

市场研究部

2025年3月24日

## 有色金属周度观察

中性

### 本周度有色指数表现

上周(20250317-20250324)有色金属板块涨跌幅为-1.9%，在中信行业指数中，涨跌幅按大小排第20位。分板块看，上周涨跌幅表现较好的是黄金2.5%；表现较差的镍钴锡锑-6.8%。从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为云路股份26.1%、焦作万方17.3%、华钰矿业13.5%、福达合金8.4%、赤峰黄金7.8%；居后的为和胜股份-12.3%、银邦股份-12.1%、翔鹭钨业-10.6%、华友钴业-10.3%、宜安科技-9.2%。

### 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(20250317-20250324)，SHFE黄金区间涨跌幅为1.6%，SHFE白银涨跌幅为-1.5%。

工业金属品种价格大多下跌。具体看，六大工业金属品种(20250317-20250321)区间涨跌幅如下：(以期货收盘价-活跃合约价为指标计算)：阴极铜为0.1%，铝-1.1%，铅为-1.2%，锌-1.8%，锡为-1.6%，镍为-2.6%。

稀有金属的区间(20250317-20250321)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-0.9%，中国钴(1#)区间涨跌幅为-13.0%；黑钨精矿65%国产的价格涨跌幅为0.0%；长江有色市场锑1#的价格涨跌幅为7.4%；稀土中，碳酸稀土(REO42.0-45.0%)的价格涨跌幅为0.0%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-0.3%。

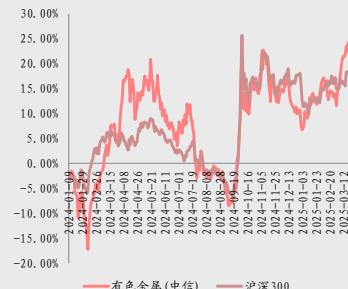
### 投资建议

**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。

**工业金属：**预计将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)铜库存高位回落，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，钴价上涨。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，

市场表现截至2025.3.24



数据来源：Wind，国新证券整理

分析师：葛寿净

登记编码：S1490522060001

邮箱：geshoujing@crsec.com.cn

证券研究报告

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

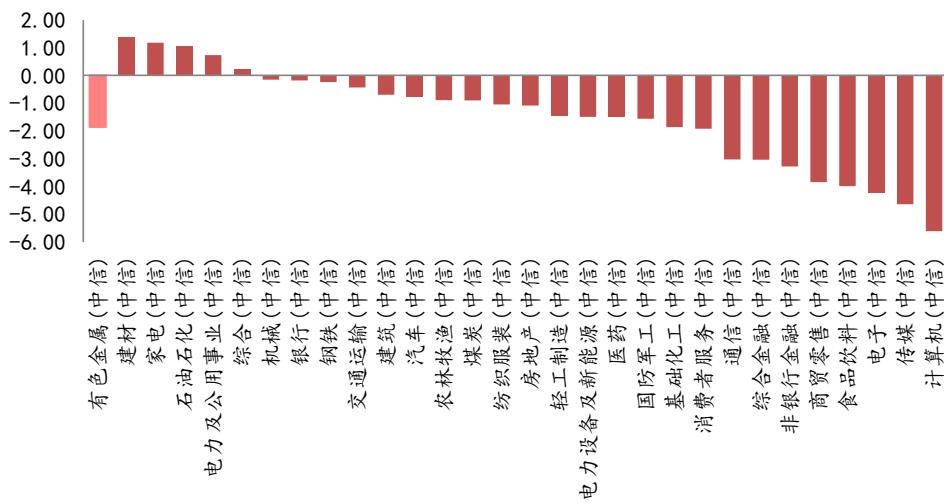
## 图表目录

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-锑的价格走势 .....	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（20250317-20250324）有色金属板块涨跌幅为-1.9%，在中信行业指数中，涨跌幅按大小排第 20 位。

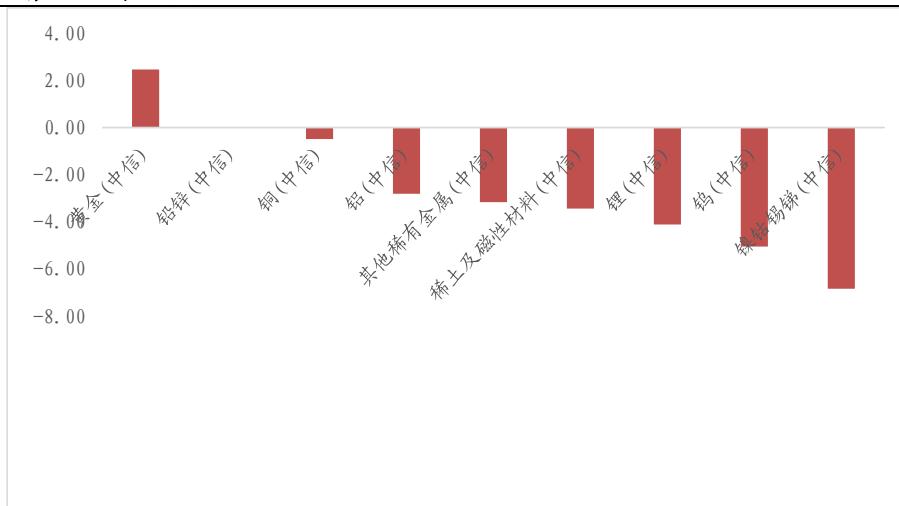
**图表 1：有色金属指数上周涨跌幅**



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黄金 2.5%；表现较差的镍钴锡锑-6.8%。

**图表 2：有色金属细分板块指数**

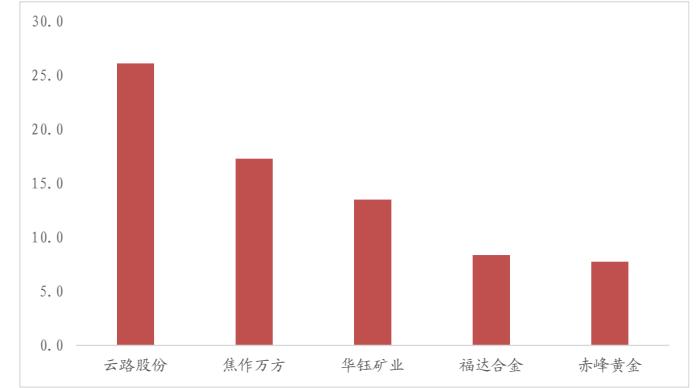


数据来源：Wind，国新证券整理

从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为云路股份 26.1%、焦作万

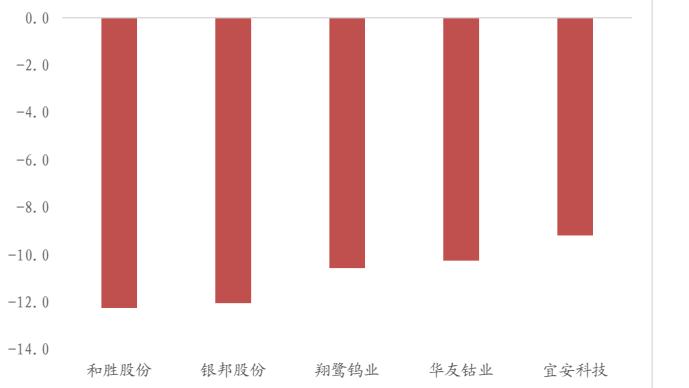
方 17.3%、华钰矿业 13.5%、福达合金 8.4%、赤峰黄金 7.8%；居后的为和胜股份 -12.3%、银邦股份 -12.1%、翔鹭钨业 -10.6%、华友钴业 -10.3%、宜安科技 -9.2%。

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（20250317-20250324），SHFE 黄金区间涨跌幅为 1.6%，SHFE 白银涨跌幅为 -1.5%。

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

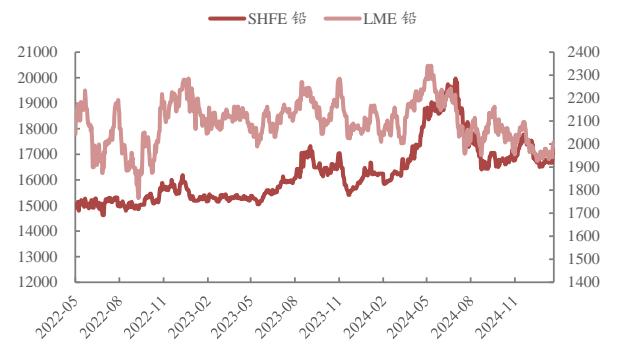
工业金属品种价格大多下跌。具体看，六大工业金属品种（20250317-20250321）区间涨跌幅如下：（以期货收盘价-活跃合约价为指标计算）：阴极铜为 0.1%，铝 -1.1%，铅 -1.2%，锌 -1.8%，锡 -1.6%，镍 -2.6%。

**图表 7：工业金属-铜的价格走势**

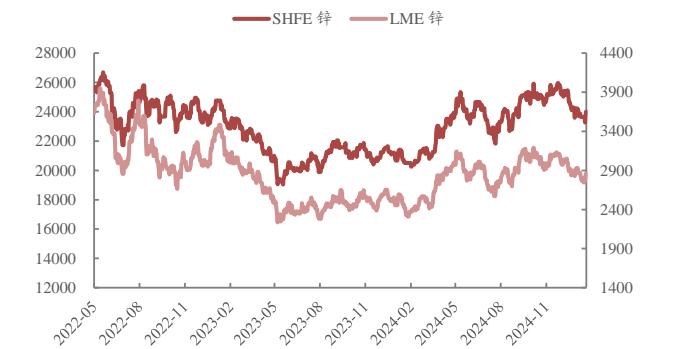
数据来源：Wind，国新证券整理

**图表 8：工业金属-铝的价格走势**

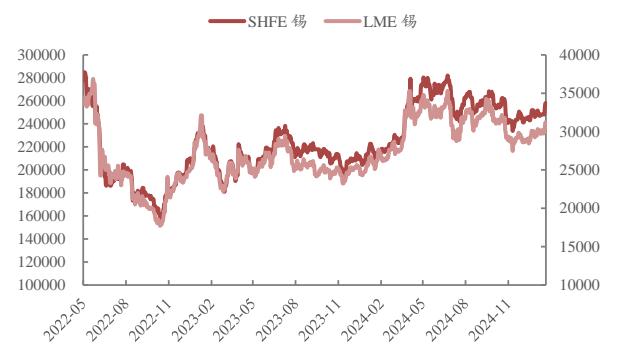
数据来源：Wind，国新证券整理

**图表 9：工业金属-铅的价格走势**

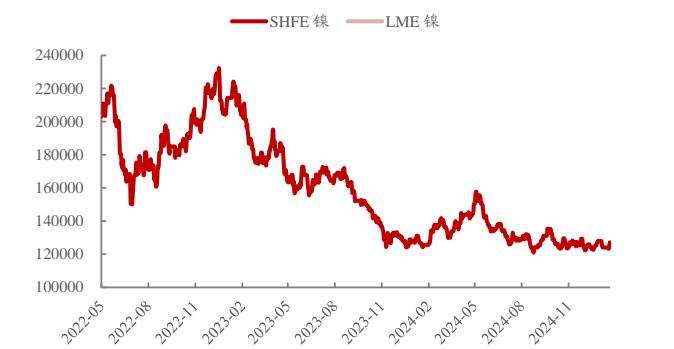
数据来源：Wind，国新证券整理

**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-锡的价格走势**

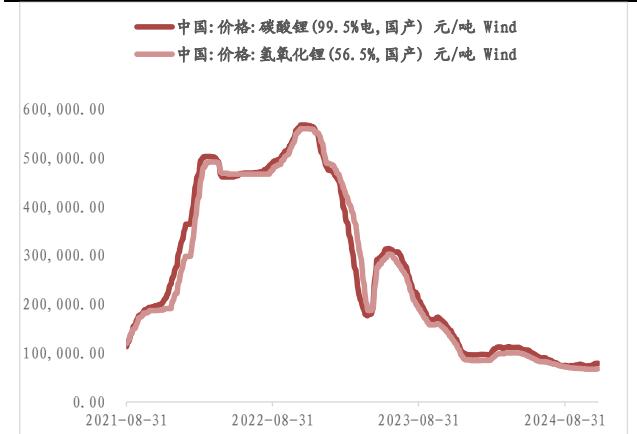
数据来源：Wind，国新证券整理

**图表 12：工业金属-镍的价格走势**

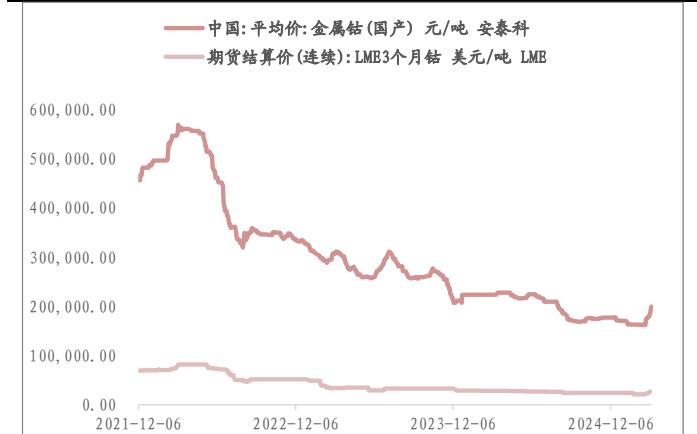
数据来源：Wind，国新证券整理

稀有金属的区间（20250317-20250321）价格涨跌幅如下：能源金属（锂钴镍）

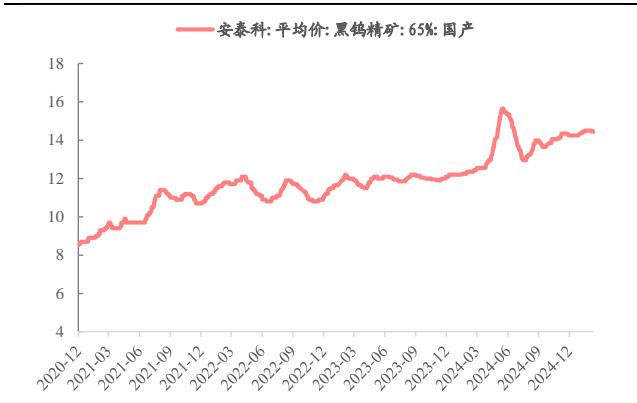
中，碳酸锂(99.5%电,国产)区间价格涨跌幅为-0.9%，中国钴(1#)区间涨跌幅为-13.0%；黑钨精矿 65%国产的价格涨跌幅为 0.0%；长江有色市场锑 1#的价格涨跌幅为 7.4%；稀土中，碳酸稀土（REO42.0-45.0%）的价格涨跌幅为 0.0%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-0.3%。

**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**


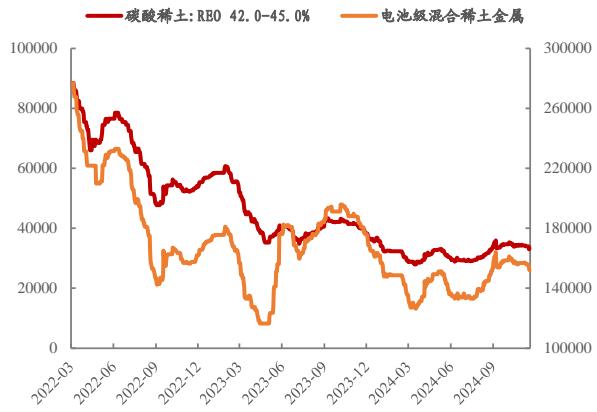
数据来源: Wind, 国新证券整理

**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-锑的价格走势**


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。

**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) 铜库存高位回落，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，钴价上涨。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

代码	公司	所属三级行业	总 市 值 ( 亿 元)	昨 日 收 盘 价	EPS			PE			PB 23A	
					上 季 度 涨 跌 幅	22A	23A	24E	22A	23A	TTM	
600111.SH	北方稀土	稀土及磁性材料	815	23	19.9	1.7	0.7	0.3	13.6	34.4	58.4	79.3
000831.SZ	中国稀土	稀土及磁性材料	332	31	11.7	0.4	0.4	-0.2	73.8	73.9	372.2	-236.3
300748.SZ	金力永磁	稀土及磁性材料	255	20	12.1	0.8	0.4	0.2	23.7	47.3	102.4	84.3
600392.SH	盛和资源	稀土及磁性材料	198	11	17.3	0.9	0.2	0.3	12.5	59.6	74.2	37.5
600549.SH	厦门钨业	钨	316	20	21.3	1.0	1.1	#N/A	19.4	17.5	18.2	#N/A
000657.SZ	中钨高新	钨	211	10	7.2	0.5	0.4	0.2	20.2	28.9	56.4	45.3
600362.SH	江西铜业	铜	630	22	6.0	1.7	1.9	2.1	12.7	11.7	11.6	10.6
000630.SZ	铜陵有色	铜	443	3	6.9	0.3	0.2	0.3	13.3	16.5	15.5	11.5
601168.SH	西部矿业	铜	420	18	5.7	1.5	1.2	1.6	12.2	15.1	12.6	11.2
000878.SZ	云南铜业	铜	274	14	12.0	1.0	0.8	#N/A	13.2	17.3	17.3	#N/A
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
000737.SZ	北方铜业	铜	193	10	12.3	0.3	0.3	#N/A	29.5	29.1	29.9	#N/A
002203.SZ	海亮股份	铜	190	10	21.2	0.6	0.6	0.6	15.3	17.0	18.5	15.1
601137.SH	博威合金	铜	173	21	14.0	0.7	1.4	1.9	31.2	14.9	12.1	11.5
600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	294	6	7.3	0.1	0.3	0.4	43.9	20.5	23.1	15.2
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	244	14	-1.4	0.1	0.5	1.0	145.3	26.1	14.2	14.4
000060.SZ	中金岭南	铅锌	185	5	18.6	0.3	0.2	0.3	15.0	27.6	24.0	19.0
000688.SZ	国城矿业	铅锌	140	12	28.3	0.2	0.1	#N/A	73.8	218.2	-124.8	230.3
603993.SH	洛阳钼业	铜	1,565	8	4.1	0.3	0.4	#N/A	27.3	20.1	12.1	13.3
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
603979.SH	金诚信	铜	284	46	-0.5	1.0	1.7	2.5	44.7	26.7	20.1	18.2
603799.SH	华友钴业	镍钴锡锑	597	35	33.3	2.5	2.1	2.3	14.2	17.1	17.8	15.1
000960.SZ	锡业股份	镍钴锡锑	254	15	5.2	0.8	0.9	1.1	18.9	18.1	15.9	13.8
600711.SH	盛屯矿业	镍钴锡锑	187	6	18.0	0.0	0.1	#N/A	-184.1	71.6	10.8	#N/A
601600.SH	中国铝业	铝	1,188	8	18.0	0.2	0.4	0.7	31.7	19.4	12.5	10.3
000807.SZ	云铝股份	铝	604	17	11.3	1.3	1.1	1.4	13.2	15.3	11.5	12.5
000933.SZ	神火股份	铝	426	19	-0.7	3.4	2.7	2.1	5.6	7.2	8.0	9.0
600219.SH	南山铝业	铝	440	4	15.0	0.3	0.3	0.4	13.1	12.6	9.1	8.9
002128.SZ	电投能源	铝	429	19	-6.1	2.1	2.1	2.5	9.2	9.1	8.0	7.7
002532.SZ	天山铝业	铝	418	9	5.5	0.6	0.5	0.9	15.8	18.7	11.5	9.9
600673.SH	东阳光	铝	301	10	12.5	0.4	-0.1	0.1	23.2	-99.9	125.6	75.9
601702.SH	华峰铝业	铝	195	19	3.4	0.7	0.9	1.2	29.1	21.7	17.6	16.1
600595.SH	中孚实业	铝	164	4	21.7	0.3	0.3	0.2	15.2	14.1	15.0	18.1
601677.SH	明泰铝业	铝	161	13	29.9	1.7	1.3	1.5	7.8	9.9	10.1	8.7
002466.SZ	天齐锂业	锂	502	31	17.7	15.5	4.5	-3.3	2.0	7.1	-7.9	-9.6
002460.SZ	赣锋锂业	锂	643	35	23.9	10.2	2.5	-0.2	3.4	14.1	-41.2	-146.5
002738.SZ	中矿资源	锂	243	34	36.3	7.2	3.2	1.1	4.7	10.7	35.6	31.9

002756.SZ	永兴材料	锂	187	35	16.3	15.6	6.3	2.2	2.2	5.5	14.1	16.0	1.5
002240.SZ	盛新锂能	锂	121	13	13.9	6.4	0.8	#N/A	2.1	17.2	-19.5	-174.3	1.0
601899.SH	紫金矿业	铜	4,573	18	3.9	0.8	0.8	#N/A	23.1	22.0	14.6	14.5	3.4
600547.SH	山东黄金	黄金	1,086	26	7.5	0.2	0.4	0.7	131.1	62.4	38.5	35.2	4.9
600489.SH	中金黄金	黄金	643	13	5.0	0.4	0.6	0.8	30.4	21.8	18.1	17.2	2.4
000975.SZ	银泰黄金	黄金	502	18	14.2	0.4	0.5	#N/A	44.6	35.2	23.1	#N/A	3.9
600988.SH	赤峰黄金	黄金	382	21	23.4	0.3	0.5	0.9	78.7	43.4	28.6	23.0	5.6
002155.SZ	湖南黄金	黄金	288	24	-1.9	0.4	0.4	0.8	66.6	58.5	37.3	31.9	4.3
002237.SZ	恒邦股份	黄金	127	11	-2.3	0.4	0.5	0.5	25.7	24.5	22.2	20.9	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受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)