

1Q26: NBV 稳健增长, 投资影响利润

华泰研究

季报点评

2026年4月29日 | 中国内地/中国香港

保险

中国平安公布一季度业绩: 归母净利润 250.22 亿元, 同比下降 7.4%, 利润下降主要受短期投资波动影响; 归母营运利润 (OPAT) 407.80 亿元, 同比增长 7.6%。寿险新业务价值 (NBV) 稳健增长, 1Q26 同比提升 20.8%, 主要受新单保费同比+45.5%的驱动。财险承保表现向好, 综合成本率 (COR) 为 95.8%, 同比改善 0.8pcts。但投资端受资本市场波动影响, 短期表现承压, 1Q26 综合投资收益率 (非年化) 同比下降 1.1pcts 至 0.2%。另外, 上年同期公司并表平安好医生对利润产生约 34 亿一次性负面影响, 压低利润基数, 对 1Q26 利润表现具备正面效应。考虑到寿险 NBV 增长仍具韧性, 维持“买入”评级。

寿险: NBV 稳健增长, 以量补价

1Q26 寿险新业务价值 (NBV) 同比增长 20.8%, 增长稳健, 主要受新单保费增长推动。新单保费同比大幅增长 45.5%, NBV 利润率 (首年保费) 同比下降 4.8pcts 至 23.5%。利润率的下调主要受 2025 年末调整非经济假设、分红险占比提升等因素的影响。分渠道看, 非代理人渠道 (银保、社区金融及其他渠道) 占比同比提升 6.8pcts, 显示银保等渠道仍增速较快。我们认为, 低利率环境下居民长期储蓄需求仍然较强, 公司渠道改革和银保发展有望继续支撑 NBV 增长。我们预计 2026 年寿险 NBV 同比增长 24%。

财产险: 承保表现改善

1Q26 综合成本率 (COR) 为 95.8%, 同比改善 0.8pcts, 我们估计主要来源于车险。2026 年非车险报行合一的逐步推进, 有利于压降公司的综合成本率。1Q26 财产险保费收入同比增长 6.8%, 整体保持稳健扩张。其中车险保费同比下降 0.6%, 或受新车销量承压的影响, 其中新能源车险保费同比增长 16.1%; 非车险保费同比大幅增长 19.5%。我们预计 2026 年财产险 COR 为 96%, 整体承保表现仍有望维持在较优水平。

投资端: 股市波动拖累利润表现

1Q26 投资端表现较弱, 是压低利润的主要因素。保险资金净投资收益率 (非年化) 为 0.8%, 同比下降 0.1pcts; 综合投资收益率 (非年化) 为 0.2%, 同比下降 1.1pcts。我们认为投资端压力主要来自权益市场波动, 2026 年一季度上证指数下降 1.9%, 而公司二级权益仓位处于历史高位 (2025 年末股票和基金配置比例达 20.3%), 投资表现受股市波动影响较大。剔除短期投资波动、一次性因素影响后, 1Q26 归母营运利润同比增长 7.6%, 表明公司核心利润稳健增长。

银行、资管、金融赋能板块向好

银行业务方面, 1Q26 营业收入和净利润分别同比提升 4.7%/3.0%, 不良贷款率企稳于 1.05%, 净息差 (NIM) 微降 4bps 至 1.79%。资管业务方面, 1Q26 归母净利润同比大幅增长 193% 至 31.8 亿元, 主要受存量风险逐步出清以及资本市场交易活跃的推动。金融赋能业务方面, 1Q26 亏损大幅收缩至 0.7 亿元 (1Q25 亏损 28.7 亿元, 主要受平安好医生并表的一次性影响)。

盈利预测与估值

综合考虑投资波动、非保险业务向好等因素, 我们上调 2026/2027/2028 年 EPS 预测调整至 RMB7.53/7.89/8.08, 调整幅度为 3%/5%/5%。尽管短期投资收益存在不确定性, 考虑到公司寿险 NBV 增长仍具韧性, 财险承保表现向好, 我们维持基于 DCF 的 A/H 目标价 RMB76/HKD75, 维持“买入”。

风险提示: NBV 增长不及预期, 财产险 COR 大幅恶化, 投资收益波动超预期。

	601318 CH	2318 HK
投资评级:	买入 (维持)	买入 (维持)
目标价:	人民币: 76.00	港币: 75.00

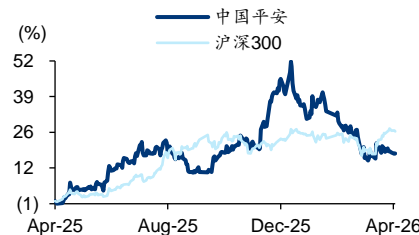
李健, PhD 研究员
SAC No. S0570521010001 lijian@htsc.com
SFC No. AWF297 +(852) 3658 6112

于明汇* 联系人
SAC No. S0570124070107 yuminghui@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

基本数据

(人民币/港币)	601318 CH	2318 HK
收盘价 (截至 4 月 28 日)	57.63	60.05
市值 (百万)	1,043,543	1,087,364
6 个月平均日成交额 (百万)	5,271	2,646
52 周价格范围	50.71-74.32	44.50-74.70

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
毛保费收入 (百万)	559,502	583,339	635,926	694,479
+/-%	1.51	4.26	9.01	9.21
总投资收益 (百万)	154,544	144,869	172,514	204,560
+/-%	(4.05)	(6.26)	19.08	18.58
归母净利润 (百万)	134,778	132,164	138,603	141,928
+/-%	6.45	(1.94)	4.87	2.40
EPS	7.68	7.53	7.89	8.08
DPS	2.70	3.11	3.42	3.57
PB (倍)	1.05	0.98	0.91	0.86
PE (倍)	7.50	7.66	7.30	7.13
PEV (倍)	0.70	0.65	0.60	0.55
股息率 (%)	4.69	5.40	5.93	6.20

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

估值方法

我们使用分部加总法 (SOTP) 对中国平安进行估值。估值方法基于会计指标和内含价值指标对中国平安进行估值。对各个业务分布，我们使用三阶段 DCF 估值法来估算其价值。

- 1) 阶段一：前 3 年，我们的模型给出明确的预测。
- 2) 阶段二：接下来的 10 年视为防御期。我们假设 ROE 或 ROEV 和资本增长。
- 3) 阶段三：接下来的 37 年视为长期阶段。我们假设 ROE 和 ROEV 逐渐下降。在我们的模型中，我们不预测 50 年后的企业价值。

我们将三个阶段的现金流按相应的资本成本折现至今年年底，并加入终值的估算和股息。我们通过内含价值法和账面价值法两种方法得出估值。我们使用资本资产定价模型 (CAPM) 方法得出资本成本，该方法基于 2.0% 的无风险利率假设 (维持不变)，1.8/1.9 (维持不变) 倍 beta 和 630/650 个基点 (维持不变) 的 A 股/H 股股权风险溢价。我们的目标价 RMB76/HKD75 是基于内含价值法 (RMB79/HKD77) 和账面价值法 (RMB73/HKD72) 估值的平均值。

图表1：中国平安：关键假设

	未来 50 年的资本回报					
	阶段一			阶段二		阶段三
	2026E	2027E	2028E	2029E	2038E	2075E
内含价值法						
寿险	12.0%	12.4%	14.0%	15.0%	13.0%	9.0%
财产险	10.7%	10.8%	15.0%	16.0%	14.0%	9.0%
银行	7.3%	7.0%	10.0%	10.0%	10.0%	9.0%
资管	8.4%	7.5%	5.0%	5.0%	5.0%	9.0%
科技	1.8%	7.1%	5.0%	5.0%	5.0%	9.0%
集团	10.9%	11.2%	14.0%	15.0%	13.0%	9.0%
账面价值法						
寿险	18.8%	17.2%	22.0%	25.0%	15.0%	9.0%
财产险	10.7%	10.8%	15.0%	16.0%	14.0%	9.0%
银行	7.3%	7.0%	10.0%	10.0%	10.0%	9.0%
资管	8.4%	7.5%	5.0%	5.0%	5.0%	9.0%
科技	1.8%	7.1%	5.0%	5.0%	5.0%	9.0%
集团	14.9%	14.5%	16.0%	17.0%	14.0%	9.0%

资料来源：华泰研究预测

图表2：季度经营情况总结

季度财报数据总结	单位	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26	YoY	QoQ	2Q26E	YoY	QoQ
归母净利润	Rmb mn	41,031	64,809	1,922	25,022	-7%	1202%	49,714	21%	99%
净资产	Rmb mn	1,343,100	1,373,458	1,415,988	1,434,290	7%	1%	1,469,186	9%	2%
核心财务指标										
归母营运利润	Rmb mn	39,825	38,532	18,151	40,780	8%	125%	45,667	15%	12%
寿险新业务价值	Rmb mn	9,444	13,389	1,173	15,574	21%	1228%	11,215	19%	-28%
寿险新单保费	Rmb mn	39,985	56,195	16,154	66,340	46%	311%	47,115	18%	-29%
财险保费	Rmb mn	86,719	84,390	82,665	90,951	7%	10%	91,479	5%	1%
COR-Q	%	93.8%	100.6%	96.2%	95.8%	(0.8pp)	(0.4pp)	94.9%	1.1pp	(0.9pp)

注：新单保费指用于计算 NBV 的首年保费；季度 COR 使用华泰估计，下同

资料来源：公司公告，华泰研究预测

图表3: 实际和预测比较 (季度)

财报数据总结	单位	2025Q4	2026Q1	YoY	2026Q1 E	A vs E
归母净利润	Rmb mn	1,922	25,022	-7%	15,000	67%
净资产	Rmb mn	1,415,988	1,434,290	7%	1,440,000	0%
核心财务指标						
归母营运利润	Rmb mn	18,151	40,780	8%	39,000	5%
寿险新业务价值	Rmb mn	1,173	15,574	21%	18,000	-13%
寿险新单保费	Rmb mn	16,154	66,340	46%	50,000	33%
财险保费	Rmb mn	82,665	90,951	7%	88,000	3%
COR-Q	%	96.2%	95.8%	(0.8pp)	96.5%	(0.7pp)

注: NBV 使用名义口径数据; 新单保费指用于计算 NBV 的首年保费; 季度 COR 使用华泰估计
资料来源: 公司公告, 华泰研究预测

图表4: 核心假设和财务预测 (年度)

年度财报数据总结	单位	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
归母净利润	Rmb mn	126,607	134,778	132,164	138,603	141,928
净资产	Rmb mn	1,304,712	1,415,988	1,522,836	1,630,371	1,736,476
核心财务指标						
归母营运利润	Rmb mn	121,862	134,415	152,689	160,689	91,690
EPS	Rmb	7.16	7.68	7.53	7.89	8.08
DPS	Rmb	2.55	2.70	3.11	3.42	3.57
BVPS	Rmb	50.8	54.7	58.9	63.0	67.1
EVPS	Rmb	77.8	82.3	88.7	96.3	105.0
新业务价值	Rmb mn	28,534	36,897	45,591	56,216	67,441
集团内含价值	Rmb mn	1,422,602	1,504,288	1,621,745	1,760,041	1,919,225
COR	%	98.3%	96.8%	96.2%	96.4%	96.6%

资料来源: 公司公告, 华泰研究预测

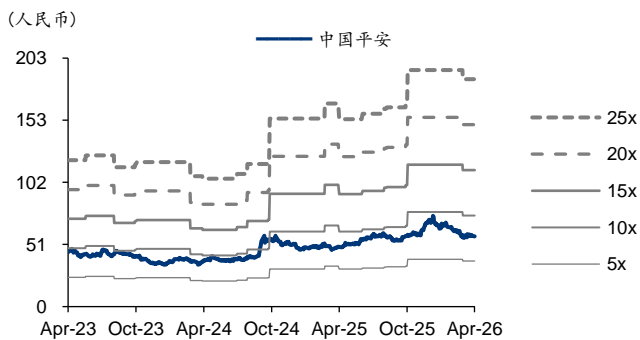
风险提示

NBV 增长大幅放缓: 经济恢复可能不及预期, 寿险新单销售可能负增长。新单保费恶化和利润率率恶化或导致 NBV 负增长。

产险承保恶化: 可能的自然灾害或导致车险和非车险的赔付增加从而使得承保表现恶化。

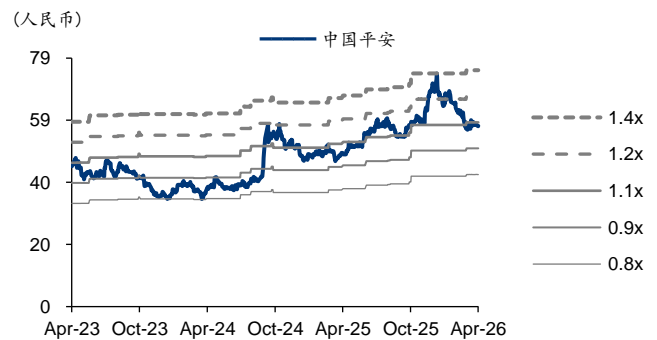
重大投资损失: 市场波动和信用风险敞口可能导致重大投资损失。

图表5: 中国平安 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表6: 中国平安 PB-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

盈利预测

损益表

会计年度 (人民币十亿)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛保费收入	551	560	583	636	694
分出保费	0	0	0	0	0
未到期责任准备金提转差	0	0	0	0	0
已赚净保费	551	560	583	636	694
总投资收益	161	155	145	173	205
其他收益	433	431	438	442	446
总收入	1,145	1,145	1,167	1,251	1,345
保险给付及赔付	(453)	(458)	(478)	(526)	(582)
成本及其他费用	(518)	(496)	(522)	(551)	(585)
总给付, 赔付及费用合计	(971)	(955)	(1,000)	(1,077)	(1,167)
联营企业利润份额	(3)	(5)	(5)	(5)	(5)
税前利润	170	186	162	169	173
所得税	(24)	(27)	(21)	(21)	(22)
净利润	147	158	141	148	152
归母净利润	127	135	132	139	142
少数股东权益	20	24	9	9	10

估值与盈利水平

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE (倍)	8.05	7.50	7.66	7.30	7.13
PEV (倍)	0.74	0.70	0.65	0.60	0.55
PB (倍)	1.13	1.05	0.98	0.91	0.86
PTNAV (倍)	1.30	1.20	1.12	1.04	0.98
ROE	13.85	13.97	12.73	12.44	11.93
ROA	1.20	1.18	0.98	0.96	0.92
股息率	4.42	4.69	5.40	5.93	6.20
派息率	35.61	35.16	41.37	43.32	44.19

每股数据

会计年度 (人民币)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EPS	7.16	7.68	7.53	7.89	8.08
DPS	2.55	2.70	3.11	3.42	3.57
BVPS	50.80	54.73	58.86	63.01	67.11
每股有形净资产	44.47	47.94	51.59	55.22	58.74
每股内含价值	77.82	82.29	88.72	96.28	104.99

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

资产负债表

会计年度 (人民币十亿)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资产					
现金及存款	812	734	786	843	905
债券	5,814	6,646	7,117	7,635	8,198
股票	1,633	1,818	1,947	2,088	2,242
其他投资资产	660	566	606	650	698
总投资资产	8,918	9,763	10,456	11,217	12,044
其他资产	4,040	4,135	4,428	4,751	5,101
总资产	12,958	13,898	14,884	15,967	17,145
负债					
保险合同负债	4,985	5,361	6,087	6,912	7,848
投资合同负债	0	0	0	0	0
计息应付	5,978	6,411	6,532	6,650	6,749
其他负债	690	710	742	775	812
总负债	11,653	12,482	13,361	14,337	15,409
权益					
股本	18	18	18	18	18
储备	915	982	1,058	1,134	1,209
其他	(5)	0	0	0	0
股东权益	929	1,000	1,076	1,152	1,227
少数股东权益	376	416	447	478	510
权益合计	1,305	1,416	1,523	1,630	1,736

增长与盈利水平

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛保费收入增长	2.75	1.51	4.26	9.01	9.21
总投资收益增长	383.36	(4.05)	(6.26)	19.08	18.58
归母净利润增长	47.79	6.45	(1.94)	4.87	2.40
每股盈利增长	47.93	7.26	(1.98)	4.87	2.40
总资产增长	11.87	7.26	7.09	7.28	7.38
股东权益增长	3.29	7.73	7.55	7.06	6.51
新业务价值增长	(8.19)	29.31	23.56	23.31	19.97
集团内含价值增长	2.34	5.74	7.81	8.53	9.04

免责声明

分析师声明

本人, 李健, 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。
- 中国平安（601318 CH）、中国平安（2318 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。
- 中国平安（2318 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

- 分析师李健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。
- 中国平安（601318 CH）、中国平安（2318 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。
- 中国平安（2318 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。

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>

©版权所有 2026 年华泰证券股份有限公司

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