

硅宝科技（300019）

工业胶业务快速增长，硅碳负极打开成长空间

事件：硅宝科技发布 2024 年年报，公司实现营业收入 31.59 亿元，同比增长 21.24%；实现营业利润 2.81 亿元，同比下降 21.42%；归属于上市公司股东的净利润 2.38 亿元，同比下降 24.63%。按 3.93 亿股的总股本计，实现基本每股收益 0.61 元（扣非后为 0.57 元）。第四季度实现营业收入 10.26 亿元，同比增长 48.07%、环比增长 5.37%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.79 亿元，同比减少 13.62%、环比增长 39.70%。

工业胶业务快速增长，收购江苏嘉好实现业务并表

2024 年，公司实现营业收入 31.59 亿元，同比增加 5.53 亿元，yoy+21.2%；收入增长主要由于公司工业胶业务收入同比增长 1.23 亿元，以及收购国内热熔胶领军企业江苏嘉好，实现并表收入 5.70 亿元。公司实现毛利 6.58 亿元，yoy-0.1%；其中，工业胶毛利同比增加 0.62 亿元，热熔胶业务（并表）毛利同比增加 0.60 亿元，建筑胶业务毛利同比下降 0.99 亿元。公司综合毛利率 20.8%，同比下降 4.44pcts。分业务看，（1）建筑用胶产品及原材料价格下降影响收入规模，销量同比保持增长。（2）工业用胶收入及毛利率同比提升，电子电池、汽车领域增速较快。（3）热熔胶江苏嘉好实现并表，超额完成业绩对赌目标。

费用方面，2024 年公司销售/管理/研发/财务费用分别 1.72/1.05/1.12/-0.08 亿元，合计 3.81 亿元，分别同比变动+0.61/+0.21/+0.10/+0.01 亿元；各项费用率分别为 5.45%/3.31%/3.54%/-0.26%，分别 yoy+1.19/+0.11/-0.38/+0.11pcts。其中，销售费用同比增加主要由于并购江苏嘉好纳入合并范围，以及公司市场销售人员增加、薪酬增加，同时公司为扩大经营规模占领市场，增加市场宣传及市场拓展费用所致；管理费用增加主要系公司合并范围增加导致管理费用增加，以及本年确认的股权激励费用较上年增加所致。

主业做大做强、投资并购拓宽领域，硅碳负极业务持续突破

公司深耕有机硅密封胶行业 26 年，已发展成为拥有 9 大生产基地、37 万吨/年高端粘合剂生产能力的新材料产业集团；其中，公司通过收购江苏嘉好，扩充 11 万吨/年热熔胶生产能力，进一步夯实粘合剂整体实力。2024 年公司硅碳负极完成从技术研发到规模化销售的关键跨越。截至 2024 年报披露日，公司 1000 吨/年中试线稳定运行，累计实现百吨级销售，其中新型硅碳产品取得吨级突破。随着 3000 吨/年产能建设推进，公司重点发力预锂硅氧和新型硅碳产品，加速硅碳负极在高端电池市场的商业化进程。

盈利预测与估值：结合有机硅密封胶价格变动趋势、嘉好股份后续并表以及硅碳负极项目进展，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.4/4.3/5.1 亿元（2025、2026 年前值为 3.2/3.8 亿元），维持“买入”的投资评级。

风险提示：宏观经济下行风险，产品及原料价格大幅波动风险、新建项目进度及盈利不达预期风险

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,605.64	3,158.98	4,093.28	4,828.02	5,531.55
增长率(%)	(3.30)	21.24	29.58	17.95	14.57
EBITDA(百万元)	511.99	445.44	438.45	564.78	669.56
归属母公司净利润(百万元)	315.16	237.53	339.57	427.41	510.39
增长率(%)	25.90	(24.63)	42.96	25.87	19.41
EPS(元/股)	0.80	0.60	0.86	1.09	1.30
市盈率(P/E)	21.52	28.55	19.97	15.87	13.29
市净率(P/B)	2.78	2.65	2.43	2.20	1.97
市销率(P/S)	2.60	2.15	1.66	1.40	1.23
EV/EBITDA	10.82	10.95	13.91	10.86	8.84

资料来源：wind，天风证券研究所

证券研究报告
2025 年 04 月 14 日

投资评级

行业	基础化工/化学制品
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	17.25 元
目标价格	元

基本数据

A 股总股本(百万股)	393.12
流通 A 股股本(百万股)	345.29
A 股总市值(百万元)	6,781.26
流通 A 股市值(百万元)	5,956.30
每股净资产(元)	6.51
资产负债率(%)	37.42
一年内最高/最低(元)	21.21/10.06

作者

唐婕	分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070001	tjie@tfzq.com
张峰	分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080008	zhangfeng@tfzq.com
杨滨钰	分析师
SAC 执业证书编号：S1110524070008	yangbinyu@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《硅宝科技-季报点评:嘉好股份财务并表，硅碳负极项目稳步推进》 2024-10-28
- 2 《硅宝科技-半年报点评:24Q2 业绩符合预期，工业胶销量同比增长》 2024-09-03
- 3 《硅宝科技-首次覆盖报告:密封材料细分龙头》 2024-06-18

事件

硅宝科技发布 2024 年年报，公司实现营业收入 31.59 亿元，同比增长 21.24%；实现营业利润 2.81 亿元，同比下降 21.42%；归属于上市公司股东的净利润 2.38 亿元，同比下降 24.63%，扣除非经常性损益后的净利润 2.23 亿元，同比下降 26.90%。按 3.93 亿股的总股本计，实现基本每股收益 0.61 元（扣非后为 0.57 元），每股经营现金流为 1.23 元。其中，第四季度实现营业收入 10.26 亿元，同比增长 48.07%、环比增长 5.37%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.79 亿元，同比减少 13.62%、环比增长 39.70%；折合单季度 EPS 0.20 元。

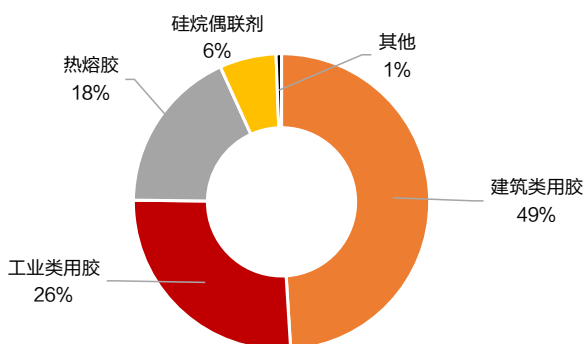
公司 2024 年年度利润分配方案：以总股本约 3.93 亿股为基数，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元（含税），2024 年度公司现金分红金额为 1.18 亿元，现金分红比例为 49.7%。

点评

工业胶业务快速增长，收购江苏嘉好实现业务并表

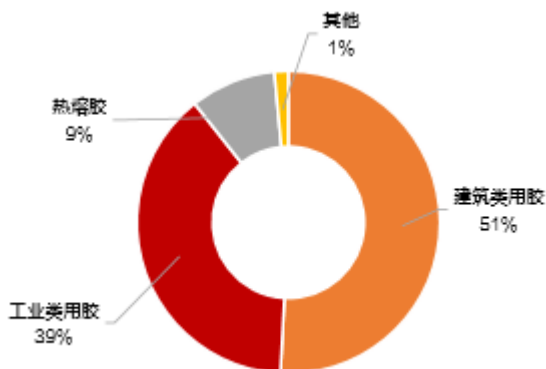
2024 年，公司实现营业收入 31.59 亿元，同比增加 5.53 亿元，yoy+21.2%；收入增长主要由于公司工业胶业务收入同比增长 1.23 亿元，以及收购国内热熔胶领军企业江苏嘉好，实现并表收入 5.70 亿元。公司实现毛利 6.58 亿元，yoy-0.1%；其中，工业胶毛利同比增加 0.62 亿元，热熔胶业务（并表）毛利同比增加 0.60 亿元，建筑胶业务毛利同比下降 0.99 亿元。公司综合毛利率 20.8%，同比下降 4.44pcts。

图 1：2024 年公司营收结构



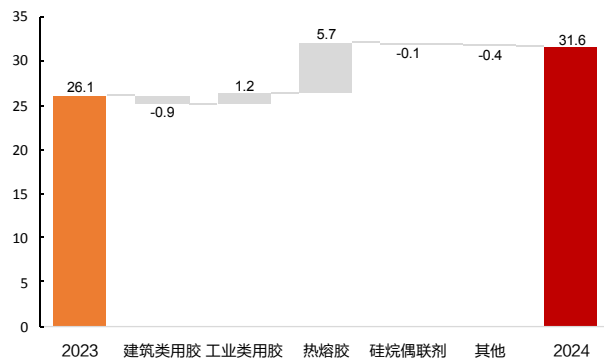
资料来源：公司 2024 年年报，天风证券研究所

图 3：2024 年公司毛利结构



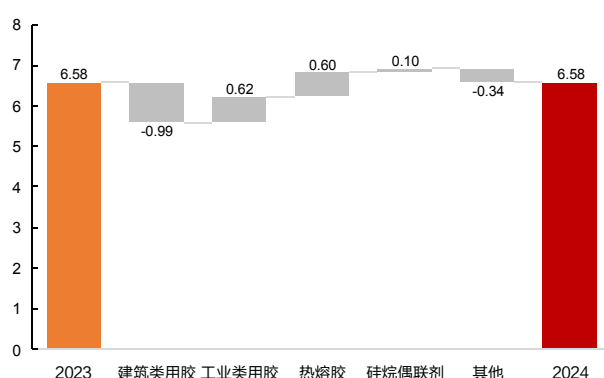
资料来源：2024 年年报，天风证券研究所

图 2：2024 年公司分业务营收同比变化（单位：亿元）



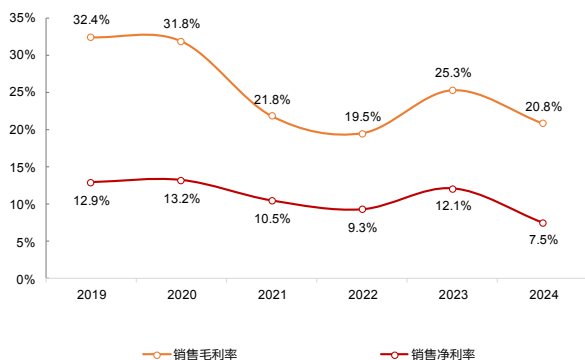
资料来源：公司年报，天风证券研究所

图 4：2024 年公司分业务毛利同比变化（单位：亿元）



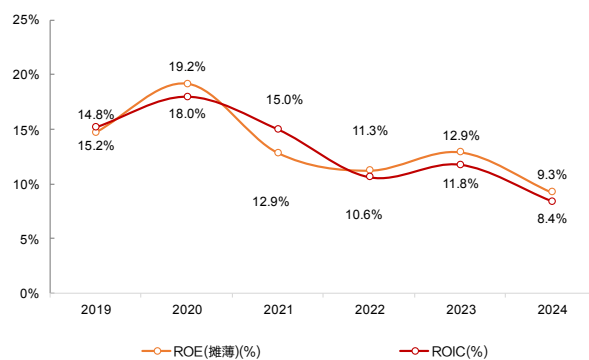
资料来源：公司年报，天风证券研究所

图 5：硅宝科技销售毛利率、销售净利率



资料来源：公司年报，天风证券研究所

图 6：硅宝科技 ROE、ROIC



资料来源：Wind，天风证券研究所

● 建筑用胶：产品及原材料价格下降影响收入规模，销量同比保持增长

2024 年,该业务实现销售收入 15.48 亿元(占总营收的 49%),同比减少 0.9 亿元,yoy-5.72%;实现毛利 3.34 亿元(占总毛利的 51%),同比减少 0.99 亿元,yoy-22.78%;毛利率为 21.60%,yoy-4.77pcts。2024 年,公司建筑胶产品产销量分别为 15.52、15.01 万吨,分别同比增加 10.0%、7.74%;公司充分发挥建筑胶行业龙头地位和品牌优势,积极培育大经销商、发展新经销商,不断拓展销售渠道,产品销量和市场份额继续提升。但由于有机硅原材料价格下滑、市场竞争加剧,产品销售价格有所下降;2024 年公司建筑胶产品销售均价为 1.03 万元/吨,同比下降 12.49%。

● 工业用胶：收入及毛利率同比提升，电子电池、汽车领域增速较快

2024 年,该业务实现销售收入 8.27 亿元(占总营收的 26%),yoy+17.45%;实现毛利 2.53 亿元(占总毛利的 39%),同比增加 0.62 亿元,yoy+32.58%;毛利率为 30.66%,yoy+3.50pcts。公司工业胶产品产销量分别为 4.10、4.26 万吨,分别同比增加 16.12%、22.66%;销售均价为 1.94 万元/吨,同比下滑 4.25%。公司及时响应客户需求,积极开发新产品,拓展新应用领域,与行业头部企业和行业标杆客户开展合作;其中,公司电子电池用胶产品收入同比增长 37.88%、汽车用胶产品收入同比增长 30.59%;受行业产品价格持续下行影响,光伏行业用胶产品收入同比下降 9.76%。

● 热熔胶：江苏嘉好实现并表，超额完成业绩对赌目标

2024 年公司热熔胶产品产销量分别为 4.37、4.39 万吨,销售均价为 1.30 万元/吨。江苏嘉好是国内热熔胶行业领军企业之一,产品主要应用于标签印刷、卫生用品、防水卷材等行业。2024 年江苏嘉好实现营业收入 10.27 亿元,yoy+24.66%,实现净利润 4932.59 万元,yoy+8.34%,超额完成 2024 年度承诺业绩目标。公司自 2024 年 11 月取得 100%控股权,全年并表营业收入 5.70 亿元,归母净利润 1576.15 万元。

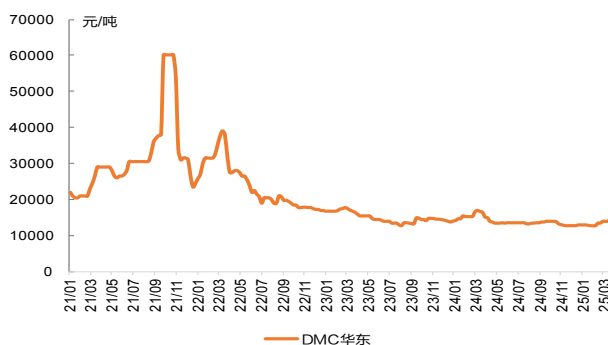
● 硅烷偶联剂：受产品价格下滑影响，公司该业务收入同比下降 4.68%至 1.95 亿元。

图 7：公司主营产品产销情况

产量(万吨)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
合计(密封胶、硅烷偶联剂)	6.5	9.8	13.6	14.1	18.5	24.9
yoy(%)		50.4%	39.3%	3.7%	31.2%	34.6%
建筑用胶		8.5		11.0	14.1	15.5
工业用胶		0.9		2.4	3.5	4.1
热熔胶						4.4
其他		0.3		0.6	0.8	0.9
销量(万吨)	2019	2020	2021	2022	2023	2024
合计(密封胶、硅烷偶联剂)	6.3	9.8	13.3	14.4	18.2	24.5
yoy(%)		56.6%	35.0%	8.0%	27.1%	34.4%
建筑用胶		8.5		11.3	13.9	15.0
工业用胶		0.9		2.4	3.5	4.3
热熔胶						4.4
其他		0.5		0.6	0.8	0.9

资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 8：原材料 DMC 市场价格

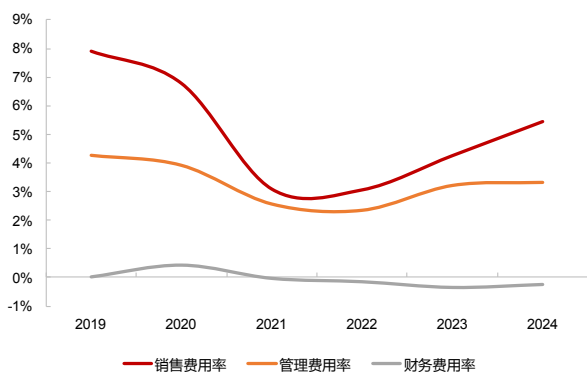


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

费用方面,2024 年公司销售/管理/研发/财务费用分别 1.72/1.05/1.12/-0.08 亿元,合计 3.81 亿元, 分别同比变动 +0.61/+0.21/+0.10/+0.01 亿元; 各项费用率分别为 5.45%/3.31%/3.54%/-0.26%, 分别 yoy+1.19/+0.11/-0.38/+0.11pcts。

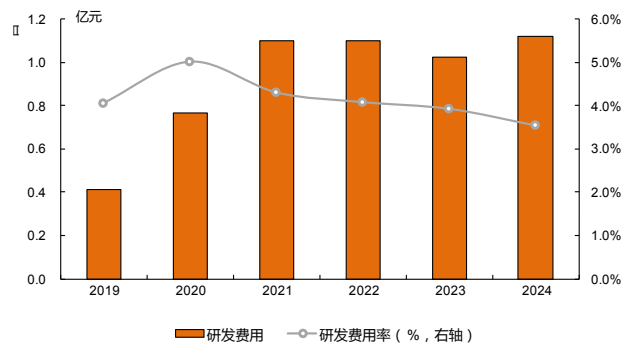
其中,销售费用同比增加主要由于并购江苏嘉好纳入合并范围,以及公司市场销售人员增加、薪酬增加,同时公司为扩大经营规模占领市场,增加市场宣传及市场拓展费用所致;管理费用增加主要系公司合并范围增加导致管理费用增加,以及本年确认的股权激励费用较上年增加所致。

图 9: 硅宝科技“三费”费用率



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10: 硅宝科技研发费用及费用率



资料来源: Wind, 天风证券研究所

主业做大做强、投资并购拓宽领域，硅碳负极业务持续突破

公司深耕有机硅密封胶行业 26 年,已发展成为拥有 9 大生产基地、37 万吨/年高端粘合剂生产能力的新材料产业集团;其中,公司通过收购江苏嘉好,扩充 11 万吨/年热熔胶生产能力,进一步夯实公司粘合剂整体实力。

● 持续推进硅碳负极业务，2025 年有望贡献收入利润增长极

从产线建设上看,2024 年硅宝新能源 5 万吨/年锂电池用硅碳负极材料及专用粘合剂项目实施顺利,建成 3000 吨/年锂电池用硅碳负极生产线、10000 吨/年动力电池用有机硅粘合剂生产线、5000 吨/年聚氨酯密封胶生产线,将于 2025 年投产使用。

2024 年公司硅碳负极实现重大突破,完成从技术研发到规模化销售的关键跨越。产品线全面覆盖砂磨硅碳、普通硅氧等成熟产品及预锂硅氧、新型硅碳等高端系列,适配液态、半固态和固态电池体系,并已通过多家工具电池和 3C 电池客户的测评认证。截至 2024 年报披露日,公司 1000 吨/年中试线稳定运行,累计实现百吨级销售,其中新型硅碳产品取得吨级突破。随着 3000 吨/年产能建设推进,公司将重点发力预锂硅氧和新型硅碳产品,深化与战略客户从研发到量产的全程合作,加速硅碳负极在高端电池市场的商业化进程。

● 未来，公司围绕自身战略规划，力争在创立的第三个十年实现产值百亿目标

2025 年是公司实现“百亿目标”的关键之年,公司将围绕“建筑胶高居龙头、热熔胶稳步增长,光伏胶提质增效、电子胶乘胜而上、汽车胶树立标杆、偶联剂扭亏为盈、锂电材料实现突破”的工作思路,努力实现 2025 年营业收入同比增长 30%的经营目标。

盈利预测与估值

结合有机硅密封胶价格变动趋势、嘉好股份后续并表以及硅碳负极项目进展,预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 3.4/4.3/5.1 亿元(2025、2026 年前值为 3.2/3.8 亿元),维持“买入”的投资评级。

风险提示

宏观经济下行风险,产品及原料价格大幅波动风险、新建项目进度及盈利不达预期风险。

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	898.27	932.24	818.66	965.60	1,106.31
应收票据及应收账款	622.25	869.25	1,018.20	1,100.76	1,234.79
预付账款	11.59	72.15	26.70	35.44	35.05
存货	314.90	482.16	409.53	648.87	457.65
其他	234.89	261.30	149.35	185.92	200.13
流动资产合计	2,081.91	2,617.10	2,422.43	2,936.59	3,033.93
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	612.61	871.93	1,235.30	1,524.83	1,650.56
在建工程	178.18	186.85	172.11	163.27	157.96
无形资产	90.26	118.71	111.77	104.83	97.88
其他	257.56	273.75	233.72	259.27	247.15
非流动资产合计	1,138.61	1,451.24	1,752.90	2,052.19	2,153.56
资产总计	3,220.52	4,090.31	4,182.66	4,998.54	5,200.50
短期借款	275.67	251.19	286.49	459.23	403.92
应付票据及应付账款	336.18	834.47	859.74	1,111.78	1,007.07
其他	125.96	399.85	205.16	266.10	297.69
流动负债合计	737.81	1,485.51	1,351.39	1,837.12	1,708.69
长期借款	17.22	0.00	10.00	39.68	10.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	26.92	45.01	34.03	35.32	38.12
非流动负债合计	44.13	45.01	44.03	75.00	48.12
负债合计	781.94	1,530.52	1,395.42	1,912.12	1,756.81
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股本	391.06	393.12	393.12	393.12	393.12
资本公积	837.06	833.74	833.74	833.74	833.74
留存收益	2,039.53	2,156.42	2,394.12	2,693.31	3,050.58
其他	(829.09)	(823.49)	(833.74)	(833.74)	(833.74)
股东权益合计	2,438.57	2,559.79	2,787.23	3,086.42	3,443.70
负债和股东权益总计	3,220.52	4,090.31	4,182.66	4,998.54	5,200.50

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	315.16	240.85	339.57	427.41	510.39
折旧摊销	61.27	84.41	58.31	76.25	86.52
财务费用	8.07	8.54	(5.73)	2.83	3.05
投资损失	(3.52)	(4.96)	0.00	0.00	0.00
营运资金变动	(219.68)	86.48	(45.03)	(81.31)	(17.70)
其它	274.42	68.48	0.00	(0.00)	0.00
经营活动现金流	435.71	483.81	347.12	425.19	582.25
资本支出	181.43	387.49	410.97	348.71	197.20
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	(401.36)	(697.50)	(796.33)	(701.16)	(400.45)
投资活动现金流	(219.93)	(310.01)	(385.35)	(352.44)	(203.26)
债权融资	296.84	275.18	306.22	511.47	429.35
股权融资	25.24	9.08	(4.52)	(2.83)	(3.05)
其他	(387.91)	(466.63)	(377.05)	(434.44)	(664.59)
筹资活动现金流	(65.83)	(182.37)	(75.35)	74.20	(238.29)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	149.95	(8.57)	(113.58)	146.95	140.71

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,605.64	3,158.98	4,093.28	4,828.02	5,531.55
营业成本	1,947.41	2,501.20	3,210.07	3,735.51	4,237.71
营业税金及附加	17.72	21.14	28.24	34.28	41.49
销售费用	111.08	172.21	196.48	236.57	276.58
管理费用	83.50	104.61	135.08	164.15	193.60
研发费用	41.39	111.87	143.26	168.98	199.14
财务费用	(9.47)	(8.07)	(5.73)	2.83	3.05
资产/信用减值损失	(1.93)	(0.06)	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.32	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	3.52	4.96	0.00	0.00	0.00
其他	55.00	(29.49)	0.00	0.00	(0.00)
营业利润	357.10	280.60	385.87	485.70	579.99
营业外收入	0.21	0.07	0.00	0.00	0.00
营业外支出	1.82	1.65	0.00	0.00	0.00
利润总额	355.49	279.02	385.87	485.70	579.99
所得税	40.33	38.17	46.30	58.28	69.60
净利润	315.16	240.85	339.57	427.41	510.39
少数股东损益	0.00	3.33	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	315.16	237.53	339.57	427.41	510.39
每股收益（元）	0.80	0.60	0.86	1.09	1.30

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	-3.30%	21.24%	29.58%	17.95%	14.57%
营业利润	28.87%	-21.42%	37.52%	25.87%	19.41%
归属于母公司净利润	25.90%	-24.63%	42.96%	25.87%	19.41%
获利能力					
毛利率	25.26%	20.82%	21.58%	22.63%	23.39%
净利率	12.10%	7.52%	8.30%	8.85%	9.23%
ROE	12.92%	9.28%	12.18%	13.85%	14.82%
ROIC	21.15%	15.44%	19.91%	20.40%	21.06%
偿债能力					
资产负债率	24.28%	37.42%	33.36%	38.25%	33.78%
净负债率	-24.66%	-25.67%	-18.39%	-14.71%	-19.66%
流动比率	2.82	1.78	1.80	1.60	1.78
速动比率	2.39	1.45	1.49	1.25	1.52
营运能力					
应收账款周转率	4.01	4.24	4.34	4.56	4.74
存货周转率	8.82	7.93	9.18	9.12	10.00
总资产周转率	0.86	0.86	0.99	1.05	1.08
每股指标（元）					
每股收益	0.80	0.60	0.86	1.09	1.30
每股经营现金流	1.11	1.23	0.88	1.08	1.48
每股净资产	6.20	6.51	7.09	7.85	8.76
估值比率					
市盈率	21.52	28.55	19.97	15.87	13.29
市净率	2.78	2.65	2.43	2.20	1.97
EV/EBITDA	10.82	10.95	13.91	10.86	8.84
EV/EBIT	12.27	13.36	16.05	12.55	10.15

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及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。天风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。天风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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com