



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

上半年中央空调内销走弱出口高增

中央空调内销延续走弱，出口市场保持高增

根据产业在线数据，2026 年上半年中央空调行业市场规模同比下降 1.7%，行业呈现内冷外热的分化格局。其中内销额 532.8 亿元，同比下降 5.7%；出口额 151.5 亿元，同比增长 15.4%。内销受商业地产疲软、零售需求低迷拖累拓展阻力加大，出口则在海外需求与国产品牌出海驱动下延续高增，有效对冲内销阶段性压力。

内销市场仍占据行业主导地位，分产品表现分化明显：户式中央空调受零售端疲软拖累跌幅较大，大型冷水机组降幅显著收窄，离心机等品类依托工业及公建需求实现正增长。分区域看，内销市场全线下滑，西南区域跌幅居前，华东区域相对抗跌。

出口市场增长动能充足，海外基建需求、全球高温天气及国内品牌本地化布局共同支撑出口实现双位数增长，多洲别市场表现亮眼。展望后续，内销短期仍将承压，出口增长确定性较强，建议关注内外分化格局下的出口对冲机遇与细分产品结构性机会。

行业重点数据跟踪

1) 市场与板块表现：本周沪深 300 指数-0.61%，申万家电指数-0.27%。个股中，本周涨幅前三名分别为彩虹集团（+20.07%）、ST 德豪（+11.16%）、开能健康（+8.54%）；本周跌幅前三名分别为奥马电器（-7.87%）、帅丰电器（-7.82%）、长虹华意（-7.68%）。

2) 原材料价格：本周（8/10-8/14）铜价指数-0.03%，铝价指数-1.46%，冷轧板卷指数+0.26%，中国塑料城 ABS 指数+0.18%。本月以来，铜价指数+2.44%，铝价指数+0.58%，冷轧板卷指数+0.51%，中国塑料城 ABS 指数-0.87%。26 年以来，铜价指数+13.63%，铝价指数+9.81%，冷轧板卷-0.76%，中国塑料城 ABS 指数+9.46%。

3) 汇率与海运：截至 2026 年 8 月 14 日，美元兑人民币汇率中间价报 6.7878，周跌幅 0.01%，年初至今-3.35%；近期集装箱航运市场运价小幅回升，本周出口集装箱运价综合指数环比+0.40%。

4) 房地产数据：2026 年 6 月住宅新开工、施工、竣工、销售全国累计面积同比增速分别为-24.2%、-12.9%、-25.3%、-13.1%，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，美国进入降息周期，地产对家电的拉动效果有望增强，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：中央空调内销走弱出口高增，关注内销分化与出口对冲机遇	3
2、行业重点数据跟踪	4
2.1、市场及板块行情回顾	4
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	6
3、重点公司公告及行业动态	7
3.1、重点公司公告	7
3.2、行业动态	7
4、投资建议	7
5、风险提示	7

图表目录

图表 1： 2022-2026H1 中央空调内外销规模走势	3
图表 2： 2026H1 中央空调内销市场细分产品销售走势	3
图表 3： 2026H1 中央空调内销细分区域市场走势	3
图表 4： 2026H1 中央空调外销细分区域市场走势	3
图表 5： 申万一级行业涨跌幅（8/10-8/14）	4
图表 6： 家电板块 PE-TTM	4
图表 7： 上周涨幅前十名公司（8/10-8/14）	4
图表 8： 上周跌幅前十名公司（8/10-8/14）	4
图表 9： LME 铜价上周 8/10-8/14 下跌 0.03%（美元/吨）	5
图表 10： LME 铝价上周 8/10-8/14 下跌 1.46%（美元/吨）	5
图表 11： 冷轧板卷上周 8/10-8/14 上涨 0.26%（元/吨）	5
图表 12： 中国塑料城 ABS 指数上周 8/10-8/14 上涨 0.18%	5
图表 13： 美元兑人民币汇率：周跌幅 0.01%	6
图表 14： 集装箱运价综合指数环比上涨 0.40%	6
图表 15： 2026 年 6 月住宅新开工全国累计面积同比-24.2%	6
图表 16： 2026 年 6 月住宅施工全国累计面积同比-12.9%	6
图表 17： 2026 年 6 月住宅竣工全国累计面积同比-25.3%	6
图表 18： 2026 年 6 月住宅销售全国累计面积同比-13.1%	6

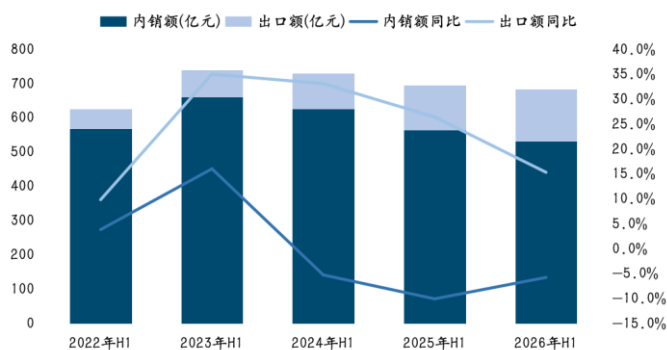


1、周观点：中央空调内销走弱出口高增，关注内销分化与出口对冲机遇

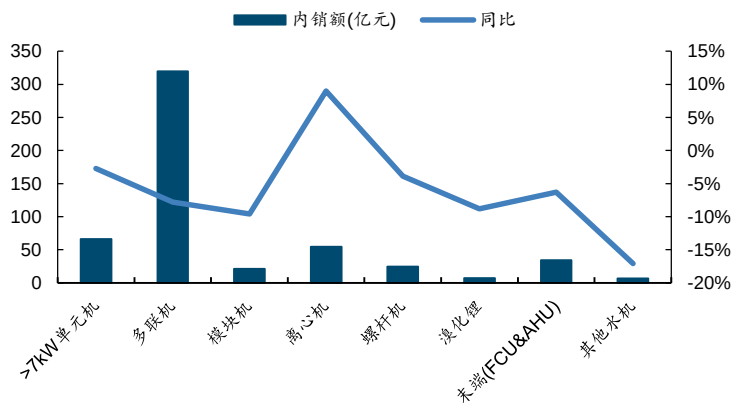
据产业在线数据，2026 年上半年中央空调行业市场规模同比下降 1.7%，行业呈现鲜明的“内冷外热”分化格局。其中内销额 532.8 亿元，同比下降 5.7%；出口额 151.5 亿元，同比增长 15.4%。当前行业核心特征为国内地产链需求疲软拖累内销持续承压，而海外需求韧性与国产品牌出海深化共同驱动出口延续高增，出口成为对冲内销下行压力的核心支撑。

内销市场仍占据行业 77.9% 的销售规模，居于绝对主导地位。受商业地产投资放缓、新建项目供给不足、零售渠道需求低迷等多重因素制约，内销市场拓展阻力持续加大，份额延续下行态势。分产品结构看，户式产品与大型冷水机组表现分化明显。户式中央空调受零售家装需求疲软拖累更为突出，上半年实现内销额 397.4 亿元，同比下降 7.4%，占内销总额的 74.6%；大型冷水机组及末端产品表现相对稳健，上半年实现内销额 135.4 亿元，同比微降 0.2%，占内销总额的 25.4%，降幅较户式产品显著收窄。细分品类中，离心机依托工业与公建项目需求支撑，同比增长 9.0%，是少数实现正增长的品类；多联机、模块机、溴化锂等品类跌幅居前，分别同比下降 7.8%、9.6%、8.8%。

图表1：2022-2026H1 中央空调内外销规模走势



图表2：2026H1 中央空调内销市场细分产品销售走势



来源：产业在线，国金证券研究所

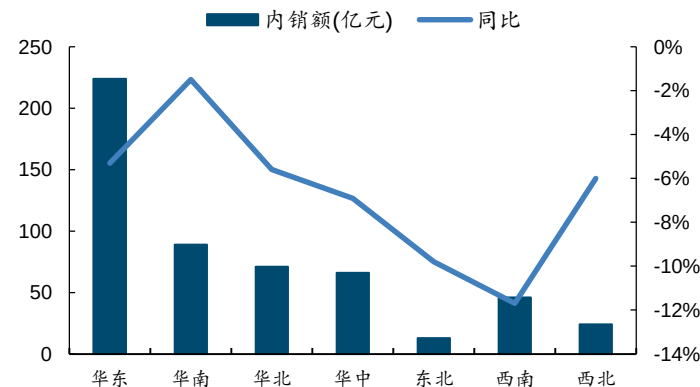
来源：产业在线，国金证券研究所

分区域看，上半年内销市场全区域承压，各区域销售额均同比下滑。其中华南区域需求相对抗跌，同比下降 1.5%；西南区域跌幅最大，同比下降 11.7%，东北区域次之，同比下降 9.8%；华东、华北、西北、华中区域分别同比下降 5.3%、5.6%、6.0%、6.9%。

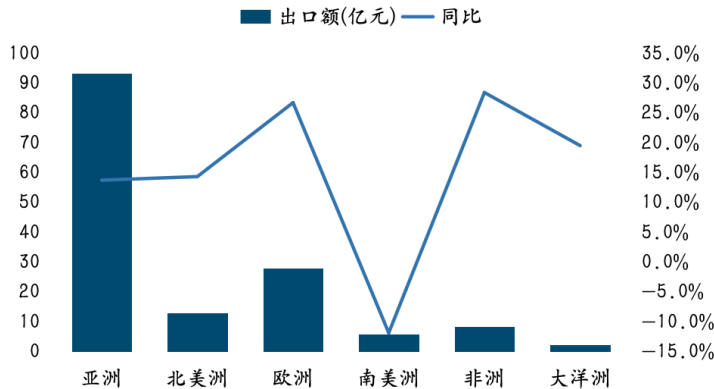
出口市场延续稳健增长态势，是行业唯一确定性增长板块。增长核心驱动来自三方面：一是海外基建需求旺盛，大型商用项目配套需求持续释放；二是全球高温天气频发，制冷设备终端需求景气度提升；三是国内品牌持续深化海外本地化创新布局，产品适配性与渠道渗透力不断增强。分区域看，海外多数洲别出口额均保持双位数高增，部分核心市场增速接近 30%，增长动能充足。出口市场的高增有效对冲了内销面临的阶段性压力，成为企业业绩的重要缓冲。

展望后续，内销方面，短期商业地产疲软与零售需求低迷的态势难以快速扭转，内销整体仍将承压；但公建更新、工业配套等细分需求具备一定韧性，冷水机组等品类有望延续相对稳健的表现。出口方面，海外高温周期、基建投资与国产品牌出海的核心逻辑仍将延续，出口增长确定性较强，但需关注地缘贸易摩擦、汇率波动等潜在扰动因素。

图表3：2026H1 中央空调内销细分区域市场走势



图表4：2026H1 中央空调外销细分区域市场走势



来源：产业在线，国金证券研究所

来源：产业在线，国金证券研究所

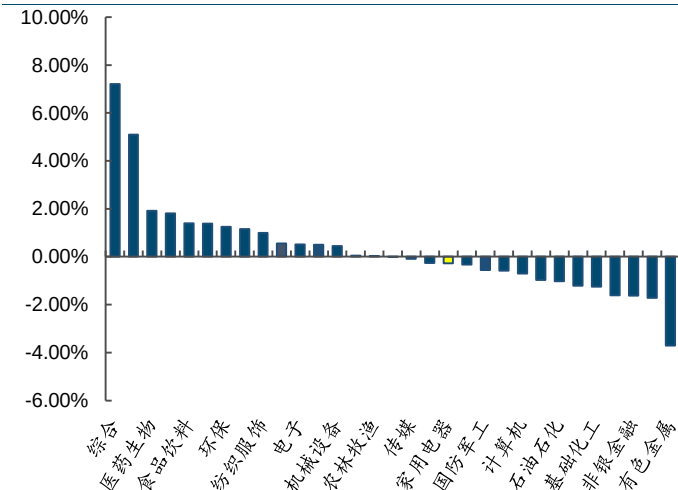


2、行业重点数据跟踪

2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数-0.61%，申万家电指数-0.27%。个股中，本周涨幅前三名分别为彩虹集团（+20.07%）、ST 德豪（+11.16%）、开能健康（+8.54%）；本周跌幅前三名分别为奥马电器（-7.87%）、帅丰电器（-7.82%）、长虹华意（-7.68%）。

图表5：申万一二级行业涨跌幅（8/10-8/14）



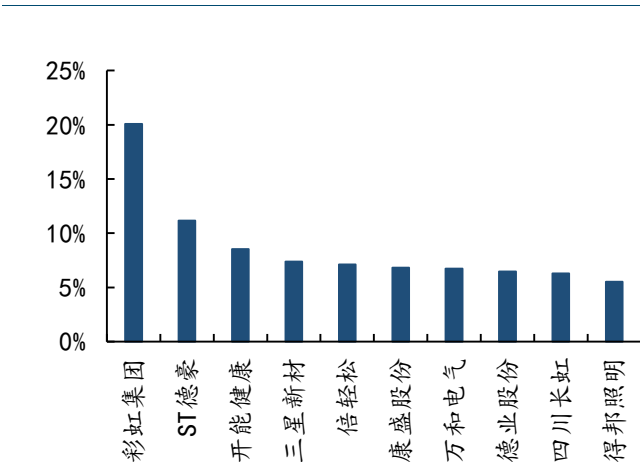
图表6：家电板块 PE-TTM



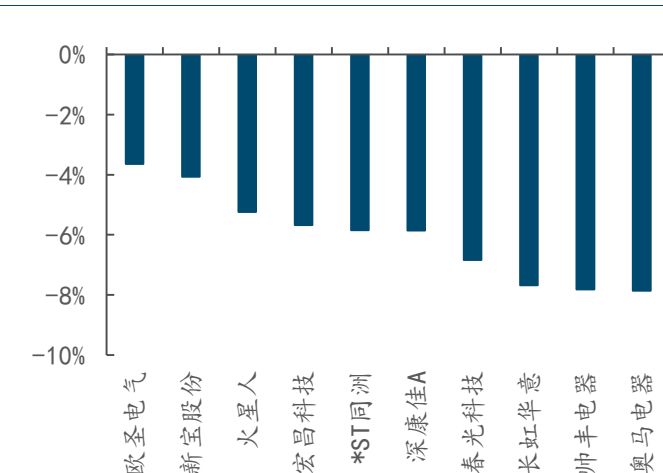
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表7：上周涨幅前十名公司（8/10-8/14）



图表8：上周跌幅前十名公司（8/10-8/14）



来源：Wind，国金证券研究所

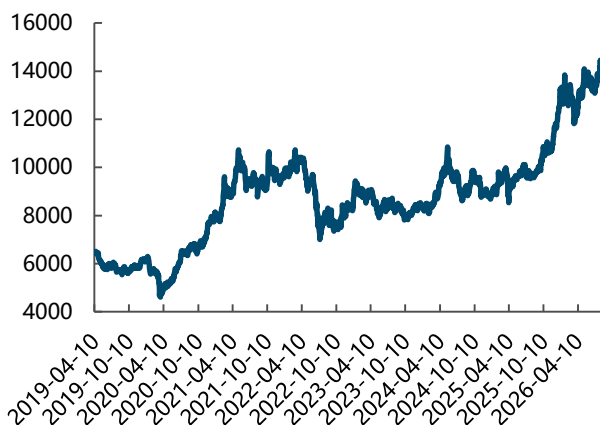
来源：Wind，国金证券研究所

2.2、原材料价格跟踪

本周（8/10-8/14）铜价指数-0.03%，铝价指数-1.46%，冷轧板卷指数+0.26%，中国塑料城 ABS 指数+0.18%。本月以来，铜价指数+2.44%，铝价指数+0.58%，冷轧板卷指数+0.51%，中国塑料城 ABS 指数-0.87%。26 年以来，铜价指数+13.63%，铝价指数+9.81%，冷轧板卷-0.76%，中国塑料城 ABS 指数+9.46%。

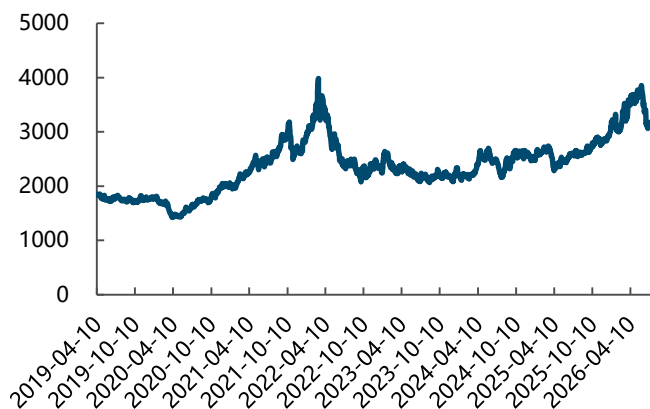


图表9: LME 铜价上周 8/10-8/14 下跌 0.03% (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表10: LME 铝价上周 8/10-8/14 下跌 1.46% (美元/吨)



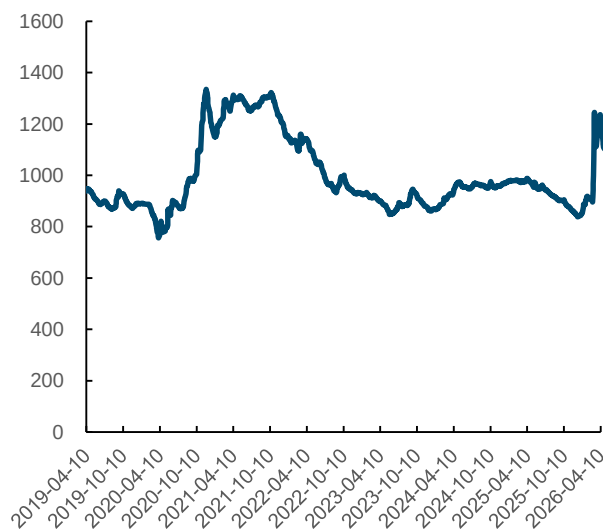
来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: 冷轧板卷上周 8/10-8/14 上涨 0.26% (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表12: 中国塑料城 ABS 指数上周 8/10-8/14 上涨 0.18%



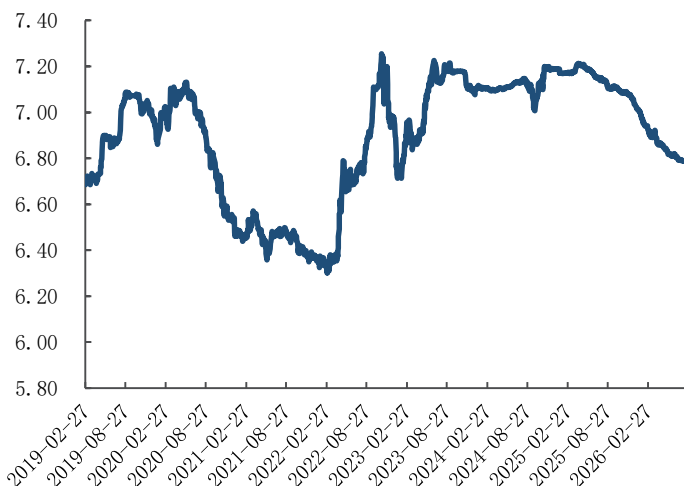
来源: Wind, 国金证券研究所

2.3、汇率及海运价格跟踪

截至 2026 年 8 月 14 日, 美元兑人民币汇率中间价报 6.79, 周跌幅 0.01%, 年初至今-3.35%; 近期集装箱航运市场运价小幅回升, 本周出口集装箱运价综合指数环比+0.40%。

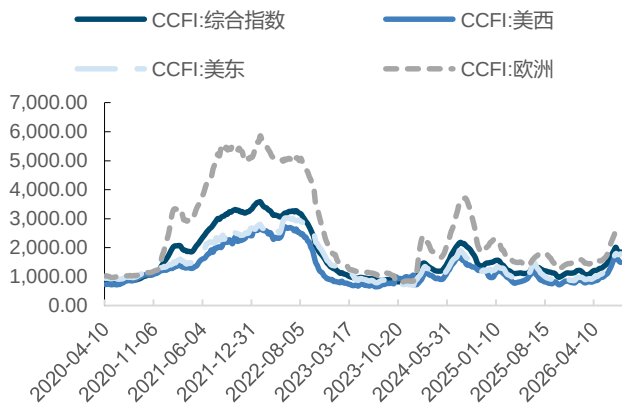


图表13: 美元兑人民币汇率: 周跌幅 0.01%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 集装箱运价综合指数环比上涨 0.40%

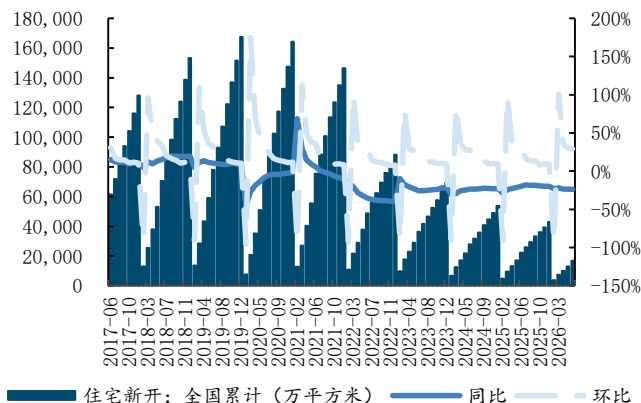


来源: Wind, 国金证券研究所

2.4、房地产数据跟踪

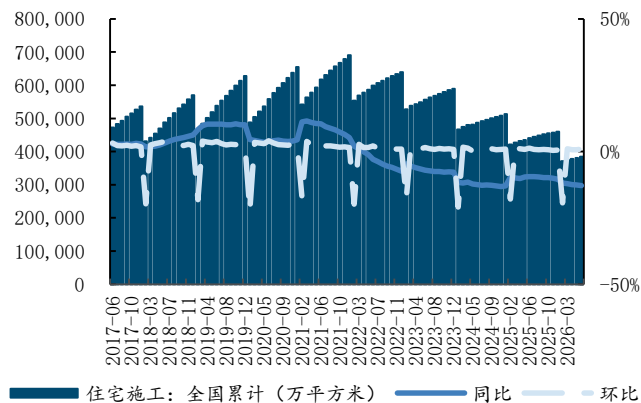
2026年6月,住宅新开全国累计面积16900.00万平方米,同比-24.2%;住宅施工全国累计面积为384453.00万平方米,同比-12.9%;住宅竣工全国累计面积为12148.00万平方米,同比-25.3%;住宅销售全国累计面积为33318.00万平方米,同比-13.1%。

图表15: 2026年6月住宅新开全国累计面积同比-24.2%



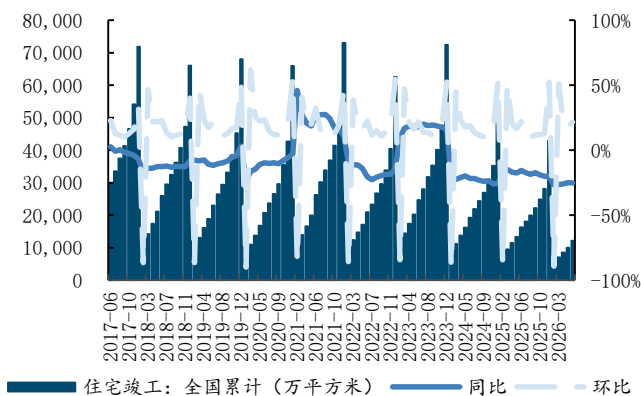
来源: Wind, 国金证券研究所

图表16: 2026年6月住宅施工全国累计面积同比-12.9%

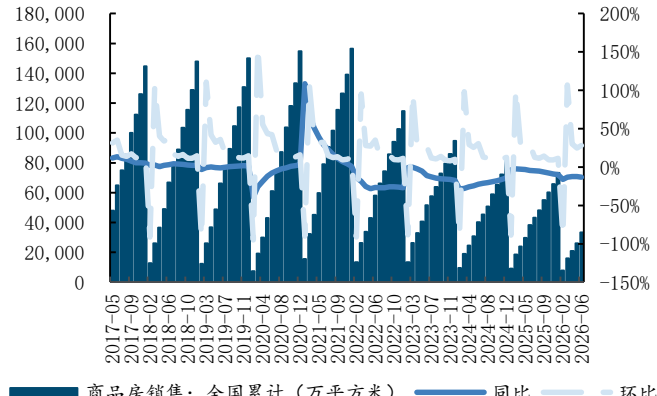


来源: Wind, 国金证券研究所

图表17: 2026年6月住宅竣工全国累计面积同比-25.3%



图表18: 2026年6月住宅销售全国累计面积同比-13.1%





来源：Wind，国金证券研究所

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

【海尔智家：2025 年度分红落地，每 10 股派现 8.9151 元，8 月 21 日除息】海尔智家发布《2025 年年度 A 股权益分派实施公告》。公司 2025 年年度利润分配仅进行现金红利派发，不送股、不转增股本。以 A 股总股本 6,253,028,411 股扣除回购专户股份 124,683,686 股后的 6,128,344,725 股为基数，每 10 股派发现金红利 8.9151 元（含税），合计派发约 54.63 亿元（含税）。该方案经 2026 年 6 月 24 日股东大会审议通过，并于 2026 年 8 月 8 日公告调整后确认；股权登记日为 2026 年 8 月 20 日，除息日及现金红利发放日为 8 月 21 日。因不涉及送转，流通股份变动比例为 0，按总股本摊薄后每股现金红利为 0.87373 元。整体来看，公司在 2026 年推进 30 亿~60 亿元回购的同时落地年度高分红，凸显对股东的稳定回报，对持有者而言 8 月 20 日收盘前买入即可享权。

【石头科技：拟回购 1500 万至 3000 万元股份，用于员工持股及股权激励】石头科技发布《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书》。公司拟以自有资金回购 A 股股份，回购金额不低于 1,500 万元、不超过 3,000 万元，回购价格不超过 154.95 元/股，回购股份将全部用于实施员工持股计划及/或股权激励，回购期限为董事会审议通过之日起 12 个月内。该2026年8月12日第三届董事会第十九次会议审议通过，8月14日披露回购报告书，同日公司首次回购股份 30,501 股，占总股本 0.0118%。整体来看，公司回购并配套股权激励，体现了管理层对中长期发展的信心，有助于完善激励机制、绑定核心团队。

【奥普科技：限售股激励首个解锁期到来，134 万股 8 月 20 日上市流通】奥普科技发布《关于 2025 年限制性股票激励计划首次授予第一个解锁期解锁上市的公告》。公司首次授予限售股激励计划的第一个解锁期解锁条件已成就，符合条件的 1,343,693 股将于 2026 年 8 月 20 日上市流通。同时公司披露，将对部分未达解锁条件的限制性股票（406,821 股）实施回购注销，并注销回购专用证券账户股份、相应减少注册资本及修订《公司章程》，拟于 8 月 27 日召开 2026 年第二次临时股东大会审议相关议案，相关公告于 8 月 11 日至 15 日间陆续披露。整体来看，本次解锁标志着激励计划进入兑现期，配套的回购注销与减资则是公司对未达标份额的正常清理。

【小熊电器：2026 年上半年营收 23.49 亿元、净利 1.20 亿元，同比双降】小熊电器发布《2026 年半年度报告》。报告期内公司实现营业收入 23.49 亿元，同比下降 7.34%；归属于上市公司股东的净利润 1.20 亿元，同比下降 41.30%，本期不进行利润分配、不实施资本公积金转增股本，半年报于 8 月 14 日披露。整体来看，公司上半年营收与盈利均明显承压，利润降幅显著大于营收降幅，反映厨小电行业需求降温叠加营销、渠道等费用投入加大对盈利端的挤压，后续可关注其促销费用投放效率与新品放量对下半年业绩的修复作用。

3.2、行业动态

【内销表现：7 月家电零售降幅普遍收窄，行业边际改善信号显现】奥维云网数据显示，2026 年 7 月空调大盘销量同比-9.8%、销额同比-17.8%，零售端虽仍承压但降幅持续收窄。分品类看，7 月各主要品类线上销额降幅普遍收敛：空调线上销额同比-14.4%，较 6 月的-26.6%明显收窄；冰箱、洗衣机线上销额分别-2.9%、-2.8%，表现相对平稳；彩电线上销额同比+1.6%，较 6 月的-11.0%持续改善。行业均价整体平稳，彩电均价同比-1.7%、空调价格端仍有压力。龙头份额逆势提升，7 月彩电线上销额 CR3 达 47.8%、同比提升 2.5pct，海信空调、冰箱、洗衣机销额分别同比+0.8%、+36.0%、+143.4%，均明显跑赢行业。整体看，家电内需仍处去库存调整期，但 7 月降幅边际收窄、结构性改善延续，中高端与头部品牌的竞争力优势进一步凸显。

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，美国进入降息周期，地产对家电的拉动效果有望增强，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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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