

标配（维持）

有色金属行业双周报（2025/07/18-2025/07/31）

美联储表态偏鹰，年内降息预期弱化

2025 年 8 月 1 日

投资要点：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

申万有色金属行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

■ **行情回顾。**截至2025年7月31日，申万有色金属行业近两周上涨4.02%，跑赢沪深300指数3个百分点，在申万31个行业中排名第5名。截至2025年7月31日，近两周有色金属行业子板块中，小金属板块上涨14.01%，能源金属板块上涨8.84%，金属新材料板块上涨3.54%，工业金属板块上涨1.78%，贵金属板块下跌3.84%。

有色金属行业重要新闻及观点

■ **贵金属及工业金属。**7月31日，美联储维持联邦基金利率目标区间在4.25%至4.50%不变，符合市场预期，这是美联储连续第五次决定维持利率不变。美联储主席鲍威尔表示，尚未就9月利率做出任何决定。美联储总体表态偏鹰，9月是否降息将取决于7、8月的经济数据，市场对于年内多次降息的预期已下调。因降息预期弱化，贵金属及工业金属价格回落。截至7月31日，LME铜价收于9607美元/吨，LME铝价收于2562.5美元/吨，LME铅价收于1969.50美元/吨，LME锌价收于2762美元/吨，LME镍价收于14950美元/吨，LME锡价收于32685美元/吨。截至7月31日，COMEX黄金价格收于3342.30美元/盎司，较7月初下跌7.5美元，COMEX白银价格收于36.79元/盎司，较7月初上涨0.54美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于766.58元/克，较7月初下跌5.46元。

■ **稀土。**2025年上半年，得益于供需格局改善以及出口管制优化，稀土产品价格企稳回升，驱动稀土企业盈利能力改善。近期，在全球稀土供应链格局重构、下游需求提振以及中报业绩催化的背景下，稀土及磁材行业景气回升。截至7月31日，稀土价格指数收于204.36，较7月初回升22.35；氧化镨钕平均价收于528元/公斤，较7月初回升83元；氧化镝平均价收于1640元/公斤，较7月初回升25元；氧化铽平均价收于7115元/公斤，较7月初回升25元。建议关注中国稀土（000831）、金力永磁（300748）。

■ **钨。**综合来看，资源枯竭与政策调控下的供给刚性、新能源及军工产业带来的增量需求共同助推钨价上行，随着供需缺口拉大以及资源博弈加剧，后续钨的战略价值有望进一步彰显。截至7月31日，全国钨精矿平均价收于19.29万元/吨，较7月初上涨1.9万元，APT平均价收于28.5万元/吨，较7月初上涨3.45万元。建议关注厦门钨业（600549）。

■ **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、行业内部分竞争加剧等风险。

目 录

一、行情回顾	3
二、 有色金属行业行情分析及主要产品价格	6
工业金属	6
贵金属	7
能源金属	7
三、行业新闻	9
四、公司公告	10
五、有色金属行业本周观点	10
六、 风险提示	12

插图目录

图 1：申万有色金属行业近一年行情走势（截至 2025 年 7 月 31 日）	3
图 2：LME 铜库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 3：LME 铝库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 4：LME 铅库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 5：LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 6：LME 镍库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 7：LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 8：COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）	7
图 9：COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）	7
图 10：上海黄金交易所黄金 Au(T+D) 价格（元/克）	7
图 11：碳酸锂现货价（元/吨）	8
图 12：氢氧化锂现货价（元/吨）	8
图 11：稀土价格指数	8
图 12：氧化镨钕平均价（元/公斤）	8
图 11：氧化镝平均价（元/公斤）	8
图 12：氧化铽平均价（元/公斤）	8

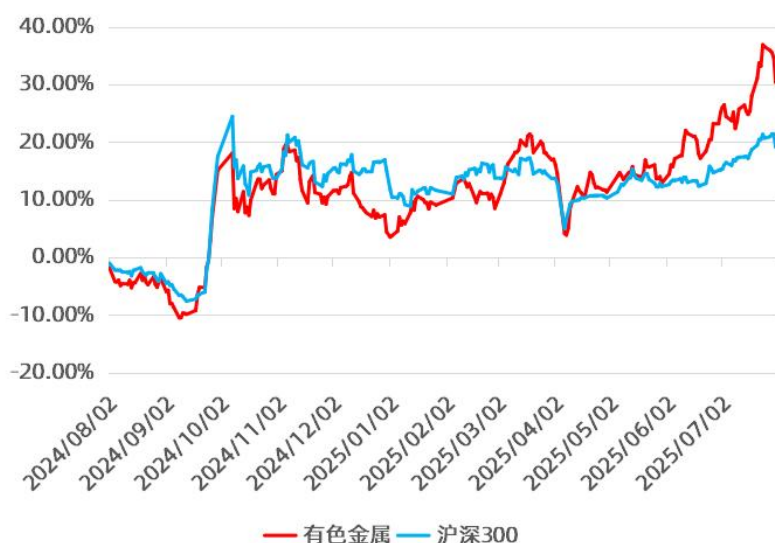
表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 7 月 31 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 7 月 31 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 7 月 31 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 7 月 31 日）	5
表 5：建议关注标的理由	11

一、行情回顾

截至7月31日，申万有色金属行业近两周上涨4.02%，跑赢沪深300指数3.00个百分点，在申万31个行业中排名第5名；本月截至7月31日，有色金属行业上涨5.74%，跑赢沪深300指数2.20个百分点，在申万31个行业中排名第8名；年初截至7月31日，有色金属行业上涨24.91%，跑赢沪深300指数21.33个百分点，在申万31个行业中排名第1名。

图 1：申万有色金属行业近一年行情走势（截至 2025 年 7 月 31 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 7 月 31 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	801040. SL	钢铁	8.03	16.76	17.91
2	801710. SL	建筑材料	5.92	13.36	11.96
3	801150. SL	医药生物	5.77	13.93	22.31
4	801950. SL	煤炭	4.31	2.61	-10.00
5	801050. SL	有色金属	4.02	5.74	24.91
6	801030. SL	基础化工	3.96	5.87	13.68
7	801740. SL	国防军工	3.65	3.08	16.47
8	801080. SL	电子	3.60	6.59	10.86
9	801720. SL	建筑装饰	3.48	5.41	2.18
10	801210. SL	社会服务	2.65	5.13	8.66
11	801770. SL	通信	2.52	10.75	21.16
12	801790. SL	非银金融	2.17	4.60	4.84
13	801960. SL	石油石化	2.11	4.51	-0.50
14	801890. SL	机械设备	1.84	5.67	15.49

15	801980. SL	美容护理	1. 64	1. 49	8. 50
16	801760. SL	传媒	1. 47	3. 18	16. 35
17	801750. SL	计算机	1. 25	3. 86	13. 08
18	801200. SL	商贸零售	1. 24	1. 91	-0. 65
19	801180. SL	房地产	1. 14	4. 25	-2. 94
20	801010. SL	农林牧渔	1. 06	3. 84	9. 62
21	801230. SL	综合	0. 76	9. 52	13. 37
22	801730. SL	电力设备	0. 23	3. 49	2. 80
23	801170. SL	交通运输	0. 16	-0. 22	-2. 04
24	801970. SL	环保	-0. 49	1. 60	9. 67
25	801120. SL	食品饮料	-0. 72	0. 21	-7. 13
26	801140. SL	轻工制造	-0. 84	0. 93	5. 52
27	801130. SL	纺织服饰	-1. 09	0. 72	6. 27
28	801880. SL	汽车	-1. 91	0. 42	9. 37
29	801110. SL	家用电器	-2. 29	0. 64	-0. 53
30	801160. SL	公用事业	-2. 67	-0. 77	-1. 97
31	801780. SL	银行	-3. 34	-1. 95	10. 89

资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2025 年 7 月 31 日，近两周有色金属行业子板块中，小金属板块上涨 14.01%，能源金属板块上涨 8.84%，金属新材料板块上涨 3.54%，工业金属板块上涨 1.78%，贵金属板块下跌 3.84%。

本月截至 7 月 31 日，小金属板块上涨 21.89%，能源金属板块上涨 13.19%，金属新材料板块上涨 7.30%，工业金属板块上涨 1.69%，贵金属板块下跌 4.40%。

本年截至 7 月 31 日，小金属板块上涨 42.37%，能源金属板块上涨 25.20%，金属新材料板块上涨 25.88%，工业金属板块上涨 18.96%，贵金属板块上涨 29.94%。

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 7 月 31 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	801054. SL	小金属	14. 01	21. 89	42. 37
2	801056. SL	能源金属	8. 84	13. 19	25. 20
3	801051. SL	金属新材料	3. 54	7. 30	25. 88
4	801055. SL	工业金属	1. 78	1. 69	18. 96
5	801053. SL	贵金属	-3. 84	-4. 40	29. 94

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，盛和资源、铂科新材和北方稀土三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 35.16%、25.39%和 25.00%。本月涨幅前十的个股里，铜冠铜箔、盛和资源 and 北方稀土三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 107.99%、66.49%和 50.60%。本年涨幅前十的个股里，中洲特材、中润资源和铜冠铜箔三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 210.36%、151.89%和 134.84%。

表 3：申万有色金属行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 7 月 31 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
600392.SH	盛和资源	35.16	301217.SZ	铜冠铜箔	107.99	300963.SZ	中洲特材	210.36
300811.SZ	铂科新材	25.39	600392.SH	盛和资源	66.49	000506.SZ	中润资源	151.89
600111.SH	北方稀土	25.00	600111.SH	北方稀土	50.60	301217.SZ	铜冠铜箔	134.84
301217.SZ	铜冠铜箔	24.74	300835.SZ	龙磁科技	38.91	600259.SH	广晟有色	120.57
000657.SZ	中钨高新	22.05	000657.SZ	中钨高新	35.83	002988.SZ	豪美新材	113.90
300835.SZ	龙磁科技	21.24	300811.SZ	铂科新材	28.64	600392.SH	盛和资源	113.75
002497.SZ	雅化集团	18.86	600673.SH	东阳光	27.43	600281.SH	华阳新材	107.34
002240.SZ	盛新锂能	18.47	002497.SZ	雅化集团	22.19	300835.SZ	龙磁科技	88.25
603799.SH	华友钴业	18.07	300930.SZ	屹通新材	21.25	871634.BJ	新威凌	82.93
601958.SH	金钼股份	15.95	002240.SZ	盛新锂能	20.50	000657.SZ	中钨高新	78.01

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，中洲特材、海星股份、中润资源表现较弱，跌幅分别达 17.05%、13.89%、11.11%。本月跌幅前十的个股里，中洲特材、鑫铂股份、新威凌表现较弱，跌幅分别达 15.63%、12.11%、9.89%。本年跌幅前十的个股里，华峰铝业、济南高新、天华超净表现较弱，跌幅分别达 12.93%、11.71%、11.18%。

表 4：申万有色金属行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 7 月 31 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
300963.SZ	中洲特材	-17.05	300963.SZ	中洲特材	-15.63	601702.SH	华峰铝业	-12.93
603115.SH	海星股份	-13.89	003038.SZ	鑫铂股份	-12.11	600807.SH	济南高新	-11.71
000506.SZ	中润资源	-11.11	871634.BJ	新威凌	-9.89	300390.SZ	天华超净	-11.18
600281.SH	华阳新材	-8.75	002806.SZ	华锋股份	-9.74	601137.SH	博威合金	-9.84
002988.SZ	豪美新材	-7.74	002171.SZ	楚江新材	-8.84	002756.SZ	永兴材料	-5.94
605208.SH	永茂泰	-7.46	600980.SH	北矿科技	-8.06	300337.SZ	银邦股份	-5.04
002501.SZ	利源精制	-6.05	600281.SH	华阳新材	-8.01	002540.SZ	亚太科技	-0.84
003038.SZ	鑫铂股份	-5.98	600988.SH	赤峰黄金	-8.00	600497.SH	驰宏锌锗	0.55
300139.SZ	晓程科技	-5.52	600547.SH	山东黄金	-7.59	601600.SH	中国铝业	1.09
603045.SH	福达合金	-5.28	603978.SH	深圳新星	-6.87	000762.SZ	西藏矿业	1.49

资料来源：iFind，东莞证券研究所

二、有色金属行业行情分析及主要产品价格

工业金属

截至7月31日，LME铜价收于9607美元/吨，LME铝价收于2562.5美元/吨，LME铅价收于1969.50美元/吨，LME锌价收于2762美元/吨，LME镍价收于14950美元/吨，LME锡价收于32685美元/吨。

图 2：LME 铜库存及价格（吨；美元/吨）

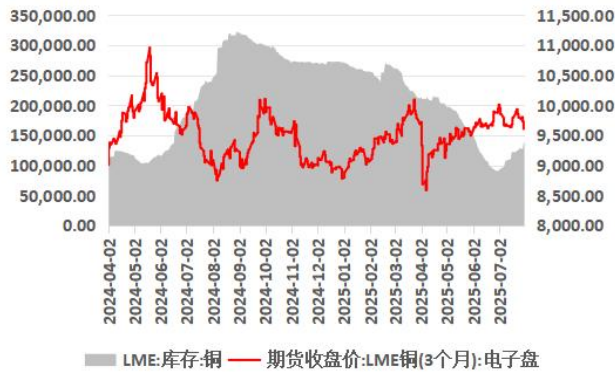
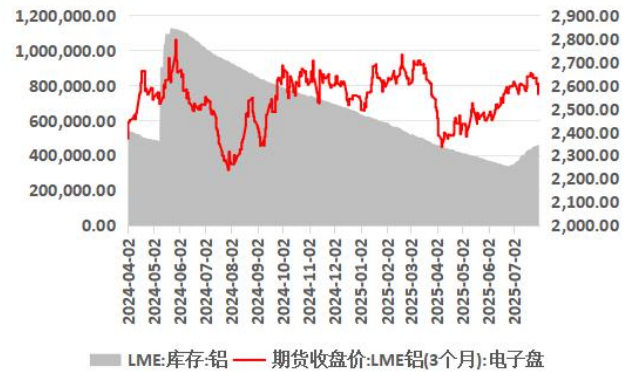


图 3：LME 铝库存及价格（吨；美元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

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）

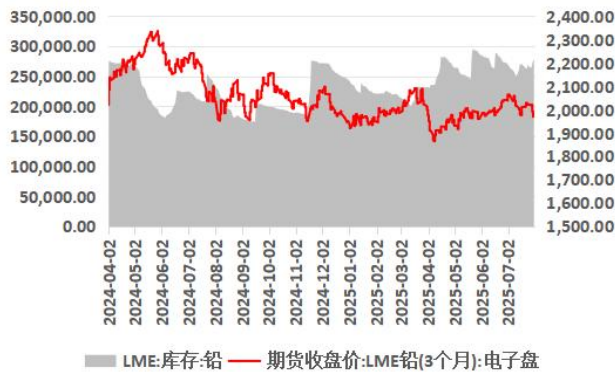
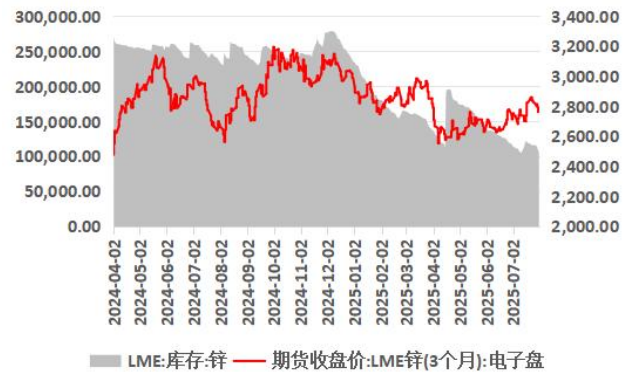


图 5：LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

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）

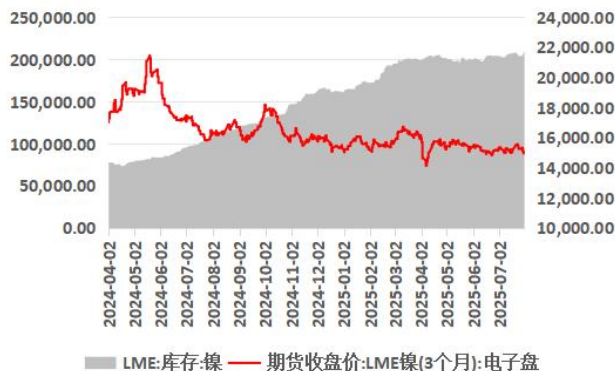
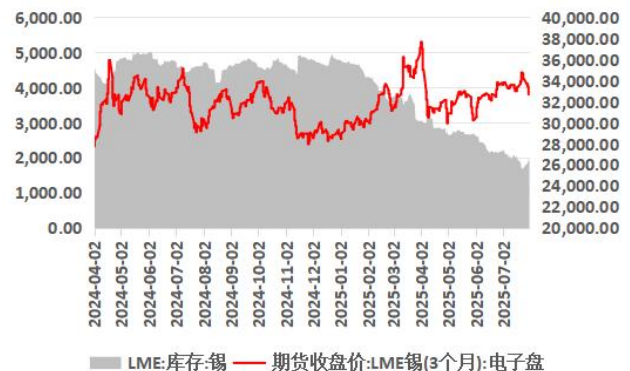


图 7：LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）



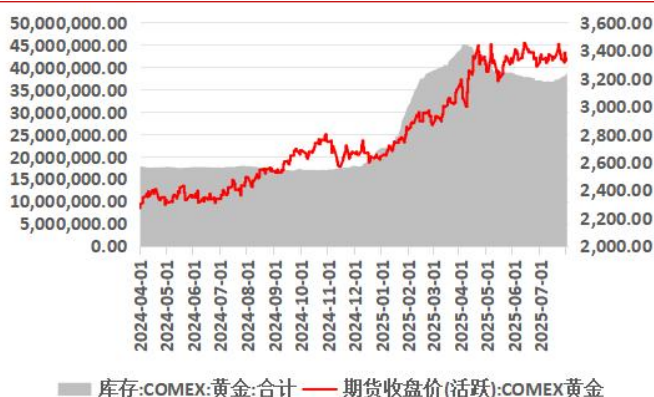
资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

贵金属

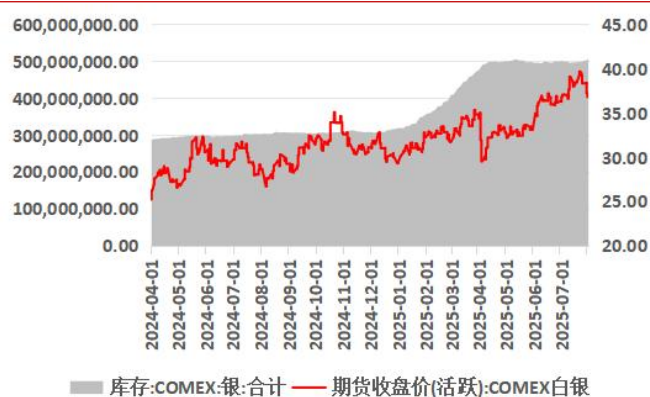
截至 7 月 31 日，COMEX 黄金价格收于 3342.30 美元/盎司，较 7 月初下跌 7.5 美元，COMEX 白银价格收于 36.79 元/盎司，较 7 月初上涨 0.54 美元，上海黄金交易所黄金 Au（T+D）价格收于 766.58 元/克，较 7 月初下跌 5.46 元。

图 8：COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）



资料来源：iFind，COMEX，东莞证券研究所

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

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

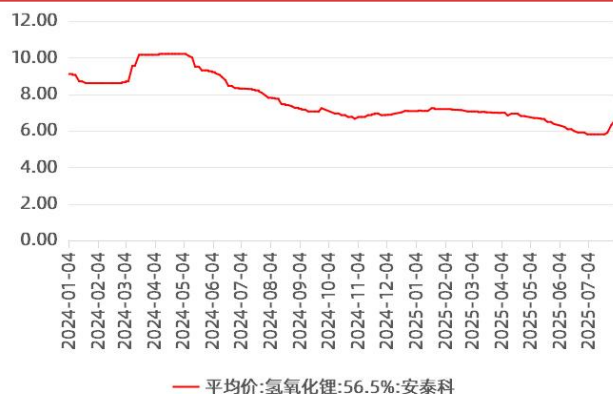
截至 7 月 31 日，电池级碳酸锂价格收于 7.40 万元/吨，较前一周持平；工业级碳酸锂价格收于 7.10 万元/吨，较前一周持平；氢氧化锂现货价格收于 6.50 万元/吨，较前一周回升 0.2 万元。

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

稀土

截至 7 月 31 日，稀土价格指数收于 204.36，较 7 月初回升 22.35；氧化镨钕平均价收于 528 元/公斤，较 7 月初回升 83 元；氧化镝平均价收于 1640 元/公斤，较 7 月初回升 25 元；氧化铽平均价收于 7115 元/公斤，较 7 月初回升 25 元。

图 11：稀土价格指数



资料来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 12：氧化镨钕平均价（元/公斤）



资料来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 11：氧化镝平均价（元/公斤）



资料来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 12：氧化铽平均价（元/公斤）



资料来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

三、行业新闻

■ 美联储维持联邦基金利率目标区间在4.25%至4.50%不变（财联社，2025/7/31）

财联社 7 月 31 日电，美联储维持联邦基金利率目标区间在 4.25%至 4.50%不变，符合市场预期，这是美联储连续第五次决定维持利率不变。

■ 美联储主席：尚未就9月利率做出任何决定（财联社，2025/7/31）

财联社 7 月 31 日电，美联储主席鲍威尔表示，现在就断言美联储是否会像金融市场预期的那样在 9 月下调联邦基金利率还为时过早。鲍威尔在最新一轮货币政策会议后的新闻发布会上表示，美联储尚未就 9 月利率做出任何决定，“将在下次议息会议前夕参考有关经济的信息”。

■ 世界黄金协会：二季度全球黄金需求总量达1249吨 同比增长3%（财联社，2025/7/31）

财联社 7 月 31 日电，世界黄金协会 7 月 31 日发布的 2025 年二季度《全球黄金需求趋势报告》显示，在高金价环境下，二季度全球黄金需求总量（包含场外交易）达 1249 吨，同比增长 3%。黄金 ETF 投资仍是推高黄金总需求的关键驱动力，二季度流入量达 170 吨，与 2024 年二季度的少量流出形成对比，其中亚洲地区流入量达 70 吨。上半年全球黄金 ETF 需求总量达 397 吨，创下自 2020 年以来的最高上半年纪录。

■ 二季度中国市场黄金ETF流入464亿元 为最强劲季度表现（财联社，2025/7/31）

财联社 7 月 31 日电，世界黄金协会 7 月 31 日发布的数据显示，二季度中国市场黄金 ETF 流入 464 亿元（合 65 亿美元，61 吨），创下有史以来最强劲的季度表现。与金条和金币需求类似，中国市场黄金 ETF 流入也集中在 4 月，主要由全球贸易风险加剧及金价飙升推动。上半年中国市场黄金 ETF 总流入达 631 亿元（合 88 亿美元）。在金价飙升的叠加作用下，上半年中国黄金 ETF 资产管理总规模（AUM）实现翻倍以上增长，增速为 116%，6 月底达 1525 亿元（合 213 亿美元），总持仓飙升 74%至 200 吨。AUM 和总持仓均创下各自的月末历史新高。

■ 特朗普宣布8月1日起对进口半成品铜等产品征收50%关税（财联社，2025/7/31）

财联社 7 月 31 日电，据央视新闻，美国白宫当地时间 7 月 30 日表示，美国总统特朗普宣布对进口半成品铜产品和铜密集型衍生产品征收 50%的普遍关税，自 8 月 1 日起生效。白宫表示，铜原料和铜废料不受“232 条款”或对等关税约束。美国总统特朗普 7 月 9 日宣布，将从 8 月 1 日起对所有进口到美国的铜征收 50%的关税。

■ 安徽：拟发布有色金属产业优化升级方案 力争2027年产业营收突破5000亿元（财联社，2025/7/30）

财联社 7 月 30 日电，《安徽省有色金属产业优化升级方案（2025—2027 年）》（征求意见稿）公开征求意见。其中提到，围绕“1+2+N”产业布局（做优铜、壮大铝镁、提升钼铅锌等），聚焦强链补链延链，强化“双招双引”和产业培育，加快数智赋能与结构优化，推动产业向高端化、智能化、绿色化发展。力争到 2027 年，产业营收突破 5000

亿元，培育铜、铝两个千亿级产业和镁、铅两个百亿级产业，新增4家百亿企业，资源保障能力明显增强，铜铝镁等重点材料领域突破一批关键核心技术并实现产业化，打造一批具有持续创新能力的优势企业和产业集群，实现质量效益双提升。

四、公司公告

■ 天和磁材：取得12000吨磁材深加工及磁性材料组件项目备案告知书（2025/7/31）

7月31日，天和磁材（603072.SH）公告称，公司近日取得包头市稀土高新区工业和信息化局签发的《项目备案告知书》，项目名称为12000吨磁材深加工及磁性材料组件项目，总投资为2.5亿元。项目尚处于前期备案阶段，最终投资总额、建设规模等以实际投资为准，存在不确定性。公司将根据项目进展及时履行信息披露义务，并提醒投资者注意投资风险。

■ 亚太科技：拟收购法国和丹麦两家公司100%股权并增资（2025/7/30）

7月30日，亚太科技（002540.SZ）公告称，公司拟通过全资子公司亚太香港以153.3万欧元现金收购法国Alunited France SAS和丹麦Alunited Denmark A/S两家公司100%股权，并在收购完成后向标的公司增资146.7万欧元用于生产经营。ALUnited是欧洲高端汽车安全关键铝制部件制造领域的领军企业，目前在欧洲已形成稳定的客户资源和销售渠道，主要客户包括宝马、本特勒、捷豹路虎、劳斯莱斯等，在欧洲市场拥有良好口碑。本次收购ALUnited，旨在构建公司全球高端汽车安全部件领域核心能力。

■ 华峰铝业：拟与榆林新材料签署生产原材料买卖合同 合同期限内预计产生的总金额超72亿元（2025/7/14）

7月28日，华峰铝业（601702.SH）公告称，公司及子公司重庆华峰与陕西有色榆林新材料集团有限责任公司拟签署生产原材料买卖合同，预计自2025至2029年间向其购入不低于36万吨的生产原材料，产品单价根据月度市场铝价及合同条款确定。如按预计数量及市场价格估算，合同期限内预计产生的总金额超人民币72亿元。

五、有色金属行业本周观点

贵金属及工业金属。7月31日，美联储维持联邦基金利率目标区间在4.25%至4.50%不变，符合市场预期，这是美联储连续第五次决定维持利率不变。美联储主席鲍威尔表示，尚未就9月利率做出任何决定。美联储总体表态偏鹰，9月是否降息将取决于7、8月的经济数据，市场对于年内多次降息的预期已下调。因降息预期弱化，贵金属及工业金属价格回落。截至7月31日，LME铜价收于9607美元/吨，LME铝价收于2562.5美元/吨，LME铅价收于1969.50美元/吨，LME锌价收于2762美元/吨，LME镍价收于14950美元/吨，LME锡价收于32685美元/吨。截至7月31日，COMEX黄金价格收于3342.30美元/盎司，较7月初下跌7.5美元，COMEX白银价格收于36.79元/盎司，较7月初上涨0.54美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于766.58元/克，较7月初下跌5.46元。

稀土。2025年上半年，得益于供需格局改善以及出口管制优化，稀土产品价格企

稳回升，驱动稀土企业盈利能力改善。近期，在全球稀土供应链格局重构、下游需求提振以及中报业绩催化的背景下，稀土及磁材行业景气回升。截至7月31日，稀土价格指数收于204.36，较7月初回升22.35；氧化镨钕平均价收于528元/公斤，较7月初回升83元；氧化镝平均价收于1640元/公斤，较7月初回升25元；氧化铽平均价收于7115元/公斤，较7月初回升25元。建议关注中国稀土（000831）、金力永磁（300748）。

钨。综合来看，资源枯竭与政策调控下的供给刚性、新能源及军工产业带来的增量需求共同助推钨价上行，随着供需缺口拉大以及资源博弈加剧，后续钨的战略价值有望进一步彰显。截至7月31日，全国钨精矿平均价收于19.29万元/吨，较7月初上涨1.9万元，APT平均价收于28.5万元/吨，较7月初上涨3.45万元。建议关注厦门钨业（600549）。

表 5：建议关注标的理由

000831.SZ	中国稀土	公司预计 2025 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 1.36 亿元—1.76 亿元，同比扭亏。本报告期业绩预计盈利的主要原因是：报告期内稀土市场行情整体上涨，公司强化市场研判，有效把握稀土产品价格回升契机，调整营销策略，实现销售同比增长；公司推动生产工艺和生产过程优化升级，持续提质增效。
300748.SZ	金力永磁	公司预计 2025 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 3 亿元—3.35 亿元，比上年同期增长 151%~180%。公司持续聚焦新能源和节能环保领域，专注于新能源汽车及汽车零部件、节能变频空调、风力发电、机器人及工业伺服电机、3C 等核心应用领域，并积极配合国际知名科技公司进行具身机器人电机转子研发，以及布局低空飞行器领域的应用研发，并陆续有小批量交付。
600549.SH	厦门钨业	7 月 17 日，厦门钨业发布业绩快报，公司 2025 年上半年实现营业总收入 191.78 亿元，同比增长 11.75%；净利润 9.72 亿元，同比下降 4.41%；基本每股收益 0.61 元。报告期内，公司利润总额同比下降，主要原因是上年同期公司完成成都滕王阁地产与成都滕王阁物业股权处置及金龙稀土冶炼分离业务处置，确认投资收益 1.92 亿元，而本期无该事项；报告期内权属矿山公司洛阳豫鹭补缴从尾矿资源综合回收利用的钨精矿资源税 0.63 亿元。

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：**有色金属企业在矿产资源开采、选冶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。

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综合性证券公司，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