

行业投资评级

强于大市 | 维持

行业基本情况

收盘点位	5388.2
52周最高	5662.11
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

《招金矿业 1818.HK：海域金矿投产有望显著增厚公司业绩》 - 2025.07.31

有色金属行业报告 (2025.07.28-2025.08.01)

美国就业数据下滑刺激贵金属价格上行

● 投资要点

贵金属：美国就业数据大幅下调推动贵金属价格上行。贵金属本周表现分化，comex 黄金上行 2.32%，comex 白银下跌 3.18%。本周美国非农数据更新，7 月季调后非农就业人口录得 7.3 万人，为 24 年 10 月以来最小增幅，远低于市场预期的 11 万人。5 月份非农新增就业人数从 14.4 万人修正至 1.9 万人；6 月份非农新增就业人数从 14.7 万人修正至 1.4 万人。修正后，5 月和 6 月新增就业人数合计较修正前低 25.8 万人。美国衰退预期加强导致降息预期显著增强，美国 2YR NOTE 大幅下跌至 3.7%，9 月降息概率大幅提升。衰退预期下，看好贵金属板块的表现，建议择机超配贵金属，且金好于白银。

铜：铜价出现调整。本周美国对铜的关税落地，最终决定不对电解铜征收关税，因此 COMEX 铜和 LME 铜的价差消失，做多价差的交易者出现较大亏损，其移仓行为给市场带来较大波动，LME 铜价下跌 1.66%。基本面来看，由于纽铜没有折价，因此前期转移到美国的铜库存不会再流出，基本面角度不存在重大利空。不过美国经济走弱给铜的情绪上带来一定的压力。总体来看，铜虽然存在一定的下跌延续性，但其或以 C3 成本 95%分位-9350 美金作为底部支撑。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。本周沪铝下跌 1.20%。中美关税保持现状继续延期，铝价不存在较大的利空，淡季带来的库存扰动不会带来较大的影响，等待旺季来临，电解铝的继续去库。同时，上周我们看多氧化铝敞口标的，本周氧化铝价格大幅下跌，中孚实业等氧化铝敞口标的跑出了超额，与我们的观点较为一致。未来来看，氧化铝依然存在下跌动能，继续关注中孚实业、云铝股份等。

钴：钴系产品普涨，看好钴价上涨行情。本周钴系产品报价集体拉涨，主要由于冶炼端成本持续抬升，上调出厂价；库存端仍处于较高水平，需求端大部分三元前驱体、四钴企业仍处于淡季，订单未见明显改善，但当前市场上硫酸钴老货不多，企业逐步开始购买冶炼厂手中价格更高的新货。考虑刚果金 2 月开始禁止钴出口，6 月再次延长，在途钴矿或已基本出清，金九银十旺季备货将带动存量库存去库，此外刚果金政府挺价决心坚定，9 月或再次延期，继续看好钴价下半年上涨行情。

稀土：旺季备货带动需求改善，轻稀土量价齐升。本周轻稀土价

格继续上涨，中重稀土价格以稳为主，产量上，7月氧化镨钕和镨钕金属产量环比小幅增加，主要受下游订单好转影响，金属厂开工率有所提升，此外，山东、江西地区部分金属企业增产计划落地。需求端，随着稀土行业逐步进入旺季备货，下游磁材厂接单量持续增长，部分大厂订单已排产至9月中旬，预计2025年起轻稀土供需逐步转向紧平衡，稀土价格有望稳定上涨。

● **投资建议**

建议关注盛达资源、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

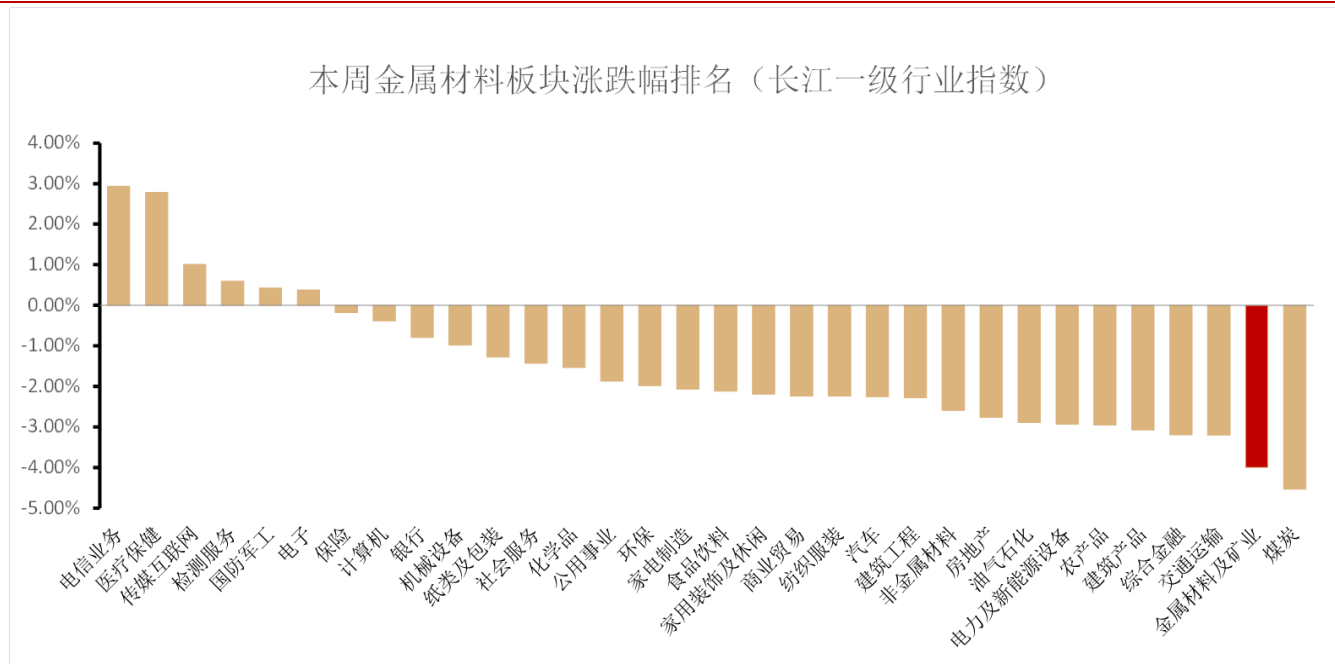
图表目录

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-4.00%，排名第 31。

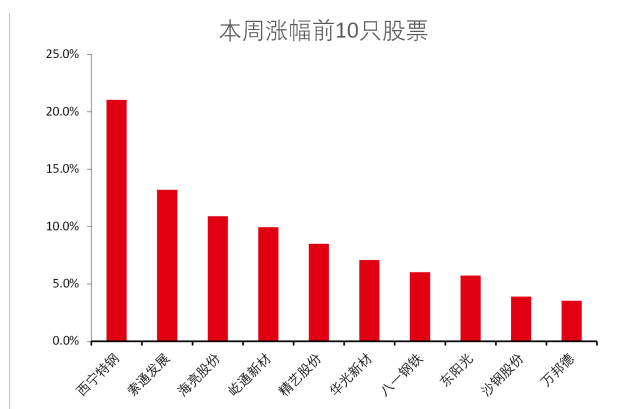
图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅



资料来源：IFind，中邮证券研究所

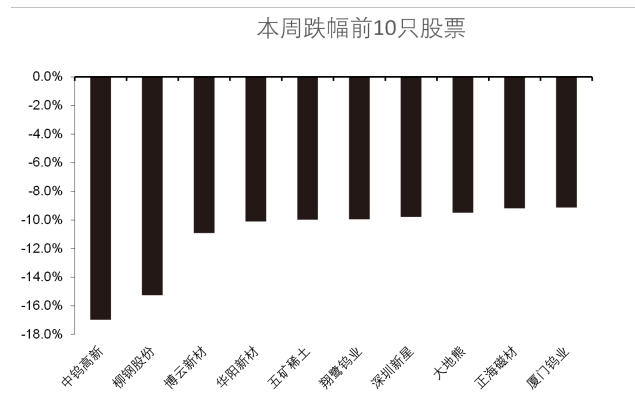
本周有色板块涨幅排名前 5 的是西宁特钢、索通发展、海亮股份、屹通新材、精艺股份；跌幅排名前 5 的是中钨高新、柳钢股份、博云新材、华阳新材、五矿稀土。

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 铜下跌 1.66%、铝下跌 2.26%、锌下跌 3.52%、铅下跌 2.30%、锡下跌 2.71%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金上涨 2.32%、白银下跌 3.18%、NYMEX 钯金下跌 2.58%、铂下跌 7.17%。

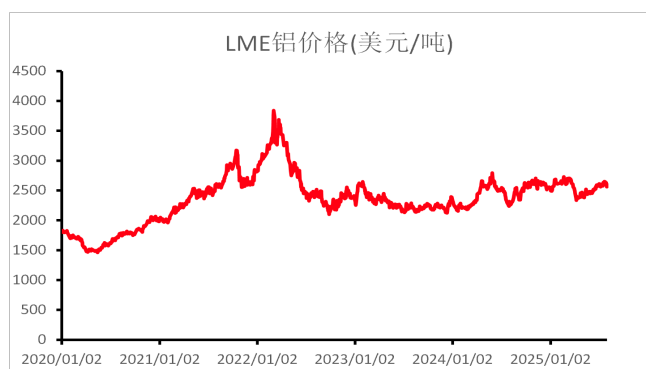
新能源金属方面：本周 LME 镍下跌 1.60%、钴上涨 8.91%、碳酸锂下跌 2.13%。

图表4：LME 铜价格(美元/吨)



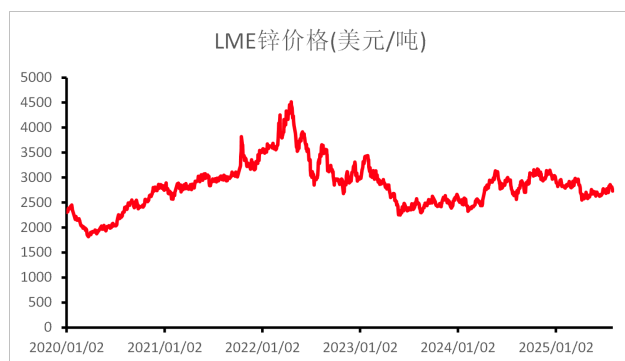
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表5：LME 铝价格(美元/吨)



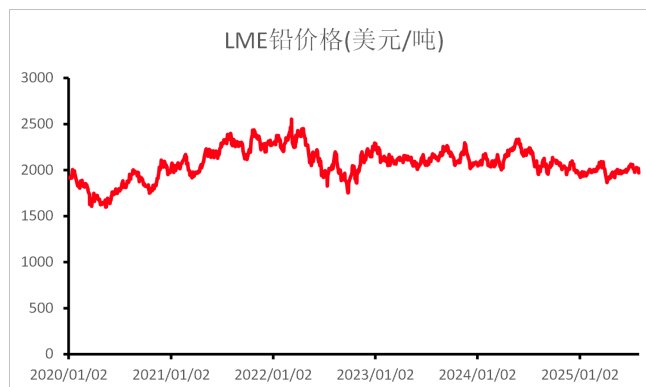
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)

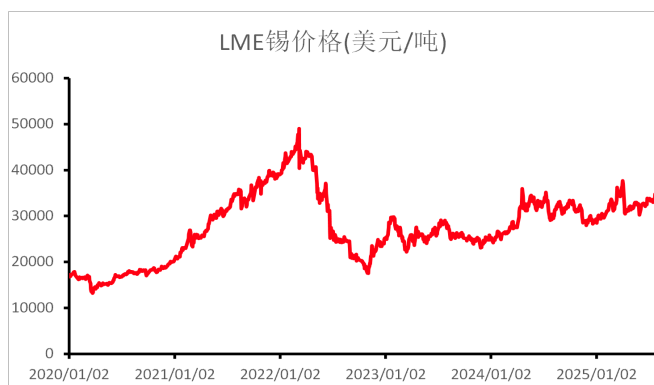


资料来源：IFind，中邮证券研究所

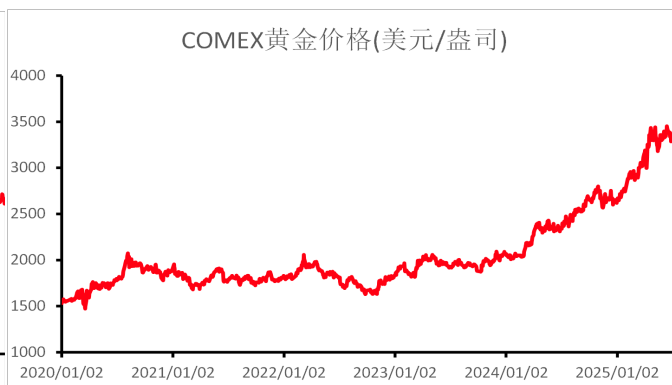
图表7：LME 铅价格(美元/吨)



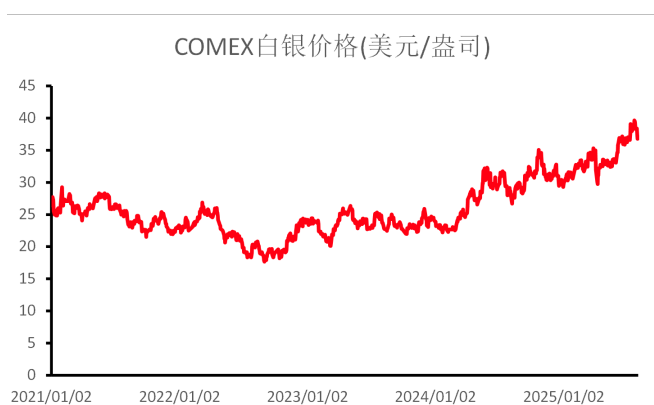
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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)


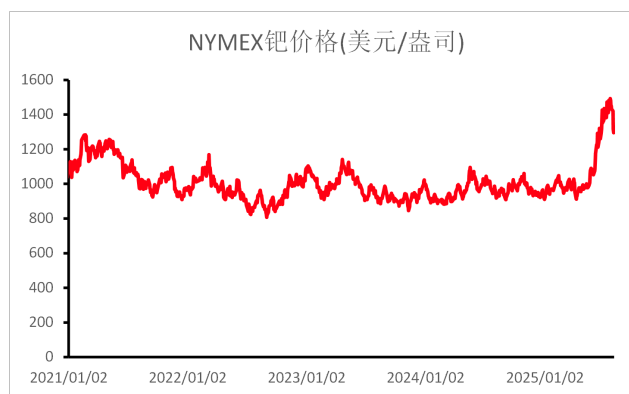
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表10: COMEX 白银价格(美元/盎司)


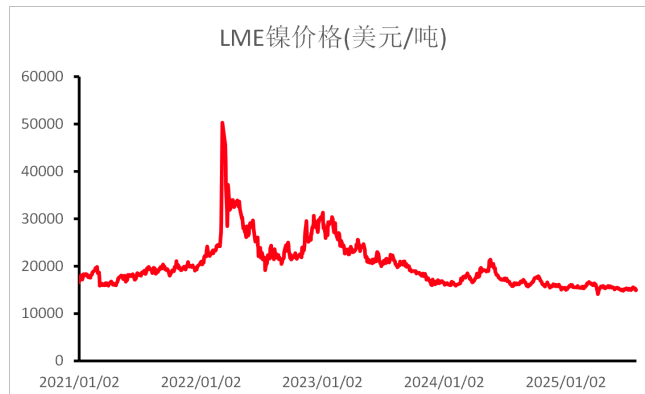
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

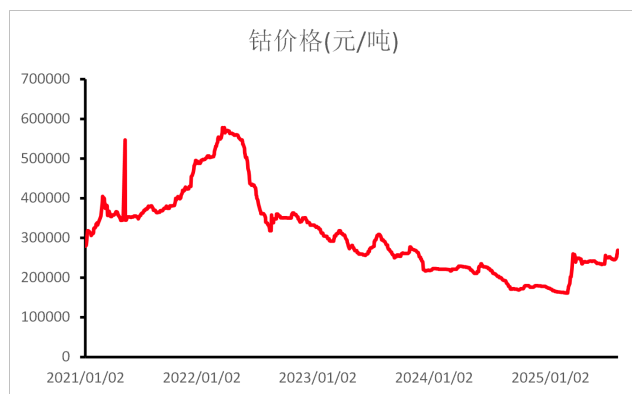
图表12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)


资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表13: LME 镍价格(美元/吨)


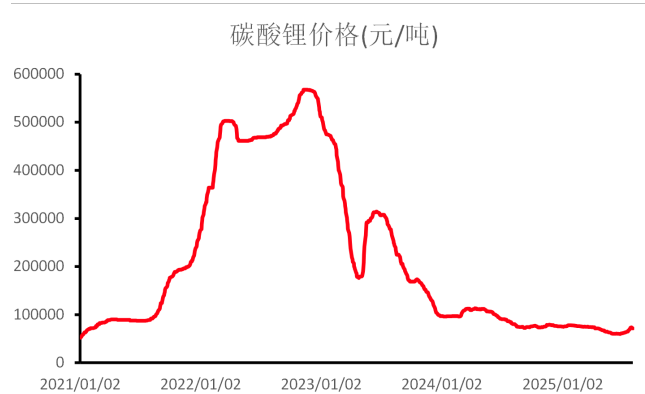
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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 28537 吨、铝累库 5958 吨、锌去库 13257 吨、铅累库 9039 吨、锡累库 371 吨、镍累库 4587 吨。

图表16：全球交易所铜库存(吨)



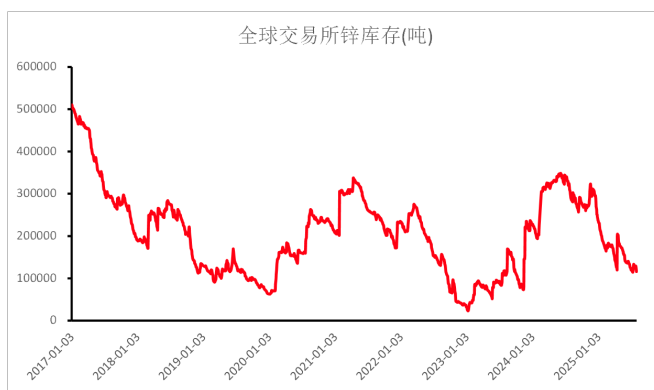
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表17：全球交易所铝库存(吨)



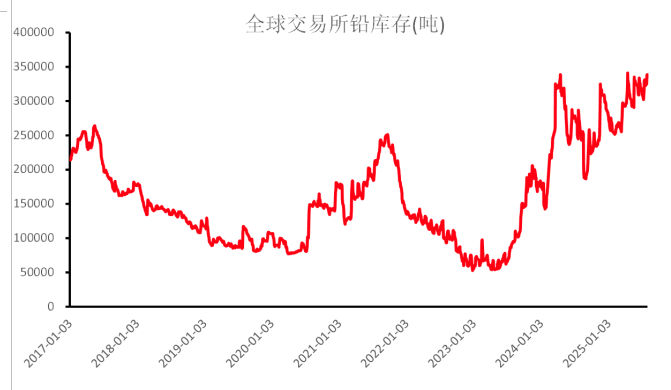
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表18：全球交易所锌库存(吨)



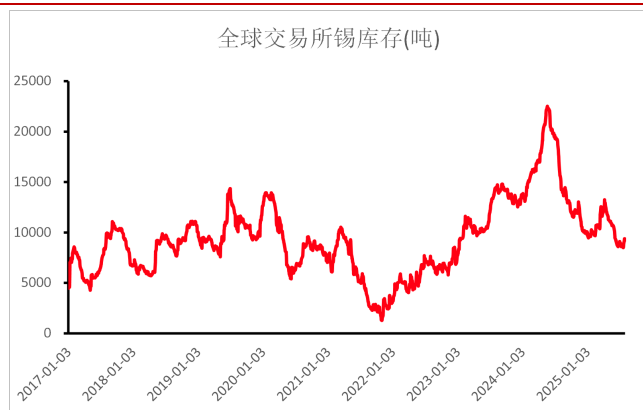
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表19：全球交易所铅库存(吨)



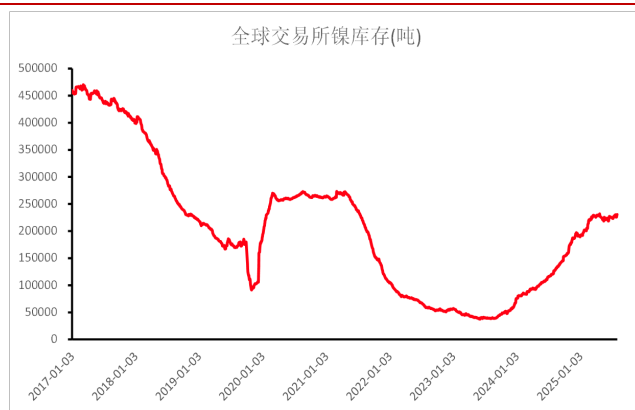
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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