仅供内部参考，请勿外传

TIDES 和小分子 CDMO 延续高增

华泰研究 季报点评

2026 年 10 月 27 日 | 中国内地/中国香港 医疗服务

公司公布 26 年三季报，1-3Q26 收入 455.4 亿元（+38.6%yoy），持续经营业务收入同比+46.3%；经调整 non-IFRS 归母净利润 183.8 亿元（+74.4%yoy），经调整 non-IFRS 净利率 40.4%（+8.3pct）。其中 3Q26 实现营收 166.4 亿元（yoy+38.0%，持续经营口径+43.5%），归母净利 83.2 亿元(yoy+136.7%)，经调整 non-IFRS 归母净利润 68.1 亿元(yoy+61.3%)。3Q26 经调利润增速高于收入增速主因公司高毛利后期及商业化项目占比提升（1-3Q26 经调整 non-IFRS 毛利率 54.8%、同比+7.8pct，净利率 40.4%、+8.3pct）。公司进一步将全年持续经营收入增速指引从 35-39%上调至 40-42%（整体收入由 585-605 亿元上调至 610-619 亿元）。考虑到 9M26 公司在手订单增速 36.4%，我们预期 27 年维持 30%以上经调整利润增长，当前市值对应 26 年经调整 non-IFRS 归母净利润约 18 倍，对应 27 年约 14 倍，维持“买入”评级。

26 年持续经营收入增速指引上调至 40-42%，在手订单持续提速

公司将 26 年整体收入指引由 585-605 亿元上调至 610-619 亿元，持续经营业务收入增速由 35-39%上调至 40-42%；同步将资本开支由 75-85 亿元调整至 80-85 亿元，经调整自由现金流由 135-145 亿元上调至 145-155 亿元。我们预期 27 年实现 25%以上收入增速和 30%以上经调整利润增速，主因：1）在手订单持续高增：截至 1Q25/1H25/3Q25/2025/1Q26/1H26/3Q26，公司持续经营业务在手订单分别 483.6、530.4、562.6、580.0、597.7、664.3、767.4 亿元，同比+53.9/41.7/45.8/28.8/23.6/25.2/36.4%；2）后期及商业化业务利润率较高，带动公司整体利润率快速提升（经调整 non-IFRS 净利率：1Q25-3Q26 分别 27.7/32.6/32.6/35.1/37.0/42.4/40.9%）。

TIDES 和小分子 CDMO 延续高增，商业化产品加速推进

1-3Q26 WuXi Chemistry 收入 393.6 亿元（+51.5%yoy），经调整 non-IFRS 毛利率 57.1%（+5.9pct yoy）；其中小分子 D&M 收入 235.8 亿元（+65.6%yoy），进入高增长区间（1Q26/2Q26/3Q26 收入+80/67/55% vs 24/25 年收入+6.4/+11.5%），我们预期 26 年维持高速增长；新分子（TIDES）收入 115.2 亿元（+46.9%yoy），公司预计全年 TIDES 收入实现约 47%增长。截至 9M26 拥有商业化产品 103 个，其中 1-3Q26 新增 23 个。

WuXi Testing 进入高增长区间，Biology 稳健增长

WuXi Testing 1-3Q26 收入 39.1 亿元（+32.0%yoy），经调整 non-IFRS 毛利率 40.8%（+11.7pct yoy），环比持续改善（1Q26/2Q26/3Q26 收入+28/35/33% vs 24/25 年收入-8%/+4.7%）；新分子种类业务占比升至 35%+，我们预期伴随海外 biotech 投融资恢复、国内创新药 BD 金额和数量持续高增长，板块有望快速增长。WuXi Biology 1-3Q26 收入 21.9 亿元（+12.4%yoy），经调整 non-IFRS 毛利率 37.4%（+0.4pct yoy），新分子种类业务占比 35%+，我们预期板块收入稳健增长。

盈利预测与估值

考虑到 CRO/CDMO 业务业绩超预期，我们上调公司 26-28 年归母净利润至 254、294、342 亿元（较前值+14%、11%、11%）。基于 SOTP 估值，我们给予公司 A/H 估值分别 7166 亿元/8417 亿港元，对应目标价为 236.10 元/277.35 港元（复权后前值 201.31/229.47 港元，目标价上调主因上调业绩预测）。

风险提示：市场竞争加剧，无法保护自身知识产权，新签订单不及预期。

	603259 CH	2359 HK
投资评级：	买入(维持)	买入(维持)
目标价：	人民币：236.10	港币：277.35

代雯，PhD 研究员
SAC No. S0570526010001 daiwen@htsc.com
SFC No. BFI915 +(86) 21 2897 2078

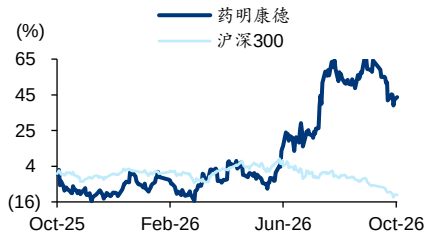
李奕玮 研究员
SAC No. S0570523080002 liyiwei@htsc.com
SFC No. BSD964 +(86) 21 2897 2228

唐庆雷 研究员
SAC No. S0570525070007 tangqinglei@htsc.com
SFC No. BUS625 +(86) 21 2897 2228

基本数据

(人民币/港币)	603259 CH	2359 HK
收盘价 (截至 10 月 26 日)	146.00	188.30
市值 (百万)	443,096	571,472
6 个月平均日成交额 (百万)	7,050	1,030
52 周价格范围	87.62-167.9	96.70-219.2
	6	0

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)	45,456	61,837	78,133	89,948
+/-%	15.84	36.04	26.35	15.12
归属母公司净利润 (百万)	19,151	25,367	29,351	34,230
+/-%	102.65	32.46	15.71	16.62
EPS (最新摊薄)	6.31	8.36	9.67	11.28
ROE (%)	24.09	25.84	24.74	24.00
PE (倍)	23.14	17.47	15.10	12.94
PB (倍)	5.56	4.51	3.73	3.11
EV EBITDA (倍)	17.91	10.82	8.21	6.72
股息率 (%)	1.56	1.56	1.56	1.56

资料来源：公司公告、华泰研究预测

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

盈利预测调整

考虑到 TIDES 和小分子 CDMO 收入增速超预期以及规模效应带来的利润率提升，我们上调 26-28 年收入预测以及毛利率预测，预计 26-28 年收入 618、781、899 亿元（较前值+2%、11%、11%），归母净利润 254、294、342 亿元（较前值+14%、11%、11%）。

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）	60333	70239	80933	61837	78133	89948	2.49%	11.24%	11.14%
毛利率（%）	54.5%	55.0%	55.2%	54.6%	55.2%	55.4%	0.02pct	0.25pct	0.25pct
归属母公司净利润（百万元）	22234	26345	30772	25367	29351	34230	14.09%	11.41%	11.24%
净利率（%）	37.2%	37.9%	38.4%	41.4%	37.9%	38.4%	4.21pct	0.06pct	0.03pct

资料来源：华泰研究预测

估值

我们采用分部估值法计算公司 26 年 A/H 股公允价值分别为 7166 亿元/8417 亿港元（前值 6168 亿元/7031 亿港元，调整主因可比公司估值上调及上调公司业绩预测）：

1） A/H 股传统 CRO 与 CMO/CDMO 业务估值 6975 亿元/8200 亿港元：我们预计公司传统业务 2026 年扣非归母净利润 218 亿元，A/H 股分别给予 32/33x PE（考虑到公司具备龙头优势，较 A/H 股 2026 年可比公司 Wind 一致预期均值分别为 28/31x 有所溢价）；

2） VC 估值 191 亿元：截至 3Q26，公司风险投资账面价值为 76.2 亿元，假设 PB 为 2.5x（根据公司既往投资退出收益计算，前值 2.5x），VC 估值约为 191 亿元。

图表2： 公司分部估值

业务板块	26E扣非净利润（亿元）	A股估值方法	估值(亿元)	H股估值方法	估值(亿港币)
传统CRO与CMO/CDMO业务	218.00	PE（32x）	6975	PE（33x）	8200
	风险投资账面价值（亿元）				
VC投资	76.20	PB（2.5x）	191	PB（2.5x）	217
公司估值			7166		8417

资料来源：公司公告,华泰研究预测

图表3： 可比公司估值表

公司	代码	收盘价（元）（2026/10/26）	总市值（亿元）	归母净利润 亿元 2026E	2027E	2028E	P/E（x） 2026E	2027E	2028E	26-28 E EPS增速
凯莱英	002821 CH	139.93	495	14	18	23	36	28	21	27%
康龙化成	300759 CH	38.10	646	20	26	32	32	25	20	25%
九洲药业	603456 CH	16.06	141	8	9	10	17	16	14	12%
A股平均值							28	22	19	20%
康龙化成	3759 CH	27.04	646	20	26	35	32	25	19	28%
药明生物	2269 CH	45.90	1,618	56	71	88	29	23	18	22%
H股平均值							31	24	19	25%

资料来源：Bloomberg, Wind，华泰研究预测

风险提示

1）市场竞争加剧。

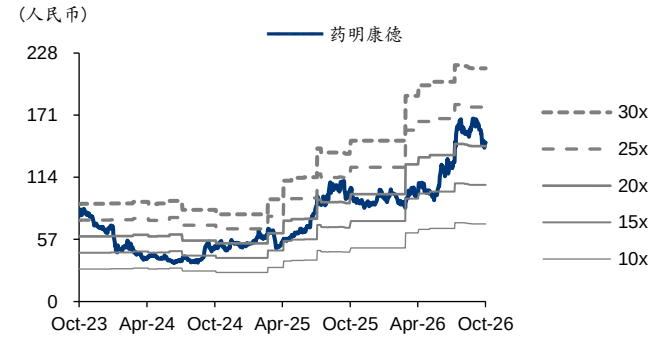
2）无法保护自身知识产权。

3）新签订单不及预期。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

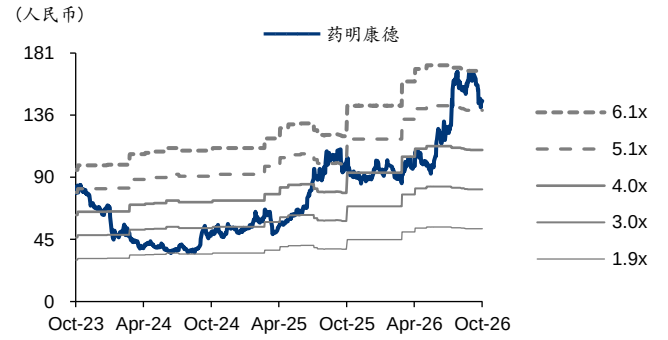
仅供内部参考，请勿外传

图表4： 药明康德 PE-Bands



资料来源：Wind、华泰研究

图表5： 药明康德 PB-Bands



资料来源：Wind、华泰研究



Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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	38,690	61,677	82,180	103,254	125,954
现金	18,322	35,131	51,115	66,633	85,270
应收账款	7,952	7,263	9,880	12,484	14,371
其他应收账款	108.43	696.09	946.94	1,196	1,377
预付账款	225.73	246.63	291.15	362.67	415.34
存货	5,400	8,993	10,569	13,194	15,131
其他流动资产	6,683	9,347	9,377	9,384	9,389
非流动资产	41,636	41,444	45,459	50,846	56,842
长期投资	2,326	2,145	2,145	2,145	2,145
固定投资	18,784	20,000	22,713	26,292	30,670
无形资产	1,575	1,281	1,012	767.91	545.15
其他非流动资产	18,951	18,019	19,589	21,642	23,482
资产总计	80,326	103,121	127,639	154,100	182,797
流动负债	16,226	19,235	24,078	29,160	33,149
短期借款	1,243	5,986	8,143	10,289	11,845
应付账款	1,750	2,450	2,892	3,602	4,125
其他流动负债	13,233	10,800	13,043	15,269	17,179
非流动负债	5,014	3,638	4,459	5,155	5,660
长期借款	2,960	1,819	2,640	3,336	3,841
其他非流动负债	2,055	1,819	1,819	1,819	1,819
负债合计	21,240	22,873	28,538	34,316	38,809
少数股东权益	452.90	535.42	777.14	1,057	1,383
股本	2,888	2,984	2,984	2,984	2,984
资本公积	24,338	33,077	29,235	29,235	29,235
留存公积	33,365	47,641	66,252	86,656	110,533
归属母公司股东权益	58,633	79,712	98,324	118,727	142,605
负债和股东权益	80,326	103,121	127,639	154,100	182,797

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	12,407	17,203	24,031	30,928	37,338
净利润	9,568	19,333	25,608	29,631	34,556
折旧摊销	2,769	3,387	3,908	4,654	5,581
财务费用	(786.68)	398.19	249.39	(178.13)	(610.32)
投资损失	(604.16)	(8,588)	(3,971)	(604.20)	(604.20)
营运资金变动	(926.22)	(93.97)	(1,792)	(2,603)	(1,613)
其他经营现金	2,387	2,767	28.87	28.87	28.87
投资活动现金	(5,518)	(1,945)	(3,997)	(9,483)	(11,019)
资本支出	(4,003)	(5,538)	(8,039)	(10,157)	(11,693)
长期投资	(2,013)	132.50	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	497.91	3,461	4,041	674.54	674.54
筹资活动现金	(3,832)	1,124	(4,049)	(5,928)	(7,682)
短期借款	(2,424)	4,743	2,157	2,146	1,556
长期借款	2,272	(1,140)	821.38	695.85	504.49
普通股增加	(80.85)	95.76	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(4,063)	8,740	(3,842)	0.00	0.00
其他筹资现金	463.79	(11,315)	(3,186)	(8,769)	(9,743)
现金净增加额	3,444	16,011	15,984	15,517	18,637

利润表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	39,241	45,456	61,837	78,133	89,948
营业成本	22,965	23,801	28,098	35,001	40,083
营业税金及附加	301.18	361.48	491.74	621.33	715.28
营业费用	745.39	806.87	788.42	996.20	1,147
管理费用	2,879	2,661	3,125	3,948	4,545
财务费用	(786.68)	398.19	249.39	(178.13)	(610.32)
资产减值损失	(1,236)	(541.56)	(28.87)	(28.87)	(28.87)
公允价值变动收益	186.96	(137.10)	164.30	164.30	164.30
投资净收益	604.16	8,588	3,971	604.20	604.20
营业利润	11,580	23,930	31,690	36,664	42,754
营业外收入	22.25	31.40	31.40	31.40	31.40
营业外支出	62.62	55.33	55.33	55.33	55.33
利润总额	11,540	23,906	31,666	36,640	42,730
所得税	1,972	4,573	6,057	7,009	8,174
净利润	9,568	19,333	25,608	29,631	34,556
少数股东损益	117.43	182.48	241.72	279.68	326.17
归属母公司净利润	9,450	19,151	25,367	29,351	34,230
EBITDA	13,649	20,003	31,938	40,597	47,183
EPS (人民币，基本)	3.28	6.70	8.36	9.67	11.28

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	(2.73)	15.84	36.04	26.35	15.12
营业利润	(2.46)	106.65	32.43	15.69	16.61
归属母公司净利润	(1.63)	102.65	32.46	15.71	16.62
获利能力 (%)					
毛利率	41.48	47.64	54.56	55.20	55.44
净利率	24.38	42.53	41.41	37.92	38.42
ROE	16.19	24.09	25.84	24.74	24.00
ROIC	14.75	17.69	22.87	23.92	23.03
偿债能力					
资产负债率 (%)	26.44	22.18	22.36	22.27	21.23
净负债比率 (%)	(21.79)	(32.67)	(39.58)	(43.33)	(47.56)
流动比率	2.38	3.21	3.41	3.54	3.80
速动比率	1.90	2.57	2.84	2.97	3.24
营运能力					
总资产周转率	0.51	0.50	0.54	0.55	0.53
应收账款周转率	4.95	5.98	7.21	6.99	6.70
应付账款周转率	13.53	11.34	10.52	10.78	10.37
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	3.11	6.31	8.36	9.67	11.28
每股经营现金流(最新摊薄)	4.09	5.67	7.92	10.19	12.30
每股净资产(最新摊薄)	19.32	26.27	32.40	39.12	46.99
估值比率					
PE (倍)	46.89	23.14	17.47	15.10	12.94
PB (倍)	7.56	5.56	4.51	3.73	3.11
EV EBITDA (倍)	27.56	17.91	10.82	8.21	6.72

资料来源：公司公告、华泰研究预测

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传

免责声明

分析师声明

本人，代雯、李奕玮、唐庆雷，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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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。
- 药明康德（603259 CH）、药明康德（2359 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。
- 药明康德（2359 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

- 分析师代雯、李奕玮、唐庆雷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。
- 药明康德（603259 CH）、药明康德（2359 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。
- 药明康德（2359 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。

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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster