

标配（维持）

有色金属行业双周报（2025/10/17-2025/10/30）

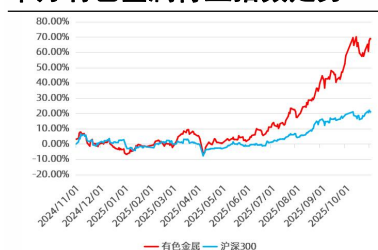
能源金属持续回暖，贵金属板块高位震荡

2025 年 10 月 31 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10月30日，申万有色金属行业近两周上涨3.70%，跑赢沪深300指数1.72个百分点，在申万31个行业中排名第4名。截至2025年10月30日，近两周有色金属行业子板块中，能源金属板块上涨8.72%，小金属板块上涨5.72%，工业金属板块上涨4.97%，金属新材料板块上涨1.40%，贵金属板块下跌9.37%。

有色金属行业重要新闻及观点

■ **贵金属。**截至10月30日，COMEX黄金价格收于4038.30美元/盎司，较10月初上涨145.7美元，COMEX白银价格收于48.73元/盎司，较10月初上涨1.31美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于907.28元/克，较10月初下降4.1元。当地时间10月29日，美联储在10月议息会议宣布，将联邦基金利率目标区间下调25个基点到3.75%至4.00%之间，符合市场预期。这是美联储自2024年9月以来第五次降息。与此同时，FOMC决定于12月1日结束对整体证券持有规模的缩减，即“结束缩表”。综合来看，美元信用下滑以及美联储降息预期奠定金价上行基础，而避险情绪的减退以及前三季度全球央行净购金同比下滑，使得金价持续震荡。

■ **工业金属。**工业金属具备极强的工业属性以及部分金融属性，全球降息周期打开宏观宽松空间，使得铜铝等工业金属价格正逐步回升。截至10月30日，LME铜价收于10930美元/吨，LME铝价收于2870美元/吨，LME铅价收于2022美元/吨，LME锌价收于3044.50美元/吨，LME镍价收于15250美元/吨，LME锡价收于35720美元/吨。建议关注西部矿业（601168）、洛阳钼业（603993）。

■ **小金属。**当前稀土行业已从政策面的推动回归基本面逻辑，需关注下游需求恢复情况。近期，钨板块在核聚变以及PCB微钻等领域需求提振下持续转暖，建议持续关注。截至10月30日，稀土价格指数收于205.16，较10月初下跌12.19；氧化镨钕平均价收于537元/公斤，较10月初下跌27元；氧化铈平均价收于1560元/公斤，较10月初下跌50元；氧化铽平均价收于6575元/公斤，较10月初下跌440元。截至10月30日，仲钨酸铵价格收于43.50万元/吨，较10月初上涨4.25万元，白钨精矿价格收于29.45万元/吨，较10月初上涨2.8万元。建议关注厦门钨业（600549）。

■ **能源金属。**当前，碳酸锂价格仍在筑底回升阶段，且能源存储及固态电池领域为行业打开新的增长空间。截至10月13日，电池级碳酸锂价格收于7.38万元/吨，较前一周持平；工业级碳酸锂价格收于7.15万元/吨，较前一周持平。

■ **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、行业内外部竞争加剧等风险。

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
小金属	8
三、行业新闻	9
四、公司公告	10
五、有色金属行业本周观点	12
六、 风险提示	13

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 10 月 30 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 13：稀土价格指数	8
图 14：氧化镨钕平均价（元/公斤）	8
图 15：氧化镝平均价（元/公斤）	8
图 16：氧化铽平均价（元/公斤）	8
图 17：仲钨酸铵价格（万元/吨）	9
图 18：白钨精矿价格（万元/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 10 月 30 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 10 月 30 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 10 月 30 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 10 月 30 日）	5
表 5：建议关注标的理由	12

一、行情回顾

截至10月30日，申万有色金属行业近两周上涨3.70%，跑赢沪深300指数1.72个百分点，在申万31个行业中排名第4名；本月截至10月30日，有色金属行业上涨7.18%，跑赢沪深300指数5.69个百分点，在申万31个行业中排名第2名；年初截至10月30日，有色金属行业上涨79.55%，跑赢沪深300指数59.85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10月30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10月30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	801770.SL	通信	9.09	3.77	68.75
2	801080.SL	电子	5.47	-0.48	52.77
3	801730.SL	电力设备	4.66	1.69	46.13
4	801050.SL	有色金属	3.70	7.18	79.55
5	801960.SL	石油石化	3.28	4.87	1.60
6	801230.SL	综合	2.71	0.25	37.77
7	801110.SL	家用电器	2.67	0.63	7.66
8	801040.SL	钢铁	2.34	5.33	24.91
9	801030.SL	基础化工	2.04	-0.02	25.37
10	801160.SL	公用事业	1.93	5.77	6.74
11	801950.SL	煤炭	1.39	11.06	2.29
12	801170.SL	交通运输	1.28	3.30	2.03
13	801890.SL	机械设备	1.22	-1.31	35.51
14	801750.SL	计算机	0.88	-3.37	23.72
15	801790.SL	非银金融	0.83	2.03	9.05

16	801720. SL	建筑装饰	0.60	3.16	8.80
17	801740. SL	国防军工	0.23	-1.04	17.51
18	801140. SL	轻工制造	0.03	0.28	11.98
19	801970. SL	环保	-0.00	1.92	18.58
20	801710. SL	建筑材料	-0.02	0.60	19.38
21	801880. SL	汽车	-0.38	-4.12	23.12
22	801210. SL	社会服务	-0.46	-1.45	7.13
23	801130. SL	纺织服饰	-0.63	1.27	9.52
24	801760. SL	传媒	-0.84	-8.23	24.52
25	801180. SL	房地产	-0.90	-2.85	8.58
26	801780. SL	银行	-0.97	4.50	6.15
27	801010. SL	农林牧渔	-1.10	-1.55	15.31
28	801200. SL	商贸零售	-1.59	-0.82	1.76
29	801150. SL	医药生物	-2.23	-4.15	18.24
30	801120. SL	食品饮料	-3.45	-1.28	-6.27
31	801980. SL	美容护理	-4.60	-4.08	5.63

资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2025 年 10 月 30 日，近两周有色金属行业子板块中，能源金属板块上涨 8.72%，小金属板块上涨 5.72%，工业金属板块上涨 4.97%，金属新材料板块上涨 1.40%，贵金属板块下跌 9.37%。

本月截至 10 月 30 日，能源金属板块上涨 8.66%，小金属板块上涨 8.76%，工业金属板块上涨 8.73%，金属新材料板块上涨 6.95%，贵金属板块下跌 3.90%。

本年截至 10 月 30 日，能源金属板块上涨 89.47%，小金属板块上涨 88.47%，工业金属板块上涨 80.03%，金属新材料板块上涨 55.15%，贵金属板块上涨 69.22%。

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 10 月 30 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	801056. SL	能源金属	8.72	8.66	89.47
2	801054. SL	小金属	5.72	8.76	88.47
3	801055. SL	工业金属	4.97	8.73	80.03
4	801051. SL	金属新材料	1.40	6.95	55.15
5	801053. SL	贵金属	-9.37	-3.90	69.22

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，中钨高新、常铝股份和铜冠铜箔三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 51.84%、41.40%和 36.88%。本月涨幅前十的个股里，安泰科技、常铝股份和中钨高新三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 71.46%、45.01%和 39.61%。本年涨幅前十的个股里，中洲特材、铜冠铜箔和中润资源三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 261.61%、247.02%和 207.56%。

表 3：申万有色金属行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 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
000657.SZ	中钨高新	51.84	000969.SZ	安泰科技	71.46	300963.SZ	中洲特材	261.61
002160.SZ	常铝股份	41.40	002160.SZ	常铝股份	45.01	301217.SZ	铜冠铜箔	247.02
301217.SZ	铜冠铜箔	36.88	000657.SZ	中钨高新	39.61	000506.SZ	中润资源	207.56
002240.SZ	盛新锂能	29.38	002171.SZ	楚江新材	38.06	000657.SZ	中钨高新	187.40
300390.SZ	天华超净	22.34	600595.SH	中孚实业	36.61	000426.SZ	兴业银锡	176.47
601600.SH	中国铝业	19.88	000962.SZ	东方钽业	35.53	603993.SH	洛阳钼业	175.22
600595.SH	中孚实业	19.76	002240.SZ	盛新锂能	30.33	600595.SH	中孚实业	150.53
002756.SZ	永兴材料	19.70	002497.SZ	雅化集团	29.59	600111.SH	北方稀土	150.18
002192.SZ	融捷股份	19.54	601600.SH	中国铝业	27.02	600490.SH	鹏欣资源	148.63
002497.SZ	雅化集团	19.54	601212.SH	白银有色	26.43	300328.SZ	宜安科技	144.29

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，豫光金铅、金贵银业、中润资源表现较弱，跌幅分别达 20.64%、17.38%、15.50%。本月跌幅前十的个股里，精艺股份、博威合金、博迁新材表现较弱，跌幅分别达 15.80%、15.06%、13.51%。本年跌幅前十的个股里，银邦股份、济南高新、华峰铝业表现较弱，跌幅分别达 10.26%、7.14%、1.11%。

表 4：申万有色金属行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 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
600531.SH	豫光金铅	-20.64	002295.SZ	精艺股份	-15.80	300337.SZ	银邦股份	-10.26
002716.SZ	金贵银业	-17.38	601137.SH	博威合金	-15.06	600807.SH	济南高新	-7.14
000506.SZ	中润资源	-15.50	605376.SH	博迁新材	-13.51	601702.SH	华峰铝业	-1.11
601069.SH	西部黄金	-13.90	000603.SZ	盛达资源	-11.80	871634.BJ	新威凌	0.00
002155.SZ	湖南黄金	-12.12	002237.SZ	恒邦股份	-11.22	003038.SZ	鑫铂股份	2.63
600490.SH	鹏欣资源	-12.04	600255.SH	鑫科材料	-11.00	002149.SZ	西部材料	4.25
000603.SZ	盛达资源	-11.80	300139.SZ	晓程科技	-10.90	300930.SZ	屹通新材	7.12
002237.SZ	恒邦股份	-11.75	300855.SZ	图南股份	-9.55	600255.SH	鑫科材料	8.77
300139.SZ	晓程科技	-11.31	002155.SZ	湖南黄金	-9.54	601137.SH	博威合金	10.81
000426.SZ	兴业银锡	-10.88	300618.SZ	寒锐钴业	-9.50	000795.SZ	英洛华	13.33

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 10 月 30 日，LME 铜价收于 10930 美元/吨，LME 铝价收于 2870 美元/吨，LME 铅价收于 2022 美元/吨，LME 锌价收于 3044.50 美元/吨，LME 镍价收于 15250 美元/吨，LME 锡价收于 35720 美元/吨。

图 2：LME 铜库存及价格（吨；美元/吨）

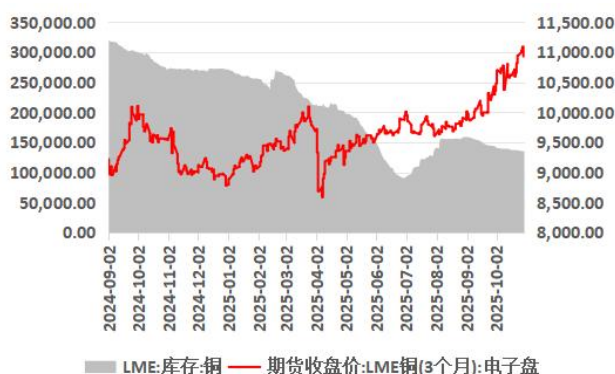
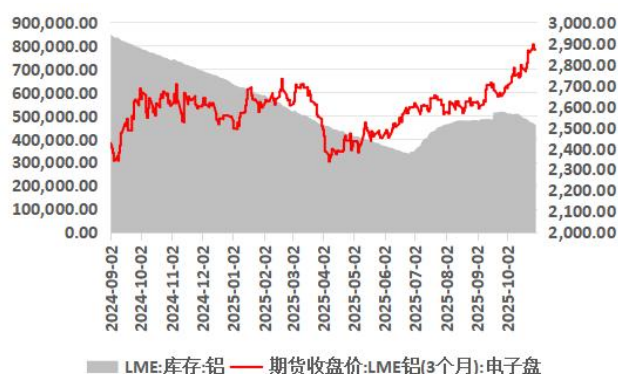


图 3：LME 铝库存及价格（吨；美元/吨）



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）

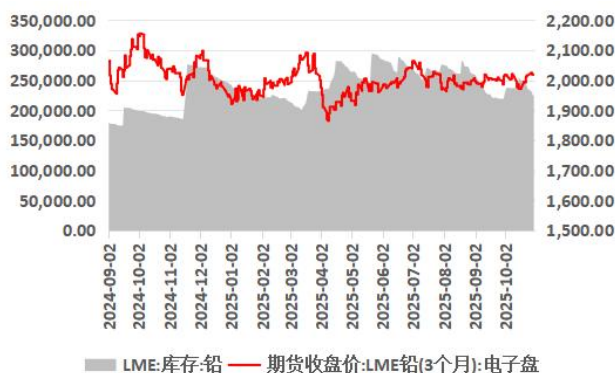


图 5：LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）



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）

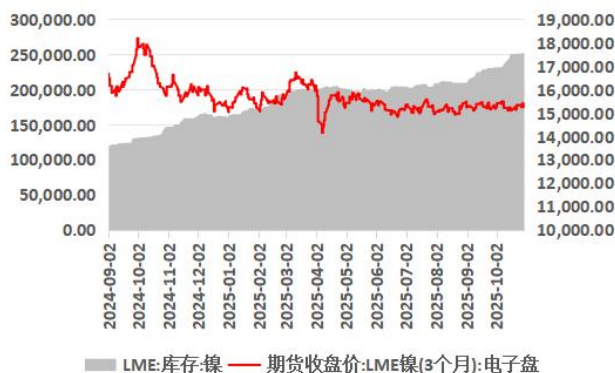
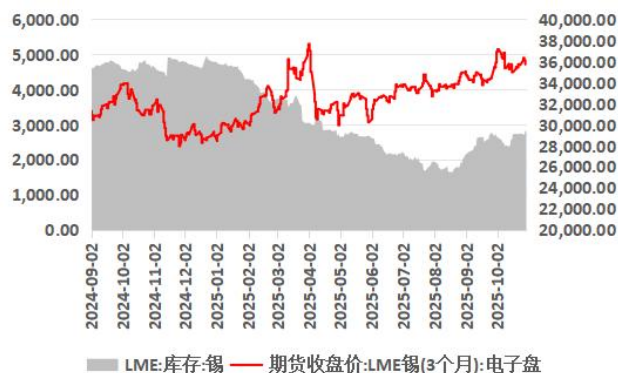


图 7：LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）



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 10 月 30 日，COMEX 黄金价格收于 4038.30 美元/盎司，较 10 月初上涨 145.7 美元，COMEX 白银价格收于 48.73 美元/盎司，较 10 月初上涨 1.31 美元，上海黄金交易所黄金 Au（T+D）价格收于 907.28 元/克，较 10 月初下降 4.1 元。

图 8：COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）

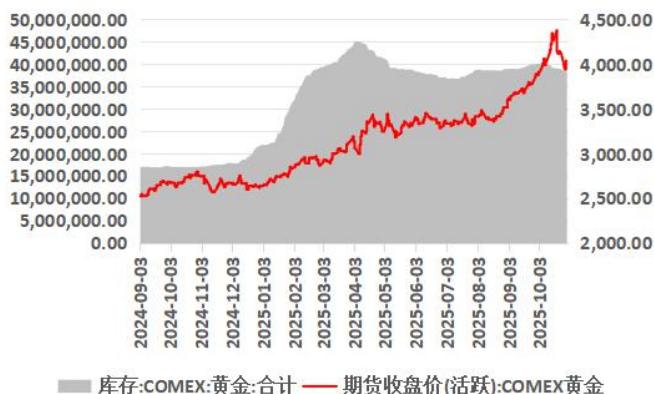
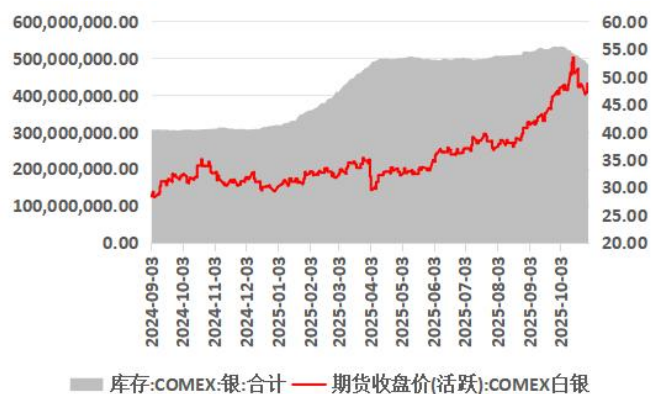


图 9：COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）



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）

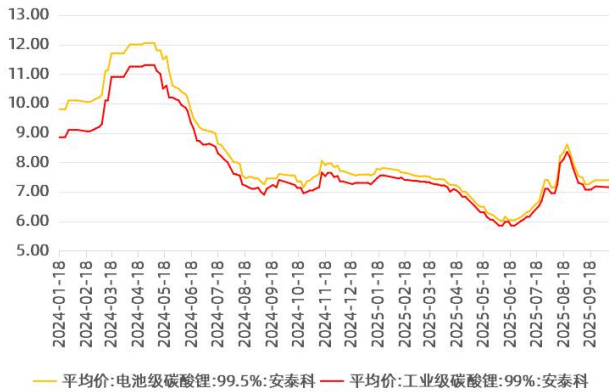


资料来源：iFind，上海黄金交易所，东莞证券研究所

能源金属

截至 10 月 13 日，电池级碳酸锂价格收于 7.38 万元/吨，较前一周持平；工业级碳酸锂价格收于 7.15 万元/吨，较前一周持平；氢氧化锂现货价格收于 7.38 万元/吨，较前一周回落 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

小金属

截至 10 月 30 日，稀土价格指数收于 205.16，较 10 月初下跌 12.19；氧化镨钕平均价收于 537 元/公斤，较 10 月初下跌 27 元；氧化镝平均价收于 1560 元/公斤，较 10 月初下跌 50 元；氧化铽平均价收于 6575 元/公斤，较 10 月初下跌 440 元。

图 13：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 14：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 15：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 16：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

截至 10 月 30 日，仲钨酸铵价格收于 43.50 万元/吨，较 10 月初上涨 4.25 万元，白钨精矿价格收于 29.45 万元/吨，较 10 月初上涨 2.8 万元。

图 17：仲钨酸铵价格（万元/吨）



图 18：白钨精矿价格（万元/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

三、行业新闻

- **美联储将基准利率下调25个基点至3.75%~4.00% 为连续第二次会议降息（财联社，2025/10/30）**

财联社 10 月 30 日电，美联储将基准利率下调 25 个基点至 3.75%~4.00%，为连续第二次会议降息，符合市场预期。也是自 2024 年 9 月以来第五次降息。

- **美联储主席鲍威尔：劳动力市场似乎正在逐步降温（财联社，2025/10/30）**

财联社 10 月 30 日电，美联储主席鲍威尔表示，劳动力市场似乎正在逐步降温；现有证据表明，裁员和招聘人数仍然偏低；就业面临的下行风险似乎有所上升。并表示，各州失业救济金申请数据传递出一切照旧的信号；失业救济金申请人数较低，表明劳动力市场仅呈逐步降温态势，并未明显快速下滑；如果数据显示就业市场好转，就会影响决策。

- **世界黄金协会：三季度全球央行净购金量总计220吨 环比增长28%(财联社，2025/10/30)**

财联社 10 月 30 日电，世界黄金协会 10 月 30 日发布的 2025 年三季度《全球黄金需求趋势报告》显示，尽管金价处于创纪录的高位，三季度全球央行依然加快了购金步伐，净购金量总计 220 吨，较二季度增长 28%，较上年同比增长 10%。从前三季度整体上看，全球央行净购金总量达 634 吨，虽低于过去三年的异常高位数值，但仍显著高于 2022 年之前的平均水平。世界黄金协会资深市场分析师 Louise Street 表示，2025 年三季度金价向 4000 美元/盎司的关口攀升，凸显出全年驱动黄金需求的各类因素依旧强劲且持久。地缘政治紧张局势加剧、通胀压力居高不下以及全球贸易政策的不确定性，均推升了投资者在寻求增强投资组合抗风险能力的过程中对避险资产的需求。

- **世界黄金协会：三季度全球黄金需求总量达1313吨 创单季度黄金需求最高纪录（财联社，2025/10/30）**

财联社 10 月 30 日电，世界黄金协会 10 月 30 日发布的数据显示，2025 年三季度全球黄金需求总量（包含场外交易）达 1313 吨，需求总金额达 1460 亿美元，创下单季度黄金需求的最高纪录。

■ **中国有色金属工业协会：我国已构建完整的锂产品供应体系（财联社，2025/10/29）**

财联社 10 月 29 日电，中国有色金属工业协会 10 月 29 日发布消息说，我国已构建完整的锂产品供应体系。中国有色金属工业协会副秘书长林如海在当日召开的 2025 年前三季度有色金属工业经济运行情况新闻发布会上介绍，我国碳酸锂、氢氧化锂等基础锂盐，金属锂及其合金、锂离子电池正极材料、电解质等产品的产量连续多年位居全球第一。

四、公司公告

■ **北方稀土：前三季度净利润同比增长280% 稀土产品销量增加（2025/10/27）**

财联社 10 月 27 日电，北方稀土(600111.SH)发布 2025 年三季报，第三季度营收为 114.25 亿元，同比增长 33.32%；净利润 6.1 亿元，同比增长 69.48%。前三季度营收为 302.92 亿元，同比增长 40.50%；净利润 15.41 亿元，同比增长 280.27%。报告期内，公司主要稀土产品销量增加，结转营业成本增加。

■ **中国稀土：前三季度净利润同比增长195% 稀土产品价格回升（2025/10/29）**

财联社 10 月 29 日电，中国稀土（000831.SZ）发布 2025 年第三季度报告，前三季度实现营业收入 24.94 亿元，同比增长 27.73%；归属于上市公司股东的净利润为 1.92 亿元，同比增长 194.67%。第三季度营业收入为 6.19 亿元，同比下降 22.40%；归属于上市公司股东的净利润为 3047.52 万元，同比下降 26.43%。业绩增长主要得益于稀土产品价格回升、公司销售结构优化。

■ **正海磁材：第三季度净利润同比增长190% 主要系稀土价格上涨所致（2025/10/26）**

财联社 10 月 26 日电，正海磁材（300224.SZ）公告称，公司 2025 年第三季度营业收入为 19.16 亿元，同比增长 50.76%，归属于上市公司股东的净利润为 1.15 亿元，同比增长 189.72%。年初至报告期末，营业收入为 49.73 亿元，同比增长 30.54%，归属于上市公司股东的净利润为 2.28 亿元，同比增长 20.46%。主要系报告期内主营业务销量增加；稀土价格上涨所致。

■ **厦门钨业：第三季度净利润同比增长109.85%（2025/10/24）**

财联社 10 月 24 日电，厦门钨业（600549.SH）公告称，公司第三季度营业收入 128.23 亿元，同比增长 39.27%；净利润 8.1 亿元，同比增长 109.85%。前三季度营业收入 320.01 亿元，同比增长 21.36%；净利润 17.82 亿元，同比增长 27.05%。报告期受钨矿价格、稀土矿价格和钴原材料价格同比大幅上涨，相关产品的价格联动上涨，加上大部分产品的销量同比增加，合并营业收入同比大幅增长。

■ **广晟有色：前三季度净利1.28亿元同比扭亏为盈 稀土市场行情整体上涨（2025/10/30）**

财联社 10 月 30 日电，广晟有色（600259.SH）发布 2025 年第三季度报告，第三季度营收为 19.57 亿元，同比下降 45.76%；净利润为 5506.19 万元，同比增长 111.25%。前三季度营收为 46.34 亿元，同比下降 46.97%；净利润为 1.28 亿元，同比扭亏为盈。主要是报告期内稀土市场行情整体上涨，公司前三季度同比扭亏为盈、利润增加所致。

■ **盛和资源：前三季度净利润同比增长748% 稀土产品价格有较大幅度上升（2025/10/14）**

财联社 10 月 30 日电，盛和资源（600392.SH）发布三季报，前三季度营业收入 104.56 亿元，同比增长 26.87%；归属于母公司所有者的净利润 7.88 亿元，同比增长 748.07%。第三季度营业收入 42.77 亿元，同比增长 52.59%；归属于母公司所有者的净利润 4.11 亿元，同比增长 154.48%。业绩变动主要系本季度主要稀土产品价格有所上升，公司加强管理赋能及成本管控，销售毛利率及净利润较上年同期有所增加。本年主要稀土产品价格有较大幅度上升，公司加强管理赋能及成本管控，销售毛利率及净利润较同期有较大幅度增加。

■ **天齐锂业：前三季度净利同比扭亏 联营公司SQM业绩预期大幅增长带动投资收益同比上升（2025/10/29）**

财联社 10 月 29 日电，天齐锂业（002466.SZ）发布 2025 年第三季度报告，第三季度营收为 25.65 亿元，同比下降 29.66%；净利润为 9548.55 万元，同比扭亏为盈。前三季度营收为 73.97 亿元，同比下降 26.50%；净利润为 1.80 亿元，同比扭亏为盈。业绩变动主要原因系：尽管锂产品销售价格同比下降，但公司控股子公司 Talison 锂精矿定价机制与锂化工产品销售定价的时间周期错配影响大幅减弱；联营公司 SQM 业绩预期大幅增长，带动投资收益同比上升；澳元走强带来汇兑收益增加。

■ **赣锋锂业：第三季度净利润同比增长364% 销售规模扩大推动收入上升（2025/10/28）**

财联社 10 月 28 日电，赣锋锂业（002460.SZ）公告称，第三季度营收为 62.49 亿元，同比增长 44.10%；净利润为 5.57 亿元，同比增长 364.02%。前三季度营收为 146.25 亿元，同比增长 5.02%；净利润为 0.26 亿元，同比扭亏为盈。业绩大幅增长主要系持有的金融资产产生的公允价值变动收益增加以及处置部分储能电站和联营企业 LAC 带来收益所致，同时销售规模扩大推动收入上升，但受锂价下跌影响，经营性现金流有所承压。

■ **山东黄金：前三季度净利润同比增长92% 受益于黄金价格上涨和销售量增加（2025/10/29）**

财联社 10 月 29 日电，山东黄金（600547.SH）公告称，第三季度营收为 270.17 亿元，同比增长 27.25%；净利润为 11.48 亿元，同比增长 68.24%。前三季度营收为 837.83 亿元，同比增长 25.04%；净利润为 39.56 亿元，同比增长 91.51%。业绩增长主要原因是公司统筹优化生产布局，强化核心技术攻关，提升运营效能，实现生产效率与资源利用率、项目建设速度的协同提升，同时受益于黄金价格上涨和销售量增加。

五、有色金属行业本周观点

贵金属。截至10月30日，COMEX黄金价格收于4038.30美元/盎司，较10月初上涨145.7美元，COMEX白银价格收于48.73元/盎司，较10月初上涨1.31美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于907.28元/克，较10月初下降4.1元。当地时间10月29日，美联储在10月议息会议宣布，将联邦基金利率目标区间下调25个基点到3.75%至4.00%之间，符合市场预期。这是美联储自2024年9月以来第五次降息。与此同时，FOMC决定于12月1日结束对整体证券持有规模的缩减，即“结束缩表”。综合来看，美元信用下滑以及美联储降息预期奠定金价上行基础，而避险情绪的减退以及前三季度全球央行净购金同比下滑，使得金价持续震荡。

工业金属。工业金属具备极强的工业属性以及部分金融属性，全球降息周期打开宏观宽松空间，使得铜铝等工业金属价格正逐步回升。截至10月30日，LME铜价收于10930美元/吨，LME铝价收于2870美元/吨，LME铅价收于2022美元/吨，LME锌价收于3044.50美元/吨，LME镍价收于15250美元/吨，LME锡价收于35720美元/吨。建议关注西部矿业（601168）、洛阳钼业（603993）。

小金属。当前稀土行业已从政策面的推动回归基本面逻辑，需关注下游需求恢复情况。近期，钨板块在核聚变以及PCB微钻等领域需求提振下持续转暖，建议持续关注。截至10月30日，稀土价格指数收于205.16，较10月初下跌12.19；氧化镨钕平均价收于537元/公斤，较10月初下跌27元；氧化镝平均价收于1560元/公斤，较10月初下跌50元；氧化铽平均价收于6575元/公斤，较10月初下跌440元。截至10月30日，仲钨酸铵价格收于43.50万元/吨，较10月初上涨4.25万元，白钨精矿价格收于29.45万元/吨，较10月初上涨2.8万元。建议关注厦门钨业（600549）。

能源金属。当前，碳酸锂价格仍在筑底回升阶段，且能源存储及固态电池领域为行业打开新的增长空间。截至10月13日，电池级碳酸锂价格收于7.38万元/吨，较前一周持平；工业级碳酸锂价格收于7.15万元/吨，较前一周持平。

表 5：建议关注标的理由

601168.SH	西部矿业	公司 2025 年上半年实现营业收入 316.19 亿元，同比增长 27%；实现归属于上市公司股东的净利润 18.69 亿元，同比增长 15%。基本每股收益为 0.78 元，同比增长 15%。
603993.SH	洛阳钼业	2025 年上半年，公司实现营业收入 947.73 亿元，同比下降 7.83%；归母净利润达到 86.71 亿元，同比增长 60.07%。公司各产品产量全部达成上半年度目标，实现时间过半任务超半。其中，产铜 35.36 万吨，同比增长约 12.68%；产钴 6.11 万吨，同比增长约 13.05%。钼、钨、铌、磷肥等产品产量均超过年度目标的 50%。
600549.SH	厦门钨业	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