



中信证券
CITIC SECURITIES

CSIWM 行业点评

2026 年 10 月 7 日

印度消费行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

前瞻：全市场聚焦节庆需求

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 10 月 7 日发布的题为《Preview: All eyes on festive demand》的报告，受持续夏季天气带动，制冷产品在 2027 财年第二季度表现较好，空调销量实现同比中双位数增长。节庆带动的需求，以及各品类的高端化趋势与渠道备货，将是需要关注的关键因素。研究预计管材将实现强劲增长，而电线与电缆增长较为温和。随着投入成本上升，中信里昂预计利润率前景偏弱。在电子制造服务（EMS）领域，智能手机销量同比下滑，研究预计大多数公司的利润率同样走低。

聚焦的关键品类

- **大型家电：**持续夏季天气有助于支撑制冷产品需求。中信里昂预计空调销量将实现中双位数增长，同时价格同比上涨高个位数。然而，在竞争激烈且投入成本高企的背景下，利润率恢复可能仍将受限。随着 节庆季临近，高端化趋势加速之际，需求将是需要关注的关键因素。
- **电缆与电线：**第二季度是该行业的季节性淡季，研究渠道调研显示 7 月需求有所放缓。分析预计销量将实现低至中个位数增长，且受大宗商品价格推动，同比涨幅显著。
- **管材：**研究预计，受 PVC 价格持续上涨（第二季度上涨 14%）及渠道备货改善推动，2027 财年第二季度销量将实现双位数增长，同时 Ebitda 利润率环比持平，每公斤盈利能力有所改善。

耐用品：2027 财年第二季度公司预期

- **LGEL：**受强劲的家庭娱乐（同比增长 18%以上）及家电需求带动，且节庆渠道备货正在大力推进。由于为关税追缴的恢复计提准备金，利润率在本季度可能承压。
- **Havells：**由电线与电缆（更高价格/产能扩张）及空调带动，但 Ebitda 利润率同比持平。
- **Crompton：**研究预计收入增长将保持健康，受 ECD 板块（风扇以及泵/电线等新板块）持续强劲推动。新板块的营运资金也将是一个关键监测点。

EMS：喜忧参半

- **Amber：**中信里昂预计，鉴于 CCL 成本高企且传导滞后，电子业务利润率在 2027 财年第二季度将偏软，且可能从 2027 财年第三季度开始恢复。随着夏季延长，耐用品增长是需要关注的关键领域。

- **Dixon:** 受存储器成本高企影响，智能手机销量继续承压（年初至今同比下降 11%），且由于生产挂钩激励（PLI）福利到期，利润率受压。随着高端化快速重塑市场，Dixon 的关键客户正面临市场份额流失。
- **Kaynes:** 研究预计，随着公司逐步收缩其智能电表业务，2027 财年第二季度增长将显著放缓，这亦将影响利润率。新板块（OSAT/PCB）的爬坡进展以及智能电表业务的进展，是值得关注的监测点。

Voltas

- 分析指出，Voltas 过去一年股价已回调 22%。研究指出，2027 财年第二季度收入将同比增长（制冷产品：受价格上涨和夏季延长推动）。然而，鉴于大宗商品价格通胀，利润率可能仍将保持温和）。

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资／产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资／产品专员个人观点，或投资／产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和／或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和／或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和／或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。