下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

膜材料 2026 年 07 月 03 日

新广益（301687）深度研究报告

深耕 FPC 特种膜，声学与新能源材料打开成长新空间

推荐（首次）

当前价：78.00 元

- **新广益是高性能特种功能材料领军企业。**公司主要产品包括抗溢胶特种膜、强耐受性特种膜、声学膜、新能源材料、光学胶膜及改性材料等，应用领域包括柔性线路板（FPC）、印刷线路板（PCB）、消费电子、新能源锂电、光伏及光学显示等核心行业。公司于 2022 年 A 轮融资引入比亚迪（截至 2026 年一季报，持股 3.13%）、万向等产业资本，于 2025 年 IPO 上市引入鹏鼎控股、景旺电子、阳光电源等战略配售资本，并依托香港子公司在印尼、越南设立生产基地以贴近海外客户，实现了决策效率、产业赋能与全球化布局的兼顾。
- **核心产品攻坚自主可控，构筑坚实基本盘。**FPC 的压合与自动化制程需在高温、高压及强酸强碱等极端环境下进行，公司抗溢胶特种膜精准攻克这一制程痛点，成功打破日本三井化学、住友化学等企业长期垄断，于 2010 年实现关键技术突破，2020-2024 年连续五年取得全国市场占有率第一（2024 年国内市占率约达 30%），切入鹏鼎控股、维信电子、紫翔电子等全球知名 FPC 厂商供应链；强耐受性特种膜专为自动化制程设计，承担保护、牵引、承载等功能，受益于下游智能化升级实现收入高增（2025 年实现收入 1.80 亿元，同比增长 20.05%）。
- **新兴赛道拓宽增长空间。**1）公司自主研发的声学膜成功攻克不同分子量聚合物弹性模量调节等制造难点，厚度公差、模量公差及耐温性能等核心指标超越国际竞品，通过对歌尔声学的销售，实现了对苹果高端耳机产品声学膜材料的配套。依托声学膜领先技术，公司持续切入高端电子组件材料领域，技术国际领先且盈利能力高于传统产线，2025 年毛利率高达 52.27%；2）公司新能源材料具备阻燃、绝缘、隔热等功能，主要应用于电芯、电池包及模组等，顺应新能源汽车及储能产业发展趋势，2025 年实现收入 0.76 亿元。
- **技术平台奠基础，头部客户筑壁垒，募投扩产拓边界。**公司拥有“高分子材料配方开发—流延成膜—精密涂布—设备工艺协同”的高分子功能膜工程化平台能力，可定制不同弹性模量复合膜，具备向声学、新能源等场景横向迁移的技术基础。截至 2025 年末，公司已拥有 39 项发明专利及 59 项实用新型专利。近年来公司产能经历跨越式扩张，2024 年产能利用率仍高达 99.64%。公司 IPO 募投“功能性材料项目”总投资 6.38 亿元，旨在强化主业产能并实现百级净化光学胶膜等高规格产品的突破，有望受益于 FPC 市场扩容及汽车电子化浪潮。
- **投资建议：**作为 FPC 特种膜细分龙头，新广益凭借自主可控战略稳固基本盘；切入声学膜等高景气赛道，打造第二成长曲线。我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 7.53/8.40/9.29 亿元，同比增长 7.3%/11.5%/10.6%；实现归母净利润 1.34/1.56/1.80 亿元，同比增长 8.3%/16.6%/15.5%。首次覆盖给予“推荐”评级。
- **风险提示：**下游需求波动及 FPC 市场扩容不及预期风险；主要原材料价格波动风险；新项目投产及产能消化不及预期风险；技术迭代及新兴赛道拓展不及预期风险。

主要财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万)	702	753	840	929
同比增速(%)	6.9%	7.3%	11.5%	10.6%
归母净利润(百万)	123	134	156	180
同比增速(%)	6.6%	8.3%	16.6%	15.5%
每股盈利(元)	0.84	0.91	1.06	1.22
市盈率(倍)	93	86	74	64
市净率(倍)	7.6	7.2	6.7	6.3

资料来源：公司公告，华创证券预测　　注：股价为 2026 年 7 月 2 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：孙维容

邮箱：sunweirong@hcyjs.com

执业编号：S0360526020001

证券分析师：王锐

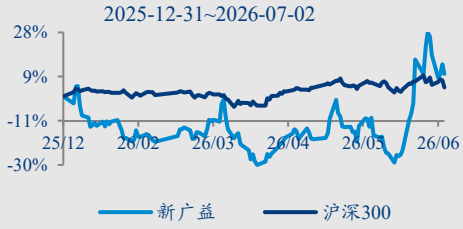
邮箱：wangrui3@hcyjs.com

执业编号：S0360526040006

公司基本数据

总股本(万股)	14,686.40
已上市流通股(万股)	3,115.28
总市值(亿元)	114.55
流通市值(亿元)	24.30
资产负债率(%)	8.38
每股净资产(元)	10.44
12 个月内最高/最低价	90.95/49.75

市场表现对比图(近 12 个月)



下载日志已记录，仅供内部参考

投资主题

报告亮点

本报告从“FPC 制程材料基本盘、高分子平台横向延伸、新兴赛道打开第二曲线”三个层面梳理新广益的投资逻辑。公司并非单一的抗溢胶特种膜供应商，而是以“流延成膜与精密涂布”等核心工艺为基础，向声学膜、新能源材料等高附加值方向延伸的高分子功能膜平台企业。本报告重点介绍已打破海外垄断并形成稳固业绩支撑的 FPC 特种膜业务，与依托技术迁移切入高端消费电子等领域、有望实现放量的声学膜等业务。

投资逻辑

新广益是国内高性能特种功能材料领军企业，产品主要应用于柔性线路板（FPC）/印刷线路板（PCB）的生产制程中，是下游厂商生产、组装的基础性材料。核心产品抗溢胶特种膜成功打破日本企业长期垄断，2020-2024 年连续五年取得全国市场占有率第一（2024 年约 30%），切入鹏鼎控股、维信电子、紫翔电子等全球知名 FPC 厂商供应链。另一核心产品强耐受性特种膜主要用于电子组件材料中，是 FPC 自动化生产制程中的粘性材料，需同时耐受高洁净、高温、高湿、强酸碱、强外部应力等恶劣环境，技术含量高。此外，公司依托“流延成膜+精密涂布”的高分子功能膜工程化平台，成功将应用边界向高附加值场景横向迁移——自主研发的声学膜技术国际领先，2025 年毛利率超 52%，已实现对苹果高端耳机产品的配套；新能源材料顺应锂电及储能发展趋势。IPO 战略配售投资引入如鹏鼎控股、景旺电子、阳光电源等头部厂商，叠加 IPO 募投项目扩产与比亚迪等产业资本赋能，公司基本盘稳固，第二成长路径清晰。

关键假设、估值与盈利预测

我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 7.53/8.40/9.29 亿元，同比增长 7.3%/11.5%/10.6%；实现归母净利润 1.34/1.56/1.80 亿元，同比增长 8.3%/16.6%/15.5%。首次覆盖给予“推荐”评级。

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

一、 新广益：高性能特种功能材料领军企业 5
二、 核心产品攻坚自主可控，新兴赛道拓宽增长空间 7
三、 技术平台奠基础，头部客户筑壁垒，募投扩产拓边界 11
四、 盈利预测 13
五、 风险提示 14

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

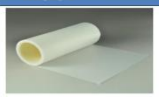
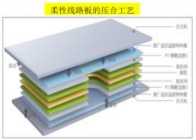
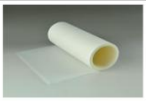
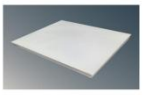
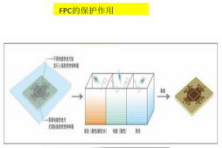
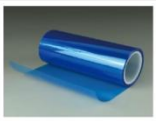
图表 1 公司产品矩阵 5
图表 2 公司产能情况（万平方米） 6
图表 3 公司股权结构（截至 2026 年一季报） 6
图表 4 公司 2020-2026Q1 营业收入 7
图表 5 公司 2020-2026Q1 归母净利润 7
图表 6 公司盈利能力稳定 7
图表 7 FPC&PCB 制程中公司材料应用情况 8
图表 8 FPC 制程材料关键性能要求表 8
图表 9 中国 FPC 市场规模及预测 8
图表 10 FPC 下游应用市场规模结构（单位：亿元，2027E） 9
图表 11 强耐受性特种膜收入及销量 9
图表 12 强耐受性特种膜单价与毛利率变化 9
图表 13 抗溢胶特种膜收入及销量 10
图表 14 抗溢胶特种膜单价与毛利率变化 10
图表 15 强耐受性特种膜应用场景表 10
图表 16 声学膜收入及毛利率 11
图表 17 新能源材料收入变化 11
图表 18 研发技术能力矩阵 11
图表 19 主要客户与终端应用 12
图表 20 公司主要产品营收预测（亿元） 13
图表 21 可比公司估值 14

下载日志已记录，仅供内部参考

一、新广益：高性能特种功能材料领军企业

公司成立于 2004 年，主营业务涵盖抗溢胶特种膜、强耐受性特种膜、声学膜、新能源材料、光学胶膜、改性材料等产品的研发、生产及销售，应用领域覆盖柔性线路板（FPC）、印刷线路板（PCB）、消费电子、新能源锂电、光伏、光学显示等核心行业。

图表 1 公司产品矩阵

产品名称	细分	产品图示	产品用途	产品优势	应用场景
抗溢胶特种膜	TPX抗溢胶特种膜		FPC产品生产过程中的必备功能材料，主要用于FPC内板与覆盖膜、补强片之间的快速压合	产品多项关键核心技术参数国际先进，离型性能、耐高温性能优异，打破国外技术垄断。	
	PBT抗溢胶特种膜			拉伸强度高、韧性较好，适合高断差的柔性线路板	
	复合抗溢胶特种膜		FPC产品生产过程中的必备功能材料，主要用于多层FPC内板之间的传统压合	抗褶皱性能优异、长时间压合场景中填充性较好。产品核心技术参数处于国际先进水平。	
强耐受性特种膜	制程用产品		FPC产品生产过程中的必备材料，既可应用在FPC全制程中；又可作为电子组件材料应用在消费电子产品（如手机、电脑、耳机、手表、平板等）内部	产品耐高温、耐高湿和耐酸碱性能较好，拉伸强度较高、易剥离、剥离后无残留；在客户卷对卷生产模式中具有较明显竞争优势。	
	组件用产品		消费电子产品（如手机、电脑、耳机、手表、平板等）内部	产品技术参数处于行业先进水平，在耐高温、抗溢胶、高屏蔽性、导热、导电、绝缘等方面具有竞争优势。	
声学膜			手机、笔记本电脑、平板电脑、可穿戴设备等消费电子产品	核心技术指标超越国外同类产品，实现了中国技术在声学膜领域的自主突破	
其他	光学胶膜		屏幕显示组件，包括光学薄膜、防眩膜、OCA光学膜材料、光电显示模组材料等	具有优异的耐热性和耐腐蚀性，可用于保护和增强光学器件、显示器和其他光电子元件的光学性能	
	新能源材料		包含动力电池铝箔复合膜、PI热压膜、PET热压白膜等，主要用于新能源汽车相关产品	具有高阻隔性、耐腐蚀、高可靠性等特性	
	改性材料		通过引入新的合金技术或处理方法，提高了耐磨、耐腐蚀、抗老化、阻燃、粘度等性能的高分子材料。其通过进一步加工形成产品后，可以满足消费电子、工业包装、能源包装等下游领域的需求	具有优异的耐磨、耐腐蚀、抗老化、阻燃、粘度等性能	

资料来源：公司 2025 年年报，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

公司产能利用率较高。公司产能规模自 2022 年的 12,134.13 万平方米增至 2024 年的 16,142.91 万平方米，产能利用率亦从前两年因新产线集中投放爬坡所致的 75.52%-79.73%区间，提升至 2024 年的 99.64%；2025 年上半年，因多台流延机转固致使总产能基数扩大（半年度达 9,011.22 万平方米），产能利用率合理回落至 90.18%的较高水平，产销率达 91.03%，表明新增产能消化顺畅，供需衔接稳健。

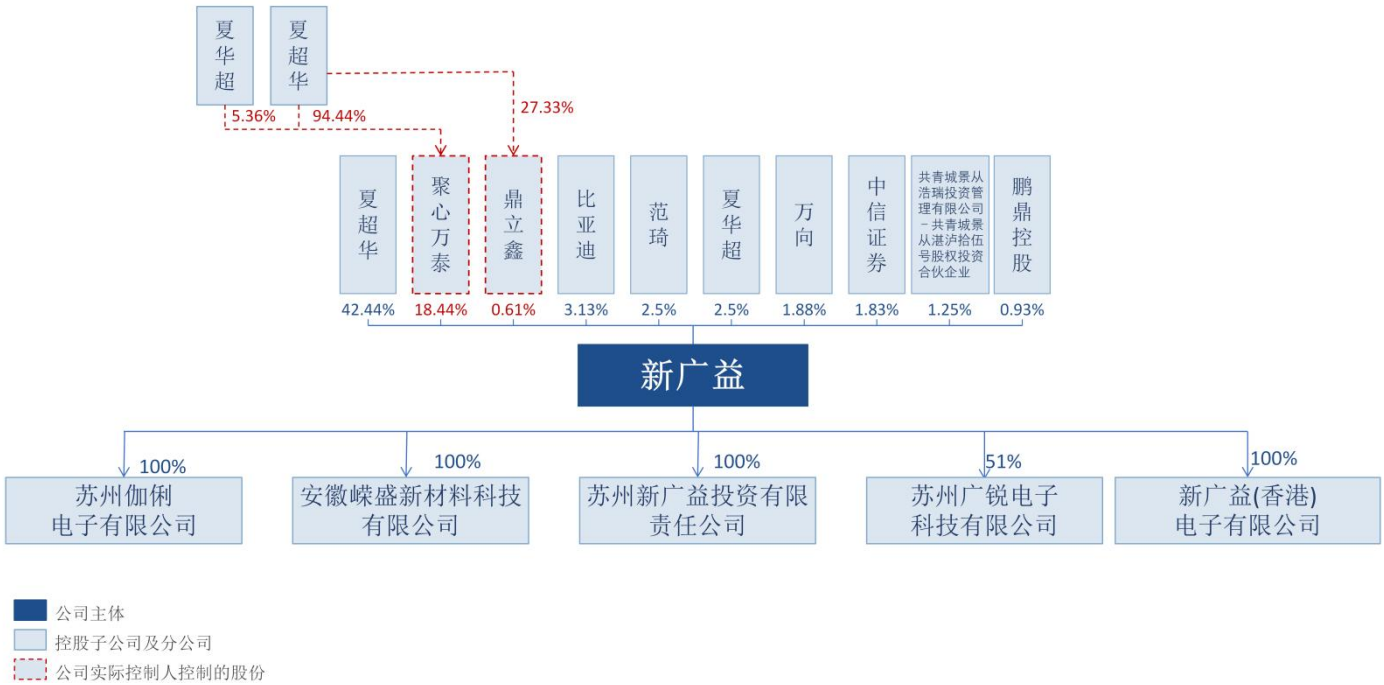
图表 2 公司产能情况（万平方米）

项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-6 月
产能	12,134.13	13,385.13	16,142.91	9,011.22
产量	9,674.87	10,108.95	16,084.34	8,126.06
销量	9,243.43	9,478.51	14,463.17	7,397.46
产能利用率	79.73%	75.52%	99.64%	90.18%
产销率	95.54%	93.76%	89.92%	91.03%

资料来源：招股说明书，华创证券

公司实控人为夏超华，引入比亚迪、万向、鹏鼎控股等产业资本。实际控制人夏超华直接持股 42.44%，并通过控制聚心万泰（持股 18.44%），协同其一致行动人夏华超（持股 2.50%），控制公司超一半的表决权。同时，公司于 2022 年 A 轮融资引入比亚迪（截至 2026 年一季报，持股 3.13%）、万向（截至 2026 年一季报，持股 1.88%）等产业资本，体现了头部车企对公司特种功能材料及新能源业务前景的认可。公司 IPO 吸引多家下游头部企业战略投资；其中，PCB 行业鹏鼎控股认购 3000 万元、景旺电子认购 1000 万元；阳光电源认购 1000 万元。此外，公司依托香港子公司在印尼、越南设立生产基地以贴近海外客户，整体结构兼顾了决策效率、产业赋能与全球化布局。

图表 3 公司股权结构（截至 2026 年一季报）



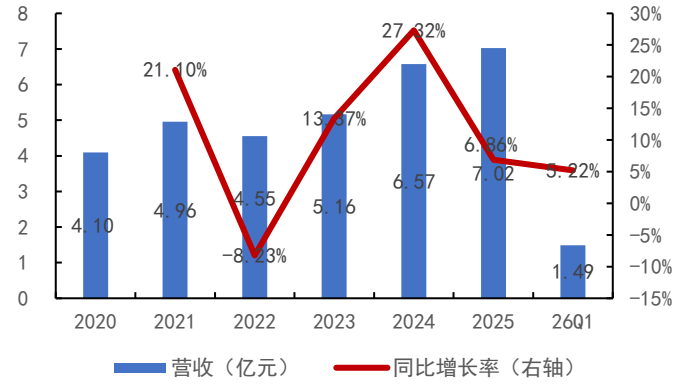
资料来源：iFinD，华创证券

收入规模与业绩稳步增长，毛利率稳定。2022-2025 年间，受益于核心产品抗溢胶特种膜

下载日志已记录，仅供内部参考

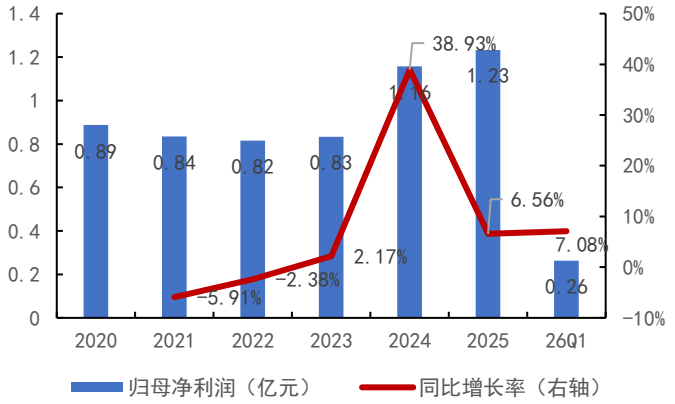
及强耐受性特种膜销量提升与新能源材料等新业务放量，公司营业收入从 4.55 亿元持续增长至 7.02 亿元；尽管受 TPX 粒子等主要原材料价格波动及产品结构影响，公司凭借核心产品的定价能力与配方工艺优化降本，综合毛利率稳定；利润端，2025 年公司实现归母净利润 1.23 亿元，扣非归母净利润达 1.17 亿元，同比增长 3.96%。

图表 4 公司 2020-2026Q1 营业收入



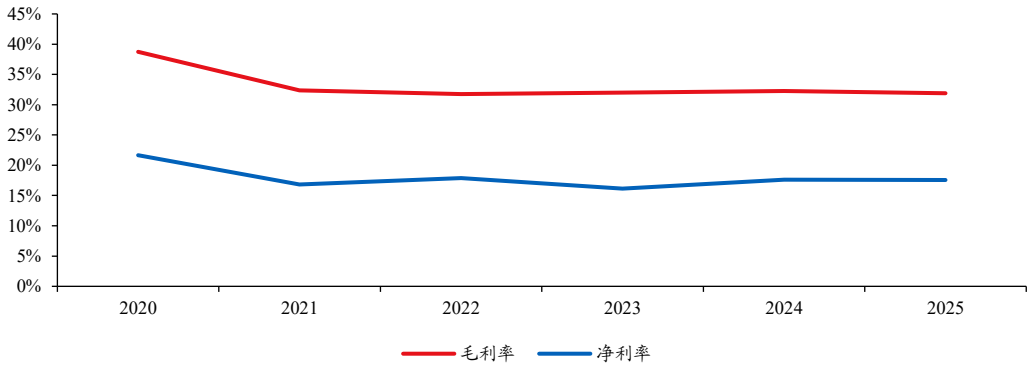
资料来源：Wind，华创证券

图表 5 公司 2020-2026Q1 归母净利润



资料来源：Wind，华创证券

图表 6 公司盈利能力稳定



资料来源：Wind，华创证券

二、核心产品攻坚自主可控，新兴赛道拓宽增长空间

新广益核心产品精准攻克 FPC 复杂制程痛点，构筑坚实的技术护城河与自主可控基础。公司主要产品抗溢胶特种膜、强耐受性特种膜等特种功能材料广泛应用于 FPC 和 PCB 生产制程中，是下游厂商生产、组装的基础性材料。FPC（Flexible Printed Circuit），指柔性电路板/挠性电路板，一种用柔性的绝缘基材制成的印刷电路板，具有配线密度高、重量轻、厚度薄、弯折性好的特点，能够满足电子产品小型化、轻薄化、可穿戴化的趋势，主要用于消费电子、医疗电子、汽车电子等领域。FPC 的压合与自动化制程需在高温（180℃以上）、高压（1200N/cm2）及高洁净（万级无尘室）等极端环境下进行，且需历经强酸强碱的湿制程工艺，工艺条件极为苛刻。抗溢胶特种膜作为关键制程材料，能够有效防止热固胶溢出覆盖导体箔，并兼具优异的离型性与抗皱褶功能，确保压合环节的精准与无损；强耐受性特种膜则在自动化加工与湿制程中，承担起保护、牵引、承载与固定线

下载日志已记录，仅供内部参考

路板的核心作用，确保线路板在高温高湿、强酸强碱及强外部应力下不发生腐蚀与破损。公司两大核心产品协同发力，解决下游生产中的制程痛点，是 FPC 制造不可或缺的基础性材料，其技术先进性已成为公司打破海外垄断、实现自主可控的关键基石。

图表 7 FPC&PCB 制程中公司材料应用情况

制程环节	对应材料	核心功能	应用产品（对外销售品类）
CVL 压合	TPX 抗溢胶特种膜 / PBT 抗溢胶特种膜 / 复合抗溢胶特种膜	抗溢胶、离型、抗皱褶、保护	抗溢胶特种膜
补强片压合	TPX 抗溢胶特种膜 / PBT 抗溢胶特种膜 / 复合抗溢胶特种膜	抗溢胶、离型、抗皱褶、保护	抗溢胶特种膜
清洗、显影、镀铜、蚀刻、化金、出货检验及出货	强耐受性特种膜（制程用产品，PET/PI 膜涂布胶粘剂）	耐高湿、耐强酸碱、保护、承载、牵引	强耐受性特种膜

资料来源：招股说明书，华创证券

图表 8 FPC 制程材料关键性能要求表

对应制程材料	高温	高压	洁净度	耐酸碱	保护/承载/离型功能
抗溢胶特种膜	必须	必须	必须	无强制要求	离型、保护
	需在 180℃以上高温下保持阻胶性、离型性不变；快速压合需耐受 200℃/5min，传统压合需耐受 190℃/3h	需在 1200N/cm²（约 120 个标准大气压）高压环境下保持形态稳定，不破损、无残留	需满足万级或千级以上高洁净度要求，且低析出，防止挥发物导致铜面氧化	主要应用于压合等干制程，非湿制程化学加工环节	受热受压后与特定材料不粘或微粘，实现自动进气分离与小外力快速剥离；保护 FPC 板在剥离时免受褶皱、涨缩损伤
强耐受性特种膜	必须	必须	必须	必须	保护、承载
	需在 200℃以上高温环境中正常使用 1 小时，且重复使用最高达 5 次，胶层不脱落不残留	在 200℃以上温度条件下，耐受约 1200N/cm² 高压强 2 小时，不出现破断、溢胶、脱胶	相比抗溢胶特种膜要求更高，一般需达到千级以上洁净度，且不脱胶掉粉污染 FPC	需耐受极端酸碱环境（pH 值极低至 1 或极高至 13 以上），在显影、蚀刻、化金等药液喷淋/浸泡中不脱胶、不分离	在湿制程中保护铜面免受腐蚀与氧化；在自动化设备中起到牵引、承载、固定 FPC 的功能，避免柔性板皱褶和破损

资料来源：招股说明书，华创证券

FPC 下游应用多元且市场稳健增长，叠加汽车电子化浪潮，为公司制程材料打开了广阔的增长空间。根据智研咨询数据，FPC 下游需求覆盖智能手机、平板电脑、其他消费电子及汽车电子等场景，预计 2027 年市场规模分别达 785.5 亿元、323.12 亿元、317.89 亿元和 115.8 亿元，基本盘稳固且随消费电子创新升级持续增长。

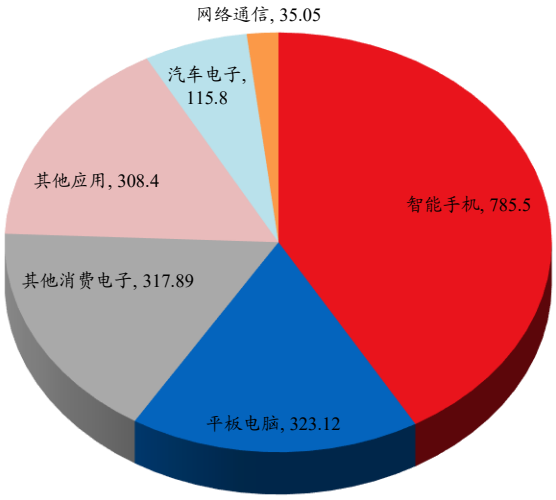
图表 9 中国 FPC 市场规模及预测

年份	市场规模
2023 年	1,393.21 亿元
2027 年（预测）	1,885.76 亿元
2021-2027 年 CAGR	8.48%

资料来源：智研咨询，转引自公司 2025 年年报，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

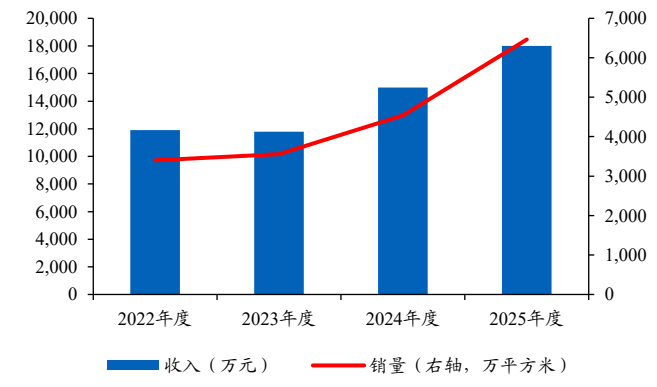
图表 10　FPC 下游应用市场规模结构（单位：亿元，2027E）



资料来源：智研咨询，转引自公司 2025 年年报，华创证券

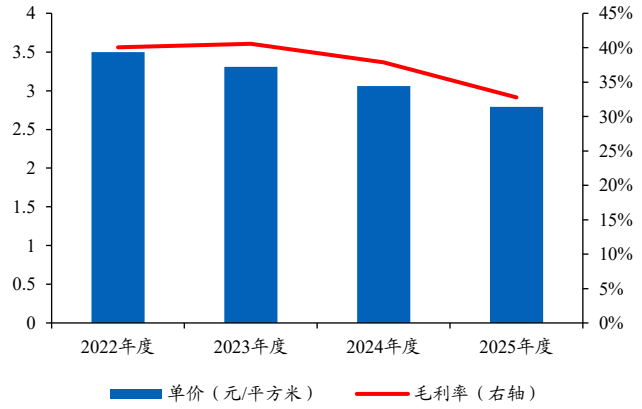
公司抗溢胶特种膜打破海外垄断实现全国市占率第一，彰显卓越的自主可控与技术攻坚实力。抗溢胶特种膜历史上由日本三井化学、住友化学、积水化学等企业长期主导，国内客户曾普遍面临供应商单一造成的供给困境。公司自 2006 年起技术攻关，于 2010 年实现关键技术突破，成功研发出与国外竞品性能可比的产品，并逐步切入鹏鼎控股、维信电子、紫翔电子等全球知名 FPC 厂商供应链。凭借持续的技术迭代与产品性能优化，公司抗溢胶特种膜打破了海外垄断，并于 2020-2024 年连续五年取得全国市场占有率第一，2024 年国内市占率约达 30%。

图表 11　强耐受性特种膜收入及销量



资料来源：招股说明书，公司 2025 年年报，华创证券

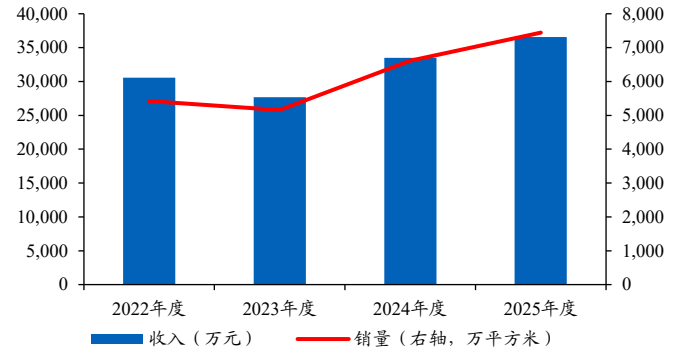
图表 12　强耐受性特种膜单价与毛利率变化



资料来源：招股说明书，公司 2025 年年报，华创证券

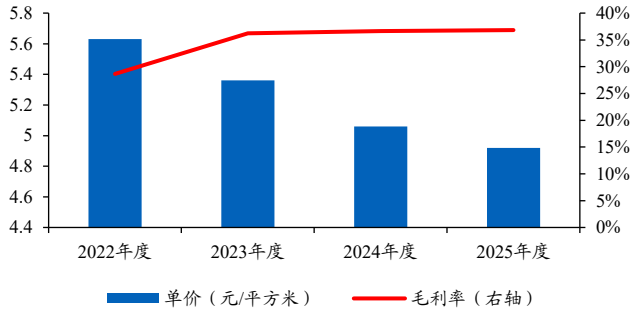
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 13 抗溢胶特种膜收入及销量



资料来源：招股说明书，公司 2025 年年报，华创证券

图表 14 抗溢胶特种膜单价与毛利率变化



资料来源：招股说明书，公司 2025 年年报，华创证券

强耐受性特种膜深度绑定 FPC/PCB 自动化制程升级。强耐受性特种膜主要为 FPC/PCB 自动化生产制程设计，具备耐高温、耐高湿、耐强酸碱、耐外部应力等核心性能，是有效提高 FPC 生产良率的制程耗材。受益于下游 PCB 行业景气度提升，带动主营业务增长，公司该产品需求强劲，2025 年实现收入 1.80 亿元，同比增长 20.05%。

图表 15 强耐受性特种膜应用场景表

应用场景	场景细分描述	核心性能	客户应用
FPC/PCB 自动化制程	应用于柔性线路板/印刷线路板全制程中（如清洗、显影、镀铜、蚀刻、镀金/化金、出货检验及出货等），配合智能制造设备实现自动化生产，起到保护、牵引、承载、固定线路板的功能。	耐高温：200℃以上高温正常使用 1 小时，重复使用最高达 5 次，胶层不脱落不残留； 耐高湿：最高 100%相对湿度或浸水环境中正常使用，不渗透不起泡； 耐强酸碱：耐受 PH 值 1 以下或 13 以上的酸碱溶液及强氧化还原环境； 耐外部应力：200℃以上条件下耐受约 1200 N/cm² 压强 2 小时不破断溢胶； 不脱胶掉粉：百格测试不脱胶掉粉，满足冲切及包装运输洁净要求； 高洁净度：需满足千级以上高洁净度。	鹏鼎控股、维信电子、紫翔电子等全球知名 FPC 厂商。客户使用该产品可提高线路板性能指标、缩短工艺时间、防止铜面氧化与强酸碱腐蚀，有效提升 FPC 产品的生产良率。
组件用场景	作为电子组件材料应用在消费电子产品（如智能手机、平板、耳机、手表等）内部，将各种金属、塑料及玻璃组件粘接，起固定、保护、屏蔽、绝缘等作用。	高粘接力、抗翘曲、高剪切力；耐化学品腐蚀、耐高温、抗溢胶；高屏蔽性、导热、导电、绝缘等	下游模切厂商及消费电子终端客户。满足微型化、异形组件对严苛粘接与长期保护的需求。

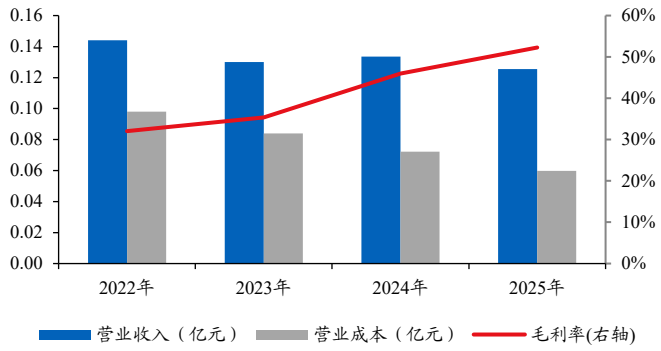
资料来源：招股说明书，华创证券

声学膜与新能源材料共同构筑公司第二成长曲线。公司自主研发的声学膜成功攻克了不同分子量聚合物弹性模量调节等制造难点，在厚度公差、模量公差及耐温性能等核心指标上超越了日本及奥地利等国际竞品，已通过歌尔声学的销售，实现对苹果高端耳机产品声学膜材料的配套，产品技术国际领先。凭借声学膜产品积累的技术口碑，公司借势切入高端电子产品组件材料领域，成功通过行业头部公司重要产品组件材料的认证，该类产品作为 BOM 材料随终端产品（手机、平板、电脑等）流转至最终消费者，绑定终端机型、跟量属性强，客户黏性高。同时，公司新能源材料主要应用于新能源电芯、电池包及模组等产品中，具备阻燃、绝缘、隔热等关键功能，顺应了新能源汽车及储能产业发

下载日志已记录，仅供内部参考

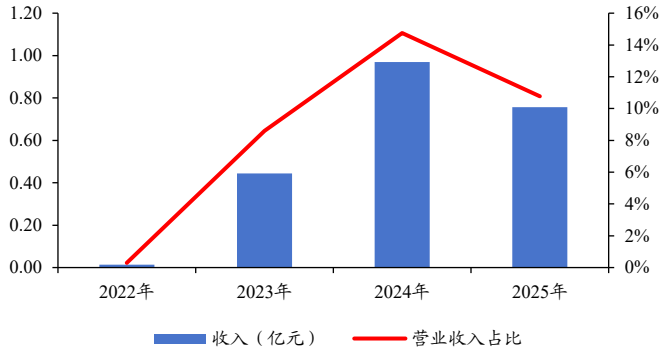
展的市场趋势。从盈利能力与成长性来看，声学膜产品毛利率高，2025 年营业收入 0.13 亿元，毛利率为 52.27%，盈利能力显著高于传统主产线；新能源材料处于起量期，2025 年实现收入 0.76 亿元，小于 2024 年 0.97 亿元，但 2025 年销量（0.28 亿平方米）比 2024 年（0.24 亿平方米）同比增长 13.73%。

图表 16 声学膜收入及毛利率



资料来源：招股说明书，公司 2025 年年报，华创证券

图表 17 新能源材料收入变化



资料来源：招股说明书，公司 2025 年年报，华创证券

三、技术平台奠基础，头部客户筑壁垒，募投扩产拓边界

新广益的核心技术能力可概括为“高分子材料配方开发—流延成膜—精密涂布—设备工艺协同”的工程化平台能力。公司以高分子改性、胶粘剂配方、薄膜制造、精密涂布、镀膜等技术为核心，并以涂布、聚合、复合、流延等工艺技术为实现手段，持续开发功能性材料。

图表 18 研发技术能力矩阵

技术能力	技术先进性体现
高分子材料配方与改性能力	通过不同高分子材料重新合成和改性改善物理、化学性能；针对 PBT 离型性、耐温性不及 TPX 的问题，通过特定助剂共混提升 PBT 表层材料离型性与耐温性。
弹性模量调控能力	可定制不同弹性模量复合膜与胶膜，产品弹性模量范围可控制在 1.0MPa-5,000.0MPa；并通过配方和助剂调节满足 PCB、新能源、声学等行业要求。
TPX 成膜能力	TPX 具备耐高温、极低表面能、成膜后离型效果好等特征，但存在韧性不足、相容性差等加工难点；公司通过设备工装、配方、结构优化和成型工艺，实现 FPC 压合用 TPX 抗溢胶特种膜规模化生产。
PBT 成膜及替代能力	通过热调控、流量、辊压、收卷控制等工艺创新，制造出高温高压下易分离、无破损、低收缩、低形变的 PBT 抗溢胶特种膜；该产品可在部分场景替代 TPX 抗溢胶特种膜，并已销售给全球多家 FPC 客户。
高分子复合膜设计能力	通过材料数据库、成型分析、流体模拟、设备条件、测试反馈等流程，筛选主料、辅料、助剂和工艺条件，并形成满足客户要求的复合膜产品。
精密涂布能力	自主设计涂布精密模具、张力控制系统及净化环境管控系统，涂布精度可达 ±0.5μm，产品平整度翘曲小于 1mm，可实现 0.1-300μm 厚度范围内连续涂布。
声学功能薄膜技术	声学功能薄膜厚度公差仅 ±1μm、拉伸模量公差仅 ±3MPa，可将客户良率提升至 90%以上；极薄型薄膜可将厚度控制在 1.0-20.0μm，用于锂电池复合集流体。

资料来源：招股说明书，华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

在技术积累方面，公司已形成以自主研发为主的核心技术体系。截至 2025 年 6 月 30 日，新广益 15 项核心技术均为自主研发取得；截至 2025 年 12 月 31 日，公司及子公司已拥有 39 项发明专利、59 项实用新型专利。通过 PBT 材料及工艺路线创新，在部分场景实现对 TPX 抗溢胶特种膜的替代，并在加热尺寸变化率、拉伸强度、断裂伸长率等指标上具备竞争力。

平台延展方面，公司技术体系已从 FPC 制程材料向声学、光学、新能源等功能膜方向扩展。声学膜已形成 TPU/TPEE 薄膜技术，厚度公差仅为 ± 1um，拉伸模量公差仅为 ± 3MPa，优于可比公司的产品，可以将客户的良率提升至 90%以上。此外，公司的声学薄膜也具备低蠕变、耐水解、耐温性能优（高温 200℃、低温-30℃），可以在极低或者极高温度环境下实现音质无差异，具备良好的声学性能。该产品技术处于国际领先水平，主要客户为歌尔声学、瑞声科技等知名声学组件制造商，并最终用于全球知名品牌产品。新能源极薄型薄膜成膜技术可用于锂电池复合集流体。

对外合资设立广锐电子，布局导热材料新赛道。2026 年 5 月，公司与导热领域公司——锐腾新材料联合设立苏州市广锐电子科技有限公司，注册资本 100 万元人民币，新广益持股 51%，锐腾持股 49%。锐腾新材料成立于 2020 年，深耕导热界面材料、吸波材料、屏蔽材料、隔热材料以及粘接材料等高性能材料的技术研发，凭借其优良的导热材料技术，获批"苏州市导热材料及系列产品工程技术研究中心"，产品涵盖导热垫片、导热凝胶（单/双组份）、相变材料、导热硅脂、导热绝缘片、导热灌封胶、导热粘接胶等热管理材料，覆盖新能源汽车、通信数据基建、消费电子、储能、工业及医疗等主流应用场景，与新广益既有下游客户群重叠。

图表 19　主要客户与终端应用

客户名称	产业链位置	对应产品	合作情况
鹏鼎控股	FPC/PCB 生产商	抗溢胶特种膜、强耐受性特种膜	鹏鼎控股是连续多年位列全球第一的 PCB/FPC 厂商，公司成为其抗溢胶特种膜的重要供应商
维信电子	FPC 生产商	抗溢胶特种膜、强耐受性特种膜	全球知名柔性线路板厂商
紫翔电子	FPC 生产商	抗溢胶特种膜、强耐受性特种膜	日本旗胜成员企业，向公司采购抗溢胶特种膜
歌尔声学	声学组件/消费电子制造商	声学膜	中国声学系统领先公司，新广益声学膜已切入歌尔声学供应链，并应用于其高端耳机产品
蓝思科技	消费电子玻璃盖板/显示组件制造商	光学胶膜等	供应链下游

资料来源：招股说明书，华创证券

公司 IPO 募投“功能性材料项目”总投资 6.38 亿元，投产后预计收入可达 3.95 亿元，旨在强化主业产能并实现百级净化光学胶膜等高规格产品的突破。项目产品包括高端 TPX 抗溢胶特种膜、强耐受性特种膜、声学膜、百级净化光学功能胶膜等。通过募投项目进一步强化产能、提高产品规格。

下载日志已记录，仅供内部参考

四、盈利预测

业绩拆分

根据前文分析，公司在抗溢胶特种膜及强耐受性特种膜领域构筑坚实的基本盘；我们预期随着声学膜在高端耳机产品配套中的进一步放量，公司将进一步打开与国内外高端客户的合作空间。此外，IPO 募投的“功能性材料项目”平稳推进，高规格百级净化光学胶膜等高规格产品的突破有望推动公司产品均价及毛利率提升。

图表 20 公司主要产品营收预测（亿元）

产品（单位，亿元，万平米，%）	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
强耐受性特种膜收入	1.19	1.18	1.50	1.80	1.93	2.16	2.43
销量	3400	3556	4903	6464	6916	7400	7918
毛利率	*40%*	*41%*	*38%*	*33%*	*33%*	*34%*	*35%*
抗溢胶特种膜收入	3.06	2.77	3.35	3.66	3.95	4.44	4.94
销量	5426	5156	6611	7442	8037	8599	9115
毛利率	*29%*	*36%*	*37%*	*37%*	*37%*	*38%*	*39%*
新能源材料收入	0.01	0.44	0.97	0.76	0.80	0.87	0.93
销量			2434	2768	2935	3199	3391
毛利率	*11.27%*	*4.76%*	*14%*	*14%*	*15%*	*15%*	*15%*
光学胶膜收入	0.12	0.17	0.24	0.20	0.20	0.22	0.24
销量			342	247	252	262	275
毛利率	*31.07%*	*11.75%*	*16%*	*12%*	*12%*	*13%*	*14%*
改性材料收入	0.00	0.37	0.19	0.29	0.32	0.35	0.38
毛利率	*13.88%*	*14.67%*	*24%*	*15%*	*15%*	*15%*	*15%*
声学膜收入	0.14	0.13	0.13	0.13	0.13	0.15	0.16
销量			173	162	170	178	185
毛利率	*32.04%*	*35.39%*	*46%*	*52%*	*52%*	*52%*	*52%*
其他收入	0.03	0.10	0.20	0.19	0.20	0.20	0.21
合计收入	4.55	5.16	6.57	7.02	7.53	8.40	9.29
毛利	1.4	1.7	2.1	2.2	2.4	2.8	3.1
毛利率	*32%*	*32%*	*32%*	*32%*	*32%*	*33%*	*34%*

资料来源：招股说明书，2025 年公司年报，华创证券预测

盈利预测

根据以上假设推算，我们预测 2026 年至 2028 年，公司分别实现营收 7.53/8.40/9.29 亿元，同比增长 7.3%/11.5%/10.6%；实现归母净利润 1.34/1.56/1.80 亿元，同比增长 8.3%/16.6%/15.5%。抗溢胶特种膜方面，公司已连续五年（2020-2024 年）取得全国市场占有率第一，2024 年国内市占率约达 30%，客户结构涵盖鹏鼎控股、维信电子、紫翔电子等全球头部 FPC 厂商，基本盘稳固。2025 年抗溢胶特种膜收入为 3.66 亿元，我们预计 2026-2028 年随着下游 FPC 市场稳健扩容，公司该产品收入将保持温和增长。强耐受

下载日志已记录，仅供内部参考

性特种膜方面，2025 年实现收入 1.80 亿元，同比增长 20.05%，受益于 FPC/PCB 制程向智能化、自动化方向持续升级及消费电子组件材料应用边界拓展，我们预计该产品增速稳定增长。声学膜方面，2025 年声学膜收入为 0.13 亿元，毛利率为 52.27%，盈利能力高于传统主产线。公司持续切入高端电子产品组件材料领域，随着在手订单规模扩大，预计声学膜业务有望保持增长。新能源材料方面，2025 年实现收入 0.76 亿元，销量达 0.28 亿平方米，同比增长 13.73%，收入阶段性回落由单价调整所致，顺应新能源汽车及储能产业持续扩容的市场趋势，供应链认证推进后有望实现量价双升。IPO 募投“功能性材料项目”总投资 6.38 亿元，投产后预计相关产品营收可达 3.95 亿元，有望进一步打开长期成长空间。综上，首次覆盖给予“推荐”评级。

我们选择方邦股份、斯迪克、洁美科技作为新广益可比公司，三者均处于电子功能材料及制程耗材产业链，具备材料配方、精密涂布、客户认证和下游电子制造应用等共同特征。新广益主要产品为 FPC 抗溢胶特种膜、强耐受性特种膜，是服务于电子制造过程的功能膜材料。方邦股份专注高端电子材料，产品应用于 FPC 等领域，与新广益在下游应用、客户认证壁垒和材料定制属性上较为接近。斯迪克从事功能性薄膜和电子级胶粘材料，工艺上同样强调涂布、复合、胶粘体系和终端客户导入，商业模式与新广益“配方开发+工艺验证+客户认证”相似。洁美科技其在离型膜、载带等产品服务于电子元器件制造环节，具备制程耗材属性、客户黏性和较高认证壁垒。三者覆盖新广益的功能膜属性、电子制程耗材属性和高端客户认证属性，作为估值参照较有合理性。

图表 21 可比公司估值

公司名称	证券代码	收盘价（元）	最新市值（亿元）	归母净利润预测（亿元）			P/E		
				2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
方邦股份	688020.SH	229	189	0.1	0.8	1.2	2,163.7	243.1	152.3
斯迪克	300806.SZ	98	445	2.2	5.0	7.8	201.7	89.0	57.1
洁美科技	002859.SZ	99	449	4.5	6.3	6.8	100.4	71.1	65.8
行业平均		142					822.0	134.4	91.8
新广益	301687.SZ	78	115	1.3	1.6	1.8	85.8	73.6	63.7

资料来源：华创证券预测　注：可比公司归母净利润数据为 ifind 一致预期数据

五、风险提示

下游需求波动及 FPC 市场扩容不及预期风险：公司产品主要作为耗材应用于 FPC 生产制程中，最终流向智能手机、新能源汽车等终端。若宏观经济下行或下游消费电子去库存周期拉长、汽车电子化替代进度放缓，可能导致相关领域需求萎缩，从而对公司销量造成不利影响。

主要原材料价格波动风险：公司采购的主要原材料包括 TPX 粒子等大宗高分子基材。若未来受地缘政治、国际原油价格大涨等因素影响导致原材料采购受限或价格大幅上涨，且公司未能及时将成本压力向下游传导，将会对生产经营及毛利率带来不利影响。

新项目投产及产能消化不及预期风险：公司 IPO 募投“功能性材料项目”总投资 6.38 亿元，旨在解决产能瓶颈并实现高规格光学功能胶膜突破。但项目从建成到全面达产尚需一定时间，未来可能面临市场需求变化、竞争加剧等因素导致新增产能不能被及时消化的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

技术迭代、核心技术泄露及人员流失风险：特种功能膜行业技术迭代速度较快，核心壁垒在于配方及工程化平台能力。若公司未能持续保持核心技术的领先性，或发生技术秘密泄露、关键研发人员流失，将可能削弱公司的核心竞争力。

新兴赛道产业化及客户导入不及预期风险：以声学膜和新能源材料为代表的“第二成长曲线”正处于快速放量或试生产阶段。声学膜对核心大客户的依赖度较高，新能源材料的放量也受制于车企及电池厂的供应链认证效率，存在新兴赛道贡献业绩速度慢于预期的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,005	959	857	832
应收票据	23	24	29	30
应收账款	294	305	351	388
预付账款	9	9	8	9
存货	114	125	133	143
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	10	16	20	20
流动资产合计	1,454	1,438	1,397	1,422
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	189	183	183	738
在建工程	18	183	408	18
无形资产	16	16	16	17
其他非流动资产	21	22	22	23
非流动资产合计	244	404	630	796
资产合计	**1,698**	**1,842**	**2,027**	**2,218**
短期借款	0	50	100	150
应付票据	51	57	66	70
应付账款	96	94	104	112
预收款项	0	0	0	0
合同负债	0	0	0	0
其他应付款	2	2	2	2
一年内到期的非流动负债	1	1	1	1
其他流动负债	38	39	43	48
流动负债合计	189	243	318	384
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	2	2	2	2
非流动负债合计	2	2	2	2
负债合计	**191**	**246**	**320**	**386**
归属母公司所有者权益	1,507	1,596	1,704	1,828
少数股东权益	0	0	2	3
所有者权益合计	**1,507**	**1,596**	**1,707**	**1,831**
负债和股东权益	**1,698**	**1,842**	**2,027**	**2,218**

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**100**	**125**	**134**	**162**
现金收益	142	152	174	198
存货影响	-21	-12	-8	-9
经营性应收影响	-13	-18	-56	-42
经营性应付影响	32	5	25	16
其他影响	-40	-2	0	0
投资活动现金流	**56**	**-179**	**-242**	**-184**
资本支出	-26	-178	-243	-184
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	82	-1	2	0
融资活动现金流	**727**	**9**	**5**	**-3**
借款增加	1	50	50	50
股利及利息支付	0	-48	-56	-64
股东融资	805	0	0	0
其他影响	-79	7	11	11

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**702**	**753**	**840**	**929**
营业成本	478	513	564	615
税金及附加	4	5	5	6
销售费用	19	20	22	25
管理费用	28	30	33	37
研发费用	32	34	38	42
财务费用	1	0	0	0
信用减值损失	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	-10	-10	-10	-10
公允价值变动收益	1	1	1	1
投资收益	2	2	2	2
其他收益	8	8	8	8
营业利润	**140**	**152**	**177**	**205**
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	**140**	**152**	**177**	**205**
所得税	17	18	22	25
净利润	**123**	**134**	**156**	**180**
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**123**	**134**	**156**	**180**
NOPLAT	124	133	155	180
EPS(摊薄)（元）	0.84	0.91	1.06	1.22

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	6.9%	7.3%	11.5%	10.6%
EBIT 增长率	8.6%	7.6%	16.6%	15.6%
归母净利润增长率	6.6%	8.3%	16.6%	15.5%
获利能力				
毛利率	31.9%	31.9%	32.8%	33.8%
净利率	17.6%	17.7%	18.5%	19.3%
ROE	8.2%	8.4%	9.1%	9.8%
ROIC	9.4%	9.3%	9.8%	10.4%
偿债能力				
资产负债率	11.2%	13.3%	15.8%	17.4%
债务权益比	0.3%	3.4%	6.1%	8.4%
流动比率	7.7	5.9	4.4	3.7
速动比率	7.1	5.4	4.0	3.3
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
应收账款周转天数	148	143	140	143
应付账款周转天数	63	67	63	63
存货周转天数	78	84	83	81
每股指标(元)				
每股收益	0.84	0.91	1.06	1.22
每股经营现金流	0.68	0.85	0.91	1.11
每股净资产	10.26	10.87	11.60	12.45
估值比率				
P/E	93	86	74	64
P/B	7.6	7.2	6.7	6.3
EV/EBITDA	72	67	59	51

资料来源：公司公告，华创证券预测

下载日志已记录，仅供内部参考

石化化工新材料团队介绍

组长、首席分析师：孙维容

上海财经大学本科，长江商学院硕士，CPA。曾任职于德勤审计、中金证券、招商证券、国泰海通证券、西部证券，作为团队核心成员，2015 年环保行业新财富入围，2019-2024 年新财富基础化工行业第 1/3/3/2/4/4 名。2026 年加入华创证券研究所。

高级研究员：邹骏程

江西财经大学+麦考瑞大学双学位金融本科，新南威尔士大学金融硕士，4 年化工行业研究经验。曾任职于方正证券、浙商证券、西部证券。2026 年加入华创证券研究所。研究方向：AI 新材料、钾肥、有机硅、农药、食品添加剂、石化等。

高级研究员：李妍

中南大学材料本科，暨南大学金融硕士，3 年化工行业研究经验。曾任职于西部证券。2026 年加入华创证券研究所。研究方向：AI 新材料（存储、PCB 等）、固态新材料、机器人新材料、聚氨酯、轮胎、化肥等。

研究员：徐思博

华东理工大学本科、硕士，2 年化工行业研究经验。曾任职于中泰证券、西部证券。2026 年加入华创证券研究所。研究方向：AI 新材料（液冷等）、氟化工、聚氨酯、煤化工、氯碱、聚氨酯等。

研究员：王锐

东北财经大学硕士，4 年化工新材料行业研究经验，曾任职于山西证券，2026 年加入华创证券研究所。研究方向：AI 新材料（半导体材料）、人形机器人新材料、消费电子新材料、吸附分离材料、合成生物学、维生素、氨基酸、染料等。

下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
	刘泽群	销售经理		liuzequn@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	章依若	销售经理		zhangyiruo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

广州机构销售部	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522