

1Q 业绩超预期，2Q 净利同环比有望上行

华泰研究

2026年5月01日 | 中国内地/中国香港

季报点评

水路运输

中远海控发布一季报：营收 518 亿元 (yoy-10.6%/qoq-0.2%)，归母净利润 58.8 亿元 (yoy-49.8%/qoq+54.7%)，大幅超过我们预期的 30.0 亿元，主因公司货量及运价均超我们预期。1Q 盈利同比大幅下滑主因上年同期高基数，环比大幅上涨主因地缘扰动+出口需求向好，运价环比上涨。展望 2Q，我们预计整体出口需求将保持向好态势；供给端，26 年行业新交船相对较少，供需结构较 25 年边际改善。我们预计公司 2Q 货量及运价同环比有望上涨。中长期看，中东局势和能源价格上涨对全球贸易需求的影响仍存较多不确定性，但我们认为集运行业因货品种类分散，短期需求仍存韧性，维持“买入”。

1Q 总货量同比+6.7%，其中欧线/亚洲区域内航线货量增长亮眼

1Q 公司完成集装箱货运量 692 万标准箱，同比+6.7%，环比-4.6%，环比下滑主因春节淡季影响。其中，欧线/亚洲区内航线货量增长亮眼，同比+14.2%/+6.1%，欧线同比高增主因上年同期低基数，亚洲区域内航线主要受益于产业重塑带动货量增长。美线/其他国际航线货量同比-1.4%/-1.6%，主因上年同期因中美关税政策，1Q25 提前“抢出口”效应导致高基数。展望 2Q，我们预计伴随春节后出口货量季节性回升，整体市场需求向好，公司货量同环比或将进一步上涨。

中东局势扰动+需求向好，运价止跌回升

1Q 国际航线单箱运价 1,110 美元/标准箱，同环比-15.3%/+4.2%，同比下滑主因上年同期高基数，环比回升主因中东局势扰动叠加需求向好，运价止跌回升。其中，美线/欧线/东南亚线单箱运价同比-19.9%/-19.0%/-3.9%，环比+2.1%/+25.3%/-0.1%。同期，上海出口集装箱运价指数 SCFI/中国出口集装箱运价指数 CCFI/东南亚集装箱运价指数同比-14.5%/-16.3%/-10.2%，环比+4.7%/+5.1%/-9.2%。展望 2Q，我们预计伴随货量进一步回升，市场供需结构向好，运价同环比有望上涨。

投资收益稳健，现金流强劲

除集运业务高弹性外，公司码头及其他投资收益利润稳健。1Q 公司码头业务完成集装箱吞吐量 3,892 万标准箱，同比+8.9%，货量增长强劲。1Q 来自合联营公司投资收益 12.9 亿元，同比-1.3%，整体稳健。1Q26 公司经营性现金净流入 111.3 亿元；截至 1Q26，公司持有净现金 1,081 亿元（现金-有息负债），现金流强劲。

维持盈利预测和目标价，重申“买入”

我们维持公司 26-28 年归母净利润预测 288.7 亿/236.5 亿/260.2 亿元和 50% 分红率假设（公司历史分红比例为 50%）。中东局势和能源价格上涨对全球贸易需求的影响仍存较多不确定性，但我们预计集运行业因货品种类分散，短期需求仍存韧性。我们基于 1.1x/1.0x 26E PB（公司历史三年 PB 均值加 2 个标准差，估值溢价主因考虑当前市场供需结构向好，运价上行），给予 AH 目标价 18.8 元/18.0 港币，重申“买入”。

风险提示：全球经济衰退；地缘政治风险；运价低于预期。

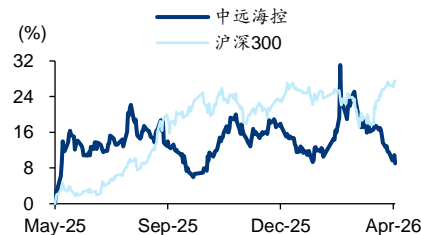
	601919 CH	1919 HK
投资评级：	买入(维持)	买入(维持)
目标价：	人民币：18.80	港币：18.00

林珊	研究员
SAC No. S0570520080001	linshan@htsc.com
SFC No. BIR018	+(86) 21 2897 2209
沈晓峰	研究员
SAC No. S0570516110001	shenxiaofeng@htsc.com
SFC No. BCG366	+(86) 21 2897 2088

基本数据

(人民币/港币)	601919 CH	1919 HK
收盘价(截至 4 月 30 日)	14.12	14.40
市值(百万)	216,215	220,503
6 个月平均日成交额(百万)	1,348	355.21
52 周价格范围	14.12-16.97	11.61-16.60

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)	219,504	212,919	211,854	220,328
+/-%	(6.14)	(3.00)	(0.50)	4.00
归属母公司净利润(百万)	30,868	28,867	23,650	26,016
+/-%	(37.13)	(6.48)	(18.07)	10.00
EPS(最新摊薄)	2.02	1.89	1.54	1.70
ROE(%)	13.22	12.08	9.45	9.93
PE(倍)	7.00	7.49	9.14	8.31
PB(倍)	0.93	0.88	0.85	0.80
EV EBITDA(倍)	2.68	2.37	2.53	2.18
股息率(%)	7.08	6.68	5.47	6.02

资料来源：公司公告、华泰研究预测

图表1: 中远海控: 1Q26 盈利 vs 华泰预测

	1Q26	1Q26E	1Q 实际值 vs 华泰预测
集装箱总量 (百万 TEU)	6.92	6.60	4.8%
跨太平洋	1.24	1.22	1.7%
亚欧	1.06	0.95	12.0%
亚洲区内	2.34	2.27	3.0%
其他国际	0.76	0.82	-7.2%
中国内地	1.52	1.35	12.7%
单箱收入 (美元/TEU)	1,011	876	15.4%
跨太平洋	1,408	1,434	-1.8%
亚欧	1,320	1,075	22.8%
亚洲区内	814	766	6.3%
其他国际	1,246	1,298	-4.0%
中国内地	321	289	10.9%
营业总收入 (百万元)	51,797	43,185	19.9%
同比增速	-10.6%	-25.5%	14.9%
毛利率	17.2%	8.3%	8.9%
归母净利润 (百万元)	5,877	3,016	94.9%
同比增速	-49.8%	-74.2%	24.5%

资料来源: 公司公告, 华泰研究预测

图表2: 中远海控: 核心经营数据 (季度)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E
集装箱量 (百万 TEU)	6.48	6.80	6.90	7.25	6.92	7.07	7.21
跨太平洋	1.25	1.14	1.23	1.23	1.24	1.27	1.30
亚欧	0.93	1.02	1.01	1.05	1.06	1.07	1.09
亚洲区内	2.21	2.29	2.32	2.39	2.34	2.41	2.46
其他国际	0.77	0.81	0.78	0.76	0.76	0.77	0.78
中国内地	1.32	1.54	1.56	1.82	1.52	1.55	1.58
单箱收入 (美元/TEU)	1,111	920	1,052	875	937	1,105	1,112
跨太平洋	1,757	1,529	1,660	1,379	1,408	1,690	1,808
亚欧	1,631	1,179	1,515	1,054	1,320	1,452	1,539
亚洲区内	847	799	834	814	814	1,058	941
其他国际	1,528	1,265	1,674	1,366	1,246	1,333	1,400
中国内地	332	297	289	304	321	343	367
营业总收入 (百万元)	57,960	51,139	58,499	51,905	51,797	55,485	56,957
同比增速	20.1%	-3.4%	-20.4%	-12.2%	-10.6%	8.5%	-2.6%
毛利率	27.0%	14.5%	23.5%	9.5%	17.2%	21.0%	21.5%
归母净利润 (百万元)	11,695	5,842	9,533	3,799	5,877	7,301	7,685
同比增速	73.1%	-42.2%	-55.1%	-65.4%	-49.8%	25.0%	-19.4%

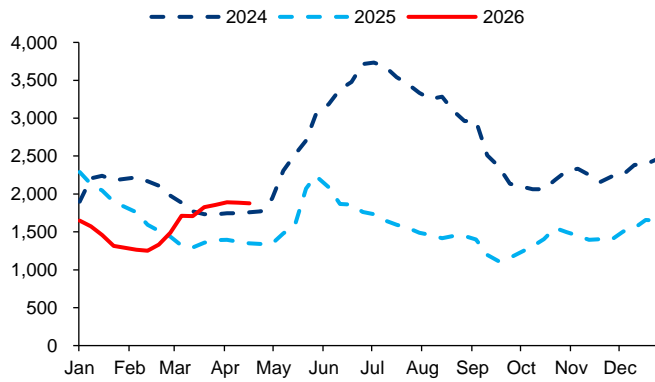
资料来源: 公司公告, 华泰研究预测

图表3：中远海控：核心经营数据（年度）

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
集装箱量（百万 TEU）	25.94	27.43	28.58	29.73	30.88
跨太平洋	4.81	4.85	5.00	5.15	5.25
亚欧	3.78	4.01	4.17	4.29	4.42
亚洲区内	8.88	9.21	9.49	9.87	10.26
其他国际	2.89	3.12	3.31	3.54	3.79
中国内地	5.57	6.25	6.62	6.89	7.16
单箱收入（美元/TEU）	1,145	986	1,032	990	996
跨太平洋	1,925	1,583	1,660	1,400	1,400
亚欧	1,728	1,336	1,515	1,400	1,400
亚洲区内	853	823	834	820	830
其他国际	1,599	1,457	1,450	1,500	1,520
中国内地	306	305	330	410	410
营业总收入（百万元）	233,859	219,504	212,919	211,854	220,328
同比增速	33.3%	-6.1%	-3.0%	-0.5%	4.0%
毛利率	29.5%	20.1%	19.6%	16.6%	17.1%
归母净利润（百万元）	49,100	30,868	28,867	23,650	26,016
同比增速	105.8%	-37.1%	-6.5%	-18.1%	10.0%

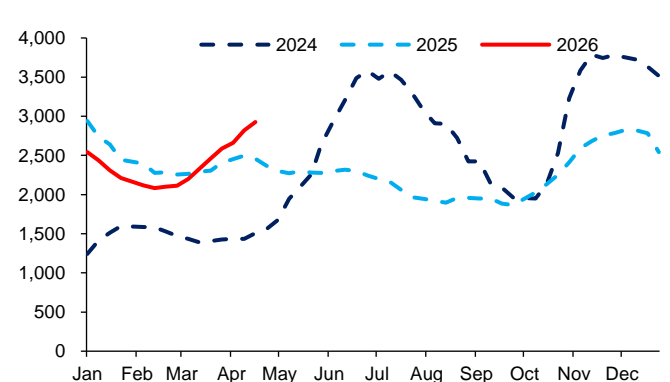
资料来源：公司公告，华泰研究预测

图表4：上海出口集装箱运价指数（SCFI）



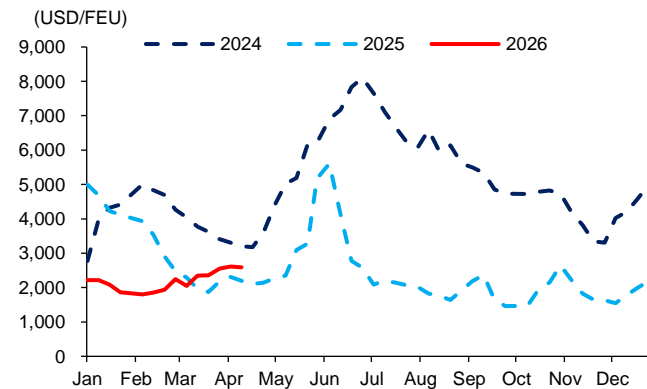
资料来源：上海航运交易所，华泰研究

图表5：东南亚：集装箱运价指数（SEAFI）



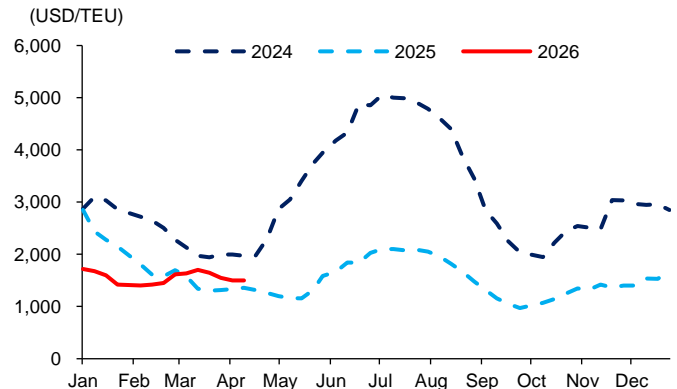
资料来源：上海航运交易所，华泰研究

图表6：美西：集装箱运价



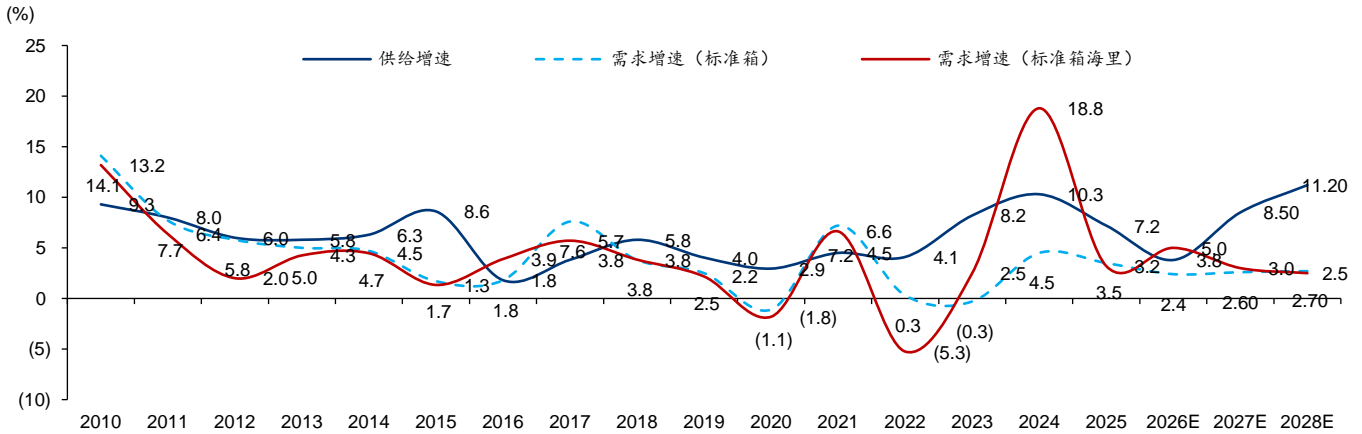
资料来源：上海航运交易所，华泰研究

图表7：欧洲：集装箱运价



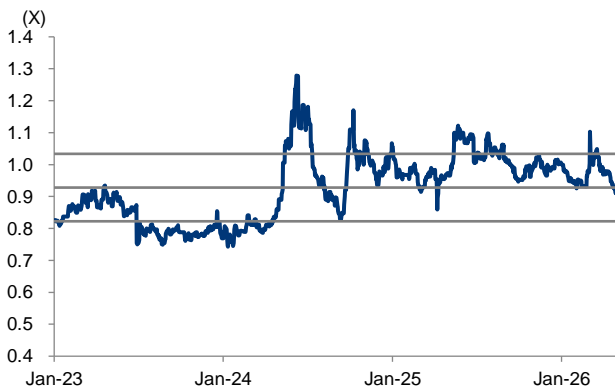
资料来源：上海航运交易所，华泰研究

图表8: 全球集装箱海运市场: 供需增速 (同比)



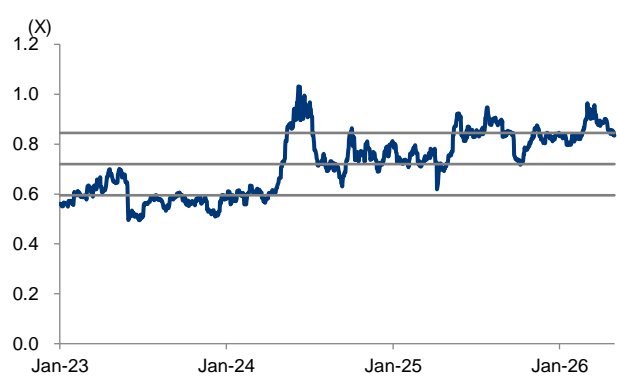
资料来源: Alphaliner, Clarksons, 华泰研究预测

图表9: 中远海控 A 股: PB TTM



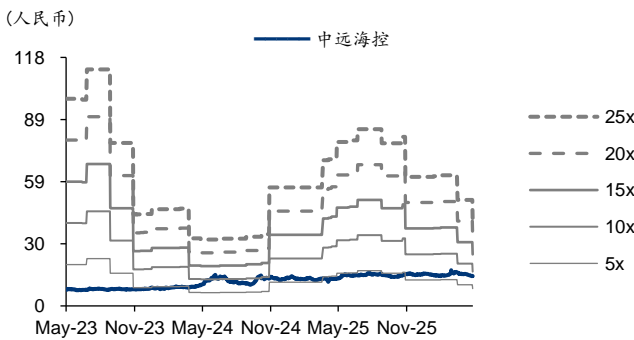
资料来源: 公司公告, Wind, 华泰研究预测

图表10: 中远海控 H 股: PB TTM



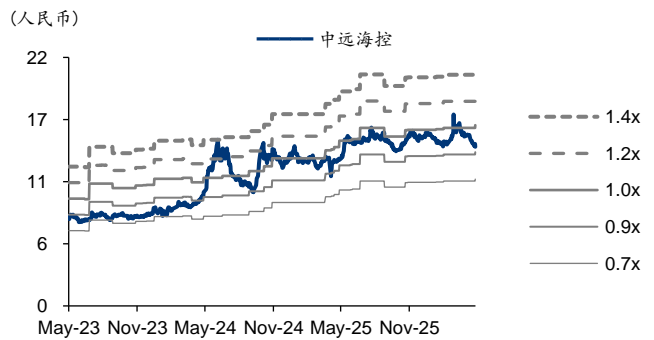
资料来源: 公司公告, Wind, 华泰研究预测

图表11: 中远海控 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表12: 中远海控 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	206,117	173,316	178,387	182,789	194,371
现金	185,063	151,470	157,512	160,676	172,039
应收账款	8,759	8,059	8,254	7,977	8,904
其他应收账款	2,916	3,210	2,732	3,180	2,969
预付账款	1,292	1,647	1,204	1,633	1,317
存货	6,332	6,308	6,027	6,703	6,457
其他流动资产	1,755	2,622	2,658	2,619	2,686
非流动资产	291,355	310,442	309,141	311,065	319,230
长期投资	72,501	76,871	87,299	98,377	109,362
固定投资	124,633	147,939	139,798	133,454	132,043
无形资产	7,377	7,616	7,337	6,925	6,527
其他非流动资产	86,844	78,016	74,708	72,309	71,298
资产总计	497,472	483,758	487,528	493,853	513,600
流动负债	122,791	115,043	108,791	108,172	114,584
短期借款	1,704	2,069	2,069	2,069	2,069
应付账款	85,991	77,121	82,045	82,226	87,593
其他流动负债	35,097	35,853	24,677	23,877	24,921
非流动负债	89,623	85,309	77,877	71,868	67,337
长期借款	30,527	25,273	17,841	11,831	7,301
其他非流动负债	59,096	60,036	60,036	60,036	60,036
负债合计	212,413	200,352	186,668	180,040	181,921
少数股东权益	50,391	51,141	55,218	58,955	62,630
股本	15,961	15,490	15,313	15,313	15,313
资本公积	32,031	26,629	26,806	26,806	26,806
留存公积	183,489	189,787	206,259	219,952	234,798
归属母公司股东权益	234,668	232,265	245,642	254,859	269,050
负债和股东权益	497,472	483,758	487,528	493,853	513,600

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	69,313	45,546	53,257	39,306	49,686
净利润	55,395	35,228	32,944	27,387	29,691
折旧摊销	18,670	20,990	21,410	21,838	22,275
财务费用	(3,733)	(2,484)	(2,322)	(2,509)	(2,476)
投资损失	(4,800)	(5,459)	(5,622)	(5,791)	(5,965)
营运资金变动	(3,005)	(10,633)	6,961	(1,496)	6,276
其他经营现金	6,785	7,903	(113.24)	(121.54)	(114.32)
投资活动现金	(26,972)	(25,379)	(14,341)	(17,821)	(24,330)
资本支出	(25,999)	(25,016)	2,668	(206.08)	(6,444)
长期投资	(4,586)	(3,183)	(10,428)	(11,078)	(10,985)
其他投资现金	3,614	2,820	(6,581)	(6,537)	(6,901)
筹资活动现金	(40,620)	(51,737)	(32,875)	(18,322)	(13,993)
短期借款	(713.88)	365.08	0.00	0.00	0.00
长期借款	(2,210)	(5,255)	(7,432)	(6,010)	(4,530)
普通股增加	(110.23)	(470.94)	(177.20)	0.00	0.00
资本公积增加	451.11	(5,402)	177.20	0.00	0.00
其他筹资现金	(38,037)	(40,975)	(25,443)	(12,312)	(9,463)
现金净增加额	3,024	(33,307)	6,042	3,164	11,363

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	233,859	219,504	212,919	211,854	220,328
营业成本	164,774	175,495	171,249	176,742	182,712
营业税金及附加	1,401	1,308	1,271	1,264	1,315
营业费用	970.89	825.42	828.42	815.07	850.87
管理费用	8,546	8,243	7,924	7,908	8,217
财务费用	(3,733)	(2,484)	(2,322)	(2,509)	(2,476)
资产减值损失	(13.91)	(92.92)	(64.31)	(72.55)	(72.49)
公允价值变动收益	17.45	32.32	10.00	15.00	10.00
投资净收益	4,800	5,459	5,622	5,791	5,965
营业利润	66,997	42,039	40,013	33,865	36,063
营业外收入	27.36	20.89	23.05	22.33	22.57
营业外支出	134.98	60.26	85.16	76.86	79.63
利润总额	66,890	42,000	39,951	33,810	36,006
所得税	11,494	6,772	7,007	6,423	6,315
净利润	55,395	35,228	32,944	27,387	29,691
少数股东损益	6,295	4,360	4,077	3,737	3,675
归属母公司净利润	49,100	30,868	28,867	23,650	26,016
EBITDA	82,321	60,625	59,265	53,327	56,013
EPS (人民币, 基本)	3.08	1.99	1.89	1.54	1.70

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	33.29	(6.14)	(3.00)	(0.50)	4.00
营业利润	102.32	(37.25)	(4.82)	(15.37)	6.49
归属母公司净利润	105.78	(37.13)	(6.48)	(18.07)	10.00
获利能力 (%)					
毛利率	29.54	20.05	19.57	16.57	17.07
净利率	23.69	16.05	15.47	12.93	13.48
ROE	22.80	13.22	12.08	9.45	9.93
ROIC	19.85	11.93	11.59	9.70	10.17
偿债能力					
资产负债率 (%)	42.70	41.42	38.29	36.46	35.42
净负债比率 (%)	(49.01)	(37.49)	(43.88)	(45.11)	(47.51)
流动比率	1.68	1.51	1.64	1.69	1.70
速动比率	1.61	1.42	1.55	1.59	1.61
营运能力					
总资产周转率	0.49	0.45	0.44	0.43	0.44
应收账款周转率	30.19	26.10	26.10	26.10	26.10
应付账款周转率	1.87	2.15	2.15	2.15	2.15
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	3.21	2.02	1.89	1.54	1.70
每股经营现金流(最新摊薄)	4.53	2.97	3.48	2.57	3.24
每股净资产(最新摊薄)	15.33	15.17	16.04	16.64	17.57
估值比率					
PE (倍)	4.40	7.00	7.49	9.14	8.31
PB (倍)	0.92	0.93	0.88	0.85	0.80
EV EBITDA (倍)	1.56	2.68	2.37	2.53	2.18

免责声明

分析师声明

本人，林珊、沈晓峰，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。
- 中远海控（1919 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

- 分析师林珊、沈晓峰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。
- 中远海控（1919 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

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