

分析师：石临源
登记编码：S0730525020001
shily@ccnew.com 0371-65585629

日本 EDP 发售 1 英寸金刚石单晶晶圆，七部门提出设立国家创业投资引导基金

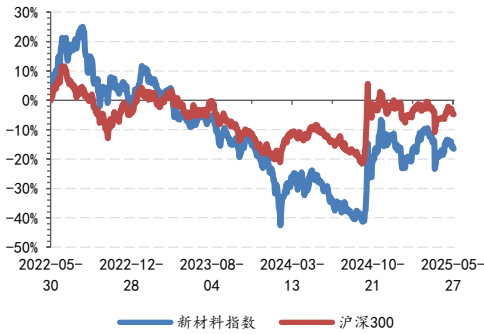
——新材料行业月报

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 05 月 29 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：亦庄人形机器人马拉松竞赛，洛阳钼业拟收购 Lumina 黄金公司全部股权》 2025-04-30

《新材料行业月报：《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》 2025-03-28

《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

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：

- **5 月新材料板块走势弱于沪深 300。**截至 5 月 28 日，5 月新材料指数（万得）上涨 1.09%，跑输沪深 300 指数(1.74%)0.65 个百分点。同期上证综指上涨 1.86%，深证成指上涨 1.04%，创业板指上涨 1.92%。新材料指数涨跌幅与 30 个中信一级行业相比位列第 23 位。新材料板块成交额 7075.91 亿元，环比缩量 21.51%。
- **基本金属：5 月基本金属价格多数上涨。**截至 2025 年 5 月 28 日，上海期货交易所基本金属价格涨跌幅度：铜 (0.79%)、铝 (1.29%)、铅 (0.75%)、锌 (-0.11%)、锡 (1.43%)、镍 (-1.97%)。
- **半导体材料：全球半导体销售额继续同比增长。**2025 年 3 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 559.0 亿美元，同比增长 18.8%，环比增长 1.8%，连续第 17 个月同比增长。中国半导体销售额为 154.1 亿美元，同比增长 7.6%，环比增长 2.4%，连续 17 个月实现同比增长。
- **超硬材料：4 月超硬材料及其制品出口量增价减。**4 月我国超硬材料及其制品出口 1.63 万吨，同比上涨 22.88%；出口额 1.53 亿美元，同比下跌 2.69%。分层级来看，超硬材料出口 53.86 吨，同比下跌 34.93%；出口额 0.11 亿美元，同比下跌 54.37%；4 月，我国超硬制品出口 1.62 万吨，同比上涨 23.24%；出口额 1.41 亿美元，同比上涨 7.13%。
- **特种气体：5 月稀有气体价格环比小幅下降。**截至 2025 年 5 月 28 日，5 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 (655 元/瓶，0.00%)，氙气 (26500 元/立方米，-1.85%)，氪气 (115 元/立方米，-4.17%)，氩气 (275 元/立方米，0.00%)。
- **维持行业“强于大市”的投资评级。**截至 2025 年 5 月 28 日，新材料指数的 PE (TTM，剔除负值) 为 23.92 倍，环比上月上涨 2.32%，处于自 2022 年以来历史估值的 64.80% 分位，板块估值较为合理。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 5 月走势弱于沪深 300	4
1.2. 新材料板块 5 月个股多数上涨	5
1.3. 新材料板块估值 5 月环比上升	6
2. 重要行业数据跟踪	7
2.1. 宏观数据：4 月份 CPI 环比由降转涨，核心 CPI 涨幅稳定	7
2.2. 金属价格及库存变动：5 月基本金属价格多数上涨	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：4 月超硬材料及其制品出口量增价减	12
2.5. 特种气体：5 月稀有气体价格环比小幅下降	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 5 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 5 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 5 月新材料板块个股领涨、领跌情况	5
表 2：2025 年 5 月 LME 和 SHFE 基本金属价格和涨跌幅度	9
表 3：2025 年 5 月 LME 基本金属全球库存	9
表 4：2025 年 5 月 SHFE 基本金属全球库存	9
表 5：2025 年 5 月主要稀土价格及涨跌幅	10
表 6：2025 年 1-4 月中国超硬材料类商品出口数据汇总	12
表 7：2025 年 1-4 月中国超硬材料类商品出口目的地及份额	14
表 8：2025 年 5 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

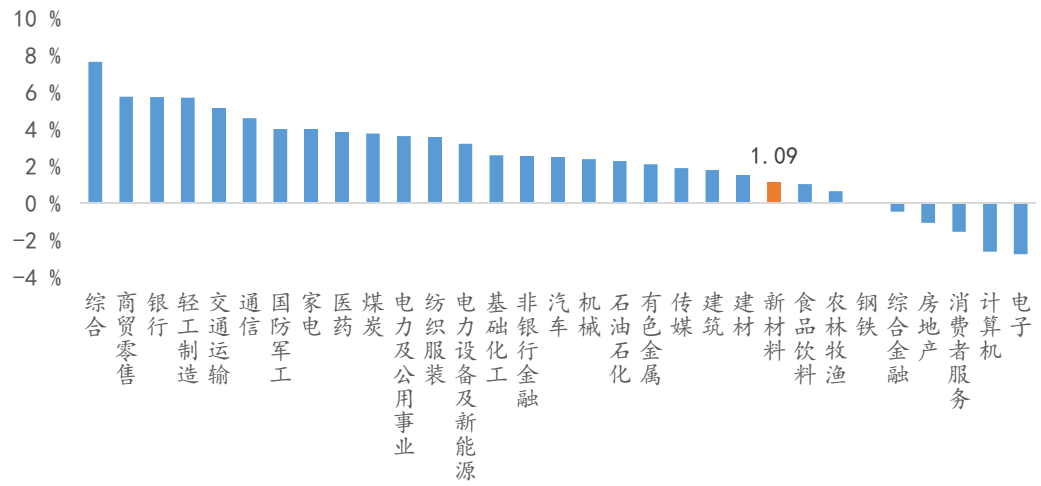
表 10: 瑞丰新材近年主要财务与经营情况.....	18
表 11: 硅烷科技近年主要财务与经营情况.....	18
表 12: 隆华科技近年主要财务与经营情况.....	18
表 13: 力量钻石近年主要财务与经营情况.....	19
表 14: 濮耐股份近年主要财务与经营情况.....	19
表 15: 洛阳钼业近年主要财务与经营情况.....	19
表 16: 四方达近年主要财务与经营情况	20

1. 行业表现回顾

1.1. 新材料指数 5 月走势弱于沪深 300

5月新材料板块走势弱于沪深300。截至5月28日，5月新材料指数(万得)上涨1.09%，跑输沪深300指数(1.74%)0.65个百分点。同期上证综指上涨1.86%，深证成指上涨1.04%，创业板指上涨1.92%。新材料指数涨跌幅与30个中信一级行业相比位列第23位。新材料板块成交额7075.91亿元，环比缩量21.51%。

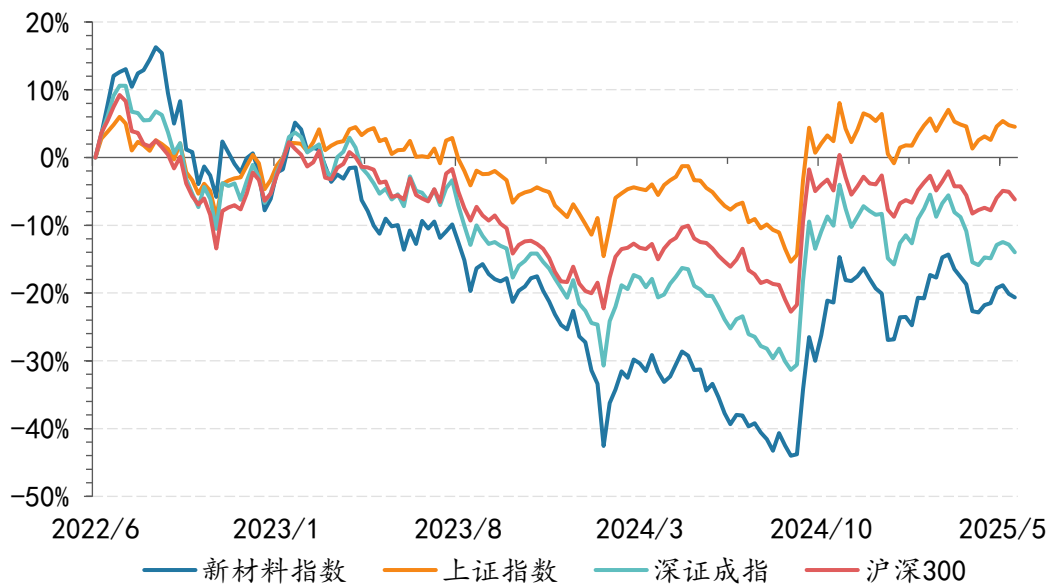
图 1：2025 年 5 月新材料指数与中信一级行业涨跌幅情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

备注：数据截至 2025 年 5 月 28 日

图 2：新材料指数与 A 股主要指数涨跌幅对比情况

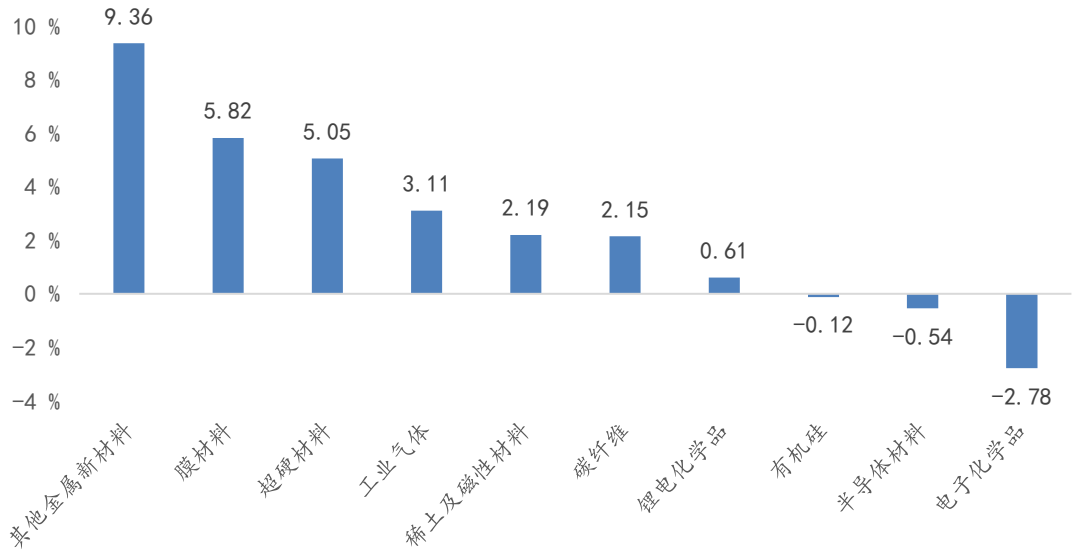


资料来源：Wind，中原证券研究所

备注：数据截至 2025 年 5 月 28 日

5月新材料子板块多数上涨，其他金属新材料、膜材料涨幅居前。截至5月28日，5月新材料各子板块涨跌幅排名为：其他金属新材料(9.36%)、膜材料(5.82%)、超硬材料(5.05%)、工业气体(3.11%)、稀土及磁性材料(2.19%)、碳纤维(2.15%)、锂电化学品(0.61%)、有机硅(-0.12%)、半导体材料(-0.54%)、电子化学品(-2.78%)。

图 3：2025 年 5 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 5 月 28 日

1.2. 新材料板块 5 月个股多数上涨

5月新材料股票多数上涨。截至5月28日，5月新材料板块170只个股中，96只上涨，74只下跌。涨幅排名前五的公司分别为吉林碳谷(31.40%)、凯美特气(30.72%)、国风新材(28.24%)、中材科技(24.55%)、ST宏达(23.98%)；跌幅排名前五的股票为科达利(-13.63%)、菲利华(-9.47%)、光大同创(-9.07%)、云路股份(-8.83%)、容百科技(-8.17%)。

表 1：2025 年 5 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 (%)
836077.BJ	吉林碳谷	31.40	002850.SZ	科达利	-13.63
002549.SZ	凯美特气	30.72	300395.SZ	菲利华	-9.47
000859.SZ	国风新材	28.24	301387.SZ	光大同创	-9.07
002080.SZ	中材科技	24.55	688190.SH	云路股份	-8.83
002211.SZ	ST宏达	23.98	688005.SH	容百科技	-8.17
600259.SH	广晟有色	23.98	688138.SH	清溢光电	-7.93
002074.SZ	国轩高科	20.57	300054.SZ	鼎龙股份	-7.68
600172.SH	黄河旋风	20.33	688233.SH	神工股份	-7.51
300200.SZ	高盟新材	17.51	600378.SH	昊华科技	-7.44
000969.SZ	安泰科技	17.22	688019.SH	安集科技	-7.05

资料来源：Wind，中原证券研究所

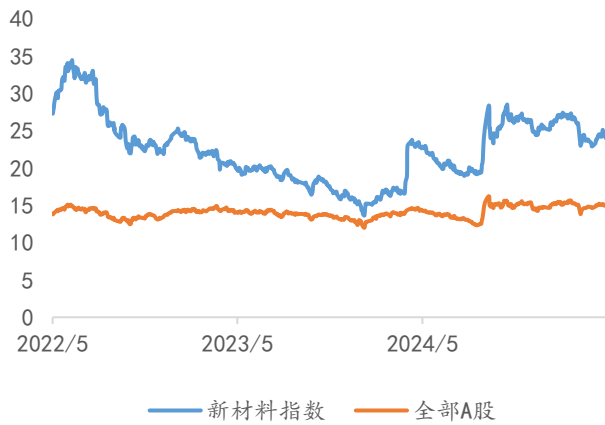
备注：数据截至 2025 年 5 月 28 日

1.3. 新材料板块估值 5 月环比上升

新材料板块估值环比上月有所提升。从市盈率来看，截止至 2025 年 5 月 28 日，全部 A 股的 PE (TTM，剔除负值) 为 14.91 倍；新材料指数的 PE (TTM，剔除负值) 为 23.92 倍，环比上月上涨 2.32%，处于自 2022 年以来历史估值的 64.80%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 14 位。

半导体材料、稀土及磁材等子行业估值较低。半导体材料板块整体估值 PE 为 53.61 倍 (19.50%)；稀土及磁性材料板块整体估值 PE 为 66.15 倍 (82.90%)；碳纤维板块整体估值 PE 为 39.02 倍 (39.60%)；工业气体板块整体估值 PE 为 39.66 倍 (89.50%)；有机硅板块整体估值 PE 为 43.53 倍 (97.30%)；锂电化学品板块整体估值 PE 为 33.34 倍 (73.10%)；膜材料板块整体估值 PE 为 47.62 倍 (91.40%)；超硬材料板块整体估值 PE 为 34.44 倍 (20.30%)；电子化学品板块整体估值 PE 为 38.96 倍 (21.70%)；其他金属新材料板块整体估值 PE 为 32.38 倍 (56.40%)。

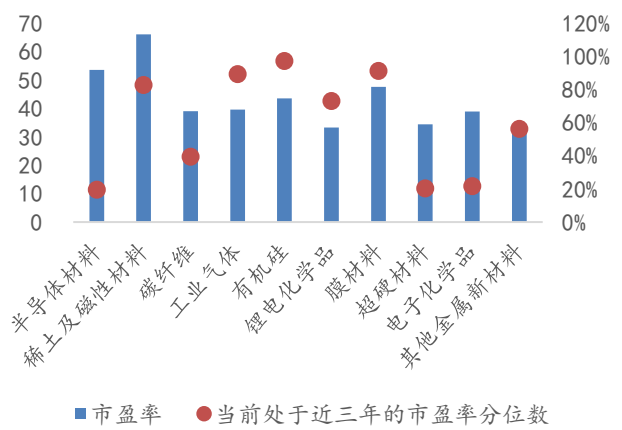
图 4：新材料板块历史市盈率情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

备注：数据截至 2025 年 5 月 28 日

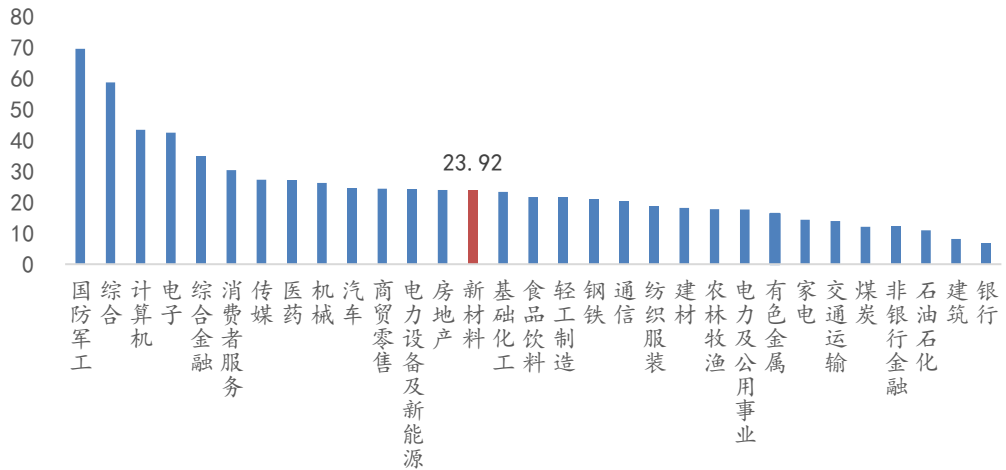
图 5：新材料子板块近三年市盈率与市盈率分位数情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

备注：数据截至 2025 年 5 月 28 日

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

备注：数据截至 2025 年 5 月 28 日

2. 重要行业数据跟踪

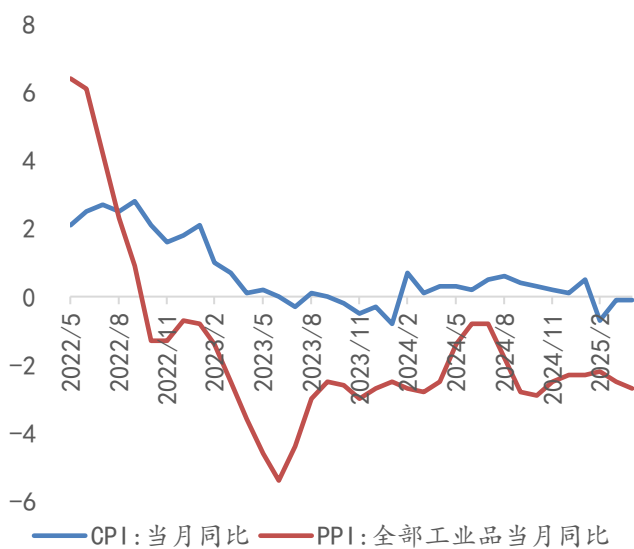
2.1. 宏观数据：4 月份 CPI 环比由降转涨，核心 CPI 涨幅稳定

2025 年 4 月份，居民消费价格指数（CPI）环比由上月下降 0.4% 转为上涨 0.1%，同比下降 0.1%，降幅与上月相同。核心 CPI 环比由平转涨，上涨 0.2%；同比上涨 0.5%，涨幅保持稳定。工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降 0.4%，降幅与上月相同，同比下降 2.7%，降幅比上月扩大 0.2 个百分点。

CPI 从环比看，由降转涨，涨幅高于季节性水平 0.2 个百分点，主要是食品、出行服务回升带动。食品价格环比上涨 0.2%，高于季节性水平 1.4 个百分点。从同比看，CPI 略有下降，主要受国际油价下行影响。能源价格同比下降 4.8%，降幅比上月扩大 2.2 个百分点。其中汽油价格下降 10.4%，影响 CPI 同比下降约 0.38 个百分点，是带动 CPI 同比下降的主要因素。

PPI 环比下降 0.4%，降幅与上月相同。影响本月 PPI 下降的主要原因：一是国际输入性因素影响国内相关行业价格下行。二是国内部分能源价格季节性下降。北方供暖全面结束，煤炭需求进入传统淡季，煤炭开采和洗选业、煤炭加工价格环比均下降 3.3%。新能源发电成本低、替代作用强，加之风力发电出力增加，电力热力生产和供应业价格环比下降 0.3%。

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

4 月份，制造业采购经理指数为 49.0%，比上月下降 1.5 个百分点；非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.4% 和 50.2%，仍高于临界点，非制造业总体继续保持扩张。综合 PMI 产出指数为 50.2%，比上月下降 1.2 个百分点，仍高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体保持扩张。受外部环境急剧变化等因素影响，4 月份 PMI 指数有所回落，但高技术制造业等相关行业继续保持扩张，以内销为主的制造业企业生产经营总体稳定。

图 9：近一年我国 PMI 各分项指标

	2504	2503	2502	2501	2412	2411	2410	2409	2408	2407	2406	2405
PMI	49.0	50.5	50.2	49.1	50.1	50.3	50.1	49.8	49.1	49.4	49.5	49.5
生产	49.8	52.6	52.5	49.8	52.1	52.4	52.0	51.2	49.8	50.1	50.6	50.8
新订单	49.2	51.8	51.1	49.2	51.0	50.8	50.0	49.9	48.9	49.3	49.5	49.6
新出口订单	44.7	49.0	48.6	46.4	48.3	48.1	47.3	47.5	48.7	48.5	48.3	48.3
在手订单	43.2	45.6	46.0	45.6	45.9	45.6	45.4	44.0	44.7	45.3	45.0	45.3
产成品库存	47.3	48.0	48.3	46.5	47.9	47.4	46.9	48.4	48.5	47.8	48.3	46.5
采购量	46.3	51.8	52.1	49.2	51.5	51.0	49.3	47.6	47.8	48.8	48.1	49.3
进口	43.4	47.5	49.5	48.1	49.3	47.3	47.0	46.1	46.8	47.0	46.9	46.8
出厂价格	44.8	47.9	48.5	47.4	46.7	47.7	49.9	44.0	42.0	46.3	47.9	50.4
主要原材料购进价格	47.0	49.8	50.8	49.5	48.2	49.8	53.4	45.1	43.2	49.9	51.7	56.9
原材料库存	47.0	47.2	47.0	47.7	48.3	48.2	48.2	47.7	47.6	47.8	47.6	47.8
从业人员	47.9	48.2	48.6	48.1	48.1	48.2	48.4	48.2	48.1	48.3	48.1	48.1
供货商配送时间	50.2	50.3	51.0	50.3	50.9	50.2	49.6	49.5	49.6	49.3	49.5	50.1
生产经营活动预期	52.1	53.8	54.5	55.3	53.3	54.7	54.0	52.0	52.0	53.1	54.4	54.3
大型企业	49.2	51.2	52.5	49.9	50.5	50.9	51.5	50.6	50.4	50.5	50.1	50.7
中型企业	48.8	49.9	49.2	49.5	50.7	50.0	49.4	49.2	48.7	49.4	49.8	49.4
小型企业	48.7	49.6	46.3	46.5	48.5	49.1	47.5	48.5	46.4	46.7	47.4	46.7

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—4 月份，全国固定资产投资（不含农户）147024 亿元，同比增长 4.0%。其中，民间固定资产投资同比增长 0.2%。从环比看，4 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.10%。其中制造业、基建、房地产固定资产投资分别为 8.8%、10.9%、-10.6%。全国新建商品房销售面积 28262 万平方米，同比下降 2.8%；新建商品房销售额 27035 亿元，下降 3.2%。制造业和基建投资仍保持较高增速，但增速有所放缓。房地产投资继续下行趋势，同比降幅有所扩大。

进出口方面，2025 年 4 月，出口金额同比增长 8.1%，进口金额同比下降 0.2%，货物进出口基本平稳。

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	2504	2503	2502	2501	2412	2411	2410	2409	2408	2407	2406	2405
GDP 不变价当季同比	N/A	5.4%	N/A	N/A	5.4%	N/A	N/A	4.6%	N/A	N/A	4.7%	N/A
规模以上工业增加值累计同比	6.4%	6.5%	5.9%	N/A	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%	5.9%	6.0%	6.2%
进口金额当月同比	-0.2%	-4.4%	1.5%	-16.4%	0.9%	-3.9%	-2.3%	0.2%	0.1%	6.7%	-2.6%	2.1%
出口金额当月同比	8.1%	12.3%	-3.0%	6.0%	10.7%	6.6%	12.7%	2.4%	8.6%	6.9%	8.5%	7.4%
固定资产投资累计同比	4.0%	4.2%	4.1%	N/A	3.2%	3.3%	3.4%	3.4%	3.4%	3.6%	3.9%	4.0%
制造业投资累计同比	8.8%	9.1%	9.0%	N/A	9.2%	9.3%	9.3%	9.2%	9.1%	9.3%	9.5%	9.6%
基建投资累计同比	10.9%	11.5%	10.0%	N/A	9.2%	9.4%	9.4%	9.3%	7.9%	8.1%	7.7%	6.7%
房地产投资累计同比	-10.6%	-10.0%	-9.1%	N/A	-10.8%	-10.6%	-10.3%	-9.9%	-9.8%	-9.8%	-9.5%	-9.4%

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：5月基本金属价格多数上涨

基本金属方面，截至2025年5月28日，5月伦敦金属交易所（LME）基本金属价格涨跌幅度：铜（4.24%）、铝（2.77%）、铅（1.90%）、锌（5.10%）、锡（8.80%）、镍（0.84%）；上海期货交易所基本金属价格涨跌幅度：铜（0.79%）、铝（1.29%）、铅（0.75%）、锌（-0.11%）、锡（1.43%）、镍（-1.97%）。

表 2：2025 年 5 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	9596	4.24%	9.03%
	SHFE 铜	元/吨	78210	0.79%	6.73%
铝	LME 铝	美元/吨	2483	2.77%	-1.82%
	SHFE 铝	元/吨	20040	1.29%	0.48%
铅	LME 铅	美元/吨	1989	1.90%	2.84%
	SHFE 铅	元/吨	16825	0.75%	0.00%
锌	LME 锌	美元/吨	2709	5.10%	-7.35%
	SHFE 锌	元/吨	22330	-0.11%	-11.62%
锡	LME 锡	美元/吨	32410	8.80%	13.88%
	SHFE 锡	元/吨	264690	1.43%	8.20%
镍	LME 镍	美元/吨	15380	0.84%	2.26%
	SHFE 镍	元/吨	122170	-1.97%	-1.33%

资料来源：LME, SHFE, 中原证券研究所

备注：数据截至2025年5月28日

截至2025年5月28日，5月伦敦金属交易所（LME）基本金属全球库存增减幅度：铜（-17.82%）、铝（-7.29%）、铅（10.70%）、锌（-13.03%）、锡（0.19%）、镍（-0.21%）。

表 3：2025 年 5 月 LME 基本金属全球库存

	铜	铝	铅	锌	锡	镍
月末库存量（吨）	162150	381575	292375	151150	2660	199998
当月变动幅度	-17.82%	-7.29%	10.70%	-13.03%	0.19%	-0.21%
年初至今变动幅度	-39.90%	-39.45%	22.80%	-34.38%	-43.82%	21.93%

资料来源：LME, 中原证券研究所

备注：数据截至2025年5月28日

截至2025年5月28日，5月，上海期货交易所（LME）基本金属全球库存增减幅度：铜（22.26%）、铝（-16.72%）、铅（-2.17%）、锌（-6.43%）、锡（-3.14%）、镍（-3.07%）。

表 4：2025 年 5 月 SHFE 基本金属全球库存

	铜	铝	铅	锌	锡	镍
月末库存量（吨）	98671	141289	48428	44073	8445	26955
当月变动幅度	22.26%	-16.72%	-2.17%	-6.43%	-3.14%	-3.07%
年初至今变动幅度	18.63%	-26.88%	%	84.31%	32.18%	-22.28%

资料来源：SHFE, 中原证券研究所

备注：数据截至2025年5月28日

稀土方面，截至 2025 年 5 月 28 日，5 月主要稀土品种价格涨跌幅：氧化镧 (0.00%)、氧化铈 (0.00%)、氧化镨 (3.36%)、氧化钕 (3.06%)、氧化铽 (5.85%)、氧化镱 (1.25%)、氧化钇 (-2.94%)、氧化镨钕 (5.59%)。

表 5：2025 年 5 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	氧化钇钕
单位	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/公斤	元/公斤	元/吨	元/吨
价格	4300	10900	446500	438000	7145	1625	49500	434500
涨跌幅	0.00%	0.00%	3.36%	3.06%	5.85%	1.25%	-2.94%	5.59%
年初至今涨跌幅	7.50%	36.25%	7.33%	8.15%	27.36%	0.93%	17.86%	9.17%

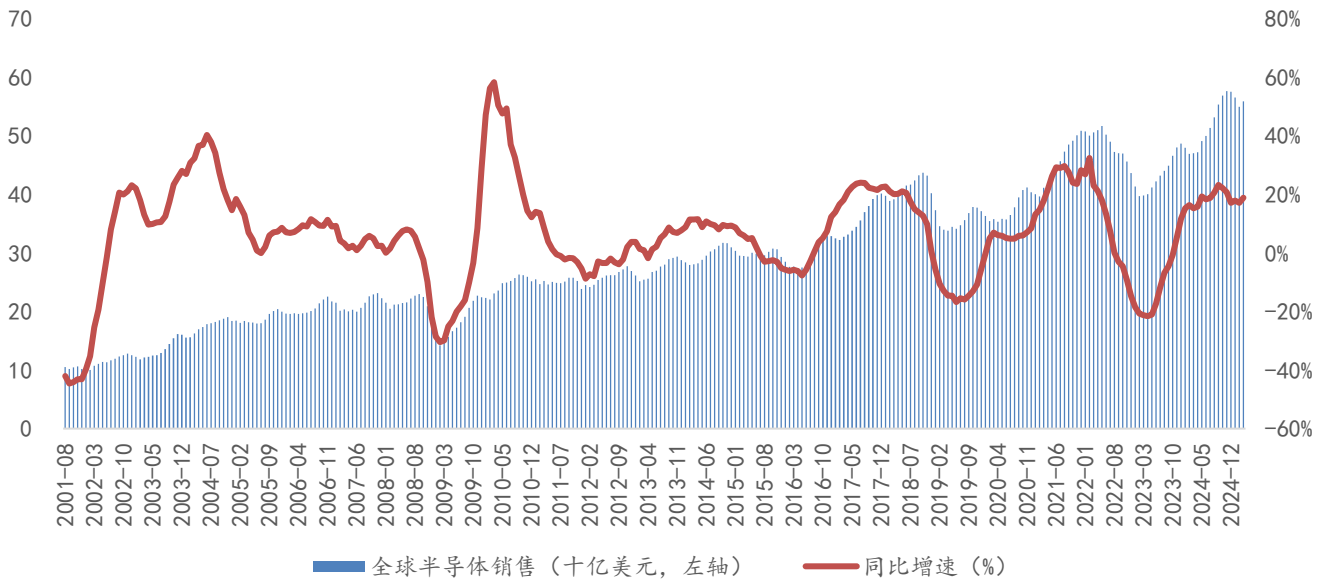
资料来源：中国稀土行业协会，中原证券研究所

备注：数据截至 2025 年 5 月 28 日

2.3. 半导体材料：全球半导体销售额继续同比增长

2025 年 3 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 559.0 亿美元，同比增长 18.8%，环比增长 1.8%，连续第 17 个月同比增长。从地区来看，欧洲 (5.7%)，亚太 (2.9%)，中国 (2.4%) 环比增长，但美洲 (-0.4%)，日本 (-0.4%) 环比下滑。与去年同期相比，美洲 (45.3%)，亚太 (11.1%)，中国 (7.6%)，日本 (5.8%) 的销售额有所增长，但在欧洲 (-2.0%) 的月度销售额则出现下降。

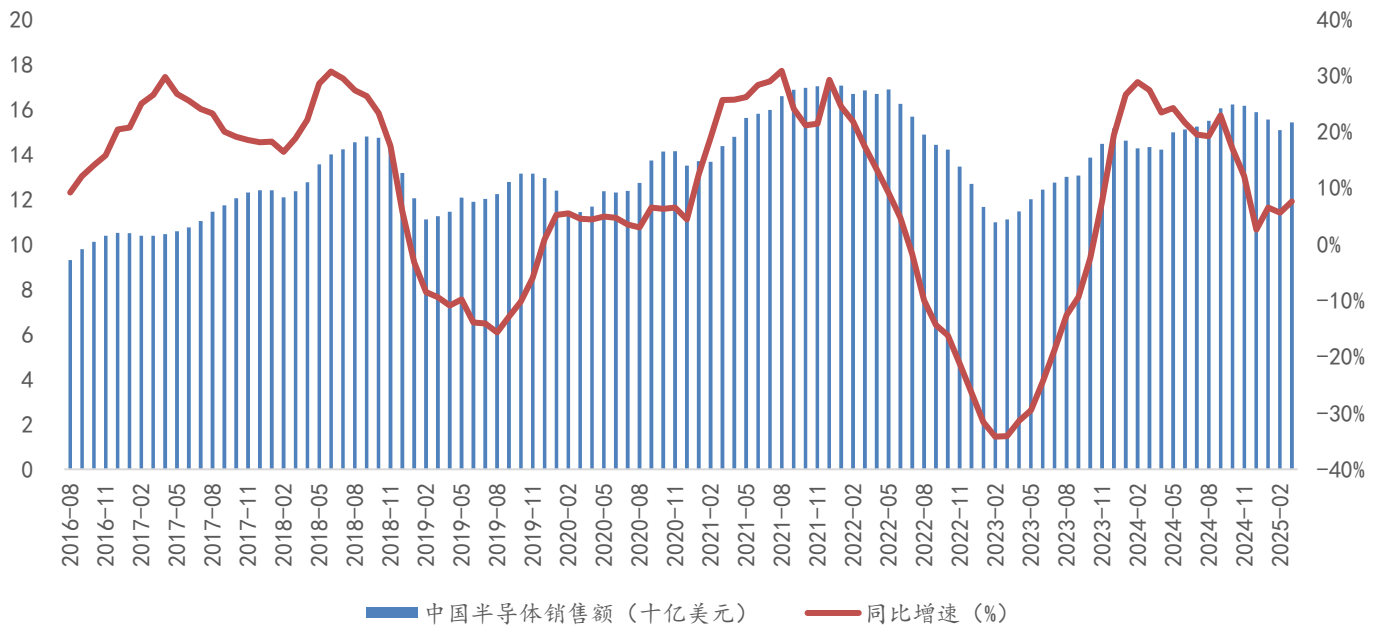
图 11：2001-2025 年全球半导体市场销售额情况



资料来源：SIA，中原证券研究所

2025 年 3 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 154.1 亿美元，同比增长 7.6%，环比增长 2.4%，连续 17 个月实现同比增长。

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 4 月,中国集成电路产量为 416.7 亿块,同比增长 4.0%。同期费城半导体指数为 4230.08 点,同比下降 9.48%。中国集成电路产量均已连续 28 个月实现同比增长。国内半导体行业的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 1.1%，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：4 月超硬材料及其制品出口量增价减

2025 年 1 月至 4 月，我国超硬材料及其制品出口 5.92 万吨，同比上涨 15.63%；出口额 5.71 亿美元，同比下跌 15.24%；出口单价 9.64 美元/千克，同比下跌 26.70%。从商品分类来看，9 产品出口量上升、4 产品出口量下降；8 产品出口额上升、5 产品出口额下降。

单看 4 月，我国超硬材料及其制品出口 1.63 万吨，同比上涨 22.88%；出口额 1.53 亿美元，同比下跌 2.69%；出口单价 9.38 美元/千克，同比下跌 20.81%。从商品分类来看，8 产品出口量上升、5 产品出口量下降；8 产品出口额上升、6 产品出口额下降。

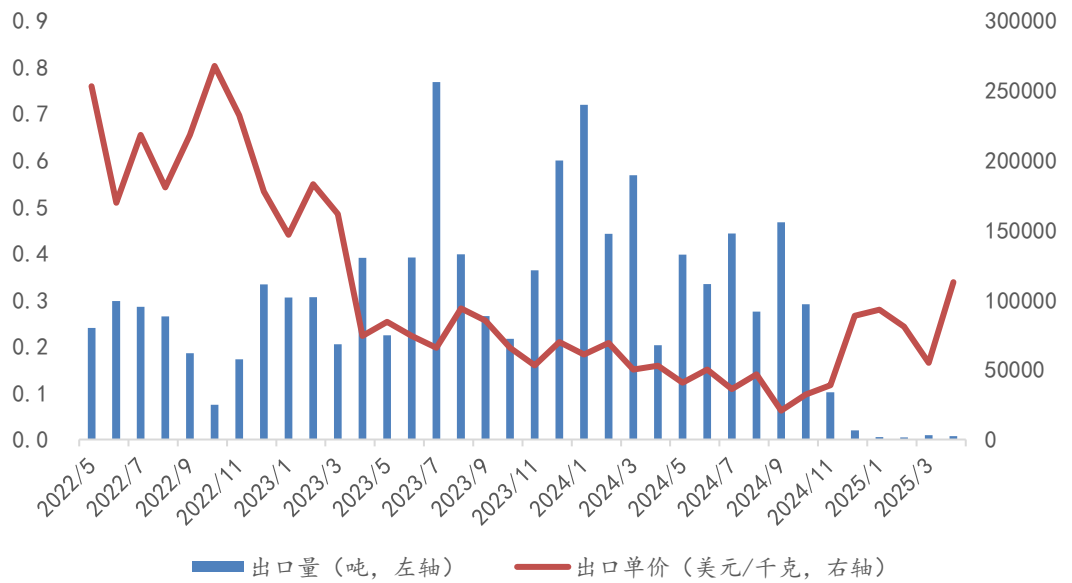
表 6：2025 年 1-4 月中国超硬材料类商品出口数据汇总

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	271.70	-8.32%	48.00	-17.84%	176.68	-10.39%
	加工钻石	0.03	-98.60%	2.25	-98.02%	83231.84	41.46%
超硬制品	砂轮	4918.11	18.44%	33.11	-8.86%	6.73	-23.05%
	石磨石碾	5385.61	3.86%	48.90	-17.41%	9.08	-20.48%
	金刚石锯片	13398.24	13.91%	114.76	11.93%	8.57	-1.75%
	未列名锯片	24098.19	12.22%	150.96	0.89%	6.26	-10.10%
	凿岩钻探工具	6214.19	32.78%	77.13	10.69%	12.41	-16.64%
	拉丝模	36.38	-17.30%	10.74	8.11%	295.16	30.72%
	钻头	2834.54	35.70%	34.08	18.47%	12.02	-12.69%
	镗绞刀	27.02	-6.29%	1.13	25.74%	41.66	34.17%
	铣刀	181.09	5.36%	10.26	7.39%	56.66	1.93%
	车刀	13.12	0.58%	9.98	-1.85%	760.75	-2.42%
	未列名可互换工具	1833.79	39.94%	29.67	19.77%	16.18	-14.42%
超硬材料合计		271.73	-8.90%	50.25	-70.81%	184.94	-67.95%
超硬制品合计		58940.27	15.77%	520.71	3.84%	8.83	-10.31%
合计		59212.00	15.63%	570.96	-15.24%	9.64	-26.70%

资料来源：海关总署，中原证券研究所

2025 年 1 月至 4 月，我国超硬材料出口 271.73 吨，同比下跌 8.90%；出口额 0.50 亿美元；出口单价 184.94 美元/千克，同比下跌 67.95%。单看 4 月，我国超硬材料出口 53.86 吨，同比下跌 34.93%；出口额 0.11 亿美元，同比下跌 54.37%；出口单价 212.09 美元/千克，同比下跌 29.87%。4 月加工钻石出口单价为 11.29 万美元/千克，同比上涨 112.95%，环比增长 105.73%。从价格来看，加工钻石出口价格正在止跌企稳。

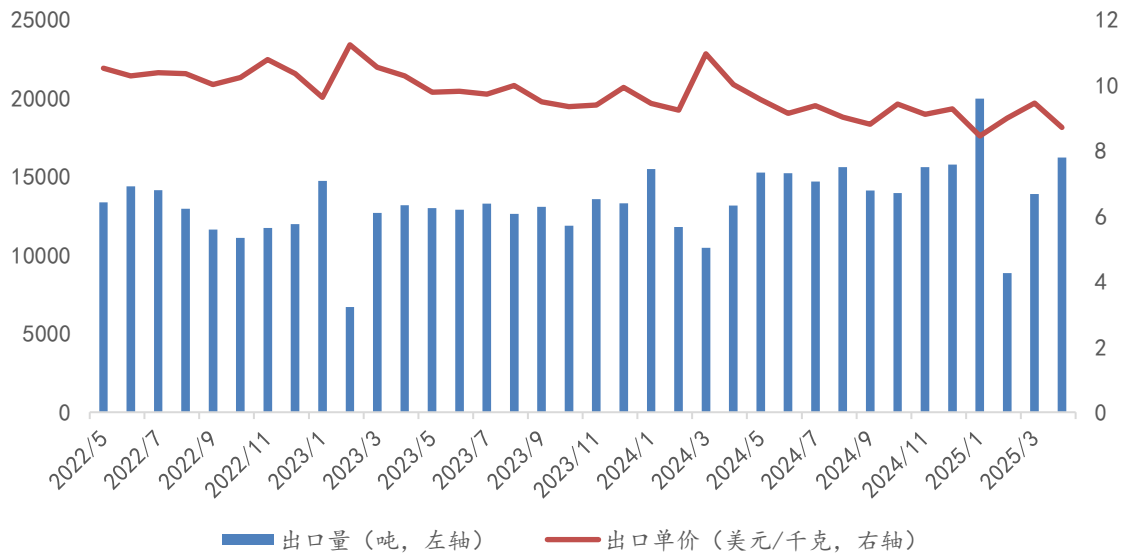
图 14：中国加工钻石出口量和价格月度走势



资料来源：海关总署，中原证券研究所

2025 年 1 月至 4 月，我国超硬制品出口 5.89 万吨，同比上涨 15.77%；出口额 5.21 亿美元，同比上涨 3.84%；出口单价 8.83 美元/千克，同比下跌 10.31%。单看 4 月，我国超硬制品出口 1.62 万吨，同比上涨 23.24%；出口额 1.41 亿美元，同比上涨 7.13%；出口单价 8.70 美元/千克，同比下跌 13.07%。

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 1-4 月排名前十的目的地占据了出口总量的 50.54%、出口总额的 48.48%。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 19.38%、13.20%。从出口量来看，阿联酋、巴西、德国等目的地出口量同比增长较大；从出口额方面来看，德国、日本、巴西同比增幅较大。

表 7: 2025 年 1-4 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	11476.71	1.02%	19.38%	75.36	-13.93%	13.20%	6.57	-14.80%
美国市场	2462.82	6.31%	4.16%	50.82	-6.84%	8.90%	20.63	-12.37%
越南市场	3288.53	18.04%	5.55%	23.95	-18.88%	4.20%	7.28	-31.28%
巴西市场	3423.07	21.39%	5.78%	24.82	10.50%	4.35%	7.25	-8.97%
德国市场	2339.53	16.55%	3.95%	30.95	12.82%	5.42%	13.23	-3.20%
俄罗斯市场	2686.70	16.54%	4.54%	28.94	4.48%	5.07%	10.77	-10.35%
韩国市场	1008.82	-2.57%	1.70%	21.35	8.39%	3.74%	21.16	11.25%
日本市场	1275.36	14.44%	2.15%	20.08	11.18%	3.52%	15.74	-2.85%
阿联酋市场	1263.05	25.06%	2.13%	13.72	-10.47%	2.40%	10.86	-28.41%
中国香港市场	61.46	-66.37%	0.10%	4.16	-96.45%	0.73%	67.62	-89.44%
全球其他市场	29925.94	23.30%	50.54%	276.80	8.87%	48.48%	9.25	-11.70%

资料来源: 海关总署, 中原证券研究所

2.5. 特种气体: 5 月稀有气体价格环比小幅下降

截至 2025 年 5 月 28 日, 5 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(655 元/瓶, 0.00%), 氙气(26500 元/立方米, -1.85%), 氟气(115 元/立方米, -4.17%), 氩气(275 元/立方米, 0.00%)。

表 8: 2025 年 5 月稀有气体价格及涨跌幅度

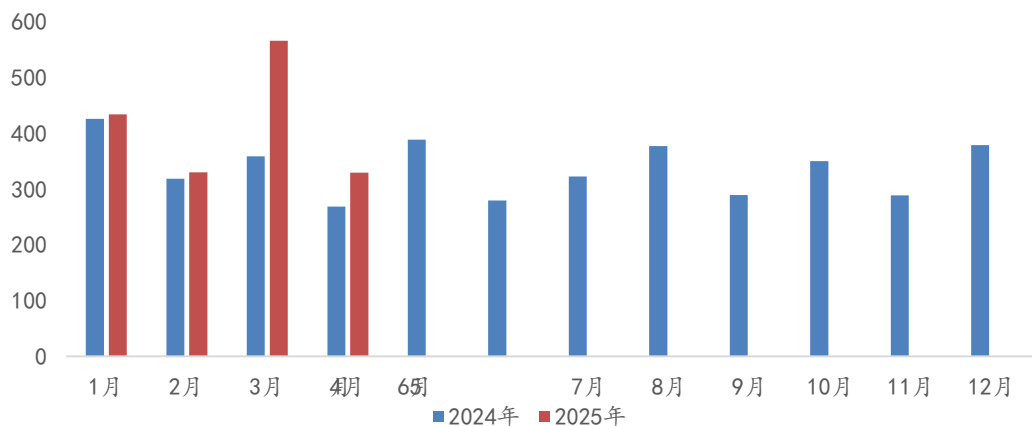
品种	单位	价格	月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氦气	元/瓶	655.36	0.00%	-0.54%
氙气	元/立方米	26500	-1.85%	-8.62%
氟气	元/立方米	115	-4.17%	-8.00%
氩气	元/立方米	275	0.00%	-12.70%

资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

备注: 数据截至 2025 年 5 月 28 日

2025 年 4 月中国氦气进口量减少。4 月氦气进口量在 328.779 吨, 环比减少 41.86%, 较去年同期增加 22.64%。4 月氦气进口均价在 88.31 美元/公斤, 环比涨 1.58%, 同比跌 23.4%。

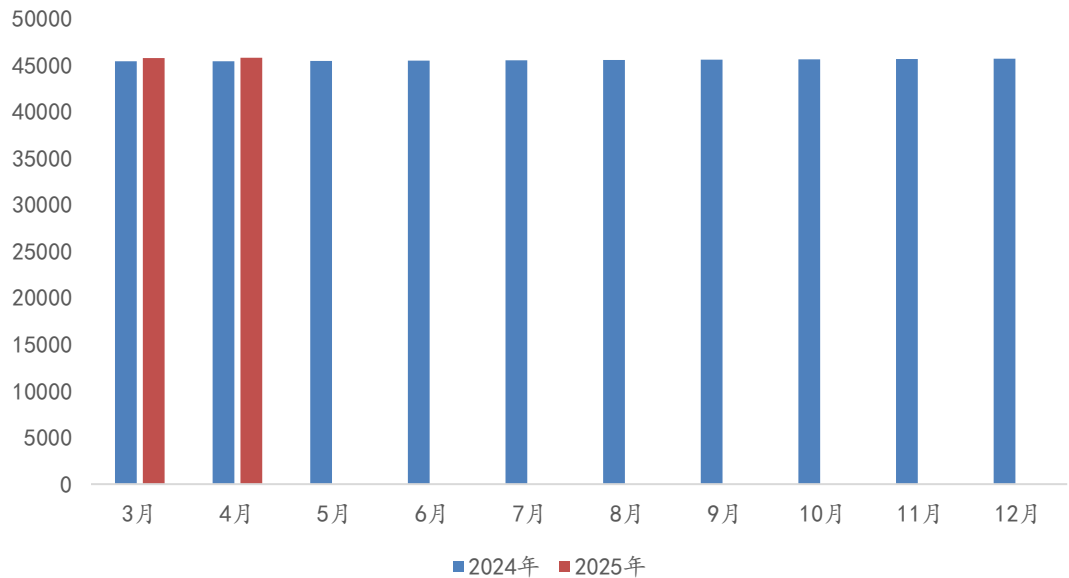
图 16: 中国氦气进口量(吨)月度走势



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4月集成电路产量在417亿块，同比增长4%，1-4月产量累计1509亿块，同比增长5.4%。半导体行业延续向好态势，对稀有气体需求有一定带动；2025年4月全国光纤光缆产量为2131.2万芯千米，同比增长2.3%。我国光纤光缆行业延续逐步止跌回稳，对氦气用量有所增加。

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：科技部等七部门联合发文要求加快构建科技金融体制】5月14日，科技部、中国人民银行、金融监管总局、中国证监会等七部门联合发布《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》，意在加快构建同科技创新相适应的科技金融体制，为科技创新提供全生命周期、全链条的金融服务，为国家重大科技任务和科技型中小企业提供有力的金融支持。《政策举措》提到设立“国家创业投资引导基金”，将促进科技型企业成长作为重要方向，培育发展战略性新兴产业特别是未来产业，推动重大科技成果向现实生产力转化。与此同时，健全符合创业投资行业特点和发展规律的国有资本出资、考核、容错和退出的政策机制，引导国有资本成为支持创业投资的长期资本、耐心资本。（科技部）

【新材料：西安设立100亿新材料产业基金】近日，西北有色金属研究院、西安投资控股有限公司、西安经开金融控股有限公司签订新材料产业基金合作协议，联合发起以链主企业为主导的新材料产业基金。该基金总规模100亿元，计划存续期10年。其中，投资期7年，退出期3年。该基金一方面将推动西北有色金属研究院旗下多家上市公司实施优质项目并购，加速撬动西北有色金属研究院作为新材料“链主”企业对区域产业集群汇聚；另一方面围绕西安经开区新材料产业需求深度布局上下游产业链企业，进一步实现新材料产业产值倍增效应。（全球半导体观察）

【新材料：河南多个新材料集群入选河南省中小企业特色产业集群】近日，河南省工信厅对 2025 年度河南省中小企业特色产业集群拟确定名单予以公示。新乡市红旗区绿色纤维及新材料产业集群、巩义市先进结构金属材料制品产业集群、洛阳市孟津区化工新材料产业集群、荥阳市无机非金属及轻质合金材料产业集群、灵宝市现代黄金产业集群、濮阳县化工新材料产业集群、开封濮阳县化工新材料产业集群、三门峡湖滨区高纯石英材料及制品产业集群、济源示范区先进有色金属材料产业集群等多个新材料产业集群入选。（河南省工信厅）

【半导体：2024 年全球前十大封测厂商营收合计 415.6 亿美元，年增 3%】TrendForce 集邦咨询表示，2024 年全球前十大封测厂合计营收为 415.6 亿美元，年增 3%。居首位的日月光表现大致和 2023 年持平，营收为 185.4 亿美元，于前十名中占比近 45%。2024 年因手机、消费性电子、汽车与工业应用复苏力道疲弱，相关封装订单回升有限。测试业务部分，也面临对手竞争和部分客户推动测试自制化等挑战。（全球半导体观察）

【新能源：截至 4 月底全国累计发电装机容量近 35 亿千瓦】近日，国家能源局发布了今年 1 至 4 月份全国电力工业统计数据。截至今年 4 月底，全国累计发电装机容量 34.9 亿千瓦，同比增长 15.9%。其中，太阳能发电装机容量 9.9 亿千瓦，同比增长 47.7%；风电装机容量 5.4 亿千瓦，同比增长 18.2%。1 至 4 月份，全国发电设备累计平均利用 1008 小时，比上年同期降低 103 小时；全国主要发电企业电源工程完成投资 1933 亿元，同比增长 1.6%；电网工程完成投资 1408 亿元，同比增长 14.6%。中国电力企业联合会预计，2025 年全国新增发电装机规模有望超过 4.5 亿千瓦，其中新增新能源发电装机规模将超过 3 亿千瓦。到 2025 年底，全国发电装机容量有望超过 38 亿千瓦。其中，非化石能源发电装机 23 亿千瓦左右，占总装机的比重上升至 60%左右；煤电所占总装机比重降至三分之一。（国家能源局）

【新能源：4 月乘用车零售同比增加 14.5%，新能源汽车生产同比增长 40.3%】4 月全国乘用车零售量达 175.5 万辆，同比增长 14.5%，环比下降 9.4%。2025 年以来累计零售 687.2 万辆，同比增长 7.9%。新能源方面，4 月新能源乘用车生产达到 115.1 万辆，同比增长 40.3%，环比下降 1.5%；1-4 月累计生产 407.8 万辆，增长 44.5%。4 月新能源乘用车厂商出口 18.9 万辆，同比增长 44.2%，环比增长 31.6%；1-4 月累计出口 59.0 万辆，同比增长 26.7%。（乘联会）

【超硬材料：4 月印度培育钻石进口同比增长 55%】根据 GJEPC 数据，2025 年 4 月印度培育钻石进口额及市占率均出现较为明显的上涨。5 月培育钻石毛坯进口额 0.91 亿美元，同比增长 55.02%，进口渗透率为 7.06%，较去年同期增加 2.37%；培育钻石裸钻出口额为 1.11 亿美元，同比增加 0.41%，出口渗透率为 9.08%，较去年同期增加 0.54%。钻石观察认为，4 月培育钻石毛坯进口出现了大幅度的同比增长，或与 4 月的美国关税政策有一定关系，也体现了中游对于保障就业等因素的需求。（钻石观察）

【超硬材料：日本 EDP 开始发售金刚石单晶晶圆】近日，EDP 公布发售 1 英寸金刚石单晶晶圆（直径为 25mm，厚度：0.05~1mm）。其可使用面积是已经产品化的半英寸（直径 12.5mm）晶圆的 4 倍，根据金刚石器件的形状，制作的器件数量将大幅增加。（超硬材料网）

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. 4. 30	2025 年一季度报告：一季度公司实现营业收入 0.40 亿元，同比下降 35.42%；归母净利润-286.95 万元，同比下降 233.01%。
	2025. 4. 24	2024 年年度报告：2024 年公司实现营业收入 2.16 亿元，同比下降 56.35%；归母净利润 393.93 万元，同比下降 94.36%。按单季度数据看，第四季度营业收入 0.54 亿元，同比下降 53.41%；归母净利润-304.75 万元，同比下降 115.20%。
力量钻石	2025. 4. 25	关于公司 2024 年年度利润分配方案的公告：综合考虑股东利益及公司长远发展需求，公司 2024 年年度利润分配方案为：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 1.5 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。
	2025. 4. 25	2024 年年度报告：2024 年公司实现营业收入 6.86 亿元，同比下降 8.74%；归母净利润 2.01 亿元，同比下降 44.79%。按单季度数据看，第四季度营业收入 1.48 亿元，同比下降 22.47%；归母净利润 0.24 亿元，同比下降 76.24%。
濮耐股份	2025. 5. 19	关于可转换公司债券 2025 年付息公告：“濮耐转债”将于 2025 年 5 月 26 日按面值支付第四年利息，每 10 张濮耐转债（面值 1,000.00 元）利息为 30.00 元。
	2025. 4. 30	2025 年一季度报告：一季度公司实现营业收入 13.40 亿元，同比增长 3.17%；归母净利润 0.55 亿元，同比下降 15.91%。
四方达	2025. 4. 24	2025 年一季度报告：一季度公司实现营业收入 1.31 亿元，同比增长 0.26%；归母净利润 0.34 亿元，同比增长 24.14%。
	2025. 4. 18	2024 年年度报告：2024 年公司实现营业收入 51.92 亿元，同比下降 5.13%；归母净利润 1.35 亿元，同比下降 45.48%。按单季度数据看，第四季度营业收入 11.89 亿元，同比下降 16.36%；归母净利润 0.12 亿元，同比下降 69.65%。
瑞丰新材	2025. 5. 14	2024 年度权益分派实施公告：公司以 2024 年度权益分派股权登记日股份数量扣减公司回购专户持有的股份数量 5,578,613 股后为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 12 元（含税），不送红股，不以资本公积转增股本。股权登记日为 2025 年 5 月 21 日，除权除息日为 2025 年 5 月 22 日。
	2025. 4. 22	2025 年一季度报告：一季度公司实现营业收入 8.49 亿元，同比增长 18.91%；归母净利润 1.95 亿元，同比增长 27.59%。
洛阳钼业	2025. 5. 21	2025 年度跟踪评级报告：中诚信国际维持洛阳栾川钼业集团股份有限公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。
	2025. 4. 26	2025 年一季度报告：一季度公司实现营业收入 460.06 亿元，同比下降 0.25%；归母净利润 39.46 亿元，同比增长 90.47%。
	2025. 4. 9	2025 年 1-3 月经营情况：2025 年 1-3 月，铜金属产量 17.06 万吨，同比增长 15.65%；钴金属产量 3.04 万吨，同比增长 20.68%；钼金属产量 3341 吨，同比下滑 3.83%；钨金属 1993 吨，同比增长 3.75%；铌金属 2616 吨，同比增长 4.39%；磷肥 27.95 万吨，同比增长 0.24%。

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

	2022A	2023A	2024A	2025Q1
营业收入 (亿元)	30.46	28.16	31.57	8.49
归母净利润 (亿元)	5.88	6.06	7.22	1.95
净资产收益率-加权 (%)	24.12	20.83	22.93	5.65
资产负债率 (%)	18.95	16.55	21.75	20.39
销售毛利率 (%)	30.13	35.00	35.82	35.41
销售净利率 (%)	19.30	21.63	22.93	23.14
期间费用率 (%)	8.87	10.98	10.58	9.51
存货周转率 (次)	5.18	3.83	4.16	0.99
应收账款周转率 (次)	16.48	12.95	8.81	1.70
研发支出在营收中占比 (%)	3.43	4.21	4.58	

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

	2022A	2023A	2024A	2025Q1
营业收入 (亿元)	9.53	11.21	7.05	1.27
归母净利润 (亿元)	1.89	3.08	0.78	-0.13
净资产收益率-加权 (%)	21.32	20.66	4.61	-0.78
资产负债率 (%)	38.29	33.82	22.53	21.20
销售毛利率 (%)	31.92	39.06	24.09	0.19
销售净利率 (%)	19.85	27.50	11.01	-10.11
期间费用率 (%)	7.17	7.14	10.22	9.87
存货周转率 (次)	13.20	10.79	8.44	2.23
应收账款周转率 (次)	10.75	9.02	5.30	1.22
研发支出在营收中占比 (%)	0.99	3.33	3.49	

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

	2022A	2023A	2024A	2025Q1
营业收入 (亿元)	23.01	24.67	27.11	6.39
归母净利润 (亿元)	0.64	1.27	1.31	0.45
净资产收益率-加权 (%)	2.04	4.07	4.10	1.38
资产负债率 (%)	47.44	48.07	51.00	51.00
销售毛利率 (%)	24.01	24.37	23.00	21.80
销售净利率 (%)	3.51	5.77	5.52	7.69
期间费用率 (%)	18.32	15.69	15.70	13.41
存货周转率 (次)	1.73	1.73	1.76	0.38
应收账款周转率 (次)	2.33	2.35	2.16	0.49
研发支出在营收中占比 (%)	5.37	4.73	4.62	

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

	2022A	2023A	2024A	2025Q1
营业收入 (亿元)	9.06	7.52	6.86	1.18
归母净利润 (亿元)	4.60	3.64	2.01	0.15
净资产收益率-加权 (%)	38.73	6.87	3.78	0.27
资产负债率 (%)	15.30	18.55	19.56	20.68
销售毛利率 (%)	63.29	51.67	28.95	14.20
销售净利率 (%)	50.78	48.37	29.27	12.33
期间费用率 (%)	5.63	5.87	6.40	9.65
存货周转率 (次)	1.98	1.38	1.32	0.24
应收账款周转率 (次)	8.28	5.31	8.49	3.23
研发支出在营收中占比 (%)	4.86	5.83	0.00	

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

	2022A	2023A	2024A	2025Q1
营业收入 (亿元)	49.36	54.73	51.92	13.40
归母净利润 (亿元)	2.30	2.48	1.35	0.55
净资产收益率-加权 (%)	7.36	7.50	3.94	1.60
资产负债率 (%)	55.47	56.88	57.38	58.72
销售毛利率 (%)	20.06	19.93	18.99	17.95
销售净利率 (%)	4.35	4.62	2.49	4.16
期间费用率 (%)	13.85	14.36	16.90	11.88
存货周转率 (次)	2.15	2.19	2.03	0.54
应收账款周转率 (次)	3.06	3.01	2.74	0.66
研发支出在营收中占比 (%)	4.03	3.65	4.94	

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

	2022A	2023A	2024A	2025Q1
营业收入 (亿元)	1729.91	1862.69	2130.29	460.06
归母净利润 (亿元)	60.67	82.50	135.32	39.46
净资产收益率-加权 (%)	13.41	15.00	20.96	5.49
资产负债率 (%)	62.41	58.40	49.52	50.38
销售毛利率 (%)	9.29	9.72	16.55	22.34
销售净利率 (%)	4.16	4.58	7.26	9.59
期间费用率 (%)	2.36	3.15	2.56	2.56
存货周转率 (次)	5.30	5.28	5.80	1.14
应收账款周转率 (次)	223.77	192.80	239.37	56.39
研发支出在营收中占比 (%)	0.22	0.18	0.17	

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

	2022A	2023A	2024A	2025Q1
营业收入 (亿元)	5.14	5.42	5.25	1.31
归母净利润 (亿元)	1.54	1.38	1.18	0.34
净资产收益率-加权 (%)	15.22	12.19	9.80	2.75
资产负债率 (%)	18.90	19.00	28.77	31.15
销售毛利率 (%)	55.57	51.50	52.91	50.88
销售净利率 (%)	29.19	23.29	17.54	22.65
期间费用率 (%)	28.87	30.54	32.46	28.62
存货周转率 (次)	1.95	1.66	1.03	0.19
应收账款周转率 (次)	2.93	2.95	2.70	0.63
研发支出在营收中占比 (%)	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”。同时美国政府对中实施了更严格的 AI 芯片销售限制和 EDA 软件出口管制。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，传统超硬材料和制品需求承压，出口呈现量增价减，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，截至 2025 年 5 月 28 日，新材料指数的 PE (TTM, 剔除负值) 为 23.92 倍，环比上月上涨 2.32%，处于自 2022 年以来历史估值的 64.80% 分位，板块估值较为合理。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。