



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

TCL、索尼双向赋能实现共赢，彩电格局或迎来重构

TCL、索尼双向赋能实现合作共赢，全球彩电行业格局或将深度重构

2026年3月，TCL全资子公司披露与索尼的合作协议框架，双方拟成立合资公司承接索尼家庭娱乐业务，TCL同步收购索尼相关全资子公司100%股权，交易预计2027年4月完成交割，并配套分阶段认沽期权退出机制。本次交易是全球彩电行业格局变迁背景下，双方基于核心优势互补达成的战略级合作：TCL可借助索尼的高端品牌心智、音视频技术与全球渠道，补齐高端市场短板，加速全球化与中高端化战略落地，放大垂直产业链优势；索尼可剥离盈利承压的硬件业务，优化业务结构、聚焦高毛利核心赛道，同时依托TCL供应链能力实现存量业务经营提效。本次交易是全球彩电产业转移的重要事件，有望推动行业格局深度重构、为双方打开长期成长空间。

行业重点数据跟踪

1) **市场与板块表现**：本周沪深300指数-1.37%，中万家电指数+0.1682%。个股中，本周涨幅前三名分别为宏昌科技(+43.45%)、天银机电(12.94%)、立达信(10.57%)；本周跌幅前三名分别为倍轻松(-22.62%)、日出东方(-17.50%)、秀强股份(-13.10%)。

2) **原材料价格**：本周(3/30-4/3)铜价指数+1.74%，铝价指数-0.47%，冷轧板卷指数持平，中国塑料城价格指数+2.83%。26年以来，铜价指数-1.77%，铝价指数+16.06%，冷轧板卷-2.54%，中国塑料城价格指数+44.67%。

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6.95，周涨幅+0.00%，年初至今-1.10%。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+4.01%。

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、TCL、索尼双向赋能实现共赢，彩电格局或迎来重构.....	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： TCL、索尼及合资企业架构.....	3
图表 2： 索尼、TCL 优势协同互补.....	3
图表 3： 索尼、TCL 电视出货量（2008-2025）.....	4
图表 4： 申万一级行业涨跌幅（3/30-4/3）.....	4
图表 5： 家电板块 PE-TTM.....	4
图表 6： 上周涨幅前十名公司（3/30-4/3）.....	5
图表 7： 上周跌幅前十名公司（3/30-4/3）.....	5
图表 8： LME 铜价上周 3/30-4/3 上涨 1.74%（美元/吨）.....	5
图表 9： LME 铝价上周 3/30-4/3 上涨-0.47%（美元/吨）.....	5
图表 10： 冷轧板卷上周 3/30-4/3 持平（元/吨）.....	6
图表 11： 塑料上周 3/30-4/3 上涨 2.83%（元/吨）.....	6
图表 12： 美元兑人民币汇率：周涨幅+0.00%.....	6
图表 13： 集装箱运价综合指数环比+4.01%.....	6
图表 14： 2026 年 2 月住宅新开全国累计面积同比-23.3%.....	7
图表 15： 2026 年 2 月住宅施工全国累计面积同比-11.9%.....	7
图表 16： 2026 年 2 月住宅竣工全国累计面积同比-26.9%.....	7
图表 17： 2026 年 2 月住宅销售全国累计面积同比+0.9%.....	7

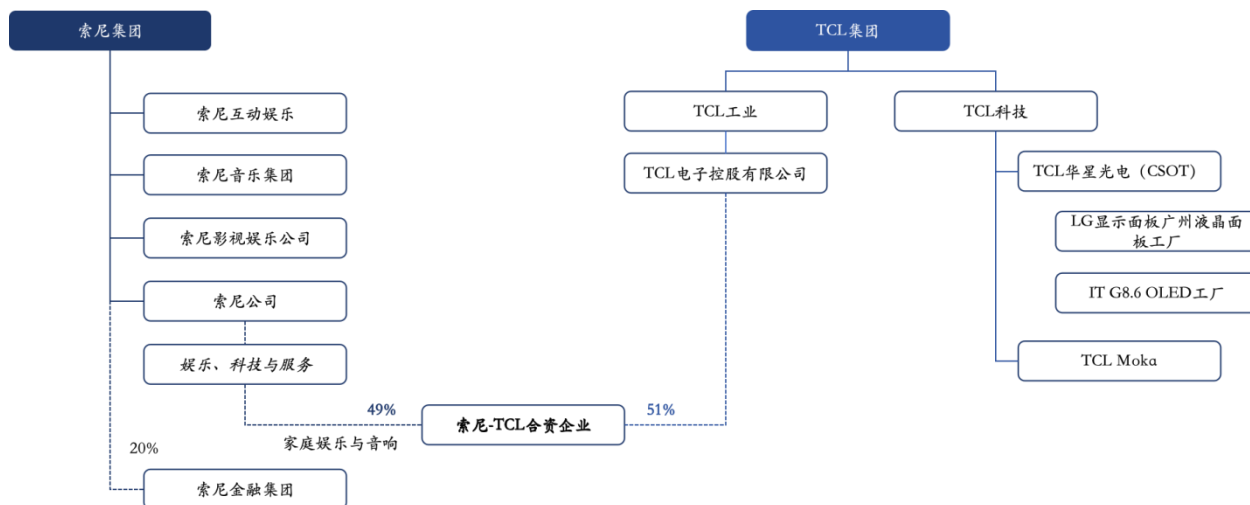


1、TCL、索尼双向赋能实现共赢，彩电格局或迎来重构

据 2026 年 3 月 31 日，TCL 全资子公司 TTE Corporation 披露与索尼的合作协议框架，宣布将与索尼成立新合资公司，承接索尼家庭娱乐业务，其中 TCL 持股 51%、索尼持股 49%；TTE Corporation 将收购 SOEM（索尼全资子公司）100% 股权。本次交易的对价参考了索尼家庭娱乐业务约 1027.72 亿日元（约合 51.54 亿港元）的企业价值。经调整后，TCL 电子为获得新公司 51% 的股份及 SOEM 的全部股份，需支付的初始对价约为 753.99 亿日元（约合 37.81 亿港元），该笔资金将通过内部资源及外部融资拨付。整个交易预计将在 2027 年 4 月 1 日完成交割。在退出机制方面，TTE Corporation 授予索尼认沽期权，索尼可以在交割日后的 3、6、9 年分批行权，行权价格为上财年的 EBITDA×4.5×索尼出售的股权当期占比。若索尼超过 9 年未行权，则行权价格以每年 10% 的比例折价。

新合资公司将继续继承索尼的家庭娱乐业务，包括产品开发与设计、制造、销售和物流，沿用“索尼”和“BRAVIA”品牌，覆盖消费电视、B2B 显示设备、投影机及家庭音响等产品线，在全球范围内运营。合资运营的模式保留了“索尼”“BRAVIA”核心品牌的持续运营，避免了长期积累的品牌与技术价值流失。

图表1：TCL、索尼及合资企业架构



来源：Omdia，国金证券研究所

根据公告，此次交易有助于双方在技术研发、品牌协同和全球供应链方面实现优势互补。对 TCL 而言，本次交易不仅使其得以借助索尼长期积淀的全球高端品牌心智、领先的画质调校与音视频算法技术，有效补齐自身在高端市场品牌穿透力不足的短板，触达全球高端消费群体、提升品牌溢价能力，加速中高端化战略落地，同时还能依托双方销售区域的结构互补，整合索尼成熟的全球渠道网络与客户资源，深化在欧洲、日本等重点市场的布局，进一步完善全球化运营体系；此外，合资公司带来的业务规模增量，将进一步放大 TCL 垂直一体化产业链的成本与规模优势，提升上游面板产能利用率，而双方技术的深度融合，也有望打造出兼具产品力与成本竞争力的产品矩阵，叠加合资公司盈利修复带来的业绩增厚，为其长期经营发展注入新动能。与此同时，对索尼而言，本次交易是其优化业务结构的关键举措，借助 TCL 的全产业链优势与规模效应为存量业务赋能，有助于改善经营效率、缓解全球行业竞争带来的经营压力，且本次交易配套的分阶段认沽期权机制，为其提供了安全、灵活且有保障的退出路径，实现了与合资公司长期发展的深度利益绑定，有助于 TCL、索尼就有关业务中长期协同发展、持续合作。

图表2：索尼、TCL 优势协同互补

索尼在高画质影像和音频技术方面拥有数十年的专业经验，加上其强大的品牌价值。

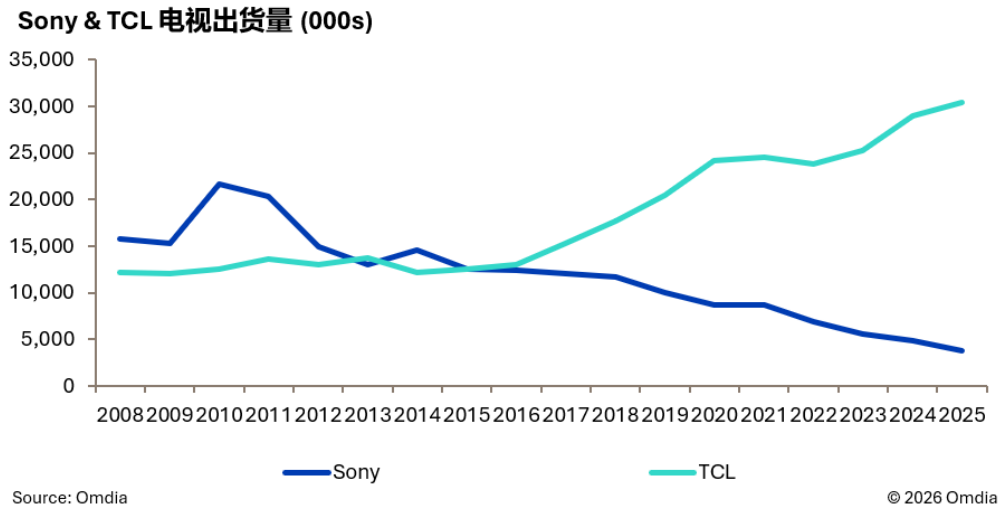
TCL拥有垂直整合的显示器供应链和高性价比的制造能力，这得益于其全球规模优势。



来源：Omdia，国金证券研究所



图表3: 索尼、TCL 电视出货量 (2008-2025)



来源: Omdia, 国金证券研究所

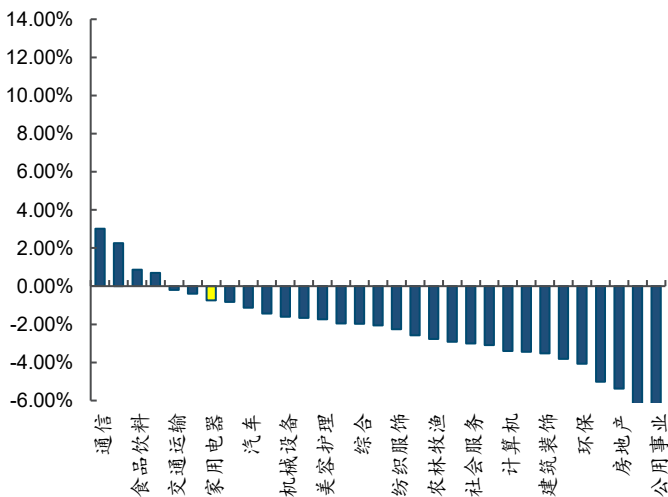
本次交易是全球彩电产业转移进程中的重要事件, 中国品牌凭借全产业链一体化、成本管控与技术迭代的综合优势, 在全球市场的话语权与影响力将进一步提升, 延续多年的全球彩电头部竞争格局有望迎来深度重构。其次, 本次交易为两家企业的长期战略发展打开了全新的成长空间。对TCL而言, 本次交易是其全球化与中高端化战略的关键里程碑, 若后续业务整合与协同落地顺利, 其品牌高端形象、全球渠道运营能力与高端市场竞争力有望实现跨越式提升, 进一步巩固其在全球显示领域的龙头地位, 同时依托与索尼的技术协同, 有望在高端显示产品的技术创新上形成新的突破, 构建更深厚的技术护城河。

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-1.37%, 中万家电指数+0.1682%。个股中, 本周涨幅前三名分别为宏昌科技 (+43.45%)、天银机电 (12.94%)、立达信 (10.57%); 本周跌幅前三名分别为倍轻松 (-22.62%)、日出东方 (-17.50%)、秀强股份 (-13.10%)。

图表4: 申万一级行业涨跌幅 (3/30-4/3)



来源: Wind, 国金证券研究所

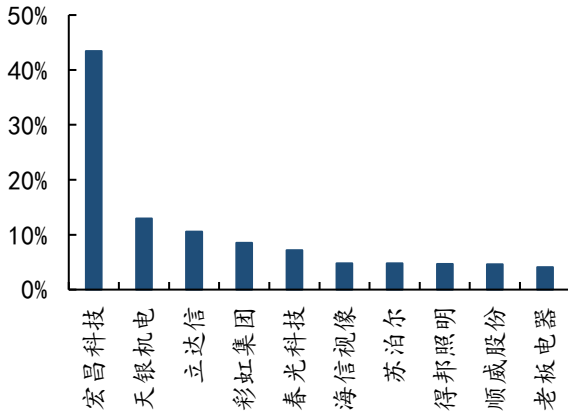
图表5: 家电板块 PE-TTM



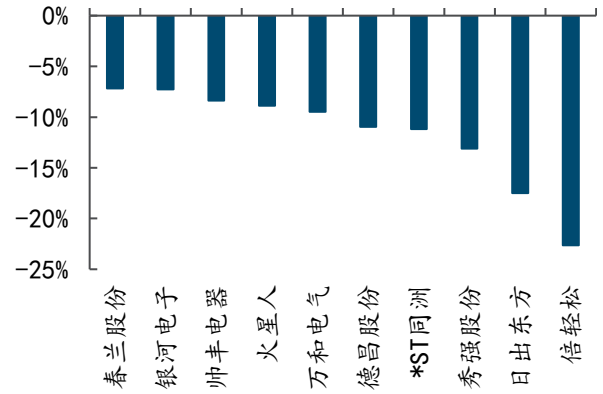
来源: Wind, 国金证券研究所



图表6: 上周涨幅前十名公司 (3/30-4/3)



图表7: 上周跌幅前十名公司 (3/30-4/3)



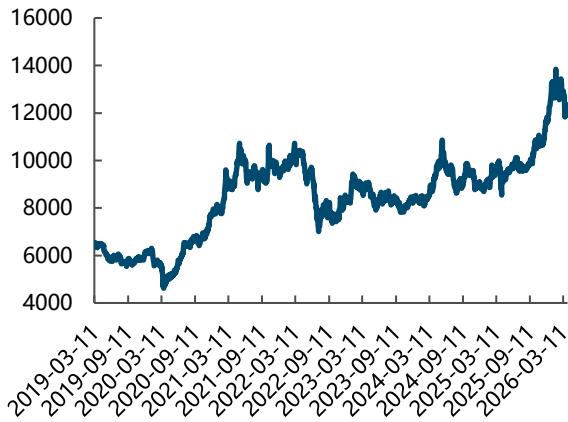
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

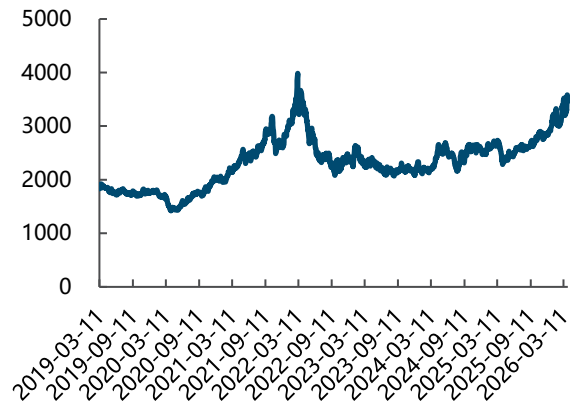
2.2、原材料价格跟踪

本周 (3/30-4/3) 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+2.83%。本月铜价指数-8.95%，铝价指数+2.05%，冷轧板卷指数+0.00%，中国塑料城价格指数+0.97%。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+44.67%。

图表8: LME 铜价上周 3/30-4/3 上涨 1.74% (美元/吨)



图表9: LME 铝价上周 3/30-4/3 上涨-0.47% (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

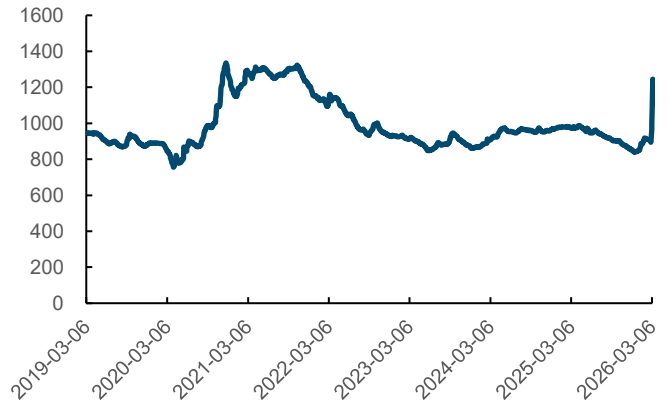
来源: Wind, 国金证券研究所



图表10: 冷轧板卷上周 3/30-4/3 持平 (元/吨)



图表11: 塑料上周 3/30-4/3 上涨 2.83% (元/吨)



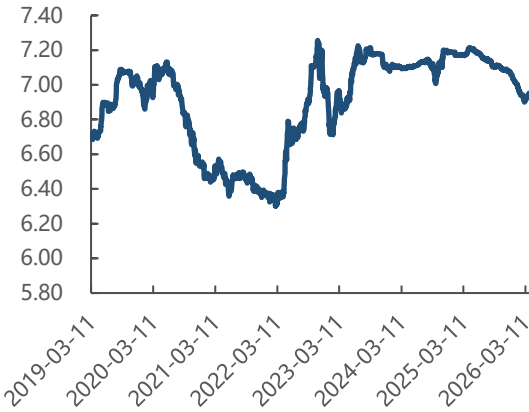
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

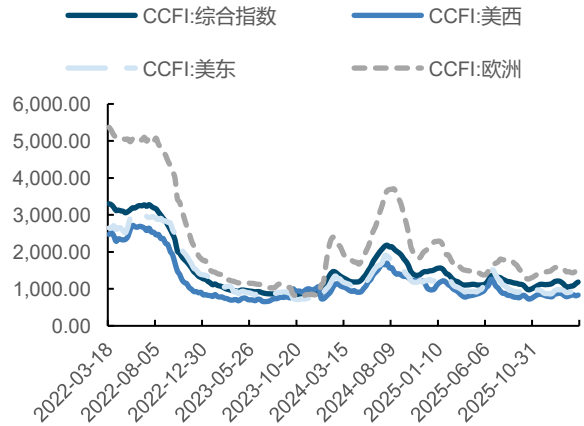
2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2026 年 4 月 3 日, 美元兑人民币汇率中间价报 6.95, 周涨幅+0.00%, 年初至今-1.10%。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+4.01%。

图表12: 美元兑人民币汇率: 周涨幅+0.00%



图表13: 集装箱运价综合指数环比+4.01%



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

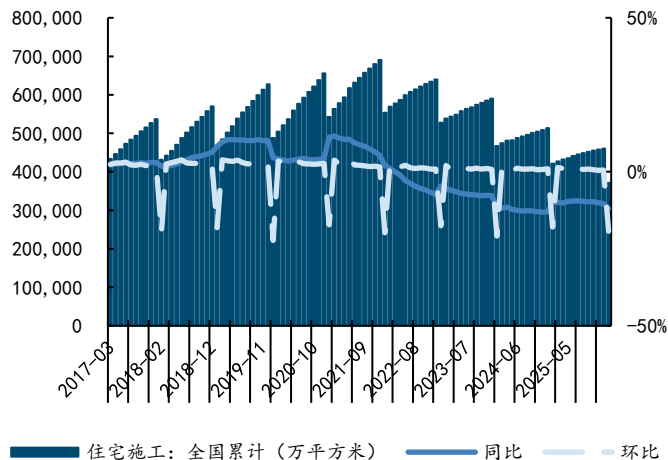
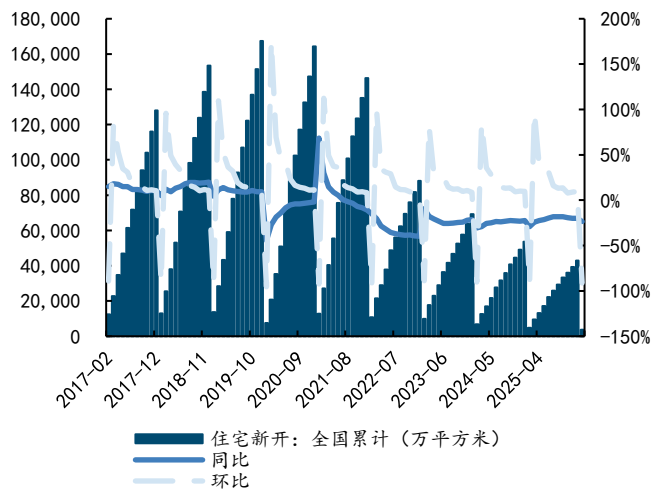
2.4、房地产数据跟踪

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14: 2026年2月住宅新开工全国累计面积同比-23.3%

图表15: 2026年2月住宅施工全国累计面积同比-11.9%

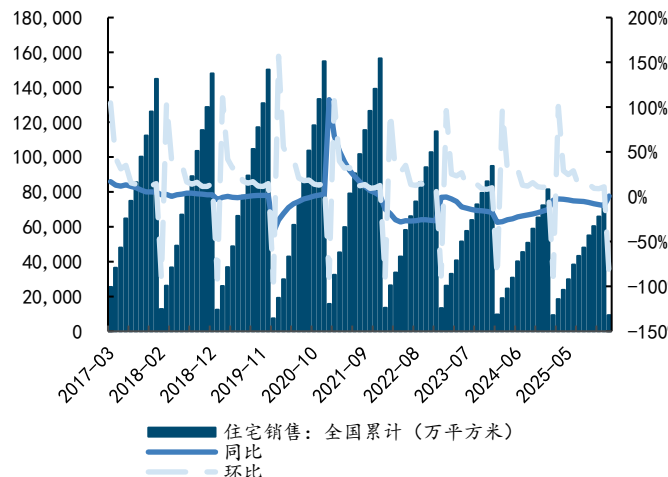
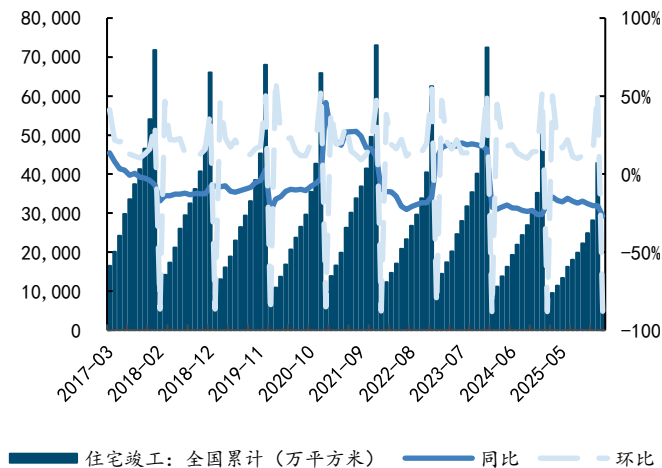


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 2026年2月住宅竣工全国累计面积同比-26.9%

图表17: 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

【长虹美菱】发布 2025 年年度报告，2025 年营收实现稳步增长，但受行业环境等多重因素影响净利润同比下滑。2025 年公司实现营业总收入 304.08 亿元，较上年同期增长 6.32%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.10 亿元，较上年同期下降 41.31%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 3.37 亿元，同比下降 51.13%，基本每股收益 0.3996 元/股，同比下降 41.15%。核心业务合计收入约 301.33 亿元，占公司营业收入的比例达 99.09%。报告期内已完成 2024 年度利润分配实施，合计派发现金红利 3.40 亿元；持续推进 A 股股份回购事宜，截至报告披露日已回购公司 A 股股份 2120.16 万股，占公司总股本的 2.0586%，成交总金额 1.42 亿元。

【海信家电】发布 2025 年年度报告，2025 年营收与净利润小幅回落，经营现金流实现显著增长。2025 年公司实现营业总收入 879.28 亿元，较上年同期下降 5.19%；实现归属于上市公司股东的净利润 31.87 亿元，较上年同期下降 4.82%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 24.45 亿元，同比下降 6.18%，基本每股收益 2.33 元/股，同比下降 5.28%；经营活动产生的现金流量净额 57.96 亿元，较上年同期增长 12.94%。

【苏泊尔】发布 2025 年年度报告，2025 年公司营收实现小幅增长，净利润同比有所回落，经营现金流保持增长态势。2025 年公司实现营业总收入 227.72 亿元，较上年同期增长 1.54%；实现归属于上市公司股东的净利润 20.97 亿元，较上年同期下降 6.58%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 19.14 亿元，同比下降 7.28%，基本每



股收益 2.634 元/股，同比下降 6.60%；经营活动产生的现金流量净额 26.46 亿元，较上年同期增长 2.41%。

【美的集团】发布首次实施以集中竞价交易方式回购 A 股股份的公告，披露公司已完成首次 A 股股份回购操作。2026 年 3 月 30 日公司召开第五届董事会第十三次会议，审议通过了 A 股股份回购方案，同意公司以集中竞价交易方式回购部分 A 股股份用于实施股权激励计划及/或员工持股计划，回购金额为不超过 130 亿元且不低于 65 亿元，实施期限为自董事会审议通过回购方案之日起 12 个月内。2026 年 3 月 31 日公司通过回购专用证券账户，首次以集中竞价方式回购公司 A 股股份 130.51 万股，占公司目前总股本的 0.0172%，本次回购最高成交价为 77.19 元/股，最低成交价为 76.20 元/股，支付的总金额为 1.00 亿元（不含交易费用）。

3.2、行业动态

【宠物家电：线上销量销额双增】奥维云网数据显示，2025 年，传统电商渠道宠物家电整体销量达 273 万套，同比增长 65%；销售额达 10.7 亿元，同比增长 31%，销量、销额较 2024 年同期均呈现上升趋势。其品类覆盖自动喂食器、远程监控摄像头、智能猫砂盆、宠物烘干箱等，其消费优先级正在逐步追赶日用小家电。

【制冷产业：家用制冷整体承压，商用制冷稳健增长】奥维云网数据显示，2025 年家用制冷产业中冰箱市场规模 1271 亿元、同比下滑 11.5%，冰柜市场规模 102 亿元、同比下降 6.4%；而商用制冷赛道逆势增长，据奥维云网摸排统计，2025 年我国商用冷柜零售市场规模约 900 万台，同比增速 4.5%，台量规模稳步扩张。

【温控设备：美的战略卡位千亿液冷赛道】产业在线数据显示，近五年冷水机组行业承压盘整加剧，整体规模收紧 2%，而美的品牌则以 48% 的规模增速大幅领先行业水平，稳居市场头部；在代表冷源技术顶端的磁悬浮离心机市场，美的以全自研优势占据了市场的主导份额，内销额年复合增长率达 66%，更在数据中心等新兴领域加速深耕拓展，国内销售量市占率 29%，位居行业第一。

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。

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