

锡矿供应再出扰动，金价涨破 3000 美元

——有色金属行业周报

2025 年 3 月 17 日

核心观点

- 市场行情回顾:**截止到 3 月 14 日周五收市:本周上证指数+1.39%, 报 3419.56 点; 沪深 300 指数+1.59%, 报 4006.56 点; SW 有色金属行业指数+3.56%, 报 4975.62 点。分子行业来看, 本周有色金属行业 5 个二级子行业中, 工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+3.64%、+4.67%、+4.86%、+3.93%、-1.43%。
- 重点金属价格数据:**本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 80,500 元/吨、20,990 元/吨、24,140 元/吨、17,725 元/吨、133,660 元/吨、287,800 元/吨, 较上周变动幅度分别为+2.29%、+0.50%、+0.33%、+1.43%、+2.58%、+9.88%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,793 美元/吨、2,689 美元/吨、2,986 美元/吨、2,069 美元/吨、16,550 美元/吨、35,295 美元/吨, 较上周变动幅度分别为+1.87%、-0.63%、+3.43%、+2.45%、+0.28%、+8.54%。本周上期所黄金、白银分别收于 694.96 元/克、8,358 元/千克, 较上周变动幅度分别为+2.42%、+3.94%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 44.5 万元/吨、667.5 万元/吨、170.5 万元/吨、117.5 元/公斤, 较上周变动+0.79%、+2.30%、-0.29%、+1.73%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 74700 元/吨、73000 元/吨、72875 元/吨、800 美元/吨, 较上周变动-0.73%、-0.68%、0.00%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 24.9 万元/吨、18.25 美元/磅、21.5 万元/吨、5.15 万元/吨, 较上周变动+14.48%、+23.73%、+21.13%、+22.62%。
- 投资建议:**受刚果(金)当地武装冲突升级的安全风险影响, Alphamin 公司宣布暂时停止其在刚果金比 Bisie 锡矿的开采活动。Bisie 矿是全球重要的锡矿山之一, 2024 年 Alphamin 锡精矿产量达 1.73 万吨, 占全球比重约 6%。刚果(金) Bisie 锡矿也是我国重要的锡矿进口来源, 2024 年我国进口锡精矿 5.2 万吨, 其中近 2 万吨来自刚果(金), 是在缅甸佤邦锡矿停产后的我国第一大锡矿进口来源。目前看刚果(金)政府与 M23(刚果金反政府武装)的冲突短期内无法结束, 刚果(金) Bisie 锡矿短时间内复产的可能性较小。刚果(金) Bisie 锡矿的停产或将使 2025 年全球锡矿产量较预期下滑, 安泰科预计 2025 年全球新增锡矿产量将从 7000 吨降至 4000 吨, 且在缅甸佤邦锡矿复产仍需时间(缅甸佤邦锡矿或将在 2025 年下半年复产)且当地库存所剩无几的情况下, 全球及我国的锡矿供应或将出现更大的缺口, 有望驱动锡价上涨, 建议关注华锡有色、锡业股份、兴业银锡。此外, 刚果(金)锡矿供应端也发生了扰动进一步凸显了全球地缘政治、关税冲突下战略性小金属供应链的脆弱性, 供应端有限制或瓶颈的小金属价格或将继续上涨, 建议关注锑行业湖南黄金、华钰矿业, 钴行业华友钴业、洛阳钼业、寒锐钴业、腾远钴业, 稀土磁材行业中国稀土、北方稀土、金力永磁、宁波韵升。
- 风险提示:** 1) 美联储降息不及预期的风险; 2) 有色金属价格大幅下跌的风险; 3) 国内政策不及预期的风险; 4) 美国加征关税引发贸易战超预期的风险; 5) 有色金属行业下游需求不及预期的风险。

有色金属行业

推荐 维持

分析师

华立

☎: 021-20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516080004

阎予露

☎: 010-80927659

✉: yanyulu@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522040004

研究助理: 孙雪琪

相对沪深 300 表现图

2025-3-16



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河有色】行业周报_有色消费旺季来临, 刚果(金)暂停钴出口 20250302

目录

Catalog

一、 有色金属板块行情回顾	3
二、 有色金属价格行情回顾	5
(一) 基本金属	5
(二) 贵金属	9
(三) 稀有金属与小金属	10
三、 行业动态	15
四、 投资建议	16
五、 风险提示	17

一、有色金属板块行情回顾

截止到 3 月 14 日周五收市：本周上证指数+1.39%，报 3419.56 点；沪深 300 指数+1.59%，报 4006.56 点；SW 有色金属行业指数+3.56%，报 4975.62 点。2025 年以来，SW 有色金属行业指数+15.23%，同期上证指数+2.02%，沪深 300 指数+1.82%。

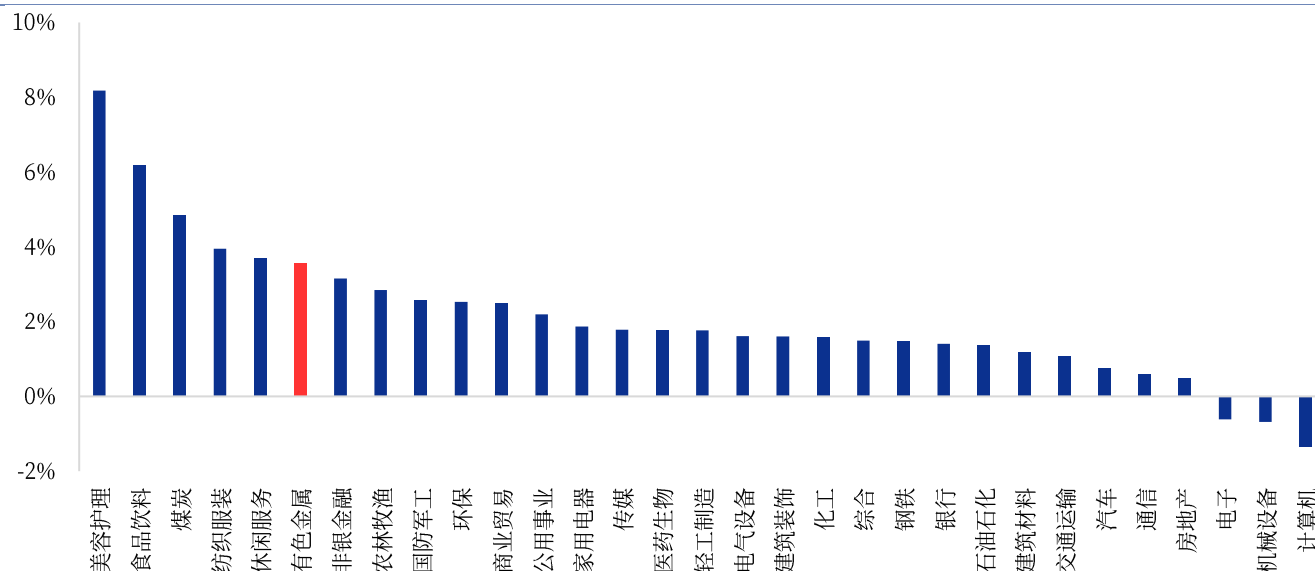
表1：有色金属与 A 股综合指数行情回顾

证券代码	证券简称	最新股价	本周涨幅(%)	本月涨幅(%)	年初至今涨跌幅(%)
801050.SI	有色金属(SW)	4975.62	3.56	10.89	15.23
000300.SH	沪深 300	4006.56	1.59	3.00	1.82
000001.SH	上证指数	3419.56	1.39	2.97	2.02
399001.SZ	深证成指	10978.30	1.24	3.46	5.41
399006.SZ	创业板指	2226.72	0.97	2.60	3.97

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

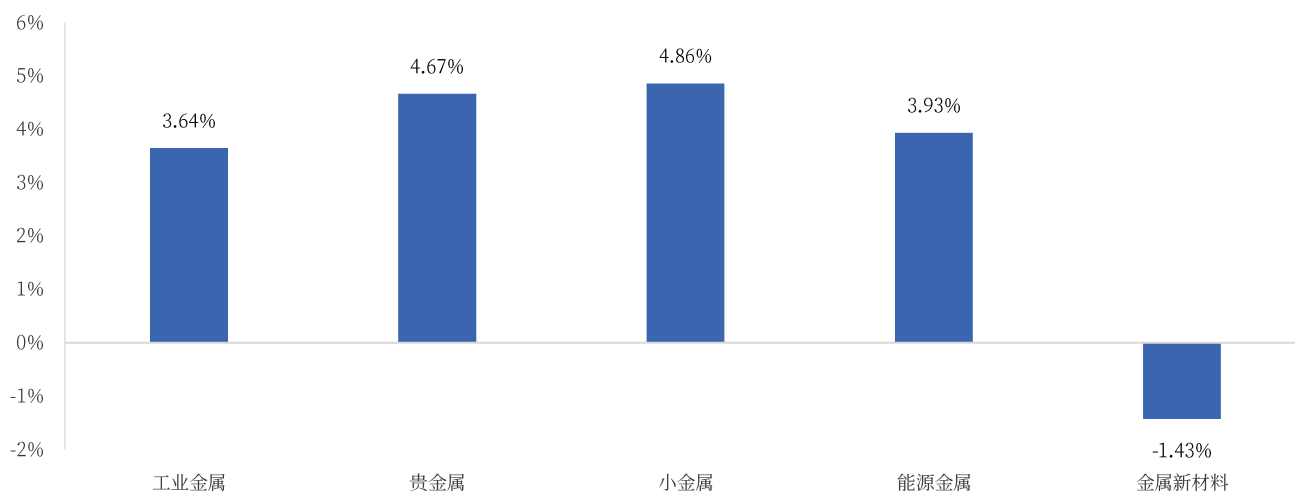
在 A 股 31 个一级行业中，本周有色金属板块+3.56%，涨跌幅排名第 6 名。分子行业来看，本周有色金属行业 5 个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为+3.64%、+4.67%、+4.86%、+3.93%、-1.43%。

图1：A 股一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

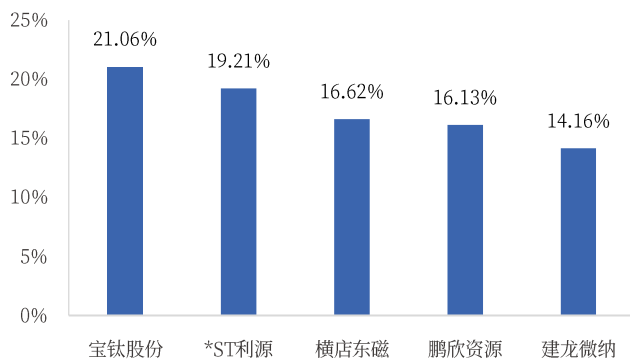
图2：有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

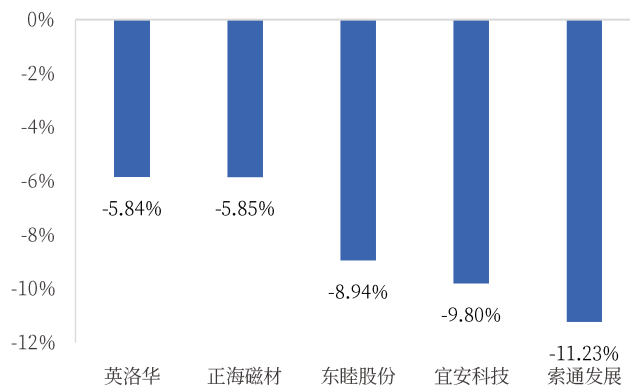
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为宝钛股份（+21.06%）、*ST利源（+19.21%）、横店东磁（+16.62%）、鹏欣资源（+16.13%）、建龙微纳（+14.16%），跌幅前五名的个股为索通发展（-11.23%）、宜安科技（-9.80%）、东睦股份（-8.94%）、正海磁材（-5.85%）、英洛华（-5.84%）。

图3：有色金属行业周涨幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图4：有色金属行业周跌幅前五名



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、有色金属价格行情回顾

（一）基本金属

本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 80,500 元/吨、20,990 元/吨、24,140 元/吨、17,725 元/吨、133,660 元/吨、287,800 元/吨, 较上周变动幅度分别为+2.29%、+0.50%、+0.33%、+1.43%、+2.58%、+9.88%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,793 美元/吨、2,689 美元/吨、2,986 美元/吨、2,069 美元/吨、16,550 美元/吨、35,295 美元/吨, 较上周变动幅度分别为+1.87%、-0.63%、+3.43%、+2.45%、+0.28%、+8.54%。

表2: 基本金属价格及涨跌幅 (元/吨、美元/吨)

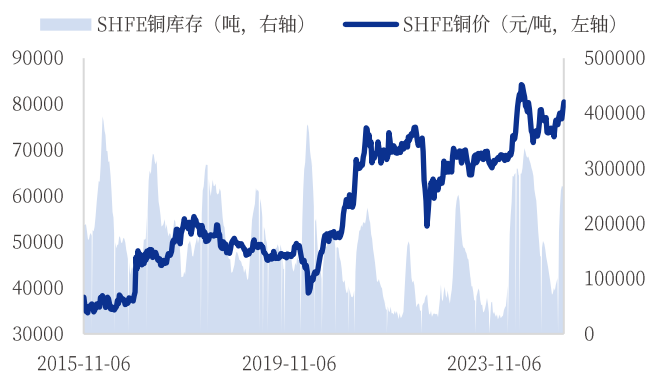
基本金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 铜	80,500	2.29	4.53	9.08
SHFE 铝	20,990	0.50	1.65	6.06
SHFE 锌	24,140	0.33	2.77	-4.62
SHFE 铅	17,725	1.43	3.23	5.73
SHFE 镍	133,660	2.58	5.17	7.30
SHFE 锡	287,800	9.88	12.79	17.01
LME 铜	9,793	1.87	4.65	11.69
LME 铝	2,689	-0.63	3.19	5.37
LME 锌	2,986	3.43	6.89	0.24
LME 铅	2,069	2.45	3.81	5.97
LME 镍	16,550	0.28	7.24	7.97
LME 锡	35,295	8.54	12.72	21.36

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

铜: 本周 SHFE 铜价+2.29%至 80,500 元/吨, SHFE 铜库存-4.45%至 25.55 万吨, 国内铜精矿价格+1.57%至 70,956 元/吨, 进口铜精矿 TC 为-15.0 美元/吨。本周 LME 铜价+1.87%至 9,793 美元/吨, LME 铜库存-7.73%至 23.38 万吨。

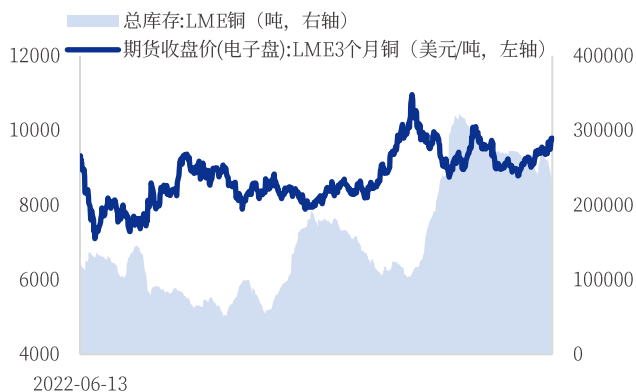
供给方面, 受铜矿供应持续紧张影响, 本周进口铜矿 TC 均价继续下跌至-16 美元/吨, 百川盈孚预计 2024-2025 年全球约有 350-400 万吨冶炼产能投产, 但同期铜精矿的供应增量仅 150 万吨, 铜矿与冶炼产能之间的错配导致铜精矿加工费日益下滑。需求方面, 旺季来临下游企业开工率走高, 国内铜下游消费相对较好。宏观方面, 美国 2 月 CPI 同比上涨 2.8%, 环比上涨 0.2%低于预期, 通胀降温, 降息预期增强; 市场对美国铜关税政策预期增强, 全球实物铜库存流向美国。全球铜显性库存与隐性库存双降, 本周三大交易所库存总计减少 2 万吨、社会库存下降 8000 吨。供铜矿供应紧张, 需求预期向好, 库存去化, 支撑铜价高位运行。

图5: SHFE 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: LME 期货铜价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 国内铜精矿价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)

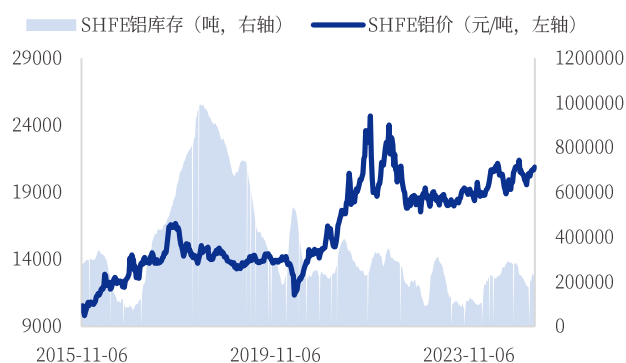


资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

铝: 本周 SHFE 铝价+0.50%至 20,990 元/吨, SHFE 铝库存-2.99%至 21.81 万吨, 国内氧化铝价格-1.03%至 3,320 元/吨。本周电解铝行业平均毛利+7.56%至 2,937 元/吨。本周 LME 铝价-0.63%至 2,689 美元/吨, LME 铝库存-0.87%至 50.18 万吨。

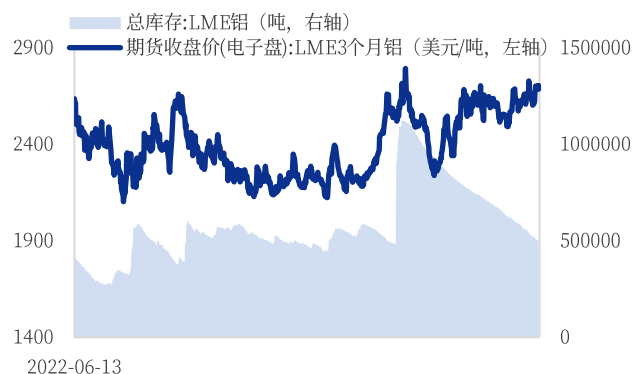
供给方面, 本周国内电解铝企业增产, 释放前期受成本压力影响的产能, 四川、贵州地区复产、青海地区新投产, 百川盈孚数据显示本周电解铝行业理论运行产能 4372.50 万吨, 较上周增加 12.5 万吨。需求方面, 广西、山东、山西地区下游铝棒、铝板产量增加, 终端需求汽车行业继续向好, 乘联会数据显示 2 月全国乘用车市场零售 138.6 万辆, 同比增长 26%。出口方面, 受到海外关税摩擦升级以及中国退税取消政策共同影响, 铝材出口大量减少, 2025 年 1-2 月, 中国未锻轧铝及铝材出口数量 85.9 万吨, 同比减少 11.00%。需求预期向好, 国际局势严峻, 铝价有一定支撑。

图9: SHFE 期货铝价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图10: LME 期货铝价及库存



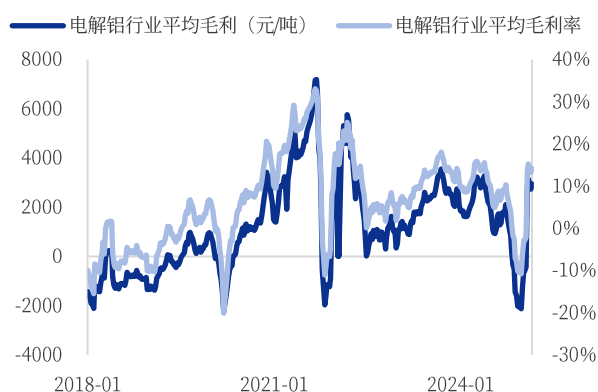
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

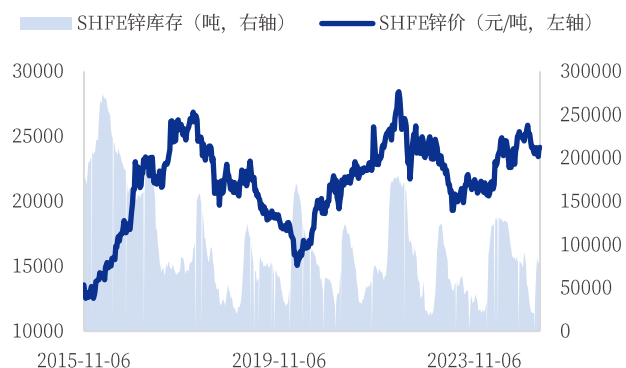
图12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

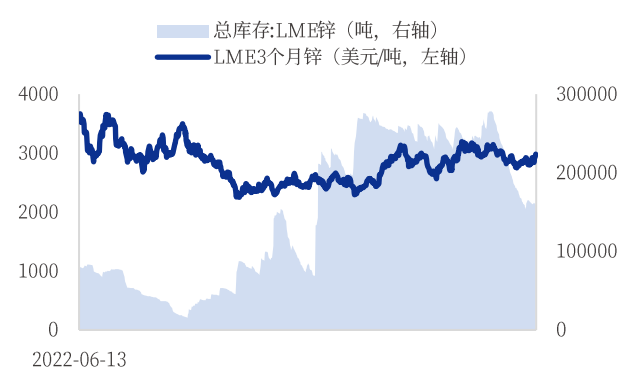
锌: 本周 SHFE 锌价+0.33%至 24,140 元/吨, SHFE 锌库存+0.86%至 7.90 万吨。本周 LME 锌价+3.43%至 2,986 美元/吨, LME 锌库存-0.37%至 15.95 万吨。

图13: SHFE 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

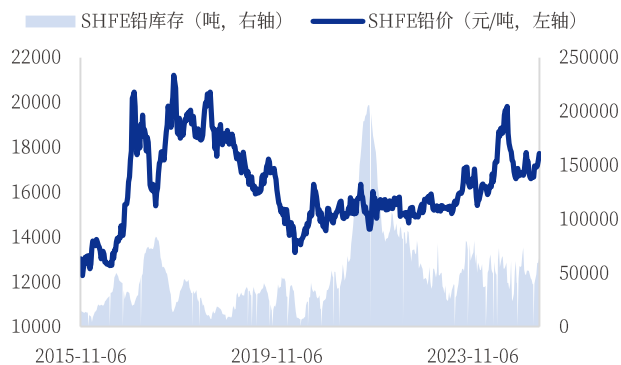
图14: LME 期货锌价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

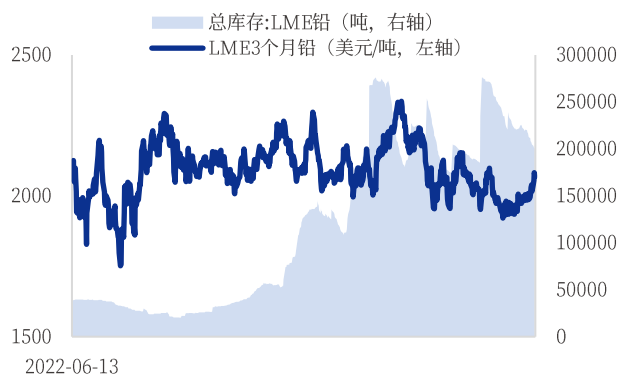
铅：本本周 SHFE 铅价+1.43%至 17,725 元/吨，SHFE 铅库存+9.96%至 6.55 万吨。本周 LME 铅价+2.45%至 2,069 美元/吨，LME 铅库存-2.98%至 20.48 万吨。

图15: SHFE 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

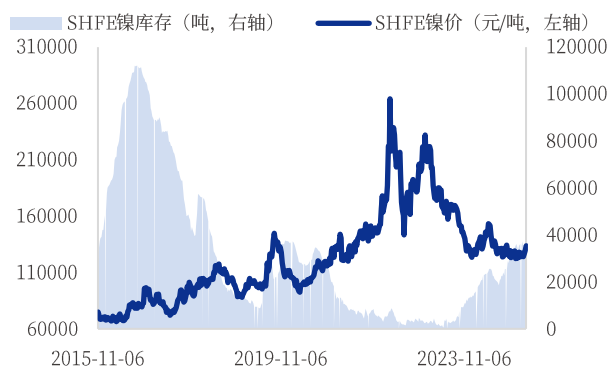
图16: LME 期货铅价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

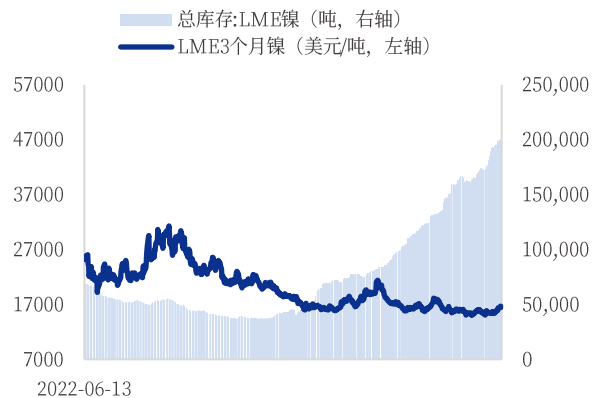
镍：本周 SHFE 镍价+2.58%至 133,660 元/吨，SHFE 镍库存+4.36%至 3.15 万吨。本周 LME 镍价+0.28%至 16,550 美元/吨，LME 镍库存+1.39%至 20.06 万吨。

图17: SHFE 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: LME 期货镍价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

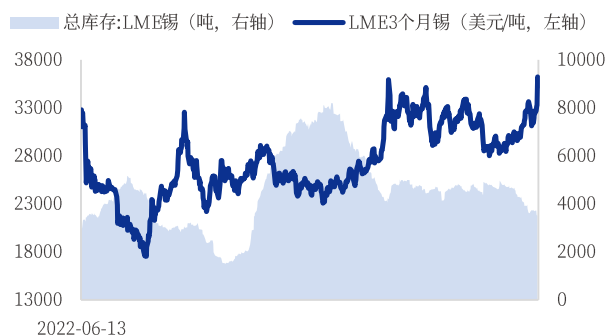
锡：本周 SHFE 锡价+9.88%至 287,800 元/吨，SHFE 锡库存+14.82%至 0.85 万吨。本周 LME 锡价+8.54%至 35,295 美元/吨，LME 锡库存-3.10%至 0.36 万吨。

图19: SHFE 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: LME 期货锡价及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

（二）贵金属

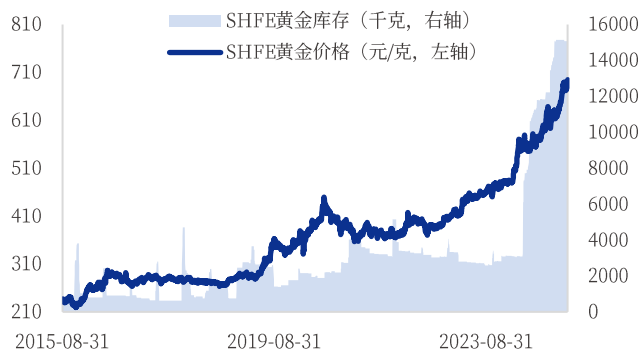
本周上期所黄金、白银分别收于 694.96 元/克、8,358 元/千克，较上周变动幅度分别为+2.42%、+3.94%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 2,994 美元/盎司、34.37 美元/盎司，较上周变动幅度分别为+2.73%、+4.74%。本周美元指数收于 103.74，较上周变动-0.15%。本周美国 10 年期国债实际收益率上涨 2bp 至 2.01%。

表3: 贵金属价格及涨跌幅（元/克、元/千克、美元/盎司）

贵金属品种	价格	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅(%)
SHFE 黄金	694.96	2.42	2.95	12.69
SHFE 白银	8,358	3.94	5.90	11.45
COMEX 黄金	2,994	2.73	5.09	13.35
COMEX 白银	34.37	4.74	9.11	17.52
美元指数	103.74	-0.15	-3.56	-4.37

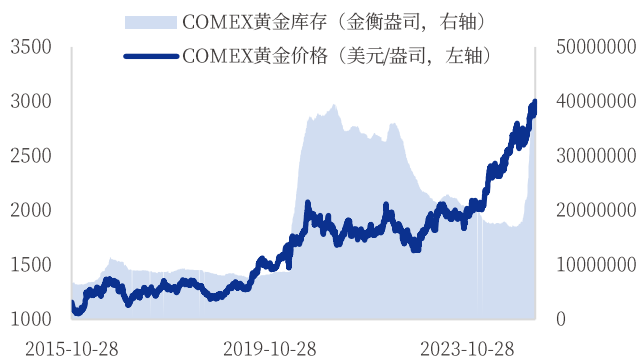
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: SHFE 黄金价格及库存



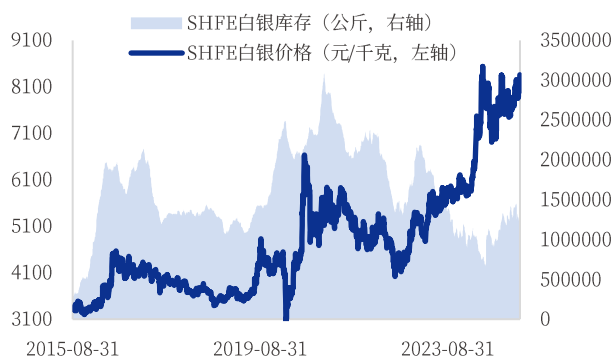
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: COMEX 黄金价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: SHFE 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: COMEX 白银价格及库存



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 美元指数



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

（三）稀有金属与小金属

本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 44.5 万元/吨、667.5 万元/吨、170.5 万元/吨、117.5 元/公斤，较上周变动+0.79%、+2.30%、-0.29%、+1.73%。本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 74700 元/吨、73000 元/吨、72875 元/吨、800 美元/吨，较上周变动-0.73%、-0.68%、0.00%、0.00%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 24.9 万元/吨、18.25 美元/磅、21.5 万元/吨、5.15 万元/吨，较上周变动+14.48%、+23.73%、+21.13%、+22.62%。本周钨精矿、镓锭、海绵钛、钼精矿分别收于 139500 元/吨、16450 元/吨、5.1 万元/吨、3315 元/吨度，较上周变动-1.41%、+3.13%、0.00%、-5.15%。

表4：稀有金属与小金属价格及涨跌幅

稀有金属与小金属品种	价格	较上周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
氧化镨钕（万元/吨）	44.5	0.79%	-0.34%	11.81%
氧化铽（万元/吨）	667.5	2.30%	2.61%	19.52%
氧化镱（万元/吨）	170.5	-0.29%	-0.29%	6.23%
烧结钕铁硼 N35 毛坯（元/公斤）	117.5	1.73%	1.73%	23.04%
电池级碳酸锂（元/吨）	74700	-0.73%	-0.13%	-1.06%
工业级碳酸锂（元/吨）	73000	-0.68%	0.00%	0.00%
电池级氢氧化锂（元/吨）	72875	0.00%	-0.68%	0.00%
澳洲锂精矿（美元/吨）	800	0.00%	0.00%	1.39%
国内电解钴（万元/吨）	24.9	14.48%	41.48%	52.76%
MB 电解钴（美元/磅）	18.25	23.73%	36.70%	30.36%
四氧化三钴（万元/吨）	21.5	21.13%	88.60%	91.11%
硫酸钴（万元/吨）	5.15	22.62%	77.59%	92.52%
钨精矿（元/吨）	139500	-1.41%	-2.11%	-2.45%
镁锭（元/吨）	16450	3.13%	0.92%	-2.66%
海绵钛（万元/吨）	5.1	0.00%	0.00%	8.51%
钼精矿（元/吨度）	3315	-5.15%	-5.69%	-8.04%

资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

稀土：本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 44.5 万元/吨、667.5 万元/吨、170.5 万元/吨、117.5 元/公斤，较上周变动+0.79%、+2.30%、-0.29%、+1.73%。

供给方面，海外缅甸封关对供给影响仍在持续，国内稀土行业新发布的征求意见稿对供给侧管控收紧，2025 年第一批指标尚未发布，市场对政策和指标处于观望阶段。需求端：下游磁材订单释放，磁材大厂集中招标采购，镨钕价格走强。远期人形机器人、低空经济等新兴领域快速发展，有望提振稀土需求。

图27：氧化镨钕价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图28：氧化铽价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图29: 氧化镓价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

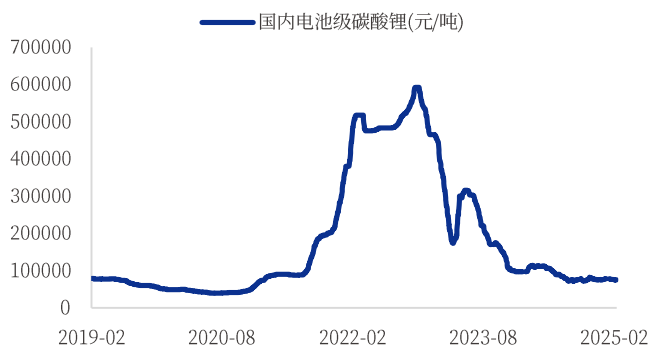
图30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

锂: 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 74700 元/吨、73000 元/吨、72875 元/吨、800 美元/吨, 较上周变动-0.73%、-0.68%、0.00%、0.00%。

图31: 电池级碳酸锂价格走势



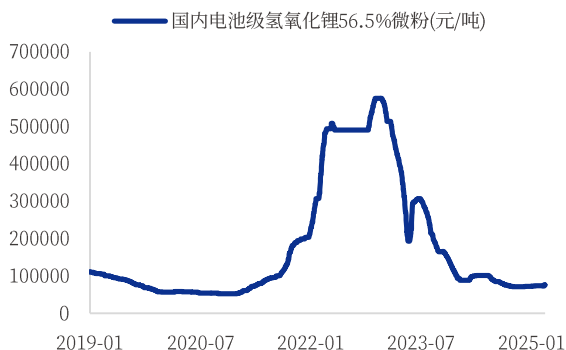
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图32: 工业级碳酸锂价格走势



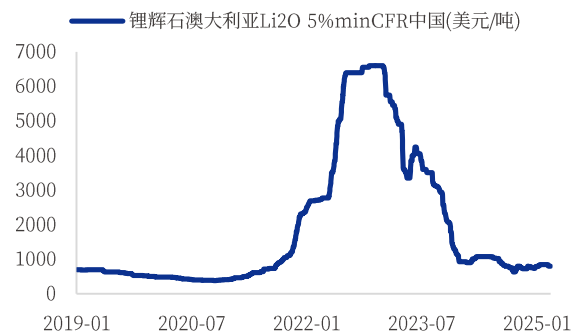
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图33: 电池级氢氧化锂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图34: 澳洲锂辉石价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

钴：本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 24.9 万元/吨、18.25 美元/磅、21.5 万元/吨、5.15 万元/吨，较上周变动+14.48%、+23.73%、+21.13%、+22.62%。

本周电解钴价格持续走强，钴盐及四氧化三钴价格均上调。近期国际市场行情涨势不变，对国内行情到助推作用，而实际需求无亮点；继续受刚果暂停钴出口政策影响，国内期价继续突破上行，接连触及新高。整体来看，钴市行情仍存上涨空间。因场内业者盼涨情绪浓厚，电解钴冶炼厂惜售心态强烈，现货报价不断走高。当前受钴原料采购困难制约，整个钴市场依旧弥漫涨价预期。预计短期钴价或偏强稳运行。

图35：国内电解钴价格走势



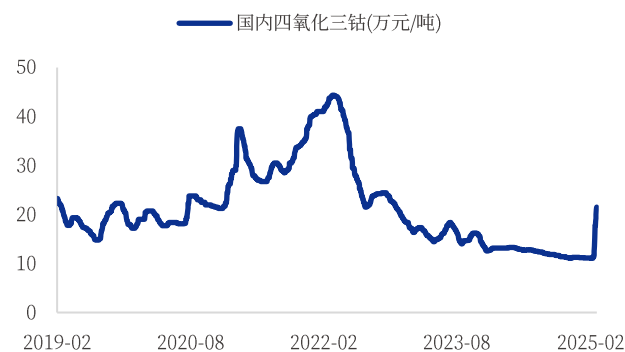
资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图36：电解钴 MB 价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图37：四氧化三钴价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

图38：硫酸钴价格走势



资料来源：百川盈孚，中国银河证券研究院

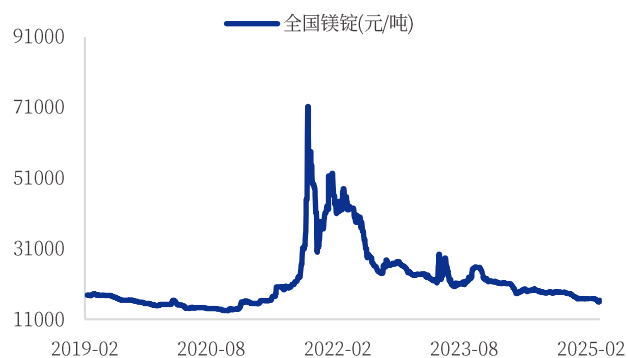
其他小金属：本周钨精矿、镓锭、海绵钛、钼精矿分别收于 139500 元/吨、16450 元/吨、5.1 万元/吨、3315 元/吨度，较上周变动-1.41%、+3.13%、0.00%、-5.15%。

图39: 钨精矿价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图40: 镁锭价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图41: 海绵钛价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图42: 钼精矿价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

三、行业动态

【行业】美拟同刚果(金)加强关键矿产合作

美国国务院称，该国正在考虑同刚果（金）建立关键矿产伙伴关系。美国国务院称，“美国愿意讨论在这一领域建立与特朗普政府美国优先议程相一致的伙伴关系”。本月初，刚果（金）总统亲信安德烈·瓦梅索（André Wameso）访问了华盛顿。刚果（金）钴、锂和钽等资源丰富，但多年来没有美国大型企业在该国经营。拟议的协议将给美国提供矿业项目开发权利以换取后者援助而抗击反叛组织 M23，该组织已给刚果（金）带来了不稳。联合国报告称 M23 得到了卢旺达支持，但遭到卢旺达否认。1 月份，M23 夺取了刚果（金）东部城市戈马。去年，联合国公布的一份报告强调，M23 已全面控制刚果（金）东部的重要矿区，包括该国最大钽矿之一的鲁巴亚（Rubaya）。矿产品被走私到卢旺达，与合法出口产品混杂，构成了一个“被污染”的供应链。联合国的报告称，“至少 150 吨钽走私到卢旺达并与卢旺达的产品混合”。上周末，刚果（金）呼吁将卢旺达出口的所有矿产品都列为“冲突矿产”，并指责他们的邻国利用冲突从刚果（金）掠夺矿产。同时，美国总统特朗普一直试图获取国外资源。美国一直在寻求同乌克兰签署一项矿产协议。如果签署，美国将开发乌克兰的矿产。不过，两国之间的关系紧张给谈判带来了麻烦。特朗普还想购买格陵兰岛和吞并加拿大，以获取其自然资源。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/103222179>）

【稀土】Tanbreez 稀土矿公布首个 S-K1300 报告

克里蒂卡尔金属公司（Critical Metals Corp）发布其在格陵兰的坦布里兹（Tanbreez）稀土矿首个 S-K1300 技术报告。坦布里兹是世界最大稀土矿床之一，含条纹霞正长岩的矿石量达到 47 亿吨。公司称，坦布里兹项目的首个矿石资源量达到 4500 万吨，总稀土氧化物（TREO）品位 0.4%，其中重稀土占比 27%，是已公布的世界最大硬岩型稀土矿床。由于独特的所有权结构，公司必须按照美国证券交易委员会 S-K1300 规定，以及澳交所的 JORC 标准同时报告。2024 年 6 月，克里蒂卡尔公司并购了坦布里兹项目的多数股权，并称该项目将“彻底改变”北美地区稀土供应链格局。“对于公司来说，首个 S-K1300 报告的发布是一个重要的里程碑，因为我们正在快速地推进这个重大项目的开发”，首席执行官托尼·萨奇（Tony Sage）在新闻发布会上称。“我们正在对这项资产的特别之处进行独立验证，相信 S-K1300 报告的发现有助于推进与战略合作伙伴和政府机构的谈判，重点是如何为西方构建安全的关键材料供应链”，萨奇称。“我们预计将在 2025 年第二季度开始下一阶段的验证工作，将部署进一步的资源量圈定钻探、独立的初步经济评价，最大目标是在 2025 年年底完成最终可行性研究报告。”公司还希望能够确认 2024 年末钻探结果，并最终确定 2025 年勘探计划。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/103227104>）

【铜】巴拿马将于下周审视 Cobre Panama 铜矿相关问题

巴拿马总统 Jose Raul Mulino 周四表示，将于下周开始审查被关闭的 Cobre Panama 铜矿，并下令重启一座运营该矿所需的发电厂。Mulino 前任领导下的巴拿马政府在抗议活动后，于 2023 年底命令第一量子关闭该露天矿，引发该大型矿山的维护和铜精矿库存堆积的问题。Mulino 没有具体说明重启 300 兆瓦热电厂的目的，该电厂曾为该矿提供电力。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/103225827>）

【行业】美财长：除金属和汽车关税 其他所有商品都可进行关税谈

美国财政部长贝森特当地时间 13 日表示，除了金属和可能的汽车关税之外，其他所有东西都可以进行关税谈判。如果贸易伙伴想要加速谈判，贸易盈余国家将受到最大打击。贝森特被问及美国总统特朗普威胁对欧盟酒类产品征收 200% 关税时表示，“不确定为什么一两个贸易集团的一两件商品会是一个大问题”。对于美国股市的连日动荡，贝森特称，美国关注的是整体市场表现和美国人的长期收益。他说，“排毒”并不一定会导致经济衰退。贝森特在被问及美元走弱时表示，很多因素已被计入，调整是“自然而然的”。贝森特还表示，美国政府关门将造成破坏性影响。但他说，企业普遍支持摆脱政府支出，特朗普的税收法案正在按计划推进，希望在未来几周内有所进展。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/103225081>）

【锡】Alphamin 暂停旗下刚果（金）东部 Bisie 锡矿运营

2025 年 3 月 13 日，Bisie 矿山运营商 Alphamin Resources 宣布，已暂时停止刚果民主共和国（DRC）东部矿山的运营。公司在声明中表示：“由于叛乱武装组织近期向矿区所在地方推进，公司决定暂停运营。”目前，公司正在撤离所有采矿作业人员，仅留少量必要人员负责矿山的维护、安全和基本管理。Alphamin 表示，对即将在下周于安哥拉举行的和平谈判感到“鼓舞”，并希望局势能够得到缓解。此外，公司已委托一家美国公司，游说美国政府对当前安全威胁进行外交干预。Bisie 是全球第三大锡矿，2024 年锡精矿产量达 17,300 吨，占全球锡矿供应量的约 6%。

（资料来源：<https://news.smm.cn/news/103224980>）

四、投资建议

受刚果（金）当地武装冲突升级的安全风险影响，Alphamin 公司宣布暂时停止其在刚果金 Bisie 锡矿的开采活动。Bisie 矿是全球重要的锡矿山之一，2024 年 Alphamin 锡精矿产量达 1.73 万吨，占全球比重约 6%。刚果（金）Bisie 锡矿也是我国重要的锡矿进口来源，2024 年我国进口锡精矿 5.2 万吨，其中近 2 万吨来自刚果（金），是在缅甸佤邦锡矿停产后的我国第一大锡矿进口来源。目前看刚果（金）政府与 M23（刚果金反政府武装）的冲突短期内无法结束，刚果（金）Bisie 锡矿短时间内复产的可能性较小。刚果（金）Bisie 锡矿的停产或将使 2025 年全球锡矿产量较预期下滑，安泰科预计 2025 年全球新增锡矿产量将从 7000 吨降至 4000 吨，且在缅甸佤邦锡矿复产仍需时间（缅甸佤邦锡矿或将在 2025 年下半年复产）且当地库存所剩无几的情况下，全球及我国的锡矿供应或将出现更大的缺口，有望驱动锡价上涨，建议关注华锡有色、锡业股份、兴业银锡。此外，刚果（金）锡矿供应端也发生了扰动进一步凸显了全球地缘政治、关税冲突下战略性小金属供应链的脆弱性，供应端有限或瓶颈的小金属价格或将继续上涨，建议关注锡行业湖南黄金、华钰矿业，钴行业华友钴业、洛阳钼业、寒锐钴业、腾远钴业，稀土磁材行业中国稀土、北方稀土、金力永磁、宁波韵升。

五、风险提示

- 1) 国内经济复苏不及预期的风险；
- 2) 美联储降息不及预期的风险；
- 3) 有色金属价格大幅下跌的风险；
- 4) 国内政策不及预期的风险；
- 5) 美国加关税引起贸易战超预期的风险。

图表目录

图 1: A 股一级行业周涨跌幅	3
图 2: 有色金属二级子行业涨跌幅	4
图 3: 有色金属行业周涨幅前五名	4
图 4: 有色金属行业周跌幅前五名	4
图 5: SHFE 期货铜价及库存.....	6
图 6: LME 期货铜价及库存	6
图 7: 国内铜精矿价格 (元/吨)	6
图 8: 进口铜精矿 TC (美元/吨)	6
图 9: SHFE 期货铝价及库存.....	7
图 10: LME 期货铝价及库存	7
图 11: 国内氧化铝现货价格 (元/吨)	7
图 12: 国内电解铝行业平均毛利水平与毛利率	7
图 13: SHFE 期货锌价及库存	7
图 14: LME 期货锌价及库存	7
图 15: SHFE 期货铅价及库存	8
图 16: LME 期货铅价及库存	8
图 17: SHFE 期货镍价及库存	8
图 18: LME 期货镍价及库存	8
图 19: SHFE 期货锡价及库存	9
图 20: LME 期货锡价及库存	9
图 21: SHFE 黄金价格及库存	9
图 22: COMEX 黄金价格及库存.....	9
图 23: SHFE 白银价格及库存	10
图 24: COMEX 白银价格及库存.....	10
图 25: 美元指数	10
图 26: 美国 10 年期国债实际收益率 (%)	10
图 27: 氧化镨钕价格走势	11
图 28: 氧化铽价格走势	11
图 29: 氧化镝价格走势	12
图 30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势	12
图 31: 电池级碳酸锂价格走势	12
图 32: 工业级碳酸锂价格走势	12

图 33: 电池级氢氧化锂价格走势.....	12
图 34: 澳洲锂辉石价格走势.....	12
图 35: 国内电解钴价格走势.....	13
图 36: 电解钴 MB 价格走势.....	13
图 37: 四氧化三钴价格走势.....	13
图 38: 硫酸钴价格走势.....	13
图 39: 钨精矿价格走势.....	14
图 40: 镁锭价格走势.....	14
图 41: 海绵钛价格走势.....	14
图 42: 钼精矿价格走势.....	14
表 1: 有色金属与 A 股综合指数行情回顾.....	3
表 2: 基本金属价格及涨跌幅（元/吨、美元/吨）.....	5
表 3: 贵金属价格及涨跌幅（元/克、元/千克、美元/盎司）.....	9
表 4: 稀有金属与小金属价格及涨跌幅.....	11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

华立，有色金属行业分析师。

阎予露，有色金属行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn