

综合

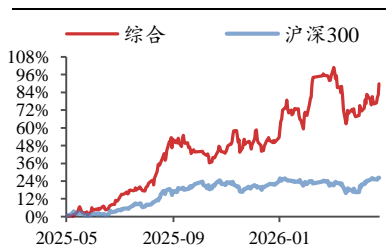
2026年05月05日

Bloom Energy 业绩飙升订单饱满，津上机床中国业绩亮眼

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

《DeepSeek V4 有望为 AI 行业带来系统性革新，政策助力数据资产化发展——行业周报》-2026.4.26

《供需推动云议价权提升，阿里巴巴发布世界模型——行业周报》-2026.4.19

《模型迭代节奏仍然快速，Hermes Agent 提供新的智能体思路——行业周报》-2026.4.12

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

李睿娴（分析师）

liruxian@kysec.cn

证书编号：S0790525020004

叶彬慧（联系人）

yebinhui@kysec.cn

证书编号：S0790124070053

● 电力设备：美国 IDC 电力设备支出飙升，BloomEnergy 推动 AI 电源新革命

当前美国数据中心设备供应 18 至 36 个月的交付周期问题依然根深蒂固，制造商难以快速扩大产能，而长达数年的电网互联排队仍在制约着发展速度，根据 Sightline Climate，原计划于 2026 年开工建设的约 16GW 美国数据中心容量中，近一半面临延期或彻底取消。根据 wood Mackenzie，假设未来行业大规模资本开支扩大产能规模，且运营商广泛采用用户侧发电和预制模块化的替代建设方案，则预计至 2030 年美国数据中心容量提升至 110GW 乐观预期下预计至 2030 年美国在数据中心发电设备上的支出可能达到 650 亿美元（2025 年约 26 美元）。Vertiv：4 月 27 日完成收购美国先进液冷技术公司 Strategic ThermalLabs/STL，以增强其在高密度人工智能和高性能计算领域的散热管理能力。26 年以来持续推进资本市场运作，以强化本地化交付和工程能力。BloomEnergy Q1 营收同比大幅增长 130.4% 并首次实现单季度 GAAP 盈利，同步大幅上调 2026 年全年业绩指引。公司 AI 数据中心供电订单储备充足，2025 年末在手订单 200 亿美元，与甲骨文等签订大单。

● 数控机床：升级周期行业高景气，龙头公司津上机床中国业绩亮眼

数控金属切削机床行业进入升级上行周期，景气度持续超预期，2026 年 1-2 月行业产量达 5.05 万台，同比增长 45.9%，延续 2025 年三季度以来的高增态势。下游新能源、人形机器人、AI 精密加工等领域需求持续放量，叠加国产替代进程加速，为行业带来确定性增长红利。走心机龙头津上机床中国业绩表现亮眼，FY2026 归母净利润同比增长 40%，FY2026Q3 中国分部溢利率再创新高，深厚的技术壁垒与规模效应推动其盈利水平持续优化。

● 美丽：爱迪特瓷块产品量价齐升，海外业务潜力较大

爱迪特 2025 年营收 10.3 亿元，yoy+16.5%，2026Q1 增速升至 25.3%，业绩稳增。核心产品氧化锆瓷块销量 278.2 万块/yoy+32.7%，新品 3Dpro 系列助力量价齐升。海外市场持续高增，2025 年海外收入 6.9 亿元/yoy+24.9%，毛利率 56.1% 高于国内 1.49pct，积极拓展东南亚等地新兴市场，打开增量空间。受氧化钇出口管制、上游粉体原料涨价影响，公司凭借上游参股保障原料供应，已于 2026 年 2-3 月提价，海外新订单落地新定价，成本传导顺畅，有望贡献全年业绩弹性。

● 本周行情：港股商贸零售跑输、消费者服务跑赢大盘

本周（2026.4.27-2026.4.30）港股商贸零售/消费者服务指-4.10%/-0.12%，较恒生指数涨跌幅-3.32/+0.66pct，在 30 个一级行业中排名第 27/11；本周娱乐类上涨靠前。

推荐标的：(1) 餐饮/会展：锅圈、蜜雪集团、古茗、特海国际、米奥会展；(2) 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；(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：华润万象生活、新鸿基地产、太古地产。(6) 电力设备：威胜控股、东方电气。

● 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。

内容目录

1、 电力设备：美国 IDC 电力设备支出飙升，Bloom Energy 数据中心订单饱满.....	4
1.1、 发电设备：美国 IDC 项目延期，用户侧发电推高电力设备需求.....	4
1.2、 Vertiv：收购先进液冷技术 Strategic Thermal，增强高性能计算散热管理能力.....	5
1.3、 Bloom Energy：营收翻倍式增长，AI 需求驱动数据中心大单饱满.....	5
2、 数控机床：升级周期行业高景气，津上机床中国业绩亮眼.....	8
3、 美丽：爱迪特瓷块产品量价齐升，海外业务潜力较大.....	9
4、 行业行情回顾：港股商贸零售跑输、消费者服务跑赢大盘.....	12
4.1、 港股行业跟踪：本周商贸零售跑输、消费者服务跑赢大盘.....	12
4.2、 港股消费标的表现：本周（2026.4.27-2026.4.30）娱乐类上涨排名靠前.....	13
5、 风险提示.....	15

图表目录

图 1： 预计美国 2026 年拟开工建设数据中心近一半面临延期.....	4
图 2： 数据中心 BTM 方案提升电力设备需求 50%以上.....	4
图 3： 美国数据中心电力峰值需求高增.....	5
图 4： 预计至 2030 年数据中心电力设备支出达.....	5
图 5： BE 预计 2026 年收入达到 34-38 亿美金，同比增长约 80%.....	6
图 6： 公司预计 2026 年 Non-GAAP 营业利润将达到 6-7.5 亿美金，营业利润率有望达到 19%.....	6
图 7： 2026 年公司 Non-GAAP 毛利率有望提升至 34%，费用率有望降至 15%.....	6
图 8： 2026 年公司经营性现金流有望实现正的 2 亿美元以上（单位：百万美元）.....	6
图 9： 现有两座工厂最高可支持 5GW 产能.....	7
图 10： 2026 年 1-2 月中国数控金属切削机床产量 5.05 万台，同比增长 45.9%.....	8
图 11： 津上机床中国 FY2026H1 收入为 25 亿元，同比增长 26.2%.....	8
图 12： 津上机床中国 FY2026 归母净利润为 10.94 亿元，同比增长 40%.....	8
图 13： 津上机床中国分部 FY2026Q3 收入为 305 亿日元，同比增长 43%.....	9
图 14： 津上机床中国分部 FY2026Q3 溢利为 86.9 亿日元，同比增长 65.2%，分部溢利率达到 28.5%.....	9
图 15： 爱迪特公司收入稳步增长.....	9
图 16： 爱迪特公司归母净利稳步增长.....	9
图 17： 2025 年口腔数字化设备增速高于口腔修复材料.....	10
图 18： 2025 年口腔修复材料占比.....	10
图 19： 爱迪特口腔修复材毛利率高于口腔数字化设备.....	10
图 20： 2025 年公司氧化锆销量高增.....	10
图 21： 爱迪特海外收入增速高于国内.....	11
图 22： 爱迪特海外毛利率高于国内.....	11
图 23： 2025 年公司研发费用率增长较多.....	11
图 24： 公司盈利水平保持稳定.....	11
图 25： 中国氧化钇价格有所上涨.....	12
图 26： 海外钇价格持续上升.....	12
图 27： 本周（2026.4.27-2026.4.30）港股本周消费者服务、商贸零售跑输恒生指数（%）.....	12
图 28： 2026 年初至今商贸零售、消费者服务板块走势弱于恒生指数（%）.....	12
图 29： 本周（2026.4.27-2026.4.30）石油石化、家电、煤炭板块表现强劲（%）.....	13

图 30: 2026 初至今港股煤炭、石油石化、房地产板块涨幅靠前 (%)	13
图 31: 本周 (2026.4.13-2026.4.17) EDA 集团控股、祖龙娱乐、乐享集团领涨 (%)	14
图 32: 本周 (2026.4.27-2026.4.30) 飞天云动、马克数字科技、中国科培跌幅较大 (%)	14

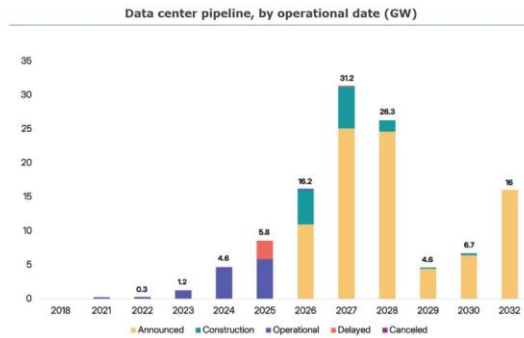
表 1: 盈利预测与估值	14
--------------------	----

1、电力设备：美国 IDC 电力设备支出飙升，Bloom Energy 数据中心订单饱满

1.1、发电设备：美国 IDC 项目延期，用户侧发电推高电力设备需求

预计至 2030 年美国 IDC 电力设备支出达 650 亿美元。根据 wood Mackenzie，在美国的数据中心项目储备中，约有 600 GW 的项目仍在寻找电力供应，而仅有 183 GW 的项目与电力公司签署了建设或供电协议。即使考虑到预期中的项目损耗，未来四年并网数据中心的容量预计也将增长近四倍。考虑到当前美国数据中心设备供应 18 至 36 个月的交付周期问题依然根深蒂固，制造商难以快速扩大产能，而长达数年的电网互联排队仍在制约着发展速度，根据 Sightline Climate，原计划于 2026 年开工建设的约 16GW 美国数据中心容量中，近一半面临延期或彻底取消，目前仅有约 5GW 正在建设中。

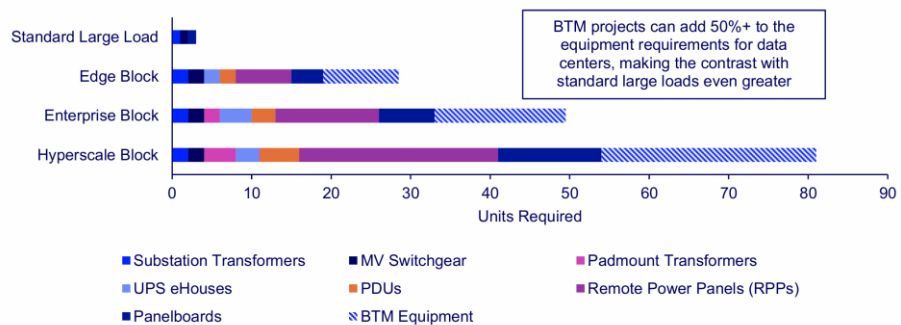
图1：预计美国 2026 年拟开工建设数据中心近一半面临延期



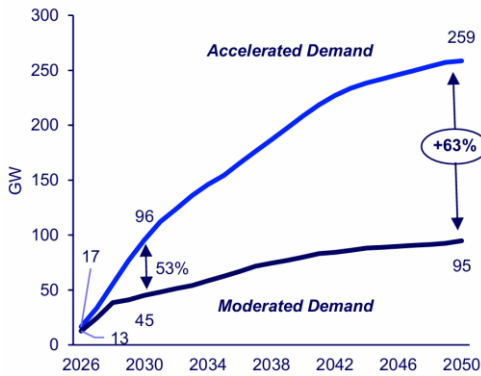
资料来源：Sightline Climate

根据 wood Mackenzie，假设未来设备供给瓶颈长期存在2026-2030 年期间，美国数据中心容量将从约 24GW 增加到 69GW；假设行业大规模资本开支扩大产能规模，且运营商广泛采用用户侧发电和预制模块化的替代建设方案，则预计至 2030 年美国数据中心容量提升至 110GW，同期将占总负荷增长的 68%。考虑到大多数超大规模和企业级设施按照 3 级或 4 级标准设计，电气架构内置大量冗余推高电力设备使用量，乐观预期下预计至 2030 年美国在数据中心发电设备上的支出可能达到 650 亿美元（2025 年约 26 亿美元）。

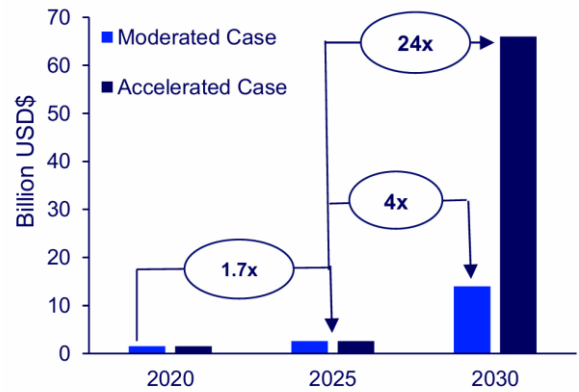
图2：数据中心 BTM 方案提升电力设备需求 50% 以上



资料来源：Sightline Climate

图3：美国数据中心电力峰值需求高增


资料来源：Wood Mackenzie

图4：预计至2030年数据中心电力设备支出达


资料来源：Wood Mackenzie

1.2、Vertiv：收购先进液冷技术 Strategic Thermal，增强高性能计算散热管理能力

4月27日，Vertiv完成收购美国先进液冷技术公司 Strategic Thermal Labs/STL，以增强其在高密度人工智能和高性能计算领域的散热管理能力。此次收购着重于服务器端液冷与基础设施之间的关键接口，将 STL 在冷板设计和高密度散热验证方面的专业知识融入 Vertiv 的产品组合。STL 的整合使 Vertiv 能够更好地验证系统级解决方案，帮助客户应对日益复杂的液冷环境。

持续推进资本市场运作，以强化本地化交付和工程能力，丰富产品组合。

继2026年收购的 BMarko，强化 VRT 的基础设施解决方案业务；预计2026年二季度完成交割的 ThermoKey，进一步扩展 VRT 的热技术布局。

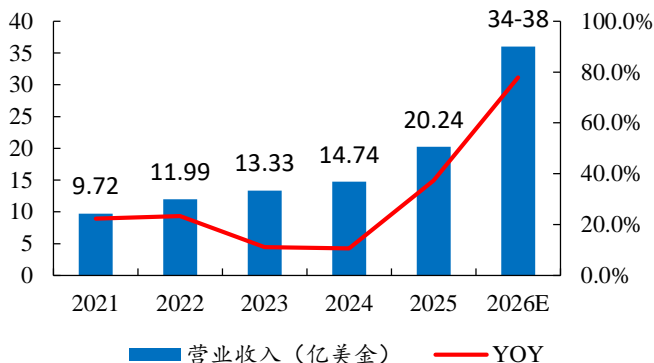
1.3、Bloom Energy：营收翻倍式增长，AI 需求驱动数据中心大单饱满

2025 年营收创历史新高，经营杠杆持续释放。2025 全年 Bloom Energy（简称 BE）实现营收 20.24 亿美元，同比增长 37.3%，增长核心来自 AI 数据中心现场供电需求与工商业（C&I）市场的持续放量。2025 年 Non-GAAP 毛利率 30.3%，同比提升 1.6 个百分点，规模效应带动盈利水平稳步上行。Non-GAAP 营业利润 2.21 亿美元，同比增长 105.4%，经营杠杆显著释放。

2026 年 Q1 营收翻倍式增长，首次实现单季度 GAAP 盈利。2026Q1 单季实现营收 7.51 亿美元，同比大幅增长 130.4%，显著超出市场预期；其中核心产品营收 6.53 亿美元，同比飙升 208.4%，成为增长核心引擎。Non-GAAP 毛利率 31.5%，同比提升 2.8 个百分点，产品结构优化持续带动毛利率上行。Non-GAAP 营业利润 1.30 亿美元，同比增长近 10 倍，经营利润率提升至 17.3%。

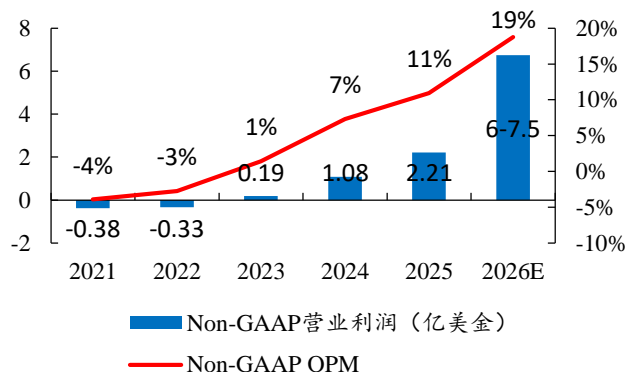
2026 年指引大幅提升。2026 年营收指引从 31-33 亿美元上调至 34-38 亿美元，指引中点对应同比增长 80%，上调原因主要为产能扩张推进顺利、订单储备充足且流转速度快、在手订单充裕。预计 2026 年 Non-GAAP 营业利润将达到 6-7.5 亿美金，营业利润率有望达到 19%，Non-GAAP 摊薄 EPS 指引为 1.85-2.25 美元

图5: BE 预计 2026 年收入达到 34-38 亿美金, 同比增长约 80%



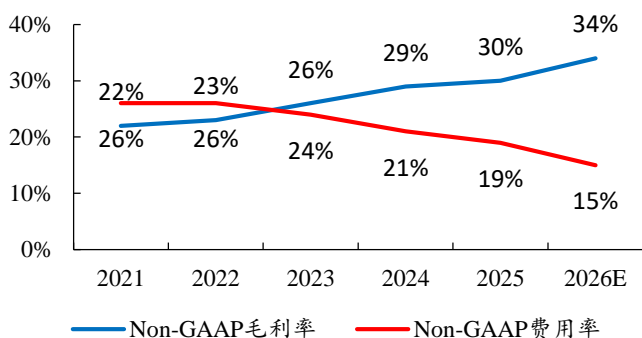
数据来源: Bloom Energy 业绩会 PPT、开源证券研究所

图6: 公司预计 2026 年 Non-GAAP 营业利润将达到 6-7.5 亿美金, 营业利润率有望达到 19%



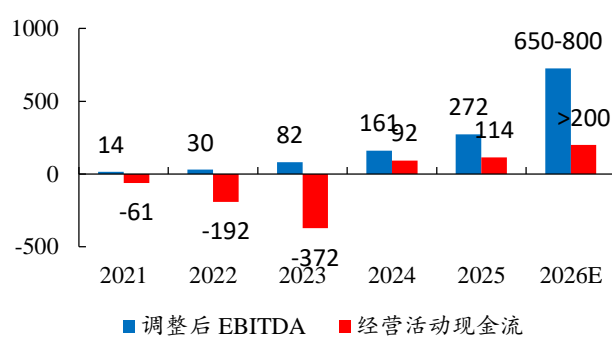
数据来源: Bloom Energy 业绩会 PPT、开源证券研究所

图7: 2026 年公司 Non-GAAP 毛利率有望提升至 34%, 费用率有望降至 15%



数据来源: Bloom Energy 业绩会 PPT、开源证券研究所

图8: 2026 年公司经营性现金流有望实现正的 2 亿美元以上 (单位: 百万美元)



数据来源: Bloom Energy 业绩会 PPT、开源证券研究所

在手订单饱满, AI 需求成核心增长引擎, 标杆性重大项目落地。

(1) 年末在手订单: 2025 年末, Bloom Energy 在手订单总规模达到 200 亿美元, 较 2024 年的 121 亿美元同比增长约 65.3%。从订单结构来看, 产品类订单达 60 亿美元, 服务类订单达 140 亿美元。强劲的订单储备主要源于数据中心“自带电源”需求的爆发, 为公司未来 2-3 年的业绩增长提供了极高的确定性。

(2) 首季新增订单: 2026 年第一季度, 公司新接订单表现依然强劲, 单季新增订单金额超过 18 亿美元。其中, 除甲骨文以外的其他超算厂商、云服务商及托管商订单占新增订单总额的比例超过 50%, 客户拓展顺利。这表明公司原生 800V 直流输出等技术直击 AI 数据中心降本增效痛点, 产品竞争力正加速转化为实际订单。

(3) 标杆性大单: 2026 年 1 月, Bloom Energy 与 AEP (美国电力公司) 新签署了高达 26.5 亿美元的采购协议, 主要用于行使双方此前框架协议内剩余的约 900MW 期权。2026 年 4 月, Bloom Energy 与 Oracle (甲骨文) 合作的木星计划 (Project Jupiter) 微电网项目正式落地, 总部署规模高达 2.8GW。

现有产能最高可支持 5GW 产能, 实现 90 天内部署。面对爆发的市场需求, Bloom Energy 采用“按需扩产、投资回报期仅数月”的轻资产灵活扩产模式, 当前产能已

成功从 1GW 提升至 2GW。这种模式不仅能快速响应市场，还避免了重资产风险，且现有厂房最高可支持 5GW 的产能设施建设，为后续订单的交付落地提供了坚实支撑。

图9：现有两座工厂最高可支持 5GW 产能



资料来源：Bloom Energy 业绩会 PPT

Bloom Energy 凭借技术代差、全栈产品能力、颠覆性运营模式，在 AI 驱动的现场清洁供电赛道建立了难以复制的综合壁垒，成为全球超大规模 AI 数据中心离网供电的首选标准，核心优势如下：

(1) 技术与产品：专为数字时代设计的全栈供电解决方案

独家“SOFC + 超级电容”全栈离网供电方案，无需依赖电网、柴油发电机及储能，彻底规避传统方案痛点；零耗水、低噪低排，破解人口密集区数据中心审批难题；原生适配 800V 高压直流架构，契合行业演进方向；积木式模块化设计，可平滑扩至 GW 级，支持跨站点灵活迁移，完美适配 AI 算力全场景需求。

(2) 商业模式：重构电力行业的 "Bloom Way"

全链路持续迭代降本，连续十余年保持年度双位数成本下降，成本竞争力持续提升；100% 产品销售绑定 10-15 年长期服务合同，形成稳定年金收入，服务业务已连续 9 个季度盈利；基于客户差异化价值定价，不参与低价对标，为客户省去配套成本，实现利润与客户价值双赢。

(3) 产能与供应链：无瓶颈的规模化交付能力

采用连续式模块化扩产模式，当前年化产能达 5GW，可按需快速爬坡，无交付瓶颈；高度自动化生产体系，产能扩张无需大幅增加人力，有效控本降险；供应链深度适配公司运营模式，提前完成多元化布局与库存搭建，韧性充足，可稳定兑现交付承诺。

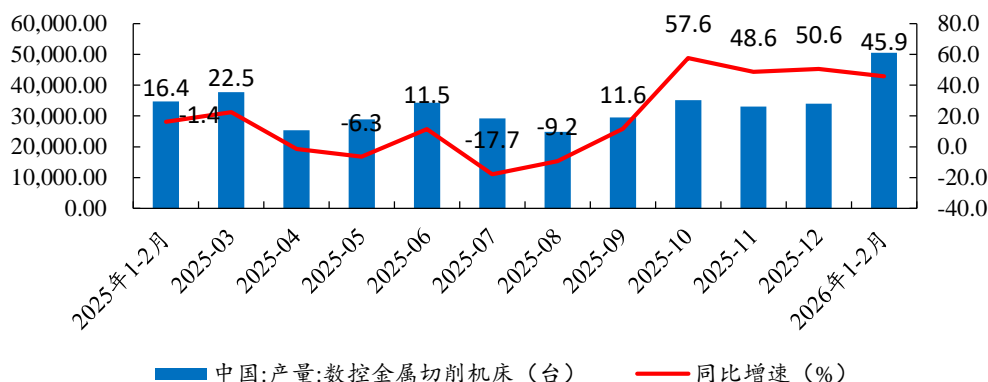
(4) 客户与市场：灯塔客户引领的规模化复制

Oracle 2.8GW 标杆项目树立行业标杆，全面验证超大规模 AI 场景可行性；成熟灯塔客户拓展模式，工商业领域复购率 70%-80%，客户粘性极强；以 AI 供电为核心增长引擎，同步布局公用事业、工商业赛道，多赛道协同增长，分散市场风险，保障长期增长稳定性

2、数控机床：升级周期行业高景气，津上机床中国业绩亮眼

中国数控金属切削机床行业进入升级上行周期，景气度持续超预期。2026年1-2月行业产量达5.05万台，同比大幅增长45.9%，延续2025年三季度以来的高增态势，增速中枢稳居45%以上高位。下游新能源、人形机器人、AI精密加工需求持续放量，叠加国产替代加速，具备技术优势的头部厂商有望充分受益行业红利。

图10：2026年1-2月中国数控金属切削机床产量5.05万台，同比增长45.9%

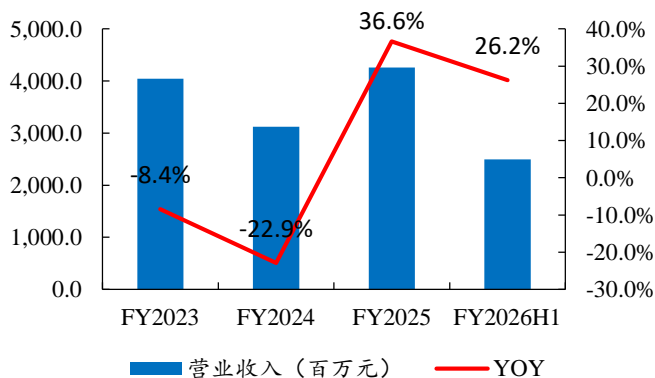


数据来源：Wind、开源证券研究所

津上机床中国业绩持续超预期，营收利润双高增，盈利能力稳步抬升，充分兑现数控机床行业高景气红利。根据公司盈喜公告，FY2026（截至2026/3/31）归母净利润10.94亿元，同比增长40%，利润率持续提升。根据日本母公司津上机床季度公告，FY2026Q3（2025/12/31）中国分部营收305亿日元，同比分别增长43%，中国分部溢利86.9亿日元，同比分别增长65.2%，分部溢利率达28.5%，同比提升3.8个百分点，再创新高。

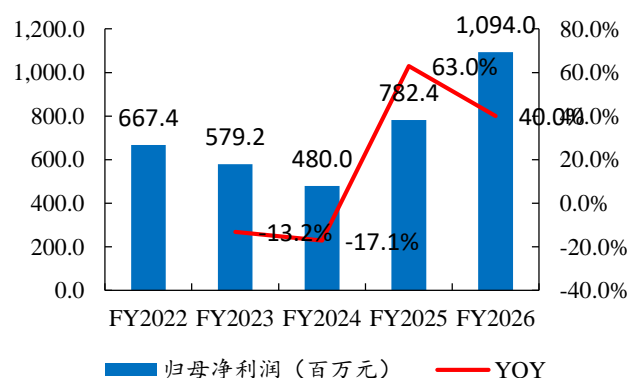
业绩增长主要受益于中国经济持续向好及高端制造业设备需求上升，尤其汽车、3C及气动液压行业资本开支增长显著。同时，AI液冷、半导体等新兴领域对高精度、自动化、复合化机床需求提升，成为关键驱动力。公司作为走心机龙头技术壁垒深厚，国产替代加速，规模效应带动盈利持续优化。

图11：津上机床中国 FY2026H1 收入为 25 亿元，同比增长 26.2%



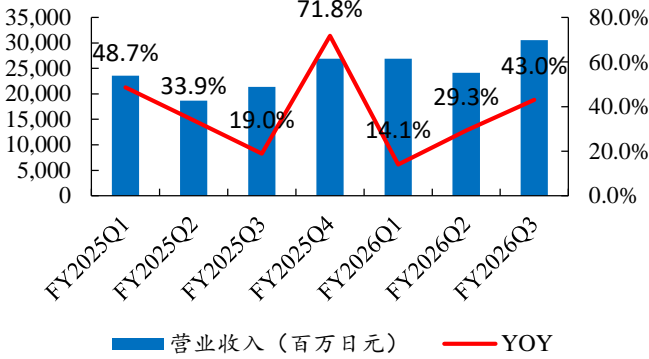
数据来源：津上机床中国公司公告、开源证券研究所（FY2026H1为截至2025/9/30）

图12：津上机床中国 FY2026 归母净利润为 10.94 亿元，同比增长 40%



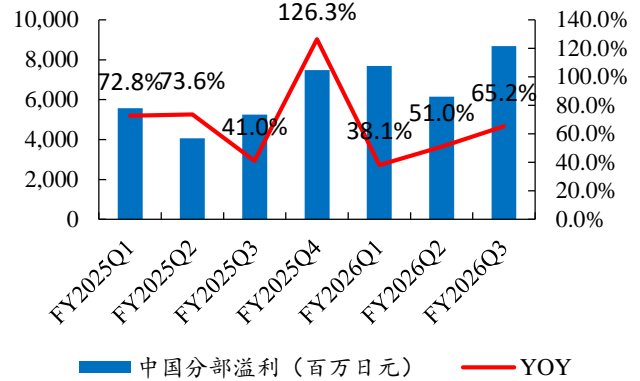
数据来源：津上机床中国公司公告、开源证券研究所（FY2026为截至2026/3/31）

图13: 津上机床中国分部FY2026Q3收入为305亿日元, 同比增长43%



数据来源: 津上机床中国公司公告、开源证券研究所 (FY2026Q3 为截至 2025/12/31)

图14: 津上机床中国分部 FY2026Q3 溢利为 86.9 亿日元, 同比增长 65.2%, 分部溢利率达到 28.5%



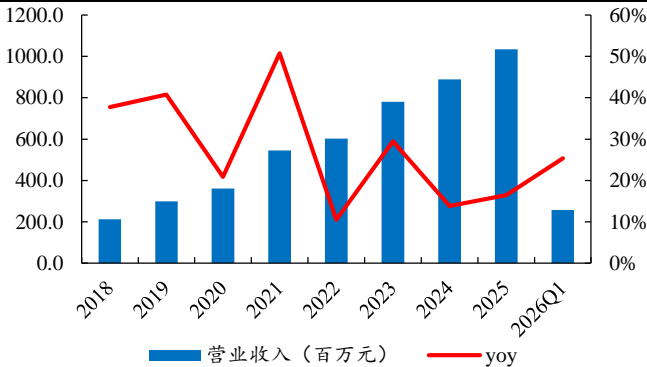
数据来源: 津上机床中国公司公告、开源证券研究所 (FY2026Q3 为截至 2025/12/31)

3、美丽：爱迪特瓷块产品量价齐升，海外业务潜力较大

公司营收利润稳步增长。公司产品持续升级、客户关系深化、市场覆盖率不断提升。2018-2025 年公司收入由 2.1 亿元增长至 10.3 亿元，CAGR 达 25.4%，2025/2026Q1 实现收入 10.3/2.6 亿元，yoy+16.5%/+25.3%，2021-2023 年归母净利保持高速增长，2024 年由于受到现金管理收益和汇兑损益变化及销售费用提升的影响，归母净利润增速放缓。2025 年现金管理收益及汇兑收益恢复正常后，归母净利维持较快增长，2025/2026Q1 归母净利 2/0.38 亿元，yoy+30.4%/+22.3%。

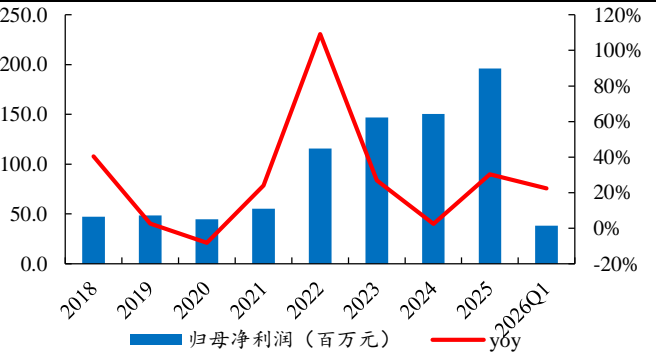
口腔氧化锆瓷块业务为基本盘，口腔数字化设备发展成效显著。2018-2025 年公司口腔修复材料收入由 1.8 亿元增长至 7.4 亿元，CAGR 达 22%，口腔数字化设备收入由 0.2 亿元增长至 2.2 亿元，CAGR 达 37.1%，在整体收入中占比由 2018 年 11% 提升至 2025 年 21%。氧化锆是口腔修复材料中的主要材料，据公司招股书，2021-2023 年氧化锆收入占口腔修复材料收入比重 80% 以上。受益于公司加大品牌建设和营销投入，客户数量和业务体量增长，2025 年全瓷义齿用氧化锆瓷块销量 278.2 万块/yoy+32.7%。相较于海外其他品牌，公司氧化锆定价和毛利双优，2026 年新推出 3DproUltra/Max 也将成为全球市场的强有力竞品。

图15: 爱迪特公司收入稳步增长



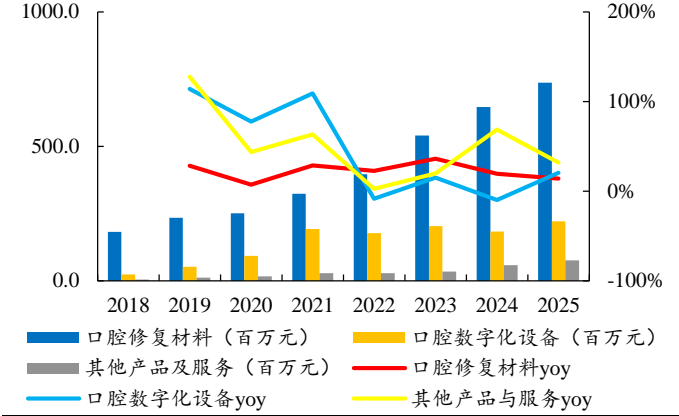
数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 爱迪特公司归母净利稳步增长



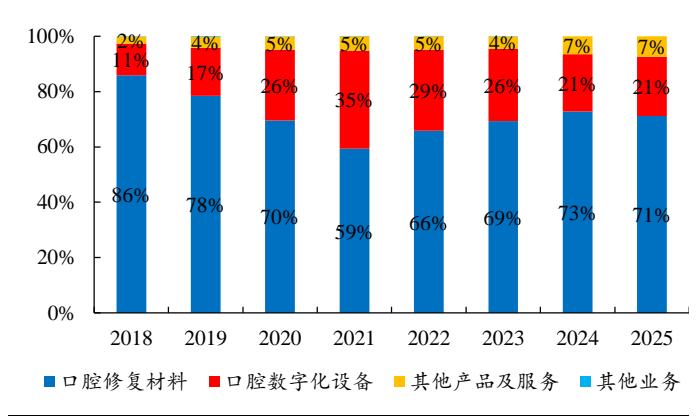
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 2025 年口腔数字化设备增速高于口腔修复材料



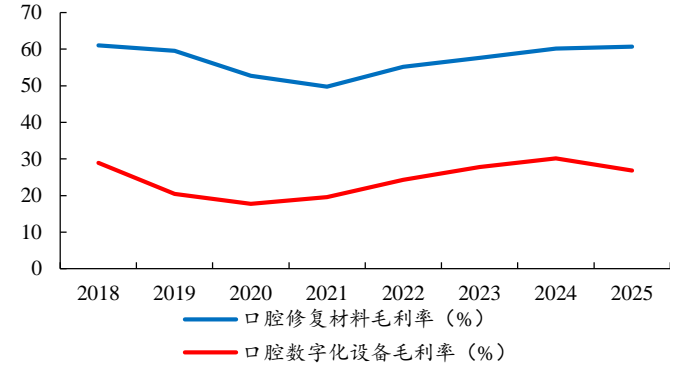
数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 2025 年口腔修复材料占比



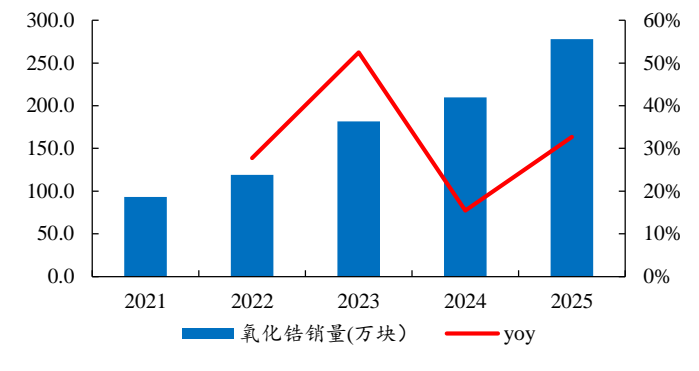
数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 爱迪特口腔修复材毛利率高于口腔数字化设备



数据来源: 开源证券研究所

图20: 2025 年公司氧化锆销量高增

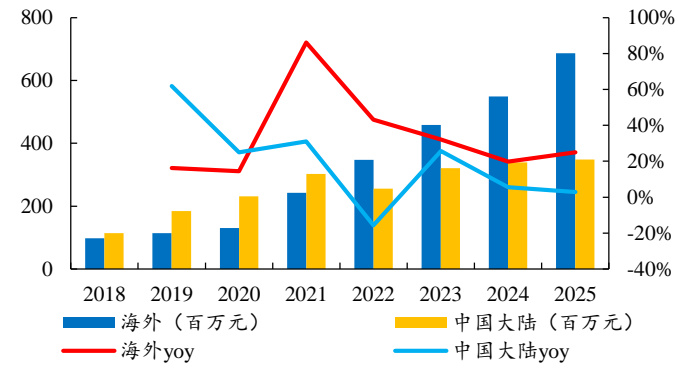


数据来源: Wind、开源证券研究所

公司加大海外市场布局，海外市场毛利率高于国内。公司积极布局海外市场，已在欧美、日韩等成熟市场设立子公司，通过本地化运营持续提升品牌知名度与客户满意度。2025 年公司海外收入 6.9 亿元/yoy+24.9%，毛利率 56.1%/yoy+1.49pct，国内收入 3.5 亿元/yoy+2.9%，毛利率 45.7%/yoy-4.64pct。海外毛利率高于国内，主要是产品结构差异以及海外业务可享受出口退税相关政策优惠，有效降低产品出口综合成本。目前公司正积极开拓东南亚、中东、澳洲等口腔医疗器械新兴市场，有望进一步扩大海外市场份额，推动氧化锆瓷块海内外市场国产替代进程。

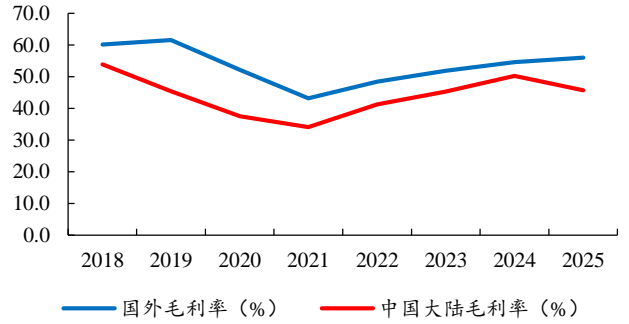
公司盈利能力保持稳定，费用率有所提升。费用率方面，2025 年销售/管理/研发/财务费用率为 19.4%/7.6%/7.1%/-0.6%，yoy-1pct/-0.4pct/+1.8pct/-0.2pct。研发费用率增长系公司新增并扩大研发项目，研发检验费用和委托研究开发费用增长，研发人员同比增长 28.97%。受益于汇兑损益，财务费用率有所减少。2025 年毛利率/净利率 52.6%/19%，yoy-0.39pct/+2.14pct，2026Q1 毛利率/净利率 56%/15%，yoy+4.97pct/+0.19pct。

图21: 爱迪特海外收入增速高于国内



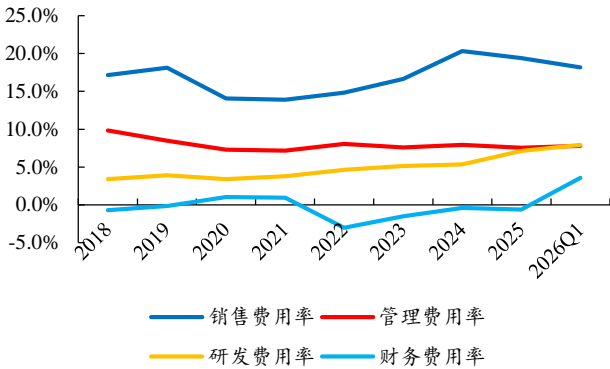
资料来源: 开源证券研究所

图22: 爱迪特海外毛利率高于国内



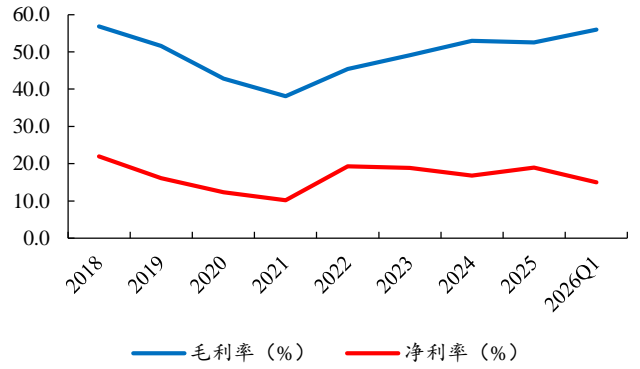
资料来源: 开源证券研究所

图23: 2025年公司研发费用率增长较多



数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 公司盈利水平保持稳定

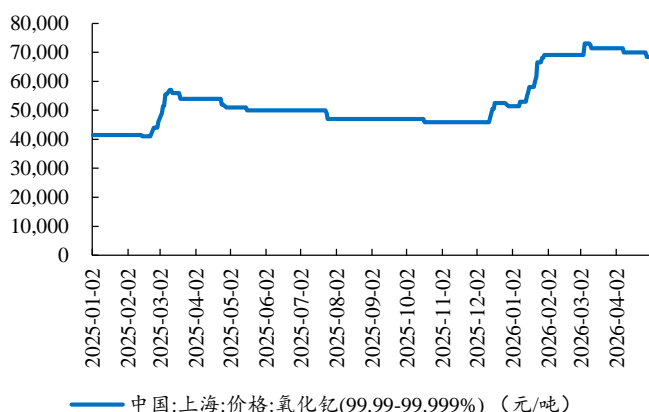


数据来源: Wind、开源证券研究所

英国调查公司 Argus Media 的数据显示, 从作为中国以外指标的欧洲价格来看, 钇在 2 月 26 日涨至每公斤 850 美元。处于有可比数据的 2012 年以来的最高水平。1 年前的价格只有 6 美元左右。而国内氧化钇价格由 2025 年 1 月的 41.5 万元/公斤上升至 2026 年 4 月 30 日的 68.5 万元/公斤, 上涨幅度为 65%, 海内外价差持续扩大, 海外氧化钇下游厂商面临较大的成本提升压力。

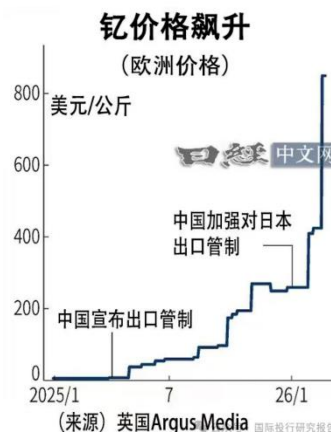
公司供应链稳定, 业绩有望受益于产品提价。氧化钇是制备高端氧化锆粉体的核心添加剂, 其价格上涨将最终传导至下游氧化锆粉体环节, 推动粉体产品提价。爱迪特公司氧化锆粉体原料供应具备稳定保障, 2023 年入股景德镇万微新材料公司, 最终出资持股比例约 42%, 加强粉体端协同研发。伴随其厂房扩建以及公司逐年采购量的上涨, 可有效降低单位采购成本。公司 2026 年 2-3 月起对下游客户启动产品调价, 海外新签订单已落地新定价体系, 有望为 2026 年业绩带来增量。

图25：中国氧化钇价格有所上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：海外钇价格持续上升



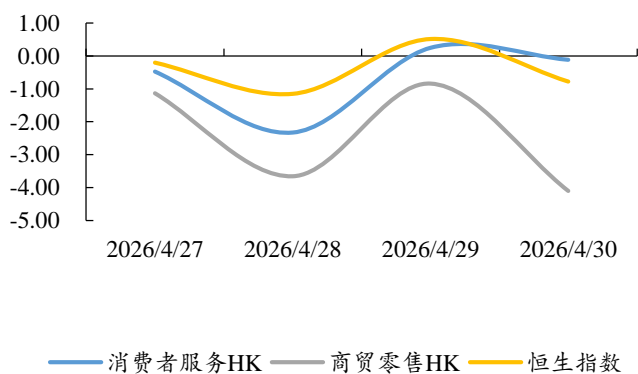
资料来源：日经中文网

4、行业行情回顾：港股商贸零售跑输、消费者服务跑赢大盘

4.1、港股行业跟踪：本周商贸零售跑输、消费者服务跑赢大盘

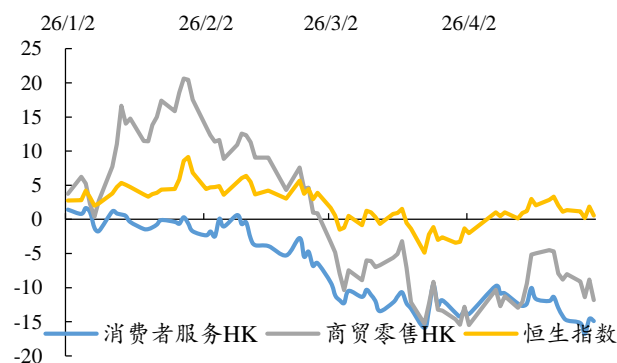
本周（2026.4.27-2026.4.30）港股商贸零售/消费者服务指-4.10%/-0.12%，较恒生指数涨跌幅-3.32/+0.66pct，在30个一级行业中排名第27/11；2026年初至今商贸零售/消费者服务行业指数-11.80%/-14.88%，商贸零售/消费者服务板块走势弱于恒生指数，商贸零售/消费者服务板块在30个一级行业中排名第27/29。

图27：本周（2026.4.27-2026.4.30）港股本周消费者服务、商贸零售跑输恒生指数（%）

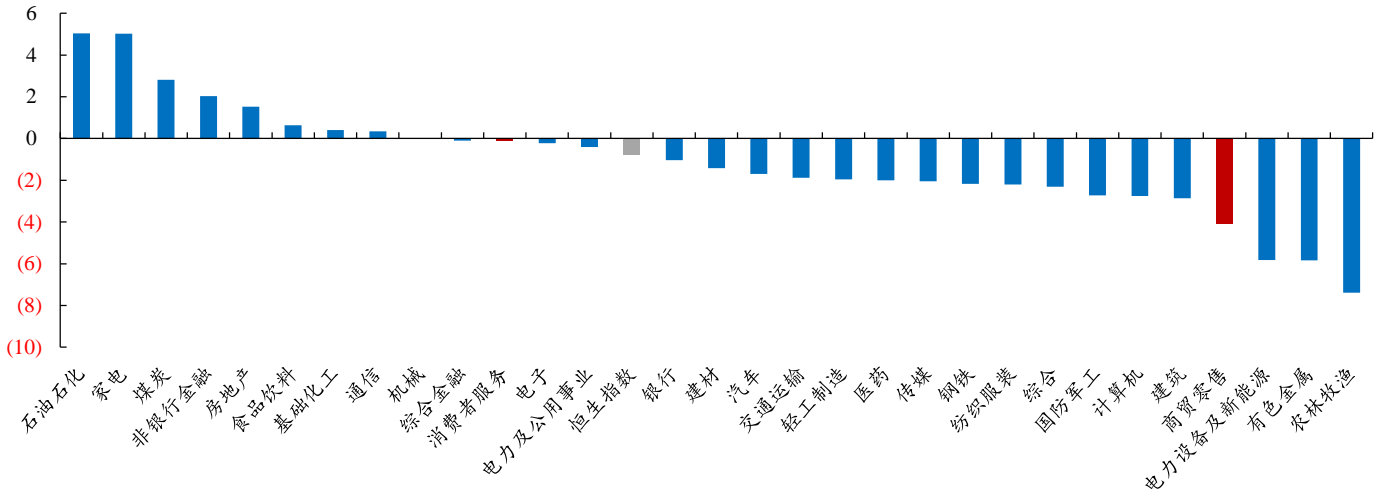


数据来源：Wind、开源证券研究所

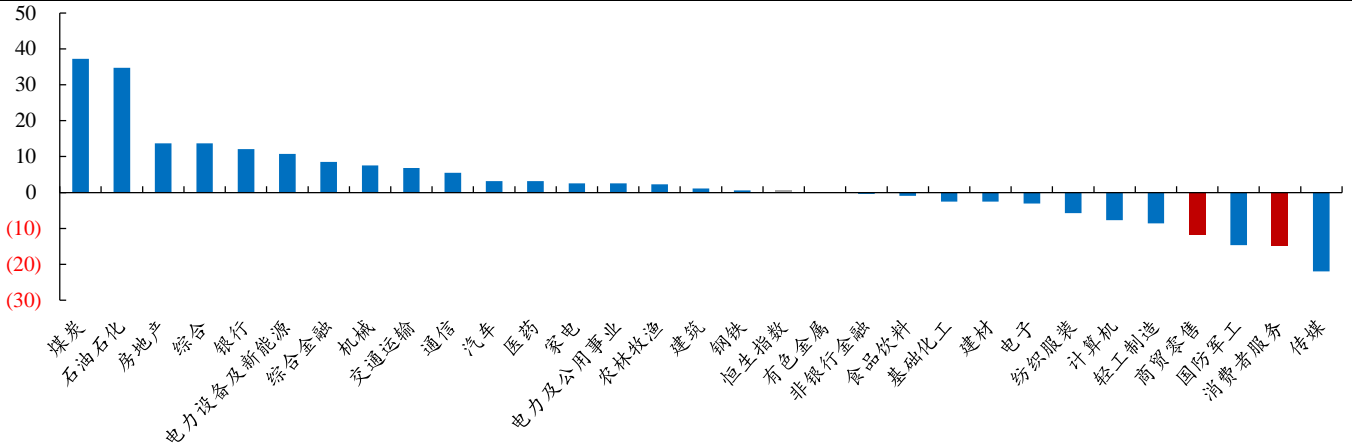
图28：2026年初至今商贸零售、消费者服务板块走势弱于恒生指数（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周（2026.4.27-2026.4.30）石油石化、家电、煤炭板块表现强劲（%）


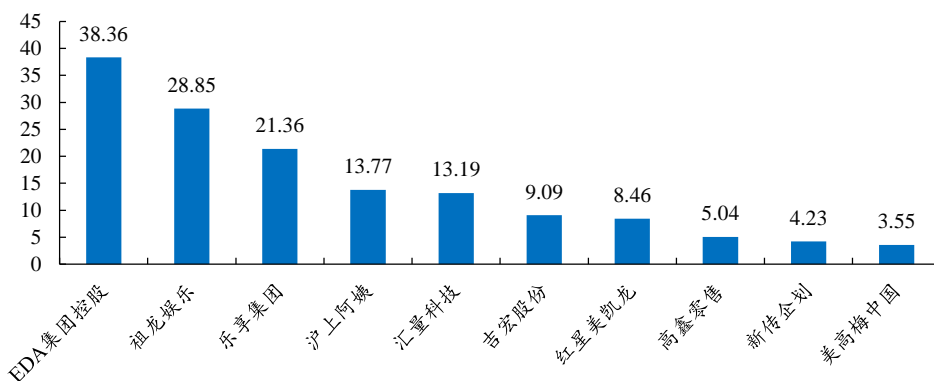
数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：2026 初至今港股煤炭、石油石化、房地产板块涨幅靠前（%）


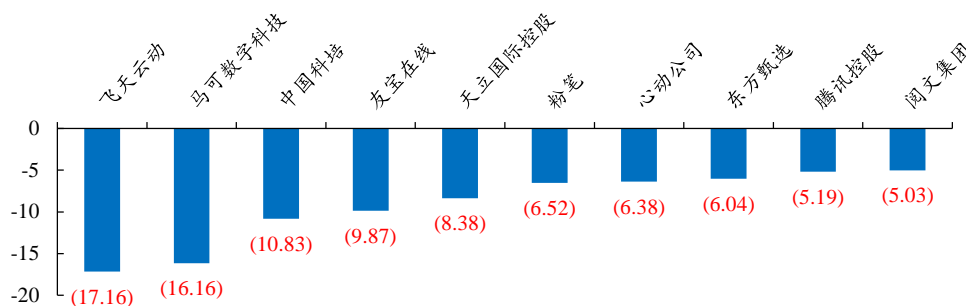
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、港股消费标的表现：本周（2026.4.27-2026.4.30）娱乐类上涨排名靠前

本周（2026.4.27-2026.4.30）港股娱乐类涨幅靠前，涨幅前三名分别为 EDA 集团控股、祖龙娱乐、乐享集团，跌幅前三名分别为飞天云动、马克数字科技、中国科培。

图31：本周（2026.4.13-2026.4.17）EDA 集团控股、祖龙娱乐、乐享集团领涨（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周（2026.4.27-2026.4.30）飞天云动、马克数字科技、中国科培跌幅较大（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：盈利预测与估值

代码	公司名称	2026/5/3	EPS			PE			评级
		收盘价	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
1318.HK	毛戈平	72.05	3.24	4.04	5.01	19.5	15.6	12.6	买入
2367.HK	巨子生物	30.20	1.8	2.0	2.3	14.5	13.0	11.6	买入
2145.HK	上美股份	47.00	3.44	4.08	4.80	12.0	10.1	8.6	买入
2097.HK	蜜雪集团	287.80	17.17	20.01	22.49	14.7	12.6	11.2	增持
1364.HK	古茗	25.48	1.36	1.66	1.95	16.4	13.4	11.4	未评级
0325.HK	布鲁可	62.55	6.09	7.99	—	9.0	6.9	—	买入
300896.SZ	爱美客	115.05	5.01	5.64	6.17	23.0	20.4	18.7	买入
920982.BJ	锦波生物	175.90	10.02	12.58	—	17.6	14.0	—	买入
601888.SH	中国中免	65.62	2.46	2.91	3.37	26.6	22.6	19.4	未评级
0780.HK	同程旅行	17.75	1.39	1.63	1.88	11.2	9.5	8.2	未评级
603099.SH	长白山	34.95	0.59	0.72	0.79	58.8	48.4	44.3	买入
001308.SZ	康冠科技	20.34	1.06	1.34	1.61	19.1	15.2	12.7	买入
300856.SZ	科思股份	13.96	0.34	0.46	0.61	41.5	30.2	22.8	买入
603277.SH	银都股份	13.03	1.59	1.71	—	8.2	7.6	—	买入
688363.SH	华熙生物	41.35	0.81	1.04	1.26	51.0	39.6	32.8	买入
300740.SZ	水羊股份	25.66	0.72	0.97	—	35.5	26.4	—	买入

603081.SH	大丰实业	12.46	0.50	0.65	—	24.9	19.2	—	买入
603059.SH	倍加洁	34.58	1.47	1.87	2.43	23.5	18.5	14.2	未评级
9961.HK	携程集团	417.80	24.64	28.85	31.85	14.8	12.7	11.5	未评级
	-S								
300492.SZ	华图山鼎	49.78	2.06	2.69	—	24.1	18.5	—	未评级
0667.HK	中国东方教育	5.29	0.45	0.54	0.65	11.8	9.8	8.1	未评级
301011.SZ	华立科技	19.91	0.63	0.80	0.92	31.6	24.8	21.6	未评级
300859.SZ	西域旅游	31.36	0.66	0.77	0.89	47.7	40.5	35.4	未评级
9699.HK	顺丰同城	10.47	0.49	0.79	1.02	18.7	11.6	9.0	未评级
3690.HK	美团	83.25	-1.67	3.80	6.13	-43.7	19.2	11.9	未评级
EDU.N	新东方	53.82	0.32	0.39	0.44	24.9	20.2	17.7	未评级
TAL.N	好未来	11.17	0.25	0.40	0.55	45.4	28.3	20.4	买入
0999.HK	小菜园	6.95	0.58	0.68	0.77	10.6	8.9	7.9	未评级
9992.HK	泡泡玛特	157.20	11.20	12.99	14.55	12.3	10.6	9.5	买入
6831.HK	绿茶集团	8.57	0.96	1.22	1.53	7.8	6.1	4.9	未评级
2517.HK	锅圈	3.44	0.23	0.30	0.38	13.3	10.0	8.0	买入
0669.HK	创科实业	111.90	0.78	0.91	1.02	126.0	108.1	95.8	买入
1209.HK	华润万象生活	46.84	1.91	2.08	2.26	21.4	19.7	18.2	买入
1972.HK	太古地产	25.00	0.75	0.95	1.10	29.3	23.0	19.9	买入
0016.HK	新鸿基地产	135.80	7.25	8.04	8.37	16.4	14.8	14.2	未评级
RERE.N	万物新生	30.40	4.2	5.8	7.5	10.9	7.9	6.1	买入
3393.HK	威胜控股	27.12	1.34	1.67	2.11	17.7	14.2	11.2	未评级
1651.HK	津上机床	47.70	2.76	3.22	3.80	15.2	13.0	11.0	未评级
	中国								

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 4 月 24 日港币兑人民币收盘价 0.87666；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2026 年 4 月 24 日美元兑人民币收盘价 6.8674）

5、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的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