

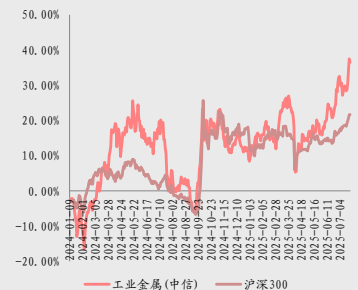
市场研究部

2025 年 7 月 24 日

工业金属周度观察

中性

市场表现截至 2025.7.24



数据来源: Wind, 国新证券整理

周度市场指数表现

上周工业金属板块涨跌幅为 1.0%。工业金属分板块看, 上周涨跌幅方面, 铜 1.6%、铝 0.3%、铅锌 0.4%。从公司表现看, 上周涨跌幅从大到小排列, 居前的为金田股份 13.78%、豪美新材 13.53%、宏创控股 9.44%、东阳光 7.00%、中色股份 6.85%; 居后的精艺股份 -12.03%、北方铜业 -6.33%、鹏欣资源 -5.25%、华钰矿业 -4.97%、电工合金 -4.42%。

工业金属产业链数据周度跟踪

主要工业金属品种价格涨跌不一。具体看。上周区间涨跌幅如下: (以期货收盘价-活跃合约指标计算): 阴极铜为 0.0%, 铝 0.5%, 铅为 -1.6%, 锌 0.2%。

库存方面, 铝库存最低, 其次是锌, 再次是铜, 铅库存较高。铜库存 2025 年持续回落, 目前略低于年初位置; 铝库存在 24 年年中至今持续降低现处于近 3 年低位; 铅库存一季度库存提升、二季度有所回落, 现仍处于相对较高位置; 锌库存年初至今震荡下行, 处于较低位置。

投资建议

铜: 短期震荡, 中长期逻辑支撑上涨。近期铜价震荡运行, 主要受美国加征 50% 铜关税的影响, 全球供需格局进一步调整。2025 年全球铜矿产量增速预计仅为 1.8%, 供应端受限叠加新能源需求韧性, 为铜价提供中长期支撑。短期来看, 由于关税政策落地前美国市场虹吸效应接近尾声, 非美地区库存逐步增加, 价格或维持震荡, 但中长期供需矛盾仍推动上涨。建议投资者关注铜矿资源自给型企业以及新能源相关标的。

铝: 低库存托底, 震荡中偏强。铝价短期维持高位震荡, 主要受低库存和成本支撑影响。2025 年中国电解铝产量预计同比增长 1.3%, 但新能源汽车轻量化和光伏边框需求增长明确, 为铝价提供需求端支撑。同时, 几内亚铝土矿进口节奏存在不确定性, 进一步加剧市场供应紧张。建议投资者关注铝价反弹机会, 短期可布局低库存周期下的价格弹性, 同时关注氧化铝成本变化对价格的影响。

铅锌: 短期承压, 但长期需求可期。铅锌市场价格短期承压, 主要因中美互征关税对出口的冲击以及锌矿加工费负值反映原料紧张格局仍未缓解。但随着再生铅产能扩张和镀锌板需求稳定, 铅锌市场或进入供需再平衡关键期。长期来看, 基建用锌和蓄电池需求增长为市场提供支撑。建议投资者短期关注政策对出口的影响, 中长期布局铅锌矿进口增长带来的市场支撑。

风险提示

1. 宏观经济变化; 2. 国际地缘政治变化; 3. 下游需求不及预期

分析师: 葛寿净
登记编码: S1490522060001
邮箱: geshoujing@crsec.com.cn

证券研究报告

目录

一、周度市场指数表现.....	4
二、工业金属产业链数据周度跟踪.....	5
三、投资建议.....	7
四、主要公司盈利预测与估值.....	8
五、风险提示.....	9

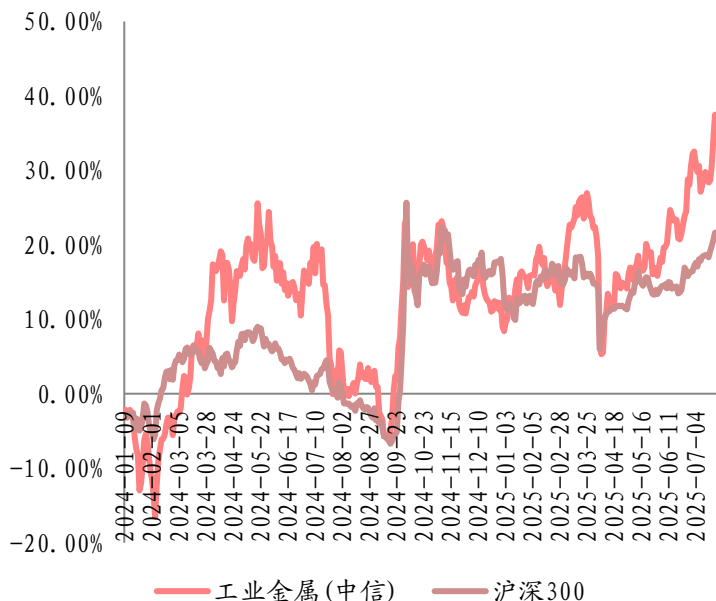
图表目录

图表 1: 有色金属指数上周涨跌幅	4
图表 2: 有色金属细分板块指数	4
图表 3: 工业金属周涨跌幅前五 (%)	5
图表 4: 工业金属周涨跌幅后五 (%)	5
图表 5: 工业金属-铜的价格走势	5
图表 6: 工业金属-铝的价格走势	5
图表 7: 工业金属-铅的价格走势	6
图表 8: 工业金属-锌的价格走势	6
图表 9: 铜库存	6
图表 10: 铝库存	6
图表 11: 铅库存	7
图表 12: 锌库存	7
图表 13: 龙头公司盈利预测与估值	8

一、周度市场指数表现

上周工业金属板块涨跌幅为 1.0%。

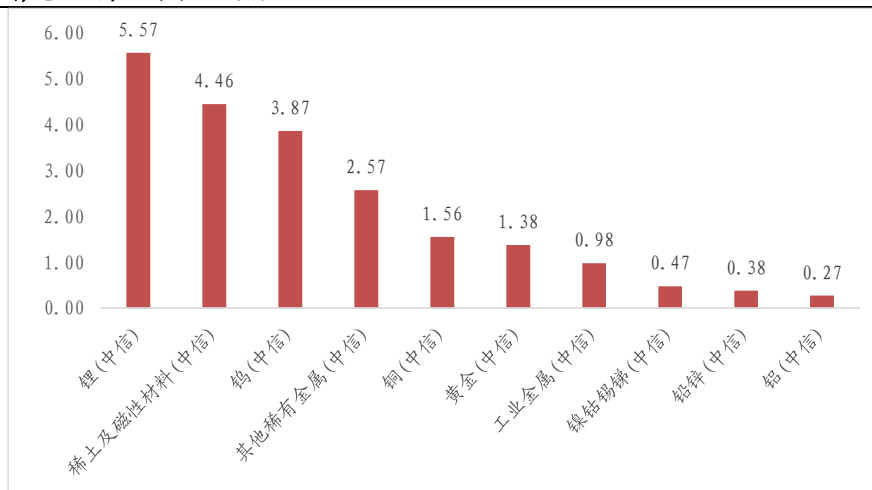
图表 1：有色金属指数上周涨跌幅



数据来源：Wind，国新证券整理

工业金属分板块看，上周涨跌幅方面，铜 1.6%、铝 0.3%、铅锌 0.4%。

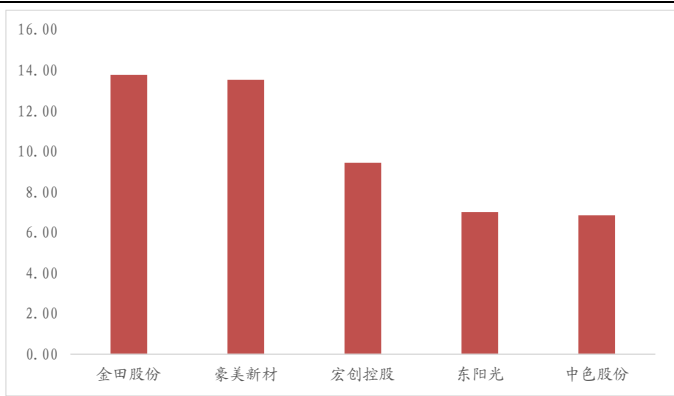
图表 2：有色金属细分板块指数



数据来源：Wind，国新证券整理

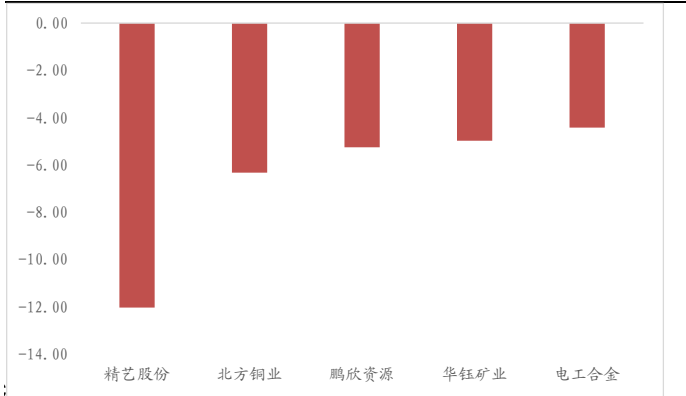
从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为金田股份 13.78%、豪美新材 13.53%、宏创控股 9.44%、东阳光 7.00%、中色股份 6.85%；居后的精艺股份 -12.03%、北方铜业 -6.33%、鹏欣资源 -5.25%、华钰矿业 -4.97%、电工合金 -4.42%。

图表 3：工业金属周涨跌幅前五（%）



数据来源：Wind，国新证券整理

图表 4：工业金属周涨跌幅后五（%）

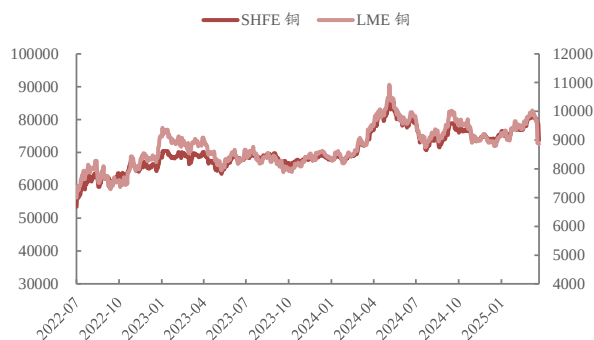


数据来源：Wind，国新证券整理

二、工业金属产业链数据周度跟踪

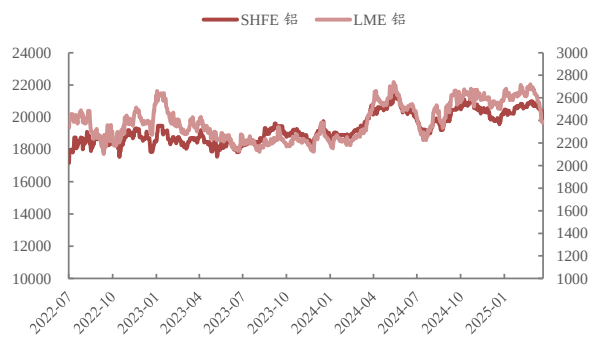
主要工业金属品种价格涨跌不一。具体看。上周区间涨跌幅如下：（以期货收盘价-活跃合约为指标计算）：阴极铜为 0.0%，铝 0.5%，铅为-1.6%，锌 0.2%。

图表 5：工业金属-铜的价格走势



数据来源：Wind，国新证券整理

图表 6：工业金属-铝的价格走势



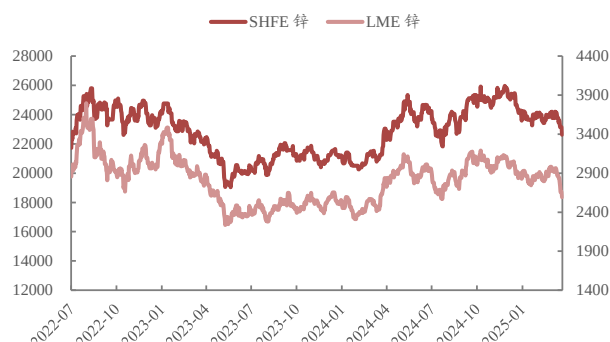
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 7：工业金属-铅的价格走势



数据来源：Wind，国新证券整理

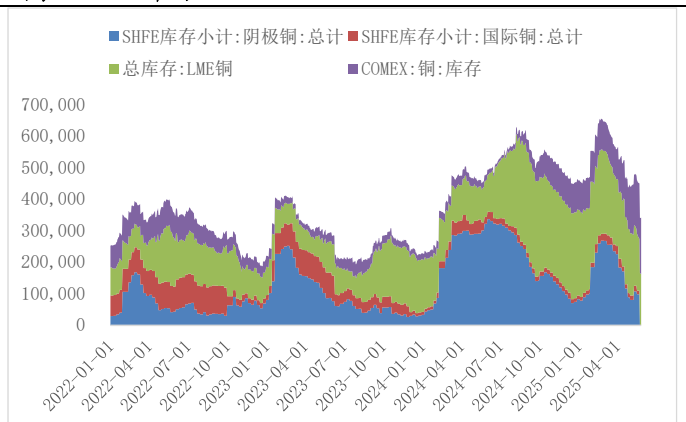
图表 8：工业金属-锌的价格走势



数据来源：Wind，国新证券整理

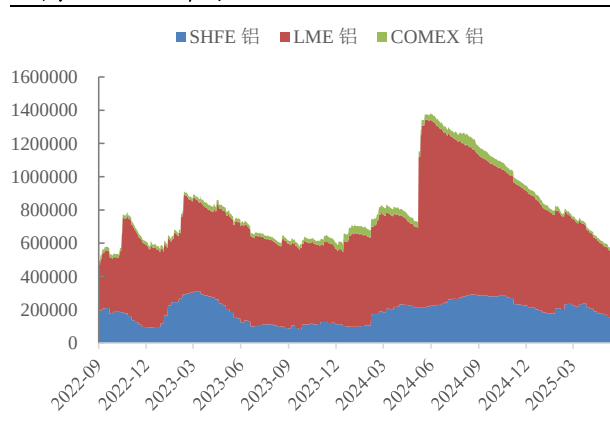
库存方面，铝库存最低，其次是锌，再次是铜，铅库存较高。铜库存 2025 年持续回落，目前略低于年初位置；铝库存在 24 年年中至今持续降低现处于近 3 年低位；铅库存一季度库存提升、二季度有所回落，现仍处于相对较高位置；锌库存年初至今震荡下行，也处于相对较低位置。

图表 9：铜库存



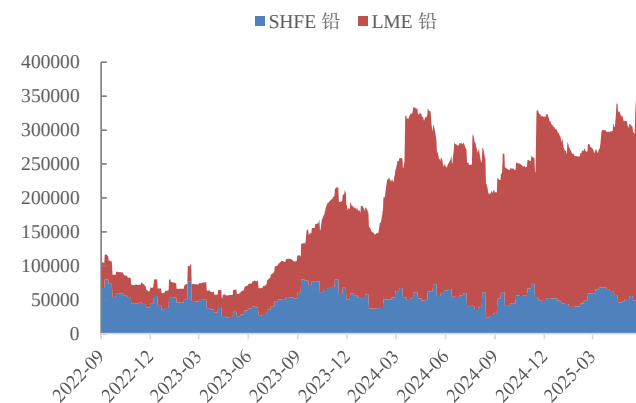
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 10：铝库存

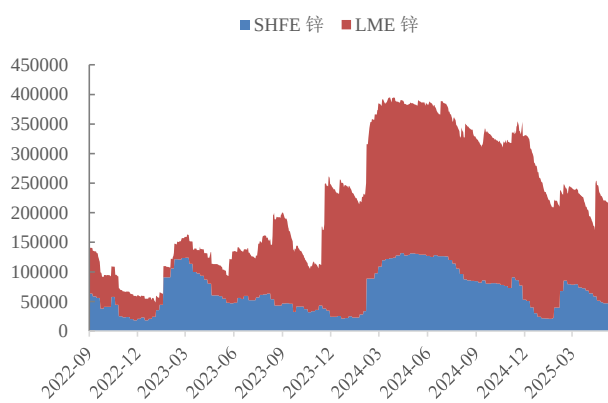


数据来源：Wind，国新证券整理

图表 11: 铅库存



图表 12: 锌库存



数据来源: Wind, 国新证券整理

数据来源: Wind, 国新证券整理

三、投资建议

铜: 短期震荡, 中长期逻辑支撑上涨。近期铜价震荡运行, 主要受美国加征 50% 铜关税的影响, 全球供需格局进一步调整。2025 年全球铜矿产量增速预计仅为 1.8%, 供应端受限叠加新能源需求韧性, 为铜价提供中长期支撑。短期来看, 由于关税政策落地前美国市场虹吸效应接近尾声, 非美地区库存逐步增加, 价格或维持震荡, 但中长期供需矛盾仍推动上涨。建议投资者关注铜矿资源自给型企业以及新能源相关标的。

铝: 低库存托底, 震荡中偏强。铝价短期维持高位震荡, 主要受低库存和成本支撑影响。2025 年中国电解铝产量预计同比增长 1.3%, 但新能源汽车轻量化和光伏边框需求增长明确, 为铝价提供需求端支撑。同时, 几内亚铝土矿进口节奏存在不确定性, 进一步加剧市场供应紧张。建议投资者关注铝价反弹机会, 短期可布局低库存周期下的价格弹性, 同时关注氧化铝成本变化对价格的影响。

铅锌: 短期承压, 但长期需求可期。铅锌市场价格短期承压, 主要因中美互征关税对出口的冲击以及锌矿加工费负值反映原料紧张格局仍未缓解。但随着再生铅产能扩张和镀锌板需求稳定, 铅锌市场或进入供需再平衡关键期。长期来看, 基建用锌和蓄电池需求增长为市场提供支撑。建议投资者短期关注政策对出口的影响, 中长期布局铅锌矿进口增长带来的市场支撑。

四、主要公司盈利预测与估值

主要公司盈利预测与估值情况，见下表：

图表 13：龙头公司盈利预测与估值

上市公司盈利预测及估值													
代码	公司	所属三级行业	总市值 (亿元)	昨日 收盘价	上季 度 涨 跌 幅	EPS			PE				PB
						23A	24A	25E	23A	24A	TTM	25E	24A
600111.SH	北方稀土	稀土及磁性材料	1,265	35	7.1	0.7	0.3	0.6	53.4	126.0	91.5	56.4	5.6
000831.SZ	中国稀土	稀土及磁性材料	426	40	15.3	0.4	-0.3	0.4	94.9	-148.4	571.9	114.5	9.0
300748.SZ	金力永磁	稀土及磁性材料	343	26	6.4	0.4	0.2	0.5	63.0	120.3	103.8	56.7	5.2
600392.SH	盛和资源	稀土及磁性材料	351	20	5.5	0.2	0.1	0.4	105.4	169.2	59.3	48.0	3.7
600549.SH	厦门钨业	钨	369	23	-0.9	1.1	1.2	1.2	20.5	19.2	21.9	18.9	2.3
000657.SZ	中钨高新	钨	369	16	2.0	0.4	0.5	0.4	46.2	36.0	33.6	36.4	4.0
600362.SH	江西铜业	铜	706	24	12.1	1.9	2.0	1.9	12.7	11.9	11.5	12.5	1.1
000630.SZ	铜陵有色	铜	467	4	5.7	0.2	0.2	0.2	17.4	16.6	16.4	16.2	1.4
601168.SH	西部矿业	铜	411	17	6.7	1.2	1.2	1.5	14.7	14.0	13.7	11.3	2.6
000878.SZ	云南铜业	铜	273	14	4.6	0.8	0.6	0.9	17.3	21.6	19.9	15.4	1.9
601212.SH	白银有色	铜	253	3	2.4	0.0	0.0	#N/A	244.3	310.9	209.0	#N/A	1.7
000737.SZ	北方铜业	铜	216	11	34.0	0.3	0.3	#N/A	32.5	32.8	28.9	#N/A	3.4
002203.SZ	海亮股份	铜	217	11	-12.9	0.6	0.4	0.6	19.4	31.0	29.6	18.1	1.6
601137.SH	博威合金	铜	149	18	-2.1	1.4	1.7	1.7	12.8	10.6	10.6	10.7	1.8
600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	284	6	-2.8	0.3	0.3	0.4	20.0	22.2	21.9	14.9	1.8
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	347	20	12.4	0.5	0.8	1.2	37.0	23.4	20.7	16.8	4.2
000060.SZ	中金岭南	铅锌	186	5	3.5	0.2	0.3	0.3	27.6	17.1	16.7	16.2	1.4
000688.SZ	国城矿业	铅锌	157	14	-6.5	0.1	-0.1	1.2	243.2	-135.3	31.6	11.6	4.5
603993.SH	洛阳钼业	铜	1,900	9	13.0	0.4	0.6	0.7	23.7	14.3	12.5	12.6	2.8
601958.SH	金钼股份	其他稀有金属	384	12	3.1	1.0	0.9	1.0	12.4	12.9	13.4	12.2	2.1
603979.SH	金诚信	铜	310	50	11.0	1.7	2.6	3.5	29.1	19.4	17.9	14.4	3.4
603799.SH	华友钴业	镍钴锡铋	678	40	15.7	2.1	2.5	3.1	19.4	15.9	13.9	12.7	1.9
000960.SZ	锡业股份	镍钴锡铋	292	18	11.4	0.9	0.9	1.4	20.7	20.8	18.1	12.6	1.6
600711.SH	盛屯矿业	镍钴锡铋	236	8	19.3	0.1	0.6	#N/A	90.6	11.9	11.8	#N/A	1.5
601600.SH	中国铝业	铝	1,234	8	4.1	0.4	0.7	0.8	19.5	10.6	9.6	9.7	1.8
000807.SZ	云铝股份	铝	570	16	26.3	1.1	1.3	1.9	14.4	12.9	13.5	8.7	2.0
000933.SZ	神火股份	铝	430	19	16.1	2.7	1.9	2.4	7.2	9.9	11.0	7.8	2.0
600219.SH	南山铝业	铝	477	4	-0.5	0.3	0.4	0.4	13.7	10.0	8.4	9.5	0.9
002128.SZ	电投能源	铝	472	21	-2.3	2.1	2.4	2.5	10.0	8.8	9.5	8.4	1.4
002532.SZ	天山铝业	铝	429	9	11.0	0.5	1.0	1.0	19.2	9.6	9.0	8.8	1.6
600673.SH	东阳光	铝	415	14	-9.9	-0.1	0.1	0.4	-137.8	106.0	74.8	30.8	4.6
601702.SH	华峰铝业	铝	163	16	7.6	0.9	1.2	1.4	18.2	13.4	13.3	11.4	3.0
600595.SH	中孚实业	铝	191	5	38.3	0.3	0.2	0.5	16.4	26.4	21.4	9.9	1.2
601677.SH	明泰铝业	铝	159	13	6.7	1.3	1.5	1.6	9.8	8.8	8.7	8.0	0.9
002466.SZ	天齐锂业	锂	593	37	-10.5	4.5	-4.8	0.9	8.2	-7.6	-15.4	41.4	1.4
002460.SZ	赣锋锂业	锂	691	36	-5.7	2.5	-1.0	0.4	14.8	-35.4	-37.0	91.6	1.8
002738.SZ	中矿资源	锂	257	36	-11.0	3.2	1.0	1.1	11.3	33.9	40.4	31.9	2.1

002756.SZ	永兴材料	锂	192	36	-14.2	6.3	2.0	1.8	5.6	18.1	25.1	20.1	1.6
002240.SZ	盛新锂能	锂	132	14	-9.8	0.8	-0.7	0.1	18.8	-20.9	-20.9	96.7	1.1
601899.SH	紫金矿业	铜	5,398	20	18.7	0.8	1.2	1.6	25.3	16.7	14.9	12.9	3.9
600547.SH	山东黄金	黄金	1,364	32	14.9	0.4	0.6	1.3	75.7	55.8	43.4	24.1	5.6
600489.SH	中金黄金	黄金	770	16	14.1	0.6	0.7	1.0	26.0	22.7	21.2	16.3	2.9
000975.SZ	银泰黄金	黄金	541	19	21.3	0.5	0.8	1.2	38.0	24.9	22.9	16.9	4.3
600988.SH	赤峰黄金	黄金	457	24	35.2	0.5	1.1	1.5	49.5	22.7	22.5	16.5	4.4
002155.SZ	湖南黄金	黄金	290	19	41.7	0.4	0.7	1.4	45.2	26.5	28.5	13.7	4.2
002237.SZ	恒邦股份	黄金	140	12	6.7	0.5	0.5	0.7	27.1	26.0	25.4	16.6	1.5

数据来源：Wind，国新证券整理注释：盈利预测为 wind 一致预期。

五、风险提示

1.宏观经济变化；2.国际地缘政治变化；3.下游需求不及预期

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

葛寿净，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。

本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，以下简称本公司）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。本公司的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、建议等仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层(100020)

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn