

无人装备加速进入实战应用

华泰研究

2026 年 7 月 20 日 | 中国内地

行业周报（第二十九周）

本周观点：无人装备加速进入实战应用

7 月 13 日，新华社报道，美军 12 日动用了海上无人艇打击伊朗，这是美军首次在实战中动用海上无人艇。美军中央司令部当天在社交媒体上说，美军使用多艘“单向攻击水面无人艇”，成功打击伊朗一处潜艇和舰船维修设施。

自俄乌冲突以来，以无人机为代表的无人装备加速进入实战应用。英国 6 月表示，今年将为乌克兰提供 15 万架无人机。7 月 12 日，联合早报报道，德国正出资为乌克兰采购 5 万架攻击无人机。美国、英国等军事强国也计划大量采购无人机，2026 年 1 月，美国战争部宣布将在 2 年内斥资 10 亿美元采购 34 万架小型无人机；2026 年 6 月，英国首相斯塔默公布一项国防投资计划，其中包括将投入超 50 亿英镑用于发展无人机和自主武器系统。自主能力或将成为无人装备发展的重要方向之一，AI 自主武器向无人机、水面舰艇、水下装备、地面装备等领域快速渗透。

中长期观点：关注新装备建设周期下的新结构

展望“十五五”，国防和军队现代化将实现高质量推进，实现由“量”的增加转向“质”的提升。我们认为，“十五五”期间，我军装备需求有望在总量稳中有增的情况下出现显著的结构性的机会，新增量或将出现在“十五五”规划建议中提到的新域新质、无人智能与反制、先进武器以及低成本装备等方面，建议关注军工新产品和新市场两条主线。

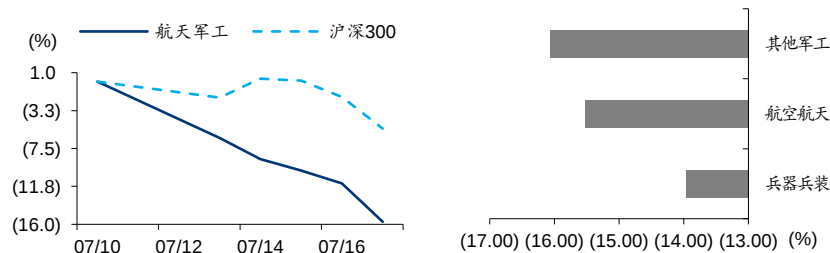
重点公司

建议关注：睿创微纳、北化股份、航天南湖、国睿科技、中航沈飞、华秦科技、中航光电、航天电器等。

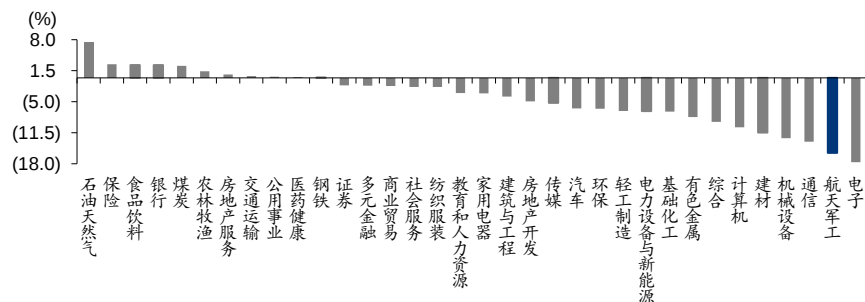
风险提示：装备订单下达时间不确定；装备采购量价低于预期；新域新质装备推广低于预期；本研报涉及的未上市或未覆盖个股内容，均系对其客观信息的整理，并不代表团队对该公司、该股票的推荐。

一周内行业走势图

一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



航天军工

增持（维持）

鲍学博*

SAC No. S0570525080004

研究员

baoxuebo@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

王兴

SAC No. S0570523070003
SFC No. BUC499

研究员

wangxing@htsc.com
+(86) 21 3847 6737

马强*, PhD

SAC No. S0570525110002

研究员

maqiang@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

朱雨时*

SAC No. S0570521120001

研究员

zhuyue@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价 (当地币种)	投资评级
航天南湖	688552 CH	64.24	买入
国睿科技	600562 CH	44.82	买入
华秦科技	688281 CH	80.24	买入
北化股份	002246 CH	29.31	买入
中航沈飞	600760 CH	58.91	买入
中航光电	002179 CH	45.33	买入
睿创微纳	688002 CH	161.50	买入
航天电器	002025 CH	76.70	买入

资料来源：华泰研究预测

一周涨幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
国睿科技	600562 CH	6.57
星网宇达	002829 CH	6.26
江苏国信	002608 CH	5.56
贵航股份	600523 CH	2.55
超卓航科	688237 CH	0.34
三力士	002224 CH	0.00
中航沈飞	600760 CH	(0.35)
中航光电	002179 CH	(0.67)
北化股份	002246 CH	(2.30)
中航西飞	000768 CH	(3.51)

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
海兰信	300065 CH	(40.99)
广联航空	300900 CH	(40.29)
斯瑞新材	688102 CH	(36.43)
航天动力	600343 CH	(35.97)
ST 臻镭	688270 CH	(34.97)
电科蓝天	688818 CH	(34.53)
智明达	688636 CH	(33.90)
铖昌科技	001270 CH	(33.89)
中国卫星	600118 CH	(30.74)
航天电子	600879 CH	(30.10)

资料来源：华泰研究

核心观点

本周观点：无人装备加速进入实战应用

7月13日，新华社报道，美军12日动用了海上无人艇打击伊朗，这是美军首次在实战中动用海上无人艇。美军中央司令部当天在社交媒体上说，美军使用多艘“单向攻击水面无人艇”，成功打击伊朗一处潜艇和舰船维修设施。

自俄乌冲突以来，信息化、智能化技术在武器装备中加速渗透，以无人机为代表的无人装备加速进入实战应用。俄乌冲突相比于以往的战争或冲突具有明显的作战样式融合特点，既包含了传统的机械化战争样式，如地面集群作战；也具备信息化战争样式，如精确打击、网络攻防与空天一体化作战。在俄乌冲突中，单程无人机、商用四轴无人机大量进入实战应用。英国6月表示，今年将为乌克兰提供15万架无人机。7月12日，联合早报报道，德国正出资为乌克兰采购5万架攻击无人机，合同价值约9000万欧元，是西方政府迄今已知规模最大的援乌无人机采购之一。

美国、英国等军事强国也计划大量采购无人机。2026年1月，美国战争部发布最新版无人机信息征询书，宣布将在2年内斥资10亿美元采购34万架小型无人机。2026年4月，美国战争部公布2027财年国防预算，其中“无人机优势”为重要投入方向，预计总额超过740亿美元，相比于美国2026财年在无人机和反无人机技术方面的支出增加两倍。2026年6月，英国首相斯塔默公布一项国防投资计划，其中包括将投入超50亿英镑用于发展无人机和自主武器系统。

除了无人机外，无人车、无人艇、无人潜航器等无人装备陆续进入实战应用。例如，俄乌冲突中，无人车、无人潜航器大量应用，俄军的“标记”无人地面战车可通过车载武器摧毁对手的火力点，乌军的Droid Raw 12.7等无人地面车能在无人作战分队操控下遂行设伏袭扰等任务（中国军网，2026年5月20日）；按照乌方说法，俄罗斯黑海舰队已有约三分之一的舰艇曾遭袭击，其中大部分是由乌克兰的自杀式无人艇所为（央广军事，2026年1月8日）。美以伊冲突中，美军于7月12日首次动用了海上无人艇打击伊朗（新华社，2026年7月13日）。

自主能力或将成为无人装备发展的重要方向之一。AI与无人机、无人车、无人艇等传统无人平台融合，将催生一系列具备一定自主感知、决策及行动能力的人工智能自主武器装备。自主武器可以发挥较好的作战效能，通过为相关武器装备装上“智慧大脑”，提高其自主识别目标、自主避障、自主精准打击的能力，可以进一步拓展其作战功能边界（《人工智能加速自主武器装备发展》，裴帅等，2026年1月）。AI自主武器向无人机、水面舰艇、水下装备、地面装备等领域快速渗透。

图表1：代表性自主武器系统

类型	公司	武器装备
战斗机	洛克希德·马丁	X-62A人工智能战斗机
无人机	Shield AI	X-BAT、V-BAT
	Kratos	XQ-58A“女武神”无人机
蜂群	Swarmier	无人机自主控制软件能够使多架无人机形成“蜂群式协同作战”
	Auterion	Skynode S控制器和Nemys软件平台兼容，使无人机具备协同工作能力，成为具备AI能力的集群
	Helsing	HX-2无人机
水面舰艇	DARPA	“海上猎人”无人艇
	Saronic	Spyglass、Cutlass、Corsair等自主水面舰艇
UUV	Anduril	“幽灵鲨”大型UUV，依托AI实现全任务链高等级自主决策，可完成声学自适应、战术欺骗等
无人车	ARX机器人	无人地面载具，借助人工智能技术实现了复杂地形下的自主导航与多车协同通信
	——	VATAG重型无人车，搭载AI自主导航与任务管理模块，可在强电子战干扰环境下稳定运行
导弹和防御系统	拉斐尔	“铁穹”导弹防御系统
御系统	金刚石-安泰	S-350“勇士”

资料来源：《人工智能加速自主武器装备发展》（裴帅等，2026年1月），央广网，Shield AI官网，Swarmier官网，Auterion官网，Saronic官网，Helsing官网，Articles of War，Defense Express，华泰研究

中长期观点：关注新装备建设周期下的新结构

展望“十五五”，国防和军队现代化将实现高质量推进，实现由“量”的增加转向“质”的提升。我们认为，“十五五”期间，我军装备需求将有望在总量稳中有增的情况下出现显著的结构性的机会，新增量或将出现在“十五五”规划建议中提到的新域新质、无人智能与反制、先进武器以及低成本装备等方面，建议关注军工新产品和新市场两条主线。

（1）装备建设迎来高质量发展新周期，关注新一代传统装备和新域新质装备

新一代航空航天装备需求有望持续增长，建议关注军机和导弹产业链。“十四五”以来，四代装备加速发展，歼-20A、歼-20S、歼-35A 等隐形战机，歼-35、歼-15T、歼-15DT 等舰载机，鹰击-21、东风-17、东风-26D 等高超声速导弹等代表性装备亮相九三阅兵。我们预计，新型四代装备或将成为“十五五”时期我军武器装备建设重点方向之一。新一代军机和导弹产业链相关上市公司包括：中航沈飞、航发动力、中航高科、华秦科技。

新域新质作战力量有望实现规模化、实战化、体系化发展，建议关注无人机攻防、地面无人装备、水下攻防、低成本弹药/导弹、军用 AI 等方向。
1）无人机攻防：无人机是集现代化、智能化于一体的消耗型武器装备，“十五五”规划建议稿提出，要加快无人智能作战力量及反制能力建设，无人机攻防有望在“十五五”期间获得较快发展；
2）地面无人装备：多国军队地面无人装备已编配部队并开展了作战演习和实战运用，四足机器人与传统轮式和履带式无人装备可以形成优势互补，国产四足机器人迎来应用时代；
3）水下攻防：水下攻防体系主要由机动装备、固定装备、基础设施组成，九三阅兵展示了新一代轻型反潜鱼雷、火箭助飞反潜鱼雷、新型特种水雷、新一代无人潜航器等水下攻防作战力量，我们认为，作为新作战领域的典型代表，水下攻防有望获得加速发展；
4）低成本弹药/导弹：低成本弹药/导弹包括炮弹、航空制导炸弹、远程火箭弹、单兵弹药等，是现代战争的主要耗材，是打赢消耗战的关键组成部分之一，我们认为，低成本弹药在“十五五”期间有望维持增长态势；
5）军用 AI：AI 应用于军事可以大幅提升作战效能，军用 AI 或将成为继火药和核武器之后的“第三次军事革命”。新域新质方向相关上市公司包括：睿创微纳、航天电子、航天彩虹、国科军工、北方导航、中国海防等。

（2）关注军贸市场和战略新兴产业中军用技术应用

军贸需求不断增长，中国军贸市占率有望持续提升。世界进入新的动荡变革期，随着全球军费开支加速增长，军贸需求持续增长。根据 SIPRI，2020-2024 年，中国军贸市占率仅 5.87%，与美国 42.64% 的军贸市占率相比有较大差距，与我国军工大国地位不相称。2025 年，印巴冲突凸显中国装备的国际竞争力，展望“十五五”，各军工集团把国际化经营摆在“十五五”发展的重要位置，中国军贸有望迎来快速发展。我们认为，军贸需求增长有望带动全产业链需求增长，主机厂有更好的利润弹性。军贸市场相关上市公司包括：中航沈飞、国睿科技、航天南湖、航天彩虹等。

军转民技术应用带来广阔市场空间，建议关注商业航天、低空经济、深海科技、核能利用、国产大飞机等方向。
1）商业航天：近年来全球航天产业快速发展，我国卫星互联网建设已进入批量组网阶段，商业航天进入产业成长期；
2）低空经济：2025 年地方专项债开始落地，同时政策支持民间资本参与低空经济基础设施建设，载人空中交通实现从“0”到“1”的突破，低空经济的应用场景探索和落地有望加快；
3）深海科技：2025 年《政府工作报告》首次将“深海科技”与“商业航天”、“低空经济”并列纳入新兴产业范畴，标志着深海科技从科研探索正式迈向产业化发展阶段，开启我国海洋经济向深海发展的新篇章；
4）核能利用：核能发电是军技民用的典范，我国核电工业实现从跟跑到领跑的跨越式发展，以高温气冷堆、钠冷快堆和钍基熔盐堆为代表的四代核电技术陆续进入商用阶段，可控核聚变产业加速发展；
5）国产大飞机：C919 大飞机商运向规模化迈进，其产能和交付能力有望持续提升，中国商飞预计到 2029 年将 C919 年产能提升至 200 架。同时，国产化航材可以降低航材采购成本、提高航材供应链安全，也有望得到快速发展。军转民技术应用领域相关上市公司包括：臻镭科技、航天电子、纳睿雷达、斯瑞新材、铂力特、中国海防、西部超导、中直股份等。

行业跟踪

国际安全形势

新华网 7 月 19 日报道：美军中央司令部 18 日在社交媒体发布消息说，美军于美国东部时间当天 18 时（北京时间 19 日 6 时）开始对伊朗进行新一轮空袭。美军此次行动旨在“进一步削弱伊朗威胁霍尔木兹海峡航运的能力，并迅速惩罚 17 日晚袭击约旦美军基地的伊朗伊斯兰革命卫队”。当天早些时候，美军中央司令部宣布，两名美军人员 17 日在约旦境内遭伊朗弹道导弹和无人机攻击身亡，一名美军人员失踪，另有 4 名美军人员被送医救治。这使得自 2 月底美国和以色列对伊朗发动大规模军事行动以来，美军死亡人数升至 16 人，另有 400 多人受伤。

新华网 7 月 13 日报道：美军中央司令部 13 日说，美军 12 日动用了海上无人艇打击伊朗。这是美军首次在实战中动用海上无人艇。美军中央司令部当天在社交媒体上说，美军使用多艘“单向攻击水面无人艇”，成功打击伊朗一处潜艇和舰船维修设施。三艘“海盗”水面无人艇击中阿巴斯港海军基地的港口。

国内军工

中国船舶报 7 月 16 日报道：7 月 16 日，由中国船舶集团有限公司旗下广州船舶工业有限公司承接、第六〇五研究院为广东云韬氢能科技有限公司研发的 2000 吨氢燃料电池动力货船“云韬一号”下水。该船是国内最大的氢能源多用途货船，填补了国内大吨位氢动力货船技术空白。

新华网 7 月 13 日报道：中俄“海上联合-2026”联合演习 13 日上午完成全部预定课目，在青岛某军港闭幕。双方部分参演兵力起航赴太平洋海域开展联合巡航。这次联演以“联合应对海上安全威胁”为课题。双方共派出 10 艘各型舰艇参演，兵力涵盖水面、水下、空中及保障力量。

国际军工

Anduril 公司 7 月 15 日新闻稿：2026 年 7 月 15 日，美国战争部宣布与 Anduril Industries 公司达成一项框架协议，旨在快速扩大两种系统的生产规模，以弥补目前在价格低廉、可大规模生产的防区外打击能力方面的不足：托盘式和吊耳式发射的“梭鱼-500”导弹系统。该框架协议概述了分两个阶段实施的方案，目标是在七年内每年采购和交付数千“梭鱼-500”导弹系统，首批交付将于 2027 年开始。

商业航天

环球网 7 月 17 日报道：美国太空探索技术公司（SpaceX）重型运载火箭“星舰”第 13 次试飞在“最后一刻”突然中止。美国消费者新闻与商业频道（CNBC）称，“星舰”火箭第 13 次试飞原定于当地时间 16 日进行，90 分钟的发射窗口于美国东部时间 18 时 45 分开启。美联社称，在火箭发射前的点火阶段，发动机突然停止运行。SpaceX 首席执行官马斯克当天晚些时候在社交平台上发帖称，“部分发动机未能启动，触发了发射自动中止程序。推进剂正在卸载中。下一次试飞有望在几天后进行”。他还称，为确保试飞顺利，将有两台“猛禽”发动机被更换，“最有可能的试飞时间是下周初”。

民航制造业

科技日报 7 月 18 日报道：8 月 12 日起，国航北京首都—乌兰巴托航线将启用 C919 国产大飞机执飞，每日 1 班，这是 C919 飞机首条常态化投入运营的定期国际客运航线。

波音公司 7 月 14 日新闻稿：波音宣布其在 2026 年第二季度的主要项目交付情况，2026 年第二季度共交付商用飞机 171 架，包括 737 飞机 129 架、767 飞机 10 架、777 飞机 7 架、787 飞机 25 架。

可控核聚变

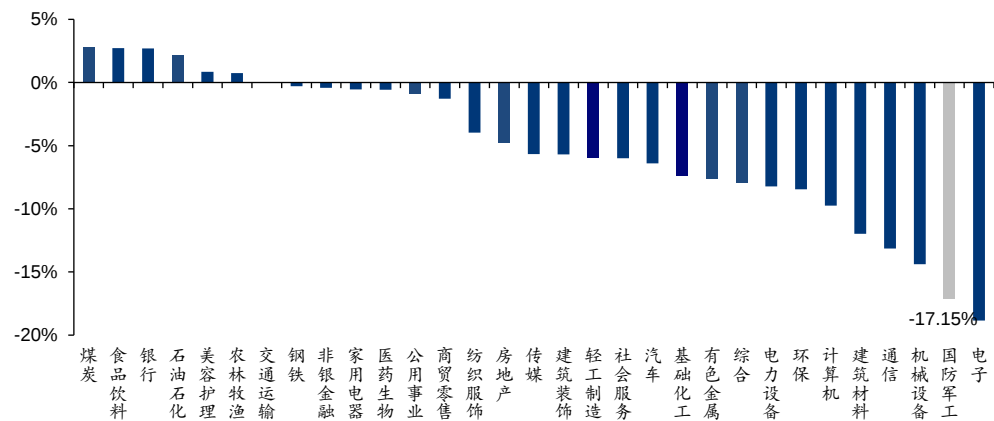
金融界 7 月 14 日报道:加拿大聚变技术公司 General Fusion Group 在与 SPAC 公司 Spring Valley Acquisition Corp III 完成合并后,于本周一正式登陆纳斯达克,首日股价收涨 20.61%。

合肥产投集团 7 月 14 日新闻稿:近日,合肥产投集团旗下中科离子公司成功承接国家级研究院超导磁体项目。超导磁体是磁约束可控核聚变装置的核心关键部件,本次项目承接,充分印证中科离子公司超导技术在可控核聚变领域具备过硬实力,获得国家级平台认可。

行情回顾

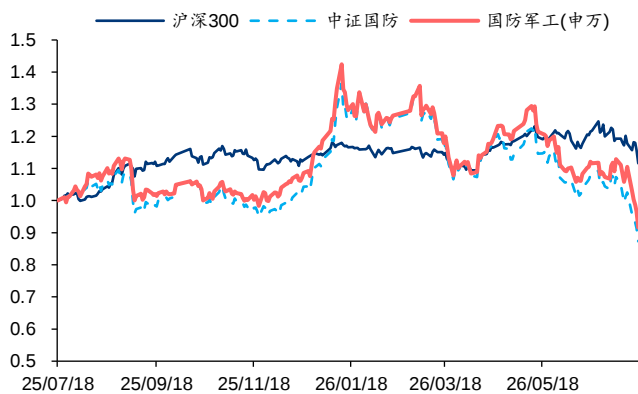
回顾:上周(7.13-7.17)上证综指下跌 5.81%,申万国防军工指数下跌 17.15%,跑输市场 11.34pct,位列申万 31 个一级行业中的第 30 名。

图表2: 申万一级子行业周涨跌幅情况



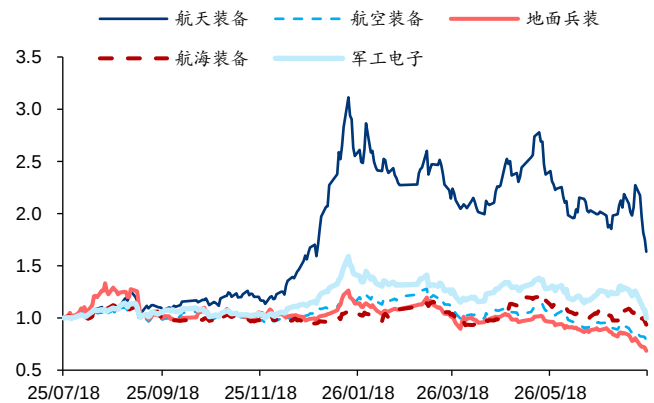
资料来源: Wind, 华泰研究

图表3: 申万国防军工行业指数走势(前推一年做归一化处理)



资料来源: Wind, 华泰研究

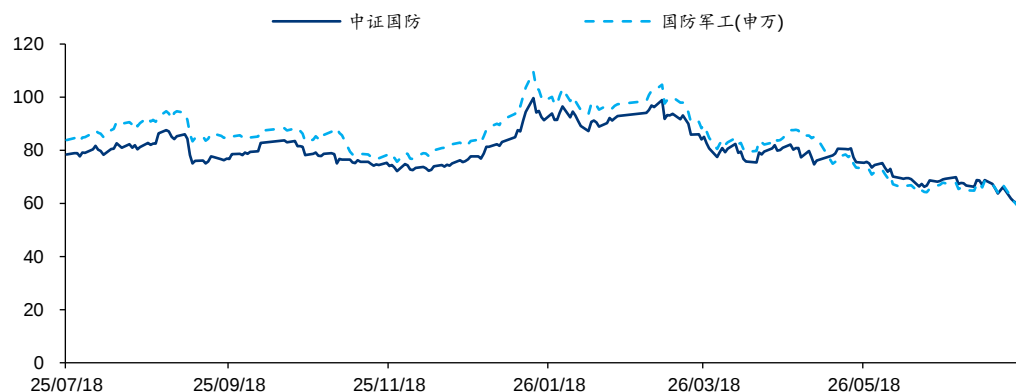
图表4: 申万国防军工二级子行业指数走势(前推一年做归一化处理)



资料来源: Wind, 华泰研究

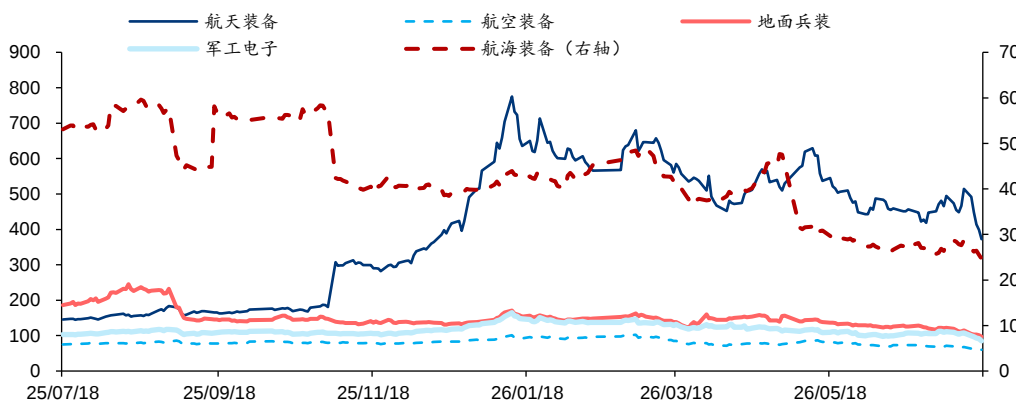
估值表现:截至 2026/7/17, 申万国防军工指数 1529.22, 申万国防军工板块 PE (TTM) 为 55.48 倍, PE-TTM 估值位于自 2014 年 1 月 1 日起的 18.15%分位, PB 估值为 2.97 倍, PB 估值位于自 2014 年 1 月 1 日起的 35.72%分位。航天装备、航空装备、地面兵装、航海装备、军工电子 PE (TTM) 分别为 372.06/59.98/97.25/24.66/85.08 倍。

图表5：申万国防军工指数 PE(TTM)走势图



资料来源：Wind，华泰研究

图表6：申万国防军工子板块 PE(TTM)走势图



资料来源：Wind，华泰研究

图表7：部分军工标的估值分位（2026年7月17日）

公司名称	PE-TTM 估值	估值分位	计算起始日期
中航沈飞	35.05	4.65%	2018/3/31
中直股份	42.43	15.28%	2014/3/26
航发动力	136.93	87.77%	2015/4/23
中航光电	35.77	48.68%	2014/1/1
航天电器	155.97	93.28%	2014/1/1
鸿远电子	37.98	47.82%	2019/5/15
宏达电子	47.54	67.63%	2017/11/21
火炬电子	88.86	93.44%	2015/1/26

资料来源：Wind，华泰研究

重点推荐

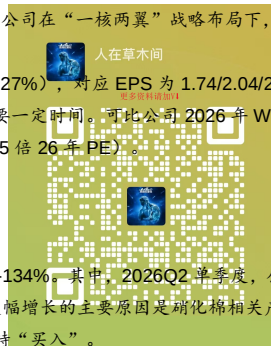
图表8：重点推荐公司一览表

股票名称	股票代码	投资评级 (当地币种)	最新收盘价	目标价	市值 (百万)	EPS (元)				PE (倍)			
			(当地币种)	(当地币种)	(当地币种)	2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
航天南湖	688552 CH	买入	23.28	64.24	7,851	0.09	0.12	0.94	1.19	245.72	195.72	24.75	19.52
国睿科技	600562 CH	买入	22.71	44.82	28,203	0.51	0.58	0.77	1.15	44.87	39.02	29.38	19.79
华泰科技	688281 CH	买入	42.98	80.24	16,401	1.13	1.74	2.04	2.40	38.13	24.76	21.11	17.89
北化股份	002246 CH	买入	17.44	29.31	9,575	0.48	0.98	1.47	1.97	36.40	17.85	11.85	8.83
中航沈飞	600760 CH	买入	40.21	58.91	113,993	1.24	1.37	1.59	1.86	32.41	29.36	25.29	21.65
中航光电	002179 CH	买入	32.70	45.33	68,678	1.02	1.17	1.44	1.65	32.03	27.84	22.79	19.79
睿创微纳	688002 CH	买入	125.45	161.50	58,955	2.41	3.23	4.07	4.96	51.95	38.82	30.83	25.27
航天电器	002025 CH	买入	64.76	76.70	29,402	0.40	1.18	1.70	2.06	161.30	54.71	38.19	31.37

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表9：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
航天南湖 (688552 CH)	航天南湖发布年报，2025 年实现营收 8.10 亿元 (yoy+271.96%)，归母净利 3195.13 万元 (yoy+140.84%)，扣非净利 2868.34 万元 (yoy+135.23%)。其中 Q4 实现营收 2.25 亿元 (yoy+70.86%，qoq+240.00%)，归母净利-553.46 万元 (yoy+71.74%，qoq+64.41%)。公司 25 年归母净利润低于我们此前预期的 1.16 亿元，主要因公司下游需求和收入不及我们预期，同时产品结构变化导致公司毛利率低于我们预期。当前海外客户的防空反导需求旺盛，利好公司雷达产品出口，但军贸项目周期较长，我们判断公司 27 年业绩有望体现出军贸的高景气态势，维持“买入”评级。 我们调整公司 26-28 年归母净利润至 0.40/3.17/4.02 亿元 (较前值分别调整-81.68%/7.06%，三年复合增速为 132.63%)，对应 EPS 为 0.12/0.94/1.19 元。调整主要是考虑到公司军贸项目执行周期较长，26 年的新签订单无法在当年转化为收入。我们判断公司 27 年业绩能够较为真实反映公司雷达业务景气度和竞争力，因此选用 27 年业绩进行估值。可比公司 27 年 Wind 一致预期估值水平为 68 倍，给予公司 27 年 68 倍 PE 估值，上调目标价为 64.24 元，上调主要是因为估值切换至 27 年水平 (前值 45.5 元，对应 70 倍 26 年 PE)。 风险提示：产品降价风险，军贸业务不及预期风险。 报告发布日期：2026 年 04 月 22 日 点击下载全文：航天南湖(688552 CH,买入)：看好公司海外军贸业务发展
国睿科技 (600562 CH)	国睿科技发布年报，2025 年实现营收 33.58 亿元 (yoy-1.25%)，归母净利 6.29 亿元 (yoy-0.20%)，扣非净利 6.10 亿元 (yoy-0.87%)。其中 Q4 实现营收 12.40 亿元 (yoy-12.36%，qoq+212.58%)，归母净利 2.56 亿元 (yoy-2.10%，qoq+1016.33%)。公司 25 年归母净利润低于我们此前预期的 7.34 亿元，主要原因为公司 25 年下游需求低于我们此前预期。目前中东地区武装冲突频发，或对雷达等装备存在较旺需求，25 年公司新签合同稳步增长，26 年预计关联交易金额增长较快，我们看好公司雷达业务在海外军贸市场的发展，维持公司“买入”评级。 我们调整公司 26-28 年归母净利润至 7.23/9.60/14.25 亿元 (较前值分别调整-20.24%/-10.26%/-，三年复合增速为 31.38%)，对应 EPS 为 0.58/0.77/1.15 元。调整主要是考虑到公司当前军贸需求旺盛，但军贸项目执行周期较长，收入确认会有所滞后。由于部分可比公司可能也存在军贸项目需求旺盛但收入确认滞后的问题，导致 26 年利润水平较低，进而 PE 水平失真，我们以 27 年业绩对公司进行估值，可比公司 27 年 Wind 一致预期为 58 倍，给予公司 27 年 58 倍 PE 估值，上调目标价为 44.82 元 (前值 38.26 元，对应 52 倍 26 年 PE)。 风险提示：产品降价风险，军贸业务不及预期风险。 报告发布日期：2026 年 04 月 22 日 点击下载全文：国睿科技(600562 CH,买入)：关联交易大幅增加预示军贸高景气
华泰科技 (688281 CH)	华泰科技发布年报，2025 年实现营收 12.44 亿元 (yoy+9.17%)，归母净利 3.07 亿元 (yoy-25.78%)，扣非净利 2.59 亿元 (yoy-33.42%)。其中 Q4 实现营收 4.42 亿元 (yoy+10.17%，qoq+55.14%)，归母净利 6423.22 万元 (yoy-38.51%，qoq-34.02%)。业绩低于预期 (前次报告 25 年归母净利润预测值为 4.03 亿元)，主要受新型号产品试制成本高、部分产品价差调整等因素影响。公司在“一核两翼”战略布局下，航空器机身特种功能材料、航空航天零部件加工等新业务开拓有望驱动公司快速增长，维持“买入”评级。 我们预计公司 26-28 年归母净利润为 4.73/5.55/6.55 亿元 (26-27 年较前值分别调整-18.73%/-22.27%)，对应 EPS 为 1.74/2.04/2.40 元。下调盈利预测主要是考虑到公司新布局的相关业务逐步投产，但产能爬坡及生产效率、产品良率提升仍需要一定时间。可比公司 2026 年 Wind 一致预期 PE 均值为 46 倍，给予公司 2026 年 46 倍目标 PE，下调目标价为 80.24 元 (前值 84.15 元，对应 45 倍 26 年 PE)。 风险提示：主营业务毛利率下降；预研试制、小批试制阶段产品不达预期等。 报告发布日期：2026 年 04 月 28 日 点击下载全文：华泰科技(688281 CH,买入)：新业务开拓有望驱动公司快速增长
北化股份 (002246 CH)	北化股份发布半年度业绩预告，2026 年上半年预计实现归母净利润 2.0-2.5 亿元，同比增长 87%-134%。其中，2026Q2 单季度，公司预计实现归母净利润 1.28-1.78 亿元，同比增长 65%-130%，环比增长 77%-146%。2026H1，公司业绩同比大幅增长的主要原因是硝化棉相关产品毛利率水平提高。我们持续看好公司硝化棉主业供需格局紧张带来价的上涨以及硝化棉扩产带来量的提升，维持“买入”。 考虑到硝化棉出口价格持续走高，我们上调公司 26-28 年归母净利润至 5.36/8.08/10.84 亿元 (26-28 年较前值分别调整 2.06%/13.23%/21.45%)。可比公司 2026 年平均 PE 为 18X (前值为 20X)。公司为国内硝化棉龙头企业，全球硝化棉供需格局偏紧趋势延续，涨价逻辑较强，我们给予公司一定估值溢价，同时考虑到可比公司估值水平下滑，我们给予北化股份 2026 年 30X PE 估值，对应目标价 29.31 元 (前值 29.76 元，对应 31 倍 26 年 PE)，维持“买入”评级。 风险提示：硝化棉价格波动；军品审价风险：价格和利润假设不及预期。 报告发布日期：2026 年 07 月 12 日 点击下载全文：北化股份(002246 CH,买入)：硝化棉毛利率提升驱动业绩大幅增长



股票名称	最新观点
中航沈飞 (600760 CH)	中航沈飞发布年报，2025 年实现营收 446.56 亿元 (yoy+4.25%)，归母净利 35.18 亿元 (yoy+3.65%)，扣非净利 34.46 亿元 (yoy+2.19%)。其中 Q4 实现营收 240.49 亿元 (yoy+37.11%，qoq+302.28%)，归母净利 21.56 亿元 (yoy+36.80%，qoq+857.96%)。业绩基本符合预期（前次报告 2025 年归母净利润预测值为 35.22 亿元），公司在国防工业领域的核心地位凸显，同时公司国际军贸、低空经济等领域存在较大发展机遇，长期发展趋势向好，维持“买入”评级。 我们预计公司 26-28 年归母净利润为 38.82/45.07/52.65 亿元（26-27 年较前值分别调整-11.15%/-17.30%），对应 EPS 为 1.37/1.59/1.86 元。下调公司 2026-2027 年盈利预测，主要考虑到公司新老机型存在产品交接过渡期，近两年新机型转批产节奏或有所延后，而老机型放量逐步趋于稳定。可比公司 26 年 Wind 一致预期为 43 倍，给予公司 26 年 43 倍 PE 估值，下调目标价为 58.91 元（前值 80.96 元，对应 65 倍 25 年 PE）。 风险提示：供应配套风险，客户订单风险。 报告发布日期：2026 年 03 月 30 日 点击下载全文：中航沈飞(600760 CH,买入)：产能扩张与盈利能力提升并行
中航光电 (002179 CH)	中航光电发布年报，2025 年实现营收 213.86 亿元 (yoy+3.39%)，归母净利 21.62 亿元 (yoy-35.56%)，扣非净利 21.03 亿元 (yoy-35.84%)。其中 Q4 实现营收 55.48 亿元 (yoy-15.81%，qoq+19.21%)，归母净利 4.25 亿元 (yoy-49.51%，qoq+41.62%)。低于我们此前 25.51 亿元归母净利润预期，主要因公司部分军品存在降价情况，同时黄金、铜、白银等贵金属及大宗物料价格持续走高，公司成本端有所提升，导致毛利率水平有所下滑。我们认为公司海外业务和高端民品发展持续向好，成长空间和业绩增长点有所拓展，维持“买入”评级。 我们调整公司 26-28 年归母净利润至 24.87/30.39/34.98 亿元（26-27 年较前值分别调整-23.82%/-22.11%，三年复合增速为 17.40%），对应 EPS 为 1.17/1.44/1.65 元。下调主要是考虑到军品采购节奏有所变化，同时公司原材料成本涨价，导致毛利率下降。可比公司 26 年 Wind 一致预期 PE 均值为 39 倍，给予公司 26 年 39 倍 PE 估值，上调目标价为 45.33 元（前值 44.27 元，对应 29 倍 26 年 PE）。 风险提示：军品业务需求不及预期；新能源汽车等民品业务拓展不及预期。 报告发布日期：2026 年 03 月 28 日 点击下载全文：中航光电(002179 CH,买入)：新业务和新市场拓展顺利
睿创微纳 (688002 CH)	睿创微纳发布年报，2025 年实现营收 63.04 亿元 (yoy+46.07%)，归母净利 11.25 亿元 (yoy+97.66%)，扣非净利 10.54 亿元 (yoy+106.69%)。其中 Q4 实现营收 22.18 亿元 (yoy+90.26%，qoq+43.83%)，归母净利 4.18 亿元 (yoy+388.33%，qoq+17.45%)。公司 25 年归母净利润超过我们此前预期的 8.76 亿元，主要因公司下游需求持续向好，订单合同超出我们预期。目前公司下游景气度保持高位，产能建设稳步推进，微波业务在产品研发和市场开拓上也取得了良好进展，我们看好公司发展前景，维持“买入”评级。 我们上调公司 26-28 年归母净利润至 15.05/18.95/23.12 亿元，（26/27 年较前值分别调整 27.41%/26.40%，三年复合增速为 27.15%），对应 EPS 为 3.23/4.07/4.96 元。上调主要是考虑到公司下游需求持续旺盛，公司积极扩充产能满足客户需求，订单和销售有望持续向好。可比公司 26 年 Wind 一致预期 PE 均值为 39 倍，考虑到公司红外业务持续向好，并且微波射频业务进展顺利，有望打造第二成长曲线，给予公司 26 年 50 倍 PE 估值，上调目标价为 161.5 元（前值 131.07 元，对应 51 倍 26 年 PE）。 风险提示：新业务拓展不及预期、海外业务波动、红外市场不及预期风险。 报告发布日期：2026 年 04 月 10 日 点击下载全文：睿创微纳(688002 CH,买入)：业绩超预期，看好公司后续成长
航天电器 (002025 CH)	航天电器发布年报，2025 年实现营收 58.20 亿元 (yoy+15.82%)，归母净利 1.83 亿元 (yoy-47.32%)，扣非净利 1.47 亿元 (yoy-52.73%)。其中 Q4 实现营收 14.71 亿元 (yoy+42.78%，qoq+4.02%)，归母净利 3680.30 万元 (yoy+156.89%，qoq-37.99%)。25 年归母净利润低于我们此前预期的 4.6 亿元，主要原因为公司部分产品有所降价，同时贵金属原材料上涨导致成本增加。目前公司在 AI 服务器、商业航天等新兴领域发展向好，持续拓宽业绩增长点，我们看好公司后续发展，维持“买入”评级。 我们下调公司 26-28 年归母净利润为 5.39/7.72/9.40 亿元(较前值分别调整-26.99%/-21.62%，三年复合增速为 72.60%)，对应 EPS 为 1.18/1.70/2.06 元。下调主要是考虑到公司部分产品有所降价，同时下游客户采购节奏有所变化。可比公司 26 年 Wind 一致预期 PE 均值为 59 倍，考虑到公司互连产品在 AI 服务器和商业航天领域具备较强竞争力，并取得了较好进展，给予公司 26 年 65 倍 PE 估值，上调目标价为 76.7 元（前值 56.7 元，对应 35 倍 26 年 PE）。 风险提示：订单不及预期风险，产品价格下降风险。 报告发布日期：2026 年 03 月 30 日 点击下载全文：航天电器(002025 CH,买入)：布局新兴产业拓宽成长空间

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测



图表10：公司动态

公司	公告日期	具体内容
润贝航科	2026-07-14	3-3 上市保荐书(申报稿) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12444177.pdf
	2026-07-14	1 发行人及保荐机构关于审核问询函的回复(修订稿) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12444178.pdf
	2026-07-14	天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)关于润贝航空科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券审核问询函的回复 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12443842.pdf
	2026-07-14	3 律师事务所补充法律意见书(一) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12444180.pdf
	2026-07-14	北京市中伦律师事务所关于润贝航空科技股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券的补充法律意见书(一) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12443843.pdf
	2026-07-14	关于润贝航空科技股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函的回复报告(修订稿) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12443844.pdf
	2026-07-14	2 会计师关于审核问询函的回复报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12444179.pdf
	2026-07-14	3-1 证券发行保荐书(申报稿) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12444176.pdf
	2026-07-14	国信证券股份有限公司关于润贝航空科技股份有限公司主板上向不特定对象发行可转换公司债券的上市保荐书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12443846.pdf
	2026-07-14	国信证券股份有限公司关于润贝航空科技股份有限公司主板上向不特定对象发行可转换公司债券的发行保荐书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12443845.pdf
航天电器	2026-07-18	北京市中伦律师事务所关于贵州航天电器股份有限公司 2026 年第四次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452384.pdf
紫光国微	2026-07-18	独立董事候选人声明与承诺(朱有为) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452754.pdf
	2026-07-18	董事会提名委员会关于第九届董事会董事候选人任职资格的审查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452755.pdf
	2026-07-18	独立董事提名人声明与承诺(谢永涛) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452752.pdf
	2026-07-18	独立董事提名人声明与承诺(马朝松) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452774.pdf
	2026-07-18	独立董事候选人声明与承诺(谢永涛) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452775.pdf
	2026-07-18	独立董事候选人声明与承诺(马朝松) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452757.pdf
	2026-07-18	关于拟变更会计师事务所的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452771.pdf
	2026-07-18	独立董事提名人声明与承诺(朱有为) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452753.pdf
	2026-07-18	第八届董事会第四十四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452751.pdf
	2026-07-18	关于召开 2026 年第四次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452773.pdf
	2026-07-18	董事会秘书工作细则(2026 年 7 月修订) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452756.pdf
	2026-07-18	关于董事会换届选举的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-18\12452772.pdf
	2026-07-17	关于预计触发“国微转债”转股价格向下修正条件的提示性公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-17\12450877.pdf
航天彩虹	2026-07-14	2026 年半年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12442853.pdf
航天智造	2026-07-15	2026 年半年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-15\12448160.pdf
钢研纳克	2026-07-14	2026 年第一次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12442560.pdf
	2026-07-14	北京海润天睿律师事务所关于钢研纳克检测技术股份有限公司 2026 年第一次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12442562.pdf



公司	公告日期	具体内容
	2026-07-14	关于回购注销部分限制性股票暨通知债权人的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-7\2026-07-14\12442561.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰研究

风险提示

装备订单下达时间不确定；装备采购量价低于预期；新域新质装备推广低于预期；本研报涉及的未上市或未覆盖个股内容，均系对其客观信息的整理，并不代表团队对该公司、该股票的推荐。

免责声明

分析师声明

本人，鲍学博、王兴、马强、朱雨时，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。请注意，标*的人员并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

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。
- 睿创微纳（688002 CH）：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价值的 1%或以上。
- 铂力特（688333 CH）、西部超导（688122 CH）、睿创微纳（688002 CH）、华秦科技（688281 CH）：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

- 分析师鲍学博、王兴、马强、朱雨时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。
- 睿创微纳（688002 CH）：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。
- 铂力特（688333 CH）、西部超导（688122 CH）、睿创微纳（688002 CH）、华秦科技（688281 CH）：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，了解来自或与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