

标配 (维持)

2025 亮眼收官，2026Q1 景气延续

有色金属行业 2025 年及 2026Q1 业绩综述

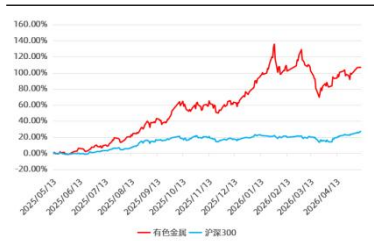
2026 年 5 月 12 日

投资策略：

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

■ 各子板块亮点频出，2025年有色金属集体爆发。2025年申万有色金属行业145家上市公司合计实现营业收入40120.95亿元，同比增长14.87%，其中117家公司营收同比正增长；实现归母净利润2188.24亿元，同比+55.28%，其中98家公司归母净利润同比正增长。申万有色金属行业2025年全年上涨94.73%，涨跌幅在申万31个行业中排名第1。总体来看，2025年在宏观格局向好，各子板块供需基本面持续优化的推动下，有色金属集体爆发，行业整体业绩表现亮眼。

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

■ 贵金属。降息周期开启、全球央行持续购金等因素推动金价上行。2025年，贵金属板块实现营业总收入4038.70亿元，同比+38.81%；实现归母净利润194.41亿元，同比+58.25%。2026Q1贵金属板块实现营业收入1283.93亿元，同比+53.15%，环比+22.84%；实现归母净利润81.62亿元，同比+109.39%，环比+73.25%。

■ 工业金属。供需与宏观演绎，2025年工业金属价格中枢上移。2025年，工业金属板块实现营业总收入29887.52亿元，同比+12.23%；实现归母净利润1601.77亿元，同比+47.82%。2026Q1工业金属板块实现营业收入8428.22亿元，同比+33.66%，环比-6.34%；实现归母净利润667.27亿元，同比+102.81%，环比+32.40%。

■ 能源金属。供需基本面优化，碳酸锂价格企稳回升。2025年，能源金属板块实现营业总收入1833.14亿元，同比+18.21%；实现归母净利润152.73亿元，同比+2893.38%。2026Q1能源金属板块实现营业收入633.99亿元，同比+18.46%，环比+22.67%；归母净利润为108.55亿元，同比+378.82%，环比+97.18%。

■ 小金属。钨、稀土产品价格大幅上行，助力小金属板块提振。2025年，小金属板块实现营业总收入3179.67亿元，同比+14.71%；实现归母净利润188.68亿元，同比+30.52%。2026Q1小金属板块实现营业收入922.63亿元，同比+35.10%，环比+12.72%；实现归母净利润78.78亿元，同比+87.52%，环比+76.22%。

■ 投资建议。建议关注北方稀土（600111）、中国稀土（000831）、金力永磁（300748）、厦门钨业（600549）、湖南黄金（002155）、天齐锂业（002466）、赣锋锂业（002460）、锡业股份（000960）、紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、天山铝业（002532）。

■ 风险提示。宏观经济波动风险、安全生产风险、环保风险、美联储超预期加息的风险、原材料和能源价格波动风险、下游需求下滑的风险、在建项目进程不及预期等风险。

## 目 录

1. 有色金属行业 2025 年及 2026Q1 业绩情况	4
2. 工业金属	5
2.1 铜	7
2.2 铝	9
3. 贵金属	12
4. 小金属	15
5. 能源金属	18
6. 金属新材料	20
7. 投资建议	23
8. 风险提示	24

## 插图目录

图 1：2025 年申万行业涨跌幅情况 (%)	4
图 2：有色金属行业营收及同比增速 (亿元, %)	5
图 3：有色金属行业归母净利润及同比增速 (亿元, %)	5
图 4：2026 年第一季度申万行业涨跌幅情况 (%)	5
图 5：工业金属板块营收及同比增速 (亿元, %)	6
图 6：工业金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	6
图 7：工业金属板块毛利率及净利率 (%)	6
图 8：工业金属板块各类费用占比 (%)	6
图 9：铜板块营收及同比增速 (亿元, %)	8
图 10：铜板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	8
图 11：铜板块毛利率及净利率 (%)	8
图 12：铜板块各类费用占比 (%)	8
图 13：LME 铜价格 (美元/吨)	8
图 14：铜精矿粗炼费 (美元/干吨)	8
图 15：铝板块营收及同比增速 (亿元, %)	10
图 16：铝板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	10
图 17：铝板块毛利率及净利率 (%)	10
图 18：铝板块各类费用占比 (%)	10
图 19：LME 铝价 (美元/吨)	11
图 20：电解铝产量 (万吨)	11
图 21：贵金属板块营收及同比增速 (亿元, %)	13
图 22：贵金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	13
图 23：贵金属板块毛利率及净利率 (%)	14
图 24：贵金属板块各类费用占比 (%)	14
图 25：COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	14
图 26：COMEX 白银价格 (美元/盎司)	14

图 27 : 上海黄金交易所 Au (T+D) 合约报价 (元/克)	14
图 28 : 小金属板块营收及同比增速 (亿元, %)	16
图 29 : 小金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	16
图 30 : 小金属板块毛利率及净利率 (%)	16
图 31 : 小金属板块各类费用占比 (%)	16
图 32 : 稀土价格指数	17
图 33 : 氧化镨钕价格 (元/公斤)	17
图 34 : 氧化铽价格 (元/公斤)	17
图 35 : 氧化镝价格 (元/公斤)	17
图 36 : 钼铁平均价格 (元/吨)	17
图 37 : 仲钨酸铵 (APT) 价格 (元/吨)	17
图 38 : 能源金属板块营收及同比增速 (亿元, %)	19
图 39 : 能源金属板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	19
图 40 : 能源金属板块毛利率及净利率 (%)	19
图 41 : 能源金属板块各类费用占比 (%)	19
图 42 : 锂精矿价格 (美元/吨)	20
图 43 : 碳酸锂期货价格 (元/吨)	20
图 44 : 金属新材料板块营收及同比增速 (亿元, %)	21
图 45 : 金属新材料板块归母净利润及同比增速 (亿元, %)	21
图 46 : 金属新材料板块毛利率及净利率 (%)	21
图 47 : 金属新材料板块各类费用占比 (%)	21

## 表格目录

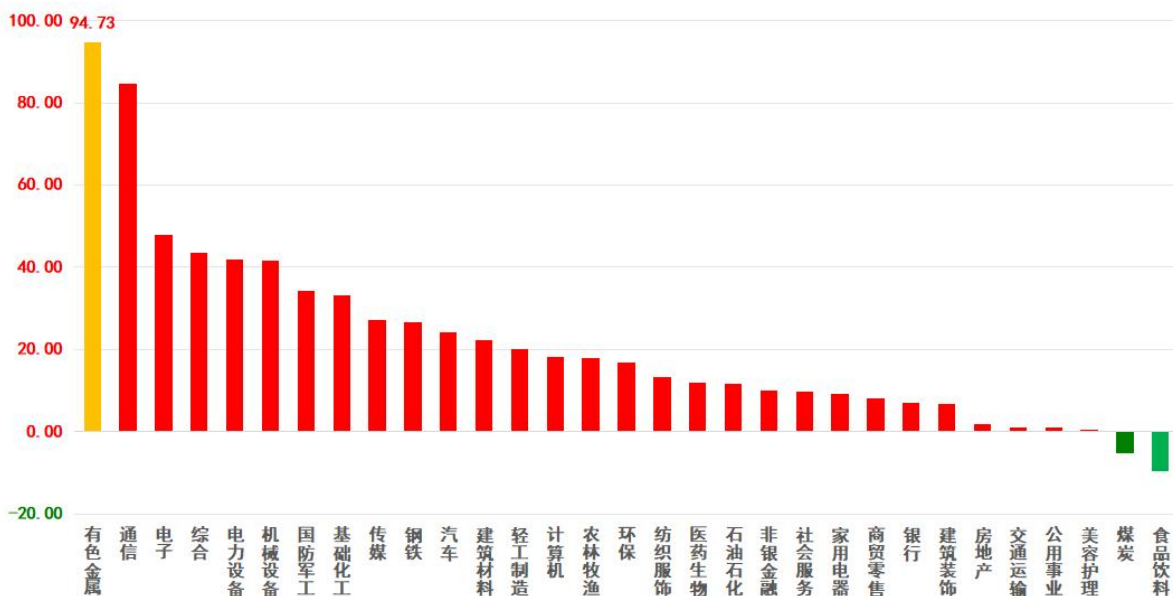
表 1 : LME 工业金属价格	6
表 2 : 上海期货交易所工业金属价格	7
表 3 : 2025 年及 2026Q1 铜板块上市公司业绩简况	9
表 4 : 2025 年及 2026Q1 铝板块上市公司业绩简况	11
表 5 : 2025 年及 2026Q1 铅锌板块上市公司业绩简况	12
表 6 : 2025 年及 2026Q1 贵金属板块上市公司业绩简况	15
表 7 : 2025 年及 2026Q1 小金属板块上市公司业绩简况	18
表 8 : 2025 年及 2026Q1 能源金属板块上市公司业绩简况	20
表 9 : 2025 年及 2026Q1 金属新材料板块上市公司业绩简况	21
表 10 : 重点公司盈利预测 (截至 5 月 11 日收盘价)	23

## 1. 有色金属行业 2025 年及 2026Q1 业绩情况

我们基于申银万国行业分类对有色金属行业上市公司进行分析。2025 年，全球宏观环境维持宽松、政策红利持续释放、新兴产业需求持续扩容，共同为行业发展提供了坚实支撑。2025 年我国有色金属工业在产业规模、科技创新、绿色数智转型等多领域取得亮眼成效，行业经济效益实现历史性跨越，彰显出强劲的发展韧性。2026 年，有色金属市场或呈现“结构分化、波动加剧”的格局，行业将聚焦资源安全与高端供给，落实稳增长方案，推动产业结构转型，行业高质量发展有望延续。

据中国有色金属工业协会，2025 年，我国规模以上有色金属工业企业 1.2 万余家，较 2020 年底增加 39.2%。2025 年，规模以上有色金属工业企业资产总额突破 6.6 万亿元，比 2024 年增长 8.2%；实现营业收入 10.2 万亿元，比 2024 年增长 13.9%；行业实现利润再创历史新高，利润总额为 5284.5 亿元，比 2024 年增长 25.6%。

图 1：2025 年申万行业涨跌幅情况（%）

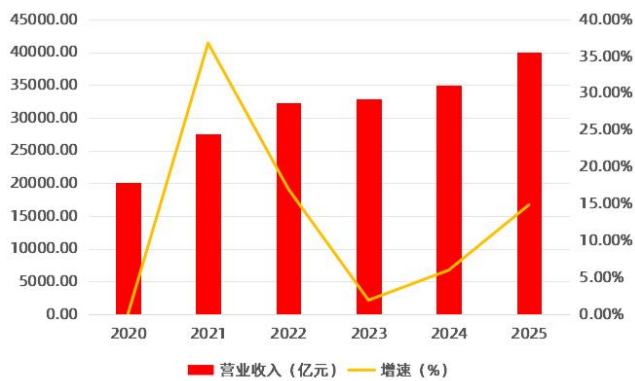


数据来源：iFind，东莞证券研究所

2025 年申万有色金属行业 145 家上市公司合计实现营业收入 40120.95 亿元，同比增长 14.87%，其中 117 家公司营收同比正增长；实现归母净利润 2188.24 亿元，同比 +55.28%，其中 98 家公司归母净利润同比正增长。申万有色金属行业 2025 年全年上涨 94.73%，涨跌幅在申万 31 个行业中排名第 1。总体来看，2025 年在宏观格局向好，各子板块供需基本面持续优化的推动下，有色金属集体爆发，行业整体业绩表现亮眼。

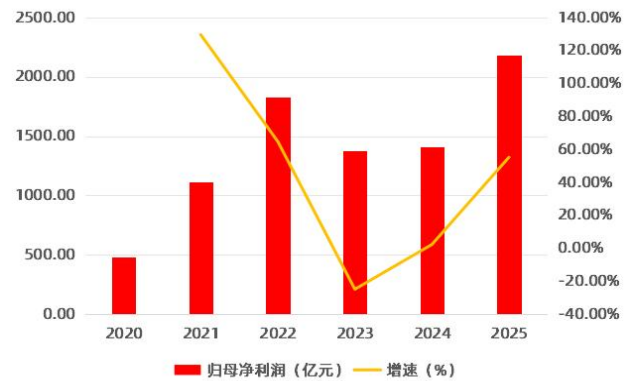
2026Q1，申万有色金属行业 145 家上市公司合计实现营业收入 11588.87 亿元，同比 +36.99%，环比 -1.16%；实现归母净利润 949.84 亿元，同比 +112.70%，环比 +45.14%。有色金属行业 2026Q1 上涨 3.66%，涨跌幅在申万 31 个行业中排名第 11。

图 2：有色金属行业营收及同比增速（亿元，%）



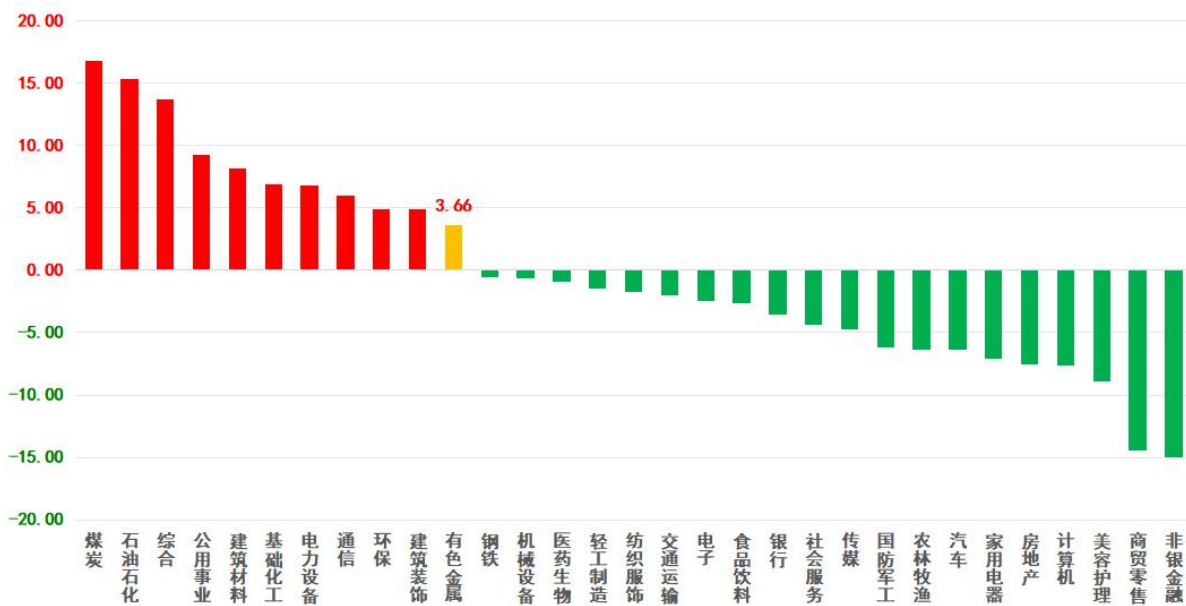
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 3：有色金属行业归母净利润及同比增速（亿元，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：2026 年第一季度申万行业涨跌幅情况（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

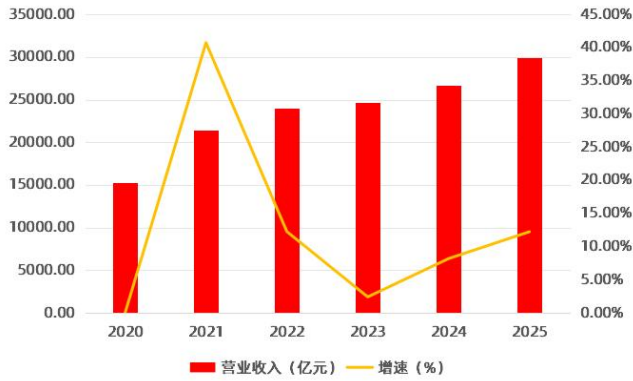
## 2. 工业金属

**供需与宏观演绎，2025 年工业金属价格中枢上移。**2025 年，工业金属板块实现营业收入总收入 29887.52 亿元，同比+12.23%；实现归母净利润 1601.77 亿元，同比+47.82%。总体来看，2025 年，工业金属市场在宏观政策助力、供需格局优化的推动下，主要金属价格中枢上移，推动板块业绩上涨。

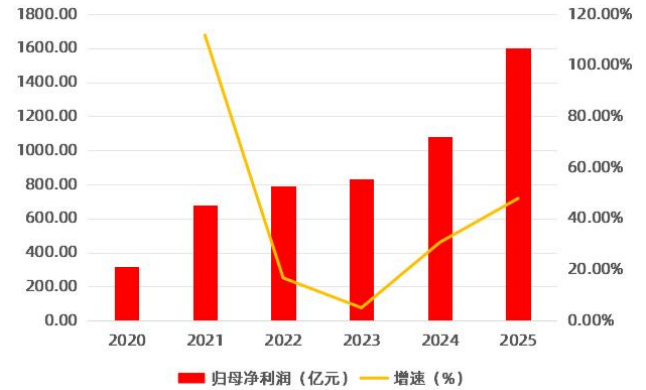
2025 年，LME 铜均价为 9971.19 美元/吨，同比+7.58%；LME 铝均价为 2641.39 美元/吨，同比+7.48%；LME 铅均价为 1993.38 美元/吨，同比-5.23%；LME 锌均价达到 2853.80

美元/吨，同比+1.48%；LME 锡均价达到 34079.83 美元/吨，同比+12.70%。

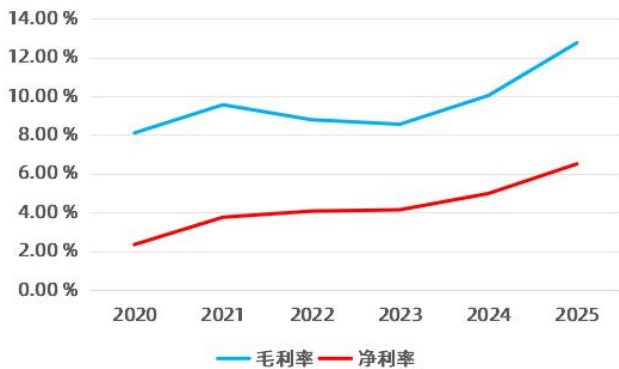
盈利能力方面，工业金属板块 2025 年毛利率为 12.75%，同比增加 2.72 个百分点，净利率为 6.50%，同比增加 1.53 个百分点；期间费用方面，工业金属板块 2025 年期间费用率同比减少 0.06 个百分点至 2.24%，研发费用率同比减少 0.01 个百分点至 0.70%。

**图 5：工业金属板块营收及同比增速（亿元，%）**


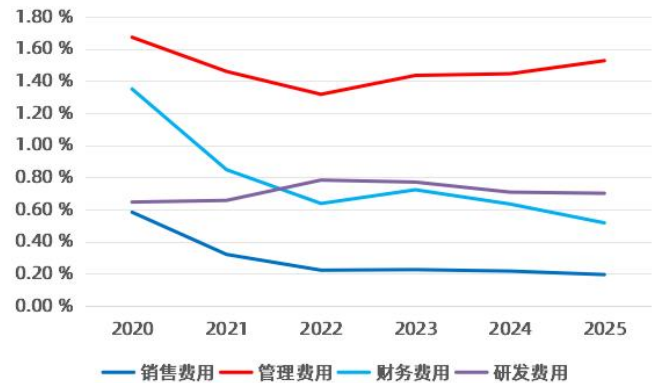
数据来源：iFind，东莞证券研究所

**图 6：工业金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）**


数据来源：iFind，东莞证券研究所

**图 7：工业金属板块毛利率及净利率（%）**


数据来源：iFind，东莞证券研究所

**图 8：工业金属板块各类费用占比（%）**


数据来源：iFind，东莞证券研究所

**表 1：LME 工业金属价格**

	LME 铜	LME 铝	LME 铅	LME 锌	LME 锡
2025 年均价 (美元/吨)	9971.19	2641.39	1993.38	2853.80	34079.83
2024 年均价 (美元/吨)	9268.87	2457.51	2103.40	2812.32	30238.21
同比涨幅 (%)	7.58%	7.48%	-5.23%	1.48%	12.70%
2025 年年初至年末涨跌幅 (%)	41.99%	18.51%	3.72%	6.91%	42.20%
2026 年年初至一季末涨跌幅 (%)	-0.63%	13.74%	-4.34%	2.78%	16.77%

数据来源：iFind，LME，东莞证券研究所

表 2：上海期货交易所工业金属价格

	阴极铜	铝	铅	锌	锡
2025 年均价（元/吨）	80957.82	20749.59	17014.34	22830.56	273686.34
2024 年均价（元/吨）	74958.26	19958.74	17394.67	23385.45	247944.75
同比涨幅（%）	8.00%	3.96%	-2.19%	-2.37%	10.38%
2025 年初至年末涨跌幅（%）	34.79%	15.10%	3.28%	-8.59%	34.15%
2026 年初至一季度末涨跌幅（%）	-5.82%	5.04%	-5.09%	-1.39%	10.02%

数据来源：iFind，上海期货交易所，东莞证券研究所

2026Q1 工业金属板块实现营业收入 8428.22 亿元，同比+33.66%，环比-6.34%；实现归母净利润 667.27 亿元，同比+102.81%，环比+32.40%。盈利能力方面，2026Q1 工业金属板块毛利率为 15.82%，同比+4.56 个百分点，净利率为 9.66%，同比+3.36 个百分点。

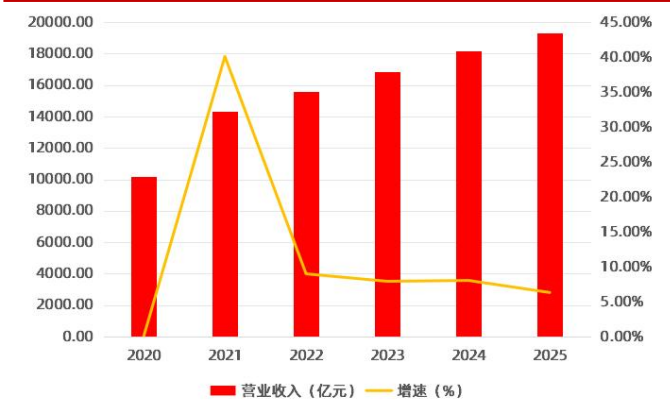
## 2.1 铜

**2025 年铜价中枢显著上移。**2025 年，铜板块实现营业收入 19327.65 亿元，同比+6.31%；实现归母净利润 914.61 亿元，同比+44.23%。盈利能力方面，铜板块 2025 年毛利率为 11.61%，同比+2.87 个百分点，净利率为 5.83%，同比+1.55 个百分点；期间费用方面，铜板块 2025 年期间费用率同比增加 0.01 个百分点至 1.92%，研发费用率同比增加 0.02 个百分点至 0.42%。2025 全年 LME 铜均价为 9971.19 美元/吨，同比上涨 7.58%；上期所阴极铜均价为 80957.82 元/吨，同比上涨 8.00%。

据江西铜业 2025 年年报，价格层面，2025 年铜价运行中枢较 2024 年显著上移，全年偏强震荡。美国于 2025 年下半年两次降息，带来通胀上涨的预期，刺激铜价强势上涨。因美国关税政策影响，COMEX 与 LME 铜价差在 2025 年下半年较大，导致大量铜转运至美国，加剧美国以外地区铜供应紧张，铜价持续上行。矿山方面，受部分头部大矿山供给扰动影响，铜矿供给在 2025 年下半年有所减少，为铜价上涨进一步提供动力。

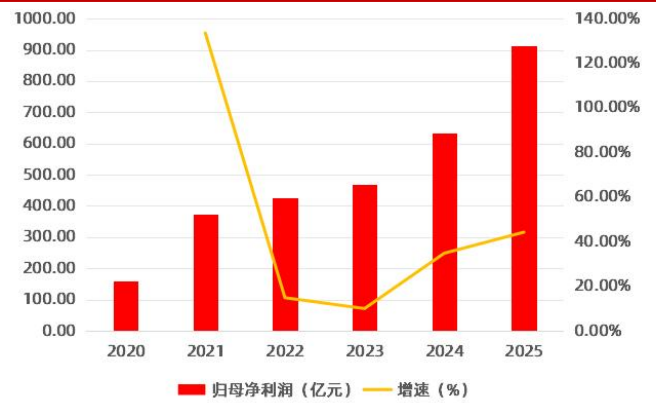
基本面来看，原料端，2025 年全年铜精矿产量增速约为负值，约为-2%，几个大型矿山供给均有下滑。精炼铜方面，截至 2025 年年底，全球显性库存为 91.37 万吨，全年库存增加 42.7 万吨。2025 年下半年铜价的持续攀升抑制下游需求，导致库存增加。下游需求方面，2025 年全年铜消费增速为 2%。其中，光伏和新能源汽车为主要增长点，传统行业如房地产领域用铜需求呈下降趋势。

图 9：铜板块营收及同比增速（亿元，%）



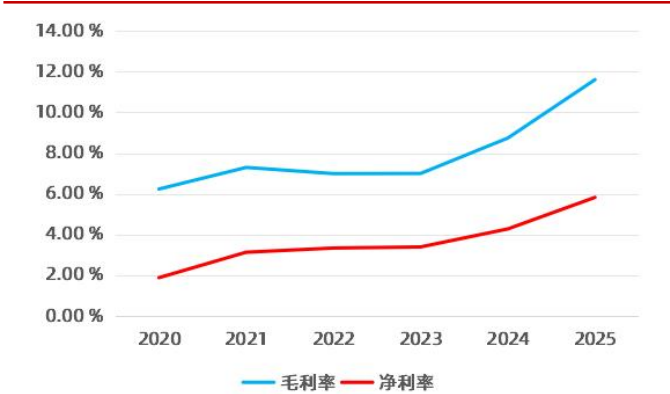
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 10：铜板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



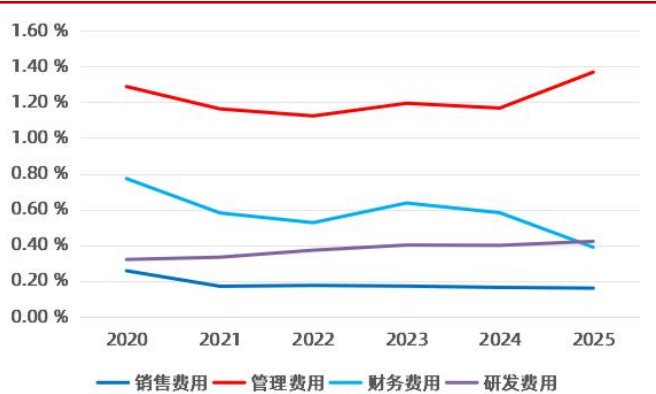
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 11：铜板块毛利率及净利率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 12：铜板块各类费用占比（%）



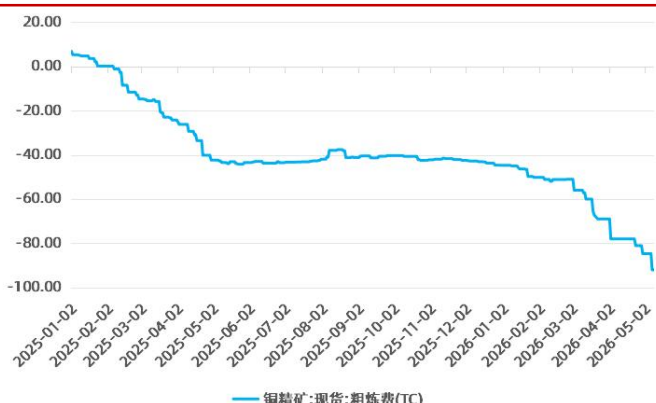
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 13：LME 铜价格（美元/吨）



数据来源：iFind，LME，东莞证券研究所

图 14：铜精矿粗炼费（美元/干吨）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 3：2025 年及 2026Q1 铜板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2025 年营收 (亿元)	营收同 比 (%)	2025 年归母 净利润 (亿 元)	归母净利润 同比 (%)	2026Q1 归母 净利润 (亿 元)	归母净利 润同比 (%)
1	600362.SH	江西铜业	5,446.23	5.42	71.30	2.41	28.18	44.31
2	601899.SH	紫金矿业	3,490.79	14.96	517.77	61.55	200.79	97.50
3	603993.SH	洛阳钼业	2,066.84	-2.98	203.39	50.30	77.60	96.66
4	000878.SZ	云南铜业	1,795.42	4.81	13.01	-7.31	6.75	7.93
5	000630.SZ	铜陵有色	1,727.26	18.69	24.15	-14.02	13.38	19.12
6	601609.SH	金田股份	1,250.64	0.73	7.52	56.16	1.70	12.91
7	601212.SH	白银有色	854.58	-1.53	-7.55	-1,034.84	1.50	440.23
8	002203.SZ	海亮股份	832.05	-4.79	9.43	34.10	4.36	26.42
9	601168.SH	西部矿业	616.87	23.31	36.43	24.26	15.86	96.34
10	002171.SZ	楚江新材	605.77	12.70	3.83	66.71	1.40	6.39
11	000737.SZ	北方铜业	279.16	15.80	7.91	29.01	6.15	65.74
12	603979.SH	金诚信	138.94	39.74	23.39	47.66	6.01	42.55
13	603527.SH	众源新材	110.49	18.53	0.63	-50.43	0.38	-46.72
14	002295.SZ	精艺股份	46.53	23.95	-0.52	-287.92	0.07	-6.73
15	600490.SH	鹏欣资源	34.11	81.94	2.25	333.00	1.10	2.35
16	300697.SZ	电工合金	31.98	23.34	1.66	26.96	0.62	44.93

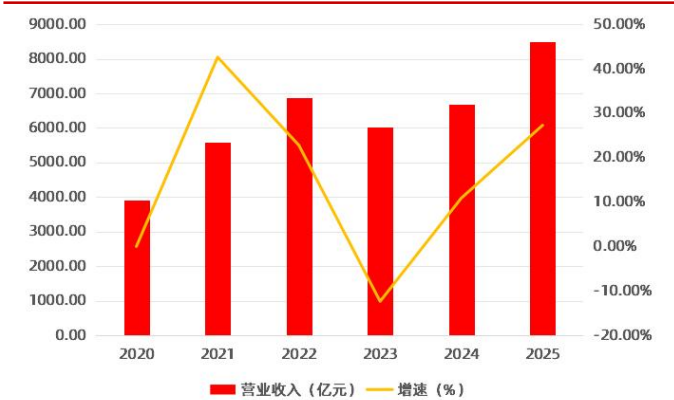
数据来源：iFind，东莞证券研究所

2026Q1 铜板块实现营业收入 5589.88 亿元，同比+33.01%，环比+10.06%；实现归母净利润 365.88 亿元，同比+81.41%，环比+62.94%。盈利能力方面，2026Q1 铜板块毛利率为 13.80%，同比+3.09 个百分点，净利率为 8.10%，同比+2.32 个百分点。

## 2.2 铝

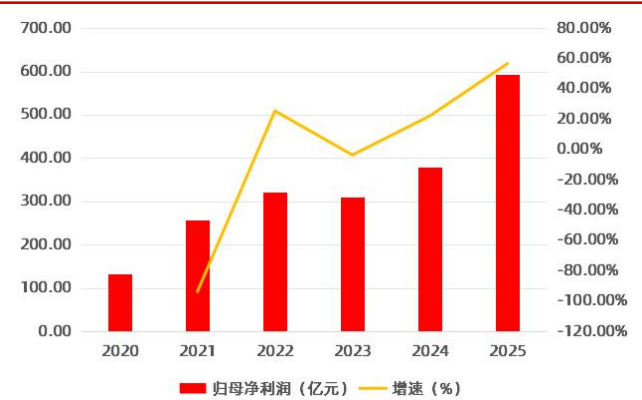
**供需结构稳健支撑电解铝价格上行。**2025 年，铝板块实现营业总收入 8496.87 亿元，同比+27.28%；实现归母净利润 592.72 亿元，同比+56.63%。盈利能力方面，铝板块 2025 年毛利率为 15.48%，同比+2.24 个百分点，净利率达到 8.44%，同比+1.37 个百分点；期间费用方面，铝板块 2025 年期间费用率同比减少 0.30 个百分点至 2.57%，研发费用率同比减少 0.21 个百分点至 1.35%。2025 全年 LME 铝均价为 2641.39 美元/吨，同比+7.48%。上期所铝均价为 20749.59 元/吨，同比+3.96%。

图 15：铝板块营收及同比增速（亿元，%）



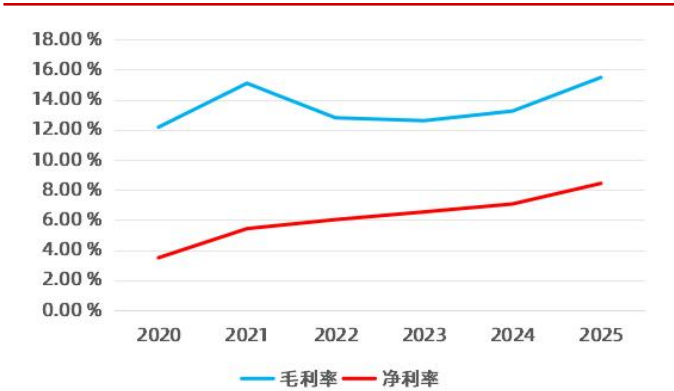
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 16：铝板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



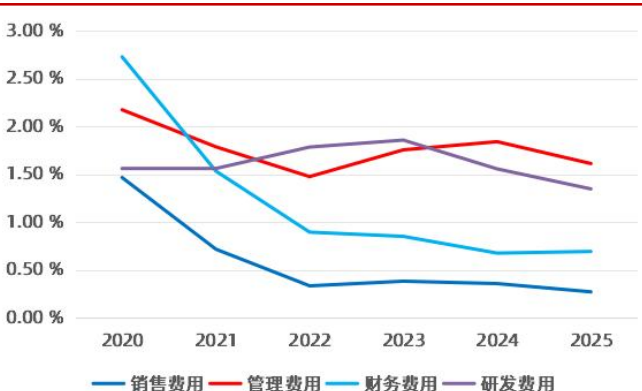
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 17：铝板块毛利率及净利率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 18：铝板块各类费用占比（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

电解铝价格方面，2025 年年初至 3 月中旬，受库存下降、美元走弱等因素影响，铝价呈偏强运行态势。3 月中至 4 月上旬，因中美贸易摩擦升级、原材料氧化铝价格暴跌致电解铝失去成本支撑，铝价随之回调至年内低点。4 月中旬至年末，在海外电解铝供应扰动、美联储降息等多重利好因素影响下，国内外铝价稳步上涨，并于年末达到年内高点，创近三年新高。

供需方面，2025 年国内电解铝产量小幅增长，为 2020 年以来最低增速，截至 2025 年底，国内电解铝建成产能 4,483 万吨/年，较上年仅增加 27 万吨。需求端，家电、新能源汽车、电力、电子 3C 等领域仍保持良好态势，支撑铝下游消费市场持续扩容。

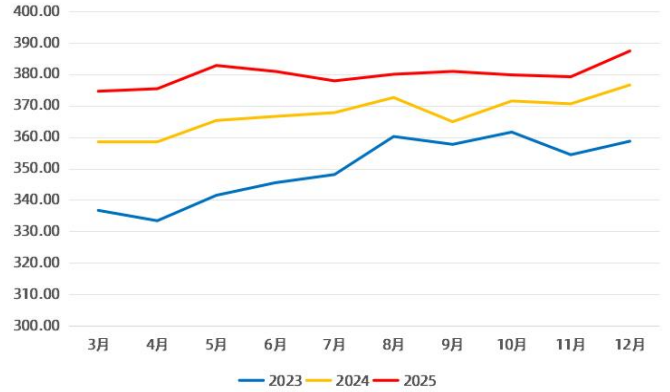
根据中国铝业 2025 年年报，2025 年全球原铝产量 7,452 万吨、消费量 7,453 万吨，同比分别增长 1.9% 和 2.2%；中国原铝产量 4,423 万吨、消费量 4,629 万吨，同比分别增长 1.8% 和 2.5%，分别占全球产量和消费量的 59.4% 和 62.1%。在低效产能退出及总产能增长缓慢的同时，近几年铝行业高利润带动电解铝企业生产积极性，全行业保持高开工率运行。截至 2025 年末，全球原铝产能利用率为 93.5%，中国原铝产能利用率为 98.5%。

2026Q1 铝板块实现营业收入 2205.39 亿元，同比+34.64%，环比-34.42%；实现归母净利润 250.73 亿元，同比+151.58%，环比-4.71%。盈利能力方面，2026Q1 铝板块毛利率为 21.17%，同比+8.38 个百分点，净利率为 13.97%，同比+6.30 个百分点。

图 19: LME 铝价 (美元/吨)



图 20: 电解铝产量 (万吨)



数据来源: iFind, LME, 东莞证券研究所

数据来源: iFind, 国家统计局, 东莞证券研究所

表 4: 2025 年及 2026Q1 铝板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2025 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2025 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2026Q1 归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)
1	601600.SH	中国铝业	2,411.25	1.69	126.74	2.25	55.27	56.35
2	002379.SZ	宏桥控股	1,567.21	4.25	178.64	3.69	67.58	37.56
3	600361.SH	创新新材	770.41	-4.82	7.86	-22.25	2.66	28.70
4	000807.SZ	云铝股份	600.43	10.27	60.55	37.24	36.00	269.45
5	000933.SZ	神火股份	412.41	7.47	40.05	-7.00	22.90	223.28
6	601677.SH	明泰铝业	351.35	8.71	19.60	12.10	7.02	59.68
7	600219.SH	南山铝业	346.20	3.41	47.36	-1.96	11.01	-35.39
8	002532.SZ	天山铝业	295.02	5.03	48.18	8.13	22.19	109.70
9	603876.SH	鼎胜新材	263.03	9.50	5.13	70.34	1.94	127.28
10	600595.SH	中孚实业	230.68	1.35	16.17	129.83	8.21	256.61
11	002996.SZ	顺博合金	159.85	14.37	2.22	297.39	1.26	8.01
12	601702.SH	华峰铝业	124.87	14.79	12.02	-1.32	2.43	-8.78
13	603271.SH	永杰新材	96.41	18.86	4.15	30.00	1.19	57.58
14	002160.SZ	常铝股份	84.70	7.93	0.70	7.01	0.13	-13.29
15	002540.SZ	亚太科技	83.50	12.34	4.26	-8.04	0.40	-57.73
16	003038.SZ	鑫铂股份	82.50	-3.76	-1.92	-214.14	-0.08	-122.78
17	600888.SH	新疆众和	78.94	7.83	6.62	-44.81	2.65	19.52
18	002988.SZ	豪美新材	77.78	16.58	1.18	-43.47	0.40	-3.85
19	601388.SH	怡球资源	75.98	8.55	1.70	815.58	0.60	179.68

20	000612.SZ	焦作万方	64.95	0.46	10.71	81.95	5.11	216.46
21	300337.SZ	银邦股份	63.95	19.48	0.46	-19.81	0.55	274.13
22	605208.SH	永茂泰	58.46	42.61	0.68	79.96	0.18	22.98
23	300057.SZ	万顺新材	57.97	-11.88	-1.84	4.05	0.22	430.23
24	002824.SZ	和胜股份	40.11	20.34	1.55	92.47	0.25	104.65
25	603115.SH	海星股份	22.95	19.05	2.06	28.17	0.40	74.74
26	603937.SH	丽岛新材	19.74	24.98	-0.36	-4.68	0.26	311.32
27	002578.SZ	闽发铝业	18.97	-14.91	-0.30	-243.01	0.11	410.96
28	300328.SZ	宜安科技	17.26	4.47	-0.18	-1,854.10	-0.19	-214.34
29	600768.SH	宁波富邦	11.58	10.85	0.59	3,649.06	0.28	450.49
30	600615.SH	鑫源智造	6.17	226.71	-0.04	-151.11	-0.04	-179.78
31	002501.SZ	*ST利源	2.24	-32.97	-1.78	75.15	-0.13	38.65

数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 5：2025 年及 2026Q1 铅锌板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2025 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2025 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2026Q1 归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)
1	000060.SZ	中金岭南	604.75	7.17	8.02	-25.89	5.04	84.45
2	600531.SH	豫光金铅	495.54	25.95	8.60	6.55	2.75	20.14
3	600497.SH	驰宏锌锗	240.59	27.96	10.35	-19.91	6.62	33.88
4	600961.SH	株冶集团	222.46	12.59	11.25	43.06	11.44	313.00
5	000751.SZ	锌业股份	185.29	18.76	0.68	220.19	0.74	158.81
6	000758.SZ	中色股份	101.20	13.48	4.76	18.20	2.60	4.94
7	000426.SZ	兴业银锡	55.55	30.09	17.04	11.40	13.38	257.32
8	000688.SZ	国城矿业	48.06	17.13	10.76	138.48	3.53	-52.47
9	000603.SZ	盛达资源	24.61	22.26	5.32	36.51	0.79	858.53
10	600338.SH	西藏珠峰	24.30	48.22	5.12	123.00	1.80	42.73
11	601020.SH	华钰矿业	20.71	28.31	8.71	243.73	0.31	-33.07
12	603132.SH	金徽股份	17.24	12.00	5.42	15.29	2.05	118.41
13	002114.SZ	罗平锌电	14.46	14.69	-1.78	-125.75	-0.39	12.33
14	920634.BJ	新威凌	8.23	-13.16	0.18	-36.31	0.02	-24.17

数据来源：iFind，东莞证券研究所

### 3. 贵金属

2025 年以来，国际金价呈现震荡上行态势，黄金正迎来金融属性的强势复归。2025 年，贵金属板块实现营业总收入 4038.70 亿元，同比+23.55%；实现归母净利润 194.41 亿元，同比+58.25%。盈利能力方面，贵金属板块 2025 年毛利率为 13.72%，同比+0.77 个百分点，净利率为 5.76%，同比+0.58 个百分点；期间费用方面，贵金属板块 2025 年

期间费用率同比下降 0.91 个百分点至 2.95%，研发费用率同比减少 0.13 个百分点至 0.66%。

2025 年以来，国际金价呈现震荡上行态势，美元信用弱化、美联储降息预期、全球央行继续增持黄金、投资者避险需求增加、投机资金加快进场等多方因素共同作用，为金价上行形成合力。2025 年一季度，美联储降息预期升温，美元实际利率下行，且避险情绪持续作用，推动金价从年初的 2671 美元/盎司上涨至 3200 美元/盎司附近。

4 月，美国通胀数据反复，叠加贸易摩擦升级，大宗商品市场承压，投资者为缓解流动性压力抛售黄金，导致金价出现短期回调。随着市场恐慌情绪释放，避险情绪重新主导，推动伦敦金现货价格于 4 月 22 日突破 3500 美元/盎司。5 月以来，因关税谈判等因素加剧市场分歧，黄金市场多空力量博弈加剧，使得金价在高位区间持续震荡。

进入 2025 年下半年，美国非农数据疲软等释放经济增长放缓信号，美联储降息预期激增，叠加美元指数与 10 年期美债收益率大幅下行，推动金价快速上涨。此外，地缘风险多点持续催生避险需求，全球央行继续增持黄金，同时投机资金涌入，多重因素助力金价进一步上行。10 月以来，随着地缘风险缓和带来避险溢价消退，前期获利资金退出，同时因美联储后续降息预期减退，前期利好情绪透支被反转，导致金价大幅波动。

据山东黄金 2025 年年报，2025 年，国际现货金价最高价 4550 美元/盎司，最低价 2614 美元/盎司，最大波幅达 1936 美元/盎司，年末收盘于 4318 美元/盎司，较上年末收盘价 2624 美元/盎司上涨约 65%。国内上海黄金交易所 Au(T+D) 合约最高价 1017.19 元/克，最低价 618.42 元/克，最大波幅达 398.77 元/克，年末收盘于 974.39 元/克，较上年末收盘价 614.82 元/克上涨约 58%。

世界黄金协会统计数据显示，2025 年全球黄金总需求量达 5002 吨，同比增长约 0.81%；全球央行购金量达 863 吨，购金规模仍处于历史相对高位，其中：中国人民银行全年累计增持黄金 26.75 吨，黄金储备达 2306.32 吨。中国黄金协会统计数据显示，2025 年我国黄金消费量 950.096 吨，同比下降 3.57%，其中：黄金首饰 363.836 吨，同比下降 31.61%；金条及金币 504.238 吨，同比增长 35.14%；工业及其他用金 82.022 吨，同比增长 2.32%。

图 21：贵金属板块营收及同比增速（亿元，%）

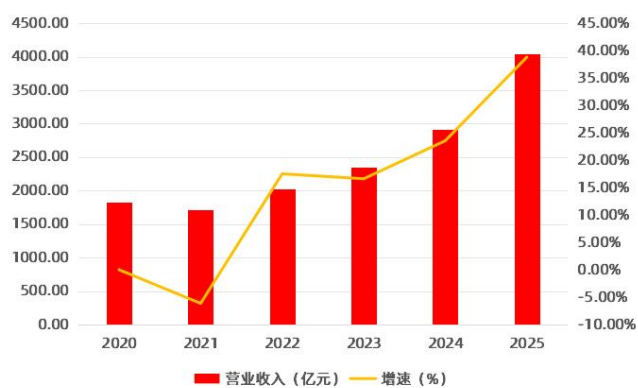
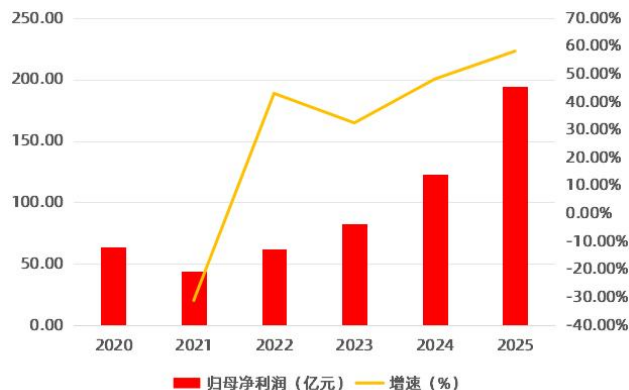


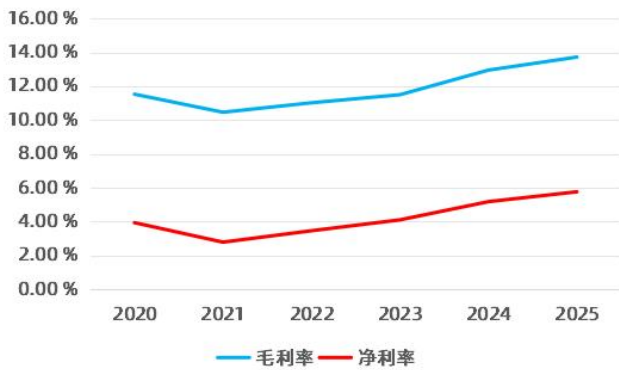
图 22：贵金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

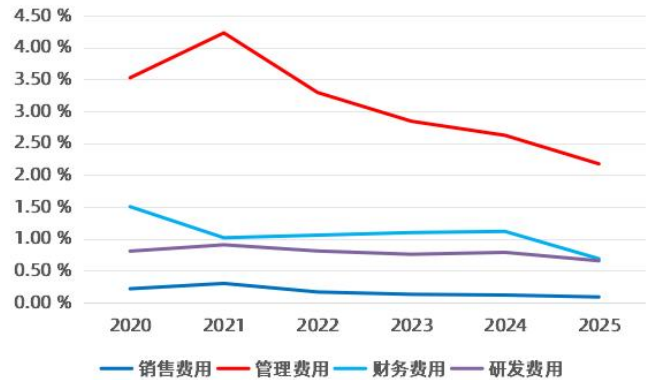
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 23：贵金属板块毛利率及净利率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 24：贵金属板块各类费用占比（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 25：COMEX 黄金价格（美元/盎司）



数据来源：iFind，COMEX，东莞证券研究所

图 26：COMEX 白银价格（美元/盎司）



数据来源：iFind，COMEX，东莞证券研究所

图 27：上海黄金交易所 Au（T+D）合约报价（元/克）



数据来源：iFind，上海黄金交易所，东莞证券研究所

2026Q1 贵金属板块实现营业收入 1283.93 亿元，同比+53.15%，环比+22.84%；实现归母净利润 81.62 亿元，同比+109.39%，环比+73.25%。盈利能力方面，2026Q1 贵金属板块毛利率为 14.56%，同比+1.44 个百分点，净利率为 7.79%，同比+2.08 个百分点。

表 6：2025 年及 2026Q1 贵金属板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2025 年营收 (亿元)	营收同 比 (%)	2025 年归母 净利润 (亿 元)	归母净利 润同比 (%)	2026Q1 归母 净利润 (亿 元)	归母净利润 同比 (%)
1	002237.SZ	恒邦股份	1,123.94	48.28	6.38	15.55	1.82	14.56
2	600547.SH	山东黄金	1,042.87	26.38	47.39	60.57	14.46	40.87
3	600489.SH	中金黄金	790.75	20.62	49.34	45.71	23.81	129.23
4	002155.SZ	湖南黄金	501.81	80.26	14.88	75.77	5.96	79.21
5	000975.SZ	山金国际	170.99	25.86	29.72	36.75	13.94	100.89
6	601069.SH	西部黄金	135.67	93.80	4.72	86.09	5.22	2,102.76
7	600988.SH	赤峰黄金	126.39	40.03	30.82	74.70	9.88	104.43
8	002716.SZ	湖南白银	124.45	49.70	3.40	100.38	1.56	455.78
9	001337.SZ	四川黄金	10.26	60.38	4.66	87.69	2.66	176.93
10	300139.SZ	晓程科技	6.30	80.08	1.51	225.26	0.45	307.96
11	000506.SZ	招金黄金	5.27	58.13	1.59	224.66	1.87	6,136.21

数据来源：iFind，东莞证券研究所

## 4. 小金属

**战略价值凸显，供需结构优化，2025 年小金属业绩普涨。**2025 年，小金属板块实现营业总收入 3179.67 亿元，同比+14.71%；实现归母净利润 188.68 亿元，同比+30.52%。盈利能力方面，小金属板块 2025 年毛利率为 15.19%，同比+1.02 个百分点，净利率为 6.92%，同比+0.66 个百分点；期间费用方面，小金属板块 2025 年期间费用率同比减少 0.2 个百分点至 3.85%，研发费用率同比减少 0.08 个百分点至 1.83%。

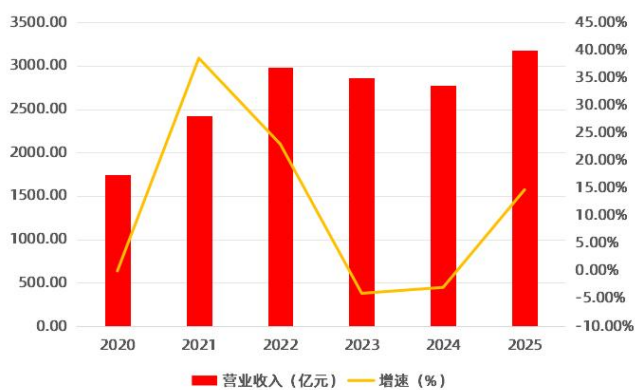
**稀土。**2025 年我国稀土行业政策密集落地，年内国家搭建起稀土全链条管控体系，先后出台中重稀土出口管制、冶炼总量调控等政策，将海外进口精矿纳入监管，稳固我国产业链主导权。行业供需端，行业供需紧平衡推动价格上行，根据中稀有有色 2025 年年报，氧化镨钕全年均价同比增长 25%，中重稀土价格走势分化，氧化铽涨价、氧化镝下跌，行业盈利水平明显修复。需求端，新能源汽车产销高增带动钕铁硼产量大幅上涨，家电、工业设备夯实需求基本盘，人形机器人、低空经济打开远期增长空间。供给端，国内开采管控升级、进口矿受限、再生资源监管趋严，稀土行业整合提速。综合来看，稀土供给刚性凸显、新兴需求持续放量，稀土战略价值有望持续提升。

**钨。**2025 年，在供给侧收缩、新兴需求崛起、战略价值凸显等因素驱动下，钨价快

速冲高。根据厦门钨业 2025 年年报，安泰科数据显示，2025 年国内黑钨精矿（65%WO<sub>3</sub>）均价为 21.74 万元/吨，较 2024 年上涨 59.30%；APT 均价为 31.89 万元/吨，较 2024 年上涨 57.85%。供给方面，国家继续对钨矿实行开采总量控制。根据自然资源部公布的数据，2025 年度第一批钨矿（三氧化钨含量 65%）开采总量控制指标 58000 吨，较 2024 年第一批指标下降 4000 吨，2025 年下半年的钨矿总量控制指标未公开发布。根据中国有色金属工业协会数据，2025 年中国钨精矿产量为 13.36 万吨（三氧化钨含量 65%），同比下降 1.92%。需求方面，硬质合金需求持续增长，光伏钨丝渗透率快速提升，同时国防军工、PCB 微钻等领域用钨需求继续增长，共同刺激钨需求提振。根据安泰科数据，2025 年我国钨消费合计为 7.57 万吨，同比增长 5.0%，其中，原钨消费为 6.37 万吨，同比增长 4.3%。受中国出口管制政策以及关税扰动的影响，2025 年累计出口钨产品 13,149 吨，同比下降 27.51%。

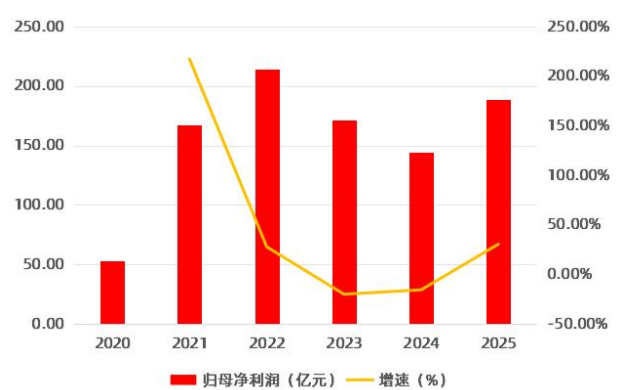
2026Q1 小金属板块实现营业收入 922.63 亿元，同比+35.10%，环比+12.72%；实现归母净利润 78.78 亿元，同比+87.52%，环比+76.22%。盈利能力方面，2026Q1 小金属板块毛利率为 17.55%，同比增加 3.65 个百分点，净利率为 9.68%，同比增加 2.65 个百分点。

图 28：小金属板块营收及同比增速（亿元，%）



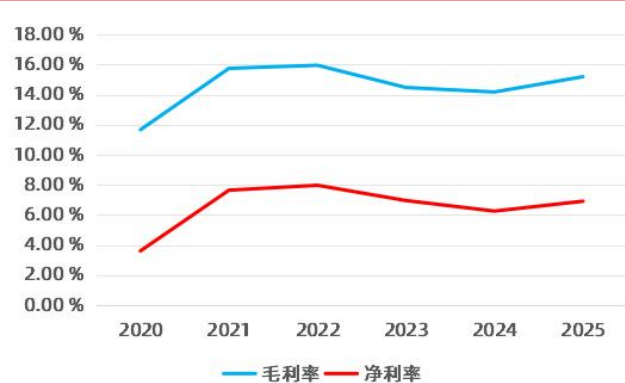
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 29：小金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



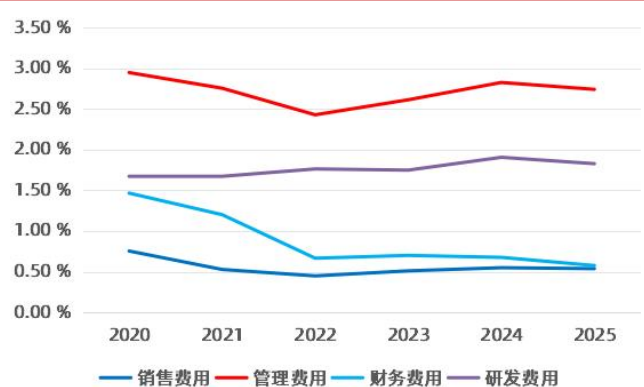
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 30：小金属板块毛利率及净利率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 31：小金属板块各类费用占比（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 32：稀土价格指数



数据来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 33：氧化镨钕价格（元/公斤）



数据来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 34：氧化铽价格（元/公斤）



数据来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 35：氧化镝价格（元/公斤）



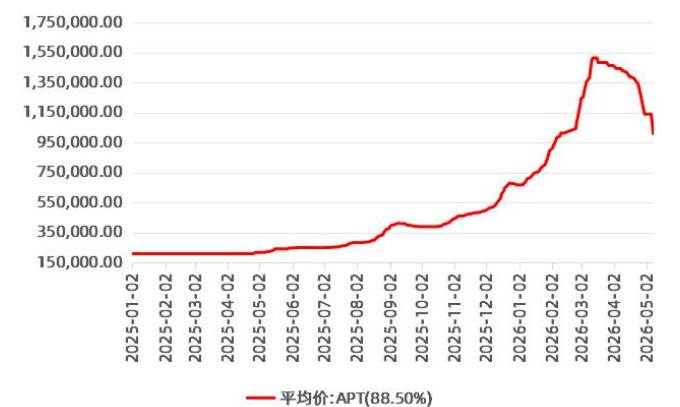
数据来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 36：钼铁平均价格（元/吨）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 37：仲钨酸铵（APT）价格（元/吨）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

表 7：2025 年及 2026Q1 小金属板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2025 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2025 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2026Q1 归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)
1	600459.SH	贵研铂业	556.75	17.20	6.41	10.54	2.22	9.13
2	600549.SH	厦门钨业	462.65	30.79	23.09	34.89	11.07	189.14
3	000960.SZ	锡业股份	435.35	3.72	19.66	36.14	8.68	73.71
4	600111.SH	北方稀土	425.63	29.11	22.51	124.17	9.18	113.12
5	001280.SZ	中国铷业	198.94	15.14	16.45	12.82	2.14	52.71
6	000657.SZ	中钨高新	176.39	19.34	12.81	29.20	9.21	264.44
7	600392.SH	盛和资源	149.91	31.83	8.39	304.94	3.27	94.46
8	601958.SH	金钼股份	138.34	1.94	31.55	5.77	9.02	32.99
9	002182.SZ	宝武镁业	99.12	10.34	-0.19	-111.62	0.05	-81.94
10	002738.SZ	中矿资源	65.45	22.02	4.58	-39.54	5.08	276.68
11	600456.SH	宝钛股份	61.24	-8.00	4.01	-30.45	0.59	-27.40
12	600259.SH	中稀有色	58.20	-53.80	1.28	142.73	1.71	261.55
13	600301.SH	华锡有色	58.03	25.31	8.01	21.75	1.82	18.54
14	002378.SZ	章源钨业	52.02	41.62	2.90	68.82	3.81	795.78
15	301026.SZ	浩通科技	42.83	61.09	1.74	49.38	0.64	159.16
16	001257.SZ	盛龙股份	35.03	22.31	8.84	16.80	3.85	3.74
17	002149.SZ	西部材料	32.31	9.67	1.03	-34.48	0.09	-71.40
18	000831.SZ	中国稀土	31.82	5.11	1.73	160.15	1.39	90.80
19	002842.SZ	翔鹭钨业	24.09	37.71	1.44	260.56	2.51	2,917.13
20	002978.SZ	安宁股份	20.09	8.17	7.20	-15.46	1.53	-33.59
21	000962.SZ	东方钨业	15.43	20.49	2.58	21.12	0.54	-3.82
22	002167.SZ	东方锆业	12.45	-19.32	0.53	-70.16	0.20	7.41
23	002428.SZ	云南锆业	10.66	38.89	0.20	-62.06	0.09	-10.71

数据来源：iFind，东莞证券研究所

## 5. 能源金属

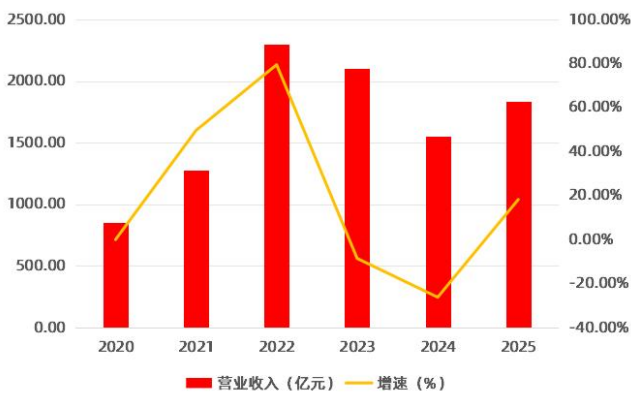
碳酸锂价格企稳回升，企业业绩逐步修复。2025 年，能源金属板块实现营业收入 1833.14 亿元，同比+18.21%；实现归母净利润 152.73 亿元，同比+2893.38%。盈利能力方面，能源金属板块 2025 年毛利率为 19.67%，同比+0.32 个百分点，净利率为 10.19%，同比+4.32 个百分点；期间费用方面，能源金属板块 2025 年期间费用率同比减少 0.33 个百分点至 6.75%，研发费用率维持在 1.92%。

2025 年碳酸锂价格呈现先抑后扬、触底反弹的特征。年初，受益于新能源汽车以旧

换新政策的托举，叠加储能行业出口抢装带动的备货需求，碳酸锂价格在 1 月冲高触及阶段高点。随后因全球产能陆续释放，下游行业去库存，终端采购需求疲软，叠加美国关税政策影响，使得锂矿与锂盐价格同步走低，电池级碳酸锂价格一度跌破 6 万元/吨、创下年内低位。进入下半年，需求端全球储能需求超预期爆发、动力电池企业排产回暖，叠加供给端国内锂资源监管收紧、海外部分矿山下调产量指引等因素，使得锂行业供需缺口逐步显现，碳酸锂价格自 7 月稳步回升，第四季度出口退税政策调整催生抢出口行为，推动碳酸锂现货价格攀升至 13 万元/吨以上。

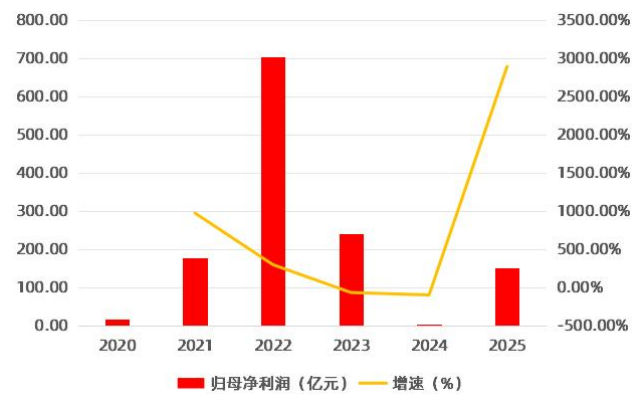
2026Q1 能源金属板块实现营业收入 633.99 亿元，同比+18.46%，环比+22.67%；归母净利润为 108.55 亿元，同比+378.82%，环比+97.18%。盈利能力方面，2026Q1 能源金属板块毛利率为 28.33%，同比+10.64 个百分点，净利率为 20.19%，同比+11.20 个百分点。

图 38：能源金属板块营收及同比增速（亿元，%）



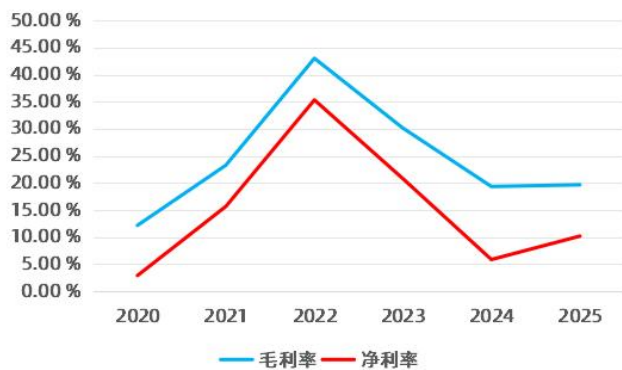
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 39：能源金属板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



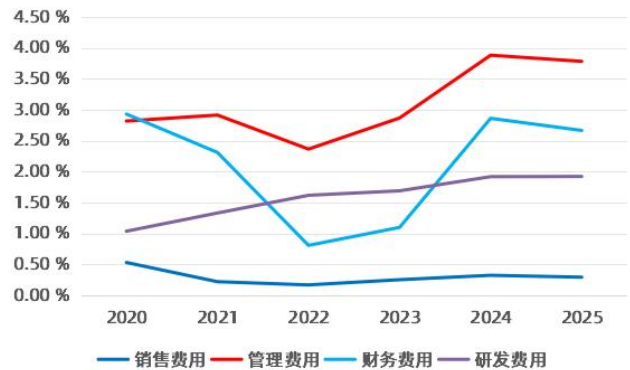
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 40：能源金属板块毛利率及净利率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 41：能源金属板块各类费用占比（%）

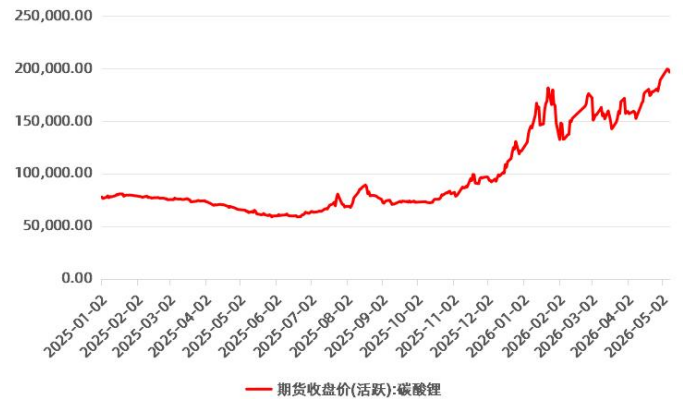


数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 42: 锂精矿价格 (美元/吨)



图 43: 碳酸锂期货价格 (元/吨)



数据来源: iFind, 东莞证券研究所

数据来源: iFind, 广州期货交易所, 东莞证券研究所

表 8: 2025 年及 2026Q1 能源金属板块上市公司业绩简况

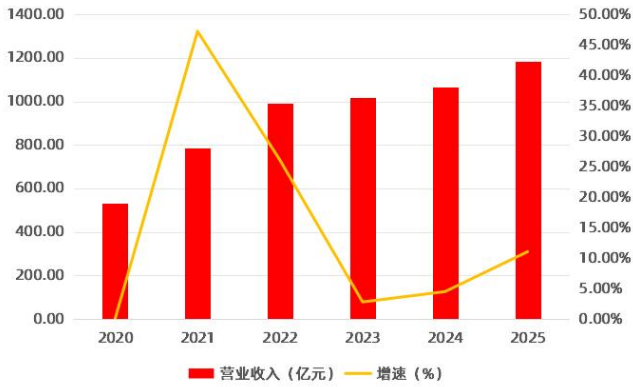
序号	证券代码	证券名称	2025 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2025 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2026Q1 归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)
1	603799.SH	华友钴业	810.19	32.94	61.10	47.07	24.97	99.45
2	600711.SH	盛屯矿业	300.03	16.60	19.61	-2.19	10.20	250.40
3	002460.SZ	赣锋锂业	230.82	22.08	16.13	177.77	18.37	616.34
4	002466.SZ	天齐锂业	103.46	-20.80	4.63	105.85	18.76	1,699.12
5	301219.SZ	腾远钴业	83.40	27.47	11.11	62.11	5.31	330.11
6	002756.SZ	永兴材料	74.23	-8.06	6.61	-36.61	4.89	155.48
7	300618.SZ	寒锐钴业	66.95	12.52	2.55	26.24	0.65	51.07
8	603399.SH	永杉锂业	54.21	-8.04	-3.33	-1,411.34	1.33	549.24
9	002240.SZ	盛新锂能	50.64	10.54	-8.88	-42.87	4.64	399.89
10	000408.SZ	藏格矿业	35.77	10.03	38.52	49.32	15.74	110.60
11	605376.SH	博迁新材	11.52	21.84	2.19	150.57	0.72	49.64
12	002192.SZ	融捷股份	8.40	49.71	2.79	29.52	2.78	1,296.26
13	000762.SZ	西藏矿业	3.52	-43.43	-0.30	-127.04	0.19	241.26

数据来源: iFind, 东莞证券研究所

## 6. 金属新材料

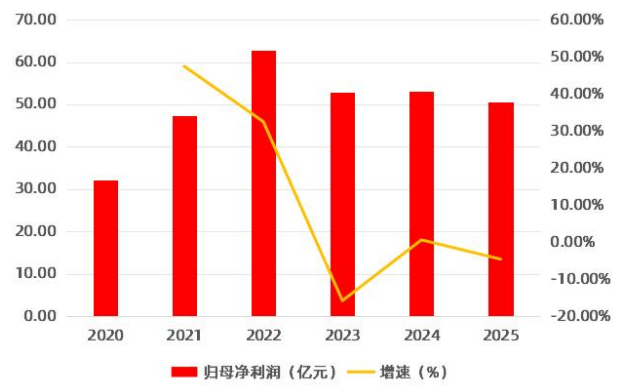
2025 年, 金属新材料板块实现营业总收入 1181.93 亿元, 同比+11.05%; 实现归母净利润 50.65 亿元, 同比-4.62%。 盈利能力方面, 金属新材料板块 2025 年毛利率为 14.11%, 同比-0.55 个百分点, 净利率为 4.37%, 同比-0.70 个百分点; 期间费用方面, 金属新材料板块 2025 年期间费用率同比下降 0.01 个百分点至 4.49%, 研发费用率同比增长 0.07 个百分点至 3.95%。

图 44：金属新材料板块营收及同比增速（亿元，%）



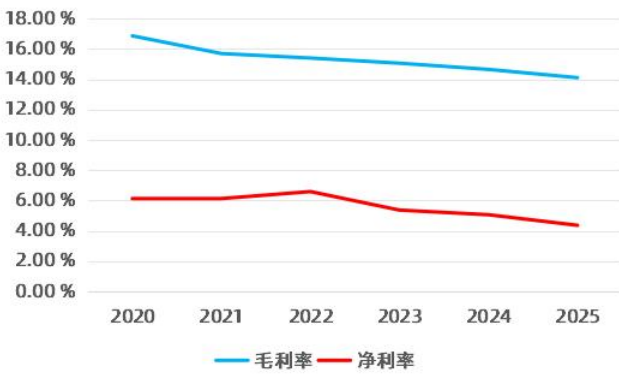
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 45：金属新材料板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



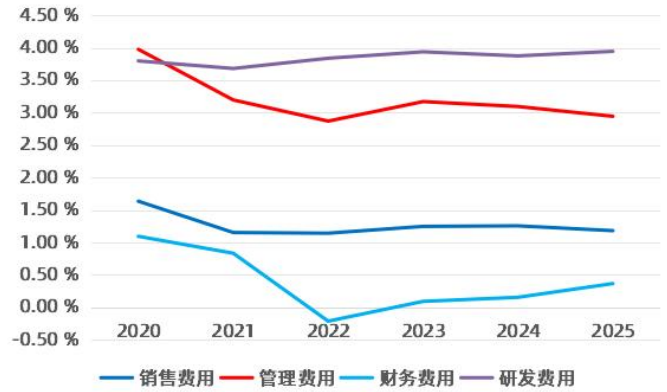
数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 46：金属新材料板块毛利率及净利率（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 47：金属新材料板块各类费用占比（%）



数据来源：iFind，东莞证券研究所

2026Q1 金属新材料板块实现营业收入 320.10 亿元，同比+23.74%，环比-2.30%；实现归母净利润 13.62 亿元，同比-1.85%，环比+280.70%。盈利能力方面，2026Q1 金属新材料板块毛利率为 14.06%，同比+0.42 个百分点，净利率为 4.35%，同比-1.09 个百分点。

表 9：2025 年及 2026Q1 金属新材料板块上市公司业绩简况

序号	证券代码	证券名称	2025 年营收 (亿元)	营收同比 (%)	2025 年归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)	2026Q1 归母净利润 (亿元)	归母净利润同比 (%)
1	601137.SH	博威合金	207.53	11.25	1.25	-90.77	-0.91	-128.84
2	603124.SH	江南新材	103.29	18.74	2.19	24.28	0.78	113.91
3	000969.SZ	安泰科技	79.32	4.73	3.65	-2.02	0.99	20.19

4	300748.SZ	金力永磁	77.18	14.11	7.06	142.44	1.93	20.09
5	300224.SZ	正海磁材	70.31	26.93	3.07	232.85	0.47	-32.29
6	605158.SH	华达新材	69.97	1.00	0.65	-71.54	-0.29	-173.98
7	000970.SZ	中科三环	66.41	-1.63	0.91	660.50	0.16	21.54
8	600366.SH	宁波韵升	54.64	8.39	3.31	247.95	1.17	213.11
9	603045.SH	福达合金	50.38	30.85	1.08	136.80	1.81	3,635.07
10	600255.SH	鑫科材料	47.51	20.01	0.31	-50.46	0.16	84.28
11	688456.SH	有研粉材	39.04	20.89	0.70	17.76	0.30	193.05
12	000795.SZ	英洛华	38.84	-3.11	2.50	0.93	0.69	0.75
13	603978.SH	深圳新星	32.65	27.38	-0.79	72.76	0.18	645.05
14	301522.SZ	上大股份	24.07	-4.03	1.01	-37.79	0.24	6.04
15	603072.SH	天和磁材	23.45	-9.47	1.61	18.43	0.48	33.41
16	688190.SH	云路股份	18.90	-0.56	2.94	-18.45	0.62	-21.53
17	688231.SH	隆达股份	18.51	32.99	0.74	11.97	0.48	66.70
18	300811.SZ	铂科新材	18.02	8.38	4.18	11.29	0.89	20.00
19	688077.SH	大地熊	16.45	24.73	0.57	80.10	0.12	71.24
20	688102.SH	斯瑞新材	15.72	18.19	1.48	29.20	0.43	33.24
21	301622.SZ	英思特	14.44	21.89	1.32	-25.80	-0.13	-130.80
22	300835.SZ	龙磁科技	12.89	10.18	1.68	51.71	0.28	-3.11
23	300855.SZ	图南股份	11.26	-10.50	1.55	-41.84	0.96	129.22
24	301323.SZ	新莱福	9.77	10.27	1.38	-4.79	0.41	33.73
25	300963.SZ	中洲特材	9.11	-15.30	0.54	-43.42	0.19	48.77
26	300127.SZ	银河磁体	8.58	7.38	1.78	20.75	0.54	36.42
27	920078.BJ	族兴新材	7.96	12.61	0.82	39.36	0.10	-11.88
28	300930.SZ	屹通新材	7.77	54.64	0.56	10.54	0.18	33.73
29	301141.SZ	中科磁业	7.41	35.53	0.33	100.37	0.06	-54.04
30	688811.SH	有研复材	5.75	-5.74	0.69	5.11	0.00	110.57
31	920576.BJ	天力复合	5.23	-0.01	0.20	-66.55	0.02	-83.89
32	688786.SH	悦安新材	4.38	4.73	0.83	17.82	0.19	14.05
33	000633.SZ	合金投资	2.92	5.19	0.08	-35.16	0.02	-10.52
34	920751.BJ	惠同新材	2.30	7.03	0.46	17.29	0.12	9.00

数据来源：iFind，东莞证券研究所

## 7. 投资建议

我国在稀土、锆、钨等小金属领域占据全球供给主导地位，《中华人民共和国矿产资源法实施条例（草案）》的通过使得矿产资源全链条管理进一步加强，行业供给端将被刚性锁定，叠加人形机器人、低空经济等新增需求稳步增长，小金属的战略价值有望持续提升。

2025 年下半年以来，随着锂价回升，锂矿企业业绩逐步修复。锂矿行业供给侧，矿端扰动延续使得供给趋紧预期增强，需求端新能源汽车需求持续为碳酸锂价格托底，且随着国家大力发展储能，碳酸锂价格上行空间有望进一步打开。

工业金属板块供给扰动持续加剧，铜、铝等主产区因地缘冲突与环保约束出现产能收缩，而新能源汽车、电网建设对铜铝等需求保持稳步增长，后续重点关注国内稳增长政策与美联储降息节奏。

当前，贵金属价格震荡加剧，地缘局势与美联储政策预期继续主导金价走向。中长期看，全球去美元化趋势、主要国家央行维持购金、地缘风险溢价有望支撑金价维持高位。

建议关注北方稀土（600111）、中国稀土（000831）、金力永磁（300748）、厦门钨业（600549）、湖南黄金（002155）、天齐锂业（002466）、赣锋锂业（002460）、锡业股份（000960）、紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、天山铝业（002532）。

表 10：重点公司盈利预测（截至 5 月 11 日收盘价）

代码	名称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2025E	2026A	2027A	2025E	2026A	2027A		
600111.SH	北方稀土	57.85	0.62	1.13	1.43	74.06	51.03	40.52	买入	维持
000831.SZ	中国稀土	58.15	0.16	0.41	0.49	285.57	142.03	119.83	买入	维持
300748.SZ	金力永磁	37.21	0.51	0.69	0.85	66.5	53.87	43.57	买入	维持
600549.SH	厦门钨业	59.42	1.45	2.87	3.4	28.23	20.69	17.5	买入	维持
002155.SZ	湖南黄金	29.83	0.95	1.51	1.73	22.15	19.76	17.22	买入	维持
002466.SZ	天齐锂业	77.37	0.28	3.39	4.25	196.46	23.06	18.43	买入	维持
002460.SZ	赣锋锂业	85.18	0.77	3.36	4.16	81.75	25.36	20.46	买入	维持
000960.SZ	锡业股份	41.31	1.19	2.05	2.33	23.34	20.17	17.76	买入	维持
601899.SH	紫金矿业	34.27	1.95	3.12	3.70	17.70	10.99	9.27	买入	维持
603993.SH	洛阳钼业	20.01	0.95	1.55	1.73	21.04	12.90	11.58	买入	维持
002532.SZ	天山铝业	16.49	1.04	1.86	2.09	15.54	8.88	7.88	买入	维持

资料来源：iFind，东莞证券研究所（盈利预测采用 iFind 一致预期）

## 8. 风险提示

- (1) **宏观经济波动风险：**有色金属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) **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。
- (3) **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，进而影响生态环境的平衡。
- (4) **美联储超预期加息的风险：**倘若美国通胀持续韧性且就业数据超预期增长，美联储仍有可能再度加息或维持高利率环境更长时间，而超预期加息下，势必对全球大宗商品市场造成影响。
- (5) **原材料价格波动风险：**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) **下游实际需求下滑的风险：**有色金属行业下游多与工业、制造业密切相关，若下游消费不及预期，将对相关产品需求下降，产品价格或将下滑。
- (7) **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