

黑色家电

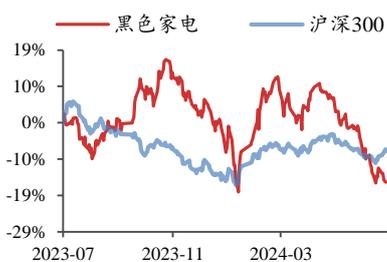
2024年07月22日

投资评级：看好（维持）

彩电欧洲线下渠道实录：借助欧洲杯营销，TCL/海信加速扩张，渠道渗透率较三星提升空间大

——行业深度报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024年行业需求或企稳回暖，预计成本压力逐季度改善，继续看好海信/TCL长期竞争优势——行业深度报告》
-2024.4.18

《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》
-2024.1.25

《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（分析师）

linwenlong@kysec.cn

证书编号：S0790524070004

● TCL/海信欧洲加速扩张，长期看好中国品牌持续渗透欧洲线下市场

继美国之后，本文对彩电第二大市场进行渠道分析，可以发现TCL/海信正加速扩张渠道相对分散的欧洲市场（2023年两大品牌份额较2015年显著提升）。目前海信已入驻北欧Power、德国Saturn/MediaMarket、法国Darty/Boulanger、西班牙ECI主流渠道，TCL入驻北欧GIGANTTI和法国/西班牙主流渠道。此外TCL/海信在法国和西班牙主流渠道已有独立展区展示高端产品且展区面积较大。展望后续，欧洲各大渠道中TCL/海信进驻率以及产品矩阵覆盖面较三星仍有较大提升空间，随着产品技术逐步缩小与三星/LG差距、产品矩阵的完善以及中国供应链优势，继续看好TCL电子/海信视像欧洲市场份额提升。

● TCL/海信在法国和西班牙市场有专区展示高端产品，且展区面积较大

欧洲彩电市场以英国/德国/法国/意大利/西班牙为主，线下渠道以MediaMarket/Saturn区域大连锁，以及GIGANTTI、Darty、Boulanger、ECI等本土零售商为主，因此本次对芬兰/德国/法国/西班牙渠道分析具备一定典型性。线下渠道上看，海信均已入驻北欧Power、德国Saturn/MediaMarket、法国Darty/Boulanger、西班牙ECI主流渠道，TCL在德国以外地区均已入驻主流渠道，预计Darty等渠道尚未进驻全部门店。从展位上看，海信/TCL在法国Darty和Boulanger、西班牙ECI均有专区展示，且展区面积均比较大（借助欧洲杯营销），德国渠道中飞利浦仍有一定体量。从进驻产品上看，北欧产品尺寸相对小，法国和西班牙尺寸更大且TCL/海信有高端旗舰产品展出销售。

● TCL北欧/法国中高端领域进驻率较高，海信在德国主流渠道进驻率较高

对海信/TCL线上整体以及线下门店进驻情况进行量化分析：**从行业结构上看**，芬兰/法国/西班牙大尺寸比例相对较高。GIGANTTI/Darty/Boulanger/ECI线上商城75寸以上SKU占行业比重分别为17%/27%/11%/17%。**从主销型号上看**，德国/法国/西班牙已开始销售2024款新品。（1）海信LCD主要以A6系列、QLED主要以A7/E7系列，MiniLED主要以U6/U7/U8/UX系列为主。（2）TCL LCD主要以P6/P7系列为主，QLED主要以C6/C7系列产品为主，MiniLED主要以C8/X955等产品为主。**从线下渠道进驻率上看**（海信/TCL主销型号线下入驻门店数量相较于三星比例）：（1）海信在Power/Saturn/MediaMarket/Darty/Boulanger渠道进驻率分别为20%/35%/30%/12%/14%，TCL在GIGANTTI/Darty/Boulanger渠道进驻率分别为56%/12%/22%。（2）海信在德国渠道进驻率较高，TCL在北欧GIGANTTI渠道进驻率相对高且已超LG，海信/TCL在Boulanger渠道中高端领域（QLED/MiniLED/OLED）进驻率较高（海信/TCL分别为25%/40%），且预计7-9月TCL和海信LCD电视将逐步铺货至线下门店。为避免关税等政策扰动，以及提升供应链效率，TCL/海信在欧洲均有配套供应链（欧洲进口以波兰、斯洛伐克等国家为主），我们预计后续较难受到关税政策变化负面影响。

● **风险提示**：行业竞争加剧；渠道扩张不及预期；面板成本快速上涨等。

目 录

1、 欧洲市场总览：西欧发达国家为主，区域性零售商居多	5
1.1、 欧洲彩电市场以西欧发达国家为主，海信/TCL 零售量份额稳步提升	5
1.2、 Ceconomy 为欧洲消费电子主要零售商，西班牙/法国/北欧等地区有本土零售商	6
2、 线下主流零售渠道实录	7
2.1、 芬兰 Power 渠道实录（Aleksanterinkatu 店）	17
2.1.1、 产品矩阵：门店海信 LCD/QLED/MiniLED 入驻展示型号分别为 3/1/1 款，线上在售型号 3/4/3 款， ...	17
2.1.2、 渠道进驻率：海信较三星进驻率 20%， LCD/QLED/MiniLED 较三星进驻率分别为 22%/21%/43%，有价格优势	20
2.2、 芬兰 GIGANTTI 渠道实录（Mannerheimintie 店）	22
2.2.1、 产品矩阵：门店 TCL QLED 入驻展示型号有 1 款，线上在售型号 3/3/3 款	22
2.2.2、 渠道进驻率：TCL 较三星进驻率 56%， LCD/QLED/MiniLED 较三星进驻率分别为 30%/58%/高于三星，MiniLED 电视价格优势明显	24
2.3、 德国 Saturn 渠道实录（Frankfurt am Main 店）	27
2.3.1、 产品矩阵：门店海信 LCD/QLED/MiniLED 各有 1/1/2 款型号销售，线上在售型号 8/9/11 款	27
2.3.2、 渠道进驻率：海信较三星进驻率 35%， LCD/QLED/MiniLED 较三星进驻率分别为 62%/23%/27%	30
2.4、 德国 MediaMarket 渠道实录	31
2.4.1、 产品矩阵：门店海信展示销售产品 SKU 相对少，线上在售型号与 Saturn 渠道类似	31
2.4.2、 渠道进驻率：海信较三星进驻率 30%， LCD/QLED/MiniLED 较三星进驻率分别为 36%/16%/41%，整体进驻率略低于 Saturn 渠道	32
2.5、 法国 Darty 渠道实录	33
2.5.1、 产品矩阵：线下部分门店海信/TCL 均有高端品线展出销售，线上海信/TCL 主销型号分别有 11/12 款	33
2.5.2、 渠道进驻率：海信/TCL 较三星进驻率 12%	36
2.6、 法国 Boulanger 渠道实录（Paris Beaugrenelle 店）	37
2.6.1、 产品矩阵：线下门店海信/TCL 均有较大面积专区展示，线上海信/TCL 产品矩阵与 Darty 渠道类似 ...	37
2.6.2、 渠道进驻率：海信/TCL 较三星进驻率分别为 14%/22%，QLED/MiniLED/OLED 中高端领域 TCL 进驻率较高（40%）	40
2.7、 西班牙 ECI 渠道实录（Paris Beaugrenelle 店）	41
2.7.1、 产品矩阵：线下部分门店海信/TCL 均有高端品线展出销售	41
3、 海信/TCL 海外拥有本土化供应链，预计长期受关税等政策负面影响较小	44
4、 投资建议	46
5、 风险提示	46

图表目录

图 1： 欧洲彩电零售量占全球市场 23%，西欧以英国/德国/法国/意大利/西班牙等经济水平较高市场，东欧以俄罗斯和波兰为主	5
图 2： 除三星/LG/海信/TCL 外，西欧区域飞利浦/松下/索尼/GRUNDIG/TELEFUNKEN 占据一定体量（单位：%）	6
图 3： 东欧区域格局较西欧区域分散，TOP10 以外品牌合计零售量份额 36%（单位：%）	6
图 4： Ceconomy（MediaMarket 和 Saturn）为欧洲消费电子领域主要零售商，除此之外西班牙 ECI、法国 DARTY、挪威 Elkjøp 等均有一定规模	7
图 5： 芬兰地区海信/TCL 分别入驻 POWER/GIGANTTI，均展出 QLED 产品；三星在两家门店均有专区展示，且 GIGANTTI 有高端产品展区	10
图 6： 德国 Saturn 门店电视展区大且有分尺寸展区，小屏幕区品牌较多。品牌维度三星/LG/松下展示区清晰，海信在侧	

区有展出高端 MiniLED 产品以及 85 寸大尺寸产品	10
图 7: 德国 MediaMarket 门店三星/LG/SONY 主展示区产品清晰, 有高端产品露出。飞利浦主要在侧区展示, 海信在侧区有少量 MiniLED 和 LCD 产品展示销售	11
图 8: DARTY (Les Halles 门店) TCL 和海信在侧区分别展示销售 MiniLED/QLED 产品, 三星/LG 有专区展示高端产品	11
图 9: DARTY (Republique 门店) 海信有多个专区展示 100 寸 QLED、MiniLED 以及激光电视产品, 展区面积不低于 LG 和飞利浦等海外品牌, 同时海信在侧区也有销售 QLED 产品	12
图 10: DARTY (Montparnasse 门店) TCL 有专区展示 75 寸 MiniLED 产品, 三星/飞利浦同样也有专区展示产品	12
图 11: TCL/海信在 Boulanger 门店均有专区展示高端产品并且联合欧洲杯营销, 侧区均有展示销售 MiniLED 和 QLED 产品	13
图 12: 西班牙 ECI (Diagonal 门店) 中 TCL 有专区展示高端产品且展区面积大, 侧区海信/TCL 均有 MiniLED 产品销售	14
图 13: 西班牙 ECI (Barcelona 门店) 中海信有专区展示高端产品且展区面积大 (覆盖 MiniLED/OLED 等产品), 侧区三星产品居多	15
图 14: 海信在 Power 线上商城的产品矩阵, LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 3/4/3 款型号在售 (单位: 寸)	19
图 15: Aleksanterinkatu 门店电视货架区较大, 三星有比较大的独立展区 (展出 QLED 等), 海信有展示区但展示面积较小	19
图 16: 海信在不同门店 SKU 进驻率从 4%~25%, 平均进驻率 9%, 三星/LG 仍占据绝大部分市场	20
图 17: LCD 市场海信整体进店数量为三星的 22%, 主要销售型号 1 款 (三星 5 款), 价格优势相对明显 (单位: 寸)	21
图 18: QLED 市场海信整体进店数量为三星的 21%, 主要销售型号 1 款 (三星 7 款), 售价较三星热销型号低 0~30% 不等 (单位: 寸)	21
图 19: MiniLED 市场海信整体进店数量为三星的 43%, 主要销售型号 1 款 (三星 2 款), 售价较三星热销型号低 40%+ (单位: 寸)	22
图 20: TCL 在 GIGANTTI 线上商城的产品矩阵, LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 3/3/3 款型号在售 (单位: 寸)	24
图 21: Mannerheimintie 门店三星/LG 均有独立展区 (展出 QLED 等), TCL 主要在侧区货架上展示销售	24
图 22: TCL 在不同门店 SKU 进驻率从 11%~69%, 平均进驻率 27% 且已超过 LG (LG 为 20%)	25
图 23: LCD 市场 TCL 整体进店数量为三星的 30%, 各价位段均有主销款, 价格有一定优势 (单位: 寸)	25
图 24: QLED 市场 TCL 整体进店数量为三星的 58%, 780/810/870 三款系列定位逐级走高且均入驻大部分门店 (单位: 寸)	26
图 25: MiniLED 市场 TCL 整体进店数量高于三星, MQ80 性价比优势明显进入绝大部分线下门店 (单位: 寸)	27
图 26: 海信在 Saturn 线上商城的产品矩阵, 预计 LCD/QLED/MiniLED 主销型号分别有 4/4/6 款 (单位: 寸)	29
图 27: 相较于三星, 海信平均进驻率 35%, 其中 LCD/QLED/MiniLED 进驻率分别为 62%/23%/27%, 高端产品线进驻率较 LCD 市场仍有提升空间。海信多个产品型号具备价格竞争优势 (单位: 欧元)	31
图 28: 德国 MediaMarket 门店三星/LG/SONY 主展示区产品清晰, 有高端产品露出。飞利浦主要在侧区展示, 海信在侧区有少量 MiniLED 和 LCD 产品展示销售	32
图 29: 相较于三星, 海信平均进驻率 30%, 其中 LCD/QLED/MiniLED 进驻率分别为 36%/16%/41%, LCD/QLED 进驻率较 Saturn 渠道低一些	33
图 30: TCL 和海信在 Darty 渠道的产品矩阵, TCL 预计 LCD/QLED/MiniLED 主销型号分别有 3/5/4 款, 海信预计主销型号分别有 2/5/4 款 (单位: 寸)	35
图 31: DARTY (Republique 门店) 海信有多个专区展示 100 寸 QLED、MiniLED 以及激光电视产品, 展区面积不低于 LG 和飞利浦等海外品牌, 同时海信在侧区也有销售 QLED 产品	35
图 32: DARTY (Montparnasse 门店) TCL 有专区展示 75 寸 MiniLED 产品, 三星/飞利浦同样也有专区展示产品	36
图 33: 相较于三星, 海信/TCL 整体进驻率 12%, 相较于德国 Saturn/MediaMarket 等其他渠道低	36
图 34: TCL/海信在 Boulanger 门店均有专区展示高端产品并且联合欧洲杯营销, 侧区均有展示销售 MiniLED 和 QLED	36

产品.....	39
图 35: 相较于三星, 海信/TCL 整体进驻率 14%/22%, 在中高端 (QLED/MiniLED/OLED) 进驻率分别为 25%/40%..	41
图 36: 预计后续海信/TCL 有多款 LCD 产品铺货至线下.....	41
图 37: 海信/TCL 在 ECI 线上商城的产品矩阵, TCL LCD/QLED/MiniLED 预计主销型号分别有 3/4/4 款, 海信预计主销型号分别有 1/2/5 款 (单位: 寸)	43
图 38: 西班牙 ECI (Diagonal 门店) 中 TCL 有专区展示高端产品且展区面积大, 侧区海信/TCL 均有 MiniLED 产品销售.....	43
图 39: 西班牙 ECI (Barcelona 门店) 中海信有专区展示高端产品且展区面积大 (覆盖 MiniLED/OLED 等产品), 侧区三星产品居多.....	44
图 40: 美国彩电从墨西哥进口为主.....	45
图 41: 欧洲彩电从欧盟 28 国进口为主, 包括波兰、匈牙利、斯洛伐克等.....	45
图 42: 海信集团/TCL 集团在北美/欧洲等全球各地区均设有配套产线.....	45
表 1: 整体来看预计海信/TCL 仍尚未入驻主流渠道全部门店。区域上看, 海信/TCL 在法国和西班牙市场均有专区展示且面积较大, 法国/西班牙市场线下渠道整体大尺寸/高端化会更加明显.....	8
表 2: 海信/TCL 在各国销售 SKU 数量差别不大, 在德国/法国/西班牙市场已开始 2024 款新品。目前海信/TCL 在芬兰以及海信在德国市场进驻率相对较高.....	16
表 3: Aleksanterinkatu 门店以三星/LG 为主, 海信入驻 SKU 数量超 Philips 但较三星仍有距离。线上商城三星逐步开始销售 2024 年新品, 主销型号以及 SKU 数量要高于海信.....	17
表 4: Mannerheimintie 门店以三星/LG 为主。线上商城三星 LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 10/12/9 款型号在售共计 152 款 SKU, 海信分别主要有 3/3/3 款型号在售共计 36 款 SKU.....	22
表 5: Frankfurt am Main 门店三星/LG/松下等品牌有独立展区且相较于北欧市场飞利浦销售型号增多。线上商城海信在销 SKU 数量较北欧市场有明显提升.....	27
表 6: 海信在两家门店侧区货架销售, 进驻展示产品型号相对较少.....	31
表 7: 线下三家门店海信/TCL 品牌入驻情况有所差异但均在部分门店有专区展示高端产品, 线上 TCL SKU 数量高于芬兰 GIGANTTI 渠道, 海信 SKU 数量略低于德国 Saturn 渠道.....	33
表 8: 线下门店中海信/TCL 均有较大面积的专区展示且展示销售的产品偏高端, 线上商城各品牌产品矩阵与 Darty 渠道类似.....	37
表 9: 线下两家门店海信/TCL 品牌入驻情况有所差异但均在部分门店有专区展示高端产品, 线上 TCL 主销产品矩阵与法国渠道类似, 海信 LCD/QLED 主销型号数量较德国/法国渠道少.....	42
表 10: 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 TCL 电子/海信视像.....	46

1、欧洲市场总览：西欧发达国家为主，区域性零售商居多

1.1、欧洲彩电市场以西欧发达国家为主，海信/TCL 零售量份额稳步提升

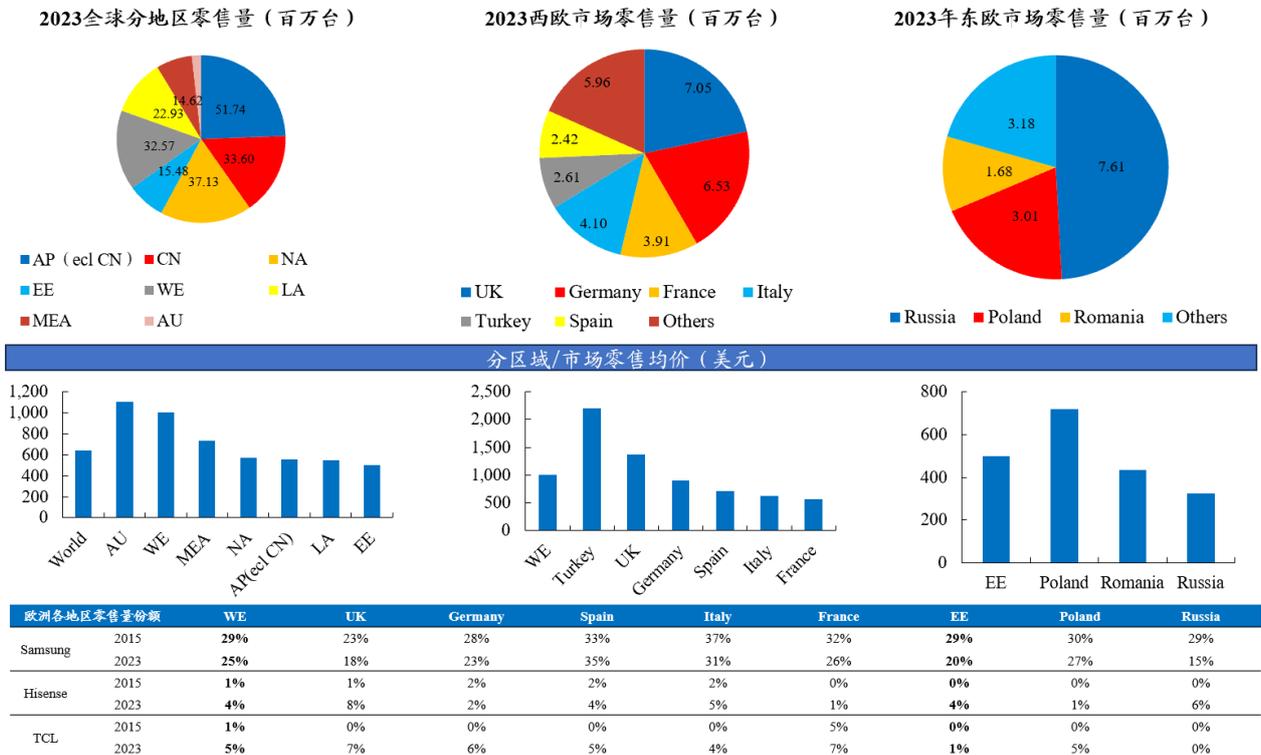
欧洲彩电零售量占据全球市场 23%，西欧以英国/德国/法国/意大利/西班牙等经济水平较高市场为主，东欧以俄罗斯和波兰为主。欧睿数据显示，2023 年全球彩电零售量 2.1 亿台，其中西欧/东欧彩电零售量分别为 3257/1548 万台，占全球彩电零售比重分别为 15%/7%。具体分国家上看，西欧区域英国/德国/法国/意大利/土耳其/西班牙零售量分别为 705/653/391/410/261/242 万台，占西欧比重分别为 22%/20%/12%/13%/8%/7%。东欧区域俄罗斯/波兰零售量分别为 761/301 万台，占东欧比重分别为 49%/19%。

欧洲市场竞争格局方面，2015 年以来海信/TCL 份额稳步提升，三星份额逐年下滑，欧洲市场整体仍相对分散：

(1) 西欧区域，2015~2023 年三星零售量份额由 29%下降至 25%，其中英国/德国/意大利/法国市场份额不同程度下降。相反海信零售量份额由 1%提升至 4%，TCL 份额由 1%提升至 5%。西欧市场除三星/LG/海信/TCL 外，飞利浦/松下/索尼/GRUNDIG/TELEFUNKEN 占据一定体量。其中 GRUNDIG/TELEFUNKEN 为德国本土家电品牌。

(2) 东欧区域，2015~2023 年三星零售量份额由 29%下降至 20%，俄罗斯下滑幅度较大。相反海信份额由 0%提升至 4%。整体上看 2023 年海信/TCL 欧洲市场份额较 2015 年有所提升，但相较于头部品牌仍有一定差距。

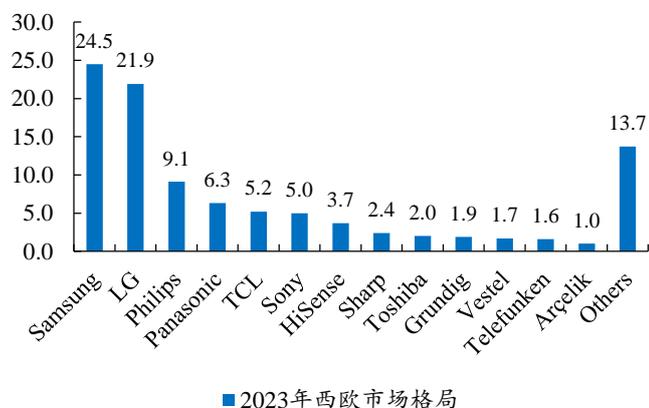
图1：欧洲彩电零售量占全球市场 23%，西欧以英国/德国/法国/意大利/西班牙等经济水平较高市场，东欧以俄罗斯和波兰为主



资料来源：欧睿国际、开源证券研究所

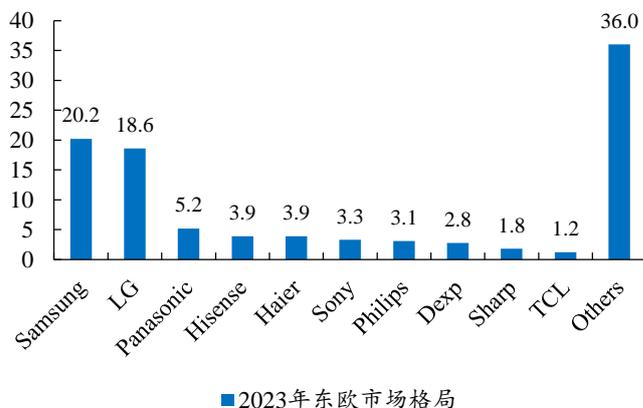
请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

图2：除三星/LG/海信/TCL 外，西欧区域飞利浦/松下/索尼/GRUNDIG/TELEFUNKEN 占据一定体量（单位：%）



数据来源：欧睿国际、开源证券研究所

图3：东欧区域格局较西欧区域分散，TOP10 以外品牌合计零售量份额 36%（单位：%）



数据来源：欧睿国际、开源证券研究所

1.2、Ceconomy 为欧洲消费电子主要零售商，西班牙/法国/北欧等地区有本土零售商

渠道维度，Ceconomy（旗下 MediaMarket 和 Saturn）为欧洲消费电子领域主要零售商，Ceconomy 之外欧洲各国亦有本土零售商占据一定规模。根据 Ceconomy 公司公告，Ceconomy 凭借 MediaMarket 和 Saturn 两大渠道位列德国、西班牙、奥地利、法国、匈牙利国家第一，除 Ceconomy 之外，DARTY 和 ECI 分别位列法国和西班牙第二。根据 Retail-Index 数据显示，2021 年 Ceconomy 位列欧洲消费电子领域规模 TOP1，英国零售商有 Currys 和 Argos、法国有 DARTY 和 Boulanger、挪威有 Elkjøp（旗下有 Gigantti、Elgiganten 等）。

(1) Ceconomy AG 为德国两大消费类电子产品连锁零售商 MediaMarkt 和 Saturn 的母公司，MediaMarkt 和 Saturn 在 13 个国家/地区经营 1024 家门店。

(2) Fnac-Darty 为法国文化休闲、家用电器产品零售商，全球门店超 1010 家，根据 Retail-Index 数据预计以欧洲市场为主。

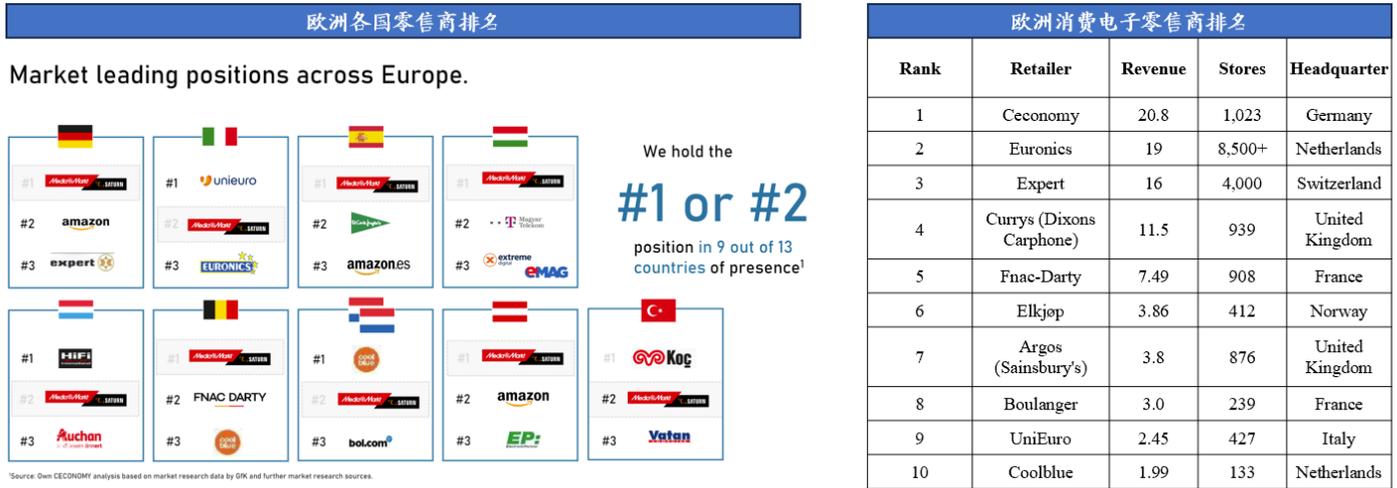
(3) Boulanger 为法国家用电器和多媒体设备零售商，根据 Retail-Index 数据，截至 2021 年门店数量超 200 家。

(4) ECI 为西班牙服饰和消费电子百货零售商，以西班牙/葡萄牙两大市场为主。

(5) GIGANTTI 隶属于北欧头部消费电子零售商 Elkjøp，是芬兰本土最大的家用电器和消费电子零售商，截至 2023 年年底在芬兰本土拥有 42 家连锁门店。

(6) POWER 为北欧消费电子零售商，在挪威、芬兰、丹麦和瑞典拥有 269 家门店。

图4: Ceconomy (MediaMarket 和 Saturn) 为欧洲消费电子领域主要零售商, 除此之外西班牙 ECI、法国 DARTY、挪威 Elkjøp 等均有一定规模



资料来源: Ceconomy 公司公告、Retail-Index 官网、开源证券研究所

2、线下主流零售渠道实录

- 从渠道入驻率上看, 海信均已入驻北欧 Power、德国 Saturn/MediaMarket、法国 Darty/Boulanger、西班牙 ECI 等主流渠道 (注: 入驻指有在某线下门店展示产品)。TCL 在德国以外地区均已入驻主流渠道, 但预计部分渠道例如 Darty 尚未入驻全部门店 (注: 指并不是所有门店都有展示某品牌产品)。

(1) 北欧市场, 芬兰为例海信/TCL 入驻渠道有差异, 分别进驻 Power 和 GIGANTTI。

(2) 德国市场, 海信均已入驻 Saturn 和 MediaMarket。

(3) 法国市场, 海信/TCL 均已入驻 Darty 和 Boulanger, 但预计 DARTY 并未全部门店都有进驻。

(4) 西班牙市场, 海信/TCL 均已入驻 ECI, 但预计并未全部门店都有进驻。

- 从展位上看, 海信在芬兰 Power、法国 Darty 和 Boulanger、西班牙 ECI 均有专区展示, TCL 在法国 Darty 和 Boulanger、西班牙 ECI 均有专区展示。此外海信/TCL 在法国 Darty 和 Boulanger, 西班牙 ECI 展区面积均比较大

(1) 北欧市场, 芬兰为例海信在 Power 门店有主展示区销售 55 寸 QLED 产品, TCL 在 GIGANTTI 主要在侧区销售产品。

(2) 德国市场, 海信主要在 Saturn 门店侧区展示销售产品, 主展示区主要以三星/LG 为主。海信在 MediaMarket 有少量入驻, 亦主要在侧区销售产品, 主展示区以三星/LG/SONY 等品牌为主。

(3) 法国市场, 海信和 TCL 在 Darty 部分门店有专区展示且面积较大, 在 Boulanger 门店均有专区展示且有进行欧洲杯营销。

(4) 西班牙市场，海信和 TCL 在 ECI 部分门店有专区展示且展区面积较大。

- 从入驻产品型号上看：北欧产品尺寸相对小，德国产品尺寸覆盖面较宽，法国/西班牙尺寸相对更大且海信/TCL 有高端旗舰产品展出销售

(1) 北欧市场，芬兰为例海信在 Power 门店主要展出销售 55 寸及以下产品（LCD/QLED/MiniLED 分别有 3/2/1 款 SKU），TCL 在 GIGANTTI 门店主要展出销售 43 寸 QLED 产品。

(2) 德国市场，海信在 Saturn 展出销售产品尺寸覆盖 43~85 寸（LCD/QLED/MiniLED 分别有 4/1/3 款 SKU，有大尺寸 LCD 产品），在 MediaMarket 主要展出 43/55 寸产品（SKU 数量共 3 款，为 U 系列 MiniLED 和 A 系列 LCD 产品）。

(3) 法国市场，海信在 Darty 展出销售 55 寸以上产品为主（LCD/QLED/MiniLED 分别有 1/3/2 款，有大尺寸 QLED 产品），在 Boulanger 展出销售产品也以 55 寸及以上产品为主（LCD/QLED/MiniLED 分别有 1/0/4，有大尺寸 MiniLED 产品展出）。TCL 在 Darty 展出销售 55 寸及以上 MiniLED 产品为主（2 款 SKU），在 Boulanger 展出销售产品以 QLED/MiniLED 产品为主（SKU 数量分别为 3/1 款，尺寸为 55 寸及以下）。

(4) 西班牙市场，海信在 ECI 展出销售 55 寸及以上产品为主（LCD/QLED/MiniLED 分别有 2/3/5 款），TCL 在 EI CORTY 展出销售同样以 55 寸及以上产品为主（QLED/MiniLED 分别有 2/4 款，有 98 寸 MiniLED 产品展出）。

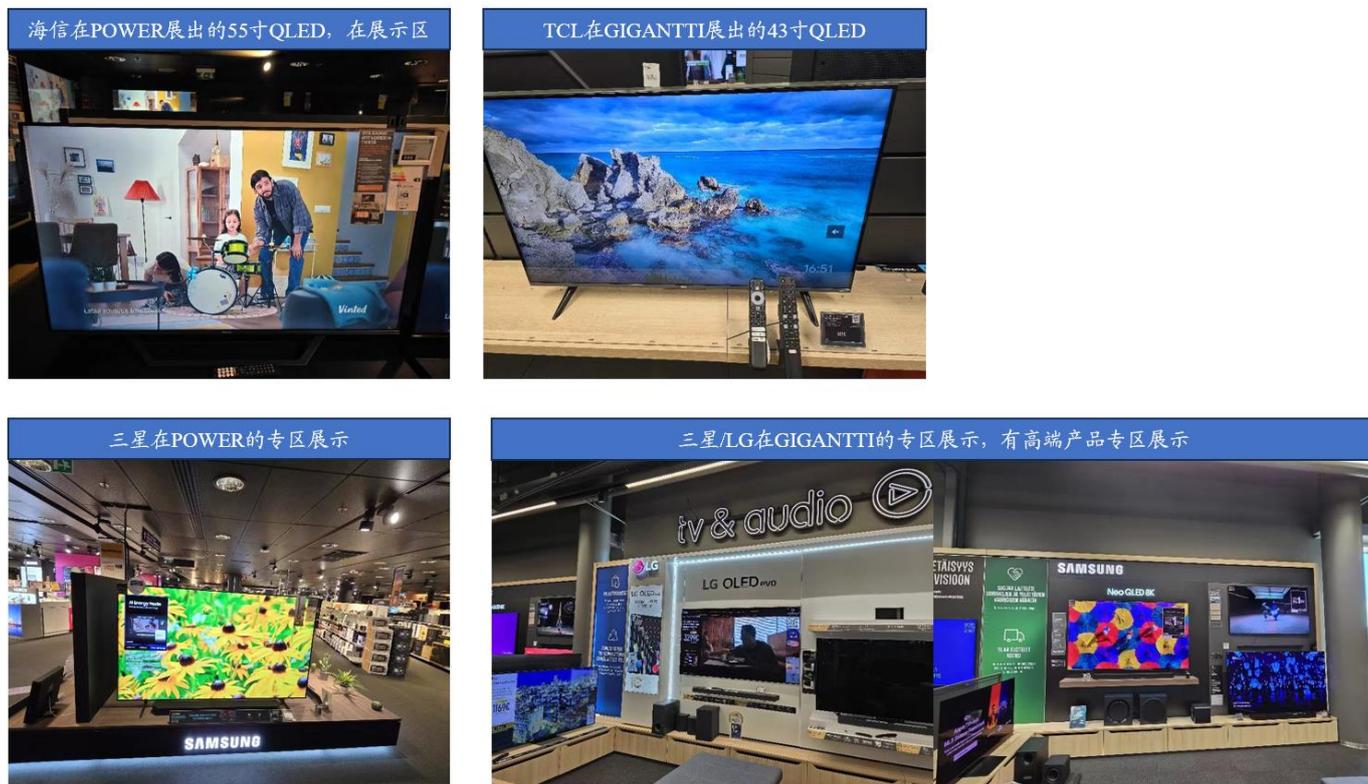
表1：整体来看预计海信/TCL 仍尚未入驻主流渠道全部门店。区域上看，海信/TCL 在法国和西班牙市场均有专区展示且面积较大，法国/西班牙市场线下渠道整体大尺寸/高端化会更加明显

	海信/TCL 整体情况		入驻产品型号			其他品牌情况及海信/TCL 补充说明	
	是否入驻	是否有主展示区	LCD	QLED	MiniLED	展示区	入驻 SKU 数量
芬兰_Power	√/×	√/×	50/65A6K、 43A6BG	55A7KQ、 55E7KQ PRO	55U7KQ	(1) 三星有专区展示大尺寸以及 QLED 等高端产品 (2) 海信有在主展示区展示销售	Samsung: 19 款 LG: 11 款 Philips: 2 款 Panasonic: 1 款
芬兰_GIGANTTI	×/√	×/×	/	43QLED 760	/	(1) 三星有专区展示 8K MiniLED 高端产品，LG 专区展示 OLED (2) TCL 主要在侧区展示销售	Samsung: 10 款 LG: 3 款 SONY: 1 款
德国_Saturn	√/×	×/×	43/55/65/85A6 K	43A7KQ	55U6KQ、 55/65U7KQ	(1) 门店有大尺寸展区，大尺寸/高端化相对明显 (2) 主展示区以三星/LG 为主，海信等其他品牌主要在侧区展示销售 (3) Grundig/OK 等区域性品牌主要在小屏区，未展出高端产品线	Samsung: 23 款 LG: 21 款 Philips: 16 款 SONY: 6 款

海信/TCL 整体情况		入驻产品型号		其他品牌情况及海信/TCL 补充说明		
德国 _MediaMarket(1)	√/×	×/×	/	/	55U7	(1) 三星/LG/SONY 均有专区展示销售, 其中三星展出 OLED 和 Neo QLED 产品; LG 展出 OLED 和 QNED 产品 (2) 飞利浦在侧区展示销售
德国 _MediaMarket(2)	√/×	×/×	43A5K	/	55U6KQ	(1) 三星有专区展示 QLED 以及 8K MiniLED 等高端产品 (2) 海信/飞利浦/索尼等在侧区展示销售
法国_Darty(1)	√/√	×/×	/	Hisense: 65E7KQ PRO	TCL: 65C845	(1) 三星/LG 均有专区展示, 分别展出 MiniLED/OLED 等高端产品 (2) 除三星/LG/TCL/海信外, 飞利浦在侧区也有展示销售 (3) 海信/TCL 主要在侧区展示销售
法国_Darty(2)	√/×	√/×	RL528D4ECE	55E7KQ PRO、 100E7NQ PRO	55/65U7NQ	(1) 三星/LG/飞利浦有专区展示 (2) 海信专区面积大 (QLED/MiniLED/激光电视), 侧区与三星/LG 一同展示销售 QLED 产品
法国_Darty(3)	×/√	×/√	/	/	75C89B	(1) 三星/飞利浦有专区展示 (2) <u>TCL 专区展示 75 寸 QD-MiniLED 旗舰产品</u>
法国_Boulangier	√/√	√/√	Hisense: 55A6K	TCL: 43/50/55C645	Hisense: 55U6KQ、 55/100U7KQ、 55U8KQ TCL: 55C845	(1) 三星/LG 有专区展示, 展出 MiniLED/OLED 产品 (2) 海信专区面积大, 联合白电进行欧洲杯营销, 展出 100U7KQ (3) <u>TCL 专区联合欧洲杯营销</u> , 展出 QLED 产品
西班牙_ECI(1)	√/√	×/√	/	TCL: 65/75C745	Hisense: 55U6KQ TCL: 55/98C805、 65/75C845	(1) <u>TCL 有专区展示</u> , 包括 MiniLED 和 QLED 并且有 98 寸旗舰产品展出 (2) 海信在侧区展示销售 MiniLED 产品 (3) 除三星/LG 外, 松下也有专区展示
西班牙_ECI(2)	√/×	√/×	65A6K、 55A7KQ	65E7KQ PRO、 55/65E7NQ	55/65U6KQ、 65U7KQ、 65U8HQ	(1) <u>海信有专区展示</u> , 包括 MiniLED/QLED/LCD 产品 (2) 三星/LG 有专区展示, 其中三星有展出 98 寸 QLED 产品, LG 有 OLED/QLED 专区展示。侧区销售以三星为主

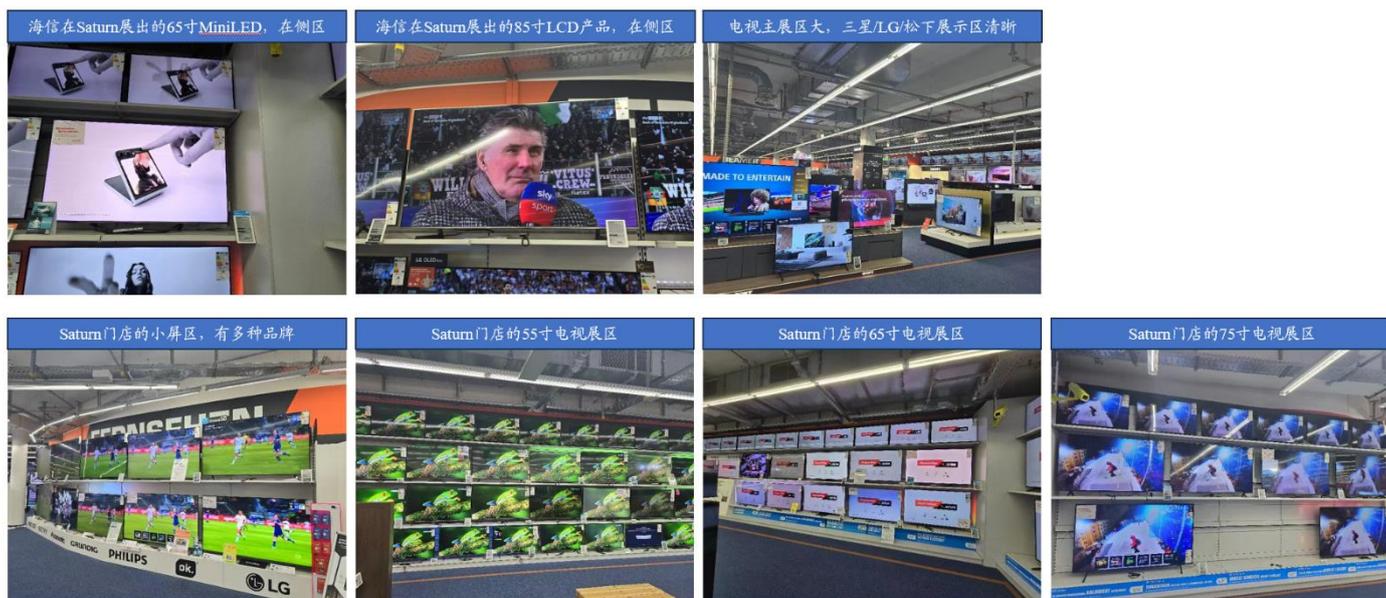
资料来源: 开源证券研究所 (注: 专区展示指产品在门店中心区域展示, 侧区展示指产品主要靠墙展示)

图5：芬兰地区海信/TCL 分别入驻 POWER/GIGANTTI，均展出 QLED 产品；三星在两家门店均有专区展示，且 GIGANTTI 有高端产品展区



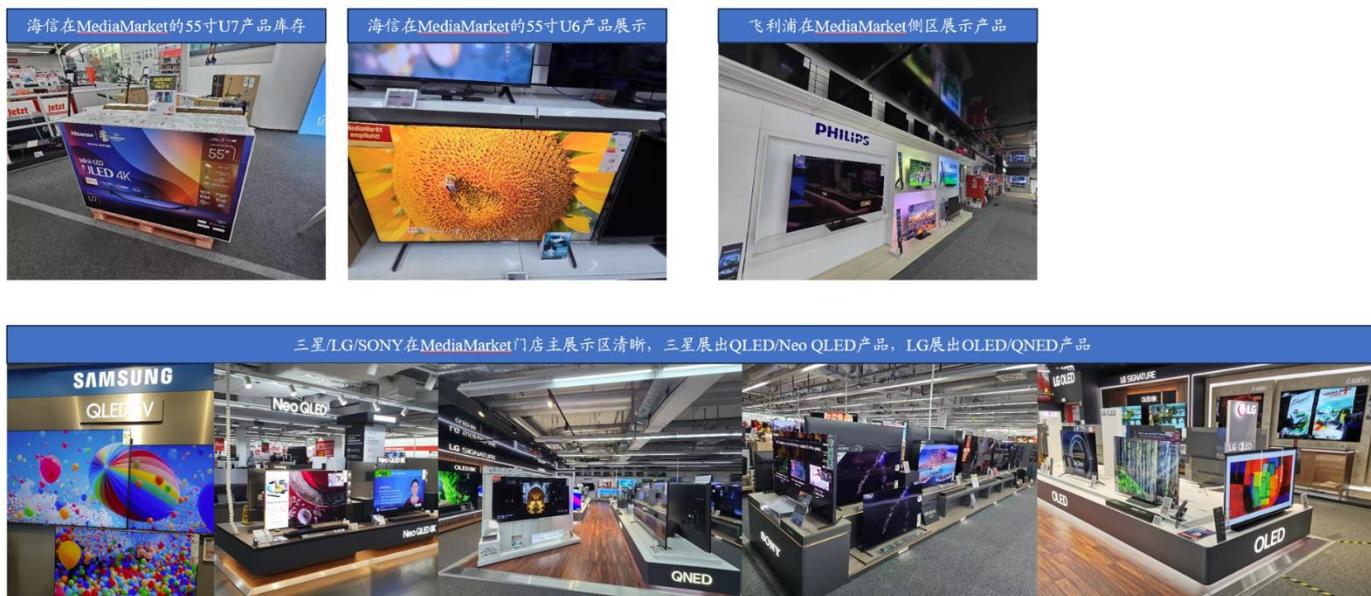
资料来源：开源证券研究所

图6：德国 Saturn 门店电视展区大且有分尺寸展区，小屏幕区品牌较多。品牌维度三星/LG/松下展示区清晰，海信在侧区有展出高端 MiniLED 产品以及 85 寸大尺寸产品



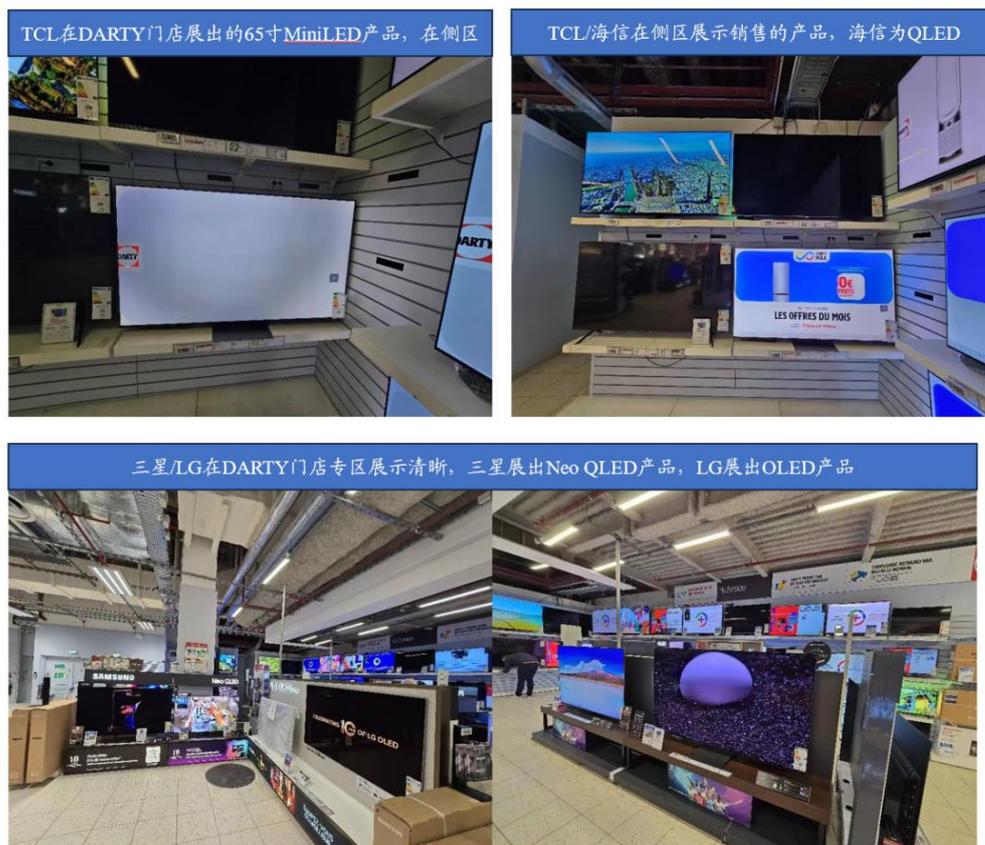
资料来源：开源证券研究所

图7：德国 MediaMarket 门店三星/LG/SONY 主展示区产品清晰，有高端产品露出。飞利浦主要在侧区展示，海信在侧区有少量 MiniLED 和 LCD 产品展示销售



资料来源：开源证券研究所

图8：DARTY（Les Halles 门店）TCL 和海信在侧区分别展示销售 MiniLED/QLED 产品，三星/LG 有专区展示高端产品



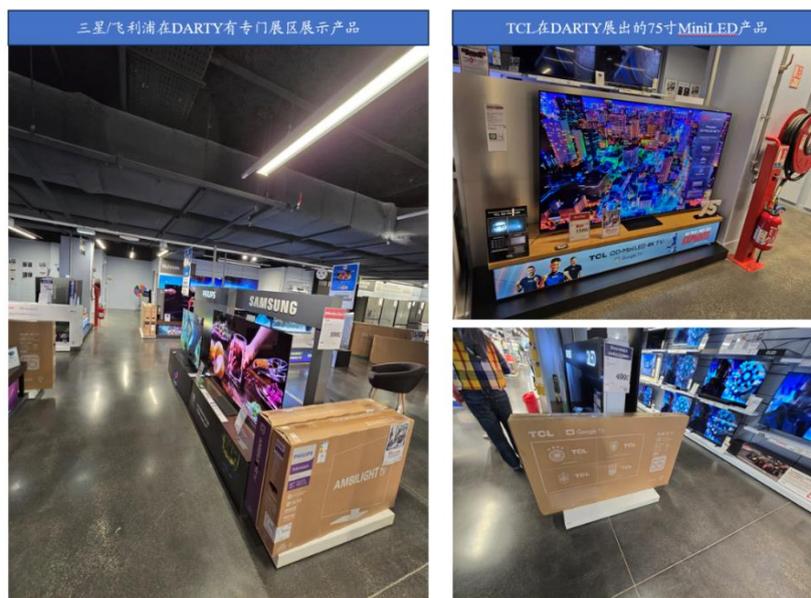
资料来源：开源证券研究所

图9: DARTY (Republique 门店) 海信有多个专区展示 100 寸 QLED、MiniLED 以及激光电视产品, 展区面积不低于 LG 和飞利浦等海外品牌, 同时海信在侧区也有销售 QLED 产品



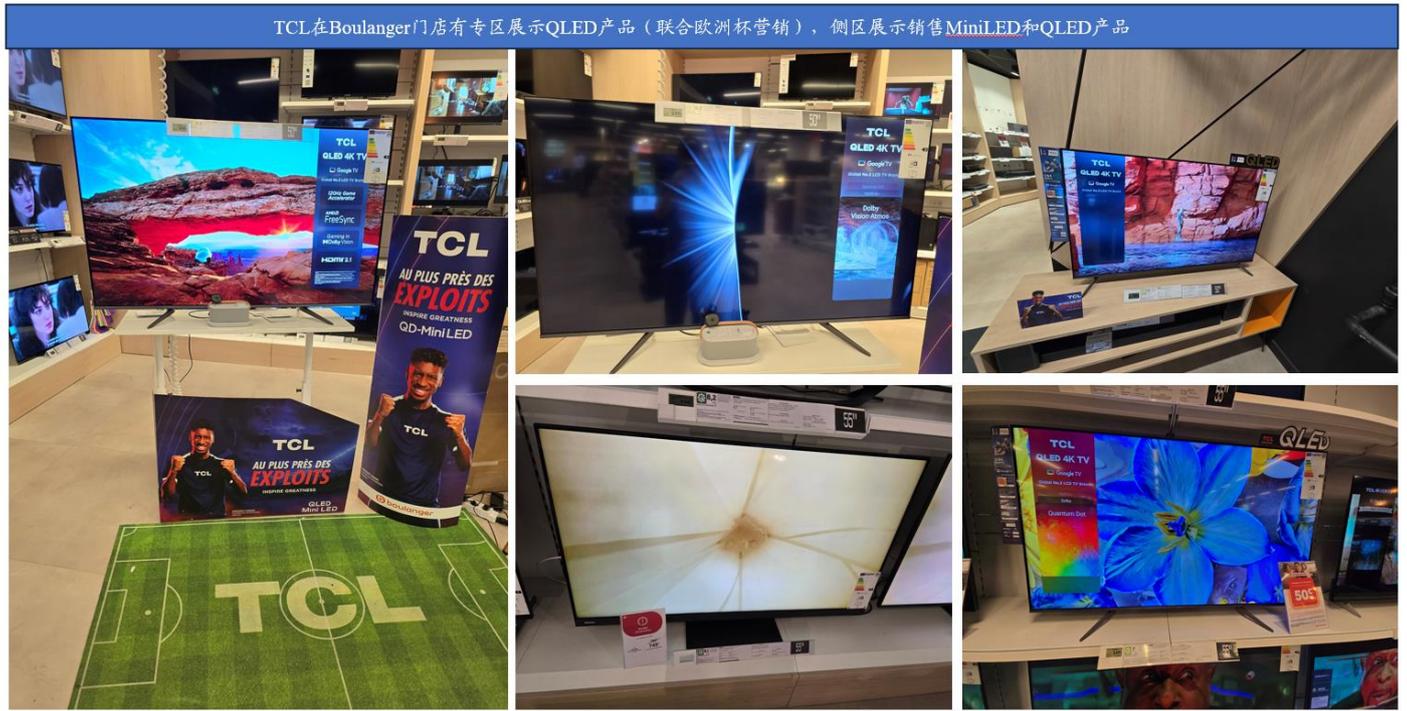
资料来源: 开源证券研究所

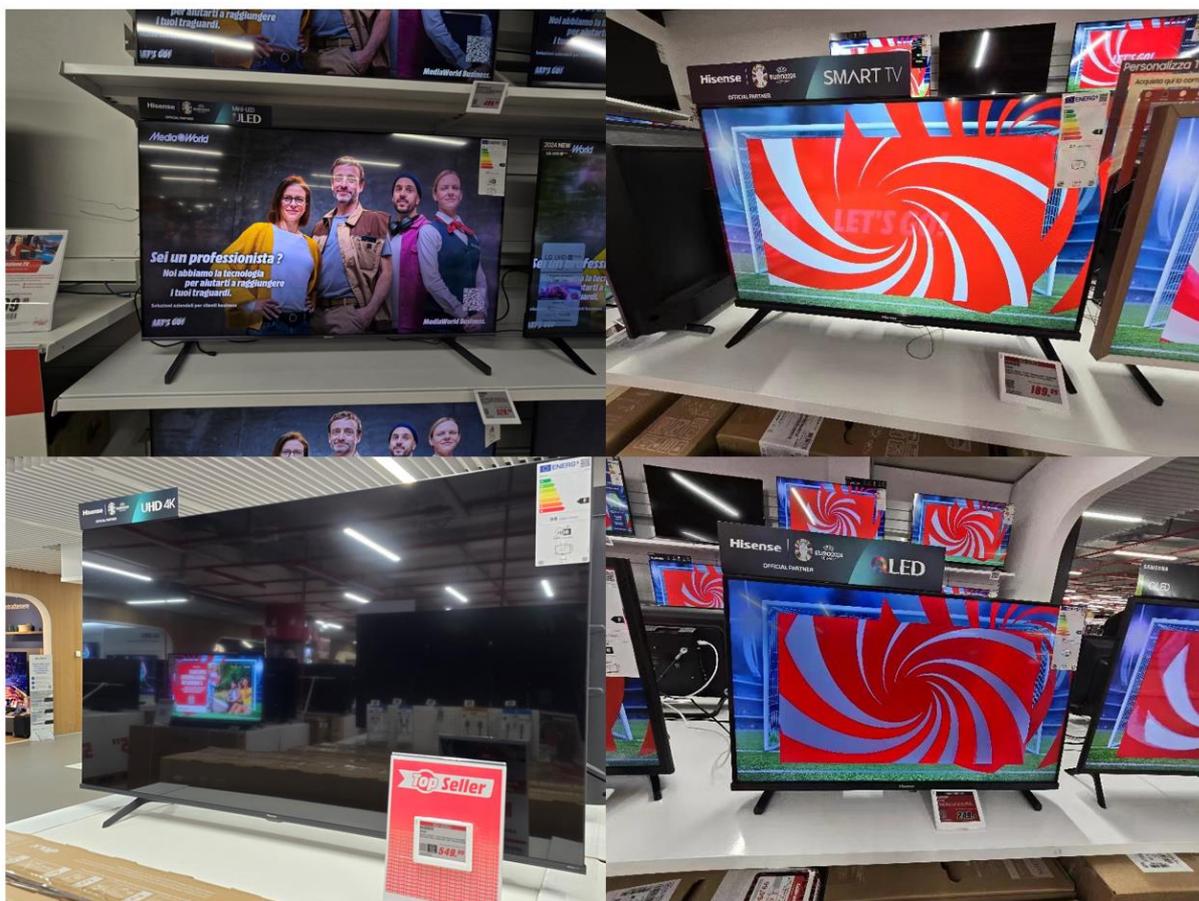
图10: DARTY (Montparnasse 门店) TCL 有专区展示 75 寸 MiniLED 产品, 三星/飞利浦同样也有专区展示产品



资料来源: 开源证券研究所

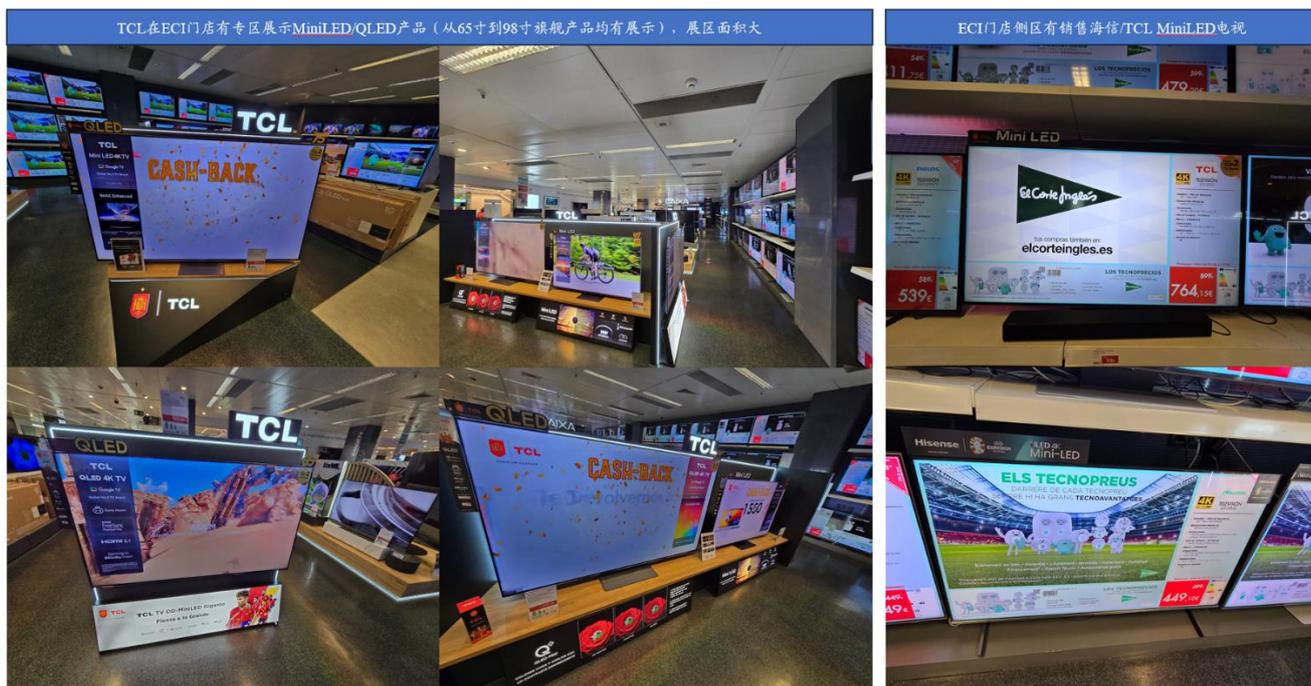
图11: TCL/海信在 Boulanger 门店均有专区展示高端产品并且联合欧洲杯营销, 侧区均有展示销售 MiniLED 和 QLED 产品





资料来源：开源证券研究所

图12: 西班牙 ECI (Diagonal 门店) 中 TCL 有专区展示高端产品且展区面积大, 侧区海信/TCL 均有 MiniLED 产品销售



资料来源：开源证券研究所

图13: 西班牙 ECI (Barcelona 门店) 中海信有专区展示高端产品且展区面积大 (覆盖 MiniLED/OLED 等产品), 侧区三星产品居多



资料来源: 开源证券研究所

- 前述主要总结了线下渠道个别渠道门店情况, 下文将对海信/TCL 线上整体以及线下不同门店进驻情况进行总结:

从行业产品结构上看, 芬兰/法国/西班牙大尺寸比例相对较高。GIGANTTI/Darty/Boulanger/ECI 55 寸以上 SKU 占行业比重分别为 52%/77%/41%/49%, 75 寸以上 SKU 占行业比重分别为 17%/27%/11%/17%。(注: 行业 55 寸/75 寸以上 SKU 占比指标中法国 Darty 用 50 寸/70 寸以上数据做参考)

从 SKU 数量占比上看, 海信/TCL 在各国 SKU 数量占比相差不大。海信在芬兰 Power、德国 Saturn、法国 Darty 和 Boulanger 以及西班牙 ECI 渠道 SKU 数量占行业比重均为 8% 左右。

从主销型号上看, 德国/法国/西班牙已逐步开始销售 2024 款新品。(1) 海信 LCD 主要以 A6 系列、QLED 主要以 A7/E7 系列, MiniLED 主要以 U6/U7/U8/UX 系列为主。芬兰以销售 2023 款产品为主, 德国/法国/西班牙逐步开始销售 2024 款新品。

(2) TCL LCD 主要以 P6/P7 系列为主, QLED 主要以 C635/C645/C655/C7 系列产品为主, MiniLED 主要以 C805/C845/C855/X955 等产品为主。与海信类似, 法国/西班牙也逐步开始销售 2024 款产品。

从线下进驻率上看 (相较于三星, 即海信/TCL 主销型号线下入驻门店数量相较于三星比例), 海信/TCL 在芬兰以及海信在德国市场进驻率相对较高, TCL 在法国 Boulanger 渠道中高端领域表现相对更好。(1) 北欧市场, 芬兰为例海信/TCL 的 MiniLED/OLED 线下进驻率高于 LCD (海信为 POWER 渠道, TCL 为 GIGANTTI

渠道), 其中 TCL 高端品线 (QLED/MiniLED) 线下进驻率较高。(2) 德国市场, 海信在 Saturn/MediaMarket 渠道整体进驻率分别为 35%/30%, 进驻率相对较高。(3) 法国市场, 海信/TCL 在 Darty 渠道整体进驻率 12%, 在 Boulanger 渠道整体进驻率分别为 14%/22%, 其中海信/TCL 在中高端 (QLED/MiniLED/OLED) 进驻率分别为 25%/40%, TCL 在中高端领域表现相对更好。

表2: 海信/TCL 在各国销售 SKU 数量差别不大, 在德国/法国/西班牙市场已开始 2024 款新品。目前海信/TCL 在芬兰以及海信在德国市场进驻率相对较高

	线上整体情况			主销型号		相较于 Samsung 线下入驻比例	
	海信/TCL 整体 SKU 占比	行业 55 寸/75 寸以上 SKU 占比		海信	TCL	海信	TCL
芬兰_Power	7%	0%	/	LCD: A6BG、A6K QLED: A7GQ、A7KQ、E7KQ Pro MiniLED: U7KQ、U8KQ	/	整体: 20% LCD: 22% QLED: 21% MiniLED/OLED: 29%	/
芬兰_GIGANTTI	0%	12%	52% / 17%		LCD: P631、P655、P745 QLED: Q780、Q810、Q870 MiniLED: MQ80、C855、X955	/	整体: 56% LCD: 30% QLED: 58% MiniLED/OLED: 93%
德国_Saturn	8%	0%	34% / 9%	LCD: A6BG、A6K、E6K、A63H QLED: A7KQ、A7NQ、E7KQ、E7KQ Pro MiniLED: U6KQ、U6NQ、U7KQ、U7NQ、U8KQ、UXKQ	/	整体: 35% LCD: 62% QLED: 23% MiniLED: 27% (注: 以德国法兰克福主要门店统计测算)	/
德国_MediaMarket				与 Saturn 渠道类似		整体: 30% LCD: 36% QLED: 16% MiniLED: 41% (注: 以德国法兰克福主要门店统计测算)	/
法国_Darty	8%	13%	77% / 27%	LCD: A6K、A6N QLED: A7NQ、E7KQ、E7KQ RPO、E7NQ、E7NQ PRO MiniLED: U6NQ、U79NQ、U7KQ、U8KQ	LCD: P63B、P69B、P755 QLED: C635、C645、C655、C69B、C749 MiniLED: C805、C89B、C955、X955	海信/TCL 整体均为 12% (以法国巴黎主要几家门店统计测算, 下同)	
法国_Boulanger	8%	10%	41% / 11%	与 Darty 类似		整体: 14% LCD: 暂未进入线下	整体: 22% LCD: 暂未进入线下

线上整体情况		主销型号	相较于 Samsung 线下入驻比例
			QLED: 11% QLED: 39%
			MiniLED/OLED MiniLED/OL
			D: 43% ED: 14%
		LCD: A6N	LCD: P735、P745、
		QLED: A7NQ、E7NQ	P755
		RPO	QLED: C645、C655、
西班牙_ECI	8% / 11% 49% / 17%	MiniLED: U6NQ、	C655PRO、C745
		U7KQ、U7NQ、U8NQ、	MiniLED: C805、
		UXKQ	C845、C855、X955

资料来源：各公司官网、开源证券研究所（注：行业 55 寸/75 寸以上 SKU 占比指标中法国 Darty 用 50 寸/70 寸以上数据做参考）

2.1、芬兰 Power 渠道实录（Aleksanterinkatu 店）

2.1.1、产品矩阵：门店海信 LCD/QLED/MiniLED 入驻展示型号分别为 3/1/1 款，线上在售型号 3/4/3 款，

线下门店中，各品牌以销售 2023 年产品为主。（1）三星 LCD/QLED/MiniLED 主销型号分别有 4/2/0 款（注：主销指在售 SKU 至少 2 款），2024 款 DU8005 型号主要销售 85 寸产品。（2）Hisense 主销型号为 A6K（SKU 数量 2 款），QLED/MiniLED 各有 1 款 SKU 销售。

线上商城，海信以销售 2023 年产品为主。（1）三星 LCD/QLED/MiniLED/OLED 分别主要有 8/12/8 款型号在售（不完全统计，下同）共计 128 款 SKU，尺寸覆盖 43~98 寸，并且已逐步开始销售 2024 年新品。（2）海信 LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 3/4/3 款型号在售共计 32 款 SKU，尺寸覆盖 32~100 寸，主要销售 2023 年产品。

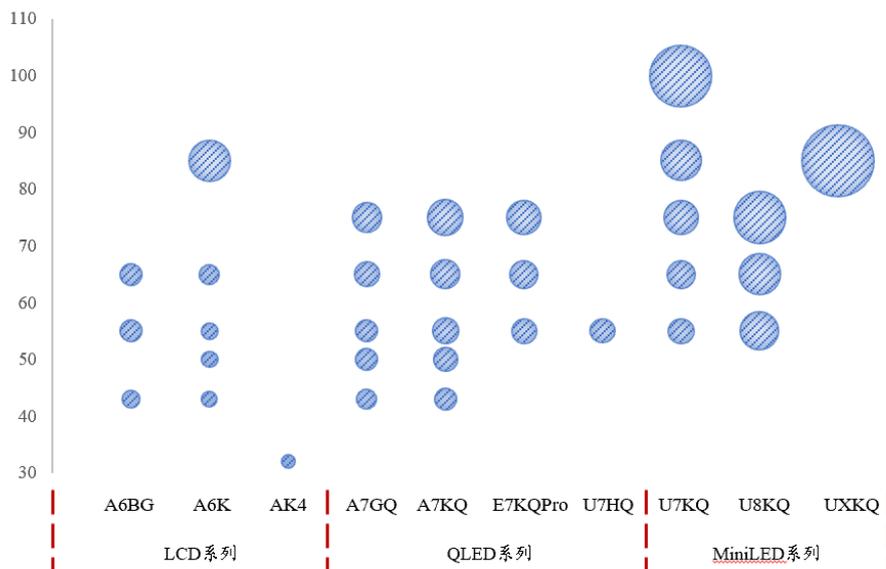
表3：Aleksanterinkatu 门店以三星/LG 为主，海信入驻 SKU 数量超 Philips 但较三星仍有距离。线上商城三星逐步开始销售 2024 年新品，主销型号以及 SKU 数量要高于海信

I.KA	渠道	品牌	(主销) 型号	在售 SKU 尺寸段
Power	(Aleksanterinkatu 店)	Samsung	Q60C	55
			Q65C	43/50/55
			Q70C	55
			Q75C	55/65
			Q67D	43
			AU6905	43/50
			CU7105	43/50/55
			CU8005	43/55
			CU8505	43/50/55/65
			DU8005	85
		LG	UR81	43/55
			UR73	43/55
			UR91	50/55/65
			C3	48/55
			QNED826	55
			QNED876	55
Hisense	A6K	50/65		

		A6BG	43
		A7KQ	55
		E7KQ PRO	55
		U7KQ	55
	Philips	PUS8888	43/55
		CU6905	43/50/55/65
		CU7105	43/50/55/65/75/85
		CU8005	43/50/55/65/75/85
		CU8505	43/50/55/65/75
		DU7105	50
		DU8005	43/50/55/65/75/85
		DU8505	43/50/55/65/75
		DU9005	98
		Q60C	43/50/55/65/75/85
		Q65C	43/55/65/75
		Q70C	55/65/75/85
		Q75C	55/65/75
		Q80C	98
	Samsung	Q60D	43/50/55/65/75/85
		Q70D	55/65/75/85
		Q67D	43/50/55/65/75
		Q74D	55/65/75
		LS03D	43/50/55/65/75/85
线上商城		LS03BG	43/50/55/65/75
		QN85C	55/65/75/85
		QN90C	43/50/55/65/75/85
		QN95C	55/65/75/85
		QN900C	65/75
		QN85D	55/65/75/85
		QN90D	43/50/55/65/75/85/98
		QN95D	55/65/75/85
		QN900D	65/75/85
		A4K	32
		A6K	43/50/55/65/85
		A6BG	43/55/65
		A7KQ	<u>43/50/55/65/75</u>
	Hisense	A7GQ	<u>43/50/55/65/75</u>
		E7KQ Pro	<u>55/65/75</u>
		U7HQ	<u>55</u>
		U7KQ	<u>55/65/75/85/100</u>
		U8KQ	<u>55/65/75</u>
		UXKQ	<u>85</u>

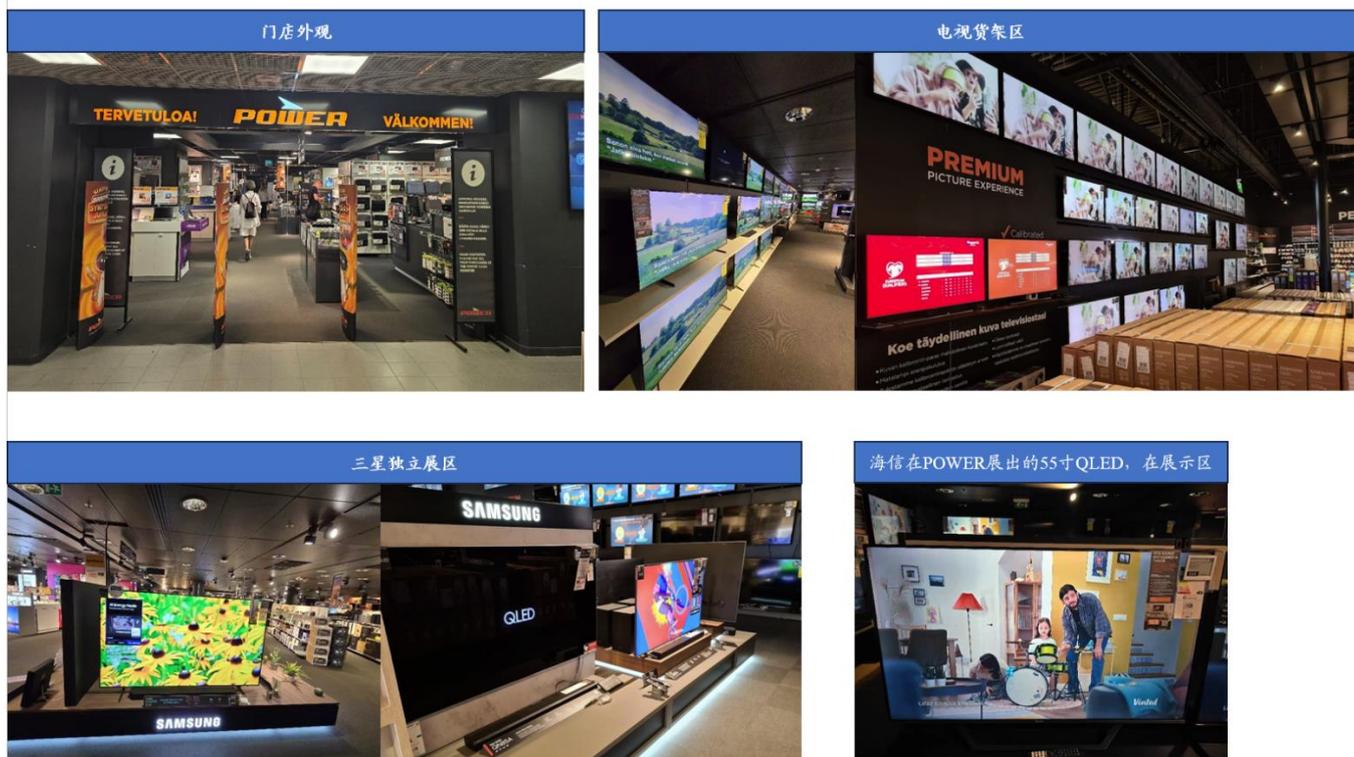
资料来源：Power 商城、开源证券研究所（注：型号为不完全统计，但基本囊括各品牌主销型号；线上商城数据截至 2024 年 6 月 30 日）

图14: 海信在 Power 线上商城的产品矩阵, LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 3/4/3 款型号在售 (单位: 寸)



数据来源: Power 商城、开源证券研究所 (注: 纵轴表示尺寸, 气泡大小表示售价)

图15: Aleksanterinkatu 门店电视货架区较大, 三星有比较大的独立展区 (展出 QLED 等), 海信有展示区但展示面积较小

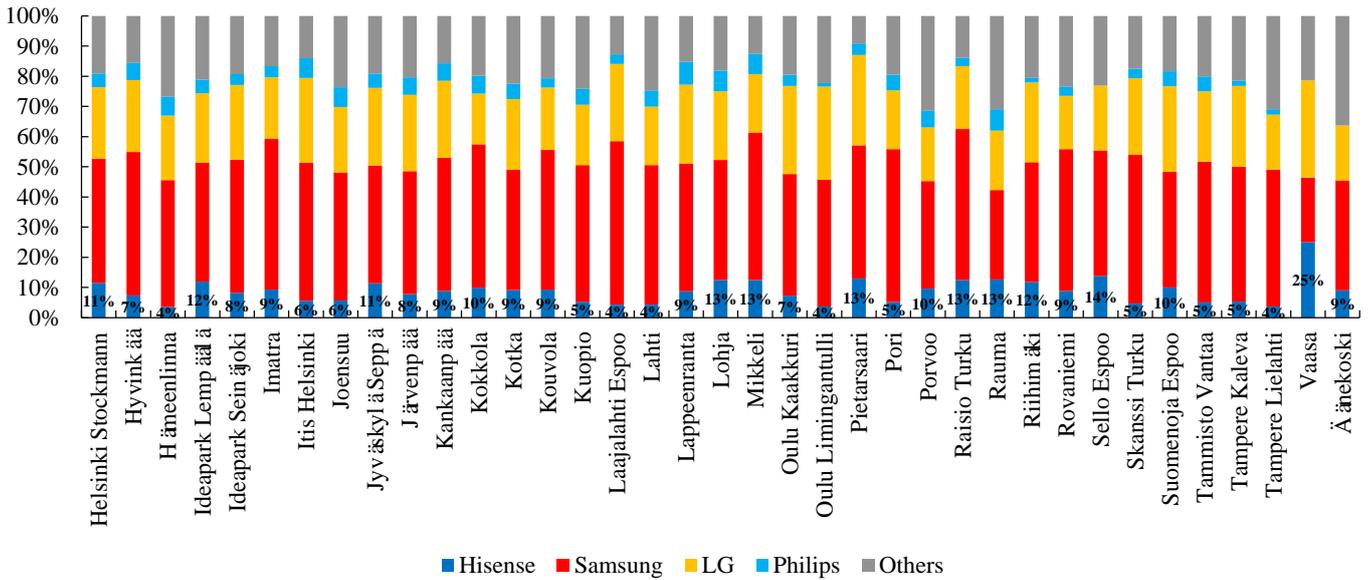


资料来源: 开源证券研究所

2.1.2、渠道进驻率：海信较三星进驻率 20%，LCD/QLED/MiniLED 较三星进驻率分别为 22%/21%/43%，有价格优势

整体上看线下门店整体进驻率，海信在不同门店 SKU 进驻率从 4%~25%，平均进驻率 9%（相较于三星整体进驻率 20%），三星/LG 仍占据绝大部分市场。我们将各品牌在不同门店的 SKU 进驻率进行汇总统计，发现核心门店中主要销售的品牌仍以三星/LG 为主，二者合计占比普遍超 40%，而海信进驻率普遍不到 10%。在一些小门店中海信进驻率能够达到 10%，但比例仍比较小，说明海信在 Power 渠道仍有扩门店和扩 SKU 的空间。

图16：海信在不同门店 SKU 进驻率从 4%~25%，平均进驻率 9%，三星/LG 仍占据绝大部分市场



数据来源：Power 商城、开源证券研究所（注：进驻率指海信 SKU 占该门店 SKU 数量比例，数据截至 2024 年 6 月 30 日）

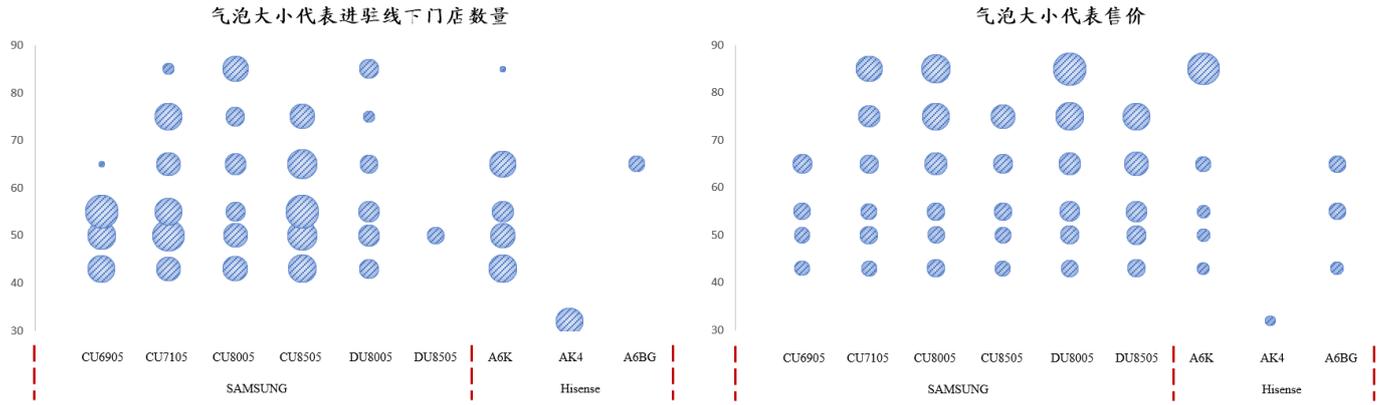
- 海信 LCD 产品进店数量为三星 22%，主要销售型号 1 款（三星 5 款），价格有优势：

(1) SKU 数量较三星低，整体进店数量为三星的 22%，主要系产品矩阵较三星少（核心型号入驻门店数量接近三星）。

(2) 三星主要销售型号 5 款（指线下进驻门店数量较多型号，下同），尺寸覆盖 43~85 寸，50/55/65 寸进驻线下门店最多，75/85 寸各有两款 SKU 进驻较多。海信目前主要销售型号 1 款（A6K），该型号进店数量与三星热销型号相当，尺寸覆盖 43~65 寸，无覆盖 75 寸，85 寸线下进驻一家门店。

(3) 价格维度，DU8505>DU8005>CU8005>CU8505>CU6905>CU7105>A6K，同尺寸段 A6K 相较于 CU7105 价格低 30-50%，价格优势相对明显。

图17: LCD 市场海信整体进店数量为三星的 22%，主要销售型号 1 款（三星 5 款），价格优势相对明显（单位：寸）



数据来源: Power 商城、开源证券研究所 (注: 纵轴表示产品尺寸; 数据截至 2024 年 6 月 30 日)

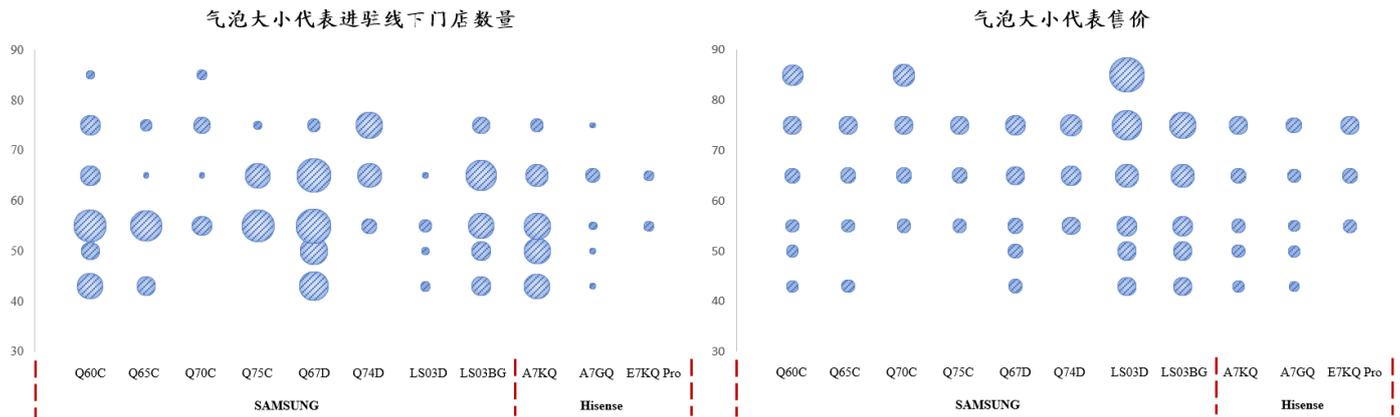
- 海信 QLED 产品进店数量为三星 21%，主要销售型号 1 款（三星 7 款），价格有优势：

(1) 海信 SKU 数量较三星低，整体进店数量为三星的 21%，主要系产品矩阵较三星少。

(2) 三星主要销售型号 7 款，43/50/55/65/75 分别有 2/1/5/4/2 款 SKU 进店数量相对较多，55/65 寸进驻线下门店最多。海信目前主要销售型号 1 款（A7KQ），43~65 寸产品进店数量接近三星，A7GQ/E7KQ PRO 进店数量相对少。

(3) 价格维度，LS03D ≈ LS03BG > Q74D > Q67D > Q70C ≈ Q75C ≈ A7KQ > Q65C > E7KQ Pro ≈ Q60C > A7GQ，同尺寸段 A7KQ 较三星热销型号 Q67D 售价低 20%~30%，较 Q75C 低 0~10%。

图18: QLED 市场海信整体进店数量为三星的 21%，主要销售型号 1 款（三星 7 款），售价较三星热销型号低 0~30% 不等（单位：寸）



数据来源: Power 商城、开源证券研究所 (注: 纵轴表示产品尺寸; 数据截至 2024 年 6 月 30 日)

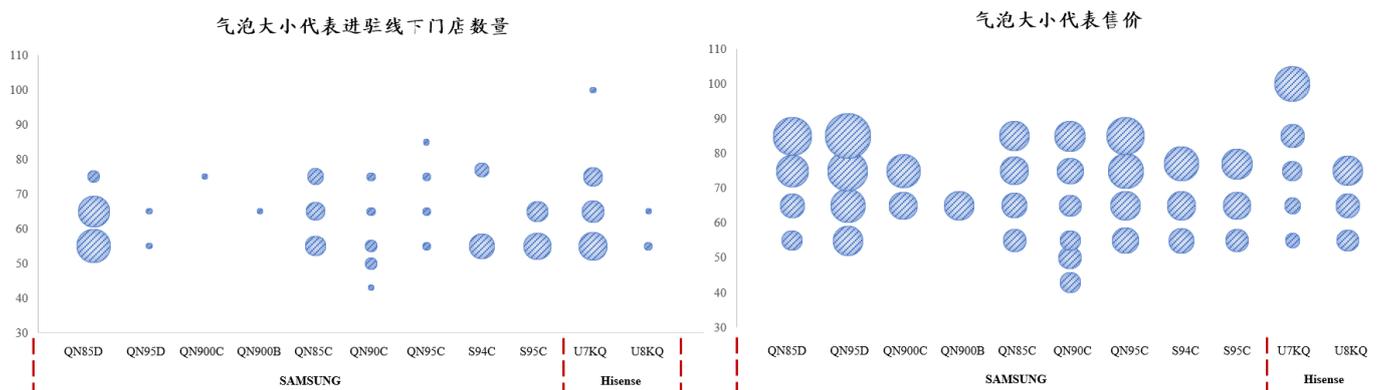
- 海信 MiniLED（不包括 OLED）产品进店数量为三星 43%，MiniLED+OLED 产品进店数量为三星的 29%，主要销售型号 1 款（三星 2 款），价格有优势：

(1) 海信 SKU 数量较三星低，整体进店数量为三星的 43%，主要系产品矩阵较三星少。

(2) 三星主要销售型号 2 款 (QN85D 和 QN85C), 55/65 寸进驻线下门店数量相对较多, 75 寸及以上 MiniLED 线下布局较少 (除 MiniLED 外, 三星在 OLED 也有 2 款主销型号)。海信目前主要销售型号 1 款 (U7KQ), U7KQ 进店数量较 QN85D 仍有提升空间。

(3) 价格维度, QN95C>QN85D>U8KQ>QN85C>QN90C>U7KQ, U7KQ 较 QN90C 低 40-50%, 较三星主销的 QN85D 低 50%+。U8KQ 系列与 QN85D 和 QN85C 售价相当, 但进驻率仍相对较低 (同价位产品进驻率较三星低, 低价位产品进驻率与三星相当)。

图19: MiniLED 市场海信整体进店数量为三星的 43%, 主要销售型号 1 款 (三星 2 款), 售价较三星热销型号低 40%+ (单位: 寸)



数据来源: Power 商城、开源证券研究所 (注: 纵轴表示产品尺寸; 数据截至 2024 年 6 月 30 日)

2.2、芬兰 GIGANTTI 渠道实录 (Mannerheimintie 店)

2.2.1、产品矩阵: 门店 TCL QLED 入驻展示型号有 1 款, 线上在售型号 3/3/3 款

线下门店中: 三星/LG 均有独立展区 (展出 QLED 等), 该门店 TCL 主要在侧区货架上展示销售。(1) 三星 LCD/QLED/OLED 各有 1/5/1 款型号销售 (注: 不完全统计)。(2) TCL 主要销售 QLED 产品。

线上商城中: (1) 三星 LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 10/12/9 款型号在售共计 152 款 SKU, 尺寸覆盖 43~98 寸, 并且已逐步开始销售 2024 年新品。(2) TCL LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 3/3/3 款型号在售共计 36 款 SKU, 尺寸覆盖 43~98 寸, 已逐步开始销售 2024 年新品。

表4: Mannerheimintie 门店以三星/LG 为主。线上商城三星 LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 10/12/9 款型号在售共计 152 款 SKU, 海信分别主要有 3/3/3 款型号在售共计 36 款 SKU

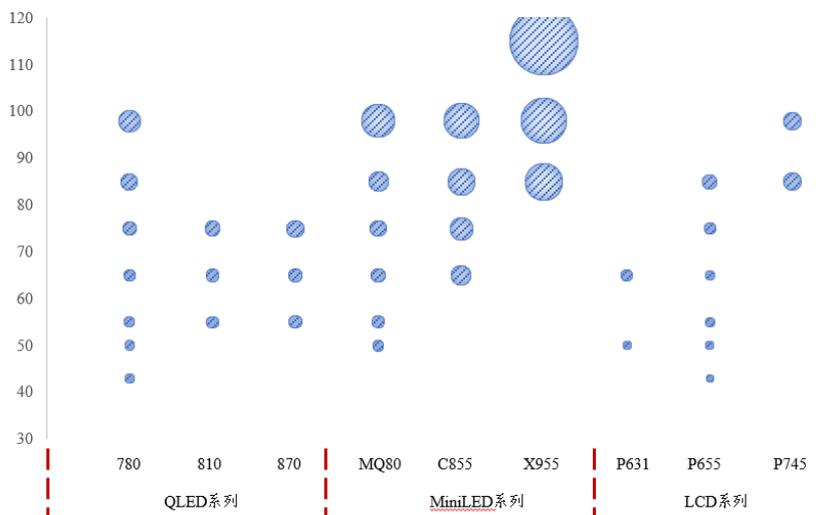
LKA	渠道	品牌	(主销) 型号	在售 SKU 尺寸段
GIGANTTI	(Mannerheimintie 店)	Samsung	CU7175	55/75
			Q80C	55/75
			Q60C	55
			Q80C	55
			Q68C	65
			Q77C	65
			S95C	66/75

	TCL	QLED760	43
		Q60C	43/50/55/65/75/85
		Q60D	43/50/55/65/75/85
		Q80C	50/55/65/75/85/98
		Q80D	50/55/65/75/85
		Q68D	43/50/55/65/75
		Q68C	43/50/55/65/75
		Q70C	55/65/75/85
		Q70D	55/65/75/85
		Q77D	55/65/75
		Q77C	55/65/75
		LS03B	43/50/55/65/75/85
		QN90D	43/50/55/65/75/85
		QN90C	43/50/55/65/75/85
		QN85D	55/65/75/85
		QN85C	55/65/75/85
	Samsung	QN95D	55/65/75
		QN95C	55/65/75
		QN800C	65/75
		QN900C	65/75
		QN900D	65/75
		DU7175	43/50/55/60/65/70/75
		CU7175	43/50/55/65/75/85
		DU8075	43/50/55/65/75/85
		CU8075	43/50/55/65/75/85
		CU8575	43/50/55/65/75
		DU8575	43/50/55/65/75
		CU6905	43/50/55/65
		AU6905	43/50/55/65
		DU9005	98
		T5303	32/40
		QLED780	43/50/55/65/75/85/98
		QLED810	55/65/75
		QLED870	55/65/75
		MQLED80	50/55/65/75/85/98
	TCL	C855	65/75/85/98
		X955	85/98/115
		P631	50/65
		P655	43/50/55/65/75/85
		P745	85/98

线上商城

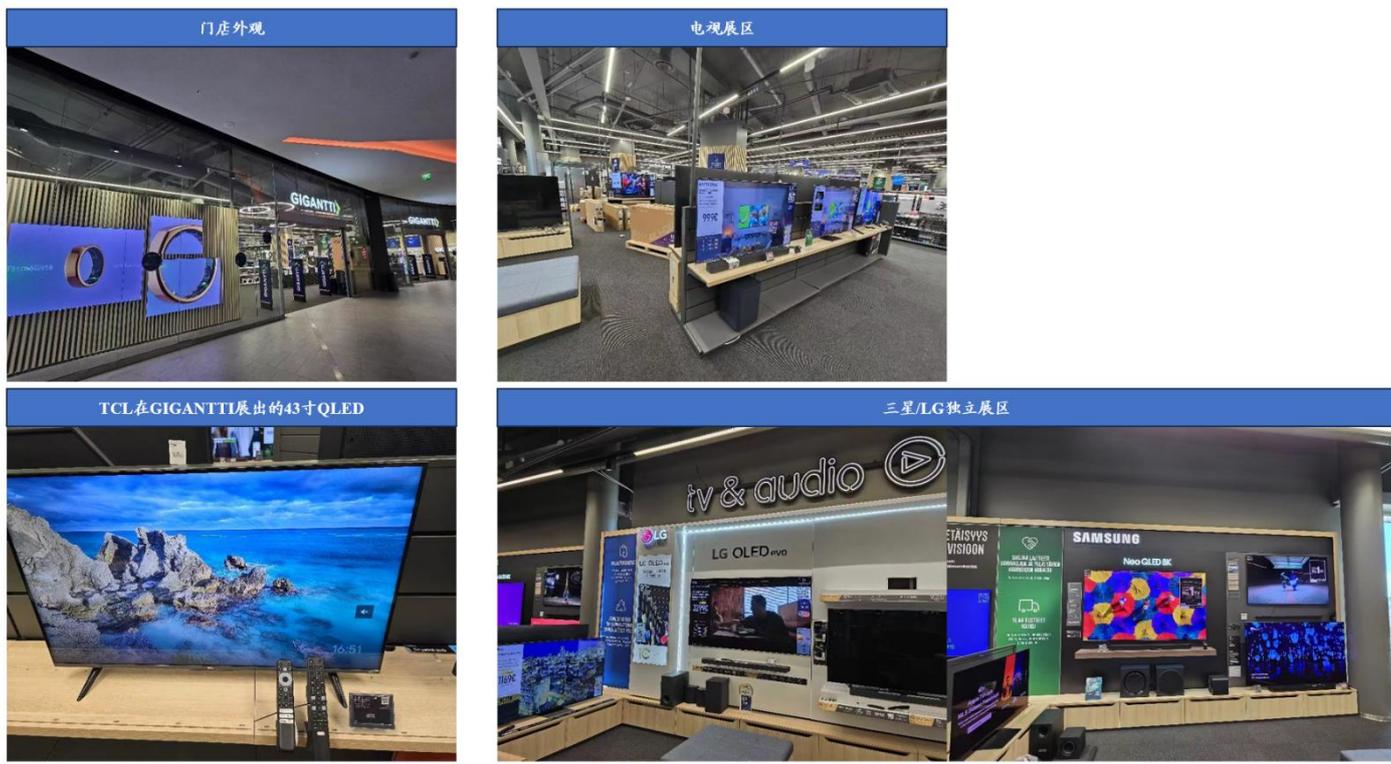
资料来源：GIGANTTI 商城、开源证券研究所（注：型号为不完全统计，但基本囊括各品牌主销型号；线上商城数据截至 2024 年 6 月 30 日）

图20: TCL 在 GIGANTTI 线上商城的产品矩阵, LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 3/3/3 款型号在售 (单位: 寸)



数据来源: GIGANTTI 商城、开源证券研究所 (注: 纵轴表示尺寸, 气泡大小表示售价; 数据截至 2024 年 6 月 30 日)

图21: Mannerheimintie 门店三星/LG 均有独立展区 (展出 QLED 等), TCL 主要在侧区货架上展示销售



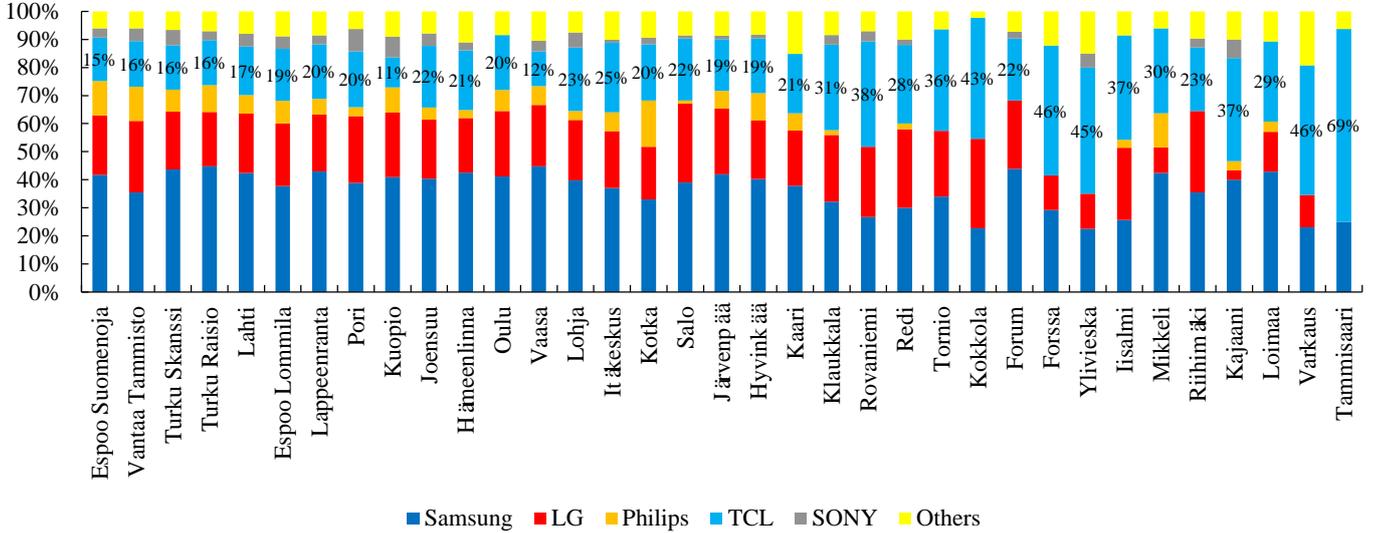
资料来源: 开源证券研究所

2.2.2、渠道进驻率: TCL 较三星进驻率 56%, LCD/QLED/MiniLED 较三星进驻率分别为 30%/58%/高于三星, MiniLED 电视价格优势明显

整体上看线下门店整体进驻率, TCL 在不同门店 SKU 进驻率从 11%~69%, 平

均进驻率 27%，平均进驻率超 LG。我们将各品牌在不同门店的 SKU 进驻率进行汇总统计，发现 TCL 平均进驻率已超 LG (LG 为 20%)，部分门店进驻率接近甚至超三星，整体渠道开拓情况表现强势。

图22: TCL 在不同门店 SKU 进驻率从 11%~69%，平均进驻率 27%且已超过 LG (LG 为 20%)



数据来源: GIGANTTI 商城、开源证券研究所 (注: 进驻率指 TCL SKU 占该门店 SKU 数量比例; 数据截至 2024 年 6 月 30 日)

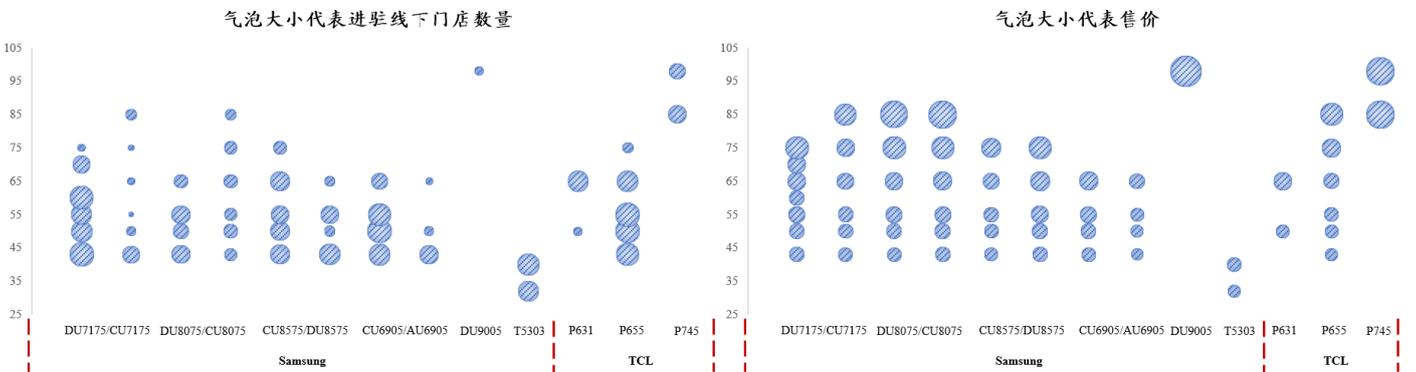
● **TCL LCD 产品进店数量为三星 30%，不同尺寸均有主销款，价格有优势：**

(1) SKU 数量较三星低，整体进店数量为三星的 30%，主要系产品矩阵较三星少（核心型号入驻门店数量与三星相当）。

(2) 三星主要销售型号 4 款，尺寸覆盖 43~75。TCL 不同尺寸段均有主销款，65 寸及以下进驻数量与三星各系列进驻数量相当（TCL 主销 1 款 P655，三星主销 4 款）；85 寸/98 寸 TCL 凭借 P745 进店数量高于三星。

(3) 价格维度，DU9005>P745 (TCL) >DU8075≈CU6905>DU7175>P631 (TCL) >CU8575>P655 (TCL)。将 P655 与三星相当进店数量的型号例如 DU7175/CU8575 进行比较，同尺寸段 TCL 产品均价较三星低 30%/10%左右。

图23: LCD 市场 TCL 整体进店数量为三星的 30%，各价位段均有主销款，价格有一定优势（单位：寸）



数据来源: GIGANTTI 商城、开源证券研究所 (注: 纵轴表示产品尺寸; 数据截至 2024 年 6 月 30 日)

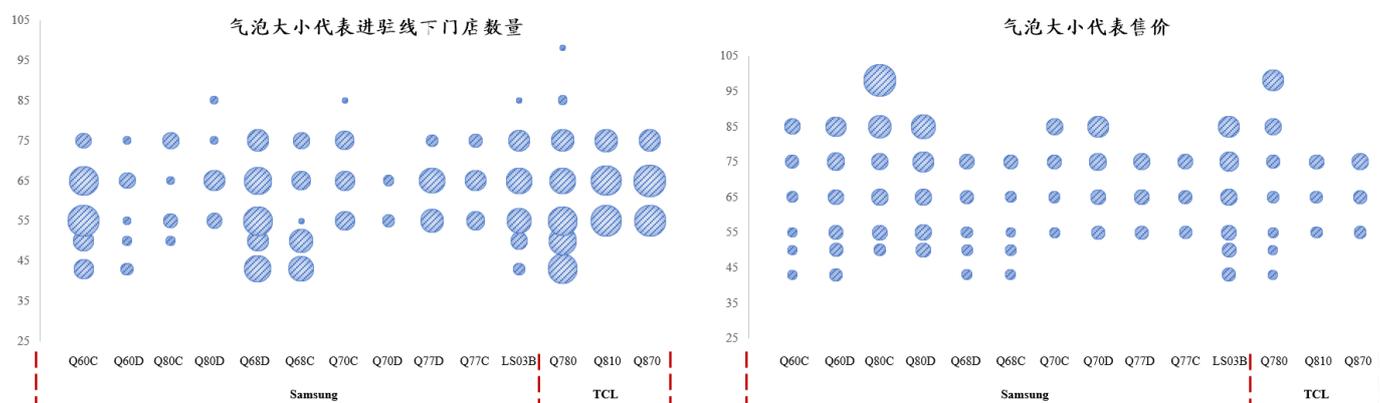
● **TCL QLED 产品进店数量为三星 58%，不同尺寸均有主销款，价格有优势：**

(1) SKU 数量较三星低，整体进店数量为三星的 58%，主要系产品矩阵较三星少（核心型号入驻门店数量与三星相当）。

(2) TCL 780/810/870 三款系列售价逐级走高，但均入驻大部分线下门店。75 寸及以下进驻数量与三星主要系列进驻数量相当（三星主销 5 款，TCL 主销 3 款）。85 寸/98 寸 TCL 与三星 SKU 布局和进店数量均较少。

(3) 价格维度，LS03B>Q77D>Q870 (TCL) >Q77C>Q68D>Q810 (TCL) >Q70C ≈Q780 (TCL) >Q68C>Q60C，同尺寸段 Q780 较 Q68D 均价低 15-30%，Q810 较 Q68D 低 5-20%左右，Q870 较 Q77D 低 0-15%左右。

图24: QLED 市场 TCL 整体进店数量为三星的 58%，780/810/870 三款系列定位逐级走高且均入驻大部分门店（单位：寸）



数据来源：GIGANTTI 商城、开源证券研究所（注：纵轴表示产品尺寸；数据截至 2024 年 6 月 30 日）

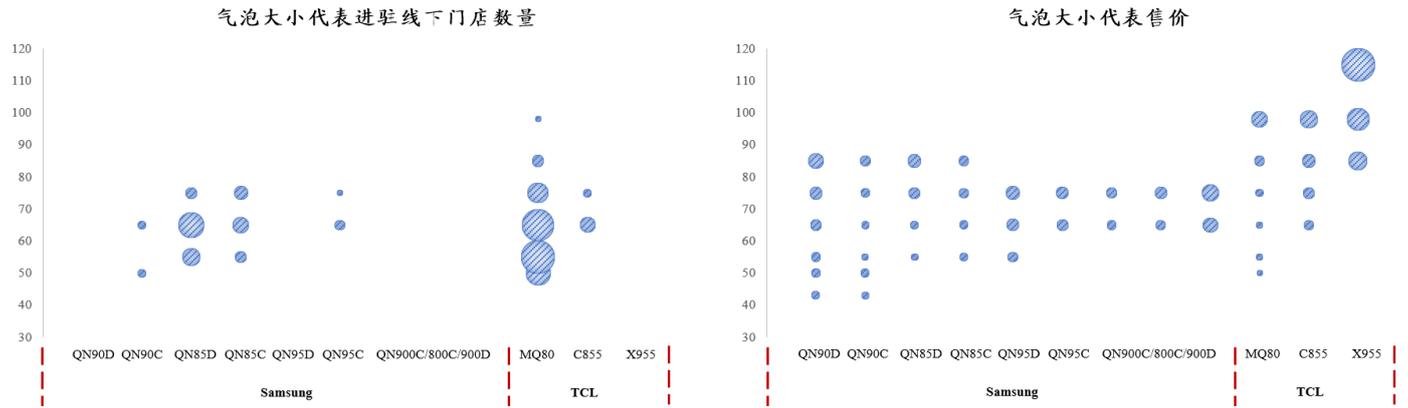
● **TCL MiniLED 产品进店数量高于三星(MiniLED+OLED 产品进店数量为三星的 93%)，不同尺寸均有主销款，价格有优势：**

(1) SKU 数量高于三星，主要系 MQ80 系列已进驻大部分门店。

(2) TCL M80 为主销款，C855/X955 相对高端定价较高。主销款 M80 入驻门店数量较多。各尺寸段进店数量要高于三星（此处不排除三星各个门店缺货比较严重导致在售门店数较少），且有销售 85 寸及以上大尺寸产品。

(3) 价格维度，原价上看 QN95C>QN90C (55~85 有促销)>C855>QN85D (55、65 有促销)>QN85C>MQ80。MQ80 性价比优势明显（较促销后的 QN85D/QN85C 低 20-50%不等，C855 较 QN95C 低 15-25%）。

图25: MiniLED 市场 TCL 整体进店数量高于三星, MQ80 性价比优势明显进入绝大部分线下门店 (单位: 寸)



数据来源: GIGANTTI 商城、开源证券研究所 (注: 纵轴表示产品尺寸; 数据截至 2024 年 6 月 30 日)

2.3、德国 Saturn 渠道实录 (Frankfurt am Main 店)

2.3.1、产品矩阵: 门店海信 LCD/QLED/MiniLED 各有 1/1/2 款型号销售, 线上在售型号 8/9/11 款

线下门店中: 三星/LG/松下等均有独立展区, 该门店 Hisense 主要在侧区货架上展示销售, 但海信有展出 85 寸大尺寸产品。(1) 三星 LCD/QLED/MiniLED 各有 3/5/4 款型号销售 (注: 不完全统计)。(2) 海信 LCD/QLED/MiniLED 各有 1/1/2 款型号销售。不同于北欧渠道商, 该门店中飞利浦销售型号较多 (LCD/OLED/MiniLED 各有 6/2/1 款型号销售)。

线上商城中: (1) 三星 LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 15/11/16 款型号在售共计 137 款 SKU, 尺寸覆盖 43~98 寸。(2) 海信 LCD/QLED/MiniLED 分别主要有 8/9/11 款型号在售共计 83 款 SKU, 尺寸覆盖 43~98 寸。预计 LCD/QLED/MiniLED 主销型号分别有 4/4/6 款, 主销 SKU 数量分别有 17/17/15 款。不同于北欧渠道商, 德国渠道海信 SKU 数量明显提升。

表5: Frankfurt am Main 门店三星/LG/松下等品牌有独立展区且相较于北欧市场飞利浦销售型号增多。线上商城海信在销 SKU 数量较北欧市场有明显提升

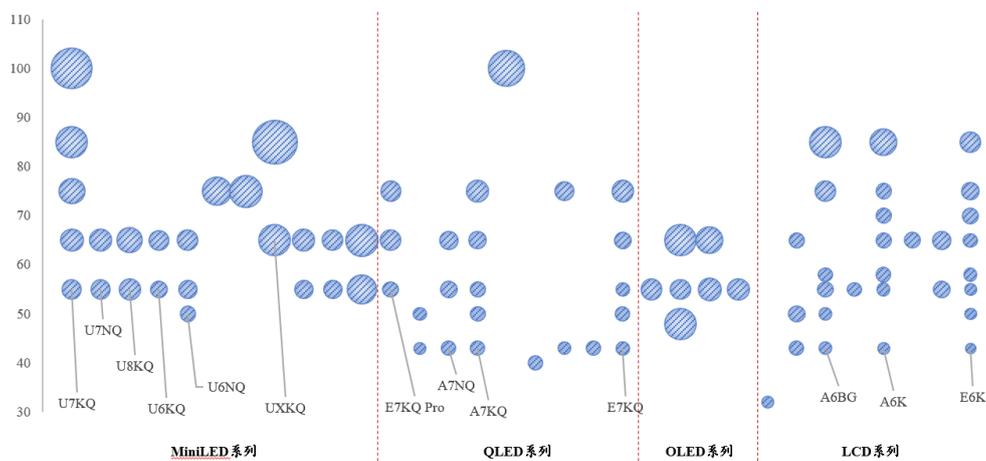
I.KA	渠道	品牌	(主销) 型号	在售 SKU 尺寸段
Saturn	(Frankfurt am Main 店)	Samsung	T5379	32
			DU7170	43/50/55/65
			DU7179	75/85
			Q60C	75
			Q60D	50/55/65
			Q70C	75
			LS03B	65
			LS03D	65/75
			QN90C	43
			QN85D	55
			QN90D	43/50
			QN900D	85
			S90C	65

		S90D	48/55
		NANO756	43/65/75/86
		NANO81T	43/65
		QNED816	55/75/86
		QNED86T	65/75
	LG	B39LA	55/65/75
		G39LA	55/65
		C37LA	42
		C31LA	65/77
		C47LA	55/77
		A6K	43/55/65/85
	Hisense	A7KQ	43
		U6KQ	55
		U7KQ	55/65
		PFS6908	32
		PUS7009	43/50/55/75
		PUS8079	43/55/75
		PUS8108	50/55
	Philips	PUS8309	43/55/65
		PUS8909	50/55/65/75
		OLED708	55/65
		OLED808	55
		PML9008	55/65/75
		BU8079	43/55/65/85
		CU7100	43/50
		CU7179	43/50/55/65/75/85
		CU7199	55/65/75
		CU8079	55/65/75/85
		DU7170	43/50/55/65
		DU7179	75/85
		DU7172	43/50
		TU7199	50
		Q70D	55/65/75/85
线上商城	Samsung	Q60D	43/50/55/65/75/85
		Q64C	55/65/75
		Q60C	43/50/55/65/75/85
		Q65C	65
		Q70C	55/65/75/85
		Q80C	98
		LS03D	43/50/55/65/75/85
		LS03BG	43/55/65/75/85
		LS01BG	43/50/55/65
		QN900D	65/75/85
		QN800D	65/75/85

	QN95D	85
	QN90D	43/50/55/65/75/85
	QN85D	55/65/75/85
	QN95C	65/85
	QN90C	43/50/55/65/75/85
	QN85C	55/65/75/85
	QN900C	65/75/85
	QN800C	65/75/85
Hisense	A63H	43/50/65
	A6BG	43/50/55/75/85
	A6K	43/55/65/75/85
	A6N	65
	A7300F	55/65
	E6K	43/50/55/65/75/85
	A7KQ	43/50/55/65/75
	A7NQ	43/55/65
	E77NQ Pro	98
	E78HQ	43/50
	E7KQ	43/50/55/65/75
	E7KQ PRO	55/65/75
	U6KQ	55
	U6NQ	50/55/65
	U7KQ	55/65/75/85/98
	U7NQ	55/65
	U8KQ	55/65
	UXKQ	65/75

资料来源：Saturn 商城、开源证券研究所（注：型号为不完全统计，但基本囊括各品牌主销型号；线上商城数据截至 2024 年 6 月 30 日）

图26：海信在 Saturn 线上商城的产品矩阵，预计 LCD/QLED/MiniLED 主销型号分别有 4/4/6 款（单位：寸）



数据来源：Saturn 商城、开源证券研究所（注：气泡大小代表售价；数据截至 2024 年 6 月 30 日）

2.3.2、渠道进驻率：海信较三星进驻率 35%，LCD/QLED/MiniLED 较三星进驻率分别为 62%/23%/27%

整体上看海信相较于三星 SKU 进驻率，平均进驻率 35%，其中 LCD 进驻率相对较高。以法兰克福门店为样本门店，我们将海信主要销售 SKU 在这些门店的进驻数量进行汇总统计进而计算海信相较于三星的门店进驻率（海信入驻 SKU 数量相较于三星入驻 SKU 数量的比重），最终算得平均进驻率 35%，其中 LCD/QLED/MiniLED 进驻率分别为 62%/23%/27%，整体进驻率一级 LCD 产品进驻率高于芬兰 Power 渠道。具体来看：

- 海信 LCD 产品进店数量为三星 62%，主销型号 A6K 各尺寸进驻率较高：

- (1) SKU 数量较三星低，但整体进店数量为三星的 62%。

- (2) 海信有 4 款主销系列（A6BG、A6K、A6N、E6K）共计 17 款 SKU，三星有 6 款系列 20 款 SKU（CU7179、CU7199、CU8079、DU7170、DU7179、T5379）。海信热销型号 A6K 各尺寸进店数量不低。

- (3) 价格维度，考虑促销价后 A6K 相较于 DU7179/DU7170 价格低 30-50%不等，有一定价格优势。

- 海信 QLED 产品进店数量为三星 23%，较 LCD 市场仍有提升空间：

- (1) SKU 数量较三星低，但整体进店数量为三星的 23%。

- (2) 海信有 4 款主销系列共计 16 款 SKU，三星有 8 款左右系列 36 款 SKU。海信 E7 系列主要在线上销售，A7KQ 和 A7NQ 为线下主销，部分尺寸有待开拓。

- (3) 价格维度，线下主销款 A7KQ 43 寸和 65 寸进驻较多，43 寸较 Q60C 价格低 30%，65 寸较 Q60D 低 50%+。A7NQ 65 寸较 Q60D 也有一定价格优势。

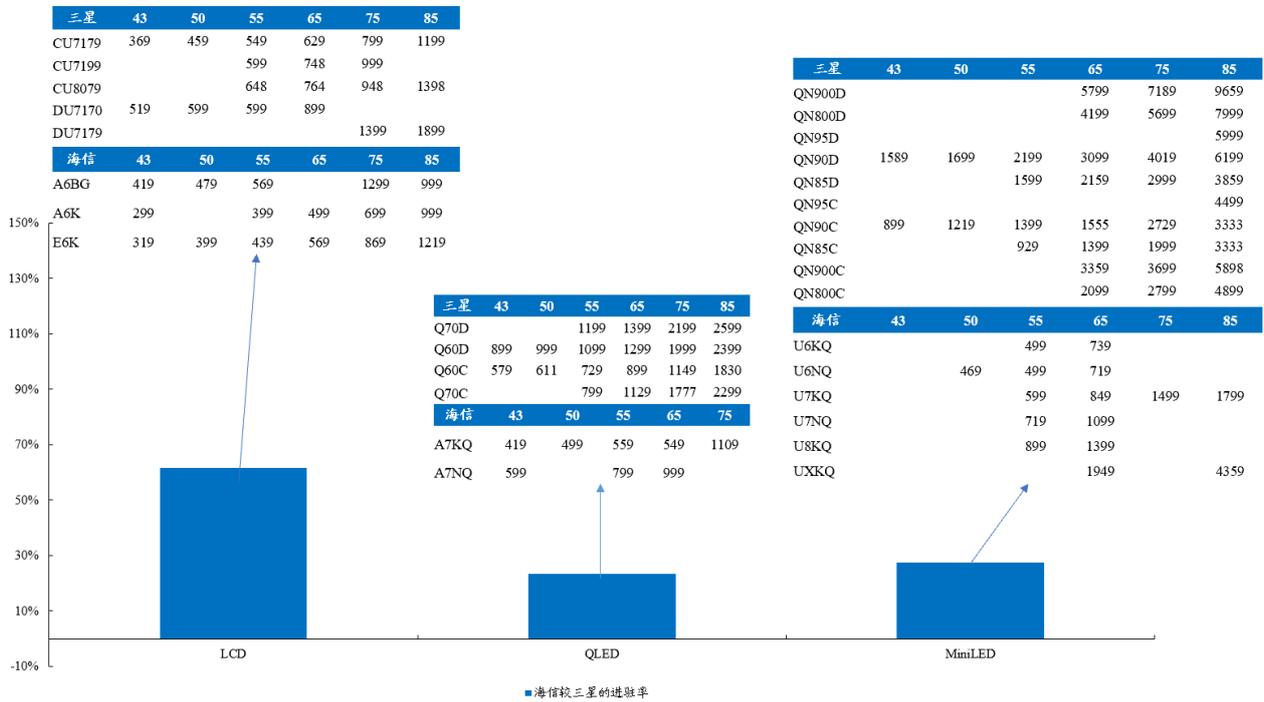
- 海信 MiniLED 产品进店数量为三星 27%，较 LCD 市场仍有提升空间：

- (1) SKU 数量较三星低，但整体进店数量为三星的 27%。

- (2) 海信有 6 款主销系列共计 16 款 SKU，三星有 10 款左右系列 36 款 SKU。海信 U6KQ/U6NQ/U7KQ 线下销售较多，高端新品系列 U7NQ/U8KQ/UXKQ 尚未进入线下销售。

- (3) 价格维度，55 寸为例，U6KQ/U6NQ/U7KQ 较三星进驻数量较多的 QN85D 售价低 50%以上。

图27：相较于三星，海信平均进驻率 35%，其中 LCD/QLED/MiniLED 进驻率分别为 62%/23%/27%，高端产品线进驻率较 LCD 市场仍有提升空间。海信多个产品型号具备价格竞争优势（单位：欧元）



数据来源：Saturn 商城、开源证券研究所（注：表格中数据为各 SKU 的到手价，样本门店为法兰克福地区门店；数据截至 2024 年 6 月 30 日）

2.4、德国 MediaMarket 渠道实录

2.4.1、产品矩阵：门店海信展示销售产品 SKU 相对少，线上在售型号与 Saturn 渠道类似

线下门店中：Main-Taunus-Zentrum 和 Frankfurt am Main 门店中海信主要在侧区货架销售，前者主要展示销售 55U7 MiniLED 产品，后者展出 A5K 和 U6KQ 产品，整体展示销售 SKU 数量较 Saturn（Frankfurt am Main 门店）少。

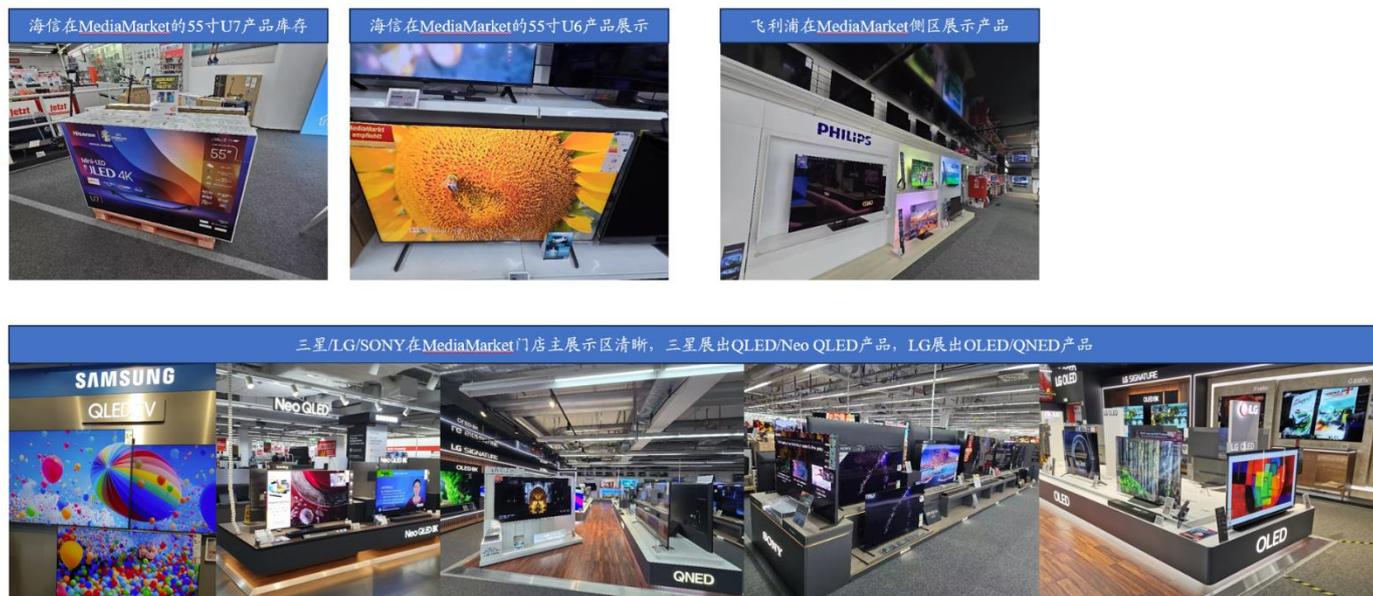
线上商城各品牌销售型号以及 SKU 情况与 Saturn 渠道相类似。

表6：海信在两家门店侧区货架销售，进驻展示产品型号相对较少

	海信/TCL 整体情况		入驻产品型号			其他品牌情况及海信/TCL 补充说明	
	是否入驻	是否有展示区	LCD	QLED	MiniLED	展示区	入驻 SKU 数量
MediaMarket——Main-Taunus-Zentrum	√/×	×/×	/	/	55U7	(1) 三星/LG/SONY 均有专区展示销售，其中三星展出 OLED 和 Neo QLED 产品；LG 展出 OLED 和 QNED 产品 (2) 飞利浦在侧区展示销售	
MediaMarket——Frankfurt am Main	√/×	×/×	43A5K	/	55U6KQ	(1) 三星有专区展示 QLED 以及 8K MiniLED 等高端产品 (2) 海信/飞利浦/索尼等在侧区展示销售	

资料来源：开源证券研究所（注：专区展示指产品在门店中心区域展示，侧区展示指产品主要靠墙展示）

图28：德国 MediaMarket 门店三星/LG/SONY 主展示区产品清晰，有高端产品露出。飞利浦主要在侧区展示，海信在侧区有少量 MiniLED 和 LCD 产品展示销售



资料来源：开源证券研究所

2.4.2、渠道进驻率：海信较三星进驻率 30%，LCD/QLED/MiniLED 较三星进驻率分别为 36%/16%/41%，整体进驻率略低于 Saturn 渠道

整体上看海信相较于三星 SKU 进驻率，平均进驻率 30%，相较于 Saturn 渠道进驻率低一些。以法兰克福门店为样本门店，我们将海信主要销售 SKU 在这些门店的进驻数量进行汇总统计进而计算海信相较于三星的门店进驻率（海信入驻 SKU 数量相较于三星入驻 SKU 数量的比重），最终算得平均进驻率 30%，其中 LCD/QLED/MiniLED 进驻率分别为 36%/16%/41%，LCD 进驻率相较于 Saturn 渠道低一些。具体来看：

- 海信 LCD 产品进店数量为三星 36%，A6N 逐步进驻线下门店：

- (1) SKU 数量较三星低，但整体进店数量为三星的 36%。

- (2) 海信有 4 款主销系列（A6BG、A6K、A6N、E6K）共计 17 款 SKU，与 Saturn 渠道不同的是 2024 款新品 A6N 逐步进驻线下。三星有 6 款系列 20 款 SKU（CU7179、CU7199、CU8079、DU7170、DU7179、T5379）。海信热销型号 A6K 各尺寸进店数量不低。

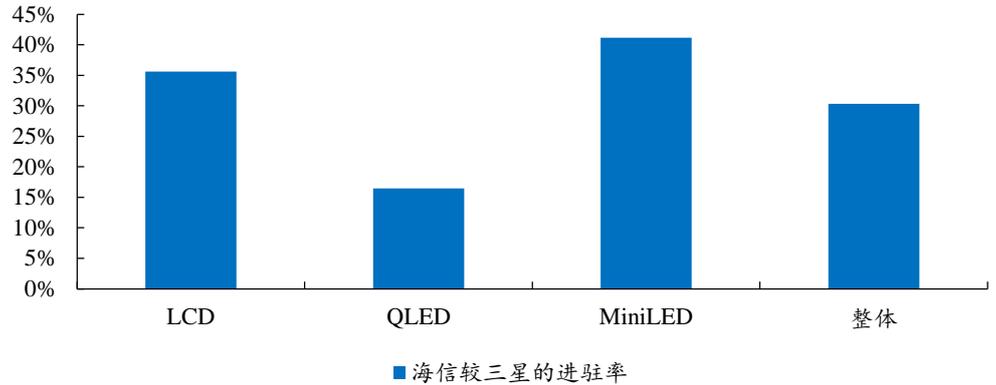
- 海信 QLED 产品进店数量为三星 16%，整体情况与 Saturn 渠道类似

- 海信 MiniLED 产品进店数量为三星 41%，较 Saturn 渠道进驻率相对高：

- (1) SKU 数量较三星低，但整体进店数量为三星的 41%。

- (2) 海信有 6 款主销系列共计 16 款 SKU，三星有 10 款左右系列 36 款 SKU。相较于 Saturn 渠道，海信在 MediaMarket 渠道中 U6KQ 和 U7KQ 进驻数量相对多。

图29：相较于三星，海信平均进驻率 30%，其中 LCD/QLED/MiniLED 进驻率分别为 36%/16%/41%，LCD/QLED 进驻率较 Saturn 渠道低一些



数据来源：MediaMarket 商城、开源证券研究所（注：样本门店为法兰克福地区门店；数据截至 2024 年 6 月 30 日）

2.5、法国 Darty 渠道实录

2.5.1、产品矩阵：线下部分门店海信/TCL 均有高端品线展出销售，线上海信/TCL 主销型号分别有 11/12 款

线下三家门店海信/TCL 品牌入驻情况有所差异：（1）Les Halles 门店海信/TCL 主要在侧区货架销售，但展示销售产品均为中高端产品（TCL 展示 MiniLED 产品，海信展示 QLED 产品）。主展区主要以三星/LG 为主。（2）Republique 门店海信有专区展示 100 寸 QLED 电视和 MiniLED 电视（55/65U7NQ），展示区面积较大，侧区货架与三星/LG 一同展示销售 65 寸 QLED 产品。主展示区还有三星/LG/飞利浦。（3）Montparnasse 门店 TCL 有专区展示大尺寸 75 寸 QD-MiniLED 电视，主展示区还有三星/飞利浦。

线上商城：（1）TCL LCD/QLED/MiniLED 在售型号分别有 6/11/6 款，预计主销型号分别有 3/5/4 款，SKU 数量和高端品线 SKU 数量高于芬兰 GIGANTTI 渠道。

（2）海信 LCD/QLED/MiniLED 在售型号分别有 7/10/7 款，预计主销型号分别有 2/5/4 款，主销 SKU 数量分别有 10/17/10 款（德国 Saturn 渠道主销型号分别有 4/4/6 款，主销 SKU 数量分别有 17/17/15 款）。

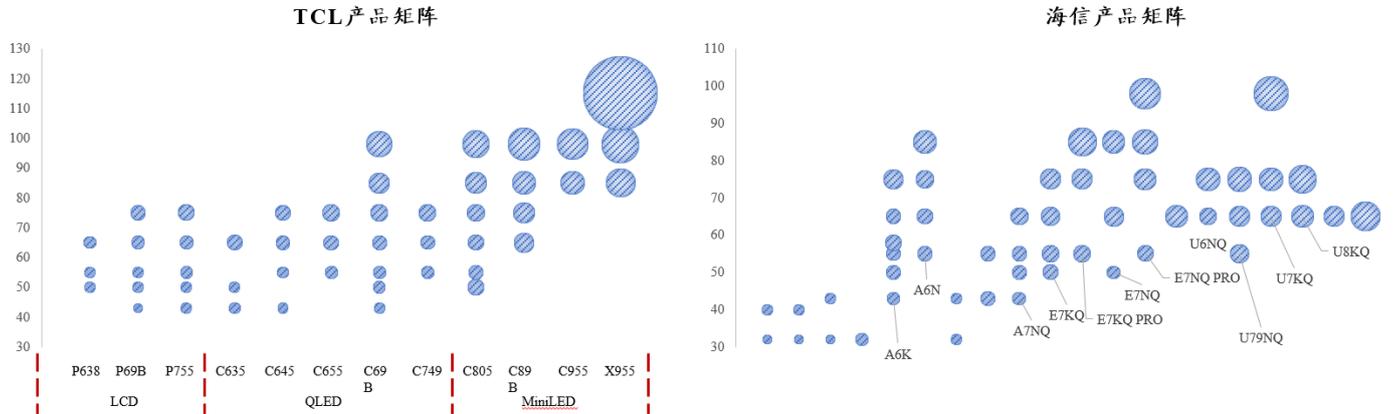
表7：线下三家门店海信/TCL 品牌入驻情况有所差异但均在部分门店有专区展示高端产品，线上 TCL SKU 数量高于芬兰 GIGANTTI 渠道，海信 SKU 数量略低于德国 Saturn 渠道

I.KA	渠道	品牌	(主销) 型号	在售 SKU 尺寸段
Darty	(Les Halles 店)	Hisense	E7KQ PRO	65
		TCL	C845	65
	(Republique 店)	Hisense	E7KQ PRO	55
			E7NQ PRO	100
	(Montparnasse 店)	TCL	U7NQ	55/65
			C89B	75
线上商城	Hisense	A49K	32/40	
		A49NT	32/40	
		A4K	32/43	

	A4BG	32
	A6K	43/50/55/58/65/75
	A6N	55/65/75/85
	A5KQ	32/43
	A5600F	43
	A7KQ	43/55
	A7NQ	43/50/55/65
	E79KQ	43
	E79NQ	43
	E7KQ	50/55/65/75
	E7KQ PRO	55/75/85
	E7NQ	50/65/85
	E7NQ PRO	55/75/85/98
	U8GQ	55
	U6KQ	65
	U6NQ	65/75
	U79NQ	55/65/75
	U7KQ	65/75/98
	U8HQ	65
	U8KQ	65/75
	UXKQ	65
	P635	75
	P638	50/55/65
	P69B	43/50/55/65/75
	P735	75
	P745	98
	P755	43/50/55/65/75
	C635	43/50/65
	C645	43/55/65/75
	C647	50
	C655	55/65/75
TCL	C69B	43/50/55/65/75/85/98
	C715	65
	C729	55
	C735	65
	C745	65/75
	C749	55/65/75
	C805	55/65/75/85/98
	C845	65/75
	C89B	65/75/85/98
	C955	85/98
	X955	85/98/115

资料来源：Darty 商城、开源证券研究所（注：型号为不完全统计，但基本囊括各品牌主销型号；线上商城数据截至 2024 年 6 月 30 日）

图30: TCL 和海信在 Darty 渠道的产品矩阵, TCL 预计 LCD/QLED/MiniLED 主销型号分别有 3/5/4 款, 海信预计主销型号分别有 2/5/4 款 (单位: 寸)



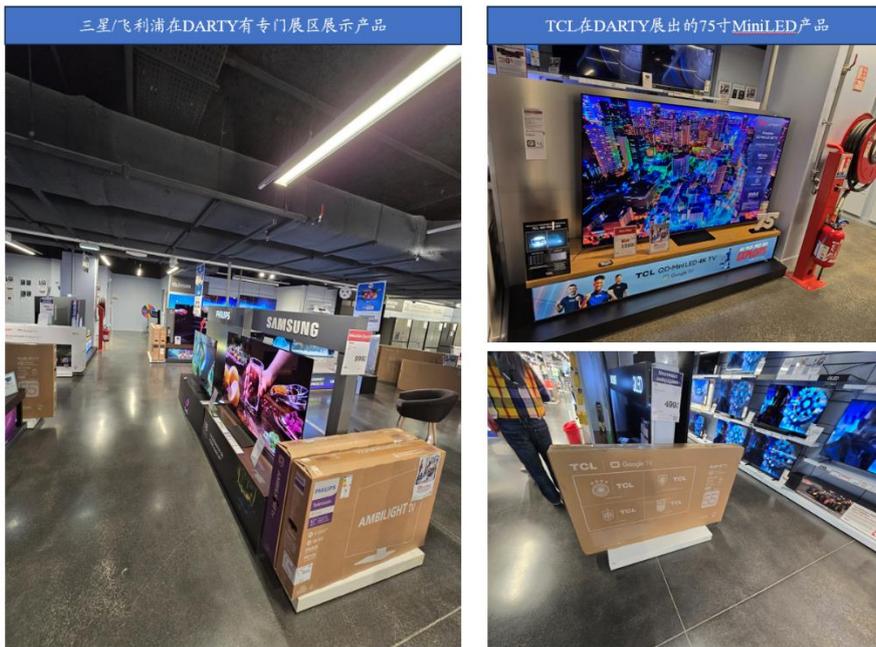
数据来源: Darty 官网、开源证券研究所 (注: 气泡大小代表售价; 数据截至 2024 年 6 月 30 日)

图31: DARTY (Republique 门店) 海信有多个专区展示 100 寸 QLED、MiniLED 以及激光电视产品, 展区面积不低于 LG 和飞利浦等海外品牌, 同时海信在侧区也有销售 QLED 产品



资料来源: 开源证券研究所

图32: DARTY (Montparnasse 门店) TCL 有专区展示 75 寸 MiniLED 产品, 三星/飞利浦同样也有专区展示产品

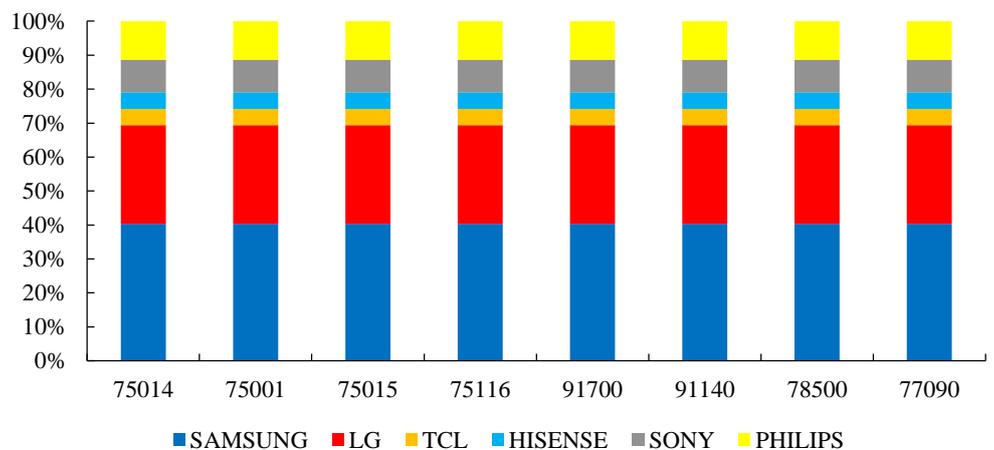


资料来源: 开源证券研究所

2.5.2、渠道进驻率: 海信/TCL 较三星进驻率 12%

整体上看海信/TCL 相较于三星 SKU 进驻率为 12% 左右, 相较于上述其他渠道进驻率低一些。以巴黎几家主要门店为样本门店, 我们将海信/TCL 主要销售 SKU 在这些门店的进驻数量进行汇总统计进而计算海信/TCL 相较于三星的门店进驻率 (海信/TCL 入驻 SKU 数量相较于三星入驻 SKU 数量的比重), 最终算得各门店进驻率均维持在 12% 左右, 相较于德国 Saturn/MediaMarket 等其他渠道低。

图33: 相较于三星, 海信/TCL 整体进驻率 12%, 相较于德国 Saturn/MediaMarket 等其他渠道低



数据来源: Darty 商城、开源证券研究所 (注: 横轴为门店所在地址邮编; 数据截至 2024 年 7 月 1 日)

2.6、法国 Boulanger 渠道实录（Paris Beaugrenelle 店）

2.6.1、产品矩阵：线下门店海信/TCL 均有较大面积专区展示，线上海信/TCL 产品矩阵与 Darty 渠道类似

线下门店中，海信/TCL 均有较大面积的专区展示且展示销售的产品偏高端。(1) TCL 主要展示销售 C645 和 C845 两款中高端型号产品（注：不完全统计）。(2) 海信 LCD/MiniLED 各有 1/3 款型号销售。门店内海信联合白电进行欧洲杯营销，展区较大。

线上商城各品牌销售型号以及 SKU 情况与 Darty 渠道相类似。

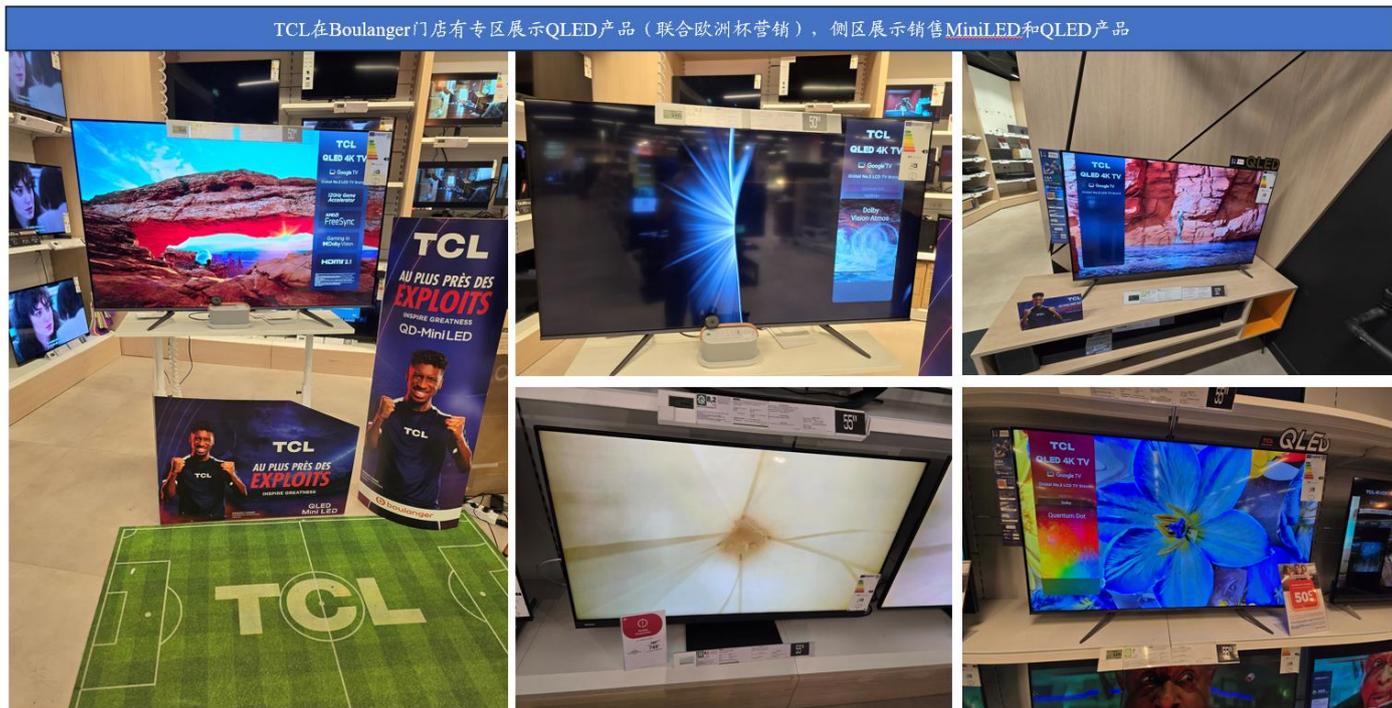
表8：线下门店中海信/TCL 均有较大面积的专区展示且展示销售的产品偏高端，线上商城各品牌产品矩阵与 Darty 渠道类似

LKA	渠道	品牌	(主销) 型号	在售 SKU 尺寸段
Darty	(Paris Beaugrenelle 店)	Hisense	U7KQ	55/100
			U6KQ	55
			U8KQ	55
			A6K	55
		TCL	C645	43/50/55
			C845	55
			A6BG	85
			E63KT	50
			A6K	75
			A6N	43/75/85
	线上商城	Hisense	A7KQ	50
			A7NQ	43/50/55/65
			E7KQ PRO	55
			E7NQ	85
			E7NQ PRO	55/65/75/85/98
			U6NQ	65
			U7KQ	55/85/98
			U7NQ	55/65/75
			U8KQ	55
			U8NQ	65/75
TCL	UXKQ	85		
	C635	55		
	C645	43/50/55		
	C655PRO	55/65/75		
	C69B	43/50/55/65/75/85		
	C745	55/65/75		
	C805	50/55/65/75/85/98		
	C825	65		
	C835	65		
	C845	55/65/75		
C849	85			

	C89B	65/75/85/98
	C935	65
	C955	98
	P638	55
	P69B	43/50/55/75/85
	P735	43
	P745	85/98
	P755	43/50/55/65
	X955	85/98
	CU7025	43/50/55/65
	CU7105	43/65/75/85
	CU8505K	43
	DU7105	43/50/55/65/75/85
	DU8005	55
	LS03D	43/50/55/65/75/85
	Q60D	50/55/65/75/85
	Q67D	43
	Q70C	65/75
	Q72D	55/65/75
	Q80C	55/65/98
	Q80D	50/75/85
Samsung	QN700C	65/75
	QN800D	65/75/85
	QN86C	55/65/75
	QN88D	55/65/75
	QN900D	65/75/85
	QN90C	43/50
	QN90D	43/50/98
	QN95C	55
	S90C	55/65/75
	S90D	50/85
	S92D	50/55/65/75/85
	S95D	55/65/75

资料来源：Boulangier 商城、开源证券研究所（注：型号为不完全统计，但基本囊括各品牌主销型号；线上商城数据截至 2024 年 7 月 1 日）

图34: TCL/海信在 Boulanger 门店均有专区展示高端产品并且联合欧洲杯营销, 侧区均有展示销售 MiniLED 和 QLED 产品





资料来源：开源证券研究所

2.6.2、渠道进驻率：海信/TCL 较三星进驻率分别为 14%/22%，QLED/MiniLED/OLED 中高端领域 TCL 进驻率较高（40%）

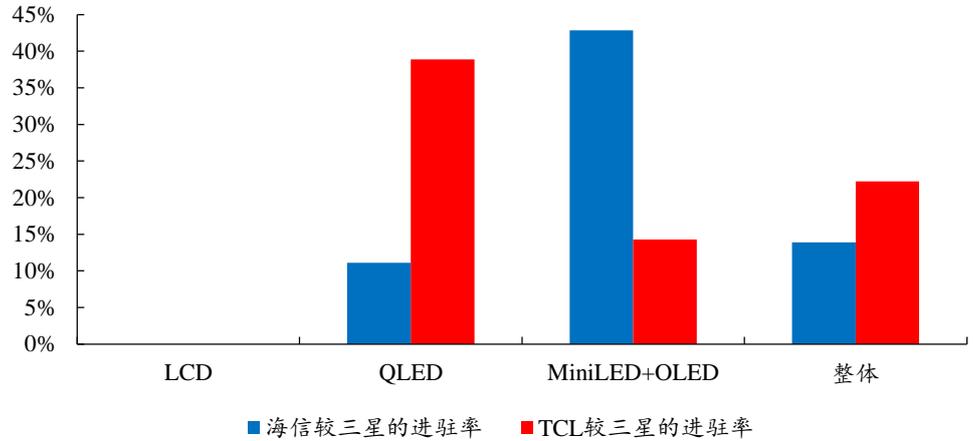
整体上看海信/TCL 相较于三星 SKU 进驻率分别为 14%/22%左右，与 Darty 渠道相当，低于芬兰/德国等主流渠道进驻率。以巴黎几家主要门店为样本门店，我们将海信/TCL 主要销售 SKU 在这些门店的进驻数量进行汇总统计进而计算海信/TCL 相较于三星的门店进驻率（海信/TCL 入驻 SKU 数量相较于三星入驻 SKU 数量的比重），最终算得海信/TCL 整体进驻率分别为 14%/22%，其中海信/TCL 在中高端（QLED/MiniLED/OLED）进驻率分别为 25%/40%，TCL 在中高端领域表现相对更好。

（1）海信/TCL LCD 尚未较好进驻巴黎周边门店，但从官网披露数据上看预计后续 TCL P69B/P745/P755 以及海信 A6N 将逐步铺货至线下门店。

（2）海信/TCL QLED 产品进店数量分别三星的 11%/39%，TCL 进驻比例较高主要系 C645 进驻门店数量相对多。

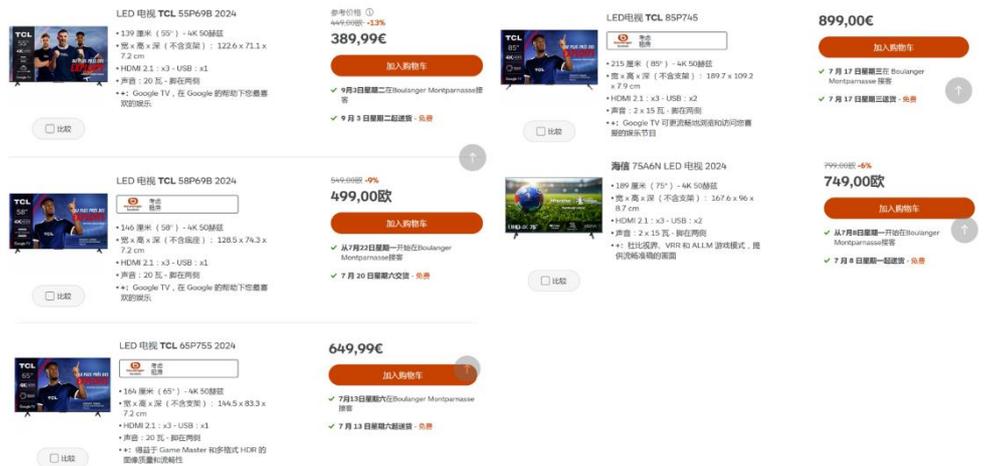
（3）海信/TCL MiniLED+OLED 产品进店数量为三星 43%/14%，海信进驻比例较高主要系 U7 和 U8 系列多个 SKU 有进驻线下门店。

图35: 相较于三星, 海信/TCL 整体进驻率 14%/22%, 在中高端 (QLED/MiniLED/OLED) 进驻率分别为 25%/40%



数据来源: Boulanger 商城、开源证券研究所 (注: 样本门店为巴黎附近主要门店, 数据截至 2024 年 7 月 3 日)

图36: 预计后续海信/TCL 有多款 LCD 产品铺货至线下



资料来源: Boulanger 商城

2.7、西班牙 ECI 渠道实录 (Paris Beaugrenelle 店)

2.7.1、产品矩阵: 线下部分门店海信/TCL 均有高端产品线展出销售

线下两家门店海信/TCL 品牌入驻情况有所差异, 但均有独立展区且展示大尺寸高端产品: (1) Diagonal 门店 TCL 有专区展示 QLED 和 MiniLED 产品, 展示产品均为 55 英寸及以上且有展出 98 英寸超大尺寸 MiniLED 旗舰产品, 展区面积相对较大。该门店海信主要在侧区货架展示销售 55 英寸 MiniLED 产品。(2) Barcelona 门店海信有专区展示 LCD/QLED/MiniLED 产品, 展示产品尺寸均为 55 英寸及以上, 展区面积相对较大。

线上商城: (1) TCL LCD/QLED/MiniLED 在售型号分别有 7/4/4 款, 预计主销型号分别有 3/4/4 款, 主销型号数量与法国渠道相当。(2) 海信 LCD/QLED/MiniLED

在售型号分别有 3/5/6 款, 预计主销型号分别有 1/2/5 款, 主销 SKU 数量分别有 4/9/14 款, LCD/QLED 主销型号数量较德国和法国渠道相对低。

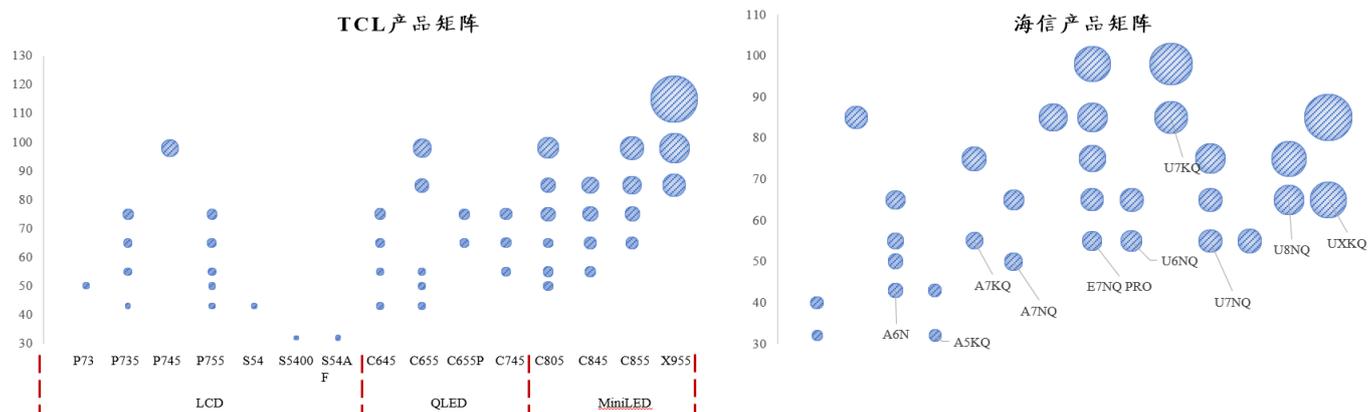
表9: 线下两家门店海信/TCL 品牌入驻情况有所差异但均在部分门店有专区展示高端产品, 线上 TCL 主销产品矩阵与法国渠道类似, 海信 LCD/QLED 主销型号数量较德国/法国渠道少

I.KA	渠道	品牌	(主销) 型号	在售 SKU 尺寸段
ECI	(Diagonal 店)	Hisense	U6KQ	55
			C745	65/75
		TCL	C805	55/98
			C845	65/75
			A6K	65
			A7KQ	55
	(Barcelona 店)	Hisense	E7KQ PRO	65
			E7NQ	55/65
			U6KQ	55/65
		TCL	U8HQ	65
			U7KQ	65
			A4N	32/40
			A6K	85
			A6N	43/50/55/65
			A5KQ	32/43
			A7KQ	55/75
			A7NQ	43/50/55/65
			E7NQ	85
			E7NQ PRO	55/65/75/85/98
			U6NQ	55/65
			U7KQ	85/98
	U7NQ	55/65/75		
	U8KQ	55		
	U8NQ	65/75		
	UXKQ	65/85		
	线上商城	Hisense	P73	50
			P735	43/55/65/75
P745			85/98	
P755			43/50/55/65/75	
S54			43	
S5400			32	
S5400AF			32	
C645			43/55/65/75/85	
C655			43/50/55/85/98	
C655 Pro			65/75	
C745		55/65/75		
TCL		C805	50/55/65/75/85/98	
		C845	55/65/75/85	

C855	65/75/85/98
X955MAX	85/98/115

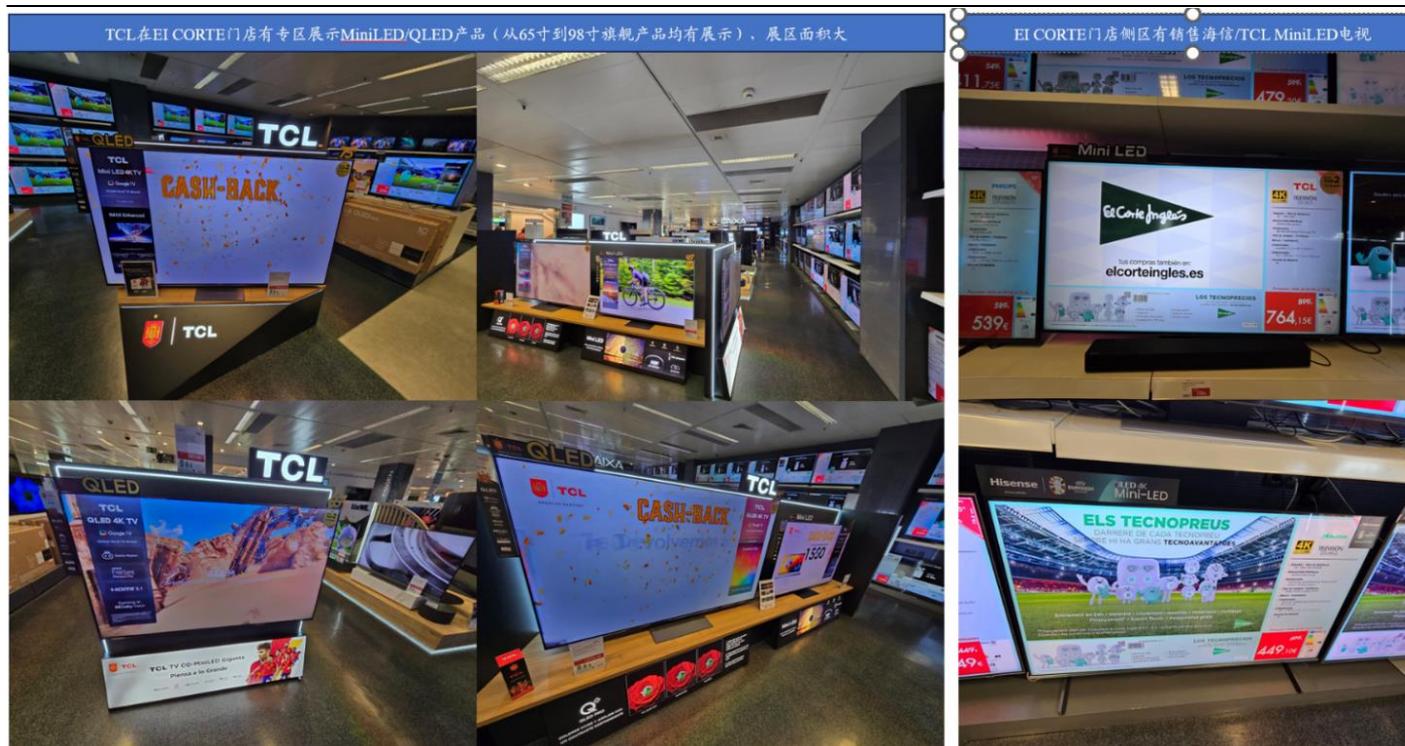
资料来源：ECI 商城、开源证券研究所（注：型号为不完全统计，但基本囊括各品牌主销型号；线上商城数据截至 2024 年 6 月 30 日）

图37：海信/TCL 在 ECI 线上商城的产品矩阵，TCL LCD/QLED/MiniLED 预计主销型号分别有 3/4/4 款，海信预计主销型号分别有 1/2/5 款（单位：寸）



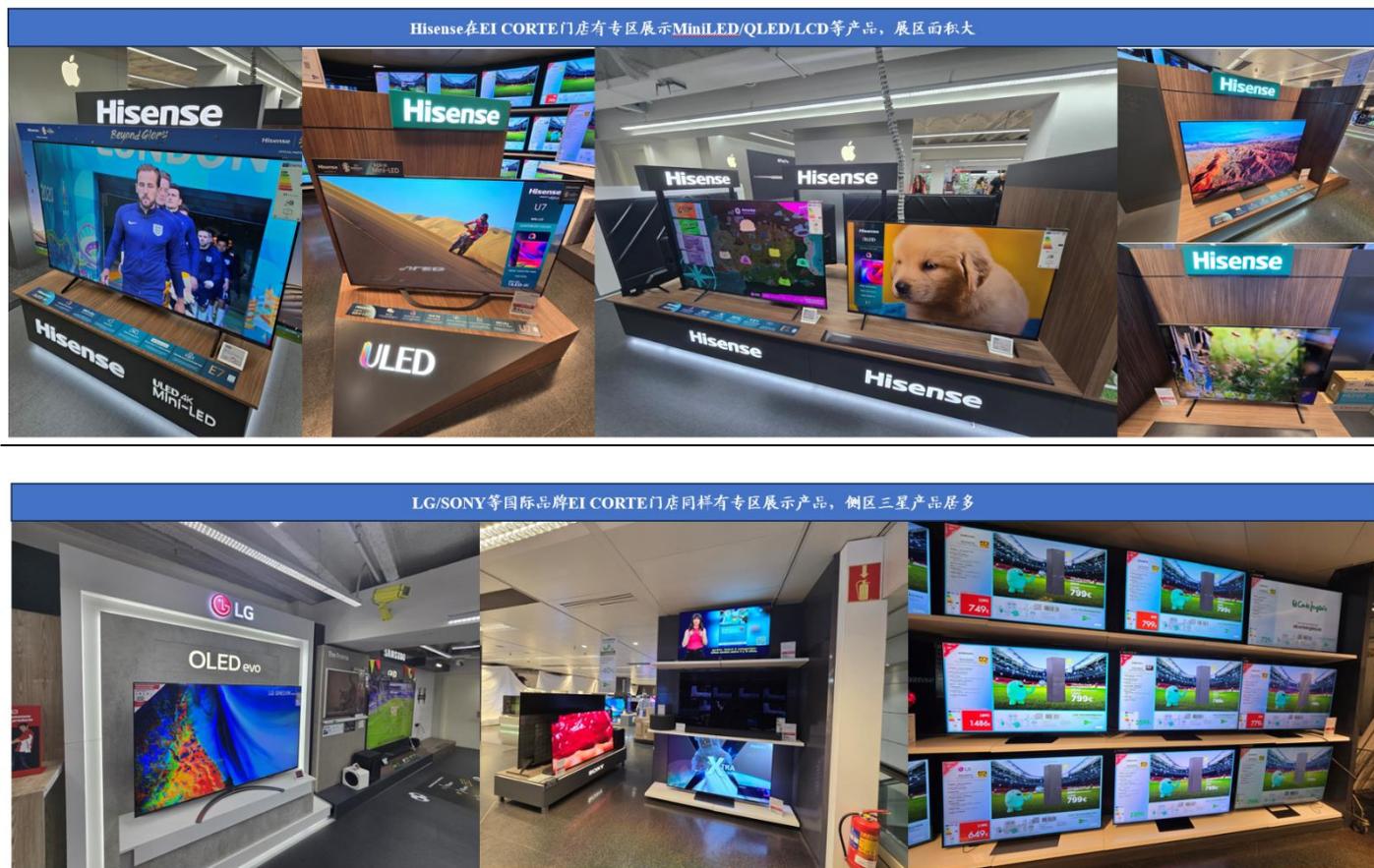
数据来源：ECI 商城、开源证券研究所（注：气泡大小代表售价；数据截至 2024 年 7 月 3 日）

图38：西班牙 ECI (Diagonal 门店) 中 TCL 有专区展示高端产品且展区面积大，侧区海信/TCL 均有 MiniLED 产品销售



资料来源：开源证券研究所

图39：西班牙 ECI (Barcelona 门店) 中海信有专区展示高端产品且展区面积大（覆盖 MiniLED/OLED 等产品），侧区三星产品居多



资料来源：开源证券研究所

3、海信/TCL 海外拥有本土化供应链，预计长期受关税等政策负面影响较小

考虑关税、运输成本和供应链效率等问题，美国/欧洲市场彩电进口分别以墨西哥/波兰、匈牙利、斯洛伐克等邻国为主，海信/TCL 率先布局供应链优势明显。2007年以来墨西哥为美国彩电主要进口国（三星、海信、TCL 等均设有产线），进口占比稳定在 60%以上，2020 年进口占比持续提升，2023Q3 占比提升至 80%。欧洲方面从欧盟 28 国进口占比稳定在 75%以上，其中 2022 年波兰/匈牙利/斯洛伐克进口占比分别为 26%/20%/19%。

4、投资建议

继美国之后，本文对彩电第二大市场进行渠道分析，可以发现 TCL/海信正加速扩张渠道相对分散的欧洲市场（2023 年两大品牌份额较 2015 年显著提升）。目前海信已入驻北欧 Power、德国 Saturn/MediaMarket、法国 Darty/Boulanger、西班牙 ECI 主流渠道，TCL 入驻北欧 GIGANTTI 和法国/西班牙主流渠道。此外 TCL/海信在法国和西班牙主流渠道已有独立展区展示高端产品且展区面积较大。展望后续，欧洲各大渠道中 TCL/海信进驻率以及产品矩阵覆盖面较三星仍有较大提升空间，随着产品技术逐步缩小与三星/LG 差距、产品矩阵的完善以及中国供应链优势，继续看好 TCL 电子/海信视像欧洲市场份额提升。

表10：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 TCL 电子/海信视像

证券代码	证券简称	评级	收盘价 (元)	归母净利润 (亿元)			23-26 三年利润 CAGR			PE (倍)		
				2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
1070.HK	TCL 电子	买入	4.90	12.45	14.93	17.75	37.71%	9.9	8.3	7.0		
600060.SH	海信视像	买入	20.78	24.06	27.99	31.93	15.07%	11.3	9.7	8.5		

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：均为开源证券研究所预测，收盘价截至 2024 年 7 月 22 日，HKD：CNY=0.91）

5、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，同时若欧美市场竞争加剧，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3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