

26 年收入有望重回增长

华泰研究

2026 年 4 月 19 日 | 中国内地

年报点评

计算机应用

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

16.75

郭雅丽

SAC No. S0570515060003
SFC No. BQB164

研究员

guoyali@htsc.com
+(86) 21 3847 6016

范映蕊

SAC No. S0570521060004
SFC No. BWD469

研究员

fanyirui@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

公司发布 2025 年年度报告, 实现营业收入 14.11 亿元, 同比下降 20.23%, 实现归母净利润-7.82 亿元, 亏损同比扩大 88.42%。其中, 25Q4 营业收入 6.16 亿元, 同比下降 29.32%, 归母净利润-4.16 亿元, 亏损同比扩大 140.44%。业绩承压主要受政企预算收紧、项目交付周期拉长及资产减值集中计提影响, 符合公司此前业绩预告。公司对江苏税软计提商誉减值 1.82 亿元, 对应收款项、存货等计提减值 1.85 亿元, 历史风险出清, 为后续业绩减亏提供一定支撑。公司作为电子数据取证龙头, 凭借 AI 技术、央企背景、全场景产品三大优势, 有望实现传统业务收入企稳、新兴业务放量。我们认为公司经营底部已经确立, 2026 年盈利能力有望恢复, 维持买入评级。

业绩短期承压筑底, 不改长期经营韧性

2025 年公司全年毛利率为 31.99%, 同比下降 8.59pct, 主要由项目交付周期拉长所致, 销售/管理/研发费率分别为 25.16%/23.65%/12.85%, 同比变动 6.3/6.49/-2.67pct。现金流表现显著优于利润端, 全年经营活动现金流净额 2.76 亿元, 同比大增 364.74%, 回款效率提升彰显主业扎实造血能力。截至年末, 公司资产负债率 37.77%, 货币资金充裕, 财务结构稳健, 抗风险能力突出, 短期业绩波动不改长期经营韧性。

传统业务收入承压, 新兴业务逆势增长

公司四大业务板块呈现分化态势, 传统业务短期调整, 新兴战略业务逆势增长, 结构优化持续推进。电子数据取证、公共安全大数据两大基石业务收入分别同比下降 23.03%、36.66%, 合计占比降至 68.98%, 主要受行业竞争加剧、客户预算调整影响。数字政务与企业数字化、新网络空间安全两大战略业务表现亮眼, 收入分别同比增长 14.79%、10.51%, 成为业绩新增长点。数字政务板块智慧应急、乡村振兴、低空经济等场景落地标杆项目, 武平产业大脑入选省级典型案例; 企业数字化承接国投集团数字化转型, 建成 26 个核心系统、140 余个数字人应用, 运营成本压降 25%。新网络安全板块“星盾”平台、反诈系统规模化推广, “美亚鉴真”用户突破 33 万, 市场占有率领先, 新兴业务成长动能持续释放。

ALL IN AI 战略深化, 技术壁垒筑牢长期优势

公司坚定推进“ALL IN AI”战略, 以技术创新驱动产品升级, 核心竞争力持续强化。全年研发投入 1.84 亿元, 研发人员占比 65.1%, 聚焦天擎公共安全大模型、乾坤大数据操作系统、AI 取证等核心赛道。天擎大模型通过国家网信办双备案, 落地 6 大行业场景, 推出多版本适配不同需求; 全年发布 56 款 AI 新品, 实现全系列产品 AI 功能全覆盖, L4 级自动化取证、星睿一体机等新品构筑技术代差优势。AI 技术深度融入取证、大数据、安全、政务全链条, 产品智能化水平与客户粘性显著提升, 长期技术壁垒持续加固。

盈利预测与估值

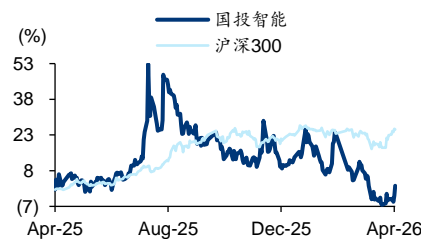
我们预计 2026-28 年收入分别为 15.65/17.53/19.67 亿元(前值 26-27 年为 18.68/20.88 亿元, 分别下调 16.18%/16.04%, 考虑客户需求释放节奏, 下调电子数据取证及公共安全大数据收入), 归母净利润分别为 -3.34/-1.80/-0.24 亿元(前值 26-27 年为 -0.41/0.46 亿元, 主要是由于下调收入增速、毛利率、上调管理及销售费用率、资产减值损失)。参考可比公司 Wind 一致预测均值 8.0 倍 26PS, 考虑公司 AI 产品加速进入商业化发展阶段, 给予公司 9.0 倍 26PS, 目标价 16.75 元(前值 17.96 元, 对应 9.0x 25PS, 可比均值 7.1x)。

风险提示: 大数据行业竞争加剧; 政府支付能力不足。

基本数据

收盘价(人民币 截至 4 月 17 日)	13.08
市值(人民币百万)	11,242
6 个月平均日成交额(人民币百万)	326.73
52 周价格范围(人民币)	12.04-19.65

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)	1,411	1,565	1,753	1,967
+/-%	(20.23)	10.92	11.98	12.24
归属母公司净利润(百万)	(781.95)	(333.95)	(180.19)	(24.31)
+/-%	(88.42)	57.29	46.04	86.51
EPS(最新摊薄)	(0.91)	(0.39)	(0.21)	(0.03)
ROE(%)	(28.05)	(13.61)	(7.93)	(1.08)
PE(倍)	(14.38)	(33.66)	(62.39)	(462.41)
PB(倍)	4.23	4.84	5.25	5.31
EV EBITDA(倍)	(18.70)	(38.90)	(111.00)	3,790
股息率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表 1: 盈利预测调整表

项目	原预测(调整前)		现预测(调整后)		变化幅度(pct)/%		变动原因
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	
营业收入(百万元)	1868	2088	1565	1753	-16.18%	-16.04%	主要是由于下调电子数据取证收入及公共安全大数据收入增速
营业收入-电子数据取证	727.8	800.5	575	632.5	-20.99%	-20.99%	考虑电子数据取证需求仍存在一定不确定性,下调电子数据取证收入增速
营业收入-公共安全大数据	670.7	737.7	468.5	515.3	-30.15%	-30.15%	考虑公共安全大数据需求仍存在一定不确定性,下调公共安全大数据产品收入增速
毛利率(%)	44.70%	46.00%	39.00%	42.40%	-5.67pct	-3.69pct	主要是由于下调电子数据取证及公共安全大数据毛利率
期间费用率-销售费用率(%)	15.00%	15.00%	23.00%	21.00%	8.00pct	6.00pct	主要是由于下调营业收入,而人员成本支出偏刚性,导致费用率提升
期间费用率-管理费用率(%)	14.00%	14.00%	20.00%	18.00%	6.00pct	4.00pct	主要是由于下调营业收入,而人员成本支出偏刚性,导致费用率提升
资产减值损失(百万元)	56	31.3	156.5	105.2	179.39%	235.85%	考虑公司资产减值仍存在压力,上调资产减值损失。
归属母公司净利润(百万元)	-40.7	45.7	-334	-180.2	-720.24%	-494.29%	主要受收入、毛利率、销售/管理费用率、资产减值损失影响。

资料来源: 华泰研究预测

图表 2: 公司核心经营数据摘要

单位: 亿元	2023	2024	2025
营业总收入	19.84	17.69	14.11
同比(%)	-12.98	-10.82	-20.23
营业总成本	21.40	19.61	18.34
营业利润	-2.50	-3.94	-7.31
同比(%)	-253.99	-57.79	-85.68
利润总额	-2.52	-3.96	-7.39
同比(%)	-257.53	-57.08	-86.67
净利润	-1.96	-4.04	-7.91
同比(%)	-214.09	-106.50	-95.91
归属母公司股东的净利润	-2.06	-4.15	-7.82
同比(%)	-239.06	-101.83	-88.42
非经常性损益	1.30	1.60	0.40
扣非后归属母公司股东的净利润	-3.35	-5.75	-8.22
同比(%)	-464.26	-71.61	-42.93
销售毛利率(%)	46.02	40.58	31.99
销售净利率(%)	-9.86	-22.82	-56.05

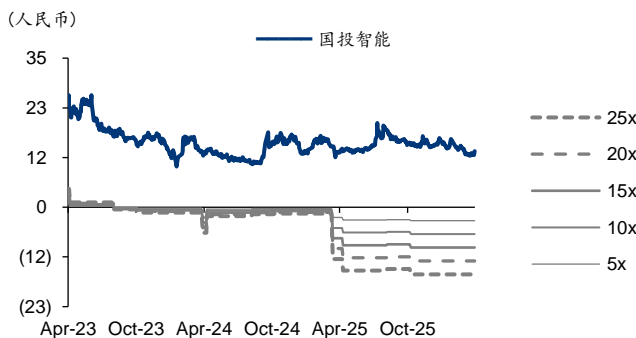
资料来源: Wind、华泰研究

图表 3: 可比公司估值表

证券简称	证券代码	股价(元)	市值(亿元)	营业收入(亿元)		PS(倍)	
				2026E	2027E	2026E	2027E
深信服	300454 CH	113.02	488	92.29	104.84	5.3	4.7
虹软科技	688088 CH	41.57	167	12.34	15.44	13.5	10.8
久远银海	002777 CH	16.54	68	13.36	14.62	5.1	4.6
平均						8.0	6.7

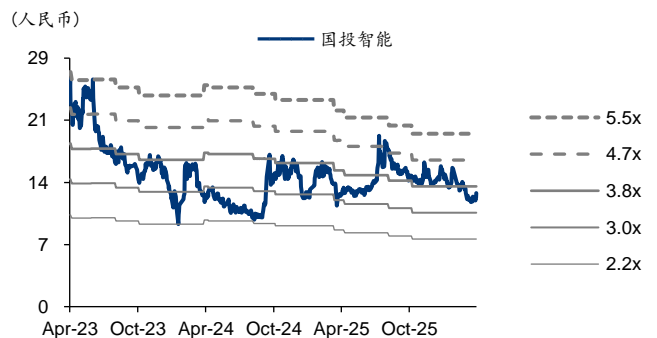
资料来源: Wind、华泰研究, 可比公司采用 Wind 盈利预测一致预期, 股价为 2026 年 4 月 19 日收盘价

图表 4: 国投智能 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表 5: 国投智能 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

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	3,281	2,963	2,701	3,419	3,332
现金	1,274	1,442	1,600	1,856	2,170
应收账款	1,022	817.52	226.03	869.46	254.71
其他应收账款	73.69	68.10	57.13	83.10	74.29
预付账款	37.42	46.86	42.59	57.57	54.85
存货	394.03	262.51	282.72	222.51	264.12
其他流动资产	479.54	326.50	492.33	330.23	514.55
非流动资产	1,998	1,568	1,566	1,478	1,461
长期投资	135.74	131.98	133.98	135.98	137.98
固定投资	315.79	320.74	309.50	300.95	293.12
无形资产	274.55	166.67	101.05	28.30	28.63
其他非流动资产	1,271	948.31	1,022	1,012	1,001
资产总计	5,278	4,531	4,268	4,896	4,793
流动负债	1,179	1,267	1,359	2,183	2,117
短期借款	40.02	107.59	107.59	107.59	107.59
应付账款	629.70	627.00	736.08	1,509	1,410
其他流动负债	508.80	532.23	515.50	565.59	598.97
非流动负债	493.82	444.59	426.77	414.14	401.52
长期借款	49.43	63.14	50.51	37.88	25.26
其他非流动负债	444.39	381.45	376.26	376.26	376.26
负债合计	1,672	1,711	1,786	2,597	2,518
少数股东权益	97.72	162.15	158.27	156.17	155.89
股本	859.48	859.48	859.48	859.48	859.48
资本公积	1,334	1,325	1,325	1,325	1,325
留存公积	1,241	458.73	120.89	(61.39)	(85.99)
归属母公司股东权益	3,508	2,657	2,323	2,143	2,119
负债和股东权益	5,278	4,531	4,268	4,896	4,793

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	59.36	275.88	215.42	288.63	335.92
净利润	(403.75)	(791.00)	(337.84)	(182.29)	(24.59)
折旧摊销	206.58	201.14	154.18	158.03	82.22
财务费用	(14.68)	(7.44)	(36.74)	(43.45)	(52.41)
投资损失	(152.52)	(4.23)	(4.00)	(4.00)	(4.00)
营运资金变动	(17.20)	445.28	484.49	326.28	295.35
其他经营现金	440.94	432.12	(44.67)	34.06	39.35
投资活动现金	(31.53)	(465.98)	(98.95)	(64.13)	(61.58)
资本支出	(100.24)	(248.82)	(63.76)	(43.95)	(48.51)
长期投资	23.99	(287.60)	(2.00)	(2.00)	(2.00)
其他投资现金	44.72	70.44	(33.18)	(18.18)	(11.07)
筹资活动现金	(88.49)	60.73	42.16	30.82	39.78
短期借款	(60.84)	67.56	0.00	0.00	0.00
长期借款	(0.40)	13.71	(12.63)	(12.63)	(12.63)
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(0.62)	(9.28)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(26.63)	(11.26)	54.79	43.45	52.41
现金净增加额	(60.46)	(129.44)	158.63	255.33	314.12

资料来源：公司公告、华泰研究预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,769	1,411	1,565	1,753	1,967
营业成本	1,051	959.88	954.16	1,010	1,095
营业税金及附加	12.65	11.68	15.65	17.53	19.67
营业费用	333.61	355.07	360.03	368.09	373.79
管理费用	303.57	333.77	313.07	315.50	314.77
财务费用	(14.68)	(7.44)	(36.74)	(43.45)	(52.41)
资产减值损失	(309.24)	(336.53)	(156.53)	(105.17)	(59.02)
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	152.52	4.23	4.00	4.00	4.00
营业利润	(393.71)	(731.03)	(373.38)	(200.54)	(25.33)
营业外收入	0.76	0.58	1.00	1.00	1.00
营业外支出	2.91	8.50	3.00	3.00	3.00
利润总额	(395.86)	(738.95)	(375.38)	(202.54)	(27.33)
所得税	7.90	52.05	(37.54)	(20.25)	(2.73)
净利润	(403.75)	(791.00)	(337.84)	(182.29)	(24.59)
少数股东损益	11.26	(9.04)	(3.89)	(2.10)	(0.28)
归属母公司净利润	(415.01)	(781.95)	(333.95)	(180.19)	(24.31)
EBITDA	(203.79)	(545.03)	(257.94)	(87.95)	2.49
EPS (人民币, 基本)	(0.48)	(0.91)	(0.39)	(0.21)	(0.03)

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	(10.82)	(20.23)	10.92	11.98	12.24
营业利润	(57.79)	(85.68)	48.92	46.29	87.37
归属母公司净利润	(101.83)	(88.42)	57.29	46.04	86.51
获利能力 (%)					
毛利率	40.58	31.99	39.04	42.35	44.35
净利率	(22.82)	(56.05)	(21.58)	(10.40)	(1.25)
ROE	(11.20)	(28.05)	(13.61)	(7.93)	(1.08)
ROIC	(10.65)	(24.34)	(13.63)	(9.00)	(3.06)
偿债能力					
资产负债率 (%)	31.68	37.77	41.85	53.04	52.54
净负债比率 (%)	(30.65)	(43.07)	(55.10)	(71.12)	(86.25)
流动比率	2.78	2.34	1.99	1.57	1.57
速动比率	2.33	2.00	1.67	1.39	1.37
营运能力					
总资产周转率	0.32	0.29	0.36	0.38	0.41
应收账款周转率	1.72	1.53	3.00	3.20	3.50
应付账款周转率	1.62	1.53	1.40	0.90	0.75
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	(0.48)	(0.91)	(0.39)	(0.21)	(0.03)
每股经营现金流(最新摊薄)	0.07	0.32	0.25	0.34	0.39
每股净资产(最新摊薄)	4.08	3.09	2.70	2.49	2.47
估值比率					
PE (倍)	(27.09)	(14.38)	(33.66)	(62.39)	(462.41)
PB (倍)	3.20	4.23	4.84	5.25	5.31
EV EBITDA (倍)	(50.22)	(18.70)	(38.90)	(111.00)	3,790

免责声明

分析师声明

本人，郭雅丽、范映蕊，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。

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。
- 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

- 分析师郭雅丽、范映蕊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。
- 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。
- 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，亦不试图促进购买或销售该等证券。如任何投资者为美国公民、取得美国永久居留权的外国人、根据美国法律所设立的实体（包括外国实体在美国的分支机构）、任何位于美国的个人，该等投资者应当充分考虑自身特定状况，不以任何形式直接或间接地投资本报告涉及的投资者所在国相关适用的法律法规所限制的企业的公开交易的证券、其衍生证券及用于为该等证券提供投资机会的证券的任何交易。该等投资者对依据或者使用本报告内容所造成的一切后果，华泰证券股份有限公司、华泰金融控股（香港）有限公司、华泰证券（美国）有限公司及作者均不承担任何法律责任。

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

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

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

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>

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

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

©版权所有 2026 年华泰证券股份有限公司