仅供内部参考，请勿外传！

华泰证券 HUATAI SECURITIES

FCC 更新：短期仍难落地

华泰研究

2026 年 10 月 08 日 | 中国内地　　行业周报（第四十一周）

通信　　增持（维持）

通信设备制造　　增持（维持）

王兴　研究员
SAC No. S0570523070003　wangxing@htsc.com
SFC No. BUC499　+(86) 21 3847 6737

高名垚　研究员
SAC No. S0570523080006　gaomingyao@htsc.com
SFC No. BUP971　+(86) 21 2897 2228

王珂　研究员
SAC No. S0570524080005　wangke020520@htsc.com
SFC No. BWA966　+(86) 755 8249 2388

陈越兮*　研究员
SAC No. S0570525070005　chenyuexi@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

唐攀尧*　研究员
SAC No. S0570526040003　tangpanyao@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

本周观点

市场方面，上周节前三个交易日通信（申万）指数下跌 7.84%，同期上证综指下跌 1.19%，深证成指下跌 3.22%。2026 年 8 月 10 日，我们发布研报《FCC 解读：实际难落地，影响或可控》。近日，我们关注到美国光模块相关政策的两点动向：1）美国提出法案拟限制联邦政府在涉及敏感信息的系统中使用中国产光模块；2）FCC 的举措或主要针对新型光模块。我们重申：中国厂商占据全球光模块供给多数份额，美国本土产能难以覆盖需求，相关措施落地仍有阻力；中国在 InP 衬底等上游环节亦具供应优势，产业壁垒短期难以抹平。我们维持短期难落地、影响尚可控的判断。

周专题：FCC 更新：短期仍难落地

近日，我们关注到美国光模块相关政策的两点动向：1）根据提交美国参议院的《Securing National Security Systems from Chinese Optical Transceivers Act of 2026》法案（S.5548），美国提出法案拟限制联邦政府在涉及敏感信息的系统中使用中国产光模块；2）FCC 的举措或主要针对新型光模块。我们重申观点：维持短期难落地、影响尚可控的判断。

重点公司及动态

我们看好 2026 年通信行业“一主两副”投资主线：主线-AI 算力链（推荐：新易盛、亨通光电、长飞光纤、华丰科技、星网锐捷、ARISTA 网络）；副线#1-核心资产（推荐：中国移动-A）；副线#2-新质生产力（重点关注商业航天、低空经济赛道）。

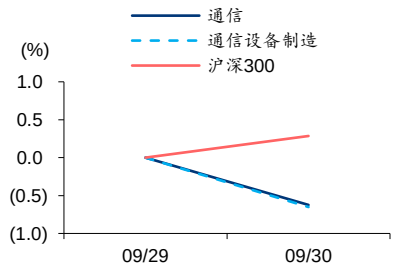
风险提示：中美贸易摩擦加剧；云厂商资本开支投入不及预期；5G 发展不及预期；法案实施存在不确定性。

重点推荐

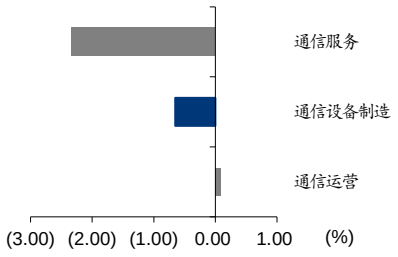
股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
亨通光电	600487 CH	87.48	买入
新易盛	300502 CH	576.15	买入
星网锐捷	002396 CH	40.42	买入
中国移动	600941 CH	114.10	买入
ARISTA 网络	ANET US	228.01	买入
华丰科技	688629 CH	166.67	增持
长飞光纤	601869 CH	452.22	增持

资料来源：华泰研究预测

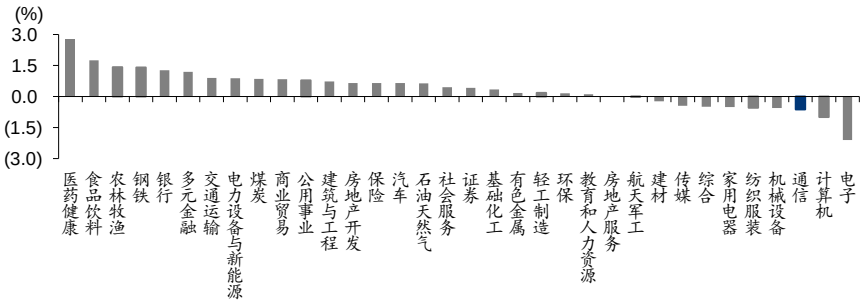
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



一周涨幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
亚联发展	002316 CH	10.00
联特科技	301205 CH	7.53
长江通信	600345 CH	3.68
光库科技	300620 CH	3.62
ST 信通	600289 CH	3.29
*ST 春兴	002547 CH	2.79
*ST 天喻	300205 CH	2.66
海能达	002583 CH	2.41
剑桥科技	603083 CH	2.16
天孚通信	300394 CH	1.87

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
元道退	301139 CH	(72.51)
中新赛克	002912 CH	(8.65)
线上线下	300959 CH	(4.96)
超讯科技	603322 CH	(4.81)
通宇通讯	002792 CH	(4.79)
中富通	300560 CH	(4.65)
有方科技	688159 CH	(4.32)
天邑股份	300504 CH	(4.19)
亨通光电	600487 CH	(3.94)
共进股份	603118 CH	(3.56)

资料来源：华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

本周观点

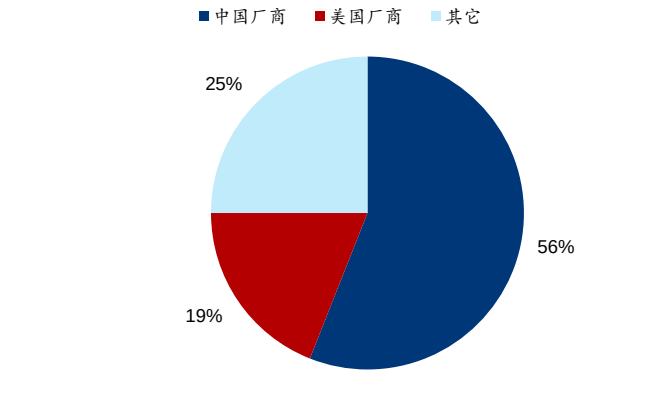
市场方面，上周节前三个交易日通信（申万）指数下跌 7.84%，同期上证综指下跌 1.19%，深证成指下跌 3.22%。2026 年 8 月 10 日，我们发布研报《FCC 解读：实际难落地，影响或可控》。近日，我们关注到美国光模块相关政策的两点动向：1）根据提交美国参议院的《Securing National Security Systems from Chinese Optical Transceivers Act of 2026》法案（S.5548），美国提出法案拟限制联邦政府在涉及敏感信息的系统中使用中国产光模块；2）FCC 的举措或主要针对新型光模块。我们重申此前观点：中国厂商占据全球光模块供给多数份额，美国本土产能难以覆盖需求，相关措施落地仍有阻力；中国在 InP 衬底等上游环节亦具供应优势，产业壁垒短期难以抹平。我们维持短期难落地、影响尚可控的判断。建议关注国内光模块龙头、上游物料 InP 产业及海外供应链迁移潜在受益方向。

周专题：FCC 更新：短期仍难落地

我们此前在 8 月 10 日发布研报《FCC 解读：实际难落地，影响或可控》对美国 FCC 的一些行动进行解读（根据《人民日报》8 月 13 日援引路透社的报道，FCC 正在酝酿涉及中国光模块的进口限制）。市场近来担忧相关措施将提高中国光模块进入美国市场的门槛，并影响国内厂商的客户导入、产品交付及海外产能布局。我们对此事件进行观点重申：

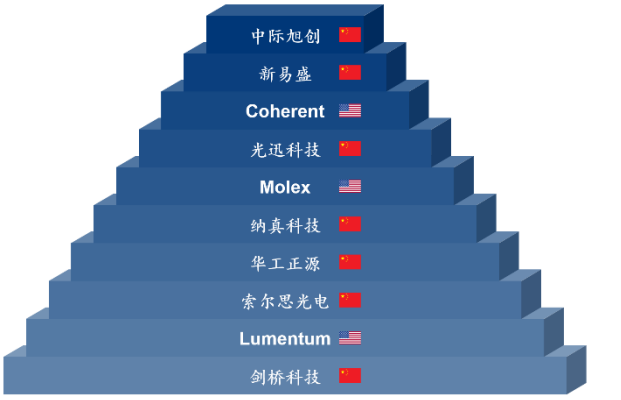
观点#1：光模块供给紧张叠加中国厂商高市占率致使限制措施落地面临一定阻力。根据 LightCounting 的预测，2026 年全球以太网光模块供应链受 InP EML 及激光芯片产能限制，供需缺口达 23%。中国目前是全球光模块供应的主要来源：**从宏观角度，**根据 TrendForce 预测，2026 年中国与美国厂商分别占全球光模块代工制造产能 56%和 19%，其中以中际旭创、新易盛、剑桥科技等北美外销型中国厂商为主的产能占全球约 46%。**从公司角度，**根据 LightCounting，2025 年全球光模块销售额排名前十中中国占七席，中际旭创、新易盛位列前二，据中际旭创港股招股说明书，2025 年公司在 400G 以上数通光互联市场保持领先地位，占据 28.1%的市场份额。

图表1：2026 全球光模块代工制造格局



资料来源：TrendForce，华泰研究

图表2：2025 年全球光模块销售额前十公司（按销售额排序）



资料来源：LightCounting，华泰研究

客户认证与产线爬坡周期制约美国替代产能释放。根据天孚通信港股招股书，光互连产品需经过严格的可靠性及网络兼容性测试，客户认证通常需 1—2 年；进入合格供应商名单并开始批量供货后，客户基于供应稳定性与切换成本通常不会轻易更换供应商。根据 Cignal AI，模块组装、测试及通过验证的产能也是重要替代瓶颈，Fabrinet 通过扩产形成足以替代中际旭创等的供应能力预计需要数年。根据提交美国参议院的《Securing National Security Systems from Chinese Optical Transceivers Act of 2026》法案（S.5548），美国拟限制联邦政府在涉及敏感信息的政府系统中使用中国产光模块。我们认为，客户认证与量产爬坡的限制使新增投资难以及时转化为出货能力，美国厂商短期难以承接大规模替代需求。在行业供应紧张的背景下，收紧中国供应将进一步扩大供需缺口，并影响美国 AI 基础设施建设节奏，相关措施落地存在一定阻力。

仅供内部参考，请勿外传！

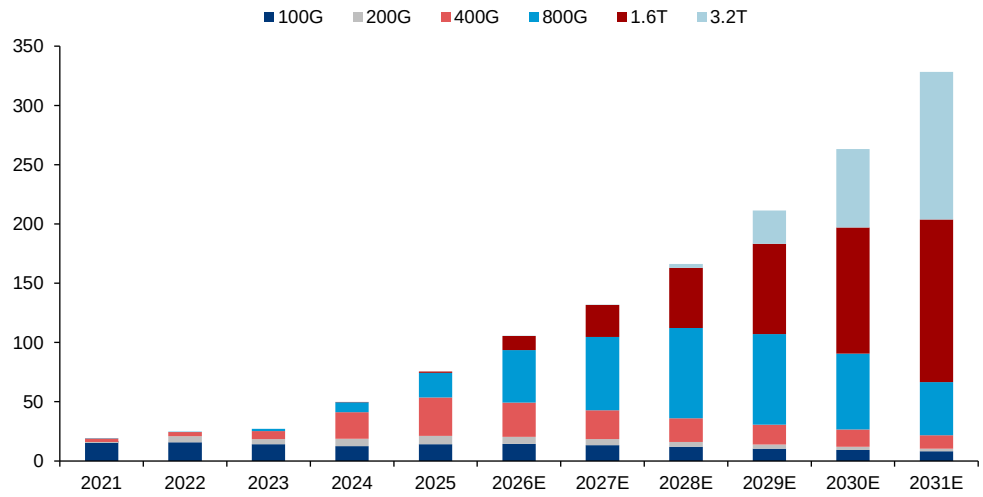
图表3：光互连行业的四重进入壁垒：技术研发、工程经验、供应链整合与客户认证



资料来源：天孚通信港股招股书，华泰研究

观点#2：FCC 的举措或针对新型光模块。根据上海市开放战略研究中心 8 月 6 日转载路透社报道，FCC 酝酿的措施涉及中国**新型**光模块。结合产品迭代节奏，目前行业主流光模块为 400G-1.6T，我们认为，若该提案最终落地，其重点设限对象大概率为下一代的 3.2T 产品。而根据 LightCounting 预测，2026、2027 年 800G 与 1.6T 合计销售额占比分别为 76.5%、84.1%，3.2T 预计在 2029 年迎来放量。若相关措施主要围绕 3.2T 实施，即使后续落地，对当前主流产品交付及收入的短期直接影响相对有限。

图表4：2021-2031 年全球光模块分速率出货量（百万件）

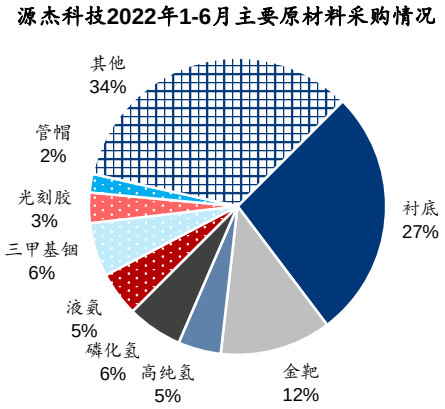


资料来源：LightCounting，华泰研究

观点#3：中国在上游 InP 等关键材料环节拥有较强供应链影响力。InP 衬底是高速 EML、CW 激光器等光芯片的重要基础材料，扩产周期较长、供应商切换需要较长认证周期。根据博杰电子 2026 年 8 月公告，2025 年全球磷化铟需求约 210 万片，2026 年预计攀升至 260 万至 300 万片，2027 年有望突破 400 万片。然而 2026 年全球有效产能仅约为 60 万至 75 万片/年，供需缺口超过 70%。价格也随之上涨，据证券时报， 4 英寸 InP 衬底 8 月 10 日均价达到 6500 元/片，较年初上涨约 50%。衬底在光芯片中价值量占比较大：据源杰科技招股说明书披露，公司 2022 年 1-6 月的主要原材料采购中，衬底的占比为 27.21%。据 Yole 数据，2020 年全球前三大厂商占据 InP 衬底市场 90%以上市场份额，其中 Sumitomo 为全球第一大厂商，占比为 42%；北京通美位居第二，占比 36%。且国内云南锗业、广东先导、珠海鼎泰芯源等国内厂商亦在积极扩产。

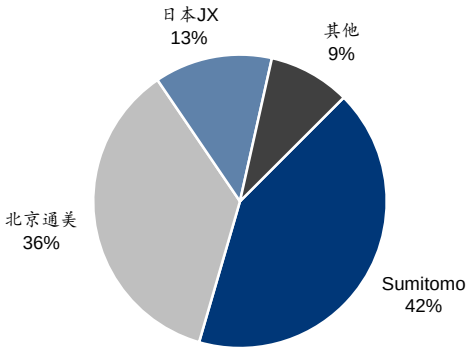
仅供内部参考，请勿外传！

图表5：衬底是光通信芯片制造过程中的重要基础材料



资料来源：源杰科技招股说明书，华泰研究

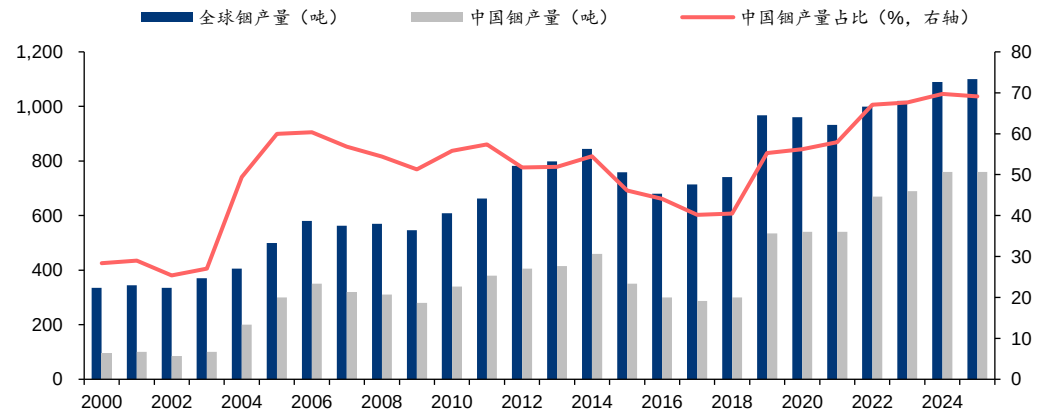
图表6：2020 年全球 InP 衬底竞争格局



资料来源：Yole，华泰研究

中国依托发达的金属冶炼与综合回收体系在高纯铟产量上具备优势。根据 USGS 资料，原生铟主要作为锌等金属冶炼的副产品回收，闪锌矿是主要来源。我国大规模金属冶炼活动提供了丰富的含铟中间物料，配套的分离提取与综合回收能力进一步支撑铟供给。根据 USGS2026 年 2 月报告，2025 年中国精炼铟产量估计为 760 吨，占全球约 70%。2025 年 2 月，商务部、海关总署已将 InP、三甲基铟、三乙基铟及相关生产技术纳入出口管制，出口需依法申请许可。我们认为，冶炼能力、材料制备及客户认证共同构成的壁垒短期内难以抹平，海外光通信制造扩张仍需兼顾中国上游材料供给及现行出口许可安排，中美光通信产业链仍具有较强相互依存性，贸然打破当前平衡或对美国光通信产业造成严重影响。

图表7：2000-2025 年全球及中国铟产量



资料来源：美国地质调查局，华泰研究

综上，我们仍看好 AI 算力需求驱动下光通信产业长期景气度。我们认为，在中国企业占据全球主要光模块供给、北美 AI 基础设施需求快速增长，以及上游 InP 供应链高度集中等背景下，中美光通信产业链仍具有较强相互依存性。产业链公司包括：1）全球光模块龙头及核心供应商：中际旭创、新易盛、东山精密等；2）InP 衬底及相关产业链：云南锗业、博杰股份、AXT 等；3）海外头部光模块厂商：Lumentum、Coherent、Applied Optoelectronics 等。

仅供内部参考，请勿外传！

6G/5G 产业链

中信科移动推出 128 通道 U6G AAU2.0 设备

据 C114 通信网 9 月 28 日报道，中信科移动在 2026 年中国国际信息通信展览会期间介绍了 6G 研发进展，推出 128 通道 U6G AAU2.0 设备，支持通感算智融合测试。公司已形成 6G 多要素融合核心网、U6GHz 大规模天线 AAU 及云化 6G 基站等原型产品，并发布 Auto-RAN 白皮书和系统，将大模型、多智能体及数字孪生等技术用于无线接入网。公司自 2019 年启动 6G 预研，累计申请相关专利近 2000 件，并联合运营商、芯片企业和科研院所开展原型系统调试、小规模组网试验及行业应用测试。

爱瑞无线展示通算融合及星地一体化方案

据 C114 通信网 9 月 28 日报道，爱瑞无线在中国国际信息通信展览会上展示通算融合及星地一体化方案，以 BasePort 通信算力底座和 AI-EDGE 架构，将 AI 算力嵌入通信物理层与协议栈。天基侧，基于国产 SoC 芯片开发高轨、低轨卫星载荷物理层软件，支持 S、Ku、Ka 频段；地面侧，NTN 基站支持 DVB 与 NTN 融合基带处理。公司正联合国内 GPU 厂商推进 AI-EDGE 国产化，并与联合飞机合作推出 SkyLink 空天基站，面向应急通信等场景提供服务。

运营商集采

中国移动启动 2.048 万卡超节点集采

据 C114 通信网 9 月 30 日报道，中国移动于 9 月 29 日发布 2026 年至 2027 年新一代人工智能超节点设备集中采购招标公告，采购人工智能超节点设备 20480 卡、RoCE 交换机 448 台及存储设备 82 套。本项目不划分标包，计划确定 4 至 5 家中标人，并设置最高投标限价；报价超过限价的投标将被否决。

中国电信万卡智算池项目公示中标候选人

据 C114 通信网 9 月 29 日报道，中国电信广东公司南方基地国产化万卡智算池建设项目公示中标候选人，采购内容包括项目所需软硬件、集成及运维服务。阿里云计算有限公司为第一中标候选人，含税报价约 2.1625 亿元；上海基流光联通信技术有限公司为第二中标候选人，含税报价约 2.2100 亿元。中国电信已在京津冀、长三角、粤港澳等区域建设四个全国产化万卡智算集群，在 300 余个重点城市部署行业算力节点，“自有+接入”智算总规模超过 118.8EFLOPS。

云&IDC&AI

AT&T 与康宁签订超 30 亿美元光纤光缆供应协议

据 C114 通信网 9 月 30 日报道，AT&T 与康宁达成多年期光纤光缆供应协议，合同总价值超过 30 亿美元，康宁将持续交付光纤及光缆产品，用于 AT&T 家庭宽带网络扩容。AT&T 披露，当前光纤用户月均数据流量已超过 1TB，为 2016 年的 5 倍；随着 AI 应用、云业务、高清视频及游戏普及，预计 2030 年月均流量将增至 2TB—2.5TB。AT&T 计划持续增加光纤到户网络建设投入，目标于 2030 年将光纤网络覆盖范围扩大至 6000 万家庭。

央企累计建成投产 6 个国产万卡智算集群

据 C114 通信网 9 月 29 日报道，国务院国资委副主任庞骁刚在 9 月 28 日国新办新闻发布会上介绍，中央企业已在京津冀、上海、内蒙古、黑龙江、广东等地区建成投产 6 个国产万卡智算集群，并开展算电协同试点。通信网络方面，5G-A 商用网络已覆盖超过 330 个城市，卫星互联网运营服务能力初步形成。国资委将推动算力网、新型电网、新一代通信网等基础设施统筹布局，加强三类网络协同，并推进基础设施共建共享，向社会提供算力服务。

仅供内部参考，请勿外传！

GSMA 启动自智网络智能体开放生态项目

据 C114 通信网 10 月 2 日报道，GSMA 联合中国信通院、中国通信标准化协会、三大运营商及华为、中兴通讯、亚信科技、浪潮等十方启动自智网络智能体开放生态项目。项目围绕不同厂商、不同网络域智能体之间的协作，推进面向电信领域的 A2A-T 协议及互操作能力建设，覆盖智能体身份、认证和安全治理等内容。参与方将选择具有跨域协同需求的业务场景，测试智能体相互发现、任务分配、上下文传递及安全调用等能力，并将适用成果与相关标准组织和开源社区衔接。

英伟达推出 64GB 版 DGX Spark

据 IT 之家 10 月 3 日报道，英伟达推出配备 64GB 统一内存的 DGX Spark，搭载 GB10 Grace Blackwell 超级芯片、ConnectX-7 网卡，预装 DGX OS 及 NVIDIA AI 软件栈。该产品支持本地推理、微调和智能体开发，两台设备可通过 200GbE 网络连接，合计提供 128GB 内存，并由 NVIDIA Sync Cluster Assistant 完成集群配置。集群工具可自动检测连接设备、核验配置并设置网络，支持将单机工作负载扩展到双机；两台设备运行相同的软件栈，无需重新配置软件环境。产品计划于 10 月 23 日起通过宏碁、华硕、戴尔等合作伙伴发售，建议零售价 4999 美元起。

中国信通院发布算力网络与 AI-OTN 研究成果

据 C114 通信网 9 月 29 日报道，中国信通院在 2026 年中国国际信息通信展览会期间发布《算力网络运载力分析报告（2026 年）》及《面向人工智能的光传送网（AI-OTN）技术研究报告（2026）》。研究覆盖智算中心内部网络、中心间互连及算力接入场景，涉及 400G 及以上高速传输、无损智算 OTN 和全光交叉等技术。基于 2Q26 末数据，各算力枢纽集群之间的光层互连时延均在 20 毫秒以内，苏州、青浦、嘉兴集群之间可实现 1 毫秒光层互连。

空心光纤在宁夏中卫智算中心间投入商用

据 IT 之家 10 月 6 日援引央视新闻报道，空心光纤已在宁夏中卫相距 30 公里的智算中心之间投入商用，传输时延与损耗较传统光纤降低 30%以上。该光纤直径不足 0.4 毫米，内部嵌入 20 根微型玻璃圆柱，通过管壁多层微结构约束光信号，使其在空气通道中传输。报道介绍，光信号在空心光纤中的传播速度可达真空光速的 99.7%，传统光纤约为 69.5%。此次部署面向数据中心间互连，为低时延、大带宽的算力网络传输提供新的光纤方案。

谷歌推出多模态嵌入模型 EmbeddingGemma 2

据 IT 之家 10 月 7 日报道，谷歌推出 EmbeddingGemma 2 多模态嵌入模型，支持将文本、代码、图像、视频和音频映射至同一嵌入空间，适用于端侧搜索与检索。模型总参数量 7.4 亿，支持 8K 上下文，采用 Apache 2.0 许可。量化后，在 Pixel 11 Pro 上运行纯文本模型约需 191MB 内存，完整多模态模型约需 567MB。模型权重已开放下载，可用于构建离线多模态检索系统。

物联网&车联网&卫星&低空经济&量子科技

中国联通采购手机直连试验星在轨交付服务

据 C114 通信网 9 月 29 日报道，中国联通启动手机直连试验星 S01 星在轨交付服务招标，采购数量为 1 套，最高投标限价为 7800 万元（不含税）。采购范围涵盖卫星研制、发射及在轨测控服务，卫星在轨寿命要求不少于 3 年。服务期从合同签署持续至试验星在轨寿命结束。项目要求投标人具备 2021 年以来通信卫星在轨交付业绩，配置不少于 20 人的项目团队，且不接受联合体和代理商投标。

仅供内部参考，请勿外传！

海南商发二期进入全系统合练

据 IT 之家 10 月 4 日报道，海南商发于 10 月 1 日宣布，海南商业航天发射场二期项目已基本建成，进入全系统合练阶段。该发射场由海南国际商业航天发射有限公司建设运营，二期位于文昌市东郊镇，毗邻一期工程。二期项目于 2025 年 1 月 25 日开工，占地 1100 余亩，主要建设三号、四号发射工位，以及加注库区、火箭厂房、卫星厂房和测控站等设施。项目建成后，发射场年发射能力预计提升至 60 发以上。

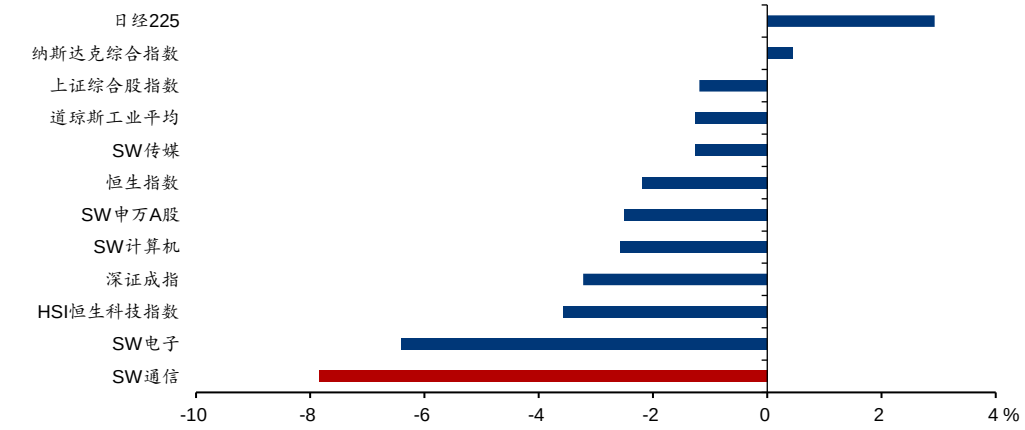
天工旺量子展示“轻语”量子直接通信端机

据 C114 通信网 9 月 28 日报道，天工旺量子在 2026 年中国国际信息通信展览会上展示“轻语”量子直接通信端机，产品兼容量子安全直接通信、量子密钥分发及后量子密码等技术，可与既有光纤网络结合。应用方面，公司与中国移动合作，将量子直接通信用于 5G 专网跨域指令传输；建设了连接北京量子院、清华大学及宝盛广场的三节点、五用户城域量子网，并与华夏银行开展金融业务试点。后续计划升级端机、开展量子通信模块芯片研发，推动产品小型化和集成化。

仅供内部参考，请勿外传！

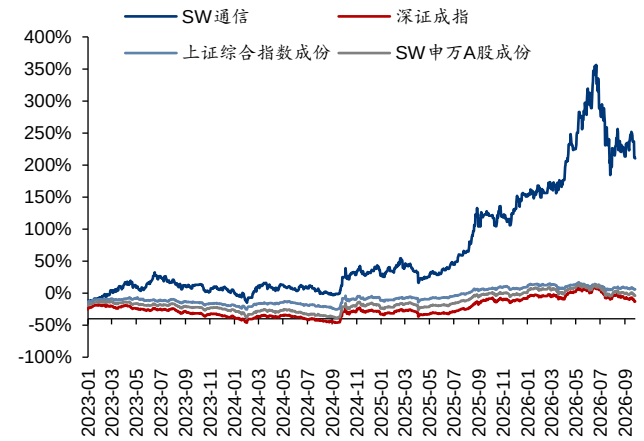
行情回顾

图表8：上周行情回顾



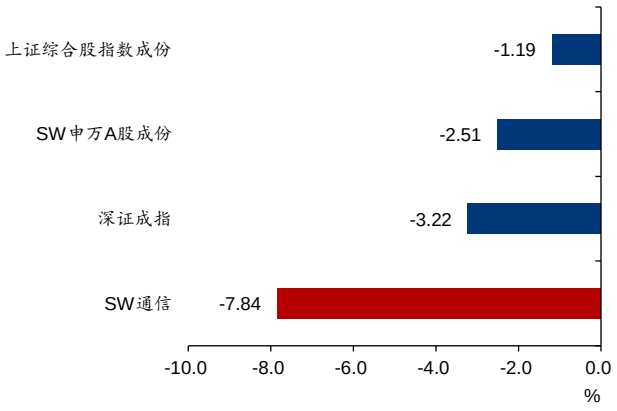
资料来源：Wind，华泰研究

图表9：2023 年至今行业走势



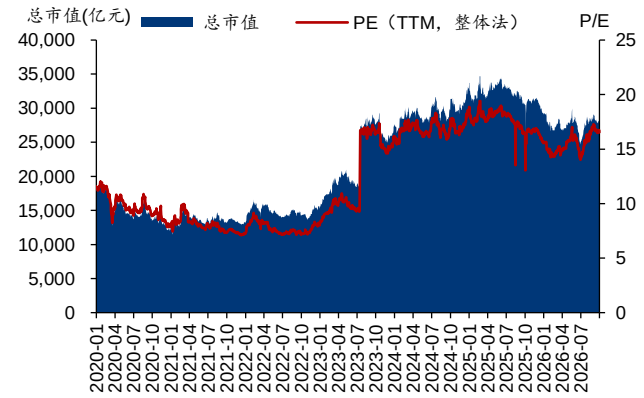
资料来源：Wind，华泰研究

图表10：上周内通信（申万）指数走势



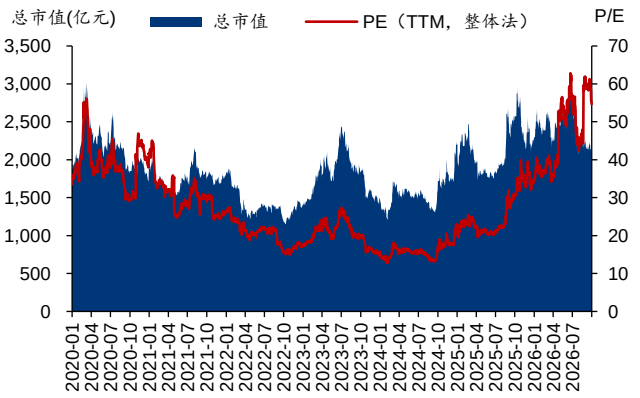
资料来源：Wind，华泰研究

图表11：运营商板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

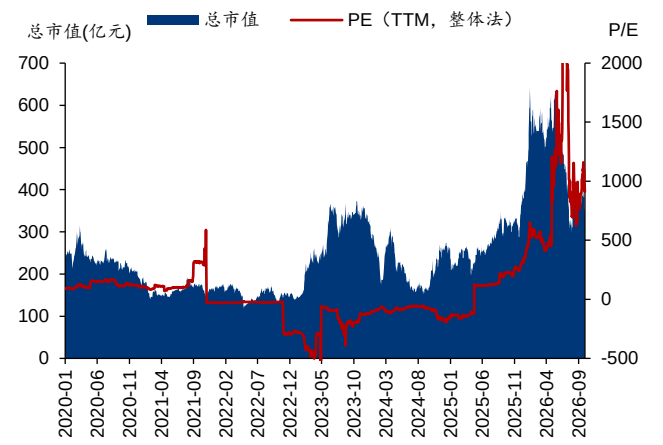
图表12：移动通信设备板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

图表13：无线上游板块总市值与市盈率变化



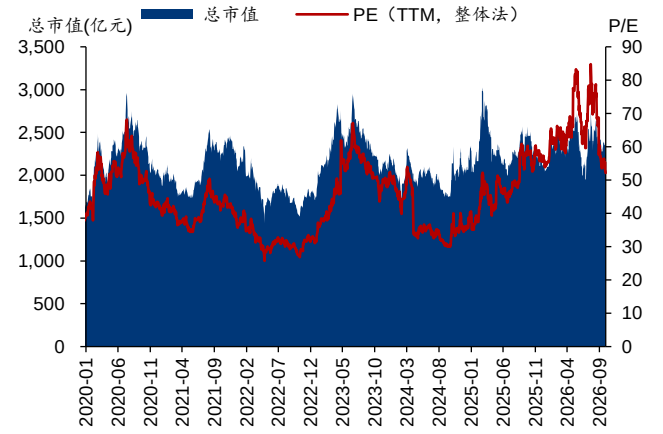
资料来源：Wind，华泰研究

图表14：光模块&光器件板块总市值与市盈率变化



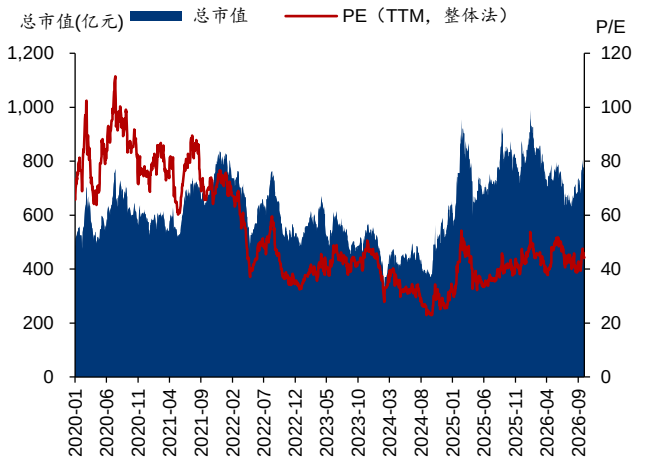
资料来源：Wind，华泰研究

图表15：云计算相关基础设施设备板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

图表16：物联网&车联网板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

重点推荐

图表17：重点推荐公司一览表

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
亨通光电	600487 CH	买入	52.70	87.48	129,979	1.09	3.39	5.28	6.66	48.49	15.54	9.98	7.92
新易盛	300502 CH	买入	378.50	576.15	527,908	6.84	16.00	20.27	25.48	55.36	23.65	18.67	14.86
星网锐捷	002396 CH	买入	31.74	40.42	24,040	0.54	1.19	1.83	2.45	59.04	26.70	17.36	12.93
中国移动	600941 CH	买入	97.96	114.10	2,125,329	6.33	6.01	6.19	6.38	15.47	16.31	15.83	15.35
ARISTA 网络	ANET US	买入	215.83	228.01	272,210	2.79	3.94	5.02	6.17	77.40	54.82	43.01	34.98
华丰科技	688629 CH	增持	97.45	166.67	45,631	0.77	1.65	3.40	4.77	127.26	59.23	28.65	20.42
长飞光纤	601869 CH	增持	393.99	452.22	326,186	0.98	12.18	18.56	24.33	400.85	32.36	21.23	16.19

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表18：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
亨通光电 (600487 CH)	亨通光电 2026 年上半年实现营收 420.26 亿元（yoy+31.13%），归母净利 31.20 亿元（yoy+93.38%），扣非净利 31.51 亿元（yoy+100.62%）；其中 2Q26 实现营收 242.35 亿元（yoy+29.04%、qoq+36.22%），归母净利 20.14 亿元（yoy+90.7%、qoq+82.23%）。报告期内，光通信市场需求增长、产品价格上涨，公司光通信业务收入同比增长超 130%、毛利率超 60%，成为业绩增长核心驱动力；智能电网及能源传输材料业务亦保持稳步增长。数据中心驱动高端光纤需求升级，叠加公司棒纤缆一体化、特种光纤及全球化产能布局优势，公司有望持续受益于行业景气上行。维持“买入”评级。 公司凭借棒纤缆一体化、特种光纤技术及全球化产能布局，光通信业务利润加速释放趋势已在中报中得到验证；同时，能源领域订单充足，有望提供业绩支撑。考虑到公司光通信板块利润率提升超过此前预期、海洋能源板块收入低于此前预期，我们上调光通信板块业务营收、毛利率预期，下调海洋通信板块业务营收、毛利率预期，预计公司 2026-2028 年归母净利为 83.63/130.19/164.14 亿元（前值：83.69/101.62/117.99 亿元，调整幅度 -0.07%/28.12%/39.11%）。参考可比公司 2026 年 PE 均值，给予公司 2026 年 25.8x PE，目标价 87.48 元/股（前值 77.33 元/股，对应 26E 22.8x PE），维持“买入”评级。 风险提示：海外市场开拓不及预期、海上风电装机不及预期、市场竞争加剧。 报告发布日期：2026 年 08 月 31 日 **点击下载全文：亨通光电(600487 CH,买入)：光通信毛利率提升驱动盈利加速**
新易盛 (300502 CH)	根据公司 2026 年半年度报告，1H26 公司营收为 209.10 亿元，同比增长 100.34%；归母净利润为 75.29 亿元，同比增长 90.98%，符合此前业绩预告（70~80 亿元）。其中 2Q26 单季公司营收为 125.72 亿元，同比增长 96.90%、环比增长 50.78%；归母净利润为 47.49 亿元，同比增长 100.40%、环比增长 70.81%。我们判断公司 2Q26 收入、净利润环比高增长主因 AI 算力集群建设带动 800G、1.6T 等高速光模块的需求持续释放。展望未来，我们看好公司有望持续受益 AI 算力产业链的发展机遇，维持“买入”评级。 考虑到高速率光模块需求的持续向好，我们上调公司 2026~2028 年收入与归母净利润预测，预计公司 2026~2028 年归母净利润分别为 223.14/282.60/355.20 亿元（上调幅度：24%/26%/24%），可比公司 2026 年 Wind 一致预期 PE 均值为 36x（前值：2026 年 42x），给予公司 2026 年 36xPE（前值：2026 年 42x，主因可比公司估值变化），对应目标价 576.15 元（前值：考虑到股本摊薄后为 538.16 元），维持“买入”评级。 风险提示：云厂商资本开支不及预期；贸易摩擦加剧；行业竞争加剧。 报告发布日期：2026 年 08 月 24 日 **点击下载全文：新易盛(300502 CH,买入)：Q2 收入环比高增，毛利率保持高位**
星网锐捷 (002396 CH)	公司发布 26 年中报：1H26 实现收入 107.29 亿元，同比+20.73%；归母净利润 3.73 亿元，同比+75.86%，扣非归母净利润 2.74 亿元，同比+45.91%。单季度来看，2Q26 实现收入 68.25 亿元，同比+26.35%；归母净利润 3.35 亿元，同比+97.56%，扣非归母净利润 2.65 亿元，同比+67.38%。我们认为，公司 Q2 归母净利高增主要系子公司锐捷网络面向互联网客户的数据中心交换机业务大幅增长，叠加费用率优化及德明通讯 65%股权出售收益落地。我们看好 AI 算力投资持续、公司数通业务规模效应延续及 ICT+AI 多元布局，业绩有望保持增长，维持“买入”评级。 我们看好互联网 AI 数据中心需求增长下，公司通过数据中心交换机单品规模效应持续释放业绩增量，同时光通信等业务有望边际改善。考虑到公司数据中心交换机业务交付加速，我们上调公司收入，最终上调公司 26-28 年归母净利润预期至 9.04/13.91/18.67 亿元（前值：8.87/12.33/15.72 亿元，调整幅度为+2%/+13%/+19%），可比公司 26 年一致预期 PE 均值为 28x（前值：23x），考虑到公司费用率优化下净利率改善有望进一步超预期，给予公司 26 年 34x PE 估值（前值：23x），对应目标价 40.42 元/股（前值：34.82 元/股），维持“买入”评级。 风险提示：数据中心需求低于预期；信创需求低于预期；芯片供应短缺。 报告发布日期：2026 年 08 月 17 日 **点击下载全文：星网锐捷(002396 CH,买入)：数据中心业务景气度兑现**

仅供内部参考，请勿外传！

股票名称	最新观点
中国移动 (600941 CH)	中国移动公布 2026 年中期业绩：上半年营业收入同比下降 1.1%至 5,380 亿元，主营业务收入同比下降 3.1%至 4,527 亿元；归母净利润同比下降 6.3%至 789 亿元，剔除增值税税目政策调整影响后收入和净利润均实现正增长。公司股息调整为以人民币计值及宣派，1H26 派息每股 2.51 元，同比增长 0.3%，2026 年派息率将稳中有升。我们认为增值税对公司业绩带来的影响已逐步明朗，AIDC/智算项目新签规模高速增长，公司新旧动能转换提速，作为行业龙头的韧性进一步凸显，维持“买入”评级。 我们看好公司的发展潜力，维持盈利预测不变，预计其 26-28 年归母净利润为 1302/1342/1384 亿元，预计其 26-28 年 BPS 为 67.13/68.75/70.43 元。公司拥有较高的盈利能力及数智化时代的长期增长潜力，我们维持 A 股目标估值不变，给予 A 股 1.7 倍 2026 年 PB（全球可比公司平均：1.46），对应目标价 114.1 元；参考过去一个月公司 AH 股溢价率均值 34.87%，给予 H 股 1.26 倍 2026 年 PB，对应目标价 97.80 港币（前值：97.5 港币，基于 33.59% AH 股溢价率），维持“买入”评级。 风险提示：1）ARPU 改善低于预期；2）5G 资本开支超出预期；3）竞争加剧；4）公司采取较为保守的股息政策。 报告发布日期：2026 年 08 月 14 日 **点击下载全文：中国移动(600941 CH,买入;941 HK,买入): 1H26 算力服务增势强劲**
ARISTA 网络 (ANET US)	Arista 公布 2Q26 业绩：公司实现营收 30.36 亿美元（同比+38%，环比+12%），高于彭博一致预期的 28.28 亿美元（超出 7.4%），亦超出公司此前指引 28 亿美元；实现 GAAP 净利润 12.13 亿美元（同比+37%，环比+19%），高于彭博一致预期的 10.62 亿美元（超出 14.2%）。公司将 26 年收入指引上调 11 亿美元至 126 亿美元，增量来自数据中心、园区网络等多个领域；同比增速指引上调至 40%（前值：27.7%），维持 26 年 AI 中心收入指引 35 亿美元。我们看好公司高端数据中心交换机产品持续受益 AI 以太网趋势，产业生态合作（如 ESUN）有望引领公司切入 Scale-up 市场。维持“买入”评级。 我们看好公司受益北美云厂商超大规模集群部署，AI 收入增长继续提速，同时公司管理提效背景下盈利能力有望保持高水平。我们上调公司数据中心交换及园区业务收入并下调期间费用率，上调公司 26-28 年归母净利润预期至 49.58/63.19/77.70 亿美元（前值：45.53/54.45/64.06 亿美元，调整幅度为+9%/+16%/+21%），可比公司 26 年一致预期 PE 均值为 49x（前值：47x），考虑到公司高速交换机依赖 EOS 等系统的支持保有领先优势，相比白盒公司有明显毛利率溢价，且原材料价格波动背景下公司供应链管理亦相对同业更出色，给予公司 26 年 58x PE（前值：54x），对应目标价 228.01 美元（前值：195.23 美元），维持“买入”评级。 风险提示：行业竞争加剧；AI 以太网渗透不及预期；下游投资不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 06 日 **点击下载全文：ARISTA 网络(ANET US,买入): 多轮驱动下全年营收再上修**
华丰科技 (688629 CH)	公司发布 26 年中报：1H26 实现收入 12.61 亿元，同比+14.09%；归母净利润 1.47 亿元，同比-2.23%。单季度来看，2Q26 实现收入 6.27 亿元，同比-10.29%、环比-0.93%；归母净利润 0.42 亿元，同比-64.48%、环比-59.83%。我们认为，公司 2Q26 归母净利润环比下滑主要系该季度为公司新旧产能转换期，公司为大客户开发的新一代线模组产品尚处于良率爬坡阶段，前期投入较大而产出较少，相关产品毛利率尚不稳定。我们看好公司高速连接产品持续迭代，待新一代线模组良率提升、产能释放后，业绩有望逐步改善。维持“增持”评级。 我们判断 2026 年将为国产超节点起量元年，公司大客户需求逐渐清晰，有望带动公司线模组业务完成“从一到十”的突破。考虑到大客户芯片产能需逐步释放以及技术升级下芯片与线模组的配比关系发生变化，我们下调公司 26-28 年收入增速，考虑到新品产能爬坡期的毛利率水平以及未来潜在竞争对手进入，我们下调 26-27 年毛利率预期、略微上调 28 年毛利率预期（规模效应），综合下调公司 26-28 年归母净利润预期至 7.70/15.93/22.34 亿元（前值：12.25/21.02/27.48 亿元，调整幅度-37%/-24%/-19%），切换至 27 年估值体系，给予 27 年 49x PE（同可比平均 49x），目标价 166.67 元/股（前值：174.93 元/股，对应 26 年 65.83x PE），维持“增持”评级。 风险提示：1）高速线模组需求不及预期；2）防务订单推迟；3）行业竞争加剧；4）测算结果风险。 报告发布日期：2026 年 08 月 31 日 **点击下载全文：华丰科技(688629 CH,增持): 新一代线模组量产爬坡进行时**
长飞光纤 (601869 CH)	长飞光纤发布 2026 年半年报，1H26 实现营收 98.09 亿元（yoy+53.64%），归母净利润 29.25 亿元（yoy+888.88%），扣非净利润 24.49 亿元（yoy+1680.48%）。单季度看，2Q26 实现营收 61.14 亿元（yoy+75.14%、qoq+65.47%），归母净利润 24.29 亿元（yoy+1586.52 %，qoq+390.66%）。公司收入及扣非利润均实现高增，主要受益于智算中心建设带动国内外新型光纤光缆需求上行，产品销量及均价同步提升，叠加高附加值产品占比提升。Q2 毛利率进一步升至 60.52%，验证光纤价格上涨及高端产品放量带来的盈利弹性。我们看好在光纤光缆主业景气上行、海外市场持续拓展及光互连组件等多元化业务协同驱动下，公司业绩有望持续增长。维持“增持”评级。 考虑到公司持续拓展海外客户，全球化产能布局有望支撑高价值订单份额提升；同时 AI 驱动数据中心建设提速，抗弯单模光纤、高端多模光纤，以及保偏、多芯及空芯光纤等高附加值产品占比持续提高，公司产品结构与盈利能力有望进一步优化。基于此，我们上调预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润 100.81/153.65/201.41 亿元（前值：100.69/136.26/173.96，调整幅度+0.11%/+12.76%/+15.78%），参考可比公司 26 年一致预期 PE 均值，我们给予长飞 A 股 26 年 PE37.14x（前值：30x），目标价 452.22 元（前值：364.86 元）；参考 26 年 3 月至今公司 A/H 股动态 PE 比率均值 227%，汇率 0.86，目标价 230.84 港元（前值：230.34 港元）。维持“增持”评级。 风险提示：海外市场风险；技术迭代风险；新业务开拓不及预期。 报告发布日期：2026 年 08 月 24 日 **点击下载全文：长飞光纤(601869 CH,增持;6869 HK,增持): 光纤量价齐升驱动业绩高增**

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

仅供内部参考，请勿外传！

图表19：公司动态

公司	公告日期	具体内容
沃尔核材	2026-09-30	关于控股子公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市的进展公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12628411.pdf
拓邦股份	2026-09-30	《公司章程》(2026 年 9 月) 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12627370.pdf
	2026-09-30	第八届董事会第三十次(临时)会议决议公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12627368.pdf
	2026-09-30	关于召开 2026 年第四次临时股东会的通知 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12627367.pdf
	2026-09-30	关于变更公司注册地址及修订《公司章程》并申请办理一照多址的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12627366.pdf
和而泰	2026-09-30	关于召开 2026 年第二次临时股东会的通知 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12626783.pdf
	2026-09-30	关于为全资子公司提供担保的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12626782.pdf
	2026-09-30	第七届董事会第六次会议决议公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12626784.pdf
英维克	2026-09-30	董事会薪酬和考核委员会关于公司 2026 年股票期权激励计划调整及首次授予相关事项的核查意见 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12627661.pdf
	2026-09-30	关于调整 2026 年股票期权激励计划相关事项的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12627662.pdf
	2026-09-30	第五届董事会第七次会议决议公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12627658.pdf
	2026-09-30	关于向激励对象首次授予股票期权的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12627659.pdf
	2026-09-30	广东信达关于公司 2026 年股票期权激励计划调整及首次授予事项的法律意见书 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12627660.pdf
美格智能	2026-09-30	关于合资公司注册成立的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12628470.pdf
中际旭创	2026-10-01	关于协议受让北京中石伟业科技股份有限公司部分股权完成过户登记的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-01\12629381.pdf
润泽科技	2026-09-30	北京市中伦(重庆)律师事务所关于润泽智算科技集团股份有限公司 2026 年第三次临时股东会的法律意见书 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12630001.pdf
	2026-09-30	2026 年第三次临时股东会决议公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12630000.pdf
广和通	2026-09-30	关于注销 2026 年 A 股限制性股票激励计划剩余库存股份及减少注册资本通知债权人的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12629063.pdf
联特科技	2026-09-30	关于公司 2024 年限制性股票激励计划预留授予部分(第一批)第一个归属期归属结果暨股份上市公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-9\2026-09-30\12629950.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰研究

风险提示

1. 中美贸易摩擦加剧。中美贸易关系存在一定的不确定性，贸易摩擦激化或将在短期内影响上游核心芯片供应。

2. 云厂商资本开支投入不及预期。数据中心需求同云厂商资本开支相关，若云厂商放缓资本开支投入，对于数据中心的需求将产生影响。

3. 5G 发展进程不及预期。运营商及 5G 产业链公司与 5G 发展进程息息相关，若 5G 整体发展不及预期，则将对产业链需求造成影响。

4. 法案实施存在不确定性。若相关限制措施的适用范围超出预期，或实施时间早于预期，可能影响国内光模块企业的海外订单及产品交付，进而对经营业绩造成不利影响。相反，相关法案亦可能最终无法落地，则将利好国内光模块出海。

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

分析师声明

本人，王兴、高名垚、王珂、陈越分、唐攀尧，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。

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。
- 亨通光电（600487 CH）、东山精密（002384 CH）、中际旭创（300308 CH）、新易盛（300502 CH）、长飞光纤（601869 CH）、中国移动（600941 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值的 1%或以上。
- 华丰科技（688629 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

- 分析师王兴、高名垚、王珂、陈越兮、唐攀尧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。
- 亨通光电（600487 CH）、东山精密（002384 CH）、中际旭创（300308 CH）、新易盛（300502 CH）、长飞光纤（601869 CH）、中国移动（600941 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。
- 华丰科技（688629 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。

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