

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	5147.33
52 周最高	5230.85
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
研究助理:杨丰源
SAC 登记编号:S1340124050015
Email:yangfengyuan@cnpsec.com

近期研究报告

《美国经济软着陆可能性提升拉动工业金属价格》 - 2025.06.30

有色金属行业报告 (2025.06.30-2025.07.04)

滞胀交易驱动金属价格上行

● 投资要点

贵金属：降息预期后移，金价获得支撑。贵金属本周表现较好，主要由于美国非农数据大超预期，2 年美债快速拉升，黄金配置性价比提升。同时，美国大美丽法案通过，财政宽松预期以及债务上限提升的事实有望长期维度推升美国的赤字率，黄金价格也因此提振。长期维度来看，黄金依然具有配置价值。

铜：铜价高位震荡。本周纽铜和伦铜价差继续在 10% 左右波动，关税预期不断博弈。由于铜关税不断反复，目前阶段难以判断价差走势。而价差走势会驱动全球铜现货的流转，从而对仓单造成反复的波动。本周 LME 欧洲地区库存去化，现货偏紧出现挤仓，LME 铜价上行，但本周后期美国大美丽法案通过之后，财政支出降低额度略超市场预期，带动了铜价在本周后期出现了调整，本周 LME 铜价下跌 0.92%。总体来看，未来铜或围绕贸易和宏观定价持续震荡，铜或以 C3 成本 95% 分位-9350 美金作为底部支撑。铜价偏强的格局总体不会改变，利空点在于铜关税的落地情况，若落地之后价格出现调整，即为做多机会。

铝：继续看好铝价上行。本周沪铝小幅震荡。中美贸易缓解大背景下，铝价预计保持向好趋势。关税取消之前，部分铝材厂商 5 月后没有新订单，但是缓解后预计产生新订单拉动生产。铝的库存总体继续保持了快速去化，结构来看，电解铝库存继续下降，但是铝棒库存出现了部分抬升，需持续跟踪下游结构变化。考虑到淡季即将到来，逼仓逻辑可能会弱化，不过抢出口逻辑仍在持续。我们依然看好电解铝价格走势。地缘缓解局面下，煤电成本压力或缓解，电解铝利润有望进一步提升。

锑：供紧需弱，锑价走稳有望开启备货行情。本周锑价略有反弹，主要由于 6 月以来出现了大批锑冶炼厂家停产的状况，里面甚至包括大量国内旗舰级大厂，其中湖南黄金旗下湖南安化渣滓溪矿业有限公司的锑冶炼计划 7 月停产，影响锑产量超 500 吨。需求方面，6 月中国锑锭 SMM 评估产量环比将大幅下降 21.5% 左右，焦锑酸钠评估产量环比将上涨 13.23% 左右，预计光伏抢装潮过后，7 月产量或下滑。总体看锑短期维持供紧需弱局面，但厂家库存处于低位，随着锑价走稳，备货行情随时可能开启。

稀土：稀土价格上涨，头部大厂率先开启采购。本周稀土价格出现明显上涨，主要是因为头部大厂采购影响下，市场看涨情绪得到带动，氧化物市场低价货源迅速收紧，持货商上调报价。受此影响，氧化物的涨幅传递到金属市场，金属企业上调报价，跟涨氧化物的价格。但是由于本次涨幅是因为头部大厂采购带动，下游磁材企业订单量未有增多，对金属的采购需求并未增多，导致金属市场询价活跃，

但未有实际成交。综合来看，受市场价格明显上涨影响，询价活跃度有所提高，但供需格局并未改变，仍处于供需双弱局面，导致实际成交较少。预计短期内，受市场情绪带动，稀土价格将持续偏强运行。

● **投资建议**

建议关注盛达资源、兴业银锡、株冶集团、湖南黄金、山金国际、赤峰黄金、紫金矿业、洛阳钼业、神火股份、云铝股份等。

● **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

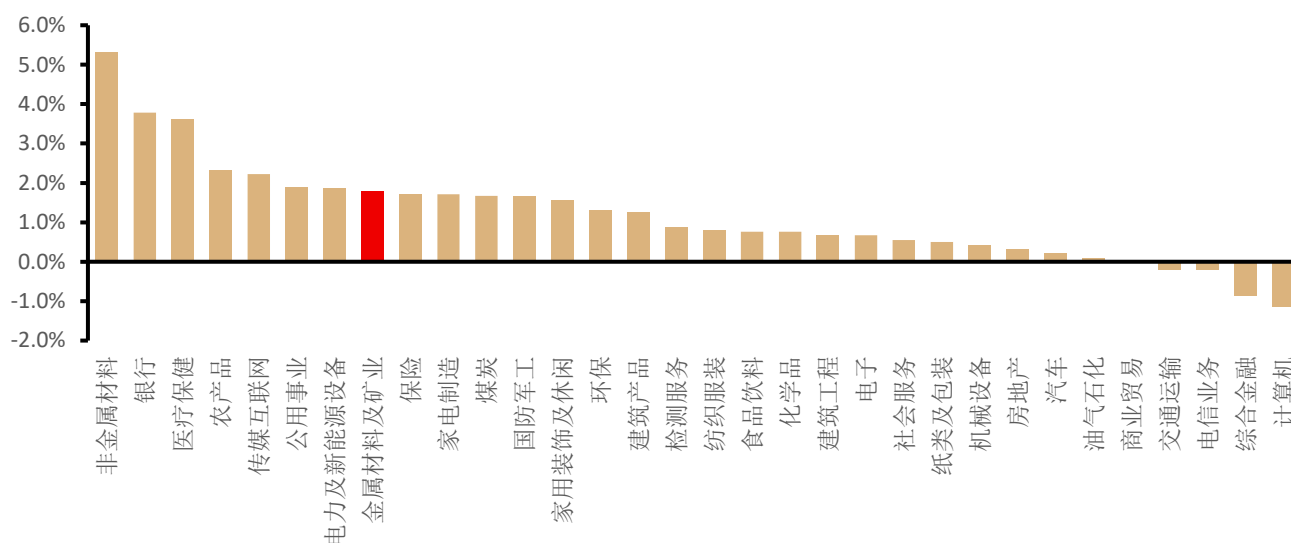
图表 1: 本周长江一级行业指数涨跌幅	5
图表 2: 本周涨幅前 10 只股票	5
图表 3: 本周跌幅前 10 只股票	5
图表 4: LME 铜价格(美元/吨)	6
图表 5: LME 铝价格(美元/吨)	6
图表 6: LME 锌价格(美元/吨)	6
图表 7: LME 铅价格(美元/吨)	6
图表 8: LME 锡价格(美元/吨)	7
图表 9: COMEX 黄金价格(美元/盎司)	7
图表 10: COMEX 白银价格(美元/盎司)	7
图表 11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)	7
图表 12: NYMEX 钯价格(美元/盎司)	8
图表 13: LME 镍价格(美元/吨)	8
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跌幅为 1.8%，排名第 8。

图表1：本周长江一级行业指数涨跌幅

本周金属材料板块涨跌幅排名（长江一级行业指数）

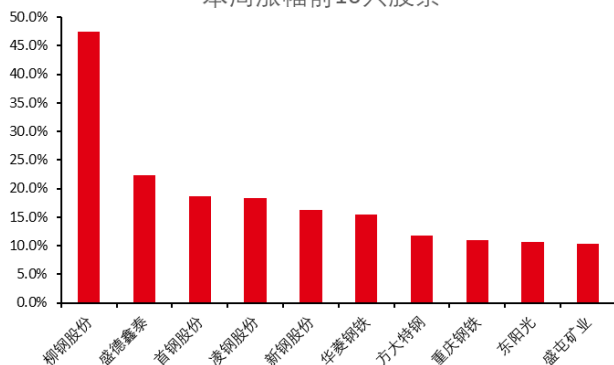


资料来源：IFind，中邮证券研究所

本周有色板块涨幅排名前 5 的是柳钢股份、盛德鑫泰、首钢股份、凌钢股份、新钢股份；跌幅排名前 5 的是光智科技、华锋股份、鑫铂股份、浩通科技、和胜股份。

图表2：本周涨幅前 10 只股票

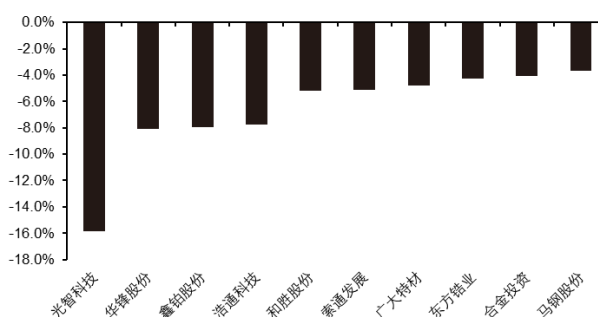
本周涨幅前10只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表3：本周跌幅前 10 只股票

本周跌幅前10只股票



资料来源：IFind，中邮证券研究所

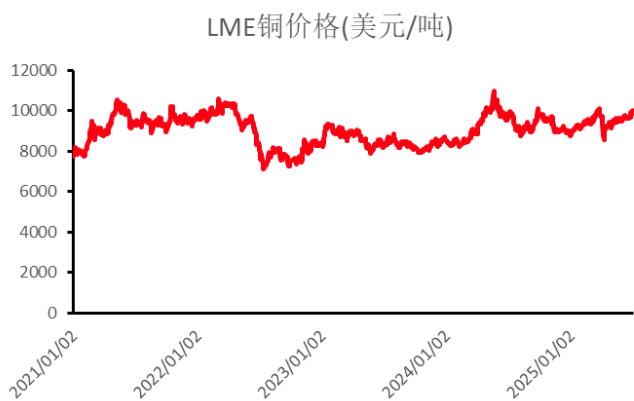
2 价格

基本金属方面：本周 LME 铜下跌 0.92%、铝下跌 0.17%、锌上涨 0.81%、铅上涨 0.88%、锡上涨 0.43%。

贵金属方面：本周 COMEX 黄金下跌 0.10%、白银上涨 2.46%、NYMEX 钯金上涨 2.82%、铂金下跌 16.07%。

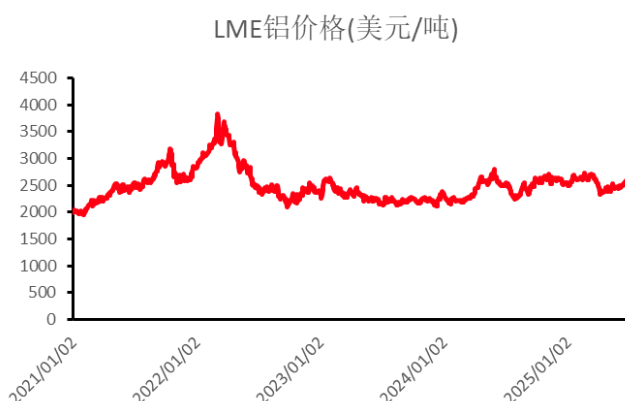
新能源金属方面：本周 LME 镍上涨 1.09%、钴上涨 0.80%、碳酸锂上涨 1.63%。

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)



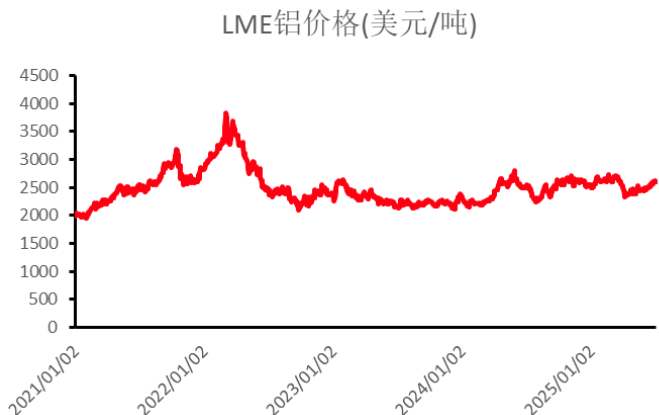
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表6：LME 锌价格(美元/吨)



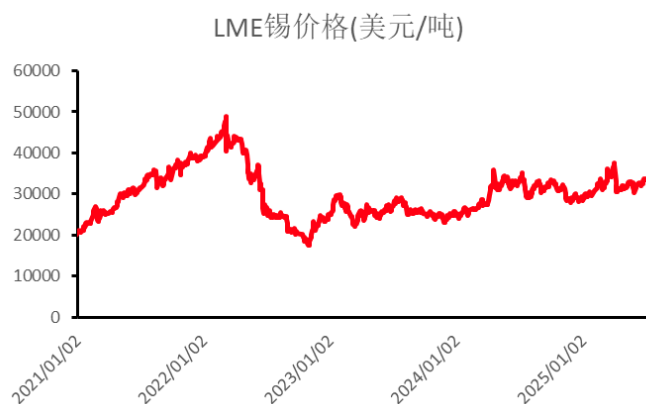
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表7：LME 铅价格(美元/吨)



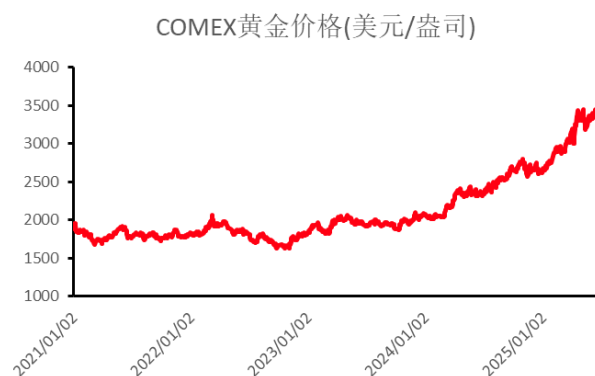
资料来源：IFind，中邮证券研究所

图表8: LME 锡价格(美元/吨)



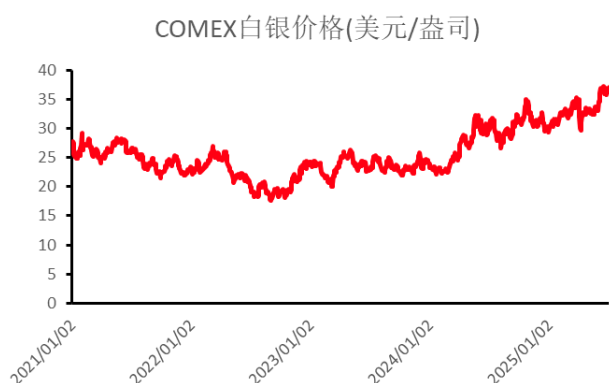
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



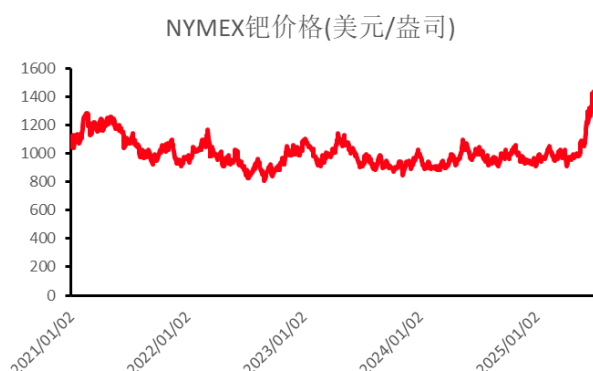
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

图表11: NYMEX 铂价格(美元/盎司)



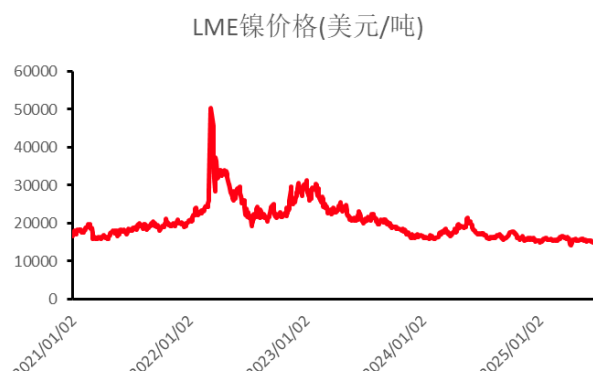
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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)



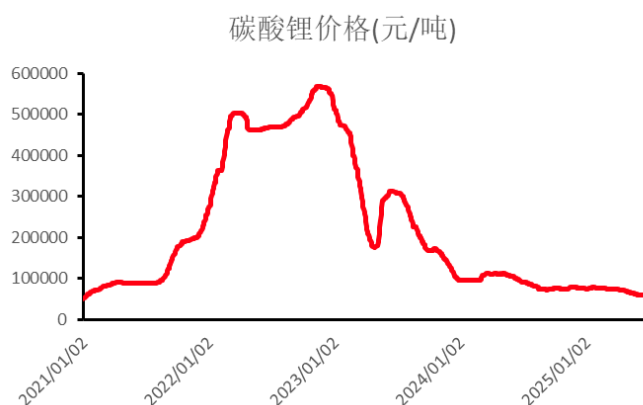
资料来源: IFind, 中邮证券研究所

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 10374 吨、铝累库 25105 吨、锌去库 2153 吨、铅去库 6750 吨、锡去库 69 吨、镍去库 1494 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)



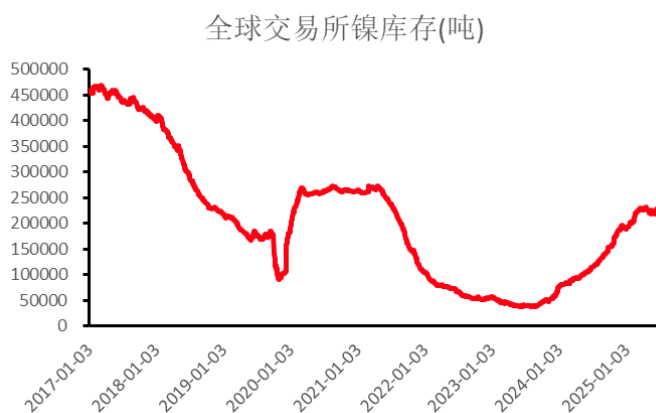
资料来源：IFind，中邮证券研究所

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

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

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