

美联储降息预期升温，整体市场震荡走强

——有色金属行业双周报

报告要点：

● 行情回顾：近 2 周申万有色金属指数上涨 8.59%

近 2 周（2025.8.18-2025.8.29），有色金属行业指数上涨 8.59%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中排名第 5。从细分领域看，小金属（23.81%）大幅上涨，涨幅居首，金属新材料（7.69%）、贵金属（6.76%）、工业金属（5.71%）、能源金属（4.41%）均有不同程度上涨。

● 金属价格：市场震荡走强——贵金属震荡上行，小金属涨幅领跑，轻稀土延续强势

截至 8 月 29 日，COMEX 黄金收盘价为 3,516 美元/盎司，近 2 周上涨 3.97%；COMEX 银收盘价为 40.75 美元/盎司，近 2 周上涨 7.18%；黑钨精矿(≥65%)价格为 251,000 元/吨，近 2 周上涨 24.62%；LME 锡价格为 34,950 美元/吨，近 2 周上涨 3.99%；沪锡价格为 278,630 元/吨，近 2 周上涨 4.35%；中国稀土价格指数报，近 2 周上涨 6.39%；轻稀土方面，镨钕氧化物收盘价为 597,500 元/吨，近 2 周上涨 10.96%；氧化镧收盘价为 4,600 元/吨，近 2 周价格持平；氧化铈收盘价为 10,900 元/吨，近 2 周价格持平；中重稀土方面，氧化镝收盘价为 1,615 元/千克，近 2 周上涨 0.31%；氧化铽收盘价为 7,075 元/千克，近 2 周下跌 0.14%；电解钴均价为 267,000 元/吨，近 2 周上涨 1.33%；硫酸钴(≥20.5%)均价为 53,100 元/吨，近 2 周上涨 2.12%；碳酸锂（99.5% 电池级，国产）均价为 79,650 元/吨，近 2 周下跌 3.69%；磷酸铁锂（中端动力型）均价为 34,300 元/吨，近 2 周价格持平；三元材料(523/单晶动力型)均价为 119,100 元/吨，近 2 周下跌 0.08%；钴酸锂(60%、4.4V/国产)均价为 220,100 元/吨，近 2 周价格上涨 0.27%。

● 美联储降息预期升温，金属价格受金融属性支撑走强

8 月 25 日，受美联储 9 月降息预期强化推动，有色 ETF 基金单日上漲 4.46%，钴、铜、稀土等品种集体走强，国证有色金属指数同步上涨 4.17%。根据最新的 CME “美联储观察”数据显示，9 月美联储降息概率较大，美元走弱预期显著增强铜、黄金等金属的金融属性。

● 投资建议

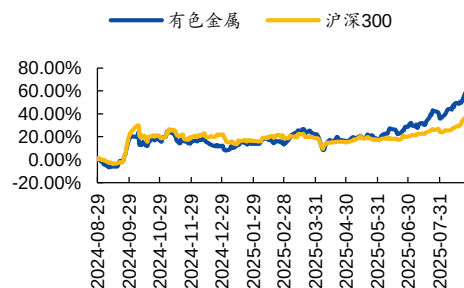
美联储主席鲍威尔鸽派发言，9 月美联储政策预期转向，有色金属板块后续有望走强。重点关注贵金属、工业金属（铜、铝）相关机会。

● 风险提示

宏观经济风险、有色金属政策变动风险、市场供需变化及竞争加剧风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-有色金属行业双周报：金属新材料领涨，锂价持续回升》2025.08.18

《国元证券行业研究-有色金属行业双周报：能源金属与轻稀土领涨，市场呈现结构性分化》2025.08.05

报告作者

分析师 马捷
执业证书编号 S0020522080002
电话 021-51097188
邮箱 majie@gyzq.com.cn

联系人 石昆仑
电话 021-51097188
邮箱 shikunlun@gyzq.com.cn

目录

1.行情回顾（2025.8.18-2025.8.29）	4
2.贵金属	6
3.工业金属	7
4.小金属	8
5.稀土	10
6.能源金属	11
7.重大事件	13
7.1 行业重要新闻	13
7.2 重点公司公告	14
8.风险提示	14

图表目录

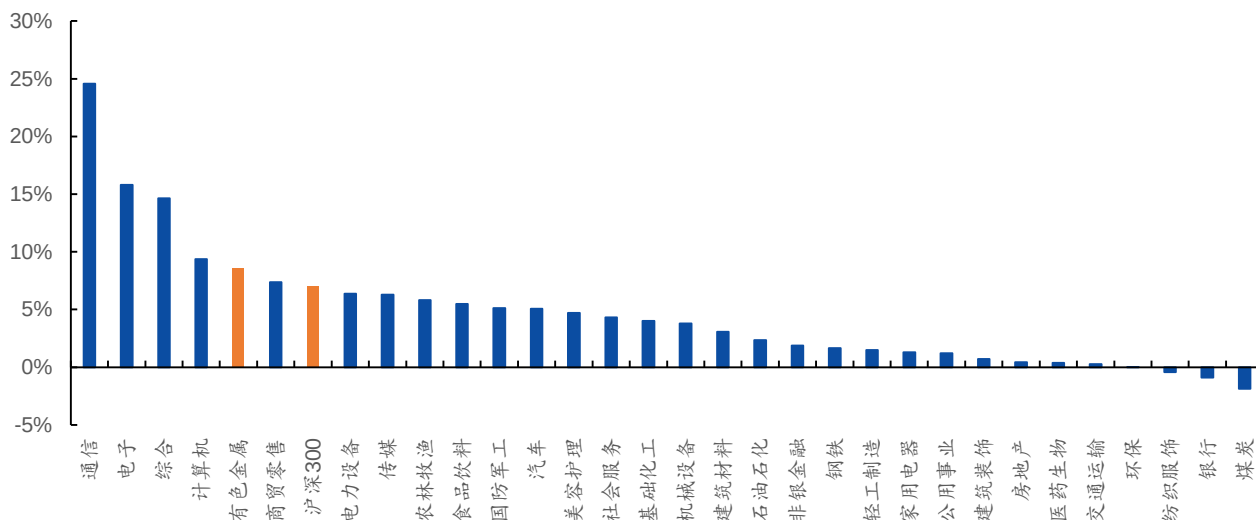
图 1：近 2 周申万一级行业涨跌幅	4
图 2：近一年 SW 有色金属行情走势	4
图 3：近 2 周有色金属细分领域涨跌幅	5
图 4：COMEX 黄金价格走势（美元/盎司）	6
图 5：沪金价格走势（元/克）	6
图 6：COMEX 银价格走势（美元/盎司）	7
图 7：沪银价格走势（元/千克）	7
图 8：现货结算价:LME 铜（美元/吨）	7
图 9：中国:平均价:铜（元/吨）	7
图 10：期货收盘价:铝（元/吨）	8
图 11：现货结算价:LME 铝（美元/吨）	8
图 12：LME 锡价格走势（美元/吨）	9
图 13：沪锡价格走势（元/吨）	9
图 14：黑钨精矿（≥65%）价格走势（元/吨）	9
图 15：中国:平均价:锑锭(99.65%,国产)（元/吨）	9
图 16：中国：平均价:镓(≥99.99%)（元/千克）	10
图 17：中国：平均价:锗锭(50Ω·cm)（元/千克）	10
图 18：稀土价格指数走势	11
图 19：镨钕氧化物价格走势（元/吨）	11
图 20：氧化镧、氧化铈价格走势（元/吨）	11
图 21：氧化镨、氧化铈价格走势（元/千克）	11
图 22：硫酸钴(≥20.5%)价格走势（元/吨）	12
图 23：电解钴价格走势（元/吨）	12
图 24：三元材料价格走势（元/吨）	12
图 25：钴酸锂价格走势（元/吨）	12
图 26：碳酸锂价格走势（元/吨）	13

图 27：磷酸铁锂价格走势（元/吨）	13
表 1：主要金属价格行情.....	5

1.行情回顾（2025.8.18-2025.8.29）

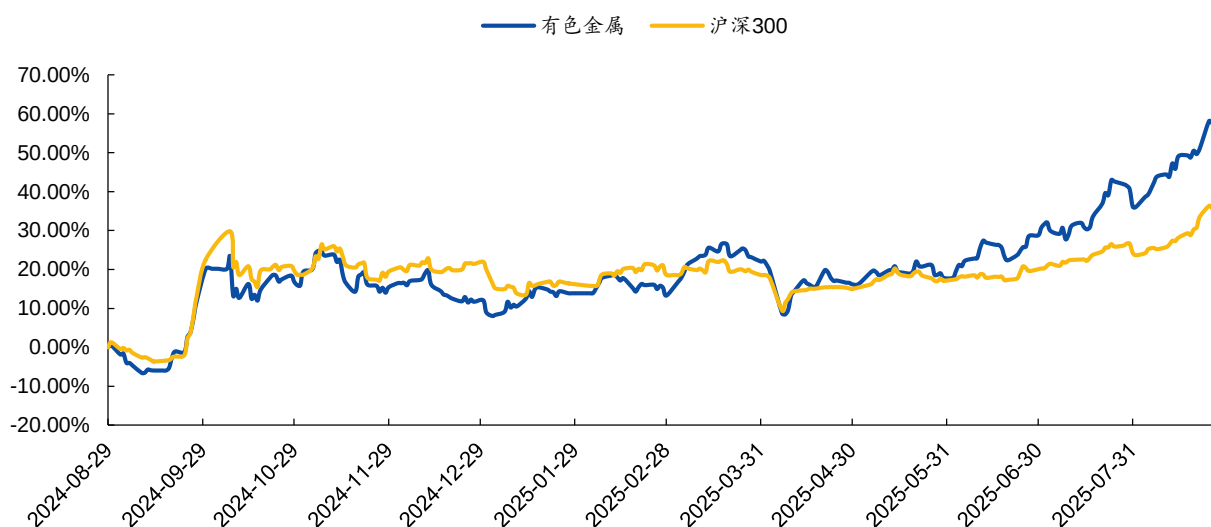
近2周（2025.8.18-2025.8.29），有色金属行业指数上涨8.59%，跑赢沪深300指数，在31个申万一级行业中排名第5。从细分领域看，小金属（23.81%）大幅上涨，涨幅居首，金属新材料（7.69%）、贵金属（6.76%）、工业金属（5.71%）、能源金属（4.41%）均有不同程度上涨。

图1：近2周申万一级行业涨跌幅

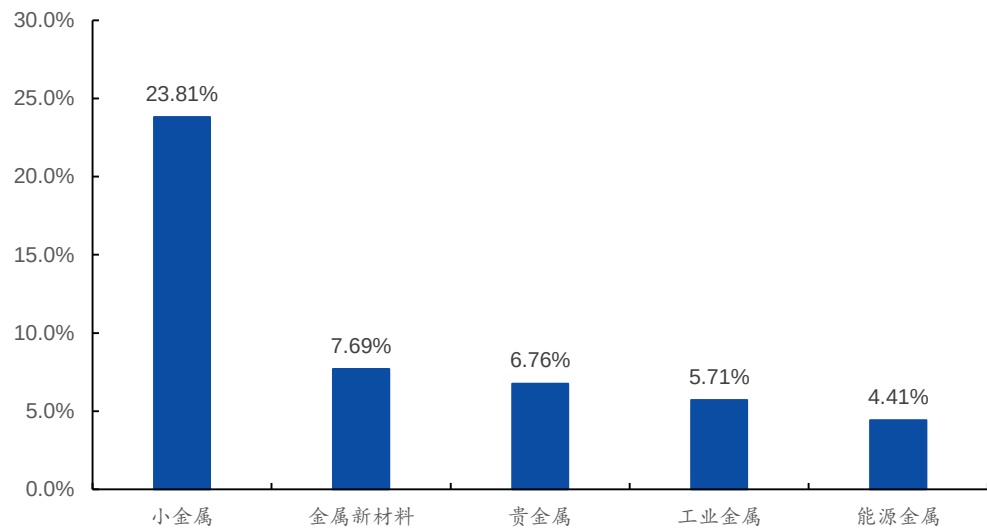


资料来源：iFinD，国元证券研究所

图2：近一年SW有色金属行情走势



资料来源：iFinD，国元证券研究所

图 3：近 2 周有色金属细分领域涨跌幅


资料来源：iFinD，国元证券研究所

表 1：主要金属价格行情

金属	价格指标	收盘价	近 1 周涨跌幅	近 2 周涨跌幅	近 1 月涨跌幅	年初至今涨跌幅
金	COMEX 黄金价格 (美元/盎司)	3,516	2.89%	3.97%	3.93%	31.63%
银	COMEX 银价格 (美元/盎司)	40.75	4.81%	7.18%	6.16%	35.88%
铜	LEM 铜 (美元/吨)	9,805	1.68%	1.91%	0.73%	12.89%
铝	LME 铝 (美元/吨)	2,621	1.24%	0.81%	0.46%	3.35%
锡	LME 锡 (美元/吨)	34,950	3.26%	3.99%	3.96%	22.80%
	沪锡 (元/吨)	278,630	4.69%	4.35%	4.45%	13.81%
钨	65%黑钨精矿 (元/吨)	251,000	13.57%	24.26%	30.05%	75.52%
锑	锑锭(99.65%, 国产) (元/吨)	182,500	0.00%	0.00%	-2.67%	30.12%
镓	镓(≥99.99%) (元/千克)	1,605	0%	0%	-2%	-21%
锗	锗锭(50Ω·cm) (元/千克)	14,400	0.00%	-0.69%	-2.37%	-16.52%
稀土	稀土价格指数	225.11	-2.23%	6.39%	11.07%	37.44%
	镨钕氧化物 (元/吨)	597,500	-5.46%	10.96	14.79%	48.45%
	氧化镧 (元/吨)	4,600	0.00%	0.00%	0.00%	15.00%
	氧化铈 (元/吨)	10,900	0.00%	0.00%	0.00%	36.25%
	氧化镨 (元/千克)	1,615	-0.62%	0.31%	-1.52%	0.31%
	氧化铽 (元/千克)	7,075	0.14%	1.43%	-0.49%	26.38%
钴	电解钴 (元/吨)	267,000	1.71%	1.33%	4.09%	86.71%
	硫酸钴(≥20.5%) (元/吨)	53,100	2.12%	2.12%	6.73%	94.51%
锂	碳酸锂(99.5%电池级, 国产) (元/吨)	79,650	-5.07%	-3.69%	8.89%	6.06%
	磷酸铁锂(中端动力型) (元/吨)	34,300	0.00%	0.00%	5.05%	1.93%

三元材料(523/单晶动力型) (元/吨)	119,100	-0.61%	-0.08%	1.80%	5.90%
钴酸锂(60%、4.4V/国产) (元/吨)	220,100	0.27%	0.27%	0.27%	47.72%

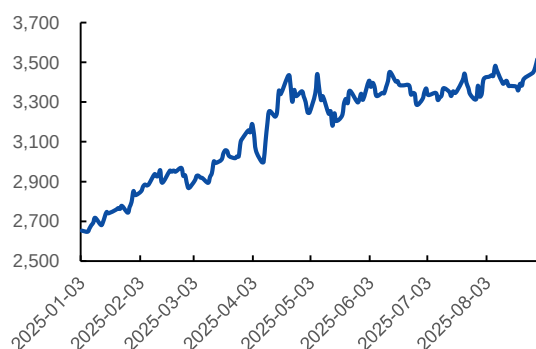
资料来源：iFinD，SMM，中国稀土协会，国元证券研究所（注：收盘价截至 2025 年 8 月 29 日）

2. 贵金属

截至 8 月 29 日，COMEX 黄金收盘价为 3,516.10 美元/盎司，近 2 周上涨 3.97%，年初至今上涨 31.63%；沪金收盘价为 785.12 元/克，近 2 周上涨 1.20%，年初至今上涨 26.14%。COMEX 白银收盘价为 40.75 美元/盎司，近 2 周上涨 7.18%，年初至今上涨 35.88%；沪银收盘价为 9,386 元/千克，近 2 周上涨 1.98%，年初至今上涨 23.27%。

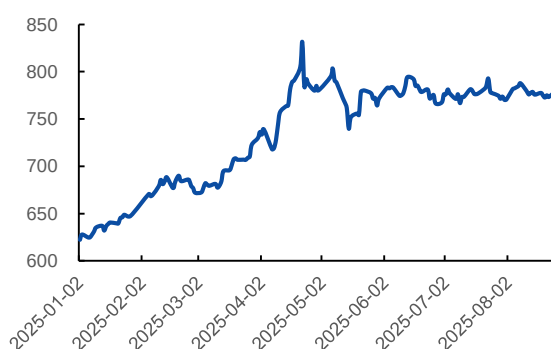
近两周黄金价格呈“震荡上行”态势。8 月 20 日美联储会议纪要公布，黄金市场情绪出现转向。美联储虽维持 4.25%-4.5% 利率区间不变，但官员内部分歧明显：鲍曼与沃勒提议降 25 基点应对就业疲软，该分歧被解读为政策转向前奏，9 月降息概率升至 85%；受此影响后美元回落，国际黄金突破 3450 美元关键阻力，沪金同步创下 785.1 元/克近期新高。展望后市，地缘政治不确定性上升，叠加全球央行持续购金的长期支撑，黄金的金融属性溢价将继续攀升。建议重点关注公司：山东黄金、中金黄金、湖南黄金

图 4：COMEX 黄金价格走势（美元/盎司）



资料来源：Wind，国元证券研究所

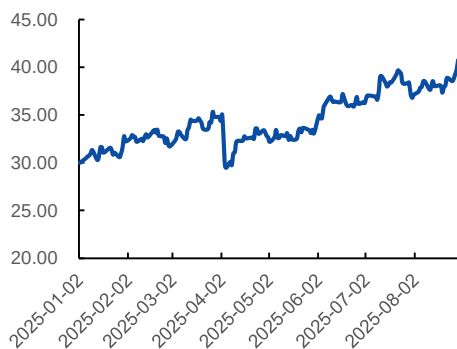
图 5：沪金价格走势（元/克）



资料来源：Wind，国元证券研究所

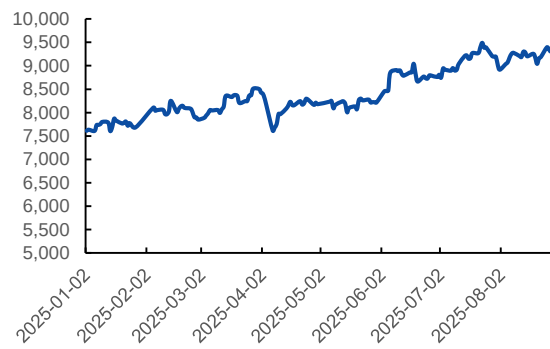
白银因工业需求预期摇摆呈现更大震荡——因制造业疲软，近两周白银价格相较黄金震荡更加显著，8 月 25 日，COMEX 银下跌至 38.55 美元/盎司，反映出工业金属属性对其价格的拖累。但白银的工业属性在光伏装机预期支撑下展现韧性，尽管短期制造业数据疲软，国内光伏行业旺季备货需求提振白银实物消费，使得近两周沪银涨幅（1.98%）超过沪金（1.20%）。这种分化格局在价差结构上体现为金银比从 8 月 15 日的 84.3 回落至 83.6，显示白银相对估值有所修复，但仍处于历史偏高区间，表明市场对工业需求复苏的信心尚不充分。建议重点关注公司：盛达资源、湖南白银。

图 6: COMEX 银价格走势 (美元/盎司)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 7: 沪银价格走势 (元/千克)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

3. 工业金属

截至 8 月 29 日, LME 铜现货结算价为 9,805.00 美元/吨, 近 2 周上涨 1.91%, 年初至今上涨 12.89%; 国内铜均价为 79310 元/吨, 近 2 周上涨 0.37%, 年初至今上涨 8.20%。

铜价近两周整体呈现震荡偏强态势。美联储政策转向预期, 美元指数出现阶段性回落, 为以美元计价的国际铜价提供估值支撑。国内政策预期则成为沪铜相对强势的关键支撑, 8 月 15 日至 22 日, 建设工程指数单周上涨 1.42%, 8 月 25 日单日涨幅达 1.33%, 显示市场对基建投资发力的乐观预期, 沪铜在 LME 铜震荡偏弱的背景下保持相对坚挺。展望后市, 随着全球经济复苏、绿色能源及电气化投资加速, 铜作为新能源转型的核心原材料, 其长期需求韧性依旧强劲。预计短期内铜价或在高位区间震荡运行, 中长期重心仍有望抬升。建议重点关注公司: 紫金矿业、江西铜业、洛阳钼业、铜陵有色。

图 8: 现货结算价:LME 铜 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 9: 中国:平均价:铜 (元/吨)

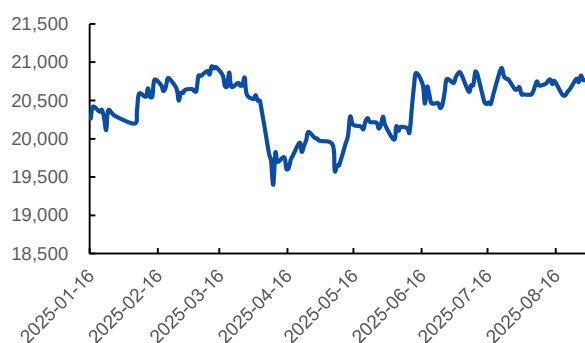


资料来源: Wind, 国元证券研究所

铝价近两周呈现震荡上行态势。截至 8 月 29 日，LME 铝现货结算价为 2,621 美元/吨，近 2 周上涨 0.81%，年初至今上涨 3.35%；上海期货交易所铝价为 20,765 元/吨，近 2 周上涨 0.05%，年初至今上涨 4.14%。

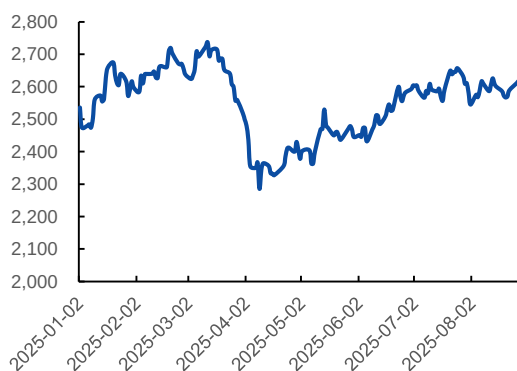
铝供应端受产能约束呈现刚性特征，国内电解铝运行产能已达 4400 万吨，无限接近 4500 万吨的产能天花板，产能扩张相对受限。而需求端呈现结构性改善特征，尽管房地产用铝需求仍显疲软，但新能源领域需求增长强劲建议关注公司：中国铝业、云南铝业、南山铝业。

图 10：期货收盘价:铝（元/吨）



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 11：现货结算价:LME 铝（美元/吨）



资料来源：Wind，国元证券研究所

4. 小金属

截至 8 月 29 日收盘，黑钨精矿(≥65%)价格为 251,000 元/吨，近 2 周上涨 24.26%，年初至今上涨 75.52%；LME 锡价格为 34,950 美元/吨，近 2 周上涨 3.99%，年初至今上涨 22.80%；沪锡价格为 278,630 元/吨，近 2 周上涨 4.35%，年初至今上涨 13.81%。

截止 8 月 28 日，镱锭（99.65%）报价 182,500 万元/吨，近 2 周价格持平，年初至今上涨 30.12%；截止 8 月 29 日，镱（≥99.99%）国内均价为 1,605 元/千克，近 2 周价格持平，年初至今下跌 20.74%；截至 8 月 29 日，国内锗锭(50 Ω·cm)均价为 14,400 元/千克，近 2 周下跌 0.69%，年初至今下跌 16.52%。

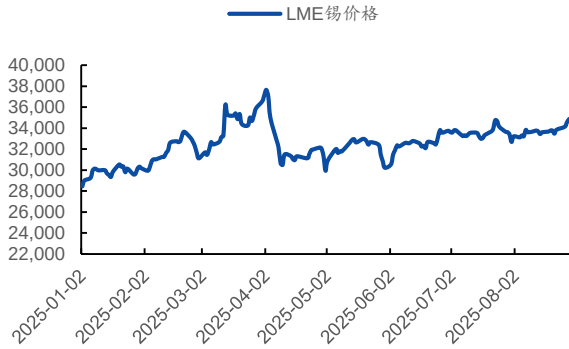
近两周钨价延续强势上涨态势。钨市场供需矛盾加剧：供应端，江西、湖南等主产区受环保督察、夏季极端天气以及安全检查等多重因素影响，8 月份国内钨精矿产量环比下降 8%，同比下降 10.8%。；需求端，光伏钨丝渗透率持续提升，雅江水电项目拉动盾构机用硬质合金需求。建议重点关注公司：中钨高新、厦门钨业、章源钨业。

锡价近两周呈现震荡上行趋势。价格上涨主因为供需紧平衡持续：供应端，缅甸锡矿复产进度缓慢，国内云南、江西冶炼开工率仅 59.43%，原料短缺导致加工费维持低位；需求端虽处传统淡季，但 AI 算力与半导体复苏带动结构性需求，25 年二季度全球半导体销售额同比增长 19.6%，部分抵消消费电子订单低迷影响。宏观层面，美联储 9 月降息预期提供支撑，但美俄峰会避险情绪对价格形成阶段性压制，锡价受低库存与政策预期双重支撑。建议重点关注公司：锡业股份、华锡有色、兴业银锡。

锡价近两周价格持平。供应端，海外新增锡产能投产延迟，进一步收紧供应。需求端，光伏玻璃用锡量随装机量增长环比提升，叠加“金九银十”阻燃剂传统旺季备货启动，国内需求进入季节性回升通道。建议重点关注公司：华锡有色、湖南黄金、锡业股份。

图 12: LME 锡价格走势 (美元/吨)

图 13: 沪锡价格走势 (元/吨)



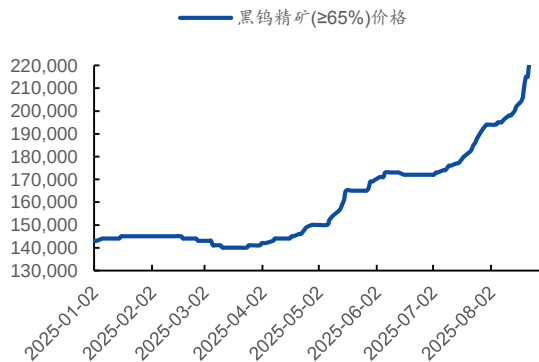
资料来源: iFinD, 国元证券研究所



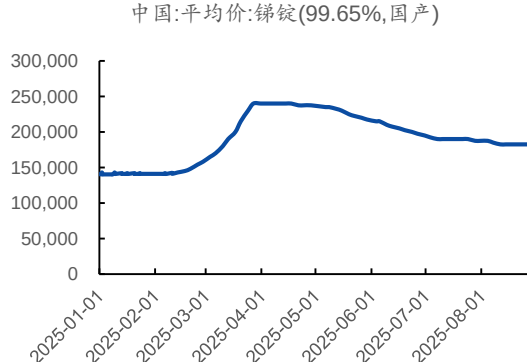
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

图 14: 黑钨精矿 (≥65%) 价格走势 (元/吨)

图 15: 中国:平均价:锑锭(99.65%,国产) (元/吨)

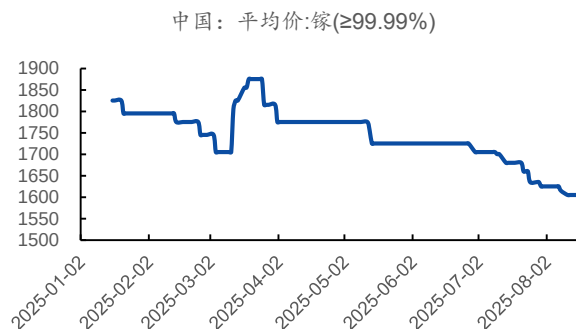


资料来源: iFinD, SMM, 国元证券研究所



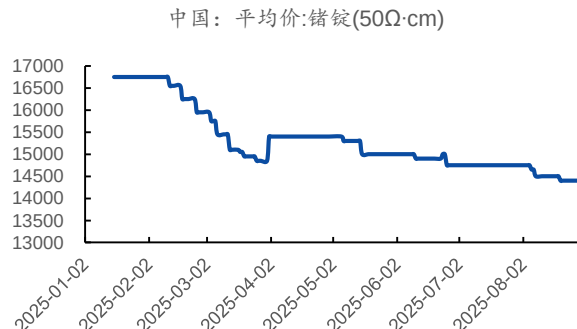
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 16：中国：平均价:镓($\geq 99.99\%$) (元/千克)



资料来源：Wind，国元证券研究所

图 17：中国：平均价:锗锭(50Ω·cm) (元/千克)



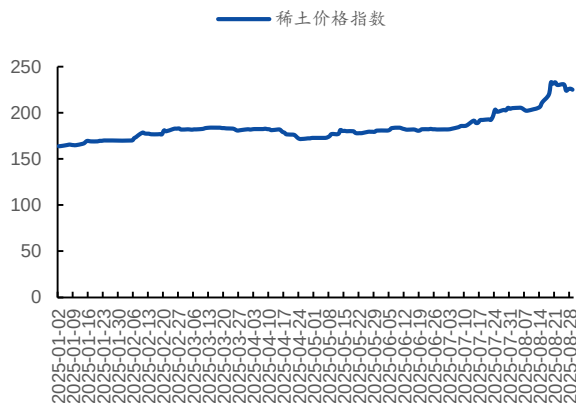
资料来源：Wind，国元证券研究所

5. 稀土

截至 8 月 29 日收盘，中国稀土价格指数报 225.11，近 2 周上涨 6.39%，年初至今上涨 37.44%。轻稀土方面，镨钕氧化物收盘价为 59.75 万元/吨，近 2 周上涨 10.96%，年初至今上涨 48.45%；氧化镧收盘价为 4,600 元/吨，近 2 周持平，年初至今上涨 15.00%；氧化铈收盘价为 10,900 元/吨，近 2 周价格持平，年初至今上涨 36.25%。中重稀土方面，氧化镝收盘价为 1,615 元/千克，近 2 周上涨 0.31%，年初至今上涨 0.31%；氧化铽收盘价为 7,075 元/千克，近 2 周上涨 1.43%，年初至今上涨 26.38%

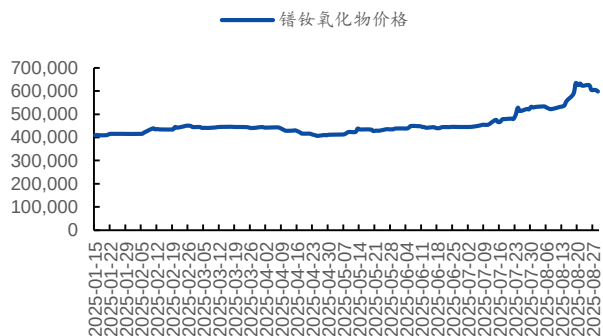
近两周，稀土市场整体呈现强势上涨态势。轻稀土方面，镨钕氧化物价格剧烈波动，经历“急速冲高”和“快速回落后高位震荡”两个阶段，市场情绪转换迅速，周初由于下游永磁材料带动的强劲需求和进口矿源干扰导致的紧绷供给，并叠加工信部收储预期强化供应偏紧预期，贸易商和投机资金的囤货和做多行为放大涨幅；而当价格涨至历史高位后，下游需求对高价抵触情绪增强，导致价格快速回调，短期来看，未来价格高位震荡和回调在所难免。氧化镧和氧化铈近两周维持横盘稳定，下游订单集中镨钕系，对镧铈系采购意愿低迷。中重稀土方面，近两周氧化镝价格剧烈震荡，呈现“先扬后抑”态势，周初因缅甸克钦邦矿区冲突短期影响进口，氧化镝价格上涨，后随着矿源供应恢复，叠加下游磁材企业为规避出口管制调整配方、减少镝铁合金用量，价格回落。氧化铽小幅上涨，核心需求（高端永磁、核电设备）的刚性支撑显著。当前稀土行业受供需格局及政策预期影响显著，8 月 22 日工信部等三部门发布《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》，对稀土开采和各类稀土矿产品的冶炼分离实行总量调控管理，供给管控进一步提级，民营冶炼整体将收紧，冶炼分离产能进一步向大集团集中。建议重点关注公司：中国稀土、北方稀土、盛和资源。

图 18：稀土价格指数走势



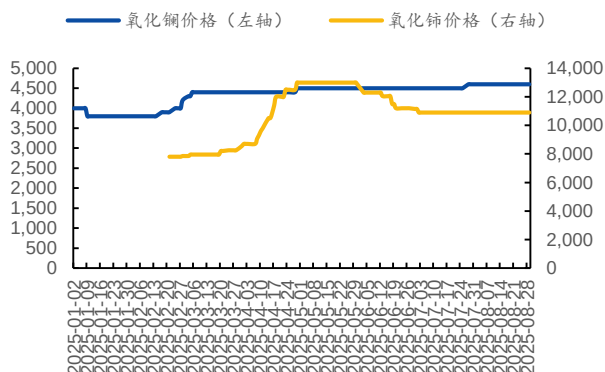
资料来源：iFinD，中国稀土行业协会，国元证券研究所

图 19：镨钕氧化物价格走势（元/吨）



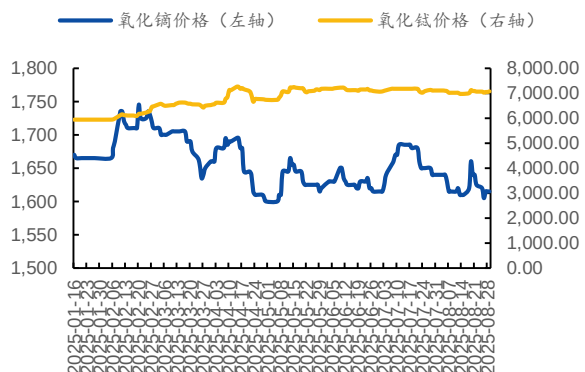
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 20：氧化镧、氧化铈价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 21：氧化镨、氧化铈价格走势（元/千克）

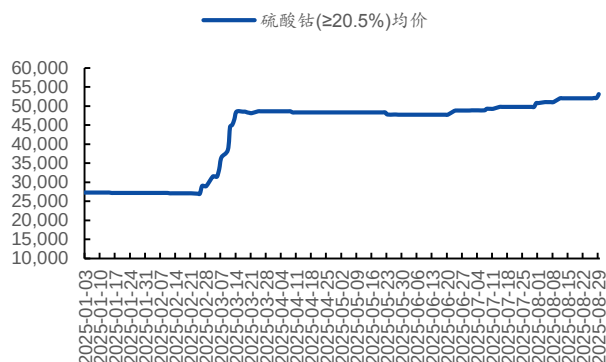


资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

6.能源金属

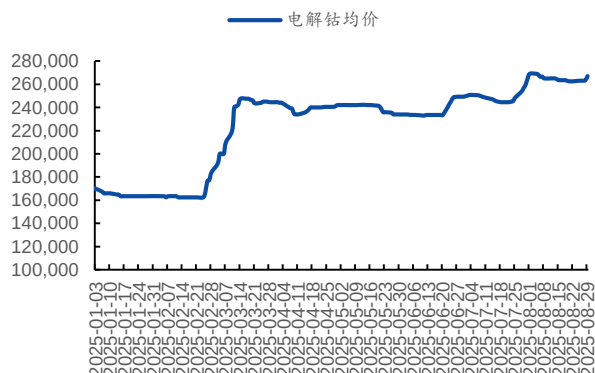
钴：截至 8 月 29 日收盘，电解钴均价为 267,000 元/吨，近 2 周上涨 1.33%，年初至今上涨 86.71%；硫酸钴（≥20.5%）均价为 53,100 元/吨，近 2 周上涨 2.12%，年初至今上涨 94.51%。

图 22：硫酸钴(≥20.5%)价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，国元证券研究所

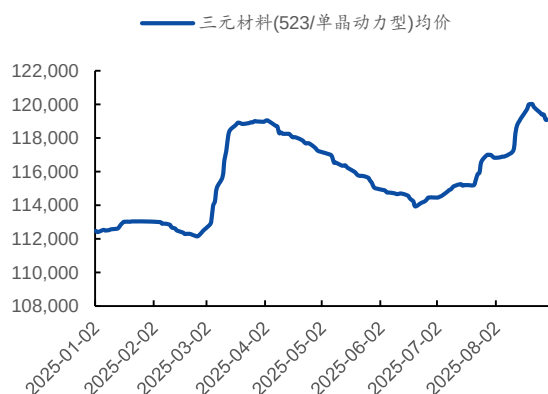
图 23：电解钴价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

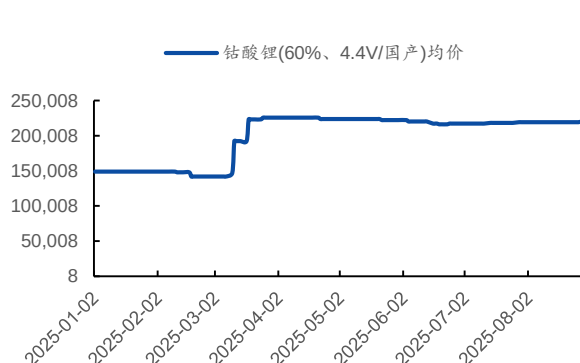
锂：截至 8 月 29 日收盘，碳酸锂（99.5%电池级，国产）均价为 79650 元/吨，近 2 周下跌 3.69%，年初至今上涨 6.06%；磷酸铁锂（中端动力型）均价为 34,300.00 元/吨，近 2 周价格持平，年初至今上涨 1.93%；三元材料（523/单晶动力型）均价为 119100 元/吨，近 2 周下跌 0.08%，年初至今上涨 5.90%；钴酸锂（60%、4.4V/国产）均价为 220,100 元/吨，近 2 周上涨 0.27%，年初至今上涨 47.72%。

图 24：三元材料价格走势（元/吨）



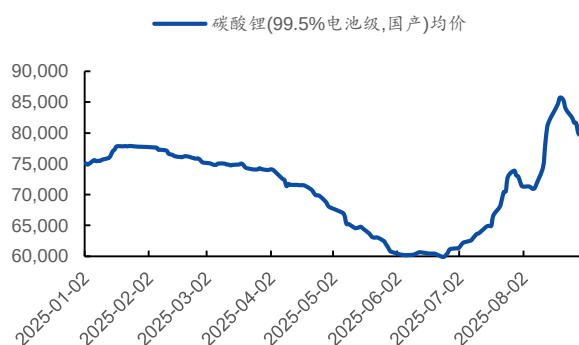
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 25：钴酸锂价格走势（元/吨）



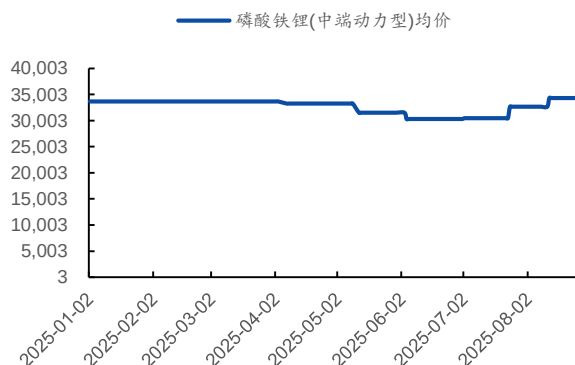
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 26：碳酸锂价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，SMM，国元证券研究所

图 27：磷酸铁锂价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，SMM，国元证券研究所

7. 重大事件

7.1 行业重要新闻

1、稀土新政落地供给侧优化提速，进口矿纳入总量调控

2025 年 8 月 22 日，工信部等三部门联合发布《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》。稀土是重要的战略性矿产资源。工业和信息化部产业政策与法规司负责人介绍，为有效保护和合理开发利用稀土资源，2024 年 6 月，国务院公布《稀土管理条例》，其中规定国家对稀土开采和稀土冶炼分离实行总量调控，具体办法由工业和信息化部会同自然资源部、国家发展改革委等部门制定。

办法明确，国家对稀土开采和稀土矿产品的冶炼分离实行总量调控管理；稀土生产企业应当在获得的总量控制指标范围内从事稀土开采和稀土冶炼分离。

2、有色金属 ETF 规模创历史新高，稀土铜企领涨市场

截至 8 月 29 日，有色金属 ETF（512400）单日上涨 2.43%，近 5 日累计获得 9.79 亿元资金净流入，最新规模达 85.43 亿元，创历史新高。成分股中，中国稀土强势涨停，江西铜业、盛和资源分别上涨 8.17%、7.27%，展现板块强劲动能。

资金持续涌入反映市场对有色金属行业景气度的认可，尤其是稀土和铜板块兼具政策支持与需求韧性，成为资金配置的核心标的。板块估值仍处于历史较低位置，为后续增长提供空间。

3、美联储降息预期升温，金属价格受金融属性支撑走强

2025 年 8 月 25 日，受美联储 9 月降息预期强化推动，有色 ETF 基金单日上涨 4.46%，钴、铜、稀土等品种集体走强，国证有色金属指数同步上涨 4.17%。市场分析认为，美元走弱预期显著增强铜、黄金等金属的金融属性。

市场认为美联储 9 月降息概率较大，宏观流动性宽松环境利好有色金属价格。叠加工业金属库存处于十年低位，下游补库需求有望推动价格进入上行通道，进一步提振

板块业绩预期。

7.2 重点公司公告

1、山东黄金（600547.SH）：子公司山金国际 H 股上市方案获批

7 月 28 日，山东黄金矿业股份有限公司控股子公司山金国际黄金股份有限公司 H 股上市方案获批。2025 年 7 月 28 日，山东黄金发布公告称，山金国际拟发行 H 股并申请在香港联交所主板上市，募集资金将用于矿山建设、勘探及海外业务拓展。

此次上市具有深化全球化布局、优化资本结构的战略意义。据公告显示，山金国际 2024 年实现归母净利润 21.73 亿元，同比增长 52.57%；其拥有的黑河矿区、吉林板庙子金矿等核心资产为持续增长提供动力。

2、紫金矿业（601899.SH）：2025 年半年度业绩报告及利润分配方案披露

8 月 26 日，紫金矿业集团股份有限公司发布 2025 年半年度业绩报告及中期利润分配方案。报告显示，公司上半年实现营收 1,677.11 亿元，同比增长 11.5%；归母净利润 232.92 亿元，同比增长 54.4%，业绩表现亮眼。

生产端增长显著，矿产铜产量达 57 万吨，同比增长 9%；矿产金 41 吨，同比增长 16%；碳酸锂产量 7,315 吨，同比激增 2,961%，资源开发规模持续扩大。盈利质量同步提升，毛利率提升至 60.23%，经营活动现金流净额 288 亿元，同比增长 41%，呈现量价齐升的双轮驱动特征。

中期利润分配方案同步披露，公司拟每 10 股派发现金红利 2.2 元（含税），以 2025 年 6 月 30 日总股本计算，派息总额约 58.4 亿元。该分配方案已获 2024 年年度股东大会授权，决议通过率为 100%，彰显公司对投资者的回报力度。

3、中钨高新（000657.SZ）：2025 年半年度报告披露

8 月 27 日，中钨高新材料股份有限公司发布《2025 年半年度报告》。报告显示，公司上半年核心财务数据表现稳健，营业总收入达 78.49 亿元，同比增长 3.09%；归母净利润 5.1 亿元，同比增长 8.70%；扣非净利润 4.84 亿元，同比大幅增长 310.54%

业务层面亮点显著，刀片及刀具板块盈利能力持续提升，毛利率较上年同期增加 1.72 个百分点至 32.65%，该板块贡献毛利 5.56 亿元，成为利润重要支撑；硬质合金产品结构调整成效突出，涂层微钻等高端产品占比进一步提高，推动产品整体竞争力与附加值稳步增强。

8.风险提示

宏观经济风险、有色金属政策变动风险、市场供需变化及竞争加剧风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。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。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027