

分析师：石临源
登记编码：S0730525020001
shily@ccnew.com 0371-86537085

《铝产业高质量发展实施方案》印发，上海集成电路产投基金三期成立

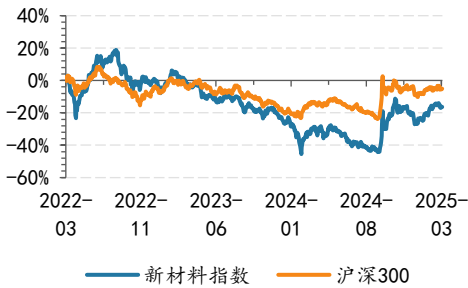
——新材料行业月报

证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

新材料相对沪深300指数表现

发布日期：2025年03月28日



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《新材料行业月报：AI+新材料推动行业创新发展，日本 EDP 公司开发出 30x30mm 金刚石单晶》 2025-02-28

《新材料行业月报：中国团队研发钻石薄膜制备新技术，力量钻石半导体高功率散热片金刚石项目建成投产》 2025-01-20

《新材料行业年度策略：赋能制造业，把握国产替代和自主创新机会》 2024-12-05

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路10号18楼

地址：上海浦东新区世纪大道1788号T1座22楼

投资要点：

- **新材料指数 3 月走势强于沪深 300。** 3 月新材料指数（万得）上涨 1.67%，跑赢沪深 300 指数(1.09%)0.58 个百分点。同期上证综指上涨 1.59%，深证成指上涨 0.54%，创业板指下跌 1.17%。新材料指数涨跌幅与 30 个中信一级行业相比位列第 19 位。
- **基本金属：3 月基本金属价格普遍上涨。** 截至 2025 年 3 月 27 日，3 月上海期货交易所基本金属价格涨跌幅度：铜（6.42%）、铝（0.24%）、铅（2.06%）、锌（1.79%）、锡（8.50%）、镍（2.03%）。
- **半导体材料：全球半导体销售额继续同比增长。** 2025 年 1 月，根据美国半导体行业协会（SIA）的数据，全球半导体销售额为 565.2 亿美元，同比增长 17.9%，环比下降 1.7%；中国半导体销售额为 155.5 亿美元，同比增长 6.5%，环比下降 2.0%，连续 15 个月实现环比增长。
- **超硬材料：1-2 月超硬材料及其制品出口额同比下降。** 2025 年 1-2 月，我国超硬材料及其制品出口 2.90 万吨，同比上涨 5.74%；出口额 2.74 亿美元，同比下跌 23.37%。分层级来看，我国超硬材料出口 153.49 吨，同比上涨 10.27%；出口额 0.26 亿美元，同比下跌 75.03%；我国超硬制品出口 2.88 万吨，同比上涨 5.72%；出口额 2.48 亿美元，同比下跌 2.58%。
- **特种气体：3 月稀有气体价格环比小幅下降。** 截至 2025 年 3 月 27 日，稀有气体价格和月涨跌幅度分别为氦气（657.14 元/瓶，-0.16%），氙气（28000 元/立方米，-2.97%），氪气（125 元/立方米，0.00%），氩气（300 元/立方米，-4.76%）。
- **维持行业“强于大市”的投资评级。** 截止至 2025 年 3 月 26 日，新材料指数的 PE (TTM, 剔除负值) 为 26.68 倍，环比上月下跌 1.28%，处于自 2022 年以来历史估值的 80.40%分位，板块估值得到迅速修复。从长远来看，新材料作为成长性行业，伴随着我国制造业对新材料需求不断扩大，叠加人工智能等技术融合创新，新材料未来将持续发展。随着下游不断复苏，在国产替代推动下，国内新材料板块或将逐步放量迎来景气周期，维持新材料行业“强于大市”投资评级。

风险提示：技术进展不及预期；上游原材料价格大幅波动；下游需求不及预期；地缘政治因素影响。

内容目录

1. 行业表现回顾	4
1.1. 新材料指数 3 月走势强于沪深 300	4
1.2. 新材料板块 3 月个股多数上涨	5
1.3. 新材料板块估值 3 月环比下降	6
2. 重要行业数据跟踪	7
2.1. 宏观数据：2 月 CPI 同环比小幅下降	7
2.2. 金属价格及库存变动：3 月基本金属价格普遍上涨	9
2.3. 半导体材料：全球半导体销售额继续同比增长	10
2.4. 超硬材料：1-2 月超硬材料及其制品出口额同比下降	12
2.5. 特种气体：3 月稀有气体价格小幅下降	14
3. 行业动态	15
4. 河南上市公司财务数据与要闻跟踪	17
4.1. 新材料河南上市公司要闻	17
4.1. 主要财务指标概况	18
5. 投资建议	20
6. 风险提示	20

图表目录

图 1：2025 年 3 月新材料指数与中信一级行业涨跌幅情况	4
图 2：新材料指数与 A 股主要指数涨跌幅对比情况	4
图 3：2025 年 3 月新材料行业细分子板块涨跌幅	5
图 4：新材料板块历史市盈率情况	6
图 5：新材料子板块近三年市盈率与市盈率分位数情况	6
图 6：新材料指数与中信以及行业市盈率（TTM 整体法，剔除负值）	6
图 7：近三年我国 CPI、PPI（%）	7
图 8：近三年我国制造业 PMI	7
图 9：近一年我国 PMI 各分项指标	8
图 10：近一年我国 GDP、工业增加值、进出口金额与投资情况	8
图 11：2001-2025 年全球半导体市场销售额情况	10
图 12：2016-2025 年中国半导体市场销售额情况	11
图 13：2002-2025 年费城半导体指数与中国集成电路产量当月同比	11
图 14：中国加工钻石出口量和价格月度走势	13
图 15：中国超硬制品出口量和价格月度走势	13
图 16：中国氦气进口量（吨）月度走势	14
图 17：中国光缆生产量（万芯千米）月度走势	15
表 1：2025 年 3 月新材料板块个股领涨、领跌情况	5
表 2：2025 年 3 月 LME 和 SHFE 基本金属价格和涨跌幅度	9
表 3：2025 年 3 月 LME 基本金属全球库存	9
表 4：2025 年 3 月 SHFE 基本金属全球库存	9
表 5：2025 年 3 月主要稀土价格及涨跌幅	10
表 6：2025 年 1-2 月中国超硬材料类商品出口数据汇总	12
表 7：2025 年 1-2 月中国超硬材料类商品出口目的地及份额	14
表 8：2025 年 3 月稀有气体价格及涨跌幅度	14
表 9：河南省新材料上市公司重点公告	17

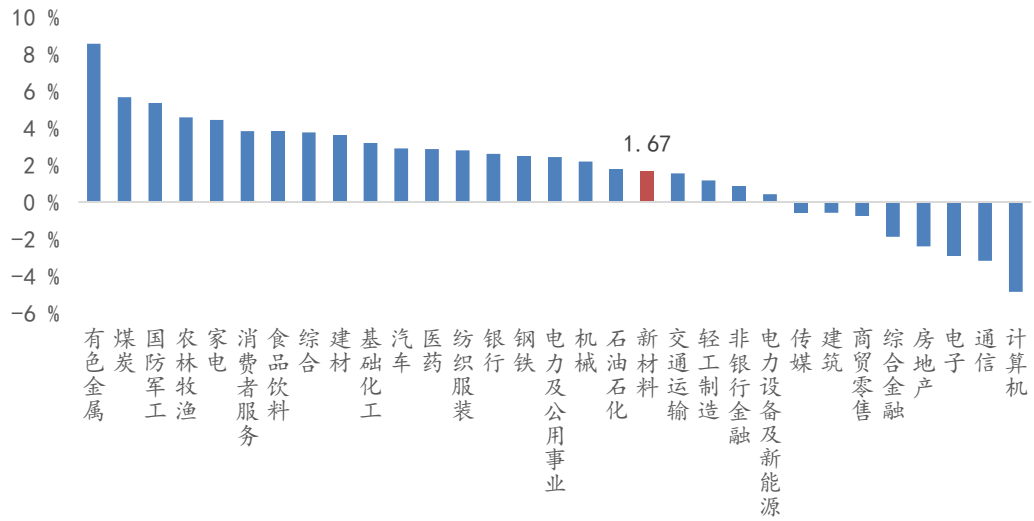
表 10: 瑞丰新材近年主要财务与经营情况.....	18
表 11: 硅烷科技近年主要财务与经营情况.....	18
表 12: 隆华科技近年主要财务与经营情况.....	18
表 13: 力量钻石近年主要财务与经营情况.....	19
表 14: 濮耐股份近年主要财务与经营情况.....	19
表 15: 洛阳钼业近年主要财务与经营情况.....	19
表 16: 四方达近年主要财务与经营情况	20

1. 行业表现回顾

1.1. 新材料指数 3 月走势强于沪深 300

3 月新材料板块走势强于沪深 300。截至 3 月 27 日，3 月新材料指数(万得)上涨 1.67%，跑赢沪深 300 指数(1.09%)0.58 个百分点。同期上证综指上涨 1.59%，深证成指上涨 0.54%，创业板指下跌 1.17%。新材料指数涨跌幅与 30 个中信一级行业相比位列第 19 位。新材料板块成交额 10588.61 亿元，环比缩量 5.81%。

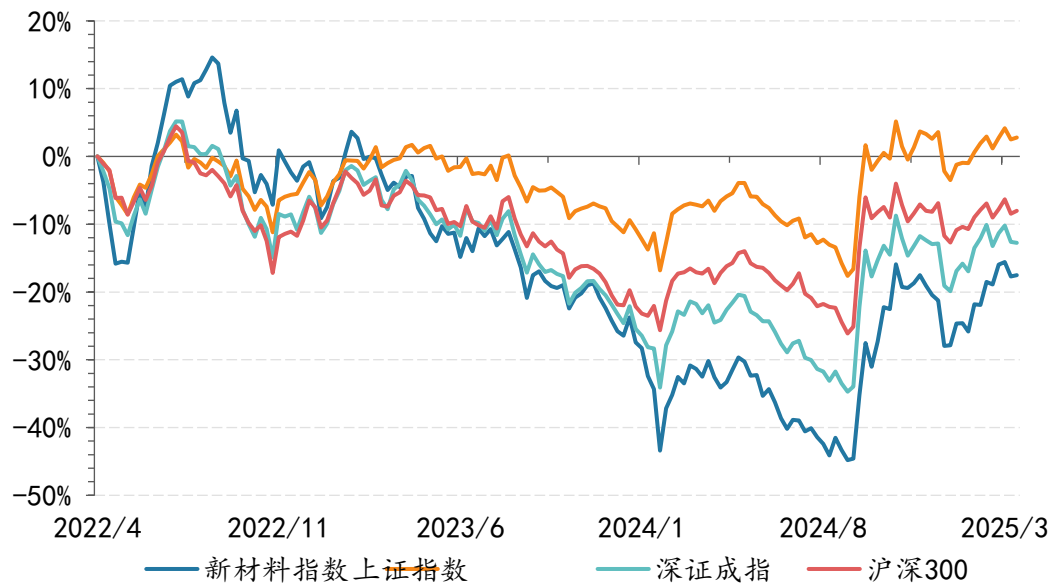
图 1：2025 年 3 月新材料指数与中信一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

备注：数据截至 2025 年 3 月 27 日

图 2：新材料指数与 A 股主要指数涨跌幅对比情况

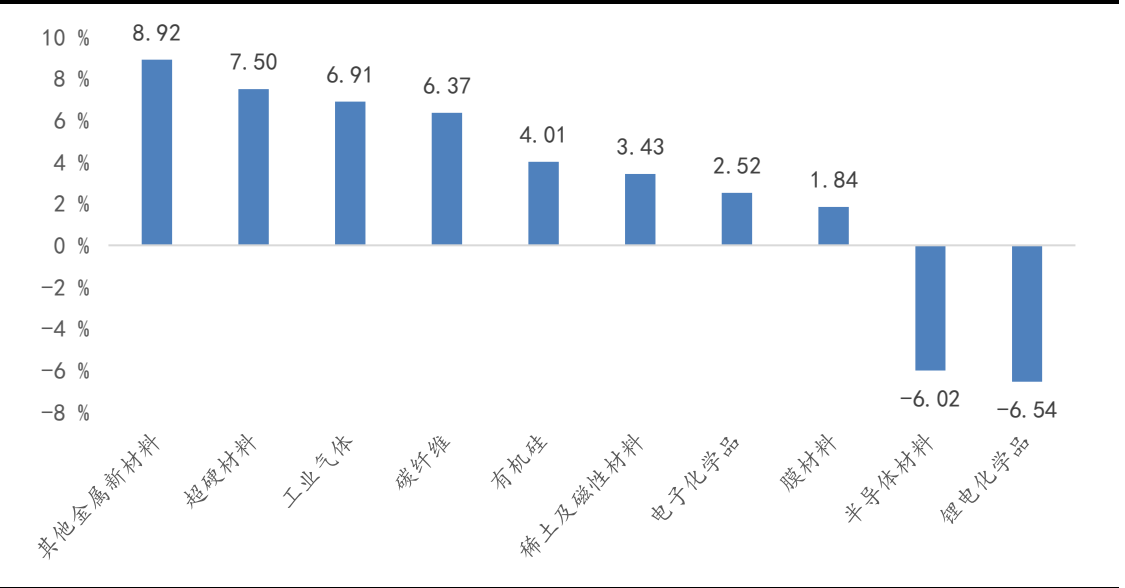


资料来源：Wind，中原证券研究所

备注：数据截至 2025 年 3 月 27 日

3月新材料子板块多数上涨，其他金属新材料、超硬材料涨幅居前。2025年3月，其他金属新材料(8.92%)、超硬材料(7.50%)、工业气体(6.91%)、碳纤维(6.37%)、有机硅(4.01%)、稀土及磁性材料(3.43%)、电子化学品(2.52%)、膜材料(1.84%)、半导体材料(-6.02%)、锂电化学品(-6.54%)。

图 3：2025 年 3 月新材料行业细分子板块涨跌幅



资料来源：Wind，中原证券研究所

备注：数据截至 2025 年 3 月 27 日

1.2. 新材料板块 3 月个股多数上涨

3月新材料股票多数上涨。2025年3月，170只个股中，101只上涨，69只下跌。涨幅排名前五的公司分别为云路股份(25.41%)、宝钛股份(25.13%)、海优新材(24.79%)、横店东磁(20.78%)、飞凯材料(20.19%)；跌幅排名前五的股票为东睦股份(-20.59%)、有研新材(-18.65%)、瑞华泰(-16.21%)、天奈科技(-14.38%)、华海诚科(-14.25%)。

表 1：2025 年 3 月新材料板块个股领涨、领跌情况

本月涨幅前十			本月跌幅前十		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
云路股份	25.41	13.68	东睦股份	-20.59	21.40
宝钛股份	25.13	20.42	有研新材	-18.65	7.98
海优新材	24.79	20.57	瑞华泰	-16.21	15.22
横店东磁	20.78	20.22	天奈科技	-14.38	11.18
飞凯材料	20.19	19.35	华海诚科	-14.25	5.34
高盟新材	18.59	20.17	杉杉股份	-13.58	-4.30
泛亚微透	18.48	48.31	德方纳米	-13.35	-11.09
岱勒新材	16.14	9.00	沪硅产业	-12.26	-4.14
华峰超纤	15.42	12.86	斯迪克	-11.26	33.28
中简科技	15.18	23.37	浙江众成	-10.99	24.30

资料来源：Wind，中原证券研究所

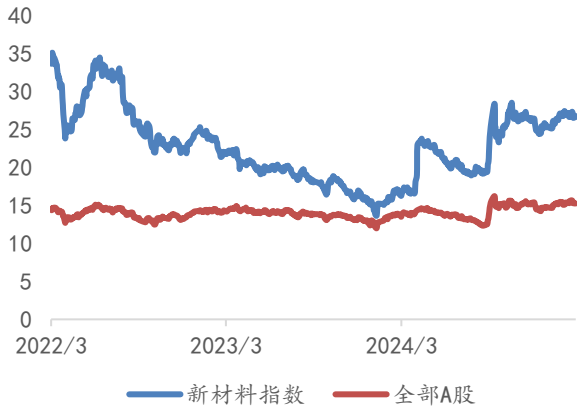
备注：数据截至 2025 年 3 月 27 日

1.3. 新材料板块估值 3 月环比下降

新材料板块估值环比上月有所下跌。从市盈率来看，截止至 2025 年 3 月 26 日，全部 A 股的 PE (TTM，剔除负值) 为 15.24 倍；新材料指数的 PE (TTM，剔除负值) 为 26.68 倍，环比上月下跌 1.28%，处于自 2022 年以来历史估值的 80.40%分位。行业横向对比来看，新材料指数的 PE (TTM，剔除负值) 与 30 个中信一级行业相比排名第 10 位。

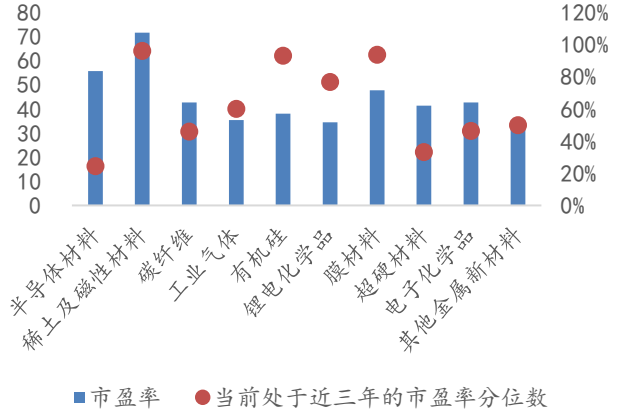
半导体材料等子行业估值较低。半导体材料板块整体估值 PE 为 55.72 倍(24.50%)；稀土及磁性材料板块整体估值 PE 为 71.56 倍(96.10%)；碳纤维板块整体估值 PE 为 42.73 倍(45.90%)；工业气体板块整体估值 PE 为 35.40 倍(60.00%)；有机硅板块整体估值 PE 为 38.07 倍(93.10%)；锂电化学品板块整体估值 PE 为 34.47 倍(76.80%)；膜材料板块整体估值 PE 为 47.73 倍(93.60%)；超硬材料板块整体估值 PE 为 41.40 倍(33.10%)；电子化学品板块整体估值 PE 为 42.68 倍(46.40%)；其他金属新材料板块整体估值 PE 为 31.75 倍(49.90%)。

图 4：新材料板块历史市盈率情况



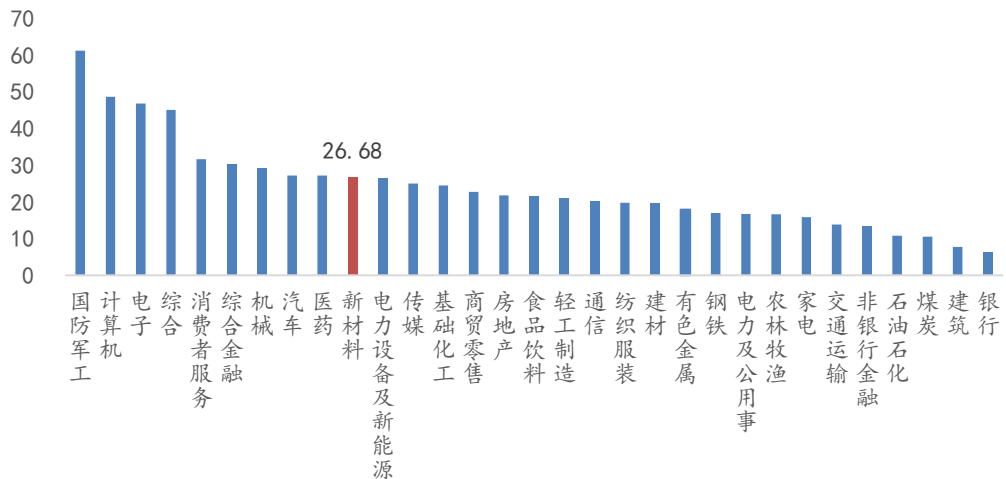
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 5：新材料子板块近三年市盈率与市盈率分位数情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 6：新材料指数与中信以及行业市盈率 (TTM 整体法，剔除负值)



资料来源：Wind，中原证券研究所

2. 重要行业数据跟踪

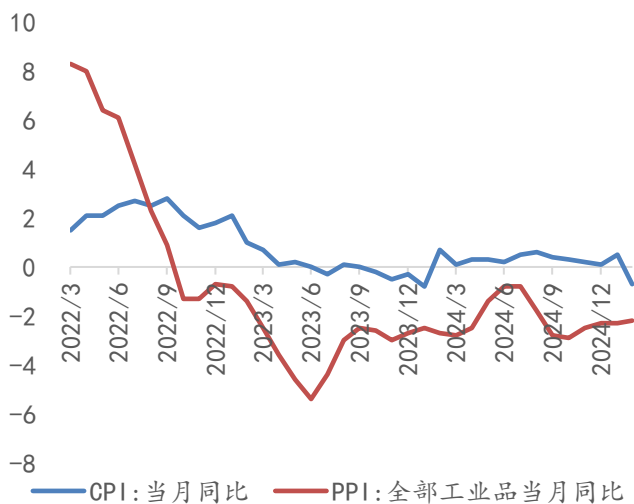
2.1. 宏观数据：2月CPI同环比小幅下降

2025年2月份，居民消费价格指数（CPI）环比下降0.2%，同比下降0.7%；工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降0.1%，同比下降2.2%。这主要是受春节错月、假期和部分国际大宗商品价格波动等因素影响。从结构看，一些领域价格显现积极变化，CPI中部分工业消费品和服务价格稳中有涨，PPI降幅有所收窄，当前物价温和回升的态势没有改变。

2月份CPI同比由涨转降主要有以下三方面原因：一是春节错月导致2024年同期对比基数较高。2024年2月份受春节因素影响，食品和服务价格上涨较多，抬高了同比基数；二是今年2月份的天气有利于鲜菜生长运输。2月份全国雨雪冰冻天气较少，而2024年同期部分地区出现两轮雨雪冰冻天气，对农业生产和运输产生较大影响；三是汽车等商品降价促销。2月份燃油小汽车和新能源小汽车价格同比分别下降5.0%和6.0%，合计影响CPI同比下降约0.16个百分点。

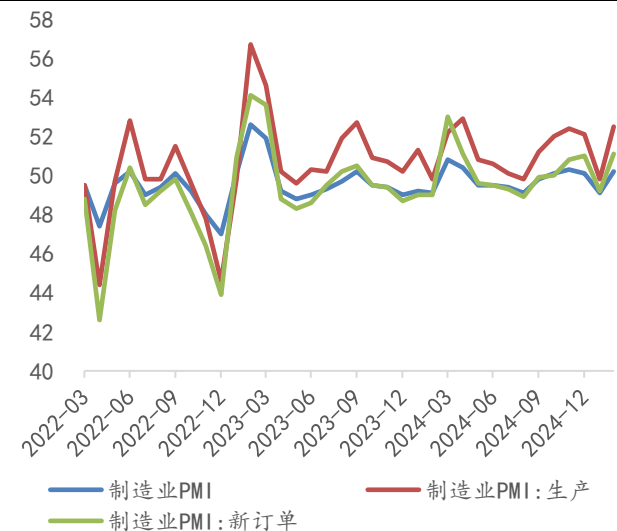
2月份PPI环比、同比降幅均收窄0.1个百分点。PPI下降主要有以下原因：一是春节前后为工业生产淡季，多数建筑项目停工影响建材需求。二是春节期间煤炭供应充足、保障有力。煤炭生产整体稳定，电厂、港口存煤充足，煤炭加工价格同比下降24.7%，煤炭开采和洗选业价格同比下降12.5%。三是国际油价波动传导带动国内石油相关行业价格下行。受国际原油价格波动传导影响，国内石油相关行业价格下降。与此同时，随着宏观政策效果逐步显现，部分行业生产需求增加，推动PPI降幅收窄。

图7：近三年我国CPI、PPI（%）



资料来源：国家统计局，Wind，中原证券研究所

图8：近三年我国制造业PMI



资料来源：国家统计局，Wind，中原证券研究所

PMI方面，2025年2月制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，比上月上升1.1个百分点，制造业景气水平明显回升。其中生产PMI为52.5%，比上月上升2.7个百分点，表明制造业企业春节后生产活动较快恢复；新订单指数为51.1%，比上月上升1.9个百分点，表明制造业市场需求景气水平回升。

图 9：近一年我国 PMI 各分项指标

	2502	2501	2412	2411	2410	2409	2408	2407	2406	2405	2404	2403
PMI	50.2	49.1	50.1	50.3	50.1	49.8	49.1	49.4	49.5	49.5	50.4	50.8
生产	52.5	49.8	52.1	52.4	52.0	51.2	49.8	50.1	50.6	50.8	52.9	52.2
新订单	51.1	49.2	51.0	50.8	50.0	49.9	48.9	49.3	49.5	49.6	51.1	53.0
新出口订单	48.6	46.4	48.3	48.1	47.3	47.5	48.7	48.5	48.3	48.3	50.6	51.3
在手订单	46.0	45.6	45.9	45.6	45.4	44.0	44.7	45.3	45.0	45.3	45.6	47.6
产成品库存	48.3	46.5	47.9	47.4	46.9	48.4	48.5	47.8	48.3	46.5	47.3	48.9
采购量	52.1	49.2	51.5	51.0	49.3	47.6	47.8	48.8	48.1	49.3	50.5	52.7
进口	49.5	48.1	49.3	47.3	47.0	46.1	46.8	47.0	46.9	46.8	48.1	50.4
出厂价格	48.5	47.4	46.7	47.7	49.9	44.0	42.0	46.3	47.9	50.4	49.1	47.4
主要原材料购进价格	50.8	49.5	48.2	49.8	53.4	45.1	43.2	49.9	51.7	56.9	54.0	50.5
原材料库存	47.0	47.7	48.3	48.2	48.2	47.7	47.6	47.8	47.6	47.8	48.1	48.1
从业人员	48.6	48.1	48.1	48.2	48.4	48.2	48.1	48.3	48.1	48.1	48.0	48.1
供货商配送时间	51.0	50.3	50.9	50.2	49.6	49.5	49.6	49.3	49.5	50.1	50.4	50.6
生产经营活动预期	54.5	55.3	53.3	54.7	54.0	52.0	52.0	53.1	54.4	54.3	55.2	55.6
大型企业	52.5	49.9	50.5	50.9	51.5	50.6	50.4	50.5	50.1	50.7	50.3	51.1
中型企业	49.2	49.5	50.7	50.0	49.4	49.2	48.7	49.4	49.8	49.4	50.7	50.6
小型企业	46.3	46.5	48.5	49.1	47.5	48.5	46.4	46.7	47.4	46.7	50.3	50.3

资料来源：Wind，国家统计局，中原证券研究所

固定资产投资方面，2025 年 1-2 月，全国固定资产投资（不含农户）52619 亿元，同比增长 4.1%，增速比 2024 年全年加快 0.9 个百分点。其中制造业、基建、房地产固定资产投资分别为 9.0%、10.0%、-9.1%。制造业和基建投资仍保持较高增速，房地产投资继续下行趋势，同比降幅有所收窄。

进出口方面，2025 年 1-2 月，出口金额同比下降 3.0%，进口金额同比增长 1.5%，货物进出口基本平稳，其中民营企业进出口增长 2.0%，机电产品出口增长 5.4%，贸易结构继续优化。

图 10：近一年我国 GDP、工业增加值、进出口金额与投资情况

指标名称	2502	2501	2412	2411	2410	2409	2408	2407	2406	2405	2404	2403
GDP 不变价当季同比	N/A	N/A	5.4%	N/A	N/A	4.6%	N/A	N/A	4.7%	N/A	N/A	5.3%
规模以上工业增加值累计同比	5.9%	N/A	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%	5.9%	6.0%	6.2%	6.3%	6.1%
进口金额当月同比	1.5%	-16.5%	1.0%	-3.9%	-2.4%	0.2%	0.1%	6.7%	-2.5%	2.1%	8.3%	-2.0%
出口金额当月同比	-3.0%	6.0%	10.6%	6.6%	12.7%	2.4%	8.6%	6.9%	8.5%	7.4%	1.3%	-7.6%
固定资产投资累计同比	4.1%	N/A	3.2%	3.3%	3.4%	3.4%	3.4%	3.6%	3.9%	4.0%	4.2%	4.5%
制造业投资累计同比	9.0%	N/A	9.2%	9.3%	9.3%	9.2%	9.1%	9.3%	9.5%	9.6%	9.7%	9.9%
基建投资累计同比	10.0%	N/A	9.2%	9.4%	9.4%	9.3%	7.9%	8.1%	7.7%	6.7%	7.8%	8.8%
房地产投资累计同比	-9.1%	N/A	-10.8%	-10.6%	-10.3%	-9.9%	-9.8%	-9.8%	-9.5%	-9.4%	-8.6%	-7.9%

资料来源：Wind，国家统计局，中原证券研究所

2.2. 金属价格及库存变动：3月基本金属价格普遍上涨

基本金属方面，截至2025年3月27日，3月伦敦金属交易所（LME）基本金属价格涨跌幅度：铜（5.39%）、铝（-0.27%）、铅（4.71%）、锌（4.02%）、锡（9.44%）、镍（1.66%）；上海期货交易所基本金属价格涨跌幅度：铜（6.42%）、铝（0.24%）、铅（2.06%）、锌（1.79%）、锡（8.50%）、镍（2.03%）。

表 2：2025 年 3 月 LME 和 SHFE 基本金属价格和涨跌幅度

	品种	单位	收盘价	单月涨跌幅	年初至今涨跌幅
铜	LME 铜	美元/吨	9907	5.39%	12.57%
	SHFE 铜	元/吨	82000	6.42%	11.90%
铝	LME 铝	美元/吨	2605	-0.27%	3.01%
	SHFE 铝	元/吨	20720	0.24%	3.89%
铅	LME 铅	美元/吨	2089	4.71%	8.02%
	SHFE 铅	元/吨	17615	2.06%	4.70%
锌	LME 锌	美元/吨	2952	4.02%	0.96%
	SHFE 锌	元/吨	24155	1.79%	-4.39%
锡	LME 锡	美元/吨	34680	9.44%	21.86%
	SHFE 锡	元/吨	277650	8.50%	13.49%
镍	LME 镍	美元/吨	16195	1.66%	7.68%
	SHFE 镍	元/吨	129670	2.03%	4.72%

资料来源：LME, SHFE, 中原证券研究所

备注：价格月度涨幅以2025年3月1日为基准，截至3月27日

3月，伦敦金属交易所（LME）基本金属全球库存增减幅度：铜（-16.95%）、铝（-9.80%）、铅（9.71%）、锌（-9.49%）、锡（-17.43%）、镍（2.93%）。

表 3：2025 年 3 月 LME 基本金属全球库存

	铜	铝	铅	锌	锡	镍
月末库存量（吨）	216750	473100	232000	146575	3080	201078
当月变动幅度	-16.95%	-9.80%	9.71%	-9.49%	-17.43%	2.93%
年初至今变动幅度	-19.66%	-24.92%	-2.56%	-36.36%	-34.95%	22.59%

资料来源：LME, 中原证券研究所

备注：价格月度涨幅以2025年3月1日为基准，截至3月27日

3月，上海期货交易所（LME）基本金属全球库存增减幅度：铜（-4.13%）、铝（3.75%）、铅（13.24%）、锌（-6.13%）、锡（15.95%）、镍（7.30%）。

表 4：2025 年 3 月 SHFE 基本金属全球库存

	铜	铝	铅	锌	锡	镍
月末库存量（吨）	256328	233240	67437	73528	8605	32354
当月变动幅度	-4.13%	3.75%	13.24%	-6.13%	15.95%	7.30%
年初至今变动幅度	208.18%	20.70%	%	207.49%	34.68%	-6.71%

资料来源：SHFE, 中原证券研究所

备注：价格月度涨幅以2025年3月1日为基准，截至3月27日

稀土方面，3月，主要稀土品种价格涨跌幅：氧化镧（7.50%）、氧化铈（25.00%）、氧化镨（-0.65%）、氧化钕（-1.20%）、氧化铽（-0.92%）、氧化镱（-4.39%）、氧化镨钕（-0.90%）、氧化钇铕（0.00%）。

表 5：2025 年 3 月主要稀土价格及涨跌幅

	氧化镧	氧化铈	氧化镨	氧化钕	氧化铽	氧化镱	氧化镨钕	氧化钇铕
单位	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/公斤	元/公斤	元/吨	元/吨
价格	4300	12500	460000	452500	6475	1635	440000	44000
涨跌幅	7.50%	25.00%	-0.65%	-1.20%	-0.92%	-4.39%	-0.90%	0.00%
年初至今涨跌幅	7.50%	56.25%	10.58%	11.73%	15.42%	1.55%	10.55%	0.00%

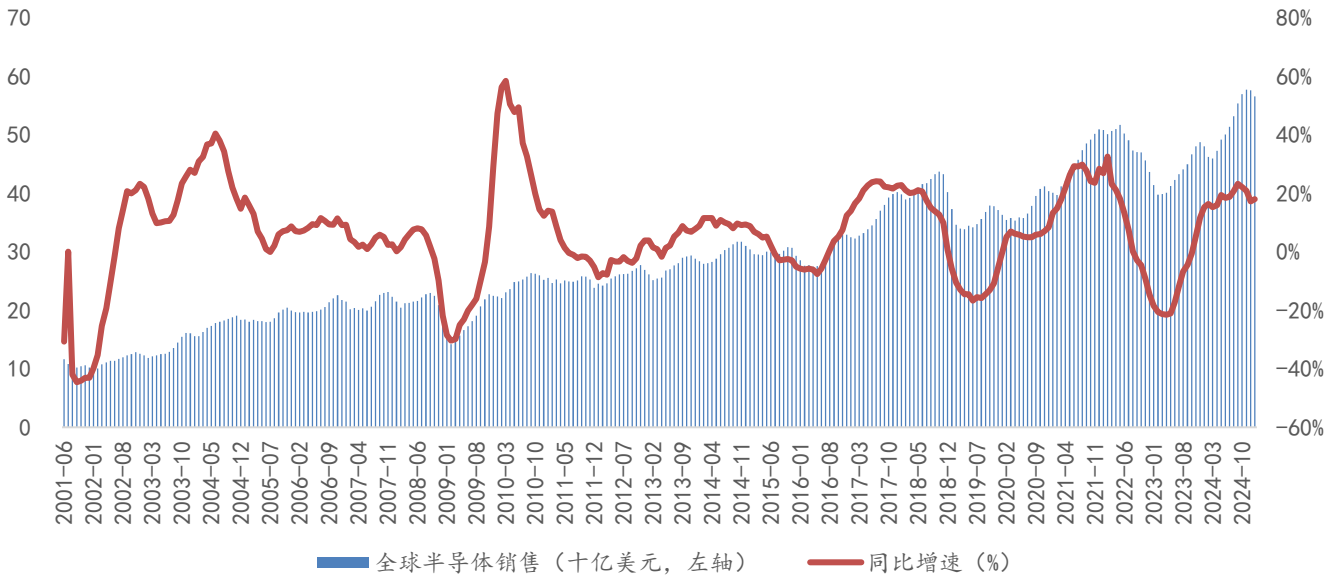
资料来源：中国稀土行业协会，中原证券研究所

备注：价格月度涨幅以 2025 年 3 月 1 日为基准，截至 3 月 27 日

2.3. 半导体材料：全球半导体销售额继续同比增长

2025 年 1 月，根据美国半导体行业协会（SIA）的数据，全球半导体销售额为 565.2 亿美元，同比增长 17.9%，环比下降 1.7%，继 2023 年 11 月份以来，连续第 15 个月同比增长。从地区来看，亚太（-0.4%），欧洲（-1.3%），中国（-2.0%），日本（-3.1%），美洲（-3.5%）均环比下降。与去年同期相比，美洲（50.7%），亚太（7.7%），中国（6.5%），日本（5.7%），的销售额有所增长，但欧洲（-6.4%）的月度销售额则出现下降。

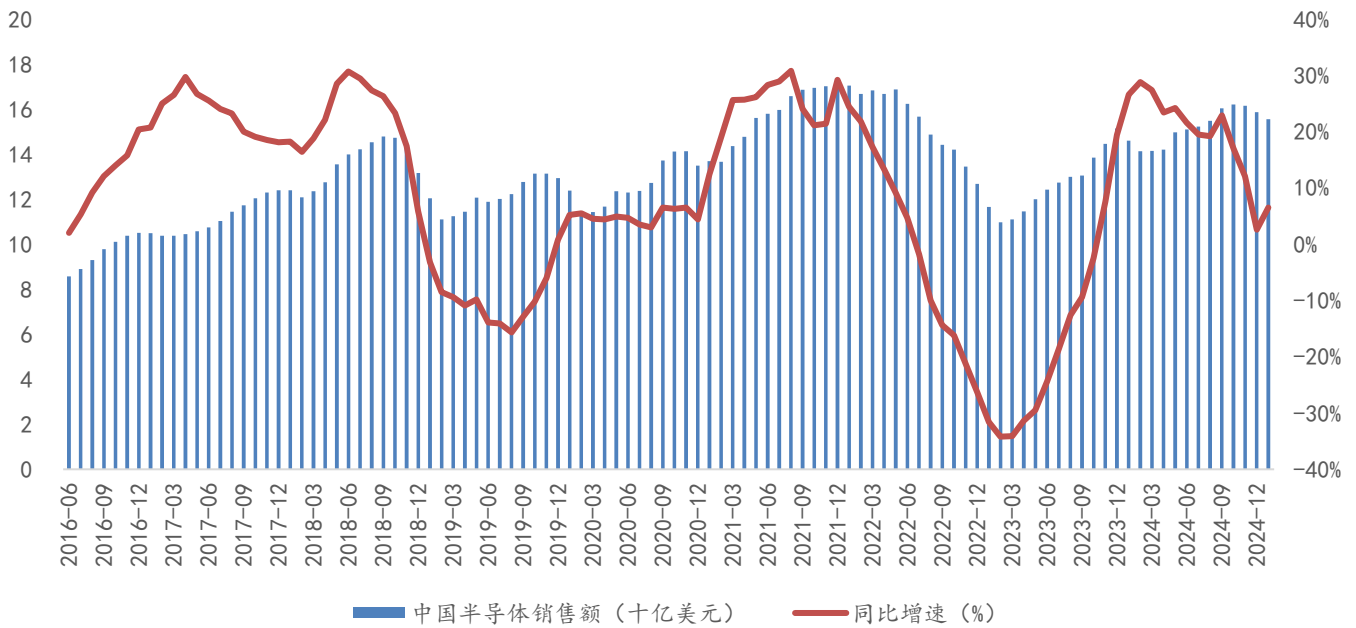
图 11：2001-2025 年全球半导体市场销售额情况



资料来源：SIA，中原证券研究所

2025 年 1 月，根据美国半导体行业协会（SIA）的数据，中国半导体销售额为 155.5 亿美元，同比增长 6.5%，环比下降 2.0%，连续 15 个月实现环比增长。

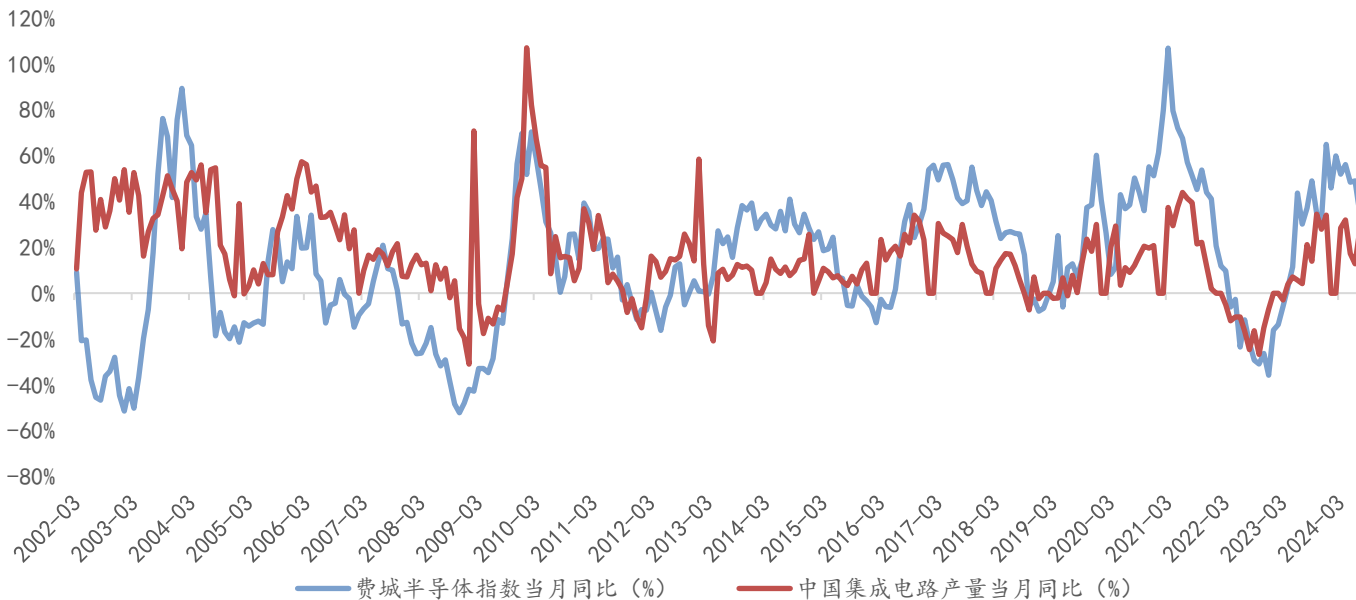
图 12：2016-2025 年中国半导体市场销售额情况



资料来源：SIA，中原证券研究所

2025 年 1-2 月,中国集成电路产量为 767 亿块,同比增长 4.4%。同期费城半导体指数为 4766.75 点,同比增长 0.84%。费城半导体指数和中国集成电路产量均已连续 23 个月实现同比增长。随着半导体行业持续改善会对半导体材料有所带动。

图 13：2002-2025 年费城半导体指数与中国集成电路产量当月同比



资料来源：国家统计局，Wind，中原证券研究所

WSTS 预计 2025 年全球半导体市场销售额将稳定增长。根据 WSTS 预测，2025 年全球半导体市场销售额将达到 6972 亿美元，同比增长，这一增长主要受生成式人工智能 AI 的需求驱动。具体来看，用于 AI 学习和推理的 GPU 等将会实现增长，运算用半导体有望同比增长率 17%。

2.4. 超硬材料：1-2 月超硬材料及其制品出口额同比下降

2025 年 1-2 月，我国超硬材料及其制品出口 2.90 万吨，同比上涨 5.74%；出口额 2.74 亿美元，同比下跌 23.37%；出口单价 9.45 美元/千克，同比下跌 27.53%。从商品分类来看，9 产品出口量上升、4 产品出口量下降；6 产品出口额上升、7 产品出口额下降。

2025 年 2 月，我国超硬材料及其制品出口 0.89 万吨，同比下跌 60.24%；出口额 0.89 亿美元，同比下跌 71.26%；出口单价 10.00 美元/千克，同比下跌 27.72%。从商品分类来看，0 产品出口量上升、13 产品出口量下降；0 产品出口额上升、15 产品出口额下降。

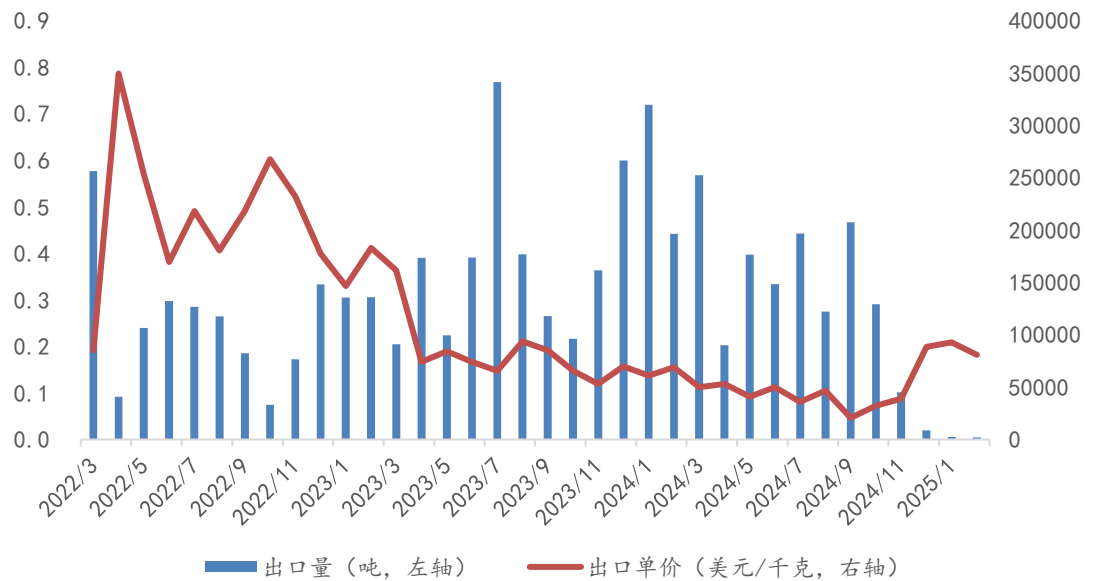
表 6：2025 年 1-2 月中国超硬材料类商品出口数据汇总

层级	商品类别	出口量 (吨)	增幅	出口额 (百万美元)	增幅	单价 (美元/千克)	同比增幅
超硬材料	工业金刚石	153.48	11.19%	24.74	-11.86%	161.18	-20.73%
	加工钻石	0.01	-99.14%	0.87	-98.83%	87546.60	36.57%
超硬制品	砂轮	2387.24	28.34%	15.11	-5.50%	6.33	-26.37%
	石磨石碾	2600.35	-11.99%	23.23	-22.78%	8.94	-12.26%
	金刚石锯片	6872.14	3.04%	57.45	2.75%	8.36	-0.27%
	未列名锯片	11305.30	0.94%	71.30	-7.65%	6.31	-8.51%
	凿岩钻探工具	3238.74	25.18%	38.55	13.59%	11.90	-9.26%
	拉丝模	13.39	-48.36%	4.81	6.60%	359.26	106.44%
	钻头	1371.86	18.72%	16.13	5.99%	11.76	-10.72%
	镗绞刀	14.04	78.37%	0.38	37.32%	26.80	-23.01%
	铣刀	89.93	5.24%	4.13	2.43%	45.92	-2.67%
	车刀	6.00	-0.83%	4.30	-5.79%	716.90	-5.00%
	未列名可互换工具	933.79	29.65%	12.94	-1.81%	13.86	-24.26%
超硬材料合计		153.49	10.27%	25.61	-75.03%	166.85	-77.35%
超硬制品合计		28832.79	5.72%	248.35	-2.58%	8.61	-7.85%
合计		28986.28	5.74%	273.96	-23.37%	9.45	-27.53%

资料来源：海关总署，中原证券研究所

2025 年 1-2 月，我国超硬材料出口 153.49 吨，同比上涨 10.27%；出口额 0.26 亿美元，同比下跌 75.03%；出口单价 166.85 美元/千克，同比下跌 77.35%。单看 2 月，我国超硬材料出口 55.99 吨，同比下跌 59.28%；出口额 0.09 亿美元，同比下跌 89.05%；出口单价 168.77 美元/千克，同比下跌 73.12%。2 月加工钻石出口单价为 80856 美元/千克，同比上涨 17.01%，环比下降 13.05%。从价格来看，加工钻石出口价格止跌企稳。

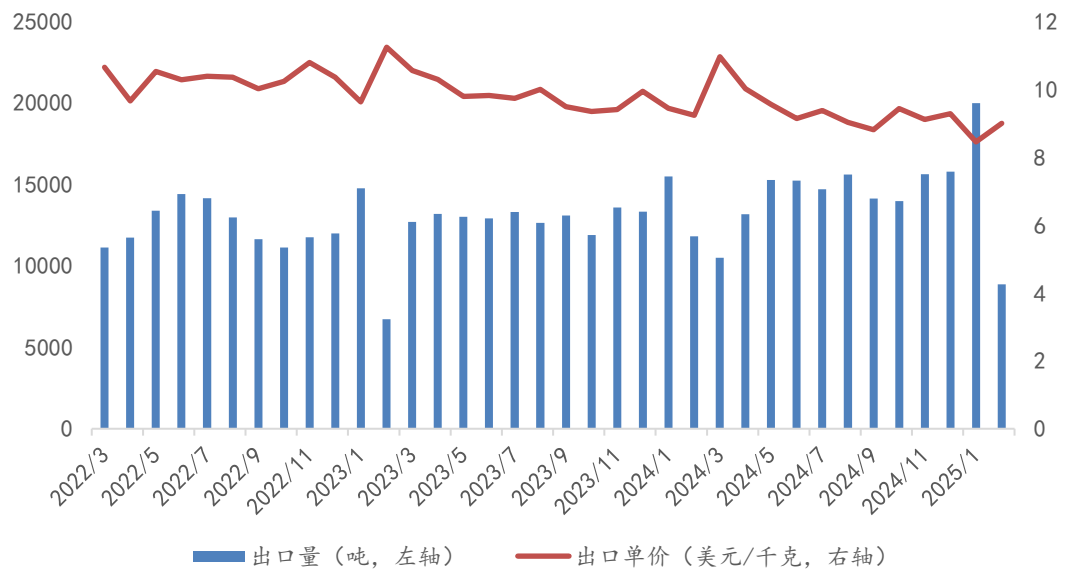
图 14：中国加工钻石出口量和价格月度走势



资料来源：海关总署，中原证券研究所

2025 年 1-2 月，我国超硬制品出口 2.88 万吨，同比上涨 5.72%；出口额 2.48 亿美元，同比下跌 2.58%；出口单价 8.61 美元/千克，同比下跌 7.85%。单看 2 月，我国超硬制品出口 0.89 万吨，同比下跌 60.24%；出口额 0.80 亿美元，同比下跌 64.39%；出口单价 8.99 美元/千克，同比下跌 10.43%。

图 15：中国超硬制品出口量和价格月度走势



资料来源：海关总署，中原证券研究所

从出口地区来看，出口目的地高度集中，2025 年 1-2 月排名前十的目的地占据了出口总量的 49.54%、出口总额的 52.52%。其中，印度依然是我国最大的出口地，出口量和出口额占比分别为 20.37%、14.34%。从出口量来看，美国、德国、巴西等目的地出口量同比增长较大；从出口额方面来看，美国、德国、日本同比增幅较大。

表 7：2025 年 1-2 月中国超硬材料类商品出口目的地及份额

目的地	出口量(吨)	同比增速	占比	出口额(百万美元)	同比增速	占比	单价(美元/千克)	同比增速
印度市场	5905.71	-9.60%	20.37%	39.27	-20.28%	14.34%	6.65	-11.81%
美国市场	1257.43	27.97%	4.34%	27.47	13.82%	10.03%	21.84	-11.06%
越南市场	1189.93	6.53%	4.11%	8.85	-25.63%	3.23%	7.44	-30.19%
巴西市场	1953.49	10.86%	6.74%	14.08	4.08%	5.14%	7.21	-6.12%
德国市场	1124.11	10.96%	3.88%	14.36	10.58%	5.24%	12.78	-0.34%
俄罗斯市场	1383.35	3.63%	4.77%	13.63	-11.86%	4.97%	9.85	-14.95%
韩国市场	466.46	-3.91%	1.61%	9.49	-1.46%	3.46%	20.34	2.55%
日本市场	479.20	-7.07%	1.65%	8.93	6.66%	3.26%	18.64	14.77%
阿联酋市场	572.09	4.06%	1.97%	5.53	-39.50%	2.02%	9.67	-41.86%
中国香港市场	26.90	-70.86%	0.09%	2.28	-96.98%	0.83%	84.85	-89.65%
全球其他市场	14627.61	12.29%	50.46%	130.06	2.09%	47.48%	8.89	-9.08%

资料来源：海关总署，中原证券研究所

2.5. 特种气体：3 月稀有气体价格小幅下降

截至 2025 年 3 月 27 日，3 月稀有气体价格环比小幅下降。稀有气体价格和月涨跌幅度分别为氦气(657.14 元/瓶, -0.16%)，氙气(28000 元/立方米, -2.97%)，氟气(125 元/立方米, 0.00%)，氩气(300 元/立方米, -4.76%)。

表 8：2025 年 3 月稀有气体价格及涨跌幅度

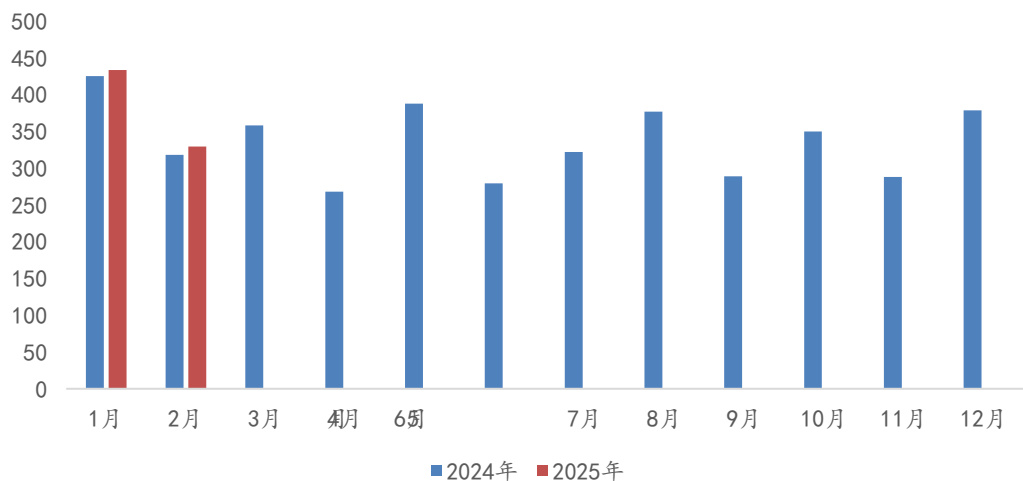
品种	单位	价格	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氦气	元/瓶	657.14	-0.16%	-0.27%
氙气	元/立方米	28000	-2.97%	-4.82%
氟气	元/立方米	125	0.00%	0.00%
氩气	元/立方米	300	-4.76%	-4.76%

资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

备注：价格月度涨幅以 2025 年 3 月 1 日为基准，截至 3 月 27 日

2025 年 2 月中国共进口氦气 329.51 吨，环比减少 24.01%，同比增加 3.54%。

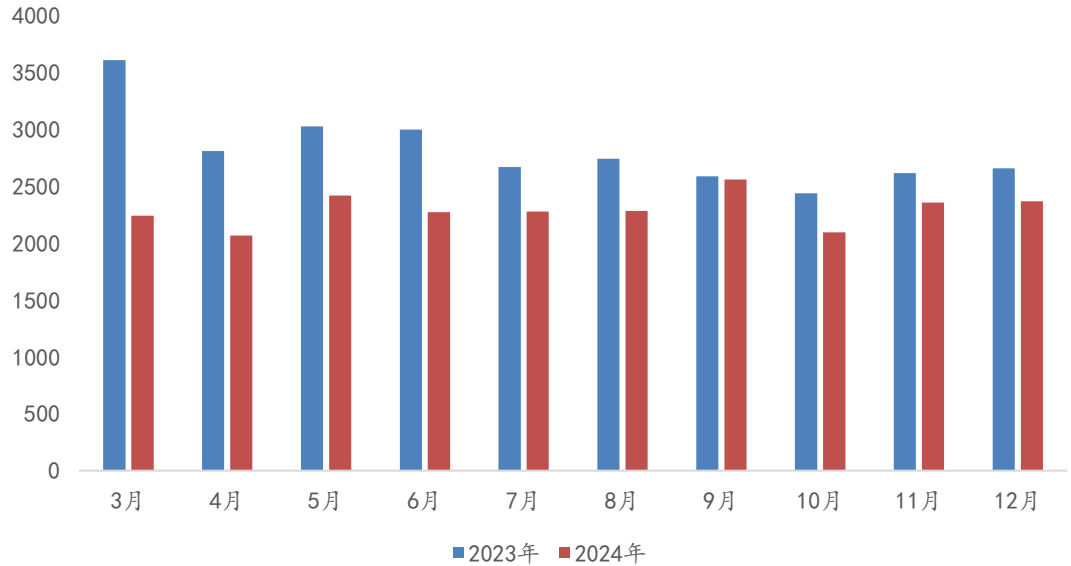
图 16：中国氦气进口量(吨)月度走势



资料来源：海关总署，中原证券研究所

从需求方面来看，特种气体，广泛应用于半导体、LED、光纤光缆、医药等新兴行业。2025年1-2月，中国集成电路产量为767亿块，同比增长4.4%，对稀有气体需求有一定支撑；2024年12月，国内光缆产量累计值达到2368.7万芯千米，光缆产量同比下降10.91%。我国光纤光缆行业延续弱势，对氦气用量不足。

图 17：中国光缆生产量（万芯千米）月度走势



资料来源：海关总署，中原证券研究所

3. 行业动态

【新材料：工信部等十一部门联合印发《铜产业高质量发展实施方案（2025—2027年）》】 工信部等十一部门近日联合印发《铜产业高质量发展实施方案（2025—2027年）》，提出到2027年，我国铜产业链供应链韧性和安全水平明显提升。铜原料保障能力不断增强，力争国内铜矿资源量增长5%—10%，再生铜回收利用水平进一步提高；技术创新水平不断提升，突破一批铜资源绿色高效开发利用关键工艺和高端新材料，高端装备制造能力明显增强；培育一批铜产业优质企业，产业结构进一步优化。（工信部）

【新材料：工信部等十部门印发《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027年）》】 3月28日消息，工业和信息化部等十部门日前印发《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027年）》。方案明确，到2027年，产业链供应链韧性和安全水平明显提升，产业链整体发展水平全球领先。铝资源保障能力大幅提高，力争国内铝土矿资源量增长3%—5%，再生铝产量1500万吨以上。产业结构进一步优化，铝加工产业集聚区建设水平进一步提升。绿色发展水平不断提升，电解铝行业能效标杆水平以上产能占比提升至30%以上，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出，清洁能源使用比例30%以上，新增赤泥的资源综合利用率15%以上（工信部）

【半导体：2025年1-2月我国集成电路出口额同比增长，仍持增长态势】 中国海关总署近日公布2025年1-2月我国货物贸易进出口数据显示：2025年前两个月，我国机电产品出口表现突出，相关产品出口金额达3237.36亿美元，占出口总值的43.80%。相较2024

年同期增长 4.15%。其中,集成电路出口表现尤其亮眼,出口额达 251.04 亿美元,实现了 11.91% 的同比增长,延续了良好的发展态势。(全球半导体观察)

【半导体:上海集成电路产投基金三期成立】近日,上海集成电路产业投资基金三期合伙企业(有限合伙)成立,出资额 5.3 亿人民币,执行事务合伙人为上海集成电路产业投资基金管理有限公司,经营范围为以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动。上海集成电路产业投资基金成立于 2016 年,是上海市贯彻落实《国家集成电路产业发展推进纲要》的重要举措,也是推动半导体产业发展目标的核心实施主体之一。基金底层项目涵盖芯片制造、设计、装备、材料等半导体产业链链主企业及龙头企业,首期募集规模 285 亿元,是当时国内规模最大的本土集成电路产业基金。2020 年 5 月,上海集成电路产业投资基金(二期)成立,最初注册资本为 54 亿元,2022 年 1 月增资至 76 亿元。2024 年 8 月,上海集成电路产业投资基金(二期)有限公司发生工商变更,新增上海浦东创新投资发展(集团)有限公司为股东,同时,注册资本由 76 亿人民币增至约 145.3 亿人民币。目前两支基金共投资了超 16 家企业,包括中芯国际、超硅半导体、紫光展锐、积塔半导体、中芯南方等一批半导体企业。(半导体产业纵横)

【新能源:国家能源局发布 2025 能源工作指导意见,新增新能源装机 2 亿千瓦以上】2 月 27 日,国家能源局关于印发《2025 年能源工作指导意见》的通知。《通知》指出:全国发电总装机达到 36 亿千瓦以上,新增新能源发电装机规模 2 亿千瓦以上,发电量达到 10.6 万亿千瓦时左右,非化石能源发电装机占比提高到 60%左右。(国家能源局)

【新能源:2025 年 2 月新能源汽车销量同比增长】乘联会统计数据显示,2 月份全国乘用车市场零售量为 139.7 万辆。同比增加 26%,但环比 1 月下降 22%,2025 年累计零售量为 319.1 万辆,同比增长 1%。新能源车市场方面,2 月 1 日至 28 日市场零售量达到 72 万辆,同比 2025 年增长 85%,环比 1 月下降 3%,累计零售量为 146.5 万辆,同比增长 38%。乘联会预测,基于 2024 年的政策延续和新标准的测算,2025 年国内车市零售量预计为 2340 万辆,增长 2%,新能源乘用车零售量预计为 1330 万辆,增长 20%,渗透率预计为 57%。(乘联会)

【超硬材料:住友电工和大阪公立大学成功在 2 英寸多晶金刚石衬底上制作 GaN-HEMT】3 月 11 日,日本住友电气工业公司宣布,与大阪公立大学共同在直径两英寸的多晶金刚石(PCD)基板上成功制作出氮化镓(GaN)晶体管,将其热阻降至硅(Si)的 1/4、碳化硅(SiC)的 1/2。这项重要突破将改善用于无线通信的高频半导体 GaN 晶体管的散热性能,从而实现更高的频率和输出。(超硬材料网)

【超硬材料:国机精工在新疆设立公司投资 3.78 亿建设功能性金刚石产线】3 月 25 日,国机精工公告称,下属国机金刚石(河南)有限公司拟投资 3.8 亿元在新疆哈密市设立国机金刚石晶源创科(新疆)有限公司,并投资 3.78 亿元,购置精工锐意科技(河南)有限公司(三磨所的全资子公司,简称“精工锐意”)自制的 MPCVD 设备 400 台,并购置激光切割机、氢气发生器等配套设备,建设功能性金刚石材料中试及产业化生产线。(国机精工)

4. 河南上市公司财务数据与要闻跟踪

4.1. 新材料河南上市公司要闻

表 9: 河南省新材料上市公司重点公告

公司简称	时间	公告内容
惠丰钻石	2025. 2. 27	2024 年度业绩快报: 公司发布业绩快报, 报告期内公司实现营业收入预计为 2.16 亿元, 同比下降 56.35%; 归属于上市公司股东的净利润 393.93 万元, 同比下降 94.36%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计为-433.07 万元, 同比下降 106.91%; 基本每股收益为 0.04 元, 同比下降 94.74%。
力量钻石	2024. 11. 27	2024 年前三季度权益分派实施公告: 2024 年前三季度利润分配方案为以公司未来实施权益分派时股权登记日的总股本为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元 (含税), 本次利润分配不送红股, 不以资本公积金转股, 本次利润分配后尚未分配的利润结转以后年度分配。
	2024. 10. 30	2024 年三季度报告: 前三季度公司实现营业收入 5.39 亿元, 同比下降 4.08%; 归母净利润 1.77 亿元, 同比下降 32.73%。按单季度数据看, 第三季度营业收入 1.58 亿元, 同比下降 21.35%; 归母净利润 0.29 亿元, 同比下降 68.39%。
濮耐股份	2025. 1. 13	关于签署《战略合作框架协议》的公告: 公司近日与格林美股份有限公司签署了《战略合作框架协议》, 本着平等自愿、相互信任、互惠互利以及长期的原则, 公司将为格林美开发一种适用于红土镍矿高压浸出 HPAL 工艺的高效沉淀剂产品并保障供应, 以实现双方战略利益的最大化。
	2025. 10. 28	2024 年三季度报告: 前三季度公司实现营业收入 40.03 亿元, 同比下降 1.19%; 归母净利润 1.23 亿元, 同比下降 40.81%。按单季度数据看, 第三季度营业收入 13.05 亿元, 同比下降 8.11%; 归母净利润-1026.92 万元, 同比下降 116.39%。
四方达	2025. 3. 28	2024 年年度报告: 2024 年公司实现营业收入 5.25 亿元, 同比下降 3.19%; 归母净利润 1.18 亿元, 同比下降 14.52%。按单季度数据看, 第四季度营业收入 1.26 亿元, 同比下降 7.05%; 归母净利润 0.24 亿元, 同比下降 15.35%。
	2025. 2. 21	关于向控股子公司提供财务资助暨关联交易的公告: 为满足公司控股子公司河南天璇的日常经营及业务发展需求, 在不影响公司正常生产经营的前提下, 公司拟以自有资金或自筹资金向河南天璇提供不超过人民币 2 亿元的财务资助, 用于河南天璇业务发展及补充流动资金。
瑞丰新材	2025. 2. 6	关于持股 5% 以上股东减持计划时间届满暨减持结果的公告: 2024 年 11 月 7 日至 2025 年 2 月 6 日, 公司股东中国石化集团资本有限公司减持 92.26 万股公司股份, 占流通股总数的 0.451%, 交易额约 4462 万元, 交易均价每股 48.36 元。减持后该股东持有 3900.02 万股公司股份, 所持流通股数量占流通股比例为 19.0652%。
	2025. 1. 3	关于回购公司股份的进展公告: 截至 2024 年 12 月 31 日, 公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份 5,578,613 股, 占公司总股本的 1.9119%, 最高成交价为 45.00 元/股, 最低成交价为 36.00 元/股, 成交总金额为 228,080,785.37 元 (不含交易费用)。
洛阳钼业	2025. 3. 21	2024 年年度报告: 2024 年公司实现营业收入 2130.29 亿元, 同比增长 14.37%; 归母净利润 135.32 亿元, 同比增长 64.03%。按单季度数据看, 第四季度营业收入 582.74 亿元, 同比增长 6.75%; 归母净利润 52.59 亿元, 同比下降 9.43%。
	2025. 3. 21	关于利润分配方案的公告: 截至 2024 年 12 月 31 日, 洛阳钼业期末母公司可供分配利润为人民币 55.25 亿元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.55 元 (含税)。根据截至 2024 年 12 月 31 日本公司总股本 (扣除公司回购专用证券账户所持股份数), 2024 年末期股息派发总额预计为人民币 5,455,549,094.88 元 (含税), 现金分红比例约为 40.32%。本次末期股息派发的实际总额将以实际有权参与股数为准计算。

资料来源: Wind, 中原证券研究所

4.1. 主要财务指标概况

表 10：瑞丰新材近年主要财务与经营情况

	2021A	2022A	2023A	2024Q3
营业收入 (亿元)	10.81	30.46	28.16	23.01
归母净利润 (亿元)	2.01	5.88	6.06	5.00
净资产收益率-加权 (%)	9.54	24.12	20.83	16.07
资产负债率 (%)	12.20	18.95	16.55	21.21
销售毛利率 (%)	30.46	30.13	35.00	36.08
销售净利率 (%)	18.60	19.30	21.63	21.83
期间费用率 (%)	8.75	8.87	10.98	11.31
存货周转率 (次)	3.78	5.18	3.83	2.96
应收账款周转率 (次)	7.97	16.48	12.95	7.60
研发支出在营收中占比 (%)	4.33	3.43	4.21	

资料来源：Wind，中原证券研究所

表 11：硅烷科技近年主要财务与经营情况

	2021A	2022A	2023A	2024Q3
营业收入 (亿元)	7.21	9.53	11.21	5.61
归母净利润 (亿元)	0.76	1.89	3.08	0.88
净资产收益率-加权 (%)	11.79	21.32	20.66	5.34
资产负债率 (%)	56.51	38.29	33.82	23.54
销售毛利率 (%)	24.15	31.92	39.06	28.27
销售净利率 (%)	10.51	19.85	27.50	15.74
期间费用率 (%)	11.58	7.17	7.14	9.25
存货周转率 (次)	14.40	13.20	10.79	5.70
应收账款周转率 (次)	10.00	10.75	9.02	3.66
研发支出在营收中占比 (%)	3.35	0.99	3.33	

资料来源：Wind，中原证券研究所

表 12：隆华科技近年主要财务与经营情况

	2021A	2022A	2023A	2024Q3
营业收入 (亿元)	22.09	23.01	24.67	19.30
归母净利润 (亿元)	2.91	0.64	1.27	1.55
净资产收益率-加权 (%)	10.32	2.04	4.07	4.77
资产负债率 (%)	47.15	47.44	48.07	48.14
销售毛利率 (%)	28.13	24.01	24.37	23.92
销售净利率 (%)	13.91	3.51	5.77	8.78
期间费用率 (%)	14.95	18.32	15.69	14.55
存货周转率 (次)	1.96	1.73	1.73	1.19
应收账款周转率 (次)	2.24	2.33	2.35	1.70
研发支出在营收中占比 (%)	5.30	5.37	4.73	

资料来源：Wind，中原证券研究所

表 13：力量钻石近年主要财务与经营情况

	2021A	2022A	2023A	2024Q3
营业收入 (亿元)	4.98	9.06	7.52	5.39
归母净利润 (亿元)	2.40	4.60	3.64	1.77
净资产收益率-加权 (%)	42.41	38.73	6.87	3.33
资产负债率 (%)	32.68	15.30	18.55	18.42
销售毛利率 (%)	64.07	63.29	51.67	34.57
销售净利率 (%)	48.07	50.78	48.37	32.84
期间费用率 (%)	10.00	5.63	5.87	8.07
存货周转率 (次)	1.58	1.98	1.38	0.93
应收账款周转率 (次)	8.24	8.28	5.31	6.55
研发支出在营收中占比 (%)	5.33	4.86	5.83	

资料来源：Wind，中原证券研究所

表 14：濮耐股份近年主要财务与经营情况

	2021A	2022A	2023A	2024Q3
营业收入 (亿元)	43.78	49.36	54.73	40.03
归母净利润 (亿元)	0.84	2.30	2.48	1.23
净资产收益率-加权 (%)	2.94	7.36	7.50	3.61
资产负债率 (%)	54.18	55.47	56.88	58.06
销售毛利率 (%)	18.74	20.06	19.93	18.63
销售净利率 (%)	1.78	4.35	4.62	2.95
期间费用率 (%)	16.59	13.85	14.36	15.36
存货周转率 (次)	2.34	2.15	2.19	1.59
应收账款周转率 (次)	3.09	3.06	3.01	2.09
研发支出在营收中占比 (%)	4.32	4.03	3.65	

资料来源：Wind，中原证券研究所

表 15：洛阳钼业近年主要财务与经营情况

	2021A	2022A	2023A	2024A
营业收入 (亿元)	1738.63	1729.91	1862.69	2130.29
归母净利润 (亿元)	51.06	60.67	82.50	135.32
净资产收益率-加权 (%)	12.93	13.41	15.00	20.96
资产负债率 (%)	64.89	62.41	58.40	49.52
销售毛利率 (%)	9.39	9.29	9.72	16.55
销售净利率 (%)	3.12	4.16	4.58	7.26
期间费用率 (%)	1.73	2.36	3.15	2.56
存货周转率 (次)	6.55	5.30	5.28	5.80
应收账款周转率 (次)	240.13	223.77	192.80	239.37
研发支出在营收中占比 (%)	0.16	0.22	0.18	

资料来源：Wind，中原证券研究所

表 16: 四方达近年主要财务与经营情况

	2021A	2022A	2023A	2024A
营业收入 (亿元)	4.17	5.14	5.42	5.25
归母净利润 (亿元)	0.92	1.54	1.38	1.18
净资产收益率-加权 (%)	10.15	15.22	12.19	9.80
资产负债率 (%)	20.31	18.90	19.00	28.77
销售毛利率 (%)	52.89	55.57	51.50	52.91
销售净利率 (%)	22.08	29.19	23.29	17.54
期间费用率 (%)	33.25	28.87	30.54	32.46
存货周转率 (次)	2.37	1.95	1.66	1.03
应收账款周转率 (次)	2.82	2.93	2.95	2.70
研发支出在营收中占比 (%)	10.81	12.50	11.61	11.90

资料来源: Wind, 中原证券研究所

5. 投资建议

半导体材料: 当前美国 BIS 再次修订了《出口管理条例》，对“16nm/14nm 节点”及以下工艺和集成电路采取更多审查和规范，并将 25 个实体列入“实体清单”。同时美国政府对对中国实施了更严格的 AI 芯片销售限制。半导体产业链卡脖子核心环节自主可控需求迫切，国产替代有望持续推进。建议关注已经进入半导体产业供应链体系，在电子特气、光刻胶等技术难度大和国产化替代率低的半导体材料细分子行业具有一定市占率和实现国产替代的专精特新企业。

超硬材料: 在世界复苏乏力、外需减弱的背景下，传统超硬制品需求承压，超硬材料行业进入下行周期。而随着技术不断演进突破，功能性金刚石在半导体、军工、光学应用也初步显露出实用化趋势，产业化序幕徐徐拉开。未来，随着功能性金刚石技术的成熟，将为超硬材料企业开拓一片崭新的蓝海。建议关注在功能性金刚石如热管理用金刚石、光学用金刚石领域进行布局、研发和生产的的企业。

从市场估值来看，截止至 2025 年 3 月 26 日，新材料指数的 PE (TTM, 剔除负值) 为 26.68 倍，环比上月下跌 1.28%，处于自 2022 年以来历史估值的 80.40% 分位，板块估值得到迅速修复。从长远来看，新材料作为成长性行业，伴随着我国制造业对新材料需求不断扩大，叠加人工智能等技术融合创新，新材料未来将持续发展。随着下游不断复苏，在国产替代推动下，国内新材料板块或将逐步放量迎来景气周期，维持新材料行业“强于大市”投资评级。

6. 风险提示

- (1) 技术进展不及预期;
- (2) 上游原材料价格大幅波动;
- (3) 下游需求不及预期;
- (4) 地缘政治因素影响。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；
增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；
减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至-10%；
卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。