

家用电器

行业定期报告

2026 年 05 月 31 日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

符超然

SAC: S1350525050004

fuchaoran@huayuanstock.com

李咏红

SAC: S1350525090001

liyonghong@huayuanstock.com

周宸宇

SAC: S1350526050001

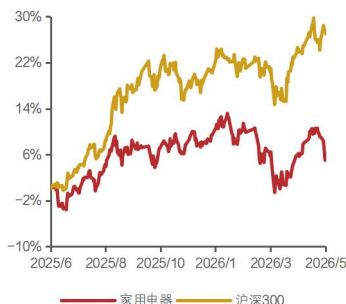
zhouchenyu@huayuanstock.com

联系人

张涛元

zhangtaoyuan@huayuanstock.com

板块表现：



创想三维港股上市，26Q1 销量延续高增

——家电行业周报（2026/5/25-2026/5/29）

投资要点：

创想三维：全球消费级 3D 打印领军者，正式登陆港交所。5 月 29 日，创想三维正式在港交所挂牌上市，净筹资额 12.72 亿港元，成为港股“消费级 3D 打印第一股”，截至 5 月 29 日收盘涨幅 21.3%，市值约 106 亿港元。据灼识咨询，2025 年公司消费级 3D 打印机全球市占率达 11.2%，位列全球第二；消费级 3D 扫描仪市占率达 45.3%，位居全球第一。公司是行业内唯一同时覆盖 3D 打印机、3D 扫描仪、激光雕刻机三大品类并进入全球头部位次的中国企业，2025 年营收达 31.3 亿元，2022-2025 年营收复合增速达 32.4%。

行业：消费级 3D 打印正处于加速渗透拐点，中国企业占据主导地位。AI 赋能持续降低使用门槛，用户正从极客向大众扩圈。据灼识咨询，2025 年消费级 3D 打印行业市场规模达 60 亿美元，预计 2030 年将增至 272 亿美元，2026-2030 年复合增速达 33.2%。竞争格局来看，目前行业集中度较高，2025 年销售额 CR2 超 50%，且份额前五名均为中国企业。拓竹科技、创想三维等中国厂商在产品定义和生态建设方面持续引领行业。

正式招股书增量信息：公司 26Q1 销量延续高增，26 年盈利能力有望修复。据招股书正式文件，收入端，26Q1 创想三维硬件产品总销量同比+41.5%，增长势头强劲；26H2 计划推出多喷嘴多色智能 3D 打印机、桌面全彩 UV 打印机、智能多材料激光雕刻机等多款新品，有望驱动收入提速。利润端，25 年归母净利润为-1.8 亿元，主因向 IPO 前投资者发行股份及派付股息约 2.4 亿元一次性导致，经调整净利润 0.9 亿元，主营业务仍保持盈利。25 年毛利率同比提升 0.3pct 至 31.2%，或受益于高端机型占比提升和高毛利品类放量。25 年利润率阶段性承压主因销售费用率同比提升 1.5pct 至 18.2%，预计受竞争加剧和线上渠道收入占比提升影响。我们预计随产品结构优化和渠道结构趋稳，盈利能力有望逐步修复。建议持续关注行业和公司的长期发展。

重点数据跟踪：1) 出口链&汇率：截至 26 年 5 月 29 日，本周人民币兑美元汇率累计升值 197 个基点。2) 白电&原材料：截至 26 年 5 月 28 日，LME 铜现货结算价 13513 美元/吨，周环比-0.2%，高位震荡。

投资建议：26 年坚持杠铃策略（红利+出海新产品），重点挖掘企业定价权提升的机会。建议关注三条主线：1) 受益 AI 技术落地，新产品迎来颠覆性创新，从而带来需求高景气，如 NAS、智能影像、智能影音等；2) 受益全球能源价格上涨，油改电品类需求增长，中国厂商正在出海重新定义产品；3) 保持稳步成长的“质量红利”标的，低估值&高股息的公司：美的集团、海尔智家、海信家电。

风险提示：原材料价格大幅上涨，行业需求趋弱，汇率大幅波动。

内容目录

1. 创想三维港股上市，26Q1 销量延续高增

4

1.1. 创想三维：全球消费级 3D 打印领军者，正式挂牌港交所

4

1.2. 投资建议：26 年坚持杠杆策略（红利+出海新产品），重点挖掘企业定价权提升的机会

8

2. 本周行业动态

10

2.1. 行业新闻

10

2.2. 公司公告

10

3. 本周行情回顾

11

4. 重点数据跟踪

11

5. 风险提示

13

图表目录

图表 1：消费级 3D 打印与工业级 3D 打印对比	4
图表 2：全球消费级 3D 打印行业市场规模（按 GMV 计，十亿美元）	5
图表 3：全球消费级 3D 打印行业竞争格局（按 GMV 计，2025 年）	5
图表 4：创想三维的产品解决方案包括 3D 打印机、3D 扫描仪、3D 模型服务及交易平台等	6
图表 5：创想三维 2022-2025 年营业收入及增速	6
图表 6：创想三维 2022-2025 年归母净利润及增速	6
图表 7：创想三维分业务收入拆分（亿元）	7
图表 8：创想三维分区域收入拆分（亿元）	7
图表 9：创想云平台可提供丰富的 3D 打印模型，且旗下 MakeNow 支持定制化“图生 3D 功能”	7
图表 10：创想三维推出海外电商平台 Nexbie，目标是逐渐成为由第三方用户创建和交易产品的平台	7
图表 11：创想三维毛利率及净利率情况	8
图表 12：创想三维期间费用率情况	8
图表 13：重点覆盖公司推荐逻辑	9
图表 14：本周家电板块下跌 3.7%	11
图表 15：本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑输 4.6pct	11
图表 16：LME 铜价格周度下跌 0.2%	12
图表 17：LME 铝价格周度上涨 0.8%	12
图表 18：冷轧卷板价格周度持平	12
图表 19：布伦特原油期货周度下跌 9.5%	12
图表 20：FBX 海运价格周度上涨 9.8%	12
图表 21：汇率跟踪：周度人民币升值 197 基点	12

1. 创想三维港股上市，26Q1 销量延续高增

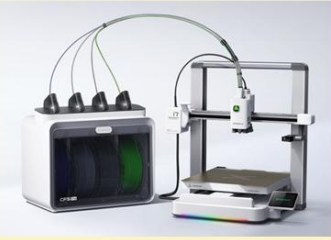
1.1. 创想三维：全球消费级 3D 打印领军者，正式挂牌港交所

事件：创想三维于港交所正式挂牌上市。5月29日，创想三维正式在港交所挂牌上市，净筹资额 12.72 亿港元，成为港股“消费级 3D 打印第一股”。截至 5 月 29 日，公司收盘涨幅 21.28%，市值约 106 亿港元。

（一）消费级 3D 打印行业：AI 带来创作门槛下降，有望从小众走向大众

消费级 3D 打印主要面向个人消费者及创客社区，作为自主创作工具，满足日常创意、原型制作及轻量商业需求。相比工业级 3D 打印，消费级 3D 打印在用途、精度及稳定性等方面有明显差异。在用途方面，消费级 3D 打印多用于原型制作、日常创意项目、教育及设计模型，同时打印尺寸较小、对复杂度和精确度的要求更低；而工业级产品多用于汽车、航空航天、医疗及建筑等专业领域。

图表 1：消费级 3D 打印与工业级 3D 打印对比

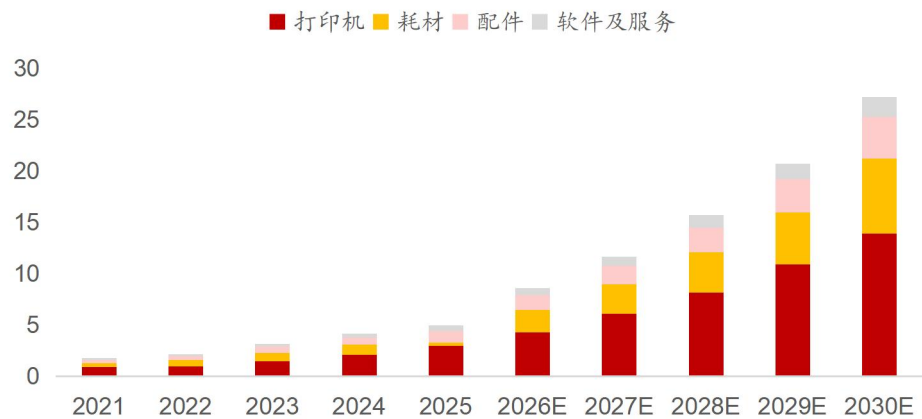
维度	消费级3D打印	工业级3D打印
目标用户	个人消费者、业余爱好者、教育工作者、小型企业等	汽车、航空航天、医疗及建筑领域的企业专业制造商
打印机尺寸	通常小于0.2m ³ (600 × 600 × 600mm)	约1m ³
最大打印尺寸	通常小于0.1m ³	0.5~1m ³
精度及稳定性	适用于原型制作、日常创意项目、教育及设计模型；中等稳定性及精确度	超高稳定性及精度，满足终端用途零件的工业级要求
复杂性	适用于较简单的几何形状；多材料兼容性有限	能够打印高度复杂的结构，支持包括金属及复合材料在内的多材料打印
产品图片		

资料来源：创想三维招股说明书、创想三维官网、Markforged 官网，华源证券研究所

行业规模：消费级 3D 打印正处于加速渗透拐点，2025-2030 年复合增速有望超 35%。据灼识咨询，2025 年消费级 3D 打印行业市场规模达 60 亿美元，预计 2030 年将增至 272 亿美元，2026 年-2030 年复合增速达 33.2%。

目前行业处于加速渗透期，用户逐步从专业圈层扩展至更广泛的业余爱好者和个人用户群体。近年生成式 AI 技术的兴起，尤其是在文本生成模型、智能切片与自动设计优化方面的应用，显著降低了 3D 建模的专业门槛，使普通用户也能轻松参与创作。同时，云服务和在线学习社区的快速发展，为用户提供丰富的资源与支持，进一步推动了 3D 打印进入更多家庭与个体创作者的日常生活。

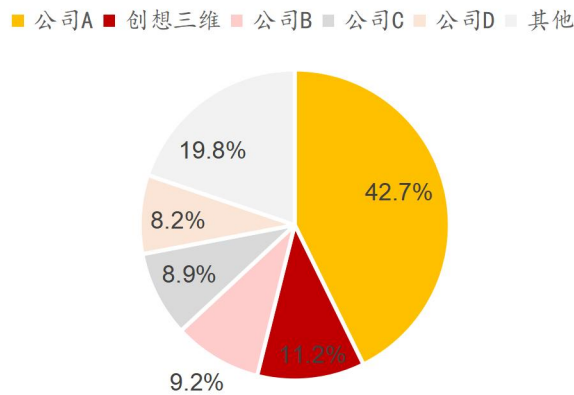
图表 2：全球消费级 3D 打印行业市场规模（按 GMV 计，十亿美元）



资料来源：创想三维招股说明书、灼识咨询，华源证券研究所

竞争格局：消费级 3D 打印机市场参与者集中度较高，CR5 超 80%。目前行业集中度较高，2025 年销售额 CR2 超 50%，同比进一步提升，且份额前五名均为中国企业，拓竹科技、创想三维等中国厂商在产品定义和社区生态方面持续引领行业。我们认为，行业处于快速成长期，产品迭代仍有较大空间，未来竞争有望以产品力为核心，建议关注在产品体验、AI 应用能力、生态构建方面具有领先优势和持续迭代能力的厂商。

图表 3：全球消费级 3D 打印行业竞争格局（按 GMV 计，2025 年）

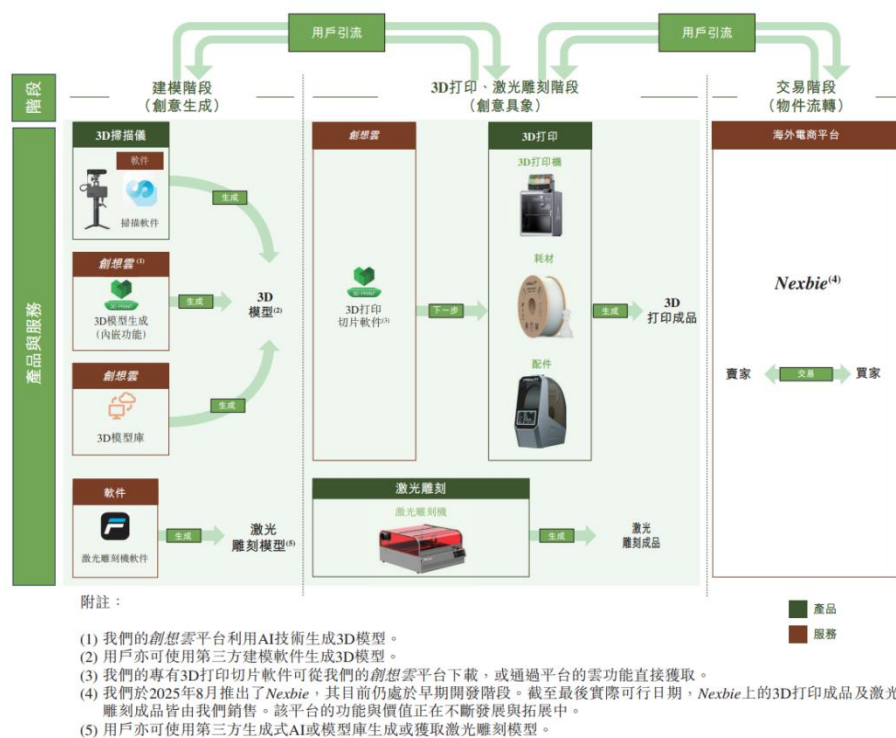


资料来源：创想三维招股说明书、灼识咨询，华源证券研究所

（二）创想三维：全球领先的消费级 3D 打印解决方案提供商

创想三维：全球领先的消费级 3D 打印解决方案提供商。公司成立于 2014 年，产品及服务主要包括：3D 打印机、3D 打印耗材、3D 扫描仪、激光雕刻机、配件及其他，以及通过创想云提供的各类服务。公司是行业内唯一同时覆盖 3D 打印机、3D 扫描仪、激光雕刻机三大品类并进入全球头部位次的中国企业，收入保持快速增长，2022-2025 年营收复合增速达 32.4%。

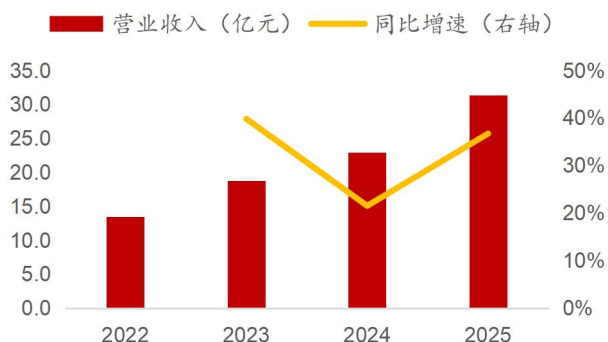
图表 4：创想三维的产品解决方案包括 3D 打印机、3D 扫描仪、3D 模型服务及交易平台等



资料来源：创想三维招股说明书，华源证券研究所

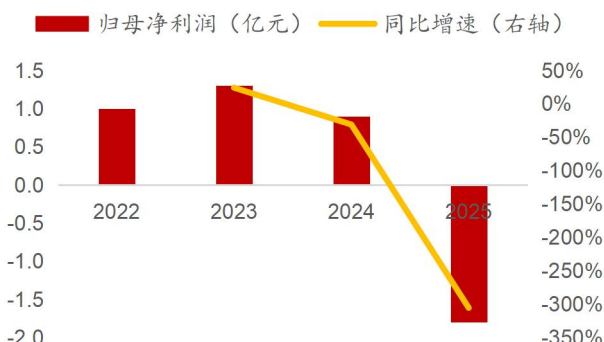
收入保持高增长，利润阶段性承压。创想三维 2022-2025 年收入保持高增长，复合增速达 32.4%；25 年营业收入达 31.3 亿元，同比增长 36.7%。据正式招股书文件，26Q1 创想三维硬件产品总销量同比+41.5%，增长势头强劲；26H2 计划推出多喷嘴多色智能 3D 打印机、桌面全彩 UV 打印机、智能多材料激光雕刻机等多款新品，有望驱动收入提速。利润端，创想三维 2025 年归母净利润为亏损 1.8 亿元，主因向 IPO 前投资者发行股份及派付股息约 2.4 亿元导致，经调整净利润 0.9 亿元，主营业务仍然盈利。

图表 5：创想三维 2022-2025 年营业收入及增速



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 6：创想三维 2022-2025 年归母净利润及增速

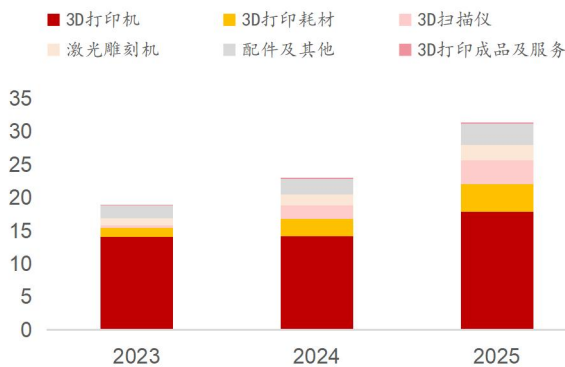


资料来源：ifind，华源证券研究所

分业务看，3D 打印机业务是创想三维最主要收入来源。25 年 3D 打印机、3D 打印耗材、3D 扫描仪、激光雕刻机、配件及其他、3D 打印成品及服务收入分别为 17.8/4.2/3.7/2.3/3.3/0.1 亿元，占比分别为 57.1%/13.4%/11.7%/7.2%/10.4%/0.2%。

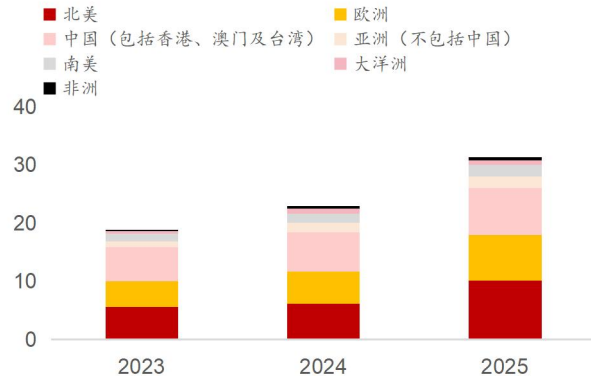
分区域看，创想三维 25 年约 75%的收入来自外销，全球化经销网络完善。截至 25 年年末，公司已构建覆盖全球约 140 个国家和地区的销售网络，通过 81 家网店、2422 家国内外经销商及销售团队触及全球用户。25 年北美收入达 10.1 亿元，占比 32.2%；中国（包括香港、澳门及台湾）收入达 8.1 亿元，占比 25.9%；欧洲收入达 7.8 亿元，占比 25.1%；南美收入达 2.0 亿元，占比 6.5%；亚洲（不包括中国）收入达 2.0 亿元，占比 6.3%。

图表 7：创想三维分业务收入拆分（亿元）



资料来源：创想三维招股说明书，华源证券研究所

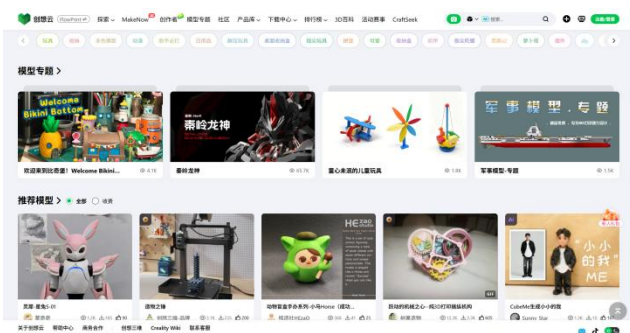
图表 8：创想三维分区域收入拆分（亿元）



资料来源：创想三维招股说明书，华源证券研究所

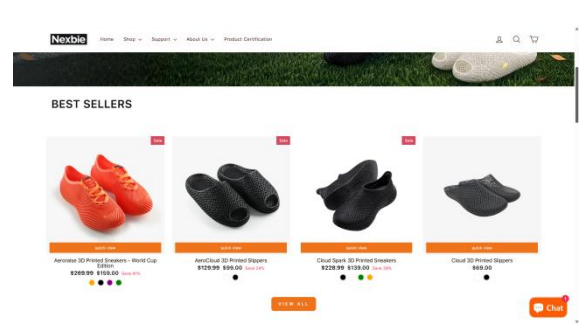
在硬件业务之外，公司过去几年逐步构建了“硬件+软件+内容社区+电商”的生态体系。创想云平台截至 2026 年 5 月 11 日累计注册用户已突破 620 万，平台上 3D 模型数量超过 150 万个，是全球最大的大众向 3D 打印内容社区之一。公司还与腾讯云达成战略合作，旗下 AI 建模平台 MakeNow 正式接入腾讯混元大模型，推出“图生 3D”功能，将建模过程缩短至秒级，大幅降低创作门槛。2025 年 8 月，公司推出海外电商平台 Nexbie，专注于 3D 创意成品交易，打通了从“创意分享-作品交易-耗材复购”的商业闭环，完善平台型公司生态。

图表 9：创想云平台可提供丰富的 3D 打印模型，且旗下 MakeNow 支持定制化“图生 3D 功能”



资料来源：创想云官网，华源证券研究所

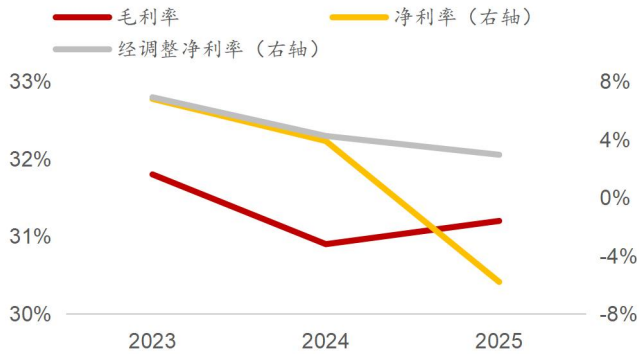
图表 10：创想三维推出海外电商平台 Nexbie，目标是逐渐成为由第三方用户创建和交易产品的平台



资料来源：Nexbie 官网，华源证券研究所

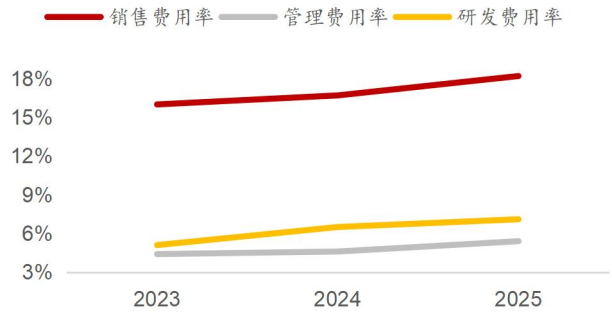
盈利能力方面，创想三维 2025 年毛利率同比提升 0.3pct 至 31.2%，或受益于高端机型占比提升和高毛利品类放量。2025 年利润率阶段性承压主因销售费用率从 2024 年的 16.7% 升至 18.2%，预计受竞争加剧和线上渠道收入占比提升影响。我们预计随产品结构优化和渠道结构趋稳，公司盈利能力有望逐步修复。

图表 11：创想三维毛利率及净利率情况



资料来源：创想三维招股说明书，华源证券研究所

图表 12：创想三维期间费用率情况



资料来源：创想三维招股说明书，华源证券研究所

展望未来，AI 赋能持续降低使用门槛，消费级 3D 产品有望从小众走向大众，行业需求有望保持快速增长。创想三维是业内首个将 AI 技术全面融入 3D 打印全流程——建模、打印和激光雕刻的公司，也是行业唯一同时覆盖 3D 打印机、3D 扫描仪、激光雕刻三大品类的头部中国企业，有望在产品迭代、生态建设、AI 技术应用上继续引领行业，建议关注。

1.2. 投资建议：26 年坚持杠铃策略（红利+出海新产品），重点挖掘企业定价权提升的机会

投资主线一：受益 AI 技术落地，新产品迎来颠覆性创新，从而带来需求高景气。如受益 AI agent 需求高景气，NAS 作为安全性高且可 24 小时运行的部署载体，在一键部署功能成熟后，需求有望迎来快速增长。此外，AI 对自然语言的理解能力，以及对图像、音频、视频文件的处理能力快速提高，大幅提高了 AI 录音笔、摄像头、全景相机、无人机、智能投影等产品的使用体验，行业有望迎来渗透率的新一轮提升。建议关注：安克创新、绿联科技、华宝新能、影石创新、极米科技。

投资主线二：受益全球能源价格上涨，油改电品类需求增长，中国厂商正在出海重新定义产品。1) 阳台储能：重新定义家用储能形态，便携且平价，经济性与适用性快速提高，欧洲需求保持高速增长。2) 电动两轮车：能源价格上涨，为电动两轮车出海打开了宝贵的窗口期，中国厂商正在加速出海，东南亚布局逐步落地。建议关注：安克创新、华宝新能、九号公司、雅迪控股、爱玛科技等。

投资主线三：低估值、高分红的质量红利公司。1) 白电：内销国补退坡阶段需求承压，关注格局优化带来的龙头利润弹性。外销成熟市场结构升级，新兴市场渗透率提升，白电出海仍有韧性。2) 黑电：25 年需求平稳略降，大尺寸化和 Mini LED 结构升级趋势延续。26 年全球格局有望从“日韩主导”向“中国双龙头”加速演进。建议关注：美的集团、海尔智家、海信家电。

图表 13：重点覆盖公司推荐逻辑

公司代码	公司名称	推荐逻辑
688696.SH	极米科技	全球家用智能投影行业龙头。 主业国内竞争格局优化，出海开始加速，车载新业务有望减亏，26 年盈利弹性有望释放。
689009.SH	九号公司	全球智能短交通及服务机器人龙头。 主业有望稳步增长，新业务具备高盈利和高增长潜力，业绩有望保持长期稳定增长。
688775.SH	影石创新	全球智能影像设备龙头。 行业需求快速增长和公司新品迭代有望支撑收入延续高增长，无人机、手持云台相机等新品类有望进一步打开成长空间。
300866.SZ	安克创新	全球领先的智能硬件企业。 品类布局广泛，海外品牌、渠道优势明显且产品竞争力强，有望充分受益于 AI 技术发展带动新一轮硬件需求增长。
301606.SZ	绿联科技	全球领先的智能硬件企业。 充电业务结构升级驱动量价齐升，“AI+NAS”打造第二增长曲线，叠加海外全渠道渗透深化，公司正步入业绩增长与品牌溢价双升的红利期。
301327.SZ	华宝新能	全球便携储能龙头。 便携式储能基本盘稳固，新品类有望快速放量。预计随未来关税压力缓解、产品结构改善，盈利能力有望快速修复。
1070.HK	TCL 电子	全球彩电领军者。 高端化与全球化战略稳步推进，全球份额持续提升，整合索尼有望重塑全球格局、加速高端化战略落地，公司业绩有望持续增长。

资料来源：ifind，华源证券研究所

2. 本周行业动态

2.1. 行业新闻

1) 产业在线发布 6 月白电排产数据。据产业在线,6 月家用空调排产 1523 万台(同比-18.9%), 冰箱排产 783 万台 (同比-4.1%), 洗衣机排产 698 万台 (同比-1.9%)。

2) 近 40 款智能投影新品密集上市。据洛图科技, 2026 年 618 预热阶段, 13 家主流品牌累计发布了 39 款新品, 相较 2025 年同期的 20 款数量实现翻倍增长。分技术路线看, 采用 DLP 技术路线的新品数量为 23 款。

3) 爱玛科技与华为签署深化合作协议。5 月 25 日, 爱玛科技与华为技术有限公司签署深化合作协议, 双方聚焦两轮出行智能化、鸿蒙生态融合、云计算与大数据、AI 赋能等领域深度协同, 推动出行产业升级。

2.2. 公司公告

1) 极米科技: 公司控股子公司深圳青睐拟通过增资扩股引入投资者。中金新兴基金 (关联方) 拟出资 2500 万元, 取得增资后约 3.0% 的股权, 其他两名非关联股东合计拟出资 3500 万元, 取得增资后约 4.2% 的股权。交易后公司对深圳青睐的持股比例拟由约 47.7% 降至约 44.2%, 仍为控股股东。

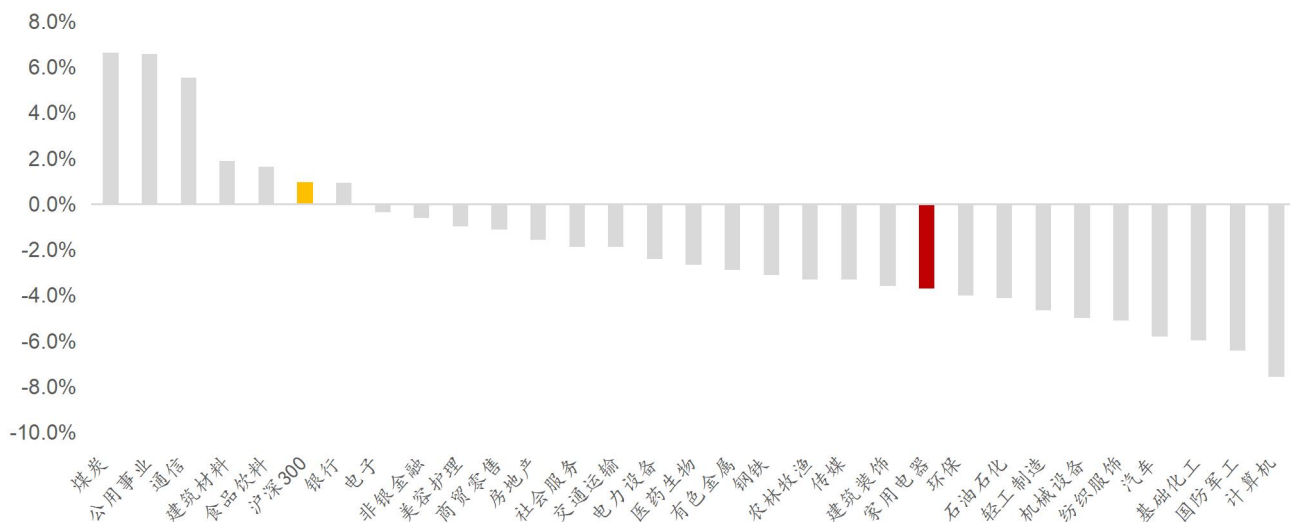
2) 小米集团: 26Q1 实现营业收入 991 亿元人民币, 同比-10.9%; 经调整净利润 61 亿元人民币, 同比-43.1%。其中, IoT 与生活消费产品分部收入 247 亿元人民币, 同比-23.7%。

3) 美的集团: 公司拟在子公司库卡机器人自动化 (广东) 股份有限公司实施多元化员工持股计划, 计划的对象范围包括库卡董事、高管及核心员工等, 通过设立员工持股平台认购库卡新发行股份, 持股比例不超过 0.7%。参与对象不包含美的集团董事。

3. 本周行情回顾

本周（05.25-05.29）家电板块涨跌幅为-3.7%，沪深300指数+1.0%，周相对收益-4.6pct。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨卫电器周度涨跌幅分别+1.0%、-6.9%、-12.0%、-5.0%。

图表 14：本周家电板块下跌 3.7%



资料来源：ifind，华源证券研究所

注：为申万行业指数口径，周度涨跌幅数据范围取 2026.05.25-2026.05.29（下同）

图表 15：本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑输 4.6pct

	周度涨跌幅	周度相对沪深 300（百分点）	月度涨跌幅
沪深 300	+1.0%	/	+1.8%
家用电器	-3.7%	-4.6	-2.7%
白色家电	+1.0%	-0.0	-1.1%
黑色家电	-6.9%	-7.9	-5.4%
小家电	-12.0%	-13.0	-8.2%
厨卫电器	-5.0%	-6.0	-9.2%
照明设备 II	+0.3%	-0.7	+4.8%
家电零部件 II	-12.6%	-13.6	-4.6%

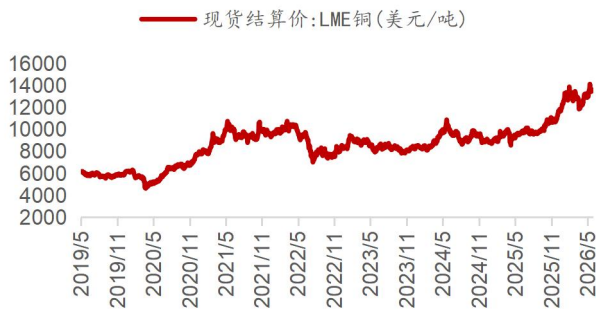
资料来源：ifind，华源证券研究所

4. 重点数据跟踪

（1）出口链&汇率：截至 26 年 5 月 29 日，本周人民币兑美元汇率累计升值 197 个基点。

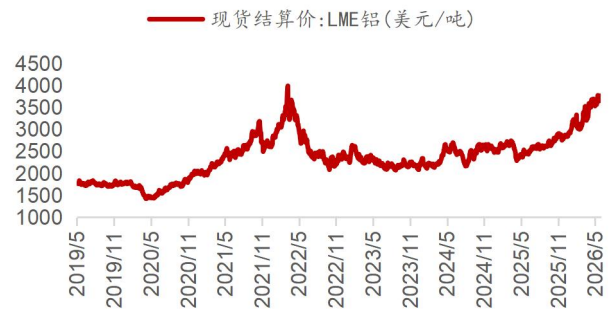
（2）白电&原材料：截至 26 年 5 月 28 日，LME 铜现货结算价 13513 美元/吨，周环比-0.2%，高位震荡。

图表 16: LME 铜价格周度下跌 0.2%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 17: LME 铝价格周度上涨 0.8%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 18: 冷轧卷板价格周度持平



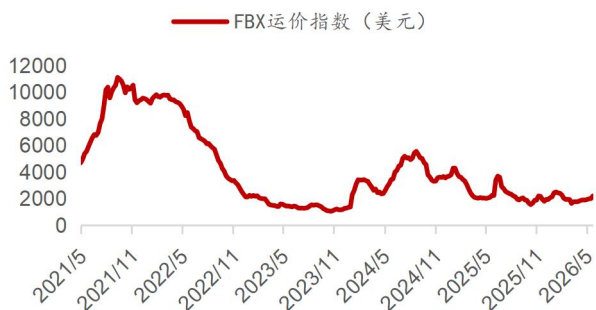
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 19: 布伦特原油期货周度下跌 9.5%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 20: FBX 海运价格周度上涨 9.8%



资料来源: ifind, 华源证券研究所(截至 5 月 22 日)

图表 21: 汇率跟踪: 周度人民币升值 197 基点



资料来源: ifind, 华源证券研究所

5. 风险提示

原材料价格大幅上涨。原材料价格上涨将提升制造成本，相关公司盈利能力或会下降，从而影响公司业绩。

行业需求趋弱。家电行业整体需求趋弱或将影响行业相关公司收入和利润的增长。

汇率大幅波动。汇率的大幅波动或会导致行业相关公司产生汇兑亏损，影响公司利润。

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。