



国开证券

CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

营收净利同步攀升 经营稳健效率上扬

——有色金属行业2024年和2025年一季度点评

2025年5月7日

分析师：

孟业雄

执业证书编号：S1380523040001

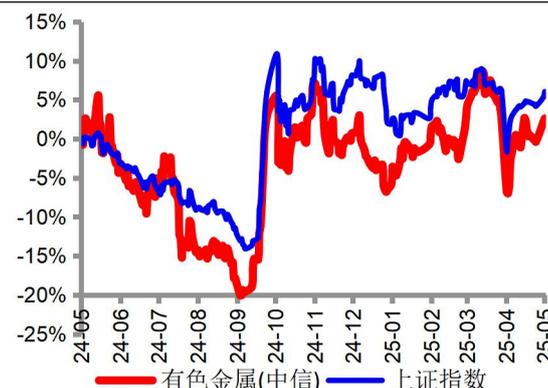
联系电话：010-88300920

邮箱：mengyexiong@gkzq.com.cn

## 内容提要：

- 2024年有色金属上市公司营收净利双增，业绩稳健向好。有色金属板块合计营业收入为34513.33亿元，同比增长5.78%，合计归母净利润为1377.77亿元，同比增长1.74%，总资产报酬率为5.01%，净资产收益率为3.04%。2024年，有色金属板块整体股价涨幅为10.89%，排在第20位，其内部各板块表现分化。
- 2025年一季度，有色金属上市公司营收规模继续扩大，归母净利润大增，经营效率显著改善。有色金属板块合计营业收入为8409.19亿元，同比增长7.91%，归母净利润为440.86亿元，同比增长68.20%，总资产报酬率为5.39%，净资产收益率为5.46%。2025年一季度，有色金属板块整体股价涨幅为13.14%，排在第3位，内部各板块股价均出现上涨。
- 展望后市，继续看好贵金属投资机会。尽管近期美国通胀率和失业率均好于预期，加之特朗普“修正”更换美联储主席鲍威尔的言论，并在对中国关税方面言论持续软化，使得市场对美国和全球经济悲观前景有所修复，美元信誉有所恢复，导致黄金价格有所回调，但特朗普政府治下经济不确定性仍然高企、结合地缘政治不稳定、美元信用根基遭到动摇，我们认为中长期黄金价格仍然具备上涨空间，但目前确需关注（突发）事件冲击和情绪化超买下的短期回调风险；对能源金属投资机会保持谨慎乐观。尽管2024年能源金属价格跌幅较深，释放了部分前期价格大幅上涨的风险，但关税冲击、地区保护主义和新能源汽车渗透率边际放缓，均对能源金属需求构成不利影响，加之目前供给仍较为宽松，行业供需格局彻底扭转尚需时日，不排除短期供给扰动下价格出现上涨，但仍应保持谨慎乐观。
- **风险提示：**国内外经济形势持续恶化；地缘政治冲突升级；美联储货币政策出现重大调整；全球通胀持续加剧；美国对华贸易政策出现重大不利变化风险等。

有色金属（中信）与上证综指走势图



资料来源：Wind，国开证券研究与发展部

行业评级

相关报告

2024年，有色金属（申万）板块共有141只成份股，合计营业收入为34513.33亿元，同比增长5.78%，合计归母净利润为1377.77亿元，同比增长1.74%。2024年，有色金属（申万）板块总资产报酬率（TTM，算术平均）为5.01%，同比下降0.45个百分点，净资产收益率（TTM，算术平均）为3.04%，同比下降2.56个百分点。

2024年，贵金属和工业金属板块营业收入和归母净利润均强势增长；金属新材料板块营业收入和归母净利润小幅增长；小金属和能源金属板块营业收入和归母净利润双降。2024年，贵金属上市公司合计营业收入为2909.62亿元，同比增长23.55%，归母净利润为122.85亿元，同比增长48.24%；工业金属板块营业收入为26552.24亿元，同比增长8.09%，归母净利润为1080.41亿元，同比增长30.49%；小金属板块营业收入为2562.52亿元，同比下降4.78%，归母净利润为120.68亿元，同比下降21.78%；能源金属板块营业收入为1550.69亿元，同比下降26.21%，归母净利润为5.10亿元，同比下降97.88%；金属新材料板块营业收入为938.28亿元，同比增长2.68%，归母净利润为48.73亿元，同比增长0.88%。

2024年，有色金属板块整体股价（总市值加权平均，下同）涨幅为10.89%，排在第20位，其内部各板块表现分化。能源金属板块股价跌幅为11.90%，表现最差；工业金属板块股价表现最好，涨幅为17.91%，金属新材料和贵金属表现相当，涨幅在9%左右，小金属板块股价涨幅为5.64%。

2025年一季度，有色金属板块合计营业收入为8409.19亿元，同比增长7.91%，归母净利润为440.86亿元，同比增长68.20%，总资产报酬率（TTM，算术平均）为5.39%，同比增长0.39个百分点，净资产收益率（TTM，算术平均）为5.46%，同比增长0.58个百分点。

2025年一季度，贵金属和小金属板块营业收入增长20%左右，增幅较大，能源金属板块由于低基数的原因，归母净利润大增近200%。2025年一季度，贵金属板块合计营业收入为838.34亿元，同比增长22.02%，归母净利润为38.97亿元，同比增长50.80%；工业金属板块营业收入为6306.22亿元，同比增长5.83%，归母净利润为329.02亿元，同比增长43.83%；小金属板块营业收入为634.63亿元，同比增长18.24%，归母净利润为36.41亿元，同比增长85.49%；能源金属板块营业收入为373.61亿元，同比下降0.11%，归母净利润为22.67亿元，同比增长196.16%；金属新材料板块营业收入为256.39亿元，同比增长8.33%，归母净利润为13.80亿元，同比增长20.56%。

2025年一季度，有色金属板块整体股价涨幅为13.14%，排在第3位，内部各板块股价均出现上涨。贵金属板块表现最好，股价涨幅为25.49%；工业金属、小金属、能源金属、金属新材料板块股价涨幅分别为13.91%、8.17%、7.62%、5.24%。

展望后市，继续看好贵金属投资机会。尽管近期美国通胀率和失业率均好于预期，加之特朗普“修正”更换美联储主席鲍威尔的言论，并在对中国关税方面言论持续软化，使得市场对美国和全球经济悲观前景有所修复，美元信誉有所恢复，导致黄金价格有所回调，但特朗普政府治下经济不确定性仍然高企、结合地缘政治不稳定、美元信用根基遭到动摇，我们认为中长期黄金价格仍然具备上涨空间，但目前确需关注（突发）事件冲击和情绪化超买下的短期回调风险；对能源金属投资机会保持谨慎乐观。尽管2024年能源金属价格跌幅较深，释放了部分前期价格大幅上涨的风险，但关税冲击、地区保护主义和新能源汽车渗透率边际放缓，均对能源金属需求构成不利影响，加之目前供给仍较为宽松，行业供需格局彻底扭转尚需时日，不排除短期供给扰动下价格出现上涨，但仍应保持谨慎乐观。

**风险提示：**国内外经济形势持续恶化；地缘政治冲突升级；美联储货币政策出现重大调整；全球通胀持续加剧；美国对华贸易政策出现重大不利变化风险等。

## 分析师简介承诺

孟业雄，外交学院学士，北京大学硕士，2017年入职国开证券，2021年加入国开证券研究与发展部。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

## 国开证券投资评级标准

### ■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

## 免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层