

金属行业 2025 年中报总结

有色板块净利润同增 38%，资源股配置价值持续凸显

优于大市

核心观点

上半年上游企业受益商品涨价，利润同比提升。2025H1，上证指数涨幅 5.57%，有色金属指数涨幅 17.00%，跑赢上证指数 11.42 个百分点；钢铁指数涨幅 3.09%，跑输上证指数 2.49 个百分点。商品价格方面，上半年贵金属和工业金属价格中枢不断抬升，而能源金属、钢铁价格有所下跌。业绩方面，2025H1 有色板块实现营收 18,197 亿元，同比+6.66%；实现归母净利润 953 亿元，同比+38.28%。

工业金属：关税叠加降息预期带动大宗商品，上半年利润增速 38%。2025H1，申万工业金属板块所有公司共计实现营收 13,586 亿元，同比+12.08%；实现归母净利润 697.4 亿元，同比+38.0%。2025Q2 申万工业金属板块所有公司共计实现营收 7,279.9 亿元，同比+9.97%，环比+15.4%；实现归母净利润 368.4 亿元，同比+23.4%，环比+12.0%；实现经营性现金流 628.9 亿元，同比+34.3%，环比-157.2%。美联储即将进入降息周期，叠加铜、铝供给端有序可控，下游需求稳增，商品价格重心不断抬升。

贵金属：降息预期叠加避险需求，金价有望震荡上行。2025H1，申万贵金属板块所有公司共计实现营收 1,882.5 亿元，同比增速 27.0%；实现归母净利润 96.8 亿元，同比增速 65.6%。2025Q2，申万贵金属板块所有公司共计实现营收 1,044.2 亿元，同比+31.3%，环比+24.6%；实现归母净利润 57.9 亿元，同比+76.3%，环比+48.4%；经营性现金流 123.3 亿元，同比+268.1%，环比+1760.8%。美国就业市场显著走弱叠加衰退预期升温，美元中长期走弱压力加大，避险情绪与全球央行购金支撑下贵金属持续走强，市场普遍押注美联储 9 月开启降息周期。

能源金属：上半年能源金属开启上升区间。2025H1，申万能源金属板块所有公司共计实现营收 812.4 亿元，同比增速 0.1%；实现归母净利润 53.1 亿元，同比扭亏。2025Q2，申万能源金属板块所有公司共计实现营收 438.8 亿元，同比+5.5%，环比+17.5%；实现归母净利润 30.4 亿元，同比+51.9%，环比-34%；经营性现金流 67 亿元，同比-14.6%，环比+928.6%。上半年以来锂价磨底，不过三季度以来呈抬升态势，2025Q2 碳酸锂均价 6.5 万元/吨，同比-38.4%，环比-13.9%。

小金属：二季度盈利能力提升，期间费用下降。2025H1，申万小金属板块所有公司共计实现营收 1,377 亿元，同比-37.6%；实现归母净利润 76.4 亿元，同比-26.1%。2025Q2，申万小金属板块所有公司共计实现营收 738.9 亿元，同比-39.5%，环比+16.4%；实现归母净利润 39.3 亿元，同比-40.6%，环比+8.0%；经营性现金流 58.2 亿元，同比-47.2%，环比+481.8%。

风险提示：国外货币政策边际放缓幅度不及预期；全球资源端供给增加超预期。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
601899.SH	紫金矿业	优于大市	25.5	6,777.3	1.73	1.98	14.8	13.0
601600.SH	中国铝业	优于大市	8.0	1,384.5	0.85	0.92	9.5	8.7
600547.SH	山东黄金	优于大市	38.0	1,751.3	1.56	1.83	24.4	20.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业专题

有色金属

优于大市 · 维持

证券分析师：刘孟峦

010-88005312

liumengluan@guosen.com.cn

S0980520040001

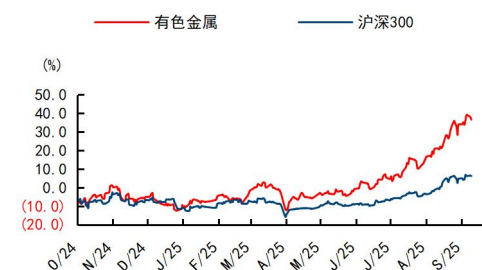
证券分析师：马可远

010-88005007

makeyuan@guosen.com.cn

S0980524070004

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《钨行业专题-战略金属供给收缩，雅下项目打开产业空间》——2025-07-30
- 《金属与金属材料-中期投资策略：供给收缩需求稳增，逆全球化下金属价值重估》——2025-07-02
- 《钴行业专题：供需失衡背景下，刚果(金)政策调整主导钴价》——2025-06-22
- 《黄金行业专题：金价强势，黄金股配置价值凸显》——2025-03-18
- 《金属行业 3 月投资策略-金属旺季启动，供需与估值共振》——2025-03-03

内容目录

市场回顾	5
工业金属和贵金属价格普遍上涨	5
上游企业受益商品涨价，利润同比提升	8
工业金属	12
关税叠加降息预期带动大宗商品，上半年利润增速 38%	12
二季度盈利能力大幅提升	14
工业金属重点公司业绩总结	14
贵金属	16
上半年贵金属板块整体跑赢大盘	16
降息预期叠加避险需求，金价有望震荡上行	17
贵金属重点公司业绩总结	18
能源金属	19
上半年能源金属开启上升区间	19
二季度能源金属公司业绩同比提升	20
能源金属重点公司业绩总结	21
小金属	22
上半年大部分小金属商品价格上涨	22
二季度盈利能力提升，期间费用下降	23
小金属重点公司业绩总结	24
钢铁	25
钢铁商品价格下跌，板块利润下滑	25
二季度钢铁板块利润环比大幅增长	26
钢铁重点公司业绩总结	27
重点公司盈利预测及估值	29
风险提示	29

图表目录

图 1: 申万一级行业指数 2025H1 区间涨跌幅	6
图 2: 申万一级行业 2025H1 归母净利润同比增速	6
图 3: 金属板块 2025 年年初至今涨跌幅 (9.12)	7
图 4: 有色金属板块营业总收入及同比 (亿元, %)	9
图 5: 有色金属板块归母净利润及同比 (亿元, %)	9
图 6: 有色金属板块销售毛利率 (整体法, %)	9
图 7: 有色金属板块销售净利率 (整体法, %)	9
图 8: 2025H1 有色金属 SW 二级行业营业总收入及同比	10
图 9: 2025H1 有色金属 SW 二级行业归母净利润及同比	10
图 10: 工业金属板块 2023 年年初至今涨跌幅 (9.12)	13
图 11: 工业金属板块 2025 年年初至今涨跌幅 (9.12)	13
图 12: 工业金属营业总收入及同比 (亿元, %)	13
图 13: 工业金属归母净利润及同比 (亿元, %)	13
图 14: 工业金属销售毛利率 (%)	13
图 15: 工业金属销售净利率 (%)	13
图 16: 工业金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)	14
图 17: 工业金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)	14
图 18: 工业金属板块按季度经营性现金流 (亿元)	14
图 19: 工业金属板块按季度期间费用率	14
图 20: 贵金属板块 2023 年年初至今涨跌幅 (9.12)	16
图 21: 贵金属板块 2025 年年初至今涨跌幅 (9.12)	16
图 22: 贵金属营业总收入及同比 (亿元, %)	16
图 23: 贵金属归母净利润及同比 (亿元, %)	16
图 24: 贵金属销售毛利率 (%)	17
图 25: 贵金属销售净利率 (%)	17
图 26: 贵金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)	17
图 27: 贵金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)	17
图 28: 贵金属板块按季度经营性现金流 (亿元)	17
图 29: 贵金属板块按季度期间费用率	17
图 30: 能源金属板块 2022 年年初至今涨跌幅 (9.12)	19
图 31: 能源金属板块 2025 年年初至今涨跌幅 (9.12)	19
图 32: 能源金属营业总收入及同比 (亿元, %)	20
图 33: 能源金属归母净利润及同比 (亿元, %)	20
图 34: 能源金属销售毛利率 (%)	20
图 35: 能源金属销售净利率 (%)	20
图 36: 能源金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)	20
图 37: 能源金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)	20

图 38: 能源金属板块按季度经营性现金流 (亿元)	21
图 39: 能源金属板块按季度期间费用率	21
图 40: 小金属板块 2022 年年初至今涨跌幅 (9.12)	22
图 41: 小金属板块 2025 年年初至今涨跌幅 (9.12)	22
图 42: 小金属营业总收入及同比 (亿元, %)	22
图 43: 小金属归母净利润及同比 (亿元, %)	22
图 44: 小金属销售毛利率 (%)	23
图 45: 小金属销售净利率 (%)	23
图 46: 小金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)	23
图 47: 小金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)	23
图 48: 小金属板块按季度经营性现金流 (亿元)	23
图 49: 小金属板块按季度期间费用率	23
图 50: 钢铁板块 2023 年年初至今涨跌幅 (9.12)	25
图 51: 钢铁板块 2025 年年初至今涨跌幅 (9.12)	25
图 52: 钢铁营业总收入及同比 (亿元, %)	26
图 53: 钢铁归母净利润及同比 (亿元, %)	26
图 56: 钢铁板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)	27
图 57: 钢铁板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)	27
图 58: 钢铁板块按季度经营性现金流 (亿元)	27
图 59: 钢铁板块按季度期间费用率	27
表 1: 有色金属板块核心商品价格变化汇总	5
表 2: 2025 年金属行业各板块领涨/领跌标的 (截至 9.12)	8
表 3: 申万有色金属行业上市公司 2025 年上半年业绩一览 (按归母净利润同比增速高低排序)	10
表 4: 工业金属部分公司 2025 中报业绩概览 (按市值大小排序)	15
表 5: 贵金属部分公司 2025 中报业绩概览 (按市值大小排序)	19
表 6: 能源金属部分公司 2025 中报业绩概览 (按市值大小排序)	21
表 7: 小金属部分公司 2025 中报业绩概览 (按市值大小排序)	24
表 8: 钢铁板块核心商品价格变化汇总	25
表 9: 钢铁部分公司 2025 中报业绩概览 (按市值大小排序)	28
表 10: 重点公司盈利预测及估值 (收盘价为 2025.9.15)	29

市场回顾

工业金属和贵金属价格普遍上涨

2025Q2 有色板块核心商品价格：

1) 2025H1 工业金属价格中枢整体提升，二季度有所回调。2025 年上半年工业金属价格同比基本均有上涨，涨幅由高至低分别为沪锡+8.9%、沪锌+4.1%、沪铜+3.7%、沪铝+2.2%、沪铅-0.8%。单二季度来看，25Q2 沪铜同比-3.0%，环比+0.4%；沪铝同比-2.8%，环比-2.2%；沪铅同比-6.6%，环比-1.5%；沪锌同比-4.8%，环比-6.8%；沪锡同比-0.3%，环比+1.0%。

2) 贵金属 25H1 累计涨幅 20%左右。受美联储降息预期与避险需求推动，2025 年上半年贵金属价格强势。25Q2 COMEX 黄金均价 3306.64 美元/盎司，同比+40.5%，环比+14.6%；SHFE 黄金均价 773.12 元/克，同比+39.2%，环比+15.0%。白银具备金融+工业双重属性，跟随金价上涨，COMEX 白银 25Q2 均价 33.90 美元/盎司，同比+16.4%，环比+4.3%；SHFE 白银均价 8362.97 元/千克，同比+10.4%，环比+4.5%。整体来看黄金的涨幅显著高于白银，风险对冲功能更强。

3) 25H1 锂价跌势延续，钴价止跌回升。25Q2 碳酸锂均价 6.52 万元/吨，同比-38.4%，环比-13.9%，但 6 月后供给侧突发停产事件使得商品价格开始反弹。刚果供给收缩及下游需求修复带动钴价 25Q2 同比+14.6%，环比+28.0%。镍持续走弱，25Q2 LME 镍同比-17.9%，环比-3.0%。

表1：有色金属板块核心商品价格变化汇总

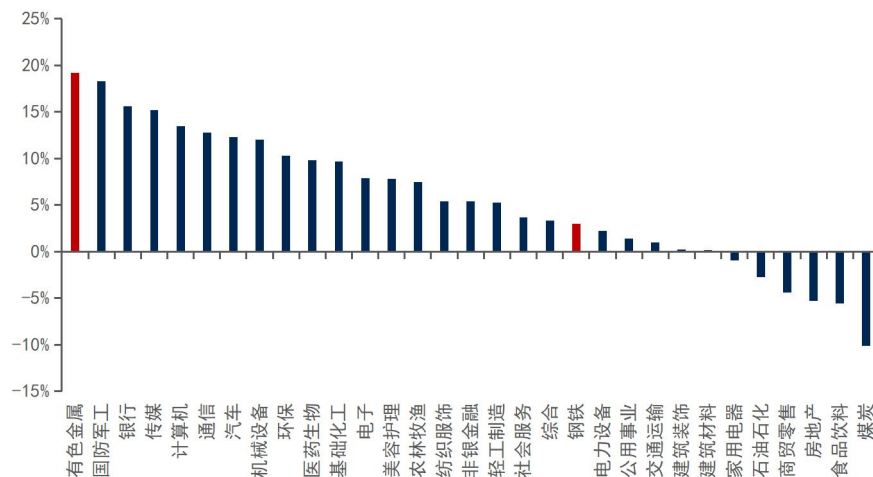
商品	单位	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q2 同比	25Q2 环比
COMEX 黄金	美元/盎司	2,088.98	2,352.98	2,497.79	2,674.42	2,884.13	3,306.64	40.5%	14.6%
SHFE 黄金	元/克	490.60	555.44	571.18	616.46	672.17	773.12	39.2%	15.0%
COMEX 白银	美元/盎司	23.60	29.12	29.63	31.54	32.51	33.90	16.4%	4.3%
SHFE 白银	元/千克	6,024.98	7,572.53	7,525.00	7,797.25	8,006.11	8,362.97	10.4%	4.5%
LME 铜	美元/吨	8,573.43	9,892.05	9,335.54	9,257.07	9,454.30	9,480.03	-4.2%	0.3%
SHFE 铜	万元/吨	69,466.55	80,079.83	75,201.25	75,349.51	77,418.25	77,698.67	-3.0%	0.4%
LME 铝	美元/吨	2,243.91	2,566.22	2,419.02	2,599.60	2,626.68	2,463.71	-4.0%	-6.2%
SHFE 铝	万元/吨	19,055.26	20,642.71	19,656.72	20,541.72	20,517.11	20,056.50	-2.8%	-2.2%
LME 铅	美元/吨	2,091.86	2,213.96	2,080.45	2,030.16	2,001.20	1,967.40	-11.1%	-1.7%
SHFE 铅	万元/吨	16,186.03	18,066.36	18,002.66	17,055.57	17,125.18	16,869.92	-6.6%	-1.5%
LME 锌	美元/吨	2,490.28	2,882.61	2,827.93	3,052.34	2,880.91	2,665.89	-7.5%	-7.5%
SHFE 锌	万元/吨	20,988.28	23,469.83	23,550.94	25,216.72	23,950.35	22,333.50	-4.8%	-6.8%
LME 锡	美元/吨	26,344.31	32,423.39	31,778.52	30,125.08	32,148.39	32,375.58	-0.1%	0.7%
SHFE 锡	万元/吨	217,240.17	264,037.63	259,957.03	250,521.64	260,781.23	263,291.00	-0.3%	1.0%
LME 镍	美元/吨	16,884.40	18,711.86	16,529.30	16,105.90	15,849.11	15,367.08	-17.9%	-3.0%
SHFE 镍	万元/吨	131,181.38	142,352.54	129,665.31	126,866.23	127,247.89	122,606.83	-13.9%	-3.6%
锂辉石 Li2O 6%min	中国到岸价，美元/吨	1,060.86	1,192.58	868.59	773.23	808.07	699.02	-41.4%	-13.5%
碳酸锂 99.5%	万元/吨	10.16	10.59	8.00	7.62	7.58	6.52	-38.4%	-13.9%
金属钴 99.8%	万元/吨	20.66	19.98	17.08	16.33	17.89	22.90	14.6%	28.0%
氯化镨钕	万元/吨	38.63	38.19	39.00	41.75	43.05	43.35	13.5%	0.7%
氯化铽	万元/吨	563.83	609.64	540.11	580.92	621.98	705.18	15.7%	13.4%
氯化镱	万元/吨	190.79	194.41	174.52	167.62	166.39	163.18	-16.1%	-1.9%

资料来源：Wind、亚洲金属网，国信证券经济研究所整理

上半年有色指数涨幅全行业第一，钢铁涨幅处中游水平。根据申万一级行业划分，在 31 个行业中，有色金属行业 2025 年上半年期间涨幅 19.17%，排名第 1；钢铁行业 2025 年上半年期间涨幅 3.01%，排名 20。利润方面，有色金属上半年利润同

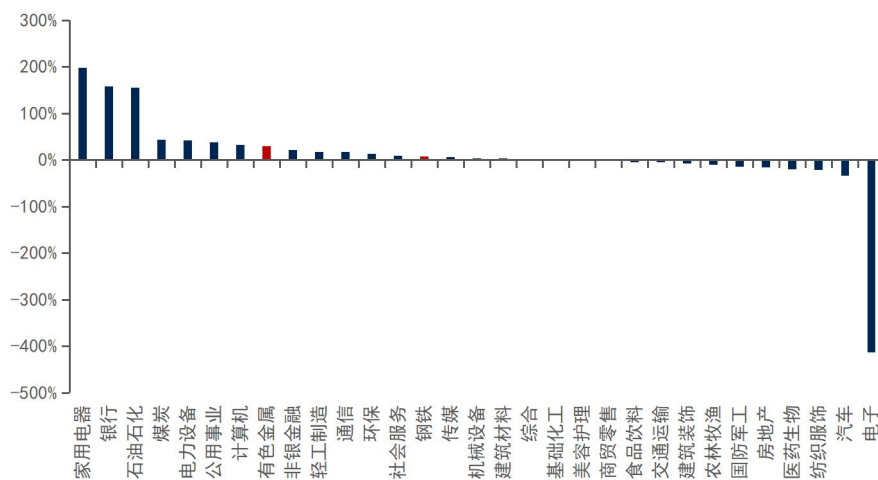
比增速 29.82%，在所有行业中排名第 8；钢铁上半年利润同比增速 8.00%，在所有行业中排名第 14 位。

图1：申万一级行业指数 2025H1 区间涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

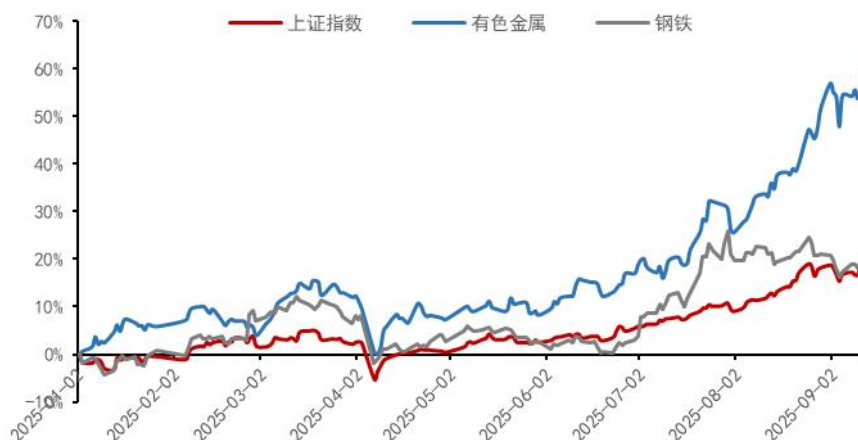
图2：申万一级行业 2025H1 归母净利润同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2025H1 有色金属指数强势优于大盘。2025 年年初至今（9 月 12 日），上证指数涨幅 18.64%，有色金属板块涨幅 60.17%，同期跑赢上证指数 41.54 个百分点；钢铁板块涨幅 21.16%，同期跑赢上证指数 2.52 个百分点。

图3：金属板块 2025 年年初至今涨跌幅（9.12）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

复盘 2025 年年初至今（9 月 12 日）金属各细分板块标的涨跌幅，整体呈现普涨格局，其中**贵金属与小金属表现最为亮眼**，**工业金属和钢铁板块也有部分标的涨幅翻倍**：

- 1) **工业金属**整体上行，期间涨幅达 100%以上的标的有 9 个，其中加工股占比 50% 以上，涨幅前五的标的分别为宜安科技（+143.8%）、新威凌（+130.4%）、豪美新材（+116.2%）、金田股份（+115.9%）、株冶集团（+108.6%）。另外，资源股表现强势，株冶集团、中孚实业、洛阳钼业、宏创控股、鹏欣资源、北方铜业、紫金矿业、江西铜业、云铝股份等标的涨幅均超 50%。
- 2) **能源金属**受益供给侧扰动、利润和估值修复等原因，股价整体走强，涨幅前五的标的分别为藏格矿业（+106.4%）、盛屯矿业（+85.8%）、华友钴业（+84.1%）、博迁新材（+73.2%）、腾远钴业（+67.8%）。
- 3) **贵金属**标的随商品价格上涨，涨幅全行业领先。随着金银价格持续上行，年初至 9 月 12 日贵金属板块所有标的股价均上涨，涨幅前五标的分别为西部黄金（+173.8%）、招金黄金（+173.2%）、兴业银锡（+119.8%）、湖南白银（+95.0%）、晓程科技（+86.2%）。
- 4) **小金属**表现强劲，战略金属标的全面走高。2025 年年初以来，在全球关税背景和供给收紧下，稀土、钨等小金属价格走高，且战略金属价值得到重估，小金属标的均大幅上涨。北方稀土（+161.5%）、广晟有色（+132.6%）、盛和资源（+129.0%）、华钰矿业（+122.6%）、中钨高新（+121.4%）、章源钨业（+119.7%）、东方锆业（+112.7%）等 10 个标的涨幅超一倍。
- 5) **金属新材料**延续强势。伴随机器人等行业发展和新能源装备需求提升，金力永磁（+115.8%）、中洲特材（+114.7%）、宁波韵升（+112.7%）、龙磁科技（+110.1%）、惠同新材（+97.5%）表现突出。
- 6) **钢铁分化明显**。虽整体处于周期下行区间，但受益于国家政策，个别标的依旧走强。柳钢股份（+115.8%）、杭钢股份（+104.0%）实现翻倍，广大特材（+64.3%）、八一钢铁（+58.4%）、华菱钢铁（+57.8%）亦有亮眼表现。

表2：2025 年金属行业各板块领涨/领跌标的（截至 9.12）

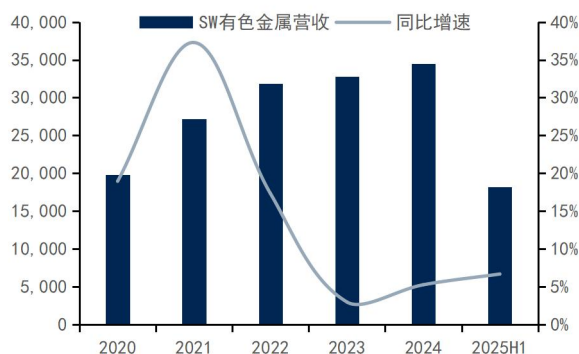
所属行业	证券代码	证券简称	领涨标的涨跌幅	证券代码	证券简称	领跌标的涨跌幅
工业金属	300328.SZ	宜安科技	143.8%	002540.SZ	亚太科技	8.2%
	871634.BJ	新威凌	130.4%	003038.SZ	鑫铂股份	5.0%
	002988.SZ	豪美新材	116.2%	600219.SH	南山铝业	2.8%
	601609.SH	金田股份	115.9%	300337.SZ	银邦股份	0.8%
	600961.SH	株冶集团	108.6%	601702.SH	华峰铝业	-3.9%
能源金属	000408.SZ	藏格矿业	106.4%	002192.SZ	融捷股份	16.9%
	600711.SH	盛屯矿业	85.8%	603399.SH	永杉锂业	14.4%
	603799.SH	华友钴业	84.1%	000762.SZ	西藏矿业	12.6%
	605376.SH	博迁新材	73.2%	300390.SZ	天华新能	1.9%
	301219.SZ	腾远钴业	67.8%	002756.SZ	永兴材料	-6.6%
贵金属	601069.SH	西部黄金	173.8%	600489.SH	中金黄金	56.9%
	000506.SZ	招金黄金	173.2%	002237.SZ	恒邦股份	48.2%
	000426.SZ	兴业银锡	119.8%	001337.SZ	四川黄金	34.6%
	002716.SZ	湖南白银	95.0%	000975.SZ	山金国际	33.3%
	300139.SZ	晓程科技	86.2%	600807.SH	济高发展	8.3%
小金属	600111.SH	北方稀土	161.5%	002738.SZ	中矿资源	21.5%
	600259.SH	广晟有色	132.6%	002978.SZ	安宁股份	20.2%
	600392.SH	盛和资源	129.0%	600456.SH	宝钛股份	17.3%
	601020.SH	华钰矿业	122.6%	301026.SZ	浩通科技	14.7%
	000657.SZ	中钨高新	121.4%	002149.SZ	西部材料	6.0%
金属新材料	300748.SZ	金力永磁	115.8%	000795.SZ	英洛华	18.2%
	300963.SZ	中洲特材	114.7%	688786.SH	悦安新材	14.4%
	600366.SH	宁波韵升	112.7%	600255.SH	鑫科材料	12.8%
	300835.SZ	龙磁科技	110.1%	300930.SZ	屹通新材	9.3%
	833751.BJ	惠同新材	97.5%	605158.SH	华达新材	-21.1%
钢铁	601003.SH	柳钢股份	115.8%	603995.SH	甬金股份	-0.1%
	600126.SH	杭钢股份	104.0%	002318.SZ	久立特材	-0.4%
	688186.SH	广大特材	64.3%	600399.SH	抚顺特钢	-1.2%
	600581.SH	八一钢铁	58.4%	002075.SZ	沙钢股份	-2.4%
	000932.SZ	华菱钢铁	57.8%	200761.SZ	本钢板 B	-5.8%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

上游企业受益商品涨价，利润同比提升

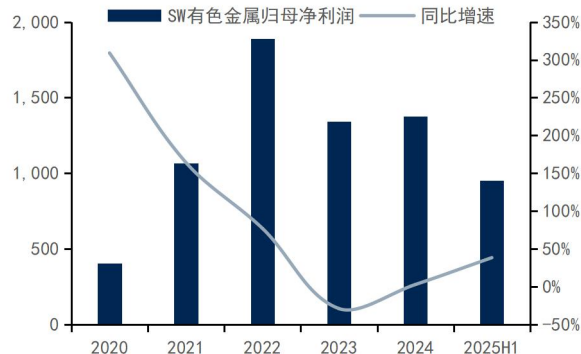
2020-2024 年，有色金属板块上市公司的营收保持正增长，归母净利润略有回调。其中营收 CAGR 为 14.93%，归母净利润 CAGR 为 35.85%。2025H1，申万有色金属板块上市公司实现营业总收入合计 18197.43 亿元，同比增速 6.66%；实现归母净利润合计 953.63 亿元，同比增速 38.28%。

图4：有色金属板块营业总收入及同比（亿元，%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

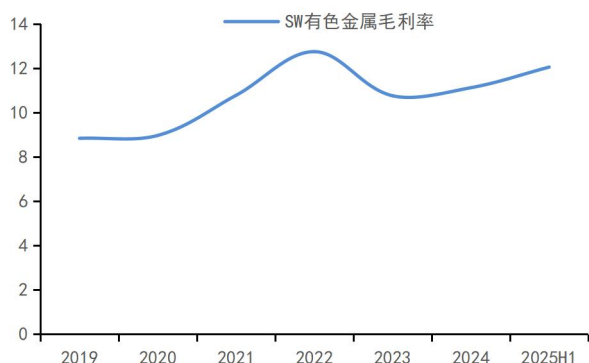
图5：有色金属板块归母净利润及同比（亿元，%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

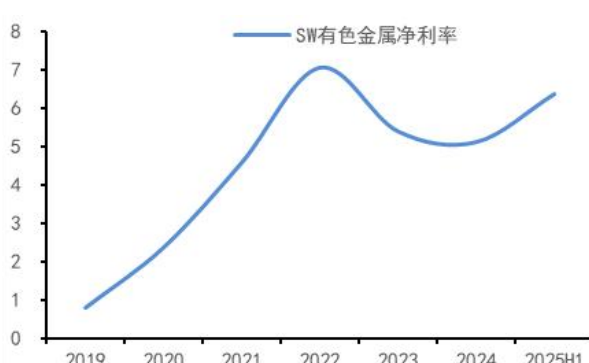
2019-2022年，申万有色金属板块盈利能力整体提升，毛利率由8.83%升至12.74%，净利率由0.81%升至7.03%；2023年两项指标有所回落；2024年起开始修复。2025H1，板块利润率增加，其中销售毛利率为12.04%，同比增加0.70pct；销售净利率为6.35%，同比增加1.04pct。

图6：有色金属板块销售毛利率（整体法，%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图7：有色金属板块销售净利率（整体法，%）

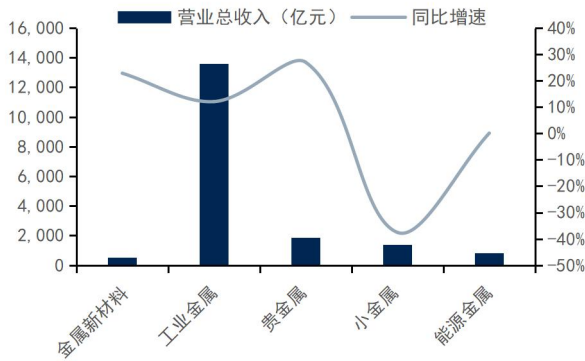


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2025H1 有色金属申万二级行业营收分别为：金属新材料 539 亿元，同比增速 22.84%；工业金属 13,586 亿元，同比增速 12.08%；贵金属 1,883 亿元，同比增速 26.97%；小金属 1,337 亿元，同比下降 37.56%；能源金属 812 亿元，同比增速 0.11%。

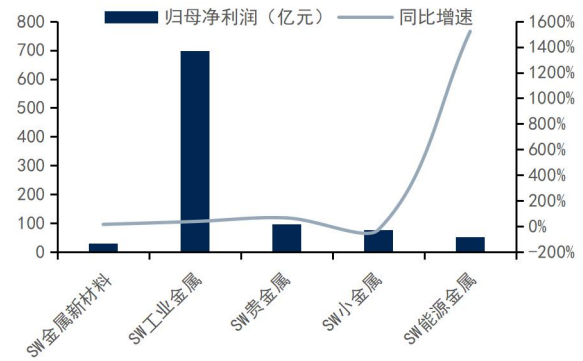
2025H1 有色金属申万二级行业归母净利润分别为：金属新材料 30 亿元，同比增速 15.22%；工业金属 697 亿元，同比增速 37.95%；贵金属 97 亿元，同比增速 65.55%；小金属 76 亿元，同比下滑 26.07%；能源金属 53 亿元，同比扭亏。

图8：2025H1 有色金属 SW 二级行业营业总收入及同比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：2025H1 有色金属 SW 二级行业归母净利润及同比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2025H1 有色板块利润同比下降的企业数量较去年减少。2025H1，申万有色金属板块归母净利润同比增速>100%的企业共 25 家，占比 18.1%；增速在 50%-100%之间的企业共 11 家，占比 8.0%；增速在 30%-50%之间的企业共 16 家，占比 11.6%；增速在 10%-30%之间的企业共 15 家，占比 10.9%；增速在 0%-10%之间的企业共 22 家，占比 15.9%；增速小于 0 的企业共 49 家，占比 35.5%，24H1 为 54 家。

表3：申万有色金属行业上市公司 2025 年上半年业绩一览（按归母净利润同比增速高低排序）

归母净利润增长区间	证券代码	证券简称	所属申万三级行业	营收同比	归母净利润同比	扣非归母净利润同比
>100%	600111.SH	北方稀土	稀土	45.2%	1951.5%	5644.9%
	000688.SZ	国城矿业	铅锌	39.7%	1111.3%	-415.1%
	600392.SH	盛和资源	稀土	13.6%	650.1%	615.5%
	600490.SH	鹏欣资源	铜	100.2%	396.4%	272.1%
	002428.SZ	云南锗业	其他小金属	52.1%	339.6%	144.6%
	600615.SH	鑫源智造	铝	388.3%	284.4%	244.3%
	002842.SZ	翔鹭钨业	钨	3.2%	277.6%	123.4%
	301141.SZ	中科磁业	磁性材料	38.5%	271.8%	341.3%
	600281.SH	华阳新材	其他小金属	-9.5%	266.2%	15.9%
	601609.SH	金田股份	铜	2.5%	203.9%	117.0%
	600768.SH	宁波富邦	铝	14.2%	194.1%	619.3%
	000506.SZ	招金黄金	黄金	98.3%	181.4%	126.4%
	600366.SH	宁波韵升	磁性材料	1.8%	179.8%	122.2%
	000831.SZ	中国稀土	稀土	62.4%	166.2%	160.7%
	000970.SZ	中科三环	磁性材料	-11.2%	160.8%	135.9%
	300748.SZ	金力永磁	磁性材料	4.3%	154.8%	588.2%
	002167.SZ	东方锆业	其他小金属	-23.1%	148.6%	145.5%
	600338.SH	西藏珠峰	铅锌	53.5%	135.1%	136.4%
	601069.SH	西部黄金	黄金	69.0%	131.9%	110.0%
	600259.SH	广晟有色	稀土	-47.8%	124.0%	130.2%
	300139.SZ	晓程科技	黄金	65.8%	114.2%	263.8%
	002996.SZ	顺博合金	铝	11.8%	110.6%	114.1%
	600547.SH	山东黄金	黄金	24.0%	103.0%	98.7%
	300618.SZ	寒锐钴业	钴	23.8%	102.9%	-17.5%
	002466.SZ	天齐锂业	锂	-24.7%	101.6%	100.0%
50%-100%	000751.SZ	锌业股份	铅锌	23.9%	99.1%	158.5%
	605376.SH	博迁新材	镍	18.3%	93.3%	124.6%
	601020.SH	华钰矿业	铅锌	35.5%	66.8%	61.9%
	603799.SH	华友钴业	钴	23.8%	62.3%	47.7%
	603978.SH	深圳新星	其他金属新材料	28.9%	61.0%	63.4%
	603993.SH	洛阳钼业	钼	-7.8%	60.1%	55.1%
	600595.SH	中孚实业	铝	-3.8%	59.5%	52.2%

30%~50%	600961.SH	株冶集团	铅锌	14.9%	57.8%	88.6%
	600988.SH	赤峰黄金	黄金	25.6%	55.8%	74.0%
	600489.SH	中金黄金	黄金	22.9%	54.6%	77.0%
	601899.SH	紫金矿业	铜	11.5%	54.4%	40.1%
	002155.SZ	湖南黄金	黄金	87.9%	49.7%	49.6%
	000612.SZ	焦作万方	铝	5.3%	49.1%	42.3%
	002171.SZ	楚江新材	铜	16.1%	48.8%	98.8%
	000975.SZ	山金国际	黄金	42.1%	48.4%	41.9%
	001337.SZ	四川黄金	黄金	11.9%	48.4%	52.5%
	603527.SH	众源新材	铜	18.6%	46.2%	-123.3%
10%~30%	002824.SZ	和胜股份	铝	17.1%	45.7%	65.1%
	000633.SZ	合金投资	其他金属新材料	73.5%	44.1%	57.4%
	000758.SZ	中色股份	铅锌	6.9%	40.0%	32.8%
	000408.SZ	藏格矿业	锂	-4.7%	38.8%	41.6%
	688102.SH	斯瑞新材	其他金属新材料	23.7%	33.6%	36.4%
	002497.SZ	雅化集团	锂	-13.0%	32.9%	-0.2%
	000960.SZ	锡业股份	其他小金属	12.3%	32.8%	30.6%
	300835.SZ	龙磁科技	磁性材料	6.4%	31.8%	36.0%
	603115.SH	海星股份	铝	21.5%	30.5%	40.7%
	002460.SZ	赣锋锂业	锂	-12.6%	30.1%	-469.1%
0%~10%	000962.SZ	东方钨业	其他小金属	34.4%	29.1%	34.9%
	833751.BJ	惠同新材	其他金属新材料	8.4%	27.6%	25.5%
	688077.SH	大地熊	磁性材料	13.4%	27.1%	-21.6%
	000878.SZ	云南铜业	铜	4.3%	24.3%	9.7%
	300697.SZ	电工合金	铜	16.3%	23.3%	25.0%
	002501.SZ	利源股份	铝	-46.7%	23.0%	24.8%
	688456.SH	有研粉材	其他金属新材料	18.3%	21.7%	27.3%
	600219.SH	南山铝业	铝	10.3%	19.9%	21.0%
	603132.SH	金徽股份	铅锌	10.5%	19.6%	7.8%
	688231.SH	隆达股份	其他金属新材料	15.7%	15.5%	29.4%
<0%	600362.SH	江西铜业	铜	-4.9%	15.4%	-12.1%
	601168.SH	西部矿业	铜	26.6%	15.3%	9.0%
	600531.SH	豫光金铅	铅锌	18.9%	15.1%	16.0%
	002203.SZ	海亮股份	铜	1.1%	15.0%	30.6%
	600980.SH	北矿科技	磁性材料	15.5%	10.6%	-6.3%
	301219.SZ	腾远钴业	钴	10.3%	9.9%	7.6%
	000807.SZ	云铝股份	铝	18.0%	9.9%	15.4%
	301026.SZ	浩通科技	其他小金属	-22.1%	9.5%	15.3%
	000657.SZ	中钨高新	钨	3.1%	8.7%	310.5%
	300127.SZ	银河磁体	磁性材料	-2.0%	7.3%	5.3%
<0%	002716.SZ	湖南白银	白银	35.6%	7.0%	367.4%
	601137.SH	博威合金	其他金属新材料	15.2%	6.0%	7.9%
	000737.SZ	北方铜业	铜	2.8%	5.9%	7.0%
	688786.SH	悦安新材	磁性材料	-0.8%	3.5%	4.8%
	002237.SZ	恒邦股份	黄金	5.1%	3.5%	-26.4%
	300811.SZ	铂科新材	磁性材料	8.1%	3.3%	4.7%
	600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	7.7%	3.3%	12.1%
	000060.SZ	中金岭南	铅锌	1.5%	3.1%	4.7%
	002378.SZ	章源钨业	钨	32.3%	2.5%	-4.4%
	603876.SH	鼎胜新材	铝	15.9%	2.3%	-0.7%
<0%	600459.SH	贵研铂业	其他小金属	20.9%	2.3%	0.5%
	601702.SH	华峰铝业	铝	20.9%	2.1%	-2.1%
	688190.SH	云路股份	其他金属新材料	8.3%	1.5%	5.3%
	601600.SH	中国铝业	铝	5.1%	0.8%	1.3%
	002978.SZ	安宁股份	其他小金属	30.9%	0.6%	0.9%
	000795.SZ	英洛华	磁性材料	-14.7%	0.5%	-16.1%
	002532.SZ	天山铝业	铝	11.2%	0.5%	0.0%
	300930.SZ	屹通新材	其他金属新材料	33.7%	-3.0%	-3.9%
	600549.SH	厦门钨业	钨	11.7%	-4.4%	7.5%
	600711.SH	盛屯矿业	钴	20.9%	-5.8%	-6.5%

601958.SH	金钼股份	钼	5.5%	-8.3%	-8.1%
301323.SZ	新莱福	磁性材料	8.3%	-8.9%	-13.3%
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	12.5%	-9.9%	-10.4%
601677.SH	明泰铝业	铝	11.0%	-12.1%	-8.0%
000603.SZ	盛达资源	铅锌	6.3%	-15.0%	-4.8%
002540.SZ	亚太科技	铝	4.1%	-15.5%	-19.6%
000933.SZ	神火股份	铝	12.1%	-16.6%	-6.8%
002160.SZ	常铝股份	铝	13.6%	-17.0%	-18.7%
300224.SZ	正海磁材	磁性材料	20.4%	-24.4%	-23.6%
002988.SZ	豪美新材	铝	14.9%	-25.7%	-27.6%
300963.SZ	中洲特材	其他金属新材料	-17.0%	-31.0%	-35.2%
603045.SH	福达合金	其他金属新材料	33.4%	-31.9%	-59.8%
000969.SZ	安泰科技	其他金属新材料	-5.3%	-33.2%	19.1%
000630.SZ	铜陵有色	铜	6.4%	-33.9%	-35.2%
002149.SZ	西部材料	其他小金属	-0.3%	-36.0%	-43.4%
871634.BJ	新威凌	铅锌	8.1%	-38.2%	-46.1%
600888.SH	新疆众和	铝	10.9%	-38.5%	-36.4%
600361.SH	创新新材	铝	1.1%	-38.7%	-44.8%
600255.SH	鑫科材料	其他金属新材料	17.2%	-42.2%	-51.3%
002295.SZ	精艺股份	铜	38.8%	-43.0%	-37.7%
605208.SH	永茂泰	铝	51.7%	-44.3%	93.7%
300337.SZ	银邦股份	铝	14.2%	-45.4%	-60.5%
002182.SZ	宝武镁业	其他小金属	6.8%	-46.5%	-48.8%
002756.SZ	永兴材料	锂	-17.8%	-47.8%	-46.0%
002192.SZ	融捷股份	锂	21.1%	-48.5%	-48.2%
600456.SH	宝钛股份	其他小金属	-20.4%	-49.0%	-50.1%
300855.SZ	图南股份	其他金属新材料	-18.2%	-51.4%	-53.0%
605158.SH	华达新材	其他金属新材料	-8.8%	-55.9%	-62.4%
601388.SH	怡球资源	铝	10.5%	-57.1%	-54.2%
600807.SH	济高发展	黄金	-23.4%	-57.5%	12.2%
873576.BJ	天力复合	其他金属新材料	-28.6%	-61.7%	-64.7%
003038.SZ	鑫铂股份	铝	-4.1%	-75.7%	-88.2%
002176.SZ	江特电机	锂	35.8%	-78.2%	-11.3%
002578.SZ	闽发铝业	铝	-24.9%	-81.1%	-81.2%
002738.SZ	中矿资源	其他小金属	34.9%	-81.2%	-98.3%
000762.SZ	西藏矿业	锂	-65.9%	-113.8%	-123.9%
300390.SZ	天华新能	锂	-6.9%	-118.6%	-138.3%
603399.SH	永杉锂业	锂	-28.6%	-315.6%	-1871.4%
603937.SH	丽岛新材	铝	24.7%	-339.4%	-461.4%
002240.SZ	盛新锂能	锂	-37.4%	-349.9%	-216.3%
300057.SZ	万顺新材	铝	-10.1%	-469.0%	-203.5%
002379.SZ	宏创控股	铝	-13.8%	-539.6%	-433.4%
300328.SZ	宜安科技	铝	-7.0%	-919.3%	-55.2%
601212.SH	白银有色	铜	-15.3%	-1859.8%	-180.2%
002114.SZ	罗平锌电	铅锌	-26.0%	-3964.0%	-1247.6%

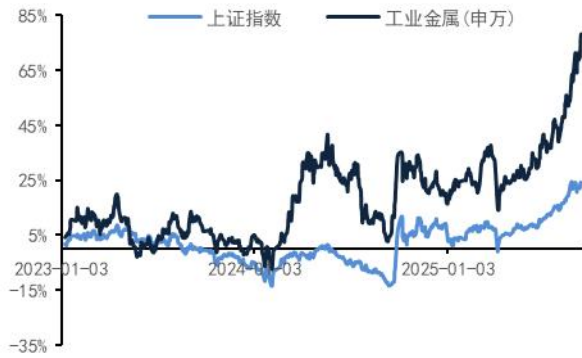
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

工业金属

关税叠加降息预期带动大宗商品，上半年利润增速 38%

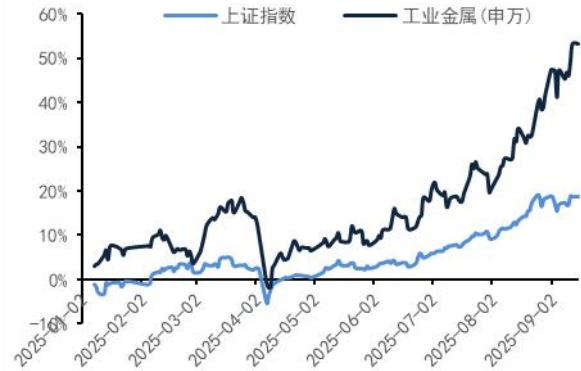
2023 年年初至今（9 月 12 日），工业金属板块整体涨幅 78.22%，跑赢上证指数 54.02 个百分点；今年年初至今，工业金属板块整体涨幅 53.18%，跑赢上证指数 34.55 个百分点。

图10: 工业金属板块 2023 年年初至今涨跌幅 (9.12)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

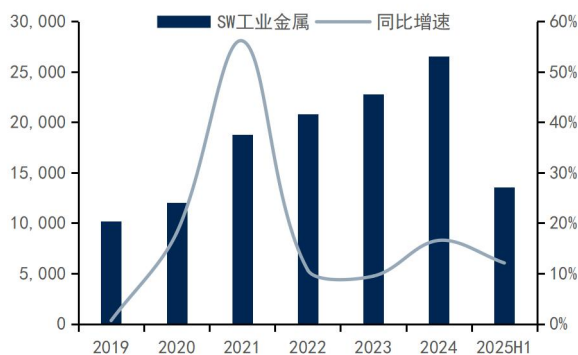
图11: 工业金属板块 2025 年年初至今涨跌幅 (9.12)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

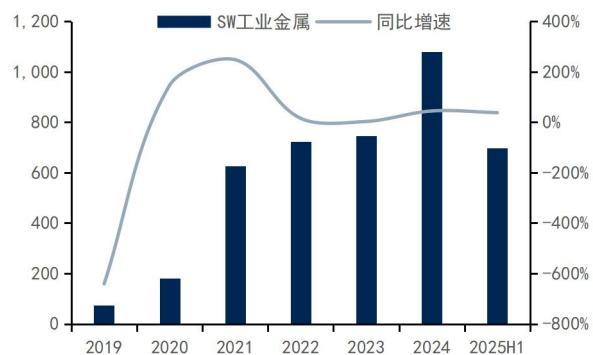
2025H1，申万工业金属板块所有公司共计实现营收 13,586.08 亿元，同比增速 12.08%；实现归母净利润 697.36 亿元，同比增速 37.95%；销售毛利率 11.25%，较 2024H1 同比提升 1.45pct；销售净利率 6.20%，较 2024H1 同比提升 1.03pct。

图12: 工业金属营业总收入及同比 (亿元, %)



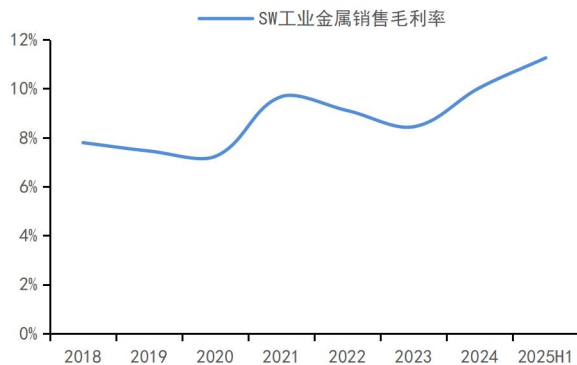
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图13: 工业金属归母净利润及同比 (亿元, %)



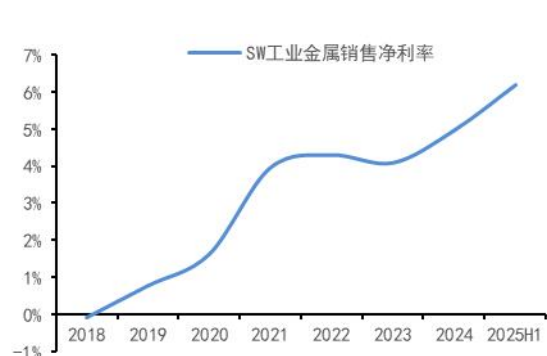
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图14: 工业金属销售毛利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图15: 工业金属销售净利率 (%)

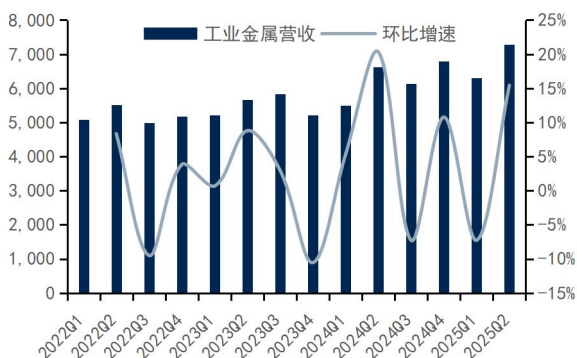


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

二季度盈利能力大幅提升

受益全球经济回暖与产业升级政策，工业金属板块业绩大幅提升。2025Q2，申万工业金属板块所有公司共计实现营收 7279.86 亿元，同比+9.97%，环比+15.44%；实现归母净利润 368.35 亿元，同比+23.25%，环比+11.95%；实现经营性现金流 628.89 亿元，同比+34.29%，环比-157.51%。二季度工业金属板块业绩环比均有大幅提升，主要得益于产业升级驱动与全球经济回暖情况下的规模效应。

图 16：工业金属板块按季度营业总收入及环比增速（亿元）



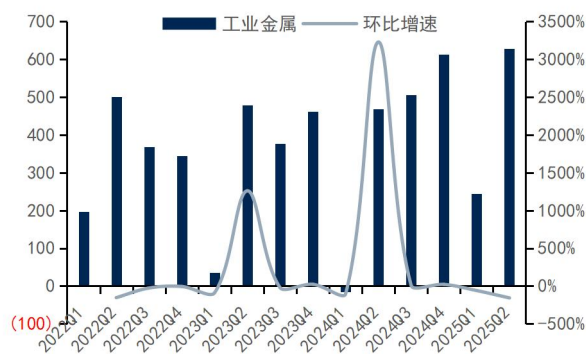
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 17：工业金属板块按季度归母净利润及环比增速（亿元）



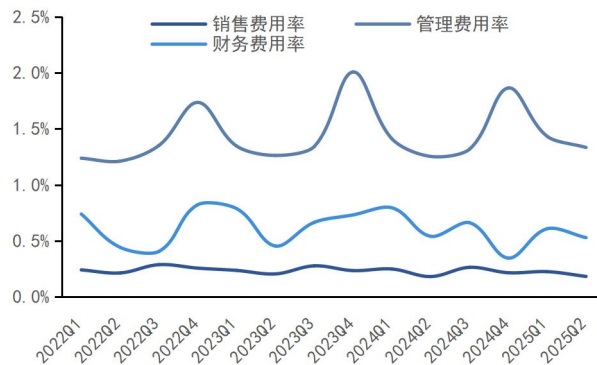
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 18：工业金属板块按季度经营性现金流（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 19：工业金属板块按季度期间费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

工业金属重点公司业绩总结

由于核心金属价格整体上行叠加部分企业产量释放，工业金属板块重点公司 2025 年上半年归母净利润整体同比显著增长：

紫金矿业：1) 业绩方面，2025H1 实现营收 1677.11 亿元，同比+11.50%；实现归母净利润 232.92 亿元，同比+54.41%；实现扣非净利润 216.24 亿元，同比+40.12%。25Q2 实现营收 887.83 亿元，同比+17.38%，环比+12.49%；实现归母净利润 131.25 亿元，同比+48.75%，环比+29.10%；实现扣非净利润 117.43 亿元，同比+27.51%，环比+18.84%。公司二季度业绩提升主要得益于前几年项目并购积累带来的金矿产

量，量价齐增。2) **核心矿产品产量方面**，2025H1 公司矿产金产量 41.19 吨，同比+16.3%，25Q1/Q2 产量分别为 19.07/22.12 吨，Q2 环比+16%；**矿产铜**产量 56.69 万吨，同比+9.3%，25Q1/Q2 产量分别为 28.76/27.93 万吨，Q2 环减约 3%；**矿产锌**产量 17.96 万吨；**矿产铅**产量为 2.05 万吨；**矿产银**产量 223.56 吨。

洛阳铝业：2025H1 实现营收 947.73 亿元（-7.83%），归母净利润 86.71 亿元（+60.07%），扣非归母净利润 87.24 亿元（+55.08%）。公司盈利业绩创历史新高原因主要在于金属毛利提升，包括铜钴板块量价齐升、钼钨铌磷价格均有上涨，此外财务费用同比下降 7.7 亿元。铜钴产量均超过年度指引量半数水平，其中铜产量 35.36 万吨，同比增长约 12.68%，钴产量 6.11 万吨，同比增长约 13.05%。受刚果钴出口禁令影响，钴库存为 5.73 万吨。

中国铝业：2025H1 实现营收 1,163.92 亿元，同比+5.12%；实现归母净利润 70.71 亿元，同比+0.81%；实现扣非归母净利润 69.41 亿元，同比+1.27%。其中，25Q2 实现营收 605.99 亿元，环比+8.60%；实现归母净利润 35.71 亿元，环比+2.03%；实现扣非归母净利润 34.97 亿元，同比-25.18%，环比+1.55%。公司业绩增长主要来自主营产品产销两旺及成本有效管控。产量方面，2025 年上半年公司实现冶金氧化铝产量 860 万吨，同比+4.88%；精细氧化铝产量 208 万吨，同比+0.48%；自产氧化铝外销量 395 万吨，同比+9.37%；原铝产量 397 万吨，同比+9.37%。

中国宏桥：2025H1 实现营收入 810.4 亿元，同比+10.1%；归母净利润 123.6 亿元，同比+35.0%。公司业绩显著提升受益于铝产品价格销量齐升，结合成本端动力煤价格下降使得电力成本下行。2025H1 公司铝合金产品毛利润 130.9 亿元，同比+7.8%。2025H1 公司氧化铝产品毛利润 59.5 亿元，同比+44.3%，综合吨毛利提升显著为 9340 元/吨，同比+24.8%。

表 4：工业金属部分公司 2025 中报业绩概览（按市值大小排序）

证券简称	营业收入及同比增速（亿元，%）			归母净利润及同比增速（亿元，%）		
	24H1	25H1	YoY	24H1	25H1	YoY
紫金矿业	1,504.17	1,677.11	11.50%	150.84	232.92	54.41%
洛阳铝业	1,028.18	947.73	-7.83%	54.17	86.71	60.07%
中国铝业	747.0446	810.39	8.48%	91.55	123.61	35.02%
中国宏桥	1,107.18	1,163.92	5.12%	70.16	70.71	0.81%
南山铝业	246.48	290.78	17.98%	25.19	27.68	9.88%
云铝股份	715.09	760.80	6.39%	21.81	14.41	-33.94%
铜陵有色	137.85	153.28	11.19%	20.74	20.84	0.51%
西部矿业	156.67	172.74	10.25%	21.89	26.25	19.95%
神火股份	249.77	316.19	26.59%	16.21	18.69	15.35%
天山铝业	182.21	204.28	12.12%	22.84	19.04	-16.62%
驰宏锌锗	21.98	24.73	12.50%	8.83	7.96	-9.93%
云南铜业	42.73	63.16	47.82%	6.13	11.11	81.29%
金诚信	98.27	105.81	7.67%	9.03	9.32	3.27%
中金岭南	852.71	889.13	4.27%	10.59	13.17	24.32%
明泰铝业	109.94	105.74	-3.82%	4.43	7.07	59.55%
中孚实业	578.72	592.94	2.46%	1.23	3.73	203.86%
鼎胜新材	306.41	311.13	1.54%	5.42	5.59	3.12%
金田股份	153.14	169.99	11.00%	10.70	9.40	-12.11%
亚太科技	114.84	133.14	15.94%	1.84	1.88	2.33%
鑫铂股份	35.77	37.25	4.12%	2.46	2.08	-15.46%

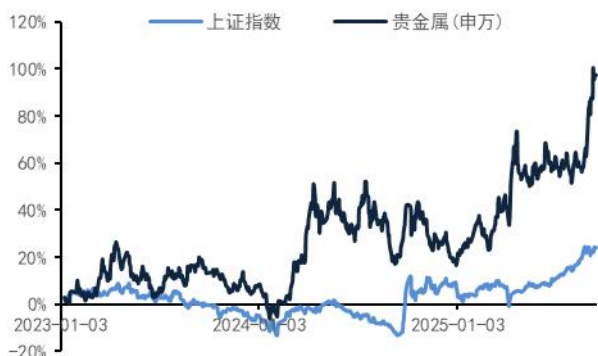
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

贵金属

上半年贵金属板块整体跑赢大盘

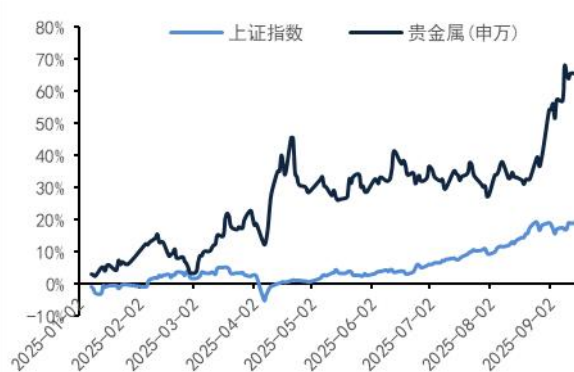
2023 年年初至今（9 月 12 日），贵金属板块整体涨幅 97.12%，跑赢上证指数 72.93 个百分点；今年年初至今，贵金属板块整体涨幅 65.40%，跑赢上证指数 46.77 个百分点。

图20：贵金属板块 2023 年年初至今涨跌幅（9.12）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

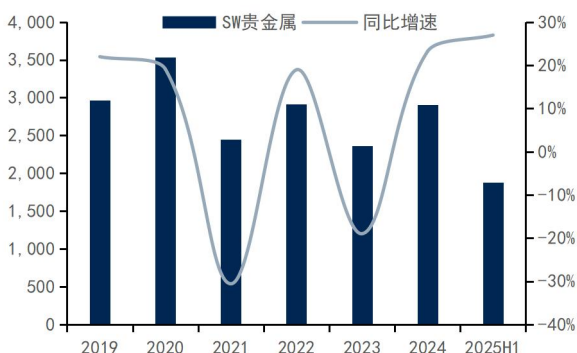
图21：贵金属板块 2025 年年初至今涨跌幅（9.12）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

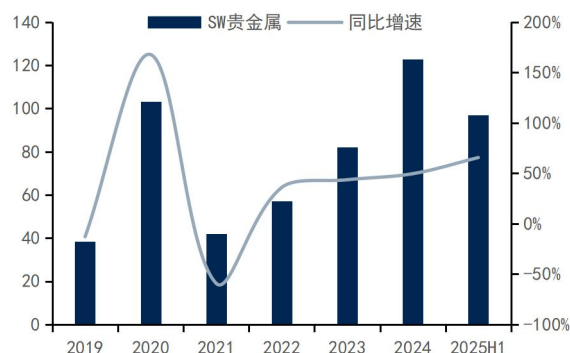
2025H1，申万贵金属板块所有公司共计实现营收 1882.53 亿元，同比增速 26.97%；实现归母净利润 96.81 亿元，同比增速 65.55%；销售毛利率 13.52%，较 2024H1 同比提升 1.51pct；销售净利率 6.27%，较 2024H1 同比提升 1.41pct。

图22：贵金属营业总收入及同比（亿元，%）



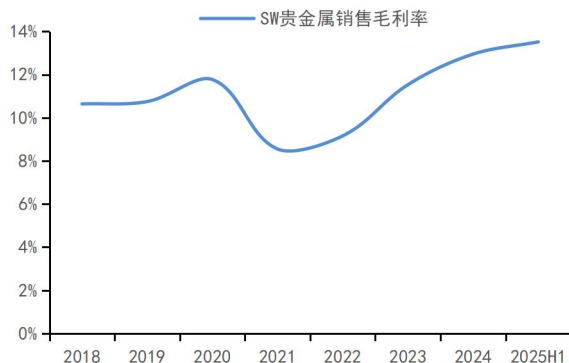
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图23：贵金属归母净利润及同比（亿元，%）



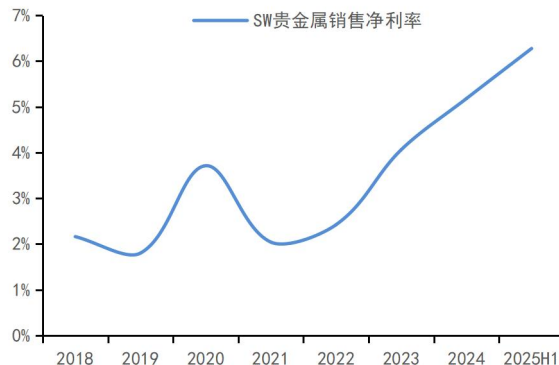
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图24：贵金属销售毛利率（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图25：贵金属销售净利率（%）

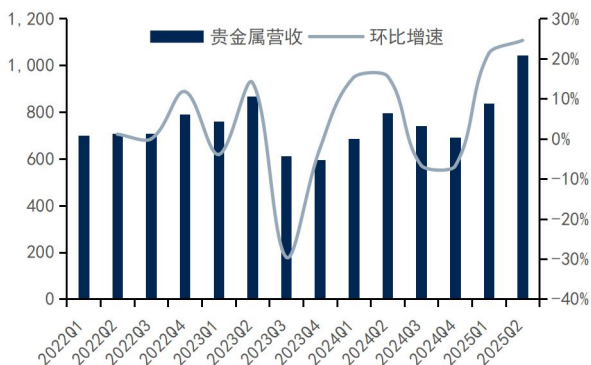


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

降息预期叠加避险需求，金价有望震荡上行

2025Q2，申万贵金属板块所有公司共计实现营收 1044.19 亿元，同比+31.34%，环比+24.55%；实现归母净利润 57.85 亿元，同比+76.26%，环比+48.44%；经营性现金流 123.27 亿元，同比+268.14%，环比+1760.83%；期间费用较为稳定。

图26：贵金属板块按季度营业总收入及环比增速（亿元）



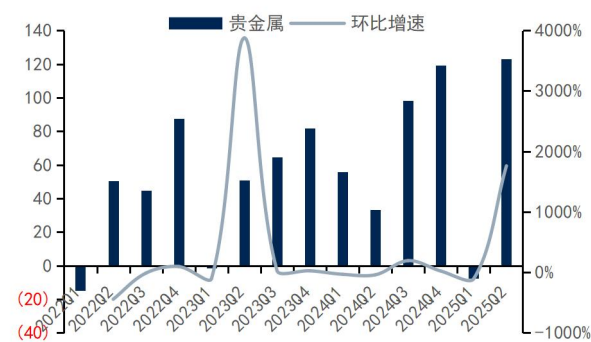
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图27：贵金属板块按季度归母净利润及环比增速（亿元）



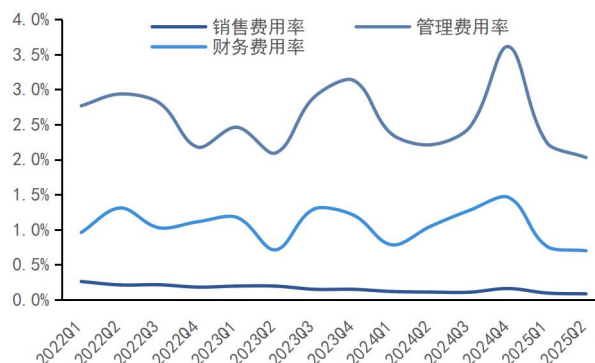
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图28：贵金属板块按季度经营性现金流（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图29：贵金属板块按季度期间费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

通胀与失业率高企博弈，美衰退隐忧推动避险。美国失业率上升且近期就业数据大幅下修。杰克逊霍尔全球央行年会中美联储主席鲍威尔讲话隐含美联储取向优先考虑高就业率目标而非通胀稳定的策略。美国8月非农就业仅增加2.2万人，远低于预期7.5万人，失业率上升至4.3%，为2021年以来首次达到此高度，表明就业市场增长乏力趋势，与此同时收缩迹象也引发市场对经济增长的担忧，引发黄金进一步强势向上。劳工统计局数据显示，2024年4月至2025年3月期间非农就业较此前统计减少91.1万，为有记录以来最大幅度下调，超过2009年3月的82.4万和2024年3月的81.8万，表明此期间经济疲弱于预期。美元由此中长期面临周期性走弱压力。以黄金为首的无息资产避险优势进一步上升。

金油比处于历史高位，8月26日，黄金与WTI原油价格比率升至53.6倍，为历史第三高位，远超31倍的历史平均峰值。通常当该比率达到或超过31倍时，往往预示市场即将发生重大转折，本轮比率已高位运行逾三年，长期结构性通胀隐忧存在。

全球央行持续购金，市场降息预期高企。目前关税、通胀与美联储降息预期已部分计入价格。若后续降息落地，贵金属或面临部分获利了结，但中长期全球央行持续购金、地缘政治风险、美元走弱将长期利好黄金。世界黄金协会数据显示，2025年全球央行上半年购金量为415吨，较2024年上半年减少21%。黄金价格上涨并创下新高，可能是央行购金放缓原因之一。波兰、中国、阿塞拜疆和土耳其等坚定的常规买家仍维持季度购金量高于长期趋势均值。美国8月生产者物价指数PPI环比下降0.1%，市场预期为上升0.3%；8月核心CPI环比上涨0.3%，符合预期，市场的滞胀担心显著减弱。同时上周初请失业金人数升至近四年高点，强化了降息预期。目前，市场对于美联储降息预期高企，截至9月15日，CME预测显示，9月降息25bp的概率为94.2%，降息50bp的概率为5.8%。

贵金属重点公司业绩总结

由于金价持续走强，贵金属板块重点公司2025H1归母净利润多数实现大幅增长：

中金黄金：25H1现营收350.67亿元，同比+22.90%；实现归母净利润26.95亿元，同比+54.64%。公司25Q2实现营收202.08亿元，同比+31.49%，环比+36.00%；实现归母净利润16.56亿元，同比+72.57%，环比+59.50%。Q2业绩环比明显提升，主要得益于沪金价格的持续上行，沪金25Q1/Q2均值分别为672/773元/克，Q2环增约15%。产量方面，矿产金25H1生产9.13吨，同比+2.35%，完成全年产量指引的50.25%，Q1/Q2分别生产4.51/4.62吨，Q2环比+2.44%；矿山铜25H1生产3.81万吨，同比-8.63%，完成全年产量指引的47.98%，Q1/Q2分别生产1.89/1.92万吨，Q2环比+1.59%。

山东黄金：25H1实现营收567.66亿元，同比+24.01%；实现归母净利润28.08亿元，同比+102.98%。公司于25Q2实现营收308.30亿元，同比+14.97%，环比+18.87%；实现归母净利润17.82亿元，同比+160.68%，环比+73.64%。公司25Q2业绩环比明显提升，主要得益于沪金价格的持续上行，沪金25Q1/Q2均值分别为672/773元/克，Q2环增约15%。产量方面，公司矿产金产量为24.71吨，同比+0.77%，25Q1/Q2产量分别为11.87/12.84吨，Q2环比+8.17%。公司采掘总量同比+29.36%、选矿处理量同比+23.36%。

山金国际：25H1实现营收92.46亿元，同比+42.14%；实现归母净利润15.96亿元，同比+48.43%。25Q2实现营收49.24亿元，同比+31.95%，环比+13.95%；实现归母净利润9.02亿元，同比+57.67%，环比+29.99%。公司Q2业绩基本上兑现金价上涨带来的业绩弹性。成本方面，上半年合并摊销后克金成本为150.96元/

克，其中 Q1/Q2 成本分别为 147.87/153.96 元/克，Q2 环比+4.12%，预计全年的成本不会有大的变动，成本优势仍非常突出。

赤峰黄金：25H1 实现营收 452.72 亿元，同比+25.64%；实现归母净利润 11.07 亿元，同比+55.79%。公司 25Q2 实现营收 28.65 亿元，同比+22.31%，环比+19.01%；实现归母净利润 6.23 亿元，同比+22.25%，环比+28.97%。产量方面，25Q1/Q2 分别实现产量 3.34/3.41 吨，Q2 环比+2.10%。公司调整了全年黄金产量目标为 16.0 吨(+5.54%)，上半年完成了全年产量指引 42%。下半年黄金业务有望迎来量价齐增。

表5：贵金属部分公司 2025 中报业绩概览（按市值大小排序）

证券简称	营业收入及同比增速（亿元，%）			归母净利润及同比增速（亿元，%）		
	24H1	25H1	YoY	24H1	25H1	YoY
山东黄金	457.73	567.66	24.01%	13.83	28.08	102.98%
中金黄金	285.32	350.67	22.90%	17.43	26.95	54.64%
山金国际	65.05	92.46	42.14%	10.75	15.96	48.43%
赤峰黄金	41.96	52.72	25.64%	7.10	11.07	55.79%

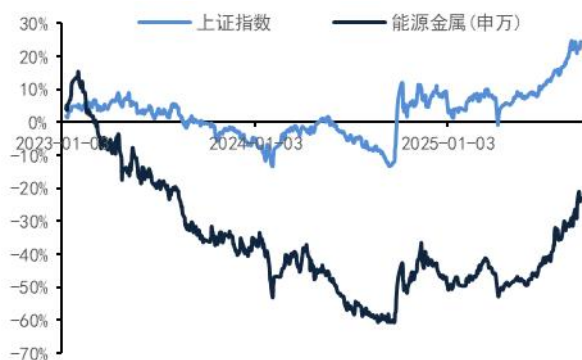
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

能源金属

上半年能源金属开启上升区间

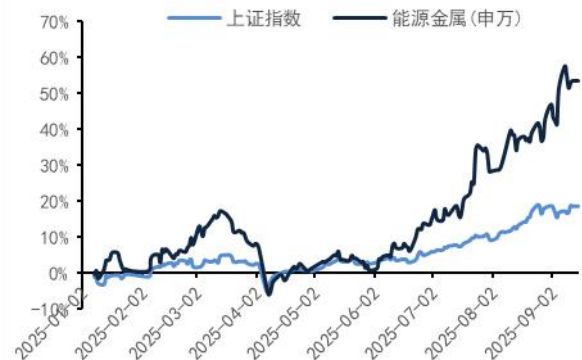
2023 年年初至今（9 月 12 日），能源金属板块整体涨幅-23.15%，跑输上证指数 47.34 个百分点；今年年初至今，能源金属板块整体涨幅 53.41%，跑赢上证指数 34.77 个百分点。

图30：能源金属板块 2022 年年初至今涨跌幅（9.12）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

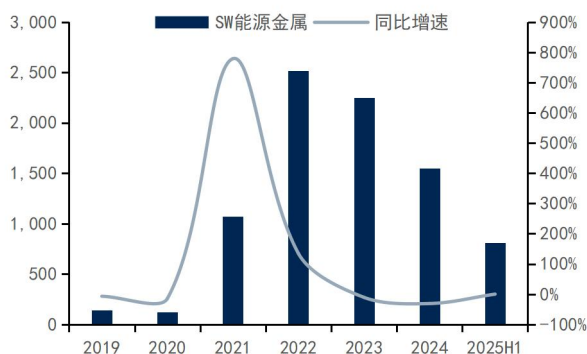
图31：能源金属板块 2025 年年初至今涨跌幅（9.12）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

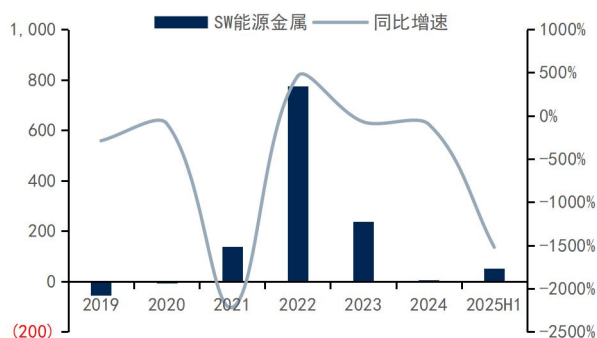
2025H1，申万能源金属板块所有公司共计实现营收 812.43 亿元，同比增速 0.11%；实现归母净利润 53.05 亿元，同比 2024H1 的-3.73 亿元上涨 56.78 亿元；销售毛利率 17.97%，同比下滑 1.73pct；销售净利率 9.07%，同比上涨 1.96pct。

图32: 能源金属营业总收入及同比 (亿元, %)



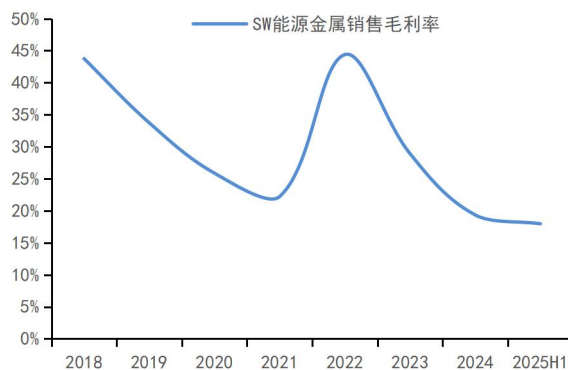
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图33: 能源金属归母净利润及同比 (亿元, %)



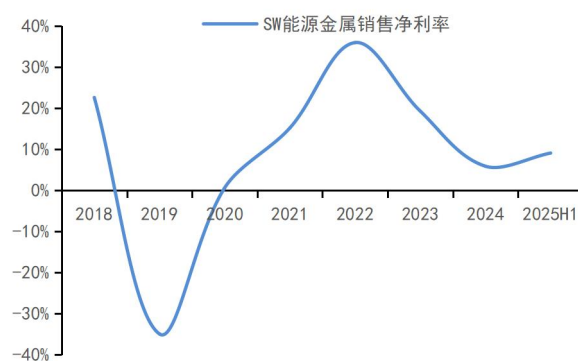
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图34: 能源金属销售毛利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图35: 能源金属销售净利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

二季度能源金属公司业绩同比提升

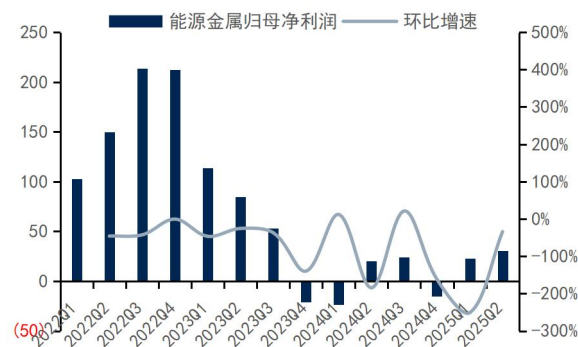
2025Q2, 申万能源金属板块所有公司共计实现营收 438.8 亿元, 同比+5.48%, 环比+17.45%; 实现归母净利润 30.4 亿元, 同比+51.93%, 环比-34.00%; 经营性现金流 67.04 亿元, 同比-14.57%, 环比+928.57%。

图36: 能源金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)



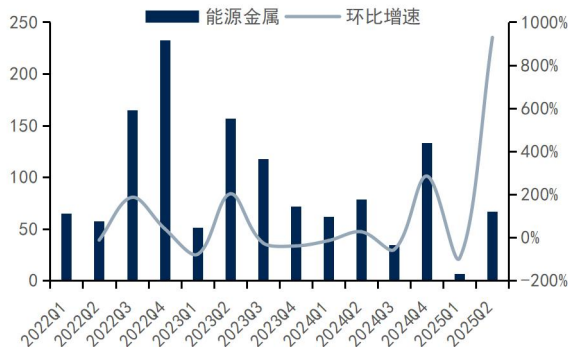
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图37: 能源金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)



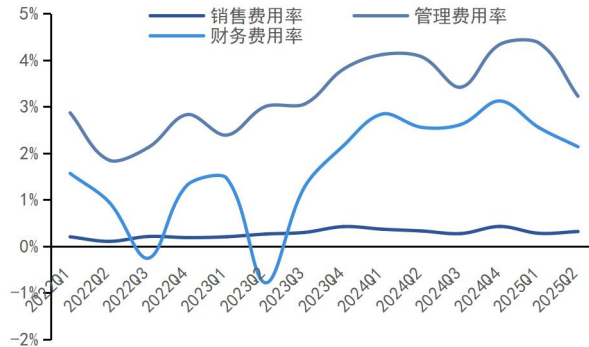
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图38：能源金属板块按季度经营性现金流（亿元）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图39：能源金属板块按季度期间费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

能源金属重点公司业绩总结

由于锂价大幅下行，能源金属板块重点公司 2025H1 归母净利润整体承压，仅个别企业依靠投资收益或结构调整实现小幅改善，大多数公司盈利同比明显下滑：

赣锋锂业：25H1 实现营收 83.8 亿元，同比-12.6%；归母净利润 5.3 亿元，同比+30.1%。25Q2 实现营收 46 亿元，同比+1.6%，环比+22.1%；实现归母净利润-1.8 亿元，环比+50.7%。公司上半年业绩受非经营性减值影响，锂价下行拖累业务。锂产品方面，Q1/Q2 电池级碳酸锂均价为 7.5/6.5 万元/吨，同比-26.1%/-38.2%。锂电池板块 25H1 实现营收 29.8 亿元，同比+9.9%；实现毛利率 14.2%，助力公司业绩。2025 年锂资源多处陆续投产，海外锂矿产能爬坡，国内四川赣锋完成产线调试，具备低成本潜力

天齐锂业：25H1 公司实现营收 48.33 亿元，同比-24.71%；实现归母净利润 0.84 亿元，同比扭亏；实现扣非后归母净利润 0.01 亿元，同比扭亏。2025Q2，实现营收 22.48 亿元，同比-41.35%；实现归母净利润-0.2 亿元，相比 24Q2 的-13.09 亿元大幅提升；实现扣非后归母净利润-0.43 亿元，24Q2 为-13.04 亿元。公司上半年业绩扭亏主要受益于矿盐价格错配影响减小，投资收益增加。

永兴材料：25H1 营收 36.93 亿元，同比-17.78%；实现归母净利润 4.01 亿元，同比-47.84%；实现扣非净利润 3.26 亿元，同比-45.96%。25Q2 实现营收 19.05 亿元，同比-13.10%，环比+6.50%；实现归母净利润 2.09 亿元，同比-30.26%，环比+9.39%；实现扣非净利润 1.45 亿元，同比-51.09%，环比-20.28%。公司 25Q2 计入约 6000 万元政府补助，使得归母净利润环比仍有所提升。

表6：能源金属部分公司 2025 中报业绩概览（按市值大小排序）

证券简称	营业收入及同比增速（亿元，%）			归母净利润及同比增速（亿元，%）		
	24H1	25H1	YoY	24H1	25H1	YoY
赣锋锂业	95.89	83.76	-12.65%	-7.60	-5.31	30.13%
天齐锂业	64.19	48.33	-24.71%	-52.06	0.84	101.62%
永兴材料	44.92	36.93	-17.78%	7.68	4.01	-47.84%

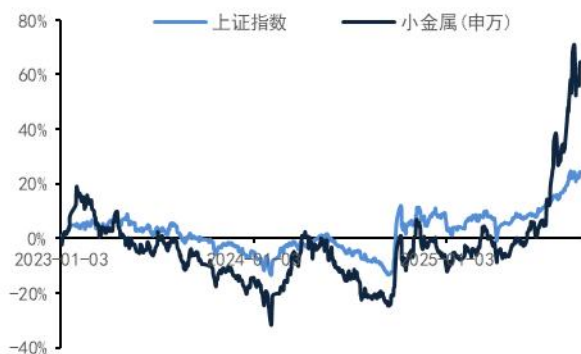
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

小金属

上半年大部分小金属商品价格上涨

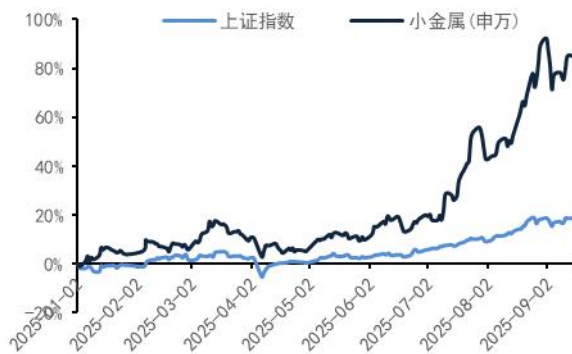
2023 年年初至今（9 月 12 日），小金属板块整体涨幅 64.37%，跑赢上证指数 40.18 个百分点；今年年初至今，小金属板块整体涨幅 84.73%，跑赢上证指数 66.10 个百分点。

图40：小金属板块 2022 年年初至今涨跌幅（9.12）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

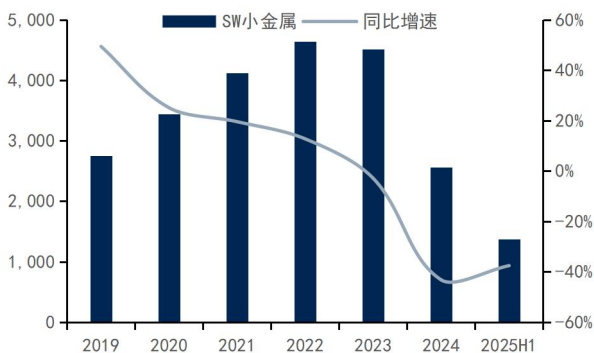
图41：小金属板块 2025 年年初至今涨跌幅（9.12）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

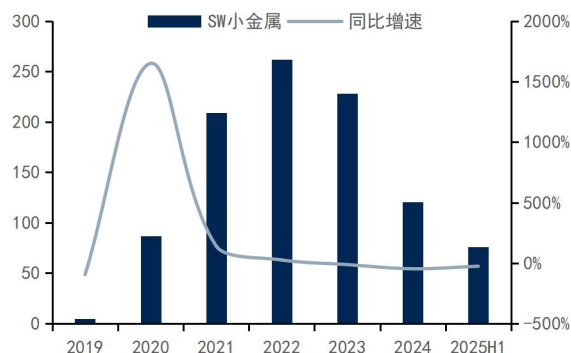
2025H1, 申万小金属板块所有公司共计实现营收 1377.13 亿元, 同比增速-37.56%; 实现归母净利润 76.37 亿元, 同比增速-26.07%; 销售毛利率 13.60%, 同比-1.89pct; 销售净利率 6.56%, 同比+0.96pct。尽管板块利润有所下滑, 但部分战略金属如钨、稀土等金属销售毛利率同比增加。

图42：小金属营业总收入及同比（亿元，%）



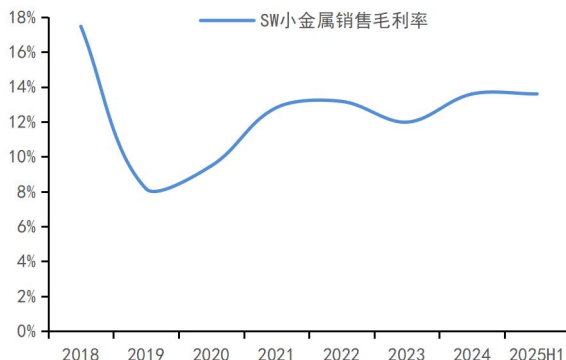
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图43：小金属归母净利润及同比（亿元，%）



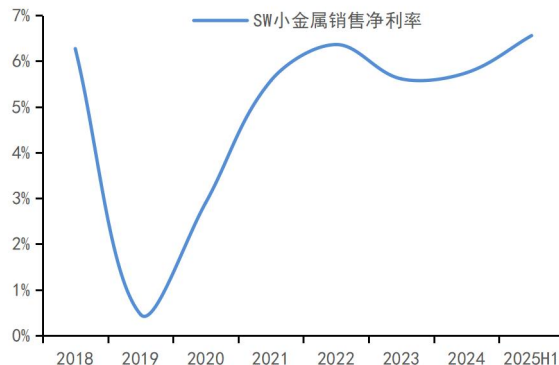
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图44: 小金属销售毛利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图45: 小金属销售净利率 (%)

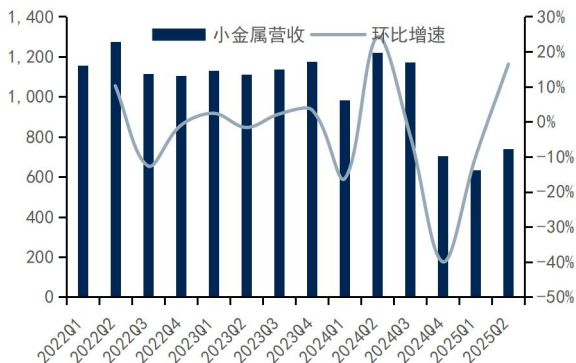


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

二季度盈利能力提升，期间费用下降

2025Q2，申万小金属板块所有公司共计实现营收 738.85 亿元，同比-39.52%，环比+16.42%；实现归母净利润 39.32 亿元，同比-40.63%，环比+7.98%；经营性现金流 58.24 亿元，同比-47.17%，环比+481.80%。

图46: 小金属板块按季度营业总收入及环比增速 (亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图47: 小金属板块按季度归母净利润及环比增速 (亿元)



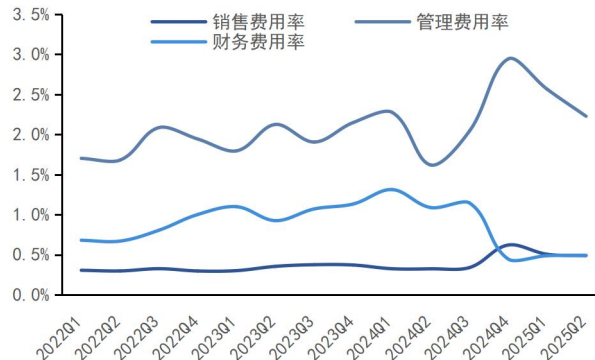
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图48: 小金属板块按季度经营性现金流 (亿元)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图49: 小金属板块按季度期间费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

小金属重点公司业绩总结

小金属各品种逻辑不尽相同，因此小金属板块重点公司 2025H1 业绩表现分化：

北方稀土：25H1 实现营收 188.66 亿元，同比+45.24%；实现归母净利润 9.31 亿元，同比+1951.52%；实现扣非归母净利润 8.97 亿元，同比+5644.93%。2025 年二季度，公司实现营收 95.79 亿元，同比+32.53%，环比+3.14%；实现归母净利润 5.01 亿元，同比扭亏，环比+16.27%；实现扣非归母净利润 4.62 亿元，同比扭亏，环比+6.26%。上半年业绩高速增长主要得益于量价齐升，2025 年上半年氧化镨钕均价为 43.10 万元/吨，较去年同期的 38.13 万元/吨同比提升 13%。

中矿资源：25H1 实现营收 32.67 亿元，同比+34.89%，实现归母净利 0.89 元，同比-81.16%，实现扣非净利 750 万元，同比-98.31%。其中，25Q2 实现营收 17.30 亿元，环比+12.62%，实现归母净利-4565 万元，环比转亏，实现扣非净利-3522 万元，环比转亏。25H1 稀有轻金属（铈铷盐）板块实现营收约 7.08 亿元，同比+50.43%，实现毛利约 5.11 亿元，同比+50.15%。自有锂盐板块，产品销量约 1.79 万吨，同比+6.37%，Q1/Q2 分别销售约 0.90/0.89 万吨。此外，公司已启动投资建设 20 万吨/年多金属综合循环回收项目，设计产能锗锭 33 吨/年、工业铯 11 吨/年、锌锭 1.09 万吨/年。目前火法冶炼工艺的第一条回转窑安装建设工作顺利进行。

锡业股份：25H1 现营收 210.93 亿元，同比+12.35%；实现归母净利润 10.62 亿元，同比+32.76%；实现扣非净利润 13.03 亿元，同比+30.55%。公司于 25Q2 实现营收 113.65 亿元，同比+9.53%，环比+16.82%；实现归母净利润 5.62 亿元，同比+18.76%，环比+12.61%；实现扣非净利润 8.10 亿元，同比+16.60%，环比+64.04%。25H1，公司生产有色金属总量约 18.13 万吨，其中：锡 4.81 万吨，锌 6.98 万吨，铜 6.25 万吨，铅 937 吨；同时生产稀贵金属：铟 71 吨，金 565 千克，银 59 吨；均实现全年目标过半。

兴业银锡：25H1 实现营收 24.73 亿元，同比+12.50%；实现归母净利润 7.96 亿元，同比-9.93%；实现扣非归母净利润 8.01 亿元，同比-10.42%。25Q2，公司实现营收 13.24 亿元，同比-7.68%，环比+15.19%；实现归母净利润 4.21 亿元，同比-35.58%，环比+12.54%；实现扣非归母净利润 4.27 亿元，同比-35.93%，环比+14.04%。上半年业绩同比有所下滑主要由于：1）主力矿山所属子公司银漫矿业因事故于 2025 年 3 月 9 日至 2025 年 4 月 16 日之间停产，停产期间选厂只能加工地表存矿；2）宇邦矿业因年初并表后重点推进采矿工程二期重大设计变更安全设施竣工验收工作，选厂主要加工地表存矿，使得产能未充分释放，且加工原矿品位偏低。

表 7：小金属部分公司 2025 中报业绩概览（按市值大小排序）

证券简称	营业收入及同比增速（亿元，%）			归母净利润及同比增速（亿元，%）		
	24H1	25H1	YoY	24H1	25H1	YoY
洛阳钼业	1,028.18	947.73	-7.83%	54.17	86.71	60.07%
北方稀土	129.90	188.66	45.24%	0.45	9.31	1951.52%
锡业股份	187.75	210.93	12.35%	8.00	10.62	32.76%
中矿资源	24.22	32.67	34.89%	4.73	0.89	-81.16%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

钢铁

钢铁商品价格下跌，板块利润下滑

2025Q2 钢铁板块核心商品价格同比环比均有下滑。2025 年二季度，螺纹钢现货均价 3123 元/吨，同比-11.9%，环比-4.8%；热轧板卷均价为 3253 元/吨，同比-15.5%，环比-4.7%；冷轧板卷均价为 3822 元/吨，同比-11.0%，环比-8.0%；中板均价为 3351 元/吨，同比-10.3%，环比+0.5%；无取向硅钢均价为 5137 元/吨，同比-9.4%，环比-0.6%；无缝管均价为 4100 元/吨，同比-11.7%，环比-2.2%。

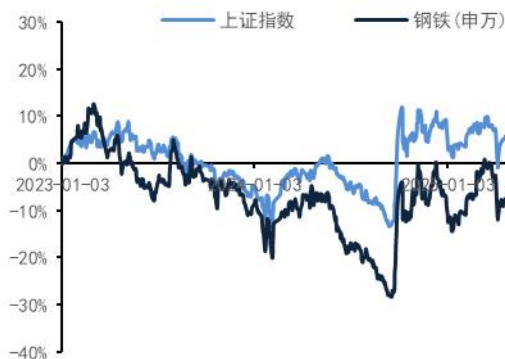
表8：钢铁板块核心商品价格变化汇总

商品	单位	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q2 同比	25Q2 环比
螺纹钢	元/吨	3,781	3,544	3,260	3,456	3,280	3,123	-11.9%	-4.8%
热轧板卷	元/吨	3,985	3,848	3,380	3,501	3,412	3,253	-15.5%	-4.7%
冷轧板卷	元/吨	4,655	4,293	3,859	4,176	4,154	3,822	-11.0%	-8.0%
中板	元/吨	3,928	3,737	3,271	3,499	3,345	3,351	-10.3%	0.2%
无取向硅钢	元/吨	5,736	5,669	5,239	5,230	5,169	5,137	-9.4%	-0.6%
无缝管	元/吨	4,724	4,642	4,317	4,273	4,190	4,100	-11.7%	-2.2%

资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

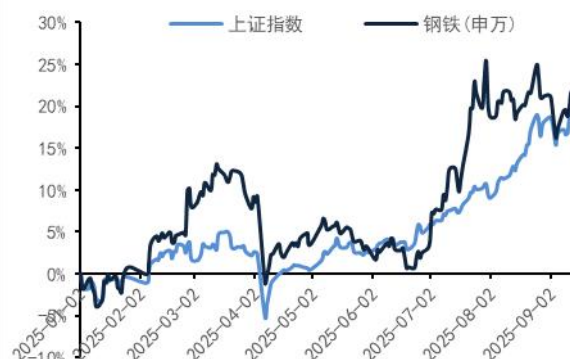
2023 年年初至今（9 月 12 日），钢铁板块整体涨幅 8.52%，跑输上证指数 15.68 个百分点；今年年初至今，钢铁板块整体涨幅 21.73%，跑赢上证指数 3.09 个百分点。

图50：钢铁板块 2023 年年初至今涨跌幅（9.12）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

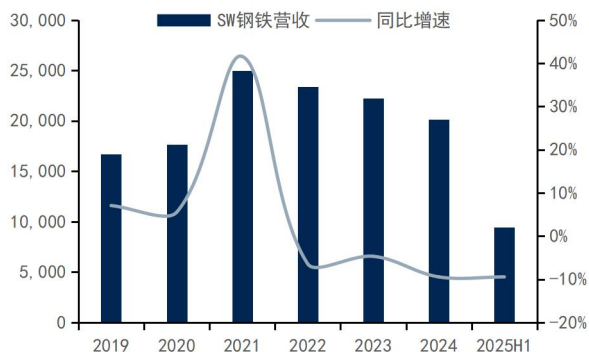
图51：钢铁板块 2025 年年初至今涨跌幅（9.12）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

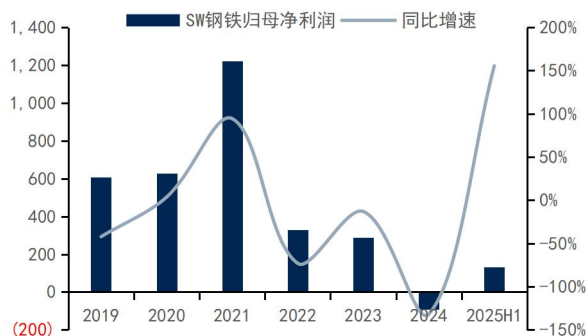
2025H1，申万钢铁板块所有公司共计实现营收 9455.32 亿元，同比-9.47%；实现归母净利润 131.37 亿元，同比 155.52%；销售毛利率 7.03%，同比上涨 1.77pct；销售净利率 1.67%，同比上涨 1.01pct。

图52: 钢铁营业总收入及同比 (亿元, %)



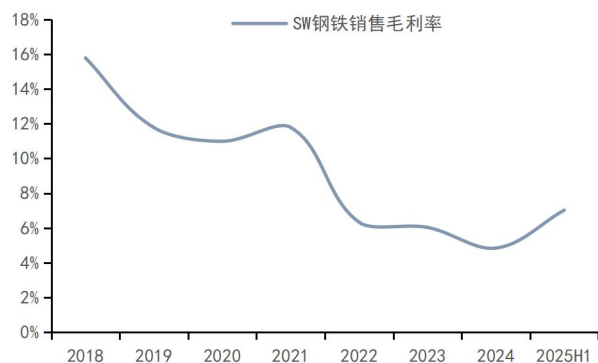
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图53: 钢铁归母净利润及同比 (亿元, %)



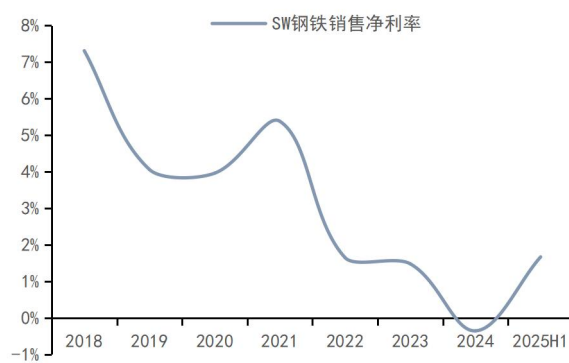
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图54: 钢铁销售毛利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图55: 钢铁销售净利率 (%)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

二季度钢铁板块利润环比大幅增长

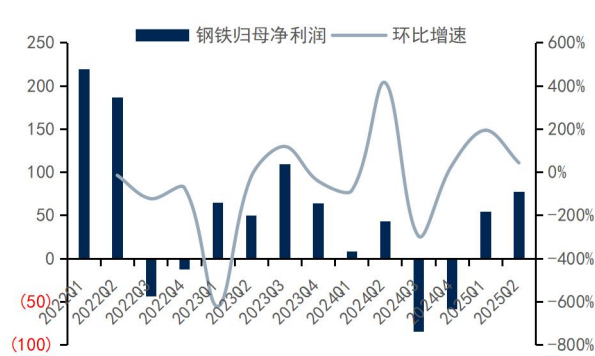
2025Q2, 申万钢铁板块所有公司共计实现营收 4831.91 亿元, 同比-8.57%, 环比+4.26%; 实现归母净利润 77.71 亿元, 同比+80.54%, 环比+42.83%; 实现经营性现金流 462.07 亿元, 同比-1.02%, 环比+2167.42%。

图56: 钢铁板块按季度营业总收入及环比增速（亿元）



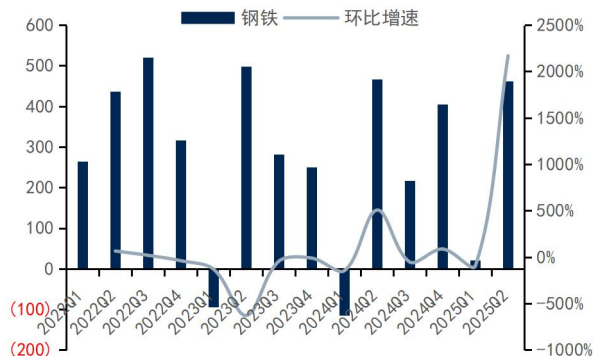
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图57: 钢铁板块按季度归母净利润及环比增速（亿元）



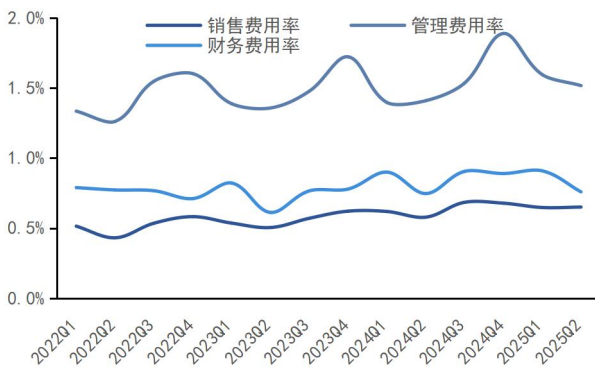
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图58: 钢铁板块按季度经营性现金流（亿元）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图59: 钢铁板块按季度期间费用率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

钢铁重点公司业绩总结

2025 年上半年钢铁板块重点公司营收普遍承压，但得益于成本优化及结构升级，部分企业归母净利润实现同比增长：

宝钢股份：25H1 实现营收实现营收 1513.73 亿元，同比-7.28%；归母净利润 48.79 亿元，同比+7.36%。其中，25Q2 营业收入 784.93 亿元，同比-4.79%，环比+7.7%；归母净利润 24.45 亿元，同比-6.63%，环比+0.44%。2025H1 商品坯材销量 2530.8 万吨，同比-0.81%，其中 Q2 销量 1307.5 万吨，同比+0.65%，环比+6.88%。2025H1 吨钢价格为 4623.83 元，同比-9.32%，吨钢毛利为 272.96 元，同比+51.56%。公司持续拓展出口市场，上半年出口接单 331.9 万吨创历史新高。

中信特钢：25H1 实现营收 547.15 亿元，同比-4.02%；归母净利润 27.98 亿元，同比+2.67%；扣非归母净利 27.69 亿元，同比+3.77%。2025Q2，公司实现营收 278.75 亿元，同比-2.45%，环比+3.86%；归母净利润 14.14 亿元，同比+3.58%、环比+2.21%；扣非归母净利 13.95 亿元，同比+4.87%、环比+1.60%。2025 年上半年公司钢材销量 982.26 万吨，同比+3.23%，其中出口 112 万吨，同比持平。

南钢股份：25H1 实现营收 289.44 亿元，同比-14.06%；归母净利润 14.63 亿元，同比+18.63%；扣非归母净利 11.49 亿元，同比+13.03%。25Q2，公司实现营收

145.92 亿元，同比-13.18%、环比+1.66%；归母净利润 8.85 亿元，同比+30.21%、环比+52.94%；扣非归母净利 6.50 亿元，同比+10.30%、环比+30.28%。25Q2 钢材销量 237.20 万吨，环比=11.90%，同比-5.8%。2025H1，公司先进钢铁材料销量为 133.72 万吨，占钢材产品总销量 29.77%；毛利率 20.26%，同比+2.32pct；毛利总额 13.67 亿元，占钢材产品毛利总额 46.67%。

华菱钢铁：25H1 实现营收 630.92 亿元，同比-16.93%；归母净利润 17.48 亿元，同比+31.31%；扣非归母净利亏损 15.22 亿元，同比+30.85%。2025Q2，公司实现营收 328.63 亿元，同比-15.52%，环比+8.71%；归母净利润 11.86 亿元，同比+26.22%，环比+111.05%；扣非归母净利 10.71 亿元，环比+137.60%，同比+27.43%。25H1 公司毛利率 10.28%，同比+2.91pct。首批高磁感取向硅钢在 6 月 27 日实现首发交付，实现取向硅钢基料销量 47.5 万吨，同比+38%，市场占有率突破 60%。

表9：钢铁部分公司 2025 中报业绩概览（按市值大小排序）

证券简称	营业收入及同比增速（亿元，%）			归母净利润及同比增速（亿元，%）		
	24H1	25H1	YoY	24H1	25H1	YoY
宝钢股份	1,632.51	1,513.72	-7.28%	45.45	48.79	7.36%
中信特钢	570.05	547.15	-4.02%	27.25	27.98	2.67%
华菱钢铁	759.50	630.92	-16.93%	13.31	17.48	31.31%
南钢股份	336.79	289.44	-14.06%	12.33	14.63	18.63%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

重点公司盈利预测及估值

表10: 重点公司盈利预测及估值 (收盘价为 2025. 9. 15)

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE			PB
					2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023
601899.SH	紫金矿业	优于大市	25.7	6,777.3	1.21	1.73	1.98	21.2	14.8	13.0	3.0
603993.SH	洛阳钼业	优于大市	13.4	2,856.1	0.63	0.76	0.83	21.3	17.7	16.2	2.3
1378.HK	中国宏桥	优于大市	24.6	2,316.3	2.36	2.35	2.42	10.4	10.5	10.2	0.7
600111.SH	北方稀土	优于大市	53.6	1,889.2	0.28	0.72	0.95	192.9	74.4	56.4	3.5
600547.SH	山东黄金	优于大市	38.0	1,751.3	0.66	1.56	1.83	57.6	24.4	20.8	4.2
601600.SH	中国铝业	优于大市	8.0	1,384.5	0.72	0.85	0.92	11.1	9.5	8.7	1.9
002460.SZ	赣锋锂业	优于大市	46.6	1,001.0	-1.03	0.22	0.75	-45.2	211.7	62.1	1.6
600489.SH	中金黄金	优于大市	19.3	923.9	0.70	0.99	1.30	27.6	19.5	14.8	2.2
002466.SZ	天齐锂业	优于大市	44.0	743.6	-4.82	0.25	0.60	-9.1	176.1	73.4	1.2
000807.SZ	云铝股份	优于大市	20.8	718.9	1.27	1.99	2.07	16.4	10.5	10.1	1.7
000708.SZ	中信特钢	优于大市	13.2	657.1	1.02	1.12	1.23	12.9	11.8	10.7	1.5
1208.HK	五矿资源	优于大市	5.2	635.6	0.11	0.43	0.57	47.6	12.2	9.2	1.7
000630.SZ	铜陵有色	优于大市	4.7	609.7	0.22	0.29	0.45	21.5	16.3	10.5	1.2
000975.SZ	山金国际	优于大市	21.3	583.1	0.78	1.24	1.27	27.3	17.2	16.8	3.4
600988.SH	赤峰黄金	优于大市	29.8	556.8	1.07	1.63	1.90	27.8	18.3	15.7	3.6
002532.SZ	天山铝业	优于大市	11.5	539.6	0.96	1.03	1.29	12.0	11.1	8.9	1.4
300748.SZ	金力永磁	优于大市	37.4	504.0	0.22	0.50	0.66	169.9	74.7	56.6	3.6
601168.SH	西部矿业	优于大市	20.3	476.8	1.23	1.59	1.97	16.5	12.8	10.3	2.3
600219.SH	南山铝业	优于大市	4.0	462.2	0.41	0.43	0.46	9.8	9.3	8.7	0.9
000932.SZ	华菱钢铁	优于大市	6.6	446.3	0.29	0.50	0.58	22.5	13.2	11.4	0.5
1258.HK	中国有色矿业	优于大市	11.9	464.6	0.74	0.85	0.86	16.0	14.0	13.8	1.9
000426.SZ	兴业银锡	优于大市	25.5	454.7	0.84	1.18	1.36	30.5	21.6	18.7	2.6
000933.SZ	神火股份	优于大市	20.1	444.5	1.93	2.02	2.13	10.4	9.9	9.4	1.8
603979.SH	金诚信	优于大市	64.3	396.7	2.57	2.66	3.82	25.0	24.2	16.8	2.7
000960.SZ	锡业股份	优于大市	22.7	359.4	0.85	1.43	1.67	26.7	15.9	13.6	1.2
000878.SZ	云南铜业	优于大市	16.7	328.4	0.63	0.79	0.85	26.4	21.1	19.6	1.7
600497.SH	驰宏锌锗	优于大市	6.4	319.1	0.25	0.34	0.38	25.2	18.9	16.9	1.7
600282.SH	南钢股份	优于大市	5.0	300.9	0.37	0.42	0.46	13.7	11.9	10.9	1.1
002738.SZ	中矿资源	优于大市	42.3	313.8	1.05	0.76	2.42	40.3	55.6	17.5	2.2
600595.SH	中孚实业	优于大市	5.7	224.0	0.18	0.48	0.58	31.6	11.9	9.8	0.8
300811.SZ	铂科新材	优于大市	78.3	223.3	1.34	1.53	1.93	58.4	51.2	40.6	6.9
601137.SH	博威合金	优于大市	25.5	200.1	1.67	1.71	1.84	15.2	14.9	13.8	2.1
002756.SZ	永兴材料	优于大市	35.5	191.6	1.94	1.51	1.96	18.3	23.5	18.1	1.7
601677.SH	明泰铝业	优于大市	14.0	173.5	1.46	1.60	1.76	9.6	8.7	7.9	0.9
002240.SZ	盛新锂能	优于大市	18.2	167.5	-0.69	-0.06	0.36	-26.3	-302.7	50.4	1.0
002182.SZ	宝武镁业	优于大市	15.6	153.9	0.16	0.29	0.48	96.8	53.7	32.5	2.1
000603.SZ	盛达资源	优于大市	21.6	154.7	0.57	0.78	1.27	37.9	27.7	17.0	2.5
603612.SH	索通发展	优于大市	28.5	136.4	0.52	2.11	2.45	54.8	13.5	11.6	1.2

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理与预测

风险提示

国外货币政策边际放缓幅度不及预期; 全球资源端供给增加超预期。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032