

中、美同店提升助力 26Q1 营收增速超指引

华泰研究

2026 年 5 月 14 日 | 中国香港

公告点评

零售

名创优品发布 26Q1 盈利预告（未经审计）：预计 Q1 实现收入 56.8-57.3 亿元，同增 28%-29%，增速超公司此前指引（同增 25%）；剔除汇兑损益的经调整经营利润 8.3-8.5 亿元，同增约 13-16%；剔除汇兑损益的经调整净利润 6.24-6.44 亿元，同增约 7-10%，区间中值对应经调整净利率约 11.1%，同比-2.1pct。海外直营市场投入期对利润率仍有短期摊薄，但精细化运营策略有望逐步显效，助力盈利能力企稳。重点关注海外直营市场同店、经营杠杆优化进展，以及大店化升级、自有 IP 培育成效。维持“买入”评级。

门店升级及大店战略带动 Q1 收入保持较快增长

公司预计 Q1 收入 56.8-57.3 亿元，同增 28-29%，保持亮眼增长，驱动因素包括：1) 国内持续推进大店化策略，聚焦乐园店、旗舰店等开设与升级，拉动单店收入增长。据久谦，26Q1 国内平均店效同增 13.2%。2) 同店增长纳入考核 KPI，更加注重精细化运营。美国市场强化本地化团队与数据化运营，选址更加专业化，集群式开店策略显效。3) IP 战略深化：公司持续深化与迪士尼等全球顶级 IP 的合作，并将联名拓展至明星艺人等新领域，3 月 Jennie 联名产品带来流量破圈，此外“YOYO”等自有 IP 表现亮眼，有效带动了客单价和品牌溢价。

投资收益拉升报表利润，经调整净利率降幅略有收窄

公司预计 Q1 经营利润 15.1-15.3 亿元，同增 113-116%；期内利润 12.3-12.5 亿元，同增 195-200%，受非经营性损益带动明显，包括 1) 持有 MiniMax 股份产生未变现收益 8.7-8.8 亿元；2) 永辉投资收益约 0.78 亿元等，部分被 TOP TOY 股份支付开支、汇兑亏损等所抵消。剔除上述非经营性影响后，预告区间中值对应 Q1 经调 OPM 为 14.7%，同比-1.8pct；经调整净利率为 11.1%，同比-2.1pct，主因海外直营市场在投入阶段对利润率存在短期拖累，但同比降幅较 25Q4（3.2pct）有所收窄。

关注海外直营市场利润率改善进程及自有 IP 战略进展

短期来看，地缘冲突和油价波动或对成本端有所扰动，汇率波动或带来一定汇兑损失，但公司主业有望通过精细化运营逐步调优，驱动因素包括：1) 国内 25 年大店模型跑通，26 年新开店预计以大店为主，并加快存量门店调改，有望增强公司差异化竞争壁垒，驱动国内业务高质量成长。2) 以美国为代表的直营市场通过运营和产品本地化，以及集群式开店带来的规模效应，有望提升盈利能力。3) 26 年 IP 矩阵进一步拓宽，自有 IP 发展有望加快，增强公司 IP 矩阵的差异化竞争壁垒。

盈利预测与估值

我们维持盈利预测，预计 2026-28 年经调整净利润分别为 32.1/37.3/43.9 亿元。参考可比公司 26 年一致预期 PE 均值 18x（前值 18x），考虑到国际冲突背景下海外业务利润率或有扰动，维持公司 26 年估值 16x PE（前值 16x）与目标价 47.1 港元。公司精细化运营显效，渠道体验升级及大店策略夯实差异化壁垒，当前估值具备吸引力，维持“买入”评级。

风险提示：宏观消费需求弱，境外拓展不及预期，新业务发展不及预期，测算数据误差。

投资评级(维持):

买入

目标价(港币):

47.10

樊俊豪

SAC No. S0570524050001
SFC No. BDO986

研究员

fanjunhao@htsc.com
+(852) 3658 6000

石狄

SAC No. S0570524090003
SFC No. BVO045

研究员

shidi@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

刘思奇

SAC No. S0570523090004
SFC No. BSE590

研究员

liusiqi@htsc.com
+(86) 21 2897 2228

杨耀*

SAC No. S0570124070059

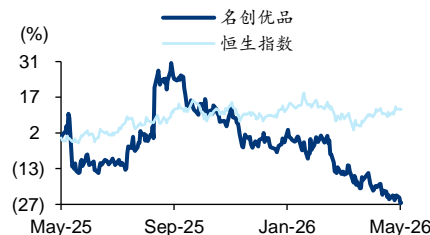
联系人

yangyao@htsc.com
+(86) 755 8249 2388

基本数据

收盘价(港币 截至 5 月 13 日)	27.80
市值(港币百万)	34,443
6 个月平均日成交额(港币百万)	119.05
52 周价格范围(港币)	27.18-51.95

股价走势图



资料来源：S&P

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)	21,444	25,304	29,858	35,084
+/-%	26.18	18.00	18.00	17.50
归母净利润(百万)	1,205	2,951	3,358	3,800
+/-%	(53.96)	144.86	13.81	13.16
归母净利润(调整后,百万)	2,898	3,214	3,732	4,385
+/-%	10.70	10.90	16.12	17.50
EPS(调整后,最新摊薄)	2.30	2.55	2.96	3.48
PE(调整后,倍)	10.46	9.43	8.12	0.00
PB(倍)	2.74	2.30	1.89	0.00
ROE(调整后,%)	27.05	26.53	25.56	24.74
EV EBITDA(倍)	11.39	5.10	4.38	3.68
股息率(%)	4.51	3.38	4.17	4.70

资料来源：公司公告、华泰研究预测

图表1: 季度经营

季度财报数据总结		4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	YoY	QoQ
总收入	Rmbmn	4,713	4,427	4,966	5,797	6,254	33%	8%
营业成本	Rmb mn	-2,495	-2,469	-2,767	-3,207	-3,353	34%	5%
毛利率	%	47%	44%	44%	45%	46%	-0.6pct	2.2pct
销售及管理费用	Rmb mn	1278	1263	1,422	1,774	2,033	59%	15%
财务费用	Rmb mn	16	49	79	154	94	482%	-39%
营业利润	Rmb mn	752	710	836	847	911	21%	8%
税前利润	Rmb mn	956	-91	7	670	49	-95%	-93%
所得税	Rmb mn	-146	568	627	-227	-188	29%	-17%
少数股东损益	Rmbmn	4	0	0	2	2	-47%	-13%
归母净利润	Rmbmn	806	416	490	441	-142	-118%	-132%
净利润(扣非)	Rmbmn	793	587	691	767	853	8%	11%
EPS	Rmb/sh	0.65	0.34	0.40	0.36	-0.11	-118%	-132%
EPS(扣非)	Rmb/sh	0.64	0.47	0.56	0.62	0.69	8%	11%
分部收入								
MINISO 中国	Rmbmn	2,297	2,494	2,621	2,909	2,872	25%	-1%
MINISO 海外	Rmbmn	2,132	1,592	1,942	2,312	2,782	31%	20%
国内其他业务	Rmbmn	284	341	403	575	600	111%	4%
核心财务指标								
应收账款周转天数	days	39	47	57	26	46	7	20
应付账款周转天数	days	141	138	150	79	153	12	74
存货周转天数	days	43	56	51	52	98	55	46

资料来源: 公司公告, 华泰研究

图表2: 年度预测

驱动概览(Driver)		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
中国社会零售额增速	%	6.10%	3.70%	4.70%	5.40%	5.70%
名创优品海外营收增速	%	41.86%	29.27%	29.30%	26.90%	23.20%
分部收入						
MINISO 中国	Rmbmn	9328	10896	10646	11780	12863
MINISO 海外	Rmbmn	6675	8629	10947	13487	15749
国内其他业务 (主要为 TOP TOY)		991	1919	2782	3756	4695
核心财务指标						
EBITDA	Rmbmn	3645	2820	5777	6537	7472
归母净利润	Rmbmn	2618	1205	2951	3358	3800
扣非净利润		2618	2898	3214	3732	4385
EPS	Rmb/sh	2.08	0.96	2.34	2.67	3.02
EPS(扣非)		2.08	2.30	2.55	2.96	3.48
应收账款周转天数	days	39	46	43	36	36
应付账款周转天数	days	151	153	149	125	120
存货周转天数	days	90	98	90	72	69
资本支出	Rmb mn	590	340	340	340	340

资料来源: 公司公告, 华泰研究预测

图表3: 名创优品可比公司估值表

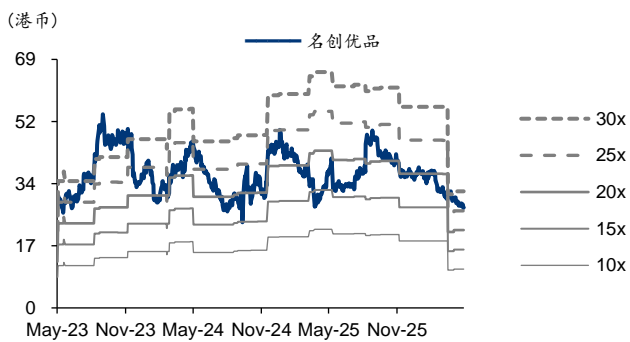
公司代码	公司简称	收盘价 (元)	市值(百万) (当地币种)	PE (倍)		
				2025A	2026E	2027E
9992 HK	泡泡玛特	161	215774	15.3	12.4	10.5
DG US	达乐(DOLLAR GENERAL)*	103	22679	20.8	13.9	12.9
DLTR US	美元树(DOLLAR TREE)*	89	17340	20.4	13.0	11.9
DOL CA	Dollarama*	175	47423	38.8	34.3	30.3
平均				23.8	18.4	16.4

注: 可比公司数据采用 Bloomberg 一致预期, 泡泡玛特数据截至 2026.5.13, 其余公司数据截至 2026.5.12; 标*的公司估值数据为顶部所示年份向后一年。

资料来源: Bloomberg, 华泰研究

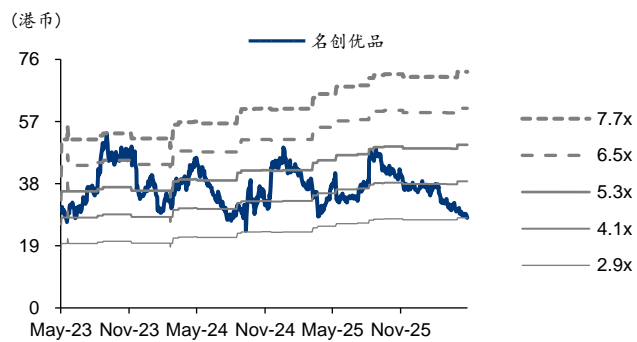


图表4：名创优品 PE-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

图表5：名创优品 PB-Bands



资料来源：S&P、华泰研究

盈利预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	16,994	21,444	25,304	29,858	35,084
销售成本	(9,357)	(11,796)	(13,284)	(15,760)	(18,400)
毛利润	7,637	9,648	12,020	14,098	16,684
销售及分销成本	(3,520)	(5,266)	(5,878)	(6,710)	(7,804)
管理费用	(931.65)	(1,225)	(1,392)	(1,385)	(1,573)
其他收入/支出	0.00	(11.00)	0.00	0.00	0.00
财务成本净额	25.75	(326.50)	(560.70)	(656.17)	(775.61)
应占联营公司利润及亏损	5.99	(741.13)	158.96	379.00	506.23
税前利润	3,348	1,913	4,539	5,166	5,944
税费开支	(712.10)	(703.52)	(1,589)	(1,808)	(2,140)
少数股东损益	(17.87)	(4.78)	0.00	0.00	(3.97)
归母净利润	2,618	1,205	2,951	3,358	3,800
非通用准则调整项	0.44	1,693	263.44	373.87	585.00
调整后归母净利润	2,618	2,898	3,214	3,732	4,385
折旧和摊销	(323.60)	(580.00)	(677.01)	(714.81)	(752.61)
EBITDA	3,645	2,820	5,777	6,537	7,472
EPS (人民币, 基本)	2.11	0.97	2.38	2.71	3.07

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
存货	2,750	3,691	2,969	3,337	3,710
应收账款和票据	2,207	3,307	2,737	3,231	3,691
现金及现金等价物	6,328	6,817	10,110	11,344	13,057
其他流动资产	232.40	232.40	232.40	232.40	232.40
总流动资产	11,656	14,086	16,187	18,282	20,828
固定资产	1,437	1,480	1,622	1,794	1,921
无形资产	8.80	19.36	19.43	20.84	23.15
其他长期资产	4,946	5,896	7,886	10,125	13,308
总长期资产	6,465	14,547	16,894	19,833	23,818
总资产	18,120	28,634	33,080	38,114	44,646
应付账款	4,196	5,850	5,156	5,787	6,483
短期借款	1,202	2,688	1,890	2,301	2,887
其他负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总流动负债	5,727	8,473	7,510	8,640	10,003
长期债务	561.11	5,972	7,381	7,381	7,381
其他长期债务	114.98	124.18	130.24	139.85	148.71
总长期负债	2,037	9,441	10,911	12,150	13,915
股本	0.09	0.09	0.09	0.09	0.09
储备/其他项目	11,219	11,033	13,080	15,609	18,079
股东权益	10,356	11,070	13,157	16,042	19,414
少数股东权益	40.55	45.32	45.32	45.32	45.32
总权益	10,396	11,116	13,202	16,087	19,459

估值指标

会计年度 (倍)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE	11.58	25.15	10.27	9.03	0.00
PB	2.93	2.74	2.30	1.89	0.00
调整后 PE (倍)	11.58	10.46	9.43	8.12	0.00
调整后 ROE	26.79	27.05	26.53	25.56	24.74
EV EBITDA	7.05	11.39	5.10	4.38	3.68
股息率 (%)	5.24	4.51	3.38	4.17	4.70
自由现金流收益率 (%)	4.65	4.22	25.98	26.59	31.27

资料来源:公司公告、华泰研究预测

现金流量表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
EBITDA	3,645	2,820	5,777	6,537	7,472
融资成本	(25.75)	326.50	560.70	656.17	775.61
营运资本变动	(948.86)	(386.82)	598.52	(230.97)	(136.88)
税费	(712.10)	(703.52)	(1,589)	(1,808)	(2,140)
其他	19.76	461.45	(719.66)	(1,035)	(1,286)
经营活动现金流	1,978	2,517	4,628	4,119	4,685
CAPEX	(590.00)	(340.00)	(340.00)	(340.00)	(340.00)
其他投资活动	(93.62)	213.71	5.06	387.61	514.09
投资活动现金流	(683.62)	(126.29)	(334.94)	47.61	174.09
债务增加量	752.05	6,897	611.31	410.38	586.10
权益增加量	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
派发股息	(1,178)	(1,578)	(1,358)	(1,018)	(1,255)
其他融资活动现金流	839.30	(1,085)	1,370	1,740	2,039
融资活动现金流	412.99	4,234	623.73	1,132	1,370
现金变动	1,708	6,625	4,917	5,299	6,230
年初现金	6,415	8,123	14,748	19,665	24,964
汇率波动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
年末现金	8,123	14,748	19,665	24,964	31,193

业绩指标

会计年度 (倍)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
增长率 (%)					
营业收入	22.80	26.18	18.00	18.00	17.50
毛利润	34.02	26.33	24.58	17.29	18.34
营业利润	18.51	(17.77)	108.48	6.44	21.42
净利润	16.17	(53.96)	144.86	13.81	13.16
调整后净利润	11.09	10.70	10.90	16.12	17.50
EPS (基本)	16.17	(53.96)	144.86	13.81	13.16
盈利能力比率 (%)					
毛利率	44.94	44.99	47.50	47.22	47.55
EBITDA	21.45	13.15	22.83	21.89	21.30
净利润率	15.40	5.62	11.66	11.25	10.83
调整后净利润率	15.41	13.51	12.70	12.50	12.50
ROE	26.78	11.25	24.36	23.00	21.44
调整后 ROE	26.79	27.05	26.53	25.56	24.74
ROA	16.06	5.15	9.56	9.43	9.18
偿债能力 (倍)					
净负债比率 (%)	(44.08)	16.65	(6.37)	(10.36)	(14.37)
流动比率	2.04	1.66	2.16	2.12	2.08
速动比率	1.55	1.23	1.76	1.73	1.71
营运能力 (天)					
总资产周转率 (次)	1.04	0.92	0.82	0.84	0.85
应收账款周转天数	39.46	46.29	43.00	35.98	35.51
应付账款周转天数	150.52	153.31	149.14	124.99	120.03
存货周转天数	89.89	98.30	90.24	72.02	68.93
现金转换周期	(21.17)	(8.72)	(15.90)	(16.99)	(15.59)
每股指标 (人民币)					
EPS (基本)	2.11	0.97	2.38	2.71	3.07
EPS (调整后, 基本)	2.11	2.34	2.59	3.01	3.54
每股净资产	8.36	8.94	10.62	12.95	15.67

免责声明

分析师声明

本人，樊俊豪、石狄、刘思奇，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。
- 名创优品（9896 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

- 分析师樊俊豪、石狄、刘思奇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。
- 名创优品（9896 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