仅供内部参考，请勿外传

华泰证券 HUATAI SECURITIES

当前时点如何看算力与光？

华泰研究

2026 年 10 月 25 日 | 中国内地　　行业周报（第四十三周）

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

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，上周通信（申万）指数下跌 3.60%，同期上证综指下跌 0.69%，深证成指下跌 1.09%。我们认为：1）OCP 互连技术进展延续，算力产业趋势未变；2）微软、亚马逊将于本周披露季度业绩，云业务增长与资本开支安排有望改善 AI 需求预期；3）光模块及光纤板块历经磨底，关注业绩催化下领先企业的估值修复。建议关注光模块及光纤产业链。

周专题：当前时点如何看算力与光？

站在当前时点，我们认为：1）本届 OCP 展示与交流印证算力产业趋势未变，行业巨头仍在积极探索推进 NPO、CPO 等先进互联技术，USFP 延长可插拔光模块生命周期；2）本周北美云厂商业绩或成为市场预期转折的关键节点，部分 AI 商业化增量有望体现于相关云平台收入，重点关注微软、亚马逊 3Q26 业绩；3）光模块及光纤板块已历经一轮磨底，业绩催化临近，建议关注领先企业的估值修复机遇。

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：中际旭创、新易盛、中天科技、亨通光电、长飞光纤）；副线#1-核心资产（推荐：中国移动-A、中国联通-A）；副线#2-新质生产力（重点关注商业航天、低空经济赛道）。

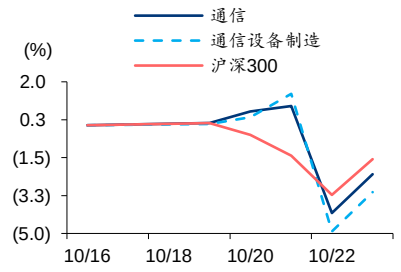
风险提示：中美贸易摩擦加剧；云厂商资本开支投入不及预期；5G 发展不及预期；法案实施存在不确定性。

重点推荐

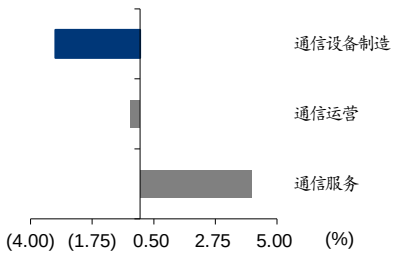
股票名称	股票代码	目标价（当地币种）	投资评级
新易盛	300502 CH	576.15	买入
中际旭创	300308 CH	1,167.55	买入
亨通光电	600487 CH	87.48	买入
中天科技	600522 CH	45.25	买入
中国移动	600941 CH	113.90	买入
长飞光纤	601869 CH	452.22	增持
中国联通	600050 CH	5.91	增持

资料来源：华泰研究预测

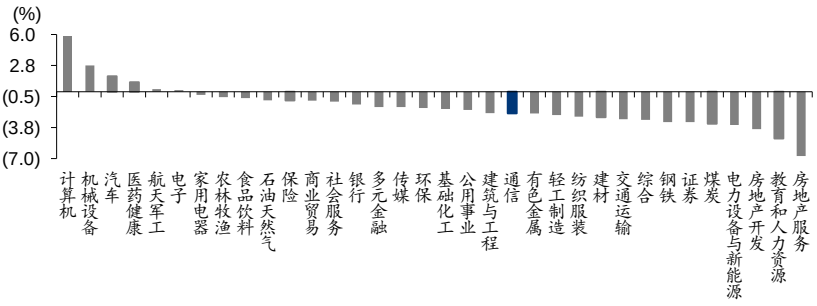
一周内行业走势图



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(%)
润建股份	002929 CH	30.51
广和通	300638 CH	23.83
美格智能	002881 CH	20.95
移远通信	603236 CH	20.76
亨通光电	600487 CH	14.54
日海智能	002313 CH	13.69
通宇通讯	002792 CH	12.86
有方科技	688159 CH	10.18
拓邦股份	002139 CH	9.37
上海瀚讯	300762 CH	9.27

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
新易盛	300502 CH	(14.96)
ST 南都	300068 CH	(11.76)
元道退	301139 CH	(11.69)
中新赛克	002912 CH	(10.02)
*ST 春兴	002547 CH	(9.91)
中际旭创	300308 CH	(8.56)
太辰光	300570 CH	(7.47)
德科立	688205 CH	(7.42)
路畅科技	002813 CH	(6.64)
华测导航	300627 CH	(6.62)

资料来源：华泰研究

免责声明和披露以及分析师声明是报告的一部分，请务必一起阅读。

仅供内部参考，请勿外传

本周观点

市场方面，上周通信（申万）指数下跌 3.60%，同期上证综指下跌 0.69%，深证成指下跌 1.09%。我们认为：1）OCP 互连技术进展延续，算力产业趋势未变；2）微软、亚马逊将于本周披露季度业绩，云业务增长与资本开支安排有望改善 AI 需求预期；3）光模块及光纤板块历经磨底，关注业绩催化下领先企业的估值修复。建议关注光模块及光纤产业链。

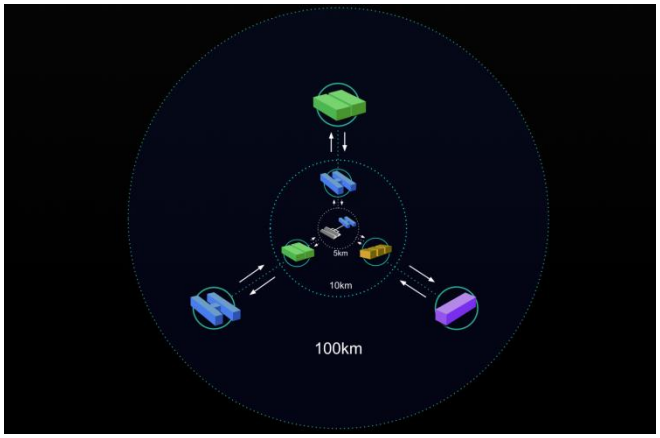
周专题：当前时点如何看算力与光？

2026 年 10 月 12 日至 15 日，OCP 全球峰会在美国圣何塞举行，先进光互连仍是产业巨头重点投入的方向。微软与亚马逊将分别于 10 月 28 日、10 月 29 日发布季度业绩。围绕产业进展、业绩催化与投资机会，我们有以下三点判断。

1）OCP：算力产业趋势未变，互连升级延续向上景气。本届 OCP 围绕更大规模 AI 集群的互连带宽、能耗与可维护性展开，厂商持续推进 NPO、CPO 及新型可插拔方案。据 Meta 本届演讲，插座式 NPO 可改善制造灵活性与返修便利性，TH5 CPO 两阶段测试累计达 2.25 亿 400G 端口设备小时；Micas 发布基于 Broadcom TH6-Davisson 的 102.4T CPO 交换机，计划于 1Q27 量产。我们认为，各家围绕互连瓶颈持续推进产品和系统验证，反映下游仍在为集群扩容寻找解决方案，光通信需求保持较强韧性。

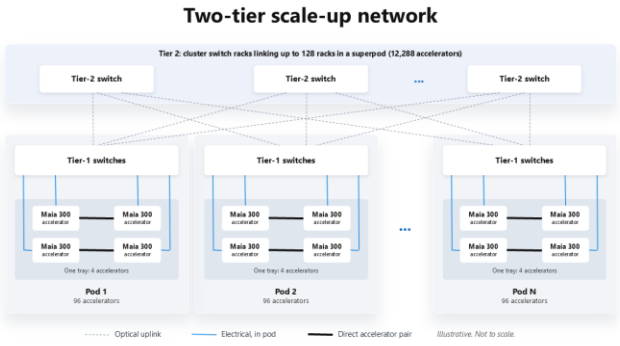
USFP 拓展可插拔方案的升级空间。NVIDIA 与思科在本届 OCP 期间联合提出 USFP，支持每通道 400Gb/s 电信号，容量最高可扩展至 12.8Tb/s，同时保留可插拔光模块的维护便利性与部署灵活性。据 Meta 本届演讲，Prometheus 集群规模超过 1GW；微软披露 Maia 300 的 scale-up 域覆盖 128 个机架、12,288 颗加速器，机架间采用光互连（图表 1、2）。NPO、CPO 与 USFP 并行推进，有望覆盖不同集群架构及运维需求，持续带动光引擎、高速光模块与光纤连接环节升级。

图表1：Meta 1GW 级 Prometheus 集群



资料来源：Meta 官网，华泰研究

图表2：Maia 300 双层 scale-up 网络



资料来源：微软官网，华泰研究

2）云厂商业绩：微软、亚马逊 3Q26 表现或成为预期修复的重要催化，部分 AI 商业化增量有望体现于相关云平台收入。二季度云业务与 AI 收入保持较快增长。根据亚马逊官网披露的 2Q26 电话会 CEO 发言，AWS 收入同比增长 36.7%，AI 收入年化运行率超过 250 亿美元、同比实现三位数增长；根据微软 FY26Q4 电话会，2Q26 Azure 及其他云服务收入同比增长 43%，Foundry 收入同比翻倍以上。Anthropic 官网披露 AWS 为其主要训练与云服务提供商；微软官方博客披露，微软仍为 OpenAI 的主要云合作伙伴。我们认为，部分 AI 需求通过云平台采购模型服务和算力，商业化增量有望体现于相关云厂商收入。本周重点观察 Azure 能否达到约 45%的收入增速指引、AWS 增长能否延续，以及后续资本开支安排；若云收入保持较快增长，有望缓解围绕 OpenAI、Anthropic ARR 增速的担忧，改善市场对 AI 投资回报的预期。

仅供内部参考，请勿外传

3）光模块与光纤：资本开支支撑需求，关注磨底后的估值修复。北美云厂商仍在扩大基础设施投入。根据 Alphabet 二季度电话会，其将 2026 年 CapEx 指引上调至 1950–2050 亿美元，并预计 2027 年继续显著增长；微软二季度电话会明确，全年约 1750 亿美元的 CapEx 预期反映租赁分类调整，投资计划未变；Meta 三季度电话会将全年 CapEx 指引下限上调至 1350 亿美元。我们认为，近几周板块波动更多受交易面与情绪面扰动，算力扩张与互连升级仍支撑产业需求。光模块受益于端口速率升级与集群规模扩大，光纤需求随 scale up 及 scale out 连接增加而增长，持续投入有望支撑产业链订单与业绩兑现。

仅供内部参考，请勿外传

6G/5G 产业链

国家信息化规划明确 6G 商用方向

据 IT 之家 10 月 23 日报道，中央网络安全和信息化委员会印发《国家信息化“十五五”规划》，提出到 2030 年基本形成陆海空天立体化网络体系，全面建成新一代通信网，并适时启动 6G 商用。规划将每万人拥有 5G（含 5G-A）基站数、IPv6 网络流量占比等纳入主要指标，同时部署新型信息基础设施、网信科技创新和产业生态建设，为“十五五”时期通信网络演进提供政策依据。

T-Mobile 完成 AI-RAN 现网通话

据 C114 通信网 10 月 23 日报道，T-Mobile US 在美国贝尔维尤商用网络完成 AI-RAN 通话，采用英伟达商用 ARC 服务器、诺基亚 anyRAN 软件及 Massive MIMO 无线设备，通过已上市智能手机接入 5G SA 核心网。英伟达同期发布 MGX 2U、2U Short 及 4U 等 ARC 配置，面向基站、区域和汇聚节点。AI-RAN 旨在通过同一平台承载无线接入及本地 AI 推理，此次通话属于现网验证阶段。

运营商集采

中国电信 600 万台微型机顶盒集采完成评审

据 C114 通信网 10 月 20 日报道，中国电信 2026—2028 年插入式微型智能机顶盒集中采购完成评审，采购规模为 600 万台、约 7 亿元。青岛海信、四川天邑、北京朝歌、深圳创维和四川长虹成为成交候选人，广东九联为备选。该类产品采用低功耗及紧凑化设计，可直接连接电视 HDMI 接口，体积较普通机顶盒减少 80%以上，支持 4K 超高清业务，并可搭配红外、蓝牙、星闪三模遥控器，简化电视与机顶盒操作。

中国联通重启手机直连试验星采购

据 C114 通信网 10 月 21 日报道，中国联通研究院启动手机直连 S01 试验星在轨交付服务第二次公开招标，项目不含税最高投标限价为 7800 万元。采购内容包括卫星试制、运载发射及不少于 3 年的在轨测运控服务，拟用于验证大众智能手机与卫星网络直接连接技术。首次招标因有效投标人不足三家，于 10 月 14 日宣告失败。本次要求投标人具备 2021 年以来通信卫星研制及在轨交付成功案例，不接受联合体或代理商投标。

中国铁塔 912 万米电力电缆集采公示候选人

据 C114 通信网 10 月 23 日报道，中国铁塔联合铁塔能源公示 2026 年电力电缆产品集采中标候选人，亨通线缆、中天科技、通鼎互联、俊知技术、西隆电缆和民兴电缆依次入围。项目预估采购 912 万米，覆盖阻燃软电缆、低烟无卤阻燃软电缆和交联聚乙烯电缆三类 17 种规格；各候选人含税报价约 3.68 亿—3.83 亿元。项目拟选取 4 名中标人，份额为 40%、30%、20%和 10%，目前处于中标候选人公示阶段。

云&IDC&AI

协创智算签署最高 374.9 亿元云服务协议

据财联社 10 月 19 日报道，协创数据公告，全资子公司协创智算与客户签署《算力云服务协议》，预计合同总金额不超过 374.9 亿元，服务期限自订单验收通过次日起 60 个月。公司预计合同履行将对未来年度经营成果产生积极影响，同时提示资金筹措、交付验收不通过等风险。

海光披露新一代 CPU 与 DCU 研发进展

据科创板日报 10 月 22 日报道，海光信息在业绩会上表示，海光五号 CPU 和深算四号 DCU 研发按既定路线推进，整体进度符合预期，新一代产品计划提升算力密度及互联带宽。公司第三季度已发布首款嵌入式工控 1000 系列 CPU，将产品布局延伸至边端设备；发布前走访 30 余家核心合作伙伴、覆盖近 20 个行业，部分整机方案的开发在芯片量产前已启动。公司将端侧业务定位为云边端布局的中长期增量，相关收入贡献预计逐步体现。

仅供内部参考，请勿外传

科大讯飞发布星火 X2.6 端云一体模型

据 IT 之家 10 月 22 日报道，科大讯飞在全球 1024 开发者节发布星火 X2.6 端云一体大模型，公司称其基于全国产算力提升代码及智能体能力。模型采用 293B-A30B 混合专家架构，上下文长度为 1M；面向长程任务引入动态并行训练，推理侧采用国产异构算力分布式推理及计算结果复用。系列模型已在星火官网开放体验，公司同步开源 X2.6-4B 端侧模型，覆盖端侧部署与云端服务。

DeepSeek 宣布开源推理框架 DeepInfer

据 C114 通信网 10 月 20 日报道，DeepSeek 宣布全面开源内部推理框架 DeepInfer，同步开源 Token 编解码组件 deepseek-recipe。该框架已用于 DeepSeek V4.1 Flash 大规模推理服务，集成高性能算子与推理引擎，支持分布式推理、推测解码和结构化输出，兼容英伟达及华为昇腾平台。DeepSeek 将持续更新新模型的推理代码及相关优化，支持私有化及公有云部署，重点提升吞吐、降低时延与算力消耗。

中国电信开源星辰意图理解模型

据 C114 通信网 10 月 20 日报道，中电信人工智能科技有限公司发布并开源 Xing4.0-29B-Intent 意图理解模型，同步开放 275 万条训练语料、模型权重和推理镜像。模型采用统一模式驱动语义解析框架，将意图识别与参数抽取结合，按预定义字段输出 JSON 结构化信息，支持多意图、多参数及多实体处理。目前已在电信万号客服、智能家居音箱等产品中应用，用于工单路由、对话意图识别和口语指令解析。

物联网&车联网&卫星&低空经济&量子科技

车路云联合开发扩至 22 家企业 21 款车型

据财联社 10 月 23 日报道，世界智能网联汽车大会披露，加入“车路云一体化”一致行动的中外企业由 15 家增至 22 家，参加量产开发测试的车型达 21 款，涵盖一汽、比亚迪、小米、丰田等车企产品。上下游已达成 14 组合作，涉及 26 家企业，包括 11 家整车企业、8 家城市车网公司及 7 家网联零部件供应商。相关量产功能拟于年内通过车机 APP、API 等方式上车，与智驾系统深度结合的上车计划延续至 2027 年。

工信部支持扩大卫星物联网商用试验

据 C114 通信网 10 月 20 日报道，工信部在国新办新闻发布会上表示，将支持更多符合条件的企业申请卫星物联网业务商用试验。今年 5 月和 8 月，国电高科、时空道宇已先后获得相关试验许可。申报企业需具备卫星移动频率使用许可及空间电台执照，相关星座项目须获得核准，并具备可提供服务的在轨卫星及配套地面支撑系统；同时须具备网络安全、数据安全、应急保障能力，能够面向全国提供长期稳定服务。

国产卫星互联网完成三地联网验证

据 IT 之家 10 月 19 日报道，执行第 16 次北冰洋考察任务的“极地”号完成国产卫星互联网北极航线准业务化应用测试，并完成北极、南极及青藏高原联网通信验证。测试覆盖“极地”号、秦岭站、西藏拉萨湖等地点，检验极端低温、高海拔及冰雾等环境下的运行稳定性。本航次已累计收发文件 300 余份、数据量超过 100GB，支持视频会商 40 余次，并开展船岸高清视频会诊，验证全航程通信保障能力。

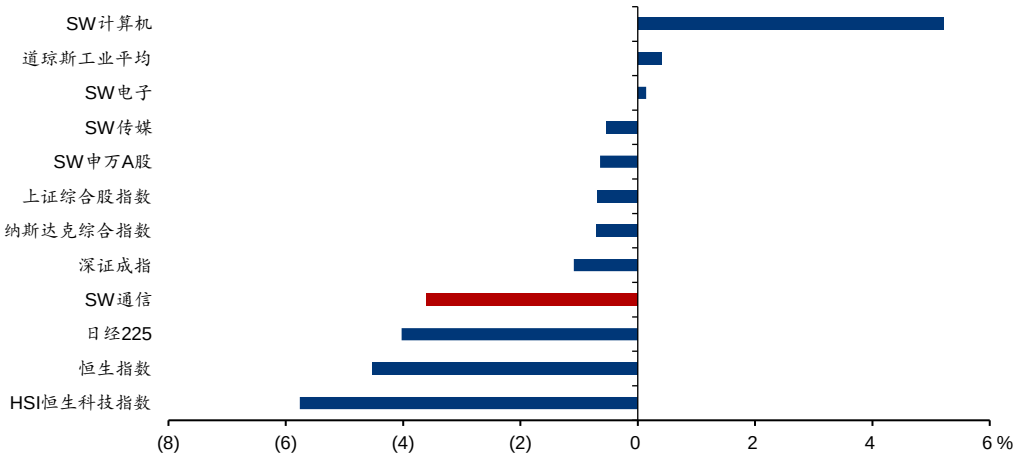
中国移动启动低空智联网子链攻关

据财联社 10 月 23 日报道，中国移动于 10 月 21 日召开 5G-A 低空智联技术研讨暨低空智联网子链启动会，正式启动低空智联网子链工作，并成立首批联合攻关编队。产、学、研、用各方围绕低空智联网关键技术及产业发展路径开展研讨。

仅供内部参考，请勿外传

行情回顾

图表3：上周行情回顾



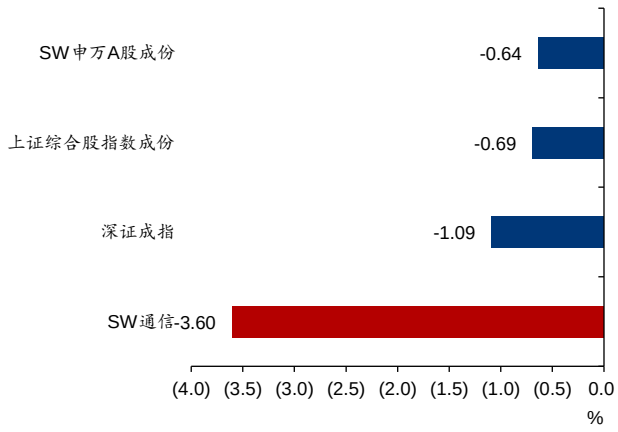
资料来源：同花顺 iFinD，华泰研究

图表4：2023 年至今行业走势



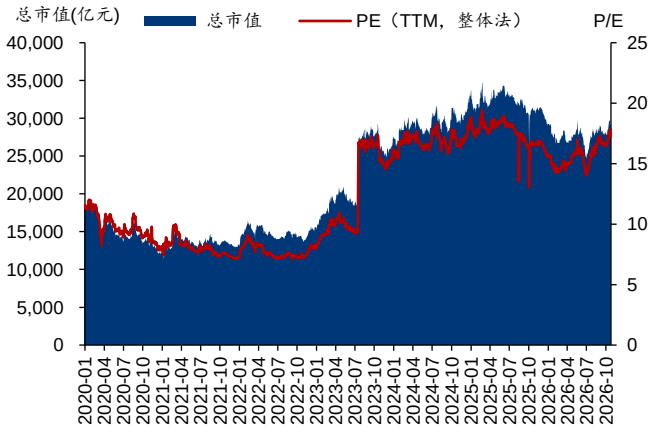
资料来源：Wind，华泰研究

图表5：上周内通信（申万）指数走势



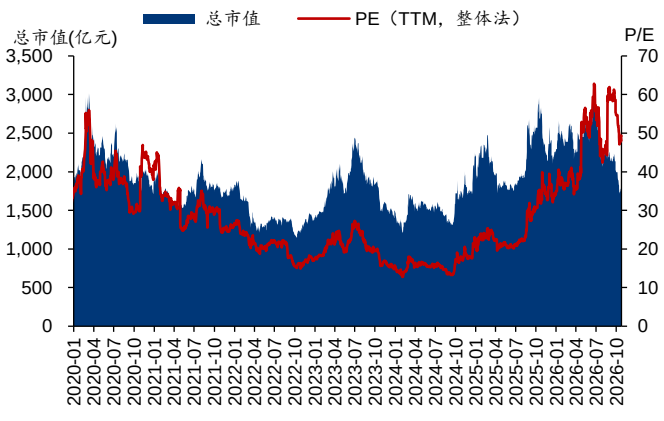
资料来源：同花顺 iFinD，华泰研究

图表6：运营商板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

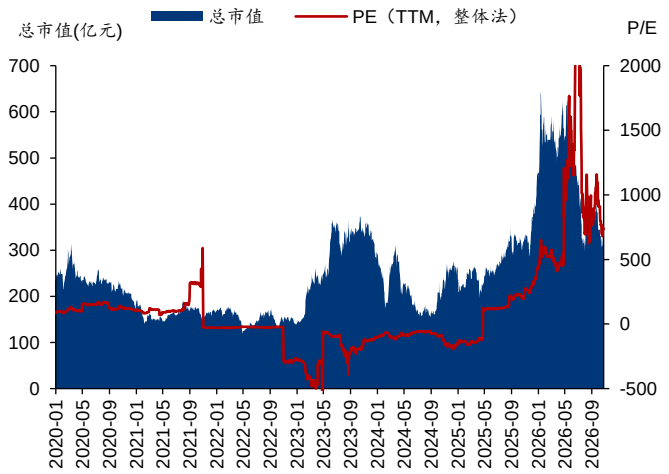
图表7：移动通信设备板块总市值与市盈率变化



资料来源：Wind，华泰研究

仅供内部参考，请勿外传

图表8： 无线上游板块总市值与市盈率变化



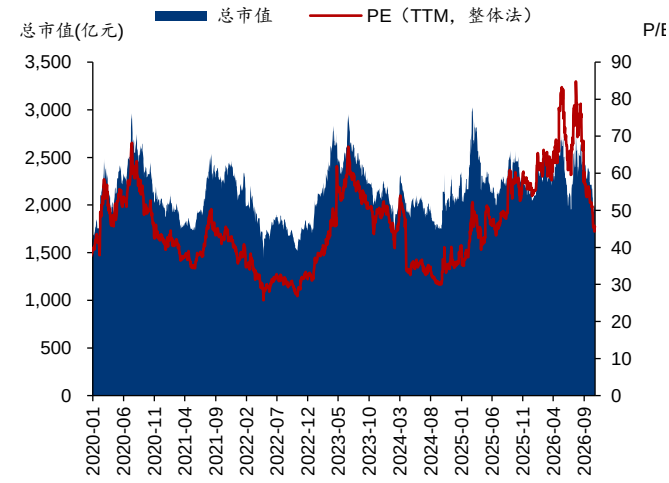
资料来源：Wind，华泰研究

图表9： 光模块&光器件板块总市值与市盈率变化



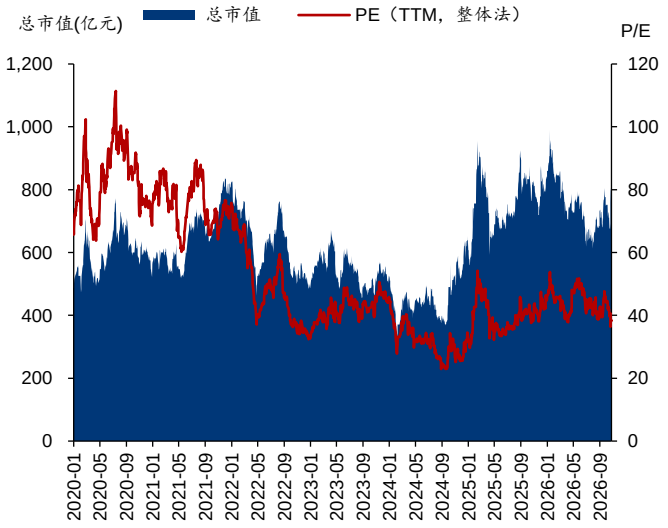
资料来源：Wind，华泰研究

图表10： 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11： 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12：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
新易盛	300502 CH	买入	261.00	576.15	364,026	6.84	16.00	20.27	25.48	38.18	16.31	12.88	10.25
中际旭创	300308 CH	买入	612.63	1,167.55	721,623	9.72	31.41	46.67	55.57	63.04	19.50	13.13	11.02
亨通光电	600487 CH	买入	52.32	87.48	129,042	1.09	3.39	5.28	6.66	48.15	15.43	9.91	7.86
中天科技	600522 CH	买入	27.93	45.25	95,324	0.85	2.15	3.25	3.92	32.84	12.96	8.60	7.12
中国移动	600941 CH	买入	99.14	113.90	2,150,931	6.33	5.90	6.13	6.33	15.66	16.80	16.16	15.67
长飞光纤	601869 CH	增持	322.75	452.22	267,206	0.98	12.18	18.56	24.33	328.37	26.51	17.39	13.27
中国联通	600050 CH	增持	4.35	5.91	136,000	0.29	0.23	0.25	0.27	14.90	18.69	17.54	16.17

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表13：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
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**
中际旭创 (300308 CH)	公司公布 2026 年一季报，1Q25 公司收入为 194.96 亿元，同比+192%，环比+47%；归母净利润为 57.35 亿元，同比+262%，环比+56%。公司业绩呈现高增长，我们判断主要因 800G、1.6T 产品出货量快速提升，带动收入与毛利率的同步上行。展望未来，我们看好公司有望继续充分受益 AI 算力产业链的发展机遇，维持“买入”评级。 考虑到 800G、1.6T 光模块需求的快速增长，我们上调公司 2026~2028 年收入、综合毛利率与业绩预测，预计公司 2026~2028 年归母净利润分别为 349/519/617 亿元（上调幅度：71%/111%/106%），可比公司 2026 年 Wind 一致预期 PE 均值为 37x，给予公司 2026 年 37xPE（前值：40x，估值变化主因可比公司估值变动），对应目标价 1167.55 元（前值：727.72 元），维持“买入”评级。 风险提示：全球高速光模块需求不及预期；行业内价格竞争加剧。 报告发布日期：2026 年 04 月 17 日 **点击下载全文：中际旭创(300308 CH,买入): Q1 营收与毛利率环比快速提升**
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**

仅供内部参考，请勿外传

股票名称	最新观点
中天科技 (600522 CH)	中天科技发布中报，2026 年上半年实现营收 309.39 亿元（yoy+31.10%），归母净利 23.87 亿元（yoy+52.29%），扣非净利 22.12 亿元（yoy+50.72%），符合此前业绩预告。其中 2Q26 实现营收 177.97 亿元（yoy+28.55%、qoq+35.42%），归母净利 14.69 亿元（yoy+56.21%、qoq+59.81%），扣非净利 13.87 亿元（yoy+59.31%、qoq+68.19%）。公司利润增速显著高于收入，主要受益于光纤价格上涨以及 500kV 高压海缆等高附加值产品交付，带动产品结构和盈利能力改善。展望下半年，光通信业务有望持续受益于行业高景气，海外高压海缆项目集中交付则有望推动海洋业务收入提速，电网业务保持稳健增长。维持“买入”评级。 考虑到公司光通信板块利润率提升超过此前预期、海洋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，下调海洋板块业务营收、毛利率预期，我们预计公司 26-28 年归母净利 73.55/110.89/133.87 亿元（前值：73.54/91.93/107.87 亿元，调整幅度+0.01%/+20.62%/+24.10%），参考可比公司 26 年 PE 均值，我们给予公司 26 年 21x PE 估值（前值：26 年 22.75x），对应目标价 45.25 元/股（前值：49.05 元/股），维持“买入”评级。 风险提示：海上风电装机量不及预期；光纤光缆行业市场竞争加剧。 报告发布日期：2026 年 09 月 01 日 **点击下载全文：中天科技(600522 CH,买入): 光纤光缆涨价提振 1H26 盈利**
中国移动 (600941 CH)	中国移动公布 2026 年三季度业绩：前三季度营业收入同比下降 1.8%至 7,803 亿元，主营业务收入同比下降 3.7%至 6,577 亿元，归母净利润同比下降 7.9%至 1,062 亿元。单季度来看，3Q26 营业收入同比下降 3.4%至 2,423 亿元，归母净利润同比下降 12.4%至 273 亿元，主要受到非经常性损益的影响，公司扣非归母净利润趋稳，同比下降 0.2%至 287 亿元。我们认为，公司基本盘业务经营保持稳健，经营性现金流改善，体现龙头公司韧性；未来随着移动云、AIDC、Token 套餐等新兴业务的培育和增长，公司将加速向科技服务企业转型，维持“买入”评级。 我们看好公司的发展潜力，考虑到传统通信业务需求略有下滑，预计其 26-28 年归母净利润为 1280/1331/1372 亿元（分别较前值下调 1.7%/0.8%/0.8%），预计其 26-28 年 BPS 为 67.0/68.65/70.31 元。公司拥有较高的盈利能力及 AI 时代智能化业务的长期潜力，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：1.33），对应目标价 113.9 元（前值：114.1 元，基于 1.7 倍 PB）；参考过去一个月公司 AH 股溢价率均值 43.96%，给予 H 股 1.18 倍 2026 年 PB，对应目标价 92.0 港币（前值：97.8 港币，基于 34.87% 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 10 月 21 日 **点击下载全文：中国移动(600941 CH,买入;941 HK,买入): 3Q26 扣非净利润趋稳**
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**
中国联通 (600050 CH)	中国联通公布 1H26 业绩，公司 1H26 实现营业收入 2013.64 亿元，同比增长 0.58%，实现归母净利润（A 股口径）41.39 亿元，同比下降 34.81%，主要受到增值税调整及人工成本投入节奏变化影响。据公司 1H26 业绩公告，公司将力争实现人工成本总体保持平稳、利润降幅明显收窄的全年目标。我们认为，公司连接业务价值回稳，算力动能加快释放，资本开支进一步向算力倾斜；后续数字化业务动能有望带动业绩重回稳健增长通道，维持 A 股“增持”/H 股“买入”评级。 考虑增值税调整及传统业务增速有所放缓，预计公司 26-28 年 A 股归母净利润为 72.76/77.55/84.08 亿元（前值：76.18/81.09/87.76 亿元，分别下调 4.49%/4.37%/4.19%）。预计 2026 年 A 股/H 股 BVPS 分别为 5.74/12.35 元，参考全球主要运营商 2026 年 PB 平均值 1.41 倍，维持估值折价比例不变，给予 A 股 1.03 倍 2026 年 PB，对应目标价 5.91 元（前值：6.35 元/股，基于 1.1 倍 PB），维持“增持”评级。由于美国 13959 号行政令影响，公司 H 股相较 A 股存在一定折价，给予 H 股 0.88 倍 2026 年 PB，按人民币兑港币汇率 0.865 折算，对应目标价 9.40 港元（前值：13.66 港元，基于 0.97 倍 PB），维持“买入”评级。 风险提示：1）ARPU 改善幅度低于我们预期；2）算力业务增长不及预期；3）资本开支超出我们预期；4）竞争加剧；5）公司采取更为保守的股息政策。 报告发布日期：2026 年 08 月 20 日 **点击下载全文：中国联通(600050 CH,增持;762 HK,买入): 1H26 盈利短期承压**

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

仅供内部参考，请勿外传

图表14：公司动态

公司	公告日期	具体内容
紫光股份	2026-10-24	关于向银行申请并购贷款进展暨前次并购贷款置换完成的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-24\12657320.pdf
华工科技	2026-10-24	关于 2026 年限制性股票激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-24\12657554.pdf
	2026-10-24	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\2026-10\2026-10-24\12657531.pdf
	2026-10-24	北京市嘉源律师事务所关于华工科技产业股份有限公司 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\2026-10\2026-10-24\12657553.pdf
	2026-10-23	关于 2026 年限制性股票激励计划获得武汉市国资委批复的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12654420.pdf
拓邦股份	2026-10-23	关于公司竞拍取得土地使用权的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12654270.pdf
	2026-10-22	关于控股股东、实际控制人所持部分股份质押及解除质押的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-22\12652327.pdf
	2026-10-22	关于选举董事长、董事会各专门委员会委员及聘任高级管理人员、证券事务代表和审计部负责人的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-22\12652328.pdf
	2026-10-22	第九届董事会第一次会议决议公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-22\12652326.pdf
	2026-10-21	2026 年第四次临时股东会决议公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-21\12651193.pdf
	2026-10-21	北京市中伦(深圳)律师事务所关于深圳拓邦股份有限公司 2026 年第四次临时股东会的法律意见书 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-21\12651195.pdf
	2026-10-21	关于选举第九届董事会职工代表董事暨董事会换届完成的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-21\12651194.pdf
星网锐捷	2026-10-20	关于 2026 年前三季度计提资产减值准备的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-20\12647991.pdf
	2026-10-20	第七届董事会第二十四次会议决议公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-20\12647992.pdf
	2026-10-20	2026 年三季度报告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-20\12647985.pdf
光环新网	2026-10-21	关于子公司向金融机构申请授信并由公司提供担保的进展公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-21\12651850.pdf
新易盛	2026-10-23	关于公司近期生产经营情况的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655755.pdf
	2026-10-23	第五届董事会第十八次会议决议公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655754.pdf
	2026-10-23	回购股份报告书 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655757.pdf
	2026-10-23	关于回购公司股份方案的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655756.pdf
华测导航	2026-10-23	董事会薪酬与考核委员会关于 2023 年限制性股票激励计划相关事项的核查意见 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655081.pdf
	2026-10-23	2026 年第三季度报告披露提示性公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655077.pdf
	2026-10-23	关于召开公司 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\2026-10\2026-10-23\12655083.pdf
	2026-10-23	关于作废 2023 年限制性股票激励计划部分已授予尚未归属的限制性股票的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655078.pdf
	2026-10-23	关于公司 2023 年限制性股票激励计划预留授予部分第二个归属期符合归属条件的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655080.pdf
	2026-10-23	第四届董事会第三十一次会议决议公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655085.pdf
	2026-10-23	关于公司 2026 年中期利润分配预案的公告 链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655075.pdf

仅供内部参考，请勿外传

公司	公告日期	具体内容
	2026-10-23	2026 年三季度报告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655076.pdf
	2026-10-23	国浩律师(杭州)事务所关于上海华测导航技术股份有限公司 2023 年限制性股票激励计划预留授予部分第二个归属期归属条件成就及部分限制性股票作废事项之法律意见书
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-23\12655079.pdf
	2026-10-19	关于举办投资者接待日活动的公告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-19\12647986.pdf
广和通	2026-10-21	关于深圳市广和通无线股份有限公司重大资产购买实施情况的法律意见书
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-21\12652801.pdf
	2026-10-21	中信证券股份有限公司关于深圳市广和通无线股份有限公司重大资产购买实施情况之独立财务顾问核查意见
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-21\12652791.pdf
奥飞数据	2026-10-20	关于新增回购专用证券账户的公告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-20\12650104.pdf
	2026-10-20	回购股份报告书
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-20\12650103.pdf
锐捷网络	2026-10-21	2026 年 10 月 19 日至 10 月 21 日投资者关系活动记录表
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-21\12652493.pdf
	2026-10-20	第四届董事会第十八次会议决议公告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-20\12648082.pdf
	2026-10-20	关于 2026 年前三季度计提资产减值准备的公告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-20\12648081.pdf
	2026-10-20	2026 年三季度报告
		链接：https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2026\2026-10\2026-10-20\12648080.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、王珂、陈越兮、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）、中天科技（600522 CH）、中际旭创（300308 CH）、新易盛（300502 CH）、中国移动（600941 CH）、长飞光纤（601869 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。
- 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、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）、中天科技（600522 CH）、中际旭创（300308 CH）、新易盛（300502 CH）、中国移动（600941 CH）、长飞光纤（601869 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