



家电行业研究

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

4月白电排产同比走弱，内销承压出口分化

4月白电排产同比走弱，内销承压出口分化

本周产业在线发布2026年4月三大白电排产数据，当月白电排产合计3764万台，较去年同期生产实绩下降3.6%，三大品类内销全线承压。其中家用空调内销排产1270万台，同比下滑0.5%；冰箱内销排产341万台，同比下滑8.2%；洗衣机内销排产410万台，同比下滑2.4%。内销走弱核心源于政策刺激效应递减、终端需求不振、渠道库存高，厂商主动控产控风险，原材料成本高位震荡，进一步约束企业生产意愿。

出口端呈现显著分化格局，空调出口排产862万台，同比下滑12.2%，受地缘冲突推高物流成本、海外需求疲软、高基数等因素拖累；冰箱出口排产480万台，同比增长5.1%，凭借海外补库、订单回流实现稳健复苏；洗衣机出口排产401万台，同比下滑3.7%，受高基数、贸易壁垒等因素影响增长动能减弱。后续随着国内大促临近、海外旺季补库周期开启，行业排产有望迎来边际修复。

行业重点数据跟踪

1) **市场与板块表现**：本周沪深300指数-1.41%，中万家电指数-1.86%。个股中，本周涨幅前三名分别为倍轻松(+23.96%)、新宝股份(+11.63%)、德昌股份(+9.80%)；本周跌幅前三名分别为富佳股份(-11.42%)、海尔智家(-9.30%)、四川九洲(-8.53%)。

2) **原材料价格**：本周(3/23-3/27)铜价指数+1.30%，铝价指数+1.25%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数+1.53%。26年以来，铜价指数-4.18%，铝价指数+10.25%，冷轧板卷-2.54%，中国塑料城价格指数+36.79%。

3) **汇率与海运**：截至2026年3月27日，美元兑人民币汇率中间价报6.94，周涨幅+0.01%，年初至今-1.18%。近期集装箱航运市场运价略有上涨，上周出口集装箱运价综合指数环比+5.02%。

4) **房地产数据**：2026年2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-23.3%、-11.9%、-26.9%、+0.9%，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TCL电子、海信视像、美的集团、海尔智家。

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、周观点：白电排产同比走弱，内销承压出口分化.....	3
2、行业重点数据跟踪.....	4
2.1、市场及板块行情回顾.....	4
2.2、原材料价格跟踪.....	5
2.3、汇率及海运价格跟踪.....	6
2.4、房地产数据跟踪.....	6
3、重点公司公告及行业动态.....	7
3.1、重点公司公告.....	7
3.2、行业动态.....	8
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	8

图表目录

图表 1： 4 月排产数据.....	3
图表 2： 4 月空调内销排产 2132 万台，同比-4.9%（单位：万台）.....	3
图表 3： 4 月冰箱内销排产 821 万台，同比-0.1%（单位：万台）.....	4
图表 4： 4 月洗衣机内销 811 万台，同比-3.7%（单位：万台）.....	4
图表 5： 申万一级行业涨跌幅（3/23-3/27）.....	4
图表 6： 家电板块 PE-TTM.....	4
图表 7： 上周涨幅前十名公司（3/23-3/27）.....	5
图表 8： 上周跌幅前十名公司（3/23-3/27）.....	5
图表 9： LME 铜价上周 3/23-3/27 上涨 1.30%（美元/吨）.....	5
图表 10： LME 铝价上周 3/23-3/27 上涨 1.25%（美元/吨）.....	5
图表 11： 冷轧板卷上周 3/23-3/27 持平（元/吨）.....	6
图表 12： 塑料上周 3/23-3/27 上涨 1.53%（元/吨）.....	6
图表 13： 美元兑人民币汇率：周涨幅+0.01%.....	6
图表 14： 集装箱运价综合指数环比+5.02%.....	6
图表 15： 2026 年 2 月住宅新开全国累计面积同比-23.3%.....	7
图表 16： 2026 年 2 月住宅施工全国累计面积同比-11.9%.....	7
图表 17： 2026 年 2 月住宅竣工全国累计面积同比-26.9%.....	7
图表 18： 2026 年 2 月住宅销售全国累计面积同比+0.9%.....	7

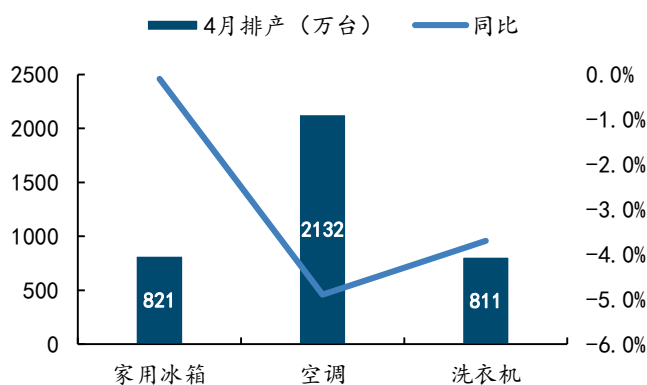


1、周观点：白电排产同比走弱，内销承压出口分化

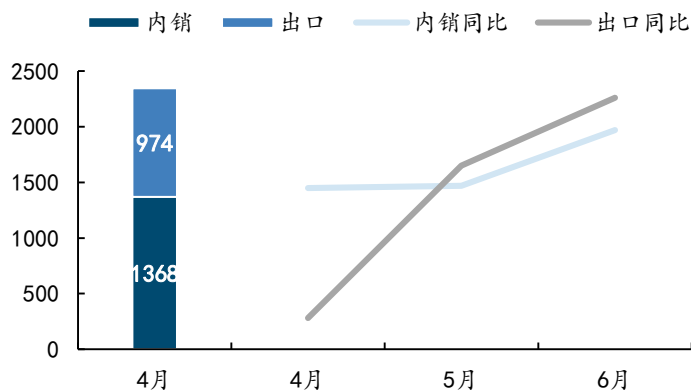
空调排产：4月排产整体承压，内外销需求均面临多重制约

据产业在线，2026年4月家用空调总排产2132万台，较去年同期生产实绩下滑4.9%；其中内销排产1270万台，较去年同期内销实绩下滑0.5%；出口排产862万台，较去年同期出口实绩下滑12.2%。内销排产小幅走弱，受多重因素共同影响，1.6. 连续的国补政策已让大量换新需求提前释放，叠加2026年补贴力度收缩，政策刺激效应递减明显，厂商生产态度趋于谨慎；同时原材料成本高位震荡，终端需求仍未明朗，经销商不敢大规模囤货，4月排产更多为补库而非冲量，厂商同步主动控产；此外2025年底渠道库存处于高位，2026年初行业保持去库节奏，厂商适当控制排产以降低资金占用，而最核心的制约因素为终端需求不振，地产竣工持续低迷拖累了家用空调等产品的新增配套需求。出口端下滑幅度更为显著，受中东局势影响，海外运输、装柜费用激增，部分企业订单交付困难，被动下调排产；同时在海外需求疲软、同期高基数、物流成本暴涨、地缘冲突、供应链转移等多重因素的共同作用下，家用空调出口市场整体承压。随着海外库存去化周期的更迭，以及旺季高温天气的到来，部分区域将迎来补库需求，预计后市出口排产跌幅将收窄至小幅下滑或转正。

图表1：4月排产数据



图表2：4月空调内销排产2132万台，同比-4.9% (单位：万台)



来源：产业在线，国金证券研究所

来源：产业在线，国金证券研究所

冰箱排产：内销持续承压，出口延续复苏态势

据产业在线，2026年4月冰箱内销排产341万台，同比-8.2%；出口排产480万台，同比+5.1%。内销下滑主要受终端需求偏弱影响，行业进入618大促前需求蓄力期，消费者观望情绪浓厚，叠加前期渠道库存高企、去化缓慢，企业为控制经营风险持续收紧排产节奏；同时受中东地缘局势影响，塑料、MDI等核心原材料价格上涨抬升生产成本，6月新能效标准即将实施，行业进入产品切换阶段，企业优先消化库存，进一步抑制了排产，后市预计随着618促销临近及新能效落地，行业排产有望逐步修复。

出口端延续复苏态势，受多重因素支撑。原材料价格上涨背景下企业为锁定成本提前排产、加快交付，叠加海外渠道库存处于低位，补库需求集中释放；东南亚地区能源供应偏紧、供应链稳定性不足，部分海外订单回流国内；当前除美国市场外，全球多数区域出口订单均保持增长，欧洲受益于本地地产触底回升及渠道低库存持续补单，非洲、拉美等新兴市场则在城镇化与基建推进下刚需稳步释放。预计短期出口仍将维持稳健修复态势，后续需关注外部不确定性对市场的扰动。

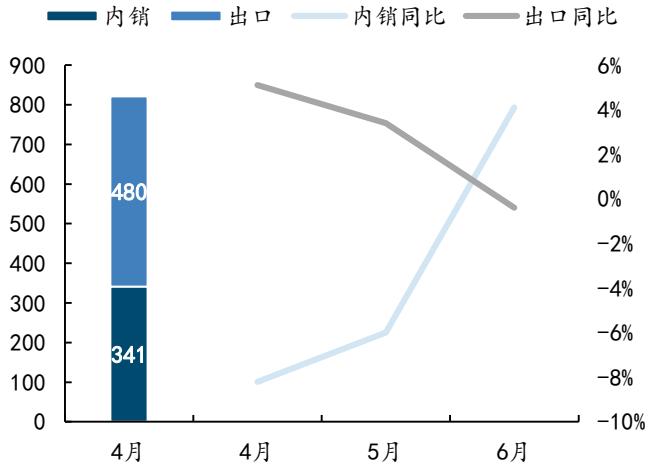
洗衣机排产：内销连续下滑，出口增长动能有所减弱

据产业在线，2026年4月洗衣机内销排产410万台，同比-2.4%；出口排产401万台，同比-3.7%。内销市场2026年以来排产连续下滑，其中3月同比下滑9.5%。排产走弱一方面受2026年春节时间较晚影响，节后市场呈现明显的慢启动状态，消费释放受到抑制；另一方面政策红利逐步退坡，对洗衣机销量的拉动作用明显减弱，导致同比数据承压，整体上半年销售需求走低，排产相应收紧。

出口端在2026年开年表现亮眼，但当前增长面临多重不确定性。2025年的高基数、海外补库周期进入尾声，市场需求以刚需为主；同时贸易壁垒和关税变化、地区冲突导致的运输成本飙升、物流效率下降等因素，均对行业整体出口走势形成影响。

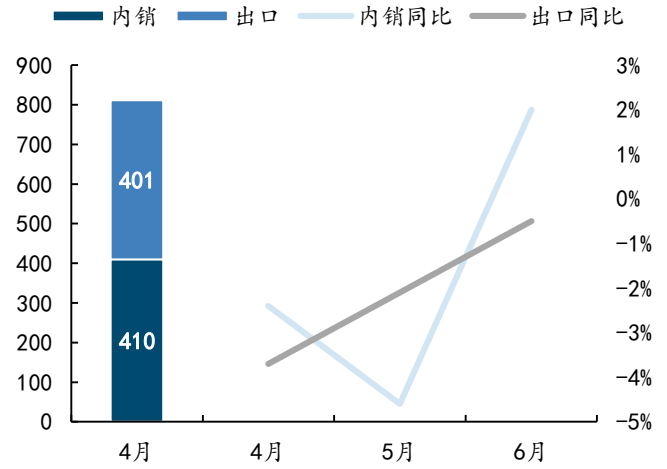


图表3: 4月冰箱内销排产 821万台, 同比-0.1% (单位: 万台)



来源: 产业在线, 国金证券研究所

图表4: 4月洗衣机内销 811万台, 同比-3.7% (单位: 万台)



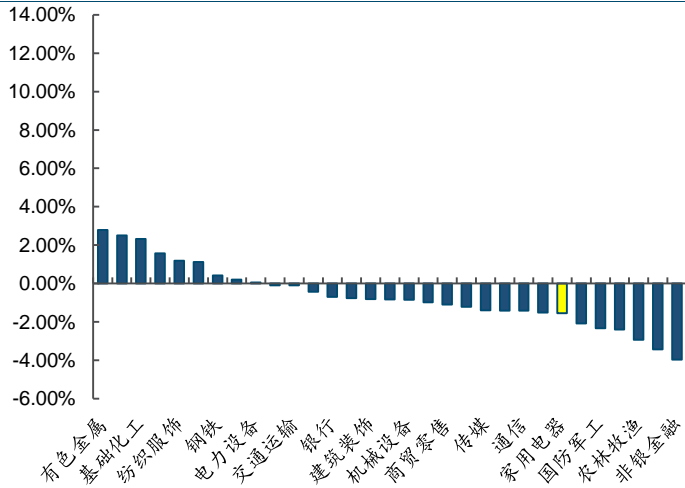
来源: 产业在线, 国金证券研究所

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-1.41%，中万家电指数-1.86%。个股中，本周涨幅前三名分别为倍轻松 (+23.96%)、新宝股份 (+11.63%)、德昌股份 (+9.80%)；本周跌幅前三名分别为富佳股份 (-11.42%)、海尔智家 (-9.30%)、四川九洲 (-8.53%)。

图表5: 申万一级行业涨跌幅 (3/23-3/27)



来源: Wind, 国金证券研究所

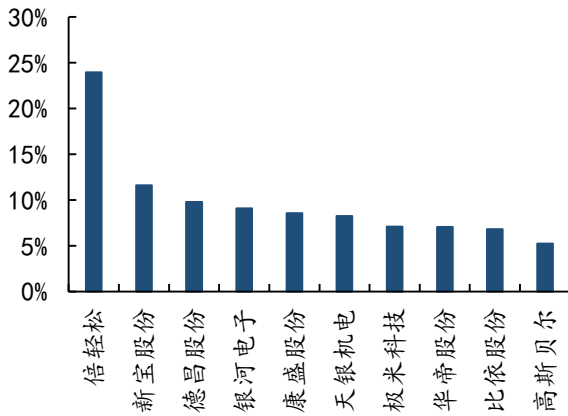
图表6: 家电板块 PE-TTM



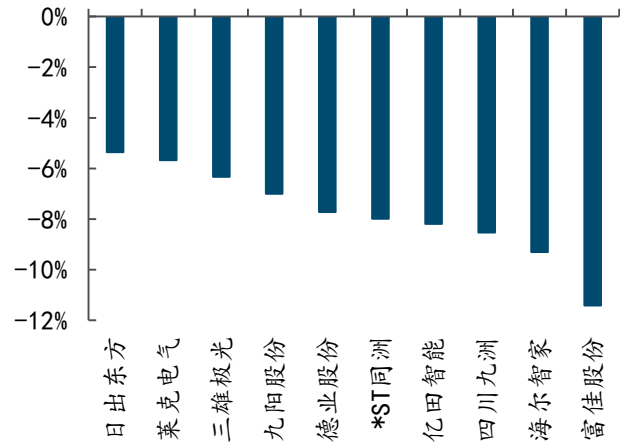
来源: Wind, 国金证券研究所



图表7: 上周涨幅前十名公司 (3/23-3/27)



图表8: 上周跌幅前十名公司 (3/23-3/27)



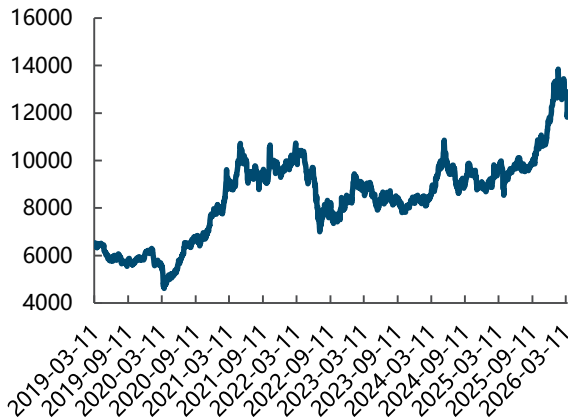
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

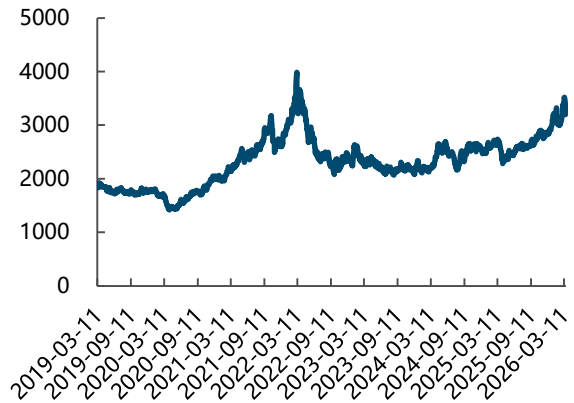
2.2、原材料价格跟踪

本周 (3/23-3/27) 铜价指数+1.30%，铝价指数+1.25%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数+1.53%。本月铜价指数-8.95%，铝价指数+2.05%，冷轧板卷指数+6.08%，中国塑料城价格指数+26.92%。26年以来，铜价指数-4.37%，铝价指数+11.49%，冷轧板卷-2.54%，中国塑料城价格指数+36.79%。

图表9: LME 铜价上周 3/23-3/27 上涨 1.30% (美元/吨)



图表10: LME 铝价上周 3/23-3/27 上涨 1.25% (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

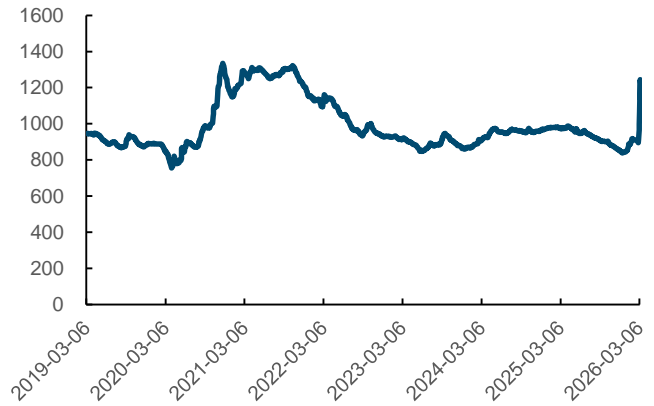
来源: Wind, 国金证券研究所



图表11: 冷轧板卷上周 3/23-3/27 持平 (元/吨)



图表12: 塑料上周 3/23-3/27 上涨 1.53% (元/吨)



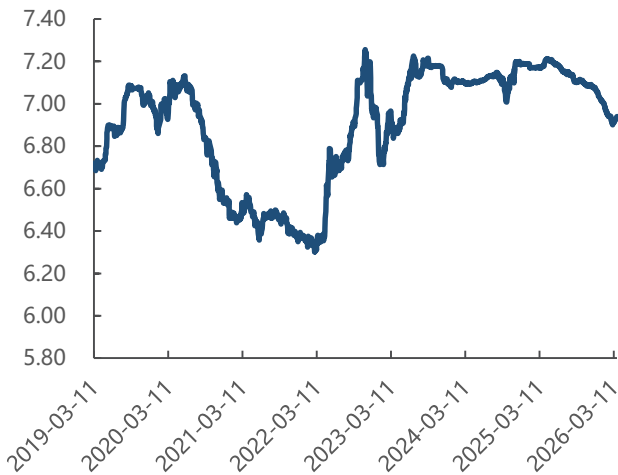
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

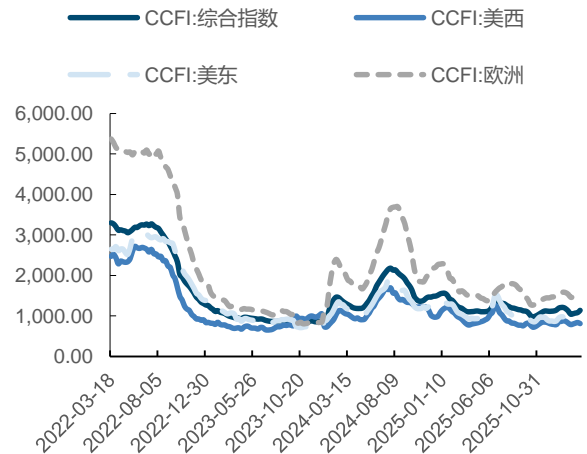
2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2026 年 3 月 27 日, 美元兑人民币汇率中间价报 6.93, 周涨幅+0.01%, 年初至今-1.18%。近期集装箱航运市场运价略有上涨, 上周出口集装箱运价综合指数环比+5.02%。

图表13: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.01%



图表14: 集装箱运价综合指数环比+5.02%



来源: Wind, 国金证券研究所

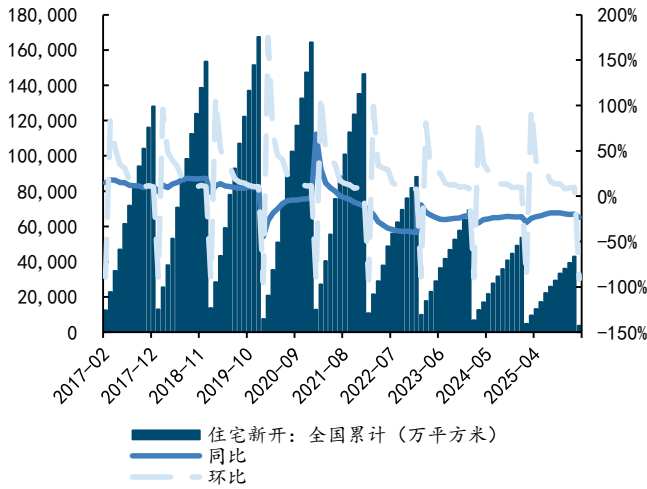
来源: Wind, 国金证券研究所

2.4、房地产数据跟踪

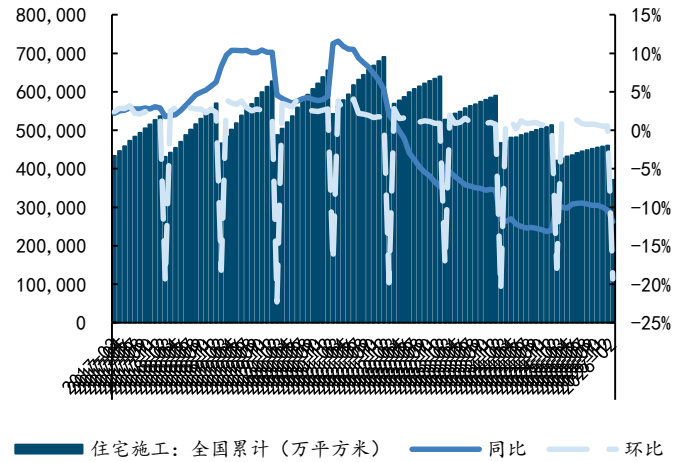
2026 年 2 月, 住宅新开工全国累计面积 3695.36 万平方米, 同比-23.3%; 住宅施工全国累计面积为 371347.45 万平方米, 同比-11.9%; 住宅竣工全国累计面积为 624.88 万平方米, 同比-26.9%; 住宅销售全国累计面积为 9293.43 万平方米, 同比+0.9%。



图表15: 2026年2月住宅新开工全国累计面积同比-23.3%



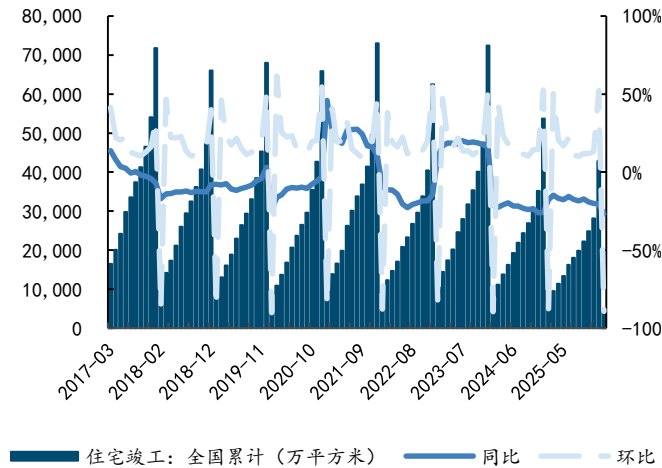
图表16: 2026年2月住宅施工全国累计面积同比-11.9%



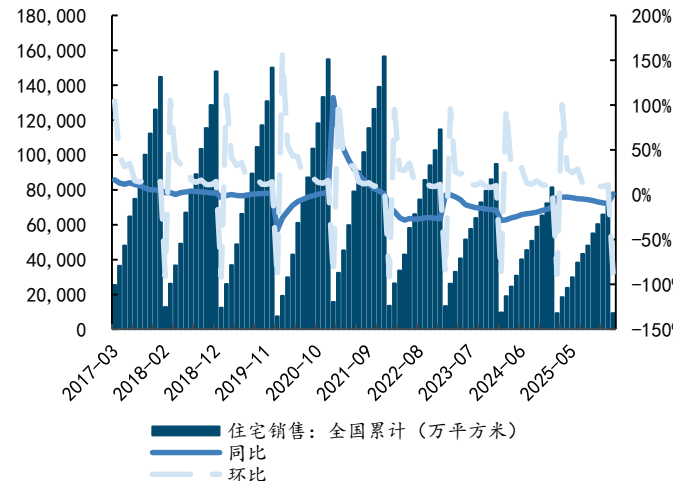
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: 2026年2月住宅竣工全国累计面积同比-26.9%



图表18: 2026年2月住宅销售全国累计面积同比+0.9%



来源: Wind, 国金证券研究所

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

【九阳股份】发布 2025 年年度报告, 公司营收同比小幅回落, 归母净利润基本保持稳定, 经营活动现金流实现大幅增长, 资金储备保持充裕。2025 年公司实现营业总收入 82.10 亿元, 较上年同期的 88.49 亿元同比下降 7.22%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.18 亿元, 较上年同期的 1.22 亿元同比下降 3.85%; 扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 2.12 亿元, 基本每股收益 0.16 元/股, 与上年同期持平。

【北鼎股份】发布 2025 年年度报告摘要, 2025 年营收与净利润均实现大幅增长, 盈利能力显著提升。2025 年公司实现营业总收入 9.51 亿元, 较上年同期增长 26.13%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.10 亿元, 较上年同期增长 63.35%; 扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 1.10 亿元, 同比增长 74.59%, 基本每股收益 0.35 元/股, 同比增长 63.70%。

【奇精机械】发布 2025 年年度报告, 2025 年营收实现稳步增长, 但受多重因素影响净利润同比下滑, 盈利能力有所承压。2025 年公司实现营业总收入 20.68 亿元, 较上年同期增长 3.16%; 实现主营业务收入 20.13 亿元, 同比增长 3.17%; 实现归属于母公司股东的



净利润 4823.22 万元，较上年同期下降 28.49%；实现利润总额 5147.03 万元，同比下降 26.61%。

【开能健康】发布控股子公司与关联方拟共同投资设立合资公司暨关联交易的公告。披露 2026 年 3 月 25 日公司全资子公司海南开能拟与关联方原能集团、非关联方九龙山圆山共同投资设立福建原能细胞科技有限公司（暂定名）。合资公司注册资本为 5000 万元，其中海南开能以货币认缴出资 600 万元，占注册资本的 12%；关联方原能集团认缴出资 1950 万元，持股 39%；非关联方九龙山圆山认缴出资 2450 万元，持股 49%。计划在漳州建设细胞存储库与制备实验室、细胞科普中心及后续全自动细胞生产线等项目。

3.2、行业动态

【智能门锁：淡季销售规模承压，行业结构性升级】奥维云网数据显示，2026 年开年智能门锁线上市场零售规模同比回落。其中，1-2 月零售量规模合计为 96.6 万套，同比下降 14.7%；零售额规模合计为 9.3 亿元，同比下降 16.1%；均价为 961 元，同比下降 1.6%。价格结构方面，2026 年 1-2 月智能门锁线上市场价格段呈现明显的结构性转移，对比 2025 年同期，需求加速向 800-1000 元与 1500-3000 元区间集中，行业转向“中端扩容+高端升级”的结构性分化。

【自动集尘吸尘器：线上销额占比持续上升】奥维云网数据显示，2024-2025 线上自动集尘吸尘器销额占比由 3.1%持续上行至 21.2%，2025 全年年自动集尘吸尘器线上销额同比增长 133%。2024-2025 年，追觅连续两年稳居自动集尘吸尘器市场占有率全国第一，实现了对戴森的追赶，为中国吸尘器行业打开了一条高端突围的新路径，从性价比竞争到技术创新驱动、从单一产品到基于用户生活习惯的全场景清洁解决方案。

【白电 IPM：变频表现亮眼，国内品牌销额占比持续上升】产业在线数据显示，2025 年中国三大白电出货量同比上涨 1.3%，同期的白电用 IPM 同比增长 8.6%，国内销量规模约 4.7 亿颗，变频提升推动 IPM 市场销售表现好于整机。国内品牌市场份额占比持续上升，由 2024 年的 57.6%上涨至 2025 年的 69%。细分重点品牌表现来看，士兰微、三菱、华润微、吉林华微等企业在 2025 年的出货中占据了较大市场份额。

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 TCL 电子、海信视像、美的集团、海尔智家。

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。

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**