

2026年02月10日

华源晨会精粹 20260210

投资要点:

市场数据

指数名称	收盘价	涨跌幅	年初至今
上证指数	4,128.37	0.13%	2.61%
创业板指	3,320.54	-0.37%	0.79%
沪深300	4,724.30	0.11%	0.14%
中证1000	8,250.30	0.20%	6.40%
科创50	1,471.50	0.91%	4.85%
北证50	1,532.17	-0.61%	4.48%

资料来源:聚源,华源证券研究所,截至2026年02月10日

➤ **汽车 矿山无人驾驶专题 1:矿山无人驾驶商业模式&市场规模——汽车行业周报:** 为什么看好无人矿卡赛道: 1) 自动驾驶大规模商业化落地进展最快的下游之一且市场天花板较高; 2) 技术较为成熟, 经济性突出; 3) 政策鼓励危险场景无人化; 4) 出海逻辑清晰; 5) 格局初定且有较高行业壁垒; 以上因素共同决定了行业龙头厂商或具备长期成长性&投资价值。矿山无人驾驶致力于解决诸多行业痛点问题: “矿区通常地处偏远+作业环境恶劣+健康风险大+劳动强度大” 引致招工难、用工贵; “装备自动化程度低+生产系统碎片化” 引致生产效率低。而这其中运输环节用工占比接近全矿劳动员工的 50%, 属于核心降本增效环节。产品模式下无人矿卡赛道市场规模: 产品模式下, 下游一次性买断无人矿卡全生命周期服务 (车+智驾套件/单独套件); 该模式对于无人矿卡服务提供商的优点是“轻资产+回款快”; 我们测算这种商业模式下, 中长期的国内市场规模区间预计超 200 亿元。

风险提示: 1) 法规进展不及预期; 2) 竞争格局恶化; 3) 技术路线迭代风险; 4) 数据测算相关风险。

➤ **农林牧渔 中央一号文件发布, 强调生猪产能综合调控——农林牧渔行业周报:** 生猪: 猪价持续走弱, 中央一号文件强调产能综合调控。SW 生猪养殖板块跌 0.1%, 逐步消化行业去产能偏慢担忧影响, 寻底修复。行业 1 月出栏进度偏慢, 现货需求支撑不足, 出栏均重 (127kg) 仍待下降, 周末 (2026/2/8) 涌益猪价 11.84 元/kg 持续调整, 生猪期货 03 合约创出新低, 展望后市, 春节后淡季或仍有供需双重压力, 而当前行业养殖利润已转弱, 行业去产能预期或得到强化, 后续周期反转预期预计将逐步升温, 当前底部特征较为明显。宠物: 头部品牌优势明显, 行业集中度持续提升。临近年报业绩披露的窗口期, 市场担忧板块 25Q4 业绩, 且近期线上销售的第三方数据显示表现不佳, 板块表现低迷。25Q4-26Q1 外销的压力仍在持续, 由于 25Q1 未体现加税影响, 且人民币持续升值, 预计板块的阶段性低点将在 26Q1 出现。预计 26Q2/Q3 基于外销低基数的原因, 业绩将有所修复。行业内销增长前景依然较好, 预计板块内销收入将持续高速增长, 建议关注股价调整后的长期布局机会。

风险提示。养殖产品价格波动风险、突发大规模不可控疫病、重大食品安全事件、宏观经济系统性风险、极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价。

➤ **医药 惠泰医疗(688617.SH)首次覆盖: PFA 放量, 心血管平台加速上行:** 公司是国内领先的电生理、血管介入厂家, 已经形成冠脉通路、心脏电生理医疗为主导, 外周血管介入为重点发展方向的业务布局。核心产品先后经历国内联盟集采, 进入稳定收获阶段, PFA 新品放量增长动能。迈瑞入股后, 有望为惠泰注入新基因。技术变革+进口替代驱动行业增长, 环+线产品组合打造壁垒。弗若斯特沙利文数据预计 2032 年国内房颤 PFA 器械市场规模将达到 163.15 亿元, 2025-2032 年复合增速为 43.73%, 占中国心脏电生理器械整体市场规模的比重将达到 38.87%。通过福建联

盟集采，惠泰获得常规产品进入头部医院资质。2024 年，子公司(湖南埃普特)血管介入产能进一步扩容，二期项目预计 2025 年投产，血管介入年产能可达到 40 亿，集采周期内，耗材主要产品保证质量前提下，成本或成为竞争脱颖而出的关键，通过产能扩充，公司有望进一步释放冠脉、血管介入业务增长潜力。

风险提示。国内政策风险、竞争加剧风险、新品推广不及预期风险

报告列表

【汽车】矿山无人驾驶专题 1: 矿山无人驾驶商业模式&市场规模——汽车行业周报 (2026/02/10)

【农林牧渔】中央一号文件发布, 强调生猪产能综合调控——农林牧渔行业周报 (2026/02/10)

【医药】惠泰医疗 (688617.SH) 首次覆盖: PFA 放量, 心血管平台加速上行 (2026/02/10)

报告摘要

【汽车】矿山无人驾驶专题 1: 矿山无人驾驶商业模式&市场规模——汽车行业周报 (2026/02/10)

陈嵩 证书编号: S1350525070005 李泽 证书编号: S1350525030001

为什么看好无人矿卡赛道: 1) 自动驾驶大规模商业化落地进展最快的下游之一且市场天花板较高; 2) 技术较为成熟, 经济性突出; 3) 政策鼓励危险场景无人化; 4) 出海逻辑清晰; 5) 格局初定且有较高行业壁垒; 以上因素共同决定了行业龙头厂商或具备长期成长性&投资价值。

矿山无人驾驶致力于解决诸多行业痛点问题: “矿区通常地处偏远+作业环境恶劣+健康风险大+劳动强度大”引致招工难、用工贵; “装备自动化程度低+生产系统碎片化”引致生产效率低。而这其中运输环节用工占比接近全矿劳动员工的 50%, 属于核心降本增效环节。

产品模式下无人矿卡赛道市场规模: 产品模式下, 下游一次性买断无人矿卡全生命周期服务(车+智驾套件/单独套件); 该模式对于无人矿卡服务提供商的优点是“轻资产+回款快”; 我们测算这种商业模式下, 中长期的国内市场规模区间预计超 200 亿元。

运营模式下无人矿卡赛道的市场规模: 运营模式本质是交付运营服务。参考易控智驾科技招股说明书, 根据是否自持车队可划分为“TaaS(运输即服务)”与“ATaaS(自动驾驶技术即服务)”。ATaaS 模式的优点在于测算市场规模的基数是存量矿卡, 商业模式或有更大的想象空间(按照运输量收费+能享受运输效率提升带来的分成+现金流或会更稳定+如果运营的生命周期足够长, 回款可能好于产品模式+该模式下更容易与矿主分享运营数据), 缺点是回款较慢。我们测算在不自持车队的情况下, 运营模式的中长期市场规模区间为 163-322 亿元。

海外市场: 弗若斯特沙利文预计 2030 年矿区无人驾驶解决方案市场规模有望达到 40 亿美元左右(其中澳大利亚市场规模可能达到 27 亿美元)。

投资分析意见: 建议关注国内无人矿卡头部运营商希迪智驾(港股已上市)、易控智驾(已交表)、伯镭科技(已交表)、北方股份等。

风险提示: 1) 法规进展不及预期; 2) 竞争格局恶化; 3) 技术路线迭代风险; 4) 数据测算相关风险。

【农林牧渔】中央一号文件发布, 强调生猪产能综合调控——农林牧渔行业周报 (2026/02/10)

雷轶 证书编号: S1350524110001 张东雪 证书编号: S1350525060001 冯佳文 证书编号: S1350524120003 顾超 证书编号: S1350524110005 林若尧 证书编号: S1350525070002 周翔 证书编号: S1350525070003

生猪: 猪价持续走弱, 中央一号文件强调产能综合调控

SW 生猪养殖板块跌 0.1%, 逐步消化行业去产能偏慢担忧影响, 寻底修复。行业 1 月出栏进度偏慢, 现货需求支撑不足, 出栏均重(127kg)仍待下降, 周末(2026/2/8)涌益猪价 11.84 元/kg 持续调整, 生猪期货

03 合约创出新低，展望后市，春节后淡季或仍有供需双重压力，而当前行业养殖利润已转弱，行业去产能预期或得到强化，后续周期反转预期预计将逐步升温，当前底部特征较为明显。

行业政策深刻转型，积极寻找解决方案型企业。2026 年中央一号文件强调加强产能综合调控，农业农村部提出“对头部生猪养殖企业实行年度生产备案管理，有序调控全国能繁母猪存栏量，促进市场供需更加适配”的具体实施意见。行业政策转向“保护农民权益与激活企业创新”，未来的成长股或更考量科技含量和兼顾农民利益、模式创新、调动既有生产要素的能力。展望 26 年，产能调控政策影响下，猪价或提前止跌回升，叠加上市公司成本或将持续下降，盈利能力或有持续较好表现。

产业高质量发展势在必行。行业经营方差显著，成本领先、联农带农的企业或将享受超额利润与估值溢价。推荐“平台+生态”模式代表、技术驱动、服务型的生态平台公司德康农牧，建议重点关注优质生猪养殖龙头牧原股份、温氏股份等，以及天康生物、邦基科技、立华股份、中粮家佳康、京基智农、金新农等。

肉鸡：“高产能、弱消费”矛盾持续，龙头份额或提升

板块本周整体震荡。2 月 7 日毛鸡价格 3.6 元/斤，环比-5.2%，同比+8.4%，鸡苗报价 2.5 元/羽，环比-3.9%，同比-7.4%。受法国主要供种地区禽流感事件影响，法国或全面暂停对中国出口种鸡，2025 年国内祖代种鸡更新来源中法国引种占 40%，其余几乎均为国内自繁，法国疫情或致进口引种进一步减少甚至暂停，父母代种苗价格有望高位上行。

2026 年白羽鸡行业“高产能、弱消费”矛盾持续，亏损倒逼种鸡场缩减产能，产业链一体化企业以及合同订单养殖企业或进一步扩大市占率，2026 年龙头优势或持续。

2 条主线关注 ROE 改善且有持续性的标的。①优质进口种源龙头，因产业链环节、品种等要素存在超额利润，重点关注益生股份；②全产业链龙头，养殖盈利不受上游挤压，下游食品资产优质，重点关注圣农发展。

饲料：推荐海大集团

本周普水鱼涨幅高于特水鱼，普水中草鱼、鲫鱼、鲤鱼、罗非鱼同比+19%/-5%/-1%/-28%，环比+1.7%/+2%/+1.1%/+5.5%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比+26%/+0%/-26%/+8%，环比-6.6%/-3%/+0.3%/+0.6%。

推荐【海大集团】：海大公告拟将 25-27 年分红率提升至 50%以上，长期路径清晰可见，公司提出 2050 年全球销量 1 亿吨目标（国内、海外各 5000 万吨）。出海星辰大海，海外布局已 10+年，“0”到“1”已实现，“1”到“100”进展可期，海大亦加速对东南亚、南美等市场的考察和布局。国内海大资本开支高峰已过，产能利用率提升+总部强化管理+中小企业退出、格局优化，吨利提升或在即。国内行业回暖+管理效果显现+产能利用率提升，有望实现量利增长；出海价值链模式已跑通，目前加快产能建设，有望超预期增长。关注公司经营管理拐点、市占率提升+海外高成长，继续重点推荐。

宠物：头部品牌优势明显，行业集中度持续提升

临近年报业绩披露的窗口期，市场担忧板块 25Q4 业绩，且近期线上销售的第三方数据显示表现不佳，板块表现低迷。

25Q4-26Q1 外销的压力仍在持续，由于 25Q1 未体现加税影响，且人民币持续升值，预计板块的阶段性低点将在 26Q1 出现。预计 26Q2/Q3 基于外销低基数的原因，业绩将有所修复。行业内销增长前景依然较好，预

计板块内销收入将持续高速增长，建议关注股价调整后的长期布局机会。

推荐内外销业务均处于向上阶段的中宠股份，建议关注经营触底逐渐修复且积极布局内销品牌的佩蒂股份，积极转型布局内销业务的依依股份、源飞宠物，内销品牌具有长期领先优势的乖宝宠物。

农产品：宏观情绪舒缓，关注天气与进口影响

国内豆粕本周收跌（2605 收于 2735，跌 1.5%），巴西丰产预期渐强，国内库存高位，豆粕在未来一段时间预计仍将以供需偏宽松为主，重点关注天气以及国内进口情况。玉米本周震荡（2603 收于 2274，跌 0.1%），渠道备货减弱，现货价格走弱，售粮窗口逐步收窄，短期价格或有压力。鸡蛋本周收跌（2603 收于 2904，跌 3.5%），现货价格转弱，叠加节后库存积压与需求疲软压制，期货本周大幅调整，持续关注产能去化情况。橡胶本周弱势调整（2605 收于 16080，跌 3.1%），宏观情绪叠加停割期供应压力缓解，天然橡胶价格跟随合成橡胶波动，但需求端仍偏弱，短期价格或偏震荡，中长期宏观情绪支撑、26 年价格预期走强。

投资建议：农业作为国之根本，是少有的“国内供应不足、过去几年处于价格下降、资产价格底部并有资本退出”的行业，我们认为“对抗型资产溢价”+“产业逻辑相对独立且通顺”+“保护农民收入需要”+“板块估值整体处于历史低位”等多重属性使得板块配置价值明显上升。

风险提示。养殖产品价格波动风险、突发大规模不可控疫病、重大食品安全事件、宏观经济系统性风险、极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价。

【医药】首次覆盖报告：惠泰医疗(688617.SH)——PFA 放量，心血管平台加速上行（2026/02/10）

刘闯 证书编号：S1350524030002 林海霖 证书编号：S1350524050002

深度布局心血管介入，产品多维度发展。惠泰医疗成立于 2002 年，是国内领先的电生理、血管介入厂家，已经形成冠脉通路、心脏电生理医疗为主导，外周血管介入为重点发展方向的业务布局。核心产品先后经历国内联盟集采，进入稳定收获阶段，PFA 新品放量增长动能。迈瑞入股后，有望为惠泰注入新基因。

技术变革+进口替代驱动行业增长，环+线产品组合打造壁垒。心房颤动患者人数因老龄化快速增长，脉冲消融(PFA)电生理手术因其心肌特异性、非热消融等优势，可用于房颤、室上速等快速心律失常的治疗，弗若斯特沙利文数据预计 2032 年国内房颤 PFA 器械市场规模将达到 163.15 亿元，2025-2032 年复合增速为 43.73%，占中国心脏电生理器械整体市场规模的比重将达到 38.87%。通过福建联盟集采，惠泰获得常规产品进入头部医院资质，24 年以来，不同规格 PFA 产品先后获批，已形成三维脉冲消融整体解决方案，截至 25 年 8 月，公司累计完成 PFA 脉冲消融手术超过 2000 台，新品加速放量谱写电生理增长新曲线。

集采出清夯实冠脉、血管介入基本盘，产能提升潜力有望进一步释放。导引导丝、导引导管等冠脉通路耗材，以及微导管、微导丝、导引鞘等外周介入常用产品，先后经历国内省级联盟集采，其中集采产品占公司冠脉通路近 90%，惠泰已跃居国产品牌份额第一，通过冠脉薄壁鞘、胸主动脉支架等产品的补充，公司持续加强冠脉、血管介入产线产品丰富度及整体竞争力，2019-2024 年冠脉通路、介入类产线收入复合年增速分别为 49.68%、60.58%，集采夯实公司非电生理业务基本盘。2024 年，子公司(湖南埃普特)血管介入产能进一步扩容，二期项目预计 2025 年投产，血管介入年产能可达到 40 亿，集采周期内，耗材主要产品保证质量前提下，成本或成为竞争脱颖而出的关键，通过产能扩充，公司有望进一步释放冠脉、血管介入业务

增长潜力。

盈利预测与评级：我们预计 2025-2027 年公司总营收分别为 25.78/32.40/40.60 亿元，增速分别为 24.78%/25.70%/25.31%；2025-2027 年归母净利润分别为 8.34/10.57/13.40 亿元，增速分别为 23.95%/26.73%/26.70%。当前股价对应的 PE 分别为 39x、31x、24x。选取电生理赛道的微电生理，同为高值耗材厂家的心脉医疗、佰仁医疗作为可比公司，26 年可比公司平均 PE 为 58 倍，基于公司 PFA 新品快速放量，在电生理及其他血管介入领域竞争力不断增长，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示。国内政策风险、竞争加剧风险、新品推广不及预期风险

华东机构销售

姓名	联系方式	邮箱
李瑞雪	18202157216	lirui xue@huayuanstock.com
韦灵慧	15900818623	weilinghui@huayuanstock.com
吴卓雅	13130676476	wuzhuoya@huayuanstock.com
白鹭	17717065513	bailu@huayuanstock.com
袁晓信	13636578577	yuanxiaoxin@huayuanstock.com
杨舒怡	18857090315	yangshuyi@huayuanstock.com
朱芷漫	15623249787	zhuzhiman@huayuanstock.com
金璐敏	18701859882	jinklumin@huayuanstock.com
吴琼	13524729225	wuqiong@huayuanstock.com
陈博雅	18868102690	chenboya@huayuanstock.com
师静秋	18508243060	shijingqiu@huayuanstock.com
万蕾	13564961723	wanlei02@huayuanstock.com
刘怡岑	15000796699	liuyicen@huayuanstock.com
田丽媛	13182929179	tianliyuan@huayuanstock.com
侯世杰	19521452277	houshijie@huayuanstock.com
刘静娴	15695213059	liujingxian@huayuanstock.com
李依桐	13502177189	liyitong@huayuanstock.com
陈飞帆	17712236207	chenfeifan@huayuanstock.com
黄梓洋	13564449978	huangziyang@huayuanstock.com
柳柏	13045152592	liubai02@huayuanstock.com

华北机构销售

姓名	联系方式	邮箱
王梓乔	13488656012	wangziquiao@huayuanstock.com
胡佳媛	13263496173	hujiaoyuan@huayuanstock.com
马昊	13581897385	mahao@huayuanstock.com
恩卡尔	15010935260	enkaer@huayuanstock.com
胡青璇	18800123955	huqingxuan@huayuanstock.com
赵帆	18634226618	zhaofan@huayuanstock.com
王慧文	15545222323	wanghuiwen@huayuanstock.com
陈敏	18810312076	chenmin01@huayuanstock.com
汪嘉玮	17710037863	wangjiawei@huayuanstock.com

华南机构销售

姓名	联系方式	邮箱
杨洋	18603006849	yangyang03@huayuanstock.com
彭婧	18507310636	pengjing@huayuanstock.com
胡美娜	19129938895	humeina@huayuanstock.com
韦洪涛	13269328776	weihongtao@huayuanstock.com
蒋书琪	13755026751	jiangshuqi@huayuanstock.com
王安妮	13850778699	wanganni@huayuanstock.com
韩欣言	18898748915	hanxinyan@huayuanstock.com
马思雨	13614697068	masiyu@huayuanstock.com
曹可	13670244320	caoke@huayuanstock.com
夏维	15200869983	xiawei03@huayuanstock.com
祝梦婷	17727576696	zhumengtina@huayuanstock.com

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。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。本公司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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司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本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。