

2026年05月05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

联系人

周宸宇
zhouchenyu@huayuanstock.com
张涛元
zhangtaoyuan@huayuanstock.com

板块表现：



家电持仓降至低位，关注一季报超预期标的

——家电行业周报（2026/4/27-2026/5/1）

投资要点：

- **26Q1 家电行业公募基金重仓比例降至低位，板块调整或较为充分。**截至 2026 年一季度末，家电行业公募基金重仓比例为 2.0%，环比-0.7pct，处于 2019 年以来约 21% 的较低分位水平；超配比例降至 0.2%，环比-0.5pct。子板块看，白电、小家电重仓比例环比有所下滑，厨电、黑电重仓比例环比小幅上升。个股看，增配标的包括老板电器、TCL 电子等，减配标的包括美的集团、海尔智家等。我们认为，板块调整或较为充分，同时行业基本面有望修复，内销国补高基数压力逐季减退叠加地产陆续企稳、外销保持较强增长韧性，板块配置性价比提升。
- **关注一季报超预期标的：安克创新、极米科技、绿联科技等。**
- **1) 安克创新：汇兑和成本涨价压力下，扣非利润超预期。**26Q1 表观利润下滑，主因公允价值变动和投资收益减少。但实际报表质量超于预期，关税及汇兑压力下，26Q1 毛利率 43.6%（同比+0.3pct）延续逆势改善趋势，销售和管理费用率合计同比下降 2.6pct；扣非归母净利润超预期。
- **2) 极米科技：毛利率超预期改善，实际经营利润恢复增长。**26Q1 毛利率 36.1%（同比+2.1pct）超预期改善，或受益于国内竞争格局优化及海外高毛利新品拉动，剔除其他收益减少和汇兑损失影响后，实际经营利润恢复增长。
- **3) 绿联科技：收入保持高增长，毛利率超预期。**26Q1 收入保持高增（同比+53%），或主要由渠道拓展与产品升级拉动；毛利率 39.3%（同比+1.3pct），或主要受益于产品结构优化及高毛利率海外业务占比提升。
- **重点数据跟踪：**1) 出口链&汇率：截至 26 年 4 月 30 日，本周人民币兑美元汇率累计升值 46 个基点。2) 白电&原材料：截至 26 年 5 月 1 日，LME 铜现货结算价 12895 美元/吨，周环比-2.5%，震荡下行。
- **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) 内销格局出清，效率提升，经营周期有望底部反转的公司：极米科技、老板电器；2) 出海重新定义产品的公司：极米科技、九号公司、石头科技、科沃斯、影石创新；3) 保持成长的“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. 家电持仓降至低位，关注一季报超预期标的	4
1.1. 家电持仓降至低位，板块调整或较为充分	4
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	6
2. 本周行业动态	8
2.1. 行业新闻	8
2.2. 公司公告	8
3. 本周行情回顾	10
4. 重点数据跟踪	10
5. 风险提示	12

图表目录

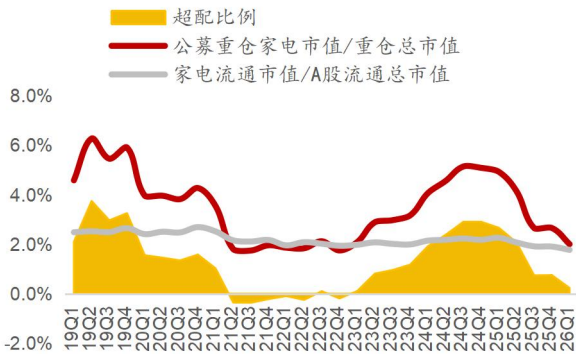
图表 1: 家电行业公募基金重仓比例及超配比例	4
图表 2: 白电行业公募基金重仓比例及超配比例	4
图表 3: 家电行业各子板块基金重仓比例变化情况	4
图表 4: 26Q1 家电行业基金重仓前 15 标的情况	5
图表 5: 重点覆盖公司推荐逻辑	6
图表 6: 本周家电板块上涨 2.2%	10
图表 7: 本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑赢 1.4pct	10
图表 8: LME 铜价格周度下跌 2.5%	11
图表 9: LME 铝价格周度下跌 2.7%	11
图表 10: 冷轧卷板价格周度上涨 0.5%	11
图表 11: 布伦特原油期货周度上涨 2.7%	11
图表 12: FBX 海运价格周度上涨 2.3%	11
图表 13: 汇率跟踪: 周度人民币升值 46 基点	11

1. 家电持仓降至低位，关注一季报超预期标的

1.1. 家电持仓降至低位，板块调整或较为充分

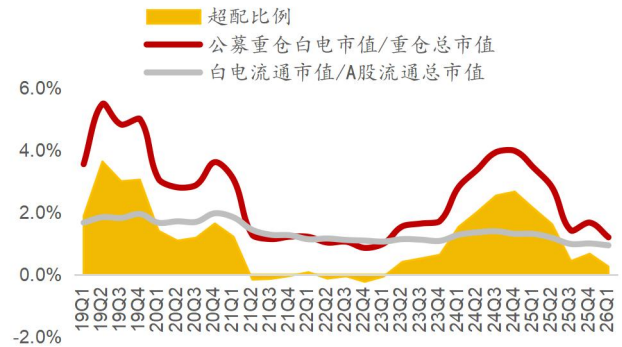
26Q1 家电行业基金重仓比例降至 2.0%，环比-0.7pct。公募基金 2026 年一季报披露完毕，我们选取主动型基金（普通股票型、偏股混合型、平衡混合型、灵活配置型）作为全样本分析家电行业持仓情况，并以申万行业分类标准统计。截至 2026 年一季度末，家电行业公募基金重仓比例为 2.0%，环比-0.7pct，处于 2019 年以来约 21%的较低分位水平；超配比例降至 0.2%，环比-0.5pct。

图表 1：家电行业公募基金重仓比例及超配比例



资料来源：Wind，华源证券研究所

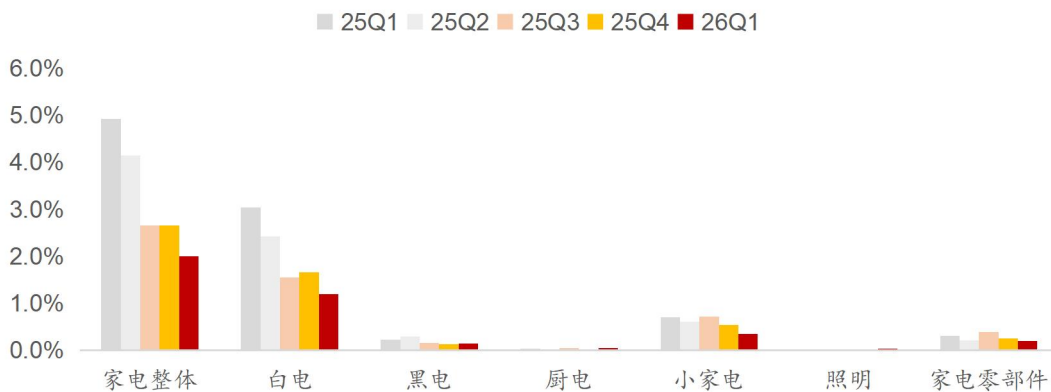
图表 2：白电行业公募基金重仓比例及超配比例



资料来源：Wind，华源证券研究所

子板块看，白电、小家电重仓比例有所下滑，厨电、黑电重仓比例小幅上升。26Q1 末白电、黑电、厨电、小家电、照明、家电零部件板块重仓比例分别约 1.20%、0.15%、0.06%、0.36%、0.03%、0.21%；环比分别-0.47pct、+0.02pct、+0.03pct、-0.19pct、+0.01pct、-0.05pct。

图表 3：家电行业各子板块基金重仓比例变化情况



资料来源：Wind，华源证券研究所

个股看，增配标的包括老板电器(重仓持股比例环比+0.03pct,下同)、TCL 电子(+0.03pct)等，减配标的包括美的集团(-0.27pct)、海尔智家(-0.17pct)等。

图表 4：26Q1 家电行业基金重仓前 15 标的情况

	公司简称	持股总量 (亿股)	持股总市值 (亿元)	重仓持股 比例	重仓持股 比例环比变动	重仓基金 数量(个)	重仓基金数量 环比变动(个)
1	美的集团	2.1	157.0	0.80%	-0.27pct	449	-82
2	九号公司-WD	0.1	44.4	0.23%	-0.14pct	69	-25
3	海尔智家	1.8	38.9	0.20%	-0.17pct	89	-75
4	格力电器	0.8	31.4	0.16%	-0.03pct	92	0
5	三花智控	0.5	20.5	0.10%	-0.09pct	39	-44
6	石头科技	0.1	16.0	0.08%	+0.01pct	40	+2
7	TCL 电子	1.2	13.1	0.07%	+0.03pct	49	+20
8	天银机电	0.2	9.1	0.05%	+0.02pct	7	+6
9	海信视像	0.3	7.5	0.04%	-0.02pct	17	-17
10	老板电器	0.3	6.9	0.04%	+0.03pct	20	+6
11	盾安环境	0.5	5.7	0.03%	+0.02pct	13	+4
12	极米科技	0.1	4.9	0.02%	-0.01pct	17	-2
13	欧普照明	0.2	4.2	0.02%	+0.001pct	10	+1
14	苏泊尔	0.1	4.2	0.02%	+0.004pct	8	+2
15	禾盛新材	0.1	3.6	0.02%	+0.01pct	8	+7

资料来源：Wind，华源证券研究所

我们认为，板块调整或较为充分，同时行业基本面有望修复，内销国补高基数压力逐季减退叠加地产陆续企稳、外销保持较强增长韧性，板块配置性价比提升。建议关注一季报超预期标的：安克创新、极米科技、绿联科技等。

1) 安克创新：汇兑和成本涨价压力下，扣非利润超预期。

26Q1 实现营收 76.1 亿元 (yoy +26.9%)，归母净利润 4.7 亿元 (yoy -4.9%)，扣非归母净利润 5.5 亿元 (yoy +24.4%)。26Q1 表观利润同比下滑，主因公允价值变动和投资收益减少。但我们认为公司实际报表质量超预期，关税&汇兑压力下，26Q1 毛利率 43.6% (yoy +0.3pct) 延续逆势改善趋势，销售及管理费用率合计同比-2.6pct；扣非归母净利润超预期，经营质量优秀。

展望后续季度，我们认为公司小充业务受召回影响减退，且下游硬件需求旺盛、产品升级及公司份额提升的大逻辑未变；中大充业务在欧洲阳台光储需求高景气背景下有望延续高速增长。继续看好安克创新短期与长期逻辑。

2) 极米科技：毛利率超预期改善，实际经营利润恢复增长。

26Q1 实现营收 7.9 亿元 (yoy -2.1%)，归母净利润 0.5 亿元 (yoy -19.7%)，扣非归母净利润 0.5 亿元 (yoy -11.9%)。26Q1 毛利率 36.1% (yoy +2.1pct) 超预期改善，或受益于国内竞争格局优化及海外高毛利新品拉动。我们认为，表观利润下滑主要受其他收益减少 (同比减少约 0.24 亿元) 及财务费用增加 (同比增加约 0.19 亿元，预估主要为汇兑影响)

影响，剔除上述阶段性因素后，实际经营利润恢复增长。展望 26 年，公司主业利润有望改善，叠加海外或将延续高增长，同时新业务有望逐季减亏，业绩弹性明显。

3) 绿联科技：收入保持高增长，毛利率超预期。

26Q1 实现营收 28.0 亿元 (yoy +53.4%)，归母净利润 2.4 亿元 (yoy +58.1%)，扣非归母净利润 2.3 亿元 (yoy +62.7%)。收入保持高增，或主要由渠道拓展与产品升级拉动。26Q1 毛利率 39.3% (yoy +1.3pct) 超预期改善，或主要受益于产品结构优化升级及高毛利率海外业务占比提升。同时公司控费效果亮眼，26Q1 管理/销售费用率同比分别下降 0.3pct/0.9pct。未来各业务线的拓展和产品升级趋势有望保持，且公司有望受益于 NAS 需求高景气。

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：寻找格局出清，经营反转的机会。 1) 智能投影：内销行业进入出清整合阶段，产品结构改善、龙头份额快速提升。外销仍是蓝海，中国厂商正在重新定义产品形态。2) 厨电：短期看，厨电龙头市场份额提升，业绩保持韧性，估值处于历史低位。长期看，行业渗透率及公司市占率双升有望驱动厨电龙头估值修复。建议关注：极米科技、老板电器。

投资主线二：出海重新定义产品，掌握新品类定价权。 1) 扫地机：产品迭代驱动行业增长，等待新一轮产品周期。2) 割草机器人：市场空间广阔，欧盟反倾销调查长期或利好国产头部企业。3) 智能影像设备：AI 驱动易用性显著提升，全景相机行业有望迎来加速渗透期。全景技术重构飞行体验，全景无人机打开增量市场。建议关注：极米科技、九号公司、石头科技、科沃斯、影石创新。

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，TCL、海信盈利中枢有望稳步上移。建议关注：美的集团、海尔智家、海信家电。

图表 5：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 26 年 5 月白电排产情况。据产业在线，5 月家用空调排产 2028 万台（同比-2.6%），冰箱排产 856 万台（同比+1.9%），洗衣机排产 727 万台（同比-1.7%）。
- 2) 26Q1 中国智能投影市场全渠道销量同比-21.4%。据洛图科技，2026 年第一季度，中国智能投影市场全渠道销量为 112.5 万台，同比-21.4%；销额为 17.5 亿元，同比-23.4%。
- 3) 奥维云网发布 26Q1 家电推总数据。据奥维云网，2026 年 Q1 中国家电产业（不含 3C）零售规模 1726 亿元，同比下滑 6.2%，其中 3 月同比下滑 12.5%。2026 年一季度彩电、空调、制冷、洗护、厨卫大电、厨小电、清洁电器零售额同比分别为-3.1%、-13.8%、-3.3%、-3.0%、-10.1%、-1.6%、-0.2%。

2.2. 公司公告

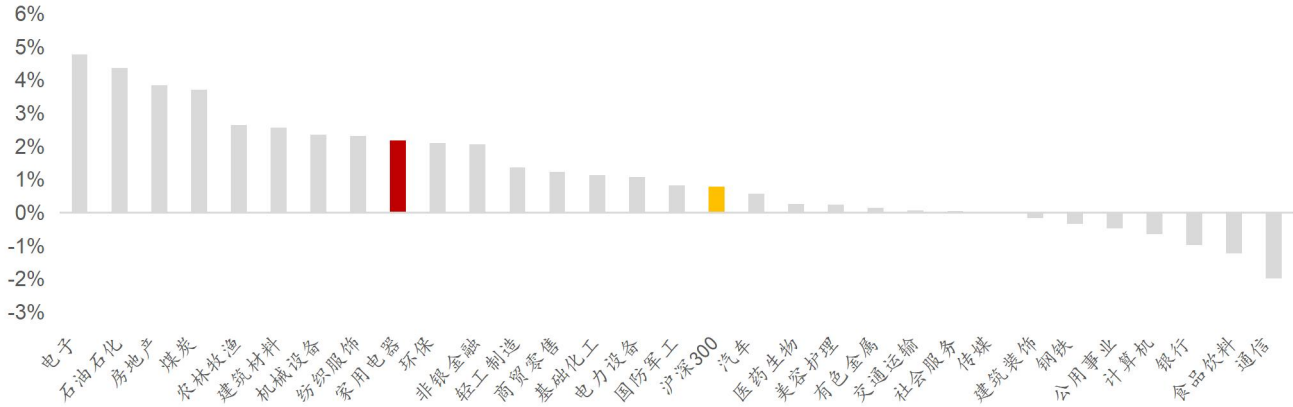
- 1) 绿联科技发布 2026 年一季度业绩。公司 2026 年第一季度营业收入为 28.0 亿元，同比+53.4%；归母净利润 2.4 亿元，同比+58.1%。
- 2) 海尔智家发布 2026 年一季度业绩。公司 2026 年第一季度营业收入 736.9 亿元，同比-6.9%；归母净利润 46.5 亿元，同比-15.2%。
- 3) 华帝股份发布 2025 年及 2026 年一季度业绩。公司 2025 年营业收入 56.5 亿元，同比-11.4%；归母净利润 3.0 亿元，同比-37.9%。2026 年第一季度营业收入 11.9 亿元，同比-5.9%；归母净利润 1.0 亿元，同比-4.9%。
- 4) 佛山照明发布 2026 年一季度业绩。公司 2026 年第一季度营业收入 21.0 亿元，同比-2.3%；归母净利润 0.3 亿元，同比-59.6%。
- 5) 涛涛车业发布 2026 年一季度业绩。公司 2026 年第一季度营业收入 10.6 亿元，同比+65.7%；归母净利润 1.8 亿元，同比+104.5%。
- 6) 海信视像发布 2026 年一季度业绩。公司 2026 年第一季度营业收入 137.2 亿元，同比+2.6%；归母净利润 5.9 亿元，同比+6.7%。
- 7) 海信家电发布 2026 年一季度业绩。公司 2026 年第一季度营业收入 230.6 亿元，同比-7.2%；归母净利润 10.3 亿元，同比-8.2%。
- 8) 影石创新发布 2025 年及 2026 年一季度业绩。公司 2025 年营业收入 97.4 亿元，同比+74.8%；归母净利润 9.3 亿元，同比-6.6%。2026 年第一季度营业收入 24.8 亿元，同比+83.1%；归母净利润 0.8 亿元，同比-52.0%。

- 9) **新宝股份发布 2025 年及 2026 年一季度业绩。**公司 2025 年营业收入 161.9 亿元, 同比-3.7%; 归母净利润 10.0 亿元, 同比-5.1%。2026 年第一季度营业收入 34.4 亿元, 同比-10.4%; 归母净利润 0.8 亿元, 同比-68.1%。
- 10) **极米科技发布 2026 年一季度业绩。**公司 2026 年第一季度营业收入 7.9 亿元, 同比-2.1%; 归母净利润 0.5 亿元, 同比-19.7%。
- 11) **九号公司发布 2026 年一季度业绩。**公司 2026 年第一季度营业收入 58.7 亿元, 同比+14.8%; 归母净利润 2 亿元, 同比-55.4%。
- 12) **安克创新发布 2026 年一季度业绩。**公司 2026 年第一季度营业收入 76.1 亿元, 同比+26.9%; 归母净利润 4.7 亿元, 同比-4.9%。
- 13) **美的集团发布 2026 年一季度业绩。**公司 2026 年第一季度营业收入 1315.8 亿元, 同比+2.5%; 归母净利润 126.7 亿元, 同比+2.0%。
- 14) **公牛集团发布 2025 年及 2026 年一季度业绩。**公司 2025 年营业收入 160.3 亿元, 同比-4.8%; 归母净利润 40.7 亿元, 同比-4.7%。2026 年第一季度营业收入 40.6 亿元, 同比+3.5%; 归母净利润 10.6 亿元, 同比+8.5%。
- 15) **小熊电器发布 2026 年一季度业绩。**公司 2026 年第一季度营业收入 12.4 亿元, 同比-6.1%; 归母净利润 0.8 亿元, 同比-38.7%。
- 16) **九阳股份发布 2026 年一季度业绩。**公司 2026 年第一季度营业收入 18.1 亿元, 同比-9.4%; 归母净利润 0.8 亿元, 同比-18.4%。
- 17) **三花智控发布 2026 年一季度业绩。**公司 2026 年第一季度营业收入 77.7 亿元, 同比+1.4%; 归母净利润 9.3 亿元, 同比+2.7%。
- 18) **光峰科技发布 2025 年及 2026 年一季度业绩。**公司 2025 年营业收入 17.1 亿元, 同比-29.3%; 归母净利润-2.7 亿元, 同比转亏。2026 年第一季度营业收入 2.3 亿元, 同比-49.7%; 归母净利润-0.4 亿元。

3. 本周行情回顾

本周（04.27-04.30）家电板块涨跌幅为+2.2%，沪深300指数+0.8%，周相对收益+1.4pct。从细分板块看，白电、黑电、小家电、厨卫电器周度涨跌幅分别+3.7%、-2.8%、-0.9%、-1.7%。

图表 6：本周家电板块上涨 2.2%



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 2026.04.27-2026.04.30（下同）

图表 7：本周家电指数涨跌幅相对沪深 300 跑赢 1.4pct

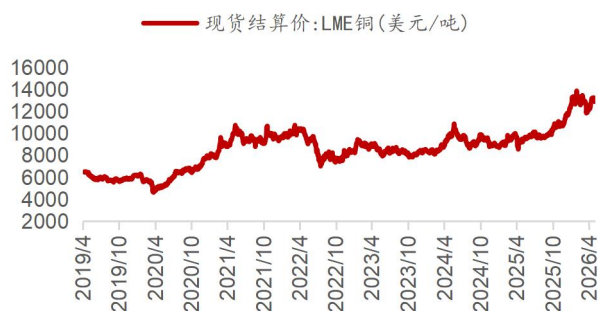
	周度涨跌幅	周度相对沪深 300（百分点）	月度涨跌幅
沪深 300	0.8%	/	8.0%
家用电器	2.2%	+1.4	6.3%
白色家电	3.7%	+2.9	5.4%
黑色家电	-2.8%	-3.6	7.7%
小家电	-0.9%	-1.7	1.9%
厨卫电器	-1.7%	-2.5	-7.5%
照明设备 II	2.4%	+1.6	16.2%
家电零部件 II	1.6%	+0.8	11.3%

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 4 月 30 日，本周人民币兑美元汇率累计升值 46 个基点。
- （2）白电&原材料：**截至 26 年 5 月 1 日，LME 铜现货结算价 12895 美元/吨，周环比-2.5%，震荡下行。

图表 8: LME 铜价格周度下跌 2.5%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 9: LME 铝价格周度下跌 2.7%



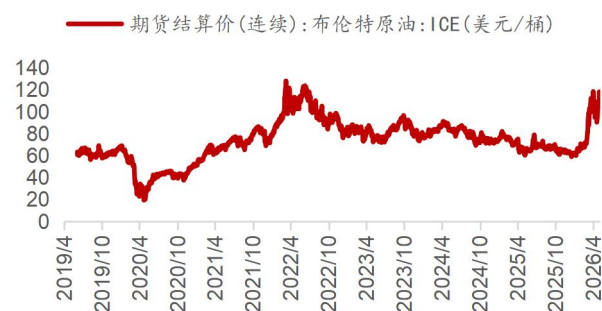
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 10: 冷轧卷板价格周度上涨 0.5%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 11: 布伦特原油期货周度上涨 2.7%



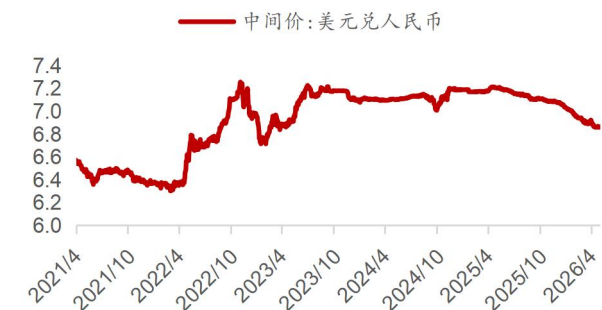
资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 12: FBX 海运价格周度上涨 2.3%



资料来源: ifind, 华源证券研究所

图表 13: 汇率跟踪: 周度人民币升值 46 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。