

期待矿机和出海持续发力

华泰研究

2026年4月29日 | 中国内地

年报点评

工程机械

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

11.84

倪正洋

SAC No. S0570522100004
SFC No. BTM566

研究员

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

杨任重

SAC No. S0570522110003
SFC No. BUM664

研究员

yangrenzong@htsc.com
+(86) 21 5035 1239

徐工机械发布年报, 2025 年实现营收 1008.23 亿元 (yoy+8.37%, 重述后), 归母净利 65.72 亿元 (yoy+8.96%, 重述后), 扣非净利 65.50 亿元 (yoy+13.68%)。其中 Q4 实现营收 226.66 亿元 (yoy-1.49%, qoq-2.93%), 归母净利 5.95 亿元 (yoy-12.42%, qoq-63.24%)。25 年业绩低于我们此前报告的预期 (预测值 73.5 亿元), 主要系 25Q4 汇兑损失以及信用减值计提增加导致。公司同期发布 26 年一季报, 收入 298 亿元, 同比+9%, 归母净利润 20.56 亿元, 同比+1%。人民币升值、股份支付费用增加等因素叠加导致短期公司利润增长承压, 扣除相关影响后利润仍有快速增长, 看好公司未来土方机械、矿山机械出海空间, 维持“买入”评级。

25 年土方、矿机出海贡献主要收入增量

分产品来看, 25 年起重/土方/桩工/高机/矿山机械/道路机械/其他工程机械收入分别同比+11%/+25%/-6%/-17%/+24%/+4%/-2%。境内外收入分别同比+2%/+17%。土方机械紧跟行业回升态势, 徐工挖机收入和净利润同比增长, 内销占有率稳步提升, 出口和后市场收入大幅增长; 铲运事业部内销中大装稳居行业第一, 出口连续 36 年保持行业第一。矿山机械等战略新兴产业打造梯次发展格局, 不断提升产业竞争实力, 加速量的合理增长, 矿山露天挖运设备进位至全球第四。

25 年盈利能力稳定, 盈利质量大幅提升

全年毛利率 22.61%, 净利率 6.63%, 分别同比+0.06 和+0.10pct, 盈利能力略有提升, 其中国内毛利率同比-0.64pct, 海外毛利率同比+0.42pct。销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.06/-0.01/+0.13/-1.40pct, 除财务费用以外其他费用率基本稳定, 财务费用率下降主要系汇兑损失有所减少。经营性现金流 141 亿元, 同比增长 148%, 创历史新高。风险敞口 (表内应收款项+表外按揭、融资租赁担保) 全年压降超 300 亿。

Q1 出口贡献主要增量, 扣汇利润增速约 60%

26Q1 收入 298 亿元, 同比+9%, 我们判断增长主要由出口拉动, 归母净利润 20.56 亿元, 同比+1%。经营性现金流 21.52 亿元, 同比增长 153%, 创历史第一季度新高。净利率下降主要系人民币升值的影响, 26Q1 汇兑损失及锁汇费用约 4.8 亿元, 25Q1 汇兑收益超 4 亿, 扣除汇兑影响后利润同比+60%, 同时 26Q1 股份支付费用近 2 亿, 25Q1 同期 3500 万, 若不考虑该因素, 增长近 70%。

盈利预测与估值

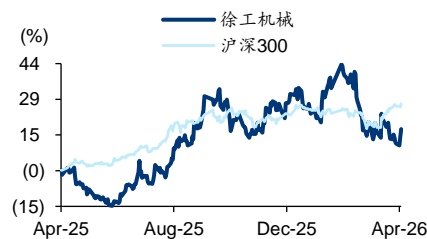
考虑到人民币升值造成的汇兑损失以及中东战事对于需求的扰动, 我们下调公司 26-27 年归母净利润(9%、13%)至 87、107 亿元, 并预计 28 年归母净利润为 125 亿元 (三年预测期 CAGR 为 24%)。可比公司 2026 年一致预测 PE 均值约 13 倍, 考虑到公司盈利快速增长、经营质量向好, 估值有望向三一看齐, 给予公司 26 年 16 倍 PE 估值, 目标价为 11.84 元(前值 12.96 元, 对应 26 年 16 倍 PE), 维持“买入”评级。

风险提示: 1) 地缘政治及汇率波动风险; 2) 行业竞争格局超预期恶化; 3) 矿机新能源化进程不及预期; 4) 内需复苏预期不及预期。

基本数据

收盘价 (人民币 截至 4 月 29 日)	10.30
市值 (人民币百万)	121,011
6 个月平均日成交额 (人民币百万)	1,039
52 周价格范围 (人民币)	7.66-12.66

股价走势图



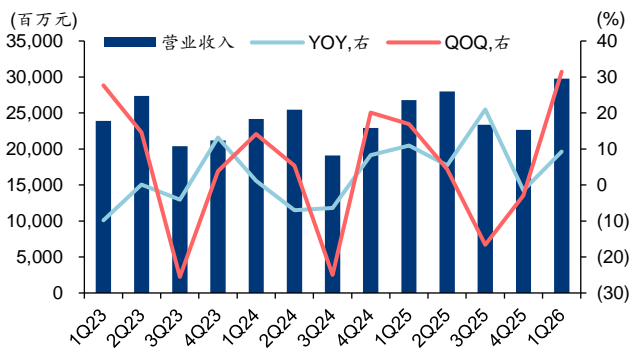
资料来源: Wind

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)	100,823	115,225	135,350	151,979
+/-%	10.00	14.28	17.47	12.29
归属母公司净利润 (百万)	6,572	8,681	10,697	12,506
+/-%	9.97	32.09	23.22	16.91
EPS (最新摊薄)	0.56	0.74	0.91	1.06
ROE (%)	10.80	12.91	14.36	14.97
PE (倍)	18.41	13.94	11.31	9.68
PB (倍)	2.00	1.81	1.64	1.46
EV EBITDA (倍)	11.83	10.38	7.93	5.51
股息率 (%)	1.94	2.91	2.91	2.91

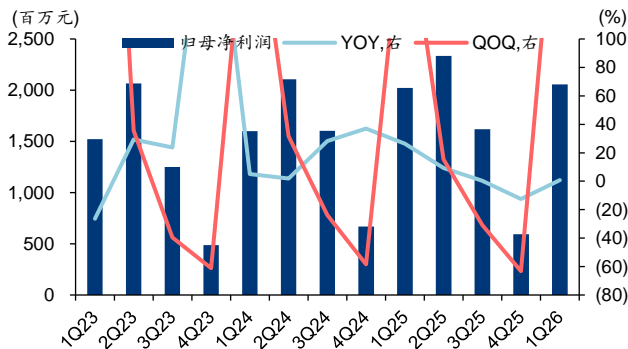
资料来源: 公司公告、华泰研究预测

图表1: 2023 年至今公司单季度收入情况



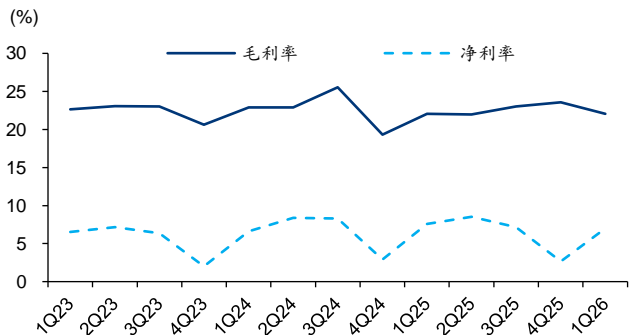
资料来源: Wind、华泰研究

图表2: 2023 年至今公司单季度归母净利润情况



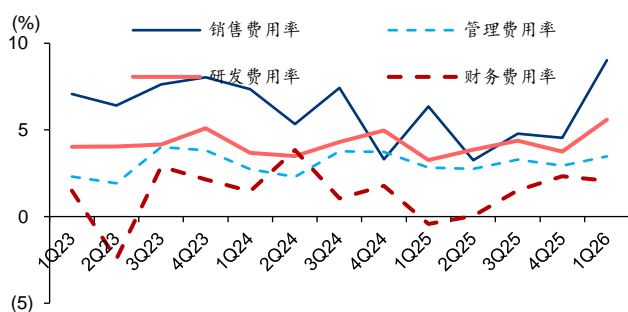
资料来源: Wind、华泰研究

图表3: 2023 年至今公司单季度毛利率和净利率情况



资料来源: Wind、华泰研究

图表4: 2023 年至今公司单季度费用率情况



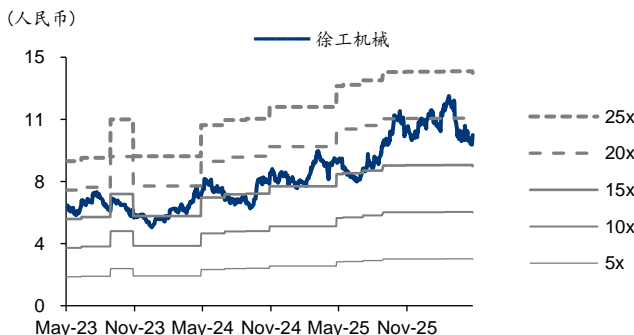
资料来源: Wind、华泰研究

图表5: 可比公司估值表 (2026/4/29)

公司代码	公司简称	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润(百万元)				CAGR3	PE (倍)			
				2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
600031 CH	三一重工	1,873	20.50	8,408	10,800	13,340	16,102	24%	22	17	14	12
000157 CH	中联重科	689	8.11	4,858	5,944	7,162	8,655	21%	14	12	10	8
000528 CH	柳工	202	9.92	1,609	2,100	2,655	2,834	21%	13	10	8	7
	平均								16	13	10	9
000425 CH	徐工机械	1,210	10.30	6,572	8,681	10,697	12,506	24%	18	14	11	10

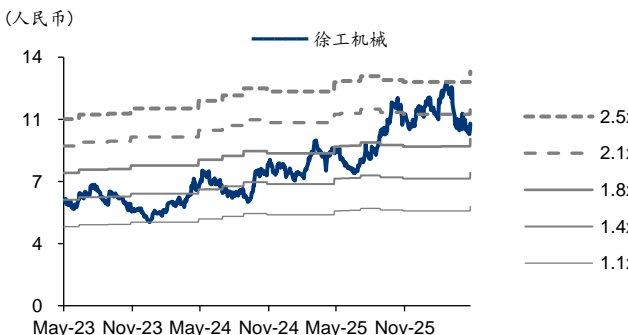
注: 除徐工机械外可比公司归母净利润均来自于 Wind 一致预期均值; CAGR 取 2026-2028 年复合增速。
资料来源: Wind, 华泰研究预测

图表6: 徐工机械 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰研究

图表7: 徐工机械 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	108,087	118,638	138,650	152,874	147,031
现金	20,205	22,139	25,350	29,777	43,948
应收账款	39,776	40,803	51,377	52,738	31,694
其他应收账款	2,972	2,082	3,962	2,976	4,905
预付账款	1,940	2,876	2,628	3,837	3,422
存货	32,543	39,150	43,167	50,874	50,002
其他流动资产	10,651	11,588	12,166	12,671	13,061
非流动资产	52,882	53,441	54,878	57,496	58,321
长期投资	3,904	4,093	4,532	4,970	5,409
固定资产投资	24,431	24,167	24,483	25,920	26,125
无形资产	8,623	9,945	10,595	11,258	11,429
其他非流动资产	15,925	15,236	15,269	15,347	15,357
资产总计	160,970	172,079	193,528	210,370	205,352
流动负债	79,795	99,154	114,897	124,920	111,844
短期借款	13,686	22,274	43,872	36,695	22,274
应付账款	22,224	24,127	28,439	33,011	35,901
其他流动负债	43,885	52,753	42,587	55,215	53,670
非流动负债	20,713	10,993	10,219	9,681	8,543
长期借款	12,635	5,128	4,354	3,816	2,678
其他非流动负债	8,078	5,865	5,865	5,865	5,865
负债合计	100,508	110,147	125,116	134,602	120,388
少数股东权益	1,153	1,471	1,621	1,806	2,022
股本	11,816	11,753	11,753	11,753	11,753
资本公积	16,367	15,311	15,311	15,311	15,311
留存公积	32,108	36,772	42,071	48,600	56,233
归属母公司股东权益	59,309	60,461	66,791	73,962	82,943
负债和股东权益	160,970	172,079	193,528	210,370	205,352

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	5,720	14,142	2,892	25,253	41,670
净利润	5,983	6,686	8,831	10,882	12,722
折旧摊销	4,106	4,456	4,156	4,901	5,548
财务费用	1,935	716.43	1,830	2,155	2,013
投资损失	56.61	237.37	40.00	40.00	40.00
营运资金变动	(5,517)	967.76	(12,667)	6,454	20,425
其他经营现金	(844.33)	1,079	701.35	822.10	921.87
投资活动现金	(1,918)	(3,561)	(5,643)	(7,568)	(6,423)
资本支出	(2,938)	(4,137)	(5,062)	(6,967)	(5,803)
长期投资	198.20	(188.70)	(438.87)	(438.87)	(438.87)
其他投资现金	822.47	764.43	(141.86)	(162.90)	(180.74)
筹资活动现金	(6,659)	(8,632)	5,962	(13,257)	(21,077)
短期借款	159.24	8,588	21,598	(7,176)	(14,421)
长期借款	119.31	(7,507)	(774.30)	(537.61)	(1,138)
普通股增加	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	(28.10)	(1,057)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(6,909)	(8,657)	(14,861)	(5,543)	(5,517)
现金净增加额	(2,958)	1,819	3,211	4,428	14,171

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	91,660	100,823	115,225	135,350	151,979
营业成本	70,991	78,029	88,491	103,446	116,007
营业税金及附加	415.17	499.03	570.31	669.92	752.22
营业费用	5,309	5,779	5,646	6,497	7,295
管理费用	2,817	3,086	3,226	3,654	4,103
财务费用	1,935	716.43	1,830	2,155	2,013
资产减值损失	(581.67)	(827.54)	(656.78)	(744.43)	(835.88)
公允价值变动收益	(2.06)	57.60	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(56.61)	(237.37)	(40.00)	(40.00)	(40.00)
营业利润	6,529	7,319	9,655	11,908	13,931
营业外收入	94.13	64.15	90.00	90.00	90.00
营业外支出	41.24	125.27	40.00	40.00	40.00
利润总额	6,582	7,258	9,705	11,958	13,981
所得税	598.77	572.36	873.44	1,076	1,258
净利润	5,983	6,686	8,831	10,882	12,722
少数股东损益	7.34	113.67	150.14	185.00	216.29
归属母公司净利润	5,976	6,572	8,681	10,697	12,506
EBITDA	11,618	12,147	14,539	17,525	19,870
EPS (人民币, 基本)	0.51	0.57	0.74	0.91	1.06

主要财务比率

会计年度 (%)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入	(1.28)	10.00	14.28	17.47	12.29
营业利润	15.76	12.10	31.91	23.34	16.98
归属母公司净利润	12.20	9.97	32.09	23.22	16.91
获利能力 (%)					
毛利率	22.55	22.61	23.20	23.57	23.67
净利率	6.53	6.63	7.66	8.04	8.37
ROE	9.90	10.80	12.91	14.36	14.97
ROIC	6.63	6.82	8.42	9.55	11.16
偿债能力					
资产负债率 (%)	62.44	64.01	64.65	63.98	58.62
净负债比率 (%)	40.16	34.49	41.36	21.50	(15.79)
流动比率	1.35	1.20	1.21	1.22	1.31
速动比率	0.86	0.71	0.75	0.73	0.78
营运能力					
总资产周转率	0.57	0.61	0.63	0.67	0.73
应收账款周转率	2.30	2.50	2.50	2.60	3.60
应付账款周转率	3.29	3.37	3.37	3.37	3.37
每股指标 (人民币)					
每股收益(最新摊薄)	0.51	0.56	0.74	0.91	1.06
每股经营现金流(最新摊薄)	0.49	1.20	0.25	2.15	3.55
每股净资产(最新摊薄)	5.05	5.15	5.69	6.30	7.06
估值比率					
PE (倍)	20.25	18.41	13.94	11.31	9.68
PB (倍)	2.04	2.00	1.81	1.64	1.46
EV EBITDA (倍)	12.60	11.83	10.38	7.93	5.51

免责声明

分析师声明

本人，倪正洋、杨任重，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。
- 徐工机械（000425 CH）：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价值的 1%或以上。
- 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

- 分析师倪正洋、杨任重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。
- 徐工机械（000425 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。
- 徐工机械（000425 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。
- 徐工机械（000425 CH）：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。
- 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

©版权所有 2026 年华泰证券股份有限公司