



家电行业周报 20260124

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）
zhaozhongping@gjzq.com.cn

分析师：王刚（执业 S1130524080001）
wang_g@gjzq.com.cn

分析师：蔡润泽（执业 S1130525090001）
cairunze@gjzq.com.cn

TCL 拟与索尼成立合资公司，格局演变有望加速

TCL 与索尼合资公司落地在即，行业格局演变进程有望加速

1月20日，TCL电子与索尼签署意向备忘录，拟成立合资公司承接索尼电视及家庭音响等家庭娱乐业务，TCL持股51%、索尼持股49%，预计2027年4月正式运营。本次合作并非单一业务协作，而是在全球电视行业进入存量竞争、硬件增长放缓背景下的深度整合。当前行业更依赖大尺寸、Mini LED/OLED等结构升级与生态价值提升，高端竞争门槛上移，品牌心智、画质算法与芯片能力成为核心壁垒，供应链效率与面板资源整合能力决定成本与交付表现，未来1—2年LCD供应链或迎再平衡。索尼电视近年来规模明显收缩，全球排名下滑，固定成本摊薄能力减弱，盈利主要依赖高ASP和高端市场溢价，在北美、欧洲等成熟市场具备品牌与技术积累，但在面板采购、芯片议价及制造弹性方面弱于具备一体化资源的中国厂商，规模收缩进一步压缩降本空间。不过，索尼在画质算法、XR芯片体系及OLED技术上仍具深厚积累，品牌在全球高端市场认知稳固。对TCL而言，若整合顺利，有助于提升全球规模与市占率，强化渠道与品牌影响力，并形成“Mini LED主线+OLED补充”的技术结构，补齐高端能力短板，优化产品矩阵。

行业重点数据跟踪

1) **市场与板块表现**：本周沪深300指数-0.62%，中万家电指数-0.02%。个股中，本周涨幅前三名分别为澳柯玛(+12.48%)、星帅尔(+11.09%)、毅昌科技(+10.89%)；本周跌幅前三名分别为立达信(-14.51%)、三花智控(-5.95%)、极米科技(-5.00%)。

2) **原材料价格**：本周(1/19-1/23)铜价指数-0.61%，铝价指数+0.21%，冷轧板卷指数-0.51%，中国塑料城价格指数+0.79%。本月铜价指数+2.78%，铝价指数+6.33%，冷轧板卷指数-1.02%，中国塑料城价格指数+5.07%。26年以来，铜价指数+2.78%，铝价指数+6.33%，冷轧板卷-1.02%，中国塑料城价格指数+5.07%。

3) **汇率与海运**：截至2026年1月23日，美元兑人民币汇率中间价报6.99，周涨幅-0.17%，年初至今-0.43%。近期集装箱航运市场运价小幅下降，上周出口集装箱运价综合指数环比-0.09%。

4) **房地产数据**：2025年12月住宅新开工、施工、竣工、销售全国累计面积同比增速分别为-19.9%、-10.4%、-20.3%、-10.0%，地产投资与销售仍处调整区间，对家电中长期需求形成一定压制，但边际下行斜率已有所收缓。

细分行业景气指标

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

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

内外需修复不及预期、原材料价格及汇率等外部因素波动、海运及关税环境变化以及行业竞争加剧，均可能对板块业绩表现带来不利影响。



内容目录

1、TCL 与索尼合资公司落地在即，行业格局演变进程有望加速	4
1.1、合作背景与目的：战略阶段错位下的双向匹配	4
1.2、索尼电视现状：高端定位稳固，但规模与效率承压	4
1.3、对 TCL 的影响：规模提升、结构有望升级	5
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
5、风险提示	9

图表目录

图表 1：群智咨询预计 27 年 TCL+索尼全球电视出货份额有望超过三星	4
图表 2：索尼电视业务营收近年持续下滑（单位：十亿日元）	5
图表 3：海信吸收 TVS 后画质芯片持续迭代	5
图表 4：2024-2025E SONY TV 出货区域占比	5
图表 5：申万一级行业涨跌幅（1/19-1/23）	6
图表 6：家电板块 PE-TTM（1/19-1/23）	6
图表 7：上周涨幅前十名公司（1/19-1/23）	6
图表 8：上周跌幅前十名公司（1/19-1/23）	6
图表 9：LME 铜价上周 1/19-1/23 下降 0.61%（美元/吨）	6
图表 10：LME 铝价上周 1/19-1/23 上涨 0.21%（美元/吨）	6
图表 11：冷轧板卷上周 1/19-1/23 下降 0.51%（元/吨）	7
图表 12：塑料上周 1/19-1/23 上升 0.79%（元/吨）	7
图表 13：美元兑人民币汇率：周涨幅-0.17%	7
图表 14：集装箱运价综合指数环比-0.09%	7
图表 15：2025 年 12 月住宅新开全国累计面积同比-19.9%	8
图表 16：2025 年 12 月住宅施工全国累计面积同比-10.4%	8



图表 17: 2025 年 12 月住宅竣工全国累计面积同比-20.3%..... 8

图表 18: 2025 年 12 月住宅销售全国累计面积同比-10.0%..... 8



1、TCL 与索尼合资公司落地在即，行业格局演变进程有望加速

1月20日，TCL电子与索尼签署意向备忘录，拟成立合资公司承接索尼家庭娱乐业务（电视及家庭音响），TCL持股51%、索尼持股49%，预计2027年4月正式运营。本次合作并非简单业务协作，而是全球电视行业近年来少见的一线品牌之间的深度整合，其背后是产业格局、战略阶段与供应链效率逻辑共同推动的结果。

1.1、合作背景与目的：战略阶段错位下的双向匹配

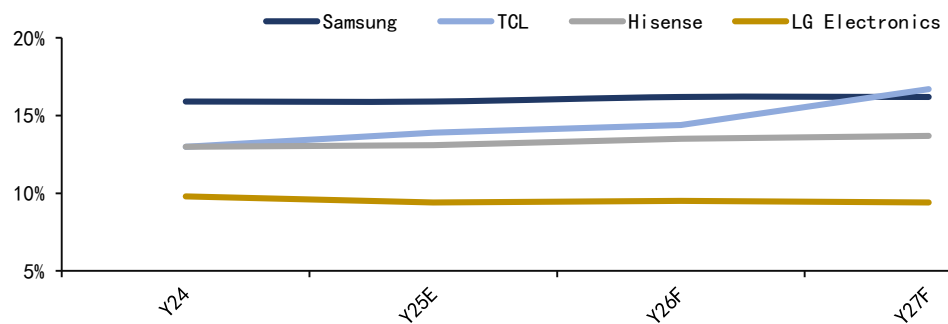
电视行业整体进入存量竞争阶段，硬件端增量有限，更多依赖大尺寸、Mini LED/OLED等结构升级与生态入口价值。行业内对电视业务的定位逐步向“非增长型硬件”靠拢，企业更倾向通过组织重组、资产轻量化来提升经营韧性。

高端竞争门槛持续上移，品牌心智、画质算法/芯片与影音生态适配成为核心护城河。单靠自有品牌从中低端向上突破周期更长，促使头部厂商通过合作/整合补齐高端能力拼图。

供给端看，面板与制造体系决定成本弹性与交付效率，竞争进一步向供应链集中。头部合作与整合更容易触发面板采购与代工体系再配置，未来1-2年LCD供应链存在再平衡可能。

合资架构本身亦体现谨慎与平衡：TCL获得运营控制权、索尼保留品牌与技术参与。双方以渐进式整合方式降低一次性并购风险。从本质上看，这是品牌与技术资产与规模与供应链体系的匹配整合。

图表1：群智咨询预计27年TCL+索尼全球电视出货份额有望超过三星



来源：Sigmaintell，国金证券研究所

1.2、索尼电视现状：高端定位稳固，但规模与效率承压

索尼规模显著收缩；据索尼财报，近年其电视出货规模出现比较明显下滑。全球排名已由主流规模阵营滑落至边缘位置，规模下滑意味着固定成本摊薄能力减弱，在高度规模化的电视行业中竞争压力逐步放大。

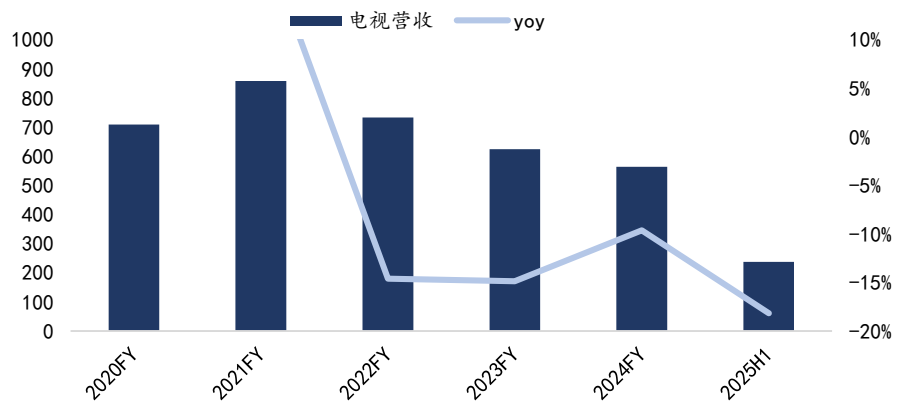
盈利依赖高ASP；索尼电视全球均价显著高于行业平均水平，盈利主要来自高端产品溢价，而非规模摊薄。高端区域（北美、欧洲、亚太成熟市场）仍为盈利核心，但次发达地区盈利能力有限，高ASP策略使其保持品牌形象，但也限制了规模扩张弹性。

供应链议价能力不足；相较于具备一体化面板资源与大规模代工能力的中国龙头品牌，索尼在屏体采购、芯片议价与制造体系弹性方面处于劣势。规模收缩后，上游议价能力进一步弱化，降本空间有限。

技术与品牌资产仍具价值；索尼在画质算法、XR芯片体系、OLED技术积累方面具备深厚沉淀，品牌在全球高端市场拥有稳定认知度。这是其核心资产所在，也是本次合作的价值基础。



图表2: 索尼电视业务营收近年持续下滑 (单位: 十亿日元)



来源: Sony 官网, 国金证券研究所

1.3、对 TCL 的影响: 规模提升、结构有望升级

1) 规模与格局层面: 强化全球头部竞争地位。

若合资顺利推进并实现较好整合, 索尼日本、欧洲可以补足 TGL 的出货短板, 在北美可以补足高端渠道, TCL 整体规模与市占率有望进一步提升。

2) 产品与技术层面: 补齐高端能力“最后一块拼图”

TCL 近年来以 Mini LED 为主轴强化中高端竞争力, 但在 OLED 产品储备、画质芯片与高端调校经验方面仍存在追赶空间。索尼 XR 芯片竞争力、音画质调教能力突出, 且在 OLED 显示方面具备深厚的经验积累, 能够较好补足 TCL 的技术矩阵。

3) 供应链与制造层面: 效率体系有望再强化

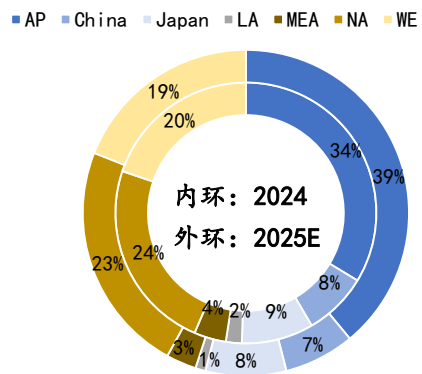
若整合顺利推进, 索尼的屏体采购与代工体系有望与 TCL 现有体系协同。依托规模采购与一体化面板资源, 索尼电视业务的成本存在优化空间, 制造端通过茂佳工厂赋能或可提升整体生产效率。

图表3: 海信吸收 TVS 后画质芯片持续迭代



来源: 子弹财经, 国金证券研究所

图表4: 2024-2025E SONY TV 出货区域占比



来源: 奥维睿沃, 国金证券研究所

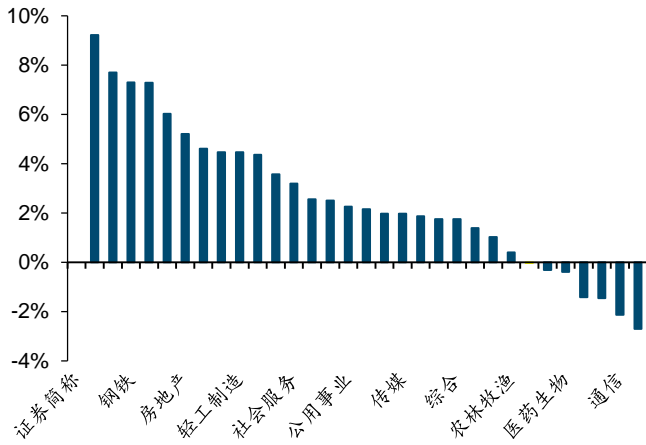
2、行业重点数据跟踪

2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数-0.62%, 中万家电指数-0.02%。个股中, 本周涨幅前三名分别为澳柯玛 (+12.48%)、星帅尔 (+11.09%)、毅昌科技 (+10.89%); 本周跌幅前三名分别为立达信 (-14.51%)、三花智控 (-5.95%)、极米科技 (-5.00%)。



图表5: 申万一级行业涨跌幅 (1/19-1/23)



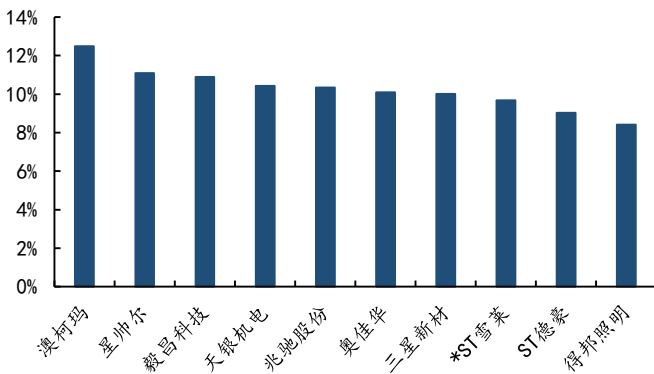
图表6: 家电板块 PE-TTM (1/19-1/23)



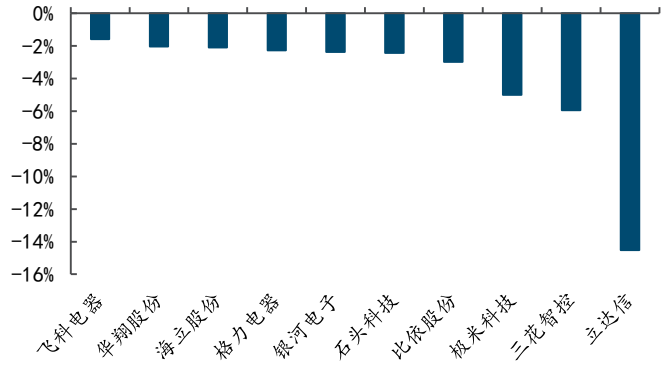
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 上周涨幅前十名公司 (1/19-1/23)



图表8: 上周跌幅前十名公司 (1/19-1/23)



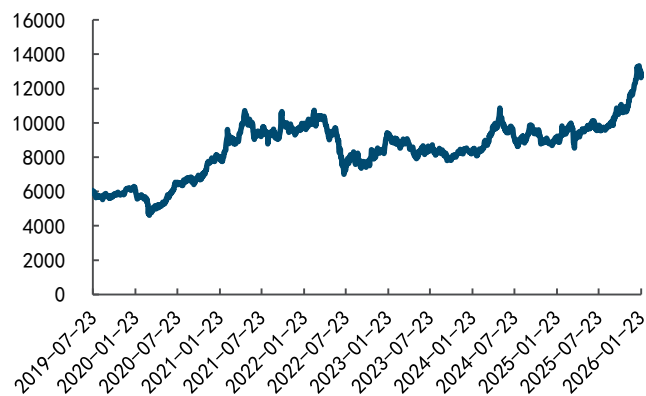
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

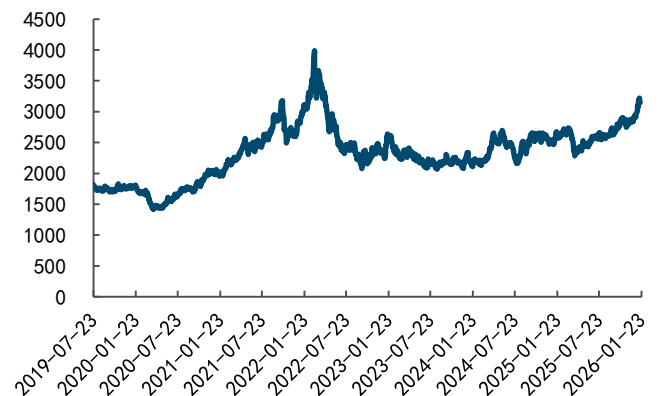
2.2、原材料价格跟踪

本周 (1/19-1/23) 铜价指数-0.61%, 铝价指数+0.21%, 冷轧板卷指数-0.51%, 中国塑料城价格指数+0.79%。本月铜价指数+2.78%, 铝价指数+6.33%, 冷轧板卷指数-1.02%, 中国塑料城价格指数+5.07%。26 年以来, 铜价指数+2.78%, 铝价指数+6.33%, 冷轧板卷-1.02%, 中国塑料城价格指数+5.07%。

图表9: LME 铜价上周 1/19-1/23 下降 0.61% (美元/吨)



图表10: LME 铝价上周 1/19-1/23 上涨 0.21% (美元/吨)



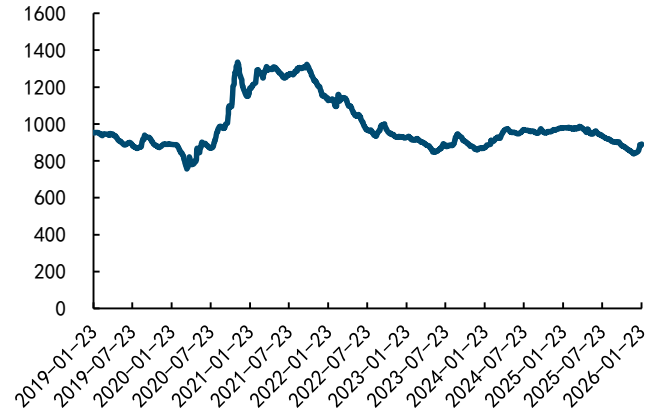


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: 冷轧板卷上周 1/19-1/23 下降 0.51% (元/吨)

图表12: 塑料上周 1/19-1/23 上升 0.79% (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

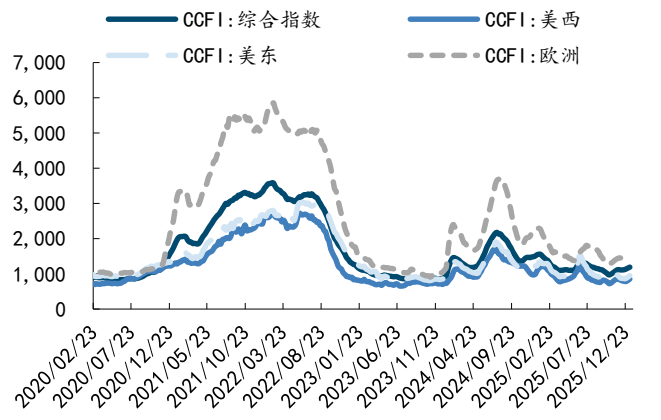
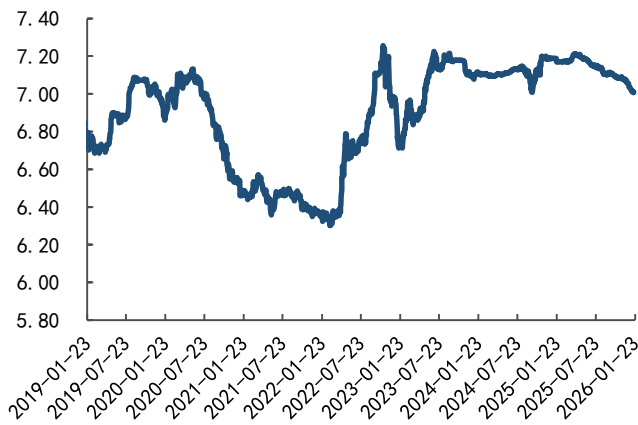
来源: Wind, 国金证券研究所

2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2026 年 1 月 23 日, 美元兑人民币汇率中间价报 6.99, 周涨幅-0.17%, 年初至今 0.43%。近期集装箱航运市场运价小幅下降, 上周出口集装箱运价综合指数环比-0.09%。

图表13: 美元兑人民币汇率: 周涨幅-0.17%

图表14: 集装箱运价综合指数环比-0.09%



来源: Wind, 国金证券研究所

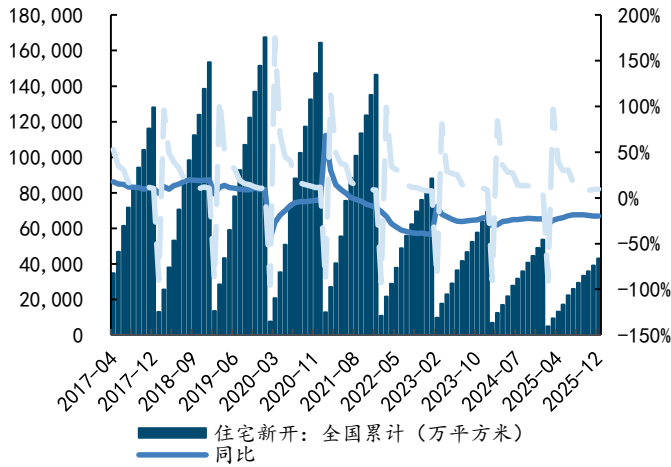
来源: Wind, 国金证券研究所

2.4、房地产数据跟踪

2025 年 12 月, 住宅新开全国累计面积 42983.66 万平方米, 同比-19.9%; 住宅施工全国累计面积为 460122.60 万平方米, 同比-10.4%; 住宅竣工全国累计面积为 42830.13 万平方米, 同比-20.3%; 住宅销售全国累计面积为 73298.63 万平方米, 同比-10.0%。

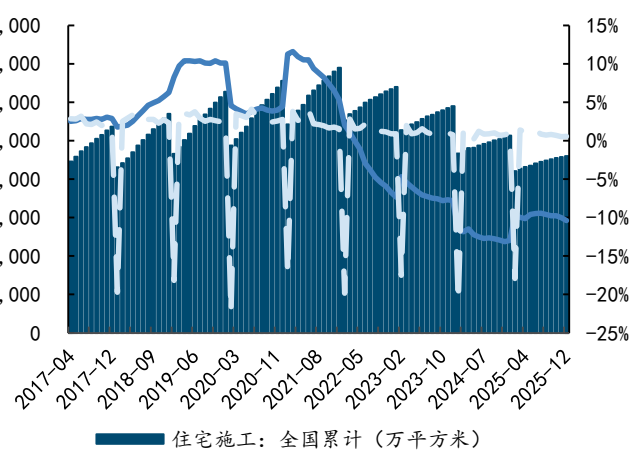


图表15: 2025年12月住宅新开全国累计面积同比-19.9%



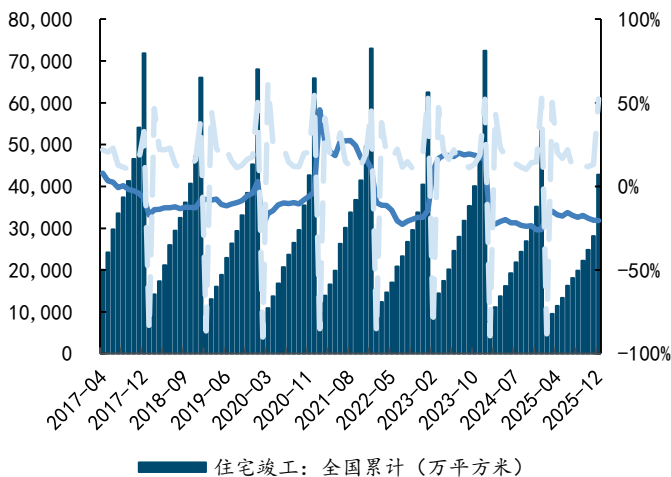
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 2025年12月住宅施工全国累计面积同比-10.4%



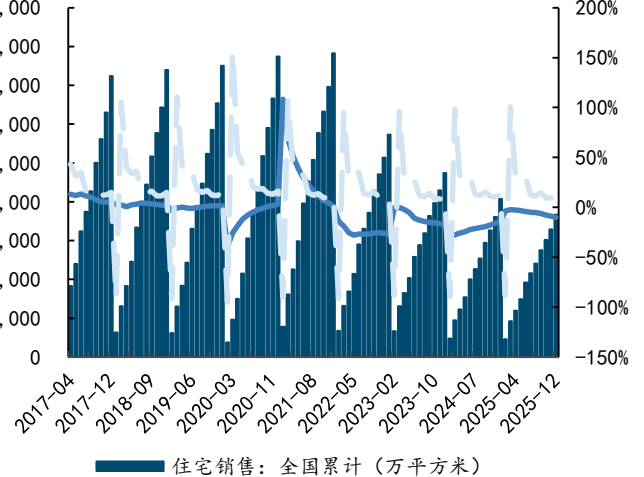
来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: 2025年12月住宅竣工全国累计面积同比-20.3%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表18: 2025年12月住宅销售全国累计面积同比-10.0%



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

【莱克电气】公司公告参与设立创业投资基金事项。公司拟作为有限合伙人以自有资金认缴1.9亿元参与设立共青城莱克睿石创业投资合伙企业，基金总规模2亿元，公司出资比例95%。基金主要投向高端制造、核心技术等领域，执行事务合伙人为北京睿石成长投资管理有限公司。公司表示本次投资有助于把握新兴产业机遇，拓展投资渠道，且分期出资方式不影响日常经营现金流。

【联合精密】公司公告收购成都迈特航空制造有限公司51%股权已完成工商变更登记。公司以1.938亿元收购迈特航空51%股权，成为其控股股东，迈特航空将纳入公司合并报表范围。本次收购有助于公司拓展航空制造相关业务，完善产业布局。

【毅昌科技】公司发布2025年年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润为1.5亿元至2.25亿元，同比增长58%至138%。业绩增长主要源于公司向汽车与新能源行业转型成效显著，以及子公司资产处置收益约1.4亿元计入非经常性损益。公司提示本次预告数据未经审计，最终结果以年报为准。



【长虹美菱】公司公告高级管理人员辞职事项。副总裁、首席合规官、总法律顾问李霞女士因个人工作调整辞去所有职务，辞职后不再在公司任职。公司表示其辞职不会对生产经营产生不利影响，李霞女士持有公司 A 股股票 414,600 股，将继续遵守相关股份管理规定。

【三花智控】公司披露实际控制人、董事及高级管理人员减持股份计划。实际控制人、董事长张亚波等 6 人拟在未来三个月内通过集中竞价方式合计减持不超过约 1,020.37 万股，占公司总股本 0.2425%，减持原因个人资金需求。公司表示本次减持不会导致控制权变更，不影响治理结构与持续经营。

3.2、行业动态

【家电 25 总结&26 年展望：结构性机遇凸显，2026 家电电机市场在调整中开新局】据产业在线，2025 年，中国家电“以旧换新”政策持续推行，为家电市场消费提供了稳定支撑，直接带动家电电机实现小幅增长。据产业在线统计，2025 年中国家电领域电机需求规模达到 24.91 亿台，同比微增 1.8%。尽管行业保持增长，但受下游整机市场因国补政策初期部分市场需求过度释放的影响，增速较 2024 年的 7.9% 明显放缓，市场整体呈现“稳中承压”的特征。展望 2026 年，家电电机市场将逐步进入行业阶段性调整周期，产业在线预计整体需求规模将达到 25.2 亿台，同比微增 1.3%，呈现“整体调整、结构优化”的核心特征。尽管行业增速有所放缓，但健康家电、个护产品等细分领域的结构性机遇依然突出，技术迭代与产品结构优化将成为驱动行业前行的主线。

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) 原材料及成本波动风险：铜、铝、冷轧板卷及塑料等大宗原材料价格近期波动加大，若后续铜价等维持高位或进一步上行，将抬升家电整机及零部件企业成本压力，影响盈利能力。
- 2) 需求修复不及预期风险：当前消费信心虽有修复迹象，但家电内需仍处改善过程中，若消费补贴政策效果弱于预期、智能家电标准落地带来的更新需求释放不及预期，或转子压缩机、空调等品类排产继续下调，可能对行业销量及企业业绩造成压力。
- 3) 出口及外部环境不确定性风险：在海外渠道库存偏高、部分地区经济复苏节奏偏慢背景下，若海外需求恢复不及预期，叠加汇率、运价大幅波动或贸易摩擦等外部因素，将对家电及关键零部件出口形成不利影响。
- 4) 行业竞争与技术迭代风险：智能家电标准体系逐步完善、AI 和新技术应用加速，若企业在产品升级、智能化体验及本土化研发投入等方面推进不及预期，或行业竞争进一步加剧，可能压缩盈利空间。



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。

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
 电话：021-80234211
 邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
 邮编：201204
 地址：上海浦东新区芳甸路1088号
 紫竹国际大厦5楼

北京
 电话：010-85950438
 邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
 邮编：100005
 地址：北京市东城区建内大街26号
 新闻大厦8层南侧

深圳
 电话：0755-86695353
 邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
 邮编：518000
 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**