

金属新材料领涨，锂价持续回升

——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 9.61%

近 2 周（2025.8.4-2025.8.15），有色金属行业指数上涨 9.61%，跑赢沪深 300 指数，在 31 个申万一级行业中排名第 1。从细分领域看，金属新材料（15.04%）、工业金属（11.41%）涨幅居前，小金属（7.17%）、能源金属（6.84%）、贵金属（4.31%）均有较大幅度上涨。

● 金属价格：市场分化加剧——黄金震荡回调，白银与新能源金属领涨，轻稀土延续强势

截至 8 月 15 日，COMEX 黄金收盘价为 3381.70 美元/盎司，近 2 周下跌 1.00%；COMEX 银收盘价为 38.02 美元/盎司，近 2 周上涨 2.47%；黑钨精矿（≥65%）价格为 202,000 元/吨，近 2 周上涨 4.12%；LME 锡价格为 33,610 美元/吨，近 2 周上涨 1.19%；沪锡价格为 267,017 元/吨，近 2 周上涨 0.72%；中国稀土价格指数报 211.58，近 2 周上涨 3.16%；轻稀土方面，镨钕氧化物收盘价为 55.8 万元/吨，近 2 周上涨 4.99%；氧化镧收盘价为 4600 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 1,610 元/千克，近 2 周下跌 1.83%；氧化铽收盘价为 6,975 元/千克，近 2 周下跌 1.90%；电解钴均价为 263,500 元/吨，近 2 周下跌 2.04%；硫酸钴（≥20.5%）均价为 52,000 元/吨，近 2 周上涨 2.46%；碳酸锂（99.5%电池级，国产）均价为 82,700 元/吨，近 2 周上涨 15.91%；磷酸铁锂（中端动力型）均价为 34,300 元/吨，近 2 周上涨 5.05%；三元材料（523/单晶动力型）均价为 119,195 元/吨，近 2 周上涨 2.03%；钴酸锂（60%、4.4V/国产）均价为 219,500 元/吨，近 2 周价格保持持平。

● 资本涌入稀土板块，龙头股集体走强

8 月 15 日，A 股稀土概念股异动，卧龙电驱涨超 8%，盛和资源涨超 5%，中国铝业涨超 3%。稀土 ETF 嘉实（516150）单日成交 3.19 亿元，近一周日均成交 3.5 亿元，换手率高达 6.55%。工业有色 ETF（560860）同期涨超 2%创历史新高，近 20 日资金净流入超 7.2 亿元，规模突破 13.19 亿元。板块热度反映市场对中国稀土“技术标准输出”战略的认可，如北方稀土在东南亚布局全自动工厂、与丰田合作开发储氢材料等动作。

● 投资建议

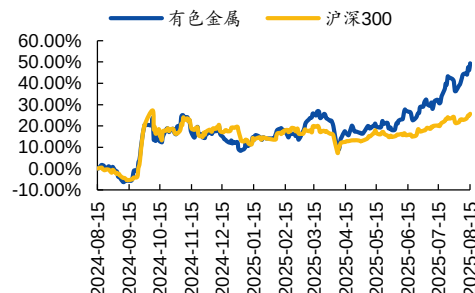
受全球地缘冲突、关税政策、部分国家政策等多方面因素影响，市场情绪脆弱性加剧，短期内市场或延续弱势震荡，重点关注轻稀土、锂电池材料（碳酸锂、磷酸铁锂、三元材料）相关机会。

● 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：能源金属与轻稀土领涨，市场呈现结构性分化》2025.08.04

《国元证券行业研究-有色金属行业双周报：反内卷行情持续发酵，金属价格普涨》2025.07.21

《国元证券行业研究-有色金属行业双周报：新能源金属反弹，受供给端钴价持续上涨》2025.07.07

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（2025.8.04-2025.8.15）	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

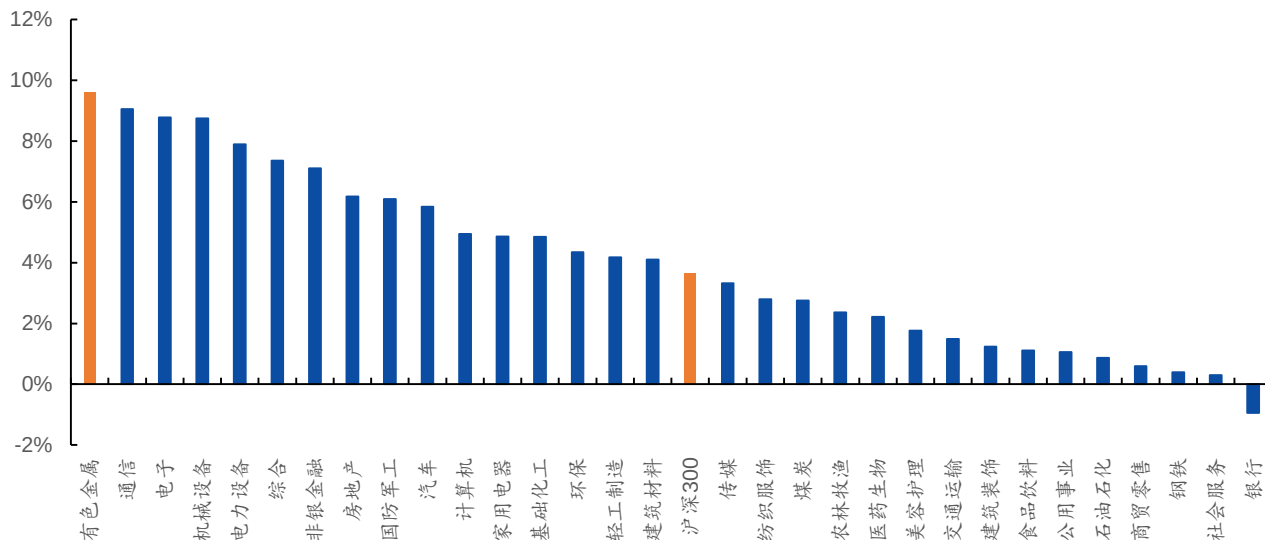
图 1：近 2 周申万一级行业涨跌幅	4
图 2：近一年 SW 有色金属行情走势	4
图 3：近 2 周有色金属细分领域涨跌幅	5
图 4：COMEX 黄金价格走势（美元/盎司）	6
图 5：沪金价格走势（元/克）	6
图 6：COMEX 银价格走势（美元/盎司）	7
图 7：沪银价格走势（元/千克）	7
图 8：现货结算价:LME 铜（美元/吨）	7
图 9：中国:平均价:铜（元/吨）	7
图 10：期货收盘价:铝（元/吨）	8
图 11：现货结算价:LME 铝（美元/吨）	8
图 12：LME 锡价格走势（美元/吨）	9
图 13：沪锡价格走势（元/吨）	9
图 14：黑钨精矿（≥65%）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（2025.8.04-2025.8.15）

近2周（2025.8.4-2025.8.15），有色金属行业指数上涨9.61%，跑赢沪深300指数，在31个申万一级行业中排名第1。从细分领域看，金属新材料（15.04%）、工业金属（11.41%）涨幅居前，小金属（7.17%）、能源金属（6.84%）、贵金属（4.31%）均有较大幅度上涨。

图1：近2周申万一级行业涨跌幅

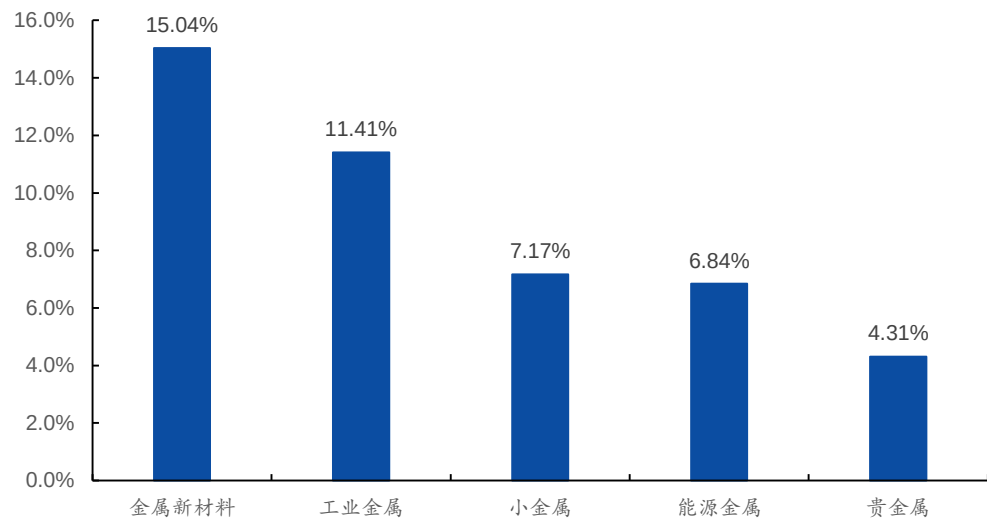


资料来源：iFinD，国元证券研究所

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)	3,382	-2.21%	-1.00%	1.54%	26.60%
银	COMEX 银价格 (美元/盎司)	38.02	-1.27%	2.47%	0.09%	26.78%
铜	LEM 铜 (美元/吨)	9,621	-0.06%	0.90%	0.60%	10.77%
铝	LME 铝 (美元/吨)	2,600	-0.34%	2.16%	0.23%	2.52%
锡	LME 锡 (美元/吨)	33,610	0.01%	1.19%	1.88%	18.10%
	沪锡 (元/吨)	267,017	-0.34%	0.72%	1.42%	9.07%
钨	65%黑钨精矿 (元/吨)	202,000	3.06%	4.12%	14.12%	41.26%
锑	锑锭(99.65%, 国产) (元/吨)	182,500	-1.35%	-2.67%	-3.95%	30.12%
镓	镓(≥99.99%) (元/千克)	1,605	-1%	-1%	-4%	-21%
锗	锗锭(50Ω·cm) (元/千克)	14,500	0.00%	-1.69%	-1.69%	-15.94%
稀土	稀土价格指数	211.58	4.60%	3.16%	11.84%	29.19%
	镨钕氧化物 (元/吨)	557,500	6.90%	4.99%	19.51%	38.51%
	氧化镧 (元/吨)	4,600	0.00%	0.00%	2.22%	15.00%
	氧化铈 (元/吨)	10,900	0.00%	0.00%	0.00%	36.25%
	氧化镨 (元/千克)	1,610	-0.31%	-1.83%	-4.45%	0.00%
	氧化铽 (元/千克)	6,975	-0.64%	-1.90%	-2.86%	25.13%
钴	电解钴 (元/吨)	263,500	-0.57%	-2.04%	7.11%	84.27%
	硫酸钴(≥20.5%) (元/吨)	52,000	1.96%	2.46%	4.52%	90.48%
锂	碳酸锂(99.5%电池级, 国产) (元/吨)	82,700	15.02%	15.91%	27.43%	10.12%
	磷酸铁锂(中端动力型) (元/吨)	34,300	5.05%	5.05%	12.64%	1.93%

三元材料(523/单晶动力型) (元/吨)	119,195	1.88%	2.03%	3.50%	5.98%
钴酸锂(60%、4.4V/国产) (元/吨)	219,500	0.00%	0.00%	0.46%	47.32%

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 15 日）

2. 贵金属

截至 8 月 15 日，COMEX 黄金收盘价为 3381.70 美元/盎司，近 2 周下跌 1.00%，年初至今上涨 26.60%；沪金收盘价为 775.80 元/克，近 2 周上涨 0.66%，年初至今上涨 24.65%。COMEX 白银收盘价为 38.02 美元/盎司，近 2 周上涨 2.47%，年初至今上涨 26.78%；沪银收盘价为 9204 元/千克，近 2 周上涨 3.21%，年初至今上涨 20.88%。

近两周黄金价格呈“高位震荡回调”态势。8 月上旬，受美元指数走强、美债收益率攀升影响，金价一度承压回落，8 月 4 日至 8 月 15 日期间，COMEX 黄金累计下跌 1.0%，沪金则小幅上涨 0.66%，显示人民币计价金抗跌性更强。展望后市，尽管金价短期受压，但在全球央行购金需求、地缘政治不确定性及去美元化趋势支撑下，中长期上涨逻辑依旧稳固。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）

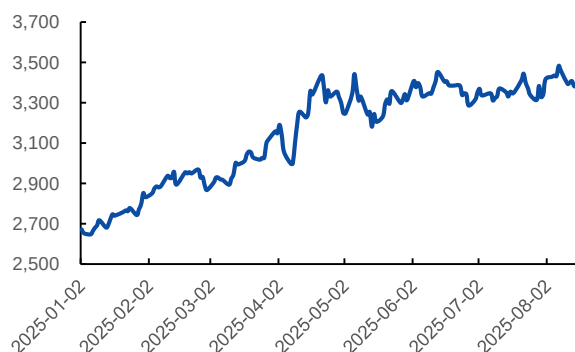
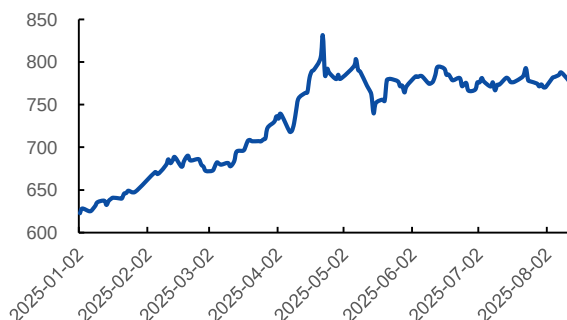


图 5：沪金价格走势（元/克）

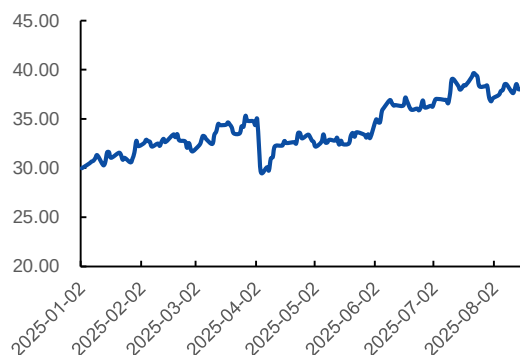


资料来源：Wind，国元证券研究所

资料来源：Wind，国元证券研究所

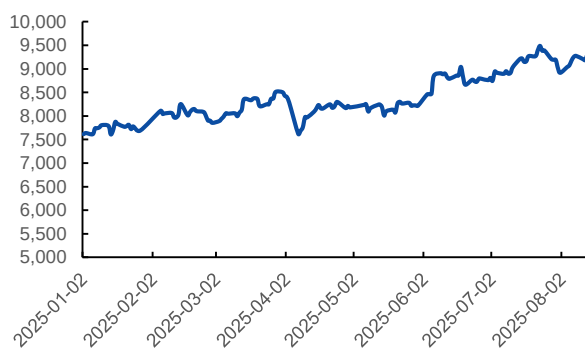
白银价格近两周则表现为“震荡上行”。8 月初美元指数一度升至 100 上方，短期对白银构成压力，但随着宏观避险需求回升及工业属性支撑，白银价格整体反弹。两周内 COMEX 银累计上涨 2.47%，沪银上涨 3.21%，表现明显强于黄金。虽然短期波动仍存，但光伏、电子等领域的用银量持续增长，叠加工业需求支撑，白银中长期价格中枢仍有上移空间。建议重点关注公司：盛达资源、湖南白银。

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 15 日, LME 铜现货结算价为 9621.0 美元/吨, 近 2 周上涨 0.90%, 年初至今上涨 10.77%; 国内铜均价为 79,020 元/吨, 近 2 周上涨 0.86%, 年初至今上涨 7.80%。

铜价近两周整体维持震荡偏强格局。受益于中国稳增长政策逐步落地, 以及全球库存水平仍处于相对低位, 市场对铜的中长期需求保持乐观。与此同时, 海外宏观环境仍存在不确定性, 美债收益率波动与美元指数走强阶段性对铜价形成压制, 但并未改变整体企稳回升趋势。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)

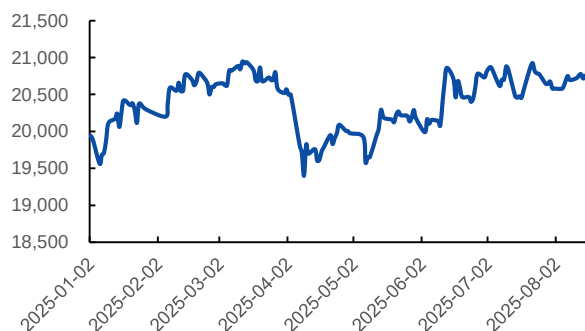


资料来源: Wind, 国元证券研究所

铝价近两周呈现震荡回升态势。截至 8 月 15 日, LME 铝现货结算价为 2600 美元/吨, 近 2 周上涨 2.16%, 年初至今上涨 2.52%; 上海期货交易所铝价为 20,755 元/吨, 近 2 周上涨 0.85%, 年初至今上涨 4.09%。

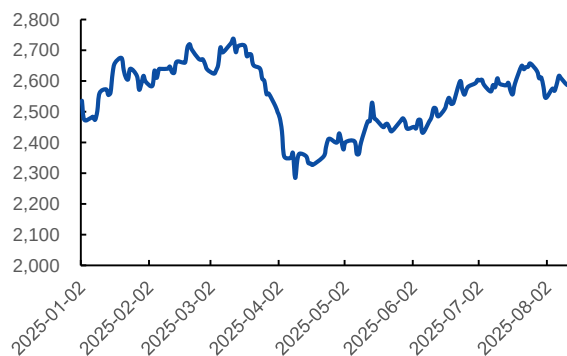
供应端方面，云南宏泰复产及内蒙古部分项目投产，整体供应稳步恢复。需求端则受到淡季影响，下游加工企业开工率偏低，铝社会库存持续累积，对价格形成一定压力。不过，短期在复产节奏温和以及宏观情绪支撑下，铝价仍表现坚挺。若政策端继续加码稳增长，下游需求有望逐步回暖，铝价整体仍有支撑。建议关注公司：中国铝业、云南铝业、南山铝业。

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 15 日收盘，黑钨精矿（≥65%）价格为 202,000 元/吨，近 2 周上涨 4.12%，年初至今上涨 41.26%；LME 锡价格为 33,610 美元/吨，近 2 周上涨 1.19%，年初至今上涨 18.10%；沪锡价格为 267,017 元/吨，近 2 周上涨 0.72%，年初至今上涨 9.07%。

截止 8 月 14 日，锑锭（99.65%）报价 18.25 万元/吨，近 2 周下跌 2.67%，年初至今上涨 30.12%；截止 8 月 15 日，镓（≥99.99%）国内均价为 1,605 元/千克，近 2 周下跌 1.23%，年初至今下跌 20.74%；截至 8 月 15 日，国内锗锭（50Ω·cm）均价为 1.45 万元/千克，近 2 周下跌 1.69%，年初至今下跌 15.94%。

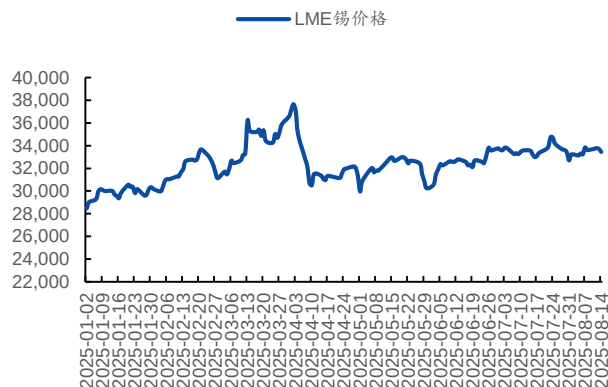
钨价再创新高。自 6 月至今供给持续紧张，国内配额与环保限产，国际供应短缺（海外矿山停产），叠加下游合金、新能源、军工等需求同步放量，钨矿供需缺口持续扩大。钨价高位震荡上行，65%黑钨精矿突破 20 万元/标吨，库存低位叠加大企长单价格持续上调，市场挺价情绪延续，钨价延续强势格局。建议重点关注公司：中钨高新、厦门钨业、章源钨业。

锡价近两周先扬后抑。8 月初，因美联储降息预期升温及半导体需求提振，锡价小幅上行；8 月中旬，美联储降息预期削弱，避险情绪升温，叠加美国计划对半导体征收关税，锡价小幅回落。从供应端来看，云南及江西冶炼企业开工仍维持低水平，缅甸矿区虽有复产计划，但恢复进度缓慢。从需求端来看，光伏焊料、消费电子、汽车电子等行业进入淡季，企业订单减弱，生产端排产普遍下降。中期需关注缅甸低邦后续批采政策落地情况。建议重点关注公司：锡业股份、华锡有色、兴业银锡。

锑价近两周窄幅震荡。锑供应端目前无太大变化，月初部分冶炼厂复工，市场紧张

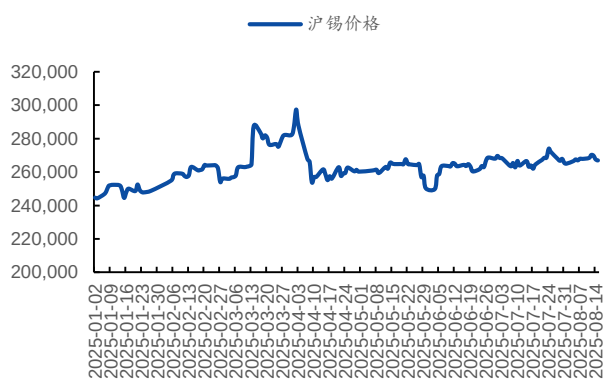
略有缓解，然成本刚性叠加政策管控，对价格形成一定支撑。终端需求低迷仍是市场价格下滑的主要原因：阻燃剂、合金、玻璃陶瓷等领域订单不足，无大规模备货，而新兴领域（半导体、军工等）对高纯锡需求增长，但占比较低，短期内锡锭成交维持疲软态势，市场观望情绪升温。中期需关注库存水平及政策端是否出台限产举措。建议重点关注公司：华锡有色、湖南黄金、锡业股份。

图 12: LME 锡价格走势 (美元/吨)



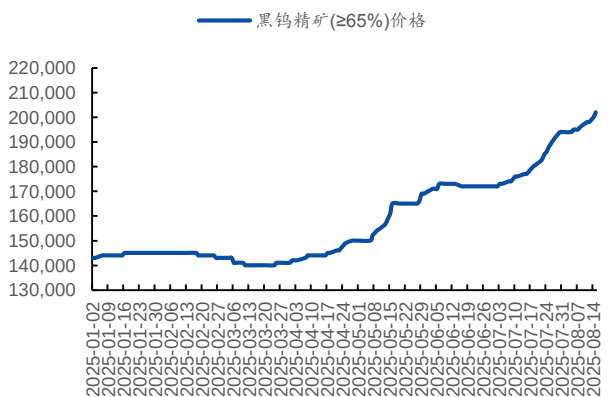
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

图 13: 沪锡价格走势 (元/吨)



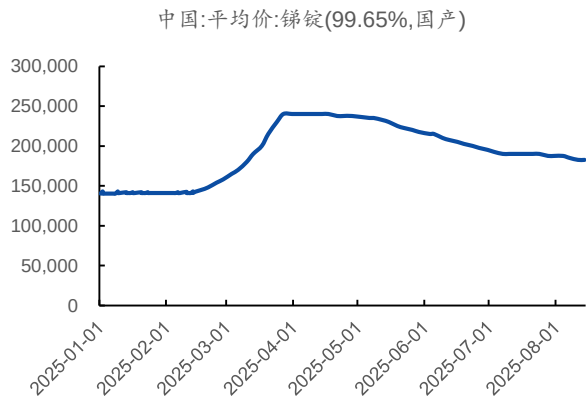
资料来源: iFinD, 国元证券研究所

图 14: 黑钨精矿 (≥65%) 价格走势 (元/吨)



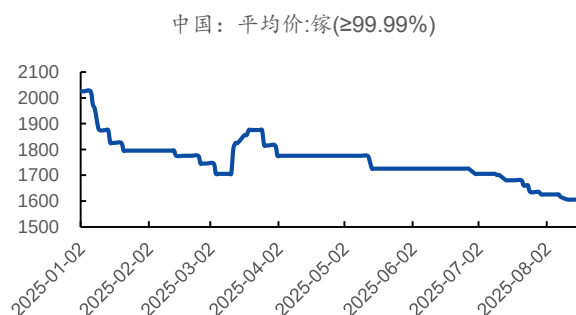
资料来源: iFinD, SMM, 国元证券研究所

图 15: 中国:平均价:锡锭(99.65%,国产) (元/吨)



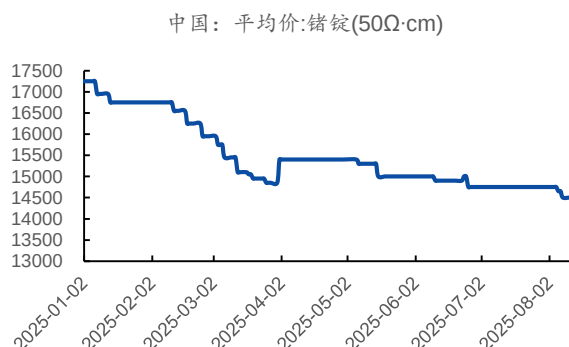
资料来源: Wind, 国元证券研究所

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:锆铌(50 Ω ·cm) (元/千克)



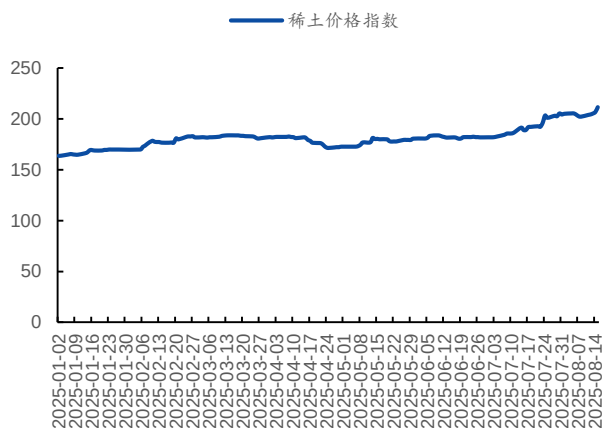
资料来源：Wind，国元证券研究所

5. 稀土

截至 8 月 15 日收盘，中国稀土价格指数报 211.58，近 2 周上涨 3.16%，年初至今上涨 29.19%。轻稀土方面，镨钕氧化物收盘价为 55.8 万元/吨，近 2 周上涨 4.99%，年初至今上涨 38.51%；氧化镧收盘价为 4600 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 1,610 元/千克，近 2 周下跌 1.83%，年初至今持平；氧化铽收盘价为 6,975 元/千克，近 2 周下跌 1.9%，年初至今上涨 25.13%。

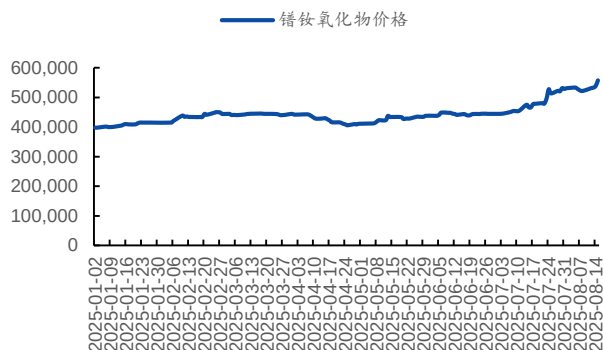
近两周，稀土市场整体呈现震荡上行趋势，市场整体热度持续，轻稀土领涨。轻稀土方面，镨钕氧化物价格涨幅显著，在出口预期调整和下游磁材需求爆发的带动下，看涨情绪浓厚，带动整个产业链价格预期抬升；氧化镧和氧化铈近两周维持横盘稳定，下游订单集中镨钕系，对镧铈系采购意愿低迷。中重稀土方面价格依旧偏弱，近两周氧化镝和氧化铽价格均有所下滑，下游需求中，传统领域拉动不足，无大规模备货需求，而轻稀土替代效应进一步增强，叠加政策倾斜轻稀土影响，持货商信心不足，资本偏好转移。当前稀土行业仍缺乏新增催化，价格走势更多受结构性供需关系驱动，预计短期内震荡状态难以改变。建议重点关注公司：中国稀土、北方稀土、盛和资源。

图 18：稀土价格指数走势



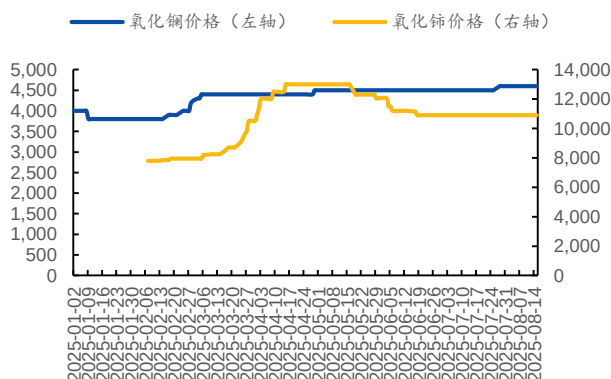
资料来源：iFinD，中国稀土行业协会，国元证券研究所

图 19：镨钕氧化物价格走势（元/吨）



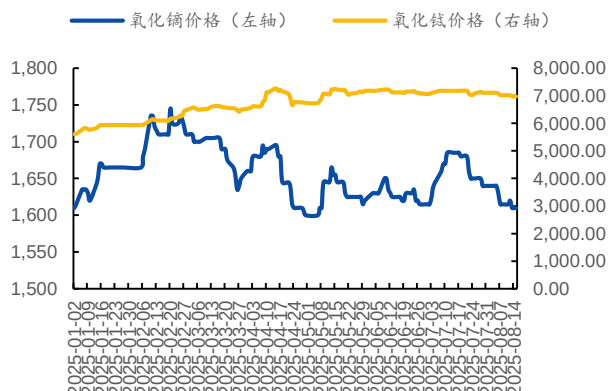
资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

图 20：氧化铜、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）

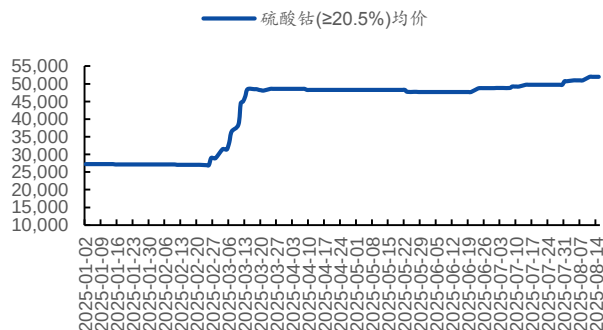


资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

6.能源金属

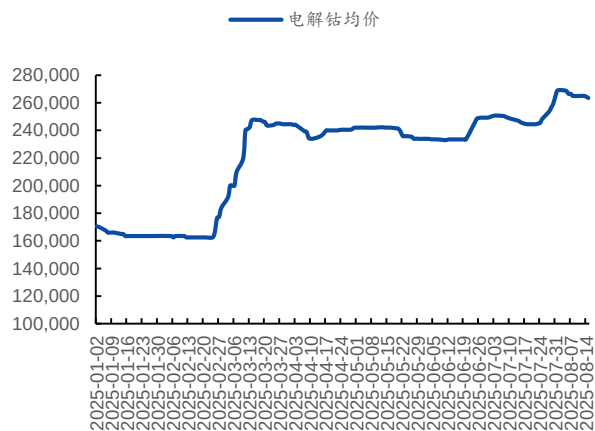
钴：截至 8 月 15 日收盘，电解钴均价为 263,500 元/吨，近 2 周下跌 2.04%，年初至今上涨 84.27%；硫酸钴（≥20.5%）均价为 52,000 元/吨，近 2 周上涨 2.46%，年初至今上涨 90.48%。

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

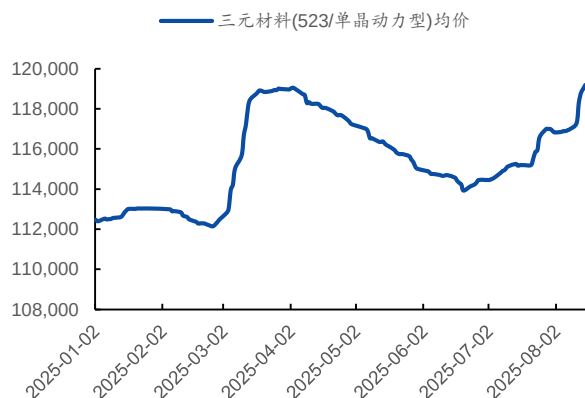
图 23：电解钴价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，SMM，国元证券研究所

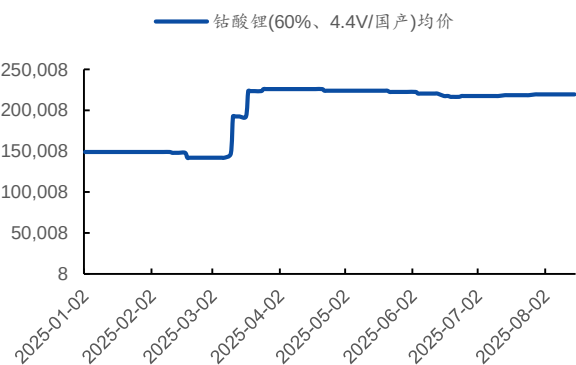
锂：截至 8 月 15 日收盘，碳酸锂（99.5%电池级，国产）均价为 82,700 元/吨，近 2 周上涨 15.91%，年初至今上涨 10.12%；磷酸铁锂（中端动力型）均价为 34,300 元/吨，近 2 周上涨 5.05%，年初至今上涨 1.93%；三元材料（523/单晶动力型）均价为 119,195 元/吨，近 2 周上涨 2.03%，年初至今上涨 5.98%；钴酸锂（60%、4.4V/国产）均价为 219,500 元/吨，近 2 周持平，年初至今上涨 47.32%。

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）

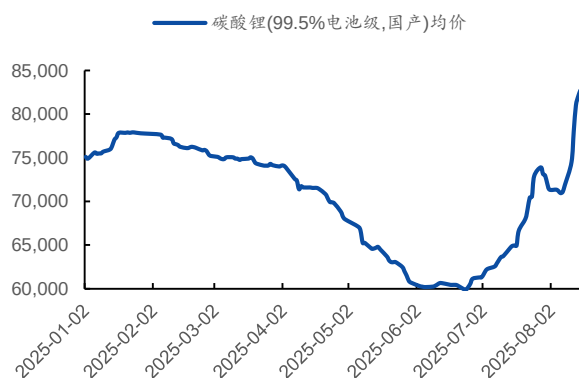
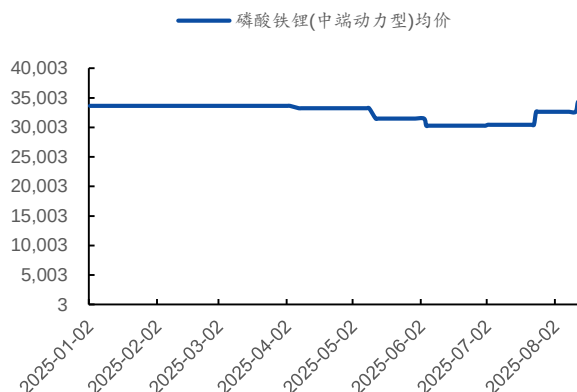


图 27：磷酸铁锂价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，SMM，国元证券研究所

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、镨钕价格单日暴涨近万元，地缘博弈触发供应焦虑

2025 年 8 月 14 日，长江有色金属市场金属镨均价单日跳涨 8,750 元/吨至 691,250 元/吨，氧化镨同步上涨 7,500 元/吨至 555,000 元/吨。直接触发因素为美俄拟合作开发阿拉斯加稀土资源，引发市场对供应链格局生变的担忧。尽管中国掌握全球 90% 的冶炼产能，且 2025 年稀土开采配额增速仅 5.9%，但地缘政治扰动仍加剧短期价格波动。

新能源汽车前 7 月销量 822 万辆（同比+38.5%），单车钕铁硼用量 3kg；风电领域直驱永磁风机占比超 70%，单台磁材耗量达 2-3 吨；新兴场景如人形机器人（2030 年全球出货量 500 万台）和 eVTOL 飞行器（单机磁材 3.2kg）提供长期增量。国家收储轻稀土 5000 吨（占流通量 10%），并对 7 类中重稀土实施出口管制，导致海外氧化镨溢价超 300%。

2、华刚矿业阴极铜获 LME 认证，打通国际高端市场通道

2025 年 8 月 5 日，《中国有色金属报》报道，刚果（金）华刚矿业生产的 A 级阴极铜正式获得伦敦金属交易所（LME）品牌认证。这是非洲中资企业首次获得该认证，标志着其产品质量达到国际顶级标准。华刚矿业一期工程采用全球领先的湿法冶炼技术，年产能达 20 万吨阴极铜，此次认证使其产品可直接进入 LME 电子交易系统，享受全球流通溢价。分析指出，该认证不仅增强中国在非洲矿业开发的话语权，还将推动中国铜加工企业通过华刚矿业获取低成本优质原料，提升产业链竞争力。

3、资本涌入稀土板块，龙头股集体走强

8 月 15 日，A 股稀土概念股异动，卧龙电驱涨超 8%，盛和资源涨超 5%，中国铝业

涨超 3%。稀土 ETF 嘉实（516150）单日成交 3.19 亿元，近一周日均成交 3.5 亿元，换手率高达 6.55%。工业有色 ETF（560860）同期涨超 2%创历史新高，近 20 日资金净流入超 7.2 亿元，规模突破 13.19 亿元。板块热度反映市场对中国稀土“技术标准输出”战略的认可，如北方稀土在东南亚布局全自动工厂、与丰田合作开发储氢材料等动作。

7.2 重点公司公告

1、中国铝业（601600.SH）：中国铝业拟参与山西铝土矿探矿权竞买

2025 年 8 月 7 日公司参与竞买山西省孝义市南阳区块铝土矿探矿权，董事会同意所属企业参与竞买，竞拍价格不低于挂牌起始价。公司公告显示，董事会已同意所属企业参与山西省孝义市南阳区块铝土矿探矿权的公开竞买，竞拍价格将不低于挂牌起始价。此外，中国铝业集团注册资本近日由 252 亿元增至 259 亿元，增幅约 3%。

2、锡业股份（000960.SZ）：云南锡业股份有限公司关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份

2025 年 8 月 7 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施了首次回购（以下简称“本次回购”）。回购公司股份数量 170,000 股，占公司目前总股本的 0.0103%，最高成交价为 17.85 元/股，最低成交价为 17.74 元/股，成交金额为 3,024,800.00 元（不含交易费用）。本次回购资金来源为公司自有资金，回购价格未超过前述回购公司股份方案的规定，本次回购符合公司回购方案及相关法律法规要求。

3、华锡有色（600301.SH）：华锡有色 2025 年半年度报告披露

2025 年 8 月 14 日，华锡有色披露 2025 年半年度报告。报告显示，公司 2025 年上半年实现营收 27.87 亿元，同比增长 23.66%；净利润 3.82 亿元，同比增长 9.49%。报告显示，今年 1 至 6 月，华锡有色锡锭产量 6147.02 吨，同比增长 19.30%；锌锭产量 16545.67 吨，同比增长 8.47%；新增镉锭产量 13.81 吨、锑锭产量 408.00 吨；深加工产品产量达 553.49 吨，同比增长 71.13%。截至报告期末，华锡有色的铜坑矿、高峰锡矿、佛子冲铅锌矿保有矿石资源量 8959.10 万吨，保有锡、锑、镉、锌、铅、银、铜等资源金属量 449.25 万吨。

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