

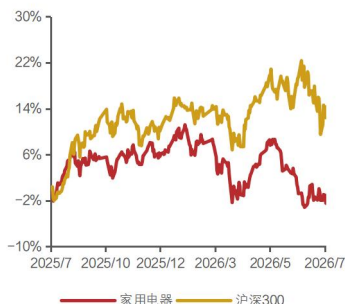
证券分析师

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：



家电持仓降至低位，配置价值渐显

——家电行业周报（2026/7/20-2026/7/24）

投资要点：

26Q2 末主动基金家电持仓降至 2019 年以来低位，配置价值渐显。公募基金 2026 年二季报披露完毕，我们选取主动型基金（普通股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型）作为全样本，并以申万行业分类统计家电行业持仓情况。截至 2026 年二季度末，家电行业主动基金重仓比例为 1.18%，环比下降 0.60pct，处于 2019 年以来最低水平；超配比例降至-0.42%，环比下降 0.42pct。

家电电子板块配置多数回落，黑电、厨电、照明重仓比例降幅相对较小。26Q2 末白电、黑电、厨电、小家电、照明、家电零部件板块重仓比例分别约 0.87%、0.11%、0.02%、0.06%、0.02%、0.10%；环比分别-0.33pct、-0.04pct、-0.03pct、-0.07pct、-0.01pct、-0.11pct。相对流通市值权重看，白电已接近中性配置，其他子板块普遍处于低配状态。

个股层面，部分龙头减配，海信系持仓环比提升。26Q2 增配标的包括海信视像（重仓持股比例环比+0.02pct，下同）、禾盛新材（+0.01pct）、海信家电（+0.01pct），减配标的包括美的集团（-0.28pct）、三花智控（-0.08pct）、石头科技（-0.06pct）、格力电器（-0.03pct）、海尔智家（-0.03pct）等；其中海信系相对增配，或因低估值、全球化推进及治理改善预期。

我们认为，家电板块持仓已降至 2019 年以来低位，配置价值渐显。随着国补高基数压力逐季缓解，26H2 家电基本面有望触底回升。配置方向上，建议优先关注质地优秀、高分红、低估值的家电龙头，同时关注九号公司、极米科技等新兴品类及出海公司布局机会。

重点数据跟踪：1) 出口链&汇率：截至 26 年 7 月 24 日，本周人民币兑美元汇率累计贬值 5 个基点。2) 白电&原材料：截至 26 年 7 月 24 日，LME 铜现货结算价 13617 美元/吨，周环比+1.8%，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. 家电持仓降至低位，配置价值渐显	4
1.1. 26Q2 主动基金家电持仓分析：资金配置低位，基本面拐点渐近	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

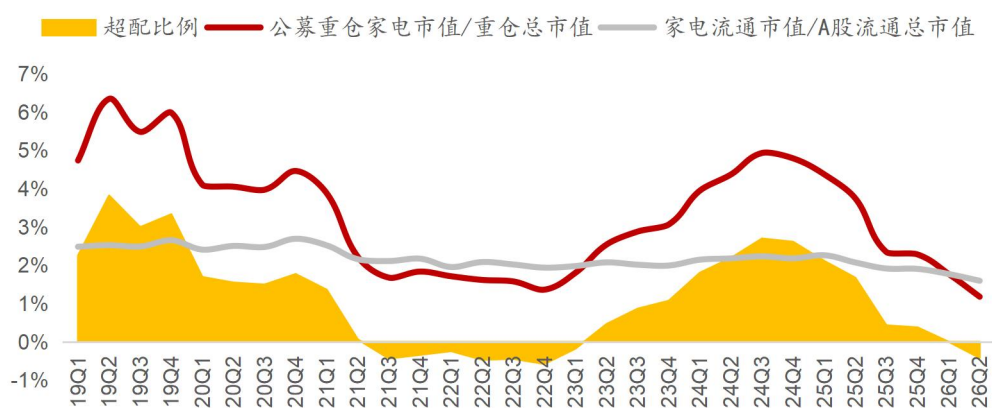
图表 1: 主动基金家电板块重仓比例及超配比例变化	4
图表 2: 主动基金家电及家电子板块重仓比例变化	4
图表 3: 白电板块重仓比例及超配比例变化	5
图表 4: 黑电板块重仓比例及超配比例变化	5
图表 5: 厨电板块重仓比例及超配比例变化	5
图表 6: 小家电板块重仓比例及超配比例变化	5
图表 7: 26Q2 家电行业基金重仓前 10 标的情况	6
图表 8: 重点覆盖公司推荐逻辑	7
图表 9: 本周家电板块下跌 0.5%	10
图表 10: 本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑输 3.2pct	10
图表 11: LME 铜价格周度上涨 1.8%	11
图表 12: LME 铝价格周度上涨 0.7%	11
图表 13: 冷轧卷板价格周度下跌 0.3%	11
图表 14: 布伦特原油期货周度上涨 9.9%	11
图表 15: FBX 海运价格周度下跌 4.9%	11
图表 16: 汇率跟踪: 周度人民币贬值 5 个基点	11

1. 家电持仓降至低位，配置价值渐显

1.1. 26Q2 主动基金家电持仓分析：资金配置低位，基本面拐点渐近

截至 26Q2 末家电行业主动基金持仓处于 2019 年以来低位，板块继续大幅减配的空间相对有限。公募基金 2026 年半年报披露完毕，我们选取主动型基金（普通股票型、偏股混合型、平衡混合型及灵活配置型基金）作为全样本分析家电行业持仓情况，并以申万行业分类标准统计。截至 26Q2 末，家电行业公募基金重仓比例为 1.18%，环比下降 0.60pct；超配比例为-0.42%，环比下降 0.42pct；行业重仓比例处于 2019 年以来最低水平。

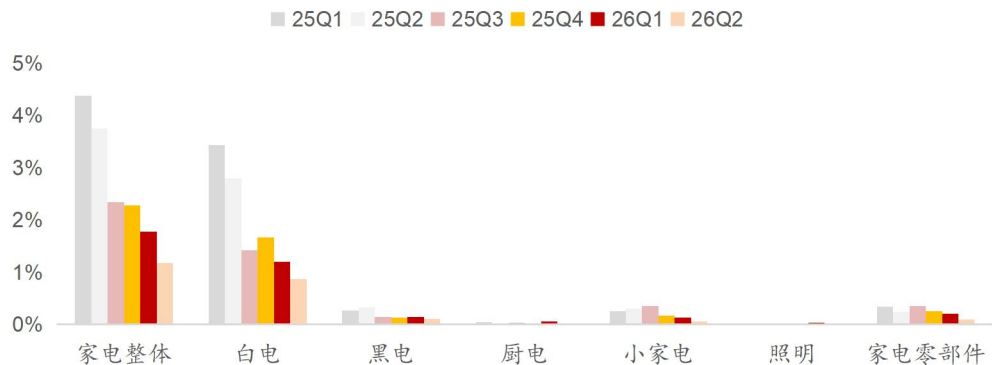
图表 1：主动基金家电板块重仓比例及超配比例变化



资料来源：Wind，华源证券研究所

家电子板块配置多数回落，黑电、厨电、照明重仓比例降幅相对较小。26Q2 末白电、黑电、厨电、小家电、照明、家电零部件板块重仓比例分别约 0.87%、0.11%、0.02%、0.06%、0.02%、0.10%；环比分别-0.33pct、-0.04pct、-0.03pct、-0.07pct、-0.01pct、-0.11pct。相对流通市值权重看，白电板块已接近中性，其他子板块普遍处于低配状态。

图表 2：主动基金家电及家电子板块重仓比例变化

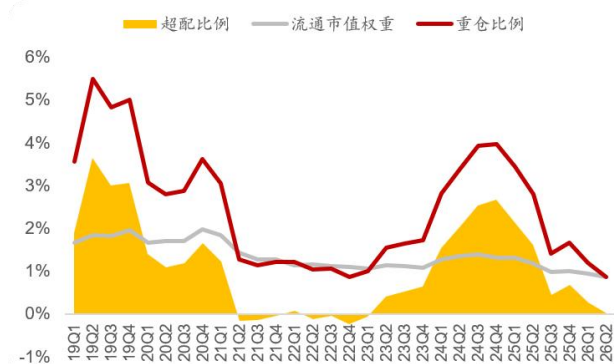


资料来源：Wind，华源证券研究所

白电板块减配幅度较大,相对配置已接近中性。白电重仓比例环比下降 0.33pct 至 0.87%。具体到个股,美的集团、格力电器和海尔智家重仓比例有所下滑,其中美的集团重仓比例约 0.5%,环比下降约 0.3pct;海信家电则小幅增配。我们认为,白电持仓变化或因市场对内销高基数压力的担忧和资金结构调整,后续随着内销基数缓解、海外业务增长,基本面有望企稳,考虑龙头经营稳健和股东回报优秀,建议关注配置价值。

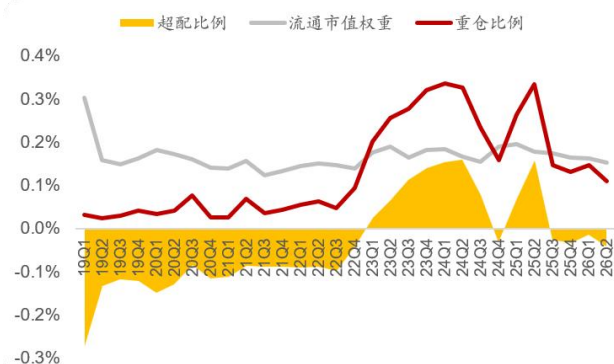
黑电配置降幅相对较小,海信视像增配。黑电重仓比例环比下降 0.04pct 至 0.11%,海信视像获增配、TCL 电子小幅减配。具体到经营层面,我们认为,国内彩电需求仍偏弱,但大尺寸化、Mini LED 及海外渠道拓展为龙头提供了结构性增量,或是板块持仓降幅相对较小的原因。展望后续,随着国产龙头全球化和中高端战略持续推进,全球份额有望进一步提升,叠加改革与提效,仍有较大成长空间。

图表 3: 白电板块重仓比例及超配比例变化



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 4: 黑电板块重仓比例及超配比例变化

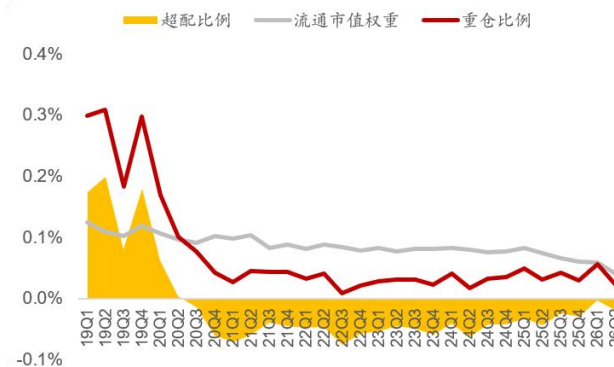


资料来源: Wind, 华源证券研究所

厨电配置仍处于低位,地产链需求改善尚未形成明确的盈利增量。厨电重仓比例环比下降 0.03pct 至 0.02%,超配比例约-0.02%。我们认为,厨电与地产后周期和新房装修联系更紧,二手房成交向竣工端传导仍需时间,后续需关注地产企稳和龙头份额变化情况。

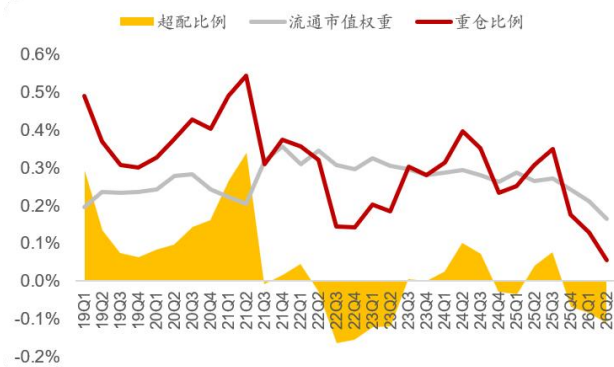
小家电配置降幅较大,资金对新品周期和可选消费修复仍较为谨慎。小家电重仓比例环比下降 0.07pct 至 0.06%,超配比例约-0.11%。我们认为,相较传统大电,小家电更依赖新品驱动和可选消费需求复苏,二季度内销需求偏弱、产品周期尚未形成共振,石头科技、科沃斯、苏泊尔重仓比例分别下降约 0.06pct/0.01pct/0.005pct。

图表 5: 厨电板块重仓比例及超配比例变化



资料来源: Wind, 华源证券研究所

图表 6: 小家电板块重仓比例及超配比例变化



资料来源: Wind, 华源证券研究所

个股层面，家电部分龙头减配，海信系持仓环比提升。26Q2 增配标的包括海信视像（重仓持股比例环比+0.02pct，下同）、禾盛新材（+0.01pct）、海信家电（+0.01pct），减配标的包括美的集团（-0.28pct）、三花智控（-0.08pct）、石头科技（-0.06pct）、格力电器（-0.03pct）、海尔智家（-0.03pct）等；其中海信系相对增配，或因低估值、全球化推进及治理改善预期。

图表 7：26Q2 家电行业基金重仓前 10 标的情况

	公司简称	子板块	持股总市值（亿元）	重仓持股比例	重仓持股比例环比变动	持有基金数
1	美的集团	白电	146.0	0.52%	-0.28pct	543
2	海尔智家	白电	48.3	0.17%	-0.03pct	143
3	格力电器	白电	36.1	0.13%	-0.03pct	178
4	海信视像	黑电	16.8	0.06%	+0.02pct	79
5	TCL 电子	黑电	10.8	0.04%	-0.03pct	51
6	禾盛新材	家电零部件	9.3	0.03%	+0.01pct	20
7	三花智控	家电零部件	7.7	0.03%	-0.08pct	31
8	石头科技	小家电	7.5	0.03%	-0.06pct	38
9	天银机电	家电零部件	6.5	0.02%	-0.02pct	3
10	海信家电	白电	5.2	0.02%	+0.01pct	36

资料来源：Wind，华源证券研究所

我们认为，家电板块持仓已降至 2019 年以来低位，配置价值渐显。随着国补高基数压力逐季缓解，26H2 家电基本面有望触底回升。配置方向上，建议优先关注质地优秀、高分红、低估值的家电龙头，同时关注九号公司、极米科技等新兴品类及出海公司布局机会。

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 8：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) **奥维云网发布 26H1 空调行业数据。**据奥维云网 (AVC)，2026 年上半年空调行业销量 1.10 亿台、同比-6.3%，其中上半年空调内销 5967 万台、同比-6.2%；二季度行业总库存 3801 万台、同比+13.3%，渠道库存 2306 万台、同比+10.5%；上半年空调出口 5142 万台，同比-9.2%。

2) **奥维睿沃发布 26H1 全球 TV 面板数据。**据奥维睿沃，2026 年上半年全球 TV 面板出货 1.252 亿片、同比-0.5%，平均尺寸增至 52.3 英寸 (同比+0.9 英寸)。TCL 华星出货 2970 万片、同比+7.2%，出货面积同比+6.9%。预计下半年全球 TV 面板出货同比-7%、全年同比-3.7%。

3) **北京新增 10 类智能产品以旧换新补贴，单件最高补贴 1500 元。**北京市对智能门锁、智能摄像头、智能扫地机、数码相机 (含运动相机)、智能耳机、具身智能机器人等 10 类产品给予补贴，补贴比例为优惠后价格的 15%，每人每类限 1 件、每件不超过 1500 元，采用“立减补贴”模式。

4) **洛图科技发布上半年扫地机器人线上数据。**据洛图科技 (RUNTO)，上半年扫地机线上销量 243.8 万台、同比-11.3%，销额 79.8 亿元、同比-6.7%，均价同比+5.2%至 3274 元；3000 元以上产品销量份额同比+11pct 至 65%。科沃斯、石头、追觅销量份额分别为 34.2%、26.1%、12.8%，半年内减少 11 个有效品牌、73 款有效机型，低端供给加速出清。

2.2. 公司公告

1) **浙江美大：**控股股东夏志生、夏鼎拟以 6.656 元/股向深圳星蓝图协议转让 1.94 亿股 (占总股本 29.99%)，总价 12.9 亿元。交易完成后，深圳星蓝图将成为浙江美大控股股东。

2) **安孚科技：**公司拟以集中竞价方式回购 130.5 万-195.7 万股，占总股本 0.35%-0.52%，回购价格不超过 76.64 元/股，实施期限不超过 3 个月，用于维护公司价值及股东权益。

3) **涛涛车业：**公司实际控制人曹马涛先生承诺自 2026 年 9 月 21 日 (股份解限售日) 起至 2027 年 9 月 20 日止，不减持直接持有或通过浙江中涛投资有限公司间接持有的公司已发行股份。

4) **影石创新：**公司拟申请注册发行不超过 20 亿元的科技创新债券，期限为不超过 10 年。募集资金用于研发产品技术、补充流动资金、偿还公司有息负债或其他合法合规用途。

5) **苏泊尔：**公司发布 26 年上半年业绩快报，预计 26H1 实现营业收入 114.1 亿元、同比-0.6%，归母净利润 8.7 亿元、同比-7.7%，扣非归母净利润 8.4 亿元、同比-7.4%。

6) **萤石网络：**2026H1 公司实现营业收入 30.1 亿元，同比+6.4%；归母净利润 4.1 亿元，同比+35.4%，扣非归母净利润 4.0 亿元，同比+34.4%。

7) **TCL 科技**：公司拟发行股份及支付现金购买广东恒健、广州城发星光及科学城集团合计持有的广州华星光电 45%股权。

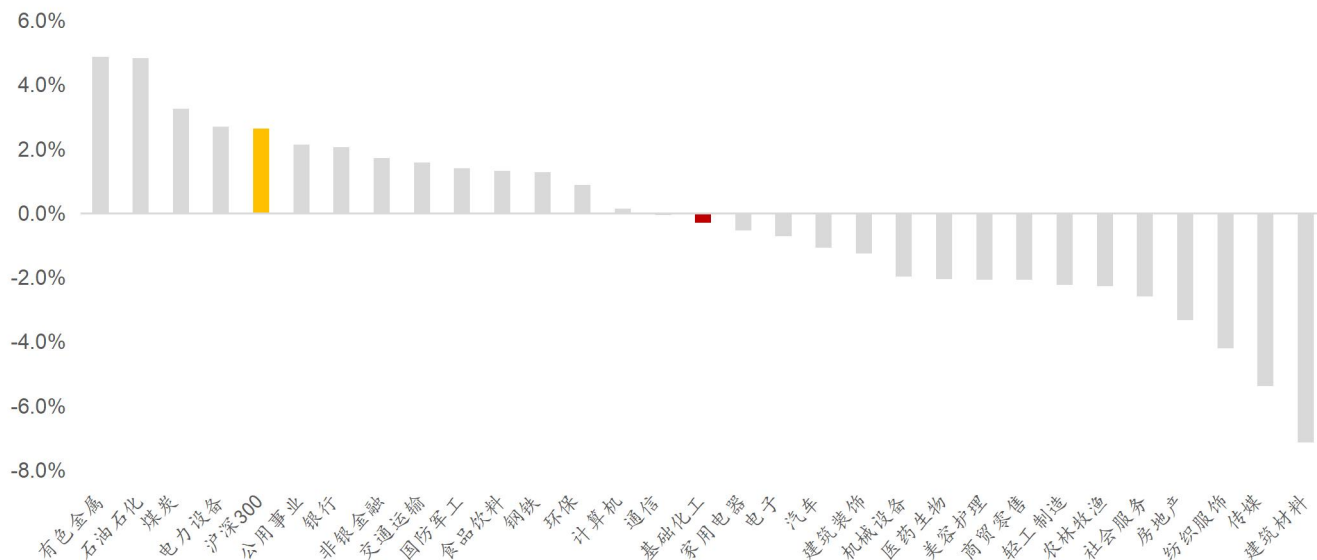
8) ***ST 帅电**：公司拟通过支付现金方式收购惠嘉科技 100%的股权。

9) **倍轻松**：公司拟终止实施“面向实感交互智能的传感器矩阵搭建及应用研究项目”，并将剩余募集资金 1,843.78 万元永久补充流动资金。

3. 本周行情回顾

本周（07.20-07.24）家电板块涨跌幅为-0.5%，沪深 300 指数+2.7%，周相对收益-3.2pct。
从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨卫电器周度涨跌幅分别+2.0%/-2.2%/-2.6%/-6.5%。

图表 9：本周家电板块下跌 0.5%



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. 20-2026. 07. 24（下同）

图表 10：本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑输 3.2pct

	周度涨跌幅	周度相对沪深 300（百分点）	月度涨跌幅
沪深 300	+2.7%	/	-6.6%
家用电器	-0.5%	-3.2	+0.0%
白色家电	+2.0%	-0.7	+9.3%
黑色家电	-2.2%	-4.9	-13.4%
小家电	-2.6%	-5.3	-0.9%
厨卫电器	-6.5%	-9.2	-4.7%
照明设备 II	-5.3%	-7.9	-21.3%
家电零部件 II	-7.5%	-10.2	-19.9%

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 24 日，本周人民币兑美元汇率累计贬值 5 个基点。

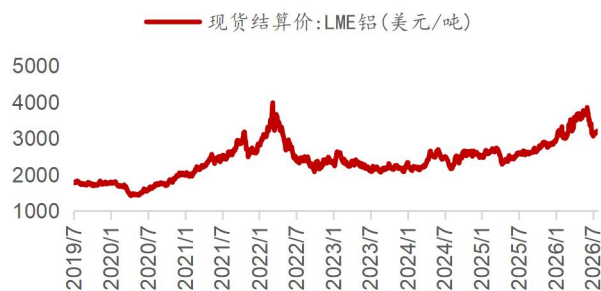
（2）白电&原材料：截至 26 年 7 月 24 日，LME 铜现货结算价 13617 美元/吨，周环比+1.8%，高位震荡。

图表 11: LME 铜价格周度上涨 1.8%



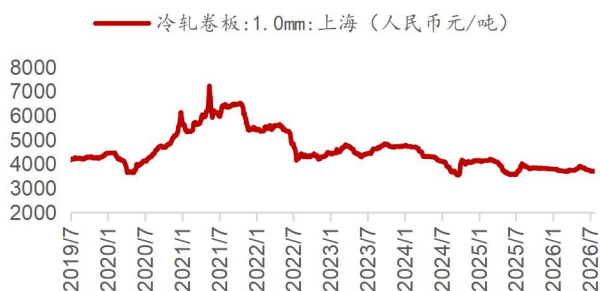
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 12: LME 铝价格周度上涨 0.7%



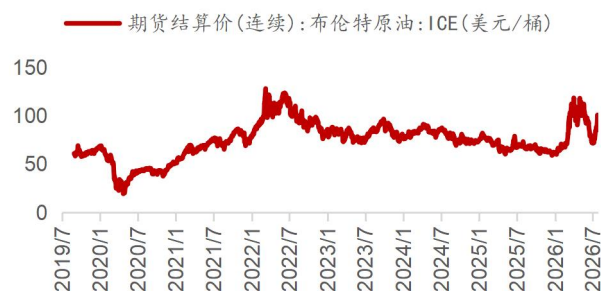
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 13: 冷轧卷板价格周度下跌 0.3%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 14: 布伦特原油期货周度上涨 9.9%



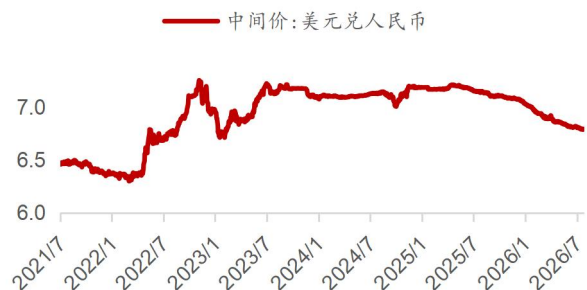
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 15: FBX 海运价格周度下跌 4.9%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 16: 汇率跟踪: 周度人民币贬值 5 个基点



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。