



# 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月家电社零增速承压，受高基数效应影响

### 4月家电社零增速承压，受高基数效应影响

2026年4月国内家电消费表现偏弱。4月社会消费品零售总额达37247亿元，当月同比近持平（+0.2%），1-4月累计同比增长+1.9%。同期家电消费承压明显，4月家用电器和音像器材类零售规模776亿元，当月同比大幅下降15%，降幅较一季度显著扩大。节奏来看，随基数走高家电社零增速承压加重。2026年1-2月，家电社零累计同比增长+3.3%，整体社零增速+2.8%；3月家电消费率先转弱，当月同比下降5%，累计增速回落至0%；4月家电消费进一步承压，累计增速转为负增长。

家电消费持续走弱主要受两大因素制约。一方面，高基数效应压制显著，2025年4月家电社零同比增速高达39%，为全年增速第二高点；另一方面，消费透支叠加内需疲软持续拖累，前期促消费政策带动的家电需求已阶段性释放，消费透支效应逐步显现，同时国内消费信心偏弱，非必需消费意愿不足，内需整体萎靡，进一步抑制家电更新换代需求释放，预计随基数压力消退后，家电内需有望迎来触底修复。

### 行业重点数据跟踪

1) **市场与板块表现**：本周沪深300指数-0.30%，申万家电指数-1.04%。个股中，本周涨幅前三名分别为金海高科（+36.19%）、利仁科技（+30.91%）、长虹华意（+14.20%）；本周跌幅前三名分别为立达信（-19.80%）、德业股份（-19.71%）、倍轻松（-12.20%）。

2) **原材料价格**：本周（5/18-5/22）铜价指数-6.37%，铝价指数-4.02%，冷轧板卷指数-0.30%，中国塑料城价格指数-2.05%。本月铜价指数-8.69%，铝价指数-0.62%，冷轧板卷指数-0.20%，中国塑料城价格指数-6.60%。26年以来，铜价指数-4.73%，铝价指数+13.20%，冷轧板卷+2.34%，中国塑料城价格指数+22.02%。

3) **汇率与海运**：截至2026年5月22日，美元兑人民币汇率中间价报6.83，周涨幅-0.08%，年初至今-2.73%。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+2.88%。

4) **房地产数据**：2026年3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-21.8%、-12.1%、-26.5%、+5.6%，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：4月家电社零增速承压，受高基数效应影响	3
2、行业重点数据跟踪	3
2.1、市场及板块行情回顾	3
2.2、原材料价格跟踪	4
2.3、汇率及海运价格跟踪	5
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	7
4、投资建议	8
5、风险提示	8

## 图表目录

图表 1：26年4月社零同比+0.2%	3
图表 2：26年4月累计社零同比+1.9%	3
图表 3：26年4月家电社零同比-15.1%	3
图表 4：26年4月累计家电社零同比-4.0%	3
图表 5：申万一级行业涨跌幅（5/18-5/22）	4
图表 6：家电板块 PE-TTM	4
图表 7：上周涨幅前十名公司（5/18-5/22）	4
图表 8：上周跌幅前十名公司（5/18-5/22）	4
图表 9：LME 铜价上周 5/18-5/22 上涨-6.37%（美元/吨）	5
图表 10：LME 铝价上周 5/18-5/22 上涨-4.02%（美元/吨）	5
图表 11：冷轧板卷上周 5/18-5/22 下跌 0.3%（元/吨）	5
图表 12：塑料上周 5/18-5/22 下跌 2.05%（元/吨）	5
图表 13：美元兑人民币汇率：周涨幅-0.08%	6
图表 14：集装箱运价综合指数环比+2.88%	6
图表 15：2026年3月住宅新开全国累计面积同比-21.8%	6
图表 16：2026年3月住宅施工全国累计面积同比-12.1%	6
图表 17：2026年3月住宅竣工全国累计面积同比-26.5%	7
图表 18：2026年3月住宅销售全国累计面积同比+5.6%	7

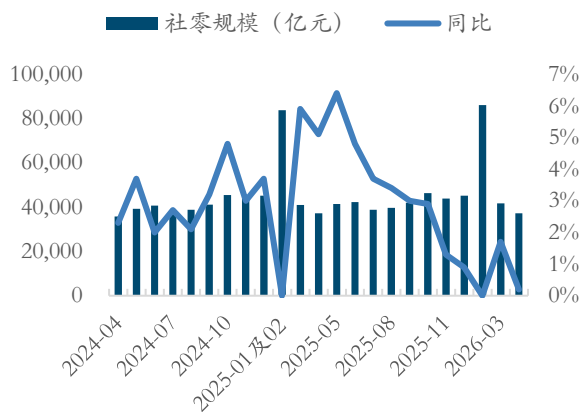


## 1、周观点：4月家电社零增速承压，受高基数效应影响

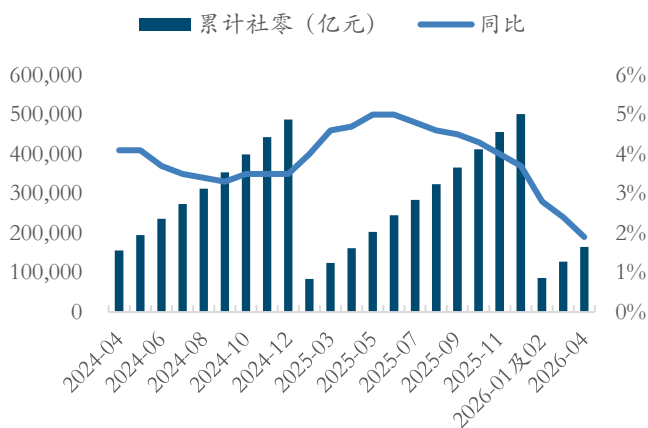
2026年4月国内家电消费表现偏弱。4月社会消费品零售总额达37247亿元，当月同比近持平(+0.2%)，1-4月累计同比增长+1.9%。同期家电消费承压明显，4月家用电器和音像器材类零售规模776亿元，当月同比大幅下降15%，降幅较一季度显著扩大。

节奏来看，随基数走高家电社零增速承压加重。2026年1-2月，家电社零累计同比增长+3.3%，整体社零增速+2.8%；3月家电消费率先转弱，当月同比下降5%，累计增速回落至0%；4月家电消费进一步承压，累计增速转为负增长。

图表1：26年4月社零同比+0.2%



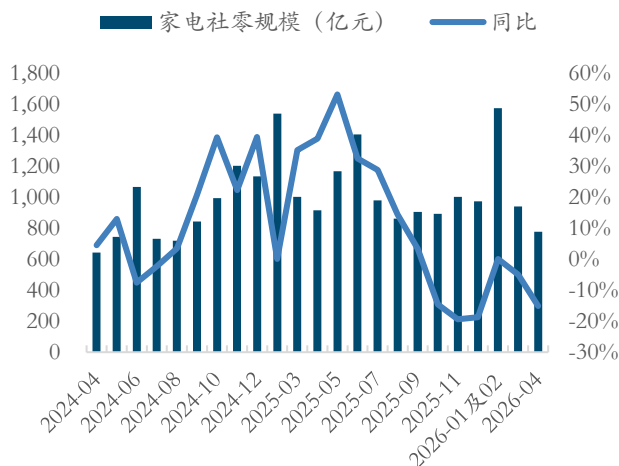
图表2：26年4月累计社零同比+1.9%



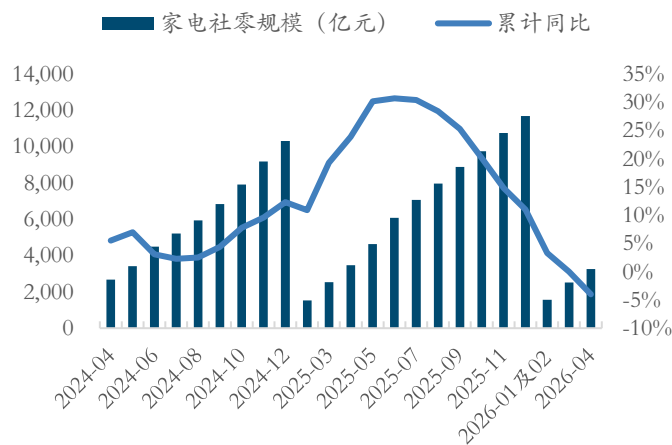
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表3：26年4月家电社零同比-15.1%



图表4：26年4月累计家电社零同比-4.0%



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

家电消费持续走弱主要受两大因素制约。一方面，高基数效应压制显著，2025年4月家电社零同比增速高达39%，为全年增速第二高点；另一方面，消费透支叠加内需疲软持续拖累，前期促消费政策带动的家电需求已阶段性释放，消费透支效应逐步显现，同时国内消费信心偏弱，非必需消费意愿不足，内需整体萎靡，进一步抑制家电更新换代需求释放，预计随基数压力消退后，家电内需有望迎来触底修复。

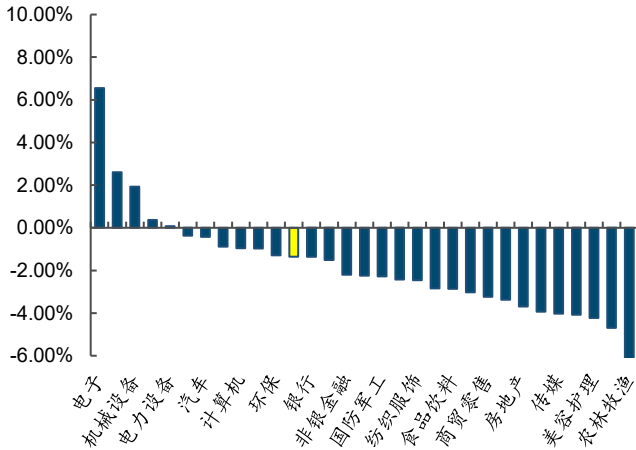
## 2、行业重点数据跟踪

### 2.1、市场及板块行情回顾

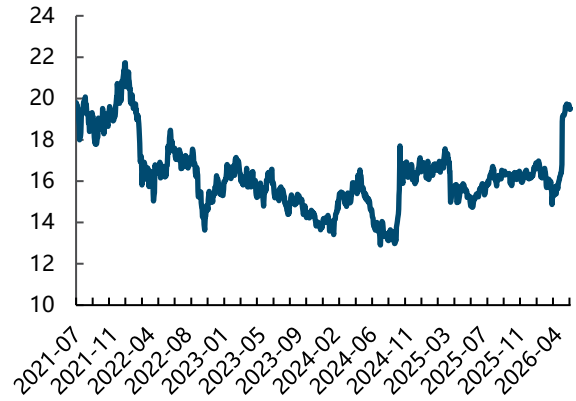
本周沪深300指数-0.30%，申万家电指数-1.04%。个股中，本周涨幅前三名分别为金海高科(+36.19%)、利仁科技(+30.91%)、长虹华意(+14.20%)；本周跌幅前三名分别为立达信(-19.80%)、德业股份(-19.71%)、倍轻松(-12.20%)。



图表5: 申万一级行业涨跌幅 (5/18-5/22)



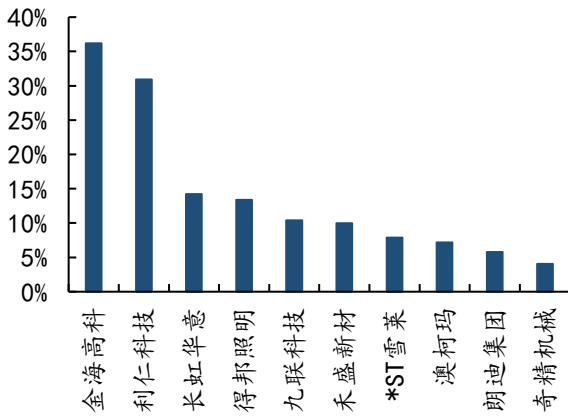
图表6: 家电板块 PE-TTM



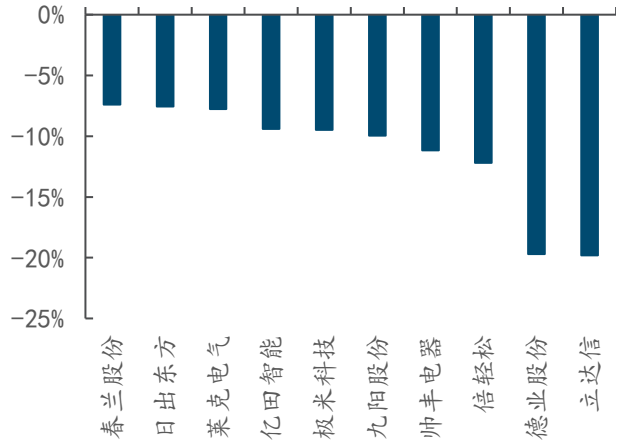
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 上周涨幅前十名公司 (5/18-5/22)



图表8: 上周跌幅前十名公司 (5/18-5/22)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

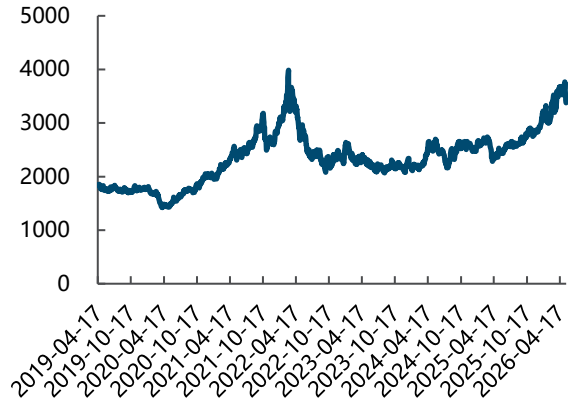
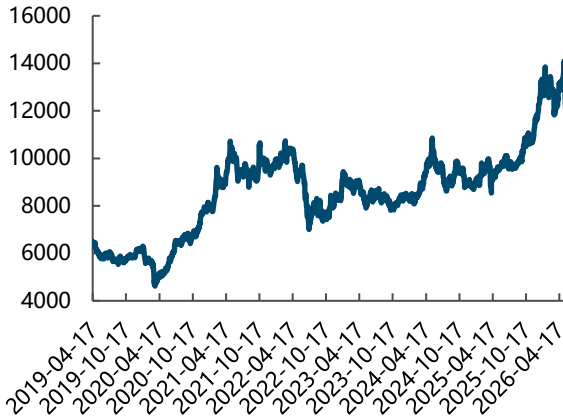
## 2.2、原材料价格跟踪

本周 (5/18-5/22) 铜价指数-6.37%, 铝价指数-4.02%, 冷轧板卷指数-0.30%, 中国塑料城价格指数-2.05%。本月铜价指数-8.69%, 铝价指数-0.62%, 冷轧板卷指数-0.20%, 中国塑料城价格指数-6.60%。26 年以来, 铜价指数-4.73%, 铝价指数+13.20%, 冷轧板卷+2.34%, 中国塑料城价格指数+22.02%。



图表9: LME 铜价上周 5/18-5/22 上涨-6.37% (美元/吨)

图表10: LME 铝价上周 5/18-5/22 上涨-4.02% (美元/吨)

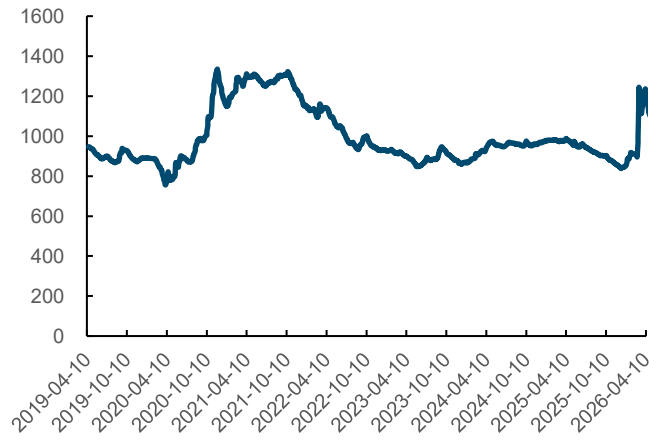


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: 冷轧板卷上周 5/18-5/22 下跌 0.3% (元/吨)

图表12: 塑料上周 5/18-5/22 下跌 2.05% (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

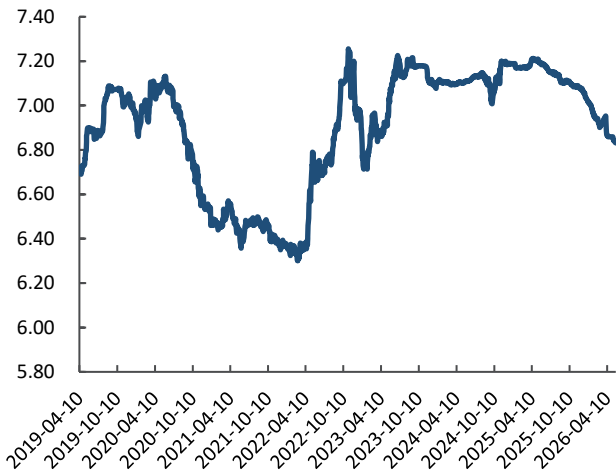
来源: Wind, 国金证券研究所

### 2.3、汇率及海运价格跟踪

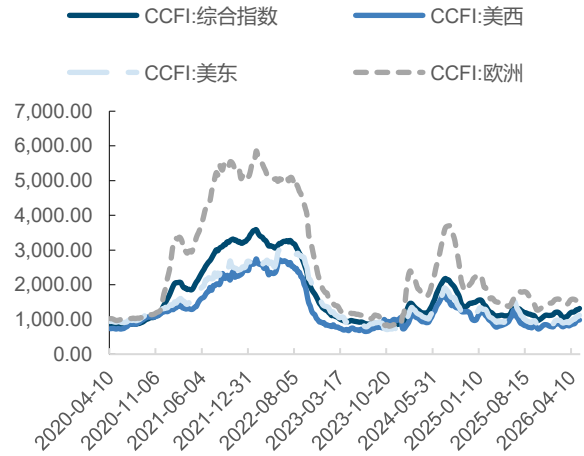
截至 2026 年 5 月 22 日, 美元兑人民币汇率中间价报 6.83, 周涨幅-0.08%, 年初至今-2.73% 近期集装箱航运市场运价略有上涨, 上周出口集装箱运价综合指数环比+2.88%。



图表13: 美元兑人民币汇率: 周涨幅-0.08%



图表14: 集装箱运价综合指数环比+2.88%



来源: Wind, 国金证券研究所

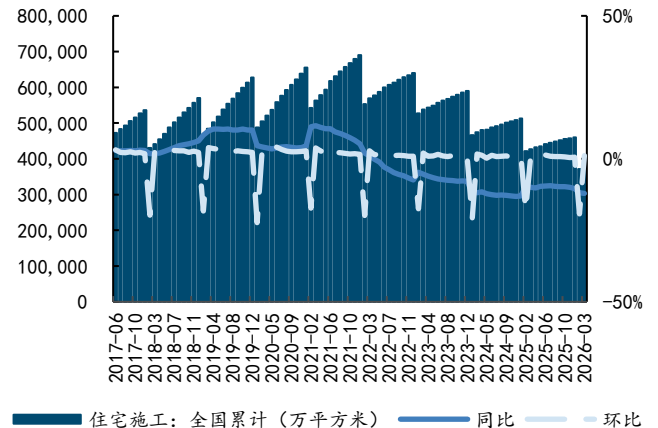
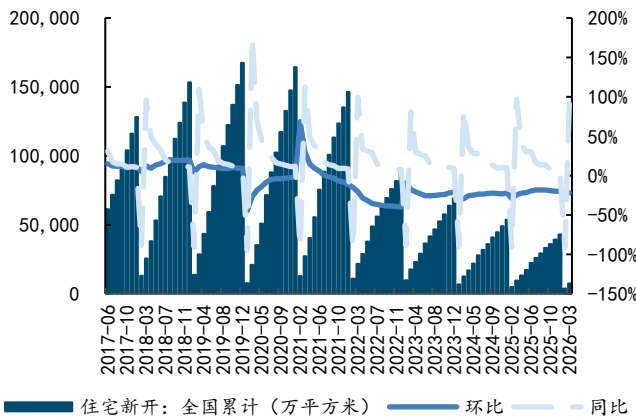
来源: Wind, 国金证券研究所

### 2.4、房地产数据跟踪

2026年3月,住宅新开全国累计面积7420万平方米,同比-21.8%;住宅施工全国累计面积为375465万平方米,同比-12.1%;住宅竣工全国累计面积为6983万平方米,同比-26.5%;住宅销售全国累计面积为19525万平方米,同比+5.6%。

图表15: 2026年3月住宅新开全国累计面积同比-21.8%

图表16: 2026年3月住宅施工全国累计面积同比-12.1%



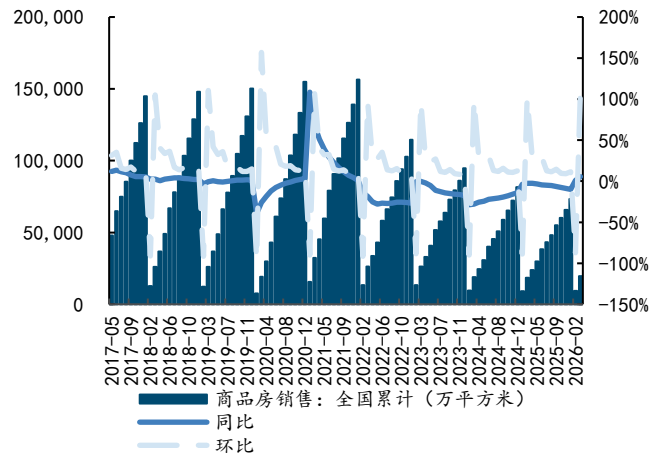
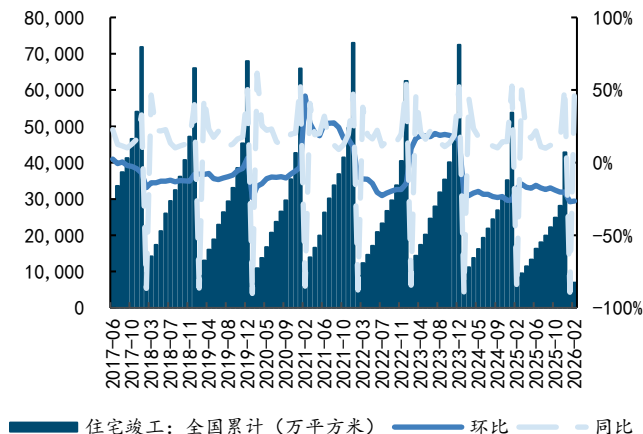
来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所



图表17: 2026年3月住宅竣工全国累计面积同比-26.5%

图表18: 2026年3月住宅销售全国累计面积同比+5.6%



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

【小熊电器】发布转债调整转股价格公告，调整后转股价格为43.71元/股。因实施2025年度利润分配方案，公司将“小熊转债”（债券代码：127069）转股价格进行调整。调整前转股价格为45.00元/股，调整后转股价格为43.71元/股，转股价格调整生效日期为2026年5月28日。本次调整系根据可转债募集说明书相关规定，因公司2025年度每10股派发现金红利13元（含税）所致，此前公司已于2026年5月12日将“小熊转债”转股价格由52.21元/股向下修正为45.00元/股。

【TCL智家】发布2025年度权益分派实施公告。本次权益分派股权登记日为2026年5月21日，除权除息日为2026年5月22日，以公司现有总股本1,084,111,428股为基数，向全体股东每10股派发现金红利2.037900元（含税），不送红股也不以资本公积金转增股本，现金分红总额约为2.21亿元。本次分红总额与预案披露金额的差异系四舍五入尾差所致，不存在实质性调整。

【长虹美菱】发布关于下属子公司暂缓投资建设智慧家电产业园项目的公告。公司董事会审议通过议案，同意下属子公司合肥长虹实业有限公司暂缓投资建设合肥长虹智慧家电产业园项目。该项目原计划总投资约8.77亿元，建设期24个月，目前已完成工艺装备设计规划及产线布局规划，尚未启动施工建设。暂缓建设主要系公司通过技改提效、智能化转型提升了现有冰箱产线产能，可阶段性满足销售订单需求。

【海信家电】发布H股公告披露认购理财产品事项，认购重庆信托理财产品金额达18.065亿元。2025年7月1日至2026年5月19日期间，公司及下属子公司空调公司、冰箱营销公司累计认购重庆信托理财产品金额达18.065亿元。认购的产品均为固定收益类，风险评级为低风险或中低风险，资金来源为公司自有闲置资金。公司此前已获董事会及股东大会批准使用不超过230亿元自有闲置资金进行委托理财。

#### 3.2、行业动态

【手机充电器：4月线上量增价跌，平台电商份额大幅跃升】奥维云网数据显示，2026年4月手机充电器线上市场零售额达3.7亿元，零售量520.4万台，环比3月分别增长24.5%和32.1%，量增速远超额增速近8个百分点；市场均价由76元降至71元，环比下降5.7%，量增价跌特征显著。1-4月行业均价从81元逐月下行至71元，累计降幅12.3%，正经历以价换量的扩容周期。渠道端格局剧变，平台电商份额由3月28.6%飙升至53.8%，零售额环比暴增134.7%至2.0亿元。

【家用空调：4月产销出口全面下滑，市场进入“湿冷”状态】产业在线监测数据显示，2026年4月中国家用空调生产2107.8万台，同比下滑6.0%；销售2049.5万台，同比下滑9.2%。其中出口864.1万台，同比下滑12.0%；内销1185.4万台，同比下滑7.1%，终端市场需求整体低迷。

【空气源热泵：2025年全球市场止跌企稳，海外需求成为增长核心】产业在线数据显示，2025年全球空气源热泵生产量468.8万台，同比增长0.9%；销售量447.1万台，同比增长1.4%，整体市场止跌企稳但规模仍未回升至2022-2023年历史高位。分区域看，中国作为全球最大生产基地，2025年生产量269.8万台，同比下滑2.8%，占全球总产量的57.6%；欧洲、北美洲销售量同比分别增长18.0%和11.2%，成为拉动全球市场增长的主要动力。国内市场受房地产疲软、清洁取暖政策逐步退坡影响持续承压，行业增长主力已转向海外出口赛道。



## 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**