

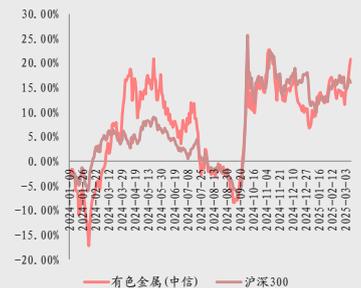
市场研究部

2025年3月10日

## 有色金属周度观察

中性

市场表现截至 2025.3.10



数据来源: Wind, 国新证券整理

### 周度有色指数表现

上周(20250303-20250309)有色金属板块涨跌幅为7.1%，在中信行业指数中，涨跌幅按大小排第2位。分板块看，上周涨跌幅表现较好的是铅锌(中信)12%；表现较差的锂2.6%。从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为华钰矿业47.8%、永茂泰40.8%、宜安科技32.2%、湖南黄金29.4%、华锡有色25.1%；居后的为利源股份-9.0%、中润资源-8.9%、济南高新-3.8%、大地熊-3.3%、东方锆业-3.0%。

### 有色行业数据周度观察

贵金属主要是黄金和白银，根据最新数据(20250303-20250309)，SHFE黄金区间涨跌幅为1.1%，SHFE白银涨跌幅为2.0%。

工业金属品种价格基本均上涨。具体看，六大工业金属品种(20250303-20250309)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1.6%，铝0.8%，铅为0.9%，锌1.0%，锡为2.5%，镍为3.4%。

稀有金属的区间(20250224-20250302)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17.4%；黑钨精矿65%国产的价格涨跌幅为-1.4%；长江有色市场1#的价格涨跌幅为6.4%；稀土中，碳酸稀土(REO42.0-45.0%)的价格涨跌幅为-0.6%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-0.9%。

### 投资建议

**黄金：**黄金价格受到多方面因素的影响，包括全球央行持续的黄金购买、地缘政治不确定性、以及美联储的货币政策立场。黄金的避险属性和投资需求依然强劲，结构性较高的中央银行需求将推动黄金价格上涨，中长期仍具备较高的配置价值。短期存在调整压力，但市场避险情绪等仍对金价形成支撑。

**工业金属：**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。1)铜库存走高，需求淡季叠加宏观数据真空期，铜价短期或维持宽幅震荡。但长期看，全球铜矿资源短缺与新能源需求(如电网投资)仍为价格提供韧性。2)氧化铝价格走低，供需过剩格局未改，后续或继续回落；推动电解铝毛利走阔，2025年电解铝供给受限，短缺逻辑或在下半年逐步兑现。

**能源金属：**底部信号显现，静待需求回暖。1)锂，供给回升压制价格，需求端待旺季验证。节后碳酸锂产量环比上升，但下游备货动能不足，价格下跌。3-4月旺季需求若不及预期，锂价或二次探底。长期看，高成本产能出清(澳矿减产约10万吨LCE)或改善供需平衡，全年价格中枢或维持7-9万元震荡。2)钴：刚果金山减产，钴价大

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

证券研究报告

涨。产业层面，供给下降，价格提升，但考虑到中长期需求端的疲弱，预计仍有回落风险。3) 镍：印尼供应扰动与成本支撑。镍价受印尼镍矿资源消耗加快及高冰镍-纯镍工艺扩产影响，短期维持震荡。但库存高位与需求疲软仍压制反弹空间。

#### 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、投资建议.....	8
四、主要公司盈利预测与估值.....	9
五、风险提示.....	10

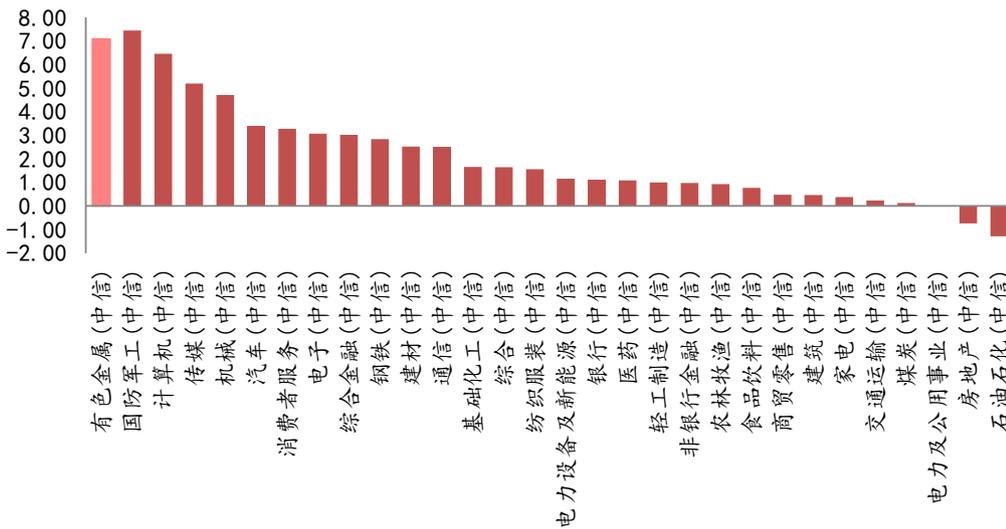
## 图表目录

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 .....	9

## 一、有色金属板块市场回顾

上周（20250303-20250309）有色金属板块涨跌幅为 7.1%，在中信行业指数中，涨跌幅按大小排第 2 位。

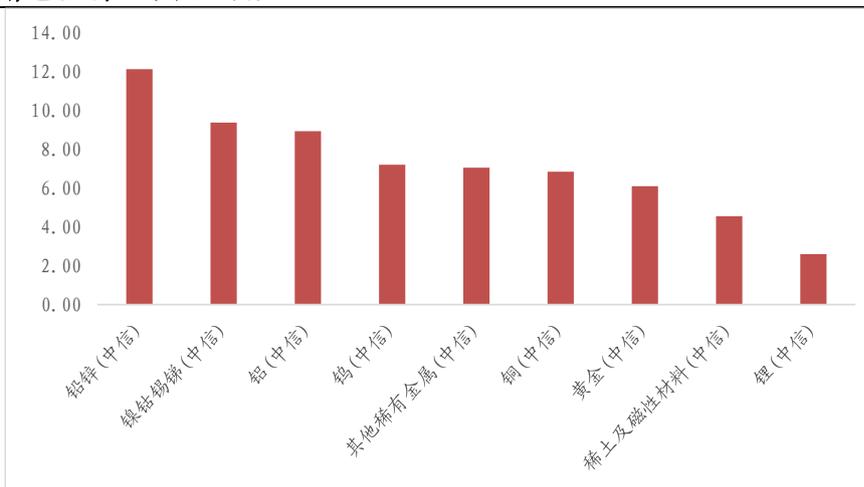
图表 1: 有色金属指数上周涨跌幅



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铅锌(中信)12%；表现较差的锂 2.6%。

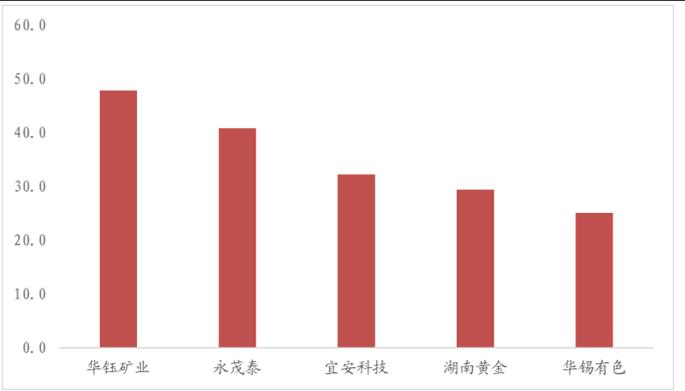
图表 2: 有色金属细分板块指数



数据来源: Wind, 国新证券整理

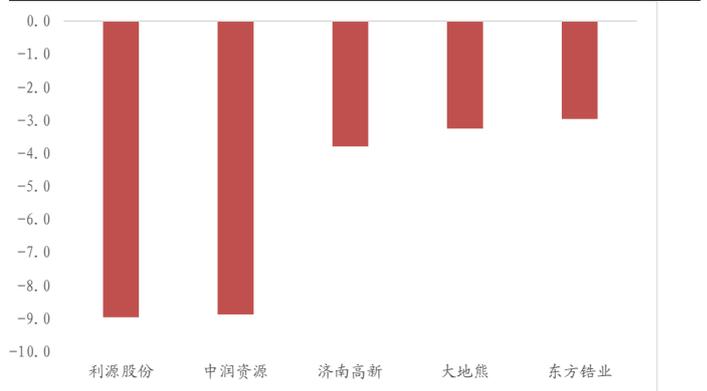
从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为华钰矿业 47.8%、永茂泰 40.8%、宜安科技 32.2%、湖南黄金 29.4%、华锡有色 25.1%；居后的为利源股份 -9.0%、中润资源-8.9%、济南高新-3.8%、大地熊-3.3%、东方锆业-3.0%。

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 (%)

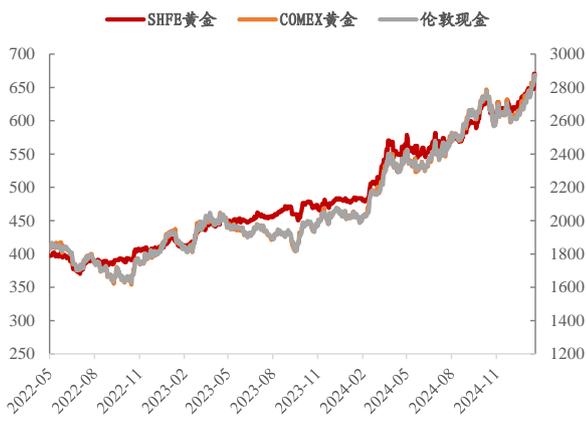


数据来源: Wind, 国新证券整理

## 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（20250303-20250309），SHFE 黄金区间涨跌幅为 1.1%，SHFE 白银涨跌幅为 2.0%。

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

工业金属品种价格基本均上涨。具体看，六大工业金属品种（20250303-20250309）区间涨跌幅如下：（以期货收盘价-活跃合约为指标计算）：阴极铜为

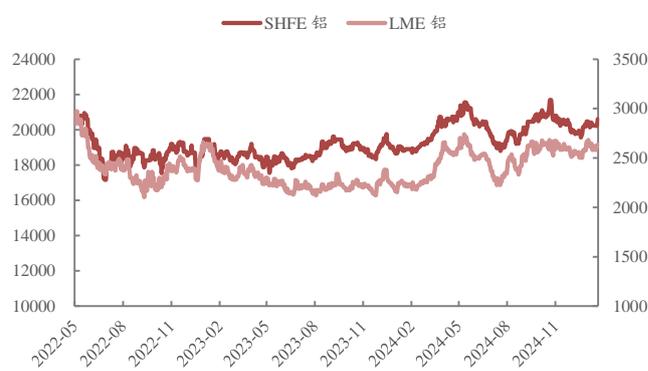
1.6%，铝 0.8%，铅为 0.9%，锌 1.0%，锡为 2.5%，镍为 3.4%。

图表 7: 工业金属-铜的价格走势



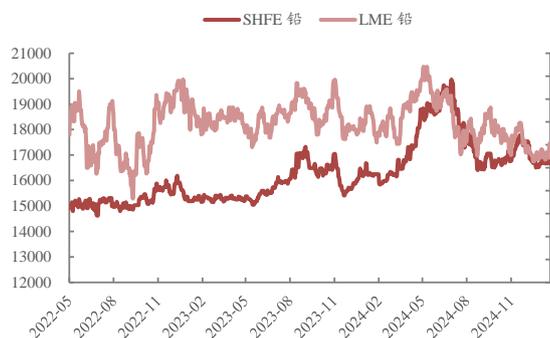
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 8: 工业金属-铝的价格走势



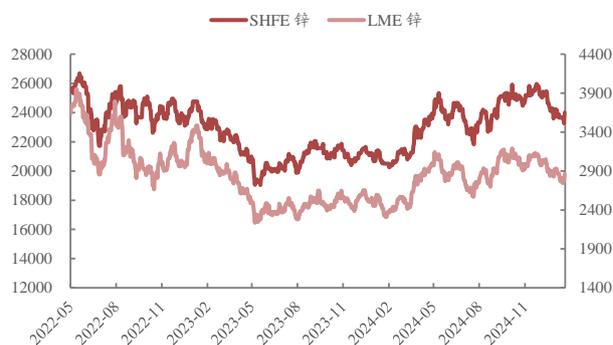
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 9: 工业金属-铅的价格走势



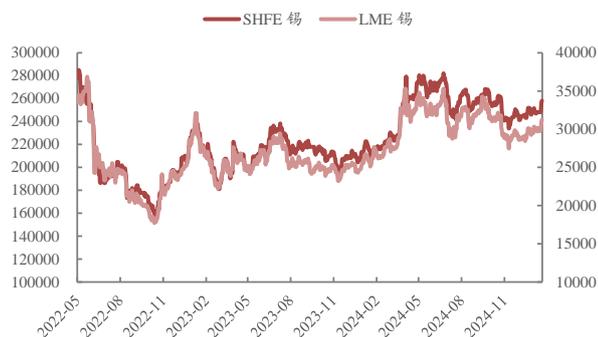
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 10: 工业金属-锌的价格走势



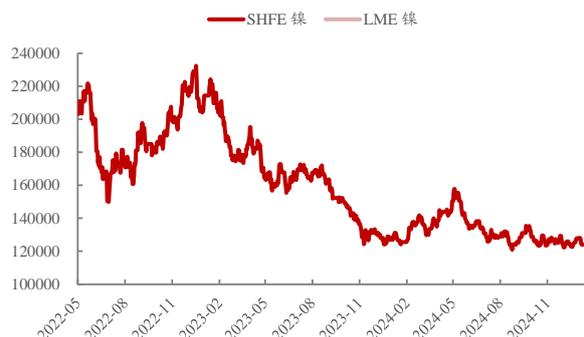
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 11: 工业金属-锡的价走势



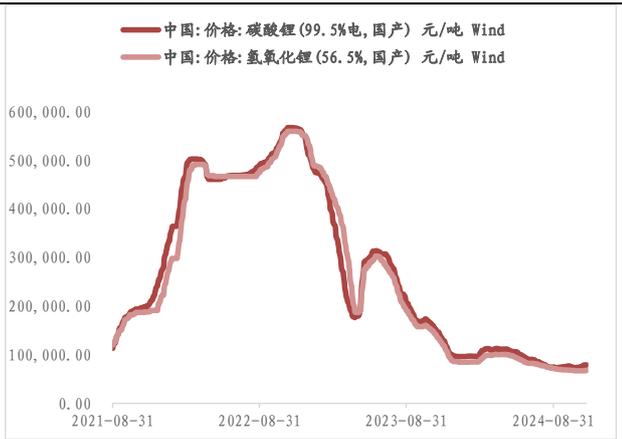
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 12: 工业金属-镍的价格走势

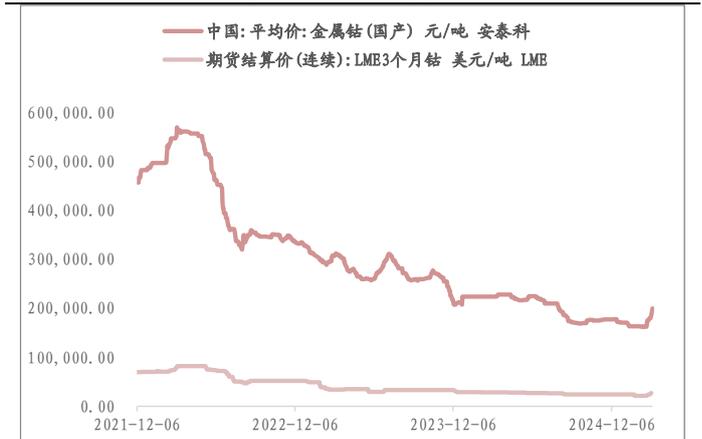


数据来源: Wind, 国新证券整理

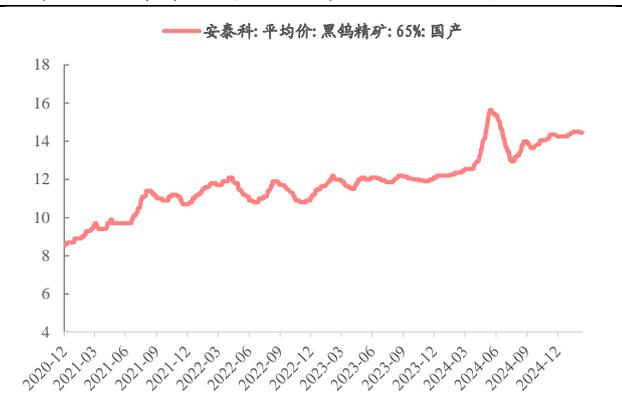
稀有金属的区间（20250224-20250302）价格涨跌幅如下：能源金属（锂钴镍）中，碳酸锂(99.5%电,国产)区间价格涨跌幅为 0.0%，中国钴(1#)区间涨跌幅为 17.4%；黑钨精矿 65%国产的价格涨跌幅为-1.4%；长江有色市场铈 1#的价格涨跌幅为 6.4%；稀土中，碳酸稀土（REO42.0-45.0%）的价格涨跌幅为-0.6%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-0.9%。

**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**


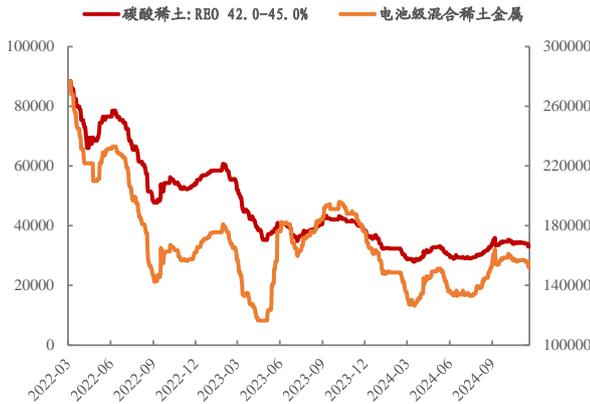
数据来源: Wind, 国新证券整理

**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、投资建议

**黄金:** 黄金价格受到多方面因素的影响, 包括全球央行持续的黄金购买、地缘政治不确定性、以及美联储的货币政策立场。黄金的避险属性和投资需求依然强劲, 结构性较高的中央银行需求将推动黄金价格上涨, 中长期仍具备较高的配置价值。短期存在调整压力, 但市场避险情绪等仍对金价形成支撑。

**工业金属:** 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。1) 铜库存走高, 需求淡季叠加宏观数据真空期, 铜价短期或维持宽幅震荡。但长期看, 全球铜矿资源短缺与新能源需求(如电网投资)仍为价格提供韧性。2) 氧化铝价格走低, 供需过剩格局未改, 后续或继续回落; 推动电解铝毛利走阔, 2025 年电解铝供给受限, 短缺逻辑或在下半年逐步兑现。

**能源金属:** 底部信号显现, 静待需求回暖。1) 锂, 供给回升压制价格, 需求端待旺季验证。节后碳酸锂产量环比上升, 但下游备货动能不足, 价格下跌。3-4 月旺季需求若不及预期, 锂价或二次探底。长期看, 高成本产能出清(澳矿减产约 10 万吨 LCE) 或改善供需平衡, 全年价格中枢或维持 7-9 万元震荡。2) 钴: 刚果金矿山减产, 钴价大涨。产业层面, 供给下降, 价格提升, 但考虑到中长期需求端的疲弱, 预计仍有回落风险。3) 镍: 印尼供应扰动与成本支撑。镍价受印尼镍矿资源消耗加快及高冰镍-纯镍工艺扩产影响, 短期维持震荡。但库存高位与需求疲软仍压制反弹空间。

#### 四、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	23A
600111.SH	北方稀土	稀土及磁性材料	836	23	19.9	1.7	0.7	0.3	14.0	35.3	60.0	81.3	3.8
000831.SZ	中国稀土	稀土及磁性材料	322	30	11.7	0.4	0.4	-0.1	71.7	71.8	364.9	-229.6	7.1
300748.SZ	金力永磁	稀土及磁性材料	286	22	12.1	0.8	0.4	0.2	26.5	53.1	112.4	94.6	4.4
600392.SH	盛和资源	稀土及磁性材料	203	12	17.3	0.9	0.2	0.3	12.8	61.1	75.2	38.4	2.3
600549.SH	厦门钨业	钨	325	20	21.3	1.0	1.1	#N/A	19.9	18.1	18.4	#N/A	2.0
000657.SZ	中钨高新	钨	224	11	7.2	0.5	0.4	0.2	21.4	30.6	58.1	48.0	2.1
600362.SH	江西铜业	铜	626	22	6.0	1.7	1.9	2.1	12.6	11.6	11.5	10.5	1.0
000630.SZ	铜陵有色	铜	431	3	6.9	0.3	0.2	0.3	13.0	16.0	15.0	11.2	1.3
601168.SH	西部矿业	铜	413	17	5.7	1.5	1.2	1.6	11.9	14.8	12.2	11.0	2.4
000878.SZ	云南铜业	铜	269	13	12.0	1.0	0.8	#N/A	13.0	17.0	17.0	#N/A	1.8
601212.SH	白银有色	铜	211	3	15.8	0.0	0.0	#N/A	712.5	259.1	-118.7	#N/A	1.4
000737.SZ	北方铜业	铜	180	9	12.3	0.3	0.3	#N/A	27.5	27.1	27.6	#N/A	2.9
002203.SZ	海亮股份	铜	197	10	21.2	0.6	0.6	0.6	15.9	17.6	19.5	15.5	1.4
601137.SH	博威合金	铜	175	22	14.0	0.7	1.4	1.9	31.7	15.1	12.2	11.6	2.2
600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	301	6	7.3	0.1	0.3	0.4	44.9	21.0	23.0	15.6	1.8
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	231	13	-1.4	0.1	0.5	0.9	137.2	24.6	13.9	13.7	3.1
000060.SZ	中金岭南	铅锌	181	5	18.6	0.3	0.2	0.3	14.7	26.9	23.3	18.2	1.3
000688.SZ	国城矿业	铅锌	151	13	28.3	0.2	0.1	0.1	79.3	234.6	126.3	247.6	4.9
603993.SH	洛阳钼业	铜	1,604	8	4.1	0.3	0.4	0.6	27.9	20.6	11.0	13.6	2.5
601958.SH	金钼股份	其他稀有金属	345	11	18.6	0.4	1.0	#N/A	26.1	11.1	11.2	#N/A	2.0
603979.SH	金城信	铜	260	42	-0.5	1.0	1.7	2.5	40.9	24.4	18.2	16.6	3.1
603799.SH	华友钴业	镍钴锡铋	650	38	33.3	2.5	2.1	2.3	15.5	18.8	18.3	16.4	1.8
000960.SZ	锡业股份	镍钴锡铋	251	15	5.2	0.8	0.9	1.1	18.6	17.8	15.4	13.6	1.3
600711.SH	盛屯矿业	镍钴锡铋	167	5	18.0	0.0	0.1	#N/A	-164.6	64.0	9.2	#N/A	1.1
601600.SH	中国铝业	铝	1,220	8	18.0	0.2	0.4	0.7	32.6	19.9	12.8	10.7	2.0
000807.SZ	云铝股份	铝	641	18	11.3	1.3	1.1	1.4	14.0	16.2	12.2	13.3	2.3
000933.SZ	神火股份	铝	465	21	-0.7	3.4	2.7	2.1	6.1	7.8	8.5	9.8	2.2
600219.SH	南山铝业	铝	453	4	15.0	0.3	0.3	0.4	13.4	13.0	9.3	9.2	0.9
002128.SZ	电投能源	铝	431	19	-6.1	2.1	2.1	2.5	9.3	9.1	7.9	7.7	1.3
002532.SZ	天山铝业	铝	441	9	5.5	0.6	0.5	0.9	16.6	19.8	12.3	10.5	1.8
600673.SH	东阳光	铝	330	11	12.5	0.4	-0.1	0.1	25.5	-109.5	136.6	83.1	3.6
601702.SH	华峰铝业	铝	200	20	3.4	0.7	0.9	1.2	29.9	22.3	18.4	16.5	3.9
600595.SH	中孚实业	铝	170	4	21.7	0.3	0.3	0.2	15.7	14.6	15.3	18.8	1.1
601677.SH	明泰铝业	铝	159	13	29.9	1.7	1.3	1.5	7.7	9.8	10.0	8.6	0.9
002466.SZ	天齐锂业	锂	528	33	17.7	15.5	4.5	-3.2	2.1	7.4	-8.4	-10.3	1.2
002460.SZ	赣锋锂业	锂	676	37	23.9	10.2	2.5	-0.2	3.6	14.9	-43.7	-154.3	1.7
002738.SZ	中矿资源	锂	259	36	36.3	7.2	3.2	1.1	5.0	11.4	37.5	33.4	2.2

002756.SZ	永兴材料	锂	193	36	16.3	15.6	6.3	2.1	2.3	5.7	14.3	16.7	1.5
002240.SZ	盛新锂能	锂	125	14	13.9	6.4	0.8	-0.1	2.1	17.7	-14.4	-178.5	1.0
601899.SH	紫金矿业	铜	4,320	17	3.9	0.8	0.8	1.2	21.9	20.8	14.9	13.6	3.3
600547.SH	山东黄金	黄金	1,001	24	7.5	0.2	0.4	0.7	121.4	57.8	35.5	32.6	4.5
600489.SH	中金黄金	黄金	614	13	5.0	0.4	0.6	0.8	29.0	20.8	17.2	16.4	2.3
000975.SZ	银泰黄金	黄金	469	17	14.2	0.4	0.5	0.9	41.7	32.9	22.8	19.7	3.7
600988.SH	赤峰黄金	黄金	344	19	23.4	0.3	0.5	0.9	70.7	38.9	23.1	20.7	4.5
002155.SZ	湖南黄金	黄金	263	22	-1.9	0.4	0.4	0.8	60.8	53.4	34.9	29.1	4.0
002237.SZ	恒邦股份	黄金	126	11	-2.3	0.4	0.5	0.5	25.5	24.4	21.7	20.8	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。

## 五、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)