

2026 年 07 月 20 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

周宸宇

SAC: S1350526050001

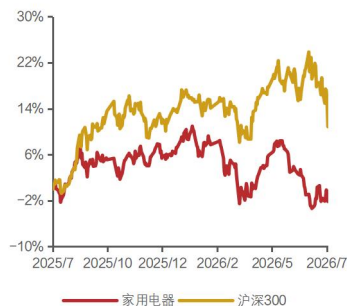
zhouchenyu@huayuanstock.com

联系人

张涛元

zhangtaoyuan@huayuanstock.com

板块表现：



改革与提效，TCL 电子有望迈向综合家电平台

——家电行业周报（2026/7/13-2026/7/17）

投资要点：

TCL 电子拟收购 TCL 空调业务 51%股权，从电视头部企业向全球综合家电平台稳步迈进。复盘 2019 年集团重组以来的发展，公司沿着“重构业务边界-重塑经营机制-复制平台能力”推进，在业务范围、管理架构、经营策略和激励机制等方面经历多轮调整，我们将这一阶段概括如下三个方面：

1) 业务范围聚焦：2019 年集团重组后，TCL 电子于 2020 年出售茂佳国际 100%股权，同时收购 TCL 通讯 100%股权。出售电视代工业务后，公司资源进一步向自主品牌业务集中；收购 TCL 通讯后，智能手机、平板及智能连接设备进入公司业务体系，业务范围由电视延伸至更多智能终端。

2) 管理改革、经营提效：2021 年李东生辞任 TCL 电子执行董事及董事会主席，转任战略发展顾问；杜娟接任董事会主席，王成卸任 CEO，吴吉宇、张少勇出任联席 CEO。此后，公司陆续调整经营战略和全球组织架构，并于 2023 年、2025 年分别实施股份奖励计划，公司层面归属条件均与经调整归母净利润增长挂钩，并叠加个人绩效考核。加强核心员工与公司中长期经营目标的利益绑定。

3) 从显示到家电全品类，平台能力有望高效复用：2023 年公司全品类营销收入规模超百亿港元、同比增长 26.3%，空调、冰箱、洗衣机等业务已形成一定收入规模。近期公司拟收购 TCL 空调业务 51%股权，双方合作范围有望由分销延伸至研发、采购和制造等环节。随着后续整合逐步推进，公司有望由全球显示头部企业进一步迈向全球多品类智能家居平台；中长期盈利中枢有望提升、估值水平有望修复，建议关注。

重点数据跟踪：1) 出口链&汇率：截至 26 年 7 月 17 日，本周人民币兑美元汇率累计升值 55 个基点。2) 白电&原材料：截至 26 年 7 月 17 日，LME 铜现货结算价 13373.5 美元/吨，周环比-0.3%，高位震荡。

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) 受益 AI 技术落地，新产品迎来颠覆性创新，从而带来需求高景气，如 NAS、智能影像、智能影音等；2) 受益全球能源价格上涨，油改电品类需求增长，中国厂商正在出海并重新定义产品；3) 保持稳步成长的“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. 改革与提效，TCL 电子有望迈向综合家电平台	4
1.1. 近年 TCL 电子发展复盘	4
1.2. 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	6
2. 本周行业动态	8
2.1. 行业新闻	8
2.2. 公司公告	8
3. 本周行情回顾	10
4. 重点数据跟踪	10
5. 风险提示	12

图表目录

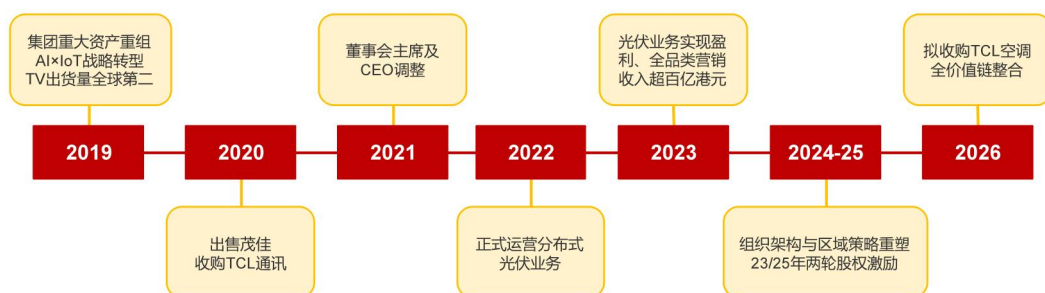
图表 1: 2019 年以来 TCL 电子发展历程	4
图表 2: 2020 年资产调整推动公司转向智能终端平台	4
图表 3: TCL 电子收入及同比增速 (亿港元)	5
图表 4: TCL 电子经调整归母净利润及同比增速 (亿港元)	5
图表 5: 重点覆盖公司推荐逻辑	7
图表 6: 本周家电板块下跌 0.6%	10
图表 7: 本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑赢 4.7pct	10
图表 8: LME 铜价格周度下跌 0.3%	11
图表 9: LME 铝价格周度下跌 0.1%	11
图表 10: 冷轧卷板价格周度上涨 0.3%	11
图表 11: 布伦特原油期货周度上涨 15.9%	11
图表 12: FBX 海运价格周度下跌 3.2%	11
图表 13: 汇率跟踪: 周度人民币升值 55 基点	11

1. 改革与提效，TCL 电子有望迈向综合家电平台

1.1. 近年 TCL 电子发展复盘

2019 年集团重组以来，TCL 电子在业务范围、管理架构、经营策略和激励机制等方面经历多轮调整。按照主要变化，我们将这一阶段概括为业务范围聚焦、管理架构及经营机制变化和平台能力复制三个方面。一是出售电视代工业务、收购 TCL 通讯，业务范围由电视向智能终端拓展；二是管理层完成交接，并逐步强化全球经营和利润考核；三是白电业务由分销合作进一步向产业链环节延伸。

图表 1：2019 年以来 TCL 电子发展历程



资料来源：TCL 电子公司公告等，华源证券研究所

1) 业务范围由电视制造向品牌智能终端拓展。2019 年 TCL 集团（后更名为 TCL 科技）完成重大资产重组，智能终端及相关配套业务进入 TCL 实业体系。2020 年，TCL 电子出售电视代工企业茂佳国际 100% 股权，同时收购 TCL 通讯 100% 股权，将智能手机、平板及智能连接设备纳入上市平台。两项交易完成后，公司减少电视代工业务敞口，业务范围则由家庭大屏延伸至移动及个人终端；电视仍是公司的核心业务，自主品牌及智能终端业务的重要性有所提升。

图表 2：2020 年资产调整推动公司转向智能终端平台



资料来源：TCL 电子公司公告，华源证券研究所

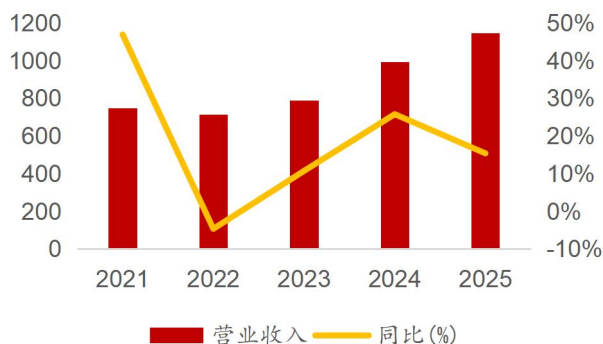
2) 管理层完成交接，经营考核更加关注效率和利润。2021 年，李东生辞任 TCL 电子执行董事及董事会主席，转任战略发展顾问；杜娟接任董事会主席，王成卸任 CEO 并转任非执行董事，吴吉宇、张少勇出任联席 CEO。杜娟此前在 TCL 科技任首席财务官兼首席运营官，张少勇自 2000 年加入 TCL 电子后从基层晋升、曾主导国内品牌升级及智能生活产品线搭建，新团队在财务管控与业务运营方面并重。

扩大业务规模的同时，更加重视品牌、运营效率和盈利质量。2022 年公司提出“品牌引领价值、相对成本优势”的经营战略，聚焦中高端及大屏产品；2023 年经营战略进一步升级为“品牌引领价值，全球效率经营，科技驱动，活力至上”。2024 年，公司披露全球化组织架构与区域策略完成重塑，并继续推进本地化运营、渠道合作、物流仓网优化和数字化经营。

激励机制的利润导向增强。2023 年、2025 年公司分别实施股份奖励计划，两次授予规模分别约 8227 万股和 9149.8 万股，公司层面归属条件均与经调整归母净利润增长挂钩，并叠加个人绩效考核。我们认为，两次计划连续实施、授予规模较大且采用利润考核，有助于加强核心员工与公司中长期经营目标的利益绑定。

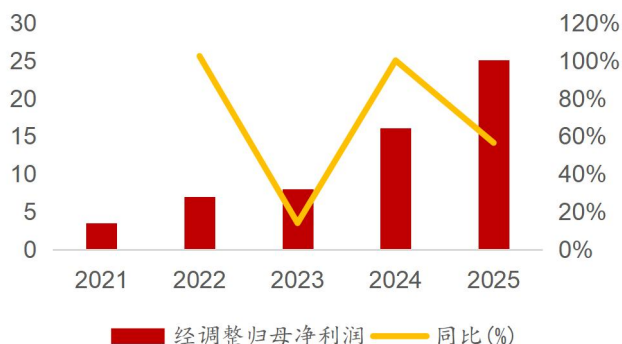
报表端，公司经营表现持续验证。2022-2025 年公司收入由 713.5 亿港元增至 1145.8 亿港元，经调整归母净利润由 7.0 亿港元增至 25.1 亿港元；2024 年、2025 年经调整归母净利润分别同比增长 100.1%和 56.5%，均快于同期收入增速，整体费用率由 2024 年的 11.8% 降至 2025 年的 11.1%。据公司转引 Omdia 数据,2025 年 TCL TV 全球出货量份额为 14.7%、位居第二，Mini LED TV 出货量份额为 31.1%、位居第一。

图表 3：TCL 电子收入及同比增速（亿港元）



资料来源：Wind，华源证券研究所

图表 4：TCL 电子经调整归母净利润及同比增速（亿港元）



资料来源：TCL 电子公司公告，华源证券研究所

3) 白电业务由分销合作进一步向产业链环节延伸。2023 年公司全品类营销收入同比增长 26.3%至 104.1 亿港元，空调、冰箱和洗衣机等业务已形成一定收入规模。2026 年 7 月，公司拟以 56.1 亿港元收购 TCL AeroWell 全部股权，间接取得 TCL 空调器 51%股权，预计于 2026 年第四季度交割。TCL 空调 2025 年销量超过 2200 万台，实现收入约 338 亿港元、净利润超 19 亿港元。本次收购完成后，公司将在全球显示业务基础上进一步拓展空调品类，推动 TCL 电子从显示头部企业向全球多品类智能家居平台延伸。

整体来看，2019 年以来 TCL 电子的业务范围持续调整，管理架构和经营考核不断优化，全球渠道和品牌运营能力持续强化。我们认为，本次收购有助于公司完善空调及智能家居品类布局，并强化全球渠道、品牌、供应链及研发等全价值链协同；随着后续整合逐步推进，公司有望由全球显示头部企业进一步迈向全球多品类智能家居平台，建议关注。

1.2. 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

投资主线一：受益 AI 技术落地，新产品迎来颠覆性创新，从而带来需求高景气。如受益 AI agent 需求高景气，NAS 作为安全性高且可 24 小时运行的部署载体，在一键部署功能成熟后，需求有望迎来快速增长。此外，AI 对自然语言的理解能力，以及对图像、音频、视频文件的处理能力快速提高，大幅提高了 AI 录音笔、摄像头、全景相机、无人机、智能投影等产品的使用体验，行业有望迎来渗透率的新一轮提升。建议关注：安克创新、绿联科技、华宝新能、影石创新、极米科技。

投资主线二：受益全球能源价格上涨，油改电品类需求增长，中国厂商正在出海并重新定义产品。1) 阳台储能：重新定义家用储能形态，便携且平价，经济性与适用性快速提高，欧洲需求保持高速增长。2) 电动两轮车：能源价格上涨，为电动两轮车出海打开了宝贵的窗口期，中国厂商正在加速出海，东南亚布局逐步落地。建议关注：安克创新、华宝新能、九号公司、雅迪控股、爱玛科技等。

投资主线三：低估值、高分红的质量红利公司。1) 白电：内销国补退坡阶段需求承压，关注格局优化带来的龙头利润弹性。外销成熟市场结构升级，新兴市场渗透率提升，白电出海仍有韧性。2) 黑电：25 年需求平稳略降，大尺寸化和 Mini LED 结构升级趋势延续。26 年全球格局有望从“日韩主导”向“中国双龙头”加速演进。建议关注：美的集团、海尔智家、海信家电。

图表 5：重点覆盖公司推荐逻辑

公司代码	公司名称	推荐逻辑
688696.SH	极米科技	全球家用智能投影行业龙头 。主业国内竞争格局优化，出海开始加速，车载新业务有望减亏，26 年盈利弹性有望释放。
689009.SH	九号公司	全球智能短交通及服务机器人龙头 。主业有望稳步增长，新业务具备高盈利和高增长潜力，业绩有望保持长期稳定增长。
688775.SH	影石创新	全球智能影像设备龙头 。行业需求快速增长和公司新品迭代有望支撑收入延续高增长，无人机、手持云台相机等新品类有望进一步打开成长空间。
300866.SZ	安克创新	全球领先的智能硬件企业 。品类布局广泛，海外品牌、渠道优势明显且产品竞争力强，有望充分受益于 AI 技术发展带动新一轮硬件需求增长。
301606.SZ	绿联科技	全球领先的智能硬件企业 。充电业务结构升级驱动量价齐升，“AI+NAS”打造第二增长曲线，叠加海外全渠道渗透深化，公司正步入业绩增长与品牌溢价双升的红利期。
301327.SZ	华宝新能	全球便携储能龙头 。便携式储能基本盘稳固，新品类有望快速放量。预计随未来关税压力缓解、产品结构改善，盈利能力有望快速修复。
1070.HK	TCL 电子	全球彩电领军者 。高端化与全球化战略稳步推进，全球份额持续提升，整合索尼有望重塑全球格局、加速高端化战略落地，公司业绩有望持续增长。

资料来源：ifind，华源证券研究所

2. 本周行业动态

2.1. 行业新闻

1) 国务院关于《扩大消费“十五五”规划》的批复。国务院原则同意《扩大消费“十五五”规划》。其中提及：“坚持扩大内需这个战略基点，深入实施提振消费专项行动，扩大服务消费，升级商品消费，丰富业态场景，提升消费能力，优化消费环境，健全制度政策，完善扩大居民消费长效机制，更好发挥消费对经济发展的基础性作用。”、“支持家居家电消费智能化升级，发展新一代智能终端，促进智能家居设备互联互通，推动单品智能向全屋智能发展。”

2) 洛图发布 2026 上半年中国电视市场出货量数据。据洛图科技，2026 年上半年，中国大陆电视市场品牌整机的出货量为 1494.7 万台，同比下降 10.1%。海信、TCL、创维合计出货量约为 922 万台，同比下降 4.3%，跌幅小于大盘，合计市场份额达到 61.7%。

3) 统计局发布 6 月社零数据。据国家统计局，2026 年 6 月社会消费品零售总额 42691 亿元，同比+1.0%。其中，限额以上单位家用电器和音像器材类零售额 1249 亿元，同比-8.7%。1-6 月社会消费品零售总额 248722 亿元，同比+1.3%；其中，限额以上单位家用电器和音像器材类零售额 5437 亿元，同比-7.4%。

4) 奥维云网发布 8 月空调排产数据。据奥维云网，2026 年 8 月空调内销、出口及整体排产分别同比下降 13%、1.2%和 8.5%。

2.2. 公司公告

1) 浙江美大：26H1 公司归母净利润预计亏损 1000-1400 万元，同比下降 181%-214%；扣非净利润预计亏损 1100-1500 万元，同比下降 203%-240%。

2) 哈尔斯：26H1 公司预计实现归母净利润 4600-5500 万元，同比下降 40%-50%；扣非净利润 4380-5280 万元，同比下降 41%-51%。

3) 安孚科技：公司拟与杭州华昇迈及其核心管理人员共同设立安孚华昇迈（合肥）半导体设备有限公司，布局高端半导体装备相关功能组件的高精度零部件制造。合资公司注册资本 8000 万元，其中安孚科技以自有资金出资 4800 万元、持股 60%；杭州华昇迈出资 2400 万元、持股 30%；相关管理人员合计出资 800 万元、持股 10%。项目一期优先投建精密加工中心计划投资 8000 万元，建设期 6-9 个月。

4) 涛涛车业：关于发行境外上市股份（H 股）获得中国证监会备案的公告。公司拟发行不超过 1393 万股境外上市普通股并在香港联合交易所上市事项获得中国证监会备案。

5) 长虹美菱：26H1 公司预计实现归母净利润 5200-6000 万元，同比下降 85.6%-87.5%；扣非净利润预计亏损 800-1600 万元，同比转亏。

6) *ST 帅电：26H1 公司预计归母净利润亏损 900-1300 万元，上年同期盈利 329.8 万元；扣非净利润亏损 1300-1700 万元，上年同期亏损 452.2 万元。

7) 新宝股份: 26H1 公司预计实现归母净利润 1.25–1.55 亿元, 同比下降 71.4%–77.0%; 扣非净利润 1.02–1.32 亿元, 同比下降 75.2%–80.8%。

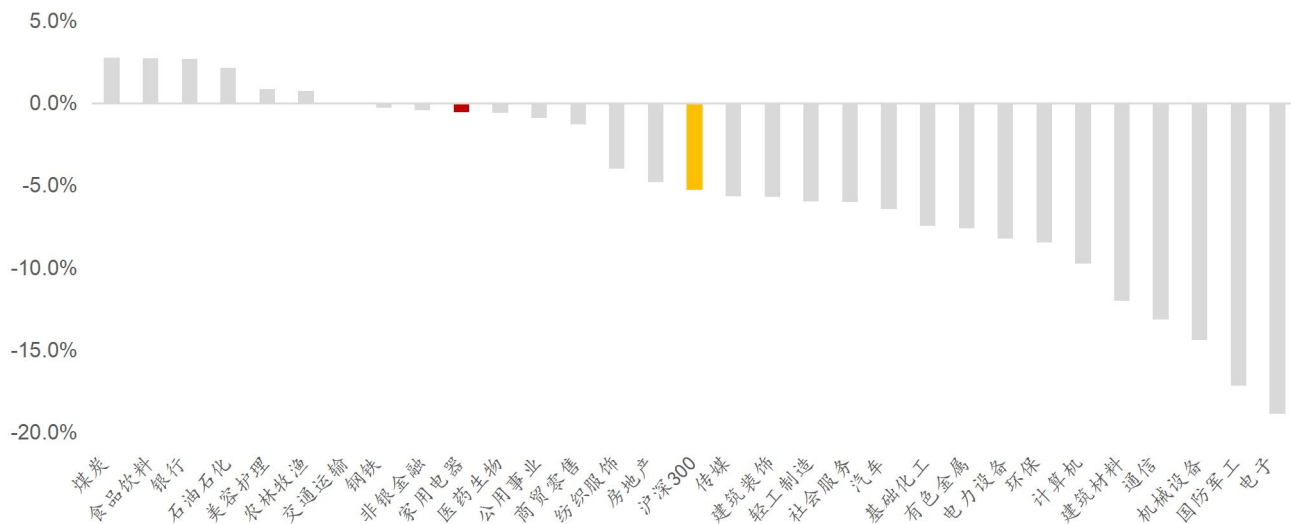
8) 比依股份: 26H1 公司预计归母净利润亏损 3170–3570 万元, 上年同期盈利 5371.2 万元; 扣非净利润亏损 3560–3960 万元, 上年同期盈利 4888.7 万元。

9) TCL 电子: 公司以总代价 56.1 亿港元, 通过现金与股份代价结合方式收购目标公司 TCL AeroWell (Cayman) Holdings Limited 的全部股权, 该标的主营家用与商用空调业务, 间接持有 TCL 空调器 51% 股权。交易现金支付 1.67 亿港元; 股份代价为 54.43 亿港元, 拟按每股 15.0 港元发行 3.6 亿股新股份 (占交割后总股本 12.58%)。交割预期将于 2026 年第四季度进行。

3. 本周行情回顾

本周（07.13-07.17）家电板块涨跌幅为-0.6%，沪深 300 指数-5.3%，周相对收益+4.7pct。
从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨卫电器周度涨跌幅分别+4.1%/-9.3%/-1.5%/-0.1%。

图表 6：本周家电板块下跌 0.6%



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 2026.07.13-2026.07.17（下同）

图表 7：本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑赢 4.7pct

	周度涨跌幅	周度相对沪深 300（百分点）	月度涨跌幅
沪深 300	-5.3%	/	-9.0%
家用电器	-0.6%	+4.7%	+0.6%
白色家电	+4.1%	+9.4%	+7.2%
黑色家电	-9.3%	-4.0%	-11.5%
小家电	-1.5%	+3.7%	+1.8%
厨卫电器	-0.1%	+5.1%	+1.9%
照明设备 II	-8.0%	-2.7%	-16.9%
家电零部件 II	-11.3%	-6.1%	-13.4%

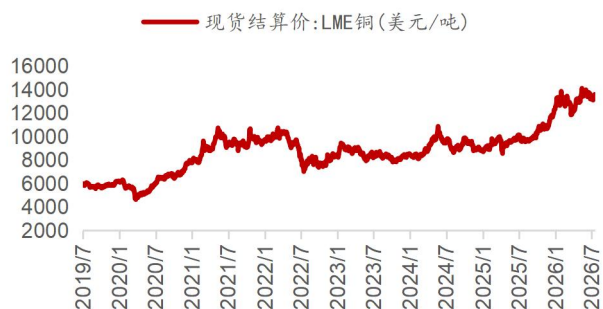
资料来源：ifind，华源证券研究所

4. 重点数据跟踪

（1）出口链&汇率：截至 26 年 7 月 17 日，本周人民币兑美元汇率累计升值 55 个基点。

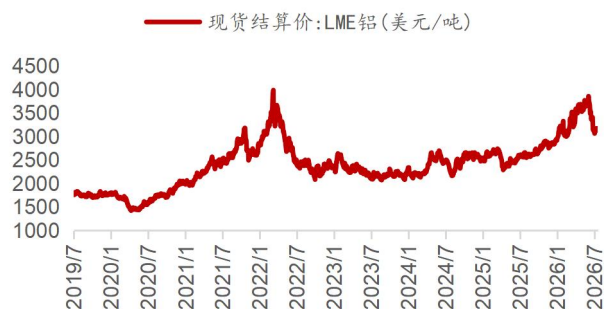
（2）白电&原材料：截至 26 年 7 月 17 日，LME 铜现货结算价 13373.5 美元/吨，周环比-0.3%，高位震荡。

图表 8: LME 铜价格周度下跌 0.3%



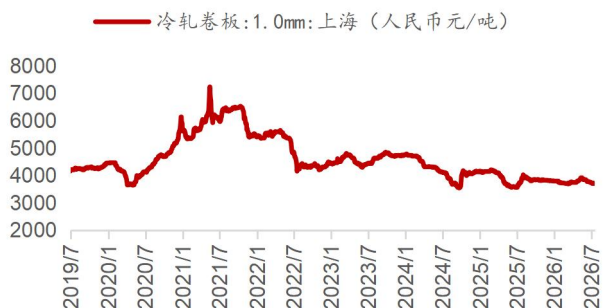
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 9: LME 铝价格周度下跌 0.1%



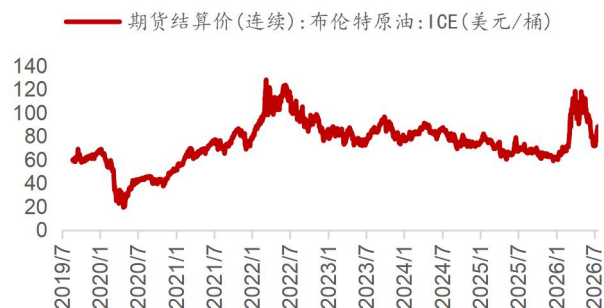
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 10: 冷轧卷板价格周度上涨 0.3%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 11: 布伦特原油期货周度上涨 15.9%



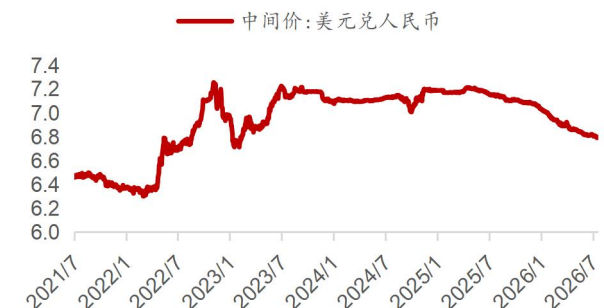
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 12: FBX 海运价格周度下跌 3.2%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 13: 汇率跟踪: 周度人民币升值 55 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。