

金价持续新高，关注战略小金属投资机会

——有色金属行业双周报

报告要点：

● 行情回顾：近 2 周有色指数下降 7.27%，贵金属涨幅居前

近 2 周（2025.3.28-2025.4.11），有色金属行业指数下降 7.27%，在 31 个申万一级行业中排名第十九。从细分领域看，贵金属涨幅（9.56%）居前；工业金属和小金属跌幅分别为 10.58%、4.25%；能源金属和金属新材料跌幅分别为 10.95%、7.48%。

● 金属价格：受美国关税影响，黄金持续上涨创历史新高

截至 4 月 11 日收盘，COMEX 黄金收盘价为 3254.90 美元/盎司，受美国关税影响，避险情绪增加，在上周回调后持续上涨，近 2 周上涨 4.39%，年初至今上涨 21.85%；COMEX 银收盘价为 31.91 美元/盎司，近 2 周下跌 8.34%；中国稀土价格指数报 181.19，近 2 周下跌 0.08%，镨钕氧化物现价 42.80 万元/吨，近 2 周下跌 2.95%，氧化镧现价 4400 元/吨，近 2 周价格保持稳定，氧化铈现价 13000 元/吨，近 2 周持平，氧化镱现价 169.0 万元/吨，近 2 周上涨 2.42%，氧化铟现价 712.5 万元/吨，近 2 周上涨 9.62%，LME 锡现价 31,495 美元/吨，近 2 周下跌 12.26%，沪锡现价 257,190 元/吨，近 2 周下跌 8.89%，黑钨精矿(≥65%)现价 143,500 元/吨，近 2 周上涨 2.50%，电解钴现价 234,000 元/吨，近 2 周下跌 4.29%，硫酸钴(≥20.5%)现价 49,350 元/吨，近 2 周下跌 0.80%，

● 重要事件：商务部对中重稀土相关物项实施出口管制，Bisie 锡矿山将重启

稀土：商务部对中重稀土相关物项实施出口管制。4 月 4 日，商务部会同海关总署发布关于对钐、钇、铽、镱、镨、钕、铕等 7 类中重稀土相关物项实施出口管制措施的公告，并于发布之日起正式实施。

锡：Alphamin Resources 宣布，公司位于刚果（金）东部的 Bisie 锡矿将恢复运营。此前由于非国家武装组织逼近矿区，Alphamin 于上月暂停了 Bisie 矿山的运营。公司现已启动“分阶段复产”计划，将在密切监测安全局势的同时，逐步调回员工并分阶段重启生产。

● 投资建议

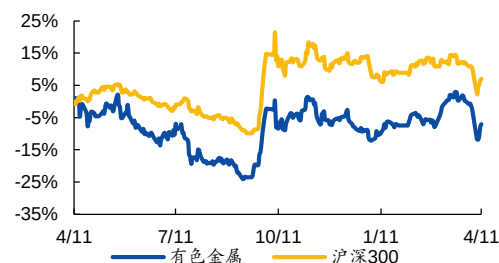
受全球地缘冲突、关税政策、美国通胀数据等多方面因素影响，市场避险情绪加剧，近两周贵金属持续表现强势。海外方面，特朗普政府关税政策仍在持续，对于金属方面影响较大，后续时刻关注政策变化；国内方面，稀土、镓、锗、钨、锑等战略金属的出口管制政策有望重塑供需格局，建议重点关注黄金等贵金属、战略小金属的投资机会。

● 风险提示

宏观经济风险、有色金属政策变动风险、市场供需变化及竞争加剧风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-有色金属行业双周报：金价持续上涨，工信部发布铝产业实施方案》2025.03.30

《国元证券行业研究-有色金属双周报：锡、钴供给扰动，战略小金属价值提升》2025.03.17

报告作者

分析师 马捷
执业证书编号 S0020522080002
电话 021-51097188
邮箱 majie@gyzq.com.cn

联系人 石昆仑
电话 021-51097188
邮箱 shikunlun@gyzq.com.cn

目 录

1.行情回顾（2025.3.28 -2025.4.11）	4
2.贵金属	6
3.工业金属	7
4.小金属	8
5.稀土	10
6.能源金属	11
7.重大事件	12
7.1 行业重要新闻	12
7.2 重点公司公告	13
8.风险提示	15

图表目录

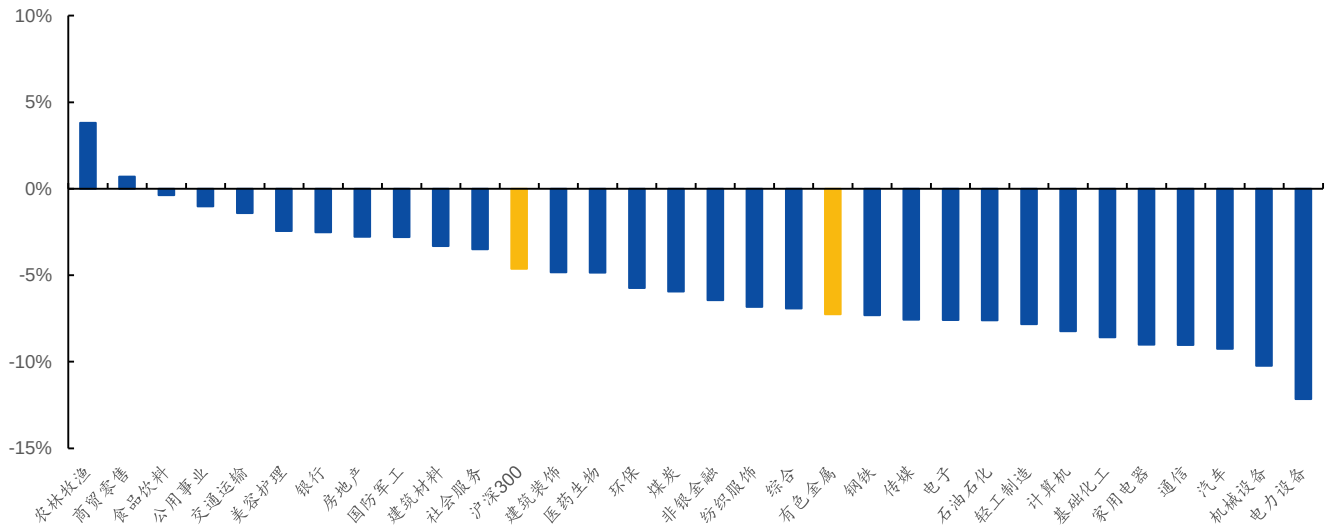
图 1：近 2 周申万一级行业涨跌幅	4
图 2：近一年 SW 有色金属行情走势	4
图 3：近 2 周有色金属细分领域涨跌幅	5
图 4：COMEX 黄金价格走势（美元/盎司）	6
图 5：沪金价格走势（元/克）	6
图 6：COMEX 银价格走势（美元/盎司）	7
图 7：沪银价格走势（元/千克）	7
图 8：现货结算价:LME 铜（美元/吨）	7
图 9：中国:平均价:铜（元/吨）	7
图 10：期货结算价(活跃合约):铝（元/吨）	8
图 11：现货结算价:LME 铝（美元/吨）	8
图 12：LME 锡价格走势（美元/吨）	9
图 13：沪锡价格走势（元/吨）	9
图 14：黑钨精矿（≥65%）价格走势（元/吨）	9
图 15：中国:平均价:锑锭(99.65%,国产)（元/吨）	9
图 16：中国：平均价:镓(≥99.99%)（元/千克）	9
图 17：中国：平均价:锗锭(50Ω·cm)（元/千克）	9
图 18：稀土价格指数走势	10
图 19：镨钕氧化物价格走势（元/吨）	10
图 20：氧化镧、氧化铈价格走势（元/吨）	11
图 21：氧化镱、氧化铽价格走势（元/千克）	11
图 22：硫酸钴(≥20.5%)价格走势（元/吨）	11
图 23：电解钴价格走势（元/吨）	11
图 24：三元材料价格走势（元/吨）	12
图 25：钴酸锂价格走势（万元/吨）	12
图 26：碳酸锂价格走势（元/吨）	12

图 27：磷酸铁锂价格走势（万元/吨）	12
表 1：主要金属价格行情.....	5

1. 行情回顾（2025.3.28 -2025.4.11）

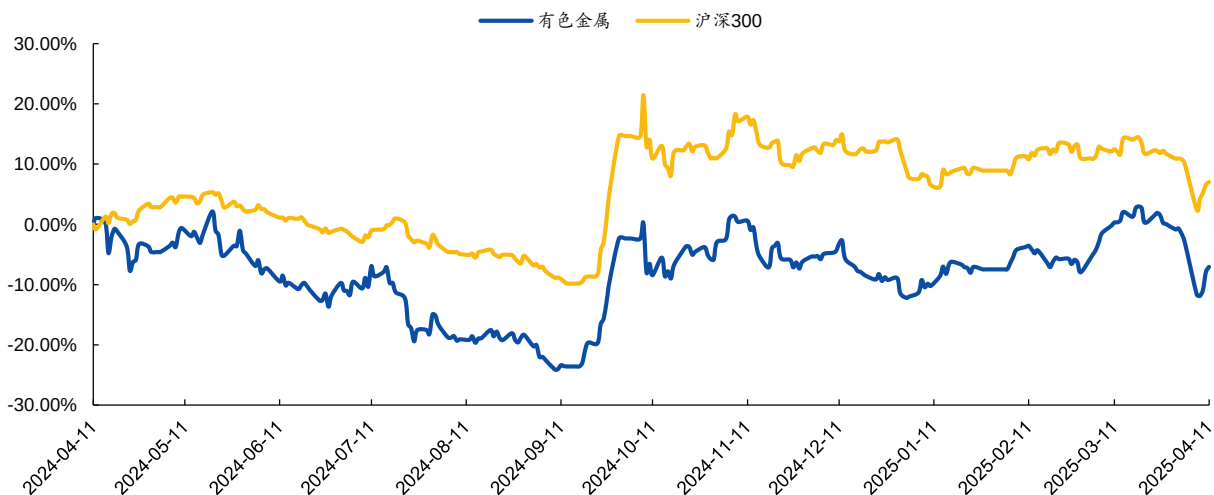
近 2 周（2025.3.28 -2025.4.11），有色金属行业指数下降 7.27%，在 31 个申万一级行业中排名第十九。从细分领域看，贵金属涨幅（9.56%）居前；工业金属和小金属跌幅分别为 10.58%、4.25%；能源金属和金属新材料跌幅分别为 10.95%、7.48%。

图 1：近 2 周申万一级行业涨跌幅



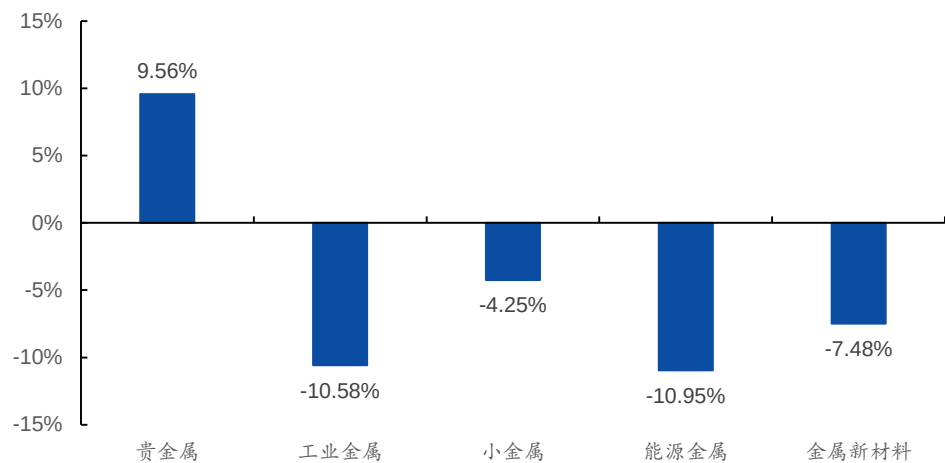
资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 2：近一年 SW 有色金属行情走势



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 3：近 2 周有色金属细分领域涨跌幅



资料来源：iFinD，国元证券研究所

表 1：主要金属价格行情

金属	价格指标	收盘价	近 1 周涨跌幅	近 2 周涨跌幅	近 1 月涨跌幅	年初至今涨跌幅
金	COMEX 黄金价格（美元/盎司）	3,254.90	6.51%	4.39%	11.36%	21.85%
银	COMEX 银价格（美元/盎司）	31.91	9.17%	-8.34%	-3.73%	6.72%
铜	LEM 铜（美元/吨）	9,180.00	3.96%	-6.28%	-5.93%	5.69%
铝	LME 铝（美元/吨）	2,364	0.02%	-5.61%	-5.01%	0.22%
锡	LME 锡（美元/吨）	31,495	-10.03%	-12.26%	-5.02%	10.66%
	沪锡（元/吨）	257,190	-10.63%	-8.89%	-2.33%	5.06%
钨	65%黑钨精矿（元/吨）	143,500	1.77%	2.50%	2.87%	0.53%
锑	锑锭(99.65%,国产)（元/吨）	240,000.00	0.00%	0.00%	33.33%	67.83%
镓	镓(≥99.99%)（元/千克）	1,785	0.00%	-2.19%	4.08%	-12.29%
锗	锗锭(50Ω·cm)（元/千克）	14,950	0.00%	0.00%	-2.61%	-14.33%
稀土	稀土价格指数	181.19	-0.65%	-0.08%	-1.16%	10.63%
	镨钕氧化物（元/吨）	428,000	-3.17%	-2.95%	-3.60%	7.54%
	氧化镧（元/吨）	4,400	0.00%	0.00%	0.00%	10.00%
	氧化铈（元/吨）	13,000	0.00%	0.00%	4.00%	66.67%
	氧化镨（元/千克）	1,690	0.60%	2.42%	-0.88%	4.97%
钴	氧化铈（元/千克）	7,125	7.63%	9.62%	9.20%	27.01%
	电解钴（元/吨）	234,000	-4.10%	-4.29%	-2.50%	37.24%
	硫酸钴(≥20.5%)（元/吨）	49,350	-0.60%	-0.80%	3.89%	84.83%
锂	碳酸锂(99.5%电池级,国产)（元/吨）	71,600	-3.11%	-3.44%	-4.41%	-4.66%
	磷酸铁锂(中端动力型)（万元/吨）	3.31	-1.49%	-1.49%	-2.07%	-1.19%
	三元材料(523/单晶动力型)（元/吨）	118,255	-0.66%	-0.62%	1.35%	5.15%
	钴酸锂(60%、4.4V/国产)（万元/吨）	22.72	0.09%	8.71%	22.48%	65.00%

资料来源：iFinD，SMM，中国稀土协会，国元证券研究所（注：收盘价截至 2025 年 4 月 11 日）

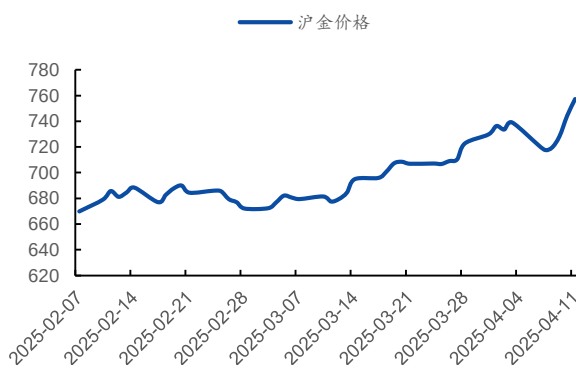
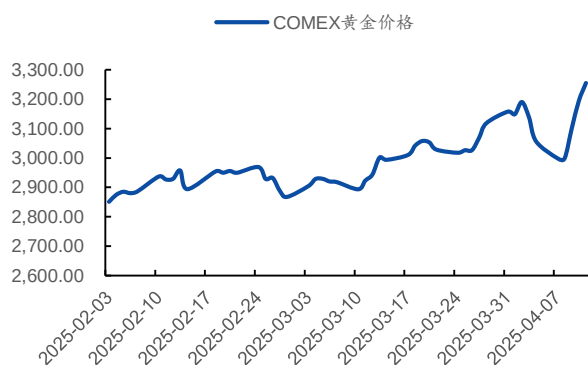
2. 贵金属

截至 4 月 11 日，COMEX 黄金收盘价为 3254.90 美元/盎司，近 2 周上涨 4.39%，年初至今上涨 21.85%；沪金收盘价为 757.30 元/克，近 2 周上涨 4.77%，年初至今上涨 21.67%。COMEX 银收盘价为 31.91 美元/盎司，近 2 周下跌 8.34%，年初至今上涨 6.72%；沪银收盘价为 7932 元/千克，近 2 周下跌 6.29%，年初至今上涨 4.41%。

避险情绪与降息预期共振，黄金价格突破历史高位。受地缘政策反复、美国关税影响，国际金价一路突破新高，突破 3200 美元/盎司，创历史新高。此外，全球央行对黄金的增持已形成长期趋势，2024 年全球央行净购金量突破千吨大关，达到 1045 吨。进入 2025 年，这一趋势仍在延续，尤其值得注意的是，新兴市场央行的黄金需求预计将占据全球黄金年产量的 30%，这一规模将对黄金市场的供需格局产生深远影响。在此背景下，黄金价格在央行需求支撑下仍有上行空间。建议关注公司：银泰黄金、山东黄金、中金黄金、湖南黄金。

图 4：COMEX 黄金价格走势（美元/盎司）

图 5：沪金价格走势（元/克）

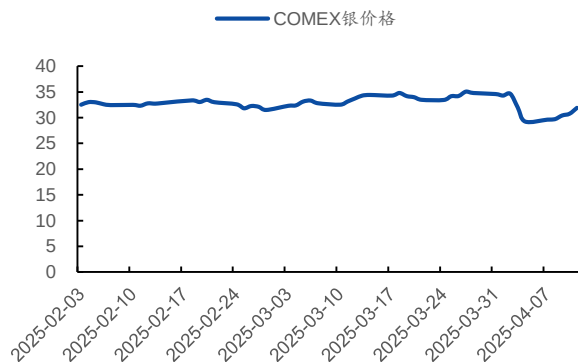


资料来源：Wind，国元证券研究所

资料来源：Wind，国元证券研究所

白银回调后继续上涨，长期价格与黄金持续共振。一方面，白银其避险功能在极端市场环境下同样显著，经过上周调整，本周白银与黄金价格共振，有较大幅度提升。若贸易摩擦缓和或货币政策转向，银价可能回调；但当前地缘政治及宽松环境仍为白银提供支撑。另一方面，白银作为工业金属，全球光伏产业高速发展持续推高白银用量。我们认为，未来白银价格波动弹性更大，但价格上行空间更优。建议关注公司：盛达资源、金贵银业。

图 6: COMEX 银价格走势 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 7: 沪银价格走势 (元/千克)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

3. 工业金属

截止 4 月 11 日, LME 铜现货结算价为 9180 美元/吨, 近 2 周下降 6.28%, 年初至今上涨 5.69%; LME 铝现货结算价为 2364 美元/吨, 近 2 周下降 5.61%, 年初至今上涨 0.22%。

铜价呈现大幅下降后回升, 关注后续市场催化。一方面, 特朗普政府计划对进口铜加征 25% 关税, 引发贸易商提前抢运铜至美国港口以避免成本上升, 导致美国以外地区铜供应紧张; 另一方面, 嘉能可智利 Altonorte 冶炼厂因熔炉问题暂停运营 (年产能 34.9 万吨), 加剧精炼铜市场供需矛盾。其次, 3 月份市场消费开始回暖, 加大了投资者对工业金属的投资力度。整体来看, 市场目前受到宏观扰动的因素较多, 价格可能会处于高位波动的阶段。建议关注公司: 紫金矿业、洛阳钼业、江西铜业、铜陵有色、云南铜业、金诚信。

图 8: 现货结算价:LME 铜 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 9: 中国:平均价:铜 (元/吨)

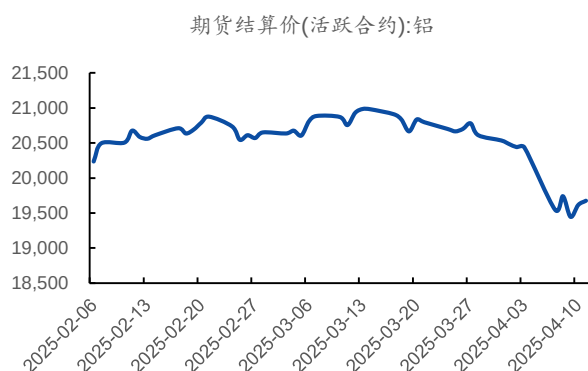


资料来源: Wind, 国元证券研究所

铝价短期震荡蓄势, 中期上行趋势明确。近两周行业开工率保持高位运行, 但绿色电力转型政策可能对落后产能形成压制, 供应端存在结构性收紧预期。其次,

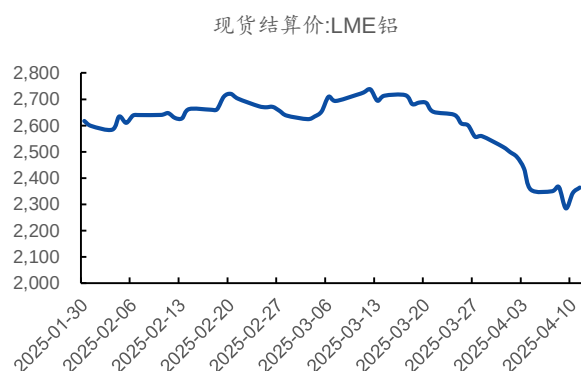
从需求端来看，新能源及基建领域表现突出，光伏产业、新能源汽车以及电网基础设施建设构成当前主要需求支撑。不过，传统应用领域仍面临诸多挑战：建筑型材受资金链紧张制约，燃油车相关需求受终端消费低迷影响，均未达到传统旺季预期水平。值得注意的是，持续高位震荡的铝价对下游企业的原材料采购意愿仍形成明显压制。政策方面，国内两会释放稳经济信号，央行释放流动性宽松预期，明确稳楼市、股市政策，增强市场信心。建议关注公司：中国铝业、云南铝业、南山铝业。

图 10：期货结算价(活跃合约):铝（元/吨）



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 11：现货结算价:LME 铝（美元/吨）



资料来源：Wind，国元证券研究所

4. 小金属

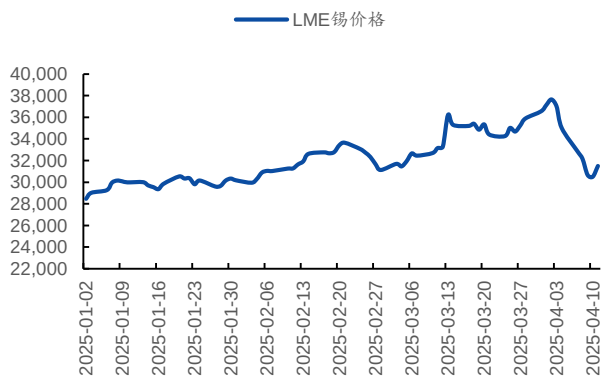
截至 4 月 11 日收盘，黑钨精矿($\geq 65\%$)价格为 143,500 元/吨，近 2 周上涨 2.50%，年初至今上涨 0.53%。LME 锡价格为 31,495 美元/吨，近 2 周下跌 12.26%，年初至今上涨 10.66%；沪锡价格为 257,190 元/吨，近 2 周下跌 8.89%，年初至今上涨 5.06%。

截止 4 月 11 日，锑锭（99.65%）报价 24.00 万元/吨，近二周价格维持不变，年初至今上涨 67.83%；镓（ $\geq 99.99\%$ ）国内均价为 1785 元/千克，近 2 周下跌 2.19%，年初至今下跌 12.29%；国内锗锭(50 Ω ·cm)均价为 14950 元/千克，近 2 周下跌 2.61%，年初至今下跌 14.33%。

近两周国内锑价价格稳定。供给端，国内锑精矿进口量持续下降，叠加俄罗斯锑矿出口受阻，冶炼原料短缺问题突出。海外高品位矿石进口减少，国内低品位矿占比增加，进一步加剧供应压力。需求端，光伏玻璃需求因“430 新政”和“530 新政”带来的抢装预期回升。阻燃剂领域需求也逐步恢复，锑系阻燃材料价格近期上涨，反映电子、新能源等领域需求回暖。建议关注湖南黄金、华锡有色、华钰矿业。

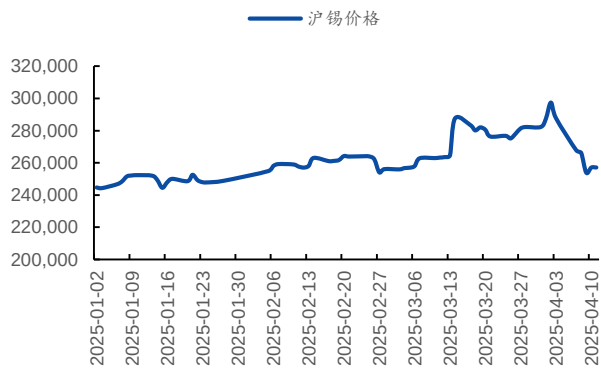
面对美国“对等关税”政策，我国锡产品出口所受冲击相对可控。近年来，随着半导体、新能源等终端产业加速向东南亚转移，叠加 2018 年中美贸易战以来初级加工环节的外迁趋势。短期来看，关税政策虽对国内锡产业链形成阶段性压力，但长期将倒逼行业向高附加值领域升级，强化产业链自主可控能力，建议重点关注锡业股份、华锡有色、兴业银锡。

图 12: LME 锡价格走势 (美元/吨)



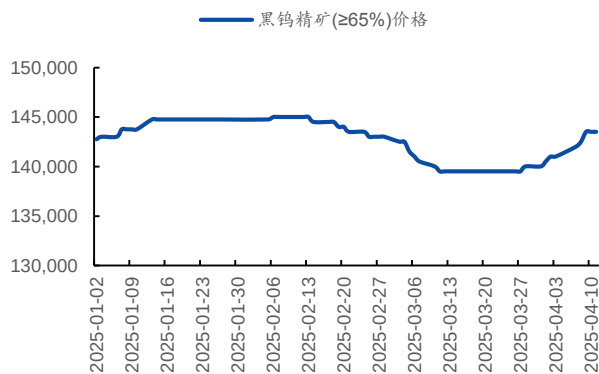
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

图 13: 沪锡价格走势 (元/吨)



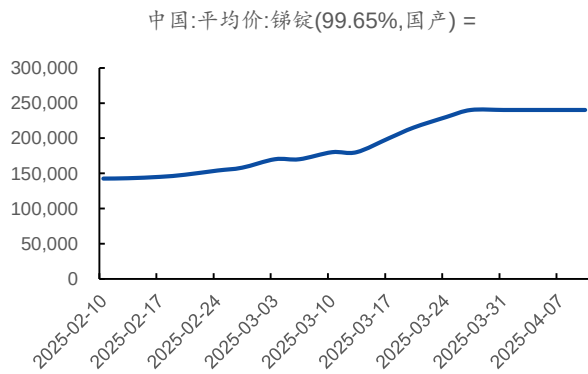
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

图 14: 黑钨精矿 (≥65%) 价格走势 (元/吨)



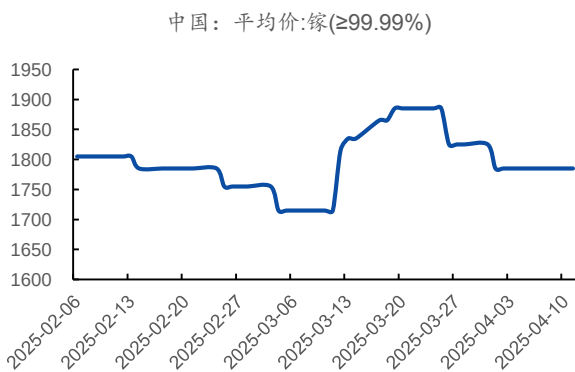
资料来源: iFinD, SMM, 国元证券研究所

图 15: 中国:平均价:锑锭(99.65%,国产) (元/吨)



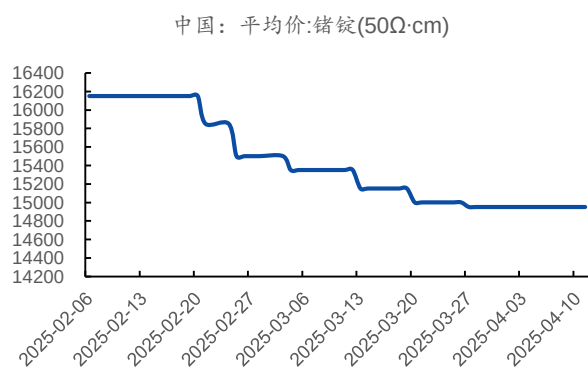
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 16: 中国:平均价:镓(≥99.99%) (元/千克)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 17: 中国:平均价:锗锭(50Ω·cm) (元/千克)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

5. 稀土

截至4月11日收盘，中国稀土价格指数为181.19，近2周下跌0.08%，年初至今上涨10.63%。轻稀土方面，镨钕氧化物收盘价42.80万元/吨，近2周下跌2.95%，年初至今上涨7.54%；氧化镧收盘价4400元/吨，近2周价格保持稳定，年初至今上涨10.00%；氧化铈收盘价13000元/吨，近2周价格稳定，年初至今上涨66.67%。中重稀土方面，氧化镝收盘价169.0万元/吨，近2周上涨2.42%，年初至今上涨4.97%；氧化铽收盘价712.5万元/吨，近2周上涨9.62%，年初至今上涨27.01%。

近期中重稀土主流品种价格持续走强，主要受出口限制政策引发的供应端趋紧预期驱动，叠加资源稀缺性逻辑强化。在贸易博弈背景下，中重稀土的战略地位进一步凸显，我国通过出口管控与国内供给端调控双措并举，加之缅甸进口渠道波动性加大，多重因素支撑稀土价格触底修复，产业链企业盈利空间有望逐步打开。

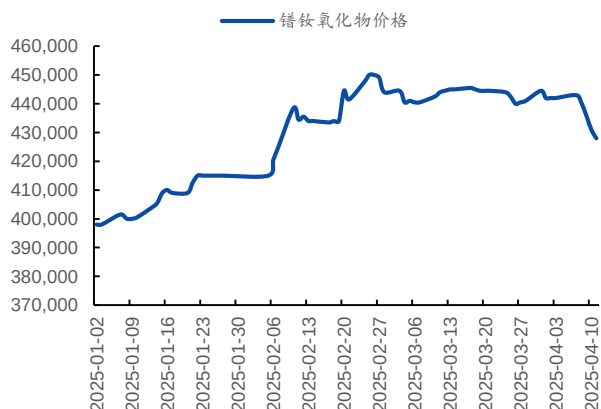
稀土作为我国对全球的优势资源，我国在全球稀土产业链控制与价格控制力强，尤其是中重稀土资源稀缺性突出，作为反制武器，战略性价值凸显有望带动相关稀土资产的估值提升。建议关注资源端北方稀土、中国稀土，钕铁硼头部企业金力永磁、中科三环。

图 18：稀土价格指数走势



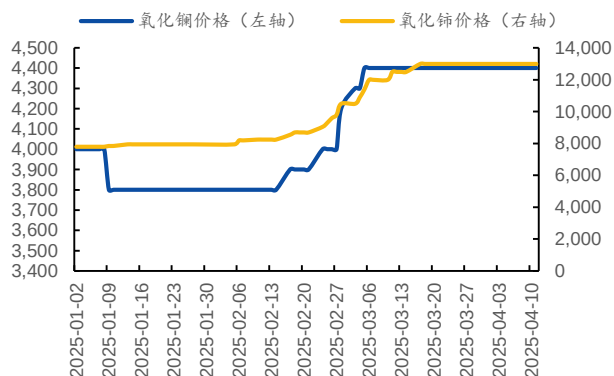
资料来源：iFinD，中国稀土行业协会，国元证券研究所

图 19：镨钕氧化物价格走势（元/吨）



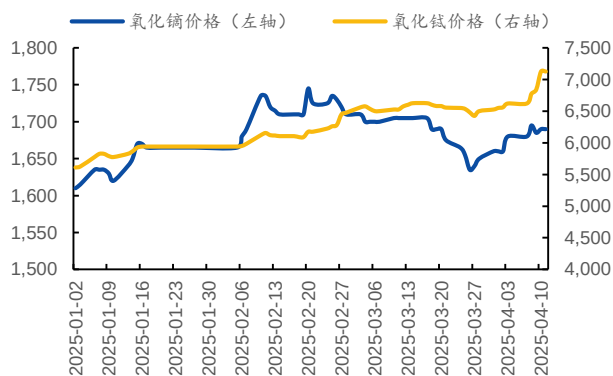
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 20：氧化铜、氧化铈价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 21：氧化镨、氧化铈价格走势（元/千克）



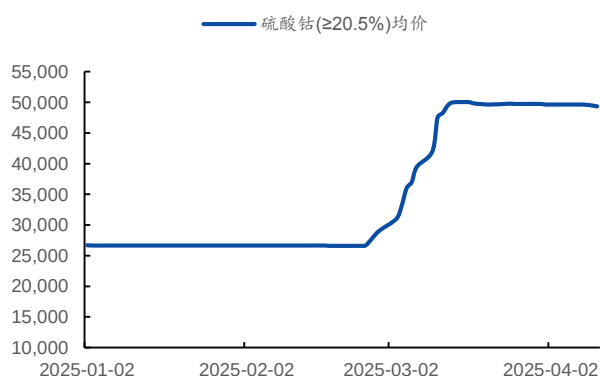
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

6.能源金属

钴：截至4月11日收盘，电解钴均价为234,000元/吨，近2周下跌4.29%，年初至今上涨37.24%；硫酸钴($\geq 20.5\%$)均价为49,350元/吨，近2周下跌0.80%，年初至今上涨84.83%。

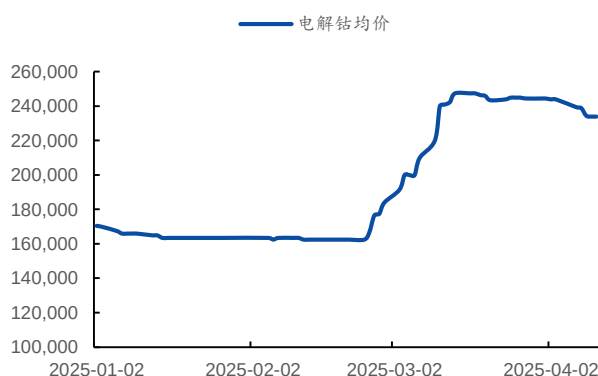
钴是一种关键的战略金属，广泛用于电动车电池、航空航天、电子产品和可再生能源技术。近两周钴产品价格略有下跌，一方面，刚果(金)的出口政策仍存在不确定性，全球钴供应缺口或进一步扩大，将对钴价形成有力支撑。另一方面，下游需求未显著放量，动力电池领域，磷酸铁锂电池市占率攀升，致使车用钴需求增速放缓，智能穿戴设备及低空经济飞行器电池需求形成新增量。建议重点关注华友钴业、腾远钴业、寒锐钴业。

图 22：硫酸钴($\geq 20.5\%$)价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 23：电解钴价格走势（元/吨）



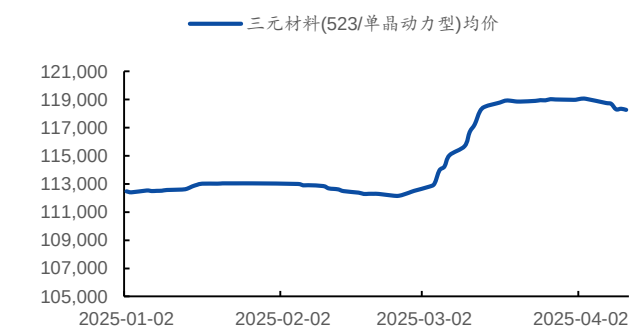
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

锂：截至4月11日收盘，碳酸锂(99.5%电池级，国产)均价为71,600元/吨，近2周下跌3.44%，年初至今下跌4.66%；磷酸铁锂(中端动力型)均价为3.31万元/吨，近2周下跌1.49%，年初至今下跌1.19%；三元材料(523/单晶动力型)均价为118,255

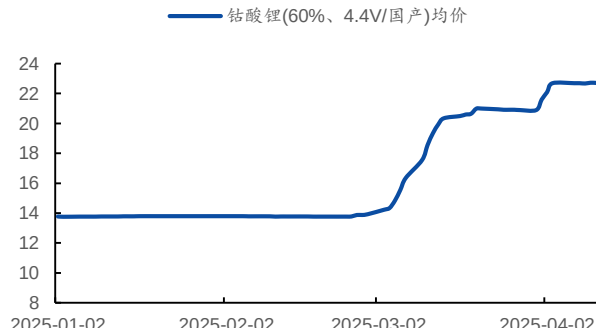
元/吨，近 2 周下跌 0.62%，年初至今上涨 5.15%；钴酸锂(60%、4.4V/国产)均价为 22.72 万元/吨，近 2 周上涨 8.71%，年初至今上涨 65.00%。

图 24：三元材料价格走势（元/吨）

图 25：钴酸锂价格走势（万元/吨）



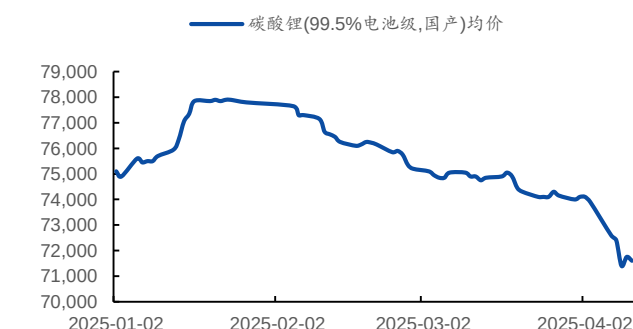
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所



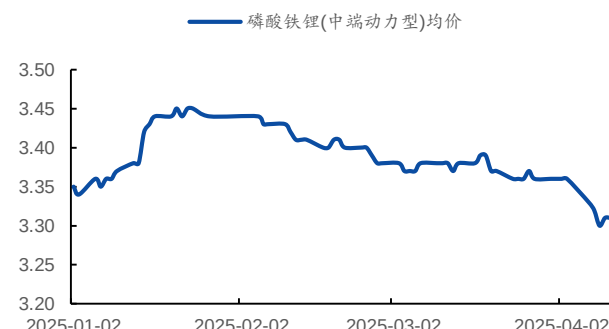
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 26：碳酸锂价格走势（元/吨）

图 27：磷酸铁锂价格走势（万元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

7. 重大事件

7.1 行业重要新闻

1、商务部对中重稀土相关物项实施出口管制（2025.4.4）

4 月 4 日，商务部会同海关总署发布关于对钐、钇、铽、镱、镨、铈、钕等 7 类中重稀土相关物项实施出口管制措施的公告，并于发布之日起正式实施。

2、Alphamin 将重启 Bisie 锡矿山运营（2025.4.9）

4 月 9 日，Alphamin Resources 宣布，公司位于刚果（金）东部的 Bisie 锡矿将恢复运营。此前由于非国家武装组织逼近矿区，Alphamin 于上月暂停了 Bisie 矿山的运营。公司现已启动“分阶段复产”计划，将在密切监测安全局势的同时，逐步调回员工并分阶段重启生产。

3、锡业开发公司 Elementos 宣布，将在西班牙 Oropesa 锡矿开展锡生产及回收

率提升测试 (2025.4.1)

锡业开发公司 Elementos 宣布,将携手 Atlantic Copper 在西班牙 Oropesa 锡矿开展锡生产及回收率提升测试。西班牙安达卢西亚地区最大的工业企业 Atlantic Copper (美国矿业公司 Freeport-McMoRan 的子公司)将全额出资,利用 Oropesa 项目的低品位矿石及废料生产一批锡精矿样品。Elementos 计划在 Oropesa 每年生产 3,350 吨锡精矿,并预计于本月底完成项目的最终可行性研究 (DFS)。

4、马来西亚一处燃气管道发生爆炸,可能将导致部分锡金属的交付延迟 (2025.4.1)

马来西亚冶炼厂 (MSC) 宣布,由于布特拉高地 (Putra Heights) 附近一处燃气管道发生爆炸,公司位于印达岛的锡冶炼厂将暂时停产。爆炸发生于 2025 年 4 月 1 日,造成燃气供应中断,影响了靠近巴生港的印达岛冶炼设施的正常运行。由于气源中断, MSC 已宣布自即日起暂停生产,直至另行通知。目前,尚未公布燃气恢复的具体时间表。MSC 在 2024 年的精炼锡产量为 16,300 吨,为全球第五大精炼锡生产商。MSC 表示,此次事件可能将导致部分锡金属的交付延迟。

7.2 重点公司公告

1、北方稀土 (600111.SH) 发布 2025 第一季度业绩预增公告 (2025.4.8)

北方稀土发布业绩预增公告,预计 2025 年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润 42,500 万元到 43,500 万元,与上年同期(法定披露数据)相比,将增加 37,500 万元到 38,500 万元,同比增加 716.49%到 735.70%。预计 2025 年第一季度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 42,900 万元到 43,900 万元,与上年同期(法定披露数据)相比,将增加 42,530 万元到 43,530 万元,同比增加 11468.78%到 11738.45%。

2、包钢股份发布 2025 第二季度稀土精矿关联交易价格 (2025.4.9)

4 月 9 日,包钢股份发布公告,拟将 2025 年第二季度稀土精矿关联交易价格调整为不含税 18825 元/吨(干量, REO=50%)。REO 每增减 1%,不含税价格增减 376.50 元/吨。此前,包钢股份于 2025 年 1 月 9 日公告,拟将 2025 年第一季度稀土精矿关联交易价格调整为不含税 18618 元/吨。据此估算,此次价格环比上涨 1%。

3、章源钨业公布 4 月上半月长单采购报价 (2025.4.9)

4 月 9 日,章源钨业公布 4 月上半月长单采购报价:55%黑钨精矿 14.20 万元/标吨,较 3 月下半月上调 0.45 万元/标吨;55%白钨精矿 14.10 万元/标吨,较 3 月下半月上调 0.45 万元/标吨;仲钨酸铵(国标零级)21.10 万元/吨,较 3 月下半月上调 0.5 万元/吨。以上单价含 13%增值税。

4、北方矿业发布 2024 年年度报告 (2025.4.1)

4 月 1 日北方矿业(00433.HK)发布公告,截至 2024 年 12 月 31 日止年度,持续经营业务实现收益 11.10 亿港元,同比减少 27.6%;毛利为 1.28 亿港元,同比增加 38.2%;母公司拥有人应占亏损 6848.6 万港元,上年同期母公司拥有人应占亏损

16.33 亿港元。

5、紫金矿业发布 2025 年一季度报 (2025.4.12)

2025 年 1-3 月公司矿产金产量同比增加 13%，矿产铜产量同比增加 9%，矿产锌产量同比下降 10%；实现营业收入 789.28 亿元，同比增加 6%，实现归母净利润 101.67 亿元，同比增加 62%。矿山企业毛利率为 59.94%，同比增长 5.44 个百分点。与 2024 年第四季度环比，2025 年第一季度矿产金产量环比增加 2%，矿产铜产量环比增加 3%，矿产锌产量环比下降 9%；实现营业收入 789.28 亿元，环比增加 8%，实现归母净利润 101.67 亿元，环比增长 32%，2025 年第一季度矿山企业毛利率为 59.94%，环比增长 1.23 个百分点。

6、湖南黄金发布 2024 年年度报告 (2025.4.11)

报告期内，公司共生产黄金 46,328 千克，同比减少 2.87%，其中生产标准金 44,012 千克，含量金 2,316 千克。生产锑品 29,209 吨，同比减少 6.15%，其中精锑 8,686 吨，氧化锑 13,258 吨，含量锑 4,721 吨，乙二醇锑 2,331 吨，氧化锑母粒 213 吨；生产钨品 1,008 标吨，同比增加 7.12%。其中，黄金自产 3,705 千克，同比减少 6.13%；锑自产 15,227 吨，同比减少 13.2%；钨精矿自产 879 标吨，同比增加 59.24%。报告期内，公司实现销售收入 2,783,853.52 万元，同比增加 19.46%；实现利润总额 100,474.42 万元，同比增加 71.18%；实现归属于母公司股东净利润 84,654.36 万元，同比增加 73.08%；实现每股收益 0.70 元。

7、中国铝业发布 2025 年第一季度业绩预增公告 (2025.4.8)

中国铝业股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2025 年第一季度实现利润总额人民币 62 亿元至人民币 67 亿元，同比增加 30%至 40%。2.预计实现归属于上市公司股东的净利润人民币 34 亿元至人民币 36 亿元，同比增加 53%至 63%。

8、中国铝业发布关于控股股东及其一致行动人首次增持公司股份的公告 (2025.4.10)

中国铝业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2025 年 4 月 9 日披露了《中国铝业股份有限公司关于控股股东及其一致行动人增持公司股份计划的公告》（公告编号：临 2025-022），基于对公司未来发展前景的信心，并为切实维护中小投资者利益，公司控股股东中国铝业集团有限公司及其一致行动人拟通过上海证券交易所（以下简称“上交所”）及香港联合交易所有限公司交易系统增持公司 A 股及 H 股股份，增持金额不低于人民币 10 亿元，不超过人民币 20 亿元，增持股份数量不超过公司总股本的 2%，期限自本次增持计划公告披露之日起不超过 12 个月。

9、紫金矿业发布关于以集中竞价方式回购 A 股股份方案的公告暨回购报告书 (2025.04.08)

本次回购的股份将用于实施公司员工持股计划或股权激励。如公司未能在股份回购实施完成之后 36 个月内将已回购股份使用完毕，尚未使用的已回购股份将被注销。本次回购股份的资金总额不低于人民币 6 亿元（含）且不超过人民币 10 亿元（含）；回购股份的回购期限：自董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 12 个月；回购价格：不超过人民币 17.00 元/股（含），该价格不高于公司董事会审议通过回购决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。

8.风险提示

宏观经济风险、有色金属政策变动风险、市场供需变化及竞争加剧风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027