



家电行业周报 20260131

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

错期扰动致 2 月排产承压，白电出口韧性优于内销

错期叠加高基数致 2 月排产承压，出口韧性持续优于内销

空调排产：高基数叠加春节错期导致数据下滑，内外销均面临短期调整。2026 年 2 月，家用空调内销排产 455.5 万台，同比-38.1%；出口排产 693 万台，同比-26.5%。内销大幅下滑主要系春节错期及去年同期的基数效应，企业为保障节前备货将大量产能前移至 1 月，且当前渠道端面临较高库存压力。出口端同样受高基数阻碍，同时欧美传统市场消费疲软、关税信号回荡令渠道商观望，部分企业加速海外基地布局以规避贸易壁垒，导致国内排产弹性加大。

冰箱排产：假期因素致产销回落，海外新兴市场提供支撑。2026 年 2 月，冰箱内销排产 260 万台，同比-17.1%；出口排产 340 万台，同比-8%。内销受春节假期停工及宏观需求疲软双重影响，以旧换新政策短期内难以完全抵消宏观低迷，但随着节后复工及政策落地，预计 3 月排产有望回升。出口同样受假期影响有所下滑，市场区域分化明显：对美出口因产能替代持续收缩；欧洲市场受益于本地产能退出，提供补充空间；非洲、拉美等新兴市场贡献主要增量。

洗衣机排产：内需增长乏力，出口步入高位盘整期。2026 年 2 月，洗衣机内销排产 310 万台，同比-5.9%；出口排产 320 万台，同比 1.5%。此前政策集中释放透支了部分购买力，叠加房地产市场低迷导致新房交付与二手房交易疲软，抑制了新增配套需求。出口端实现小幅正增长，成为三大白电中唯一出口增长品类，主要系海外需求相对稳定。但长期来看，贸易壁垒、海外建厂分流及成本压力等将制约高速增长，预期 2026 年出口将进入高位盘整阶段。

行业重点数据跟踪

1) 市场与板块表现：本周沪深 300 指数 0.08%，中万家电指数-2.88%。个股中，本周涨幅前三名分别为三星新材（+23.72%）、欧普照明（+4.54%）、立霸股份（+3.82%）；本周跌幅前三名分别为天银机电（-18.66%）、帅丰电器（-14.07%）、银河电子（-13.58%）。

2) 原材料价格：本周（1/26-1/30）铜价指数+1.32%，铝价指数-2.57%，冷轧板卷指数-0.51%，中国塑料城价格指数+1.72%。本月铜价指数+6.35%，铝价指数+4.15%，冷轧板卷指数-1.52%，中国塑料城价格指数+8.02%。26 年以来，铜价指数+6.35%，铝价指数+4.15%，冷轧板卷-1.52%，中国塑料城价格指数+8.02%。

3) 汇率与海运：截至 2026 年 1 月 30 日，美元兑人民币汇率中间价报 6.97，周涨幅-0.14%，年初至今-0.75%。近期集装箱航运市场运价略有下降，上周出口集装箱运价综合指数环比-2.74%。

4) 房地产数据：2025 年 12 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-19.9%、-10.4%、-20.3%、-10.0%，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，但边际下行斜率已有所收敛。

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、错期扰动致2月排产承压，白电出口韧性优于内销	4
1.1、空调排产：高基数叠加春节错期导致数据下滑，内外销均面临短期调整	4
1.2、冰箱排产：假期因素致产销回落，海外新兴市场提供支撑	4
1.3、洗衣机排产：内需增长乏力，出口步入高位盘整期	4
2、行业重点数据跟踪	5
2.1、市场及板块行情回顾	5
2.2、原材料价格跟踪	5
2.3、汇率及海运价格跟踪	6
2.4、房地产数据跟踪	7
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	8
4、投资建议	8
5、风险提示	8

图表目录

图表 1：春节错期致2月排产承压	4
图表 2：2月空调内销排产 1149 万台，同比-31.6%	4
图表 3：2月冰箱内销排产 600 万台，同比-17.0%	4
图表 4：2月洗衣机内销排产 630 万台，同比-3.2%	4
图表 5：申万一级行业涨跌幅（1/26-1/30）	5
图表 6：家电板块 PE-TTM（1/26-1/30）	5
图表 7：上周涨幅前十名公司（1/26-1/30）	5
图表 8：上周跌幅前十名公司（1/26-1/30）	5
图表 9：LME 铜价上周 1/26-1/30 上涨 1.32%（美元/吨）	6
图表 10：LME 铝价上周 1/26-1/30 下降 2.57%（美元/吨）	6
图表 11：冷轧板卷上周 1/26-1/30 下降 0.51%（元/吨）	6
图表 12：塑料上周 1/26-1/30 上升 1.72%（元/吨）	6
图表 13：美元兑人民币汇率：周涨幅-0.14%	6
图表 14：集装箱运价综合指数环比-2.74%	6
图表 15：2025 年 12 月住宅新开全国累计面积同比-19.9%	7
图表 16：2025 年 12 月住宅施工全国累计面积同比-10.4%	7



图表 17: 2025 年 12 月住宅竣工全国累计面积同比-20.3%..... 7

图表 18: 2025 年 12 月住宅销售全国累计面积同比-10.0%..... 7



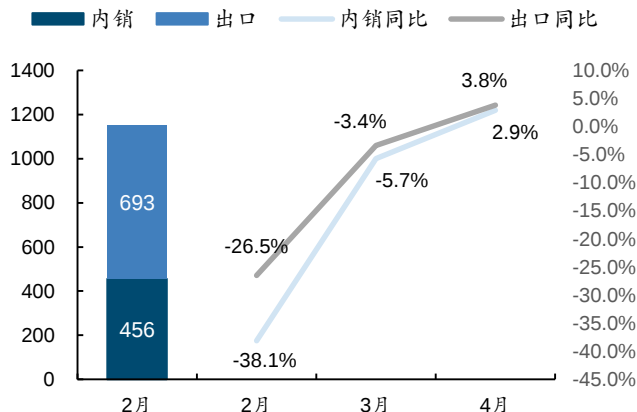
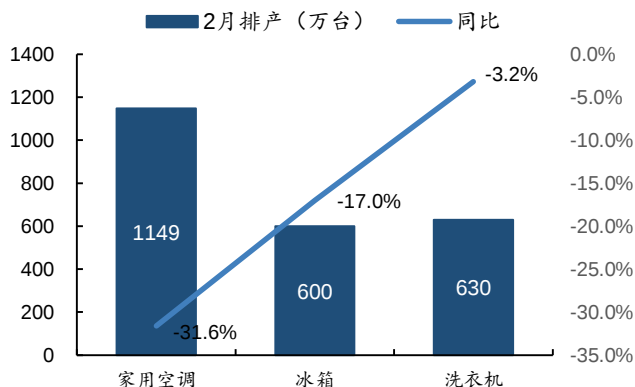
1、错期扰动致2月排产承压，白电出口韧性优于内销

1.1、空调排产：高基数叠加春节错期导致数据下滑，内外销均面临短期调整

据产业在线，2026年2月家用空调排产1148.5万台，其中内销排产455.5万台，同比-38.1%；出口排产693万台，同比-26.5%。内销大幅下滑主要系春节错期（今年春节在2月）及去年同期的高基数效应，企业为保障节前备货已将大量产能前移至1月，且当前渠道端面临较高库存压力。出口端同样受高基数阻碍，同时欧美传统市场消费疲软、关税信号回荡令渠道商观望，部分企业通过加速海外基地布局来规避贸易壁垒，导致国内排产弹性加大，在需求偏弱时更易出现大幅下滑。

图表1：春节错期致2月排产承压

图表2：2月空调内销排产1149万台，同比-31.6%



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

1.2、冰箱排产：假期因素致产销回落，海外新兴市场提供支撑

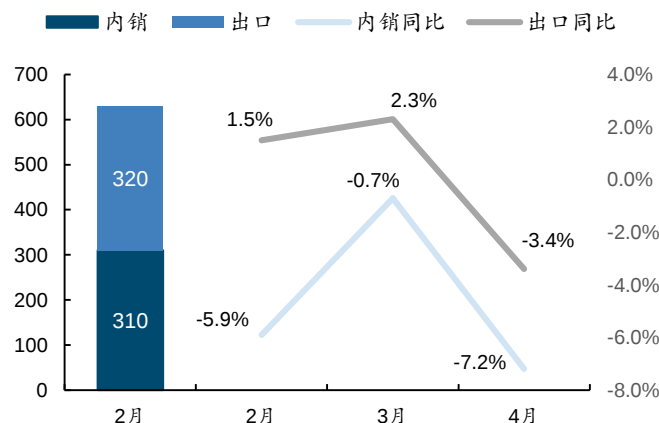
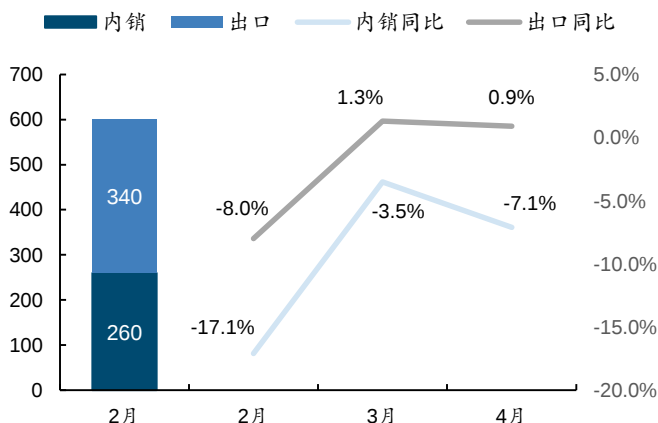
2026年2月，冰箱内销排产260万台，同比-17.1%；出口排产340万台，同比-8%。内销方面，受春节假期停工及宏观需求疲软双重影响，以旧换新政策短期内难以完全抵消宏观低迷，但随着节后复工及政策落地，预计3月排产有望回升。出口虽同样受假期影响有所下滑但明显优于内销，市场区域分化明显：对美出口因产能替代持续收缩；欧洲市场受益于本地产能退出，提供补充空间；非洲、拉美等新兴市场贡献主要增量。

1.3、洗衣机排产：内需增长乏力，出口步入高位盘整期

2026年2月，洗衣机内销排产310万台，同比-5.9%；出口排产320万台，同比1.5%。内销下滑主要系此前政策集中释放透支了部分购买力，叠加房地产市场低迷导致的新房交付与二手房交易疲软，抑制了新增配套需求。出口端则在高基数背景下小幅正增长，成为三大白电中唯一出口增长品类，主要得益于海外需求相对稳定。然而长期来看，贸易壁垒、海外建厂分流及成本压力等因素将制约高速增长，预期2026年出口将进入高位盘整阶段。

图表3：2月冰箱内销排产600万台，同比-17.0%

图表4：2月洗衣机内销排产630万台，同比-3.2%



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

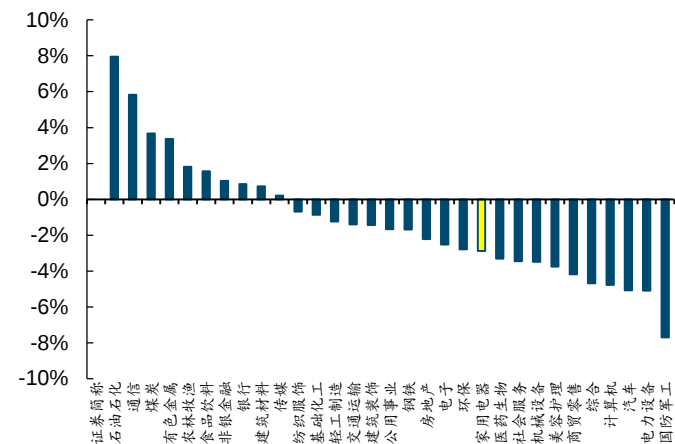


2、行业重点数据跟踪

2.1、市场及板块行情回顾

本周沪深 300 指数 0.08%，中万家电指数-2.88%。个股中，本周涨幅前三名分别为三星新材(+23.72%)、欧普照明(+4.54%)、立霸股份(+3.82%)；本周跌幅前三名分别为天银机电(-18.66%)、帅丰电器(-14.07%)、银河电子(-13.58%)。

图表5：申万一级行业涨跌幅（1/26-1/30）



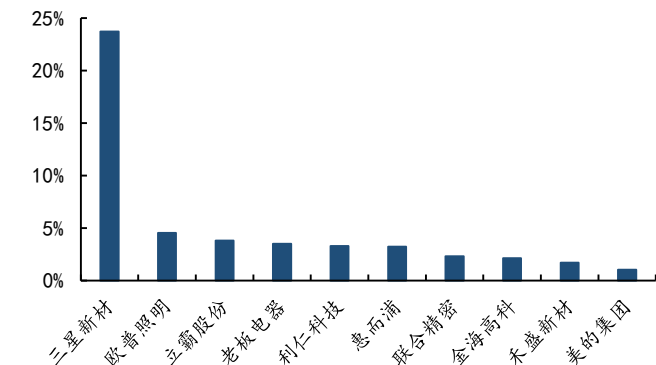
图表6：家电板块 PE-TTM（1/26-1/30）



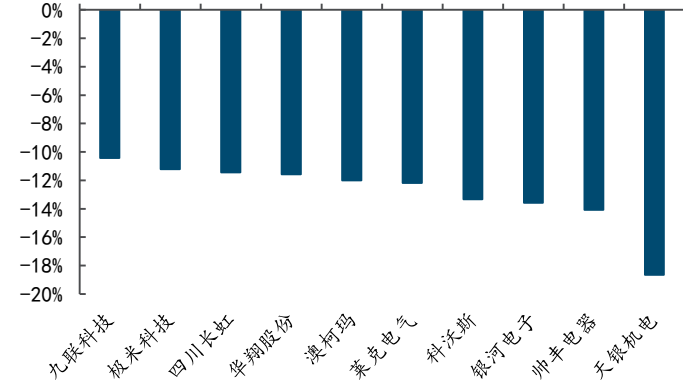
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表7：上周涨幅前十名公司（1/26-1/30）



图表8：上周跌幅前十名公司（1/26-1/30）



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（1/26-1/30）铜价指数+1.32%，铝价指数-2.57%，冷轧板卷指数-0.51%，中国塑料城价格指数+1.72%。本月铜价指数+6.35%，铝价指数+4.15%，冷轧板卷指数-1.52%，中国塑料城价格指数+8.02%。26 年以来，铜价指数+6.35%，铝价指数+4.15%，冷轧板卷-1.52%，中国塑料城价格指数+8.02%。

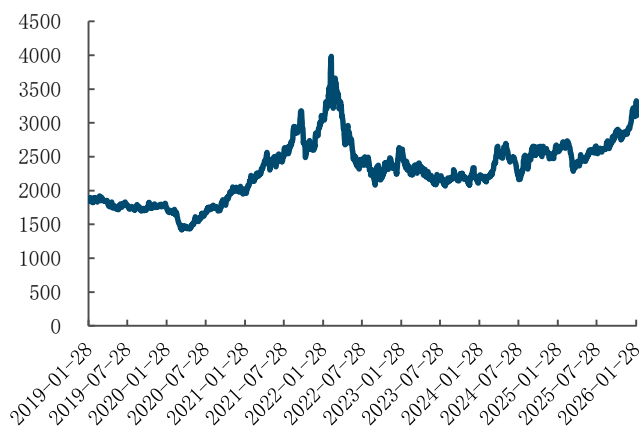


图表9: LME 铜价上周 1/26-1/30 上涨 1.32% (美元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表10: LME 铝价上周 1/26-1/30 下降 2.57% (美元/吨)



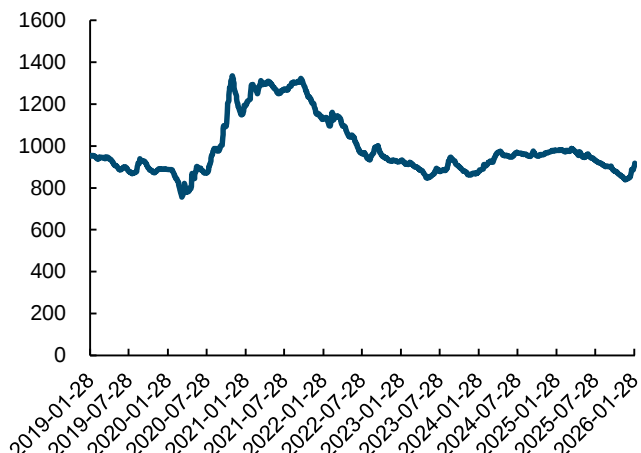
来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: 冷轧板卷上周 1/26-1/30 下降 0.51% (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表12: 塑料上周 1/26-1/30 上升 1.72% (元/吨)

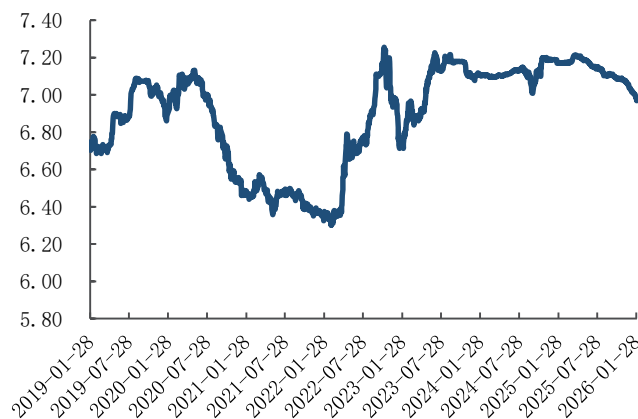


来源: Wind, 国金证券研究所

2.3、汇率及海运价格跟踪

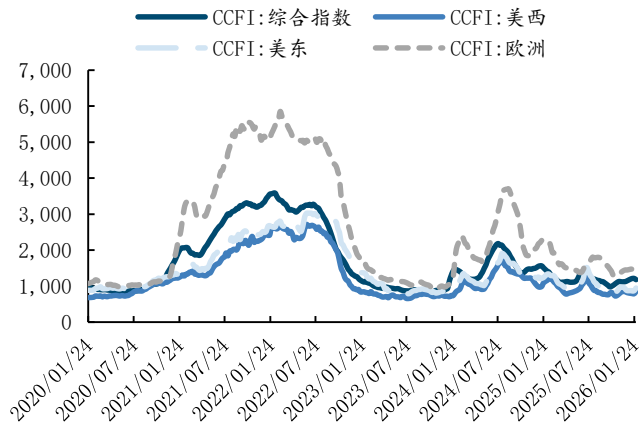
截至 2026 年 1 月 30 日, 美元兑人民币汇率中间价报 6.97, 周涨幅-0.14%, 年初至今-0.75%。近期集装箱航运市场运价略有下降, 上周出口集装箱运价综合指数环比-2.74%。

图表13: 美元兑人民币汇率: 周涨幅-0.14%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 集装箱运价综合指数环比-2.74%



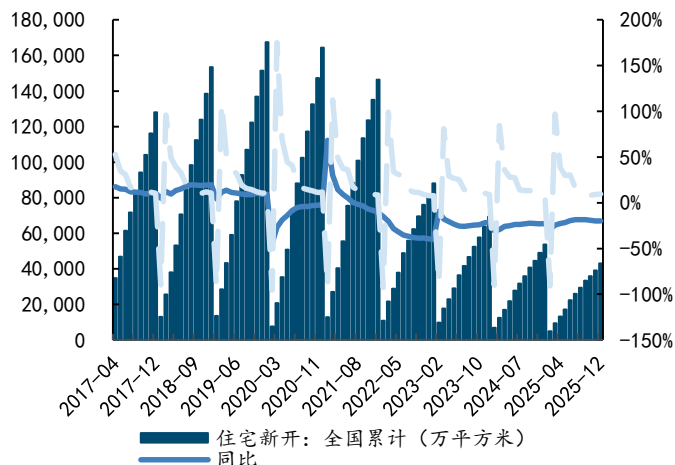
来源: Wind, 国金证券研究所



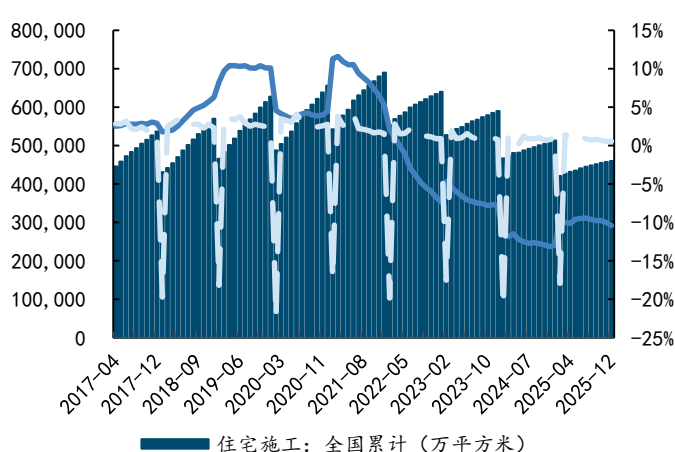
2.4、房地产数据跟踪

2025 年 12 月，住宅新开全国累计面积 42983.66 万平方米，同比-19.9%；住宅施工全国累计面积为 460122.60 万平方米，同比-10.4%；住宅竣工全国累计面积为 42830.13 万平方米，同比-20.3%；住宅销售全国累计面积为 73298.63 万平方米，同比-10.0%。

图表15：2025 年 12 月住宅新开全国累计面积同比-19.9%



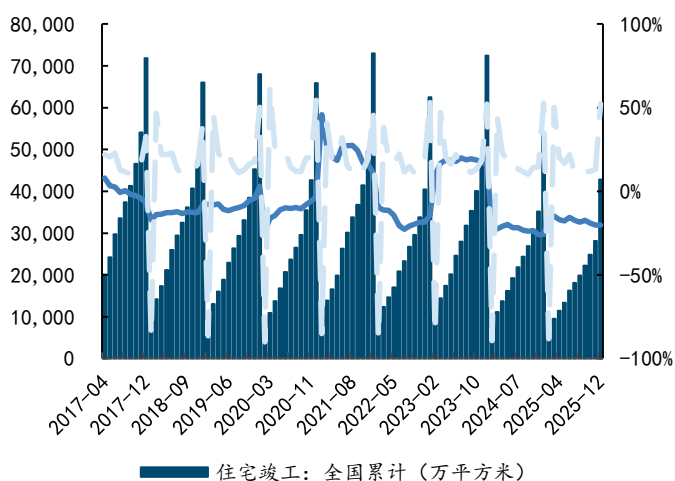
图表16：2025 年 12 月住宅施工全国累计面积同比-10.4%



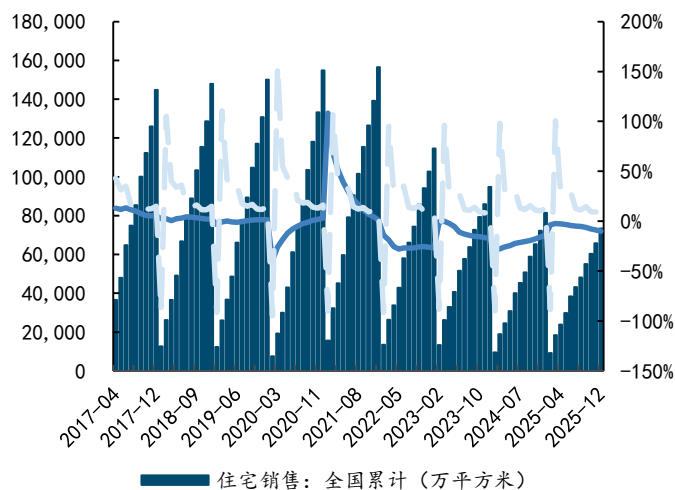
来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表17：2025 年 12 月住宅竣工全国累计面积同比-20.3%



图表18：2025 年 12 月住宅销售全国累计面积同比-10.0%



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

【同星科技】公司公告使用剩余超募资金投资建设新项目事项。公司拟将剩余超募资金合计 12,023.82 万元投入“同星科技综合楼建设项目”（投资 5,102.8 万元，建设期 12 个月）及“板式换热器项目”（投资 7,200 万元，建设期 24 个月）。前者旨在解决总部办公空间需求，后者旨在切入数据中心液冷、新能源汽车热管理等中高端板式换热器市场，达产后预计年销售额 28,500 万元，税后内部收益率 34%。

【长虹美菱】公司公告董事长辞职及补选董事事项。公司董事长吴定刚先生因个人工作调整辞去董事、董事长及董事会专门委员会相关职务，辞职后不再担任公司任何职务。公司



董事会同意补选李小东先生为公司第十一届董事会非独立董事候选人，并推举公司董事、总裁汤有道先生代行董事长、法定代表人职责，直至选举产生新任董事长。

【*ST 高斯】公司披露 2026 年向特定对象发行 A 股股票预案。公司拟向长沙炬神管理咨询合伙企业发行不超过 5,014.5 万股，募集资金不超过 4.29 亿元，全部用于补充流动资金及偿还债务。发行价格为定价基准日前 20 个交易日均价的 80%，即 8.56 元/股。本次发行完成后，公司控股股东将变更为长沙炬神，实际控制人变更为杨谌鹏。公司同时提示，因 2024 年财务数据触及规定，股票已被实施退市风险警示。

【佛山照明】公司发布 2025 年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润为 18,000 万元至 22,300 万元，同比下降 50.02%至 59.66%。业绩变动主要受照明市场需求不振、原材料价格上涨、折旧费用增加等因素影响。同时，公司预计对子公司国星光电的商誉计提减值约 3,000 万至 5,000 万元，且当期非经常性损益较上年同期大幅减少。

【爱仕达】公司发布 2025 年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润为亏损 22,190.30 万元至 15,420.38 万元，同比由盈转亏。业绩亏损主要因炊具及小家电外销业务受美国关税波动影响收入下滑，以及工业机器人业务在战略扩张期毛利率下滑、费用增加导致亏损扩大。此外，公司预计当期计提的资产及信用减值损失较上年同期有所增加。

3.2、行业动态

【总量承压、结构分化，中央空调在数智浪潮中进入高质发展时代】据产业在线，2025 年前三季度中央空调内销规模 886.7 亿元，同比-6.7%，行业呈现“总量承压、结构分化”特征。在政策与市场双重推动下，行业竞争逻辑正从依赖房地产的规模竞争，转向以技术驱动存量价值挖掘的效能竞争，AI 技术成为企业重塑核心竞争力的战略支点，基于不同的技术积淀与市场策略，各派系品牌在数智化转型中呈现出差异化的战略重心与实施路径。

【2025 年彩电市场总结：在调整中迭代，在存量中突围】2025 年，中国彩电市场在多重压力交织下迎来深度调整期。房地产低迷、消费信心不足等传统压力尚未缓解，智能手机、平板电脑等替代产品对家庭娱乐场景的分流效应进一步凸显，成为市场下行的诱因之一。然而，在整体规模萎缩的背后，市场结构正在发生深刻变革：大屏化、节能化、高端化成为产品升级的核心主线，渠道格局呈现线上线下分化与融合并存的特征，Mini LED 等关键技术的加速普及则为行业注入新的增长动能。

【2025 年厨房小家电行业进入“限量深耕”新范式：以人群为核心的变革与重构】厨房小家电行业正从追求规模扩张的增量时代，转向以价值增长为核心的“限量深耕”，奥维云网(AVC)全渠道推总数据显示，2025 年厨房小家电整体零售额 663 亿，同比上涨 3.8%，均价 247 元，同比上涨 4.2%。在渠道、产品、消费群体的持续分化下，未来的增长将依赖于对细分需求的精准挖掘和产品价值的实质突破。

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

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