

煤电联营经营韧性有望深化

华泰研究

2026年4月27日 | 中国内地

年报点评

煤炭

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

30.80

陕西煤业发布 2025 年年报和 26 年一季报, 公司 2025 年实现营收 1581.79 亿元 (yoy-14.10%), 归母净利 167.65 亿元 (yoy-25.02%), 扣非净利 153.45 亿元 (yoy-27.49%)。公司归母净利不及我们预期 (188.85 亿元), 主要系市场煤价下跌对公司收入端的传导强于我们预期, 导致煤炭主业利润承压。2026 年 Q1 公司实现营收 389.5 亿元, 同比-3.0%; 实现归母净利润 42.1 亿元, 同比-12.4%。向后展望, 我们继续看好公司凭借煤电联营和区位优势下的稳健盈利能力, 同时 2026 年公司资本开支计划同比+75.4%至 167.6 亿元, 其中约 152~157 亿元投向发电产能, 发电业务规模有望进一步扩大, 煤电联营一体化优势也有望深化。维持“买入”评级。

煤炭主业: 25FY 增量降本对冲跌价, 26Q1 产销规模同比双增

产销方面, 公司 2025 年商品煤产量达 1.75 亿吨, 同比增加 2.58%, 商品煤销量达 2.52 亿吨, 同比-2.53%, 其中贸易煤 0.92 亿吨, 同比-6.34%, 洗煤 0.52 亿吨, 同比+2.28%。26Q1 自产煤产/销量达 4534/4192 万吨, 同比+3.19%/6.00%。价格和成本方面, 公司 2025 年煤炭平均售价 459.27 元/吨, 同比-18.18%, 自产煤/贸易煤均价 443.78/486.16 元/吨, 同比-16.59%/20.17%; 公司 2025 年原选煤单位成本 288.58 元/吨, 同比-0.46%, 主要系相关税费降本 6.28 元/吨, 同比-10.46%。资源方面, 公司截至 25 年底拥有煤炭储量 207.52 亿吨、可开采储量 115.11 亿吨, 核定产能 1.64 亿吨, 产煤区 90% 以上的煤炭储量属于优质煤, 具备优质煤炭资产。

电力板块: 煤电联营构成利润韧性, 在建项目构筑未来增长极

2025 年总发电量/售电量达 418.45/392.96 亿千瓦时, 同比增长 11.25%/11.87%, 26Q1 发电量/售电量达 104.78/99.04 亿千瓦时, 同比增长 19.91%/21.60%, 26Q1 以来电力板块产销规模同比加速增长。2025 年虽然公司电力售价同比微降 3.63 元/MWh 至 395.6 元/MWh, 但成本端也随煤炭价格回落下降 5.81 元/MWh 至 335.6 元/MWh, 单兆瓦时毛利润进一步拉大, 对冲煤炭板块利润缩量, 体现了煤电联营下的业绩韧性。公司 25 年底控股燃煤发电机组总装机容量 20180MW, 其中在运燃煤发电机组总装机容量 10860MW, 在建燃煤发电机组总装机容量 9320MW, 产能仍有近翻倍空间, 进一步深化煤电联营优势。

高分红政策延续, 红利价值凸显

公司 2025 年度拟向全体股东每 10 股派发现金股利 9.09 元 (含税), 共计现金分红 88.11 亿元。叠加 2025 年中期已派发的现金股利 3.78 亿元, 全年累计现金分红 91.89 亿元, 股利支付率 54.82%, 延续了公司长期以来的高比例分红政策 (2021-25 年股利支付率为 61.1%/60.0%/55.2%/58.5%), 较往年略有下降主要系需要计提盈余公积所致。

盈利预测与估值

参考 25 年生产水平和市场价格传导情况, 我们主要下调公司 26-27 年自产煤平均销售价格和电力板块发售电量, 相应下调公司 26-27 年归母净利润至 202.29/209.45 亿元 (较前值分别调整-7.09%/-5.19%), 新增 28 年归母净利润预测 215.70 亿元, 三年复合增速为 8.76%, 对应 EPS 为 2.09/2.16/2.22 元。公司注入电力资产后, 考虑到山煤国际的业务结构和规模与公司已不具备充分可比性, 我们在可比公司中去掉山煤国际, 基于可比公司 2026 年 PE 估值 iFind 一致预期 14.76 倍, 给予公司 26 年 14.76 倍 PE 估值, 下调目标价为 30.80 元 (前值 33.11 元, 对应 25 年 17 倍 PE)。维持“买入”评级。

风险提示: 供给端扰动超预期, 电力需求增长不及预期。

刘俊

SAC No. S0570523110003
SFC No. AVM464

研究员

karlliu@htsc.com
+(852) 3658 6000

王嵩

SAC No. S0570525110001
SFC No. BLE051

研究员

alanwang@htsc.com
+(852) 3658 6000

马梦辰, CFA

SAC No. S0570524100001
SFC No. BUM666

研究员

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

李科毅

SAC No. S0570125030018
SFC No. BXP328

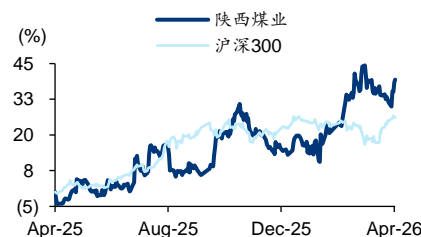
联系人

likeyi@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

基本数据

收盘价 (人民币 截至 4 月 24 日)	26.30
市值 (人民币百万)	254,979
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	1,014
52 周价格范围 (人民币)	18.96-27.23

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)	158,179	173,808	180,994	185,412
+/-%	(14.10)	9.88	4.13	2.44
归属母公司净利润 (百万)	16,765	20,229	20,945	21,570
+/-%	(25.02)	20.67	3.54	2.99
EPS (最新摊薄)	1.73	2.09	2.16	2.22
ROE (%)	17.88	19.75	18.55	17.56
PE (倍)	15.21	12.60	12.17	11.82
PB (倍)	2.63	2.36	2.16	1.99
EV EBITDA (倍)	6.36	6.12	5.84	5.49
股息率 (%)	3.61	4.33	4.49	4.64

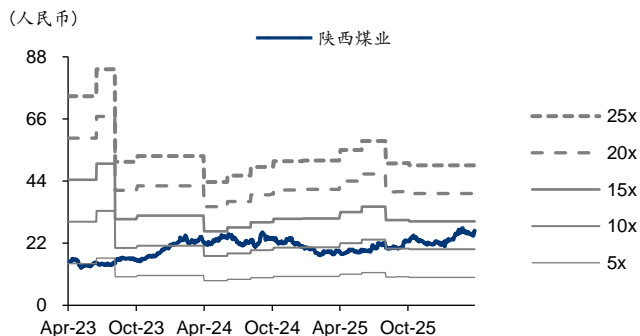
资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1: 可比公司估值表

公司代码	公司简称	股价 (元)	市值 (亿元)	EPS (元)				PE (倍)			
				2025A/E	2026E	2027E	2028E	2025A/E	2026E	2027E	2028E
601088 CH	中国神华-A	47.19	10,057.91	2.66	2.76	2.86	3.03	15.23	17.91	17.27	16.00
600188 CH	兖矿能源-A	20.68	1,780.29	0.84	1.55	1.65	1.93	15.75	13.37	12.55	10.70
601898 CH	中煤能源	17.37	2,087.60	1.35	1.53	1.61	1.72	9.22	11.35	10.78	10.10
601001 CH	晋控煤业	17.94	300.26	1.08	1.28	1.40	--	16.77	14.06	12.85	--
600348 CH	华阳股份	10.10	364.36	0.47	0.59	0.69	--	17.50	17.12	14.72	--
平均								14.89	14.76	13.63	12.27

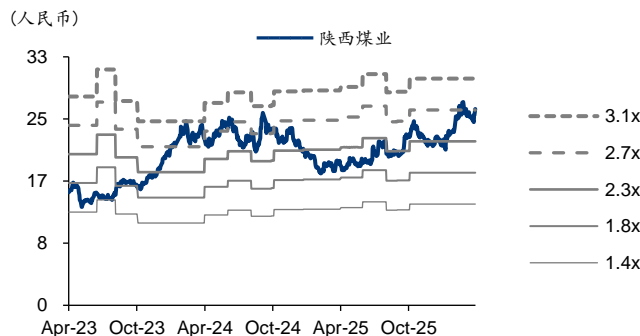
注: 数据截至 2026 年 4 月 24 日, iFinD 一致预期
资料来源: iFinD, 华泰研究预测

图表2: 陕西煤业 PE-Bands



资料来源: Wind, 华泰研究

图表3: 陕西煤业 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	52,178	50,343	68,814	86,027	104,996
现金	29,701	31,798	51,348	66,417	86,958
应收账款	4,659	5,925	5,705	6,406	6,000
其他应收账款	731.85	492.37	492.37	492.37	492.37
预付账款	4,961	2,771	2,771	2,771	2,771
存货	4,144	3,688	3,349	4,239	3,605
其他流动资产	7,981	5,669	5,150	5,703	5,170
非流动资产	176,374	185,927	192,090	197,454	202,017
长期投资	27,272	27,520	27,520	27,520	27,520
固定投资	96,928	104,681	111,503	117,507	122,738
无形资产	27,546	26,960	26,346	25,706	25,038
其他非流动资产	24,628	26,766	26,721	26,721	26,721
资产总计	228,553	236,269	260,904	283,481	307,013
流动负债	57,825	51,086	52,802	53,224	53,999
短期借款	1,932	1,639	1,639	1,639	1,639
应付账款	22,401	23,639	25,308	25,769	26,501
其他流动负债	33,492	25,809	25,856	25,815	25,860
非流动负债	42,081	47,775	47,775	47,775	47,775
长期借款	13,875	19,822	19,822	19,822	19,822
其他非流动负债	28,207	27,953	27,953	27,953	27,953
负债合计	99,906	98,862	100,578	100,999	101,775
少数股东权益	38,061	40,479	52,358	64,656	77,322
股本	9,695	9,695	9,695	9,695	9,695
资本公积	1,223	1,365	1,365	1,365	1,365
留存公积	82,506	77,680	88,279	98,135	108,225
归属母公司股东权益	90,586	96,929	107,969	117,826	127,916
负债和股东权益	228,553	236,269	260,904	283,481	307,013

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	42,350	35,269	40,205	39,497	45,175
净利润	36,557	26,609	32,108	33,244	34,236
折旧摊销	13,635	13,505	11,339	12,139	12,940
财务费用	347.71	170.03	125.72	(54.11)	(239.09)
投资损失	(3,550)	(3,897)	(3,897)	(3,897)	(3,897)
营运资金变动	(5,360)	(1,065)	882.57	(1,582)	2,489
其他经营现金	720.39	(51.79)	(352.90)	(352.91)	(352.91)
投资活动现金	(5,854)	(9,523)	(11,341)	(13,394)	(13,394)
资本支出	(13,893)	(17,060)	(9,000)	(18,326)	(18,141)
长期投资	4,862	5,181	0.00	0.00	0.00
其他投资现金	3,177	2,355	(2,341)	4,933	4,748
筹资活动现金	(35,461)	(24,604)	(9,336)	(11,034)	(11,241)
短期借款	1,932	(293.06)	(0.00)	0.00	0.00
长期借款	10,978	5,947	(0.00)	0.00	0.00
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	70.89	142.40	(0.00)	0.00	0.00
其他筹资现金	(48,442)	(30,401)	(9,336)	(11,034)	(11,241)
现金净增加额	1,035	1,142	19,529	15,070	20,541

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	184,145	158,179	173,808	180,994	185,412
营业成本	123,951	112,214	119,299	124,492	127,401
营业税金及附加	10,270	9,448	10,382	10,811	11,075
营业费用	916.85	882.39	969.58	1,010	1,034
管理费用	6,950	6,630	7,285	7,586	7,771
财务费用	347.71	170.03	125.72	(54.11)	(239.09)
资产减值损失	(172.11)	(298.76)	(199.00)	(199.00)	(199.00)
公允价值变动收益	(252.58)	528.25	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3,550	3,897	3,897	3,897	3,897
营业利润	44,172	32,563	39,246	40,626	41,832
营业外收入	178.08	91.44	91.44	91.44	91.44
营业外支出	514.23	317.21	317.21	317.21	317.21
利润总额	43,836	32,337	39,020	40,400	41,606
所得税	7,278	5,728	6,912	7,157	7,370
净利润	36,557	26,609	32,108	33,244	34,236
少数股东损益	14,197	9,844	11,879	12,299	12,666
归属母公司净利润	22,360	16,765	20,229	20,945	21,570
EBITDA	57,810	46,005	50,485	52,485	54,307
EPS (人民币, 基本)	2.31	1.73	2.09	2.16	2.22

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	7.77	(14.10)	9.88	4.13	2.44
营业利润	3.91	(26.28)	20.52	3.52	2.97
归属母公司净利润	5.28	(25.02)	20.67	3.54	2.99
获利能力 (%)					
毛利率	32.69	29.06	31.36	31.22	31.29
净利率	19.85	16.82	18.47	18.37	18.46
ROE	24.86	17.88	19.75	18.55	17.56
ROIC	29.93	19.59	18.94	18.74	18.98
偿债能力					
资产负债率 (%)	43.71	41.84	38.55	35.63	33.15
净负债比率 (%)	(4.31)	(0.65)	1.07	(7.32)	(16.51)
流动比率	0.90	0.99	1.30	1.62	1.94
速动比率	0.72	0.81	1.09	1.39	1.74
营运能力					
总资产周转率	0.87	0.68	0.70	0.66	0.63
应收账款周转率	48.48	29.89	29.89	29.89	29.89
应付账款周转率	5.85	4.87	4.87	4.87	4.87
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	2.31	1.73	2.09	2.16	2.22
每股经营现金流(最新摊薄)	4.37	3.64	4.15	4.07	4.66
每股净资产(最新摊薄)	9.34	10.00	11.14	12.15	13.19
估值比率					
PE (倍)	11.40	15.21	12.60	12.17	11.82
PB (倍)	2.81	2.63	2.36	2.16	1.99
EV EBITDA (倍)	4.88	6.36	6.12	5.84	5.49

免责声明

分析师声明

本人, 刘俊、王嵩、马梦辰, 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。

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。
- 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

- 分析师刘俊、王嵩、马梦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。
- 陕西煤业（601225 CH）：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。
- 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