

标配（维持）

有色金属行业双周报（2025/08/29-2025/09/11）

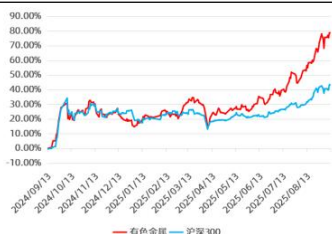
美联储9月降息几成定局，金属价格上涨预期抬升

2025年9月12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11日，申万有色金属行业近两周上涨6.46%，跑赢沪深300指数4.57个百分点，在申万31个行业中排名第3名。截至2025年9月11日，近两周有色金属行业子板块中，贵金属板块上涨18.10%，能源金属板块上涨10.92%，工业金属板块上涨7.60%，小金属板块下跌1.07%，金属新材料板块下跌6.26%。

有色金属行业重要新闻及观点

■ **贵金属及工业金属。**美国劳工统计局数据显示，美国8月季调后非农就业人口录得2.2万人，远低于市场预期的7.5万人，市场对美联储降息的预期大幅抬升。美国截至3月的一年非农就业总人数下修91.1万人，超出市场预估的70万。美国8月CPI同比增长2.9%，8月核心CPI同比增长3.1%，大体符合预期，通胀数据进一步巩固美联储降息预期。随着美国经济数据的相继发布，市场在消化部分市场预期后，或使得短期金价出现调整，而美联储降息预期进一步强化，后续黄金价格有望继续冲高。截至9月11日，COMEX黄金价格收于3673.40美元/盎司，较9月初上涨157.3美元，COMEX白银价格收于42.07元/盎司，较9月初上涨1.32美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于826.09元/克，较9月初上涨31.61元。截至9月11日，LME铜价收于10057美元/吨，LME铝价收于2679美元/吨，LME铅价收于1995.50美元/吨，LME锌价收于2905美元/吨，LME镍价收于15220美元/吨，LME锡价收于34700美元/吨。建议关注紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、兴业银锡（000426）。

■ **稀土。**《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》的发布，显示出我国对稀土资源的管控持续深化。因前期稀土板块过快的涨幅，短期获利资金或有退出，然而稀土资源的战略价值是中长期行情的基础，叠加需求端人形机器人等新兴需求的加持，未来稀土及磁材行业的景气度或维持高位。截至9月11日，稀土价格指数收于216.26，较9月初下跌10.67；氧化镨钕平均价收于552元/公斤，较9月初下跌48元；氧化镝平均价收于1625元/公斤，较9月初下跌5元；氧化铽平均价收于7160元/公斤，较9月初下跌140元。建议关注中国稀土（000831）、金力永磁（300748）。

■ **钨。**当前，钨市场原料端紧缺格局未改，下游采购商或因高钨价而有所观望。需求端，钨下游需求光伏钨丝、核聚变及PCB微钻等新兴需求不断提振，持续关注相关领域产业化进程。截至9月11日，仲钨酸铵价格收于41.25万元/吨，较9月初上涨3.75万元，白钨精矿价格收于28万元/吨，较9月初上涨2.40万元。建议关注厦门钨业（600549）。

■ **风险提示：**宏观经济波动风险、行业下游需求不及预期风险、原材料价格波动风险、在建项目进程不及预期、美联储再度施行紧缩性货币政策、行业内部竞争加剧等风险。

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 11 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 11 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 11 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 11 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 11 日）	5
表 5：建议关注标的理由	11

一、行情回顾

截至9月11日，申万有色金属行业近两周上涨6.46%，跑赢沪深300指数4.57个百分点，在申万31个行业中排名第3名；本月截至9月11日，有色金属行业上涨3.93%，跑赢沪深300指数2.79个百分点，在申万31个行业中排名第3名；年初截至9月11日，有色金属行业上涨54.36%，跑赢沪深300指数38.77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 11 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 11 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	801730. SL	电力设备	11. 64	8. 26	28. 39
2	801230. SL	综合	10. 02	5. 93	46. 39
3	801050. SL	有色金属	6. 46	3. 93	54. 36
4	801010. SL	农林牧渔	4. 16	3. 61	22. 85
5	801760. SL	传媒	3. 97	3. 85	33. 76
6	801120. SL	食品饮料	3. 54	1. 09	0. 12
7	801140. SL	轻工制造	2. 48	2. 83	15. 45
8	801890. SL	机械设备	2. 46	2. 42	33. 57
9	801880. SL	汽车	2. 40	1. 15	23. 51
10	801180. SL	房地产	2. 33	2. 86	6. 30
11	801150. SL	医药生物	2. 18	0. 75	26. 45
12	801160. SL	公用事业	2. 17	2. 38	2. 91
13	801980. SL	美容护理	2. 06	0. 97	17. 04
14	801130. SL	纺织服饰	1. 89	2. 18	11. 53

15	801200. SL	商贸零售	1.89	1.08	7.93
16	801030. SL	基础化工	1.63	0.94	25.06
17	801770. SL	通信	1.60	2.42	66.79
18	801710. SL	建筑材料	0.51	0.31	19.90
19	801970. SL	环保	0.40	1.04	16.66
20	801950. SL	煤炭	0.00	0.47	-9.17
21	801210. SL	社会服务	-0.02	0.37	14.57
22	801780. SL	银行	-0.38	0.38	9.51
23	801720. SL	建筑装饰	-0.44	0.05	4.13
24	801080. SL	电子	-0.60	0.14	38.54
25	801960. SL	石油石化	-0.74	-0.80	0.05
26	801040. SL	钢铁	-0.77	-0.97	17.68
27	801110. SL	家用电器	-1.01	0.83	7.05
28	801170. SL	交通运输	-1.42	0.27	0.33
29	801790. SL	非银金融	-2.71	-3.28	9.78
30	801750. SL	计算机	-5.77	-4.36	24.89
31	801740. SL	国防军工	-7.83	-8.53	17.07

资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2025 年 9 月 11 日，近两周有色金属行业子板块中，贵金属板块上涨 18.10%，能源金属板块上涨 10.92%，工业金属板块上涨 7.60%，小金属板块下跌 1.07%，金属新材料板块下跌 6.26%。

本月截至 9 月 11 日，贵金属板块上涨 15.28%，能源金属板块上涨 6.82%，工业金属板块上涨 5.38%，小金属板块下跌 4.85%，金属新材料板块下跌 5.44%。

本年截至 9 月 11 日，贵金属板块上涨 67.50%，能源金属板块上涨 49.26%，工业金属板块上涨 48.53%，小金属板块上涨 75.55%，金属新材料板块上涨 46.02%。

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 11 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	801053. SL	贵金属	18.10	15.28	67.50
2	801056. SL	能源金属	10.92	6.82	49.26
3	801055. SL	工业金属	7.60	5.38	48.53
4	801054. SL	小金属	-1.07	-4.85	75.55
5	801051. SL	金属新材料	-6.26	-5.44	46.02

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，西部黄金、晓程科技和寒锐钴业三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 67.75%、37.68%和 31.12%。本月涨幅前十的个股里，西部黄金、晓程科技和寒锐钴业三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 60.59%、35.94%和 27.71%。本年涨幅前十的个股里，铜冠铜箔、中洲特材和西部黄金三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 198.74%、196.39%和 180.61%。

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 11 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
601069.SH	西部黄金	67.75	601069.SH	西部黄金	60.59	301217.SZ	铜冠铜箔	198.74
300139.SZ	晓程科技	37.68	300139.SZ	晓程科技	35.94	300963.SZ	中洲特材	196.39
300618.SZ	寒锐钴业	31.12	300618.SZ	寒锐钴业	27.71	601069.SH	西部黄金	180.61
603978.SH	深圳新星	27.89	603978.SH	深圳新星	26.21	000506.SZ	中润资源	159.19
600489.SH	中金黄金	24.36	603876.SH	鼎胜新材	20.08	300328.SZ	宜安科技	150.41
603876.SH	鼎胜新材	23.98	600489.SH	中金黄金	18.91	600111.SH	北方稀土	138.66
600673.SH	东阳光	23.20	002460.SZ	赣锋锂业	18.36	600259.SH	广晟有色	125.10
002460.SZ	赣锋锂业	23.08	002237.SZ	恒邦股份	17.62	002988.SZ	豪美新材	123.61
002237.SZ	恒邦股份	19.23	001337.SZ	四川黄金	16.70	600673.SH	东阳光	122.94
600988.SH	赤峰黄金	18.70	600531.SH	豫光金铅	16.32	600392.SH	盛和资源	122.20

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，金力永磁、北矿科技、银河磁体表现较弱，跌幅分别达 15.45%、15.01%、14.37%。本月跌幅前十的个股里，盛和资源、北矿科技、广晟有色表现较弱，跌幅分别达 16.84%、15.35%、13.67%。本年跌幅前十的个股里，华峰铝业、永兴材料、济南高新表现较弱，跌幅分别达 4.66%、4.14%、2.86%。

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 11 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
300748.SZ	金力永磁	-15.45	600392.SH	盛和资源	-16.84	601702.SH	华峰铝业	-4.66
600980.SH	北矿科技	-15.01	600980.SH	北矿科技	-15.35	002756.SZ	永兴材料	-4.14
300127.SZ	银河磁体	-14.37	600259.SH	广晟有色	-13.67	600807.SH	济南高新	-2.86
688077.SH	大地熊	-13.34	600366.SH	宁波韵升	-13.26	300337.SZ	银邦股份	-1.80
300224.SZ	正海磁材	-12.76	300748.SZ	金力永磁	-12.17	002149.SZ	西部材料	1.89
600366.SH	宁波韵升	-10.47	600111.SH	北方稀土	-11.00	300390.SZ	天华超净	2.45
000970.SZ	中科三环	-10.44	300127.SZ	银河磁体	-10.70	600219.SH	南山铝业	2.62
600111.SH	北方稀土	-9.94	000970.SZ	中科三环	-10.66	300930.SZ	屹通新材	4.70
600392.SH	盛和资源	-9.16	300224.SZ	正海磁材	-10.66	000762.SZ	西藏矿业	4.85
000795.SZ	英洛华	-8.82	688077.SH	大地熊	-10.54	003038.SZ	鑫铂股份	6.90

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11日，LME铜价收于10057美元/吨，LME铝价收于2679美元/吨，LME铅价收于1995.50美元/吨，LME锌价收于2905美元/吨，LME镍价收于15220美元/吨，LME锡价收于34700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）

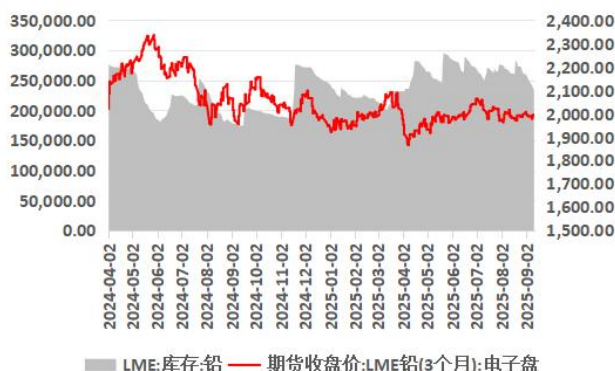
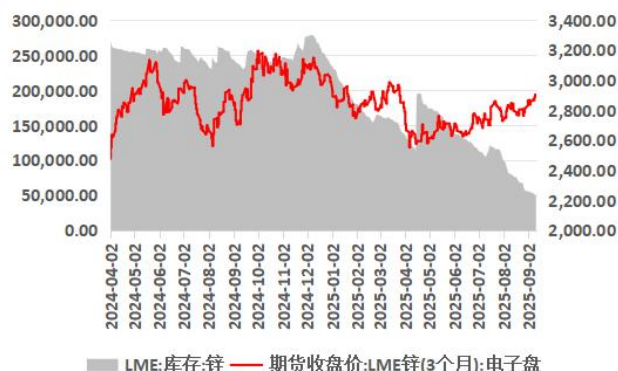


图 5：LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）



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）

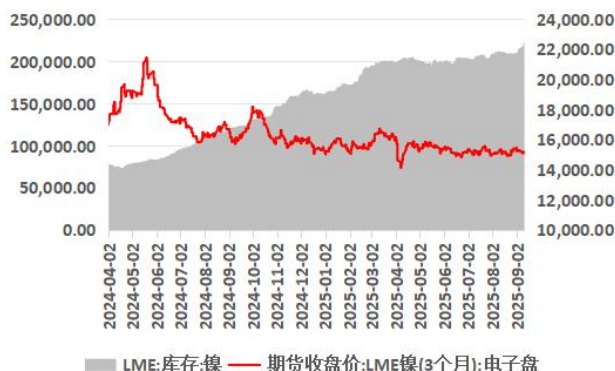


图 7：LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

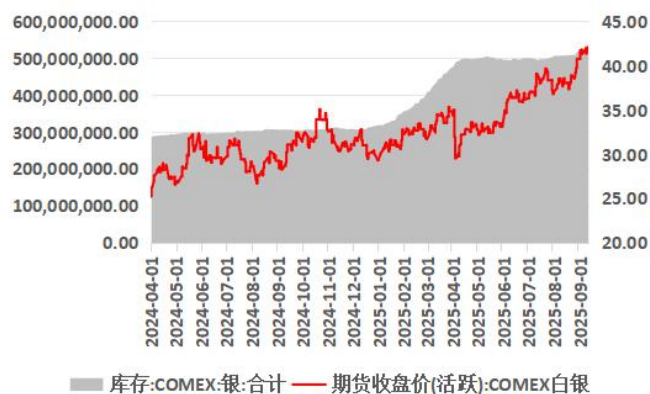
贵金属

截至9月11日，COMEX黄金价格收于3673.40美元/盎司，较9月初上涨157.3美元，COMEX白银价格收于42.07元/盎司，较9月初上涨1.32美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于826.09元/克，较9月初上涨31.61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9日，电池级碳酸锂价格收于7.47万元/吨，较前一周回落0.07万元；工业级碳酸锂价格收于7.25万元/吨，较前一周回落0.05万元；氢氧化锂现货价格收于7.53万元/吨，较前一周回落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 11 日，稀土价格指数收于 216.26，较 9 月初下跌 10.67；氧化镨钕平均价收于 552 元/公斤，较 9 月初下跌 48 元；氧化镝平均价收于 1625 元/公斤，较 9 月初下跌 5 元；氧化铽平均价收于 7160 元/公斤，较 9 月初下跌 140 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 11 日，仲钨酸铵价格收于 41.25 万元/吨，较 9 月初上涨 3.75 万元，白钨精矿价格收于 28 万元/吨，较 9 月初上涨 2.40 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

■ 美国8月CPI同比2.9%，持平预期（华尔街见闻，2025/9/11）

9 月 11 日，美国劳工统计局公布数据显示，美国 8 月 CPI 同比 2.9%，持平预期，较前值 2.7%小幅回升。美国 8 月 CPI 环比 0.4%，略高于预期的 0.3%，前值 0.2%。美国 8 月核心 CPI 同比 3.1%，环比 0.3%，均持平预期和前值。

■ 美国截至3月的一年非农就业总人数下修91.1万人（财联社，2025/9/9）

财联社 9 月 9 日电，美国截至 3 月的一年非农就业总人数下修 91.1 万人，市场预估为下修 70 万，或 0.6%。美国劳工统计局称，过去十年间，年度基准修订绝对值的平均水平为非农就业总数的 0.2%。

■ 智利国家铜业公司与SQM接近达成锂矿联合开采最终协议（财联社，2025/9/9）

财联社 9 月 9 日电，智利国家铜业公司（CodeIco）与全球第二大锂生产商智利矿业化工公司（SQM）即将敲定一项具有里程碑意义的合作协议，双方将联合在阿塔卡马盐沼开采锂矿。支持者认为，这一合作项目将使智利国家铜业公司的收入来源多元化。目前，该公司正因铜矿产量下降，以及扩建项目超预算导致债务激增而面临资金压力。

■ 海关总署：今年前8个月主要大宗商品进口价格下跌 机电产品进口值增长（财联社，2025/9/8）

财联社 9 月 8 日电，据海关统计，2025 年前 8 个月，我国进口铁矿砂 8.02 亿吨，减少 1.6%，进口均价下跌 14.1%；原油 3.76 亿吨，增加 2.5%，均价下跌 12.9%；煤 3 亿吨，减少 12.2%，均价下跌 25%；天然气 8191.3 万吨，减少 5.9%，均价下跌 7.1%；大豆 7331.2 万吨，增加 4%，均价下跌 11.9%；成品油 2673.3 万吨，减少 17.8%，均价下跌 3.9%。

此外，进口初级形状的塑料 1791.8 万吨，减少 6.8%，均价下跌 0.4%；未锻轧铜及铜材 353.6 万吨，减少 2.1%，均价上涨 5%。同期，进口机电产品 4.72 万亿元，增长 5.2%。

- **两部门：目标到2027年 全国新型储能装机规模达到1.8亿千瓦以上 带动项目直接投资约2500亿元（财联社，2025/9/12）**

财联社 9 月 12 日电，国家发展改革委、国家能源局印发《新型储能规模化建设专项行动方案（2025—2027 年）》，目标提到，2027 年，新型储能基本实现规模化、市场化发展，技术创新水平和装备制造能力稳居全球前列，市场机制、商业模式、标准体系基本成熟健全，适应新型电力系统稳定运行的多元储能体系初步建成，形成统筹全局、多元互补、高效运营的整体格局，为能源绿色转型发展提供有力支撑。全国新型储能装机规模达到 1.8 亿千瓦以上，带动项目直接投资约 2500 亿元，新型储能技术路线仍以锂离子电池储能为主，各类技术路线及应用场景进一步丰富，培育一批试点应用项目，打造一批典型应用场景。

四、公司公告

- **西部黄金：全资子公司宏发铁合金生产设备将停产检修（2025/9/11）**

9 月 11 日，西部黄金（601069.SH）公告称，公司全资子公司新疆宏发铁合金股份有限公司生产设备将停产检修，检修期预计至本年度末，后期将根据实际检修情况决定是否恢复生产。宏发铁合金最近一期（2025 年 1—6 月）营业收入 1.27 亿元，占公司营业收入总额的 2.53%；净利润-3820.91 万元。

- **宏达股份：拟向多龙矿业阶段性投资1.59亿元（2025/9/10）**

9 月 10 日，宏达股份（600331.SH）公告称，公司拟与关联方宏达集团共同向参股公司多龙矿业进行阶段性投资，其中公司以货币出资 15,853.00 万元，本次出资后公司对多龙矿业持股比例不变，仍为 30%。多龙矿业现拥有多龙铜矿和多不杂西铜矿 2 宗探矿权，其中多龙铜矿已进入“探转采”阶段。

五、有色金属行业本周观点

贵金属及工业金属。美国劳工统计局数据显示，美国8月季调后非农就业人口录得2.2万人，远低于市场预期的7.5万人，市场对美联储降息的预期大幅抬升。美国截至3月的一年非农就业总人数下修91.1万人，超出市场预估的70万。美国8月CPI同比增长2.9%，8月核心CPI同比增长3.1%，大体符合预期，通胀数据进一步巩固美联储降息预期。随着美国经济数据的相继发布，市场在消化部分市场预期后，或使得短期金价出现调整，而美联储降息预期进一步强化，后续黄金价格有望继续冲高。截至9月11日，COMEX黄金价格收于3673.40美元/盎司，较9月初上涨157.3美元，COMEX白银价格收于42.07元/盎司，较9月初上涨1.32美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于826.09元/克，较9月初上涨31.61元。截至9月11日，LME铜价收于10057美元/吨，LME铝价收于2679美元/吨，LME铅价收于1995.50美元/吨，LME锌价收于2905美元/吨，LME镍价收于15220美元/

吨，LME锡价收于34700美元/吨。建议关注紫金矿业（601899）、洛阳钼业（603993）、兴业银锡（000426）。

稀土。《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》的发布，显示出我国对稀土资源的管控持续深化。因前期稀土板块过快的涨幅，短期获利资金或有退出，然而稀土资源的战略价值是中长期行情的基础，叠加需求端人形机器人等新兴需求的加持，未来稀土及磁材行业的景气度或维持高位。截至9月11日，稀土价格指数收于216.26，较9月初下跌10.67；氧化镨钕平均价收于552元/公斤，较9月初下跌48元；氧化镝平均价收于1625元/公斤，较9月初下跌5元；氧化铽平均价收于7160元/公斤，较9月初下跌140元。建议关注中国稀土（000831）、金力永磁（300748）。

钨。当前，钨市场原料端紧缺格局未改，下游采购商或因高钨价而有所观望。需求端，钨下游需求光伏钨丝、核聚变及PCB微钻等新兴需求不断提振，持续关注相关领域产业化进程。截至9月11日，仲钨酸铵价格收于41.25万元/吨，较9月初上涨3.75万元，白钨精矿价格收于28万元/吨，较9月初上涨2.40万元。建议关注厦门钨业（600549）。

表 5：建议关注标的理由

000831.SZ	中国稀土	公司预计 2025 年上半年归属于上市公司股东的净利润为 1.36 亿元—1.76 亿元，同比扭亏。本报告期业绩预计盈利的主要原因是：报告期内稀土市场行情整体上涨，公司强化市场研判，有效把握稀土产品价格回升契机，调整营销策略，实现销售同比增长；公司推动生产工艺和生产过程优化升级，持续提质增效。
300748.SZ	金力永磁	公司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

请务必阅读末页声明。

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