

2026 年 08 月 03 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

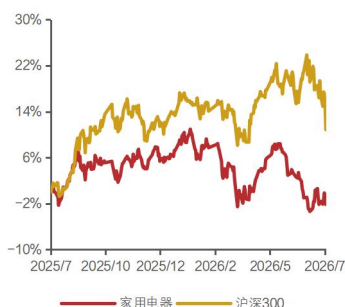
zhouchenyu@huayuanstock.com

联系人

张涛元

zhangtaoyuan@huayuanstock.com

板块表现：



两轮车至暗时刻或已过，九号份额逆势提升

——家电行业周报（2026/7/27-2026/7/31）

投资要点：

电动两轮车上半年内销承压，但二季度降幅显著收窄。受新国标全面落地、前期换购需求提前透支及合规成本上行等因素制约，电动两轮车行业销量承压。据奥维云网，2026H1 电动两轮车行业内销销量 2825.2 万台，同比-12.6%。其中 Q1 内销 1200 万台（同比-17.4%），Q2 内销约 1625 万台（同比-8.7%），降幅环比收窄约 9pct。6 月受旺季拉动，内销同比降幅进一步收窄至-3.8%、环比 5 月增长 14.9%，边际修复初现。

行业竞争核心已从单一的渠道铺设，转为产品迭代与品牌心智的竞争。行业竞争的核心已从单一的渠道铺设，演变为智能化技术、外观设计情绪价值、场景化精准营销的综合竞争。产品端，主流品牌围绕细分人群加速推新，女性外观车型线上渗透率 6 月已接近 10%，雅迪摩登、爱玛元宇宙、九号 Q 系列等个性化车型密集上市；营销端通过场景实测、新品发布会强化产品力与品牌心智；渠道端由“卖产品”向“卖服务、卖体验”升级。

行业加速出清，智能高端品牌逆势扩张。据奥维云网，2026H1 九号、小牛、极核销量分别同比+10.5%、+23.1%、+63.2%，显著跑赢行业；其中 6 月九号销量份额升至 10.6%。截至 7 月底，九号智能电动两轮车国内累计出货量已突破 1300 万台，格局优化红利正在兑现。我们认为，智能产品力、品牌心智与用户运营已构成新的竞争要素，行业份额有望持续向具备智能化、高端化能力的龙头集中。重点推荐九号公司，以及建议关注高端化持续推进的雅迪控股、爱玛科技。

重点数据跟踪：1) 出口链&汇率：截至 26 年 7 月 31 日，本周人民币兑美元汇率累计升值 50 个基点。2) 白电&原材料：截至 26 年 7 月 31 日，LME 铜现货结算价 13834 美元/吨，周环比+1.6%，高位上行。

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. 两轮车至暗时刻或已过，九号份额逆势提升	4
1.1. 二季度内销降幅收窄，高端智能品牌份额提升	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： 产品外观：男/女产品线双线并行，女性产品线战略权重持续加大	4
图表 2： 营销：硬核场景实证 x 品牌年度大秀从价格战升维价值战	5
图表 3： 电动两轮车内销品牌表现	5
图表 4： 截至 26 年 7 月 31 日，九号智能电动车国内累计出货量突破 1300 万台	6
图表 5： 重点覆盖公司推荐逻辑	7
图表 6： 本周家电板块上涨 4.8%	10
图表 7： 本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑赢 6.1pct	10
图表 8： LME 铜价格周度上涨 1.6%	11
图表 9： LME 铝价格周度上涨 0.7%	11
图表 10： 冷轧卷板价格周度下跌 0.3%	11
图表 11： 布伦特原油期货周度下跌 6.9%	11
图表 12： FBX 海运价格周度下跌 4.9%	11
图表 13： 汇率跟踪：周度人民币升值 50 基点	11

1. 两轮车至暗时刻或已过，九号份额逆势提升

1.1. 二季度内销降幅收窄，高端智能品牌份额提升

电动两轮车二季度内销约 1625 万台、同比-8.7%，行业降幅较一季度明显收窄。受新国标全面落地、前期换购需求提前透支及合规成本上行等因素制约，电动两轮车行业规模仍承压。据奥维云网，2026 年上半年电动两轮车行业内销累计 2825.2 万台、同比-12.6%，其中 Q1 销量 1200 万台、同比-17.4%；Q2 销量约 1625 万台、同比-8.7%，降幅较 Q1 收窄约 9pct。月度情况看，6 月跌幅明显收窄，行业内销同比-3.8%、环比 5 月增长 14.9%，进入销售旺季，边际修复初现。

行业竞争核心已从单一的渠道铺设，转为产品迭代与品牌心智的竞争。在总量不升反降的周期内，产品迭代与品牌心智的升维正在重塑竞争格局。行业竞争的核心已从单一的渠道铺设，演变为智能化技术、外观设计情绪价值、场景化精准营销“三位一体”的综合体系竞争。

1) 产品方面，智能化技术与个性化外观是主要发力点。从 2026 年上半年各品牌新车节奏可以看出，车型外观开始向两极化发展：男性车型以酷炫机甲外观为主，展现赛博外观与科技；而以年轻女性为市场的产品开始逐渐提升，6 月女性外观车型在线上零售市场渗透率已接近 10%，外观主打多彩可爱风格，同时具有强 IP 联名特征。雅迪摩登系列、爱玛元宇宙、九号 Q 系列等女性专属产品线密集发布，女性产品线已成为头部品牌“战略权重持续加大”的核心方向。

图表 1：产品外观：男/女产品线双线并行，女性产品线战略权重持续加大



资料来源：奥维云网，华源证券研究所

2) 营销方面，硬核场景验证与品牌年度发布会成为品牌传递产品力的重要载体。品牌硬核营销与品牌之夜的多重营销方式，正成为 2026 年行业营销升级的两大核心打法。“硬核营销”和“品牌之夜”两种打法并行，正推动整个行业从“价格战”转向“价值战”，品牌通过场景化内容及品牌之夜建立产品信任和抢占用户心智，行业营销的整体水平与转化效率同步提升。

图表 2：营销：硬核场景实证 x 品牌年度大秀从价格战升维价值战



资料来源：奥维云网，华源证券研究所

3) 渠道方面，行业正由传统多级分销向精细化、服务化转型。行业明确重构渠道价值链的四大核心路径，通过数字化、扁平化、OMO 融合、服务化，重构渠道价值链，推动渠道从“卖产品”向“卖服务、卖体验”转型。

头部品牌主导地位相对稳固，行业出清持续加速。2026 年 6 月，雅迪、爱玛、台铃内销份额分别为 25.9%、18.9%、12.2%，合计 57.0%，头部品牌仍占据行业主导地位；但本年累计内销同比均为负增长，雅迪、爱玛、台铃分别下滑 15.7%、9.9%、16.5%。我们认为，在新国标切换与需求承压的双重作用下，缺乏产品力与合规能力的中小品牌或加速退出，行业出清持续推进，市场份额有望加速向头部品牌及智能新势力集中。

图表 3：电动两轮车内销品牌表现



资料来源：奥维云网，华源证券研究所

九号、小牛、极核等智能品牌份额逆势扩张，格局优化红利正在兑现。奥维云网数据显示，2026 年上半年九号、小牛、极核内销分别同比+10.5%、+23.1%、+63.2%；6 月三家份额分别为 10.6%、2.5%、1.14%，合计 14.3%。截至 7 月底，九号智能电动两轮车国内累计出货量已突破 1300 万台，格局优化红利正在兑现。我们认为，智能产品力、品牌心智与用户运营已构成新的竞争要素，份额有望持续向具备智能化、高端化能力的龙头集中。重点推荐九号公司，以及建议关注高端化持续推进的雅迪控股、爱玛科技。

图表 4：截至 26 年 7 月 31 日，九号智能电动车国内累计出货量突破 1300 万台



资料来源：九号电动公众号，华源证券研究所

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) **产业在线发布 8 月白电排产数据**。据产业在线, 8 月家用空调排产 1073 万台, 同比-16.7%, 其中内销、出口排产分别同比-24.1%、-8.1%; 冰箱排产 877 万台, 同比+0.7%; 洗衣机排产 883 万台, 同比+2.3%。"

2) **7 月 TV 面板价格全面转跌, 8 月预计延续下行**。据 AVC 产业链洞察, 整机库存抬升、品牌备货动力转弱, 7 月 32-43 英寸、50-55 英寸、65-75 英寸 TV 面板价格预计分别下跌 1、2、3 美元, 8 月预计延续下跌趋势。

3) **奥维云网发布 26H1 消费级运动相机数据**。据奥维云网, 2026 年上半年中国线上市场消费级运动相机零售量达 456.5 万台, 同比+116%; 零售额达 107 亿元, 同比+96%。全景相机市场中, 影石/大疆零售额占比分别为 69.9%/28.8%。

4) **奥维云网发布 26H1 电动两轮车数据**。据奥维云网, 2026 年 1-6 月中国电动两轮车内销量同比-12.6%。九号、小牛、极核上半年销量正增长, 同比分别为+10.5%/+23.1%/+63.2%。

5) **上海市商务委员会等 8 部门联合发布《上海市 2026 年消费品以旧换新自主品类补贴政策实施细则》**。对购买智能清洁机器人、数码相机(含运动相机)、智能净水器、智能洗碗机等 9 类智能家居产品, 按扣除各环节优惠后最终销售价格的 15% 予以补贴, 单件最高补贴不超过 1500 元。对智能助行机等适老化家居产品予以 20% 补贴, 单件不超过 2000 元。

6) **奥维云网发布 26H1 清洁电器数据**。据奥维云网, 26H1 清洁电器销额 227 亿元, 同比-0.7%, 销量 1731 万台, 同比+3.7%。其中, 扫地机器人销额 98.1 亿元, 同比-4.0%; 洗地机销额 81.8 亿元, 同比+1.5%; 吸尘器销额 23.9 亿元, 同比-14.4%。

2.2. 公司公告

1) **三花智控**: 拟 2 亿元至 4 亿元回购 A 股股份。公司拟使用自有资金以集中竞价方式回购 A 股, 回购价格不超过 60 元/股, 预计回购 333.3 万至 666.7 万股, 占总股本的 0.08%-0.16%; 回购股份用于股权激励计划或员工持股计划, 实施期限为董事会审议通过之日起 12 个月内。

2) ***ST 帅电**: 拟终止“全屋高端建设项目”。截至公告披露日累计投入 4403 万元, 投资进度 53.4%。公司拟终止该项目, 并将剩余募集资金 3978 万元永久补充流动资金; 该事项尚需股东会审议。

3) **安克创新**: H 股调入港股通标的证券名单。公司 H 股自 2026 年 7 月 27 日起调入沪港通及深港通标的证券名单, 符合条件的中国内地投资者可通过沪深交易所投资公司 H 股。

4) **安孚科技**: 拟以 1 亿至 1.5 亿元回购股份。公司拟以不超过 76.6 元/股的价格回购 130.5 万至 195.7 万股, 约占总股本的 0.4%-0.5%, 资金来源为自有及自筹资金, 回购股份用于维护公司价值及股东权益, 实施期限为待董事会审议通过后 3 个月。

5) **亿田智能**: 关于子公司签署算力资源服务合同的公告。全资子公司甘肃亿算与客户 Y 公司签署算力资源服务合同, 含税金额 11.1 亿元, 按实际服务按月结算, 本合同服务期为 60 个月。履约需新增采购算力服务器, 资金主要来源为金融机构融资。

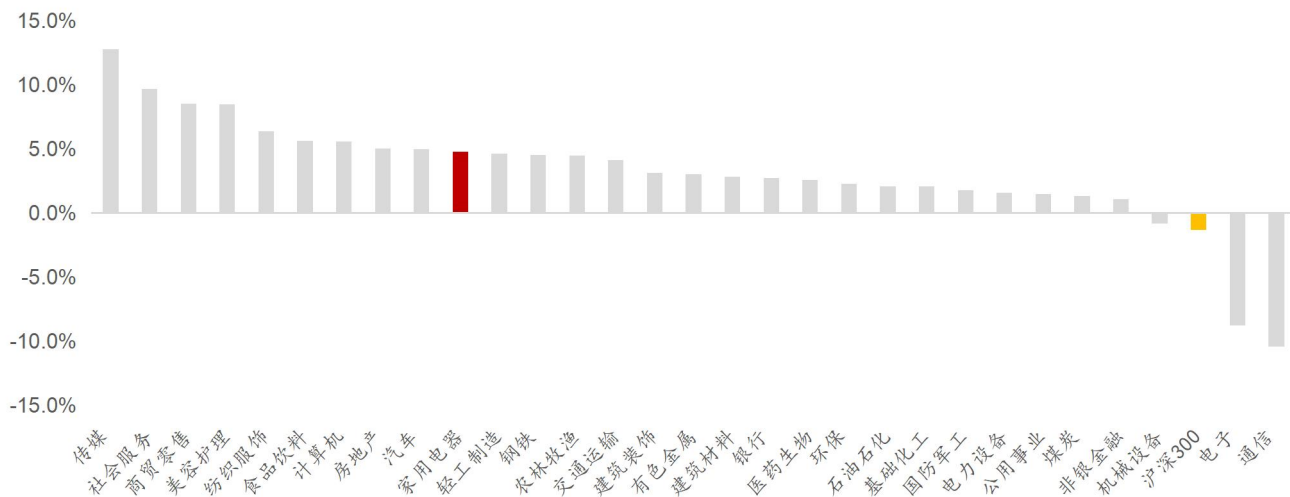
6) **奥克斯电气**: 预计 26H1 营业收入约人民币 175 亿元, 同比-12.9%; 净利润预计约人民币 11 亿元, 同比-41.2%。

7) **九号公司**: 截至 2026 年 7 月 31 日, 公司已累计回购 CDR 571 万份, 占存托凭证总数的 0.78%, 累计支付金额约 2.2 亿元, 实际回购价格区间为 36.47 元/份至 41.50 元/份。

3. 本周行情回顾

本周（07.27-07.31）家电板块涨跌幅为+4.8%，沪深 300 指数-1.3%，周相对收益+6.1pct。
从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨卫电器周度涨跌幅分别+4.4%/+3.2%/+10.5%/+8.4%。

图表 6：本周家电板块上涨 4.8%



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 2026.07.27-2026.07.31（下同）

图表 7：本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑赢 6.1pct

	周度涨跌幅	周度相对沪深 300（百分点）	月度涨跌幅
沪深 300	-1.3%	/	-7.9%
家用电器	+4.8%	+6.1	+4.9%
白色家电	+4.4%	+5.7	+14.1%
黑色家电	+3.2%	+4.5	-10.7%
小家电	+10.5%	+11.8	+9.5%
厨卫电器	+8.4%	+9.7	+3.3%
照明设备 II	+2.5%	+3.8	-19.3%
家电零部件 II	+5.0%	+6.3	-15.9%

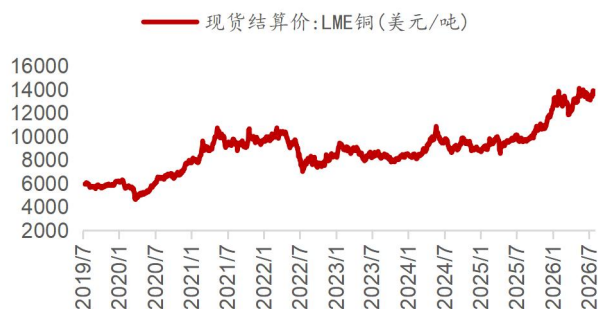
资料来源：ifind，华源证券研究所

4. 重点数据跟踪

（1）出口链&汇率：截至 26 年 7 月 31 日，本周人民币兑美元汇率累计升值 50 个基点。

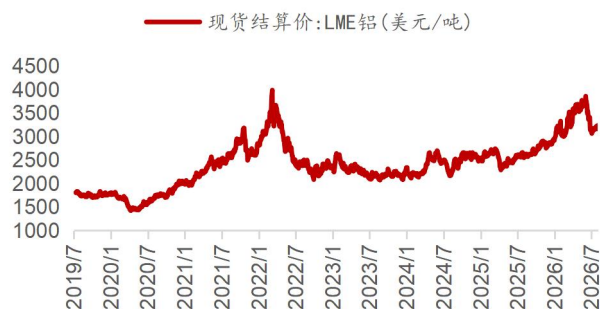
（2）白电&原材料：截至 26 年 7 月 31 日，LME 铜现货结算价 13834 美元/吨，周环比+1.6%，高位上行。

图表 8: LME 铜价格周度上涨 1.6%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 9: LME 铝价格周度上涨 0.7%



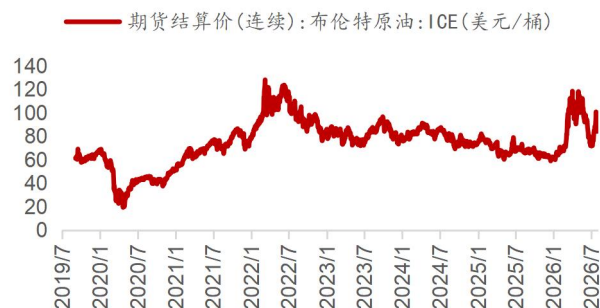
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 10: 冷轧卷板价格周度下跌 0.3%



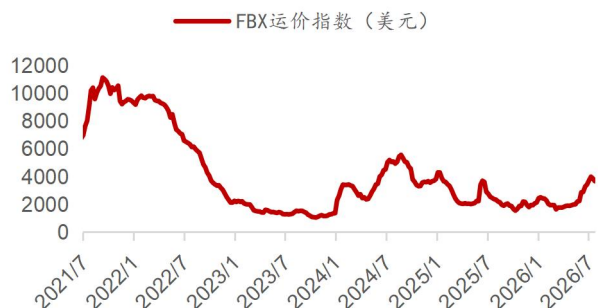
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 11: 布伦特原油期货周度下跌 6.9%



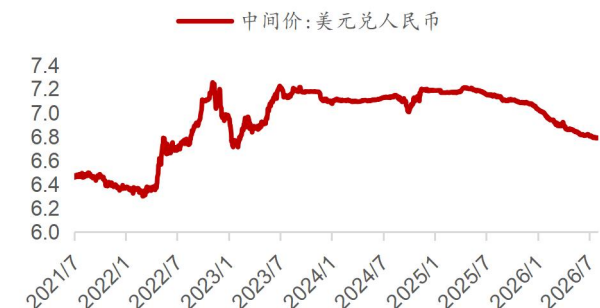
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 12: FBX 海运价格周度下跌 4.9%



资料来源: ifind, 华源证券研究所(截至7月24日)

图表 13: 汇率跟踪: 周度人民币升值 50 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。