深耕行业研发驱动，布局橡塑中高端应用

—— 华密新材跟踪报告

2026 年 06 月 27 日

核心观点

- **专注橡塑行业，产品定制属性明显差异化竞争服务客户：**公司自成立以来始终聚焦橡塑行业，产品定制化程度较高，具有前期合作开发及试验周期较长、批量供货后客户更换意愿较低的特点。公司与行业头部客户合作关系稳定，并能够以差异化竞争方式灵活响应中小客户的定制化需求快速获取大量制品企业客户资源。

- **受益于工程塑料放量，2026Q1 公司实现营收利润双增长：**2026 年第一季度，公司实现营业总收入 11,275.56 万元，同比增长 17.54%；实现归母净利润 1,186.16 万元，同比增长 25.68%。公司一季度业绩增长主要系汽车领域的产品收入增长、高温硅橡胶产品收入增长所致。分产品看，橡塑材料/制品业务 2025 年分别实现营业收入 3.10/1.28 亿元，毛利率分别为 25.88%/45.62%。制品业务的毛利率相较橡塑材料更高，主要系公司一体化布局后，制品业务实际体现了“材料+制品加工”两个环节的盈利贡献。从地区分布来看，公司所在的华北地区产业链上下游连接紧密，2025 年实现营业收入 2.88 亿元，是公司营收来源的基本盘。未来公司的区域布局和产品结构有望持续优化。

- **研发驱动，持续投入布局橡塑中高端应用：**（1）橡塑材料的性能水平直接决定制品质量优劣，而配方设计是其中的核心技术环节。公司已拥有 2,400 余种标准化材料牌号的配方及与其相应的制作工艺，涵盖天然橡胶、合成橡胶混炼胶在强度硬度、压缩变形率、阻燃绝缘、耐介质抗老化等多种性能特性，在橡塑制品领域具有较强的配方数量优势。（2）公司长期保持高强度的研发投入，2025 年公司的研发费用为 3,518.59 万元，研发费用率为 8.02%。研发平台与人员配置方面，公司以特种橡塑产业技术研究院为载体，组建了覆盖材料配方研发、产品结构设计、工艺设计、模具设计、试验检测等多领域的专业研发团队。截至 2025 年，公司共有研发人员 162 人，占员工总数的 23.96%；累计拥有专利 68 项，其中发明专利 31 项。（3）在科技创新与业务模式发展方面，经过多年研发与生产实践，公司形成了涵盖丁腈橡胶、氟橡胶、氢化丁腈橡胶、三元乙丙橡胶、天然橡胶等主要橡胶材料及其制品的核心技术体系，并在航空航天、汽车、高铁、石油机械等领域均拥有一定的技术储备。通过深入理解各行业客户需求及各类设备的实际应用工况，公司能够开展从原材料选型到成品量产的全流程定制化产品开发服务。

- **投资建议：**公司在橡塑行业耕耘多年技术实力雄厚，主营业务橡塑制品盈利能力较好，下游应用空间广阔。随着募投项目投产，公司的产品布局进一步延申至 PA6、PA66、PBT、PEI、PEEK、PI 等中高端特种改性工程塑料领域，华密新材的盈利能力和行业竞争力有望得到进一步提升。我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.26/0.32/0.38 元，对应市盈率分别为 57/48/40 倍，给予“推荐”的投资评级。

- **风险提示：**原材料价格波动风险；募投项目新增产能消化风险；应收账款发生坏账的风险。

华密新材（股票代码：920247）

推荐 上调评级

分析师

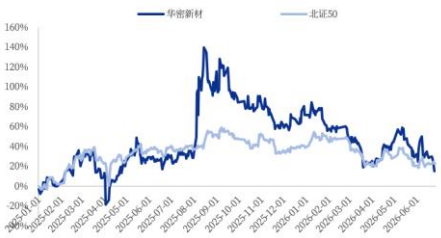
张智浩

✉：zhangzhihao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524100001

市场数据	2026 年 06 月 26 日
股票代码	920247
A 股收盘价(元)	15.19
上证指数	4,027.26
总股本(万股)	18,905
实际流通 A 股(万股)	13,714
流通 A 股市值(亿元)	21

相对北证 50 表现图 2026 年 06 月 26 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1.【银河北交所】公司点评_华密新材_三季度利润环比增长，优化布局拓展客户

2.【银河北交所】公司点评_华密新材_营收同比增长，特种工程塑料项目稳步推进

3.【银河北交所】首次覆盖_华密新材_深耕橡塑行业，前瞻布局特种工程塑料

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	439	506	608	729
收入增长率%	6.86	15.35	20.16	19.90
归母净利润(百万元)	43	50	60	72
利润增长率%	12.32	15.09	20.85	19.74
分红率%	40.60	39.77	41.82	40.73
毛利率%	31.81	29.55	29.77	30.04
摊薄 EPS(元)	0.23	0.26	0.32	0.38
PE	66.07	57.41	47.50	39.67
PB	5.99	5.60	5.20	4.79
PS	6.55	5.68	4.72	3.94

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

目录
Catalog

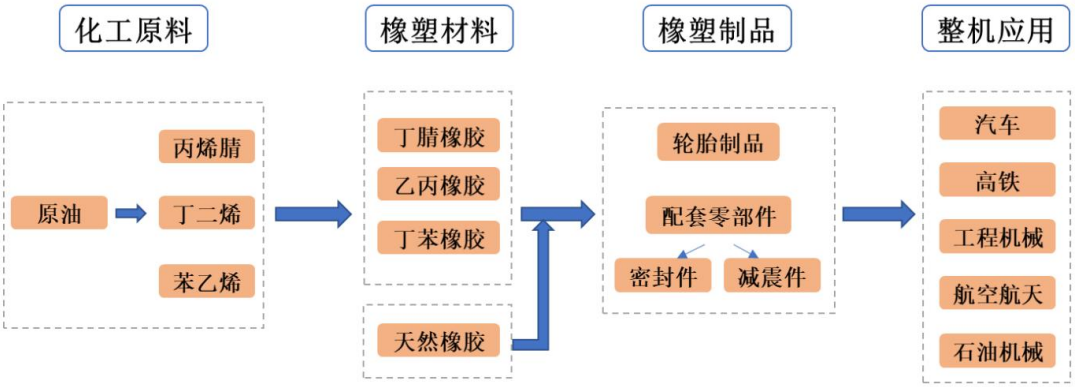
一、 深耕行业，工程塑料放量营收利润双增长 4
（一） 专注橡塑行业，产品定制属性明显差异化竞争服务客户 4
（二） 营收利润双增长，区域布局和产品结构有望持续优化 5
二、 研发驱动，持续投入布局橡塑中高端应用 7
（一） 公司材料配方储备多持续开发能力强，拥有多项核心技术 7
（二） 持续加大研发投入，布局中高端应用领域优化产品结构 10
三、 盈利预测与投资建议 15
四、 风险提示 17

一、深耕行业，工程塑料放量营收利润双增长

（一）专注橡塑行业，产品定制属性明显差异化竞争服务客户

公司深耕橡塑行业，已形成一体化发展格局。公司自成立以来始终聚焦橡塑材料领域，并逐步由橡胶混炼胶向产业链下游延申，拓展至工程塑料和橡塑制品领域，构建起覆盖材料研发、生产到制品应用的协同体系。公司产品广泛应用于汽车、高铁、工程机械、石油机械、航空航天等领域。

图1：公司所处橡塑产业链上下游情况



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

公司产品定制化程度较高，与行业头部客户合作稳定，差异化竞争服务中小客户。公司研发、生产的橡塑材料主要面向非轮胎橡塑制品行业，该领域的橡塑制品种类繁杂、企业数量众多，且不同制品对材料性能的需求差异明显，往往需根据具体用途进行针对性配方设计。在商业模式上，公司产品具有前期合作开发及试验周期较长、批量供货后客户更换意愿较低的特点。凭借多年深耕，公司已与长城汽车、中国一汽、三一重工、中石化、中国中车等行业头部企业建立稳固的合作关系。这些客户对材料性能要求严苛，倒逼公司在高端、先进材料开发方面持续提升技术能力，也有利于向中高端市场持续拓展。

此外，由于行业内橡胶混炼胶产能多以企业自用为主，外售供给相对有限，公司凭借在橡塑材料领域积累的丰富产品品类和配方技术优势，能够以差异化竞争方式灵活响应中小客户的定制化需求，从而快速获取大量制品企业客户资源。

图2：公司部分合作客户案例

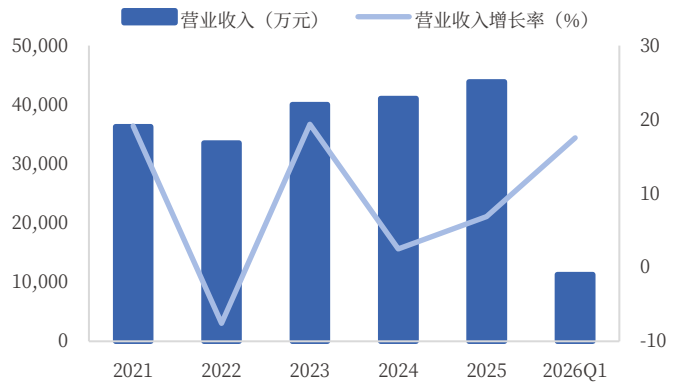


资料来源：公司官网，中国银河证券研究院

（二）营收利润双增长，区域布局和产品结构有望持续优化

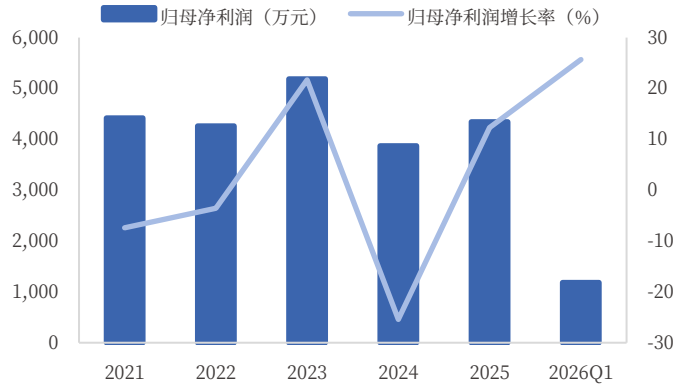
2026Q1 公司实现营收利润双增长。2026 年第一季度，公司实现营业总收入 11,275.56 万元，同比增长 17.54%；实现归母净利润 1,186.16 万元，同比增长 25.68%。公司一季度业绩增长主要系汽车领域的产品收入增长、高温硅橡胶产品收入增长所致。未来公司将持续开拓橡塑材料及橡塑制品的市场，扩大中、高端业务市场份额。

图3：2021-2026Q1 公司营业收入及增速



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

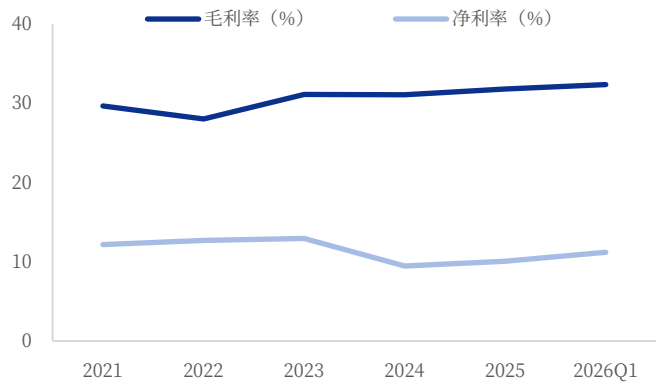
图4：2021-2026Q1 公司归母净利润及增速



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

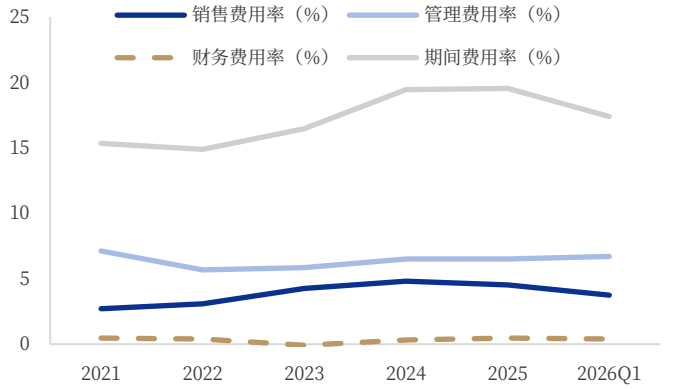
2026 年第一季度，公司的毛利率为 32.36%，净利率为 11.21%，期间费用率为 17.40%，近年来公司的盈利水平及费用率水平总体稳定。

图5：2021-2026Q1 公司毛利率及净利率



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

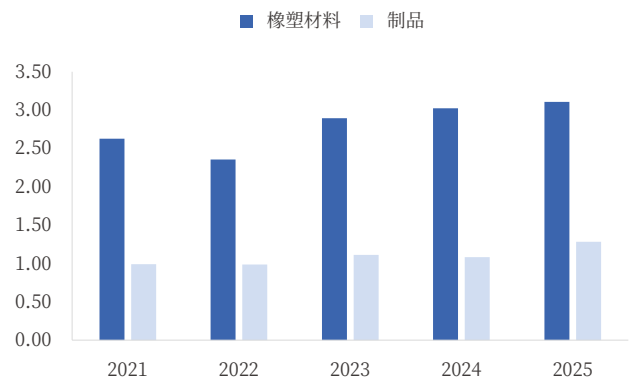
图6：2021-2026Q1 公司费用率



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

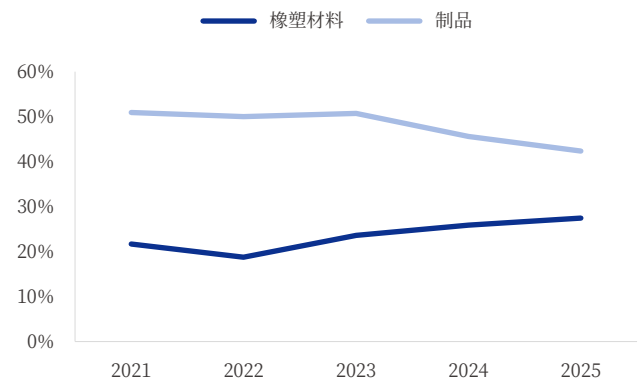
分产品看，橡塑材料业务 2025 年实现营业收入 3.10 亿元，是公司营业收入的主要来源。制品业务 2025 年实现营业收入 1.28 亿元，随着汽车等下游应用领域前期业务布局和客户拓展的持续落地，未来制品业务的营收占比有望持续提升。盈利能力方面，2025 年橡塑材料/制品业务的毛利率分别为 25.88%/45.62%。制品的毛利率相较橡塑材料更高，主要系公司一体化布局后，制品业务实际体现了“材料+制品加工”两个环节的盈利贡献。

图7：2021-2025 公司分产品营业收入（亿元）



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

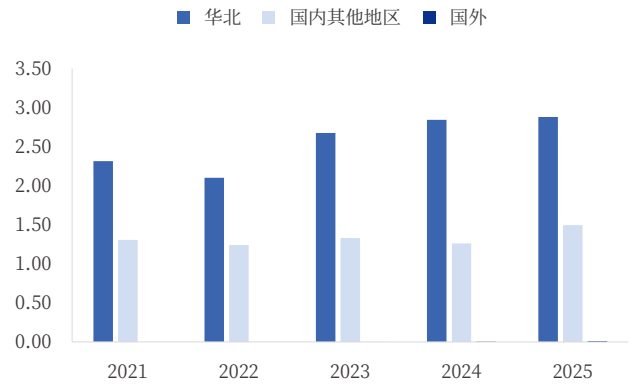
图8：2021-2026Q1 公司分产品毛利率



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

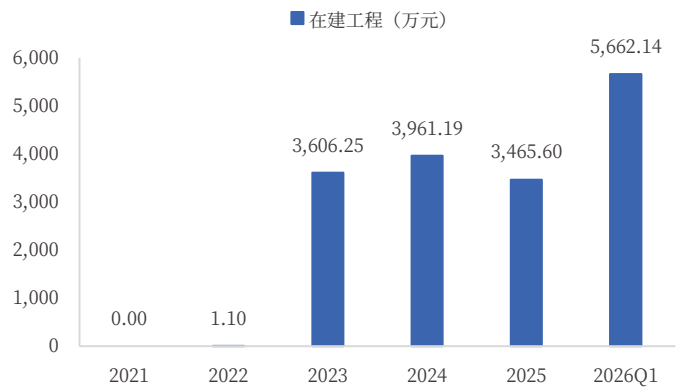
从地区分布来看，华北地区 2025 年实现营业收入 2.88 亿元，公司所在的邢台市及周边地区橡胶产业发展历史较长，产业链上下游连接紧密，已产生一定程度的集聚效应。2026 年第一季度，公司的在建工程为 5,662.14 万元，在公司募投项目中，目前特种工程塑料项目已达到预定可使用状态，处于小批量生产阶段；特种橡塑产业技术研究院（扩建）项目的中试熟化基地及专家公寓已投入使用，研发大楼正在装修中；特种橡胶新材料项目的基建与设备安装正在同步进行。未来公司的区域布局和产品结构有望持续优化。

图9：2021-2025 公司分销售区域营业收入（亿元）



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

图10：2021-2026Q1 公司在建工程



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院



二、研发驱动，持续投入布局橡塑中高端应用

（一）公司材料配方储备多持续开发能力强，拥有多项核心技术

橡塑材料的性能水平直接决定制品质量优劣，而配方设计是其中的核心技术环节。配方组分及其品种、类型和用量对混炼胶性能起决定性作用，混炼胶的性能进而影响最终制品的综合表现。合理的配方设计不仅能够保证胶料工艺性能良好、制品性能优越，同时有助于降低生产成本，实现最佳经济效益。因此，配方设计技术在橡胶企业中居于关键地位。

配方开发能力已成为橡塑材料行业的重要竞争壁垒，具备足够数量的配方储备及持续开发能力的企业才能满足各行业客户的多样化需求。目前，**公司已拥有 2,400 余种标准化材料牌号的配方及与其相应的制作工艺**，涵盖天然橡胶、合成橡胶混炼胶在强度硬度、压缩变形率、阻燃绝缘、耐介质抗老化等多种性能特性，在橡塑制品领域具有较强的配方数量优势。

经过二十余年生产实践和技术积累，公司在生产运营中对橡胶配方进行长期研发试验，形成了较为完善的技术研发体系，并拥有多项核心技术。公司是国家（行业）标准制定单位，参与制（修）订国家标准 13 项，团体标准 6 项，行业标准 2 项。

表1：公司核心技术

序号	核心技术	技术创新类型	技术创新背景	专利/非专利技术	应用产品名称	应用领域
1	材料配方技术	原始创新	公司专注特种橡塑材料研发二十余年。经过长期摸索、反复试验，累积形成了 2,400 余种材料配方，精通材料配方原理，熟悉各种材料的性能差异。能够根据不同客户对材料的个性化需求，及时量身定做满足客户需求的材料。	专利技术：一种汽车消声器减振悬置件、一种双层组合式骨架油封、一种一体式控制臂衬套、一种运用于汽车的减震器隔振块、一种具有阻燃功能的密封橡胶条、一种汽车控制臂后橡胶套一种具有防松减震结构的风扇减震器总成、一种混炼胶用冷却装置、一种新型橡胶衬套、新型减震支撑装置	特种橡胶混炼胶及制品	汽车、高铁、航空、工程机械、石油机械等
2	阻燃减震橡胶研发技术	引进、消化、吸收、再创新	由于我国高铁技术的不断提高，相应配件的材料性能要求越来越高。而国内在环保性和阻燃性方面的技术研发起步较晚，导致该系列产品大量依赖进口。公司该技术可实现材料的阻燃性（包括高燃氧指数、低烟、低毒）、环保、减震的综合平衡。	专利技术：一种一体式控制臂衬套、一种具有阻燃功能的密封橡胶条、新型减震支撑装置	橡胶支承、橡胶轴承、橡胶节点、凸球组成	高铁
3	低硬度、高阻尼、阻燃性丁苯橡胶技术	引进、消化、吸收、再创新	随着人们对出行舒适性和安全性的不断提高，轨道车辆相关部件原有材料已无法满足对材料低硬度、高阻尼、高阻燃性的兼顾。本技术即通过生胶并用并添加补强体系和复配阻燃体系，最终实现低硬度、高阻尼、高阻燃性的轨道减震橡胶。	专利技术：一种具有阻燃功能的密封橡胶条	橡胶垫板、弹性垫	高铁
4	超低压缩永久变形丁腈橡胶材料研发技术	引进、消化、吸收、再创新	该技术应用场景为重型工程车辆的联轴器部位，该部位橡胶块产品长期依赖于进口，不利于货源稳定及经济性。本技术通过改善丁腈橡胶材料配方，主要针生胶、防老体系和硫化体系优化调整，实现材料低压缩永久变形和高疲劳特性平衡，大幅度提高量产产品的使用寿命。	专利技术：一种运用于汽车的减震器隔振块、一种汽车控制臂后橡胶套、一种具有防松减震结构的风扇减震器总成、一种新型橡胶衬套、新型减震支撑装置	联轴器胶块	工程机械

5	低 VOC、环保型阻燃 EPDM 材料技术	引进、消化、吸收、再创新	我国高铁技术的发展对配件材料的环保性、阻燃性提出更高要求，基于国内在此方面的材料技术尚有不足，导致该系列产品大量依赖于进口。该技术的设计核心是实现高阻燃性与环保新要求的高度兼顾。	专利技术：一种具有阻燃功能的密封橡胶条	侧护板、密封条、橡胶挡板、防尘套等	高铁
6	宽温域耐介质 EPDM 材料技术	引进、消化、吸收、再创新	我国石油和汽车等工业的快速发展对高端橡胶产品的需求愈加迫切，为在与国外产品的竞争中建立优势，应针对市场需求开发性能独特、附加值高的产品。本技术通过对三元乙丙橡胶生胶、防护体系、硫化体系的合理调配，实现材料的耐高温、耐低温和耐介质要求的兼顾。	专利技术：一种双层组合式骨架油封、一种具有阻燃功能的密封橡胶条	橡胶阀、橡胶圈等	汽车
7	高模量高回弹氯丁橡胶研发技术	引进、消化、吸收、再创新	随着我国轨道车辆的快速发展，车辆行驶速度越来越快，市场对车辆的舒适性、稳定性和安全性提出更高要求。但当前传统性能的钩缓橡胶产品已无法满足该需求，急需要进行升级换代。另外随着国际化工原料价格的上涨及采购途径、采购周期的限制，国产化材料的要求也越来越迫切。该项目开发的材料将实现材料高硬度、高强度、高定伸应力、高拉断伸长率、高回弹性和工艺性能有效结合。并提升国产橡胶产品在高端市场的竞争力。	非专利技术	橡胶块	高铁
8	往复动密封用低压变热塑性聚氨酯技术	引进、消化、吸收、再创新	自 20 世纪 90 年代派克汉尼汾密封件进入中国流体转动领域，其聚氨酯密封件具有耐磨损、低压变、抗水解能力好和使用温度范围宽（-40℃～120℃）的特点，迅速占领工程机械和机床行业高端密封市场。为了降低成本，避免国外垄断的风险，开拓聚氨酯往复动密封件市场，公司开发了此项低压变聚氨酯动密封材料技术。	非专利技术	密封圈、油封	工程机械
9	耐低温浇注聚氨酯技术	引进、消化、吸收、再创新	普通聚酯型聚氨酯油封材料耐低温较差，-40℃以下变硬变脆，不能满足俄罗斯低温-60℃的使用要求；聚醚型聚氨酯可在-60℃低温下使用，但其耐油性能较差，不能满足耐多种油品的要求。公司开发耐低温耐油聚氨酯材料技术，可满足一汽解放俄罗斯油封项目配套需求，也能提高国内产品的市场竞争力，	非专利技术	防尘罩总成	汽车
10	高硬度、高强度、低温型 HNBR 材料技术	引进、消化、吸收、再创新	石油、汽车和机械制造等行业的发展对橡胶密封材料的耐介质、高强度、低压缩永久变形及较好的耐低温性能提出高要求。丙烯腈含量中等或者较高的氢化丁腈橡胶具有良好的耐化学品腐蚀性、耐油、耐臭氧、耐磨和耐热性能，且具备一定的耐低温性能，可以当作制造苛刻条件下使用密封制品的原材料。但具备优异的耐油性能的高、中丙烯腈含量的耐低温性能较差，扯断伸长率较低，压缩永久变形偏大，这些缺点直接制约着密封件的密封性能和使用寿命。目前，市面上绝大多数相关产品依赖于进口，国内类似产品性能达不到所需要求。公司开发	专利技术：一种双层组合式骨架油封、一种具有阻燃功能的密封橡胶条、一种混炼胶用冷却装置	组合密封垫圈等	军工行业

			此项材料技术能够满足氢化丁腈橡胶耐油、耐低温性能的良好兼顾，提高国产材料的市场竞争力。			
11	电磁屏蔽橡胶材料研发技术	引进、消化、吸收、再创新	随着电子技术的迅速发展，各类电子设备、无线电通讯的广泛应用和密集配置，使空间充斥了不同波长和频率的电磁波。这些电磁波干扰了电子产品的正常使用，成为继大气污染、水污染、噪声污染后的一种新的污染源-电磁污染。屏蔽电磁波是抑制或消除电磁辐射最通用的方法，也促进了电磁屏蔽材料的发展。航空航天和电子电气等领域对导电材料提出了新的要求，材料在具备优异的电磁屏蔽性能的同时，需能起到减震、密封的作用，为开发具有电磁屏蔽作用的橡胶材料提出了市场需求。	非专利技术	27.5kvGT 高压连接器 O 型密封圈	特高压行业
12	耐油耐低温氟硅系列胶料研发技术	引进、消化、吸收、再创新	氟硅橡胶(FVMQ)是在甲基乙烯基硅氧烷主链上引入三氟丙基侧链的弹性体，既具有硅橡胶的耐热性、耐寒性、耐候性、回弹性，又具有氟橡胶的耐油性和耐溶剂性，主要应用于航空、航天、汽车、机械、化工等领域的油封、0 型圈、耐油膜片、密封垫片等橡胶制品。该技术在国内外技术人员改进氟硅橡胶聚合的新型催化剂和合成方法上进行复合橡胶开发，能够提高氟硅橡胶的综合性能，并开发氟硅橡胶新的用途。	非专利技术	O 型圈、封严圈等	军工行业
13	特种工程塑料轻量化技术	引进、消化、吸收、再创新	该零部件应用于航空领域，原为金属材质，密度较高。为实现航空材料轻量化，开发非金属材料卡箍具有必要性。该技术通过独特的材料混合技术，经熔融共混而得高强度、耐高温特种工程塑料，实现较大程度轻质化减重。	非专利技术	单/双联卡箍等	航空
14	高温自润滑轴承材料	引进、消化、吸收、再创新	该零部件应用于航空领域，原使用常规非金属轴承材料，在 400℃以上已成熔融状态甚至分解或因老化性能损失严重，不能满足高温使用。本技术采用耐热性最优的聚酰亚胺材料为主体，能够实现 400℃以上使用。	非专利技术	-	航空
15	多层聚氨酯材料复合成型技术	引进、消化、吸收、再创新	石油行业用防喷盒胶芯为进口的三层双硬度聚氨酯胶芯，单一硬度的单层产品已不能满足使用要求。采用粘合剂将两种硬度的聚氨酯弹性体粘合在一起存在粘合处开胶的风险，迫切需要一种简便且粘合效果良好的复合成型技术。该技术采用逐层浇注法，通过扩链交联剂的作用实现多层聚氨酯材料高强度、难分离的粘合。	专利技术：一种新型防喷盒胶芯	防喷盒胶筒、防喷盒胶芯、连续油管防喷盒胶芯	石油机械
16	预分散造粒技术	引进、消化、吸收、再创新	因粉料加工过程中易飞扬，及影响胶料的性能又不满足环保要求，现通过材料配合技术将材料中用量小、难分散、易飞扬的配合剂制成预分散颗粒，确保了胶料的稳定性，保证后续加工的环保、高效、节能和质量稳定，对操作人员的健康也大有益处。	专利技术：一种混炼胶用冷却装置	促进剂、色膏等	汽车
17	精密复合高速加工模具技术	引进、消化、吸收、再创新	传统的模具加工技术，受限于分析技术、模具结构优化手段和材质选择的条件，已无法满足当前行业，尤其航空工业对加工精度、加工速度的要求，	非专利技术	护板、盖板、活门铰链密封条、橡胶芯	航空、高铁

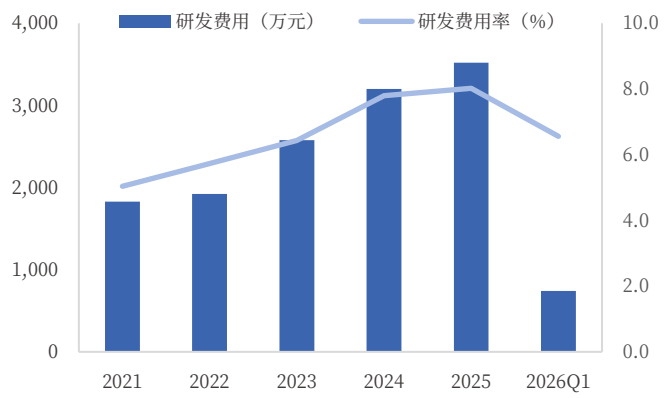
			急需有综合性、系统性的技术以满足航空工业快速发展，达到客户对产品精度高、开发周期短及交付速度快的综合性要求。该技术通过 CAE 分析、产品特性分析技术，采用标准化工艺流程、数控编程、道路模拟，实现高速切削、快进给的高加工速度、高价同精度的模具技术。		棒、流道板组件、胶管、橡胶轴承毛坯等	
18	半主动液阻悬置技术	引进、消化、吸收、再创新	通过电磁阀开关控制，改变内部结构功能，从而满足大功率柴油发动机在低频和高频激励的隔振要求。	专利技术：一种汽车消声器减振悬置件、一种运用于汽车的减震器隔振块、新型减震支撑装置	-	汽车

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

（二）持续加大研发投入，布局中高端应用领域优化产品结构

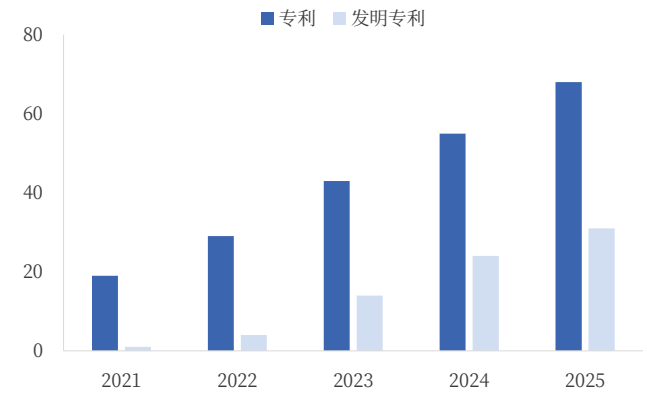
公司长期保持高强度的研发投入，2025 年研发费用为 3,518.59 万元，研发费用率为 8.02%。截至 2025 年，公司累计拥有专利 68 项，其中发明专利 31 项。

图11：2021-2026Q1 公司研发费用



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

图12：2021-2025 公司专利及发明专利数量（项）



资料来源：公司公告、中国银河证券研究院

研发平台与人员配置方面，公司以特种橡塑产业技术研究院为载体，组建了一支涵盖了高分子材料与工程、工程力学、机械设计制造与自动化、计算机科学与技术、材料化学等多学科背景的专业研发团队，研发领域覆盖材料配方研发、产品结构设计、工艺设计、模具设计、试验检测等全流程。截至 2025 年，公司共有研发人员 162 人，占员工总数的 23.96%。公司检测中心已通过中国合格评定国家认可委员会（CNAS）认可，具备橡胶产品的物理性能、化学性能、实际应用环境检测能力。

表2：公司研发项目情况

研发项目名称	项目目的	所处阶段/项目进展	拟达到的目标	预计对公司未来发展的影响
高性能自润滑复合材料及制品的研发	攻克高性能自润滑材料及制品的核心制备技术，突破现有材料在低摩擦、免维护等关键性能上的瓶颈，制备出高性能自润滑产品，满足市场对该类产品的需求。	进行中	开发出高性能自润滑材料及产品。	填补公司在该领域的技术和产品空白，完善产品布局，全面提升产品核心竞争力。

油田提升设备用超高压密封圈的开发	本项目针对石油石化行业高温、高压、强腐蚀等严苛工况需求，研发适配极端服役环境的高性能密封件产品。	批量验证阶段	完成高性能密封件产品的稳定量产，满足石油石化行业客户的工业化应用需求。	（1）进一步增强公司在高端密封件领域的技术水平与核心竞争力。（2）丰富公司产品矩阵，攻克并掌握核心制备技术，为石油石化、高端装备制造等领域其他细分产品的优化升级提供技术支撑。（3）提升公司在油气装备配套领域的品牌影响力，助力抢占国内中高端密封件市场增量空间，培育新的业绩增长点，进一步巩固公司在特种橡胶新材料领域的行业地位与核心竞争力。
低压变微孔聚氨酯材料的研发	立足公司现有产业基础，优化聚氨酯业务整体布局，实现高性能聚氨酯材料的自主研发与规模化生产。	中试试产阶段	实现聚氨酯材料规模化、稳定化生产，保障产品合格稳定交付，形成成套完整工艺包。	（1）顺应轨道交通、新能源汽车等下游领域轻量化、高性能发展趋势，强化公司在核心材料领域的技术优势。（2）提升公司在核心客户供应链中的地位与订单规模，相关技术可向风电、船舶等减震领域延伸复制，进一步拓宽业务版图。（3）依托华北地区产业布局优势，持续提升行业综合竞争力，为公司高端聚氨酯材料的市场拓展与长远发展奠定坚实基础。
橡胶材料超长贮存期的研究	本项目立足现有橡胶材料存储现状，重点研究其在长期存放过程中存在的性能衰减与管理问题，形成科学、高效的物料储存优化方案。	批量验证阶段	开发出贮存期≥6 个月的混炼胶，产品性能对标国际最高水准，形成行业差异化竞争优势。	（1）攻克混炼胶超长贮存期关键核心技术，补齐公司在高端胶料领域的技术短板，构建自主技术优势，大幅提升产品出口竞争力，支撑公司海外橡塑材料市场的开拓与战略布局。（2）推动核心技术在公司内部横向复用与延伸，进一步筑牢公司在特种橡塑领域的技术壁垒。
高精密注塑成型技术的研发	本项目旨在解决高精密注塑关键技术难题，研发精密注塑领域核心技术与高端产品，巩固并拓展公司工程塑料的高端应用场景，全面提升核心业务竞争力。	进行中	掌握精密注塑核心技术，开发系列精密注塑产品，具备高端应用领域批量供货能力。	（1）填补公司高端精密注塑空白，实现特种工程塑料与高精密成型工艺的深度融合，显著提升特种橡塑制品市场竞争力。（2）精密注塑技术横向延伸至航空航天、高端装备等领域的精密制品研发，丰富公司高端产品矩阵，拓宽市场应用边界，打造新的业绩增长点，进一步巩固公司在特种新材料及精密制造领域的行业地位。
芳纶纤维增强特种橡胶项目	本项目依托公司博士后科研工作站平台，聚焦橡塑复合材料生产与应用中的行业关键难题开展技术攻关，为公司高端橡塑复合材料业务发展提供坚实技术支撑。	进行中	开发出高性能橡胶复合材料，实现知识产权输出。	（1）打破高端芳纶增强橡胶材料进口依赖，实现国产替代，显著提升公司在特种橡胶领域的技术壁垒与行业竞争力。（2）强化公司产学研融合能力，培养高端材料研发人才，强

				化公司在高端装备领域的技术优势，打造新的业绩增长点。
高抗冲 ABS 材料开发	制备高性能 ABS 材料，填补市场缺口。	已完成	产品指标：（1）熔融指数 4.0-7.0g/10min；（2）拉伸强度＞35MPa；（3）冲击强度＞43kJ/m^2；（4）冲击强度（-20℃）＞30kJ/m^2；（5）弯曲模量＞2000MPa。	（1）满足市场热门产品需求，丰富改性工程塑料类别。（2）积累 ABS 材料改性经验数据，拓展运动防护、职业安全等应用领域的客户资源。（3）依托高性价比产品优势，增强公司在橡塑材料市场的竞争力，为业务拓展奠定产品基础。
耐高温表面改性处理剂的开发	本项目针对复合材料生产过程的行业痛点，开展耐高温环保型表面改性处理剂的研发与应用研究，满足高端制造领域对材料的应用需求。	进行中	开发出耐高温表面改性处理剂实现处理剂在特种工程塑料领域的成熟应用。	（1）打破国外在高端纤维处理剂领域的技术垄断，实现国产替代，提升公司纤维增强复合材料产品的市场竞争力。（2）项目积累的界面处理核心技术，可延伸应用于航空航天、高端装备等领域的特种材料研发，丰富公司高端新材料配套体系，强化技术壁垒，夯实公司在特种工程塑料改性领域的行业地位。

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

在自主研发的基础上，公司长期与青岛科技大学、西北工业大学、重庆理工大学、吉林大学、河北省科学院能源研究所、河北科技大学等高校及科研机构保持合作，并已承接中科院化学所的科技成果转化。

表3：公司与其他单位合作研发的项目情况

时间	政策名称	主要内容
河北省科学院能源研究所	功能性复合材料制备技术的研究	依托双方的现有条件与技术，整合优势资源，围绕功能性复合材料的配方设计、制备工艺等核心方向，联合开展系统性研发工作。
河北省科学院能源研究所	纤维表面处理剂、聚氨酯高分子材料及制备工艺系统性研发	依托双方的研发和产业化优势，对纤维表面处理剂、聚氨酯高分子材料的配方、核心生产设备与工艺展开系统研究工作，形成完整的工艺文件包，形成稳定高质的量产能力。
青岛科技大学	专用阻尼功能材料研究及工业化制备技术攻关与产业化开发	充分发挥双方在技术研发和产业化实施方面的团队优势，围绕专用阻尼功能材料的制备工艺及相关产业化应用开展系统性研究。

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

在科技创新与业务模式发展方面，经过多年研发与生产实践，公司在材料配方设计及优化、生产工艺改进、产品结构创新、模具制造和检测试验等方面积累了丰富经验，形成了涵盖丁腈橡胶、氟橡胶、氢化丁腈橡胶、三元乙丙橡胶、天然橡胶等主要橡胶材料及其制品的核心技术体系，并在航空航天、汽车、高铁、石油机械等领域均拥有一定的技术储备。

在航空航天领域，公司的橡塑制品包括特种橡胶密封圈、减震块、流道板组件、垫板，特种工程塑料密封板、减震圈、防磨垫片、衬套，复合成型铰链、定位板、侧壁封严条，耐高温密封胶管、压缩胶环等，主要应用于飞机及发动机，在高压、高温、低温、高速、高频等特殊环境、特殊工况条件下起到密封、减震、降噪、阻燃、防护等作用。目前，公司 PEEK 材料等产品已有航空航天客户进入小批量试用阶段。

公司已取得开展军工业务所必需的经营资质和资格认证，并积极打入航空航天高端橡塑材料领域，运用自身技术经验与创新能力为国防军工客户开发高端机型橡塑零部件，在材料冲击强度、飞机轻量化、模具成型工艺、成本优化等方面创新性地解决了多项技术问题，有效推动了自身技术水平的升级，有望通过技术创新能力赢得竞争优势。未来公司将积极推进航空航天等高端橡塑材料领域的市场份额，并将该领域技术向国防军工、民用设施与装备等领域推广，为客户提供从特种橡塑材料到橡塑制品的全方位定制化解决方案。

在石油机械领域，公司主要销售闸板、阀座、胶塞等橡塑制品。其中，闸板安装于闸阀内部，通过调节顶端阀杆的升降实现密封功能；橡胶阀座（亦称“软靠背阀座”）应用于蝶阀阀体，内壁与蝶板连接，通过旋转蝶板开合达到密封效果；固井胶塞则用于深井管道注水泥作业，起隔离水泥浆与泥浆的作用，防止泥浆混入而影响固井质量。此外，公司已与北石机签订战略合作协议，共同开发钻井用密封件产品。

与此同时，公司积极参与汽车、高铁、工程机械等行业的新型主机同步研发，为客户提供深度综合性解决方案。在汽车领域，公司主要配套客户包括长城汽车、一汽、比亚迪、奇瑞、吉利等；在高铁领域，公司为复兴号、和谐号列车提供钩缓部分及电气部分的配件；在工程机械领域，公司已为三一重工配套，并参与徐工集团的产品开发。

通过深入理解各行业客户需求及各类设备的实际应用工况，公司能够开展从原材料选型到成品量产的全流程定制化产品开发服务。在材料的减震密封、阻燃、耐疲劳、电磁屏蔽等性能改进方面，公司发挥核心技术优势，取得了多项创新性突破成果。与客户产品技术标准相比，公司的橡塑制品在拉伸强度、拉断伸长率、压缩永久变形等技术指标已达到或超过知名汽车厂商的要求。未来，随着公司在中高端橡塑下游应用领域布局的持续推进，公司的产品结构有望不断优化。

表4：公司产品满足客户产品技术标准情况

市场领域	产品名称	客户技术标准	公司产品性能参数
汽车领域	散热器悬置上垫块总成	1、拉伸强度：≥21MPa；2、拉断伸长率：≥400%；3、压缩永久变形（70℃×24h）：≤25%	1、拉伸强度：≥21MPa2、拉断伸长率：≥400%3、压缩永久变形（70℃×24h）≤25%
	后簧软垫	1、橡胶硬度：80±5ShoreA2、拉伸强度：≥17MPa3、拉断伸长率：≥200%4、压缩永久变形（A 型，70℃×22h）≤35%	1、橡胶硬度：80±5ShoreA2、拉伸强度：≥17MPa3、拉断伸长率：≥200%4、压缩永久变形（A 型，70℃×22h）≤35%
	发动机舱密封条左/右连接件总成	1、橡胶硬度：60±5ShoreA2、拉伸强度：≥5MPa3、拉断伸长率：≥250%4、压缩永久变形（70 ℃ × 22h）：≤35%5、燃烧特性：≤100mm/min	1、橡胶硬度：60±5ShoreA2、拉伸强度：≥8MPa3、拉断伸长率：≥500%4、压缩永久变形（70℃×22h）：≤35%5、燃烧特性：≤100mm/min

	后背门限位块总成	1、拉伸强度≥40MPa；2、悬臂梁缺口冲击强度（23℃）≥8kJ/m2；3、热空气老化（90℃×1000h）后拉伸强度变化率≤25%；4、弯曲强度≥50MPa；5、热变形温度（1.8MPa）≥75℃	1、拉伸强度≥40MPa；2、悬臂梁缺口冲击强度（23℃）≥8kJ/m2；3、热空气老化（90℃×1000h）后拉伸强度变化率≤25%；4、弯曲强度≥50MPa；5、热变形温度（1.8MPa）≥75℃
高铁领域	橡胶板、橡胶隔板、操纵台防滑垫等系列产品	1、石棉：禁用；2、多溴联苯（PPBs）：≤0.1%；3、多溴二苯醚（PBDEs）：≤0.1%	1、石棉：禁用；2、多溴联苯（PPBs）：≤0.1%；3、多溴二苯醚（PBDEs）：≤0.1%
		1、氧指数≥30%；2、45°燃烧，难燃级；3、烟密度≤200；4、毒性指数≤1.2	1、氧指数≥30%；2、45°燃烧，难燃级；3、烟密度≤200；4、毒性指数≤1.2
工程机械	格莱圈	1、拉伸强度≥15MPa；2、拉断伸长率≥150%	1、拉伸强度≥20MPa；2、拉断伸长率≥200%
	密封圈	1、硬度：70±5ShoreA	1、硬度：70±5ShoreA
		2、拉伸强度：≥11MPa；3、压缩永久变形（100℃×70h）≤50%；4、耐 IRM901 油（100℃×70h）体积变化：（-10～+5）%5、耐 IRM903 油（100℃×70h）体积变化：（0～+25）%	2、拉伸强度：≥15MPa；3、压缩永久变形（100℃×70h）≤35%；4、耐 IRM901 油（100℃×70h）体积变化：（-10～+5）%5、耐 IRM903 油（100℃×70h）体积变化：（0～+25）%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

三、盈利预测与投资建议

我们依据华密新材的主营业务构成将公司业务拆分为橡塑材料、橡塑制品和其他业务三部分进行盈利测算。

1）橡塑材料：我们预计橡塑材料仍将是公司的主要营收来源，未来有望随着下游需求增长和公司销售区域的拓展而持续增长。预计 2026-2028 年，该类业务的营收分别为 3.38/3.79/4.32 亿元。

2）制品：我们预计随着募投项目投产和下游应用领域的不断开拓，公司制品业务的产品结构有望进一步优化，营收占比有望持续提升。预计 2026-2028 年，该类业务的营收分别为 1.67/2.28/2.97 亿元。

3）其他业务：占比较小，预计 2026-2028 年营业收入分别为 0.01/0.01/0.01 亿元。

表5：分业务预测（亿元）

产品名称	项目	2025	2026E	2027E	2028E
橡塑材料	营业收入	3.10	3.38	3.79	4.32
	YOY（%）	2.69	9.00	12.00	13.90
	毛利率（%）	27.45	23.77	22.44	21.48
制品	营业收入	1.28	1.67	2.28	2.97
	YOY（%）	18.61	30.00	37.00	30.00
	毛利率（%）	42.35	41.16	42.16	42.69
其他业务	营业收入	0.00	0.01	0.01	0.01
	YOY（%）	-	-	-	-
	毛利率（%）	-	-	-	-
营业收入合计		4.39	5.06	6.08	7.29
YOY（%）		6.9	15.3	20.2	19.9
归母净利润合计		0.43	0.50	0.60	0.72
YOY（%）		12.3	15.1	20.9	19.7
EPS（元）		0.23	0.26	0.32	0.38
PE（倍）		66.07	57.41	47.50	39.67

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

可比公司中，利通科技 2025 年营业收入规模与华密新材总体相近，朗博科技、凯华材料两家公司的营业收入规模相对较小；而从盈利能力看看，华密新材的毛利率水平优于凯华材料。市盈率方面，凯华材料的市盈率约为 143 倍，而利通科技的市盈率约为 39 倍，或因为公司营收规模、和公司具体业务的差异导致，华密新材的市盈率约为 63 倍，低于可比公司均值 84 倍。

表6：可比公司估值情况（截至 2026.06.26）

代码	公司	2025 年营业收入（亿元）	2025 年归母净利润（亿元）	销售毛利率（%）	销售净利率（%）	PE/ttm（倍）	市值（亿元）
920225.BJ	利通科技	4.61	0.83	41.03	17.96	39.48	22.54
920526.BJ	凯华材料	1.15	0.14	27.80	12.56	142.94	22.21
603655.SH	朗博科技	2.70	0.45	39.57	16.76	70.66	30.51
	平均	2.82	0.48	36.13	15.76	84.36	25.09

920247.BJ	华密新材	4.39	0.43	31.81	10.09	62.58	28.72

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

考虑到公司在橡塑行业耕耘多年技术实力雄厚，主营业务橡塑制品盈利能力较好，下游应用空间广阔。随着募投项目投产，公司的产品布局进一步延申至 PA6、PA66、PBT、PEI、PEEK、PI 等中高端特种改性工程塑料领域，华密新材的盈利能力和行业竞争力有望得到进一步提升。我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.26/0.32/0.38 元，对应市盈率分别为 57/48/40 倍，给予“推荐”的投资评级。

表7：公司主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	439	506	608	729
收入增长率%	6.86	15.35	20.16	19.90
归母净利润(百万元)	43	50	60	72
利润增长率%	12.32	15.09	20.85	19.74
分红率%	40.60	39.77	41.82	40.73
毛利率%	31.81	29.55	29.77	30.04
摊薄 EPS(元)	0.23	0.26	0.32	0.38
PE	66.07	57.41	47.50	39.67
PB	5.99	5.60	5.20	4.79
PS	6.55	5.68	4.72	3.94

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

四、风险提示

原材料价格波动风险。公司主要原材料包括合成橡胶、天然橡胶、炭黑、二辛酯、金属骨架等，其中合成橡胶、炭黑、二辛酯作为石油下游衍生产品，采购价格受石油等基础原料价格和市场供需关系影响较为明显。如果未来石油市场受国际形势影响，价格大幅波动，原材料价格因素不能及时传导至下游客户，公司未来的业绩将受到不利影响。

募投项目新增产能消化风险。公司募投项目特种工程塑料项目已完成建设，目前产能利用率较低。工程塑料领域属于公司新开拓业务领域，若未来市场开拓不及预期，技术研发不能紧跟行业变化趋势，或工程塑料行业及市场环境等情况发生重大变化，可能导致下游客户对公司产品需求下降，进而面临此募投项目新增产能消化未能达到预期的风险。

应收账款发生坏账的风险。2025 年公司应收账款账面价值为 10,289.14 万元，占期末流动资产的比重为 27.95%，是重要的资产组成部分。虽然公司主要客户多数为汽车、高铁、航空航天领域的央企、上市公司或知名企业，但若未来出现宏观经济形势恶化、企业经营不善等情形，可能导致应收账款不能按期或无法收回而发生坏账，从而将对公司的生产经营和业绩产生不利影响。

图表目录

图 1： 公司所处橡塑产业链上下游情况 4
图 2： 公司部分合作客户案例 4
图 3： 2021-2026Q1 公司营业收入及增速 5
图 4： 2021-2026Q1 公司归母净利润及增速 5
图 5： 2021-2026Q1 公司毛利率及净利率 5
图 6： 2021-2026Q1 公司费用率 5
图 7： 2021-2025 公司分产品营业收入（亿元） 6
图 8： 2021-2026Q1 公司分产品毛利率 6
图 9： 2021-2025 公司分销售区域营业收入（亿元） 6
图 10： 2021-2026Q1 公司在建工程 6
图 11： 2021-2026Q1 公司研发费用 10
图 12： 2021-2025 公司专利及发明专利数量（项） 10

表 1： 公司核心技术 7
表 2： 公司研发项目情况 10
表 3： 公司与其他单位合作研发的项目情况 12
表 4： 公司产品满足客户产品技术标准情况 13
表 5： 分业务预测（亿元） 15
表 6： 可比公司估值情况（截至 2026.06.26） 15
表 7： 公司主要财务指标预测 16

附录：

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	368	406	455	513
现金	31	46	5	-27
应收账款	103	123	149	175
其它应收款	16	18	24	27
预付账款	13	13	17	20
存货	129	140	176	210
其他	77	67	85	108
非流动资产	254	255	258	259
长期投资	0	0	0	0
固定资产	146	151	150	140
无形资产	62	74	85	100
其他	47	31	24	19
资产总计	622	661	713	771
流动负债	90	96	107	117
短期借款	23	23	23	23
应付账款	16	19	24	28
其他	52	54	61	67
非流动负债	40	40	40	40
长期借款	39	39	39	39
其他	1	1	1	1
负债总计	129	135	147	157
少数股东权益	13	14	14	15
归属母公司股东权益	480	512	552	600
负债和股东权益	622	661	713	771

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	14	54	7	18
净利润	44	50	61	73
折旧摊销	18	22	25	27
财务费用	2	0	0	0
投资损失	0	-2	-2	-2
营运资金变动	-56	-16	-72	-77
其他	6	-1	-6	-3
投资活动现金流	-34	-22	-27	-26
资本支出	-69	-23	-28	-27
长期投资	35	0	0	0
其他	0	2	2	2
筹资活动现金流	1	-17	-21	-25
短期借款	23	0	0	0
长期借款	-9	0	0	0
其他	-12	-17	-21	-25
现金净增加额	-19	15	-41	-32

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	439	506	608	729
营业成本	299	357	427	510
税金及附加	4	4	5	6
销售费用	20	23	29	35
管理费用	29	33	40	48
研发费用	35	40	49	58
财务费用	2	-1	-1	0
资产减值损失	-3	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益及其他	3	8	9	11
营业利润	50	58	69	83
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	49	57	69	83
所得税	5	7	8	10
净利润	44	50	61	73
少数股东损益	1	0	1	1
归属母公司净利润	43	50	60	72
EBITDA	69	79	93	110
EPS（元）	0.23	0.26	0.32	0.38

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	6.9%	15.3%	20.2%	19.9%
营业利润增长率	10.8%	16.2%	20.4%	20.3%
归母净利润增长率	12.3%	15.1%	20.9%	19.7%
毛利率	31.8%	29.5%	29.8%	30.0%
净利率	10.1%	10.0%	10.0%	10.0%
ROE	9.1%	9.8%	11.0%	12.1%
ROIC	8.2%	8.4%	9.5%	10.7%
资产负债率	20.8%	20.4%	20.6%	20.3%
净资产负债率	26.3%	25.7%	26.0%	25.5%
流动比率	4.09	4.25	4.23	4.37
速动比率	2.49	2.62	2.41	2.39
总资产周转率	0.73	0.79	0.89	0.98
应收账款周转率	4.21	4.49	4.48	4.50
应付账款周转率	17.36	20.71	19.81	19.63
每股收益(元)	0.23	0.26	0.32	0.38
每股经营现金流(元)	0.07	0.28	0.04	0.10
每股净资产(元)	2.54	2.71	2.92	3.17
P/E	66.07	57.41	47.50	39.67
P/B	5.99	5.60	5.20	4.79
EV/EBITDA	41.94	36.83	31.68	27.06
PS	6.55	5.68	4.72	3.94

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张智浩　北交所分析师。哥伦比亚大学理学硕士，2024 年加入中国银河证券研究院，从事北交所研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。投资者应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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程　曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林　程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田　薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚　颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn