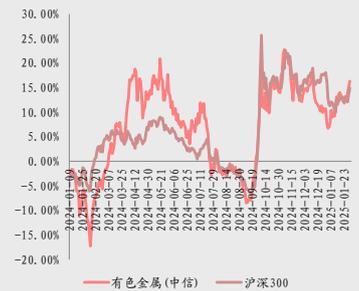


## 有色金属周度观察

中性

市场表现截至 2025.2.10



数据来源: Wind, 国新证券整理

### 周度有色指数表现

上周(20250203-20250209)有色金属板块涨跌幅为3.3%，在中信23个行业指数中，涨跌幅按大小排第10位。分板块看，上周涨跌幅表现较好的是稀土及磁性材料7.8%；表现较差的铝1.0%。从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为和胜股份16.0%、中孚实业15.2%、正海磁材14.5%、宁波韵升13.6%、英洛华11.2%；居后的为电工合金-19.1%、东阳光-4.0%、神火股份-2.8%、盛屯矿业-2.2%、天山铝业-2.1%。

### 有色行业周度观察

贵金属主要是黄金和白银，根据最新数据(20250203-20250207)，SHFE黄金区间涨跌幅为3.5%，SHFE白银涨跌幅为4.8%。

工业金属品种价格上涨居多。具体看，六大工业金属品种(20250203-20250207)区间涨跌幅如下：(以期货收盘价-活跃合约指标计算)：阴极铜为2.3%，铝1.8%，铅为3.0%，锌1.5%，锡为4.0%，镍为2.5%。

稀有金属的区间(20250203-20250207)价格涨跌幅如下：能源金属(锂钴镍)中，碳酸锂(99.5%电,国产)区间价格涨跌幅为0.0%，中国钴(1#)区间涨跌幅为-0.4%；黑钨精矿65%国产的价格涨跌幅为0.0%；长江有色市场铋1#的价格涨跌幅为0.0%；稀土中，碳酸稀土(REO42.0-45.0%)的价格涨跌幅为2.5%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为2.4%。

### 行业动态

1、特朗普称将对所有输美钢铝征收25%关税；2、中国市场重启与政策预期的双轮驱动，铜价上涨依旧可期。

### 投资建议

黄金：短期内，可能市场面临调整压力，金价处于历史高位，投机盘拥挤，回调风险较大。然而，从中长期看，黄金的避险属性和全球央行持续增持黄金的趋势为其提供了上涨动力，后续中长期依然看好。

工业金属：短期内，工业金属市场预计将持续受到宏观经济因素的影响，其中铜和铝的表现尤为值得关注。尽管存在中性偏负面的市场情绪，但随着全球需求的逐步复苏，特别是中国等主要经济体的财政扩张政策，工业金属的需求有望得到支撑，推动市场实现“V型反弹”。供应方面，由于矿端供应紧张，铜和铝的供给缺口可能进一步扩大，这将有助于价格的回升。特别是铝，由于成本较高且供应有限，可能成为抵御宏观压力的最佳选择之一。总体来看，工业金属市场短期内有望保持稳健，但投资者仍需关注宏观经济变化和供需动态。

分析师：葛寿净  
 登记编码：S1490522060001  
 邮箱：geshoujing@crsec.com.cn

证券研究报告

能源金属：短期内，能源金属市场将受到供需预期分化的显著影响。碳酸锂因节前备货需求和环保问题，价格可能维持区间震荡；工业硅和多晶硅则因库存压力和供应减少，价格走势分化，工业硅价格承压，而多晶硅价格可能偏强运行。此外，政策因素如“以旧换新”政策的加码扩围，以及特斯拉人形机器人的放量，将对稀土磁材和锂等能源金属的需求产生积极影响。整体来看，能源金属价格将呈现波动，但部分品种有望受益于需求增长和供应扰动。

 **风险提示**

1.宏观经济变化；2.国际地缘政治变化；3.下游需求不及预期

---

## 目录

---

一、有色金属板块市场回顾.....	4
二、有色金属周度观察.....	5
三、行业新闻动态.....	8
四、投资建议.....	9
五、主要公司盈利预测与估值.....	10
六、风险提示.....	11

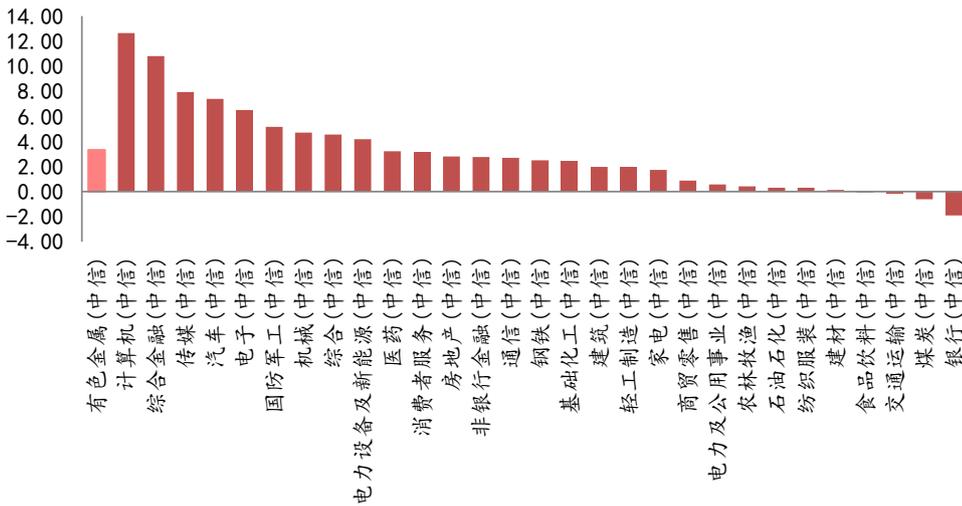
## 图表目录

图表 1: 有色金属指数上周涨跌幅 .....	4
图表 2: 有色金属细分板块指数 .....	4
图表 3: 有色金属周涨跌幅前五 (%) .....	5
图表 4: 有色金属周涨跌幅后五 (%) .....	5
图表 5: 贵金属黄金的价格走势 .....	5
图表 6: 贵金属白银的价格走势 .....	5
图表 7: 工业金属-铜的价格走势 .....	6
图表 8: 工业金属-铝的价格走势 .....	6
图表 9: 工业金属-铅的价格走势 .....	6
图表 10: 工业金属-锌的价格走势 .....	6
图表 11: 工业金属-锡的价格走势 .....	6
图表 12: 工业金属-镍的价格走势 .....	6
图表 13: 稀有金属-锂的价格走势 .....	7
图表 14: 稀有金属-钴的价格走势 .....	7
图表 15: 稀有金属-黑钨精矿的价格走势 .....	7
图表 16: 稀有金属-铋的价格走势 .....	7
图表 17: 稀土矿的价格走势 .....	8
图表 18: 重稀土的价格走势 .....	8
图表 19: 龙头公司 (市值前 50) 盈利预测与估值 .....	10

## 一、有色金属板块市场回顾

上周（20250203-20250209）有色金属板块涨跌幅为 3.3%，在中信 23 个行业指数中，涨跌幅按大小排第 10 位。

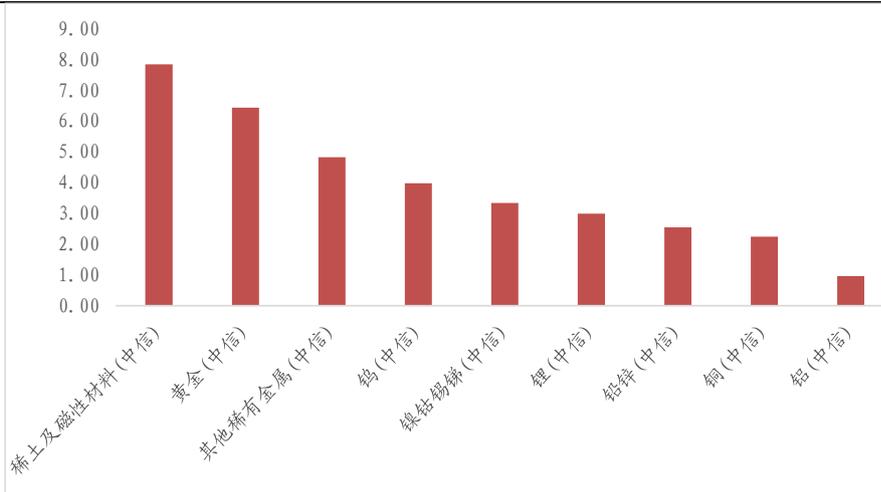
图表 1：有色金属指数上周涨跌幅



数据来源：Wind，国新证券整理

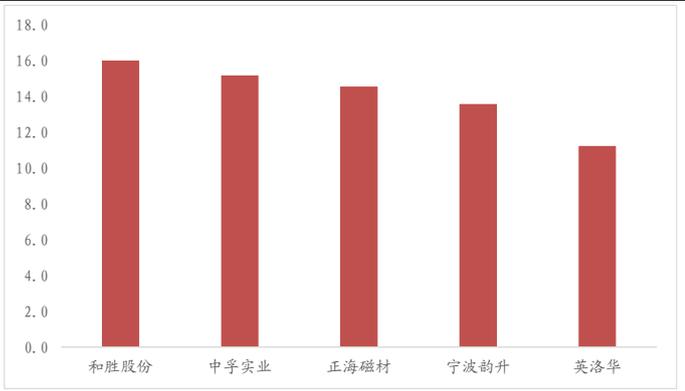
分板块看，上周涨跌幅表现较好的是稀土及磁性材料 7.8%；表现较差的铝 1.0%。

图表 2：有色金属细分板块指数

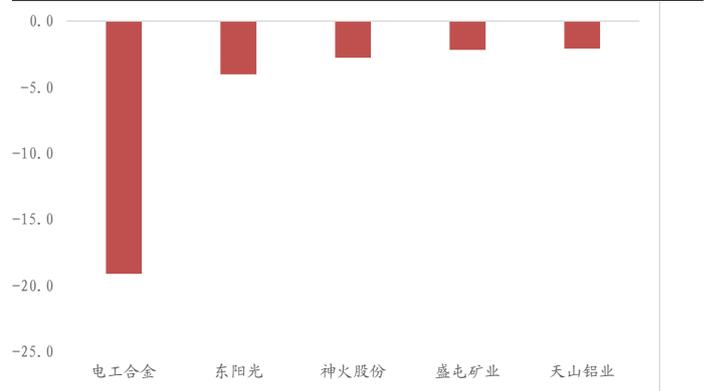


数据来源：Wind，国新证券整理

从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为和胜股份 16.0%、中孚实业 15.2%、正海磁材 14.5%、宁波韵升 13.6%、英洛华 11.2%；居后的为电工合金 -19.1%、东阳光-4.0%、神火股份-2.8%、盛屯矿业-2.2%、天山铝业-2.1%。

**图表 3: 有色金属周涨跌幅前五 (%)**


数据来源: Wind, 国新证券整理

**图表 4: 有色金属周涨跌幅后五 (%)**


数据来源: Wind, 国新证券整理

## 二、有色金属周度观察

贵金属主要是黄金和白银，根据最新数据（20250203-20250207），SHFE 黄金区间涨跌幅为 3.5%，SHFE 白银涨跌幅为 4.8%。

**图表 5: 贵金属黄金的价格走势**


数据来源: Wind, 国新证券整理

**图表 6: 贵金属白银的价格走势**


数据来源: Wind, 国新证券整理

工业金属品种价格上涨居多。具体看，六大工业金属品种（20250203-20250207）区间涨跌幅如下：（以期货收盘价-活跃合约指标计算）：阴极铜为

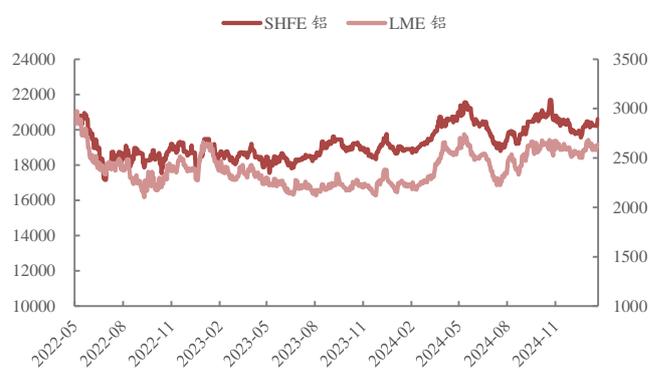
2.3%，铝 1.8%，铅为 3.0%，锌 1.5%，锡为 4.0%，镍为 2.5%。

图表 7: 工业金属-铜的价格走势



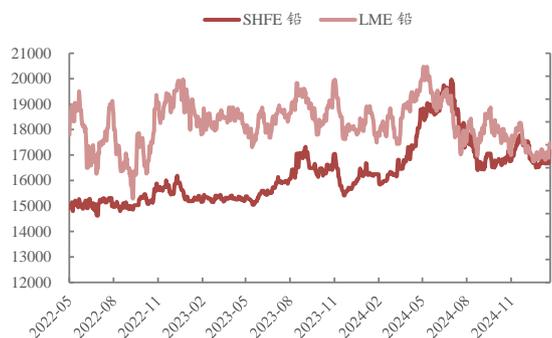
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 8: 工业金属-铝的价格走势



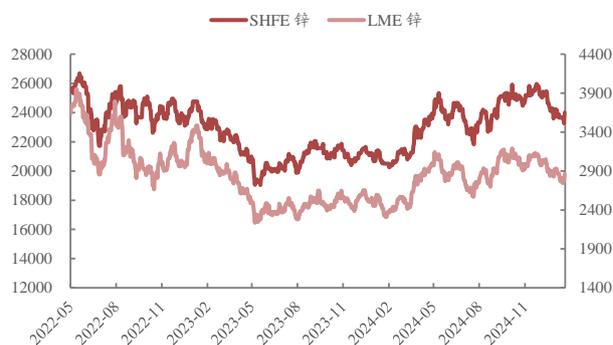
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 9: 工业金属-铅的价格走势



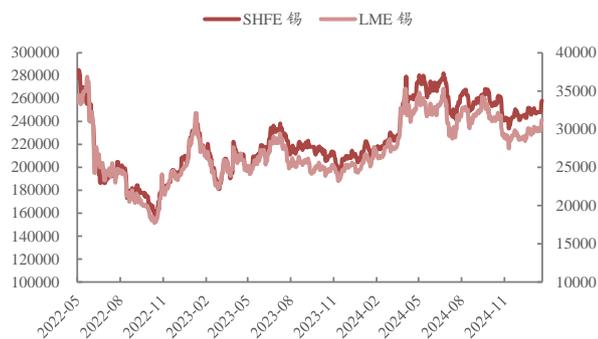
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 10: 工业金属-锌的价格走势



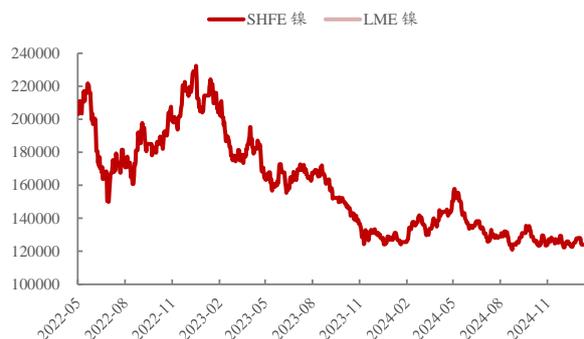
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 11: 工业金属-锡的价走势



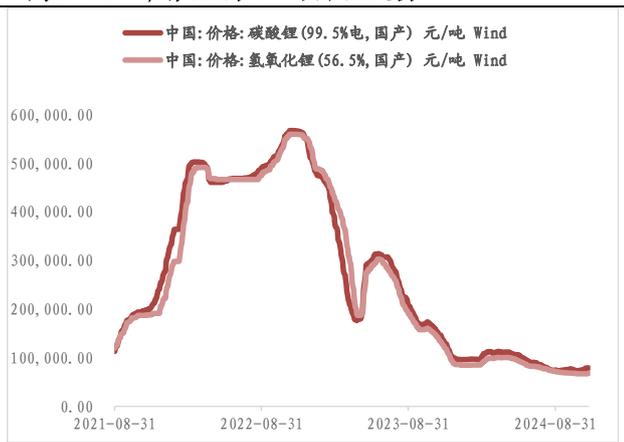
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 12: 工业金属-镍的价格走势

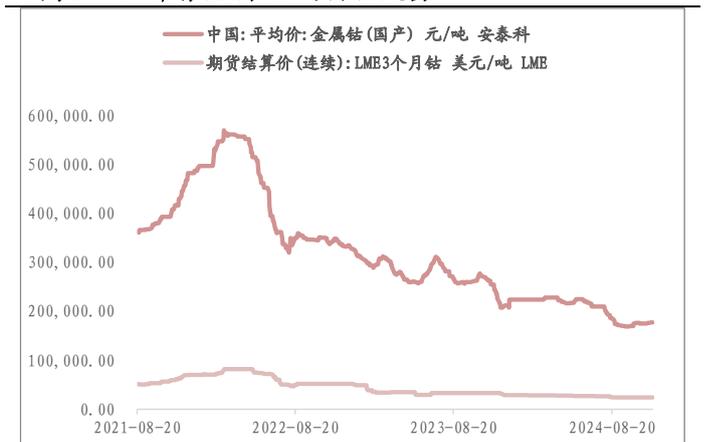


数据来源: Wind, 国新证券整理

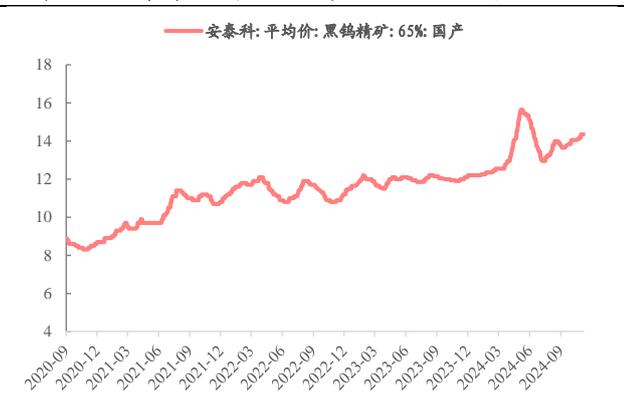
稀有金属的区间（20250203-20250207）价格涨跌幅如下：能源金属（锂钴镍）中，碳酸锂(99.5%电,国产)区间价格涨跌幅为 0.0%，中国钴(1#)区间涨跌幅为-0.4%；黑钨精矿 65%国产的价格涨跌幅为 0.0%；长江有色市场铈 1#的价格涨跌幅为 0.0%；稀土中，碳酸稀土（REO42.0-45.0%）的价格涨跌幅为 2.5%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为 2.4%。

**图表 13: 稀有金属-锂的价格走势**


数据来源: Wind, 国新证券整理

**图表 14: 稀有金属-钴的价格走势**


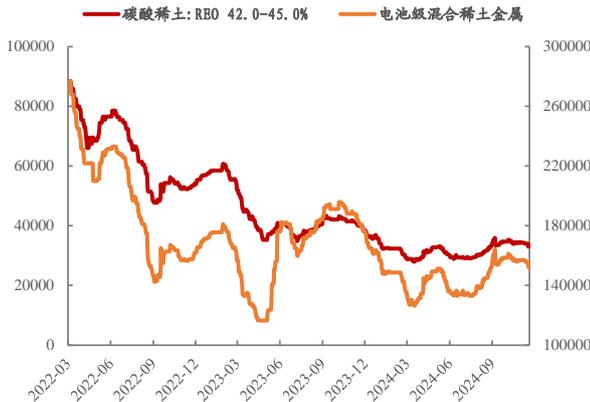
数据来源: Wind, 国新证券整理

**图表 15: 稀有金属-黑钨精矿的价格走势**


数据来源: Wind, 国新证券整理

**图表 16: 稀有金属-铈的价格走势**


数据来源: Wind, 国新证券整理

**图表 17: 稀土矿的价格走势**


数据来源: Wind, 国新证券整理

**图表 18: 重稀土的价格走势**


数据来源: Wind, 国新证券整理

### 三、行业新闻动态

#### 1、特朗普称将对所有输美钢铝征收 25%关税

据央视新闻, 美国总统特朗普当地时间 9 日表示, 他将于 10 日宣布对所有进口到美国的钢铁和铝征收 25% 的关税。特朗普说, 他还将在 11 日或 12 日宣布大规模新的对等关税, 即征收其他国家对美国商品征收的同等额度的关税。

特朗普在第一个任期内对进入美国的钢铁征收 25% 的关税, 对进入美国的铝征收 10% 的关税, 但后来给予加拿大、墨西哥、欧盟和英国等几个贸易伙伴免税配额。

德国总理朔尔茨 9 日表示, 如果美国对欧盟加征关税, 欧洲准备迅速作出回应。他在 4 日曾表示, 关于美国可能对欧洲钢铁加征关税的问题, 欧洲需要在钢铁行业进行合作, 以保护欧洲钢铁行业。(新闻来源: 第一财经)

#### 2、中国市场重启与政策预期的双轮驱动, 铜价上涨依旧可期

近期, 伦敦金属交易所 (LME) 铜期货价格持续攀升, 特别是中国市场在农历新年假期后的回归, 为铜价的上涨注入了强劲动力。经纪商 Marex 的阿拉斯泰尔·门罗强调: “过去 48 小时以及中国市场重开后, 真正推动铜价上扬的核心因素是中国。” 这一观点揭示了中国市场在铜价波动中的关键角色。

中国作为全球铜消费的重要引擎, 其市场动向对铜价具有深远影响。随着农历新年的假期结束, 中国市场重新活跃, 有效缓解了市场对于贸易紧张的担忧, 进而提振了铜价。市场的回归不仅带来了需求的复苏预期, 也增强了投资者对铜价前景的信心。

然而，值得注意的是，上海期货交易所的铜库存数据却呈现出另一番景象。数据显示，铜库存累积增加 82,979 吨至 184,817 吨，环比春节前上涨 81.48%，创下三个半月以来的新高。这一变化反映了春节长假期间中国市场消费的停滞状态，以及冶炼厂出货的顺畅，导致库存积压。尽管如此，库存的增加并未能完全抑制铜价的上涨势头，反而从另一个侧面反映出市场对未来需求的乐观预期。

另外，上海洋山铜升水（SMM-CUYP-CN），作为衡量中国进口需求的重要指标，近期有所回调，从 1 月 20 日的一年高点 76 美元/吨降至每吨 68 美元。这一变化虽然表明中国现货市场短期内略显低迷，但并未改变市场对长期需求的乐观判断。

更为关键的是，随着国内两会的日益临近，市场对国内利好政策的预期逐渐升温。预计国内宏观环境将继续保持偏暖态势，为铜价的上涨提供有力支撑。政策层面的积极信号有助于提升市场信心，促进铜需求的增长，从而进一步推动铜价的上行。

整体来看，中国市场的重启以及国内政策预期的增强共同构成了铜价上涨的双轮驱动。尽管短期内库存压力和现货市场低迷可能对铜价构成一定挑战，但长期来看，随着全球经济复苏和中国等主要消费国需求的增长，铜价有望继续保持上涨趋势。因此，投资者应密切关注市场动态和政策变化，以制定合理的投资策略并把握铜价上涨的机遇。（新闻来源：长江有色）

#### 四、投资建议

**黄金：**短期内，可能市场面临调整压力，金价处于历史高位，投机盘拥挤，回调风险较大。然而，从中长期看，黄金的避险属性和全球央行持续增持黄金的趋势为其提供了上涨动力，后续中长期依然看好。

**工业金属：**短期内，工业金属市场预计将持续受到宏观经济因素的影响，其中铜和铝的表现尤为值得关注。尽管存在中性偏负面的市场情绪，但随着全球需求的逐步复苏，特别是中国等主要经济体的财政扩张政策，工业金属的需求有望得到支撑，推动市场实现“V 型反弹”。供应方面，由于矿端供应紧张，铜和铝的供给缺口可能进一步扩大，这将有助于价格的回升。特别是铝，由于成本较高且供应有限，可能成为抵御宏观压力的最佳选择之一。总体来看，工业金属市场短期内有望保持稳健，但投资者仍需关注宏观经济变化和供需动态。

**能源金属：**短期内，能源金属市场将受到供需预期分化的显著影响。碳酸锂因节前备货需求和环保问题，价格可能维持区间震荡；工业硅和多晶硅则因库存压力和供应减少，价格走势分化，工业硅价格承压，而多晶硅价格可能偏强运行。此外，政策因素如“以旧换新”政策的加码扩围，以及特斯拉人形机器人的放量，将对稀土磁材和锂等能源金属的需求产生积极影响。

整体来看，能源金属价格将呈现波动，但部分品种有望受益于需求增长和供应扰动。

## 五、主要公司盈利预测与估值

主要公司盈利预测与估值情况，见下表：

图表 19：龙头公司（市值前 50）盈利预测与估值

上市公司盈利预测及估值													
代码	公司	所属三级行业	总市值 (亿元)	昨日 收盘价	上季 度 涨跌幅	EPS			PE				PB
						22A	23A	24E	22A	23A	TTM	24E	
600111.SH	北方稀土	稀土及磁性材料	835	23	19.9	1.7	0.7	0.3	14.0	35.2	59.9	81.7	3.8
000831.SZ	中国稀土	稀土及磁性材料	319	30	11.7	0.4	0.4	-0.1	70.9	71.0	357.4	-367.4	7.0
300748.SZ	金力永磁	稀土及磁性材料	264	21	12.1	0.8	0.4	0.2	25.3	50.5	109.4	89.1	4.3
600392.SH	盛和资源	稀土及磁性材料	199	11	17.3	0.9	0.2	0.3	12.5	59.7	74.3	37.6	2.3
600549.SH	厦门钨业	钨	321	20	21.3	1.0	1.1	#N/A	19.6	17.8	18.4	#N/A	2.0
000657.SZ	中钨高新	钨	206	10	7.2	0.5	0.4	0.2	19.7	28.1	54.8	47.7	1.9
600362.SH	江西铜业	铜	613	22	6.0	1.7	1.9	2.1	12.5	11.5	11.5	10.2	1.0
000630.SZ	铜陵有色	铜	432	3	6.9	0.3	0.2	0.3	13.0	16.1	15.2	11.3	1.3
601168.SH	西部矿业	铜	426	18	5.7	1.5	1.2	1.6	12.3	15.3	12.8	11.4	2.5
000878.SZ	云南铜业	铜	262	13	12.0	1.0	0.8	1.1	12.7	16.6	16.6	11.9	1.8
601212.SH	白银有色	铜	214	3	15.8	0.0	0.0	#N/A	722.5	262.7	-121.2	#N/A	1.4
000737.SZ	北方铜业	铜	183	10	12.3	0.3	0.3	0.5	27.9	27.5	28.3	18.9	3.0
002203.SZ	海亮股份	铜	211	11	21.2	0.6	0.6	0.7	17.0	18.8	20.5	16.1	1.5
601137.SH	博威合金	铜	167	21	14.0	0.7	1.4	1.8	30.2	14.4	11.6	11.4	2.1
600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	290	6	7.3	0.1	0.3	0.4	43.3	20.2	22.7	14.9	1.8
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	227	13	-1.4	0.1	0.5	1.0	135.0	24.2	13.1	13.3	3.0
000060.SZ	中金岭南	铅锌	179	5	18.6	0.3	0.2	0.3	14.5	26.7	23.3	18.3	1.3
000688.SZ	国城矿业	铅锌	142	13	28.3	0.2	0.1	0.1	74.3	219.9	120.5	232.1	4.7
603993.SH	洛阳钼业	铜	1,497	7	4.1	0.3	0.4	0.6	26.0	19.2	11.1	12.9	2.5
601958.SH	金钼股份	其他稀有金属	346	11	18.6	0.4	1.0	#N/A	26.1	11.2	11.5	#N/A	2.0
603979.SH	金诚信	铜	252	40	-0.5	1.0	1.7	2.5	39.7	23.7	17.8	16.0	3.0
603799.SH	华友钴业	镍钴锡铋	518	31	33.3	2.5	2.1	2.3	12.4	14.9	15.4	13.4	1.5
000960.SZ	锡业股份	镍钴锡铋	245	15	5.2	0.8	0.9	1.2	18.2	17.4	15.4	12.9	1.3
600711.SH	盛屯矿业	镍钴锡铋	153	5	18.0	0.0	0.1	#N/A	-150.9	58.6	8.8	#N/A	1.0
601600.SH	中国铝业	铝	1,216	8	18.0	0.2	0.4	0.8	32.7	20.0	12.9	10.2	2.1
000807.SZ	云铝股份	铝	588	17	11.3	1.3	1.1	1.4	12.8	14.9	11.2	12.0	2.1
000933.SZ	神火股份	铝	404	18	-0.7	3.4	2.7	2.1	5.3	6.8	7.6	8.5	1.9
600219.SH	南山铝业	铝	478	4	15.0	0.3	0.3	0.4	14.2	13.7	9.9	9.9	1.0
002128.SZ	电投能源	铝	428	19	-6.1	2.1	2.1	2.5	9.2	9.1	8.0	7.7	1.3
002532.SZ	天山铝业	铝	416	9	5.5	0.6	0.5	0.9	15.7	18.6	11.4	10.0	1.6
600673.SH	东阳光	铝	345	11	12.5	0.4	-0.1	0.2	26.7	-114.6	144.1	45.9	3.8
601702.SH	华峰铝业	铝	197	20	3.4	0.7	0.9	1.2	29.5	22.0	17.9	16.3	3.8
600595.SH	中孚实业	铝	143	4	21.7	0.3	0.3	0.3	13.2	12.3	13.1	13.7	1.0

601677.SH	明泰铝业	铝	152	12	29.9	1.7	1.3	1.5	7.4	9.4	9.5	8.3	0.9
002466.SZ	天齐锂业	锂	510	32	17.7	15.5	4.5	-3.0	2.1	7.2	-8.1	-10.7	1.2
002460.SZ	赣锋锂业	锂	644	35	23.9	10.2	2.5	0.1	3.4	14.3	-41.6	422.9	1.6
002738.SZ	中矿资源	锂	269	37	36.3	7.2	3.2	1.2	5.2	11.8	39.4	30.2	2.3
002756.SZ	永兴材料	锂	204	38	16.3	15.6	6.3	2.2	2.4	6.0	15.4	17.1	1.7
002240.SZ	盛新锂能	锂	123	13	13.9	6.4	0.8	0.1	2.1	17.4	-14.4	142.0	1.0
601899.SH	紫金矿业	铜	4,289	17	3.9	0.8	0.8	1.2	21.9	20.8	15.1	13.6	3.3
600547.SH	山东黄金	黄金	1,062	26	7.5	0.2	0.4	0.8	129.5	61.7	38.0	33.4	4.8
600489.SH	中金黄金	黄金	664	14	5.0	0.4	0.6	0.8	31.3	22.4	18.7	17.5	2.5
000975.SZ	银泰黄金	黄金	490	18	14.2	0.4	0.5	0.8	43.5	34.4	24.1	21.0	3.9
600988.SH	赤峰黄金	黄金	328	20	23.4	0.3	0.5	1.0	73.0	40.2	23.6	19.3	4.6
002155.SZ	湖南黄金	黄金	217	18	-1.9	0.4	0.4	0.9	50.1	44.0	28.1	21.1	3.2
002237.SZ	恒邦股份	黄金	130	11	-2.3	0.4	0.5	0.5	26.3	25.1	22.8	20.7	1.4

数据来源：Wind，国新证券整理注释：盈利预测为wind一致预期。

## 六、风险提示

1.宏观经济变化；2.国际地缘政治变化；3.下游需求不及预期

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

## 免责声明

葛寿净，在此声明，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为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。

本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

## 国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街18号中国人保寿险大厦11层(100020)

传真：010-85556155 网址：[www.crsec.com.cn](http://www.crsec.com.cn)