

# 矿产资源表现亮眼

华泰研究

2026年5月01日 | 中国内地/中国香港

季报点评

建筑施工

中国中铁发布一季报，2026Q1 实现营业总收入 2357.10 亿元 (yoy-5.45%、qoq-25.75%)，归母净利 43.59 亿元 (yoy-27.65%、qoq-19.30%)，扣非净利 38.92 亿元 (yoy-29.91%)。我们认为行业需求承压，供给进入加速出清阶段，公司作为龙头承担风险能力较强，积极转向高质量发展夯实资产质量，拥有价值量较高的矿产资源，A/H 均维持“增持”评级。

## 竞争加剧综合毛利率同比下降，矿产资源量价齐升

26Q1 公司基础设施建设/设计咨询/装备制造/房地产开发/其他实现营收 2025/37/67/52/176 亿元，同比-6.62%/-20.34%/+7.46%/-22.04%/+18.29%，毛利率 6.74%/23.46%/19.30%/5.71%/17.25%，同比-0.39/+0.98/+0.03/-7.39/-2.07pct，其中资源利用营收 23.58 亿元，同比+25.88%，毛利率 62.67%，同比+2.17pct。房地产业务收入、毛利率均下滑较多承压较大，26Q1 公司综合毛利率 8.12%，同比-0.49pct。

## 财务费用增加拖累期间费用率，经营性现金流同比流出增加

26Q1 公司期间费用率为 4.92%，同比+0.02pct。其中，销售/管理/研发/财务费用率 0.60%/2.21%/1.17%/0.94%，同比+0.03/-0.16/-0.09/+0.24pct，财务费用同比增长 25.94%，预计主要是汇率波动所致。26Q1 归母净利率 1.85%，同比-0.57pct。26Q1 末资产负债率为 77.46%，同比+0.16pct，较年初降低 0.66pct，有息负债率 25.9%，同比+1.32pct，较年初增加 2.13pct。26Q1 公司经营性现金流净额-864 亿元，同比多流出 90 亿元，或因项目集中开工现金流出较多，收、付现比分别为 105.2%/140.1%，同比+14.4/+26.8pct。

## 26Q1 新签合同额总体承压，金融物贸和资源利用新签实现增长

26Q1 公司新签合同额 3385 亿元，同比-39.6%。其中，工程建设/新兴业务/资产经营/房地产/装备制造/设计咨询新签 2342/451/146/64/104/55 亿元，同比-44.4%/-37.5%/-45.7%/-7.5%/-11.9%/-11.1%，金融物贸和资源利用分别新签 136/86 亿元，同比+66.0%/+33.5%。分地区，境内新签 3057 亿元，同比-38.2%，境外新签 328 亿元，同比-50.1%。

## 盈利预测与估值

我们维持公司 26-28 年归母净利润预测为 205/195/193 亿元，A/H 股可比公司 26 年 Wind 一致预期均值 7.7/4.3xPE，考虑到相较于可比，公司拥有丰富铜矿资源，具备较好的资产价值，认可给予 A/H 股 26 年 9.0/5.0xPE，调整 A/H 股目标价至 7.45 元/4.72 港元（前值 6.62 元/4.68 港元，对应 26 年 8.0/5.0xPE，可比 6.9/3.9xPE），A/H 股均维持“增持”评级。

风险提示：基建投资增速放缓，地产恢复低于预期，毛利率下行超预期。

	601390 CH	390 HK
投资评级:	增持(维持)	增持(维持)
目标价:	人民币: 7.45	港币: 4.72

**黄颖** 研究员  
SAC No. S0570522030002 huangying018854@htsc.com  
SFC No. BSH293 +(86) 21 2897 2228

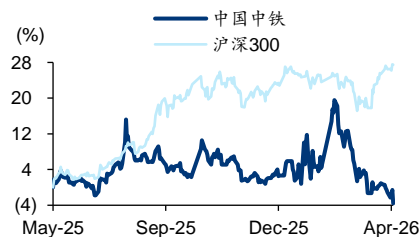
**方晏荷** 研究员  
SAC No. S0570517080007 fangyanhe@htsc.com  
SFC No. BPW811 +(86) 755 2266 0892

**樊星辰\*** 研究员  
SAC No. S0570525040003 fanxingchen@htsc.com  
+(86) 10 6321 1166

## 基本数据

(人民币/港币)	601390 CH	390 HK
收盘价(截至4月30日)	5.08	3.79
市值(百万)	125,406	93,561
6个月平均日均成交额(百万)	1,316	139.83
52周价格范围	5.08-6.30	3.34-5.28

## 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(十亿)	1,093	1,017	978	969
+/-%	(5.76)	(6.97)	(3.87)	(0.92)
归属母公司净利润(十亿)	23	20	19	19
+/-%	(17.91)	(10.61)	(4.77)	(1.10)
EPS(最新摊薄)	0.93	0.83	0.79	0.78
ROE(%)	6.31	5.37	4.86	4.58
PE(倍)	5.48	6.13	6.44	6.51
PB(倍)	0.34	0.32	0.31	0.29
EV EBITDA(倍)	11.53	12.75	13.55	13.42
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: A股可比公司估值表 (2026/4/30)

公司名称	公司代码	股价 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
中国交建	601800 CH	7.01	0.91	0.96	1.00	1.04	7.73	7.28	7.04	6.74
中国铁建	601186 CH	6.75	1.35	1.35	1.40	1.43	4.99	5.00	4.81	4.71
中国中冶	601618 CH	2.93	0.06	0.27	0.28	0.30	45.94	10.86	10.37	9.69
中国化学	601117 CH	8.60	1.05	1.15	1.25	1.36	8.16	7.46	6.86	6.35
<b>平均值</b>							<b>16.71</b>	<b>7.65</b>	<b>7.27</b>	<b>6.87</b>
中国中铁	601390 CH	5.08	0.93	0.83	0.79	0.78	5.48	6.13	6.44	6.51

注: 除中国中铁外, 盈利预测均来自 Wind 一致预期。

资料来源: Wind、华泰研究

图表2: H股可比公司估值表 (2026/4/30)

公司名称	公司代码	股价 (港元)	EPS (元)				PE (倍)			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
中国铁建	1186 HK	5.26	1.35	1.36	1.42	1.45	3.41	3.39	3.23	3.18
中国中冶	1618 HK	1.58	0.06	0.28	0.29	0.30	21.70	4.89	4.84	4.57
中国建筑国际	3311 HK	9.07	1.64	1.78	1.85	1.87	4.84	4.47	4.29	4.26
<b>平均值</b>							<b>9.98</b>	<b>4.25</b>	<b>4.12</b>	<b>4.00</b>
中国中铁	390 HK	3.79	0.93	0.83	0.79	0.78	3.58	4.01	4.23	4.25

注: 除中国中铁外, 盈利预测均来自 Wind 一致预期。

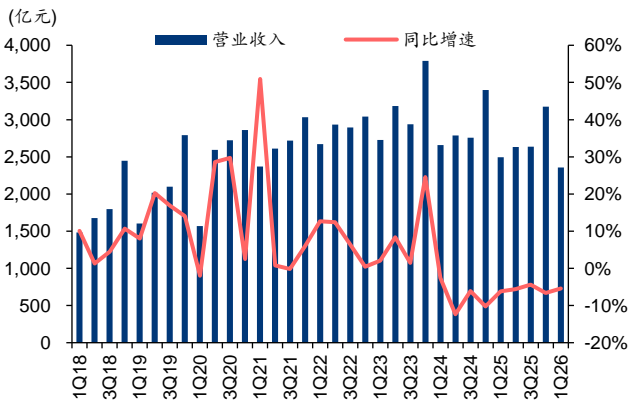
资料来源: Wind、华泰研究

图表3: 中国中铁季度业绩分拆

(百万元)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E
营业收入	275,760.71	340,028.43	249,283.23	261,809.77	263,557.29	317,434.57	235,709.71	245,391.05
yoy	-6.13%	-10.27%	-6.16%	-6.12%	-4.43%	-6.64%	-5.45%	-6.27%
营业成本	251,347.76	297,654.05	227,819.44	239,654.80	239,947.57	281,352.04	216,563.21	223,624.86
yoy	-5.36%	-10.41%	-6.03%	-5.30%	-4.54%	-5.48%	-4.94%	-6.69%
毛利润	24414.43	42372.9	21,463.56	22,154.97	23,609.72	36,082.53	19,146.50	21,766.19
yoy	-13.39%	-9.23%	-7.50%	-14.18%	-3.30%	-14.85%	-10.80%	-1.75%
毛利率	8.85%	12.46%	8.61%	8.46%	8.96%	11.37%	8.12%	8.87%
归母净利润	6291.57	7317.04	6025.12	5801.48	5663.55	5401.55	4358.92	5153.21
yoy	-19.05%	-22.74%	-19.46%	-14.65%	-9.98%	-26.18%	-27.65%	-11.17%

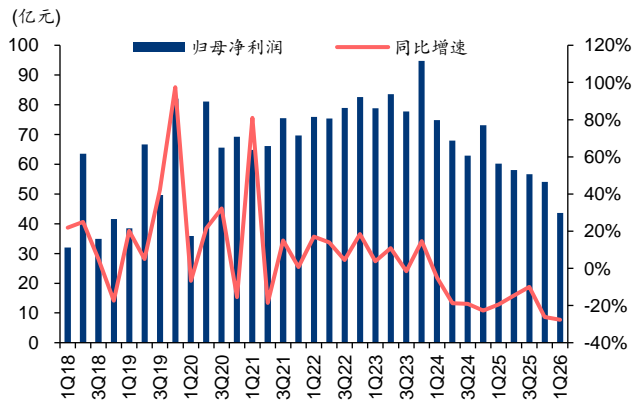
资料来源: Wind、华泰研究预测

图表4: 单季度营业收入及同比增速



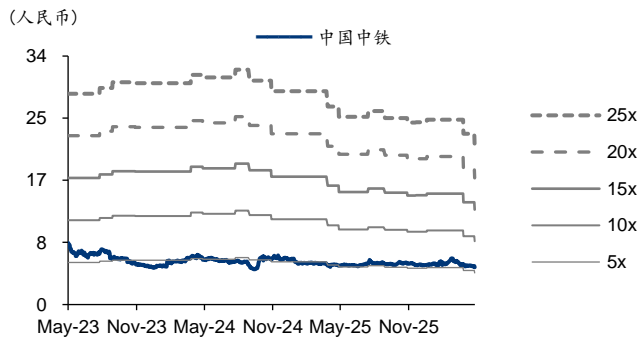
资料来源: Wind、华泰研究

图表5: 单季度归母净利润及同比增速



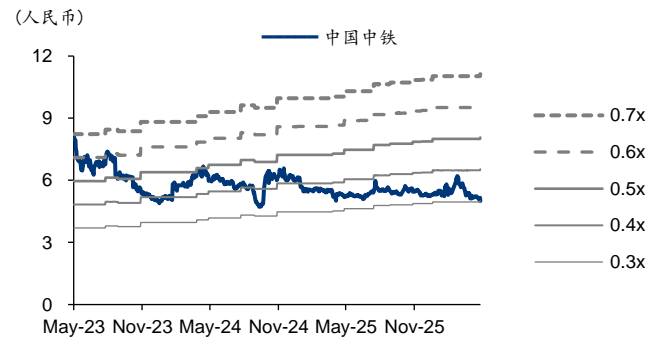
资料来源: Wind、华泰研究

图表6: 中国中铁 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表7: 中国中铁 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
<b>流动资产</b>	1,264,092	1,339,667	1,383,802	1,419,508	1,445,825
现金	250,062	253,503	317,103	301,317	314,023
应收账款	246,194	288,878	300,843	310,329	314,767
其他应收账款	43,594	46,114	42,344	44,578	45,552
预付账款	40,254	40,394	34,751	39,824	34,034
存货	245,716	235,608	224,655	253,616	247,237
其他流动资产	438,272	475,171	464,106	469,843	490,212
<b>非流动资产</b>	992,321	1,130,914	1,147,241	1,211,335	1,249,203
长期投资	126,858	134,913	143,494	153,125	162,271
固定投资	74,889	74,087	108,733	120,897	121,250
无形资产	251,624	298,731	339,390	378,804	417,671
其他非流动资产	538,950	623,182	555,624	558,510	548,012
<b>资产总计</b>	2,256,414	2,470,581	2,531,043	2,630,844	2,695,028
<b>流动负债</b>	1,276,197	1,394,586	1,395,921	1,454,025	1,483,567
短期借款	100,674	98,080	100,042	100,042	102,042
应付账款	715,507	813,279	830,516	838,921	846,642
其他流动负债	460,016	483,227	465,363	515,062	534,883
<b>非流动负债</b>	470,077	535,397	570,973	590,244	602,705
长期借款	325,646	373,129	410,503	427,877	439,251
其他非流动负债	144,430	162,268	160,470	162,367	163,454
<b>负债合计</b>	1,746,274	1,929,982	1,966,894	2,044,269	2,086,273
少数股东权益	155,425	169,535	172,624	175,564	178,473
股本	24,742	24,686	24,686	24,686	24,686
资本公积	56,449	56,503	56,503	56,503	56,503
留存公积	219,516	233,187	256,737	279,164	301,344
归属母公司股东权益	354,714	371,063	391,525	411,010	430,282
<b>负债和股东权益</b>	2,256,414	2,470,581	2,531,043	2,630,844	2,695,028

### 现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金</b>	28,051	28,772	24,971	29,349	33,863
净利润	30,758	26,347	23,550	22,426	22,181
折旧摊销	15,507	20,333	18,977	21,835	25,028
财务费用	6,242	8,983	9,034	9,245	9,858
投资损失	395.34	(2,256)	(596.44)	(818.99)	(1,224)
营运资金变动	60,214	13,302	(30,145)	(27,398)	(26,042)
其他经营现金	(85,065)	(37,937)	4,151	4,060	4,062
<b>投资活动现金</b>	(82,289)	(45,265)	(34,688)	(85,161)	(61,762)
资本支出	(58,002)	(60,286)	(57,617)	(55,446)	(55,670)
长期投资	(16,002)	(4,022)	(8,581)	(9,631)	(9,146)
其他投资现金	(8,285)	19,044	31,510	(20,085)	3,054
<b>筹资活动现金</b>	57,395	28,682	73,318	40,026	40,604
短期借款	33,296	(2,594)	1,962	0.00	2,001
长期借款	45,928	47,482	37,374	17,374	11,374
普通股增加	(10.33)	(55.58)	(0.06)	0.00	0.00
资本公积增加	(169.39)	53.94	0.06	0.00	0.00
其他筹资现金	(21,649)	(16,204)	33,982	22,652	27,229
现金净增加额	3,335	11,838	63,601	(15,786)	12,705

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
<b>营业收入</b>	1,160,311	1,093,494	1,017,268	977,876	968,900
营业成本	1,043,973	988,774	920,525	884,802	876,493
营业税金及附加	6,043	5,405	5,028	4,833	4,789
营业费用	6,944	6,404	5,798	5,476	5,426
管理费用	24,096	21,936	20,345	19,558	19,378
财务费用	6,242	8,983	9,034	9,245	9,858
资产减值损失	(3,088)	(4,091)	(3,662)	(3,520)	(3,391)
公允价值变动收益	(418.21)	(370.09)	(344.65)	(377.65)	(364.13)
投资净收益	(395.34)	2,256	596.44	818.99	1,224
<b>营业利润</b>	38,450	33,146	30,060	28,632	28,319
营业外收入	1,268	1,610	900.00	897.00	897.00
营业外支出	847.13	1,216	980.00	980.00	980.00
<b>利润总额</b>	38,871	33,540	29,980	28,549	28,236
所得税	8,113	7,193	6,430	6,123	6,056
<b>净利润</b>	30,758	26,347	23,550	22,426	22,181
少数股东损益	2,871	3,455	3,088	2,941	2,909
归属母公司净利润	27,887	22,892	20,462	19,485	19,272
EBITDA	59,046	60,539	56,465	58,162	61,766
EPS (人民币, 基本)	1.09	0.85	0.83	0.79	0.78

### 主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入	(8.17)	(5.76)	(6.97)	(3.87)	(0.92)
营业利润	(16.92)	(13.80)	(9.31)	(4.75)	(1.09)
归属母公司净利润	(16.71)	(17.91)	(10.61)	(4.77)	(1.10)
<b>获利能力 (%)</b>					
毛利率	10.03	9.58	9.51	9.52	9.54
净利率	2.65	2.41	2.32	2.29	2.29
ROE	8.12	6.31	5.37	4.86	4.58
ROIC	3.92	3.14	2.68	2.41	2.30
<b>偿债能力</b>					
资产负债率 (%)	77.39	78.12	77.71	77.70	77.41
净负债比率 (%)	70.59	78.33	78.39	86.48	89.53
流动比率	0.99	0.96	0.99	0.98	0.97
速动比率	0.70	0.70	0.74	0.71	0.72
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.57	0.46	0.41	0.38	0.36
应收账款周转率	5.76	4.09	3.45	3.20	3.10
应付账款周转率	1.69	1.29	1.12	1.06	1.04
<b>每股指标 (人民币)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.13	0.93	0.83	0.79	0.78
每股经营现金流(最新摊薄)	1.14	1.17	1.01	1.19	1.37
每股净资产(最新摊薄)	14.37	15.03	15.86	16.65	17.43
<b>估值比率</b>					
PE (倍)	4.50	5.48	6.13	6.44	6.51
PB (倍)	0.35	0.34	0.32	0.31	0.29
EV EBITDA (倍)	10.53	11.53	12.75	13.55	13.42

## 免责声明

### 分析师声明

本人，黄颖、方晏荷、樊星辰，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。
- 中国中铁（601390 CH）、中国中铁（390 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](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

- 分析师黄颖、方晏荷、樊星辰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。
- 中国中铁（601390 CH）、中国中铁（390 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之前的12个月内担任了标的证券公开发行或144A条款发行的经办人或联席经办人。
- 中国中铁（601390 CH）、中国中铁（390 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之前12个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 中国中铁（601390 CH）、中国中铁（390 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>

## 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