

标配（维持）

有色金属行业双周报（2025/09/12-2025/09/25）

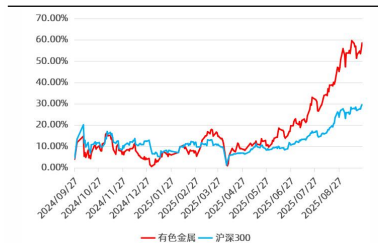
铜矿扰动再起，关注工业金属消费旺季情况

2025 年 9 月 26 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9月25日，申万有色金属行业近两周上涨1.28%，跑赢沪深300指数0.28个百分点，在申万31个行业中排名第9名。截至2025年9月25日，近两周有色金属行业子板块中，能源金属板块上涨4.68%，工业金属板块上涨3.19%，贵金属板块下跌0.16%，金属新材料板块下跌1.57%，小金属板块下跌5.42%。

有色金属行业重要新闻及观点

■ **工业金属。**Freeport McMoRan印尼子公司Grasberg矿山近期发生泥石流事故，致使该矿全面停产。Grasberg铜矿是全球第二大铜矿，2024年铜产量约81.6万吨。受事故影响，Freeport预计最早要到2027年才能恢复事故前的生产水平，2026年铜产量较此前预期下降约35%。因Grasberg矿山停产引发铜供应链担忧，截至9月24日，LME伦铜报10320美元/吨，涨幅3.27%，为创2024年6月以来最高水平。当下，美联储降息打开宏观宽松空间，国内工业金属需求旺季来临，此次Grasberg铜矿停产或将拉开铜价上涨的序幕。截至9月25日，LME铜价收于10275美元/吨，LME铝价收于2664美元/吨，LME铅价收于2009美元/吨，LME锌价收于2922.50美元/吨，LME镍价收于15240美元/吨，LME锡价收于34390美元/吨。建议关注兴业银锡（000426）、洛阳钼业（603993）。

■ **黄金。**当地时间9月17日，美联储宣布，将联邦基金利率目标区间下调25个基点到4.00%~4.25%之间，符合市场普遍预期。这也是美联储继2024年12月之后，时隔9个月再次宣布降息。美联储预测中值显示2025年将再降息50个基点。因后续美联储再度降息的预期依然存在，美元走弱有望继续支撑金价上行。截至9月25日，COMEX黄金价格收于3780.50美元/盎司，较9月初上涨264.4美元，COMEX白银价格收于45.47元/盎司，较9月初上涨4.72美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于851.99元/克，较9月初上涨57.51元。建议关注紫金矿业（601899）。

■ **小金属。**当下小金属市场整体以按需采购为主。截至9月25日，稀土价格指数收于217.37，较9月初下跌9.56；氧化镨钕平均价收于562.50元/公斤，较9月初下跌37.50元；氧化镝平均价收于1615元/公斤，较9月初下跌15元；氧化铽平均价收于7080元/公斤，较9月初下跌220元。截至9月25日，仲钨酸铵价格收于39.25万元/吨，较9月初上涨1.75万元，白钨精矿价格收于26.95万元/吨，较9月初上涨1.35万元。建议关注厦门钨业（600549）、中国稀土（000831）、金力永磁（300748）。

■ **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
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	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 9 月 25 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 9 月 25 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 9 月 25 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 9 月 25 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 9 月 25 日）	5
表 5：建议关注标的理由	11

一、行情回顾

截至9月25日，申万有色金属行业近两周上涨1.28%，跑赢沪深300指数0.28个百分点，在申万31个行业中排名第9名；本月截至9月25日，有色金属行业上涨5.25%，跑赢沪深300指数3.10个百分点，在申万31个行业中排名第5名；年初截至9月25日，有色金属行业上涨56.32%，跑赢沪深300指数39.58个百分点，在申万31个行业中排名第2名。

图 1：申万有色金属行业近一年行情走势（截至 2025 年 9 月 25 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 9 月 25 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	801080. SL	电子	10.86	11.01	53.58
2	801730. SL	电力设备	8.19	17.13	38.91
3	801760. SL	传媒	4.08	8.08	39.21
4	801890. SL	机械设备	3.47	5.97	38.20
5	801750. SL	计算机	3.42	-1.09	29.16
6	801880. SL	汽车	2.81	3.99	26.98
7	801950. SL	煤炭	2.73	3.21	-6.70
8	801180. SL	房地产	1.87	4.79	8.29
9	801050. SL	有色金属	1.28	5.25	56.32
10	801770. SL	通信	0.67	3.11	67.91
11	801720. SL	建筑装饰	-0.04	0.01	4.08
12	801110. SL	家用电器	-0.38	0.44	6.64
13	801970. SL	环保	-1.05	-0.02	15.43
14	801740. SL	国防军工	-1.19	-9.61	15.68

15	801170. SL	交通运输	-1.46	-1.19	-1.13
16	801710. SL	建筑材料	-1.57	-1.26	18.01
17	801150. SL	医药生物	-2.07	-1.33	23.83
18	801030. SL	基础化工	-2.13	-1.21	22.40
19	801160. SL	公用事业	-2.59	-0.27	0.24
20	801130. SL	纺织服饰	-2.61	-0.48	8.62
21	801040. SL	钢铁	-2.85	-3.79	14.32
22	801210. SL	社会服务	-3.42	-3.07	10.65
23	801140. SL	轻工制造	-3.43	-0.70	11.49
24	801960. SL	石油石化	-3.93	-4.70	-3.87
25	801790. SL	非银金融	-4.96	-8.08	4.34
26	801010. SL	农林牧渔	-5.07	-1.64	16.62
27	801230. SL	综合	-5.12	0.51	38.90
28	801200. SL	商贸零售	-5.13	-4.11	2.39
29	801120. SL	食品饮料	-5.76	-4.73	-5.64
30	801780. SL	银行	-6.19	-5.83	2.73
31	801980. SL	美容护理	-6.29	-5.39	9.68

资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2025 年 9 月 25 日，近两周有色金属行业子板块中，能源金属板块上涨 4.68%，工业金属板块上涨 3.19%，贵金属板块下跌 0.16%，金属新材料板块下跌 1.57%，小金属板块下跌 5.42%。

本月截至 9 月 25 日，能源金属板块上涨 11.82%，工业金属板块上涨 8.74%，贵金属板块上涨 15.10%，金属新材料板块下跌 6.92%，小金属板块下跌 10.01%。

本年截至 9 月 25 日，能源金属板块上涨 56.25%，工业金属板块上涨 53.26%，贵金属板块上涨 67.22%，金属新材料板块上涨 43.73%，小金属板块上涨 66.04%。

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 9 月 25 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	4.68	11.82	56.25
2	801055. SL	工业金属	3.19	8.74	53.26
3	801053. SL	贵金属	-0.16	15.10	67.22
4	801051. SL	金属新材料	-1.57	-6.92	43.73
5	801054. SL	小金属	-5.42	-10.01	66.04

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，北方铜业、精艺股份和赣锋锂业三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 19.61%、18.21%和 17.95%。本月涨幅前十的个股里，西部黄金、赣锋锂业和晓程科技三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 49.30%、39.60%和 35.38%。本年涨幅前十的个股里，中洲特材、铜冠铜箔和西部黄金三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 220.64%、196.12%和 160.88%。

表 3：申万有色金属行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 9 月 25 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
000737.SZ	北方铜业	19.61	601069.SH	西部黄金	49.30	300963.SZ	中洲特材	220.64
002295.SZ	精艺股份	18.21	002460.SZ	赣锋锂业	39.60	301217.SZ	铜冠铜箔	196.12
002460.SZ	赣锋锂业	17.95	300139.SZ	晓程科技	35.38	601069.SH	西部黄金	160.88
300697.SZ	电工合金	14.98	603978.SH	深圳新星	35.28	000506.SZ	中润资源	157.68
000426.SZ	兴业银锡	14.56	002295.SZ	精艺股份	31.20	000426.SZ	兴业银锡	145.61
000603.SZ	盛达资源	14.39	000603.SZ	盛达资源	29.18	300328.SZ	宜安科技	145.38
002501.SZ	利源精制	14.16	600489.SH	中金黄金	27.99	600111.SH	北方稀土	123.18
605376.SH	博迁新材	14.09	000426.SZ	兴业银锡	27.24	600392.SH	盛和资源	118.66
002716.SZ	金贵银业	9.48	600531.SH	豫光金铅	26.97	603993.SH	洛阳钼业	116.89
600531.SH	豫光金铅	9.16	300618.SZ	寒锐钴业	20.11	600673.SH	东阳光	113.73

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，豪美新材、鼎胜新材、济南高新表现较弱，跌幅分别达 13.86%、11.80%、11.76%。本月跌幅前十的个股里，广晟有色、北矿科技、章源钨业表现较弱，跌幅分别达 23.33%、20.80%、18.18%。本年跌幅前十的个股里，济南高新、银邦股份、华峰铝业表现较弱，跌幅分别达 14.29%、9.00%、6.71%。

表 4：申万有色金属行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 9 月 25 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
002988.SZ	豪美新材	-13.86	600259.SH	广晟有色	-23.33	600807.SH	济南高新	-14.29
603876.SH	鼎胜新材	-11.80	600980.SH	北矿科技	-20.80	300337.SZ	银邦股份	-9.00
600807.SH	济南高新	-11.76	002378.SZ	章源钨业	-18.18	601702.SH	华峰铝业	-6.71
002378.SZ	章源钨业	-11.57	600392.SH	盛和资源	-18.16	002756.SZ	永兴材料	-5.19
600259.SH	广晟有色	-11.20	600366.SH	宁波韵升	-17.46	600219.SH	南山铝业	0.26
002806.SZ	华锋股份	-10.21	688077.SH	大地熊	-16.88	002149.SZ	西部材料	0.80
002842.SZ	翔鹭钨业	-9.71	600111.SH	北方稀土	-16.78	002806.SZ	华锋股份	2.93
600459.SH	贵研铂业	-9.49	600281.SH	华阳新材	-16.34	300390.SZ	天华超净	3.25
301026.SZ	浩通科技	-9.10	002842.SZ	翔鹭钨业	-15.94	000762.SZ	西藏矿业	5.27
002114.SZ	罗平锌电	-8.99	300224.SZ	正海磁材	-15.15	003038.SZ	鑫铂股份	5.31

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9月25日，LME铜价收于10275美元/吨，LME铝价收于2664美元/吨，LME铅价收于2009美元/吨，LME锌价收于2922.50美元/吨，LME镍价收于15240美元/吨，LME锡价收于34390美元/吨。

图 2：LME 铜库存及价格（吨；美元/吨）

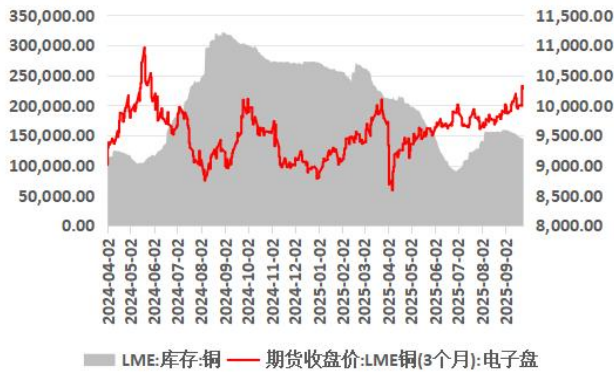
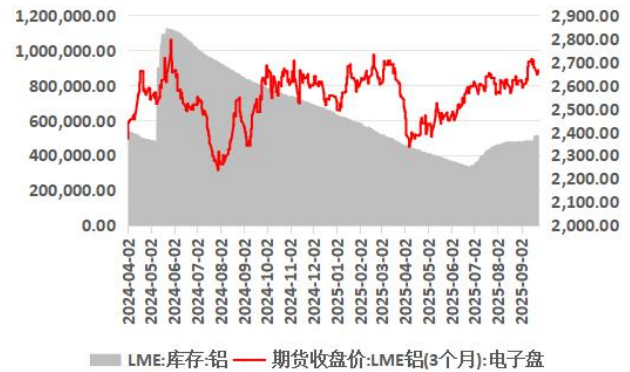


图 3：LME 铝库存及价格（吨；美元/吨）



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）

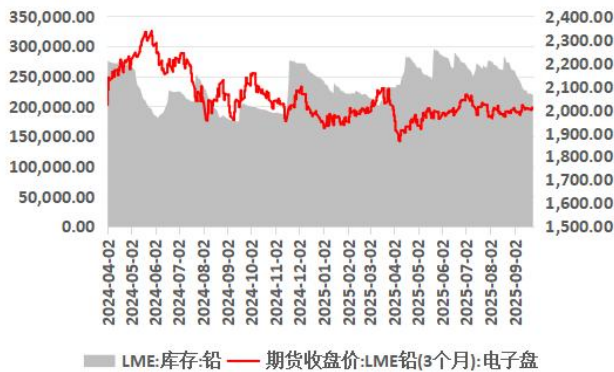
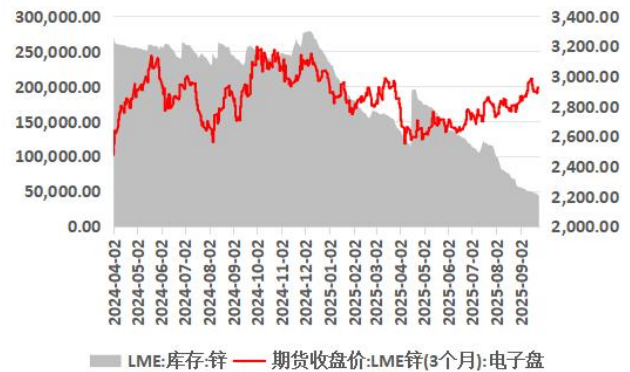


图 5：LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）



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）

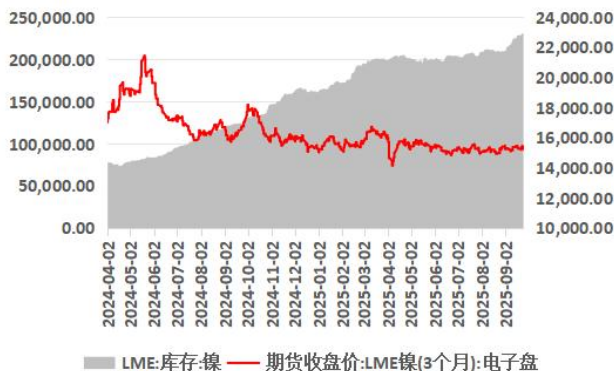
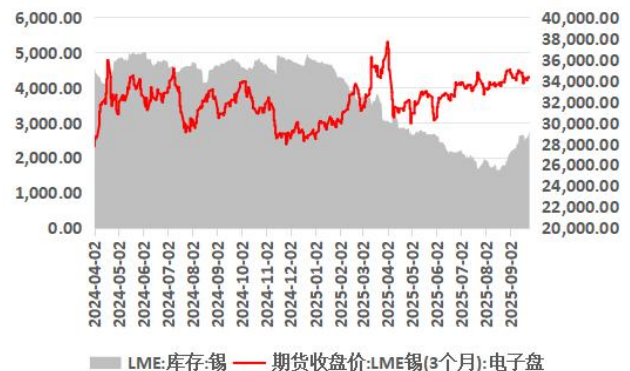


图 7：LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）



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9月25日，COMEX黄金价格收于3780.50美元/盎司，较9月初上涨264.4美元，COMEX白银价格收于45.47元/盎司，较9月初上涨4.72美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于851.99元/克，较9月初上涨57.51元。

图 8：COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）

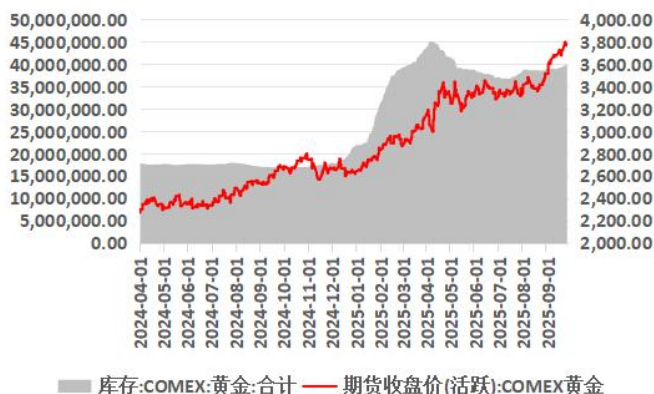


图 9：COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）



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）

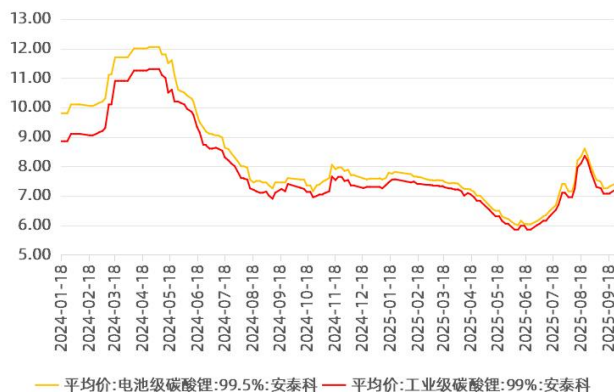


资料来源：iFind，上海黄金交易所，东莞证券研究所

能源金属

截至9月25日，电池级碳酸锂价格收于7.39万元/吨，较前一周回升0.07万元；工业级碳酸锂价格收于7.18万元/吨，较前一周回升0.09万元；氢氧化锂现货价格收于7.44万元/吨，较前一周回升0.05万元。

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 9 月 25 日，稀土价格指数收于 217.37，较 9 月初下跌 9.56；氧化镨钕平均价收于 562.50 元/公斤，较 9 月初下跌 37.50 元；氧化镝平均价收于 1615 元/公斤，较 9 月初下跌 15 元；氧化铽平均价收于 7080 元/公斤，较 9 月初下跌 220 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 9 月 25 日，仲钨酸铵价格收于 39.25 万元/吨，较 9 月初上涨 1.75 万元，白钨精矿价格收于 26.95 万元/吨，较 9 月初上涨 1.35 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

■ 全球第二大铜矿Grasberg遭遇矿难停产 预计2026年铜金产量或骤降35%（生意社，2025/9/25）

生意社 9 月 25 日讯，美国矿业巨头自由港麦克莫兰印尼子公司 Grasberg 矿山发生泥石流事故，推动全球铜价大幅上涨并引发供应链担忧。这座全球第二大铜矿因事故暂停生产，公司已启动不可抗力条款。受事故影响，Freeport 将第三季度合并销售预期较 7 月份预估下调约 4% 的铜产量和约 6% 的黄金产量。Freeport 预计最早要到 2027 年才能恢复事故前的生产水平，2026 年铜金产量较此前预期下降约 35%。该矿山占公司已探明储量的 50% 和 2029 年前预计产量的约 70%，长期停产将对全球铜供应链造成持续冲击。

■ 美联储宣布降息25个基点（财联社，2025/9/18）

财联社 9 月 18 日电，美国联邦储备委员会当地时间 17 日宣布，将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 4.00%~4.25% 之间，符合市场普遍预期。这也是美联储继 2024 年 12 月之后，时隔 9 个月再次宣布降息。

■ 钢铁行业未来两年目标确定：年均增长4% 严禁新增产能（财联社，2025/9/22）

财联社 9 月 22 日电，工业和信息化部等部门联合印发《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》，明确未来两年钢铁行业增加值年均增长目标设定在 4% 左右。该方案以“稳增长、防内卷”为核心，为中国钢铁行业的结构性调整与高质量发展指明实施路径。《工作方案》提出，实施产能产量精准调控、推进钢铁企业分级分类管理，严禁新增产能，引导资源要素向优势企业集聚，通过产量调控促进优胜劣汰，实现供需动态平衡。专家表示，新方案确立的“设备更新”与“低碳转型”成为未来竞争的两大核心议题。根据方案，钢铁企业必须加速淘汰落后设备，尤其是老旧高炉、转炉等限制性生产装备。同时，方案明确要求，到 2025 年底，80% 以上的钢铁产能完成超低排放改造。

■ 五部门：对钢筋等实施生产许可证的钢铁产品开展质量安全追溯（财联社，2025/9/22）

财联社 9 月 22 日电，工业和信息化部、自然资源部、生态环境部、商务部、市场监管总局印发《钢铁行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》的通知。其中提到，促进大宗产品质量升级。围绕汽车、机械、造船、家电等主要用钢行业升级需求，研究提高产品和应用标准，协同下游行业推进产品应用升级。加快完善绿色低碳产品标准，推动绿色低碳钢材产品认证，支持有条件地区在重点项目、重大工程推广应用绿色低碳钢材。对钢筋等实施生产许可证的钢铁产品开展质量安全追溯。

■ 全球黄金ETF持仓量出现了三年来最快速度的增长（财联社，2025/9/25）

财联社 9 月 25 日电，根据世界黄金协会的数据，截至 9 月 19 日，全球黄金 ETF 持仓量出现了三年来最快速度的增长，黄金 ETF 的总持金量为 3779.4 吨，创 2022 年 8 月份以来最高。今年第一季度、第二季度的净流入量分别为 226.6 吨、170.5 吨，远超去年同期，为金价上涨注入了新动力。截至 9 月 19 日，全球年内流入量第一的黄金 ETF 为美国的 SPDR Gold Shares，年内黄金需求量增长 122.1 吨，累计持仓量约 994.4 吨；来自中国的华安易富黄金 ETF 的流入量也居于前列，年内需求量增长 28.2 吨，累计持仓量约 74.7 吨。

四、公司公告

■ 赣锋锂业：控股子公司赣锋锂电拟引入投资人增资不超25亿元（2025/9/25）

9 月 25 日，赣锋锂业（002460.SZ）公告称，公司控股子公司江西赣锋锂电科技股份有限公司拟引入投资人，共同对赣锋锂电以货币方式进行增资，增资价格为 3 元/1 元注册资本，增资金额合计不超过 25 亿元。增资完成后，赣锋锂电仍是公司的控股子公司。

■ 西藏矿业：西藏扎布耶盐湖绿色综合开发利用万吨电池级碳酸锂项目正式投产（2025/9/25）

9 月 25 日，西藏矿业（000762.SZ）公告，西藏扎布耶盐湖绿色综合开发利用万吨电池级碳酸锂项目于 2025 年 9 月 20 日至 24 日顺利完成 120 小时的功能考核，标志着该项目正式投产。

五、有色金属行业本周观点

工业金属。Freeport McMoRan印尼子公司Grasberg矿山近期发生泥石流事故，致使该矿全面停产。Grasberg铜矿是全球第二大铜矿，2024年铜产量约81.6万吨。受事故影响，Freeport预计最早要到2027年才能恢复事故前的生产水平，2026年铜金产量较此前预期下降约35%。因Grasberg矿山停产引发铜供应链担忧，截至9月24日，LME伦铜报10320美元/吨，涨幅3.27%，为创2024年6月以来最高水平。当下，美联储降息打开宏观宽松空间，国内工业金属需求旺季来临，此次Grasberg铜矿停产或将拉开铜价上涨的序幕。截至9月25日，LME铜价收于10275美元/吨，LME铝价收于2664美元/吨，LME铅价收于2009美元/吨，LME锌价收于2922.50美元/吨，LME镍价收于15240美元/吨，LME锡价收

于34390美元/吨。

建议关注兴业银锡（000426）、洛阳钼业（603993）。

黄金。当地时间9月17日，美联储宣布，将联邦基金利率目标区间下调25个基点到4.00%~4.25%之间，符合市场普遍预期。这也是美联储继2024年12月之后，时隔9个月再次宣布降息。美联储预测中值显示2025年将再降息50个基点。因后续美联储再度降息的预期依然存在，美元走弱有望继续支撑金价上行。截至9月25日，COMEX黄金价格收于3780.50美元/盎司，较9月初上涨264.4美元，COMEX白银价格收于45.47元/盎司，较9月初上涨4.72美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于851.99元/克，较9月初上涨57.51元。

建议关注紫金矿业（601899）。

小金属。当下小金属市场整体以按需采购为主。截至9月25日，稀土价格指数收于217.37，较9月初下跌9.56；氧化镨钕平均价收于562.50元/公斤，较9月初下跌37.50元；氧化镝平均价收于1615元/公斤，较9月初下跌15元；氧化铽平均价收于7080元/公斤，较9月初下跌220元。截至9月25日，仲钨酸铵价格收于39.25万元/吨，较9月初上涨1.75万元，白钨精矿价格收于26.95万元/吨，较9月初上涨1.35万元。

建议关注厦门钨业（600549）、中国稀土（000831）、金力永磁（300748）。

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	公司上半年实现营业收入 35.07 亿元，同比增长 4.33%；归母净利润 3.05 亿元，同比增长 154.81%。公司拟每 10 股派发现金红利 1.8 元（含税）。报告期内，公司新能源汽车及汽车零部件领域实现销售收入 16.75 亿元，对应产品销售量同比增长 28.14%；变频空调领域实现销售收入 10.50 亿元，对应产品销售量同比增长 19.85%。此外，公司风力发电领域实现销售收入 2.14 亿元；机器人及工业伺服电机领域实现销售收入 1.33 亿元；公司 3C 领域实现销售收入 1.01 亿元。
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。
601899.SH	紫金矿业	公司 2025 年上半年实现营业收入 1677.11 亿元，同比增长 11.50%；归属于上市公司股东的净利润为 232.92 亿元，同比增长 54.41%。业绩增长主要由于矿产金、矿产铜、矿产锌、矿产银销售价格同比上升，叠加矿产铜、矿产金产量分别增长 10%和 17%，带动公司盈利能力提升。

000426. SZ	兴业银锡	2025 年上半年, 公司实现营业收入 24. 73 亿元, 同比增长 12. 50%; 实现归母净利润 7. 96 亿元, 同比下降 9. 93%, 扣非归母净利润 8. 01 亿元, 同比下降 10. 42%, 基本每股收益 0. 45 元。公司白银储量位列亚洲第一、全球第八。公司收购宇邦矿业后, 白银保有储量增至 24536. 7 吨, 占国内总储量的 34. 56%, 占全球白银储量的 4. 46%。
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%。

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