款产品在售	S450G 系列、Q570F 系列
Samsung	2 款产品在售
LG	3 款产品在售

资料来源：Costco 线上商城、开源证券研究所（注：数据截至 2024 年 1 月 20 日）

## 6、Amazon.com：大尺寸占比提升，TCL 份额相对较高，海信

### /TCL 中高端仍有提升空间

#### 6.1、不同线上渠道品牌产品侧重不同，亚马逊覆盖面广，中高端产品在 BestBuy 折扣力度相对较大

相较于 Sam's Club/Walmart/BestBuy/Costco 线上渠道，Amazon 线上渠道各品牌 SKU 数量覆盖面更广且占彩电线上渠道比重更大，因此 Amazon 渠道一定程度上能够反映当前海外彩电线上趋势。

同 Sam's Club/Walmart/BestBuy/Costco 线上渠道相比较，我们发现同款产品考虑折扣后在不同渠道的售价有所差异，不同渠道产品侧重有差异：

(1) 以 55 寸 TCL 产品为例，中高端产品 R646 沃尔玛未有销售，亚马逊售价较 BestBuy 高（BestBuy 渠道有折扣力度大）。中端 Q 系列亚马逊与 BestBuy 渠道售价相同，沃尔玛渠道售价相对较高，其中 BestBuy 有渠道专供款 Q550G。中低端 S 系列 BestBuy 型号与亚马逊和沃尔玛渠道有所不同，沃尔玛和亚马逊同型号产品售价有一定差异，例如 S451 沃尔玛售价要低于亚马逊。

表12：TCL 不同渠道产品侧重不同，中高端产品在 BestBuy 折扣力度相对较大，中端产品亚马逊和 BestBuy 产品售价低于沃尔玛

TCL	Amazon	Walmart	BestBuy
55Q650G	\$349	\$448	\$349
55Q750G	\$499	\$598	\$499
55Q550G	-	-	\$279（渠道专供款）
55S451	\$364	\$248	-
55S431	-	\$397	-
55S421	\$365	\$399	-
55R646	\$634	-	399（原价 599，优惠 200）

资料来源：卖家精灵、沃尔玛线上商城、BestBuy 线上商城、开源证券研究所（数据截至 2024 年 1 月 22 日）

(2) 以 55 寸海信产品为例，中高端 UK 系列 BestBuy 产品折扣力度较大，其次为亚马逊，沃尔玛整体售价高于亚马逊和 BestBuy。中端 UH 系列亚马逊售价高于沃尔玛和 BestBuy。中低端 A 系列亚马逊和沃尔玛售价相当，BestBuy 折扣力度仍较大。同 TCL 类似，海信在 BestBuy 渠道也有专供款产品。

**表13：海信不同渠道产品侧重不同，中高端产品在 BestBuy 折扣力度相对较大，中端产品沃尔玛和 BestBuy 产品售价低于亚马逊**

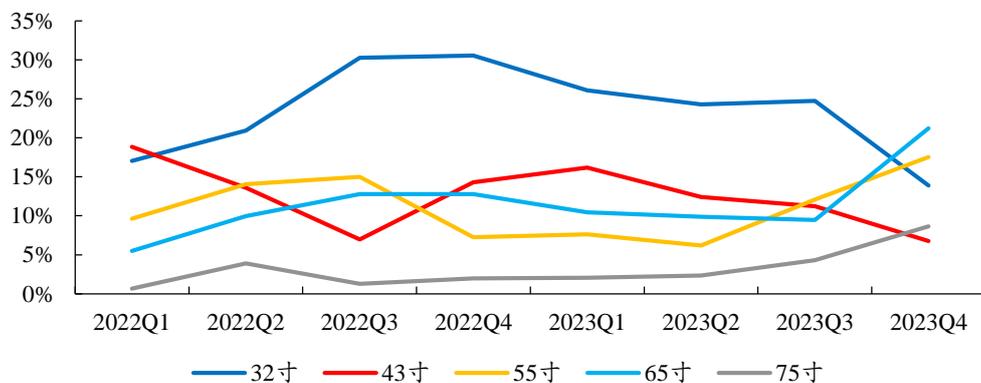
Hisense	Amazon	Walmart	BestBuy
55U6K	\$449	\$569	\$349 (原价 449, 优惠 100)
55U7K	\$479	\$598	479 (原价 629, 优惠 150)
55U8K	\$798	\$798	\$699 (原价 799, 优惠 100)
55A6H	\$298	\$298	\$259 (原价 299, 优惠 40)
55U6H	\$449	\$368	\$369
55A76K	-	-	\$279 (原价 449, 优惠 170, 渠道专供款)

资料来源：卖家精灵、沃尔玛线上商城、BestBuy 线上商城、开源证券研究所（数据截至 2024 年 1 月 22 日）

## 6.2、Amazon.com：大尺寸趋势明显，TCL 份额相对较高，海信/TCL 中高端仍有提升空间

目前包括沃尔玛在内的线下渠道大多以 50 寸以上产品为主，线上由于消费者比价属性较强因此仍有较大比例小尺寸产品。从亚马逊渠道上看，虽然北美大尺寸化进程较国内慢，但大尺寸趋势仍在进行中，近几年 55 寸、65 寸、75 寸等产品销售占比持续提升，卖家精灵数据显示 55/65/75 寸合计销量占比由 2022Q1 的 16% 提升至 2023Q4 的 47%。

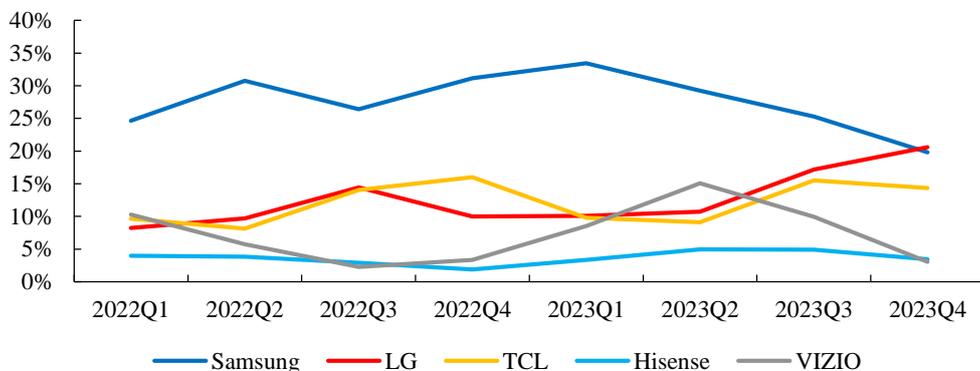
**图5：2022Q1-2023Q4 亚马逊 55/65/75 寸销量占比逐渐提升，大尺寸趋势明显**



数据来源：卖家精灵、开源证券研究所

从整体竞争格局上看，海信/TCL 份额有所提升，亚马逊线上整体呈现强者恒强。根据卖家精灵数据，海信销量份额由 2022Q1 的 4% 提升至 2023Q4 的 7%，TCL 份额由 2022Q1 的 15% 提升至 2023Q4 的 26%，CR5 合计份额由 2022Q1 的 46% 提升至 2023Q4 的 76%。

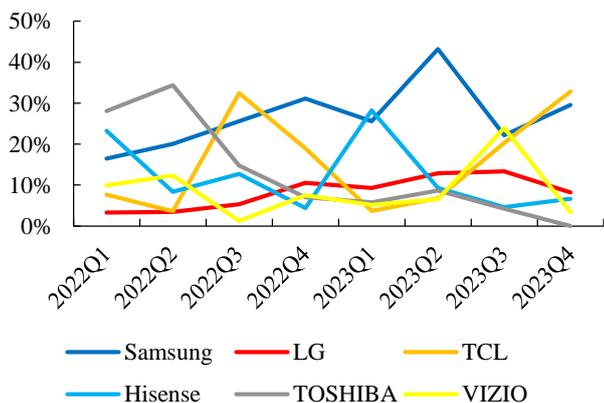
图6：2022Q1-2023Q4 海信/TCL 份额有所提升，亚马逊线上整体呈现强者恒强趋势



数据来源：卖家精灵、开源证券研究所

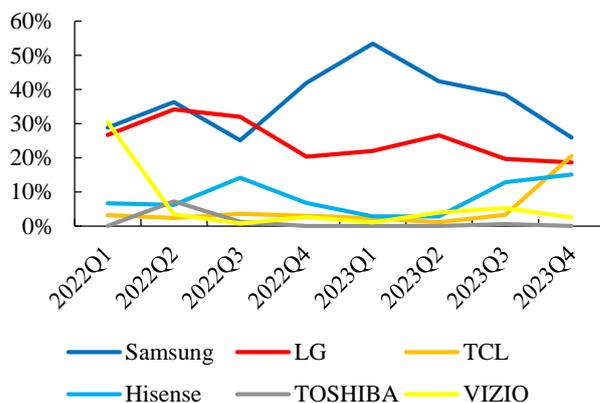
分尺寸段观察行业竞争格局，50 寸以下中小尺寸海信/TCL 合计份额已相对较高，此外还有 VIZIO/INSIGNIA 等品牌占据一定份额，而三星/LG 合计份额已相对较低。55 寸尺寸段，2022Q1-2023Q4 三星/LG 合计份额最高时仍超过 50%，但 2023Q4 已降至 38%，而 2023Q4 海信/TCL 合计份额已接近 40%，其中 TCL 份额提升明显。65 寸尺寸段，2022Q1-2023Q4 三星/LG 合计份额最高时仍超过 70%，但 2023Q4 已降至 45%，而 2023Q4 海信/TCL 合计份额达到 36%。相较于 55 寸甚至更低尺寸段市场，65 寸及以上增量市场中海信/TCL 份额相较于三星/LG 仍有提升空间。伴随海信/TCL 海外产线持续升级落地，看好海信/TCL 在北美中高端市场持续提升份额。

图7：55 寸尺寸段海信/TCL 合计份额提升明显



数据来源：卖家精灵、开源证券研究所

图8：65 寸尺寸段海信/TCL 合计份额提升明显



数据来源：卖家精灵、开源证券研究所

## 7、投资建议

我们对美国主要彩电线下渠道以及线上渠道进行梳理。线下视角上看，Walmart 和 Sam's Club 渠道门店展出品牌相对较多（包括渠道自有品牌以及 VIZIO 等），Costco/BestBuy 中高端渠道仅日韩品牌以及海信/TCL 入驻，其中三星/LG 为代表有中高端产品专区。线下展出款一般为线上热销款产品。展望后续，中高端渠道 Sam's Club/BestBuy/Costco 中海信/TCL 展出 SKU 数量较三星/LG 仍有较大提升空间，线上亚马逊中高端市场海信/TCL 份额仍有提升空间。随着产品技术逐步缩小与三星

/LG 差距，以及北美产线持续升级，看好中国头部品牌于线下获得更多展位同时线上中高端份额有望持续提升。建议关注海信视像/TCL 电子。

表14：长期看好中国头部品牌海外渠道深化带动份额提升，建议关注海信视像/TCL 电子

证券代码	证券简称	评级	收盘价 (元)	归母净利润增速 (%)			23-25 三年利润 CAGR	PE (倍)		
				2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600060.SH	海信视像	买入	22.22	34.0%	15.5%	12.7%	20.35%	12.9	11.2	9.9
1070.HK	TCL 电子	买入	2.3	35.4%	27.4%	19.6%	27.32%	9.5	7.5	6.3

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：海信视像为开源证券研究所预测，TCL 电子为 Wind 一致预测，收盘价截至 2024 年 1 月 25 日，HKD: CNY=0.91）

## 8、风险提示

**(1) 行业竞争加剧：**大尺寸/高端电视市场尚处发展阶段，若小米等品牌商入局竞争导致价格下降幅度高于上游降本幅度，则可能对不同品牌盈利能力产生影响。

**(2) 面板价格快速提升：**面板温和上涨周期中，品牌商能够通过产品结构调整以及调价较好对冲成本压力。但若面板价格短时间内快速上涨，品牌商未能够及时通过价格调整等手段覆盖成本压力，则可能对不同品牌盈利能力产生影响。

**(3) 渠道拓展不及预期：**海外电视市场空间广阔，且对标三星/LG，中国头部品牌份额仍有比较大的提升空间。未来拓展海外市场提升份额是中国电视厂商实现增长的主要驱动力之一，若海外渠道拓展不及预期，则可能对收入增长产生影响。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn