



# 美国关税政策反复，利好黄金价格上行

## ——有色金属行业周报

2025年6月1日

### 核心观点

- 市场行情回顾:** 截止到5月30日周五收市, 本周上证指数-0.03%, 报 3347.49 点; 沪深 300 指数-1.08%, 报 3840.23 点; SW 有色金属行业指数-2.40%, 报 4668.39 点。2025 年以来, SW 有色金属行业指数+8.11%, 同期上证指数-0.13%, 沪深 300 指数-2.41%。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-2.56%、-3.55%、-0.69%、-3.18%、-1.09%。
- 重点金属价格数据:** 本周上期所铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 77,600 元/吨、20,070 元/吨、22,225 元/吨、16,620 元/吨、121,100 元/吨、250,300 元/吨, 较上周变动幅度分别为-0.30%、-0.47%、-0.34%、-0.92%、-1.45%、-5.44%。本周上期所黄金、白银分别收于 771.80 元/克、8,218 元/千克, 较上周变动幅度分别为-0.42%、-0.27%。本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镓、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 43.9 万元/吨、716.5 万元/吨、163 万元/吨、110.5 元/公斤, 较上周变动+2.33%、+0.84%、0.00%、+0.91%。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 60000 元/吨、59000 元/吨、65925 元/吨、545 美元/吨, 较上周变动-3.23%、-3.28%、-2.12%、-2.68%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 22.85 万元/吨、19.55 美元/磅、19.5 万元/吨、4.8 万元/吨, 较上周变动-1.30%、-1.66%、-3.23%、0.00%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 171500 元/吨、17700 元/吨、5.4 万元/吨、3805 元/吨度, 较上周变动+4.26%、-1.39%、0.00%、+4.39%。
- 投资建议:** 本周美国关税政策出现多次反复。5月28日美国国际贸易法院裁定暂停特朗普政府4月2日宣布的一揽子加征关税政策部分违法, 勒令特朗普政府在裁决后10天内取消这些关税。而5月29日美国联邦巡回上诉法院批准特朗普政府的请求, 暂时搁置美国国际贸易法院28日做出的禁止执行特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》对多国加征关税措施的行政令的裁决, 恢复美国特朗普政府此前对外加征关税的措施。此外, 美国总统特朗普重提对欧盟加征50%的关税, 并在5月30日宣布将美国进口铝钢关税从25%提升至50%。美国在加征关税政策上的再度加码, 将打压市场风险偏好与经济复苏预期, 利好黄金价格的上涨。我们认为加征关税是特朗普2.0时期的核心政策, 特朗普在美国与多国对等关税延期谈判期间, 其关税政策或将不断的反复, 加征关税的核心诉求将持续。这将带动美国政策的不确定性与市场避险情绪的升温, 引发全球黄金ETF基金资金的流入, 驱动金价的中期上涨, 建议关注A股金矿龙头公司山东黄金、赤峰黄金、中金黄金、湖南黄金、山金国际。
- 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) 美国加征关税超出预期的风险。

### 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

### 相对沪深300表现图

2025-5-30



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

### 相关研究

【银河有色】行业周报\_美国减税法案通过, 财政赤字担忧推高金价 20250525

## 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5月30日周五收市：本周上证指数-0.03%，报3347.49点；沪深300指数-1.08%，报3840.23点；SW有色金属行业指数-2.40%，报4668.39点。2025年以来，SW有色金属行业指数+8.11%，同期上证指数-0.13%，沪深300指数-2.41%。

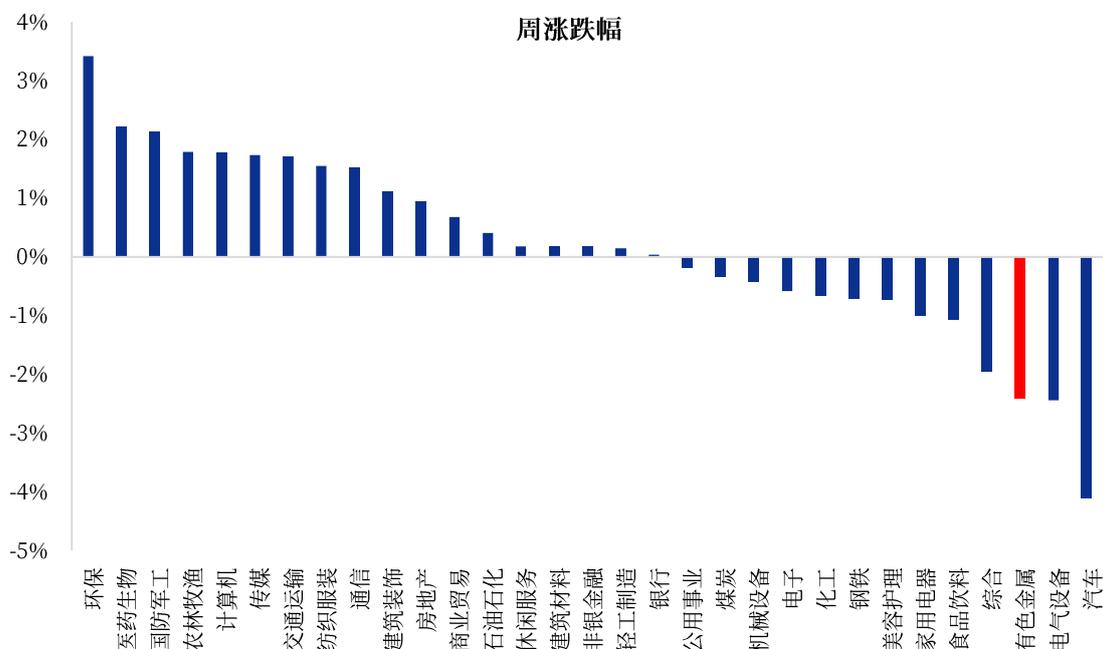
表1：有色金属与A股综合指数行情回顾

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)	4668.39	-2.40	1.41	8.11
000300.SH	沪深300	3840.23	-1.08	1.85	-2.41
000001.SH	上证指数	3347.49	-0.03	2.09	-0.13
399001.SZ	深证成指	10040.63	-0.91	1.42	-3.59
399006.SZ	创业板指	1993.19	-1.40	2.32	-6.93

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

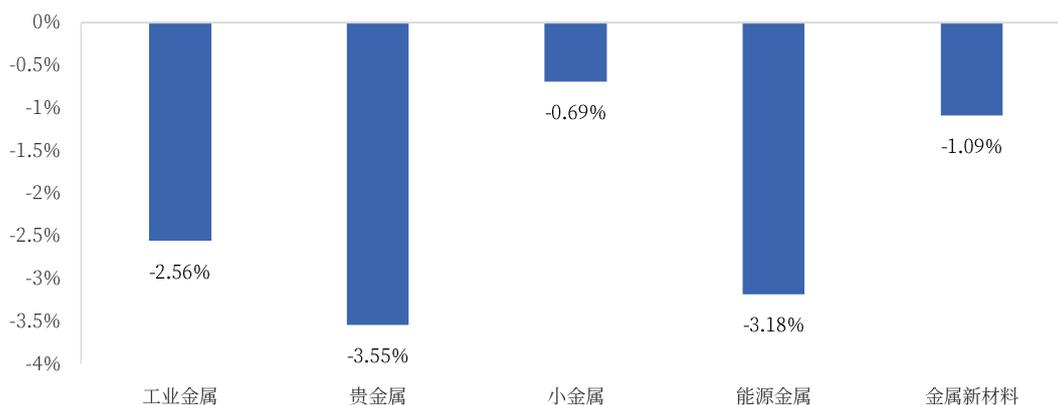
在A股31个一级行业中，本周有色金属板块-2.40%，涨跌幅排名第29名。分子行业来看，本周有色金属行业5个二级子行业中，工业金属、贵金属、小金属、能源金属、金属新材料较上周变动幅度分别为-2.56%、-3.55%、-0.69%、-3.18%、-1.09%。

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

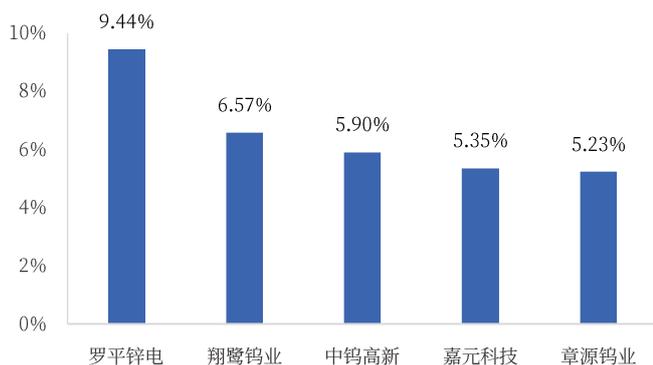
图2: 有色金属二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

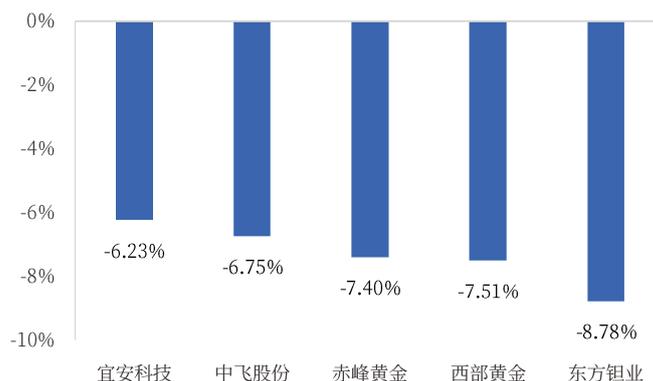
本周有色金属行业涨幅前五名的个股为罗平锌电 (+9.44%)、翔鹭钨业 (+6.57%)、中钨高新 (+5.90%)、嘉元科技 (+5.35%)、章源钨业 (+5.23%)，跌幅前五名的个股为东方钽业 (-8.78%)、西部黄金 (-7.51%)、赤峰黄金 (-7.40%)、中飞股份 (-6.75%)、宜安科技 (-6.23%)。

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 77,600 元/吨、20,070 元/吨、22,225 元/吨、16,620 元/吨、121,100 元/吨、250,300 元/吨，较上周变动幅度分别为-0.30%、-0.47%、-0.34%、-0.92%、-1.45%、-5.44%。本周伦敦 LME 铜、铝、锌、铅、镍、锡分别收于 9,497 美元/吨、2,449 美元/吨、2,630 美元/吨、1,964 美元/吨、15,305 美元/吨、30,230 美元/吨，较上周变动幅度分别为-1.18%、-0.61%、-2.67%、-1.36%、-1.85%、-7.89%。

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	77,600	-0.30	0.06	5.15
SHFE 铝	20,070	-0.47	0.43	1.41
SHFE 锌	22,225	-0.34	-1.24	-12.19
SHFE 铅	16,620	-0.92	-1.39	-0.86
SHFE 镍	121,100	-1.45	-2.36	-2.79
SHFE 锡	250,300	-5.44	-4.39	1.76
LME 铜	9,497	-1.18	4.08	8.31
LME 铝	2,449	-0.61	2.04	-4.04
LME 锌	2,630	-2.67	1.43	-11.72
LME 铅	1,964	-1.36	0.33	0.61
LME 镍	15,305	-1.85	-0.73	-0.15
LME 锡	30,230	-7.89	-3.57	3.94

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

**铜:** 本周 SHFE 铜价-0.30%至 77,600 元/吨, SHFE 铜库存+7.22%至 10.58 万吨, 国内铜精矿价格+0.22%至 69,856 元/吨, 进口铜精矿 TC 为-44.0 美元/吨。本周 LME 铜价-1.18%至 9,497 美元/吨, LME 铜库存-9.02%至 14.99 万吨。供应端: 刚果(金)卡莫阿铜矿因地震导致部分地下作业暂停, 尽管选矿及冶炼环节未受影响, 但 2024 年该矿 43.7 万吨产量的潜在损失引发供应担忧。国内精铜产量高位运行但年中 TC 谈判在即, 长期维持负加工费或令国内部分中小冶炼厂陷入减产困境, 近期南美进口货逐步回落但数量有限, 供应边际由紧转松但仍需观察后续的持续性。但安托法加斯塔本周向中国冶炼厂报出-15 美元/吨的铜精矿 TC/RC, 虽现货市场负加工费已持续逾年, 但长单仍维持正值。需求方面: 国内下游消费呈现分化: 线缆行业订单走弱, 整体消费略低于预期。且升水继续回落, 现货进口亏损扩大到 800 元, 国内需求已确实减弱。铜杆方面, 整体供应量较上周有所回落, 虽头部电缆企业在国网订单的支持下仍延续满产或超负荷生产, 但部分铜杆企业因成本压力无法有效向下转移, 打压企业生产热情, 多地铜杆企业库存上涨明显。

图5: SHFE 期货铜价及库存



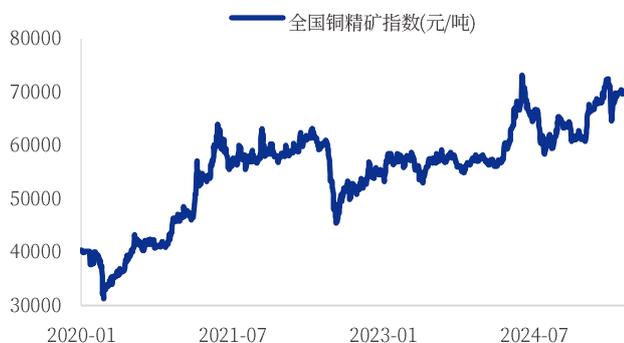
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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-0.47%至 20,070 元/吨, SHFE 铝库存-11.93%至 12.44 万吨, 国内氧化铝价格+2.65%至 3,295 元/吨。本周电解铝行业平均毛利-10.12%至 2,754 元/吨。本周 LME 铝价-0.61%至 2,449 美元/吨, LME 铝库存-3.13%至 37.25 万吨。供应方面: 本周电解铝行业暂无产能变化, 电解铝行业理论开工产能较上周持稳。需求方面: 本周铝棒产量减少, 减量主要体现在甘肃地区; 铝板产量增加, 增量体现在广西地区。综合来说, 本周铝棒、铝板行业对电解铝的理论需求变化不大。终端方面, 家电消费数据表现亮眼, 国家继续发布终端消费政策提振市场情绪。

图9: SHFE 期货铝价及库存



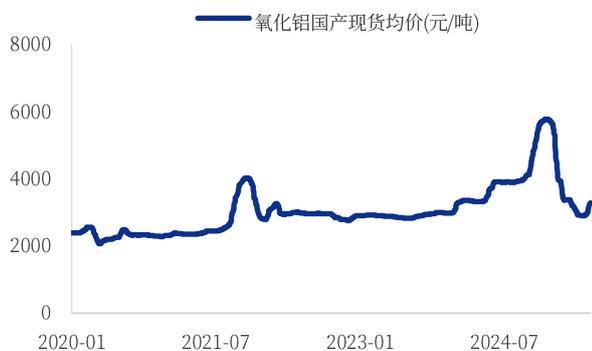
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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-0.34%至 22,225 元/吨, SHFE 锌库存-4.00%至 4.23 万吨。本周 LME 锌价-2.67%至 2,630 美元/吨, LME 锌库存-9.35%至 13.92 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:** 本周 SHFE 铅价-0.92%至 16,620 元/吨, SHFE 铅库存-3.98%至 4.65 万吨。本周 LME 铅

价-1.36%至 1,964 美元/吨, LME 铅库存-2.67%至 28.62 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-1.45%至 121,100 元/吨, SHFE 镍库存+0.45%至 2.71 万吨。本周 LME 镍价-1.85%至 15,305 美元/吨, LME 镍库存+0.37%至 19.94 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-5.44%至 250,300 元/吨, SHFE 锡库存-4.00%至 0.81 万吨。本周 LME 锡价-7.89%至 30,230 美元/吨, LME 锡库存+0.56%至 0.27 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 771.80 元/克、8,218 元/千克，较上周变动幅度分别为-0.42%、-0.27%。本周 COMEX 黄金、白银分别收于 3,313 美元/盎司、33.08 美元/盎司，较上周变动幅度分别为-1.57%、-1.59%。本周美元指数收于 99.44，较上周变动+0.32%。本周美国 10 年期国债实际收益率下跌 13bp 至 2.07%。

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	771.80	-0.42	-1.55	25.15
SHFE 白银	8,218	-0.27	-0.24	9.59
COMEX 黄金	3,313	-1.57	-0.18	25.45
COMEX 白银	33.08	-1.59	0.75	13.11
美元指数	99.44	0.32	-0.20	-8.34

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



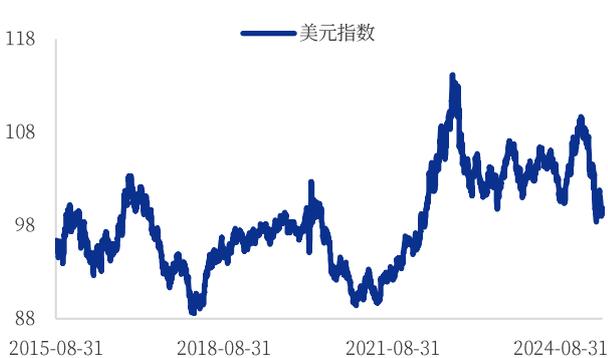
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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 43.9 万元/吨、716.5 万元/吨、163 万元/吨、110.5 元/公斤，较上周变动+2.33%、+0.84%、0.00%、+0.91%。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 60000 元/吨、59000 元/吨、65925 元/吨、545 美元/吨，较上周变动-3.23%、-3.28%、-2.12%、-2.68%。本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、四氧化三钴、硫酸钴分别收于 22.85 万元/吨、19.55 美元/磅、19.5 万元/吨、4.8 万元/吨，较上周变动-1.30%、-1.66%、-3.23%、0.00%。本周钨精矿、镁锭、海绵钛、钼精矿分别收于 171500 元/吨、17700 元/吨、5.4 万元/吨、3805 元/吨度，较上周变动+4.26%、-1.39%、0.00%、+4.39%。

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)	43.9	2.33%	6.30%	10.30%
氧化铽 (万元/吨)	716.5	0.84%	6.07%	28.29%
氧化镱 (万元/吨)	163	0.00%	1.88%	1.56%
烧结钕铁硼 N35 毛坯 (元/公斤)	110.5	0.91%	3.76%	15.71%
电池级碳酸锂 (元/吨)	60000	-3.23%	-10.45%	-20.53%
工业级碳酸锂 (元/吨)	59000	-3.28%	-10.61%	-19.18%
电池级氢氧化锂 (元/吨)	65925	-2.12%	-6.59%	-9.54%
澳洲锂精矿 (美元/吨)	545	-2.68%	-22.97%	-30.93%
国内电解钴 (万元/吨)	22.85	-1.30%	-4.19%	40.18%
MB 电解钴 (美元/磅)	19.55	-1.66%	-2.74%	39.64%
四氧化三钴 (万元/吨)	19.5	-3.23%	-6.02%	73.33%
硫酸钴 (万元/吨)	4.8	0.00%	-4.00%	79.44%
钨精矿 (元/吨)	171500	4.26%	13.58%	19.93%
镁锭 (元/吨)	17700	-1.39%	1.43%	4.73%
海绵钛 (万元/吨)	5.4	0.00%	1.89%	14.89%
钼精矿 (元/吨度)	3805	4.39%	9.18%	5.55%

资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

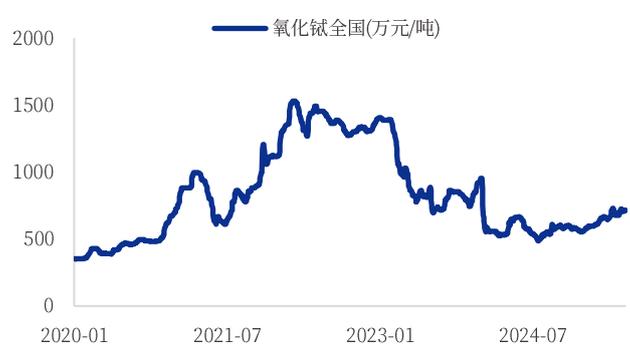
**稀土:** 本周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱、烧结钕铁硼 N35 毛坯分别收于 43.9 万元/吨、716.5 万元/吨、163 万元/吨、110.5 元/公斤, 较上周变动+2.33%、+0.84%、0.00%、+0.91%。供应端, 现货数量稳定, 指标有所期待, 或有缩减预期, 当前分离企业开工稳定, 氧化物现货供应变化不大, 金属相对充足, 金属厂库存少量累积, 随行就市出货为主, 供应端整体变化有限。需求方面, 需求一般, 磁材企业生产稳定, 刚需采购为主, 国内新增订单不多, 企业竞争压力增加, 出口订单暂未恢复, 整体需求不强, 价格接受度不高

图27: 氧化镨钕价格走势



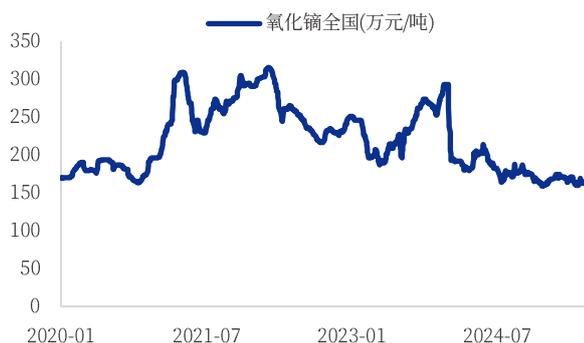
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

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: 氧化镨价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

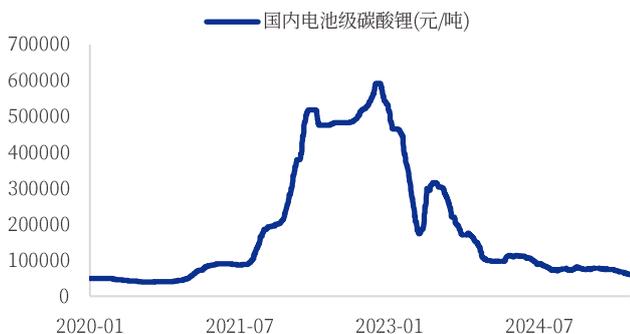
图30: 毛坯烧结钕铁硼 N35 价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

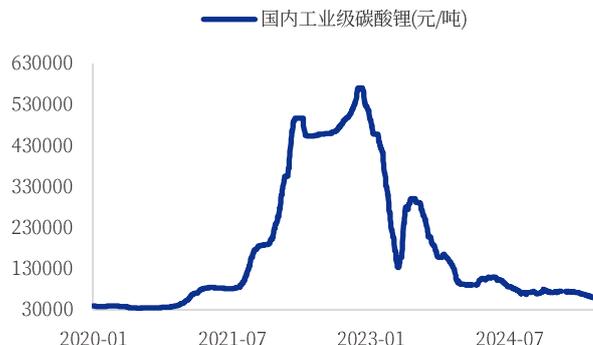
**锂:** 本周电池级碳酸锂、工业级碳酸锂、电池级氢氧化锂、澳洲锂精矿价格分别收于 60000 元/吨、59000 元/吨、65925 元/吨、545 美元/吨, 较上周变动-3.23%、-3.28%、-2.12%、-2.68%。供应端: 本周碳酸锂产量预计小幅上涨, 部分代工企业订单恢复, 近期逐步起量。江西某厂家计划技改, 将减量。四川某大厂检修将结束。青海地区大厂受气温影响, 产量小幅增长。行业总库存维持高位, 厂家散单出货放缓, 库存小幅增长; 下游多维持安全库存周期, 端午节前小幅补货; 期货仓单量减至 3.39 万吨。需求端: 正极材料端产量维持高位, 但 6 月难有增量预期。碳酸锂价格持续下跌, 但下游多观望心态, 无囤货意愿, 周内散单需求低迷, 采购仍以长协及客供为主, 长协折扣多 99 折或无折扣。终端电车降价促销, 动力市场略显低迷, 储能市场小幅向好, 需求端难有利好支撑碳酸锂价格。

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

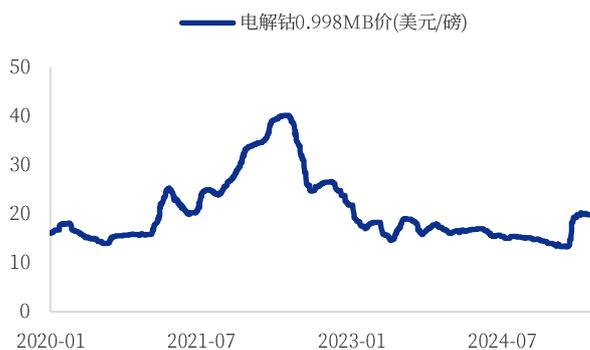
**钴:** 本周国内电解钴、0.998MB 电解钴、三氧化二钴、硫酸钴分别收于 22.85 万元/吨、19.55 美元/磅、19.5 万元/吨、4.8 万元/吨, 较上周变动-1.30%、-1.66%、-3.23%、0.00%。

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: 三氧化二钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

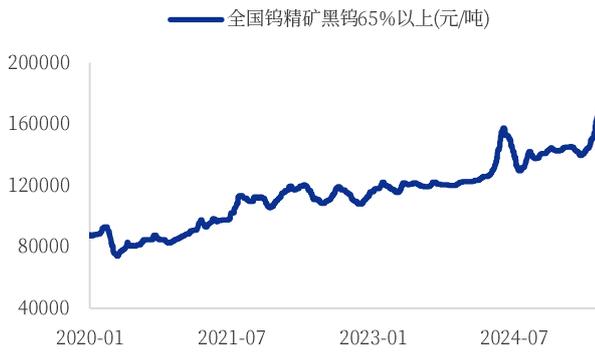
图38: 硫酸钴价格走势



资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

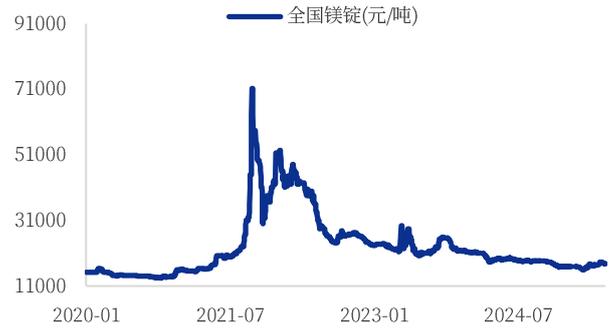
**其他小金属:** 本周钨精矿、镓锭、海绵钛、钼精矿分别收于 171500 元/吨、17700 元/吨、5.4 万元/吨、3805 元/吨度, 较上周变动+4.26%、-1.39%、0.00%、+4.39%。

图39: 钨精矿价格走势



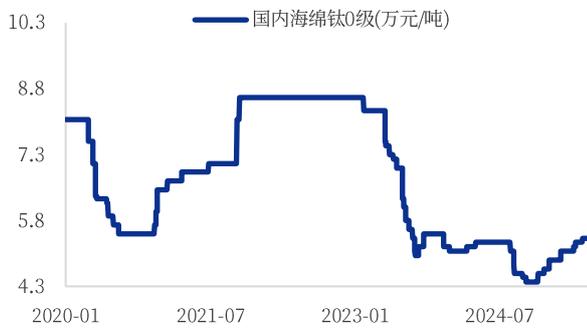
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

图40: 镁锭价格走势



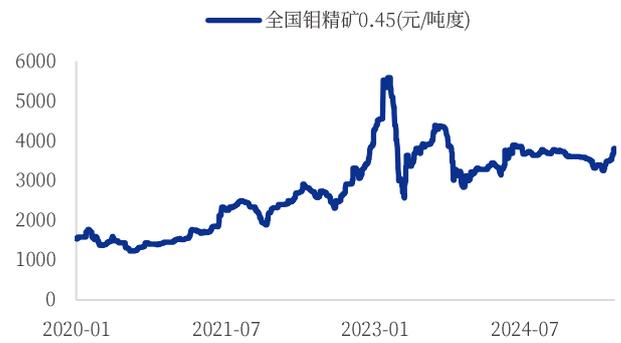
资料来源: 百川盈孚, 中国银河证券研究院

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

#### 【铜】淡季需求疲软拖累行业表现，黄铜棒开工率持续走低

本周黄铜棒企业开工率降至 52.53%，环比下滑 2.5 个百分点，淡季特征显著。从需求端看，制冷领域订单持续走弱，新能源板块（特别是太阳能相关订单）出现明显收缩，叠加端午节前下游备货需求不及预期，企业普遍面临订单不足的困境。当前行业多维持低库存运行，原料库存天数环比减少 0.6 天至 4.7 天，成品库存天数下降 1.11 天至 6.07 天，反映出企业在铜价高位运行下的谨慎心态。展望下周，在终端需求难以实质性改善的情况下，预计下周开工率将延续下行趋势，环比再降 0.83 个百分点至 51.69%，行业短期仍将承压运行。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103352424>）

#### 【铜】特朗普称将把进口钢铁关税提高至 50%

特朗普称将把进口钢铁关税提高至 50%，以保护美国钢铁行业免受外国和不公平竞争的影响。特朗普在 5 月 30 日表示，从下周开始，美国进口钢铁关税将从 25% 提高至 50%。此前，特朗普在 2 月 10 日签署行政命令，对所有进口至美国的钢铁和铝征收 25% 的关税。在 3 月 12 日，这一关税举措正式生效。受到这一消息的影响，美股钢铁板块个股盘后普遍走高，包括钢铁公司 CLEVELAND-CLIFFS 盘后涨幅超过 23%。此外，特朗普当天还表示，包括特斯拉在内的美国汽车制造商必须在美国生产整车和所有零部件，而不是在国外生产。特朗普表示，之前汽车制造商在加拿大、墨西哥、欧洲生产零部件，这让他很困扰，但在接下来的一年里，这些汽车制造商“必须在美国生产整车”。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103354736>）

#### 【铜】山东金信 5 万吨再生铜冶炼项目迎来重要里程碑

由江西铜业集团（贵溪）冶金化工工程有限公司承建的山东金信 5 万吨再生铜冶炼项目迎来重要里程碑——全国首台应用于铜阳极板生产的平摆式精炼炉成功产出第一批阳极板。这一创新成果以“高效、智能、环保”的工艺特性，为行业树立了新标杆。作为设备制造、生产服务的全套工艺输出设备，该项目实现了全流程系统升级：从旧反射炉拆除、土建施工，到炉体制造安装、耐火材料定制砌筑；从二燃室集成到智能控制系统调试，到最后的圆盘浇铸机改造升级、全套火法设备及工艺打通，冶化工程公司团队攻克多项难题，成功打造出这款具有行业引领意义的新式精炼炉。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103349744>）

#### 【铜】国际铜业研究组织称 3 月份全球精炼铜市场供应过剩 1.7 万吨

国际铜业研究组织（ICSG）在最新公布的月度报告中称，3 月份全球精炼铜市场供应过剩 1.7 万吨，而在 2 月份过剩 18 万吨。ICSG 称，今年前三个月，市场供应过剩 289,000 吨，去年同期为过剩 268,000 吨。3 月份全球精炼铜产量为 243 万吨，消费量为 241 万吨。ICSG 称，根据中国保税仓库的库存变化进行调整后，3 月份供应过剩 3.8 万吨，而 2 月份为过剩 19.5 万吨。

（资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103349717>）

**【稀土】2025年钕铁硼产量或小幅增长 新能源汽车、家电、机器人需求攀升将成亮点**

2025年家电行业在市场需求回暖、技术创新和政策支持的推动下，呈现出积极的发展态势，对钕铁硼需求量持续增加；人形机器人在制造业、医疗、服务、安防等领域的应用不断扩展，有望成为稀土下游新的需求增长点，这一趋势在2025年及未来几年将更加显著。得益于国内终端市场的需求增加，带动钕铁硼产量增加，2025年钕铁硼产量将小幅增加。

(资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103353691>)

**【稀土】2025年稀土价格整体或将震荡偏强 氧化镨钕供应将整体偏紧**

2025年作为“十四五”的最后一年，稀土各项下游领域发展更加迅速，人形机器人和飞行器有望成为稀土下游需求新的增长点；稀土开采指标也将继续小幅增长以满足下游日益增长的稀土需求。在国家政策的导向下，国内的稀土原材料供应更加规范、稳定，整个稀土行业的供需格局将更加平衡，预计2025年稀土价格整体将以震荡偏强运行为主。

(资料来源：<https://news.smm.cn/live/detail/103351521>)

## 四、投资建议

本周美国关税政策出现多次反复。5月28日美国国际贸易法院裁定暂停特朗普政府4月2日宣布的一揽子加征关税政策部分违法，勒令特朗普政府在裁决后10天内取消这些关税。而5月29日美国联邦巡回上诉法院批准特朗普政府的请求，暂时搁置美国国际贸易法院28日做出的禁止执行特朗普政府依据《国际紧急经济权力法》对多国加征关税措施的行政令的裁决，恢复美国特朗普政府此前对外加征关税的措施。此外，美国总统特朗普重提对欧盟加征50%的关税，并在5月30日宣布将美国进口铝钢关税从25%提升至50%。美国在加征关税政策上的再度加码，将打压市场风险偏好与经济复苏预期，利好黄金价格的上涨。我们认为加征关税是特朗普2.0时期的核心政策，特朗普在美国与多国对等关税延期谈判期间，其关税政策或将不断的反复，加征关税的核心诉求将持续。这将带动美国政策的不确定性与市场避险情绪的升温，引发全球黄金ETF基金资金的流入，驱动金价的中期上涨，建议关注A股金矿龙头公司山东黄金、赤峰黄金、中金黄金、湖南黄金、山金国际。

## 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) 美国加征关税超出预期的风险。

## 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.....	13

图 34: 澳洲锂辉石价格走势.....	13
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: 三氧化二钴价格走势.....	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。

## 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。	行业评级	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
公司评级	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	
	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