

基本盘+数智业务保持稳中有进

华泰研究

季报点评

2026年4月24日 | 中国内地/中国香港

通信运营

中国联通公布1Q26业绩，公司1Q26实现营业收入1028.24亿元，同比下降0.51%，实现归母净利润（A股口径）21.37亿元，同比下降17.99%，主要受到增值税率调整的影响。据工信部统计，1Q26电信行业收入同比下降1.8%至4394亿元。我们认为虽然增值税调整对短期利润有一定影响，但长期来看，公司正在由传统运营商向高水平综合性信息通信服务商转型，在算力、连接、服务、安全等核心赛道持续发力，云/IDC/人工智能业务收入占比不断提升，有望受益于国内AI发展的浪潮，维持A股“增持”/H股“买入”评级。

传统业务用户规模稳步增长，算力业务收入持续扩张

传统业务方面，1Q26公司用户规模稳步增长，移动和宽带用户净增长超过358万户，融合套餐ARPU保持百元以上，连接场景不断升级，物联网连接数净增长3203万至7.5亿。新兴业务方面，公司1Q26实现算力业务收入154亿元，同比增长8.2%，其中，智算中心收入同比增长11.7%，联通云服务近44万政企大客户，云智产品付费用户超过1.1亿户。自2026年以来，OpenClaw等AI应用/AI模型高速发展，带动国内Token调用量高速增长，公司作为国内数字基础设施的主力提供商之一，有望抓住本轮AI产业发展机遇，实现数据中心/智算等数字化相关业务的快速发展。

盈利能力受增值税影响有所下滑，推进精细化成本管控措施

盈利能力方面，公司1Q26毛利率为23.73%，同比下滑1.38pct，主要受到增值税调整的影响。成本费用方面，1Q26公司折旧摊销费用同比下降0.73%至200.55亿元，主要受益于近年来5G建设进入尾声，资本开支呈现出下降趋势；公司网络运营及支撑成本同比增加0.25%至155.62亿元，未来AI运维、节能等手段有望进一步压低网络成本及单站费用；雇员薪酬及福利开支同比增长13.63%至169.64亿元，主要系公司加大了研发投入及研发人员激励。公司正在加快从基础通信提供商向数字化综合服务商转变，通过强化科技创新实力进一步提升数字化业务占比，未来随着数字化业务占比的提升，增值税对盈利能力的影响有望逐步得到缓解。

盈利有望持续增长，维持A股“增持”/H股“买入”评级

我们认为随着国内AI应用的发展，公司算网数智业务有望迈上新台阶。考虑到增值税调整的影响及传统业务增速有所放缓，预计公司26-28年的A股归母净利润为76.18/81.09/87.76亿元（较前值分别下调10%/9%/7%）。我们预计2026年A股/H股BVPS分别为5.77/12.39元。参考全球运营商彭博一致预期2026年PB平均值为1.52倍，考虑到增值税调整对业绩的影响，给予A股1.1倍2026年PB，对应目标价6.35元（前值：6.45元，基于1.1倍2026年PB），维持“增持”评级。由于美国13959号行政令的影响，公司H股相较A股有一定程度折价，给予H股0.97倍2026年PB，对应目标价13.66港元（前值：13.76港元，基于0.97倍2026年PB），维持“买入”评级。

风险提示：1) ARPU改善幅度低于我们预期；2) 5G资本支出超出我们预期；3) 竞争加剧；4) 公司采取更为保守的股息政策。

	600050 CH	762 HK
投资评级:	增持(维持)	买入(维持)
目标价:	人民币: 6.35	港币: 13.66

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 m
+(86) 755 8249 2388

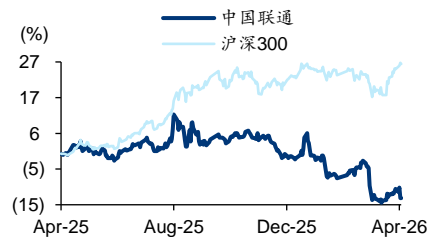
高名彦 研究员
SAC No. S0570523080006 gaomingyao@htsc.com
SFC No. BUP971 +(86) 21 2897 2228

唐攀尧* 研究员
SAC No. S0570526040003 tangpanyao@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

基本数据

(人民币/港币)	600050 CH	762 HK
收盘价(截至4月23日)	4.50	7.34
市值(百万)	140,690	224,590
6个月平均日成交额(百万)	1,067	311.56
52周价格范围	4.43-5.89	6.95-10.68

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)	392,223	388,739	392,200	400,332
+/-%	0.68	(0.89)	0.89	2.07
归属母公司净利润(百万)	9,127	7,618	8,109	8,776
+/-%	1.07	(16.53)	6.46	8.21
EPS(最新摊薄)	0.29	0.24	0.26	0.28
ROE(%)	5.71	4.60	4.74	4.94
PE(倍)	15.41	18.47	17.35	16.03
PB(倍)	0.83	0.78	0.76	0.75
EV EBITDA(倍)	3.50	3.66	3.86	3.98
股息率(%)	3.89	3.32	3.65	3.95

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

中国联通 A 股业绩概览

图表1：中国联通 A 股：收入和盈利增速

(人民币亿元)	2022	2023	2024	2025	1Q26
收入	3,549	3,726	3,896	3,922	1,028
同比增长 (%)	8.26	4.97	4.56	0.68	-0.51
营业总成本	3,338	3,504	3,690	3,704	946
营业利润	204	228	227	250	58.71
同比增长 (%)	15.29	11.97	-0.63	10.29	-18.94
利润总额	204	227	251	253	60.74
同比增长 (%)	14.38	11.50	10.49	0.84	-19.78
净利润	167	187	206	208	49
同比增长 (%)	15.50	12.38	10.09	0.91	-17.63
归属母公司股东的净利润	73	82	90	91	21
同比增长 (%)	15.76	11.96	10.49	1.07	-17.99
销售毛利率 (%)	24.25	24.52	23.42	23.54	23.73
销售净利率 (%)	4.69	5.02	5.29	5.30	4.72

资料来源：公司公告、华泰研究

估值方法

考虑到电信运营商固定资产规模大、账面价值较为稳定，我们参考全球市场中主流的电信运营商估值方式，采用 PB 对国内电信运营商进行估值。我们预计 2026 年 A 股/H 股 BVPS 分别为 5.77/12.39 元。参考全球运营商彭博一致预期 2026 年 PB 平均值为 1.52 倍，考虑到增值税调整对业绩的影响，给予 A 股 1.1 倍 2026 年 PB，对应目标价 6.35 元（前值：6.45 元，基于 1.1 倍 2026 年 PB），维持“增持”评级。由于美国 13959 号行政令的影响，公司 H 股相较 A 股有一定程度折价，给予 H 股 0.97 倍 2026 年 PB，对应目标价 13.66 港元（前值：13.76 港元，基于 0.97 倍 2026 年 PB），维持“买入”评级。

图表2：全球主要运营商 PB 估值水平 (2026-4-23)

公司名称	公司代码	股价 (元)	BPS (人民币元)			PB (倍)		
			2025A/E	2026E	2027E	2025A/E	2026E	2027E
中国移动-A	600050 CH	95.85	64.37	67.42	69.32	1.49	1.42	1.38
中国电信-A	601728 CH	5.96	5.04	5.13	5.27	1.18	1.16	1.13
Verizon	VZ US	45.98	181.61	189.23	200.83	1.84	1.77	1.67
AT&T	T US	25.98	121.15	121.15	129.87	1.56	1.56	1.46
Telefonica	TEF SM	3.78	25.28	22.69	23.39	1.19	1.33	1.29
Orange	ORA FP	17.36	93.10	95.01	95.01	1.49	1.46	1.46
SKT	017670 KS	98800.00	286.06	309.36	323.75	1.72	1.59	1.52
LG Uplus Corp	032640 KS	16740.00	109.11	113.65	120.34	0.77	0.73	0.69
Nippon Telegraph	9432 JP	151.40	5.98	5.71	6.08	1.31	1.31	1.37
Telekomunikasi	TLKM IJ	2880.00	0.64	0.66	0.67	2.03	1.97	1.94
HKT-SS	6823 HK	12.63	4.7	4.54	4.47	2.47	2.56	2.60
平均值						1.55	1.52	1.49

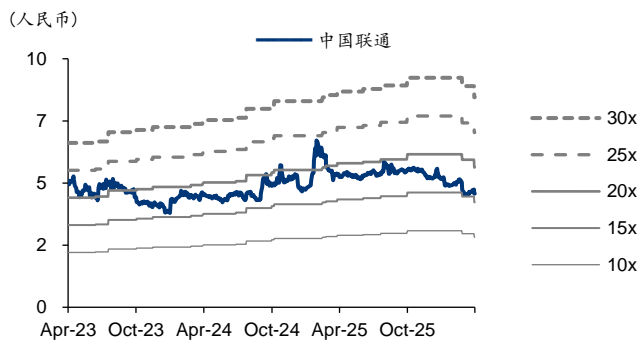
注：盈利预测和估值数据来自 4 月 23 日 Bloomberg 一致预期；股价以实际交易货币为单位

资料来源：Bloomberg，华泰研究

风险提示

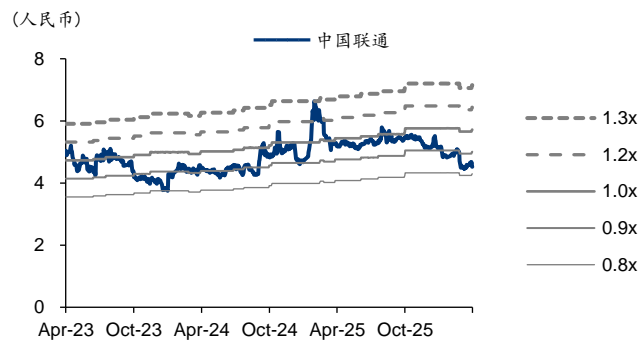
1) ARPU 改善幅度低于我们预期；2) 5G 资本支出超出我们预期；3) 竞争加剧；4) 公司采取更为保守的股息政策。

图表3: 中国联通 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表4: 中国联通 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	158,808	169,001	219,302	291,801	271,307
现金	54,713	46,857	81,339	129,665	126,959
应收账款	58,875	64,757	61,811	67,132	64,484
其他应收账款	4,444	4,313	4,665	4,706	4,804
预付账款	6,463	6,093	15,191	32,088	16,171
存货	2,463	2,431	1,829	2,469	1,918
其他流动资产	31,850	44,551	54,467	55,741	56,972
非流动资产	514,029	502,056	441,267	437,329	436,741
长期投资	56,510	58,432	47,193	47,665	48,142
固定投资	314,391	314,118	334,116	329,199	327,530
无形资产	30,908	30,801	27,710	27,711	27,711
其他非流动资产	112,220	98,705	32,248	32,754	33,359
资产总计	672,837	671,056	660,569	729,130	708,049
流动负债	265,980	261,769	245,255	298,405	260,414
短期借款	711.00	965.58	699.00	1,035	954.00
应付账款	175,521	158,810	140,944	190,009	147,805
其他流动负债	89,748	101,993	103,612	107,361	111,655
非流动负债	38,069	32,787	33,623	34,812	36,139
长期借款	2,128	3,928	1,528	1,252	1,170
其他非流动负债	35,941	28,858	32,095	33,560	34,969
负债合计	304,048	294,555	278,878	333,217	296,554
少数股东权益	203,942	207,910	201,158	211,625	223,146
股本	31,804	31,264	31,264	31,264	31,264
资本公积	82,513	80,939	95,263	105,842	118,288
留存公积	56,668	60,376	45,551	54,475	65,122
归属母公司股东权益	164,847	168,591	180,534	184,288	188,349
负债和股东权益	672,837	671,056	660,569	729,130	708,049

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	12,346	22,683	(2,730)	45,015	(4,502)
净利润	20,609	20,816	17,196	18,306	19,810
折旧摊销	83,390	80,831	79,168	77,532	75,976
财务费用	(278.00)	(584.22)	(278.08)	(842.46)	(484.51)
投资损失	4,073	4,155	3,956	4,352	4,787
营运资金变动	(8,137)	7,408	(24,879)	26,206	(23,087)
其他经营现金	(87,311)	(89,942)	(77,894)	(80,538)	(81,503)
投资活动现金	(30,057)	13,015	13,529	5,315	4,084
资本支出	(61,370)	(56,088)	(46,960)	(43,142)	(44,036)
长期投资	1,990	2,234	15,195	3,880	4,310
其他投资现金	29,323	66,868	45,293	44,577	43,811
筹资活动现金	(8,699)	(12,981)	(6,555)	(2,004)	(2,288)
短期借款	(4,843)	(401.00)	(58.00)	336.00	(81.00)
长期借款	(387.00)	(647.00)	(307.00)	(276.00)	(82.00)
普通股增加	(24.20)	(24.20)	(0.43)	0.00	0.00
资本公积增加	316.00	(1,574)	14,324	10,579	12,446
其他筹资现金	(3,761)	(10,335)	(20,513)	(12,644)	(14,572)
现金净增加额	(26,411)	22,717	4,244	48,325	(2,706)

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	389,589	392,223	388,739	392,200	400,332
营业成本	298,346	299,906	267,842	270,760	274,617
营业税金及附加	1,707	1,820	1,754	1,795	1,819
营业费用	36,899	37,412	36,835	36,419	36,803
管理费用	23,404	22,881	22,791	23,250	23,994
财务费用	(278.00)	(584.22)	(278.08)	(842.46)	(484.51)
资产减值损失	(347.00)	(250.35)	(298.67)	(274.51)	(286.59)
公允价值变动收益	49.00	20.45	34.73	27.59	31.16
投资净收益	4,667	4,688	4,088	4,089	4,789
营业利润	22,700	25,036	19,782	21,310	23,267
营业外收入	2,755	1,778	1,534	1,365	1,248
营业外支出	363.00	1,511	290.00	291.00	292.00
利润总额	25,092	25,303	21,027	22,384	24,222
所得税	(4,491)	4,515	(3,753)	(3,995)	(4,323)
净利润	20,601	20,788	17,274	18,389	19,899
少数股东损益	11,571	11,661	9,656	10,279	11,124
归属母公司净利润	9,030	9,127	7,618	8,109	8,776
EBITDA	99,419	99,726	93,434	91,349	91,409
EPS (人民币, 基本)	0.29	0.29	0.24	0.26	0.28

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	4.56	0.68	(0.89)	0.89	2.07
营业利润	7.11	15.98	(23.27)	(3.14)	11.69
归属母公司净利润	10.49	1.07	(16.53)	6.46	8.21
获利能力 (%)					
毛利率	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
净利率	5.29	5.31	4.42	4.67	4.95
ROE	5.78	5.71	4.60	4.74	4.94
ROIC	0.06	0.06	0.05	0.05	0.06
偿债能力					
资产负债率 (%)	0.46	0.45	0.42	0.46	0.42
净负债比率 (%)	3.13	3.20	(12.72)	(24.22)	(22.26)
流动比率	0.59	0.63	0.89	0.98	1.04
速动比率	0.58	0.62	0.89	0.97	1.03
营运能力					
总资产周转率	0.58	0.59	0.58	0.56	0.56
应收账款周转率	5.33	4.38	4.45	4.45	4.45
应付账款周转率	NA	NA	NA	NA	NA
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.29	0.29	0.24	0.26	0.28
每股经营现金流(最新摊薄)	0.39	0.73	(0.09)	1.44	(0.14)
每股净资产(最新摊薄)	5.27	5.39	5.77	5.89	6.02
估值比率					
PE (倍)	15.58	15.41	18.47	17.35	16.03
PB (倍)	0.85	0.83	0.78	0.76	0.75
EV EBITDA (倍)	3.47	3.50	3.66	3.86	3.98

免责声明

分析师声明

本人, 王兴、王珂、高名焱、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。

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。
- 中国联通（762 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

- 分析师王兴、王珂、高名焱、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。
- 中国联通（762 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。
- 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