

25 年净利稳健，路网贯通拓新局

华泰研究

2026 年 4 月 21 日 | 中国内地

年报点评

铁路运输

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

6.96

沈晓峰

SAC No. S0570516110001 shenxiaofeng@htsc.com
SFC No. BCG366 + (86) 21 2897 2088

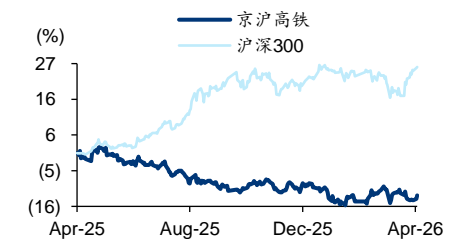
林霞颖

SAC No. S0570518090003 linxiaying@htsc.com
SFC No. BIX840 + (86) 10 6321 1166

基本数据

收盘价(人民币 截至 4 月 21 日)	5.01
市值(人民币百万)	245,118
6 个月平均日成交额(人民币百万)	726.79
52 周价格范围(人民币)	4.84-6.02

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)	43,062	44,259	46,166	47,750
+/-%	2.15	2.78	4.31	3.43
归属母公司净利润(百万)	13,172	13,846	14,858	15,682
+/-%	3.16	5.12	7.30	5.55
EPS(最新摊薄)	0.27	0.28	0.30	0.32
ROE(%)	6.36	6.46	6.70	6.82
PE(倍)	18.61	17.70	16.50	15.63
PB(倍)	1.18	1.14	1.10	1.07
EV EBITDA(倍)	12.27	11.52	10.52	9.69
股息率(%)	2.67	3.02	3.15	3.29

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

京沪高铁发布年报, 2025 年实现营收 430.62 亿元 (yoy+2.15%), 归母净利润 131.72 亿元 (yoy+3.16%), 后者符合我们预期 (130.93 亿元); 其中 Q1、Q2、Q3、Q4 分别实现营收 102 亿元 (yoy+1.2%)、108 亿元 (yoy+0.3%)、118 亿元 (yoy+2.6%)、103 亿元 (yoy+4.6%), 录得归母净利 29.64 亿元 (yoy 持平)、33.52 亿元 (yoy-1.2%)、39.86 亿元 (yoy+9.0%)、28.70 亿元 (yoy+4.2%)。Q4 收入与净利双增, 或受益于中秋国庆假期连休、部分中小学首次推行秋假。公司拟派发 25 年度末期红利 46.68 亿元, 连同已派发的中期红利 18.84 亿元、25 年回购股票金额 9.55 亿元, 三项合计金额约占 25 年归母净利润的 56.99%, 其中现金分红折股息率约 2.7%。考虑公司作为优质稀缺高铁资产的长期价值, 维持“买入”评级。

25 年铁路行业受到航空促销、长途游比例提高的影响

据国家铁路局, 25 年全国铁路客运量同比增长 6.7%, 但旅客周转量仅同比增长 3.8%, 反映出行半径同比缩短 2.9%。这或与高铁通达性提高、航空促销以及自驾分流铁路客源有关。25 年民航国内线客运量、旅客周转量同比增长 3.9%、4.7%, 显示航空出行半径扩大 0.8%。机票价格促销, 也对高铁产生压力。据航班管家, 25 年首都机场至虹桥机场的航班座位数同比下降 1.8%, 但客座率同比提高 5.0pct, 平均票价同比下降 4.6%。

25 年公司京沪线表现偏弱, 京福安徽全年扭亏

分线路看, 京福安徽公司首次录得全年盈利, 25 年公司应占京福安徽盈利 0.61 亿元 (24 年为应占亏损 1.8 亿元)。25 年京沪线录得净利 131.11 亿元 (yoy+1.3%)。京沪线增长平淡, 或因商务出行需求偏弱, 民航低价策略以及自驾分流铁路客源。25 年公司全线列车开行数量、本线列车客票收入分别增长 1.4%、2.5%, 京福安徽公司列公里增长 8.3%, 使 25 年营业总收入同比增长 2.15%。25 年公司营业成本同比增长 3.1%, 其中: 1) 动车组使用费同比增长 3.58%, 高于本线列车客票收入增幅 (yoy+2.5%), 显示客座率等效益指标可能不佳; 2) 折旧、能源支出同比变化 -2.82%、+0.65%, 但委托运输管理费同比增长 9.02%, 主因基础设施服务费单价上调; 3) 25 年财务费用同比降低 21%, 主因存量贷款归还以及市场利率下降。

26 年中小学春秋假促客流增长, 雄商高铁与高油价产生复杂影响

多地中小学春秋假与清明假期连休, 使铁路客流显著提升, 4.3-4.7 期间, 全国铁路客运量同比增长 9.3% (央视网)。雄商高铁计划于 26 年 9 月通车 (北京青年报), 京雄城际-雄商高铁-商合杭高铁 (京福安徽公司所辖线路) 作为京港通道的关键部分, 或分担京沪、京广高铁客流压力, 并且填补京九线高铁空白, 为京福安徽公司带来列车增量, 但京沪高铁部分跨线车或转移至京港通道。整体看, 我们认为雄商高铁开通将利好公司盈利改善。高油价背景下, 公司还面临双重影响, 需要进一步观察: 1) 企业成本压力抑制整体差旅需求; 2) 若航空票价持续高企, 公司有望承接京沪线航空转移客流, 同时由于航空出行成本上涨, 出游短途化趋势或促进高铁出行需求提高。

盈利预测与估值

考虑部分中小学实施春秋假驱动的需求增长, 我们上调 2026-2027 年归母净利润 1.1%/1.3% 至 138.46 亿/148.58 亿元, 同时引入 28 年预测 156.82 亿元。我们基于 WACC=7.62%、g=2.5% (前值 WACC=7.66%、g=2.5%), 上调目标价至 6.96 元 (前值 6.32 元)。

风险提示: 出行需求疲弱、票价管制、能源成本上涨、潜在路网分流。

图1: WACC 测算表

指标	本次预测	备注
无风险收益率	1.80%	十年期国债收益率
个股 Beta (含杠杆)	0.623	在剔除杠杆的铁路行业平均 beta 基础上, 通过调整京沪高铁公司的杠杆计算得出
法定所得税率	25%	
净负债/所有者权益	20.3%	2026E 有息负债/所有者权益
市场风险溢价	11.1%	Bloomberg 中国市场风险溢价
债务成本 Kd	2.9%	
股权资本成本 Ke	8.72%	CAPM 模型测算 $Ke = Rf + \text{Beta} \times (Rm - Rf)$
WACC	7.62%	

资料来源: Bloomberg、Wind、华泰研究预测

图2: 季度财报数据总结

单位: Rmb mn	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q YoY	2Q YoY	3Q YoY	4Q YoY
总收入	10,223	10,790	11,792	10,257	1.2%	0.3%	2.6%	4.6%
营业成本	5,584	5,650	5,839	5,801	2.7%	2.0%	0.8%	7.3%
毛利率	45.4%	47.6%	50.5%	43.4%	-0.8%	-0.9%	0.9%	-1.4%
销售及管理费用	199	204	213	228	0.2%	1.4%	3.8%	-8.9%
财务费用	386	377	313	332	-18.9%	-17.1%	-27.8%	-21.6%
营业利润	4,002	4,500	5,358	3,838	1.6%	-0.1%	7.3%	4.6%
税前利润	4,002	4,500	5,358	3,814	1.6%	-0.2%	7.3%	3.9%
所得税	1,024	1,159	1,311	974	3.0%	0.8%	-0.7%	-0.3%
少数股东损益	14	(11)	60	(30)	-188.2%	-67.9%	302.3%	-49.5%
归母净利润	2,964	3,352	3,986	2,870	0.0%	-1.2%	9.0%	4.2%
净利润(扣非)	2,964	3,352	3,986	2,870	0.0%	-1.1%	9.0%	4.3%
EPS(元)	0.06	0.07	0.08	0.06	0.0%	-1.2%	9.0%	4.2%
EPS(扣非)(元)	0.06	0.07	0.08	0.06	0.0%	-1.2%	9.0%	4.2%

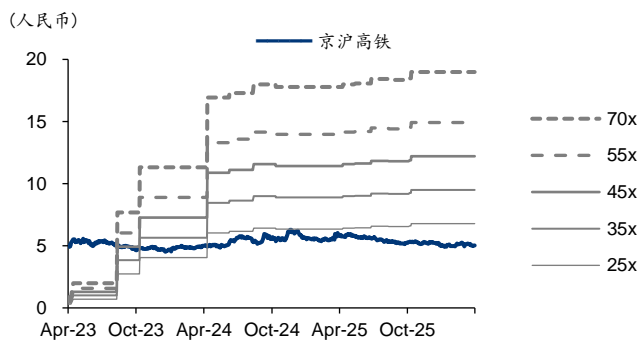
资料来源: Wind、华泰研究

图3: 核心假设和财务预测

驱动概览		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
京沪本线车容量同比	%	-2%	0%	1%	1%	2%
京沪跨线车运营里程同比	%	11%	1%	5%	3%	3%
京福安徽跨线车运营里程同比	%	6%	8%	9%	13%	5%
分部收入						
京沪本级	Rmb mn	36,285	36,959	37,583	38,656	39,864
京福安徽	Rmb mn	5,872	6,103	6,676	7,510	7,886
分部毛利率						
京沪本级	%	51%	51%	50%	50%	51%
京福安徽	%	22%	24%	28%	33%	34%
毛利占比						
京沪本级	%	94%	93%	91%	89%	88%
京福安徽	%	6%	7%	9%	11%	12%
核心财务指标						
EBIT	Rmb mn	18,899	19,080	19,596	20,790	21,676
EBITDA	Rmb mn	24,757	24,737	25,270	26,475	27,373
归母净利润	Rmb mn	12,768	13,172	13,846	14,858	15,682
扣非净利润	Rmb mn	12,763	13,172	13,846	14,858	15,682
EPS	Rmb/sh	0.26	0.27	0.28	0.30	0.32
EPS(扣非)	Rmb/sh	0.26	0.27	0.28	0.30	0.32
BVPS	Rmb/sh	4.12	4.23	4.38	4.53	4.70
应收账款周转天数	days	9.4	9.8	9.4	9.3	9.4
应付账款周转天数	days	21.9	18.2	19.1	19.1	19.1
经营净现金流	Rmb mn	20,065	21,205	20,843	21,993	22,680
资本支出	Rmb mn	(1,180)	(755)	(662)	(662)	(662)
自由现金流	Rmb mn	18,885	20,450	20,182	21,332	22,019
净负债	Rmb mn	42,754	35,590	23,021	9,906	(3,827)
净负债率	%	19%	15%	10%	4%	-2%

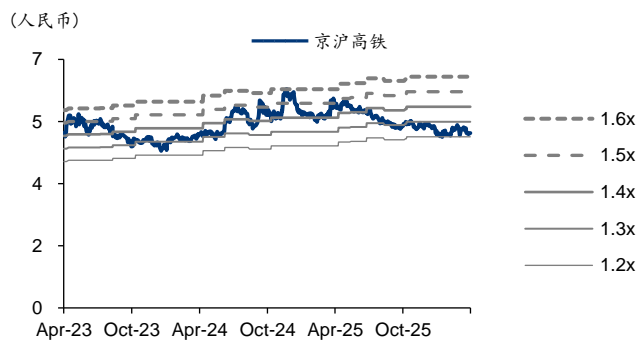
资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表4: 京沪高铁 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表5: 京沪高铁 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

风险提示

出行需求疲弱、票价管制、能源成本上涨、潜在路网分流。

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	12,008	17,321	27,108	37,485	48,455
现金	10,191	15,579	25,267	35,574	46,499
应收账款	1,189	1,125	1,156	1,206	1,248
其他应收账款	448.67	533.26	548.08	571.70	591.32
预付账款	0.98	0.61	0.63	0.66	0.68
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他流动资产	178.79	82.86	135.20	132.28	116.78
非流动资产	272,654	270,618	265,612	260,594	255,564
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定投资	214,403	210,003	205,708	201,401	197,083
无形资产	57,626	56,933	56,215	55,497	54,779
其他非流动资产	624.81	3,682	3,689	3,695	3,702
资产总计	284,663	287,938	292,720	298,079	304,019
流动负债	8,169	9,452	9,535	9,802	10,046
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	1,069	1,213	1,249	1,286	1,322
其他流动负债	7,099	8,239	8,287	8,517	8,724
非流动负债	51,246	48,496	45,687	42,879	40,070
长期借款	50,614	47,746	44,937	42,128	39,320
其他非流动负债	631.79	750.32	750.32	750.32	750.32
负债合计	59,414	57,948	55,223	52,681	50,116
少数股东权益	22,845	22,877	23,088	23,531	24,074
股本	49,106	48,926	48,926	48,926	48,926
资本公积	122,596	121,777	121,777	121,777	121,777
留存公积	30,412	35,918	42,244	49,129	56,430
归属母公司股东权益	202,403	207,114	214,409	221,867	229,829
负债和股东权益	284,663	287,938	292,720	298,079	304,019

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	20,065	21,205	20,843	21,993	22,680
净利润	12,671	13,205	14,058	15,300	16,226
折旧摊销	5,858	5,656	5,674	5,685	5,696
财务费用	1,788	1,408	1,056	812.63	560.87
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	(405.73)	789.29	56.74	196.42	197.85
其他经营现金	153.62	146.12	(0.57)	(0.57)	(0.57)
投资活动现金	(1,168)	(3,738)	(667.36)	(666.60)	(665.92)
资本支出	(1,180)	(754.76)	(661.72)	(661.72)	(661.72)
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	11.83	(2,983)	(5.64)	(4.88)	(4.19)
筹资活动现金	(21,609)	(12,229)	(10,487)	(11,021)	(11,089)
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	(8,327)	(2,868)	(2,809)	(2,809)	(2,809)
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	0.00	(819.64)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(13,282)	(8,541)	(7,679)	(8,212)	(8,281)
现金净增加额	(2,712)	5,238	9,689	10,306	10,925

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	42,157	43,062	44,259	46,166	47,750
营业成本	22,179	22,874	23,544	24,242	24,926
营业税金及附加	228.42	238.21	244.83	255.38	264.15
营业费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
管理费用	844.19	829.03	832.11	837.02	841.11
财务费用	1,788	1,408	1,056	812.63	560.87
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	17,106	17,699	18,568	20,004	21,142
营业外收入	9.15	0.34	0.34	0.34	0.34
营业外支出	2.64	25.78	25.78	25.78	25.78
利润总额	17,113	17,673	18,542	19,979	21,117
所得税	4,442	4,469	4,485	4,679	4,891
净利润	12,671	13,205	14,058	15,300	16,226
少数股东损益	(96.87)	32.81	211.41	442.19	543.68
归属母公司净利润	12,768	13,172	13,846	14,858	15,682
EBITDA	24,757	24,737	25,270	26,475	27,373
EPS (人民币, 基本)	0.26	0.27	0.28	0.30	0.32

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	3.62	2.15	2.78	4.31	3.43
营业利润	11.71	3.46	4.91	7.74	5.69
归属母公司净利润	10.59	3.16	5.12	7.30	5.55
获利能力 (%)					
毛利率	47.39	46.88	46.80	47.49	47.80
净利率	30.06	30.66	31.76	33.14	33.98
ROE	6.31	6.36	6.46	6.70	6.82
ROIC	5.59	5.69	5.80	6.08	6.22
偿债能力					
资产负债率 (%)	20.87	20.13	18.87	17.67	16.48
净负债比率 (%)	18.98	15.47	9.69	4.04	(1.51)
流动比率	1.47	1.83	2.84	3.82	4.82
速动比率	1.45	1.82	2.83	3.81	4.81
营运能力					
总资产周转率	0.15	0.15	0.15	0.16	0.16
应收账款周转率	38.83	37.22	38.80	39.08	38.92
应付账款周转率	16.66	20.04	19.13	19.13	19.12
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.26	0.27	0.28	0.30	0.32
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	0.43	0.43	0.45	0.46
每股净资产(最新摊薄)	4.14	4.23	4.38	4.53	4.70
估值比率					
PE (倍)	19.20	18.61	17.70	16.50	15.63
PB (倍)	1.21	1.18	1.14	1.10	1.07
EV EBITDA (倍)	12.55	12.27	11.52	10.52	9.69

免责声明

分析师声明

本人，沈晓峰、林霞颖，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。

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。
- 京沪高铁（601816 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价值的 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

- 分析师沈晓峰、林霞颖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。
- 京沪高铁（601816 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。

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

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

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