



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

家电社零连续两个月正增长，重视动销修复与板块配置机会

家电社零连续两个月正增长，重视动销修复与板块配置机会

2026 年 9 月，限额以上单位家用电器和音像器材类零售额为 881 亿元，同比增长 1.9%，连续两个月实现正增长；1—9 月累计零售额 8105 亿元，同比下降 4.9%，降幅较 1—8 月收窄 0.7pct。尽管累计表现仍受前期下滑拖累，但单月数据已显示家电零售逐步走出二季度低点。从年内走势看，家电零售同比增速由 1—2 月的+3.3%转弱，4 月、5 月分别降至-15.1%、-15.6%；此后降幅逐月收窄，7 月收窄至-1.9%，8 月和 9 月连续转正。整体呈现二季度承压、三季度边际修复的特征，零售端改善的方向已较为清晰。

同期社会消费品零售总额同比增速从 1—2 月的+2.8%回落至 5 月的-0.6%，随后温和回升至 9 月的+1.1%。家电类零售在二季度调整更深，三季度恢复也更快，一定程度上反映出前期以旧换新带来的需求提前释放及高基数影响逐步减弱后，耐用品消费出现修复迹象。

展望四季度，2025 年 10—12 月家电类零售额同比分别下降 14.6%、19.4%和 18.7%，同期基数明显走低，有望推动今年家电零售同比表现进一步改善。后续仍需重点跟踪“双十一”销售表现，以及促销结束后终端需求能否延续：若零售修复持续兑现，改善有望逐步向企业出货端传导，带动企业经营表现修复。

行业重点数据跟踪

1) **市场与板块表现**：本周沪深 300 指数-1.57%，申万家电指数-9.88%。个股中，本周涨幅前三名分别为亿田智能（+25.11%）、九阳股份（+21.02%）、奇精机械（+17.69%）；本周跌幅前三名分别为开能健康（-13.37%）、奥佳华（-10.72%）、彩虹集团（-10.06%）。

2) **原材料价格**：本周（10/19-10/23）以来铜价指数-0.56%，铝价指数+0.79%，冷轧板卷指数-0.26%，中国塑料城 ABS 指数+0.66%。本月以来铜价指数+0.56%，铝价指数-2.47%，冷轧板卷指数-0.77%，中国塑料城 ABS 指数+3.01%。26 年以来，铜价指数+14.67%，铝价指数+1.91%，冷轧板-1.78%，中国塑料城 ABS 指数+23.34%。

3) **汇率与海运**：截至 2026 年 10 月 23 日，美元兑人民币汇率中间价报 6.72，周跌 0.04%，年初至今-4.34%；近期集装箱航运市场运价小幅下跌，本周中国出口集装箱运价综合指数环比-2.41%。

4) **房地产数据**：2026 年 9 月住宅新开工、施工、竣工及商品房销售全国累计面积同比增速分别为-25.47%、-13.18%、-25.55%、-13.69%，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。

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，美国需求仍有不错韧性，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：家电社零连续两个月正增长，重视动销修复与板块配置机会	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	5
3、重点公司公告及行业动态	6
3.1、重点公司公告	6
3.2、行业动态	6
4、投资建议	6
5、风险提示	6

图表目录

图表 1： 26 年 9 月整体社零同比+1.1%	3
图表 2： 26 年 9 月家电社零同比+1.9%	3
图表 3： 申万一级行业涨跌幅（10/19-10/23）	3
图表 4： 家电板块 PE-TTM	3
图表 5： 本周涨幅前十名公司（10/19-10/23）	4
图表 6： 本周跌幅前十名公司（10/19-10/23）	4
图表 7： LME 铜价 10/19-10/23 下跌 0.56%（美元/吨）	4
图表 8： LME 铝价 10/19-10/23 上涨 0.79%（美元/吨）	4
图表 9： 冷轧板卷 10/19-10/23 下跌 0.26%（元/吨）	4
图表 10： 中国塑料城 ABS 指数 10/19-10/23 上涨 0.66%	4
图表 11： 美元兑人民币汇率：周跌 0.04%	5
图表 12： 集装箱运价综合指数环下降 2.41%	5
图表 13： 2026 年 9 月住宅新开工累计面积同比-25.47%	5
图表 14： 2026 年 9 月住宅施工累计面积同比-13.18%	5
图表 15： 2026 年 9 月住宅竣工累计面积同比-25.55%	6
图表 16： 2026 年 9 月商品房销售累计面积同比-13.69%	6



1、周观点：家电社零连续两个月正增长，重视动销修复与板块配置机会

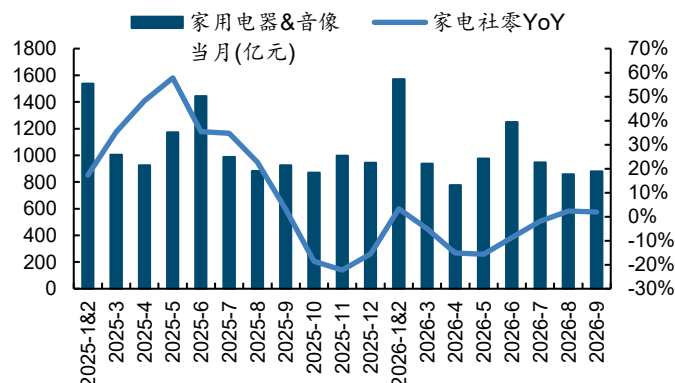
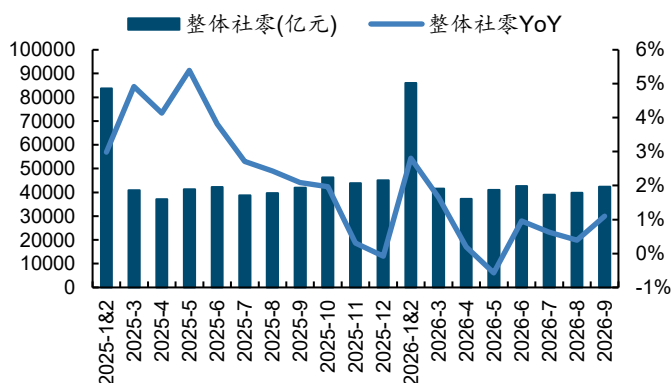
2026年9月，限额以上单位家用电器和音像器材类零售额为881亿元，同比增长1.9%，连续两个月实现正增长；1—9月累计零售额8105亿元，同比下降4.9%，降幅较1—8月收窄0.7pct。尽管累计表现仍受前期下滑拖累，但单月数据已显示家电零售逐步走出二季度低点。从年内走势看，家电零售同比增速由1—2月的+3.3%转弱，4月、5月分别降至-15.1%、-15.6%；此后降幅逐月收窄，7月收窄至-1.9%，8月和9月连续转正。整体呈现二季度承压、三季度边际修复的特征，零售端改善的方向已较为清晰。

同期社会消费品零售总额同比增速从1—2月的+2.8%回落至5月的-0.6%，随后温和回升至9月的+1.1%。家电类零售在二季度调整更深，三季度恢复也更快，一定程度上反映出前期以旧换新带来的需求提前释放及高基数影响逐步减弱后，耐用品消费出现修复迹象。

展望四季度，2025年10—12月家电类零售额同比分别下降14.6%、19.4%和18.7%，同期基数明显走低，有望推动今年家电零售同比表现进一步改善。后续仍需重点跟踪“双十一”销售表现，以及促销结束后终端需求能否延续：若零售修复持续兑现，改善有望逐步向企业出货端传导，带动企业经营表现修复。

图表1：26年9月整体社零同比+1.1%

图表2：26年9月家电社零同比+1.9%



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

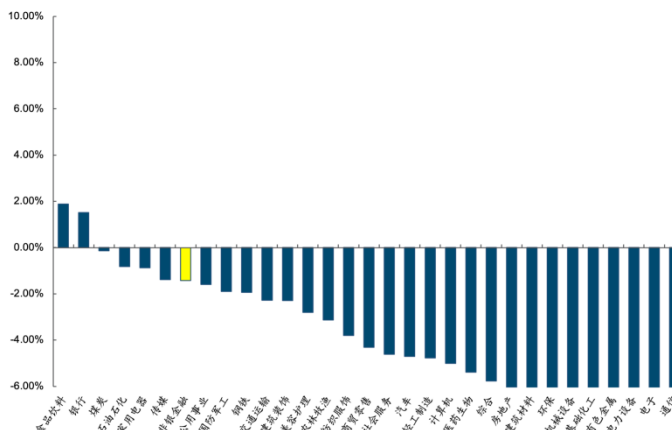
2、行业重点数据跟踪

2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深300指数-1.57%，申万家电指数-9.88%。个股中，本周涨幅前三名分别为亿田智能（+25.11%）、九阳股份（+21.02%）、奇精机械（+17.69%）；本周跌幅前三名分别为开能健康（-13.37%）、奥佳华（-10.72%）、彩虹集团（-10.06%）。

图表3：申万一级行业涨跌幅（10/19-10/23）

图表4：家电板块PE-TTM

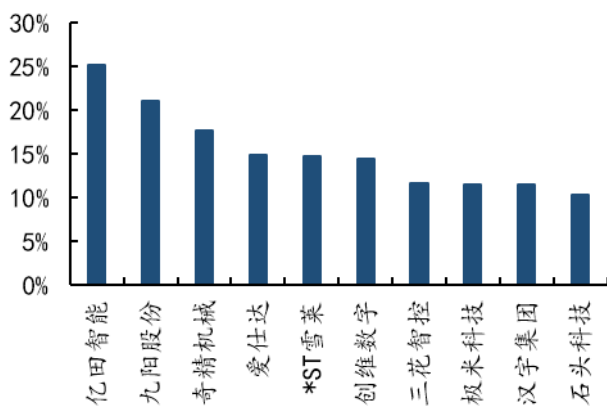


来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

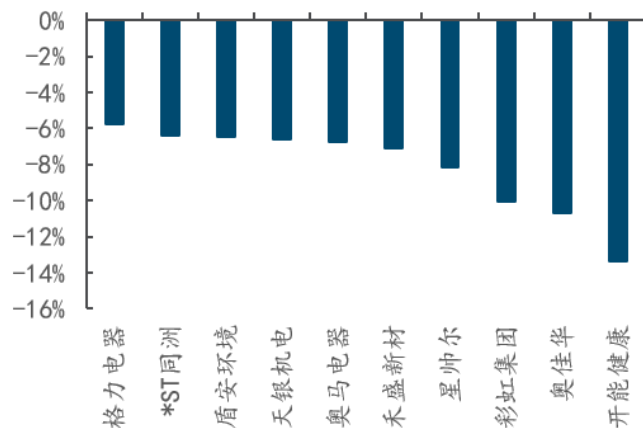


图表5: 本周涨幅前十名公司 (10/19-10/23)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: 本周跌幅前十名公司 (10/19-10/23)



来源: Wind, 国金证券研究所

2.2、原材料价格跟踪

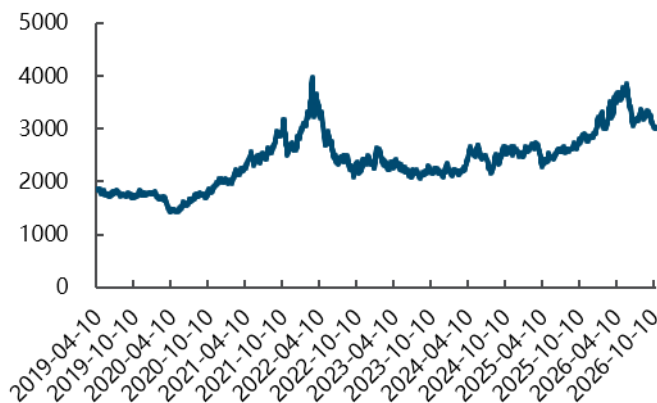
本周 (10/19-10/23) 以来铜价指数-0.56%, 铝价指数+0.79%, 冷轧板卷指数-0.26%, 中国塑料城 ABS 指数+0.66%。本月以来铜价指数+0.56%, 铝价指数-2.47%, 冷轧板卷指数-0.77%, 中国塑料城 ABS 指数+3.01%。26 年以来, 铜价指数+14.67%, 铝价指数+1.91%, 冷轧板-1.78%, 中国塑料城 ABS 指数+23.34%。

图表7: LME 铜价 10/19-10/23 下跌 0.56% (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表8: LME 铝价 10/19-10/23 上涨 0.79% (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 冷轧板卷 10/19-10/23 下跌 0.26% (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表10: 中国塑料城 ABS 指数 10/19-10/23 上涨 0.66%



来源: Wind, 国金证券研究所



2.3、汇率及海运价格跟踪

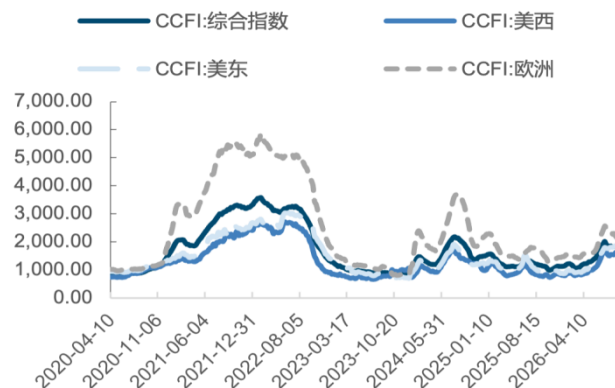
截至 2026 年 10 月 23 日，美元兑人民币汇率中间价报 6.72，周跌 0.04%，年初至今-4.34%；近期集装箱航运市场运价小幅下跌，本周中国出口集装箱运价综合指数环比-2.41%。

图表11：美元兑人民币汇率：周跌 0.04%



来源：Wind，国金证券研究所

图表12：集装箱运价综合指数环下降 2.41%

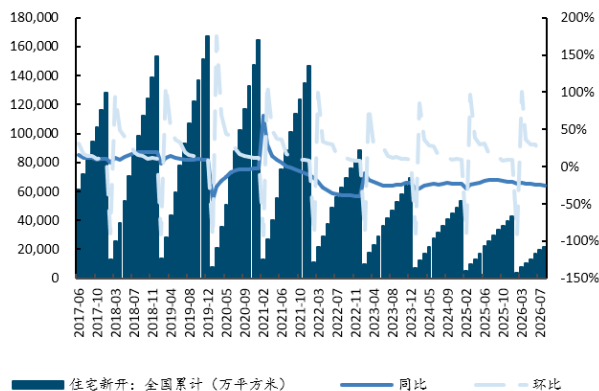


来源：Wind，国金证券研究所

2.4、房地产数据跟踪

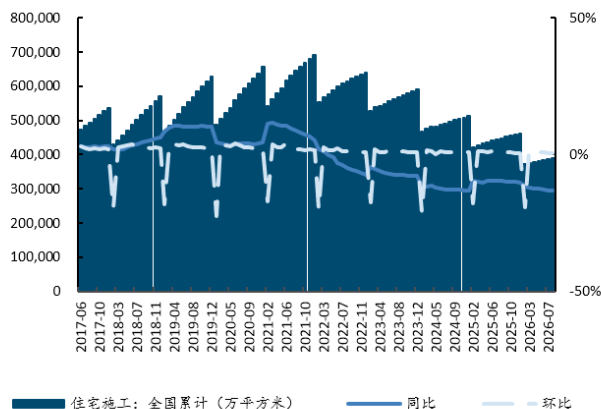
2026 年 9 月，住宅新开工全国累计面积 24774.4 万平方米，同比-25.47%；住宅施工全国累计面积为 392557.92 万平方米，同比-13.18%；住宅竣工全国累计面积为 16301.36 万平方米，同比-25.55%；商品房销售全国累计面积为 46995.73 万平方米，同比-13.69%。

图表13：2026 年 9 月住宅新开工累计面积同比-25.47%



来源：Wind，国金证券研究所

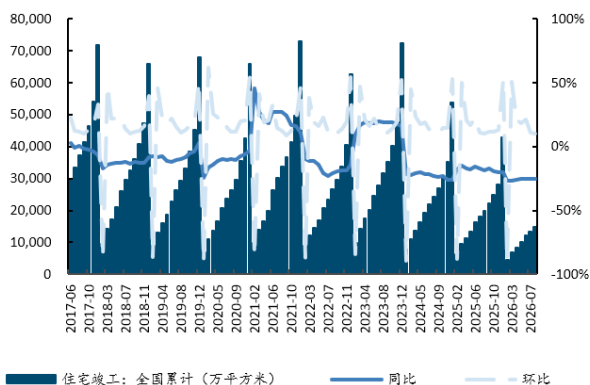
图表14：2026 年 9 月住宅施工累计面积同比-13.18%



来源：Wind，国金证券研究所

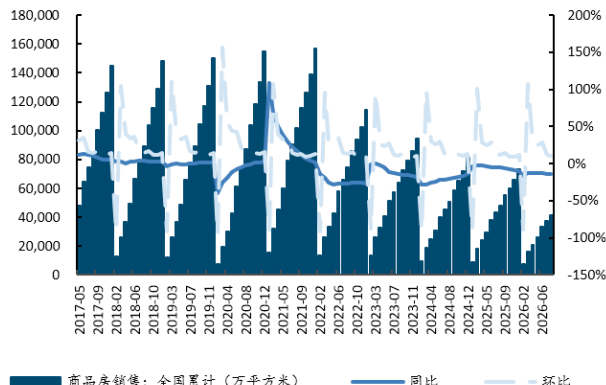


图表15：2026年9月住宅竣工累计面积同比-25.55%



来源：Wind，国金证券研究所

图表16：2026年9月商品房销售累计面积同比-13.69%



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

【美的集团：累计回购 1.38 亿股，支付金额 112.26 亿元】截至 10 月 22 日，公司通过集中竞价累计回购 A 股 138,343,007 股，占当前总股本 1.81%，成交价格区间为 73.66—87.71 元/股，支付总金额 112.26 亿元（不含交易费用）。本轮回购金额区间为 65 亿—130 亿元，回购价格不超过 100 元/股；回购用途已变更为依法注销并减少注册资本。

【九阳股份：前三季度收入同比下降 9.55%，归母净利润同比下降 41.75%】2026 年前三季度，公司实现营业收入 50.52 亿元，同比下降 9.55%；归母净利润 7,198.95 万元，同比下降 41.75%；扣非归母净利润 7,671.37 万元，同比下降 60.14%；经营活动现金流净额为-1.48 亿元。第三季度单季营业收入 15.63 亿元，同比下降 2.21%，归母净利润 21.63 万元，同比下降 74.69%。

【九阳股份：政府拟收储子公司土地及地上建筑物，补偿总额 2.70 亿元】杭州市钱塘区政府拟收储子公司杭州九阳位于白杨街道的土地及地上建筑物，搬迁补偿与奖励合计 26,988.76 万元，其中搬迁补偿 26,090.36 万元、签约奖励 898.40 万元。相关资产账面净值为 1,391.38 万元，公司预计待 2028 年搬迁完成后产生投资收益约 2.56 亿元，最终影响以会计师审计结果为准。

【倍轻松：前三季度营收同比下降 11.18%，归母净亏损 8,551.95 万元】2026 年前三季度，公司实现营业收入 4.90 亿元，同比下降 11.18%；归母净亏损 8,551.95 万元，较上年同期增亏 1,989.15 万元；扣非归母净亏损 7,767.47 万元。第三季度单季营业收入 1.24 亿元，同比下降 25.65%，归母净亏损 3,837.11 万元。公司称增亏主要与收入下滑、其他收益减少、预计负债增加以及证监会罚款有关。

3.2、行业动态

【9 月家电出口量额齐升，出口金额同比增长 31.7%】海关数据显示，2026 年 9 月我国家用电器出口 4.60 亿台，同比增长 25.4%；出口金额 101.82 亿美元，同比增长 31.7%。1—9 月累计出口 36.07 亿台，同比增长 7.4%；累计出口金额 804.09 亿美元，同比增长 9.4%。主要品类中，9 月空调、冰箱和洗衣机出口量分别同比增长 44.7%、19.8%和 9.1%，海外旺季备货与低基数共同支撑出口修复。

【广交会家电企业集中展示 AI 与绿色智能产品，出海加速向体系化运营升级】第 140 届广交会上，长虹、海尔、美的、海信、格力等企业集中展示 AI 电视、智能空调、家务机器人、RGB MiniLED 及零碳源光储空调系统。展品从单一硬件转向全屋智能、节能控制及场景化解决方案，行业出海逻辑也由标准化产品贸易进一步转向本地化研发、渠道运营与品牌建设。

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，美国需求仍有不错韧性，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。

何形式的复制、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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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