



行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	6413.26
52周最高	6413.26
52周最低	3700.9

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 李帅华
SAC 登记编号: S1340522060001
Email: lishuaihua@cnpsec.com
分析师: 魏欣
SAC 登记编号: S1340524070001
Email: weixin@cnpsec.com
分析师: 杨丰源
SAC 登记编号: S1340525070002
Email: yangfengyuan@cnpsec.com

近期研究报告

《鲍威尔转鸽，金属价格上涨》 -
2025.08.25

有色金属行业报告 (2025.08.25-2025.08.29)

贵金属突破上行，持续推荐

● 投资要点

贵金属：黄金存在突破可能性。贵金属的突破性上涨发生在周五的PCE数据公布后，美国通胀压力的交易使得长端美债利率筑底上行，黄金在波动率持续下行后初步走入高波阶段，后续存在突破可能性。最终：本周COMEX黄金涨2.89%、白银上涨4.81%。长期来看去美元化的进程不会转向，叠加降息交易下ETF配置资金的流入，我们依然看好贵金属板块的表现，建议择机超配贵金属。

铜：废铜政策或有扰动，铜价继续维持高位震荡。本周铜价继续高位震荡，上涨0.99%。中国废铜政策带来短期的供给扰动，8月起，再生企业陆续减产甚至停产，SMM综合估算8月全国再生铜杆产量至少减少30%。体现出铜供给的脆弱性依然存在。同时，消费淡季接近尾声，金九银十提前备货有望在库存端给予铜价支撑。长期来看，降息预期带来的软着陆概率提升，铜有望出现上涨。建议等待铜价调整后择机做多铜价和权益标的。同时，关注在美国进行铜材布局的海亮股份。

铝：继续看好铝价上行。本周沪铝继续上行0.53%。铝价依然聚焦金九银十的库存去化情况，美国铝关税的影响相对有限，扩大征税范围不会对中国电解铝需求造成明显的影响。长期看来，我们认为电解铝天花板明确，库存持续去化的情况下，电解铝中枢或继续上移。同时，反内卷交易的情绪退却，氧化铝价格存在下行的可能性，关注氧化铝存在敞口的电解铝标的。

稀土：重稀土加工费大幅上涨，看好相关企业业绩改善。本周氧化镨钕价格出现回落走势，主要由于随着氧化镨钕市场价格的快速提升，下游接货意愿逐渐降低，贸易商同样开始抛货，中重稀土价格维持稳定，但中钇富钕标矿加工费大幅上涨，由月初的1000-2000元/吨上涨至18000-20000元/吨，加工费上涨主要由于两部委发布《稀土开采与冶炼分离总量调控管理办法》，文件规定仅指定企业可进行冶炼分离，民营中小企业面临退出风险，有指标冶炼厂话语权提升，推动重稀土矿冶炼费暴涨。

钴：钴价企稳上涨，关注9月刚果金政策变化。本周电解钴现货价持稳反弹。供给端方面，受原料短缺和成本倒挂持续加剧影响，冶炼企业产量继续下行，维持长单供应，并积极挺价。国内盘面价格持稳后，贸易商暂缓降价出售，并小幅上调报价。下游需求方面，夏休结束后询盘活动有所回暖，但国内下游磁材与合金领域的需求仍未见

起色，总体需求仍以刚需为主。我们认为 9 月或成为钴价变盘节点，一方面刚果金政策将在 9 月再次决定后续走向，另一方面旺季需求将带动库存去库，即使刚果金恢复供应，仍有 3-4 个月船期，供需矛盾更加突出。

● **投资建议**

建议关注招金矿业、兴业银锡、赤峰黄金、神火股份、紫金矿业等。

● **风险提示：**

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

目录

1 板块行情.....	5
2 价格.....	6
3 库存.....	9
4 风险提示.....	10

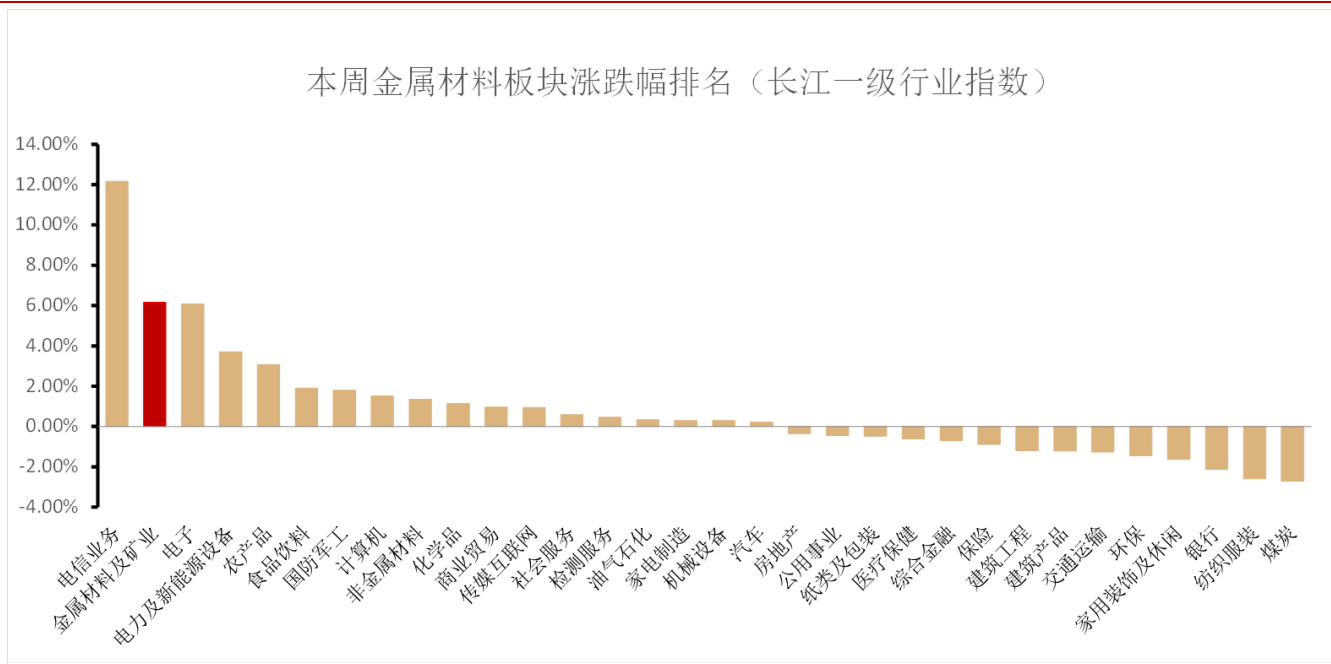
图表目录

图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	6
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	6
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	6
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	6
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	7
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	7
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	7
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	7
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	7
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	7
图表 14: 钴价格(元/吨)	8
图表 15: 碳酸锂价格(元/吨)	8
图表 16: 全球交易所铜库存(吨)	9
图表 17: 全球交易所铝库存(吨)	9
图表 18: 全球交易所锌库存(吨)	9
图表 19: 全球交易所铅库存(吨)	9
图表 20: 全球交易所锡库存(吨)	10
图表 21: 全球交易所镍库存(吨)	10

1 板块行情

根据长江一级行业划分，有色金属行业本周涨幅为 6.16%，排名第 2。

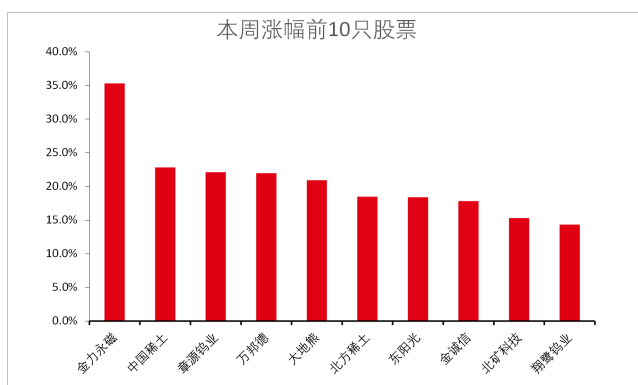
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

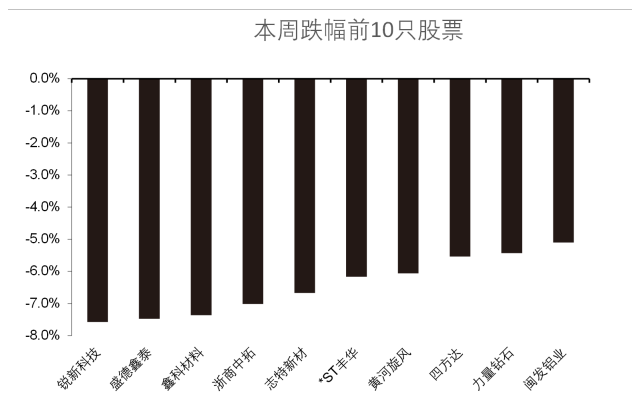
本周有色板块涨幅排名前 5 的是金力永磁、中国稀土、章源钨业、万邦德、大地熊；跌幅排名前 5 的是锐新科技、盛德鑫泰、鑫科材料、浙商中拓、志特新材。

图表2：本周涨幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周跌幅前 10 只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜上涨 0.99%、铝下跌 0.11%、锌上涨 0.30%、铅上涨 0.25%、锡上涨 3.26%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 2.89%、白银上涨 4.81%、NYMEX 钯金下跌 0.92%、铂上涨 0.47%。

新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 2.87%、钴上涨 0.76%、碳酸锂下跌 5.07%。

图表4: LME 铜价格(美元/吨)



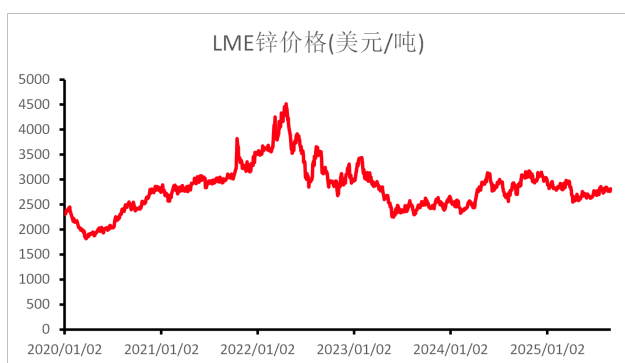
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5: LME 铝价格(美元/吨)



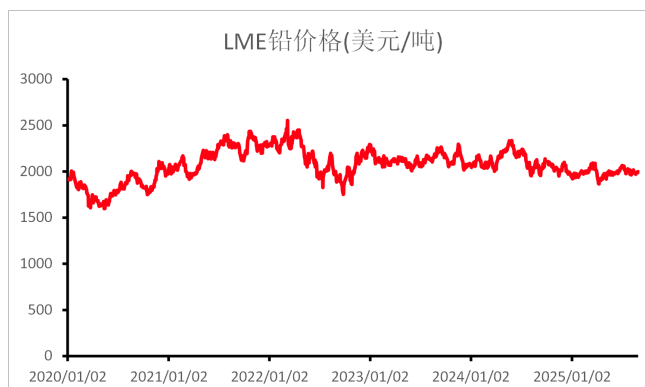
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6: LME 锌价格(美元/吨)



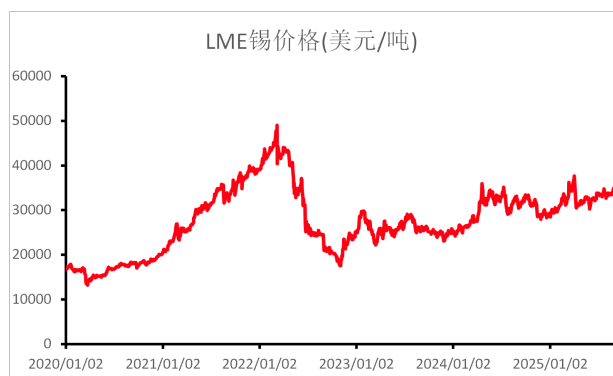
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表7: LME 铅价格(美元/吨)



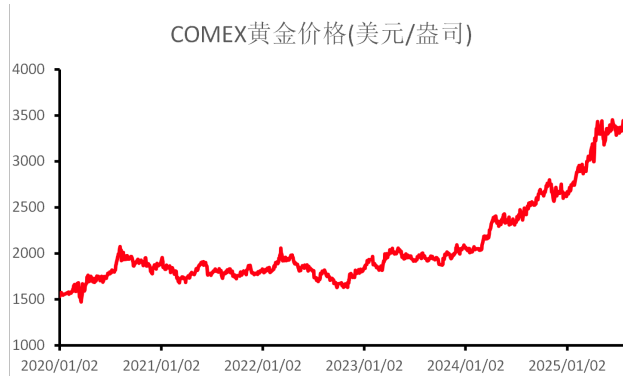
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)



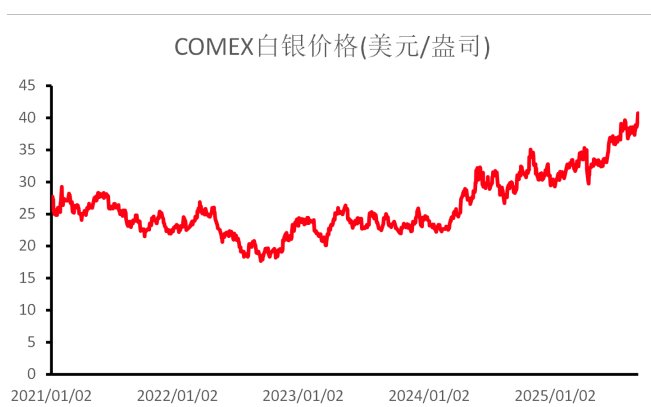
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)



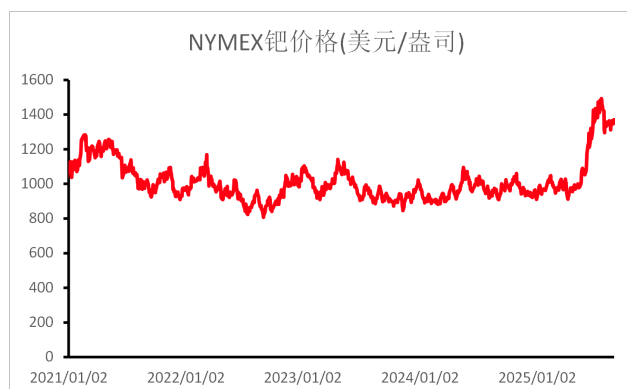
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



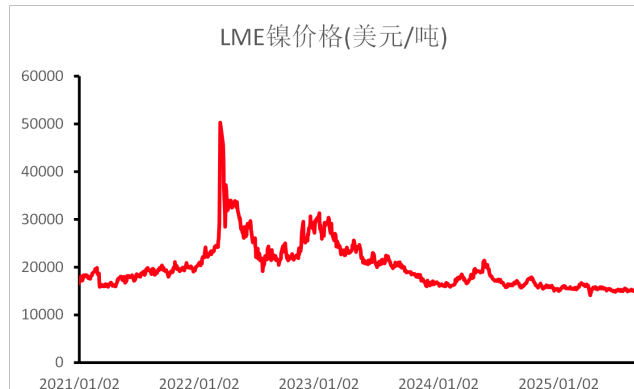
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)



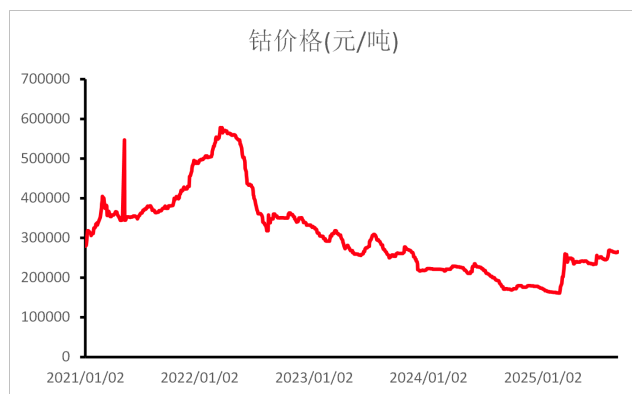
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)



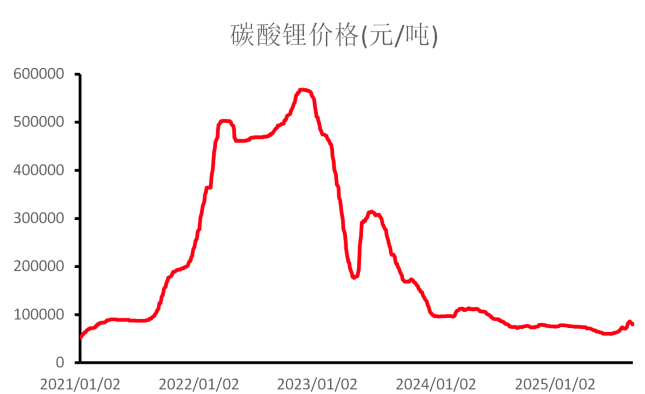
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表14: 钴价格(元/吨)



资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表15: 碳酸锂价格(元/吨)

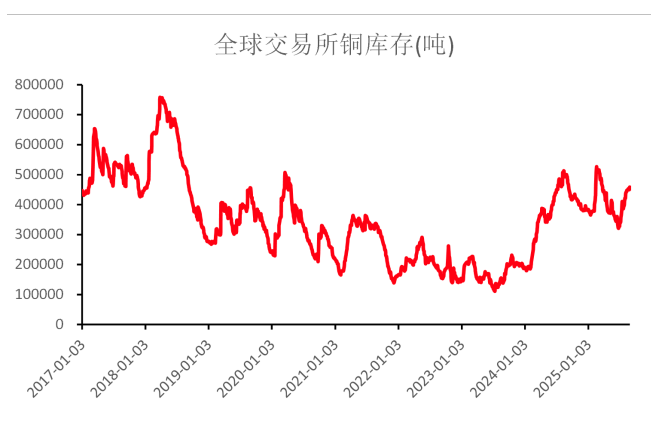


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

3 库存

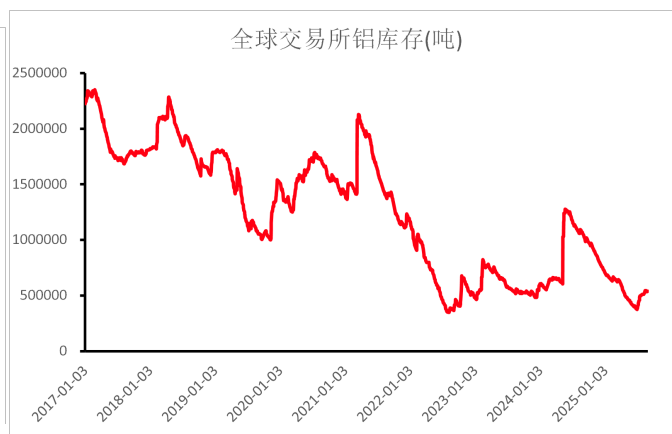
基本金属方面：本周全球显性库存铜累库 6550 吨、铝累库 3810 吨、锌去库 6409 吨、铅去库 13621 吨、锡累库 445 吨、镍累库 854 吨。

图表16：全球交易所铜库存(吨)



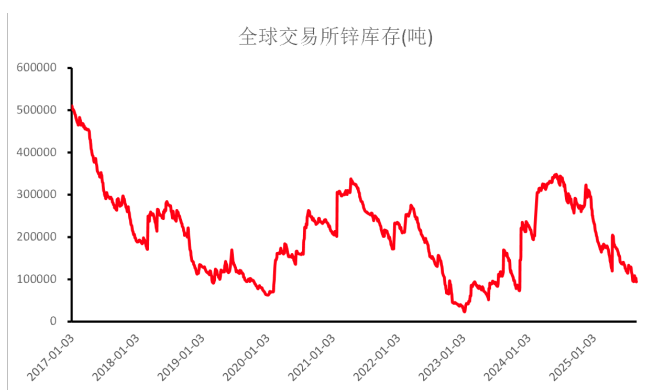
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表17：全球交易所铝库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表18：全球交易所锌库存(吨)

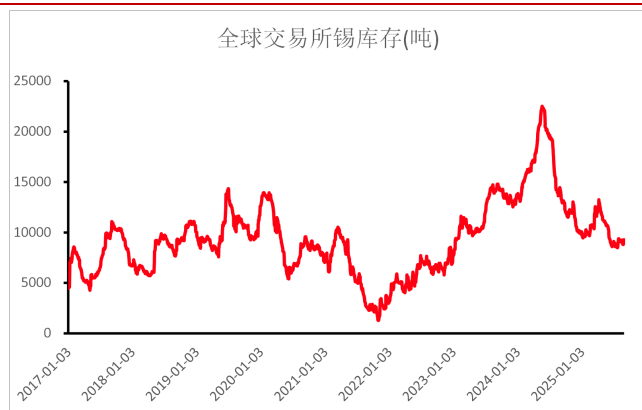


资料来源：IFind，中邮证券研究所

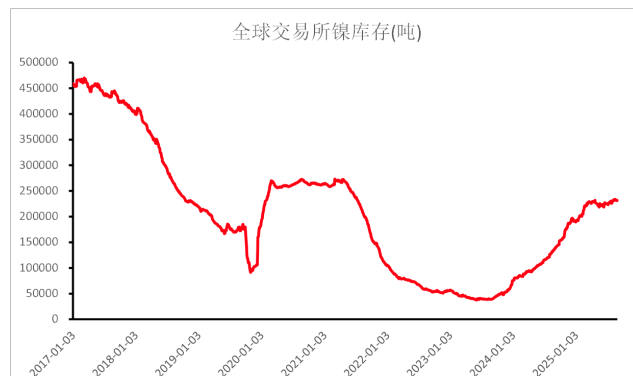
图表19：全球交易所铅库存(吨)



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表20：全球交易所锡库存(吨)


资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表21：全球交易所镍库存(吨)


资料来源：IFind，中邮证券研究所

4 风险提示

宏观经济大幅波动，需求不及预期，供应释放超预期，公司项目进度不及预期。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048