

分析师：李泽森
登记编码：S0730523080001
lzs1@ccnew.com 021-50586702

铜基材料产业链分析之河南概况

证券研究报告-行业深度分析

相关报告

《有色金属行业月报：美联储表态偏鹰，金属价格普遍下跌》 2024-07-02

《有色金属行业半年度策略：稳中求进，静待云开》 2024-07-01

《有色金属行业月报：美国通胀数据有所降温，金属价格普遍上涨》 2024-06-03

联系人：马焱琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

发布日期：2024年07月18日

报告要点：

- **铜基材料是以铜或铜合金为基体，加入其他功能性元素或物质形成的合金或复合材料。**铜基材料以其优异的导电导热性能，良好的机械性能、耐蚀性能以及高延展成形性能成为关系现代工业发展和国计民生的重要大宗基础原材料。先进铜基材料指区别于一般纯铜材料，普通黄铜、白铜和青铜等传统金属合金，具有更高强度、导电性、导热性、弹性、耐蚀性、易切削性或综合性能优异的铜基材料，主要包括高强高导铜合金、耐蚀铜合金、耐磨铜合金、超高强弹性铜合金、高性能电子铜箔、铜基热管理材料、特殊用途铜材和新能源用铜材等。
- **铜基材料产业链主要分为上游开采、中游冶炼和下游加工。**上游开采环节的主要产成品为铜精矿，中游冶炼环节的主要产成品为精炼铜，下游加工环节的主要产成品为铜材。
- **铜基新材料广泛应用于电力电气、电子信息、交通运输、航空航天、船舶兵器等各行业，对支撑我国制造业高质量发展发挥着举足轻重的作用。**回顾2023年：一是从规模与结构看，我国铜材产量为2085万吨，同比增长3.0%；产品结构紫增黄减特征更加明显。二是从国际贸易看，实现净出口32万吨，再创历史新高，其中铜板带、铜箔（含覆铜板）首次实现净出口。三是从下游需求看，“新三样”和机器人等新兴产业的快速发展成为拉动铜材消费的主要引擎。四是从高端化看，耐高温铜铬钼合金、新型钨铜合金等批量供货；钛铜、铜铬锆、铜镍硅等高性能铜合金带材实现国产化；高挠曲和超低轮廓等高性能铜箔取得突破性进展。五是从绿色化、智能化方面看，30余家铜加工企业获国家级绿色工厂称号，绿色低碳已成为行业发展的自觉行动；智能制造在提高产品质量、降低成本等方面越来越得到行业认可，海亮、金田、博威、楚江等龙头企业带动行业智能化和数字化水平进一步提升。
- **河南省铜基材料行业未来发展主攻方向主要有四点。**通过政策引导、协同创新、专项突破，构建以高端铜材产业为引擎、战略先进铜基材料产业为先导的完整产业体系，力争把我省建设成为国内铜产业强省和具有国际影响力的铜产业基地。（一）构建多渠道原料保障体系。（二）突破一批高、精、尖先进铜基材料精深加工关键技术瓶颈。（三）拓展先进铜基材料多场景应用领域。（四）推动材料开发数字化和装备智能化升级。
- **风险提示：宏观经济下行；地缘政治冲突；转型不及预期。**

内容目录

1. 铜基材料行业简介	4
1.1. 铜基材料定义及分类	4
2. 铜基材料产业链图谱	5
2.1. 上游开采环节	5
2.2. 中游冶炼环节	8
2.3. 下游加工环节	11
3. 国家层面及河南省相关政策	13
3.1. 国家层面铜基材料产业政策	13
3.2. 河南省铜基材料产业发展政策及支持措施	15
4. 铜基材料行业现状及发展趋势	18
4.1. 我国铜基材料行业现状	18
4.2. 我国铜基材料行业未来发展趋势	19
4.3. 河南省铜基材料行业现状及未来发展方向	20
4.3.1. 河南省铜基材料行业现状	20
4.3.2. 河南省铜基材料行业未来发展方向	21
5. 河南省铜基材料行业重点公司分析	22
5.1. 洛阳钼业	22
5.2. 豫光金铅	28
5.3. 河南新昌铜业集团有限公司	32
5.4. 凯美龙精密铜板带（河南）有限公司	32
5.5. 郑州恒天铜业有限公司	32
5.6. 灵宝宝鑫电子科技有限公司	33
5.7. 新乡市金龙精密铜管制造有限公司	33
5.8. 金源朝辉铜业	33
5.9. 国投金城冶金有限责任公司	34
5.10. 洛阳铜加工集团	35

图表目录

图 1：铜基材料产业链概况	5
图 2：2023 年世界铜矿储量占比分布	5
图 3：2022 年我国铜矿保有储量占比分布	6
图 4：2023 年世界铜矿产量占比分布	6
图 5：近年来全球精炼铜产能（万吨）	9
图 6：近年来我国精炼铜产能（万吨）	9
图 7：铜下游需求分类	11
图 8：近年来河南省铜材产量（万吨）	20
图 9：公司分产品营收（亿元）	24
图 10：公司分产品毛利率	24
图 11：公司营收及同比	24
图 12：公司归母净利润及同比	24
图 13：公司历年融资结构统计（单位：万元）	25
图 14：公司直接融资历年明细	26
图 15：公司全部股票质押明细	27
图 16：公司分产品营收（亿元）	29

图 17: 公司主营业务分产品毛利率	29
图 18: 公司营收及同比	29
图 19: 公司归母净利润及同比	29
图 20: 公司历年融资结构统计 (单位: 万元)	30
图 21: 公司直接融资历年明细	30
图 22: 公司全部股票质押明细	31
表 1: 2021-2024 年世界铜精矿供求关系 (万吨金属量)	7
表 2: 铜冶炼技术分类	8
表 3: 全球精炼铜金属平衡表(万吨).....	10
表 4: 我国精炼铜金属平衡表(万吨).....	10
表 5: 2023 年中国铜加工材分品种产量 (万吨)	12
表 6: 《2030 年前碳达峰行动方案》中与电解铜及其上下游行业相关的重点内容	13
表 7: 河南省先进铜基材料产业链行动方案要点	17

1. 铜基材料行业简介

1.1. 铜基材料定义及分类

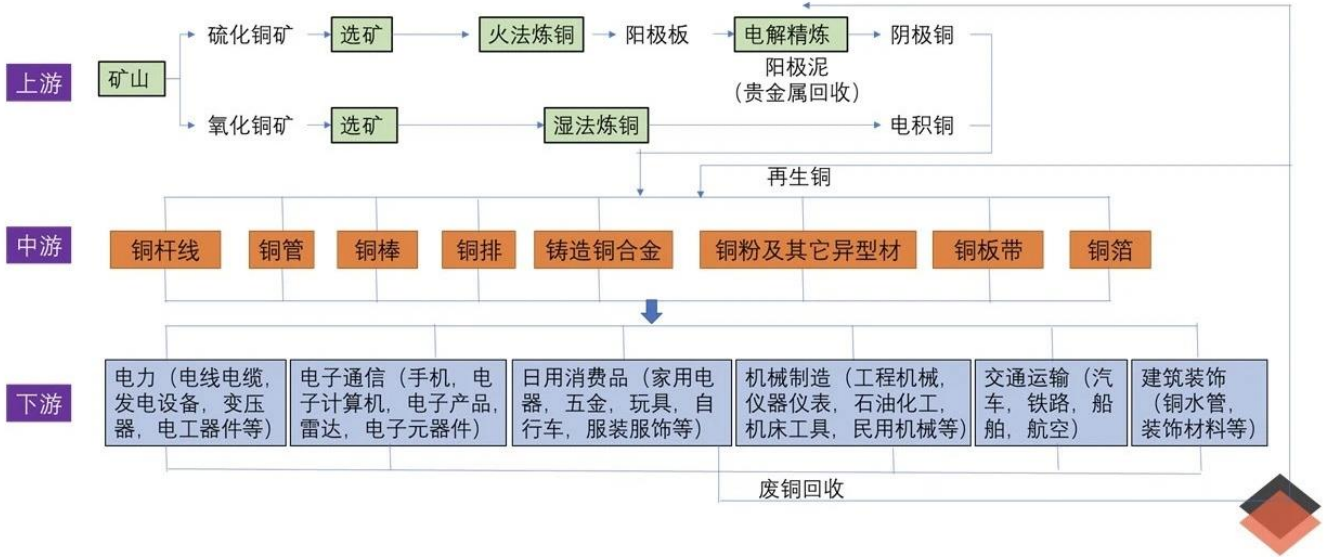
铜是一种过渡元素，化学符号 Cu，英文 copper，原子序数 29。纯铜是柔软的金属，表面刚切开时为红橙色带金属光泽，单质呈紫红色。延展性好，导热性和导电性高，因此在电缆和电气、电子元件是最常用的材料，也可用作建筑材料，可以组成众多种合金。铜合金机械性能优异，电阻率很低，其中最重要的数青铜和黄铜。此外，铜也是耐用的金属，可以多次回收而无损其机械性能。

铜基材料是以铜或铜合金为基体，加入其他功能性元素或物质形成的合金或复合材料。根据米绪军等人的《我国先进铜基材料发展战略研究》一文，铜基材料（紫铜、铜合金、铜基复合材料）以其优异的导电导热性能，良好的机械性能、耐蚀性能以及高延展成形性能成为关系现代工业发展和国计民生的重要大宗基础原材料。先进铜基材料指区别于一般纯铜材料，普通黄铜、白铜和青铜等传统金属合金，具有更高强度、导电性、导热性、弹性、耐蚀性、易切削性或综合性能优异的铜基材料，主要包括高强高导铜合金、耐蚀铜合金、耐磨铜合金、超高强弹性铜合金、高性能电子铜箔、铜基热管理材料、特殊用途铜材和新能源用铜材等。先进铜基材料作为一种量大面广的关键基础材料被广泛应用于电子信息、航空、航天、能源电力、交通运输、医药化工、海洋工程等领域，对国际科技竞争和经济格局具有重大影响。

2. 铜基材料产业链图谱

铜基材料产业链主要分为上游开采、中游冶炼和下游加工。上游开采环节的主要产成品为铜精矿，中游冶炼环节的主要产成品为精炼铜，下游加工环节的主要产成品为铜材。

图 1：铜基材料产业链概况

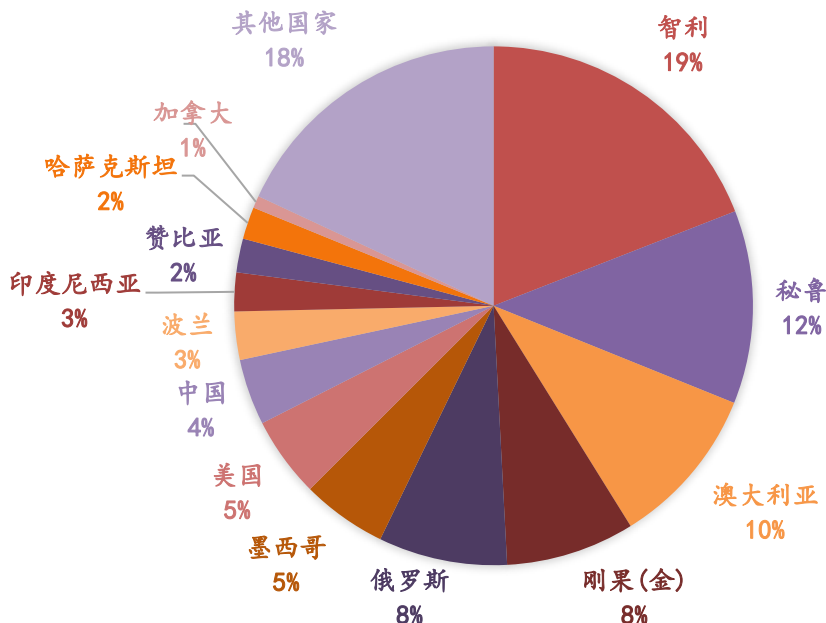


资料来源：中国有色金属工业协会，中原证券研究所

2.1. 上游开采环节

我国铜矿储量约占世界铜矿储量的 4%，占比排名第 8。根据 USGS 的数据，2023 年世界铜矿储量排名前五的国家分别为智利、秘鲁、澳大利亚、刚果(金)和俄罗斯，占比分别为 19%、12%、10%、8%和 8%，合计占比为 57%。

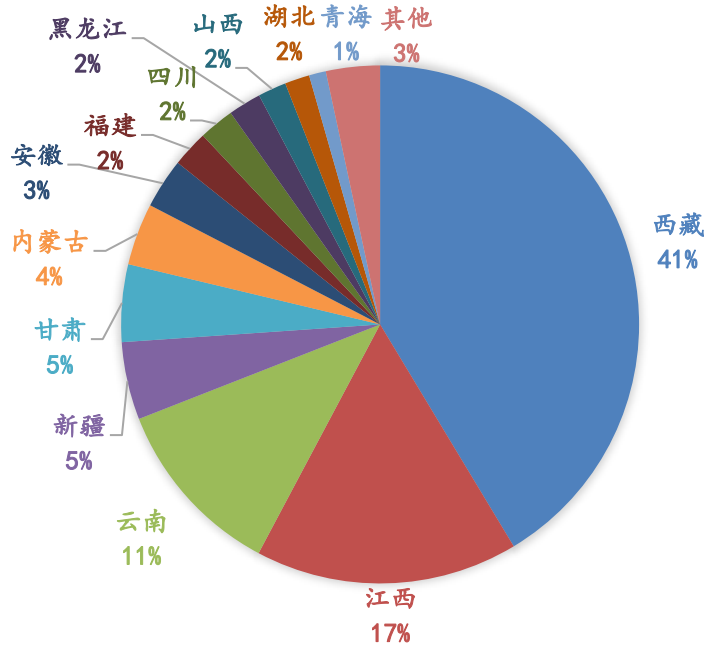
图 2：2023 年世界铜矿储量占比分布



资料来源：USGS，中原证券研究所

我国铜矿主要分布于西藏、江西和云南，三省铜矿保有储量占全国比重为 69%。根据我国自然资源部统计，2022 年我国西藏、江西和云南省铜矿储量分别为 1685.59 万吨、668.22 万吨和 459.82 万吨，占全国比重分别为 41%、17%和 11%。2022 年，河南省铜矿保有储量为 18.33 万吨，占全国比重为 0.45%。

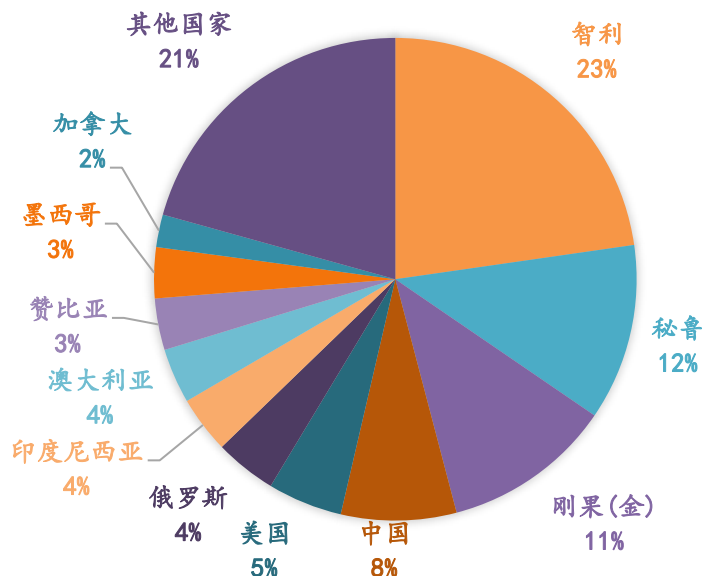
图 3：2022 年我国铜矿保有储量占比分布



资料来源：自然资源部，中原证券研究所

世界铜矿产量主要来自于智利、秘鲁、刚果（金）、中国和美国。根据 USGS 数据，2023 年世界铜矿产量为 2200 万吨，产量排名前五的国家分别为智利、秘鲁、刚果（金）、中国和美国，占比分别为 23%、12%、11%、8%和 5%，合计占比为 59%。

图 4：2023 年世界铜矿产量占比分布



资料来源：USGS，中原证券研究所

2024 年世界铜精矿供需可能相对偏紧。铜精矿是含铜矿石经浮选方法得到的铜含量（质量分数）不小于 13%的供冶炼铜用的原料。根据安泰科统计，2023-2025 年是铜精矿投产爬产最为集中的年份,虽然部分铜矿资源大国生产可能受诸多因素影响，干扰率较高，但 2024-2025 年全球铜精矿生产仍会有相对不错的增量。需求方面，除了我国进入了新一轮铜冶炼产能投产高峰以外，国外也进入了少有的投产高峰，且总规模接近国内。在国内和国外铜冶炼产能投产期叠加的影响下，2023-2025 年期间全球的铜精矿需求量将出现大幅增长。

表 1：2021-2024 年世界铜精矿供求关系（万吨金属量）

	2021	2022	2023E	2024F
产量	1759	1816	1882	1946
消费量	1786	1814	1873	1958
平衡关系	-27	2	9	-12

资料来源：安泰科，中原证券研究所

2.2. 中游冶炼环节

中游冶炼环节的主要产成品为精炼铜。中游冶炼环节中，将粗铜(含铜 99%)预先制成厚板作为阳极，纯铜制成薄片作阴极，以硫酸和硫酸铜的混合液作为电解液。通电后，铜从阳极溶解成铜离子(Cu)向阴极移动，到达阴极后获得电子而在阴极析出纯铜(亦称电解铜)。粗铜中杂质如比铜活泼的铁和锌等会随铜一起溶解为离子(Zn 和 Fe)。由于这些离子与铜离子相比不易析出，所以电解时只要适当调节电位差即可避免这些离子在阴极上析出。比铜不活泼的杂质如金和银等沉积在电解槽的底部。这样生产出来的铜板，称为“电解铜”(也称为精炼铜)，质量极高，可以用来制作电气产品。

铜的冶炼方法可分为两类：火法冶金和湿法冶金。世界上精铜产量的绝大部分是用火法冶金从硫化铜精矿和再生铜中回收的，湿法冶金生产的精铜只占一小部分。

表 2：铜冶炼技术分类

冶炼工艺	火法冶炼	湿法冶炼	再生冶炼
冶炼原料	矿铜	矿铜	废铜
工艺流程	选矿—熔炼—精炼	浸出—萃取—电积	根据原料品位分为一段法、二段法和三段法
适用原料	高品位的硫化铜矿	低品位的氧化铜	废铜、铜合金、含铜废料
主要产品	阴极铜	电积铜	阴极铜
主流冶炼炉	双闪炉	堆浸	卡尔多炉

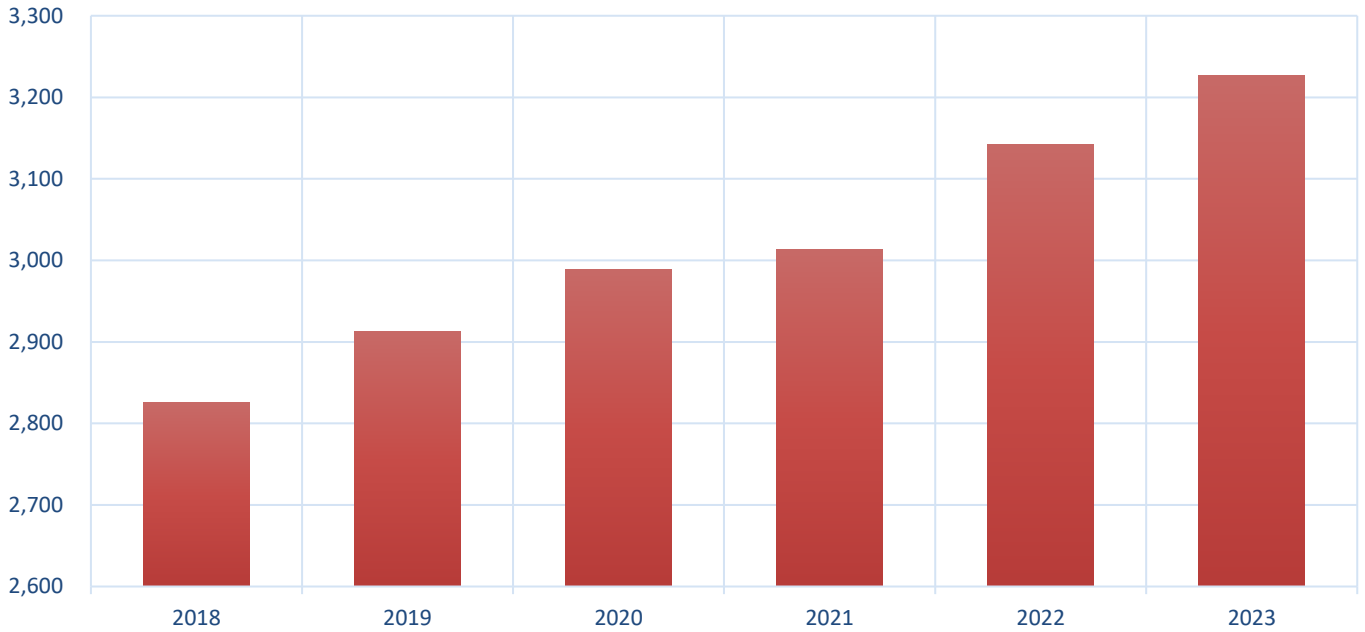
资料来源：智研咨询，中原证券研究所

火法炼铜的方法很多，主要有：鼓风炉熔炼、反射炉熔炼、闪速熔炼、电炉熔炼等。从以上炼铜的工艺流程图看出：硫化铜精矿(含铜量为 13%—30%)可以采用几种不同的冶金方法进行熔炼，得到冰铜，再经过转炉吹炼得到含铜大于 97.5%的粗铜，因粗铜的质量仍满足不了工业用铜的要求，必须精炼后得到的精铜要求含铜 99.95%以上。在硫化铜精矿冶炼的过程中同时还可以回收硫、金、银、锑、铋、镍、硒等有价值元素。

根据杨世莹《电解铜粉制备工艺实验研究及其应用前景》，湿法冶金在许多情况下与火法相配合的。其过程的主要化学反应是在水溶液中进行的。铜(锌)矿物预先通过氧化或硫酸焙烧，转变可溶状态，然后再进行浸出、净化电积、以提取电解铜。通常有 RLE 法、常压氨浸出法(阿比特法)、高压氨浸出法、细菌浸出法等。从焙烧→浸出→净化→电积，简称 RLE 法。其生产流程，湿法冶金主要适用从低品位氧化矿、废矿堆及浮选尾矿中提取金属铜。

近年来全球精炼铜产能稳步增长。根据 ICSG 统计，2018-2023 年世界精炼铜产能分别为 2825.90/2913.00/2989.30/3013.80/3142.60/3226.30 万吨，2019-2023 年同比增长分别为 3.08%/2.62%/0.82%/4.27%/2.66%。

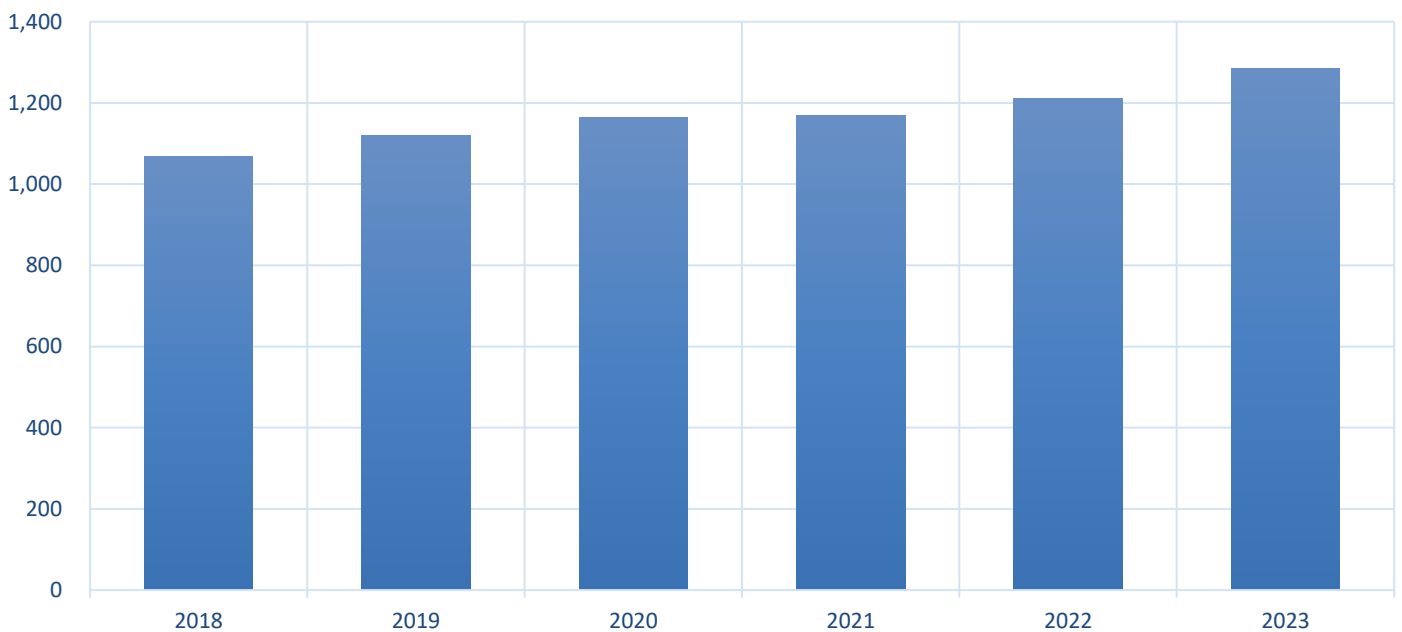
图 5：近年来全球精炼铜产能（万吨）



资料来源：ICSG，中原证券研究所

近年来我国精炼铜产能稳步增长。根据百川盈孚数据，2018-2023 年我国精炼铜产能分别为 1067.00/1121.00/1163.50/1169.50/1210.18/1285.00 万吨，2019-2023 年同比增长分别为 5.06%/3.79%/0.52%/3.48%/6.18%。

图 6：近年来我国精炼铜产能（万吨）



资料来源：百川盈孚，中原证券研究所

近年来全球精炼铜金属产量保持正增长。根据安泰科统计，2019-2023 年全球精炼铜金属产量分别为 2371/2389/2456/2488/2573 万吨，2020-2023 年分别同比增长 0.76%/2.80%/1.30%/3.42%；2019-2023 年精炼铜金属消费量分别为 2389/2376/2462/2499/2548 万吨，2020-2023 年分别同比增长-0.54%/3.62%/1.50%/1.96%。

表 3：全球精炼铜金属平衡表(万吨)

年份	产量	同比	消费量	同比	供需平衡
2019	2371	—	2389	—	-18
2020	2389	0.76%	2376	-0.54%	13
2021	2456	2.80%	2462	3.62%	-6
2022	2488	1.30%	2499	1.50%	-11
2023	2573	3.42%	2548	1.96%	25

资料来源：安泰科，中原证券研究所（注：供需平衡未考虑库存因素）

近年来我国精炼铜金属产量与消费量均保持正增长。根据安泰科统计，2019-2023 年，我国精炼铜金属产量分别为 896.2/901.9/985.4/1027.9/1142.3 万吨，2020-2023 年分别同比增长 0.64%/9.26%/4.31%/11.13%；2019-2023 精炼铜金属年消费量分别为 1219.0/1263/1330/1381/1454 万吨，2020-2023 年分别同比增长 3.61%/5.30%/3.83%/5.29%。

表 4：我国精炼铜金属平衡表(万吨)

年份	产量	同比	净进口量	同比	消费量	同比	供需平衡
2019	896.2	—	323.4	—	1219.0	—	0.6
2020	901.9	0.64%	445.8	37.85%	1263	3.61%	84.7
2021	985.4	9.26%	336.1	-24.61%	1330	5.30%	-8.5
2022	1027.9	4.31%	365.3	8.69%	1381	3.83%	12.2
2023	1142.3	11.13%	342.2	-6.32%	1454	5.29%	30.5

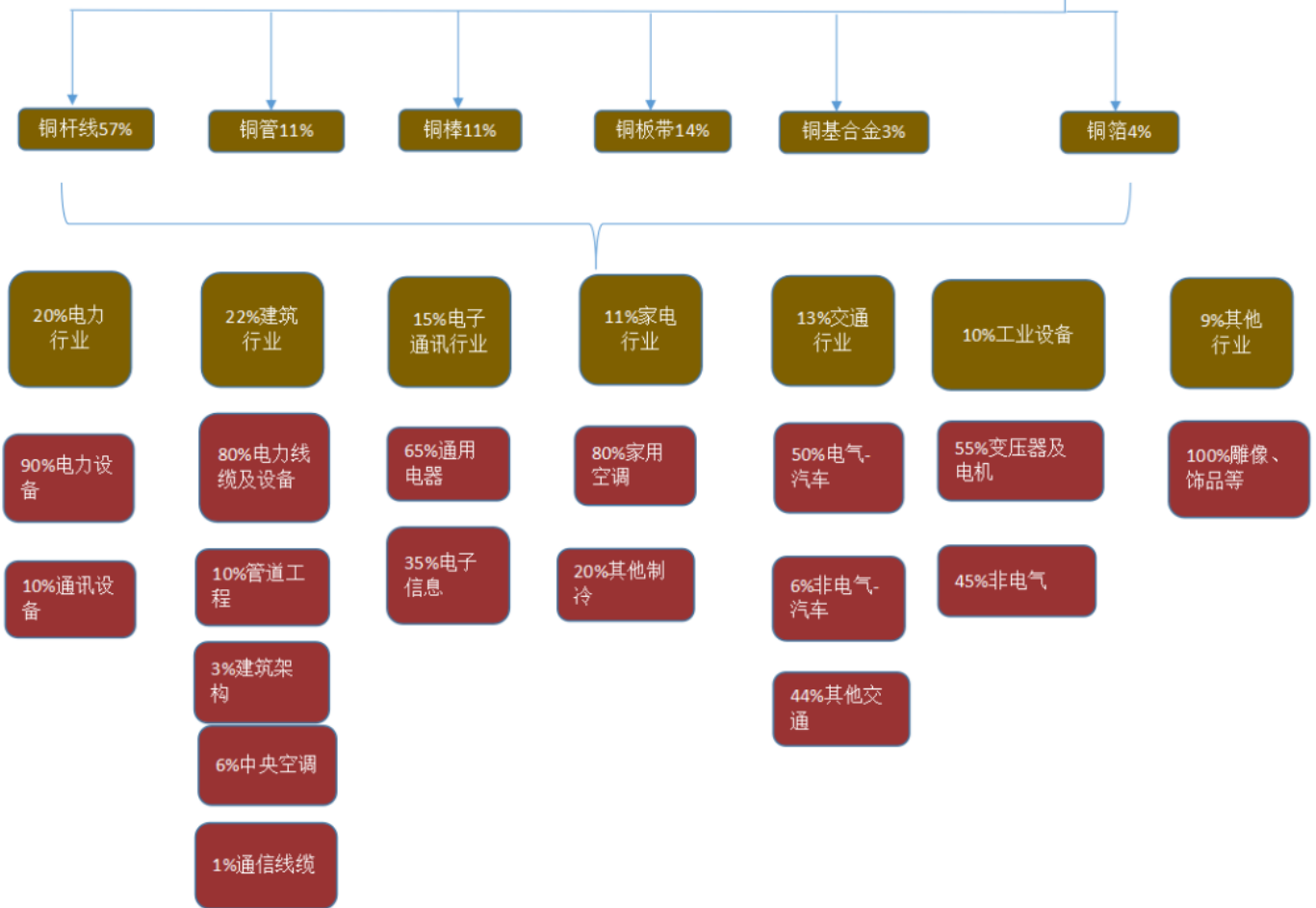
资料来源：安泰科，中原证券研究所（注：供需平衡未考虑库存因素）

2.3. 下游加工环节

下游加工环节中，铜材通过电解铜的轧制、挤制及拉制等手段加工而成，铜材一般分为铜板、铜棒、铜管、铜带、铜线、铜排、铜箔等。

铜下游需求主要集中于电力及其相关设备行业。根据 Mysteel 数据，铜下游大类行业需求占比为建筑行业 22%，电力行业 20%，电子通讯行业 15%，交通行业 13%，家电行业 11%，工业设备 10%，其他行业 9%。从铜下游大类行业的子行业需求来看，主要用途为电力设备、电力线缆及设备、通用电器、家用空调、电气汽车、变压器及电机等。

图 7：铜下游需求分类



资料来源：Mysteel，中原证券研究所

我国铜加工产业已呈现出集群化发展的态势。根据米绪军等人的《我国先进铜基材料发展战略研究》一文，从产业集群区域来看，主要包括长三角地区（宁波金田铜业（集团）股份有限公司、浙江海亮股份有限公司、宁波兴业盛泰集团有限公司、宁波博威合金材料股份有限公司、宁波长振铜业有限公司），华东地区（安徽楚江科技新材料股份有限公司、安徽鑫科新材料股份有限公司、铜陵有色金属集团股份有限公司、山东天圆铜业有限公司、中色奥博特铜铝业有限公司），中原地区（中铝洛阳铜业有限公司、山西春雷铜材有限责任公司、金龙精密铜管集团股份有限公司、灵宝金源朝辉铜业有限公司）以及华中地区（中铜华中铜业有限公司、江西铜业集团有限公司、江西金品铜业科技有限公司、大冶有色金属集团控股有限公司）等。我国

主要的铜材集散地包括江西鹰潭，浙江宁波、绍兴，安徽铜陵、芜湖，广东佛山、清远，江西抚州、上饶，山东东营、聊城，河南洛阳、新乡，湖北黄石，重庆等，产业集群化发展呈现良好势头。

2023年我国铜加工材产量约占全球的60%。根据中国有色金属工业协会的数据,2023年,中国铜加工材综合产量为2085万吨,比上年增长3.0%。2023年我国铜材实现净出口32.04万吨,创历史新高,连续5年实现净出口。

表 5: 2023 年中国铜加工材分品种产量 (万吨)

	铜排板	铜带材	铜管材	铜棒材	铜箔材	铜线材	铸造铜合金	其他	合计
产量	132	237	224	201	89	1049	82	71	2085
增幅	1.5%	3.5%	5.7%	1.5%	11.3%	2.2%	2.5%	1.4%	3.0%

资料来源:中国有色金属工业协会,中原证券研究所

3. 国家层面及河南省相关政策

3.1. 国家层面铜基材料产业政策

近年来，国家陆续出台了《有色金属工业发展规划（2016—2020年）》《重点新材料首批次应用示范指导目录（2019年）》《产业结构调整指导目录（2019年）》《关于扩大战略性新兴产业投资 培育壮大新增长点增长极的指导意见》《“十四五”原材料工业发展规划》（2021年）等政策文件，推动先进铜基材料产业发展、产业结构调整、新材料开发及应用等。根据米绪军等人的《我国先进铜基材料发展战略研究》一文，未来，我国先进铜基材料的发展思路为：面向国家战略需求和经济主战场引领，强长板、补短板，同时布局前沿方向，使先进铜基材料产品向高性能化、功能集成化、系列化、高精度、高质量、高稳定性方向发展，使用性能向高强度、高导电、多功能方向发展，品种规格向微细化、薄型化、结构精密化、经济节能环保化方向发展，工艺向短流程、高效率、精细化、低成本、智能化、节材节能环保方向发展；加强自主创新和研发能力，提升产业链合作水平，重视基础研究，产品质量逐步达到国际先进水平，满足国内国际双循环要求，使先进铜基材料成为我国战略性新兴产业的重要支撑材料，带动我国铜加工业成为国民经济的重要支柱产业。

《2030年前碳达峰行动方案》指出，确实现碳达峰、碳中和目标，要坚持“全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险”的工作原则；提出了构建绿色低碳循环发展经济体系、提升能源利用效率、提高非化石能源消费比重、降低二氧化碳排放水平、提升生态系统碳汇能力等五方面主要目标，提出11个方面37项重点任务。其中大部分内容均涉及电力、有色、新能源等行业。

表 6：《2030年前碳达峰行动方案》中与电解铜及其上下游行业相关的重点内容

重点任务	重点内容	涉及行业
能源绿色低碳 转型行动	推进煤炭消费替代和转型升级（严控新增煤电项目，有序淘汰煤电落后产能，推动重点用煤行业减煤限煤，大力推动煤炭清洁利用等）	煤炭等
	大力发展新能源（重点发展风电、太阳能发电，因地制宜发展生物质发电，探索深化地热能、海洋新能源开发利用等）	光伏发电，风电，生物质发电等
	因地制宜开发水电（积极推进水电基地建设，统筹水电开发和生态保护等）	水电等
	加快建设新型电力系统（构建新能源占比逐渐提高的新型电力系统，积极发展“新能源+储能”、源网荷储一体化和多能互补，支持分布式新能源合理配置储能系统；加快新型储能示范推广应用。深化电力体制改革，加快构建全国统一电力市场体系等）	电力，储能等
节能降碳增效 行动	全面提升节能管理能力	电力，工业等
	实施节能降碳重点工程（实施城市节能降碳工程，开展建筑、交通、照明、供热等基础设施节能升级改造，推进先进绿色建筑技术示范应用；实施重点行业节能降碳工程，推动电力、钢铁、有色金属、建材、石化化工等行业开展节能降碳改造等）	基建，电力，钢铁，有色金属，建材，石化化工等
	推进重点用能设备节能增效（以电机、风机、泵、压缩机、变压器、换热器、工业锅炉等设备为重点，全面提升能效标准；建立以能效为导向的激励约束机制，	电力，工业等

	推广先进高效产品设备，加快淘汰落后低效设备等)	
	加强新型基础设施节能降碳（优化新型基础设施用能结构，采用直流供电、分布式储能、“光伏+储能”等模式，探索多样化能源供应，提高非化石能源消费比重；加强新型基础设施用能管理；推动既有设施绿色升级改造，积极推广使用高效制冷、先进通风、余热利用、智能化用能控制等技术，提高设施能效水平等）	基建，光伏发电，储能等
	推动工业领域绿色低碳发展（优化产业结构；促进工业能源消费低碳化；提升工业电气化水平；深入实施绿色制造工程；推进工业领域数字化智能化绿色化融合发展，加强重点行业和领域技术改造等）	电力，化工、制造业等
	推动有色金属行业碳达峰（巩固化解电解铝过剩产能成果，严格执行产能置换，严控新增产能。推进清洁能源替代，提高水电、风电、太阳能发电等应用比重。加快再生有色金属产业发展等）	有色，电解铝，水电，风电，光伏发电等
工业领域碳达峰行动	推动建材行业碳达峰（严禁新增水泥熟料、平板玻璃产能，引导建材行业向轻型化、集约化、制品化转型；推动水泥错峰生产常态化；鼓励建材企业使用粉煤灰、工业废渣、尾矿渣等作为原料或水泥混合材；加快推进绿色建材产品认证和应用推广，加强新型胶凝材料、低碳混凝土、木竹建材等低碳建材产品研发应用。推广节能技术设备）	建材等
	推动石化化工行业碳达峰（优化产能规模和布局，有效化解结构性过剩矛盾；严控新增炼油和传统煤化工生产能力，稳妥有序发展现代煤化工；引导企业转变用能方式，鼓励以电力、天然气等替代煤炭；优化产品结构，促进石化化工与煤炭开采、冶金、建材、化纤等产业协同发展等）	化工，电力，煤炭开采，冶金，建材，化纤等
	坚决遏制“两高”项目盲目发展（采取强有力措施，对“两高”项目实行清单管理、分类处置、动态监控）	煤电，石化，化工，钢铁，有色，建材等
	推进城乡建设绿色低碳转型（控制新增建设用地过快增长；倡导绿色低碳规划设计理念，建设海绵城市；推广绿色低碳建材和绿色建造方式，加快推进新型建筑工业化，大力发展装配式建筑，推广钢结构住宅等）	房地产，基建
	加快提升建筑能效水平（加快更新建筑节能、市政基础设施等标准，提高节能降碳要求；加快推进居住建筑和公共建筑节能改造，持续推动老旧供热管网等市政基础设施节能降碳改造）	房地产，基建
城乡建设碳达峰行动	加快优化建筑用能结构（深化可再生能源建筑应用，推广光伏发电与建筑一体化应用；因地制宜推行热泵、生物质能、地热能、太阳能等清洁低碳供暖；提高建筑终端电气化水平，建设集光伏发电、储能、直流配电、柔性用电于一体的“光储直柔”建筑）	光伏发电，储能，电力，生物质发电，房地产，基建等
	推进农村建设和用能低碳转型（推进绿色农房建设，加快农房节能改造；持续推进农村地区清洁取暖；推广节能环保灶具、电动农用车辆、节能环保农机和渔船。加快生物质能、太阳能等可再生能源在农业生产和农村生活中的应用。加强农村电网建设，提升农村用能电气化水平等）	房地产，家电，新能源车，生物质发电，光伏发电，电力等
	推动运输工具装备低碳转型（积极扩大电力、氢能、天然气、先进生物液体燃料等新能源、清洁能源在交通运输领域应用；大力推广新能源汽车；推动城市公共服务车辆电动化替代，推广电力、氢燃料、液化天然气动力重型货运车辆；提升铁路系统电气化水平；发展电动、液化天然气动力船舶，深入推进船舶靠港使用岸电；提升机场运行电动化智能化水平，发展新能源航空器等）	电力，氢能，天然气，生物质，新能源汽车，储能，铁路，船舶，港口，航空，航天等
交通运输绿色低碳行动	构建绿色高效交通运输体系（发展智能交通；大力发展以铁路、水路为骨干的多	交通，铁路，

	式联运，推进工矿企业、港口、物流园区等铁路专用线建设，加快内河高等级航道网建设；提升民航运行管理效率；加快城乡物流配送体系建设等)	水路，港口，物流，基建，航空等
	加快绿色交通基础设施建设（将绿色低碳理念贯穿于交通基础设施规划、建设、运营和维护全过程，降低全生命周期能耗和碳排放；开展交通基础设施绿色化提升改造；有序推进充电桩、配套电网、加注（气）站、加氢站等基础设施建设等)	交通，基建，储能，电力，航空等
	推进产业园区循环化发展（以提升资源产出率和循环利用率为目标，优化园区空间布局，开展园区循环化改造；促进废物综合利用、能量梯级利用、水资源循环利用，推进工业余压余热、废气废液废渣资源化利用，积极推广集中供气供热等)	房地产，工业，废物回收，基建等
循环经济助力降碳行动	加强大宗固废综合利用（提高矿产资源综合开发利用水平和综合利用率，以煤矸石、粉煤灰、尾矿、共伴生矿、冶炼渣、工业副产石膏、建筑垃圾、农作物秸秆等大宗固废为重点，支持大掺量、规模化、高值化利用，鼓励应用于替代原生非金属矿、砂石等资源；推动建筑垃圾资源化利用；加快推进秸秆高值化利用；加快大宗固废综合利用示范建设等)	废物回收，工业，矿产，建材等
	健全资源循环利用体系（完善废旧物资回收网络，推行“互联网+”回收模式，实现再生资源应收尽收；推进退役动力电池、光伏组件、风电机组叶片等新兴产业废物循环利用。促进汽车零部件、工程机械、文办设备等再制造产业高质量发展。加强资源再生产品和再制造产品推广应用等)	废物回收，再制造业等
碳汇能力巩固提升行动	提升生态系统碳汇能力（整体推进海洋生态系统保护和修复，提升红树林、海草床、盐沼等固碳能力。加强退化土地修复治理，开展荒漠化、石漠化、水土流失综合治理，实施历史遗留矿山生态修复工程等)	林业、矿业等
	推进农业农村减排固碳（大力发展绿色低碳循环农业，推进农光互补、“光伏+设施农业”、“海上风电+海洋牧场”等低碳农业模式；开展耕地质量提升行动；合理控制化肥、农药、地膜使用量等)	农业，光伏，风电，化肥等

资料来源：中国政府网，中原证券研究所整理

2024年5月，国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》，其中有色金属行业节能降碳行动部分：(1) 优化有色金属产能布局。严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能，合理布局硅、锂、镁等行业新增产能。大力发展再生金属产业。到2025年底，再生金属供应占比达到24%以上，铝水直接合金化比例提高到90%以上；(2) 严格新增有色金属项目准入。新建和改扩建电解铝项目须达到能效标杆水平和环保绩效A级水平，新建和改扩建氧化铝项目能效须达到强制性能耗限额标准先进值。新建多晶硅、锂电池正负极项目能效须达到行业先进水平；(3) 推进有色金属行业节能降碳改造。推广高效稳定铝电解、铜连续吹炼、竖式还原炼镁、大型矿热炉制硅等先进技术，加快有色金属行业节能降碳改造。到2025年底，电解铝行业能效标杆水平以上产能占比达到30%，可再生能源使用比例达到25%以上；铜、铅、锌冶炼能效标杆水平以上产能占比达到50%；有色金属行业能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出。2024—2025年，有色金属行业节能降碳改造形成节能量约500万吨标准煤、减排二氧化碳约1300万吨。

3.2. 河南省铜基材料产业发展政策及支持措施

2024年2月河南省印发了《全省重点产业链2024年度绿色化升级改造实施指南》，《实施指南》对先进铝基材料、先进铜基材料、新能源汽车产业链绿色改造重点领域进行了说明：先

进铜基材料主要针对高纯铜、铜箔、精密铜杆线、精密铜管、高端铜板带、再生铜等重点产品生产过程绿色化改造。改造升级方向主要分为4个，即技术升级路径、工艺改造路径、能源系统改造路径、节能装备改造路径。

2024年3月，河南省工业和信息化厅等部门联合印发《河南省有色金属行业碳达峰行动方案》，方案提出，到2025年，有色金属产业结构、能源结构明显优化，低碳工艺研发应用取得重要进展，重点品种单位能耗、碳排放强度进一步降低，再生有色金属产量达495万吨以上。到2030年，有色金属行业清洁能源占比大幅提升，绿色低碳、循环发展的产业体系基本建立，铝、铅、锌、铜等工业梯次达峰，确保2030年前有色金属行业实现碳达峰。

《河南省培育壮大先进铜基材料产业链行动方案（2023-2025年）》指出，实施“431”工程，“4”即打造4个特色产业集群：三门峡“中国铜箔谷”产业集群，洛阳、郑州精密铜杆线和高端铜板带产业集群，长葛、济源再生铜综合利用产业集群，河南先进铜基材料高端应用产业集群；“3”即组建3个产业平台：“政—产—学—研—投—用”融通的协同创新平台、中原地区铜期货交割仓库、先进铜基材料电镀产业绿色发展平台；“1”即打造1个贯通上中下游产业结构的先进铜基材料完整产业体系。力争到2025年，突破一批核心关键技术，打造10家左右创新强、工艺水平领先、产品附加值高、国际影响力大的头雁企业，培育出一批主营业务突出、深耕细分领域的“专精特新”中小企业，产业链规模达到1000亿元（扣除集群重复计算因素）。

表 7: 河南省先进铜基材料产业链行动方案要点

地市	主攻方向或主营产品	依托集聚区(园区有的加)
三门峡市	先进铜基材料	三门峡“中国铜箔谷”产业集群
洛阳市	先进铜基材料	洛阳、郑州精密铜杆线和高端铜板带产业集群
	电子信息领域高端铜产品	
	新能源领域高端铜产品	
	海洋工程领域高端铜产品	
	铜合金	海洋工程用耐蚀铜合金
郑州市	铜杆线产品	洛阳、郑州精密铜杆线和高端铜板带产业集群
长葛市、济源示范区	再生铜循环经济产业基地	长葛、济源再生铜综合利用产业集群
	再生铜材料	
三门峡市、巩义市、济源示范区、灵宝市、长葛市、郑州市、洛阳市、许昌市、平顶山市	灭弧触头领域铜基复合材料	河南省先进铜基材料高端应用产业集群
	锂电铜箔	
	军工领域高端铜丝线材产品	
灵宝市、伊川县、宝丰县、虞城县	先进铜基材料电镀	先进铜基材料电镀产业平台
郑州市、许昌市、漯河市、信阳市、济源示范区	再生铜循环综合利用	再生铜循环综合利用
南阳市、三门峡市、平顶山市	铜矿资源勘探	上游铜矿资源保障
	境外铜资源布局	
三门峡市、平顶山市, 济源示范区	高纯铜产业化制备	高纯铜关键制品及相关产业
三门峡市、济源示范区	铜冶炼过程中有价元素回收利用	铜冶炼过程中有价元素回收相关产业
郑州市、济源示范区、焦作市	铜基微细丝线材	铜基丝线材相关产业
郑州市、洛阳市、新乡市	铜合金板带材	铜合金板带材相关产业
郑州市、洛阳市、三门峡市、济源示范区	高强极薄电解铜箔	铜箔及制品相关产业
	精密铜管	
	大口径薄壁铜管制备	
郑州市、洛阳市、平顶山市、三门峡市	超纯铜溅射靶材	高端溅射靶材用高纯铜
郑州市、洛阳市、焦作市、济源示范区	铜合金带材后续蚀刻和微细丝键合	集成电路用蚀刻引线框架和键合线产业
洛阳市、新乡市, 三门峡市	高性能铜合金/锂电铜箔	新能源汽车用铜基板带材和锂电铜箔体系
郑州市、洛阳市、平顶山市、许昌市	铜合金微细丝	电力传输用铜基材料
	超/特高压电器用特种铜基材料	
洛阳市、平顶山市、郑州市	特种先进铜基材料及产品	国防军工用先进铜基材料开发及应用
洛阳市、新乡市	铜基材料用装备	先进铜基材料用高端装备相关产业
三门峡市、焦作市、洛阳市、新乡市、济源示范区	砷化镓	铜冶炼副产品价值链

资料来源: 中原证券研究所整理

4. 铜基材料行业现状及发展趋势

4.1. 我国铜基材料行业现状

根据中国有色金属工业协会的报告，铜基新材料广泛应用于电力电气、电子信息、交通运输、航空航天、船舶兵器等各行业，对支撑我国制造业高质量发展发挥着举足轻重的作用。回顾 2023 年：

一是从规模与结构看，我国铜材产量为 2085 万吨，同比增长 3.0%；产品结构紫增黄减特征更加明显。

二是从国际贸易看，实现净出口 32 万吨，再创历史新高，其中铜板带、铜箔（含覆铜板）首次实现净出口。

三是从下游需求看，“新三样”和机器人等新兴产业的快速发展成为拉动铜材消费的主要引擎。

四是从高端化看，耐高温铜铬钼合金、新型钨铜合金等批量供货；钛铜、铜铬锆、铜镍硅等高性能铜合金带材实现国产化；高挠曲和超低轮廓等高性能铜箔取得突破性进展。

五是从绿色化、智能化方面看，30 余家铜加工企业获国家级绿色工厂称号，绿色低碳已成为行业发展的自觉行动；智能制造在提高产品质量、降低成本等方面越来越得到行业认可，海亮、金田、博威、楚江等龙头企业带动行业智能化和数字化水平进一步提升。

根据中国有色金属工业协会的报告，我国铜基材料行业目前面临三大挑战：

一是传统消费领域的市场需求下滑；

二是热点领域投资不减，产能过剩和内卷进一步加剧；

三是以美西方国家为主的产业脱钩，对我国铜基材料产业形成冲击。

4.2. 我国铜基材料行业未来发展趋势

根据中国有色金属工业协会的报告，我国铜产业下一步发展趋势主要有四点。

一是加快培育新质生产力。要重视基础创新，开展铜基新合金牌号、新材料研发；聚焦核心装备、关键材料，加快突破卡脖子难题，满足国家战略需求，巩固科技自立自强根基；要上下游协同创新，促进新技术、新产品应用开发；加快培育新质生产力，全面迈进全球铜加工材发展的先进行列。

二是大力开拓国际国内两个市场。一要坚持高水平出口。要积极融入国际先进高端产业链；大力开拓东南亚、非洲、中东、南美等新兴国家需求，实现更多的应用场景。二要调整产品结构，主动适应市场需求的变化。一方面，在传统消费领域，要依据市场和用户要求，主动调整产品结构，积极向深加工延伸；另一方面，要不断开发新产品、开发高附加值产品，充分满足“新三样”、航空航天、兵器和船舶等高端制造业需求。

三是要坚持绿色化、智能化发展。推动再生铜和铜加工融合发展，加大可再生能源使用比例，进一步节能降耗减排，争做全球绿色低碳发展的引领者；鼓励生产企业、装备企业、下游应用企业联合攻关，加快推广智能制造新技术应用，全面提高生产效率和产品质量。

四是强化行业自律，防控各种风险。龙头企业要做大更要做强，向世界一流铜加工企业看齐，要做行业表率，维护产业链利益，大要有大的样子；在细分市场，要差异化竞争，培育更多专精特新企业、“小巨人”企业；尊重知识产权，鼓励良性竞争，共同打造具有全球竞争优势的命运共同体；要尤其防范铜价大幅波动的风险；坚持现金流至上，确保资金链安全，守住安全生产、绿色环保底线；积极应对国际政治、绿色壁垒、贸易摩擦、产业链脱钩等风险。

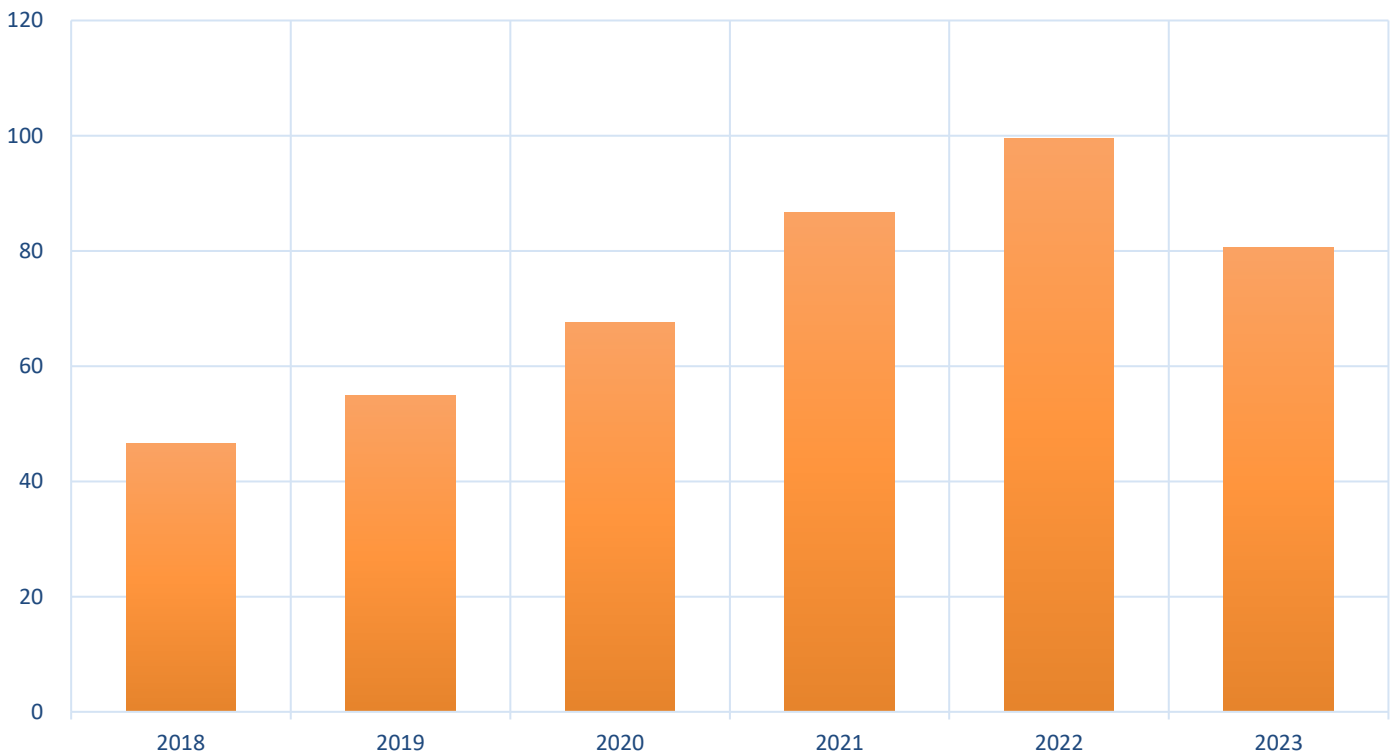
4.3. 河南省铜基材料行业现状及未来发展方向

4.3.1. 河南省铜基材料行业现状

先进铜基材料产业目前已成为我省继铝之后的第二大有色金属细分产业，涌现出一批优秀企业和科研成果。根据河南省有色金属行业协会的数据，2023年，河南省电解铜产量为69万吨，位居全国第7；铜加工材产量为81万吨，位居全国第6。新昌铜业、恒天铜业、凯美龙精密铜板带、新乡金龙铜管、宝鑫电子、金源朝辉铜业被评定为2023年河南省单项冠军企业。中铝洛阳铜加工、灵宝宝鑫电子、国投金城冶金、豫光金铅集团成为2023年河南省制造业头雁企业。

近年来河南省铜材产量逐步增长，2023年产量有所下滑。根据国家统计局的数据，2018-2023年，河南省铜材产量分别为46.49/54.91/67.65/86.69/99.45/80.60万吨，2019-2023年分别同比增长18.11%/23.20%/28.13%/14.72%/-18.95%。2018-2023年河南省铜材产量占全国铜材产量比重分别为2.71%/2.72%/3.31%/4.08%/4.35%/3.64%。

图8：近年来河南省铜材产量（万吨）



资料来源：国家统计局，中原证券研究所

4.3.2. 河南省铜基材料行业未来发展方向

河南省铜基材料行业未来发展主攻方向主要有四点。通过政策引导、协同创新、专项突破，构建以高端铜材产业为引擎、战略先进铜基材料产业为先导的完整产业体系，力争把我省建设成为国内铜产业强省和具有国际影响力的铜产业基地。

（一）构建多渠道原料保障体系。立足国际国内双循环，拓展上游铜矿来源渠道，增强再生铜综合利用能力，强化精炼铜供给保障；突破高纯电解铜精炼提纯和绿色化生产技术瓶颈，解决铜冶炼过程中有价元素回收利用难题，实现 5N 以上高纯铜产业化，提高精炼铜品质；力争建立铜期货交割仓库。

（二）突破一批高、精、尖先进铜基材料精深加工关键技术瓶颈。巩固多元化、精密化、规模化铜管制备技术领先地位，突破集成电路蚀刻引线框架用高强高导铜合金带材、高端连接器用高强高导高抗应力松弛铜合金、铜基微细丝线材超细超精连续稳定变形和力学—传导性能协同提升技术瓶颈，解决芯片封装用高强极薄铜箔制造技术难题，提升中游铜加工材产品质量。

（三）拓展先进铜基材料多场景应用领域。通过技术创新和工艺改进推动产品结构向精深加工、高附加值方向发展，促进铜加工与下游用铜企业融合发展，精准定位目标客户群体，开发高性能、差异化、功能化先进铜基材料产品；拓展特种先进铜基材料在航空航天、国防军工、电子信息、海洋工程、轨道交通、新能源汽车、生物医药等领域多场景应用。

（四）推动材料开发数字化和装备智能化升级。基于材料基因工程理念和 AI（人工智能）技术，通过高通量计算实现先进铜基材料高效低成本数字化开发；重点突破板带材精轧机、电解铜箔生箔机、微细丝键合机等关键装备研发瓶颈，加快装备自主化研发和智能化升级改造。

河南省有色金属学会针对铜基新材料产业提出了五方面发展建议，涵盖了数字经济融合、绿色低碳技术、高端装备生产、产业链完善、创新平台建设和人才引进等多个方面。

一是加速数字经济与铜产业融合，借助高通量计算和材料数据库实现智能化设计，提升研发效率与产品质量，满足定制化需求；

二是聚焦绿色低碳技术，响应“双碳”目标，推广生物湿法铜冶炼等节能方法，降低成本并助力环保；

三是依托中色科技等建设高端装备基地，提升产业竞争力与产品质量；

四是实施产业链完善工程，打造区域及跨区域产业集群，强化整体竞争力；

五是建设创新平台及实施人才引育工程，推动持续创新与发展，确保产业的长远发展动力。

5. 河南省铜基材料行业重点公司分析

5.1. 洛阳钼业

公司主要从事基本金属，稀有金属的采、选、冶等矿山采掘及加工业务和矿产贸易业务。目前，公司主要业务分布于亚洲、非洲、南美洲、大洋洲和欧洲，是全球领先的铜、钴、钼、钨、铌生产商，亦是巴西领先的磷肥生产商，同时公司基本金属贸易业务位居全球前列。公司位居《2023 福布斯》全球上市公司 2000 强第 841 位，2023 年全球矿企 50 强（市值）排行榜第 28 位，2023 年《财富》中国 500 强第 158 位。

（一）公司所处行业情况

1、铜行业

全球铜资源丰富，集中度较高。根据美国地质勘查局(USGS)数据显示，截至 2023 年，全球已探明铜矿资源储量 10 亿吨，主要分布在智利、澳大利亚、秘鲁、俄罗斯、刚果（金）等国家，五大资源国控制了全球约 57%的铜矿资源量。中国储量 4,100 万吨，仅占全球 4%，却是全球最大的铜消费国，约占全球消费量的一半。

公司作为全球重要铜生产商，主要向全球市场销售阴极铜和铜精矿。

2、钴行业

钴是重要的战略金属。全球钴资源主要分布在刚果(金)、澳大利亚和印尼，三大资源国控制了全球约 73%的钴储量。刚果(金)同时也是最大的钴生产国,2023 年全球产量占比超 70%。中国是全球最大的精炼钴生产国，2023 年精炼钴全球产量占比 75%。

钴的下游需求主要来自电池领域、高温合金、硬质合金、磁性材料等。根据安泰科统计，随着全球新能源汽车销量增长，电池领域需求占比超过 60%。

公司是全球最大钴生产商，主要向国际市场销售氢氧化钴。

3、钼行业

钼是重要的战略性资源。全球钼资源主要分布在中国、美国、秘鲁和智利，据 USGS 数据统计，四大资源国控制了全球约 92%的钼资源。钼的下游应用涉及钢铁、军工、石化等多个领域，钼及其合金可以显著提高其高温强度、耐磨性和抗腐蚀性。中国是全球最大的钼生产国，2023 年全球产量占比 44%；同时由于钼消费约 79%集中在钢铁行业，全球超过一半的钢铁产能来自中国，所以中国也是最大的钼消费国，2023 年全球消费占比 45%。

公司主要向国内市场销售钼铁。

4、钨行业

钨是国家重要战略资源，号称“工业牙齿”，具有出色的化学稳定性、耐高温性和耐腐蚀性，

是航空航天、国防军工、切削工具等领域的理想材料。

全球钨资源集中度较高，52%集中在中国，而全球钨消费的81%集中在中国。钨产业链价值集中于上游资源采选和下游深加工端。我国钨制品大量出口至欧洲、日本、韩国、美国等地，出口量合计35,416金属吨。随着国内在产矿山资源的自然衰竭，同时国家环保督察限产政策的日趋严格，国内矿山开采成本逐年上升，对钨价格产生一定的成本支撑。

公司主要向国内市场销售仲钨酸铵（APT）。

5、钨行业

钨资源供应集中度非常高，主要集中在巴西，主要消费领域为低合金高强度结构钢、汽车用钢、高建筑用钢、桥梁用钢、石油用钢及磁材非晶领域。2023年供应结构高集中度不变。供应端，2023年全球产量约8.3万吨，巴西矿冶公司（CBMM）占据全球市场约75%左右的产量。全球钨消费约7.35万吨。随着我国对建筑钢筋的强度要求持续提高，大型基建如机场、高铁站、大型展览体育设施对钢各种性能的提高，钨铁需求持续提高，碳钢中加入0.02%-0.03%的钨，抗震、抗腐蚀性能、抗断裂能力明显提高。

公司主要面向国际市场和国内市场销售钨铁。

6、磷行业

巴西是全球第四大化肥消费国，但其境内化肥生产远不能满足农业需求，通常从摩洛哥、俄罗斯、中国等国进口化肥以补充。根据价格数据提供商Argus Media数据显示，巴西进口化肥占到消费量的80%以上。2023年随着区域冲突影响的持续消化，俄罗斯对巴西化肥的出口基本恢复，磷肥主产地摩洛哥、西撒哈拉地区及中东地区的企业均在按计划扩产中；而中国环保政策的加强及国内磷化工的产业升级持续限制产能产量的扩大化。

公司主要面向巴西市场销售磷肥。

7、矿产贸易行业

全球金属及矿产贸易行业近年来一直保持两家超大型公司占据主导地位、其他公司发挥特色拓展进取的态势。

IXM是全球主要基本金属贸易商，主要交易品种包括铜、铅和锌等精矿、镍、钴、钨和锂等中间品以及铜、铝、锌、镍等精炼金属以及少量贵金属精矿。一直以来，IXM保持着稳健的业务经营，建立起了良好的声誉及遍布全球的经营网络。

(二) 公司业务介绍

公司“矿山+贸易”双轮驱动发展，覆盖“勘-采-选-冶-贸”5个环节。矿山端，完整布局铜-钴-镍-锂新能源金属，钼、钨、铌战略金属及磷肥。贸易端，IXM实现矿山产业链的延伸，与现有业务在客户、销售、供应链、物流、风控等高度协同。

(三) 公司业绩概况

公司2023年实现营业收入1862.69亿元，同比增长7.68%；实现归母净利润约人民币82.50亿元，同比增长35.98%；实现扣非归母净利润62.33亿元，同比增长2.73%。

图 9：公司分产品营收（亿元）

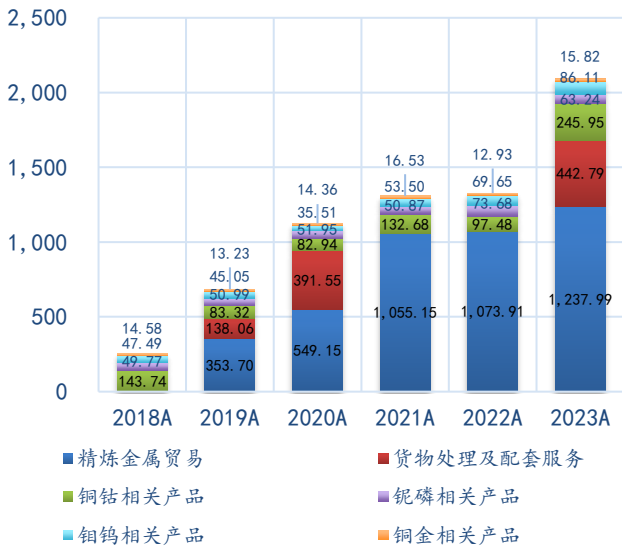
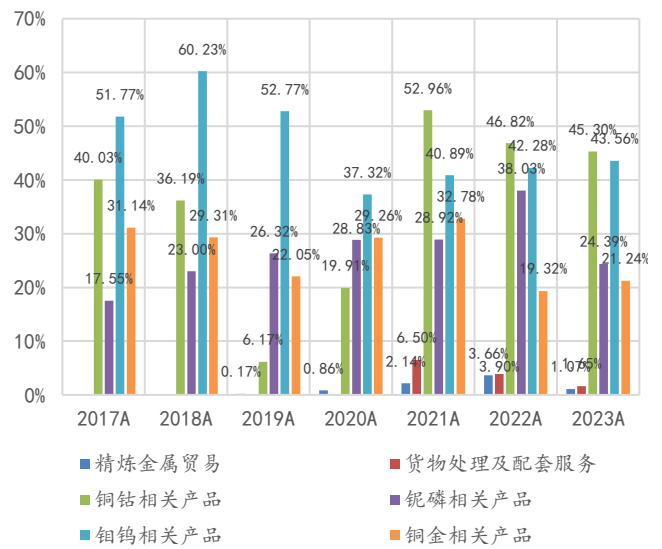
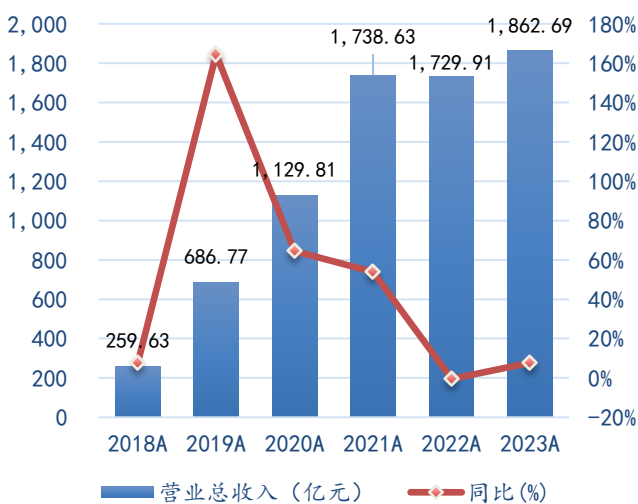


图 10：公司分产品毛利率



资料来源：Wind，中原证券

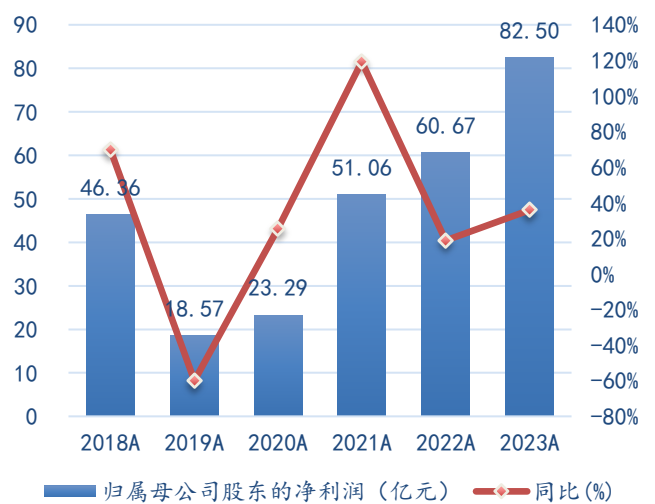
图 11：公司营收及同比



资料来源：Wind，中原证券

资料来源：Wind，中原证券

图 12：公司归母净利润及同比



资料来源：Wind，中原证券

(四) 公司发展战略

公司的愿景是成为受人尊敬的、现代化、世界级资源公司。在全球“碳中和”战略背景下，公司制定了清晰的发展战略和“三步走”发展目标：第一步“打基础”降本增效，通过组织升级和全球管控模式的建立，构建系统，完善机制，筑巢引凤，吸引矿业精英，做好储备。第二步“上台阶”产能倍增，加快 TFM 混合矿、KFM 两个世界级项目建设、投产。伴随产能的提升，队伍在建设世界级项目中得到锤炼。用现代化的治理方式，更加有效管控分子公司，全球治理水平全面上台阶。第三步“大跨越”创世界一流，企业规模、现金流水平达到新的高度，人才队伍和项目储备达到新的要求，围绕重点区域和重点品种，谋求更大的发展，实现愿景目标。

(五) 公司融资情况

图 13：公司历年融资结构统计（单位：万元）

	金额①	占比①	金额②	占比②
上市以来募资统计	10,208,100.87	100.00%	40,655,001.91	100.00%
直接融资	5,395,000.00	52.85%	5,395,000.00	13.27%
首发	60,000.00	0.59%	60,000.00	0.15%
股权再融资	2,290,000.00	22.43%	2,290,000.00	5.63%
配股	--	--	--	--
定向增发	1,800,000.00	17.63%	1,800,000.00	4.43%
公开增发	--	--	--	--
优先股	--	--	--	--
可转债	490,000.00	4.80%	490,000.00	1.21%
发债券融资	3,045,000.00	29.83%	3,045,000.00	7.49%
间接融资(按增量 负债计算)	4,813,100.87	47.15%	--	--
累计新增短期借 款	3,011,454.35	29.50%	--	--
累计新增长期借 款	1,801,646.52	17.65%	--	--
间接融资(按筹资 现金流入)	--	--	35,260,001.91	86.73%
累计取得借款收 到的现金	--	--	35,260,001.91	86.73%

资料来源：Wind，中原证券研究所

图 14：公司直接融资金历年明细

公告日期	融资方式	年度	发行价(元)	募资总额(万元)	募资净额(万元)	说明	主承销商
2023-12-12	短期融资券	2023	100.00	70,000.00	70,000.00	--	中国银行股份有限公司
2023-03-24	短期融资券	2023	100.00	60,000.00	60,000.00	--	中国民生银行股份有限公司
2022-12-14	公司债	2022	100.00	100,000.00	100,000.00	--	国开证券股份有限公司
2022-11-09	短期融资券	2022	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中国民生银行股份有限公司,郑州银行股份有限公司
2022-08-03	短期融资券	2022	100.00	100,000.00	100,000.00	--	兴业银行股份有限公司,中国邮政储蓄银行股份有限公司
2022-07-15	短期融资券	2022	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中国光大银行股份有限公司,招商银行股份有限公司
2022-05-24	短期融资券	2022	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中国民生银行股份有限公司,平安银行股份有限公司
2022-04-26	短期融资券	2022	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中国民生银行股份有限公司,招商银行股份有限公司
2022-03-23	短期融资券	2022	100.00	70,000.00	70,000.00	--	兴业银行股份有限公司,中国光大银行股份有限公司
2022-03-02	短期融资券	2022	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中信银行股份有限公司,招商银行股份有限公司
2022-02-10	中期票据	2022	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中国银行股份有限公司,中国建设银行股份有限公司
2021-08-31	短期融资券	2021	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中国银行股份有限公司,招商银行股份有限公司
2021-08-23	短期融资券	2021	100.00	30,000.00	30,000.00	--	招商银行股份有限公司,中国银行股份有限公司
2021-07-12	中期票据	2021	100.00	15,000.00	15,000.00	--	中国银行股份有限公司
2020-09-04	短期融资券	2020	100.00	100,000.00	100,000.00	--	浙商银行股份有限公司,上海浦东发展银行股份有限公司
2020-08-11	短期融资券	2020	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中国建设银行股份有限公司,郑州银行股份有限公司
2020-05-22	中期票据	2020	100.00	100,000.00	100,000.00	--	招商银行股份有限公司,中信银行股份有限公司
2020-03-13	短期融资券	2020	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中国银行股份有限公司
2020-02-24	短期融资券	2020	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中国民生银行股份有限公司
2019-11-25	公司债	2019	100.00	100,000.00	100,000.00	--	国泰君安证券股份有限公司,平安证券股份有限公司,中信证券股份有限公司,天风证券股份有限公司

2019-10-15	短期融资券	2019	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中信银行股份有限公司,兴业银行股份有限公司
2019-07-31	短期融资券	2019	100.00	100,000.00	100,000.00	--	招商银行股份有限公司,平安银行股份有限公司
2019-04-23	短期融资券	2019	100.00	100,000.00	100,000.00	--	中国银行股份有限公司,中国民生银行股份有限公司
2018-08-27	短期融资券	2018	100.00	100,000.00	100,000.00	--	招商银行股份有限公司,平安银行股份有限公司
2017-07-26	定向增发	2017	3.82	1,800,000.00	1,785,863.30	--	兴业证券股份有限公司,高盛高华证券有限责任公司,东方花旗证券有限公司,国开证券有限责任公司
2016-10-31	短期融资券	2016	100.00	100,000.00	100,000.00	--	招商银行股份有限公司,平安银行股份有限公司
2016-10-18	短期融资券	2016	100.00	100,000.00	100,000.00	--	招商银行股份有限公司,平安银行股份有限公司
2016-03-14	中期票据	2016	100.00	200,000.00	200,000.00	--	中国银行股份有限公司,中国工商银行股份有限公司
2016-02-24	短期融资券	2016	100.00	50,000.00	50,000.00	--	招商银行股份有限公司
2015-10-14	短期融资券	2015	100.00	50,000.00	50,000.00	--	招商银行股份有限公司
2014-11-28	可转债	2014	100.00	490,000.00	484,354.80	--	招商证券股份有限公司,中信证券股份有限公司,高盛高华证券有限责任公司
2012-09-21	首发	2012	3.00	60,000.00	55,814.70	市场公开发行	安信证券股份有限公司
2012-07-26	中期票据	2012	100.00	200,000.00	200,000.00	--	中国银行股份有限公司,中国工商银行股份有限公司
2011-05-26	短期融资券	2011	100.00	200,000.00	200,000.00	--	中国银行股份有限公司

资料来源: Wind, 中原证券研究所

(五) 公司质押情况

图 15: 公司全部股票质押明细

公告日期	股东名称	质权方	质权方类型	质押股数(万股)	质押起始日	质押截止日	解押日期	质押股份性质
2023-10-24	洛阳矿业集团...	宁德时代新能...	一般公司	532,978.04	2022-11-30	--	2023-10-24	流通股
2018-07-23	鸿商产业控股...	中国对外经济...	信托公司	19,802.00	2017-11-20	--	2018-07-20	流通股

资料来源: Wind, 中原证券研究所

5.2. 豫光金铅

公司主要从事电解铅、白银、黄金等有色金属及贵金属产品的冶炼及进出口贸易。公司主要产品为电解铅及铅合金、白银、黄金、阴极铜、硫酸等。公司已通过 ISO9001(2000 版)质量管理体系、ISO14001 环境管理体系和 OHSAS18001 职业健康安全管理体系、计量检测体系认证。公司先后建设了博士后科研工作站, 有色金属产学研基地、铅锌行业技术开发中心等科研基地。重点突破了制约公司发展的资源、环境、循环经济等领域关键的前沿技术和关键技术, 形成了高铅渣直接还原炼铅、废旧铅酸蓄电池自动分离-底吹熔炼再生铅工艺研究、底吹炉炼金银、铜铈底吹连续吹炼等一批国际领先拥有自主知识产权的核心技术, 引领了行业发展。公司技术装备及环保治理水平在国际国内都处于领先地位。

(一) 公司所处行业情况

根据《国民经济行业分类》(GB/T4754-2011) 及中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》(证监会公告 2012[31]号), 公司所处行业为有色金属冶炼和压延加工业(代码为 C32)。公司从事的主要业务为电解铅、阴极铜、黄金、白银等有色金属及贵金属产品的冶炼和销售, 主要产品为电解铅、阴极铜、白银、黄金等, 公司是国内电解铅和白银生产领域的龙头企业。近些年来, 公司积极探索转型升级, 发展循环经济, 现已成为全国铅行业中资质最齐全、最具竞争优势的企业之一, 开创了再生铅与原生铅相结合的新模式, 使铅工业步入了“生产—消费—再生”的循环发展之路, 被誉为“再生铅发展的中国样本”。公司围绕延链补链强链造链, 以新材料、新能源为发展方向, 积极推进铜箔、高端铅铜合金、银基合金、粉体材料、高纯金属等新材料、新产品、新产业研发, 铜箔、高端铅合金等产品顺利投放市场, 公司高质量发展能力全面提升。

(二) 公司业务介绍

公司主要从事铅、铜冶炼, 产出电解铅和阴极铜, 同时对黄金、白银、锌、硫酸等有价金属和有价元素进行综合回收。公司利用自身技术优势和长期积累的生产经验, 充分、高效回收铅、铜冶炼过程中产出的黄金、白银、锌、硫酸等副产品, 增加企业效益。公司积极探索转型升级, 发展循环经济, 冶炼过程中注重原生矿、再生资源混合冶炼, 实现节能降耗和效益最大化。

公司主要产品类别包括铅产品、铜产品、黄金产品、白银产品、锌系列产品和硫酸产品等, 其中, 公司铅产品以铅锭(电解铅)为主, 铜产品以阴极铜为主, 黄金产品主要为金锭, 白银产品主要为银锭, 锌产品以氧化锌(包括副产品氧化锌、纳米氧化锌等)、硫酸锌(包括七水硫酸锌、液体硫酸锌等)为主、硫酸产品以工业硫酸为主。

电解铅主要用于制造铅酸蓄电池、电缆包衣、氧化铅和铅材。另外, 电解铅还用作设备内衬、轴承合金、低熔合金、焊料、活字合金、放射性和射线的防护层等。

白银主要应用于电子电器、感光材料、化学化工和工艺饰品等。

黄金广泛应用于电子电器工业、航空航天、装饰、医药等领域。

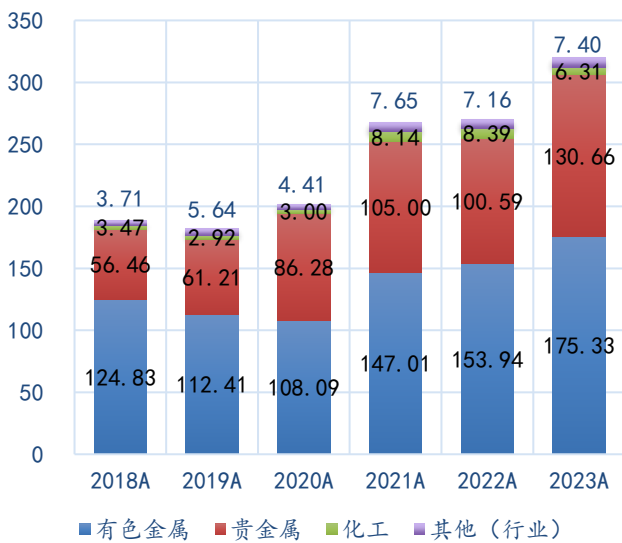
阴极铜广泛应用于电气、轻工、机械制造、建筑行业、国防工业等领域。

硫酸主要用于硫酸铵、过磷酸钙、磷酸、硫酸铝、二氧化钛、合成药物、合成染料、合成洗涤剂制造领域。

(三) 公司业绩概况

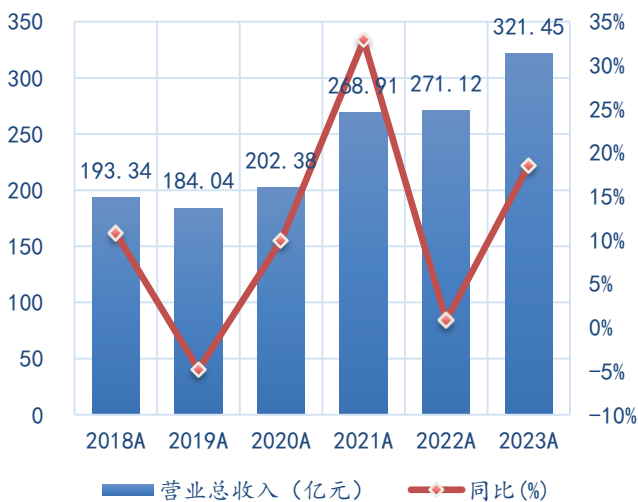
2023年,公司实现营业收入321.45亿元,同比增长18.56%;实现归母净利润5.81亿元,同比增长36.79%;实现扣非归母净利润5.73亿元,同比增长48.76%。

图 16: 公司分产品营收 (亿元)



资料来源: Wind, 中原证券研究所

图 18: 公司营收及同比

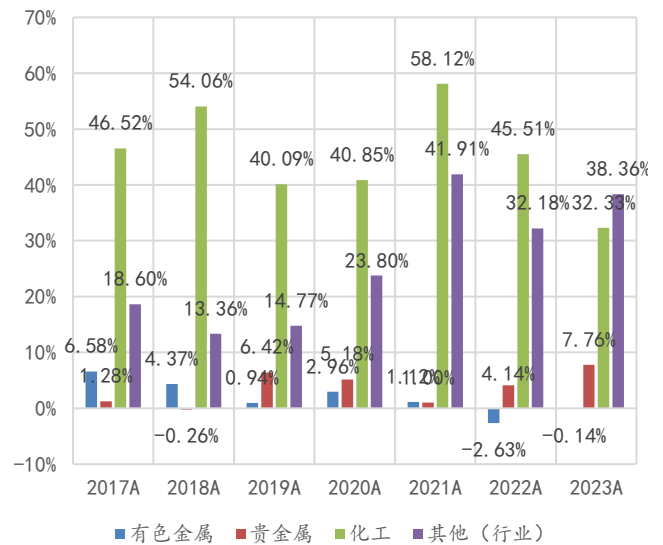


资料来源: Wind, 中原证券研究所

(四) 公司发展战略

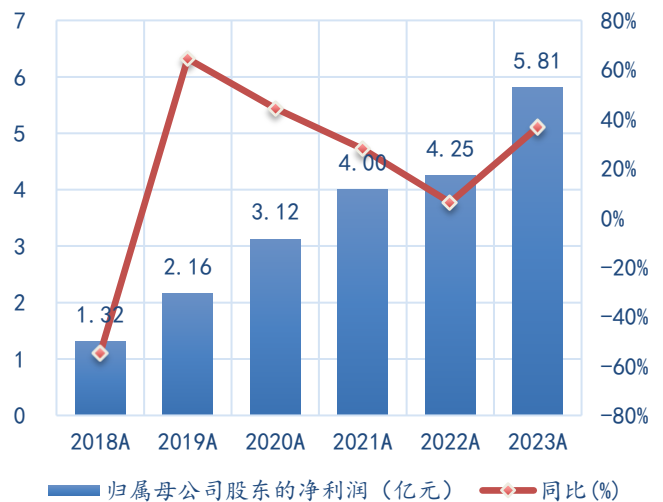
深入贯彻落实习近平新时代中国特色社会主义思想, 适应和把握我国经济发展进入新常态

图 17: 公司主营业务分产品毛利率



资料来源: Wind, 中原证券研究所

图 19: 公司归母净利润及同比



资料来源: Wind, 中原证券研究所

的趋势性特征，继续做强做大豫光品牌影响力，充分利用原生、再生两种资源，提高资源保障程度，夯实发展基础；进一步提高自主创新能力，加强技术研发和改造，强化资本运营，着力延伸产业链，拓展发展空间；以做优传统产业为基础，逐步向新材料、新领域延伸，实现产业升级和转型；打造一流的、可持续发展的多元化创新型企业。

(五) 公司融资情况

图 20：公司历年融资结构统计（单位：万元）

	金额①	占比①	金额②	占比②
上市以来募资统计	1,116,292.23	100.00%	10,415,636.43	100.00%
直接融资	249,963.30	22.39%	249,963.30	2.40%
首发	33,030.00	2.96%	33,030.00	0.32%
股权再融资	216,933.30	19.43%	216,933.30	2.08%
配股	63,565.60	5.69%	63,565.60	0.61%
定向增发	153,367.70	13.74%	153,367.70	1.47%
公开增发	--	--	--	--
优先股	--	--	--	--
可转债	--	--	--	--
发债券融资	--	--	--	--
间接融资(按增量负债计算)	866,328.93	77.61%	--	--
累计新增短期借款	718,115.49	64.33%	--	--
累计新增长期借款	148,213.43	13.28%	--	--
间接融资(按筹资现金流入)	--	--	10,165,673.13	97.60%
累计取得借款收到的现金	--	--	10,165,673.13	97.60%

资料来源：Wind，中原证券研究所

图 21：公司直接融资历年明细

公告日期	融资方式	年度	发行价(元)	募资总额(万元)	募资净额(万元)	说明	主承销商
2016-12-20	定向增发	2016	7.50	153,367.70	147,960.60	--	兴业证券股份有限公司
2010-12-09	配股	2010	9.49	63,565.60	62,110.40	--	中原证券股份有限公司
2002-07-12	首发	2002	7.34	33,030.00	31,501.60	市场公开发行	湘财证券股份有限公司

资料来源：Wind，中原证券研究所

(五) 公司质押情况

图 22：公司全部股票质押明细

公告日期	股东名称	质权方	质权方类型	质押股数(万股)	质押起始日	质押截止日	解押日期	质押股份性质
2023-10-24	河南豫光金铅...	国泰君安证券...	证券公司	8,755.00	2023-10-23	2024-10-22	--	流通股
2023-09-16	济源投资集团...	国泰君安证券...	证券公司	800.00	2023-09-14	2024-09-13	--	流通股
2023-09-16	济源投资集团...	国泰君安证券...	证券公司	1,031.92	2022-09-19	2023-09-19	2023-09-13	流通股
2022-01-27	济源投资集团...	中原银行股份...	银行	2,725.60	2022-01-24	2027-01-13	--	流通股
2022-09-21	济源投资集团...	国泰君安证券...	证券公司	1,031.92	2021-09-16	2022-09-16	2022-09-16	流通股
2023-10-24	河南豫光金铅...	国泰君安证券...	证券公司	10,000.00	2020-11-03	2023-10-20	2023-10-20	流通股
2022-04-30	河南豫光金铅...	国泰君安证券...	证券公司	11,815.00	2020-11-03	2023-01-27	--	流通股
2021-09-18	济源投资集团...	国泰君安证券...	证券公司	1,031.92	2020-09-24	--	2021-09-15	流通股
2020-06-19	济源投资集团...	国泰君安证券...	证券公司	1,032.00	2019-06-17	--	2020-06-17	
2022-01-19	济源投资集团...	中原银行股份...	银行	2,725.60	2019-06-05	2021-06-04	2022-01-17	流通股
2019-06-19	济源投资集团...	国泰君安证券...	证券公司	1,032.00	2017-06-15	--	2019-06-14	
2016-12-23	河南豫光金铅...	中原银行股份...	银行	10,000.00	2016-11-04	2017-05-03	2016-12-21	流通股

资料来源：Wind，中原证券研究所

5.3. 河南新昌铜业集团有限公司

河南新昌铜业集团有限公司位于巩义市产业集聚区，是河南省大型民营铜加工企业，注册资金 10118 万元，占地 300 余亩，下辖三家子公司、1 家分公司，现有综合生产能力达到 35 万吨，主要生产销售铜板带棒、无氧铜线材、低氧铜线材、铜丝、铜导体、架空线缆等产品，产品广泛应用于电线电缆、航天电子、电工电气、光伏、新能源、特高压等行业。是河南省民营 100 强企业、郑州市创新龙头企业。2020 年销售收入达 87.58 亿元，依法纳税 4.08 亿元。

新昌铜业集团始终坚持以科技为先导,以创新为动力,着力进行结构调整和转型升级。建立省级研发平台“河南省电工材料工程技术研究中心”和“河南省企业技术中心”，为企业形成良性发展之路。

2020 年新昌铜业集团年产 22 万吨高性能铜材项目建成投产，总投资 3.5 亿元，所生产的高品质 8 毫米电工铜线坯能够填补北方地区高端铜线材市场空缺，并且辐射国内外广大市场;2021 年投资兴建 5 万吨铜导体项目，总投资 1.86 亿元，全套引进德国尼霍夫铜丝深加工设备，产品质量和性能达到行业高标准水平，继续扩大新昌铜业在北方市场的影响力和行业主导地位。

新昌价格已成为影响长江以北地区低氧铜线材指导价。

5.4. 凯美龙精密铜板带（河南）有限公司

凯美龙精密铜板带（河南）有限公司是金龙集团与德国凯美公司合资成立的香港凯美龙股份有限公司投资的外商独资企业，总投资额 2.8 亿美元，位于河南省新乡市人民西路 282 号，是河南省、新乡市引进的重大外资项目之一。公司主要生产和销售高性能铜镍、铜铁等铜合金板带和铜板带及超薄铜带，产品主要用于汽车、LED、计算机、手机及其它电子电器等行业使用的各种连接器用铜板带，属于铜板带细分产品中的高端品种。本项目采用德国 KME AG 国际先进的高精度铜板带生产技术，是目前世界最先进的铜板带生产工艺，其所生产的各种电连接器接插元件用铜板带属世界领先水平，拥有多项国际专利和专有技术，市场前景很好。

5.5. 郑州恒天铜业有限公司

公司始建于 2011 年，率先通过 ISO9001 国际质量管理体系认证及 SGS 环保国际认证，产品获得了中国国家强制性产品认证(CCC 认证)、生产许可证、阻燃耐火、环保系列产品的消防产品许可证等多项认证，是全国城乡电网改造、政府采购推荐、物资采购供应商。

公司总部位于郑州新郑新港工业园区，公司占地面积 35000 平方米，建筑面积 25000 平方米，固定资产 2.8 亿元。主要生产设备 200 多(台)套，计量检测设备 50 余台(套)，年生产能力 20 亿以上。公司拥有优良的生产及检测设备和高素质的生产管理团队，致力于电线电缆行业材料与产品的系统研发、设计、制造、营销与服务。

作为中部地区发展较早、规模较大的电线电缆行业铜材加工企业，公司产品服务于电线电缆、汽车电线、电子电器、船舶及航空航天制造五大行业各级各类裸铜、镀锡、镀镍、镀银单

线、绞合导体及合金导体。电线、电缆产品广泛适用于电力传输、交通、能源、石化等行业以及城市建设等领域，畅销全国各地，深受用户的信赖与好评。

公司秉承“待遇留人，感情留心，事业留魂”的人文理念，优化“诚信、高效、进取、创新”的和谐团队，与时俱进，诚邀各界朋友合作共赢，共谋发展。

5.6. 灵宝宝鑫电子科技有限公司

灵宝宝鑫电子科技有限公司是一家专注于生产高端动力电池用锂电铜箔和高精线路板铜箔的国家级高新技术企业，成立于2015年11月，位于灵宝市先进制造业开发区城东产业园，注册资本15.67亿元，占地305亩，年产能4万吨，为国内高精电解铜箔龙头企业龙电华鑫控股全资子公司；先后获得国家级专精特新“小巨人”企业、全国工人先锋号，河南省制造业头雁企业、“瞪羚”企业、优秀（杰出）成长创新型民营企业、制造业单项冠军企业等诸多殊荣。

5.7. 新乡市金龙精密铜管制造有限公司

新乡市金龙精密铜管制造有限公司为金龙精密铜管集团股份有限公司的子公司，金龙精密铜管集团股份有限公司成立于2000年7月，是一家国有控股混合所有制企业，总部位于重庆市万州区。是铜管行业唯一获得国家科技进步二等奖企业、全国第四批单项产品冠军企业。

公司在中国十多个省市和美国、墨西哥拥有65万吨铜管材、10万吨铜线材、2万吨铜带材以及1.5万吨铝管材加工产能，拥有国家企业技术中心、中国科学院精密铜管工程研究中心和博士后科研工作站、应用科学与技术研究院。

公司生产的各类铜管主要应用于空调冰箱制冷、计算机散热、电磁微波、太阳能利用、医疗设施、船舶制造、海洋工业、建筑供水等领域；铜及铜合金板带材主要应用于中高端汽车、手机通信用连接器、精密接插件、大规模集成电路、电子元器件等领域；新能源高端装备线材线缆主要应用于新能源汽车驱动电机、其它各类高效电机、高端电器装备及汽车线束等领域。

金龙集团荣获“中国铜管行业突出贡献团队奖”、“国家知识产权示范企业”、“2022年国家级智能制造示范工厂揭榜单位”，位居2023年中国企业500强第486位、中国制造业企业500强第256位。

迈进新征程，金龙集团勇毅前行，围绕铜管材、铜线材、铜带材三大产业，坚持高端化、智能化、绿色化发展方向，开创高质量发展新局面。

5.8. 金源朝辉铜业

灵宝金源朝辉铜业有限公司成立于2011年5月，位于中国金城——河南省灵宝市，注册资本4.15亿元，是一家专业生产高精度铜及铜合金系列压延箔材的高科技企业。公司已通过ISO9001国际质量管理体系、ISO14001国际环境管理体系、IATF16949质量管理体系以及ISO45001职业健康安全管理体系、ISO50001能源管理体系认证。先后获得国家高新技术企业，国家专精特新“小巨人”企业、工信部“两化融合”贯标企业，河南省产教融合示范企业、河南省绿色工厂、河南省制造业单项冠军、河南省“瞪羚”企业、河南省知识产权优势企业等殊荣，建有河南省压延铜箔工程技术研究中心、河南省省级企业技术中心，是中国有色金属加工

协会理事单位，河南省重点上市后备企业。

公司专致于压延铜箔新技术、新产品的研发和推广应用，引进国际一流生产装备和技术，可生产厚度 6—100 微米、最大宽幅 660 毫米的各类箔材，压延铜箔市场份额和技术水平国内行业领先。生产的高精度硬态、软态光箔和红化、黑化、高耐蚀、高温抗氧化等表面处理箔产品，广泛应用于散热屏蔽、挠性覆铜板、锂电池、智能汽车、5G 通讯、石墨烯薄膜制备、LED、无人机、可穿戴电子产品等领域，产品远销美国、俄罗斯、德国、韩国及我国台湾地区。终端客户有苹果、三星、华为、VIVO、小米等手机和平板电脑，大众、现代、福特、比亚迪等汽车，欧普、雷士照明等国内外一线知名厂商。特别是生产的航空航天专用压延铜箔产品已在中国空间站“天和”核心舱得到成功应用，该产品打破国际垄断，填补国内空白，为中国空间站核心舱柔性太阳翼的顺利研制和中国航天事业做出重大贡献。

公司密切关注全球压延铜箔领域的发展动态，注重科技人才的引进、市场调研及高新技术产品的开发，与郑州大学、浙江大学、武汉科技大学等多所院校结成产学研关系。目前，公司已拥有发明专利 8 项，实用新型专利 52 项。正在研究开发的系列合金箔产品，将进一步丰富公司产品种类、拓宽应用领域，成为公司发展和经济增长的新亮点。

5.9. 国投金城冶金有限责任公司

国投金城冶金有限责任公司成立于 2013 年 8 月，是国家开发投资集团有限公司全资子公司中国国投国际贸易有限公司控股投资企业。公司地处豫陕晋三省交界的“中国金城”灵宝市，厂区位于灵宝市豫灵镇产业集聚区，南依陇海铁路，北临 310 国道，毗邻连霍高速、郑西高铁，地理位置得天独厚，汇集资源优势，交通运输便捷。公司注册资本金 14.59 亿元，占地面积 85 公顷，设计总投资 51.24 亿元，建设规模为日处理复杂金精矿 2000 吨，年可处理综合矿粉 70 万吨，年产黄金 15 吨、白银 300 吨、阴极铜 10 万吨、硫酸 50 万吨，并副产粗硒 60 吨、粗碲 80 吨、硫酸镍 500 余吨等产品。

公司承建的“日处理 2000 吨复杂难处理金精矿多金属综合回收”项目是三门峡市、灵宝市重点建设项目，该项目采用国际先进的“富氧底吹造钽捕金自热熔炼技术”，建成的“三连炉”造钽捕金系统，是国内首创复杂难处理金精矿高效、节能火法冶炼新技术，金、银、铜回收率可达 98.5% 以上，同时可有效回收铂、钯、镍、硒、碲、砷、铅、锌等十余种有价元素，做到了资源的“吃干榨净”。公司“日处理 2000 吨复杂难处理金精矿多金属综合回收”项目自 2015 年 12 月 25 日破土动工，历经 36 个月建设，2018 年 9 月 19 日点火投料，当日达产达标，试生产一次成功；2018 年 10 月 20 日顺利产出第一批含铜 99.37% 的阳极板；2018 年 11 月 11 日顺利产出第一批品位超过 99.9985% 的 A 级铜；2018 年 12 月 28 日顺利产出第一批金锭，生产流程全线贯通；2019 年 1 月公司正式投产，全面进入生产经营期，实现了当年投产、当年盈利的可喜业绩，打造了三门峡市传统产业改造提升、优化升级的新样板，也成为央企与地方合作的典范。2023 年公司投入精矿 75 余万吨，生产电解铜 10 万吨、黄金 11 吨、白银 175 吨、硫酸 64 万吨，实现销售收入 120 亿元。

5.10. 洛阳铜加工集团

洛铜集团始建于1954年，是国家“一五”期间建设的156项重点工程之一，先后隶属于冶金部、中国有色金属工业总公司、河南省政府国资委，曾是国内铜加工行业最具影响力的企业之一，产品广泛应用于航空、航天、军工、冶金等国民经济各部门、各行业，为新中国建设、国民经济建设和国防事业做出了突出贡献，在核潜艇、大推力运载火箭、受控热核反应、正负电子对撞机、“神五”、“神六”载人飞船等国家项目中，担当尽责，积极作为。

2005年12月，企业实施重大战略重组，重组后的洛铜集团以高度的政治责任感和使命感，背负重大历史包袱，发扬牺牲精神，忠诚履行国有企业政治责任、社会责任和经济责任，涅槃重生，走出了一条市场化的生存发展之路，现已发展成为拥有九家全资子公司的多元化企业集团。企业以有色金属材料加工、大型铜工艺品制造安装、房地产开发为主，同时涵盖现代物流、建筑安装、物业管理、职教幼教、酒店服务等业务板块。

为打造百年企业，成就美好未来，洛铜集团发展永不止步。2012年，洛铜集团在洛阳市宜阳县产业集聚区征得工业用地660亩，建设“变形镁及镁合金板带材军民融合加工基地项目”、“有色金属异型材新型加工技术生产线项目”和“洛铜集团易地重建项目”。随着新工业园的建设和重点项目生产线建成投产，企业积极完成产品结构调整和产业优化升级，洛铜集团正在新时代践行新思想，不断迎来新的更高质量的发展。

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。