仅供内部参考，请勿外传！

保供能力稳步提升

华泰研究 季报点评

2026 年 10 月 20 日 | 中国内地

公司 3Q26 单季实现营收 58.56 亿元（yoy：+45.4%，qoq：+15.6%），归母净利润 10.48 亿元（yoy：+37.9%，qoq：-5.7%），扣非归母净利润 9.53 亿元（yoy：+31.1%，qoq：-7.9%）。公司 CPU 与 DCU 产品销量稳步提升，推动 3Q26 收入同环比进一步增长，基本符合我们此前预期；单季度利润环比略有下滑，低于我们此前预期，主因公司研发费用提升明显，3Q26 研发费用 17.43 亿元（yoy：+60.3%，qoq：+25.6%），同时，少数股东损益环比增长 2.87 亿至 3.63 亿元（qoq：+380.8%）。公司 CPU 与 DCU 产品不断迭代，整体延续良好放量趋势，持续看好公司充分受益于国产算力需求高增与国产替代加速，维持“买入”评级。

3Q26 回顾：CPU/DCU 放量驱动收入增长，备货规模进一步提升

3Q26 公司延续前期良好增长态势，CPU 及 DCU 产品通过与整机厂商、生态合作伙伴在重点行业与重点领域深化合作，持续加速客户端导入，带动收入同环比较快增长。3Q26 单季综合毛利率 58.74%（yoy：-1.29pct，qoq：+3.84pct），环比提升预计主因 DCU 与 CPU 产品结构变化、高端产品占比增加；由于公司持续加大关键核心技术研发投入、研发人员规模快速扩充，且股份支付费用、新产品研发试验验证相关费用上升，3Q26 研发费用率达 29.8%（yoy：+2.7pct，qoq：+2.4pct），叠加少数股东损益占比提升，归母净利率环比下降 4.04pct 至 17.90%。为匹配市场销售规划、保障供货能力，公司持续加大备货规模，截至 3Q26 末存货 89.21 亿元（较 2Q26 末增加 14.03 亿元）、预付款项 58.85 亿元（较 2Q26 末增加 11.14 亿元）。

4Q26 展望：AI 推理需求驱动放量，互联能力深化双芯协同

Agent AI 等 AI 推理应用进一步落地将推动国内算力需求迎来加速拐点，公司以 CPU 与 DCU“双芯”布局有望把握机遇、进一步推进客户导入。CPU 方面，公司产品持续迭代、不断缩小与海外厂商差距，有望加速受益于国产替代；DCU 方面，公司产品已完成大量主流大模型适配，持续推进训练、推理场景性能调优，且已在智算中心、人工智能等多个领域实现规模化应用，与多家头部互联网厂商完成全面适配，叠加 CUDA 生态兼容等优势，有望在互联网客户端持续上量。除 CPU 与 DCU 外，公司亦在互联及超节点领域积极布局，基于“HSL 总线互联协议+高速互联能力”构建 Scale Up 与 Scale Out 组网双重互联体系，既支持超节点内部多芯片高效协同，也满足大规模集群组网需求，有望助力其 CPU+DCU 产品加速放量。

盈利预测与估值

考虑新一代旗舰 DCU 产品即将开始量产，有望推动产品均价提升，我们上修公司 27/28 年收入，预计公司 2026-2028 年营收为 222.11/350.03/494.68 亿元（较前值：0%/+16%/+25%），对应归母净利润为 40.14/72.08/118.67 亿元（较前值：-10%/+10%/+31%），26 年下修主要考虑较高研发费用支出等影响。公司供应链保持稳定，看好产品迭代与互联能力提升共同驱动下，其在国产算力浪潮中把握良好放量机遇，经营业绩持续高速增长，给予 19x 27PS（前值：26X，下修主因板块估值下修，可比公司 Wind 一致预期中值 16.4x），目标价 286.17 元（前值：337.00 元），维持“买入”评级。

风险提示：“实体清单”供应链不确定性、市场竞争加剧、研发不及预期。

投资评级（维持）：	买入
目标价（人民币）：	286.17

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

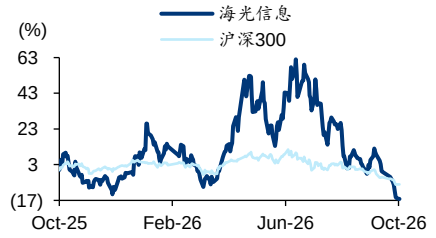
林文富* 研究员
SAC No. S0570525100003 linwenfu@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

吕亦斐* 联系人
SAC No. S0570126070247 lvyifei@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

基本数据

收盘价（人民币 截至 10 月 19 日）	191.50
市值（人民币百万）	445,111
6 个月平均日成交额（人民币百万）	9,317
52 周价格范围（人民币）	191.50-370.30

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）	14,377	22,211	35,003	49,468
+/-%	56.92	54.49	57.60	41.32
归属母公司净利润（百万）	2,545	4,014	7,208	11,867
+/-%	31.79	57.72	79.57	64.64
EPS（最新摊薄）	1.09	1.73	3.10	5.11
ROE (%)	11.91	16.57	24.56	30.85
PE（倍）	174.90	110.89	61.75	37.51
PB（倍）	19.79	17.15	13.59	10.08
EV EBITDA（倍）	84.25	78.68	45.30	27.73
股息率 (%)	0.13	0.09	0.10	0.11

资料来源：公司公告、华泰研究预测

仅供内部参考，请勿外传！

图表1： 盈利预测调整表

	原预测（调整前）			现预测（调整后）			变化幅度(pct)/%		
项目	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	22229	30146	39661	22211	35003	49468	-0.08%	16.11%	24.73%
毛利率（%）	55.6%	54.7%	53.5%	56.0%	52.1%	53.0%	0.45pct	-2.61pct	-0.49pct
归属母公司净利润（百万元）	4477	6567	9044	4014	7208	11867	-10.33%	9.76%	31.21%
净利率（%）	23.7%	25.6%	26.8%	22.6%	25.1%	28.9%	-1.10pct	-0.52pct	2.07pct

注：考虑新一代旗舰 DCU 产品即将开始量产，有望推动产品均价提升，我们上修公司 27/28 年收入，预计公司 2026-2028 年营收为 222.11/350.03/494.68 亿元（较前值：0%/+16%/+25%），对应归母净利润为 40.14/72.08/118.67 亿元（较前值：-10%/+10%/+31%），26 年下修主要考虑较高研发费用支出等影响。

资料来源：华泰研究预测

图表1： 季度经营情况总结

季度财报数据总结		3Q25A	4Q25A	1Q26A	2Q26A	3Q26A	YoY	QoQ	4Q26E	YoY	QoQ
总收入	Rmb mn	4026	4887	4034	5065	5856	45%	16%	7256	48%	24%
营业成本	Rmb mn	1609	2276	1791	2285	2416	50%	6%	3274	44%	36%
毛利率	%	60.03%	53.42%	55.60%	54.89%	58.73%	-1.30pct	3.84pct	54.88%	1.45pct	-3.86pct
销售及管理费用	Rmb mn	170	327	209	276	289	70%	4%	348	6%	20%
研发费用	Rmb mn	1088	1560	1149	1388	1743	60%	26%	2028	30%	16%
财务费用	Rmb mn	-49	-40	-36	-31	-17	-65%	-45%	-13	-67%	-22%
营业利润	Rmb mn	1200	766	970	1192	1448	21%	22%	1619	111%	12%
税前利润	Rmb mn	1200	757	970	1193	1447	21%	21%	1617	114%	12%
所得税	Rmb mn	1	-21	93	6	36	2467%	527%	74	-450%	106%
少数股东损益	Rmb mn	439	195	190	75	363	-17%	381%	375	92%	3%
归母净利润	Rmb mn	760	583	687	1111	1048	38%	-6%	1167	100%	11%
非经常性损益	Rmb mn	33	95	90	77	95	186%	24%	14	-86%	-86%
归母净利润(扣非)	Rmb mn	727	488	597	1035	953	31%	-8%	1154	136%	21%
EPS	Rmb/sh	0.33	0.25	0.30	0.48	0.45	38%	-6%	0.50	100%	11%
EPS(扣非)	Rmb/sh	0.31	0.21	0.26	0.45	0.41	32%	-7%	0.49	134%	19%

资料来源：Wind，华泰研究预测

图表2： 季度经营表现 vs 预测

财报数据总结(financial results summary)		2025Q3 A	2025Q4 A	2026Q1 A	2026Q2 A	2026Q3 A	YoY	2026Q3 E	A vs E
总收入	Rmb mn	4026	4887	4034	5065	5856	45%	6079	-4%
营业成本	Rmb mn	1609	2276	1791	2285	2416	50%	2796	-14%
毛利率	%	60.03%	53.42%	55.60%	54.89%	58.73%	-1.30pct	54.00%	4.73pct
销售及管理费用	Rmb mn	170	327	209	276	289	70%	263	10%
研发费用	Rmb mn	1088	1560	1149	1388	1743	60%	1621	8%
财务费用	Rmb mn	-49	-40	-36	-31	-17	-65%	-32	-
营业利润	Rmb mn	1200	766	970	1192	1448	21%	1478	-2%
税前利润	Rmb mn	1200	757	970	1193	1447	21%	1478	-2%
所得税	Rmb mn	1	-21	93	6	36	2467%	7	406%
少数股东损益	Rmb mn	439	195	190	75	363	-17%	221	64%
归母净利润	Rmb mn	760	583	687	1111	1048	38%	1251	-16%
非经常性损益	Rmb mn	33	95	90	77	95	186%	138	-31%
净利润(扣非)	Rmb mn	727	488	597	1035	953	31%	1113	-14%
EPS	Rmb/sh	0.33	0.25	0.30	0.48	0.45	38%	0.54	-17%
EPS(扣非)	Rmb/sh	0.31	0.21	0.26	0.45	0.41	32%	0.48	-14%

资料来源：Wind，华泰研究预测

图表3： 核心财务预测

核心财务指标(core financial indicators)		2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EBIT	Rmb mn	1411	2600	3421	5121	9175	15088
EBITDA	Rmb mn	2167	4003	5281	5716	9916	15996
净利润	Rmb mn	1701	2717	3619	5017	8790	14298
归母净利润	Rmb mn	1263	1931	2545	4014	7208	11867
扣非归母净利润	Rmb mn	1136	1816	2352	3738	6692	11030
EPS	Rmb/sh	0.54	0.83	1.10	1.73	3.10	5.11
EPS(扣非)	Rmb/sh	0.49	0.78	1.02	1.61	2.88	4.75

资料来源：Wind，华泰研究预测

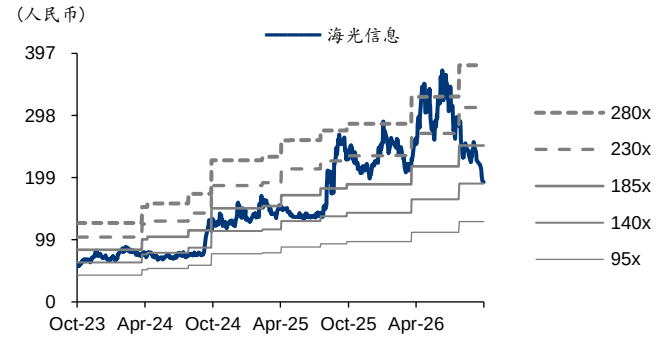
仅供内部参考，请勿外传！

图表4：可比公司估值表（数据截止至 2026 年 10 月 19 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
300474 CH	景嘉微	48.05	25,112	91%	203%	-1528.8	1486.0	25.7	19.3	0.7%	-5.2%	-33.1%
688256 CH	寒武纪	928.51	583,897	933%	114%	100.8	47.1	34.7	17.0	1.5%	-8.0%	2.1%
688047 CH	龙芯中科	91.06	36,515	67%	117%	-175.4	1028.8	42.5	28.0	1.4%	-7.2%	-31.1%
688107 CH	安路科技	24.85	11,192	34%	57%	-70.3	-161.9	11.7	8.8	4.8%	-11.3%	-8.6%
688008 CH	澜起科技	165.25	202,880	140%	40%	56.4	40.4	27.3	19.7	-2.3%	-18.3%	40.5%
300458 CH	全志科技	25.74	25,576	200%	25%	33.4	26.8	6.8	5.4	-1.1%	-20.0%	-26.2%
平均数		213.91	147,529	244%	92%	-264.0	411.2	24.8	16.4			
中位数		69.56	31,046	115%	85%	-18.4	43.8	26.5	18.2			

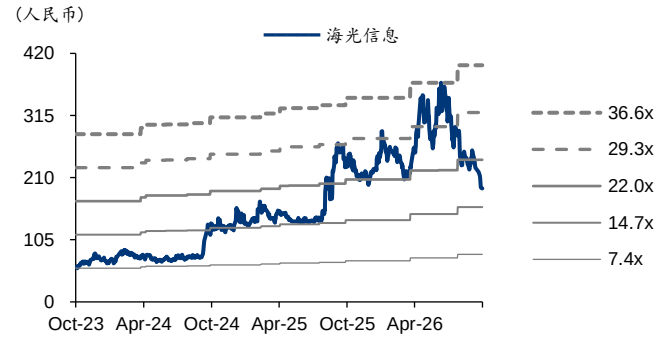
资料来源：Wind，华泰研究

图表5：海光信息 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表6：海光信息 PB-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

仅供内部参考，请勿外传！

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	18,207	25,074	26,813	37,718	50,579
现金	8,797	8,874	4,442	7,001	14,294
应收账款	2,275	4,034	3,370	8,298	8,191
其他应收账款	26.77	33.16	59.43	86.48	119.72
预付账款	1,240	2,885	5,658	6,413	7,721
存货	5,425	6,406	9,871	12,507	14,861
其他流动资产	441.91	2,842	3,413	3,413	5,392
非流动资产	10,353	10,565	11,415	11,994	12,506
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定投资	537.09	784.87	1,117	1,662	2,196
无形资产	4,123	3,090	3,681	3,722	3,713
其他非流动资产	5,692	6,690	6,617	6,610	6,597
资产总计	28,559	35,638	38,229	49,712	63,085
流动负债	4,388	8,314	6,498	9,666	9,282
短期借款	1,800	3,450	3,172	3,675	3,000
应付账款	735.37	1,115	1,676	2,520	2,649
其他流动负债	1,853	3,749	1,650	3,471	3,633
非流动负债	1,519	1,356	1,303	1,231	1,143
长期借款	898.90	500.00	473.36	401.07	312.19
其他非流动负债	620.42	855.71	829.33	830.33	830.33
负债合计	5,908	9,670	7,801	10,897	10,425
少数股东权益	2,401	3,475	4,479	6,061	8,491
股本	2,324	2,324	2,324	2,324	2,324
资本公积	14,524	14,814	14,814	14,814	14,814
留存公积	3,735	5,677	9,647	16,583	27,836
归属母公司股东权益	20,251	22,493	25,949	32,754	44,169
负债和股东权益	28,559	35,638	38,229	49,712	63,085

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	977.08	2,097	(1,828)	3,745	9,785
净利润	2,717	3,619	5,017	8,790	14,298
折旧摊销	1,403	1,860	594.28	740.97	907.68
财务费用	(181.99)	(174.93)	(99.55)	(70.51)	(113.94)
投资损失	(6.80)	3.94	(14.00)	(15.00)	(15.00)
营运资金变动	(2,994)	(2,790)	(7,420)	(5,732)	(5,336)
其他经营现金	39.75	(421.44)	93.76	31.50	44.47
投资活动现金	(3,988)	(3,931)	(1,498)	(1,298)	(1,400)
资本支出	(945.25)	(1,170)	(1,510)	(1,277)	(1,377)
长期投资	0.00	(20.02)	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	(3,043)	(2,741)	11.48	(20.77)	(22.36)
筹资活动现金	931.70	1,085	(1,105)	110.77	(1,092)
短期借款	1,450	1,650	(278.08)	503.01	(674.92)
长期借款	40.00	(398.90)	(26.64)	(72.29)	(88.89)
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	172.89	290.04	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(731.19)	(456.27)	(800.63)	(319.94)	(327.80)
现金净增加额	(2,079)	(749.60)	(4,431)	2,558	7,294

利润表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	9,162	14,377	22,211	35,003	49,468
营业成本	3,324	6,063	9,766	16,783	23,262
营业税金及附加	118.05	131.60	133.27	210.02	296.81
营业费用	175.51	633.03	977.28	1,155	1,385
管理费用	141.85	134.32	144.37	157.52	173.14
财务费用	(181.99)	(174.93)	(99.55)	(70.51)	(113.94)
资产减值损失	(95.61)	(126.06)	(144.37)	(192.52)	(222.60)
公允价值变动收益	0.00	4.28	5.00	5.00	5.00
投资净收益	6.80	(3.94)	14.00	15.00	15.00
营业利润	2,789	3,605	5,229	9,256	15,213
营业外收入	0.99	1.45	2.00	1.50	1.00
营业外支出	5.35	10.16	5.00	5.00	4.00
利润总额	2,784	3,596	5,226	9,253	15,210
所得税	67.47	(22.84)	209.06	462.63	912.62
净利润	2,717	3,619	5,017	8,790	14,298
少数股东损益	785.97	1,074	1,003	1,582	2,431
归属母公司净利润	1,931	2,545	4,014	7,208	11,867
EBITDA	4,003	5,281	5,716	9,916	15,996
EPS (人民币，基本)	0.83	1.10	1.73	3.10	5.11

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	52.40	56.92	54.49	57.60	41.32
营业利润	66.04	29.27	45.06	77.00	64.36
归属母公司净利润	52.87	31.79	57.72	79.57	64.64
获利能力 (%)					
毛利率	63.72	57.83	56.03	52.05	52.97
净利率	29.65	25.17	22.59	25.11	28.90
ROE	9.91	11.91	16.57	24.56	30.85
ROIC	11.58	13.44	16.91	25.55	32.93
偿债能力					
资产负债率 (%)	20.68	27.13	20.41	21.92	16.52
净负债比率 (%)	(24.11)	(14.30)	0.32	(5.20)	(19.12)
流动比率	4.15	3.02	4.13	3.90	5.45
速动比率	2.53	1.58	1.24	1.61	2.67
营运能力					
总资产周转率	0.36	0.45	0.60	0.80	0.88
应收账款周转率	4.87	4.56	6.00	6.00	6.00
应付账款周转率	6.29	6.55	7.00	8.00	9.00
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.83	1.09	1.73	3.10	5.11
每股经营现金流(最新摊薄)	0.42	0.90	(0.79)	1.61	4.21
每股净资产(最新摊薄)	8.71	9.68	11.16	14.09	19.00
估值比率					
PE (倍)	230.51	174.90	110.89	61.75	37.51
PB (倍)	21.98	19.79	17.15	13.59	10.08
EV EBITDA (倍)	110.43	84.25	78.68	45.30	27.73

资料来源：公司公告、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，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。

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。
- 海光信息（688041 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。
- 海光信息（688041 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。

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

仅供内部参考，请勿外传！

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