

标配（维持）

有色金属与钢铁行业双周报(2025/03/14-2025/03/27)

美国关税预期扰动铜价，金价接连刷新历史新高点

2025年3月28日

投资要点：

- 行情回顾。截至2025年3月27日，申万有色金属行业近两周下跌0.43%，跑输沪深300指数0.96个百分点，在申万31个行业中排名第19名；钢铁行业近两周下跌2.36%，跑输沪深300指数2.89个百分点，排名第25名。
- 截至2025年3月27日，近两周有色金属行业子板块中，贵金属板块上涨4.42%，工业金属板块上涨0.49%，金属新材料板块下跌0.01%，小金属板块下跌3.15%，能源金属板块下跌5.12%。

有色金属&钢铁行业重要新闻及观点

- **铜。**美国对进口铜加征关税的预期持续升温，为避免关税导致的成本增加，众多贸易商在关税政策下达前将大量铜运往美国。在后续美国铜供给预期趋紧叠加关税政策不确定性加强等影响下，铜价快速冲高。国内方面，冶炼端的持续亏损强化精炼铜减产预期，“金三银四”传统消费旺季延续，持续关注国内政策端对工业金属板块的推动。宏观面与基本面共振，共同推动铜价上行，持续看好铜板块的上涨动能。截至3月26日，COMEX铜价收于524.05美分/磅，较年初上涨约120美分。建议关注紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）。
- **黄金。**黄金价格再创历史新高，截至3月27日，COMEX黄金期货价格收于3099.20美元/盎司，较月初上涨195美元；伦敦现货黄金价格收于3056.55美元/盎司，较月初上涨176美元。美国总统特朗普于26日签署行政令，对美国进口汽车征收25%关税，同时“对等关税”计划将于4月2日生效，市场担忧情绪持续升温。同时，地缘政治局势仍在发酵，避险资产黄金得到大量资金青睐。综合来看，美国关税政策不确定性增强、地缘局势发酵、美元指数走弱、主要国家央行及个人投资者加快购金步伐等多方因素共同作用，使得黄金价格易涨难跌。建议关注赤峰黄金（600988）、山东黄金（600547）。
- **稀土。**人形机器人中驱动系统、控制系统及制动系统均会采用稀土磁材。2025年以来，人形机器人产业化进程加快推进，各大机器人公司接连发布新一代产品。未来随着深化开源开放，人形机器人行业壁垒或逐步打通，有望形成创新合力，实现普惠发展，机器人产业的快速发展将为稀土磁材行业打开新的成长曲线。2025年，中国稀土行业供给将继续围绕政策引领，稀土开采冶炼指标的分配预计仍将按照“总量控制、按需供给”进行，全年指标增速或维持低位。稀土新旧需求接替发力，叠加供给侧加快结构性改革，稀土行业新的成长空间有望打开。建议关注中国稀土（000831）、正海磁材（300224）、金力永磁（300748）。
- **风险提示：**宏观经济波动风险、行业下游需求不及预期风险、原材料价格波动风险、在建项目进程不及预期、美联储再度施行紧缩性货币政策、行业内部竞争加剧等风险。

申万有色及钢铁行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

目 录

一、行情回顾	3
二、有色金属&钢铁行业行情分析及主要产品价格	7
工业金属	7
贵金属	8
能源金属	8
钢铁	9
三、行业新闻	10
四、公司公告	10
五、有色金属及钢铁行业本周观点	12
六、风险提示	14

插图目录

图 1 : 申万有色金属及钢铁行业近一年行情走势（截至 2025 年 3 月 27 日）	3
图 2 : LME 铜库存及价格（吨；美元/吨）	7
图 3 : LME 铝库存及价格（吨；美元/吨）	7
图 4 : LME 铅库存及价格（吨；美元/吨）	7
图 5 : LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）	7
图 6 : LME 镍库存及价格（吨；美元/吨）	7
图 7 : LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）	7
图 8 : COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）	8
图 9 : COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）	8
图 10 : 上海黄金交易所黄金 Au(T+D) 价格（元/克）	8
图 11 : 碳酸锂现货价（元/吨）	9
图 12 : 氢氧化锂现货价（元/吨）	9
图 13 : 钢材综合价格指数(CSPI) (1994 年 4 月=100)	9
图 14 : 螺纹钢价格（元/吨）	9
图 15 : 焦煤及焦炭价格（元/吨）	9
图 16 : 铁矿石现货价（元/吨）	9

表格目录

表 1 : 申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）	3
表 2 : 申万有色金属行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）	4
表 3 : 申万有色金属行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）	5
表 4 : 申万有色金属行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）	5
表 5 : 申万钢铁行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）	6
表 6 : 申万钢铁行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）	6
表 7 : 建议关注标的理由	13

一、行情回顾

截至 3 月 27 日，申万有色金属行业近两周下跌 0.43%，跑输沪深 300 指数 0.96 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 19 名；本月截至 3 月 27 日，有色金属行业上涨 8.89%，跑赢沪深 300 指数 7.80 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 1 名；年初截至 3 月 27 日，有色金属行业上涨 13.15%，跑赢沪深 300 指数 13.21 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 2 名。

截至 3 月 27 日，申万钢铁行业近两周下跌 2.36%，跑输沪深 300 指数 2.89 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 25 名；本月截至 3 月 27 日，钢铁行业上涨 2.29%，跑赢沪深 300 指数 1.20 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 17 名；年初截至 3 月 27 日，钢铁行业上涨 8.25%，跑赢沪深 300 指数 8.31 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 5 名。

图 1：申万有色金属及钢铁行业近一年行情走势（截至 2025 年 3 月 27 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801110.SL	家用电器	4.56	4.45	4.51
2	801960.SL	石油石化	2.39	1.61	-3.71
3	801030.SL	基础化工	2.29	5.09	7.97
4	801120.SL	食品饮料	2.22	3.74	0.64
5	801150.SL	医药生物	2.12	2.80	3.94
6	801010.SL	农林牧渔	1.96	4.54	1.62
7	801880.SL	汽车	1.53	2.46	12.80
8	801170.SL	交通运输	1.43	1.52	-3.53
9	801780.SL	银行	1.43	2.70	2.04

10	801160. SL	公用事业	1.12	2.31	-3.90
11	801710. SL	建筑材料	1.10	4.04	3.30
12	801970. SL	环保	0.90	4.63	4.96
13	801210. SL	社会服务	0.81	5.84	6.87
14	801950. SL	煤炭	0.48	5.94	-8.59
15	801790. SL	非银金融	0.43	0.87	-4.25
16	801140. SL	轻工制造	0.08	0.95	0.93
17	801230. SL	综合	0.08	-1.39	-1.40
18	801180. SL	房地产	-0.24	-2.63	-3.68
19	801050. SL	有色金属	-0.43	8.89	13.15
20	801720. SL	建筑装饰	-0.48	-0.55	-3.16
21	801130. SL	纺织服饰	-0.69	2.84	1.86
22	801730. SL	电力设备	-0.70	-0.26	2.24
23	801890. SL	机械设备	-1.39	1.50	13.46
24	801200. SL	商贸零售	-1.43	-1.14	-5.95
25	801040. SL	钢铁	-2.36	2.29	8.25
26	801980. SL	美容护理	-2.89	5.35	3.80
27	801080. SL	电子	-2.93	-2.95	4.83
28	801740. SL	国防军工	-3.92	5.28	1.20
29	801760. SL	传媒	-4.36	-0.12	5.34
30	801770. SL	通信	-5.40	-3.74	-1.06
31	801750. SL	计算机	-7.75	-4.48	8.70

资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2025 年 3 月 27 日，近两周有色金属行业子板块中，贵金属板块上涨 4.42%，工业金属板块上涨 0.49%，金属新材料板块下跌 0.01%，小金属板块下跌 3.15%，能源金属板块下跌 5.12%。

本月截至 3 月 27 日，贵金属板块上涨 13.61%，工业金属板块上涨 11.50%，金属新材料板块上涨 2.61%，小金属板块上涨 6.12%，能源金属板块上涨 1.96%。

本年截至 3 月 27 日，贵金属板块上涨 19.98%，工业金属板块上涨 14.74%，金属新材料板块上涨 10.24%，小金属板块上涨 9.45%，能源金属板块上涨 7.39%。

表 2：申万有色金属行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801053. SL	贵金属	4.42	13.61	19.98
2	801055. SL	工业金属	0.49	11.50	14.74
3	801051. SL	金属新材料	-0.01	2.61	10.24
4	801054. SL	小金属	-3.15	6.12	9.45
5	801056. SL	能源金属	-5.12	1.96	7.39

资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万有色金属行业近两周涨幅前十的个股里，合金投资、焦作万方和云路股份三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 18.45%、17.70% 和 17.31%。本月涨幅前十的个股里，新威凌、华钰矿业和湖南黄金三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 52.76%、45.81% 和 37.17%。本年涨幅前十的个股里，新威凌、华钰矿业和宜安科技三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 95.76%、76.31% 和 52.45%。

表 3：申万有色金属行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
000633.SZ	合金投资	18.45	871634.BJ	新威凌	52.76	871634.BJ	新威凌	95.76
000612.SZ	焦作万方	17.70	601020.SH	华钰矿业	45.81	601020.SH	华钰矿业	76.31
688190.SH	云路股份	17.31	002155.SZ	湖南黄金	37.17	300328.SZ	宜安科技	52.45
300697.SZ	电工合金	16.68	000737.SZ	北方铜业	31.01	605208.SH	永茂泰	50.97
000737.SZ	北方铜业	16.24	000633.SZ	合金投资	27.29	002155.SZ	湖南黄金	50.86
300963.SZ	中洲特材	14.64	688190.SH	云路股份	25.41	000737.SZ	北方铜业	46.79
600988.SH	赤峰黄金	9.68	600456.SH	宝钛股份	25.13	600595.SH	中孚实业	43.46
603045.SH	福达合金	9.24	600961.SH	株冶集团	23.41	003038.SZ	鑫铂股份	39.50
002057.SZ	中钢天源	8.46	002056.SZ	横店东磁	20.78	002501.SZ	利源精制	38.75
002988.SZ	豪美新材	7.82	603045.SH	福达合金	20.20	000506.SZ	*ST 中润	35.26

资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万有色金属行业近两周跌幅前十的个股里，永茂泰、新威凌、银邦股份表现较弱，跌幅分别达 22.86%、15.93%、15.25%。本月跌幅前十的个股里，济南高新、大地熊、东阳光表现较弱，跌幅分别达 12.03%、10.50%、9.87%。本年跌幅前十的个股里，济南高新、东阳光、海亮股份表现较弱，跌幅分别达 20.57%、12.67%、10.79%。

表 4：申万有色金属行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
605208.SH	永茂泰	-22.86	600807.SH	济南高新	-12.03	600807.SH	济南高新	-20.57
871634.BJ	新威凌	-15.93	688077.SH	大地熊	-10.50	600673.SH	东阳光	-12.67
300337.SZ	银邦股份	-15.25	600673.SH	东阳光	-9.87	002203.SZ	海亮股份	-10.79
002167.SZ	东方锆业	-14.94	002824.SZ	和胜股份	-9.25	300811.SZ	铂科新材	-10.72
002149.SZ	西部材料	-13.23	002842.SZ	翔鹭钨业	-8.18	603978.SH	深圳新星	-9.73
002824.SZ	和胜股份	-11.76	300337.SZ	银邦股份	-6.83	002756.SZ	永兴材料	-9.52
002842.SZ	翔鹭钨业	-11.50	600255.SH	鑫科材料	-6.48	002466.SZ	天齐锂业	-6.09
301219.SZ	腾远钴业	-10.13	002167.SZ	东方锆业	-6.33	002738.SZ	中矿资源	-5.24
603799.SH	华友钴业	-9.79	300390.SZ	天华超净	-5.81	002240.SZ	盛新锂能	-4.86
300618.SZ	寒锐钴业	-9.59	300127.SZ	银河磁体	-5.42	300930.SZ	屹通新材	-4.59

资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万钢铁行业近两周涨幅前十的个股里，河钢资源、久立特材和广大特材三家公司表现排名前三，涨幅分别达 8.97%、7.23% 和 7.02%。本月涨幅前十的个股里，翔楼新材、河钢资源和广大特材三家公司的表现排名前三，涨幅分别达 17.59%、16.86% 和 16.40%。本年涨幅前十的个股里，杭钢股份、翔楼新材和广大特材三家公司的表现排名前三，涨幅分别达 112.55%、76.60% 和 47.04%。

表 5：申万钢铁行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
000923.SZ	河钢资源	8.97	301160.SZ	翔楼新材	17.59	600126.SH	杭钢股份	112.55
002318.SZ	久立特材	7.23	000923.SZ	河钢资源	16.86	301160.SZ	翔楼新材	76.60
688186.SH	广大特材	7.02	688186.SH	广大特材	16.40	688186.SH	广大特材	47.04
600382.SH	广东明珠	4.44	000655.SZ	金岭矿业	13.55	600782.SH	新钢股份	31.74
000708.SZ	中信特钢	4.01	002318.SZ	久立特材	10.71	000932.SZ	华菱钢铁	26.79
002443.SZ	金洲管道	3.53	600399.SH	抚顺特钢	10.24	002110.SZ	三钢闽光	26.51
002478.SZ	常宝股份	3.38	000932.SZ	华菱钢铁	8.38	000761.SZ	本钢板材	20.00
605158.SH	华达新材	3.21	002478.SZ	常宝股份	8.27	000959.SZ	首钢股份	15.41
600117.SH	西宁特钢	3.08	600117.SH	西宁特钢	7.83	300881.SZ	盛德鑫泰	14.51
600295.SH	鄂尔多斯	2.83	300881.SZ	盛德鑫泰	6.93	601003.SH	柳钢股份	14.49

资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万钢铁行业近两周跌幅前十的个股里，杭钢股份、沙钢股份、抚顺特钢表现较弱，分别 -30.08%、-10.33%、-7.52%。本月跌幅前十的个股里，杭钢股份、本钢板材、中南股份表现较弱，分别 -23.32%、-4.71%、-3.75%。本年跌幅前十的个股里，华达新材、新兴铸管、重庆钢铁表现较弱，分别 -29.49%、-7.03%、-6.25%。

表 6：申万钢铁行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 3 月 27 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
600126.SH	杭钢股份	-30.08	600126.SH	杭钢股份	-23.32	605158.SH	华达新材	-29.49
002075.SZ	沙钢股份	-10.33	000761.SZ	本钢板材	-4.71	000778.SZ	新兴铸管	-7.03
600399.SH	抚顺特钢	-7.52	000717.SZ	中南股份	-3.75	601005.SH	重庆钢铁	-6.25
600782.SH	新钢股份	-5.17	000825.SZ	太钢不锈	-2.71	002075.SZ	沙钢股份	-5.75
301160.SZ	翔楼新材	-3.92	600231.SH	凌钢股份	-2.20	600022.SH	山东钢铁	-4.83
000717.SZ	中南股份	-3.42	600569.SH	安阳钢铁	-1.55	600307.SH	酒钢宏兴	-4.40
600010.SH	包钢股份	-3.14	601005.SH	重庆钢铁	-1.46	600295.SH	鄂尔多斯	-3.28
000898.SZ	鞍钢股份	-2.76	600022.SH	山东钢铁	-1.43	600231.SH	凌钢股份	-0.56
000825.SZ	太钢不锈	-2.45	600507.SH	方大特钢	-1.38	600010.SH	包钢股份	-0.54
600507.SH	方大特钢	-2.28	000898.SZ	鞍钢股份	-0.80	603878.SH	武进不锈	-0.17

资料来源：iFind，东莞证券研究所

二、有色金属&钢铁行业行情分析及主要产品价格

工业金属

截至3月27日，LME铜价收于9846.50美元/吨，LME铝价收于2559美元/吨，LME铅价收于2040美元/吨，LME锌价收于2898美元/吨，LME镍价收于16235美元/吨，LME锡价收于35255美元/吨。

图 2: LME 铜库存及价格 (吨; 美元/吨)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 3: LME 铝库存及价格 (吨; 美元/吨)



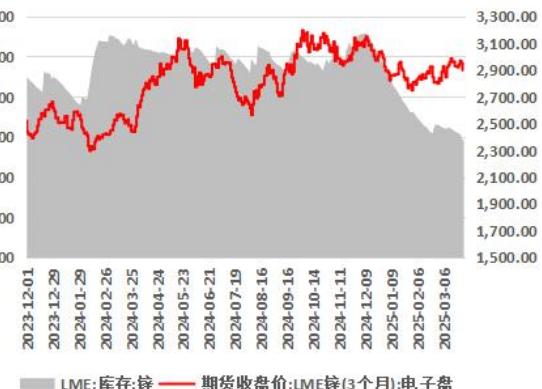
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 4: LME 铅库存及价格 (吨; 美元/吨)



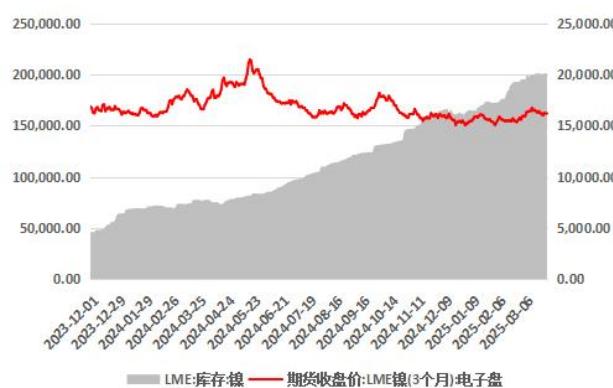
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 5: LME 锌库存及价格 (吨; 美元/吨)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 6: LME 镍库存及价格 (吨; 美元/吨)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 7: LME 锡库存及价格 (吨; 美元/吨)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

贵金属

截至 3 月 27 日，COMEX 黄金价格收于 3099.20 美元/盎司，较月初上涨 195 美元，COMEX 白银价格收于 35.32 美元/盎司，较月初上涨 3.05 美元，上海黄金交易所黄金 Au (T+D) 价格收于 708.98 元/克，较月初上涨 37.88 元。

图 8：COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）



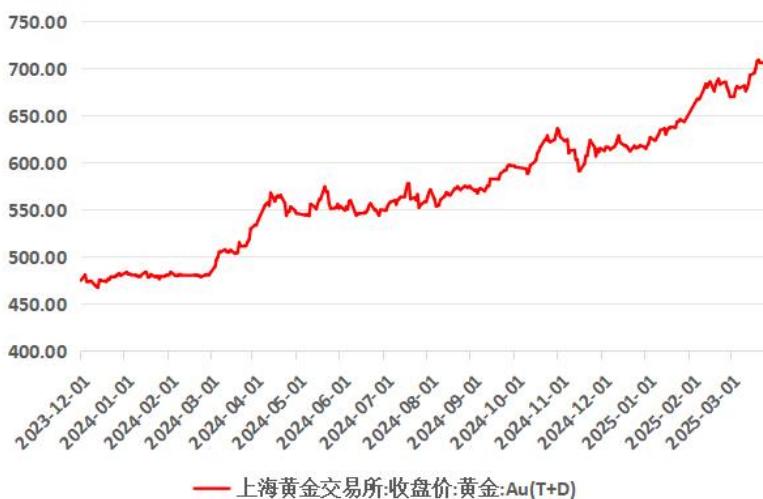
图 9：COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）



资料来源：iFind, COMEX, 东莞证券研究所

资料来源：iFind, COMEX, 东莞证券研究所

图 10：上海黄金交易所黄金 Au (T+D) 价格（元/克）



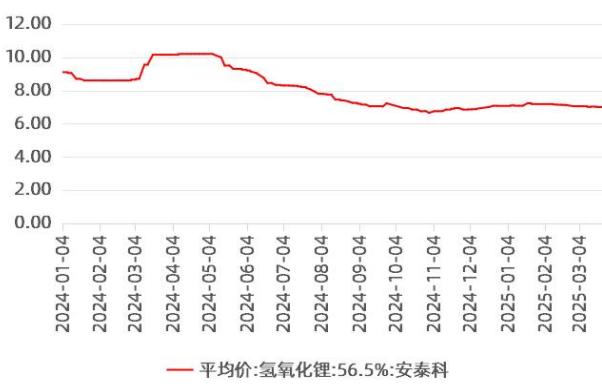
资料来源：iFind, 上海黄金交易所, 东莞证券研究所

能源金属

截至 3 月 27 日，工业级碳酸锂价格收于 7.29 万元/吨，较前一周下跌 0.04 万元；电池级碳酸锂价格收于 7.47 万元/吨，较前一周下跌 0.05 万元；氢氧化锂现货价格收于 7.00 万元/吨，较前一周下跌 0.01 万元。

图 11：碳酸锂现货价（元/吨）

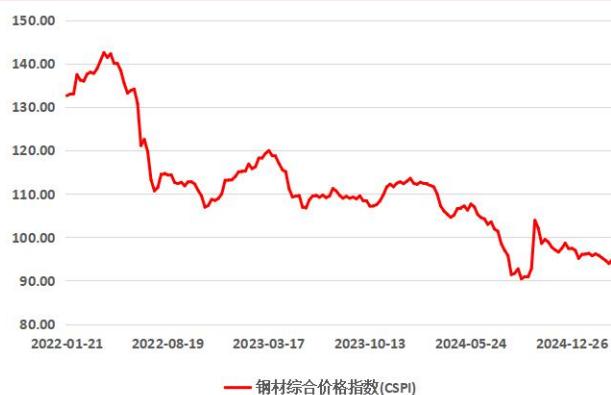

资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 12：氢氧化锂现货价（元/吨）


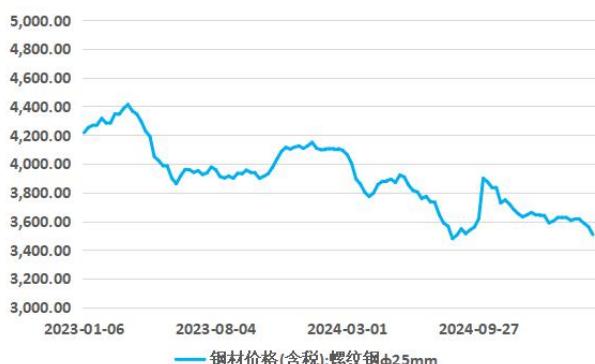
资料来源：iFind，东莞证券研究所

钢铁

截至 3 月 28 日，钢材综合价格指数(CSPI)收于 94.86 点，较前一周回升 0.93 点；焦煤价格收于 1317 元/吨，焦炭价格收于 1637.50 元/吨，铁矿石现货价收于 802 元/吨。

图 13：钢材综合价格指数(CSPI)（1994 年 4 月=100）


资料来源：iFind，中钢协，东莞证券研究所

图 14：螺纹钢价格（元/吨）


资料来源：iFind，商务部，中钢协，东莞证券研究所

图 15：焦煤及焦炭价格（元/吨）


资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 16：铁矿石现货价（元/吨）


资料来源：iFind，生意社，东莞证券研究所

三、行业新闻

■ 美国总统特朗普宣布对所有进口汽车征收25%关税（财联社，2025/3/27）

财联社 3 月 27 日电，美国总统特朗普当地时间 3 月 26 日在白宫签署行政令，宣布对所有进口汽车征收 25% 关税。相关措施将于 4 月 2 日生效。特朗普称，汽车关税将会是永久的。他表示，如果在美国制造汽车，则无需缴纳关税。特朗普还称，美国将会对木材和药物征收关税。

■ 关税阴影下 50万吨铜正流入美国（财联社，2025/3/26）

财联社 3 月 26 日电，有迹象显示，美国港口即将被大量进口铜的涌入所淹没，因为贸易商正赶在美国总统特朗普可能实施的铜关税生效前抢运货物。包括托克集团、嘉能可集团和贡渥集团在内的大宗商品贸易商，都正在将大量原定发往亚洲的铜改道发往美国。能源交易商摩科瑞估计，约有 50 万吨铜正在运往美国，远高于每月约 7 万吨的正常进口量。

■ 十部门：到2027年力争国内铝土矿资源量增长3%—5% 再生铝产量1500万吨以上（财联社，2025/3/28）

财联社 3 月 28 日电，工业和信息化部等十部门印发《铝产业高质量发展实施方案（2025—2027 年）》，到 2027 年，产业链供应链韧性和安全水平明显提升，产业链整体发展水平全球领先。铝资源保障能力大幅提高，力争国内铝土矿资源量增长 3%—5%，再生铝产量 1500 万吨以上。产业结构进一步优化，铝加工产业集聚区建设水平进一步提升。绿色发展水平不断提升，电解铝行业能效标杆水平以上产能占比提升至 30% 以上，能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出，清洁能源使用比例 30% 以上，新增赤泥的资源综合利用率 15% 以上。技术创新能力显著增强，突破一批低碳冶炼、精密加工等关键技术和高端新材料，培育铝消费新增长点，基本满足重大工程、重点型号产品需要。展望 2035 年，产业发展质量和效益持续提升，引领全球铝工业发展。铝资源保障能力显著提升，产业结构及布局进一步优化，参与全球铝产业合作和竞争新优势大幅增强，高端化智能化绿色化发展取得明显成效，高质量发展局面全面形成。

■ 刚果政府发言人：可能延长钴出口禁令（财联社，2025/3/22）

财联社 3 月 22 日电，刚果民主共和国政府发言人帕特里克·穆亚亚表示，由于钴价大幅下跌，刚果民主共和国可能会将 2 月份实施的为期四个月的钴出口禁令延长。为了抑制全球供应过剩并稳定市场，这个全球最大钴生产国于 2 月份停止了钴出口。

四、公司公告

■ 山东黄金：2024年净利润29.52亿元 同比增长26.8%（2025/3/27）

3 月 27 日，山东黄金公告，2024 年实现营业收入 825.18 亿元，同比增长 39.21%；归属于上市公司股东的净利润为 29.52 亿元，同比增长 26.80%。2024 年度拟每 10 股派发现

金红利累计人民币 2.28 元（含税，含半年已派发现金红利）。

■ **云南铜业：2024年净利润12.65亿元 同比减少19.9%（2025/3/25）**

3月25日，云南铜业发布2024年年度报告，报告期内公司实现营业收入1780.12亿元，同比增长21.11%；净利润12.65亿元，同比减少19.9%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利2.40元（含税）。主要产品包括阴极铜、黄金、白银等，其中阴极铜产能为140万吨/年。公司经营模式包括采购、生产和销售，其中生产模式涵盖了矿山业务、冶炼业务和协同业务。销售模式方面，阴极铜主要采用区域化直销模式，工业硫酸以直销模式为主，金、银等稀贵金属产品在国际、国内市场均可销售。云南铜业同日公告，公司及控股子公司将对应生产的铜、金、银主产品和铜、银、锌贸易商品，开展铜、金、银、锌套期保值业务。公司提供套期保值业务任意时点保证金最高不超过48.5亿元。

■ **金诚信：子公司签署约2150万美元赞比亚矿山工程合同（2025/3/25）**

3月25日，金诚信公告，全资子公司金诚信矿业建设赞比亚有限公司近日与莫帕尼铜矿有限公司（Mopani Copper Mine Plc）就其赞比亚穆富利拉（Mufulira）矿山基建及基础设施支护工程协商一致并取得经双方签署的合同协议。承包期限28个月，自2025年1月30日开始，本合同为单价合同，根据工程量预估总价款约2150万美元（不含增值税）。

■ **洛阳钼业：2024年净利润同比增长64.03% 拟10派2.55元（2025/3/21）**

3月21日，洛阳钼业发布2024年年度报告，公司2024年实现营业收入2130.29亿元，同比增长14.37%；净利润135.32亿元，同比增长64.03%。公司拟每10股派发现金红利2.55元（含税）。2024年，公司所有产品产量均超越产量指引中值，铜、钴、铌、磷产量均创历史新高。其中，产铜65.02万吨，同比增长55%，首次跻身全球前十大铜生产商，也是2024年全球铜产能增量最大的公司。

■ **恒邦股份：2024年净利润同比增长4.07% 拟10派1.41元（2025/3/26）**

3月26日，恒邦股份披露年报，公司2024年实现营业收入758.01亿元，同比增长15.59%；净利润5.37亿元，同比增长4.07%；基本每股收益0.47元。公司拟每10股派发现金红利1.41元（含税）。2024年，公司共完成黄金产量95.98吨，较上年同期增加29.91%，白银产量825.68吨，较上年同期减少13.31%；电解铜产量19.41万吨，较上年同期减少4.39%。

■ **江西铜业：2024年净利润同比增长7.03% 拟10派7元（2025/3/27）**

3月27日，江西铜业披露年报，公司2024年实现营业收入5209.28亿元，同比下降0.18%；净利润69.62亿元，同比增长7.03%；基本每股收益2.01元。公司拟每10股派发现金红利7元（含税）。

■ **中国铝业：2024年净利润同比增长85% 拟10派1.35元（2025/3/26）**

3月26日，中国铝业发布2024年年度报告，2024年实现营业收入2370.66亿元，同比

增长 5.21%，归母净利润 124 亿元，同比增长 85.38%；基本每股收益 0.723 元；拟以现金方式按每股 0.135 元（含税）向全体股东派发 2024 年末期股息。本期业绩增长主要受到主营产品销售价格上涨致收入增加，以及压降低毛利贸易业务规模致收入减少共同影响。

■ **云铝股份：2024年净利润44.12亿元，同比增长11.52%（2025/3/26）**

3月26日，云铝股份发布2024年年度报告，公司实现营业收入544.50亿元，同比增长27.61%；归属于上市公司股东的净利润为44.12亿元，同比增长11.52%。

■ **神火股份：2024年净利润同比下降27.07% 拟10派5元（2025/3/24）**

3月24日，神火股份公告称，2024年，公司实现营业收入383.73亿元，同比增长1.99%；归属于上市公司股东的净利润为43.07亿元，同比下降27.07%。公司计划以22.49亿股为基数，向全体股东每10股派发现金红利5元（含税），不进行公积金转增股本。净利润同比下降主要是报告期内公司主营业务中煤炭产品的价格、产量同比下降，铝产品的主要原材料氧化铝价格同比上涨，公司主营产品盈利能力减弱。

■ **天齐锂业：2024年净亏损79.05亿元 同比盈转亏（2025/3/26）**

3月26日，天齐锂业公告称，公司2024年实现营业收入130.63亿元，同比减少67.75%；归属于上市公司股东的净亏损79.05亿元，上期同期盈利72.97亿元。公司计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。尽管公司2024年度锂化合物及衍生品的产销量实现同比增长，但受到锂产品市场波动的影响，本报告期内锂产品的市场价格整体呈现大幅下滑趋势，公司锂产品销售价格及毛利较上年同期大幅下降。同时受公司控股子公司泰利森化学级锂精矿定价机制与公司锂化工产品销售定价机制存在时间周期的错配影响，本报告期公司经营业绩出现阶段性亏损。

五、有色金属及钢铁行业本周观点

铜。美国对进口铜加征关税的预期持续升温，为避免关税导致的成本增加，众多贸易商在关税政策下达前将大量铜运往美国。在后续美国铜供给预期趋紧叠加关税政策不确定性加强等影响下，铜价快速冲高。国内方面，冶炼端的持续亏损强化精炼铜减产预期，“金三银四”传统消费旺季延续，持续关注国内政策端对工业金属板块的推动。宏观面与基本面共振，共同推动铜价上行，持续看好铜板块的上涨动能。截至3月26日，COMEX铜价收于524.05美分/磅，较年初上涨约120美分。建议关注紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）。

黄金。黄金价格再创历史新高，截至3月27日，COMEX黄金期货价格收于3099.20美元/盎司，较月初上涨195美元；伦敦现货黄金价格收于3056.55美元/盎司，较月初上涨176美元。美国总统特朗普于26日签署行政令，对美国进口汽车征收25%关税，同时“对等关税”计划将于4月2日生效，市场担忧情绪持续升温。同时，地缘政治局势仍在发酵，避险资产黄金得到大量资金青睐。综合来看，美国关税政策不确定性增强、地缘局势发酵、美元指数走弱、主要国家央行及个人投资者加快购金步伐等多方因素共同作用，使

得黄金价格易涨难跌。建议关注赤峰黄金（600988）、山东黄金（600547）。

稀土。人形机器人中驱动系统、控制系统及制动系统均会采用稀土磁材。2025年以来，人形机器人产业化进程加快推进，各大机器人公司接连发布新一代产品。未来随着深化开源开放，人形机器人行业壁垒或逐步打通，有望形成创新合力，实现普惠发展，机器人产业的快速发展将为稀土磁材行业打开新的成长曲线。2025年，中国稀土行业供给将继续围绕政策引领，稀土开采冶炼指标的分配预计仍将按照“总量控制、按需供给”进行，全年指标增速或维持低位。稀土新旧需求接替发力，叠加供给侧加快结构性改革，稀土行业新的成长空间有望打开。建议关注中国稀土（000831）、正海磁材（300224）、金力永磁（300748）。

表 7：建议关注的理由

000831. SZ	中国稀土	公司预计 2024 年归属于上市公司股东的净亏损 2.67 亿元至 3.57 亿元，而上年同期为盈利 4.18 亿元。业绩变动的主要原因是市场环境及行业供需周期影响导致稀土产品价格大幅下降，以及存货跌价准备增加和控股子公司补税事项影响。稀土供给侧改革持续进行中，下游新能源汽车、人形机器人、低空经济等新兴需求快速提升，推动稀土及磁材板块景气度回升，看好公司业绩回暖。
300748. SZ	金力永磁	公司预计 2024 年归属于上市公司股东的净利润盈利 2.71 亿元–3.27 亿元，比上年同期下降 42%–52%。主要由于稀土原材料价格同比大幅下降，叠加行业竞争加剧等不利因素影响，导致公司净利润下降。公司把握时代的潮流，正积极配合世界知名客户的人形机器人用磁组件的研发，并且陆续有小批量的交付。
300224. SZ	正海磁材	公司预计 2024 年归属于上市公司股东的净利润为 8,000 万元 – 10,000 万元，比上年同期下降 77.65% – 82.12%。业绩变动主要由于高性能钕铁硼永磁材料业务毛利率同比下降，新能源汽车电机驱动业务营业收入和利润同比大幅下降，以及计提存货等各类资产减值准备。报告期内，公司产品销量同比增长 22%，但未能覆盖原材料价格波动、行业竞争加剧、下游应用领域价格下降等因素的影响。
603993. SH	洛阳钼业	3 月 21 日，洛阳钼业发布 2024 年年度报告，公司 2024 年实现营业收入 2130.29 亿元，同比增长 14.37%；净利润 135.32 亿元，同比增长 64.03%。公司拟每 10 股派发现金红利 2.55 元（含税）。2024 年，公司所有产品产量均超越产量指引中值，铜、钴、铌、磷产量均创历史新高。其中，产铜 65.02 万吨，同比增长 55%，首次跻身全球前十大铜生产商，也是 2024 年全球铜产能增量最大的公司。
601899. SH	紫金矿业	3 月 21 日，紫金矿业发布年报，公司 2024 年度实现营业收入 3036.4 亿元，同比增长 3.49%，净利润为 320.51 亿元，同比增长 51.76%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.8 元（含税）。2024 年，公司主营矿产品资源量、产量实现量价齐升，全年实现矿产铜 107 万吨、矿产金 73 吨、矿产锌（铅）45 万吨、矿产银 436 吨，其中矿产铜、矿产金同比增速分别为 6% 和 8%。
600988. SH	赤峰黄金	公司预计 2024 年度实现归属于母公司所有者的净利润 17.3 亿元到 18 亿元，同比增加 115.19% 到 123.90%。主要是本年度黄金产销量、销售价格上涨以及公司持续采取降本控费措施，生产成本得到有效控制。
600547. SH	山东黄金	公司 2024 年实现营业收入 825.18 亿元，同比增长 39.21%；归属于上市公司股东的净利润为 29.52 亿元，同比增长 26.80%。2024 年度拟每 10 股派发现金红利累计人民币 2.28 元（含税，含半年已派发现金红利）。

资料来源：iFind，东莞证券研究所

六、风险提示

- (1) **宏观经济波动风险：**有色金属及钢铁行业的市场需求与国内外宏观经济高度相关，其产品价格随国内外宏观经济波动呈周期性变动规律。未来若宏观经济进入下行周期，或出现重大不利变化导致有色金属及钢铁需求放缓，可能会对相关企业业绩产生不利影响。
- (2) **境外投资国别风险：**我国有色金属企业境外投资规模不断增加，境外项目国别政治、经济、文化发展水平差异较大，存在一定的国别政治、政策风险。
- (3) **安全生产风险：**有色金属、钢铁采矿涉及多项风险，包括自然灾害、设备故障及其他突发性事件等，这些风险可能导致公司的矿山受到不可预见的财产损失和人员伤亡。
- (4) **环保风险：**有色金属、钢铁企业在矿产资源开采、选治过程中伴有可能影响环境的废弃物，如废石、废渣的排放。矿产资源的开采，不仅会产生粉尘及固体废物污染，还可能导致地貌变化、植被破坏、水土流失等现象的发生，进而影响到生态环境的平衡。
- (5) **原材料和能源价格波动风险：**随着市场环境的变化，生产各类有色金属所需的原材料和能源价格受基础原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的波动。若相关公司不能有效地将原材料和能源价格上涨的压力转移到下游，将会对相关企业的经营业绩产生不利影响。
- (6) **在建项目进程不及预期：**目前我国各有色金属企业处于产能扩张阶段，针对产业链各环节强链补链，倘若在建项目的建设进程不及预期，可能会对相关企业的生产经营造成一定不利影响。
- (7) **行业竞争风险：**国内钢铁行业竞争激烈，普通钢铁供给过剩，且加速向特钢转型。未来特钢行业可能会存在新的投资者进入，无论是普钢抑或特钢行业将长期面临严峻的竞争形势。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%–15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn