下载日志已记录，仅供内部参考

华泰证券 HUATAI SECURITIES

传统需求回暖与新兴市场放量共振

华泰研究 更新报告

2026 年 9 月 03 日 | 中国内地 半导体

公司 1H26 实现营收 4.32 亿元（yoy：+93.31%），归母净利润-0.74 亿元（亏损同比减少 0.68 亿元），扣非归母净利润-0.78 亿元（亏损同比减少 0.90 亿元）。其中，2Q26 单季实现营收 2.66 亿元（yoy：+104.69%，qoq：+60.78%），归母净利润-0.34 亿元（亏损同比减少 0.48 亿元，环比减少 0.07 亿元），扣非归母净利润-0.36 亿元。2Q26 公司收入同环比高速增长，主要受益于通信、工控等主流市场需求回暖以及数据中心、汽车电子等新兴市场需求快速增长，且公司中高端新品市场渗透率不断提升；2Q26 毛利率为 30.97%（yoy：-15.4pct，qoq：-10.29pct），同比下滑主要由于 25 年技术服务收入确认较多且体现了资产减值冲回影响。我们看好公司中高端产品加速上量，多元下游持续拓展带来的成长空间，维持“买入”评级。

1H26 回顾：通信/工业需求回暖，数据中心/汽车电子市场高增

1H26 公司营收同比增长 93%至 4.32 亿元（yoy：+93.31%），且连续五个季度实现环比增长，主要受益于网络通信、工业控制等传统市场需求回暖；汽车电子、数据中心及 AI 服务器等新兴市场加快放量，同时，公司新产品产业化落地成效显著，新增客户导入数量和量产项目规模快速增长，中高端产品项目占比显著提升。盈利端，1H26 综合毛利率为 34.92%（yoy：-9.63pct），预计主要由于 25 年毛利率在技术服务确收影响下基数较高；费用端，公司费用管控成效显著，叠加收入规模效应，1H26 研发费用率降至 38.12%（yoy：-39.72pct），且资产减值损失同比减少 0.28 亿元，推动归母净亏损同比收窄 0.68 亿元。

2H26 展望：下游需求保持景气，新品加速放量

展望 2H26，公司成长动能有望延续：1）网络通信、工业控制等传统优势市场需求陆续回暖，公司新品不断迭代巩固市场竞争优势，有望进一步夯实收入基本盘；2）数据中心及 AI 服务器、汽车电子、电力与新能源、机器人等新兴应用加快拓展，前期导入项目逐步放量亦将带来明显增量贡献；3）公司新一代 ELF、自研国产工艺车规 FPGA 等新品持续推进产业化，将带动中高端产品收入占比提升。此外，公司亦持续迭代完善软件工具及生态体系，为客户提供“FPGA/FPSoC 芯片+专用 EDA 软件+IP/System 解决方案+全周期技术支持”的一站式服务体系。中长期看，国产替代深化、新品迭代及下游应用扩展有望共同驱动公司迎来更广阔成长空间。

盈利预测与估值

随着网络通信、工业控制等下游需求回暖，叠加公司产品加速导入数据中心、汽车电子等新兴市场，我们预计公司 2026-2028 年营收有望达到 10.16/13.27/16.69 亿元，同比增长约 95%/31%/26%，对应 26-28 年归母净利润分别为-1.24/-0.34/1.03 亿元。公司是国内 FPGA 核心供应商，具备芯片与配套 EDA 软件协同布局优势，中高端新品导入及下游应用拓展有望支撑中长期增长，给予 12.5x 27PS（可比公司 Wind 一致预期均值：12.5 x 27PS），对应目标价 41.38 元，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧，研发进展不及预期，市场拓展不及预期。

投资评级(维持)：	买入
目标价(人民币)：	41.38

郭龙飞* 研究员
SAC No. S0570525080001 guolongfei@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

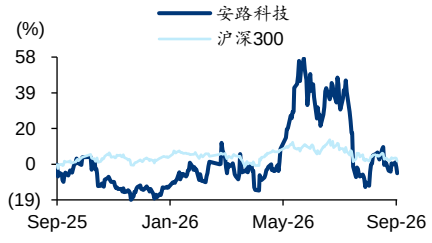
张皓怡 研究员
SAC No. S0570522020001 zhanghaoyi@htsc.com
SFC No. BYF552 +(86) 21 2897 2228

林文富* 研究员
SAC No. S0570525100003 linwenfu@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

基本数据

收盘价 (人民币 截至 9 月 2 日)	29.60
市值 (人民币百万)	11,865
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	397.28
52 周价格范围 (人民币)	25.13-48.78

股价走势图



资料来源：Wind

经营预测指标与估值

会计年度 (人民币)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万)	520.00	1,016	1,327	1,669
+/-%	(20.22)	95.32	30.63	25.77
归属母公司净利润 (百万)	(272.45)	(123.93)	(33.92)	102.76
+/-%	(32.81)	54.51	72.63	402.91
EPS (最新摊薄)	(0.68)	(0.31)	(0.08)	0.26
ROE (%)	(25.24)	(14.06)	(4.23)	12.28
PE (倍)	(44.98)	(98.88)	(361.21)	119.24
PB (倍)	12.99	14.95	15.60	13.79
EV EBITDA (倍)	(52.90)	(120.45)	(3,918)	91.66
股息率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司公告、华泰研究预测

下载日志已记录，仅供内部参考

收入端，考虑下游工业通信、工控等需求逐步修复，以及数据中心、新能源、汽车电子等应用持续拓展，我们预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 10.16/13.27/16.69 亿元，同比增长 95.3%/30.6%/25.8%。分业务看，芯片销售仍为主要收入来源，随着客户需求恢复、新应用导入及国产化进程推进，预计收入分别为 9.44/12.34/15.49 亿元，同比增长 99.7%/30.7%/25.5%；FPSoC 业务基数较低，伴随产品导入和客户拓展，预计收入分别为 0.43/0.64/0.91 亿元，同比增长 127.8%/50.4%/41.5%；基于审慎原则，假设技术服务及其他业务总体保持平稳。

盈利端，考虑 2026 年收入快速恢复但产品结构仍处于调整阶段，预计当年综合毛利率为 34.4%；此后随着收入规模扩大、供应链成本改善以及高附加值应用占比提升，预计 2027-2028 年毛利率逐步回升至 37.3%/39.8%。费用方面，公司仍需保持研发投入以推进产品迭代和生态建设，但伴随收入增长，规模效应有望逐步体现，预计销售费用率由 2026 年的 4.3%降至 2028 年的 3.2%，管理费用率由 4.7%降至 3.5%，研发费用率由 31.0%降至 23.0%，盈利能力有望随毛利率修复及期间费用率下降而逐年改善。

图表1：安路科技盈利预测表

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
总收入（百万元）	**651.8**	**520.0**	**1015.6**	**1326.8**	**1668.6**
yoy	-7.0%	-20.2%	95.3%	30.6%	25.8%
总毛利率	**34.4%**	**44.1%**	**34.4%**	**37.3%**	**39.8%**
营业收入（百万元）					
芯片销售收入	579.4	472.7	944.1	1233.7	1548.8
FPSoC 系列	42.8	18.8	42.8	64.3	91.0
技术服务收入	25.1	19.3	19.3	19.3	19.3
其他业务收入	4.7	9.2	9.2	9.2	9.2
营业收入增速					
芯片销售收入	-6.7%	-18.4%	99.7%	30.7%	25.5%
FPSoC 系列	-3.9%	-56.0%	127.6%	50.4%	41.5%
技术服务收入	-27.2%	-3.1%	0.0%	0.0%	0.0%
其他业务收入	275.0%	97.8%	0.0%	0.0%	0.0%
毛利率					
芯片销售收入	32.3%	40.6%	32.7%	36.1%	38.9%
FPSoC 系列	26.8%	33.0%	30.0%	34.0%	36.0%
技术服务收入	89.7%	98.6%	98.0%	98.0%	98.0%
其他业务收入	57.8%	70.1%	80.0%	80.0%	80.0%
期间费用率					
营业费用	4.1%	6.3%	4.3%	3.7%	3.2%
管理费用	7.7%	10.7%	4.7%	4.1%	3.5%
研发费用	55.8%	66.3%	31.0%	27.0%	23.0%
其他财务费用	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%

资料来源：公司公告，华泰研究预测

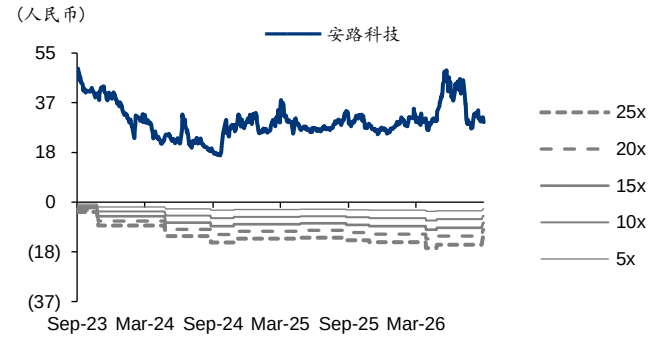
图表2：可比公司 Wind 一致性预期（截至 2026 年 9 月 2 日）

代码	公司名称	股价(元)	市值（百万元）	EPS Growth		P/E		P/S		股价变动		
				2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	5D	1M	YTD
002049 CH	紫光国微	62.60	52,786	55%	24%	28.9	23.4	7.1	5.9	-0.3%	-2.0%	-20.3%
688385 CH	复旦微电	55.29	36,345	88%	16%	41.9	36.1	9.4	7.7	3.1%	-3.9%	-24.9%
300474 CH	景嘉微	50.46	26,371	91%	203%	-1617.3	1572.0	27.2	17.4	-0.9%	-2.0%	-29.8%
688206 CH	概伦电子	41.50	20,917	133%	158%	573.2	222.5	32.9	19.1	-6.8%	-6.6%	19.2%
平均数		52.46	34,105	92%	100%	-243.3	463.5	19.2	12.5			
中位数		52.88	31,358	90%	91%	35.4	129.3	18.3	12.6			

资料来源：Wind，华泰研究

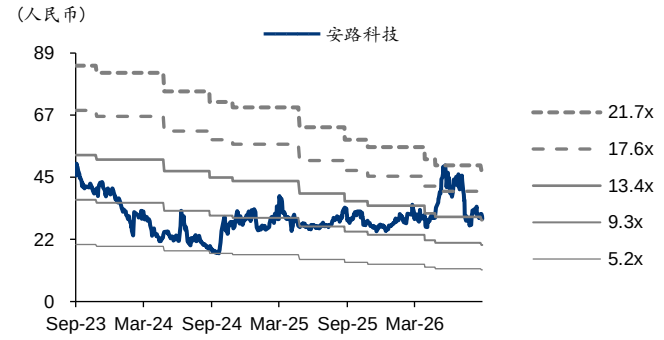
下载日志已记录，仅供内部参考

图表3： 安路科技 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表4： 安路科技 PB-Bands



资料来源：Wind、华泰研究



下载日志已记录，仅供内部参考

盈利预测

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,297	1,066	1,016	1,182	1,401
现金	218.54	64.61	101.56	132.68	166.86
应收账款	160.30	141.91	189.59	297.40	369.27
其他应收账款	10.61	9.54	27.22	23.89	39.17
预付账款	10.53	13.53	35.30	14.76	57.88
存货	566.52	519.07	546.78	600.33	656.26
其他流动资产	330.56	317.40	115.35	112.48	111.09
非流动资产	91.25	65.62	101.57	88.84	87.77
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定投资	49.51	38.12	60.11	59.13	63.98
无形资产	15.70	12.46	16.37	15.48	13.79
其他非流动资产	26.05	15.05	25.09	14.22	10.00
资产总计	1,388	1,132	1,117	1,270	1,488
流动负债	143.99	171.89	265.25	458.83	574.97
短期借款	0.00	0.00	50.05	225.53	238.62
应付账款	34.53	52.89	39.39	82.70	90.42
其他流动负债	109.46	119.00	175.80	150.61	245.93
非流动负债	28.81	16.28	32.55	25.88	24.90
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	28.81	16.28	32.55	25.88	24.90
负债合计	172.80	188.17	297.80	484.71	599.87
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	400.85	400.85	400.85	400.85	400.85
资本公积	1,230	1,231	1,231	1,231	1,231
留存公积	(415.95)	(688.40)	(812.33)	(846.26)	(743.50)
归属母公司股东权益	1,216	943.52	819.58	785.66	888.42
负债和股东权益	1,388	1,132	1,117	1,270	1,488

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金	(61.94)	(128.59)	(177.76)	(122.30)	49.48
净利润	(205.14)	(272.45)	(123.93)	(33.92)	102.76
折旧摊销	57.54	47.94	22.34	23.34	20.99
财务费用	(1.95)	0.01	1.43	8.78	11.49
投资损失	(6.13)	(4.69)	(3.00)	(3.00)	(3.00)
营运资金变动	67.36	(2.27)	(74.11)	(117.16)	(82.60)
其他经营现金	26.38	102.87	(0.49)	(0.34)	(0.17)
投资活动现金	(67.90)	91.32	157.11	(6.60)	(15.91)
资本支出	(26.75)	(20.08)	(35.07)	(25.68)	(25.17)
长期投资	(49.52)	104.52	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	8.37	6.88	192.18	19.07	9.25
筹资活动现金	(44.63)	(14.13)	57.60	160.02	0.62
短期借款	(30.73)	0.00	50.05	175.48	13.09
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(24.60)	0.44	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	10.70	(14.57)	7.55	(15.46)	(12.47)
现金净增加额	(174.43)	(51.42)	36.96	31.11	34.19

利润表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	651.82	520.00	1,016	1,327	1,669
营业成本	427.70	296.40	666.15	831.65	1,005
营业税金及附加	0.61	1.57	3.06	3.99	5.02
营业费用	26.53	32.52	43.67	49.09	53.40
管理费用	50.19	55.66	47.73	54.40	58.40
财务费用	(1.95)	0.01	1.43	8.78	11.49
资产减值损失	(49.35)	(103.22)	(81.25)	(72.97)	(66.74)
公允价值变动收益	2.23	2.02	1.00	1.00	1.00
投资净收益	6.13	4.69	3.00	3.00	3.00
营业利润	(205.21)	(272.47)	(124.02)	(34.01)	102.67
营业外收入	0.07	0.02	0.09	0.09	0.09
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	(205.14)	(272.45)	(123.93)	(33.92)	102.76
所得税	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
净利润	(205.14)	(272.45)	(123.93)	(33.92)	102.76
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司净利润	(205.14)	(272.45)	(123.93)	(33.92)	102.76
EBITDA	(149.85)	(224.88)	(100.66)	(3.13)	133.57
EPS (人民币，基本)	(0.51)	(0.68)	(0.31)	(0.08)	0.26

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	(6.99)	(20.22)	95.32	30.63	25.77
营业利润	(3.98)	(32.78)	54.48	72.57	401.85
归属母公司净利润	(4.03)	(32.81)	54.51	72.63	402.91
获利能力 (%)					
毛利率	34.38	43.00	34.41	37.32	39.75
净利率	(31.47)	(52.39)	(12.20)	(2.56)	6.16
ROE	(15.42)	(25.24)	(14.06)	(4.23)	12.28
ROIC	(14.97)	(24.68)	(13.27)	(2.75)	10.36
偿债能力					
资产负债率 (%)	12.45	16.63	26.65	38.15	40.31
净负债比率 (%)	(15.26)	(4.83)	(3.56)	14.18	10.05
流动比率	9.01	6.20	3.83	2.58	2.44
速动比率	4.98	3.09	1.61	1.22	1.19
营运能力					
总资产周转率	0.43	0.41	0.90	1.11	1.21
应收账款周转率	6.78	3.44	6.13	5.45	5.01
应付账款周转率	19.65	6.78	14.44	13.62	11.61
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	(0.51)	(0.68)	(0.31)	(0.08)	0.26
每股经营现金流(最新摊薄)	(0.15)	(0.32)	(0.44)	(0.31)	0.12
每股净资产(最新摊薄)	3.03	2.35	2.04	1.96	2.22
估值比率					
PE (倍)	(59.73)	(44.98)	(98.88)	(361.21)	119.24
PB (倍)	10.08	12.99	14.95	15.60	13.79
EV EBITDA (倍)	(78.45)	(52.90)	(120.45)	(3,918)	91.66

资料来源：公司公告、华泰研究预测

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

本人，郭龙飞、张皓怡、林文富，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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。
- 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

- 分析师郭龙飞、张皓怡、林文富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。
- 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。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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

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

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

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