仅供内部参考，请勿外传！

华泰证券 HUATAI SECURITIES

Q3 前瞻:中游弱需求,上游及材料较好

华泰研究

2026 年 9 月 29 日 | 中国内地　　动态点评

26Q3 油价延续高位，中游大宗受需求和成本挤压，新兴材料向好

地缘冲突反复等因素致 26Q3 国际原油均价仍在高位，我们预计油气开采企业盈利同比提升，部分炼油企业受益于成品油/芳烃等景气较好（尤其海外炼厂）、库存收益及成品油出口盈利，26Q3 盈利同比预计改善；中游大宗化工品因地缘扰动和原油高价导致需求抑制效应渐显，成本传导不畅及需求不佳下 26Q3 多数品种价差走弱，我们预计相关企业盈利环比下行为主，其中煤化工、气头化工等能化龙头企业持续受益于原油/烯烃等高价，盈利预计仍处高位，聚氨酯、化纤染料、制冷剂等格局较好的头部企业在行业“反内卷”等助力下盈利韧性有所凸显；氨基酸、助剂、轮胎等精细化工品亦阶段性面临需求和成本双重压力，AI 及电子上游材料受益于下游需求持续增长，叠加国产替代助力，相关企业 26Q3 盈利预计整体向好。

26Q3 地缘反复致原油价格高位，油气及部分炼化企业盈利预计较强

26Q3 中东冲突反复、红海冲突升级等因素导致全球油气供给延续紧张态势，原油高价下我们预计油气开采企业盈利处于较好水平。同时，原油供给短缺导致国内外炼厂开工承压，成品油、烯烃、芳烃等炼化产品价格较好，且中东、俄罗斯等炼厂供应受损叠加欧美等需求支撑下，国际成品油裂解价差走扩，我们预计具备原料采购优势和成本管控较好的炼油企业盈利向好，特别是海外炼油企业及国内具备成品油出口配额的企业。考虑地缘反复影响，以及中东油田或面临较长产能恢复期，叠加后续各国储备性补库需求，我们预计 1-2 年内国际油价仍有支撑，预计 26-27 年 Brent 原油期货均价 90/77 美元/桶，供给压力下国际成品油价差亦或保持较高水平。推荐中国石油 A/H、中国石化 A/H、中国海油 A/H、恒力石化、桐昆股份。

需求和成本拖累大宗品价差，关注煤/气头化工及格局较好的品种

由于地缘反复及油价高位导致需求抑制效应逐步显现，且国内地产、家电等需求复苏较慢，叠加上游原油及石化原料等相对高位，26Q3 多数中游大宗化工品价差走弱，我们预计氯碱、纯碱等盈利仍处于低谷期；聚氨酯、化纤染料、制冷剂等格局较好的子行业，企业“反内卷”协同力度增强或助力盈利韧性。同时，由于原油高价，以及原料断供风险引发烯烃、甲醇、硫磺等延续高价，我们预计国内煤化工、气头化工相关企业将充分受益于原料供应稳定性和成本优势，26Q3 盈利或仍处较好水平。中期而言，考虑中东冲突以来全球化工产业链供给端持续受损，下游库存已去化至相对低位，且我国大宗化工原料行业资本开支增速已放缓、碳排放政策等影响下未来资本开支或面临约束，伴随全球化工品补库需求来临有望带动行业景气回暖。推荐万华化学、卫星化学、华鲁恒升、巨化股份。

精细化工材料亦面临成本和需求双重压力，AI 及电子上游材料向好

由于终端需求抑制和上游能源、石化原料等成本挤压，我们预计 26Q3 氨基酸、助剂、轮胎等子行业盈利或阶段性承压。其中，轮胎企业面临橡胶成本上行等压力，但中长期而言，国内轮胎依托性价比优势仍有望持续提升全球份额；氨基酸行业整体由于企业扩产及成本挤压等因素，26Q3 盈利预计处于低位，而蛋氨酸在海外供给扰动等因素下产品景气相对较好，相关企业盈利或仍具韧性，中长期而言，受益于下游养殖需求相对刚性，以及豆粕替代需求增长、粮价上行等助力，未来相关企业或逐步进入盈利修复期。AI 算力、先进制程、先进封装及国产替代共同拉动半导体材料需求，叠加海外供给扰动，我们预计电子特气、含氟材料及光刻胶材料等相关企业盈利整体向好。推荐赛轮轮胎、新和成、梅花生物、阜丰集团、星湖科技、建滔集团。

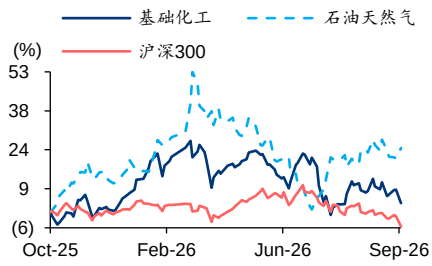
风险提示：地缘冲突加剧；原油价格大幅波动；需求不及预期。

基础化工	增持（维持）
石油天然气	增持（维持）

张雄　研究员
SAC No. S0570523100003　zhangxiong@htsc.com
SFC No. BVN325　+(86) 10 6321 1166

庄汀洲　研究员
SAC No. S0570519040002　zhuangtingzhou@htsc.com
SFC No. BQZ933　+(86) 10 5679 3939

行业走势图



资料来源：Wind，华泰研究

重点推荐

股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
中国海洋石油	883 HK	42.38	买入
建滔集团	148 HK	92.75	买入
赛轮轮胎	601058 CH	22.08	买入
华鲁恒升	600426 CH	29.44	买入
中国海油	600938 CH	48.48	买入
新和成	002001 CH	35.16	买入
万华化学	600309 CH	93.15	买入
巨化股份	600160 CH	44.40	买入
梅花生物	600873 CH	9.60	买入
星湖科技	600866 CH	5.28	买入
中国石油化工股份	386 HK	5.59	买入
中国石化	600028 CH	6.15	买入
恒力石化	600346 CH	24.48	增持
卫星化学	002648 CH	39.72	增持
中国石油	601857 CH	15.48	增持
中国石油股份	857 HK	13.31	增持
桐昆股份	601233 CH	30.36	增持
阜丰集团	546 HK	5.45	增持

资料来源：华泰研究预测

人在草木间

仅供内部参考，请勿外传！

图表1：覆盖公司 26Q3 业绩前瞻（单位：人民币亿元）

			25Q3	26Q2	26Q3E			9M25	9M26E	
子行业	股票代码	股票简称	归母净利	归母净利	预测归母净利	预测同比	预测环比	归母净利	预测归母净利	预测同比
石油石化	601857 CH	中国石油	422.9	556.0	**502.0**	**19%**	**-10%**	1,262.8	**1,541.3**	**22%**
	600028 CH	中国石化	85.0	86.2	**145.0**	**71%**	**68%**	299.8	**401.3**	**34%**
	600938 CH	中国海油	324.4	466.7	**425.0**	**31%**	**-9%**	1,019.7	**1,283.2**	**26%**
	600346 CH	恒力石化	19.7	33.0	**35.0**	**77%**	**6%**	50.2	**107.1**	**113%**
	002493 CH	荣盛石化	2.9	23.0	**30.0**	**948%**	**31%**	8.9	**81.1**	**813%**
	002648 CH	卫星化学	10.1	41.1	**36.0**	**256%**	**-12%**	37.6	**98.3**	**162%**
	600623 CH	华谊集团	-0.9	3.2	**3.3**	**456%**	**2%**	3.9	**8.2**	**108%**
化肥农药	600426 CH	华鲁恒升	8.1	12.4	**9.0**	**12%**	**-27%**	23.7	**32.5**	**37%**
	000830 CH	鲁西化工	2.6	5.4	**3.5**	**35%**	**-35%**	10.2	**13.2**	**29%**
	600141 CH	兴发集团	5.9	5.8	**4.5**	**-24%**	**-22%**	13.2	**12.9**	**-2%**
	600096 CH	云天化	19.7	15.1	**9.5**	**-52%**	**-37%**	47.3	**38.8**	**-18%**
	000422 CH	湖北宜化	4.1	1.4	**2.0**	**-52%**	**45%**	8.1	**5.2**	**-36%**
	002895 CH	川恒股份	4.3	3.7	**3.9**	**-9%**	**5%**	9.6	**9.5**	**-1%**
	600486 CH	扬农化工	2.5	3.8	**2.9**	**16%**	**-24%**	10.6	**10.8**	**2%**
	603599 CH	广信股份	1.7	2.0	**1.8**	**6%**	**-10%**	5.2	**5.4**	**3%**
化纤印染	600352 CH	浙江龙盛	4.7	4.7	**6.0**	**28%**	**29%**	14.0	**16.0**	**15%**
	601233 CH	桐昆股份	4.5	23.2	**25.0**	**453%**	**8%**	15.5	**67.2**	**334%**
	603225 CH	新凤鸣	1.6	10.7	**11.0**	**589%**	**3%**	8.7	**25.4**	**192%**
	300699 CH	光威复材	1.5	0.8	**1.0**	**-31%**	**29%**	4.1	**3.0**	**-28%**
	600063 CH	皖维高新	1.2	1.8	**1.1**	**-11%**	**-38%**	3.8	**4.2**	**11%**
	002064 CH	华峰化学	4.8	13.1	**10.0**	**109%**	**-24%**	14.6	**29.8**	**104%**
氯碱相关	002601 CH	龙佰集团	2.9	6.6	**3.8**	**31%**	**-42%**	16.7	**12.2**	**-27%**
	603062 CH	麦加芯彩	0.6	0.3	**0.2**	**-64%**	**-28%**	1.7	**0.6**	**-65%**
	002978 CH	安宁股份	1.9	1.9	**1.5**	**-22%**	**-20%**	6.3	**4.9**	**-22%**
	600160 CH	巨化股份	12.0	14.8	**14.0**	**17%**	**-5%**	32.5	**40.5**	**25%**
	600378 CH	昊华科技	3.2	5.9	**6.0**	**90%**	**1%**	9.6	**15.0**	**56%**
	605020 CH	永和股份	2.0	3.3	**2.9**	**47%**	**-13%**	4.7	**8.0**	**71%**
塑料橡胶	600143 CH	金发科技	4.8	3.8	**4.5**	**-6%**	**18%**	10.6	**11.3**	**7%**
	603181 CH	皇马科技	1.2	1.2	**1.3**	**9%**	**9%**	3.4	**3.6**	**7%**
	600309 CH	万华化学	30.3	63.5	**42.0**	**38%**	**-34%**	91.6	**142.6**	**56%**
	300610 CH	晨化股份	0.01	0.3	**0.3**	**4900%**	**1%**	0.5	**0.9**	**62%**
	601058 CH	赛轮轮胎	10.4	11.0	**12.0**	**15%**	**9%**	28.7	**33.6**	**17%**
	002984 CH	森麒麟	3.4	2.1	**2.3**	**-33%**	**9%**	10.2	**6.5**	**-36%**
	601163 CH	三角轮胎	2.9	1.2	**1.2**	**-58%**	**-2%**	6.8	**4.6**	**-33%**
下游制品	002001 CH	新和成	17.2	21.8	**22.0**	**28%**	**1%**	53.2	**62.1**	**17%**
	600873 CH	梅花生物	12.6	5.4	**1.5**	**-88%**	**-72%**	30.3	**8.1**	**-73%**
	600866 CH	星湖科技	1.8	1.2	**0.2**	**-89%**	**-83%**	10.2	**0.9**	**-91%**
	688639 CH	华恒生物	0.5	0.6	**0.5**	**-5%**	**-15%**	1.7	**1.5**	**-10%**
	688065 CH	凯赛生物	1.4	2.1	**2.2**	**55%**	**6%**	4.5	**5.9**	**32%**
	300285 CH	国瓷材料	1.6	2.2	**2.3**	**46%**	**4%**	4.9	**5.9**	**21%**
	002597 CH	金禾实业	0.6	1.6	**1.7**	**199%**	**6%**	3.9	**4.3**	**9%**
	300398 CH	飞凯材料	0.7	1.4	**1.5**	**103%**	**10%**	2.9	**4.2**	**43%**
	300596 CH	利安隆	1.5	1.7	**1.8**	**19%**	**9%**	3.9	**4.8**	**22%**
	300910 CH	瑞丰新材	2.0	2.7	**1.7**	**-17%**	**-38%**	5.7	**5.8**	**2%**
	605589 CH	圣泉集团	2.6	2.7	**3.1**	**20%**	**15%**	7.6	**7.6**	**0%**
	601208 CH	东材科技	0.9	1.2	**1.6**	**73%**	**28%**	2.8	**4.7**	**67%**
	688268 CH	华特气体	0.4	0.6	**0.7**	**70%**	**19%**	1.2	**1.6**	**37%**

资料来源：Wind，Bloomberg，各公司公告，华泰研究预测

仅供内部参考，请勿外传！

图表2：重点公司推荐一览表

股票名称	股票代码	投资评级	最新收盘价 (当地币种)	目标价 (当地币种)	市值 (百万) (当地币种)	EPS (元) 2025	EPS (元) 2026E	EPS (元) 2027E	EPS (元) 2028E	PE (倍) 2025	PE (倍) 2026E	PE (倍) 2027E	PE (倍) 2028E
中国海洋石油	883 HK	买入	23.70	42.38	1,126,460	2.57	3.39	3.19	3.14	7.93	6.01	6.38	6.50
建滔集团	148 HK	买入	55.40	92.75	62,147	3.92	8.08	8.28	8.53	14.12	6.86	6.69	6.50
赛轮轮胎	601058 CH	买入	13.22	22.08	43,469	1.07	1.38	1.76	2.33	12.34	9.59	7.50	5.68
华鲁恒升	600426 CH	买入	19.05	29.44	52,386	1.21	1.84	1.98	2.05	15.80	10.38	9.63	9.28
中国海油	600938 CH	买入	33.36	48.48	1,585,599	2.57	3.39	3.19	3.14	12.99	9.84	10.46	10.64
新和成	002001 CH	买入	25.33	35.16	77,850	2.20	2.93	3.08	3.19	11.51	8.65	8.22	7.93
万华化学	600309 CH	买入	67.66	93.15	211,808	4.00	6.21	6.76	7.66	16.91	10.90	10.01	8.83
巨化股份	600160 CH	买入	33.10	44.40	89,362	1.40	2.22	2.47	2.63	23.62	14.88	13.39	12.61
梅花生物	600873 CH	买入	7.24	9.60	20,303	1.17	0.64	0.79	0.88	6.19	11.24	9.12	8.25
星湖科技	600866 CH	买入	4.09	5.28	6,795	0.59	0.33	0.49	0.55	6.94	12.25	8.35	7.46
中国石油化工股份	386 HK	买入	4.41	5.59	531,747	0.26	0.41	0.48	0.51	14.39	9.14	7.93	7.44
中国石化	600028 CH	买入	5.28	6.15	637,372	0.26	0.41	0.48	0.51	20.07	12.75	11.07	10.38
恒力石化	600346 CH	增持	15.91	24.48	111,992	1.01	1.53	1.69	1.83	15.83	10.41	9.40	8.72
卫星化学	002648 CH	增持	25.90	39.72	87,248	1.58	3.31	3.10	3.96	16.43	7.82	8.35	6.54
中国石油	601857 CH	增持	11.12	15.48	2,035,193	0.86	1.09	1.06	1.06	12.94	10.22	10.46	10.51
中国石油股份	857 HK	增持	9.71	13.31	1,777,134	0.86	1.09	1.06	1.06	9.71	7.67	7.85	7.88
桐昆股份	601233 CH	增持	22.49	30.36	53,504	0.85	2.64	2.66	2.82	26.32	8.52	8.46	7.98
阜丰集团	546 HK	增持	4.35	5.45	10,894	0.98	0.52	0.64	0.84	3.80	7.18	5.82	4.44

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表3：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
中国海油 (600938 CH) **中国海洋石油** (883 HK)	中国海油于 8 月 26 日发布半年报：26H1 实现营业收入 2427 亿元，同比+16.9%；实现归母净利润 858 亿元（扣非后 857 亿元），同比+23.4%（扣非后同比+23.6%）；其中 Q2 实现营业收入 1266 亿元，同比+25.6%/环比+9.0%，实现归母净利润 467 亿元，同比+41.6%/环比+19.2%。公司拟派发 26 年中期股息每股 0.94 港元（含税），现金分红比例占 H1 归母净利润的 45%。公司 Q2 归母净利润低于我们前瞻预测的 505 亿元，主要系 Q2 油气净产量环比回落，叠加油价上涨带动特别收益金等税费增加。考虑公司稳油增气、提质降本效果卓越，有望充分受益于储备性补库带动的中期油价中枢高位，维持 A/H“买入”评级。 我们维持 26-28 年公司归母净利润预测为 1611/1516/1490 亿元，对应 EPS 为 3.39/3.19/3.14 元，以 0.88 港币对人民币折算，结合 A/H 股可比公司估值（26 年一致预期 14.3x/11.0xPE），给予 26 年 14.3x/11.0xPE，A/H 目标 48.48 元/42.38 港元（前值 50.85 元/48.15 港元，对应 26 年 15.0x/12.5xPE），维持 A/H“买入”评级。 风险提示：国际油价波动风险；新项目投产进度不达预期风险。 报告发布日期：2026 年 08 月 27 日 **点击下载全文：中国海油(600938 CH,买入;883 HK,买入)：石油液体量价齐升带动 H1 净利高增**
建滔集团 (148 HK)	首次覆盖建滔集团，给予“买入”评级，目标价 92.75 港元。公司主要从事覆铜面板、印刷线路板、化工材料、物业及投资等业务，具备上游铜箔、电子玻璃纤维纱、电子玻璃纤维布等关键原材料配套能力，形成 PCB 垂直一体化产业链。我们认为 AI 驱动下公司 PCB 产业链相关业务持续景气，且化工等业务逐步改善，公司盈利能力有望显著增强，PCB 相关高价值量产品盈利占比提升，盈利结构改变下价值有望重估。 我们预计公司 2026-2028 年归母净利 91/93/96 亿港元，同比+106%/+3%/+3%，对应 EPS 为 8.08/8.28/8.53 港元。参考覆铜板相关业务可比公司 27 年平均 19xPE 的 Wind 一致预期，考虑到港股上市公司折价，给予公司覆铜板相关业务 27 年 13xPE 估值，化工相关业务可比公司 27 年平均 10xPE 的 Wind 一致预期，考虑到港股上市公司折价，给予公司化工相关业务 27 年 7xPE 估值，目标价 92.75 港元，首次覆盖给予“买入”评级。 风险提示：新项目进度较慢，海外地缘风险，覆铜板景气度不及预期。 报告发布日期：2026 年 09 月 24 日 **点击下载全文：建滔集团(148 HK,买入)：PCB 垂直一体化龙头迎强景气**
赛轮轮胎 (601058 CH)	赛轮轮胎发布半年报，2026 年 H1 实现营收 200.27 亿元（yoy+13.88%），归母净利 21.60 亿元（yoy+17.97%），扣非净利 20.58 亿元（yoy+12.75%）。其中 Q2 实现营收 105.66 亿元（yoy+15.16%，qoq+11.68%），归母净利 11.03 亿元（yoy+39.26%，qoq+4.46%）。公司拟每股派发现金红利 0.15 元（含税）。公司 Q2 归母净利高于我们前瞻预期（8.5 亿元），主要是公司成本传导与产品定价能力提升高于我们预期。公司为我国海外产能布局规模领先的轮胎企业，未来伴随现有产能持续爬坡以及增量项目投放，公司全球市场份额与盈利规模有望继续增长。我们维持公司盈利预测，并维持“买入”评级。 我们维持公司 26-28 年归母净利润预测为 45.3/57.9/76.5 亿元，同比+29%/+28%/+32%，对应 EPS 为 1.38/1.76/2.33 元。结合可比公司 26 年 Wind 一致预期平均 12xPE 估值，考虑公司海外布局优势与品牌力持续提升，给予公司 26 年 16xPE，目标价 22.08 元（前值 19.32 元，对应 14 倍 26 年 PE）。维持“买入”评级。 风险提示：下游需求不及预期，原材料价格波动，国际贸易政策变动。 报告发布日期：2026 年 08 月 30 日 **点击下载全文：赛轮轮胎(601058 CH,买入)：全球化布局深化推动 H1 量利齐升**

仅供内部参考，请勿外传！

股票名称	最新观点
华鲁恒升 (600426 CH)	华鲁恒升于 8 月 19 日发布 2026 中报：26 上半年实现营业收入 171.6 亿元，同比+8.9%，归母净利润 23.5 亿元，同比+50%，扣非净利润 23.5 亿元，同比+50%；其中 Q2 实现归母净利润 12.4 亿元，同比+43%/环比+11%，扣非净利润 12.3 亿元，同比+44%/环比+11%。公司 26Q2 净利润低于我们的预期（15.5 亿元），原因系 Q2 成本煤价格上涨，以及醋酸等产品 Q2 产销偏弱。公司拟派 26H1 中期股息 7.15 亿元，占 26H1 归母净利润 30%。考虑公司系国内煤化工龙头企业，拥有领先的煤化工成本和规模优势，我们维持“买入”评级。 考虑成本煤价格或延续较高，我们下调公司盈利预测，预计公司 26-28 年归母净利润为 50/54/56 亿元（前值为 58/63/65 亿元，下调幅度 14%/13%/13%），对应 EPS 为 1.84/1.98/2.05 元。结合可比公司 26 年 Wind 一致预期平均 13xPE，考虑公司拥有较好的煤化工成本和规模优势，给予公司 26 年 16xPE，目标价 29.44 元（前值为 49.50 元，对应 26 年 18xPE vs 可比公司 15xPE），维持“买入”评级。 风险提示：煤炭成本波动较大；下游需求不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 19 日 **点击下载全文：华鲁恒升(600426 CH,买入)：海外能源扰动助力煤化工 Q2 盈利修复**
新和成 (002001 CH)	新和成 8 月 19 日发布 26 年中报，26H1 营收 131 亿元，同比+18%，归母净利润 40 亿元，同比+11%，扣非净利 39 亿元，同比+7%；其中 26Q2 营收 68 亿元，同比+21%/环比+9%，归母净利润 22 亿元（扣非后 21 亿元），同比+27%/环比+20%（扣非后同比+19%/环比+21%）。26Q2 归母净利低于我们前瞻预期（31 亿元），主因财务费用高于预期、香精香料盈利增长不及预期等。公司拟中期分红每股 0.2 元（含税）。考虑到 6 月以来蛋氨酸等价格有所回落，我们下调公司 26-28 年归母净利润预测，但伴随香精香料、新材料等放量，公司业绩仍有望保持增长，维持“买入”评级。 考虑 6 月以来蛋氨酸等价格有所回落，我们下调蛋氨酸产品价格和毛利率等预测，下调公司 26-28 年归母净利润预测至 90/95/98 亿元（前值 105/116/120 亿元，下调 14%/18%/18%），CAGR 为 13%。参考可比公司 26 年 Wind 一致预期平均 12xPE，给予公司 26 年 12xPE，对应目标价为 35.16 元（前值 58.14 元，对应 26 年 17xPE vs 可比公司均值 26 年 17xPE），维持“买入”评级。 风险提示：海外供给下滑存在不确定性；需求不及预期；竞争格局恶化。 报告发布日期：2026 年 08 月 19 日 **点击下载全文：新和成(002001 CH,买入)：蛋氨酸景气及项目增量助力业绩增长**
万华化学 (600309 CH)	万华化学发布半年报，2026 年 H1 实现营收 1193.16 亿元(yoy+31.26%)，归母净利 100.63 亿元(yoy+64.35%)，扣非净利 96.76 亿元(yoy+54.96%)。其中 Q2 实现营收 652.64 亿元（yoy+36.44%，qoq+20.74%），归母净利 63.45 亿元（yoy+108.68%，qoq+70.68%）。公司 H1 归母净利位于业绩预告区间（98-104 亿元）。公司拟实施中期分红，每股派发 0.81 元（含税）。考虑公司主要产品景气仍有支撑，我们上调公司 26-28 年归母净利润预期，并维持“买入”评级。 考虑公司主要产品景气仍有支撑，我们上调公司 26-28 年归母净利润预期至 194/212/240 亿元（前值 178/208/232 亿元，上调幅度 9%/2%/3%），对应 EPS 为 6.21/6.76/7.66 元。结合可比公司 26 年 Wind 一致预期平均 12xPE，考虑公司聚氨酯产品竞争优势与景气弹性，给予公司 26 年 15xPE，对应目标价为 93.15 元（前值 113.6 元，对应 20x26 年 PE）。维持“买入”评级。 风险提示：下游需求不及预期；新项目进度不及预期；国际贸易不确定性。 报告发布日期：2026 年 08 月 25 日 **点击下载全文：万华化学(600309 CH,买入)：产品景气回升带动 26H1 盈利高增**
巨化股份 (600160 CH)	巨化股份于 8 月 25 日发布 2026 中报：26 上半年实现营业收入 133 亿元，同比持平，归母净利润 26.5 亿元，同比+29%，扣非净利润 26.3 亿元，同比+30%；其中 Q2 实现归母净利润 14.8 亿元，同比+19%/环比+26%，扣非净利润 14.6 亿元，同比+18%/环比+26%。公司 26Q2 净利润低于我们的预期（16.5 亿元），原因系烧碱等产品盈利下滑所影响。公司拟派 26H1 中期股息 5.94 亿元，占 26H1 归母净利润 22.4%。受益于制冷剂景气提升，公司业绩有望进入上行周期，我们维持“买入”评级。 考虑制冷剂或维持景气高位，我们维持盈利预测和目标价，预计公司 26-28 年归母净利润为 60/67/71 亿元，对应 EPS 为 2.22/2.47/2.63 元。结合可比公司 26 年 Wind 一致预期平均 20xPE，给予公司 26 年 20xPE，目标价 44.40 元（前值为 44.40 元，对应 26 年 20xPE vs 可比公司 20xPE），维持“买入”评级。 风险提示：制冷剂政策变化；需求不及预期；新项目进度不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 26 日 **点击下载全文：巨化股份(600160 CH,买入)：制冷剂/氟材料涨价支撑 H1 净利增长**
梅花生物 (600873 CH)	梅花生物公布上半年业绩：2026 年 H1 实现营收 122 亿元（yoy-0.4%），归母净利 6.6 亿元（yoy-63%），扣非净利 4.5 亿元（yoy-72%）。其中 Q2 实现营收 62 亿元（yoy+4%，qoq+4%），归母净利 5.4 亿元（yoy-27%，qoq+361%）。公司 Q2 归母净利高于我们前瞻预期（4.2 亿元），主要系 Q2 其他收益达 1.2 亿。考虑养殖领域渗透率提升、豆粕减量替代下氨基酸需求向好及公司出海战略有望持续深化，维持“买入”评级。 考虑到氨基酸等下游景气仍待修复，我们下调公司氨基酸等均价、毛利率，由此下调公司 26-28 年归母净利润为 18.1/22.3/24.6 亿元（前值为 21.1/25.6/29.5 亿元，下调 15%/13%/16%），同比-45%/+23%/+10%，对应 EPS 为 0.64/0.79/0.88 元。结合可比公司 26 年平均 11 倍 PE 估值，考虑到公司医药氨基酸成长性、公司在氨基酸领域的行业地位、赖氨酸和味精的行业景气度逐渐修复，以及公司逐步拓展海外市场，给予公司 26 年 15 倍 PE，给予目标价 9.6 元（前值为 12.75 元，对应 26 年 17xPE），维持“买入”评级。 风险提示：资产整合及出海业务布局不及预期；下游需求不及预期；氨基酸等格局恶化；新技术进展不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 16 日 **点击下载全文：梅花生物(600873 CH,买入)：氨基酸景气有望逐步修复**
星湖科技 (600866 CH)	星湖科技公布上半年业绩：2026 年 H1 实现营收 82 亿元（yoy+0.36%），归母净利 7072 万元（yoy-92%），扣非净利 5528 万元（yoy-93%）。其中 Q2 实现营收 44 亿元（yoy+8%，qoq+19%），归母净利 1.2 亿元（yoy-68%，qoq+351%）。公司 Q2 归母净利高于我们前瞻预期（0.5 亿元），主要系二季度氨基酸、味精等景气有所修复。考虑养殖领域渗透率提升、豆粕减量替代下氨基酸需求向好及公司新项目增量，维持“买入”评级。 考虑到氨基酸、味精等下游景气目前仍待进一步修复，我们下调公司氨基酸、味精等均价、毛利率，由此下调公司 26-28 年归母净利润为 5.5/8.1/9.1 亿元（前值为 10.7/13.0/15.0 亿元，下调 48%/37%/39%），同比-43%/+47%/+12%，对应 EPS 为 0.33/0.49/0.55 元。结合可比公司 26 年平均 13 倍 PE 估值，考虑到公司在投项目成长性，给予公司 26 年 16 倍 PE 估值，给予目标价 5.28 元（前值为 8.96 元，对应 26 年 14xPE），维持“买入”评级。 风险提示：新建项目进展不及预期风险；核心技术流失风险。 报告发布日期：2026 年 08 月 21 日 **点击下载全文：星湖科技(600866 CH,买入)：氨基酸景气有望逐步修复**

仅供内部参考，请勿外传！

股票名称	最新观点
中国石化 (600028 CH) 中国石油化工股份 (386 HK)	中国石化于 8 月 21 日发布半年报：26H1 实现营业收入 14366 亿元，同比+2.0%；归母净利润 256.3 亿元（扣非后 252.7 亿元），同比+19.3%（扣非后同比+19.1%）。其中 Q2 实现营业收入 7299 亿元，同比+8.3%/环比+3.3%；归母净利润 86.2 亿元，同比+4.8%/环比-49.3%。公司拟中期每股派发现金股利 0.105 元（含税），现金股利占 H1 归母净利润的 49.5%。公司 26Q2 归母净利润高于我们的前瞻预期 30 亿元，主要系国际油价上行带动库存增利，以及化工板块实现扭亏为盈。考虑公司上下游一体化优势显著，叠加新材料领域和非油业务转型持续推进，维持 A/H“买入”评级。 考虑中东局势不确定性仍存，或对公司原料供应及产品价差造成扰动，基于审慎原则，我们维持 26-28 年归母净利预测为 501/577/615 亿元，对应 EPS 为 0.41/0.48/0.51 元，以 0.88 港币对人民币折算，结合 A/H 股可比公司估值（26 年 Wind、Bloomberg 一致预期 12.4/9.4xPE），考虑公司一体化优势、新材料领域和非油业务转型，以及公司有望充分受益于成品油出口配额发放，给予 26 年 A/H 股 15.0/12.0xPE，对应目标价 6.15 元/5.59 港元（前值 8.00 元/6.06 港元，对应 26 年 19.5/13.0xPE，以 0.88 港币对人民币折算），维持 A/H“买入”评级。 风险提示：国际油价大幅波动；地缘局势不确定性；下游需求不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 23 日 **点击下载全文：中国石化(600028 CH,买入;386 HK,买入)：炼油毛利扩大支撑 H1 净利高增**
恒力石化 (600346 CH)	恒力石化于 8 月 19 日发布半年报，26H1 实现营收 982 亿元，yoy-5.5%，归母净利 72.1 亿元（扣非后 53.4 亿元），yoy+136.3%（扣非后 yoy+132.4%）；其中 Q2 营收 490 亿元，yoy+4.5%/qoq-0.4%，归母净利 33.0 亿元，yoy+229.5%/qoq-15.7%。公司 26Q2 归母净利润低于我们前瞻预期（40 亿元），主要系 Q2 地缘冲突推升原油及炼化产品价格，公司为保障装置稳定运行、应对原料波动调整采购结构和加工负荷。考虑公司成本及产品线重于芳烃的差异化优势，维持“增持”评级。 考虑 Q3 以来炼化产品价差持续修复，叠加未来全球补库需求有望带动行业景气上行，我们维持公司 26-28 年归母净利润预测为 107.6/119.1/128.5 亿元，对应 EPS 为 1.53/1.69/1.83 元，参考可比公司 26 年 Wind 一致预期平均 13xPE，考虑公司产品线重于芳烃的差异化优势，以及原料供应不确定性降低，给予公司 26 年 16xPE，对应目标价 24.48 元（前值 30.60 元，对应 26 年 20xPE），维持“增持”评级。 风险提示：国际油价波动风险；原料供应不稳定风险；需求不及预期风险。 报告发布日期：2026 年 08 月 20 日 **点击下载全文：恒力石化(600346 CH,增持)：炼化价差改善带动 H1 净利高增**
卫星化学 (002648 CH)	卫星化学发布半年报，2026 年 H1 实现营收 307.13 亿元(yoy+30.92%)，归母净利 62.27 亿元(yoy+126.94%)，扣非净利 60.53 亿元(yoy+109.01%)。其中 Q2 实现营收 180.36 亿元（yoy+62.03%，qoq+42.28%），归母净利 41.10 亿元（yoy+249.68%，qoq+94.12%）。公司 Q2 业绩基本符合我们前瞻预期（43.8 亿元）。考虑油气价差的明显改善与海外烯烃产能退出有望带来行业供给格局优化，我们上调盈利预测。并维持“增持”评级。 考虑油气价差的明显改善与海外烯烃产能退出有望带来行业供给格局优化，我们上调公司 26-28 年归母净利润至 111.5/104.4/133.4 亿元（前值 85.2/90.1/92.9 亿元，上调 30.8%/15.9%/43.6%），同比+110%/-6%/+28%，对应 EPS 为 3.31/3.10/3.96 元。参考可比公司 2026 年 Wind 一致预期 11xPE，考虑公司乙烯竞争优势，给予 26 年 12xPE（前值 16xPE），目标价 39.72 元（前值 40.48 元），维持“增持”评级。 风险提示：原材料及产品价格波动风险；下游需求不及预期风险；新项目建设及投产进度不及预期风险；地缘局势及原料供应不确定性风险。 报告发布日期：2026 年 08 月 17 日 **点击下载全文：卫星化学(002648 CH,增持)：烯烃行业景气推动 H1 量价齐升**
中国石油 (601857 CH) 中国石油股份 (857 HK)	中国石油于 8 月 30 日发布半年报：26H1 实现营业收入 15275 亿元，同比+5.3%；归母净利润 1039 亿元（扣非后 1055 亿元），同比+22.0%（扣非后同比+23.7%）；其中 Q2 实现营业收入 7911 亿元，同比+13.5%/环比+7.4%，归母净利润 556 亿元，同比+47.3%/环比+15.1%。公司拟中期每股派息 0.26 元（含税），合计派息 475.85 亿元，占 H1 归母净利润的 45.8%。公司 26Q2 归母净利润高于我们前瞻预测的 511 亿元，主要系油价上行带动上游盈利增长，炼化、销售及天然气销售板块经营利润同比均改善。考虑公司稳油增气、高股息属性突出，维持 A/H“增持”评级。 考虑地缘局势不确定性仍存，基于审慎原则，我们维持 26-28 年归母净利润预测为 1991/1945/1937 亿元，EPS 为 1.09/1.06/1.06 元，以 0.86 港币对人民币折算，结合 A/H 股可比公司估值（26 年 Wind、Bloomberg 一致预期 14.2/10.5xPE），给予 26 年 14.2/10.5xPE，A/H 目标价 15.48 元/13.31 港元（前值 15.81 元/14.24 港元，对应 26 年 14.5/11.5xPE），维持 A/H “增持” 评级。 风险提示：国际油价大幅波动风险；中国经济修复力度不达预期风险。 报告发布日期：2026 年 08 月 31 日 **点击下载全文：中国石油(601857 CH,增持;857 HK,增持)：国际油价上涨带动 H1 净利高增**
桐昆股份 (601233 CH)	桐昆股份发布半年报：26H1 实现营收 527.1 亿元，yoy+19.4%，归母净利 42.2 亿元（扣非后 40.1 亿元），yoy+285.0%（扣非后 yoy+280.0%）；其中 Q2 实现营收 293.5 亿元，yoy+18.6%/qoq+25.6%，归母净利 23.2 亿元，yoy+378.3%/qoq+22.5%（扣非后 22.5 亿元，yoy+395.1%/qoq+27.9%）。公司 26Q2 归母净利润高于我们前瞻预期 20.0 亿元，主因 PTA、涤纶长丝加工价差同比修复，叠加浙石化盈利改善带动投资收益大幅增长。考虑公司长丝龙头地位及“上控资源、下拓市场”的全产业链布局，维持“增持”。 考虑公司参股炼化项目盈利扩大，以及聚酯产业链景气修复，我们上调公司 26-28 年归母净利预测为 62.8/63.2/67.0 亿元（前值 46.9/39.6/39.3 亿元，上调幅度为 34%/60%/70%），对应 EPS 为 2.64/2.66/2.82 元。结合可比公司估值水平（26 年 Wind 一致预期 14xPE），考虑公司聚酯业务占比较高，给予公司 26 年 11.5xPE，目标 30.36 元（前值 29.55 元，对应 26 年 15xPE，可比公司 20xPE），维持“增持”评级。 风险提示：国际油价波动风险；下游需求不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 26 日 **点击下载全文：桐昆股份(601233 CH,增持)：投资收益叠加主业修复带动盈利高增**
阜丰集团 (546 HK)	阜丰集团公布上半年业绩：2026 年 H1 实现营收 138 亿元（yoy-1%），归母净利 3.5 亿元（yoy-81%），扣非净利 3.5 亿元（yoy-81%）。公司 26H1 净利润高于我们预期（1.0 亿元），主要系味精销量有所增长。考虑味精、氨基酸景气有望改善，以及公司出海有望贡献增量，维持“增持”评级。 考虑到氨基酸、味精等下游景气仍待进一步修复，我们下调公司氨基酸、味精均价、毛利率等，由此下调公司 26-28 年归母净利润预测为 13.0/16.1/21.1 亿元（前值为 21.3/28.4/32.4 亿元，下调 39%/43%/35%），同比-47%/+23%/+31%，对应 EPS 为 0.52/0.64/0.84 元。结合可比公司 26 年平均 12 倍 PE 估值，考虑到港股流动性因素，给予公司 26 年 9 倍 PE 估值，给予目标价为 5.45 港元（前值为 6.84 港元，对应 26 年 7xPE），维持“增持”评级。 风险提示：下游需求不及预期、产品竞争格局恶化、新项目进度不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 31 日 **点击下载全文：阜丰集团(546 HK,增持)：氨基酸景气或逐步修复**

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

本人，张雄、庄汀洲，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。

仅供内部参考，请勿外传！

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。
- 森麒麟（002984 CH）、圣泉集团（605589 CH）、中国海油（600938 CH）、新和成（002001 CH）、梅花生物（600873 CH）、华鲁恒升（600426 CH）、桐昆股份（601233 CH）、皖维高新（600063 CH）、浙江龙盛（600352 CH）、华峰化学（002064 CH）、扬农化工（600486 CH）、鲁西化工（000830 CH）、龙佰集团（002601 CH）、云天化（600096 CH）、光威复材（300699 CH）、新凤鸣（603225 CH）、利安隆（300596 CH）、中国海洋石油（883 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。
- 凯赛生物（688065 CH）、中国石化（600028 CH）、建滔集团（148 HK）、中国海洋石油（883 HK）、中国石油化工股份（386 HK）、东岳集团（189 HK）、中国石油股份（857 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

- 分析师张雄、庄汀洲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。
- 湖北宜化（000422 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。
- 森麒麟（002984 CH）、圣泉集团（605589 CH）、中国海油（600938 CH）、新和成（002001 CH）、梅花生物（600873 CH）、华鲁恒升（600426 CH）、桐昆股份（601233 CH）、皖维高新（600063 CH）、浙江龙盛（600352 CH）、华峰化学（002064 CH）、扬农化工（600486 CH）、鲁西化工（000830 CH）、龙佰集团（002601 CH）、云天化（600096 CH）、光威复材（300699 CH）、新凤鸣（603225 CH）、利安隆（300596 CH）、中国海洋石油（883 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。
- 凯赛生物（688065 CH）、中国石化（600028 CH）、建滔集团（148 HK）、中国海洋石油（883 HK）、中国石油化工股份（386 HK）、东岳集团（189 HK）、中国石油股份（857 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，不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。

仅供内部参考，请勿外传！

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