2026 年 11 月 28 日

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

12 月空冰洗排产同比-0.5%，空调海外排产提速

12 月空冰洗排产同比-0.5%，空调海外排产提速

产业在线数据显示，2026 年 12 月空冰洗合计排产 3,150 万台，较上年同期生产实绩下降 0.5%；其中家用空调 1,456 万台、同比-1.5%，冰箱 846 万台、同比+1.3%，洗衣机 848.0 万台、同比-0.6%，三大品类同比均在 1.5%以内。

结构上内销与出口明显分化。空调 12 月内销排产 380 万台、同比下降 29.6%，四季度排产较初期累计下修超过 550 万套；出口排产 1,076 万台、同比增长 22.7%，增速自 9 月的-11.7%逐月抬升。冰洗内销分别下降 4.1%、2.4%，出口分别增长 10.5%、下降 0.2%。

内销让位于出口是 12 月排产的核心特征。向前看，出口仍是 2027 年排产的主要增量，内销修复取决于国补接续与库存去化进度。

行业重点数据跟踪

1）市场与板块表现：本周沪深 300 指数+2.74%，申万家电指数+0.62%。个股中，本周涨幅前三名分别为九阳股份（+45.55%）、四川长虹（+25.33%）、北鼎股份（+23.19%）；本周跌幅前三名分别为海信家电（-9.52%）、老板电器（-6.95%）、海信视像（-5.47%）。

2）原材料价格：本周（11/23-11/27）以来铜价指数+1.20%，铝价指数-6.83%，冷轧板卷指数+0.27%，中国塑料城 ABS 指数-0.99%。本月以来铜价指数-14.38%，铝价指数-3.62%，冷轧板卷指数-1.56%，中国塑料城 ABS 指数-7.36%。26 年以来，铜价指数-2.06%，铝价指数-0.10%，冷轧板-4.06%，中国塑料城 ABS 指数+18.18%。

3）汇率与海运：截至 2026 年 11 月 27 日，美元兑人民币汇率中间价报 6.71，周跌 0.07%，年初至今-4.49%；本周中国出口集装箱运价综合指数环比-0.85%。

4）房地产数据：2026 年 10 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-25.01%、-13.31%、-27.96%、-15.04%，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：12 月空冰洗排产同比-0.5%，空调海外排产提速 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 7
5、风险提示 7

图表目录

图表 1： 2026 年 12 月三大白电分月排产及同比 3
图表 2： 2026 年 12 月三大白电内销与出口排产同比 3
图表 3： 申万一级行业涨跌幅（11/23-11/27） 4
图表 4： 家电板块 PE-TTM 4
图表 5： 本周涨幅前十名公司（11/23-11/27） 4
图表 6： 本周跌幅前十名公司（11/23-11/27） 4
图表 7： LME 铜价 11/23-11/27 上涨 1.20%（美元/吨） 4
图表 8： LME 铝价 11/23-11/27 下跌 6.83%（美元/吨） 4
图表 9： 冷轧板卷 11/23-11/27 上涨 0.27%（元/吨） 5
图表 10： 中国塑料城 ABS 指数 11/23-11/27 下跌 0.99% 5
图表 11： 美元兑人民币汇率：周跌 0.07% 5
图表 12： 集装箱运价综合指数环比下降 0.85% 5
图表 13： 2026 年 10 月住宅新开工累计面积同比-25.01% 6
图表 14： 2026 年 10 月住宅施工累计面积同比-13.31% 6
图表 15： 2026 年 10 月住宅竣工累计面积同比-27.96% 6
图表 16： 2026 年 10 月商品房销售累计面积同比-15.04% 6

1、周观点：12 月空冰洗排产同比-0.5%，空调海外排产提速

产业在线数据显示，2026 年 12 月空冰洗合计排产 3,150 万台，较上年同期生产实绩下降 0.5%。分品类看，家用空调排产 1,456 万台、同比下降 1.5%，冰箱 846 万台、同比增长 1.3%，洗衣机 848.0 万台、同比下降 0.6%，三大品类同比均在 1.5%以内，总量延续低位持平。

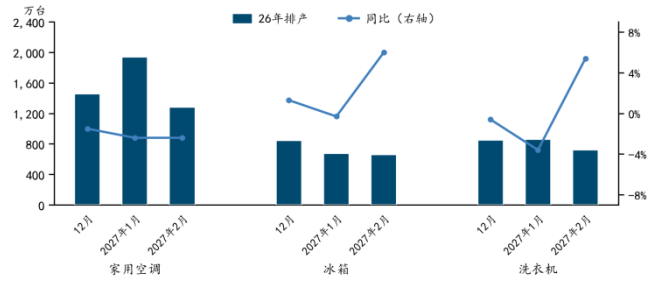
空调内销是本月排产的主要拖累。12 月内销排产 380 万台，同比下降 29.6%，而 11 月排产同比为+0.1%，单月落差接近 30 个百分点。季度内排产计划持续下修：11 月内销排产较初期下调 160 多万套，12 月下调 220 多万套，叠加 10 月内销出货实绩低于排产 170 多万套，四季度合计下修超过 550 万套。2025 年四季度基数已处低位，今年四季度仍进一步下修，渠道库存去化尚未结束。

空调出口与内销方向相反。12 月出口排产 1,076 万台，同比增长 22.7%，增速自 9 月的-11.7%逐月抬升，10 月、11 月分别为 3.8%、12.9%。四季度是海外季节性备货窗口，海外渠道库存去化较好，南美、东南亚进入补库周期；企业端为弥补内销缺口，将订单向出口倾斜。短期海外需求仍是家用空调生产的主要支撑，2027 年出口将承担大盘稳定器角色。

冰洗内销同样偏弱，出口分化。冰箱 12 月内销排产 348 万台、同比下降 4.1%，出口 498 万台、同比增长 10.5%；洗衣机内销 368 万台、同比下降 2.4%，出口 480 万台、同比下降 0.2%。10—11 月大促周期拉长、消费注意力分散，叠加多地国补进入收官期、渠道库存偏高，冰洗内销延续承压；出口端黑五、圣诞备货已在 10 月集中发运，10 月下旬起排产回落，中资企业海外本地产能爬坡加快产业外迁，年末回落幅度加大。

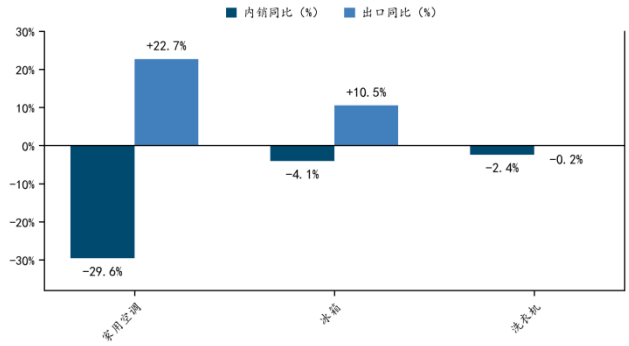
12 月排产的核心特征是内销让位于出口。空调内销同比-29.6%、出口+22.7%，冰洗出口增速分别高于内销 14.6 个、2.2 个百分点，三大品类合计排产由出口支撑持平。向前看，出口仍是 2027 年排产的主要增量，但海外本地产能替代、贸易壁垒与运价波动会压缩弹性；内销修复取决于国补接续与库存去化进度，短期难见排产层面的反转信号。

图表1：2026 年 12 月三大白电分月排产及同比



来源：产业在线，国金证券研究所

图表2：2026 年 12 月三大白电内销与出口排产同比



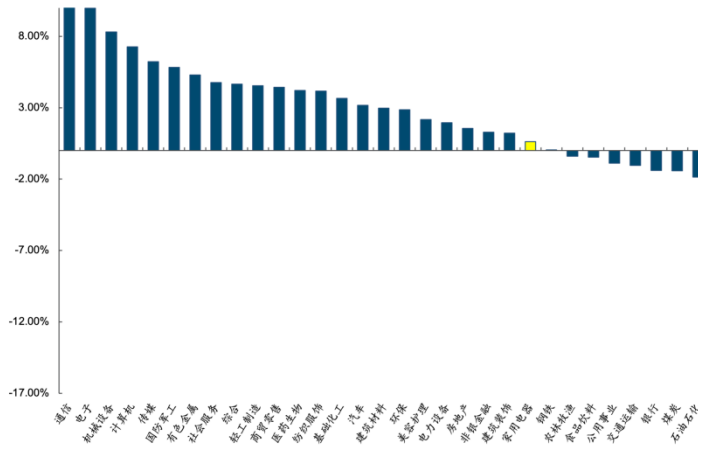
来源：产业在线，国金证券研究所

2、行业重点数据跟踪

2.1、市场及板块行情回顾

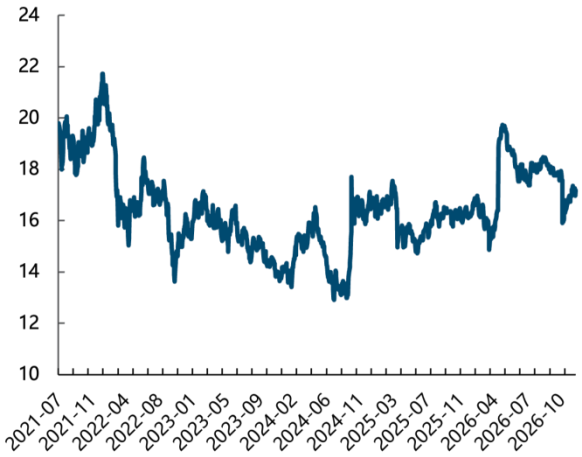
本周沪深 300 指数+2.74%，申万家电指数+0.62%。个股中，本周涨幅前三名分别为九阳股份（+45.55%）、四川长虹（+25.33%）、北鼎股份（+23.19%）；本周跌幅前三名分别为海信家电（-9.52%）、老板电器（-6.95%）、海信视像（-5.47%）。

图表3：申万一级行业涨跌幅（11/23-11/27）



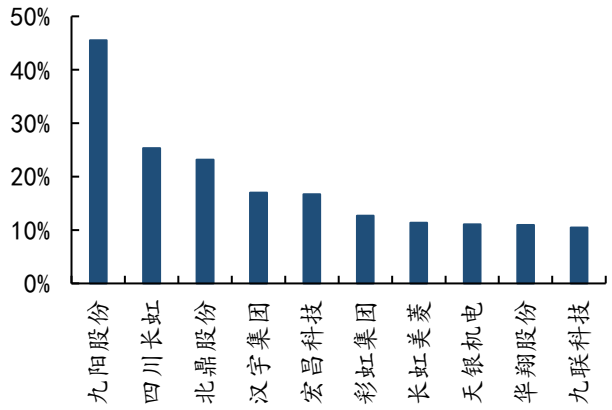
来源：Wind，国金证券研究所

图表4：家电板块 PE-TTM



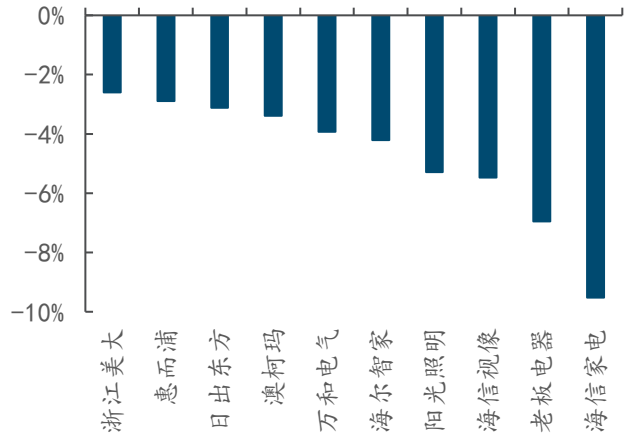
来源：Wind，国金证券研究所

图表5：本周涨幅前十名公司（11/23-11/27）



来源：Wind，国金证券研究所

图表6：本周跌幅前十名公司（11/23-11/27）



来源：Wind，国金证券研究所

2.2、原材料价格跟踪

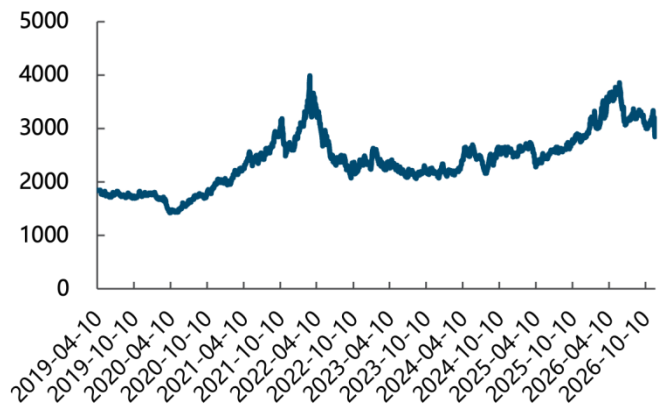
本周（11/23-11/27）以来铜价指数+1.20%，铝价指数-6.83%，冷轧板卷指数+0.27%，中国塑料城 ABS 指数-0.99%。本月以来铜价指数-14.38%，铝价指数-3.62%，冷轧板卷指数-1.56%，中国塑料城 ABS 指数-7.36%。26 年以来，铜价指数-2.06%，铝价指数-0.10%，冷轧板-4.06%，中国塑料城 ABS 指数+18.18%。

图表7：LME 铜价 11/23-11/27 上涨 1.20%（美元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表8：LME 铝价 11/23-11/27 下跌 6.83%（美元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表9：冷轧板卷 11/23-11/27 上涨 0.27%（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表10：中国塑料城 ABS 指数 11/23-11/27 下跌 0.99%

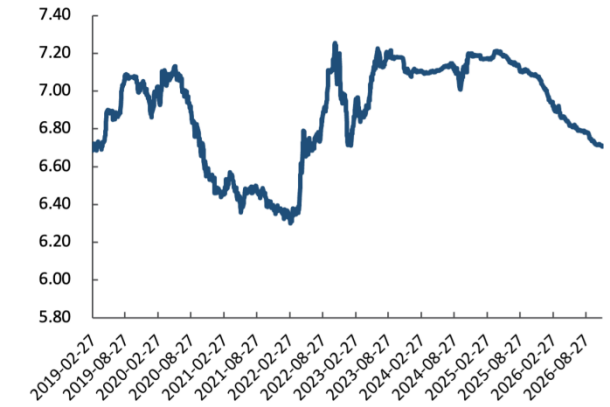


来源：Wind，国金证券研究所

2.3、汇率及海运价格跟踪

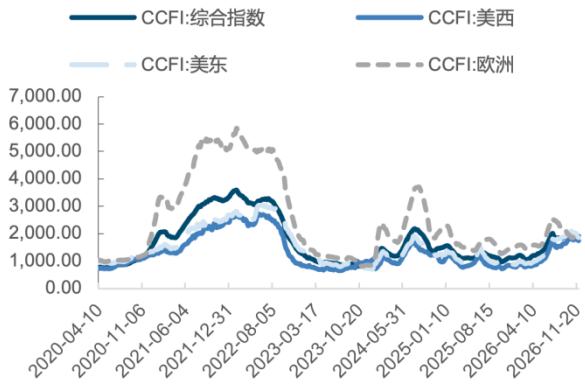
截至 2026 年 11 月 27 日，美元兑人民币汇率中间价报 6.71，周跌 0.07%，年初至今-4.49%；近期集装箱航运市场运价小幅回落，本周中国出口集装箱运价综合指数环比-0.85%。

图表11：美元兑人民币汇率：周跌 0.07%



来源：Wind，国金证券研究所

图表12：集装箱运价综合指数环比下降 0.85%

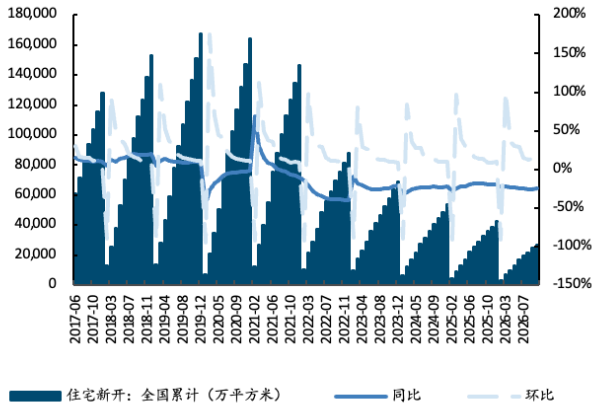


来源：Wind，国金证券研究所

2.4、房地产数据跟踪

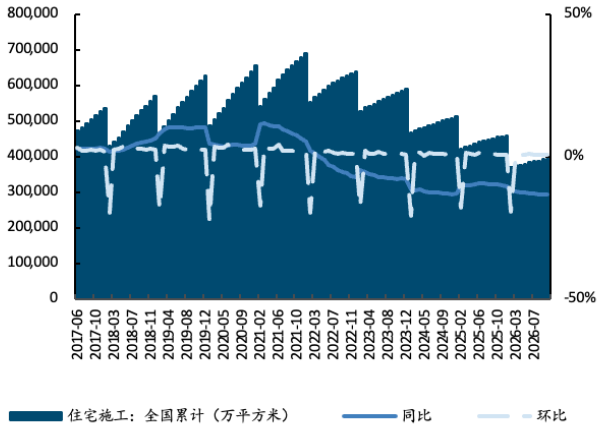
2026 年 10 月，住宅新开工全国累计面积 26958.9 万平方米，同比-25.01%；住宅施工全国累计面积为 394636.82 万平方米，同比-13.31%；住宅竣工全国累计面积为 17914.25 万平方米，同比-27.96%；商品房销售全国累计面积为 51206.24 万平方米，同比-15.04%。

图表13：2026 年 10 月住宅新开工累计面积同比-25.01%



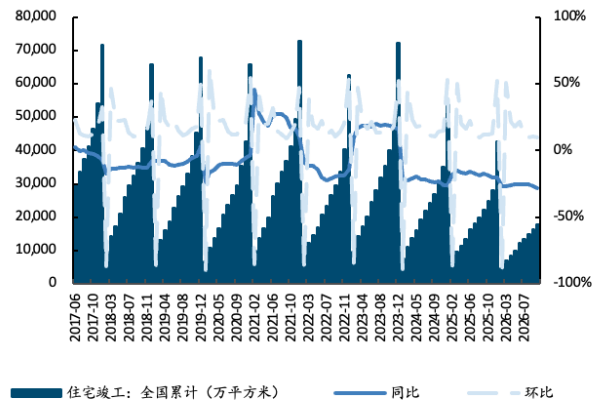
来源：Wind，国金证券研究所

图表14：2026 年 10 月住宅施工累计面积同比-13.31%



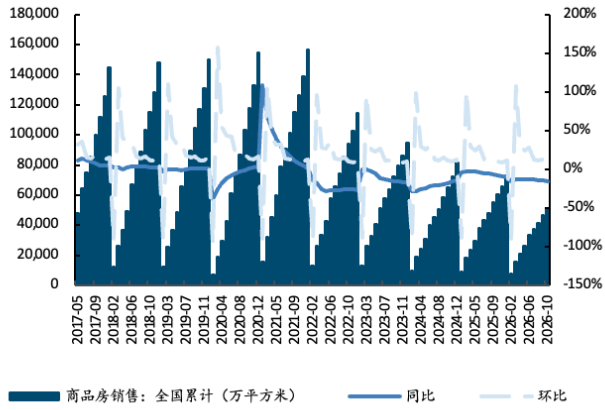
来源：Wind，国金证券研究所

图表15：2026 年 10 月住宅竣工累计面积同比-27.96%



来源：Wind，国金证券研究所

图表16：2026 年 10 月商品房销售累计面积同比-15.04%



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

【极米科技：回购实施完毕，累计回购 235.19 万股、耗资 2.00 亿元】公司 2026 年 2 月 2 日审议通过回购方案，初始拟回购 5,000 万—1 亿元、价格上限 159.51 元/股，3 月 30 日上调至 1 亿—2 亿元，5 月因权益分派上限调整为 158.37 元/股。截至 11 月 27 日公告，累计回购 235.19 万股，占总股本 3.36%，成交价 60.53—109.46 元/股，均价 85.01 元/股，支付总额 19,993.08 万元（不含交易费用），股份拟用于员工持股计划或股权激励。

【美的集团：中期分红每 10 股派 5 元，合计 33.83 亿元，11 月 30 日除息】11 月 24 日公告，以现有 A 股总股本 69.80 亿股剔除已回购股份 2.13 亿股后的 67.66 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金 5 元（含税），分红总额 33.83 亿元。股权登记日为 11 月 27 日，除息日及现金红利发放日为 11 月 30 日。原方案经 2026 年第一次临时股东会审议通过、拟派现 37.24 亿元，因回购注销及期权行权调整股本。

3.2、行业动态

【小米人事调整：王晓雁分管生态链部与大家电部，继续兼任中国区总裁】小米集团发布人事任命，集团高级副总裁王晓雁分管生态链部、大家电部，向集团总裁卢伟冰汇报，同时继续兼任中国区总裁；张雷任生态链部总经理，向王晓雁汇报，并兼任武汉区域总部总经理；陈波任可穿戴部总经理，向卢伟冰汇报。接近小米的人士称，此次调整与人车家全生态产品加速向渠道端汇聚有关，手机、汽车、生态链与大家电产品越来越多进入同一批小米之家门店，融合大店数量持续增加，渠道端需兼具新零售与全品类操盘经验的高管统一拉通产销。

【董明珠：2000 元以下空调不放弃，格力加快补位但不牺牲品质】11 月 25 日，格力电器召开 2026 年第一次临时股东大会，审议通过中期分红方案，每 10 股派现 10 元、合计约 55.53 亿元。2026 年前三季度国内家用空调销量同比下滑 8.4%，低价机型占比走高；格力营收 1265.44 亿元、归母净利润 172.74 亿元，均同比回落。管理层表示低价位产

品不能放弃、正加快完善产品布局，董明珠称可以在价格带补位、但不会以牺牲品质为代价。海外建厂延续先培育市场再落地工厂的思路，不盲目新建基地。

【欧盟电池法规第 11 条豁免条款修订，电动牙刷、剃须刀等个护小家电面临可拆卸要求】欧盟委员会修订《欧盟电池法规》(EU) 2023/1542 第 11 条豁免条款，要求在欧盟销售的含便携式电池产品须设计为终端用户使用市售常规工具即可拆卸、更换电池，符合豁免条件的产品改由专业人员拆换，此次新增 6 类豁免产品。该条通用要求自 2027 年 2 月 18 日起强制适用，涉及电动牙刷、冲牙器、剃须刀、美容仪等品类，目前多数产品为电池不可拆卸的一体化设计。法规另要求设备最后一个单元投放市场后至少 5 年内，以合理且非歧视性价格供应电池。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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