

AI 算力产业链走访反馈：国产 AI 算力发展进入正循环

华泰研究

2026 年 4 月 12 日 | 中国内地

动态点评

上周我们团队在各地走访了澜起科技、兆易创新、沐曦股份、天数智芯、豪威科技、小米集团、龙旗、舜宇等国产 AI 算力和消费电子产业链的头部公司。我们认识到：1) 随着以“小龙虾”为代表的 Agent AI 应用的兴起，国产算力芯片从示范工程进入需求驱动的正循环；2) “**要站在光里，不要光站着**”是上周走访里印象最深的一句话，反映了消费电子产业链切入光互连产业链的强烈意愿，相关公司估值有望提升；3) 苹果手机份额潜在提升机会和 Meta 的智能眼镜产业链是整体承压的消费电子产业链中少数有结构性增长的亮点，关注相关企业盈利超预期的机会。

观点#1: Agent AI 驱动国产算力发展进入正循环

2025 年下半年以来，以豆包为代表的 AI 聊天服务和以“小龙虾”为代表的 Agent AI 的应用快速兴起，正推动国内推理用算力需求的快速增长。但英伟达等海外厂商的 GPU 仍然无法在国内市场充分流通。算力芯片供不应求的情况，为国产 AI 芯片在 CSP 推理算力市场提供了发展机会。根据 IDC 统计，2025 年中国 AI 加速卡市场出货量约 400 万张，其中国产厂商合计出货约 165 万张，市场份额约 41%。展望 2026 年，5 家已上市 AI 芯片公司 Wind 一致预期收入同比增长约 120% 到约 257 亿人民币。产业链相关环节包括国产先进工艺代工（中芯、华虹），先进工艺封装（盛合晶微、长电科技），先进封装设备（华峰测控、光力科技、ASMPT），存储和连接（兆易创新、澜起科技）等。

观点#2: “要站在光里，不要光站着”——消费电子切入光互连的重估机会

“要站在光里，不要光站着”是与产业链交流中印象最深的一句话，反映了消费电子产业链切入光互连产业链的强烈意愿。这次走访中，我们注意到，CIS 厂商（豪威、思特威）、精密光学厂商（舜宇）、射频 IDM（卓胜微）等传统意义上的消费电子企业正把光互连作为下一个赛道积极布局。当前数据中心光互连的光源技术主要采用基于 III-V 族化合物半导体（GaAs/InP）的制造工艺，与 CMOS 体系存在差异，是光互连成本和供应链的核心瓶颈。新进入企业除了在现有技术路线探索发展机会以外，还在积极探索 Micro LED 等基于 CMOS 的新方向。如果成功，可能对行业格局造成较大影响。我们认为从消费电子业务（板块估值约 18x 2027E PE）切入光通信业务（板块估值约 41x 2027E PE）有望带动相关产业链公司的估值提升。

观点#3: 苹果份额和 Meta 眼镜——承压消费电子板块的结构性亮点

服务器用 DRAM/NAND 需求的快速增长对消费电子产业链形成了明显的冲击，IDC 预测 2026 年全球智能手机出货量下降 12.9%。通过产业链交流，我们认为苹果手机份额潜在提升和 Meta 智能眼镜是消费电子板块两个重要机会：1) 苹果逆势推出 MacBook Neo, iPhone 17e 等低价产品，有望提升产品销量，我们预期 iPhone 出货量 2026E 同比+4% 至 2.23 亿部，全球市占率同比+3pct 至 21%。2) 智能眼镜作为 AI 入口的价值被逐步认可，关注 Meta 发布的新产品。相关产业链环节包括整机组装（龙旗、歌尔），微显示（舜宇、视涯）等。

风险提示：AI 技术落地不及预期；宏观经济波动、汇率波动风险；半导体周期下行风险。本研报中涉及到未上市公司或未覆盖个股内容，均系对其公开信息的整理，并不代表本研究团队对该公司、该股票的推荐或覆盖。

科技

增持（维持）

黄乐平, PhD

研究员

SAC No. S0570521050001

leping.huang@htsc.com

SFC No. AUZ066

+(852) 3658 6000

陈旭东

研究员

SAC No. S0570521070004

chenxudong@htsc.com

SFC No. BPH392

+(86) 21 2897 2228

于可熠

研究员

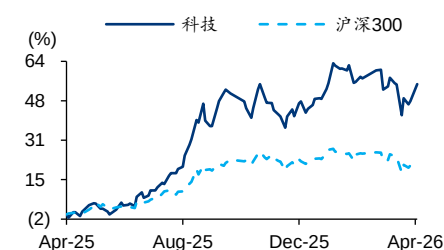
SAC No. S0570525030001

yukeyi@htsc.com

SFC No. BVF938

+(86) 21 2897 2228

行业走势图



资料来源：Wind，华泰研究

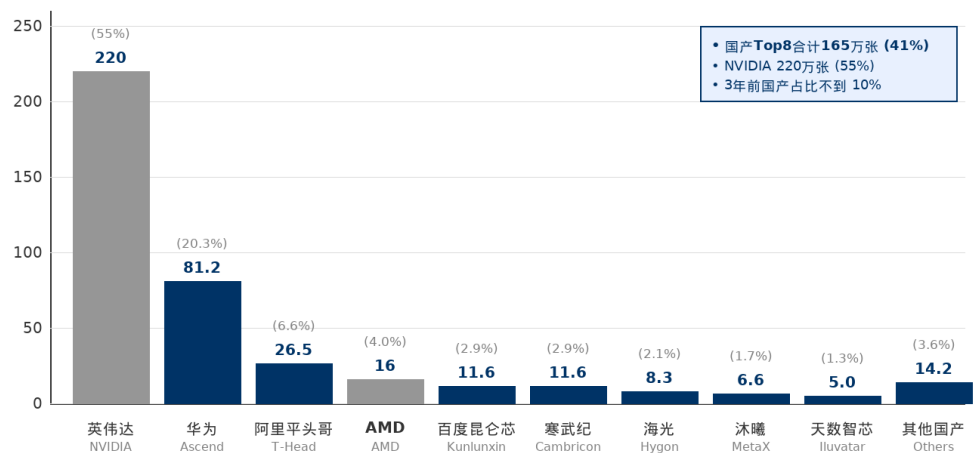
观点#1 Agent AI 驱动国产算力发展进入正循环

以豆包为代表的国产 Agent 应用正在重塑推理算力需求结构。随着 AI 应用落地，大模型调用量呈现快速增长趋势，推理需求进入快速增长阶段。在供给端，美国对华高性能 AI 芯片出口限制使得英伟达等海外算力进入中国市场存在约束，国产替代趋势持续强化。尽管国产芯片在单卡性能与多卡互联等方面仍存在差距，但我们认为已能够满足主流推理需求。

豆包+“小龙虾”：推理需求迅速增长，国产卡份额加速提升

“小龙虾”的用户增长进一步验证了 Agent AI 对推理算力的拉动。展望 2026 年，5 家已上市 AI 芯片公司 Wind 一致预期收入同比增长约 120%到约 257 亿人民币，我们认为国产 AI 芯片正在进入由真实推理需求驱动的正循环。

图表1：2025 年中国 AI 加速卡市场出货量（百万张）



注：括号里数字为份额

资料来源：IDC，华泰研究

图表2：AI 芯片公司估值表

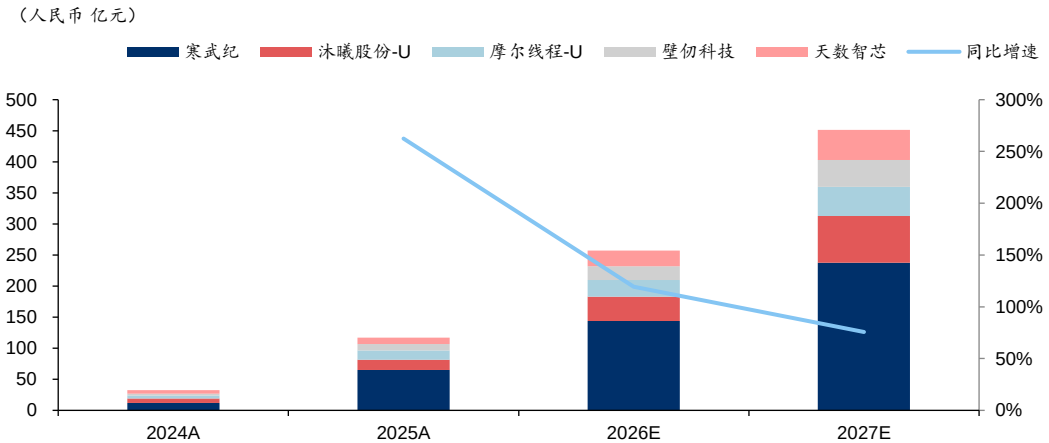
	公司名称	交易货币	市值 (百万美元)	收盘价 (当地货币)	PS		股价变动 (%)		
					2026E	2027E	1W	30D	YTD
688256 CH	寒武纪	CNY	74,711	1,211	36.0	21.0	18.0	10.2	-10.7
688802 CH	沐曦股份-U	CNY	1,625	612	67.6	42.0	4.0	13.9	5.5
688795 CH	摩尔线程-U	CNY	2,520	586	174.0	102.0	1.2	2.2	-0.3
6082 HK	壁仞科技	HKD	5,412	35	34.0	13.0	19.7	4.3	-36.0
9903 HK	天数智芯	HKD	9,852	315	23.0	12.0	43.2	2.5	118.0
小计					66.9	38.0	20.1	8.9	1.9

注：数据截至 2026/4/10，预测数据来自 Factset 一致预期

资料来源：Factset，华泰研究



图表3：主要国产 AI 芯片上市公司收入一致预期



注：预测数据来自 Wind 一致预期
资料来源：Wind，华泰研究

国产算力先进制造产业链：代工、封装、设备、存储和连接同步受益

随着算力需求迅速成长，主力产品或逐步进入 HBM3e 和 2.5D/3D 封装时代。产业链相关环节包括先进工艺代工（中芯、华虹），先进封装（盛合晶微、长电），测试/划片/先进封装设备（华峰测控、光力科技、ASMPT），存储和连接（兆易创新、澜起科技）等。

图表4：代工封测设备公司估值表

	公司名称	交易货币	市值 (百万美元)	收盘价 (当地货币)	PE		PB		EPS增速 2026E	股价变动 (%)		
					2026E	2027E	2026E	2027E		1W	30D	YTD
981 HK	中芯国际	HKD	74,282	58	93.1	44.1	2.8	2.4	61%	14.2	-8.6	-18.5
1347 HK	华虹半导体	HKD	22,878	92	367.8	76.9	3.1	2.9	240%	15.9	0.3	23.8
600584 CH	长电科技	CNY	11,265	43	49.4	25.1	2.7	2.3	44%	12.4	-8.1	17.0
522 HK	ASMPT	HKD	6,093	114	43.9	23.5	2.9	2.4	29%	13.5	3.3	47.4
688200 CH	华峰测控	CNY	5,812	293	74.6	48.9	10.0	7.9	25%	11.8	13.9	54.1
300604 CH	长川科技	CNY	12,817	138	65.6	34.0	19.8	10.4	39%	20.0	7.0	36.3
300480 CH	光力科技	CNY	1,799	33	NA	NA	NA	NA	NA	22.1	2.2	100.1
603061 CH	金海通	CNY	677	308	NA	NA	NA	NA	NA	17.2	26.3	119.7
小计					115.8	42.1	6.9	4.7	0.7	14.9	-3.8	5.1

注：数据截至 2026/4/10，预测数据来自 Factset 一致预期
资料来源：Factset，华泰研究

观点#2 “要站在光里,不要光站着” - 消费电子切入光互连的估值重估机会

“要站在光里，不要光站着”是和产业链交流中印象最深的一句话，反映了消费电子产业链切入光互连产业链的强烈意愿。过去三年，光互连是中国电子产业链中增速可预见性较强的板块之一。过去二十年计算能力增长约 60,000 倍，但互连带宽仅增长约 30 倍，连接带宽已成为算力增长的核心瓶颈。CPO 通过将光引擎靠近交换机 ASIC，可将功耗从 30-35 瓦降至 7-9 瓦（降幅 70%）。以英伟达、博通为代表的芯片厂商和以台积电、Tower、Globalfoundries 为代表的晶圆厂均在积极推动 CPO 落地。

光源瓶颈与技术路线分化：EML、CW+硅光、Micro LED

光互连演进的关键约束之一在于高性能光源。EML（电吸收调制激光器）通常在 InP 平台上集成激光器与调制器，是当前 800G 中长距可插拔光模块的重要主流方案之一，但多通道架构下对独立光源芯片需求较高，成本与供给弹性相对受限。相比之下，CW 激光器+硅光外调制将光源与调制解耦，由 CW 光源提供连续波，数据调制则由硅光芯片上的 MRM 或 MZM 完成，这是当前 CPO 的主流技术路径之一。两类方案的光源端仍主要依赖 III-V 材料体系，尚未完全 CMOS 化，但硅光平台在制造与集成层面具备更强的 CMOS 兼容潜力。整体看，行业正处于 EML、VCSEL 与 CW+硅光并行演进、硅光渗透率逐步提升的阶段。值得关注的是，Micro LED 正作为前沿探索路径切入短距高密度互连。以 Avicena 为代表的方案采用 GaN 蓝光 microLED 阵列与硅 PD 阵列，通过数百路并行在数 Gbps 单通道速率下实现接近或超过 1Tbps 的聚合带宽；其优势在于低功耗潜力和高带宽密度，但目前更多仍处于原型验证和早期商业化阶段，系统级能效与量产可行性仍待进一步验证。

图表5：光互联技术路线

类别	路线	代表	适用场景	成熟度	国内情况
光源	InP EML/CW	传统高速单模方案	中长距、单模高速	成熟量产	国内已有量产布局
光源	VCSEL	Lumentum/Coherent	短距多模/AOC/SR	成熟	国内有布局
光源	MicroLED	Avicena	超短距并行光互连	很早期	国内映射尚早
集成	硅光/混合集成/CPO	TSMC COUPE 等	高带宽密度、下一代 AI 集群	导入早期	国内多环节布局中

资料来源：Avicena, Trendforce, 华泰研究

图表6：光通信产业链公司估值表

公司名称	交易货币	市值 (百万美元)	收盘价 (当地货币)	PE		PB		EPS增速 2026E	股价变动 (%)		
				2026E	2027E	2026E	2027E		1W	30D	YTD
300308 CH 中际旭创	CNY	119,454	735	75.4	23.3	27.4	9.5	133%	21.1	32.4	20.4
300502 CH 新易盛	CNY	76,004	523	53.8	21.2	30.1	9.5	89%	14.8	32.9	21.3
300394 CH 天孚通信	CNY	40,831	359	129.2	49.6	49.0	23.2	80%	7.5	8.4	76.8
002281 CH 光迅科技	CNY	12,728	108	80.2	45.4	8.7	7.0	42%	19.3	17.8	54.1
688498 CH 源杰科技	CNY	10,783	1,225	551.8	120.9	45.1	31.7	177%	12.9	36.0	90.8
688313 CH 仕佳光子	CNY	7,011	106	129.3	50.1	32.7	19.2	89%	10.0	28.1	19.4
603083 CH 剑桥科技	CNY	5,467	116	123.7	12.7	5.7	3.2	422%	12.9	-7.9	-13.5
000988 CH 华工科技	CNY	17,048	116	79.0	39.7	10.5	7.3	59%	12.0	-14.1	46.1
300570 CH 太辰光	CNY	4,226	127	96.3	27.5	16.9	10.1	99%	13.0	-2.0	10.0
601869 CH 长飞光纤	CNY	34,827	384	359.2	55.1	23.2	14.3	374%	9.0	53.7	230.3
6869 HK 长飞光纤光纜	HKD	34,827	222	183.4	27.8	11.8	7.2	380%	17.7	35.6	330.2
6088 HK 鸿腾精密	HKD	7,255	8	45.2	18.5	2.7	2.3	79%	15.3	38.4	57.2
小计				158.9	41.0	22.0	12.0	1.7	15.6	28.7	80.1

注：数据截至 2026/4/10，预测数据来自 Factset 一致预期

资料来源：Factset, 华泰研究

消费电子企业积极切入光互连业务

消费电子企业正在积极切入光互联赛道。京东方/华灿是 Micro LED 路线的领跑者，华灿已建成全球首条 6 英寸 Micro LED 量产线(珠海金湾基地,满产 24,000 片晶圆/年)，2026 年 3 月首批光互连样品已交付海外客户。思特威 2025 年年报披露，将有序布局边缘计算芯片、SerDes 芯片、Micro LED 光互连、物理互连等关联业务。我们认为从消费电子业务（板块估值约 18x 2027E PE）切入光通信业务（板块估值约 41x 2027E PE）有望带动相关产业链公司的估值提升。

图表7：含光通信相关业务的消费电子产业链公司估值表

	公司名称	交易货币	市值	收盘价	PE		PB		EPS增速	股价变动 (%)		
			(百万美元)	(当地货币)	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	1W	30D	YTD
002475 CH	立讯精密	CNY	62,033	58	24.6	15.2	5.0	3.3	28%	19.2	16.0	2.6
002384 CH	东山精密	CNY	38,477	144	156.9	19.3	12.7	6.6	289%	29.9	37.0	69.6
002938 CH	鹏鼎控股	CNY	19,098	56	35.0	18.1	3.5	2.8	44%	10.7	6.0	11.3
285 HK	比亚迪电子	HKD	8,084	28	15.9	10.3	1.6	1.3	21%	3.3	-11.6	-16.5
2018 HK	瑞声科技	HKD	5,570	36	14.7	11.4	1.4	1.2	8%	7.4	9.2	-6.7
688127 CH	蓝特光学	CNY	4,048	68	70.8	34.2	11.3	7.8	53%	9.5	7.2	77.1
002273 CH	水晶光电	CNY	6,081	30	33.6	23.9	4.3	3.9	21%	20.1	15.4	18.9
603501 CH	豪威集团	CNY	17,406	95	28.4	20.4	4.0	3.0	9%	5.8	-16.6	-24.3
2382 HK	舜宇光学科技	HKD	8,779	63	13.0	12.7	2.1	1.6	-14%	4.8	10.3	-4.2
300790 CH	宇瞳光学	CNY	1,641	30	38.8	18.2	4.2	3.0	63%	19.5	8.4	0.2
小计					43.2	18.4	5.0	3.4	0.5	17.2	14.1	16.7

注：数据截至 2026/4/10，预测数据来自 Factset 一致预期

资料来源：Factset，华泰研究

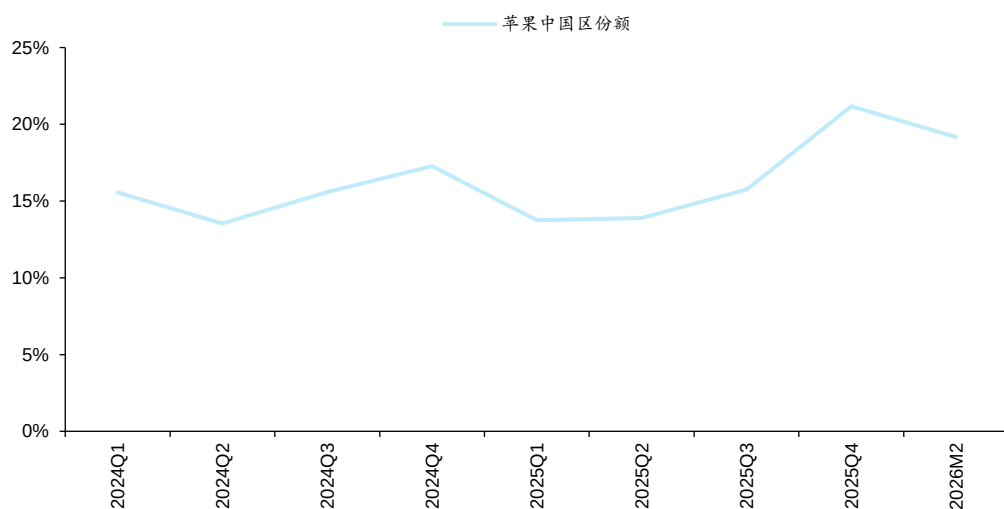
观点#3 苹果份额和 Meta 眼镜 - 承压消费电子中的结构性增长点

服务器用 DRAM/NAND 需求的快速增长对消费电子产业链形成了明显的冲击，IDC 预测 2026 年全球智能手机出货量下降 12.9%。但我们认为苹果份额潜在增长机会和 Meta 的智能眼镜产业链是消费电子产业链少数具备结构性增长的亮点。

苹果：看好存储超级周期下手机份额提升的机会

我们看到在存储价格快速上涨的“超级周期”中，苹果选择逆势推出 MacBook Neo、iPhone 17e 等低价产品，我们认为该策略会帮助苹果扩大中端及教育市场份额。我们预期 iPhone 出货量 2026E 同比+4%至 2.23 亿部，全球市占率同比+3pct 至 21%。

图表8：苹果手机中国区份额

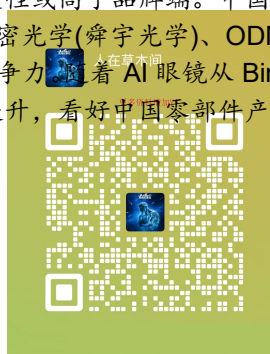


资料来源：IDC，华泰研究

Meta 智能眼镜:AI 眼镜有望成为 Agent 时代的下一代流量入口

根据 Omdia 数据,2025 年全球 AI 眼镜出货量达到 870 万台,同比增长 322%。Meta Ray-Ban 销量突破 700 万副,以 85.2%的份额主导全球市场。中国大陆市场占全球 AI 眼镜市场 10.9%的份额,出货量近 100 万台,成为仅次于美国的全球第二大市场。展望 2026 年, Omdia 预计全球 AI 眼镜出货量有望突破 1500 万台。硬件形态正从“无显示”向“带显示”迭代, AI 眼镜有望成为继智能手机之后的下一代流量入口。

从产业链投资角度看,我们认为零部件端确定性或高于品牌端。中国产业链在硅基 OLED 微显示(视涯科技)、光机/波导(歌尔光学)、精密光学(舜宇光学)、ODM(龙旗科技)、光学镜片(康耐特光学)等核心环节均已形成系统性竞争力。随着 AI 眼镜从 Birdbath 向 Micro-LED+光波导方案过渡,相关环节价值量有望持续提升,看好中国零部件产业链在全球 AI 眼镜浪潮中全面受益。





风险提示

AI 技术落地不及预期。虽然 AI 技术加速发展，但由于成本、落地效果等限制，相关技术落地节奏可能不及我们预期。

宏观经济波动、汇率波动风险。若日元、人民币等主要货币短期内大幅波动，将影响半导体企业出口利润率。在全球利差扩大、汇率波动加剧的环境下，需关注外汇变动对业绩的阶段性冲击。

半导体周期下行风险。在 HBM、Chiplet 等先进封装投资节奏波动时，高附加值设备出货量可能阶段性承压。

本研报中涉及到未上市公司或未覆盖个股内容，均系对其客观公开信息的整理，并不代表本研究团队对该公司、该股票的推荐或覆盖。

免责声明

分析师声明

本人，黄乐平、陈旭东、于可熠，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”（华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格）。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者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。

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。华泰证券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。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、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和/或交易观点。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、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。投资者应当考虑到华泰证券及/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信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

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、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券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华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 歌尔股份（002241 CH）、长电科技（600584 CH）、卓胜微（300782 CH）、思特威（688213 CH）、华峰测控（688200 CH）、澜起科技（6809 HK）、兆易创新（3986 HK）、中芯国际（981 HK）、华虹半导体（1347 HK）、豪威集团（501 HK）、龙旗科技（9611 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本值的 1%或以上。
- 思特威（688213 CH）、华峰测控（688200 CH）、中芯国际（981 HK）、华虹半导体（1347 HK）、ASMPT（522 HK）、舜宇光学科技（2382 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师黄乐平、陈旭东、于可熠本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 兆易创新（3986 HK）、龙旗科技（9611 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前的 12 个月内担任了标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 兆易创新（3986 HK）、龙旗科技（9611 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 兆易创新（3986 HK）、龙旗科技（9611 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后 3 个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 歌尔股份（002241 CH）、长电科技（600584 CH）、卓胜微（300782 CH）、思特威（688213 CH）、华峰测控（688200 CH）、澜起科技（6809 HK）、兆易创新（3986 HK）、中芯国际（981 HK）、华虹半导体（1347 HK）、豪威集团（501 HK）、龙旗科技（9611 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 思特威（688213 CH）、华峰测控（688200 CH）、中芯国际（981 HK）、华虹半导体（1347 HK）、ASMPT（522 HK）、舜宇光学科技（2382 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。
- 本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽，亦不试图促进购买或销售该等证券。如任何投资者为美国公民、取得美国永久居留权的外国人、根据美国法律所设立的实体（包括外国实体在美国的分支机构）、任何位于美国的个人，该等投资者应当充分考虑自身特定状况，以任何形式直接或间接地投资本报告涉及的投资者所在国相关适用的法律法规所限制的企业的公开交易的证券、其衍生证券及用于为该等证券提供投资机会的证券的任何交易。该等投资者对依据或者使用本报告内容所造成的一切后果，华泰证券股份有限公司、华泰金融控股（香港）有限公司、华泰证券（美国）有限公司及作者均不承担任何法律责任。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数，德国市场基准为 DAX 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准

中性：预计行业股票指数基本与基准持平

减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15% 以上

增持：预计股价超越基准 5%~15%

持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间

卖出：预计股价弱于基准 15% 以上

暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问，经营许可证编号为：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼

电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123

电子邮件：research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司

美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）

电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司

滨海湾金融中心 1 号大厦，#08-02，新加坡 018981

电话：+65 68603600

传真：+65 65091183

https://www.htsc.com.sg

©版权所有 2026 年华泰证券股份有限公司