

综合

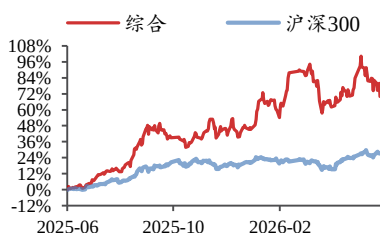
2026 年 05 月 31 日

BE 核心供应商 MTAR 上调业绩指引，功率半导体龙头
受 AI 带动二次提价

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《Neocloud 受益长尾客户需求，Minimax-M3 将至性能大幅提升—行业周报》-2026.5.31

《AI 算力扩张、存储持续偏紧，设备受益于复杂度提升—行业周报》-2026.5.24

《SOFC 从小众“备用电源”到大众“主力供电”，618 大促高端美妆品牌表现亮眼—行业周报》-2026.5.24

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

李睿娴（分析师）

liruixian@kysec.cn

证书编号：S0790525020004

程婧雅（分析师）

chengjingya@kysec.cn

证书编号：S0790525070010

● AI 电力：MTAR 大幅上调业绩指引，功率半导体龙头受 AI 带动二次提价

SOFC：印度公司 MTAR 深度绑定 BloomEnergy，供应核心产品 Hotbox，业绩持续超预期，上调 FY2027 全年收入增速指引至同比+80%（原为 50%）。5 月 14 日和 5 月 22 日，MTAR 连续公告两笔大订单，合计 275 亿卢比，约 2.9 亿美元，超过其此前的所有在手订单。持续关注 BE 链公司，受益标的：三环集团、壹连科技、京泉华、德昌电机控股。功率半导体：英飞凌业绩触底回升，高附加值 AI 电源占比提升+产能向高端倾斜+800V 架构，带来系统价值提升，其中 AI 数据中心收入将由 FY2024 年的 2.5 亿欧元快速攀升至 FY2027 年的 25 亿欧元，三年翻十倍。2 月以来，海外龙头及国内多家功率器件厂商上调产品价格，近日英飞凌、意法半导体二次提价，有望带动上游的衬底、外研片等涨价。受益标的：天岳先进。

● 美丽：FY2026Q3 雅诗兰黛业绩持续向好，中国市场表现优于其他地区

雅诗兰黛 FY2026Q3 实现净销售额 37.1 亿元，yoy+5%，受重组相关费用及诉讼计提拖累，营业利润同比下滑 19%至 2.49 亿美元；但剔除上述项目后的调整后营业利润上涨 38%至 5.57 亿美元，调整后营业利润率升至 15%。此外，公司近期中止“主力供电”，618 大促高端美妆品牌收购项目，相关费用有望得到控制。FY2026Q3 美洲/中国大陆/亚太/欧洲、中东、非洲实现净销售额 10.8/7.7/10/8.6 亿美元，yoy+1.2%/+11.2%/-0.3%/+9.4%。中国大陆整体表现优于高端美妆行业整体水平，产品增长驱动逐渐多元化。除雅诗兰黛、海蓝之谜外，TOM FORD、祖玛珑、Le Lab 贡献占比提高。此外，在海南旅游零售渠道已呈现环比改善。业绩指引：管理层将 2026 财年 EPS 预期中枢上调 0.25 美元；初步给出 2027 财年内生销售增速预期 3%-5%、营业利润率预期 12.5%-13%。受益标的：雅诗兰黛。

● 本周行情：港股制造电力设备跑赢、消费者服务/商贸零售跑输大盘

本周（2026.5.26-2026.5.29）港股商贸零售/消费者服务/电力设备及新能源指数-4.24%/-4.18%/+1.52%，较恒生指数涨跌幅-2.58/-2.52/+3.17pct，在 30 个一级行业中排名第 27/26/7；本周电力设备涨幅排名靠前。

推荐标的：美护：科思股份、水羊股份、康冠科技、倍加洁。

受益标的：（1）IP：泡泡玛特、布鲁可、华立科技、青木科技；（2）美护：毛戈平、上美股份、若羽臣、巨子生物、四环医药、雅诗兰黛；（3）零售：美团-W、顺丰同城、中国中免；（4）牙科：时代天使、现代牙科、爱迪特、先临三维；（5）地产：华润万象、新鸿基地产、太古地产。（6）AI 电力：Bloom Energy、壹连科技、威胜控股、哈尔滨电气、长鑫科技。（7）制造：津上机床中国。

● 风险提示：项目落地不及预期，社会零售不及预期，行业竞争加剧等。

目 录

1、 AI 电力：BE 核心供应商 MTAR 大幅上调业绩指引，功率半导体龙头受 AI 带动二次提价	3
1.1、 MTAR：BE 核心印度供应商，近期两笔大订单+上调全年指引	3
1.2、 功率半导体：英飞凌、意美半导体等下游二次提价，AI 电源引领结构性重定价	4
2、 美丽：FY2026Q3 雅诗兰黛业绩持续向好，中国市场表现优于其他地区	6
3、 行业行情回顾：本周电力设备及新能源跑赢、消费者服务/商贸零售跑输大盘	9
3.1、 港股行业跟踪：本周电力设备板块上涨，商贸零售/消费者服务下跌	9
3.2、 港股制造消费标的表现：本周（2026.5.26-2026.5.29）电力设备类上涨排名靠前	10
4、 风险提示	12

图表目录

图 1： MTAR FY2026Q4 收入为 30.61 亿卢比，同比增长 67.2%	3
图 2： MTAR FY2026Q4 净利润为 4.43 亿卢比，同比增长 222.3%	3
图 3： MTAR 产能将从现有的 1.2 万台提升至 2027 年底的 3 万台	4
图 4： MTAR 近期公告两笔大订单，合计 275 亿卢比，约 2.9 亿美元，超过其此前的所有在手订单	4
图 5： FY2026Q2 英飞凌收入 38.12 亿欧元，同比增长 6.2%	4
图 6： 截至 FY2026Q2 英飞凌在手订单 250 亿欧元，较上季度增加约 40 亿欧元	4
图 7： FY2025 电源所在的 PS 分部占比约 30%	5
图 8： 英飞凌预计 FY2027 其 AI 数据中心收入将到达 25 亿欧元（截至 2027/9/30）	5
图 9： 2024 年全球功率器件及模块市场规模 328 亿美元，英飞凌占比 17.4%	5
图 10： 雅诗兰黛 2026 财年净销售额稳步增长	6
图 11： 2026 财年经调整营业利润持续修复	6
图 12： 雅诗兰黛在中国大陆增长好于其他地区	8
图 13： 雅诗兰黛香水类目增速较快	8
图 14： 本周（2026.5.26-2026.5.29）港股本周电力设备及新能源跑赢恒生指数（%）	9
图 15： 2026 年初至今电力设备及新能源走势强于恒生指数（%）	9
图 16： 本周（2026.5.26-2026.5.29）计算机、综合、煤炭板块表现强劲（%）	9
图 17： 2026 年初至今港股煤炭、石油石化、电力设备及新能源板块涨幅靠前（%）	10
图 18： 本周（2026.5.26-2026.5.29）瑞斯康集团、侨洋国际控股、伟能集团领涨（%）	10
图 19： 本周（2026.5.26-2026.5.29）钧达股份、上海电气、乐享集团电子跌幅较大（%）	10
表 1： 海外龙头及国内多家功率器件厂商上调产品价格，近日英飞凌、意法半导体二次提价	5
表 2： 盈利预测与估值	11

1、AI 电力：BE 核心供应商 MTAR 大幅上调业绩指引，功率半导体龙头受 AI 带动二次提价

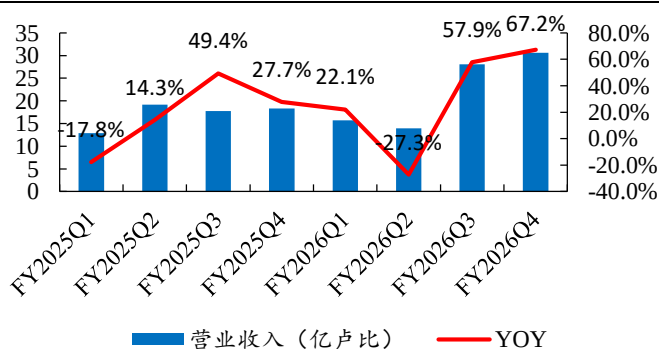
1.1、MTAR：BE 核心印度供应商，近期两笔大订单+上调全年指引

印度公司 MTAR 深度绑定 BloomEnergy。MTAR Technologies (MTAR) 是印度海德拉巴的精密工程龙头，1969 年创立，深耕高精度零部件与关键总成制造，业务覆盖清洁能源、航空航天、民用核能三大高壁垒赛道，是全球固态氧化物燃料电池 (SOFC) 巨头 Bloom Energy 的核心独家供应商，凭借微米级加工能力与绑定大客户的战略，近几个季度业绩增长，产能扩张与业绩上调指引进一步打开成长空间。

业绩持续超预期，上调 FY2027 全年收入增速指引至同比+80%（原为 50%）。

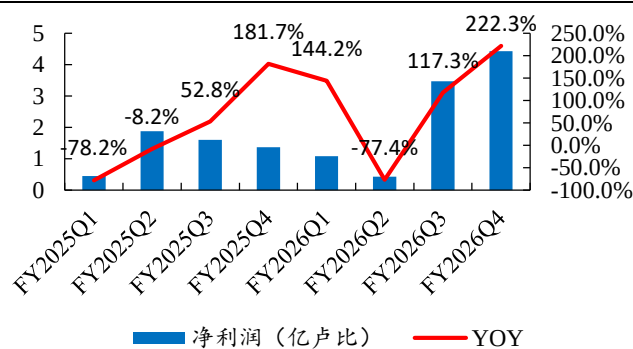
- (1) **营收：**2026 财年（截至 2026/3/31）营收为 87.6 亿印度卢比，同比增长 30%；Q4 单季营收 30.6 亿卢比，同比大增 67.18%，创单季新高。全年净利润 9.4 亿卢比，同比增长 76.2%；
- (2) **净利润：**Q4 净利润 4.43 亿卢比，同比大幅增长 222.74%，盈利能力显著释放。
- (3) **在手订单：**FY26 新增订单 245.3 亿卢比，期末在手订单 258.2 亿卢比，订单能见度超 12 个月，为后续增长提供坚实支撑。
- (4) **FY2027 指引：**公司已将 FY27 的收入增长指引从原先的 50%上调至 80%±5%，预计全年收入将达约 160 亿卢比。预计 FY27 年末订单总额将显著增长，目标达到 500 亿卢比。

图1：MTAR FY2026Q4 收入为 30.61 亿卢比，同比增长 67.2%



数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2026/3/31）

图2：MTAR FY2026Q4 净利润为 4.43 亿卢比，同比增长 222.3%



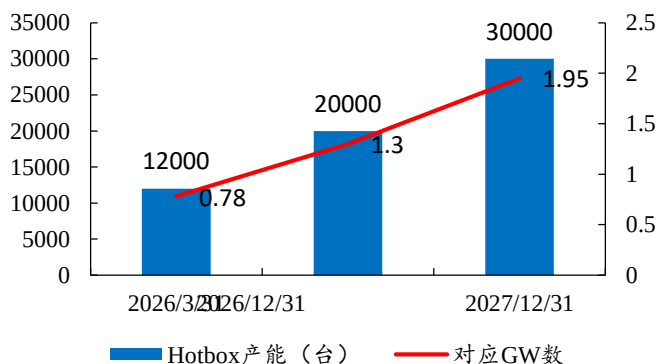
数据来源：Wind、开源证券研究所（截至 2026/3/31）

锚定 GW 级需求，匹配 Bloom 全球扩张。受益于 AI 数据中心分布式发电、绿氢产业高增，Bloom Energy 订单激增，MTAR 同步启动激进扩产计划，聚焦 Hotbox 产能释放。

订单端：2026 年 5 月公告的两笔合计 275 亿卢比（约 2.9 亿美元）大订单，已超过此前所有在手订单，验证了下游客户需求增长与公司份额的持续提升。

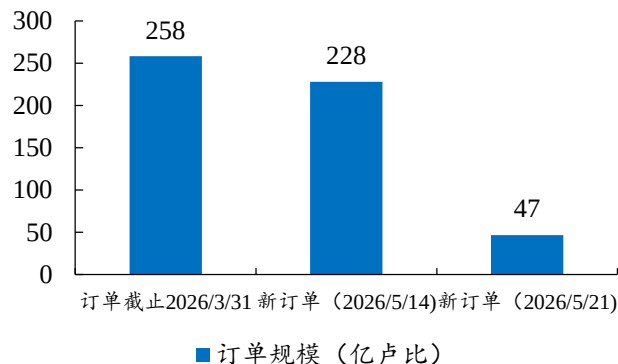
产能规划：FY25 产能 8,000 台（对应 0.52GW）；FY26 扩至 12,000 台（0.78GW）；预计 2026 年底产能将达 20,000 台（1.3GW）；2027 年底目标 30,000 台（1.95GW），4 年产能翻近 4 倍。

图3：MTAR 产能将从现有的 1.2 万台提升至 2027 年底的 3 万台



数据来源：MTAR 公司公告、开源证券研究所（估算单台 Htobox 产能对应 65kw）

图4：MTAR 近期公告两笔大订单，合计 275 亿卢比，约 2.9 亿美元，超过其此前的所有在手订单

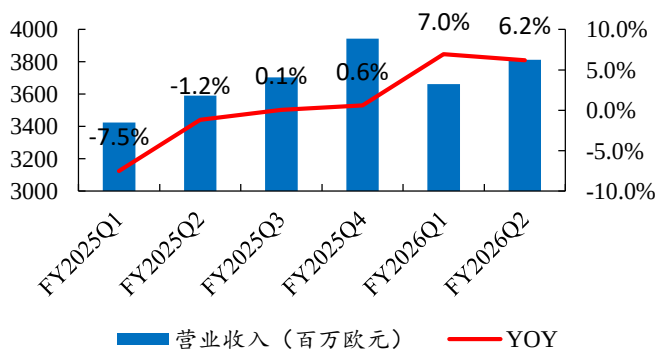


数据来源：MTAR 公司公告、开源证券研究所

1.2、功率半导体：英飞凌、意美半导体等下游二次提价，AI 电源引领结构性重定价

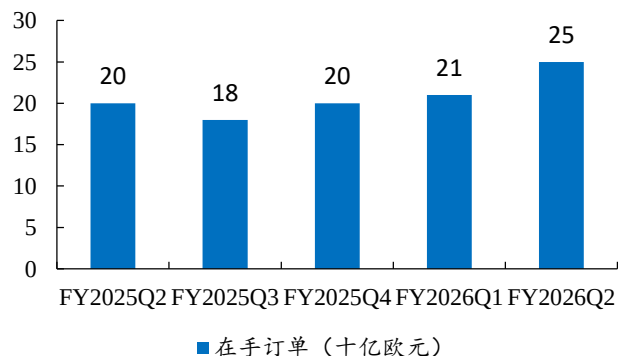
高附加值 AI 电源占比提升+产能向高端倾斜+800V 架构，带来英飞凌系统价值提升。英飞凌 FY2026Q2 收入 38.12 亿欧元，同比增长 6.2%，连续两季维持正增长；截至当季末，公司在手订单达 250 亿欧元，环比大幅增加 40 亿欧元，创近年新高。核心驱动来自高附加值业务：AI 电源、800V 车规高压模块等高端产品占比提升，产能持续向高毛利品类倾斜，叠加行业涨价传导，推动公司收入增速由负转正，订单能见度显著抬升。

图5：FY2026Q2 英飞凌收入 38.12 亿欧元，同比增长 6.2%



数据来源：英飞凌公司公告、开源证券研究所（截至 2026/3/31）

图6：截至 FY2026Q2 英飞凌在手订单 250 亿欧元，较上季度增加约 40 亿欧元

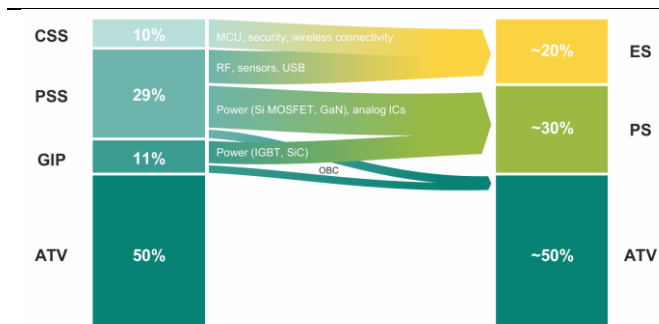


数据来源：英飞凌公司公告、开源证券研究所

英飞凌业务结构正加速向高附加值赛道倾斜，AI 电源业务成为第二增长曲线。

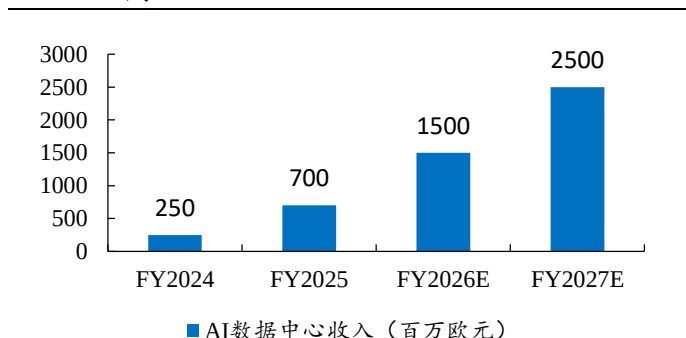
FY2025 年电源相关的 PS 分部收入占比约 30%，其中 AI 数据中心收入由 FY2024 年的 2.5 亿欧元快速攀升，预计 FY2027 年将达 25 亿欧元，三年翻十倍。一方面，电源分部（PSS/GIP）向 GaN、SiC 等高端品类升级，直接受益 AI 服务器电源需求增长；另一方面，汽车电子（ATV）分部的 800V 高压 SiC、车载 OBC 等产品持续放量，推动整体业务结构优化与盈利中枢抬升。

图7：FY2025 电源所在的 PS 分部占比约 30%



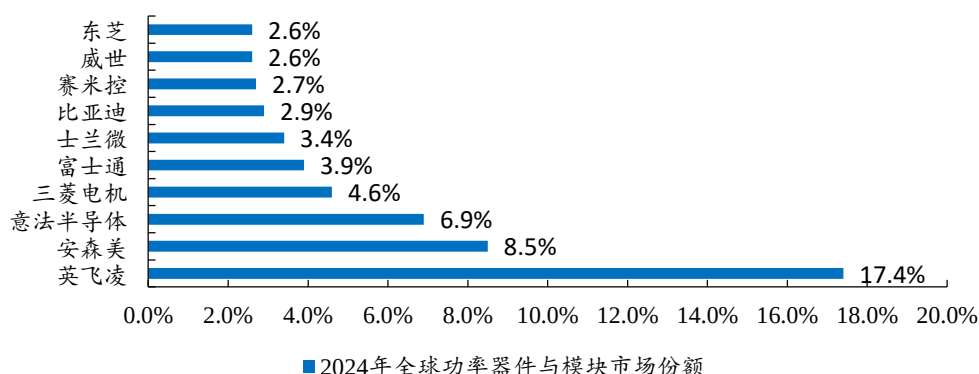
资料来源：英飞凌公司公告

图8：英飞凌预计 FY2027 其 AI 数据中心收入将到达 25 亿欧元（截至 2027/9/30）



数据来源：英飞凌公司公告、开源证券研究所

图9：2024 年全球功率器件及模块市场规模 328 亿美元，英飞凌占比 17.4%



数据来源：英飞凌公司公告、Omdia、开源证券研究所

碳化硅器件交期延长至 52 周。由于人工智能的挤出效应，汽车碳化硅 MOSFET 的交货周期已从 26 周（基本制造时间）增加到 39 周，某些规格延长至 52 周。在交货周期延长的情况下，某些情况下价格谈判频率已从每季度一次减少到每半年一次。若 2026 年下半年 800VHVDC 和 SST 逐步上量，将带来 sic 的进一步紧缺。

表1：海外龙头及国内多家功率器件厂商上调产品价格，近日英飞凌、意法半导体二次提价

公司 / 厂商	调价 / 相关信息	时间 / 关键节点	调价 / 变动幅度	核心原因
英飞凌	上调功率开关器件及相关 IC 价格，SiC、车规高压模块等高端品类涨幅更高	2026/4/1 起首次调价； 2026/5/26 发二次涨价函， 2026/7/1 起再涨价	主流产品 +5%-15%；SiC / 车规高压模块等高端品类涨幅超 15%	AI 需求紧张、综合成本走高

公司 / 厂商	调价 / 相关信息	时间 / 关键节点	调价 / 变动幅度	核心原因
安森美	对部分产品调价	2026/4/1 起	-	原材料 / 能源成本上涨，功率、数据中心领域需求增长
意法半导体	上调多条产品线价格	2026/4/26 首次调价；5 月再发涨价函，2026/6/28 起再涨价	行业测算涨幅 7%-14%	全行业需求旺盛，原材料、物流等成本增加
晶升股份	SiC 衬底价格变动（公开调研信息）	2026/4/2 公开调研	6 英寸衬底价格大幅反弹；8 英寸衬底止跌企稳并小幅上涨	-
国内功率器件厂商（华润微、士兰微、斯达半导、新洁能、捷捷微电、宏微科技）	上调产品价格	2026 年 3 月	上调幅度 10% 以上	-

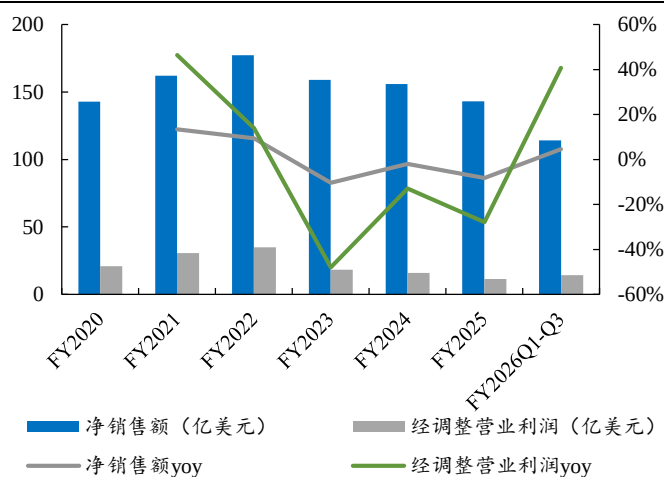
数据来源：各公司公告、开源证券研究所

2、美丽：FY2026Q3 雅诗兰黛业绩持续向好，中国市场表现优于其他地区

于其他地区

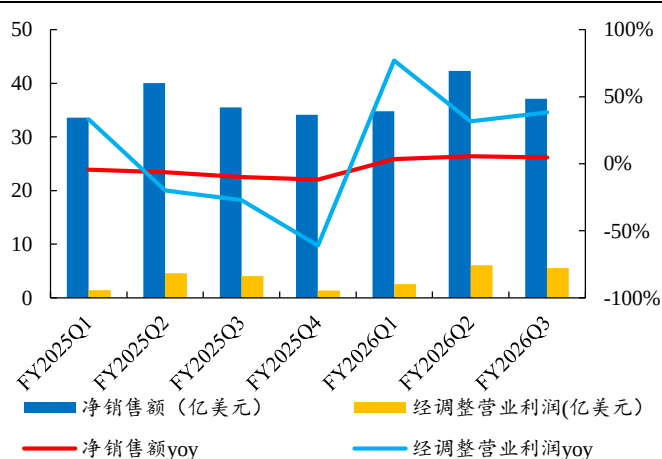
收入稳步增长，雅诗兰黛 FY2026Q3 实现净销售额 37.1 亿美元，yoy+5%，调整后毛利率由 FY2025Q3 的 75% 增长至 FY2026Q3 的 76.4%，主要系公司利润恢复与增长计划（PRGP）对冲了关税、通胀负面影响。受重组相关费用及诉讼计提拖累，营业利润同比下滑 19% 至 2.49 亿美元；但剔除上述项目后经调整营业利润上涨 38% 至 5.57 亿美元，调整后营业利润率升至 15%。此外，公司近期中止收购项目，相关费用有望得到控制。

图10：雅诗兰黛 2026 财年净销售额稳步增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：2026 财年经调整营业利润持续修复



数据来源：Wind、开源证券研究所

中国大陆整体表现优于高端美妆行业整体水平。分地区看，FY2026Q3 美洲/中国大陆/亚太/欧洲、中东、非洲实现净销售额 10.8/7.7/10/8.6 亿美元，

yoy+1.2%/+11.2%/-0.3%/+9.4%，FY2026Q1-Q3 美洲/中国大陆/亚太/欧洲、中东、非洲实现净销售额 34.7/22.3/27.8/29.4 亿美元，yoy+0%/+11.3%/+2.8%/+7.5%。**中国大陆表现优于行业整体水平，产品增长驱动逐渐多元化。**海蓝之谜、雅诗兰黛表现持续亮眼，海蓝之谜奇迹眼霜和雅诗兰黛智妍胶原系列的突破性新品，成为拉动两大品牌市场表现的多个核心因素之一。TOM FORD 实现两位数增长，祖玛珑也实现了两位数增长。Le Labo FY2026Q3 增长 70%+，Le Labo 目前已成为集团旗下中国市场单店产出最高的品牌。此外，在海南旅游零售渠道已呈现环比改善。

分品类看：

护肤：FY2026Q3 护肤净销售额 18.6 亿美元，yoy+2.7%，主要由海蓝之谜、The Ordinary 增长驱动，抵消了倩碧（Clinique）、悦木之源（Origins）的下滑；海蓝之谜净销售额实现高单位数增长，主要得益于王牌单品和新品；The Ordinary 实现两位数的净销售额增长，得益于有针对性地扩大消费者覆盖范围以及现有渠道（包括分销网络）的增长；倩碧净销售额下降高个位数，受精华子品类的下滑拖累；悦木之源净销售额下降两位数，主要由于保湿子品类及菌菇产品系列表现疲软。

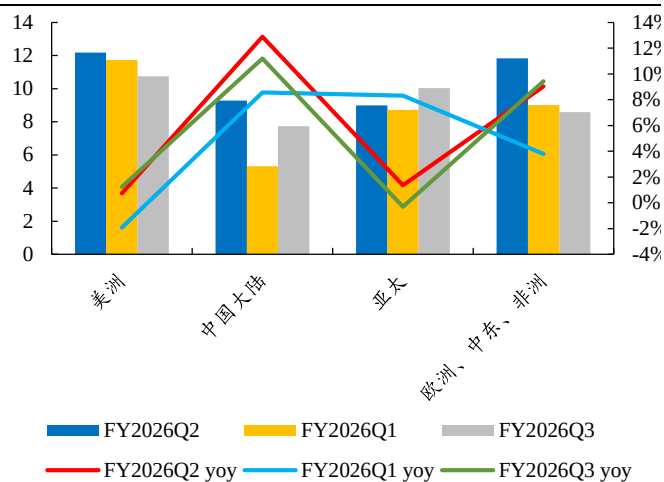
彩妆：FY2026Q3 彩妆净销售额 10.7 亿美元，yoy+3.6%，主要得益于雅诗兰黛的增长，部分被倩碧和 Too Faced 的下滑所抵消；雅诗兰黛净销售额实现两位数增长，主要受益于 2026 年 2 月推出新一代粉底液以及全球“Made for More”营销活动支持；倩碧净销售额下降两位数，主要由于粉底子品类下滑；Too Faced 净销售额下降两位数，主要系零售端持续疲软，以及部分由专业多品牌零售商经营的店中店关闭所带来的影响。

香水：FY2026Q3 香水净销售额 6.3 亿美元，yoy+12.7%，其中 Le Labo、KILIAN PARIS、BALMAIN Beauty 和 TOM FORD 领涨。Le Labo 净销售额增长主要得益于经典系列，包括 2026 财年推出的创新产品，以及有针对性地扩大消费者覆盖范围。BALMAIN Beauty 高端香水的发布推动了品牌净销售额增长，也带动了美洲地区香水业务整体实现两位数增长。TOM FORD 净销售额实现增长，反映现有产品系列的持续成功，以及有针对性地扩大消费者覆盖范围，创新产品也为增长做出了贡献。

护发：FY2026Q3 护发净销售额 1.3 亿美元，yoy+1.6%，The Ordinary 增长，但 Bumble and bumble 和 Le Labo 该品类下滑。

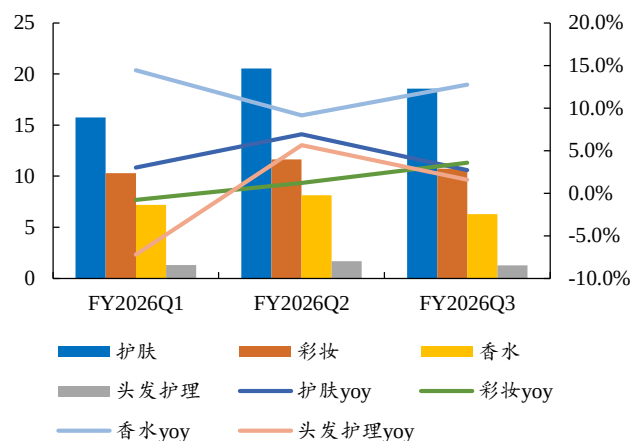
业绩指引：管理层将 2026 财年 EPS 预期中枢上调 0.25 美元；初步给出 2027 财年内生销售增速预期 3%-5%、营业利润率预期 12.5%-13%。

图12：雅诗兰黛在中国大陆增长好于其他地区



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：雅诗兰黛香水类目增速较快



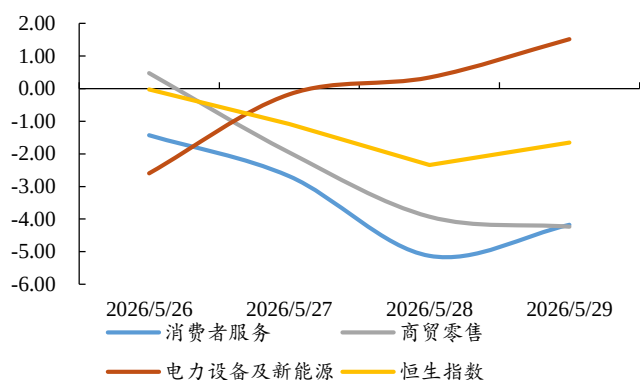
数据来源：Wind、开源证券研究所

3、行业行情回顾：本周电力设备及新能源跑赢、消费者服务/商贸零售跑输大盘

3.1、港股行业跟踪：本周电力设备板块上涨，商贸零售/消费者服务下跌

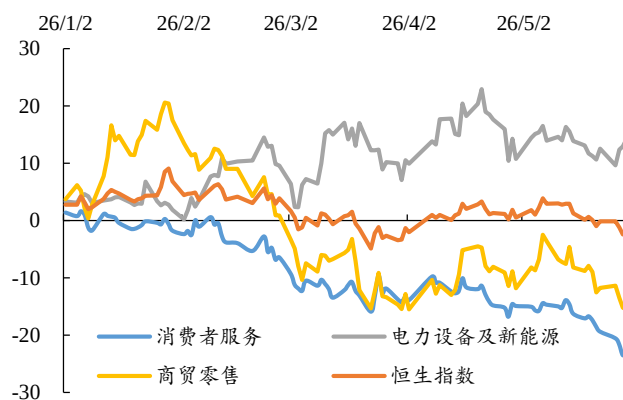
本周（2026.5.26-2026.5.29）港股商贸零售/消费者服务/电力设备及新能源指数-4.24%/-4.18%/+1.52%，较恒生指数涨跌幅-2.58/-2.52/+3.17pct，在30个一级行业中排名第27/26/7；2026年初至今商贸零售/消费者服务/电力设备及新能源行业指数-11.75%/-19.35%/+12.58%，商贸零售/消费者服务板块走势弱于恒生指数，电力设备及新能源板块走势强于恒生指数，在30个一级行业中排名第27/29/3。

图14：本周（2026.5.26-2026.5.29）港股本周电力设备及新能源跑赢恒生指数（%）



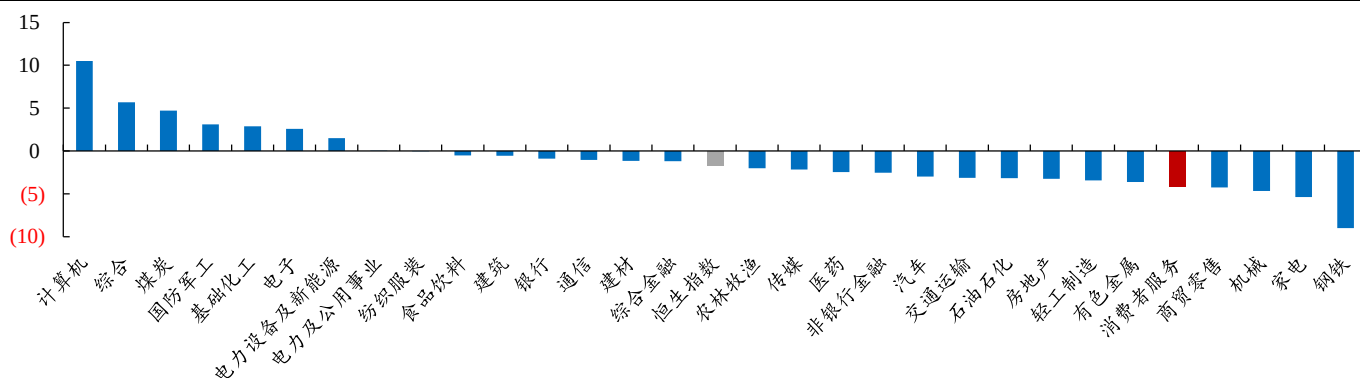
数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：2026年初至今电力设备及新能源走势强于恒生指数（%）



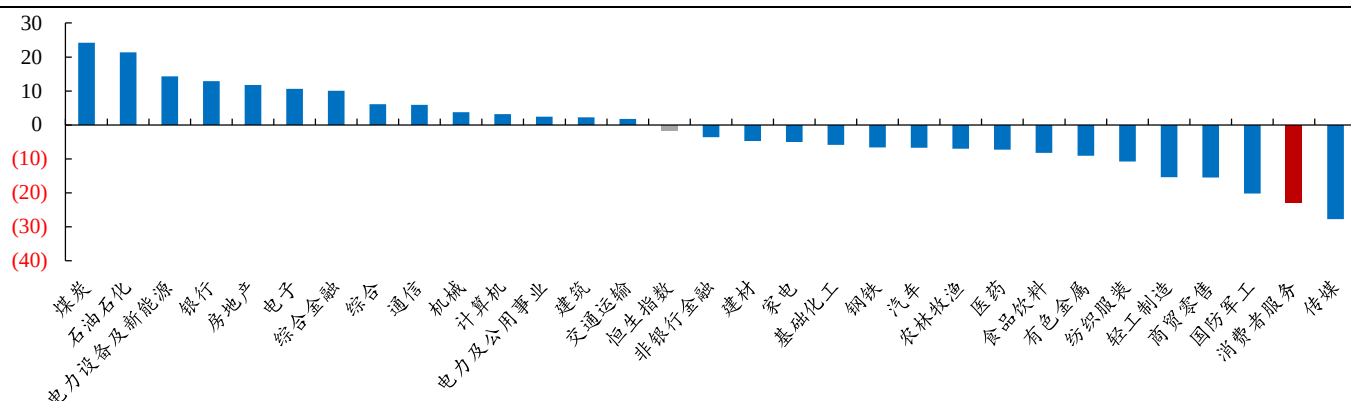
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：本周（2026.5.26-2026.5.29）计算机、综合、煤炭板块表现强劲（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：2026 初至今港股煤炭、石油石化、电力设备及新能源板块涨幅靠前（%）

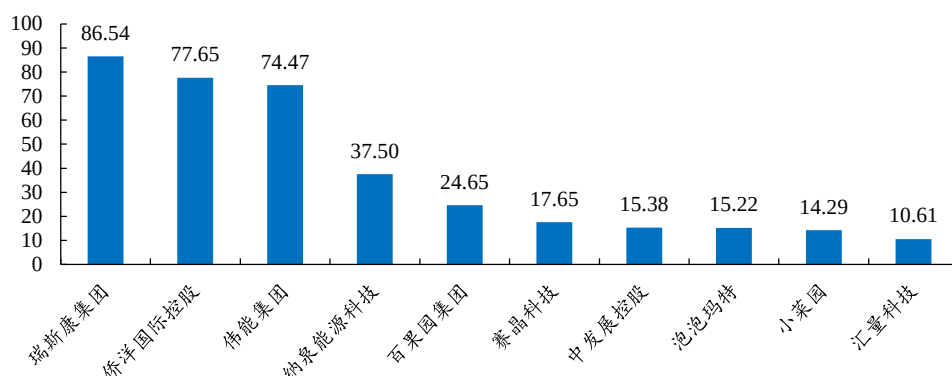


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、港股制造消费标的表现：本周（2026.5.26-2026.5.29）电力设备类上涨排名靠前

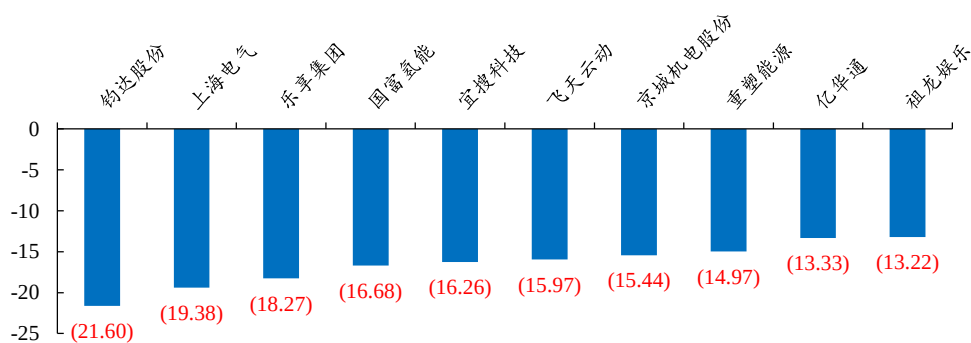
本周（2026.5.26-2026.5.29）港股制造消费板块电力设备类涨幅靠前，涨幅前三名分别为瑞斯康集团、侨洋国际控股、伟能集团，跌幅前三名分别为钧达股份、上海电气、乐享集团

图18：本周（2026.5.26-2026.5.29）瑞斯康集团、侨洋国际控股、伟能集团领涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周（2026.5.26-2026.5.29）钧达股份、上海电气、乐享集团电子跌幅较大（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：盈利预测与估值

代码	公司名称	2026/5/29	EPS			PE			评级
		收盘价	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
1318.HK	毛戈平	59.85	3.24	4.04	5.01	16.1	12.9	10.4	买入
2367.HK	巨子生物	30.06	1.8	2.0	2.3	14.3	12.8	11.5	买入
2145.HK	上美股份	36.36	3.44	4.08	4.80	9.2	7.8	6.6	买入
2097.HK	蜜雪集团	263.80	17.17	20.01	22.49	13.4	11.5	10.2	增持
1364.HK	古茗	22.80	1.36	1.66	1.95	14.6	12.0	10.2	未评级
0325.HK	布鲁可	54.00	6.09	7.99	——	7.7	5.9	——	买入
300896.SZ	爱美客	104.75	5.01	5.64	6.17	20.9	18.6	17.0	买入
920982.BJ	锦波生物	165.30	10.02	12.58	——	16.5	13.1	——	买入
601888.SH	中国中免	59.58	2.48	2.91	3.36	24.1	20.5	17.7	未评级
0780.HK	同程旅行	14.16	1.38	1.62	1.84	8.9	7.6	6.7	未评级
603099.SH	长白山	38.95	0.59	0.72	0.79	65.6	54.0	49.4	买入
001308.SZ	康冠科技	22.35	1.06	1.34	1.61	21.0	16.7	13.9	买入
300856.SZ	科思股份	12.72	0.34	0.46	0.61	37.8	27.6	20.8	买入
603277.SH	银都股份	11.96	1.59	1.71	——	7.5	7.0	——	买入
688363.SH	华熙生物	36.78	0.81	1.04	1.26	45.4	35.2	29.2	买入
300740.SZ	水羊股份	24.30	0.72	0.97	——	33.6	25.0	——	买入
603081.SH	大丰实业	10.36	0.50	0.65	——	20.7	16.0	——	买入
603059.SH	倍加洁	27.60	1.47	1.86	2.41	18.8	14.8	11.5	未评级
9961.HK	携程集团-S	368.80	24.21	28.40	31.85	13.3	11.3	10.1	未评级
0667.HK	中国东方教育	4.76	0.45	0.54	0.65	10.6	8.8	7.3	未评级
301011.SZ	华立科技	16.70	0.60	0.76	0.91	28.0	22.0	18.3	未评级
300859.SZ	西域旅游	28.60	0.66	0.77	0.89	43.5	36.9	32.2	未评级
9699.HK	顺丰同城	7.73	0.50	0.80	1.02	13.5	8.5	6.6	未评级
3690.HK	美团	73.45	-2.28	3.41	6.13	-28.0	18.7	10.4	未评级
EDU.N	新东方	45.79	0.31	0.39	0.44	21.3	17.3	15.2	未评级
TAL.N	好未来	9.71	0.25	0.40	0.55	39.5	24.6	17.7	买入
0999.HK	小菜园	7.20	0.58	0.68	0.77	10.9	9.2	8.1	未评级
9992.HK	泡泡玛特	173.40	11.20	12.99	14.55	13.5	11.6	10.4	买入
6831.HK	绿茶集团	7.28	0.96	1.22	1.53	6.6	5.2	4.1	未评级
2517.HK	锅圈	2.37	0.23	0.30	0.38	9.1	6.9	5.5	买入
0669.HK	创科实业	116.30	0.78	0.91	1.02	130.1	111.6	98.9	买入
1209.HK	华润万象生活	41.60	1.91	2.08	2.26	18.9	17.4	16.0	买入
1972.HK	太古地产	22.24	0.75	0.95	1.10	25.9	20.3	17.6	买入
0016.HK	新鸿基地产	131.70	7.94	8.39	8.85	14.4	13.7	13.0	未评级
RERE.N	万物新生	31.70	4.2	5.8	7.5	11.4	8.3	6.3	买入
3393.HK	威胜控股	21.66	1.36	1.69	2.11	13.8	11.1	8.9	未评级
1651.HK	津上机床中国	54.60	2.81	3.28	3.87	16.9	14.5	12.3	未评级

数据来源：Wind、Bloomberg、开源证券研究所（除长白山、康冠科技、科思股份、银都股份、康冠科技、华熙生物、大丰实业、水羊股份、好未来、爱美客、锦波生物、美团、泡泡玛特、布鲁可、蜜雪集团、锅圈、创科实业、华润万象生活为开源证券研究所预测，新东方为 Bloomberg 一致预期，其余公司盈利预测及估值数据均使用 Wind 一致预期。以上港股上市公司计价货币为港元，EPS 为人民币，2026 年 5 月 29 日港币兑人民币收盘价 0.87029；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2026 年 5 月 29 日美元兑人民币收盘价 6.8176）

4、风险提示

项目落地不及预期，社会零售不及预期，行业竞争加剧等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年8月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn