

2026年02月08日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

符超然  
SAC: S1350525050004  
fuchaoran@huayuanstock.com  
李咏红  
SAC: S1350525090001  
liyonghong@huayuanstock.com

联系人

周宸宇  
zhouchenyu@huayuanstock.com

板块表现：



# 地产有望逐步企稳，关注地产后周期估值修复

——家电行业周报（2026/2/2-2026/2/6）

投资要点：

- **受国补提前透支需求、上游涨价及汇率升值等多重因素影响，行业内需及公司成本端承压；当前股价或已充分反映上述短期风险，关注地产企稳带来估值修复：**
- **地产企稳迹象陆续出现，内需核心压制项有望缓解。**经历了 2022-2025 年深度回调，目前国内商品房库存逐步去化，近期上海二手房成交量加速、一线城市二手房价格降幅缩窄。地产企稳迹象陆续出现和刺激政策继续落地，预计地产对内需的拖累效应有望逐步降低。估值层面，当前白电龙头估值处于历史较低水平，股价或已反映短期风险；若地产企稳，白电等地产后周期板块有望迎来估值修复。
- **各公司业绩预告陆续披露，需求与竞争因素影响业绩增速。**
  - （1）九号公司：25 年预计实现归母净利润 16.7-18.5 亿元，同比增长 54.0%-70.6%；25Q4 预计归母净利润亏损 1.2 亿元-盈利 0.6 亿元，24 年同期盈利 1.1 亿元。我们认为，公司基本面保持强劲增长，两轮车业务 25 年全年出货量目标顺利完成、26 年有望保持充足增长潜力，但汇兑损失与分红税费等因素影响四季度利润。
  - （2）华宝新能：25 年预计实现归母净利润 1550-2300 万元，同比下滑 90.4%-93.5%；25Q4 预计归母净利润亏损 1.2-1.3 亿元，24 年同期盈利 0.8 亿元。我们认为，主要系北美市场竞争加剧，费用投放增加，对公司业绩有所拖累。
  - （3）科沃斯：25 年预计实现归母净利润 17-18 亿元，同比增长 110.9%-123.3%；25Q4 预计归母净利润 2.8-3.8 亿元，同比增长 47.6%-100.0%。
- **重点数据跟踪：**1) 出口链&汇率：本周（2026.2.2-2026.2.6）人民币兑美元汇率累计升值 88 个基点，延续升值趋势。汇率短期波动带来的冲击或不影响出口企业核心竞争力，具备业绩支撑及竞争优势的出口链标的估值中枢依旧有望回升。2) 白电&原材料：截至 26 年 2 月 6 日，LME 铜现货结算价 12840 美元/吨，周环比-4.0%，小幅回落。
- **投资建议：26 年坚持杠铃策略（红利+出海新产品），重点挖掘企业定价权提升的机会。**建议关注三条主线：1) 内销格局出清，效率提升，经营周期有望底部反转的公司：极米科技、老板电器；2) 出海重新定义产品的公司：极米科技、九号公司、石头科技、科沃斯、影石创新；3) 保持成长的“质量红利”标的，低估值&高股息的公司：美的集团、海尔智家、海信家电。
- **风险提示：原材料价格大幅上涨，行业需求趋弱，汇率大幅波动。**

## 内容目录

---

1. 地产企稳迹象陆续出现，内需核心压制项有望缓解.....	4
2. 各公司业绩预告陆续披露，需求与竞争因素影响业绩增速.....	5
3. 行情回顾.....	6
4. 重点数据跟踪.....	6
5. 风险提示.....	8

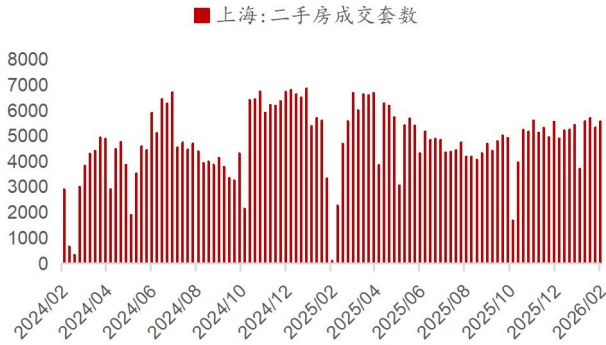
## 图表目录

图表 1: 上海二手房成交套数 (套) .....	4
图表 2: 上海商品住宅成交均价 (万元/平方米) .....	4
图表 3: 30 大中城市: 一线城市商品房成交面积 (万平方米) .....	4
图表 4: 30 大中城市: 二线城市商品房成交面积 (万平方米) .....	4
图表 5: 本周家电板块上涨 1.3% .....	6
图表 6: 本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑赢 2.6pct .....	6
图表 7: LME 铜价格 (美元/吨) 周度下降 4.0% .....	7
图表 8: LME 铝价格 (美元/吨) 周度下降 2.1% .....	7
图表 9: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 周度下降 0.3% .....	7
图表 10: 布伦特原油期货 (美元/桶) 周度下降 3.7% .....	7
图表 11: FBX 海运价格 (美元) 周度下降 11.0% .....	7
图表 12: 汇率跟踪: 周度人民币升值 88 基点 .....	7

# 1. 地产企稳迹象陆续出现，内需核心压制项有望缓解

地产企稳迹象陆续出现，内需核心压制项有望缓解。经历了2022-2025年深度回调，目前国内商品房库存逐步去化，近期上海二手房成交量加速、一线城市二手房价格降幅缩窄。地产企稳迹象陆续出现和刺激政策继续落地，预计地产对内需的拖累效应有望逐步降低。

图表 1：上海二手房成交套数（套）



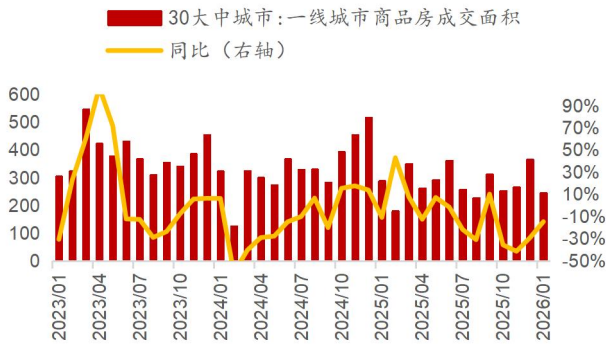
资料来源：ifind，华源证券研究所（数据截至26年2月1日）

图表 2：上海商品住宅成交均价（万元/平方米）



资料来源：ifind，华源证券研究所（数据截至26年2月1日）

图表 3：30大中城市：一线城市商品房成交面积（万平方米）



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 4：30大中城市：二线城市商品房成交面积（万平方米）



资料来源：ifind，华源证券研究所

白电等地产后周期板块有望迎来估值修复。受国补提前透支需求、上游涨价及汇率升值等多重因素影响，行业内需及公司成本端承压；当前股价或已充分地反映了上述短期风险。龙头估值处于历史较低水平，美的集团/格力电器/海尔智家的26年市盈率分别仅12/7/10倍（截至26年2月6日），若地产企稳，白电等地产后周期板块有望迎来估值修复。

## 2. 各公司业绩预告陆续披露，需求与竞争因素影响业绩增速

(1) 九号公司：25 年预计实现归母净利润 16.7-18.5 亿元，同比增长 54.0%-70.6%；25Q4 预计归母净利润亏损 1.2 亿元-盈利 0.6 亿元，24 年同期盈利 1.1 亿元。我们认为，公司基本面保持强劲增长，两轮车业务 25 年全年出货量目标顺利完成、26 年有望保持充足增长潜力，但汇兑损失与分红税费等因素影响 25 年四季度利润。

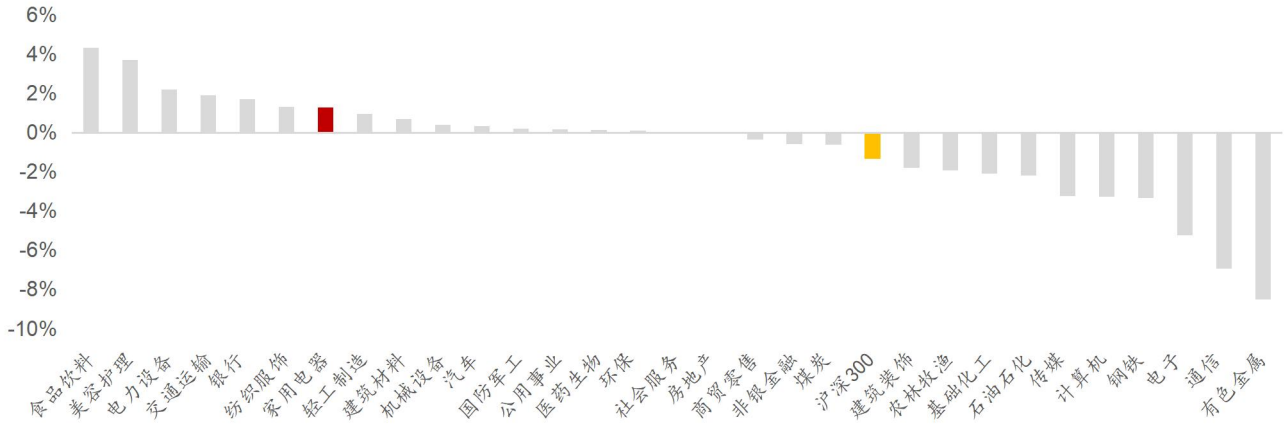
(2) 华宝新能：25 年预计实现归母净利润 1550-2300 万元，同比下滑 90.4%-93.5%；25Q4 预计归母净利润亏损 1.2-1.3 亿元，24 年同期盈利 0.8 亿元。我们认为，主要系北美市场竞争加剧，费用投放增加，对公司业绩有所拖累。

(3) 科沃斯：25 年预计实现归母净利润 17-18 亿元，同比增长 110.9%-123.3%；25Q4 预计归母净利润 2.8-3.8 亿元，同比增长 47.6%-100.0%。

### 3. 行情回顾

本周(02.02-02.06)家电板块涨跌幅为+1.3%，沪深300指数-1.3%，周相对收益+2.6%。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨卫电器周度涨跌幅分别为+1.7%、-1.9%、+2.2%、+2.4%。

图表 5：本周家电板块上涨 1.3%



资料来源：ifind，华源证券研究所

注：为申万行业指数口径，周度涨跌幅数据范围取 2026.02.02-2026.02.06

图表 6：本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑赢 2.6pct

	周度涨跌幅	周度相对沪深 300 (百分点)	月度涨跌幅
沪深 300	-1.3%	/	-1.3%
家用电器	+1.3%	+2.6	+1.3%
白色家电	+1.7%	+3.0	+1.7%
黑色家电	-1.9%	-0.6	-1.9%
小家电	+2.2%	+3.6	+2.2%
厨卫电器	+2.4%	+3.7	+2.4%
照明设备 II	+7.0%	+8.3	+7.0%
家电零部件 II	+0.4%	+1.7	+0.4%

资料来源：ifind，华源证券研究所

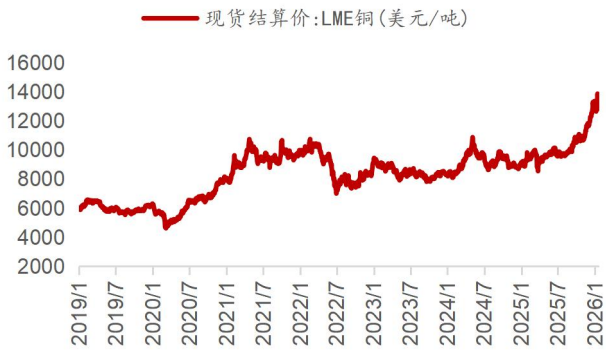
注：周度涨跌幅数据范围取 2026.02.02-2026.02.06

### 4. 重点数据跟踪

(1) **出口链&汇率**：截至 26 年 2 月 6 日，本周(02.02-02.06)人民币兑美元汇率累计升值 88 个基点，延续升值趋势。汇率短期冲击或不改出口企业竞争力底色，具备业绩支撑及竞争优势的出口链标的估值中枢依旧有望回升。

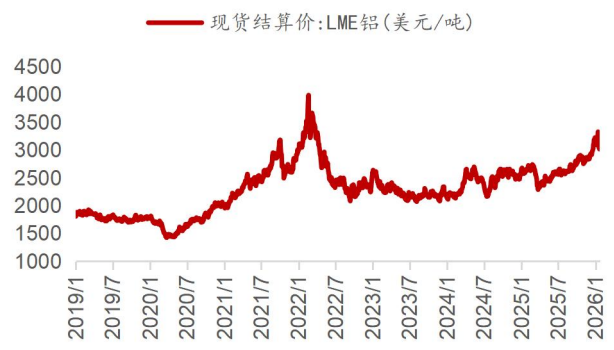
(2) **白电&原材料**：截至 26 年 2 月 6 日，LME 铜现货结算价 12840 美元/吨，周环比 -4.0%，小幅回落。

图表 7: LME 铜价格 (美元/吨) 周度下降 4.0%



资料来源: ifind, 华源证券研究所 (数据截至 26 年 2 月 6 日, 周环比指: 相较 1 月 30 日的变化情况, 下同)

图表 8: LME 铝价格 (美元/吨) 周度下降 2.1%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 9: 冷轧卷板价格 (人民币元/吨) 周度下降 0.3%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 10: 布伦特原油期货 (美元/桶) 周度下降 3.7%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 11: FBX 海运价格 (美元) 周度下降 11.0%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 12: 汇率跟踪: 周度人民币升值 88 基点



资料来源: ifind, 华源证券研究所

## 5. 风险提示

**原材料价格大幅上涨。**原材料价格上涨将提升制造成本，相关公司盈利能力或会下降，从而影响公司业绩。

**行业需求趋弱。**家电行业整体需求趋弱或将影响行业相关公司收入和利润的增长。

**汇率大幅波动。**汇率的大幅波动或会导致行业相关公司产生汇兑亏损，影响公司利润。

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

**本报告采用的基准指数：**A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。