



家电行业周报 20251206

买入（维持评级）
行业周报
证券研究报告
国金证券研究所
分析师：赵中平（执业 S1130524050003） 分析师：王刚（执业 S1130524080001）
zhaozhongping@gjzq.com.cn
wang_g@gjzq.com.cn

杉川收购 iRobot 债务，全球格局持续演变

杉川收购 iRobot 核心债务

曾是全球家用机器人领域标杆的 iRobot 公司正遭遇严峻的生存危机。根据公司近日向美国证券交易委员会（SEC）提交的文件，iRobot 公司的主要债务已被其长期代工伙伴——中国深圳杉川机器人有限公司（Picea Robotics Co.）通过旗下子公司收购。文件显示，截至 2025 年 11 月 24 日，iRobot 因产品制造业务累计拖欠杉川款项 1.615 亿美元，其中 9090 万美元已逾期。而杉川此前已收购了 iRobot 一项总额达 1.906 亿美元的信贷协议，这意味着作为 iRobot 主要代工厂的杉川，如今已同时成为其最大债权人。

iRobot 的财务压力与其经营表现的持续下滑密切相关。公司营业收入自 2022 年起呈现出连续多个季度的收缩态势。2025 年第三季度公司营收仅为 1.46 亿美元，同比-24.6%，较 2022 年同期的 2.78 亿美元下降约 47.6%。与此同时，公司的现金储备也已告急，截至 2025 年 9 月末仅余 2480 万美元，同比-75.03%，流动性危机凸显。

杉川此次接手 iRobot 债务，为其提供了接触 iRobot 所持有的全球专利储备、品牌资产及成熟市场渠道的潜在路径。若后续整合顺利，杉川有望加速自身在高端市场的突破，补齐海外市场布局的短板，实现从制造端向品牌端的延伸。iRobot 的困境与杉川的接盘揭示了全球智能清洁机器人行业竞争格局的转变。过去“外资品牌主导高端、国产品牌深耕中低端”的格局正在瓦解，中国企业正凭借技术创新、供应链整合能力和灵活的市场策略，引领行业发展新趋势。

行业重点数据跟踪

市场及板块行情跟踪：本周沪深 300 指数+1.28%，申万家电指数+1.84%。个股中，本周涨幅前三名分别为小崧股份（+22.94%）、银河电子（+18.29%）、立达信（+11.75%）；本周跌幅前三名分别为亿田智能（-7.88%）、浙江美大（-6.89%）、帅丰电器（-6.83%）。

原材料价格跟踪：本周（12/1-12/5）铜价指数+3.06%，铝价指数+0.17%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数-0.42%。本月铜价指数+3.06%，铝价指数+0.17%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数-0.42%。25 年以来，铜价指数+34.07%，铝价指数+12.97%，冷轧板卷指数-12.39%，中国塑料城价格指数-12.64%。

汇率及海运价格跟踪：截至 2025 年 12 月 5 日，美元兑人民币汇率中间价报 7.07，周涨幅-0.14%，年初至今-1.64%。近期集装箱航运市场运价小幅回落，上周出口集装箱运价综合指数环比-0.62%。

房地产数据跟踪：2025 年 8 月，住宅新开工/住宅施工/住宅竣工/住宅销售全国累计面积分别为 29303.81/448459.62/19875.87/48086.07 万平方米，分别同比-18.4%/-9.6%/-18.5%/-5.4%。

细分行业景气指标

板块景气判断：白色家电-略有承压、黑色家电-略有承压、厨卫电器-底部企稳、扫地机-略有承压。

投资建议

内销方面，龙头品牌凭借一体化优势、强大的行业定价权及深厚的蓄水池有望实现稳健的增长。外销方面，美国进入降息周期，地产对家电的拉动效果有望增强，欧洲消费有望保持缓慢修复的态势，新兴市场在渗透率提升、人口红利逻辑下需求延续性较强，我国企业在研产销系统本土化建设逐步完善，OBM 出海空间广阔，推荐海信视像、美的集团、海尔智家、TCL 电子。

风险提示

海内外需求波动、行业竞争加剧、原材料价格波动、汇率波动、关税波动风险。



内容目录

1、周观点： iRobot 债务危机与杉川收购事件	4
1.1、杉川收购 iRobot 核心债务，成为其最大债权人	4
2、行业重点数据跟踪	5
2.1、市场及板块行情回顾	5
2.2、原材料价格跟踪	6
2.3、汇率及海运价格跟踪	7
2.4、房地产数据跟踪	7
3、重点公司公告及行业动态	8
3.1、重点公司公告	8
3.2、行业动态	9
4、投资建议	9

图表目录

图表 1： iRobot 股价较历史高点下跌超 95%	4
图表 2： iRobot 资产负债率自 2020 年起持续攀升	4
图表 3： iRobot 营业收入逐年下滑	4
图表 4： 2025 年 9 月末公司现金储备仅余 2480 万美元	4
图表 5： 2024 年石头科技首度超过 iRobot，位居全球扫地机器人出货量首位	5
图表 6： 2025 年前三季度全球扫地机器人出货量中国品牌包揽前五	5
图表 7： 杉川是深耕智能清洁领域多年的技术型企业	5
图表 8： 杉川专利申请数量	5
图表 9： 申万一级行业涨跌幅（12/1-12/5）	6
图表 10： 家电板块 PE-TTM（12/1-12/5）	6
图表 11： 上周涨幅前十名公司（12/1-12/5）	6
图表 12： 上周跌幅前十名公司（12/1-12/5）	6
图表 13： LME 铜价上周 12/1-12/4 上升 1.53%（美元/吨）	6
图表 14： LME 铝价上周 12/1-12/4 下降 0.21%（美元/吨）	6
图表 15： 冷轧板卷上周 12/1-12/5 持平（元/吨）	7
图表 16： 塑料上周 12/1-12/5 下降 0.42%（元/吨）	7
图表 17： 美元兑人民币汇率：周涨幅-0.14%	7
图表 18： 集装箱运价综合指数环比-0.62%	7
图表 19： 2025 年 8 月住宅新开全国累计面积同比-18.4%	8



图表 20: 2025 年 8 月住宅施工全国累计面积同比-9.6%.....	8
图表 21: 2025 年 8 月住宅竣工全国累计面积同比-18.5%.....	8
图表 22: 2025 年 8 月住宅销售全国累计面积同比-5.4%.....	8



1、周观点：iRobot 债务危机与杉川收购事件

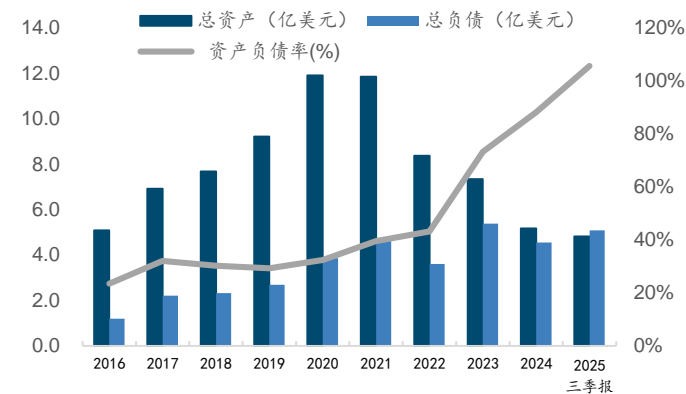
1.1、杉川收购 iRobot 核心债务，成为其最大债权人

曾是全球家用机器人领域标杆的 iRobot 公司正遭遇严峻的生存危机。根据公司近日向美国证券交易委员会（SEC）提交的文件，iRobot 公司的主要债务已被其长期代工伙伴——中国深圳杉川机器人有限公司（Picea Robotics Co.）通过旗下子公司收购。文件显示，截至 2025 年 11 月 24 日，iRobot 因产品制造业务累计拖欠杉川款项 1.615 亿美元，其中 9090 万美元已逾期。而杉川此前已收购了 iRobot 一项总额达 1.906 亿美元的信贷协议，这意味着作为 iRobot 主要代工厂的杉川，如今已同时成为其最大债权人。

图表1：iRobot 股价较历史高点下跌超 95%



图表2：iRobot 资产负债率自 2020 年起持续攀升

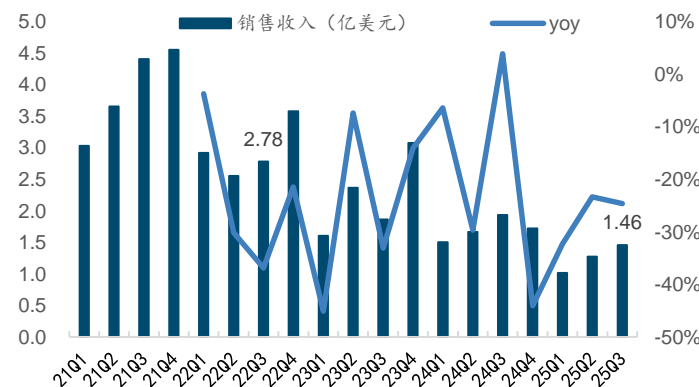


来源：Wind，国金证券研究所

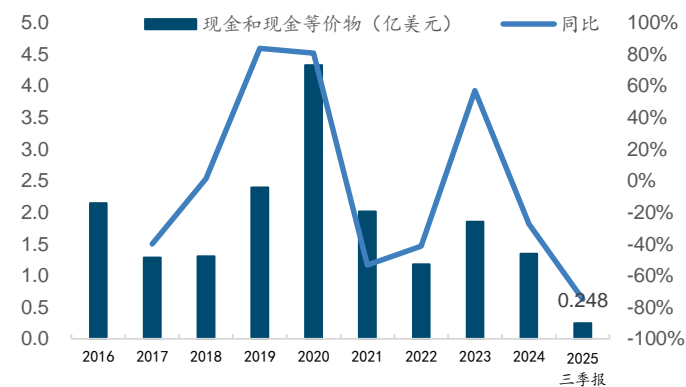
来源：Wind，国金证券研究所

iRobot 的财务压力与其经营表现的持续下滑密切相关。公司营业收入自 2022 年起呈现出连续多个季度的收缩态势。2025 年第三季度公司营收仅为 1.46 亿美元，同比-24.6%，较 2022 年同期的 2.78 亿美元下降约 47.6%。与此同时，公司的现金储备也已告急，截至 2025 年 9 月末仅余 2480 万美元，同比-75.03%，流动性危机凸显。

图表3：iRobot 营业收入逐年下滑



图表4：2025 年 9 月末公司现金储备仅余 2480 万美元



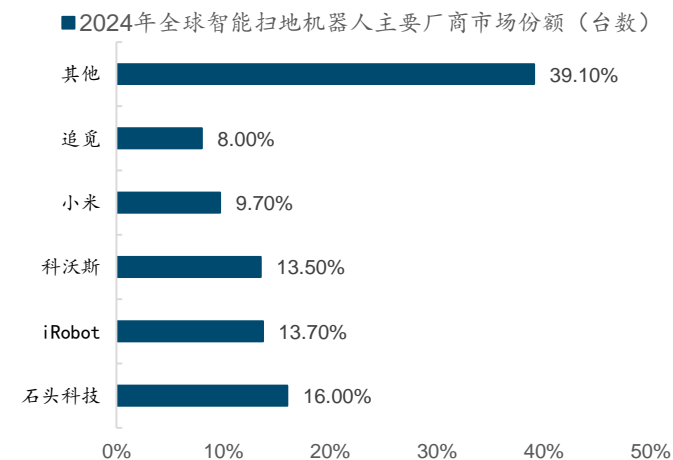
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

造成 iRobot 财务困境的原因是多方面的。从外部环境看，近年来中国品牌凭借供应链优势、快速迭代能力和本土化创新快速崛起，戴森等高端品牌则占据高端市场份额，行业竞争的加剧不断挤压 iRobot 的市场空间。而公司固守高端定价策略，在产品创新节奏上又明显滞后，叠加全球供应链波动导致的成本上涨，iRobot 产品竞争力持续下降。2024 年，亚马逊收购计划的失败使得公司失去了重要的资本支持和战略转型机会。

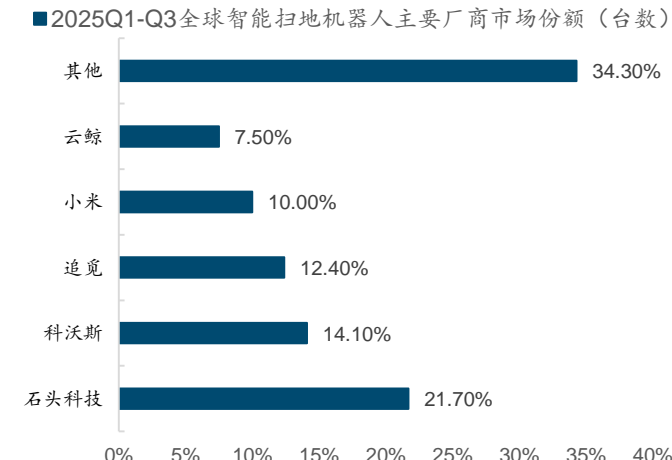


图表5：2024 年石头科技首度超过 iRobot，位居全球扫地机器人出货量首位



来源：IDC，国金证券研究所

图表6：2025 年前三季度全球扫地机器人出货量中国品牌包揽前五



来源：IDC，国金证券研究所

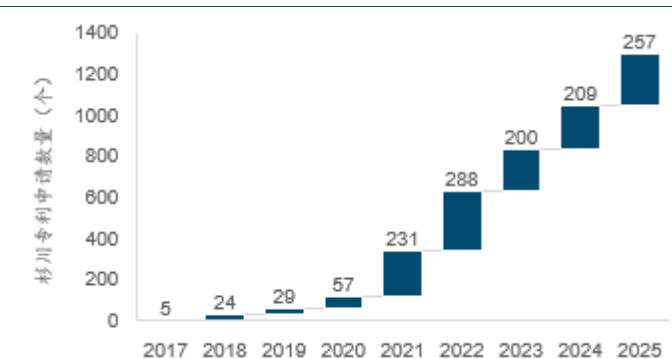
此次债务的收购方——深圳杉川机器人有限公司，是深耕智能清洁领域多年的技术型企业。该公司成立于 2016 年，总部位于深圳，是一家集研发、生产与销售于一体的全球化企业，业务覆盖扫地机器人、洗地机等多个品类。作为掌握核心制造能力和部分专利技术的代工厂商，杉川此次接手 iRobot 债务，为其提供了接触 iRobot 所持有的全球专利储备、品牌资产及成熟市场渠道的潜在路径。若后续整合顺利，杉川有望加速自身在高端市场的突破，补齐海外市场布局的短板，实现从制造端向品牌端的延伸。

图表7：杉川是深耕智能清洁领域多年的技术型企业



来源：杉川官网，国金证券研究所

图表8：杉川专利申请数量



来源：Wind，国金证券研究所

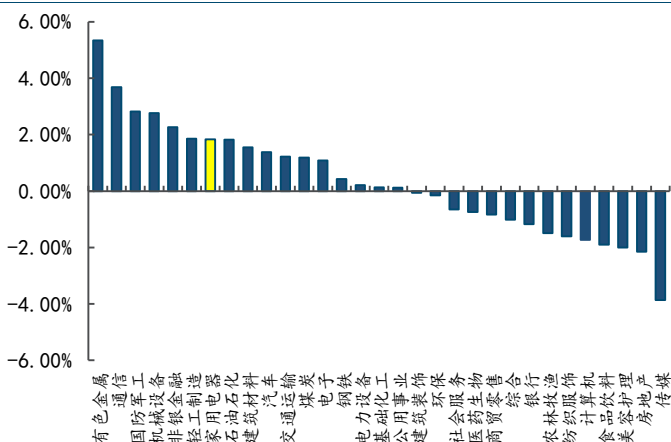
2、行业重点数据跟踪

2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数+1.28%，申万家电指数+1.84%。个股中，本周涨幅前三名分别为小崧股份（+22.94%）、银河电子（+18.29%）、立达信（+11.75%）；本周跌幅前三名分别为亿田智能（-7.88%）、浙江美大（-6.89%）、帅丰电器（-6.83%）。



图表9：申万一级行业涨跌幅（12/1-12/5）



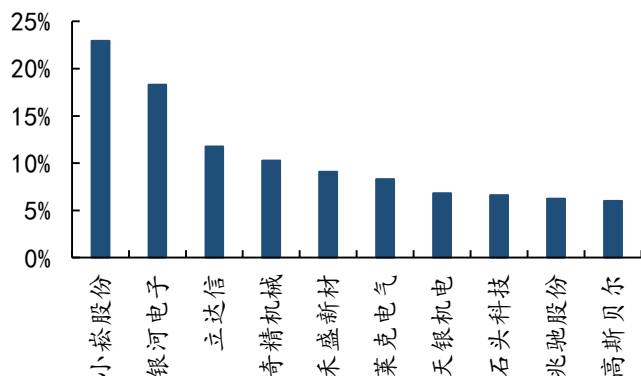
图表10：家电板块PE-TTM（12/1-12/5）



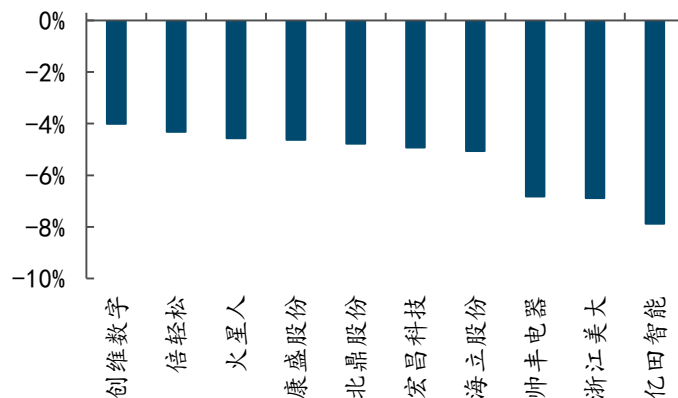
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表11：上周涨幅前十名公司（12/1-12/5）



图表12：上周跌幅前十名公司（12/1-12/5）



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

2.2、原材料价格跟踪

本周（12/1-12/5）铜价指数+3.06%，铝价指数+0.17%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数-0.42%。本月铜价指数+3.06%，铝价指数+0.17%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数-0.42%。25 年以来，铜价指数+34.07%，铝价指数+12.97%，冷轧板卷指数-12.39%，中国塑料城价格指数-12.64%。

图表13：LME 铜价上周 12/1-12/5 上升 3.06%（美元/吨）



图表14：LME 铝价上周 12/1-12/5 上升 0.17%（美元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

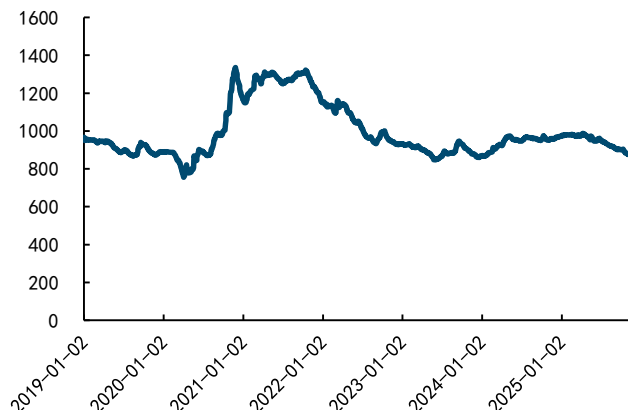
来源：Wind，国金证券研究所



图表15: 冷轧板卷上周 12/1-12/5 持平 (元/吨)



图表16: 塑料上周 12/1-12/5 下降 0.42% (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

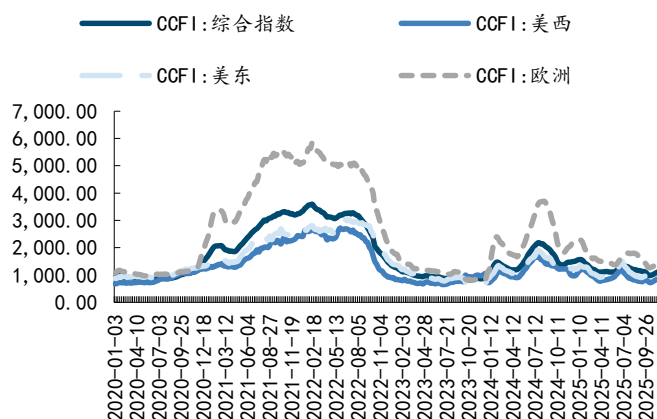
2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2025 年 12 月 5 日, 美元兑人民币汇率中间价报 7.07, 周涨幅-0.14%, 年初至今-1.64%。近期集装箱航运市场运价小幅回落, 上周出口集装箱运价综合指数环比-0.62%。

图表17: 美元兑人民币汇率: 周涨幅-0.14%



图表18: 集装箱运价综合指数环比-0.62%



来源: Wind, 国金证券研究所

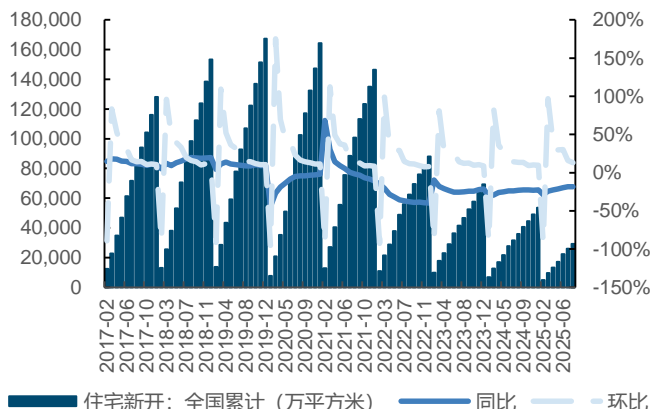
来源: Wind, 国金证券研究所

2.4、房地产数据跟踪

2025 年 10 月, 住宅新开工全国累计面积 35,952.10 万平方米, 同比-19.33%; 2025 年 8 月, 住宅施工全国累计面积为 448459.62 万平方米, 同比-9.6%; 住宅竣工全国累计面积为 19875.87 万平方米, 同比-18.5%; 住宅销售全国累计面积为 48086.07 万平方米, 同比-5.4%。

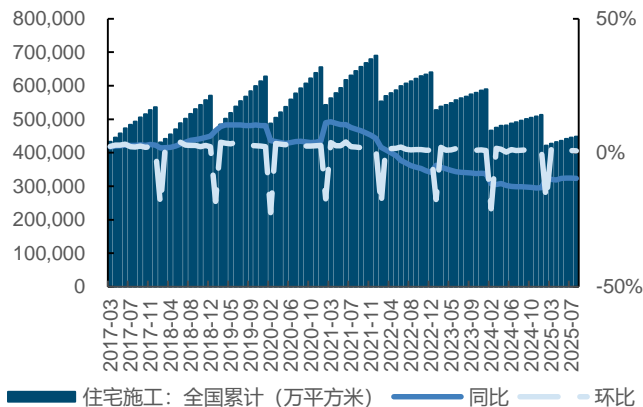


图表19：2025年8月住宅新开工全国累计面积同比-18.4%



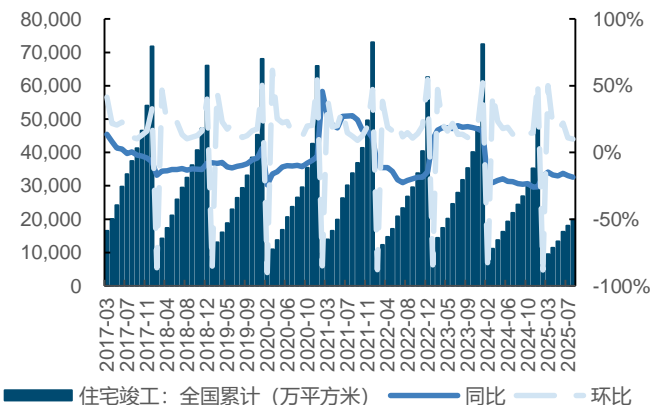
来源：Wind，国金证券研究所

图表20：2025年8月住宅施工全国累计面积同比-9.6%



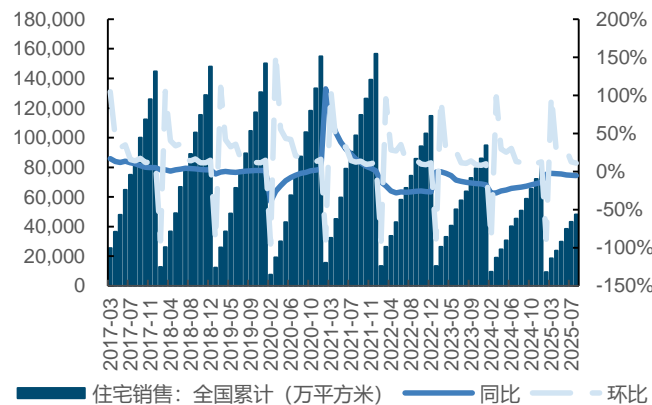
来源：Wind，国金证券研究所

图表21：2025年8月住宅竣工全国累计面积同比-18.5%



来源：Wind，国金证券研究所

图表22：2025年8月住宅销售全国累计面积同比-5.4%



来源：Wind，国金证券研究所

3、重点公司公告及行业动态

3.1、重点公司公告

【海尔智家】关于回购 A 股股份进展及部分回购股份注销：公司回购方案实施期限为 2025/3/28-2026/3/27，预计回购金额 10-20 亿元，回购用途为员工持股计划或股权激励；2025 年 11 月当月回购 420,000 股，支付金额 11,364,382.00 元，截至 11 月底累计已回购 40,902,500 股，占总股本 0.436%，累计回购金额 1,028,188,547.24 元，成交价格区间 23.60-27.53 元/股。同时，公司拟将 2022 年度回购计划剩余 1,472,684 股用途变更为注销以减少注册资本，本次注销占注销前总股本 0.016%；注销完成后总股本将由 9,380,463,334 股变更为 9,378,990,650 股，相关注销事宜将于 2025 年 12 月 5 日办理完成。

【三花智控】关于回购公司股份的进展公告：公司回购股份价格上限调整为 60.00 元/股，并将实施期限延长至 2026 年 2 月 28 日；截至 2025 年 11 月 30 日，公司累计回购 3,064,700 股，占总股本 0.0728%，成交总金额 105,988,421.86 元，最高/最低成交价 47.00/22.69 元/股。

【长虹华意】关于回购公司股份的进展公告：公司回购用于股权激励，回购价格上限因分红调整为不超过 9.5 元/股；截至 2025 年 11 月 30 日，公司累计回购 10,902,050 股，占总股本 1.57%，成交总金额 77,284,492 元，最高/最低成交价 7.19/7.00 元/股。

【瑞德智能】关于回购股份进展情况的公告：公司回购用途为减少注册资本，2024 年度权益分派实施后回购价格上限调整为不超过 41.71 元/股；截至 2025 年 11 月 30 日，公司累计回购 920,900 股，占总股本 0.90%，成交总金额 24,999,665.13 元，最高/最低成交



价 31.05/24.47 元/股。

【四川九洲】关于控股子公司参与设立投资基金暨关联交易的进展公告：公司控股子公司拟与相关方共同出资设立四川九洲低空经济股权投资基金；各方已签订合伙协议并完成工商注册登记，基金成立时间为 2025 年 12 月 4 日，执行事务合伙人为四川九洲君合私募基金管理有限公司。

3.2、行业动态

【两项智能家电国家标准发布】市场监管总局近日正式发布《智能家用电器的智能化技术要求和评价 第 1 部分：通用要求》（GB/T 28219.1—2025）与《智能家用电器应用场景 第 1 部分：通用要求》（GB/T 46505.1—2025）两项国家标准。标准首次建立智能等级评价体系，将家电智能水平划分为 L1（基础智能）至 L5（高阶智能）五个等级，两项标准将于 2026 年 5 月 1 日起正式实施。

【格力已开发人形机器人核心零部件】11 月 20 日，格力电器在互动平台表示，公司深耕工业机器人核心零部件与整机关键技术研究，在伺服电机、伺服驱动器、运动控制器、减速机及机器人动力学等方向取得突破，已形成六轴机器人、SCARA 机器人、焊接机器人、协作机器人等全系列产品，负载覆盖 3kg 至 600kg；目前公司已开发可用于人形机器人上的关节模组等核心零部件。

【小米三季度净利同比大涨 80.9%】11 月 18 日，小米公布截至 2025 年第三季度的未经审计合并财报。公司三季度总收入 1131 亿元，同比增长 22.3%；调整后净利润 113 亿元，同比增长 80.9%，连续第四个季度收入超过 1000 亿元；今年前三季度总收入和利润已超过去年总额。

【铜价逼近 1 万美元关口，空调成本承压】产业在线数据显示，10 月以来铜价持续上行，截至 11 月 17 日晚 LME 三个月期铜报 9,920 美元/吨，逼近 1 万美元/吨，对下游空调厂商成本形成明显压力。

【10 月家用空调出口量额回落】产业在线数据显示，2025 年 10 月中国家用空调出口量 333.1 万台，同比下滑 26.3%；出口额 7.2 亿美元，同比下降 22.4%；平均出口单价 214.8 美元，同比提升 5.3%。在海外渠道库存偏高、需求偏弱背景下，预计未来两个月出口仍可能延续偏弱走势。

4、投资建议

内销方面，龙头品牌凭借一体化优势、强大的行业定价权及深厚的蓄水池有望实现稳健的增长。外销方面，美国进入降息周期，地产对家电的拉动效果有望增强，欧洲消费有望保持缓慢修复的态势，新兴市场在渗透率提升、人口红利逻辑下需求延续性较强，我国企业在研产销系统本土化建设逐步完善，OBM 出海空间广阔，推荐海信视像、美的集团、海尔智家、TCL 电子。



5、风险提示

- 1) 主要原材料价格波动的风险：家电产品原材料成本占公司主营业务成本比例较高，其价格波动将会影响公司产品成本，从而影响公司盈利能力。
- 2) 销售不及预期风险：若家电新品销售或以旧换新政策不及预期，对家电企业的业绩表现会有一定负面冲击。
- 3) 地产恢复不及预期：家电行业具备一定地产后周期属性，白电、厨电等大家电板块地产后周期属性强，若地产销售、竣工恢复情况不及预期，对家电整体需求将会造成一定影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究