

市场研究部

2025 年 7 月 2 日

工业金属周度观察

周度市场指数表现

上周工业金属板块涨跌幅为 6.7%。工业金属分板块看，上周涨跌幅方面，铜 7.8%、铝 5.1%、铅锌 6.0%。从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为电工合金 25.18%、宏创控股 21.53%、和胜股份 17.23%、北方铜业 16.23%、深圳新星 12.69%；居后的东阳光 0.26%、海亮股份 1.19%、盛达资源 1.74%、豪美新材 2.11%、电投能源 2.27%。

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 2.1%，铝 1.1%，铅为 1.2%，锌 2.0%。

库存方面，铜库存 2025 年持续回落，目前处于年初位置；铝库存在 24 年年中至今持续降低现处于低位；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。

投资建议

铜：2025 年铜价核心逻辑围绕供应扰动加剧与新能源需求韧性展开。全球铜矿产能增速放缓（智利、秘鲁主产区面临品位下降及社区冲突），刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿因洪灾导致产能不确定性，叠加南美矿山复产延迟风险，预计 2025 年全球铜矿产量增速仅 1.8%。同时，新能源领域（电动汽车、光伏风电）贡献较多消费增量。高盛预测铜价或突破 1 万美元/吨，但需警惕美国对中国铜材加征关税的短期冲击。当前加工费已暴跌至负值，冶炼企业经营压力显著，矿端问题迟早传导至电解铜端口，长期看涨逻辑未改。

铝：电解铝市场呈现成本支撑与需求复苏共振。国内氧化铝产能过剩缓解供需缺口（2025 年产量预计增至 8850 万吨），但几内亚铝土矿进口节奏存在不确定性（运力瓶颈制约释放速度）需求端，新能源汽车轻量化及光伏边框用铝增长明确（2025 年中国消费量同比增 1.3%），叠加低库存（6 月电解铝库存去库至 47.7 万吨）提供价格弹性。价格层面，高盛上调 2025 年铝价预测至 2700 美元/吨。

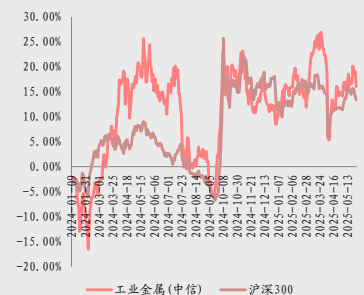
铅锌市场进入供需再平衡关键期，2025 年全球铅市或从短缺转向紧平衡，而锌矿加工费负值反映原料紧张格局仍未缓解。需求端亮点在于再生铅产能扩张（2024-2025 年新增废电瓶处理能力达 202 万吨）与镀锌板产量稳定（2025 年 5 月基建用锌抵消地产疲软影响）。但需注意中美互征关税对铅酸蓄电池出口的冲击。LME 铅锌价格指数短期承压，但库存低位限制下跌空间。

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

中性

市场表现截至 2025.7.2



数据来源：Wind，国新证券整理

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

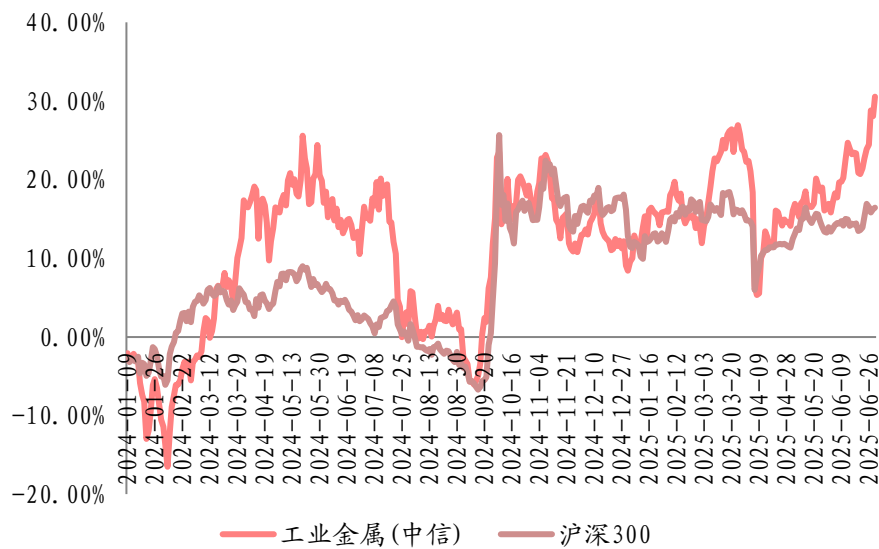
图表目录

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 6.7%。

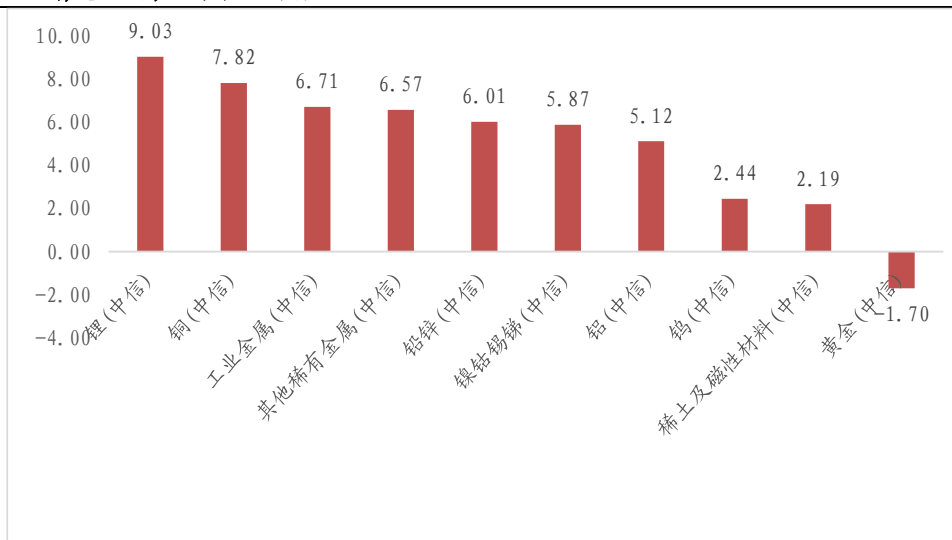
图表 1: 有色金属指数上周涨跌幅



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 7.8%、铝 5.1%、铅锌 6.0%。

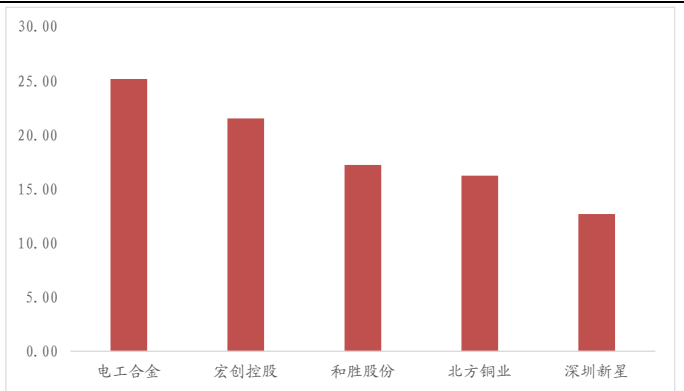
图表 2: 有色金属细分板块指数



数据来源: Wind, 国新证券整理

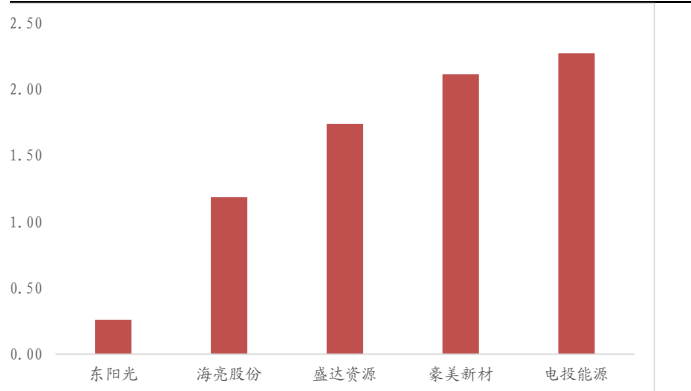
从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为电工合金 25.18%、宏创控股 21.53%、和胜股份 17.23%、北方铜业 16.23%、深圳新星 12.69%；居后的东阳光 0.26%、海亮股份 1.19%、盛达资源 1.74%、豪美新材 2.11%、电投能源 2.27%。

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（%）

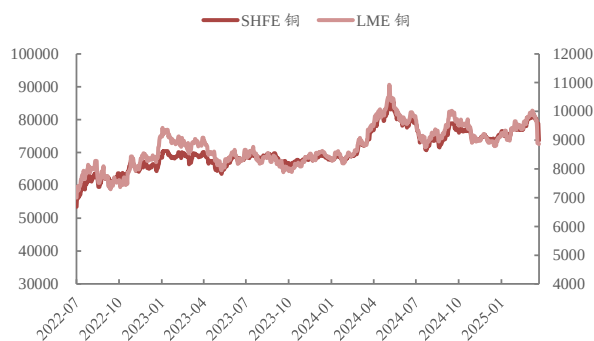


数据来源：Wind，国新证券整理

二、工业金属产业链数据周度跟踪

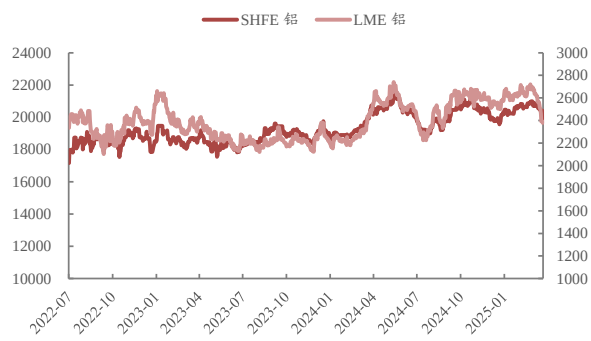
主要工业金属品种价格涨跌不一。具体看。上周区间涨跌幅如下：（以期货收盘价-活跃合约指标计算）：阴极铜为 2.1%，铝 1.1%，铅为 1.2%，锌 2.0%。

图表 5：工业金属-铜的价格走势

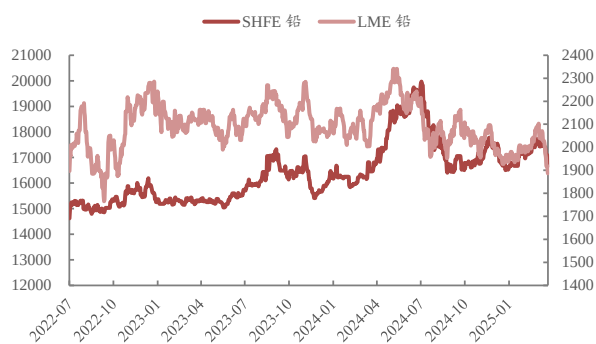


数据来源：Wind，国新证券整理

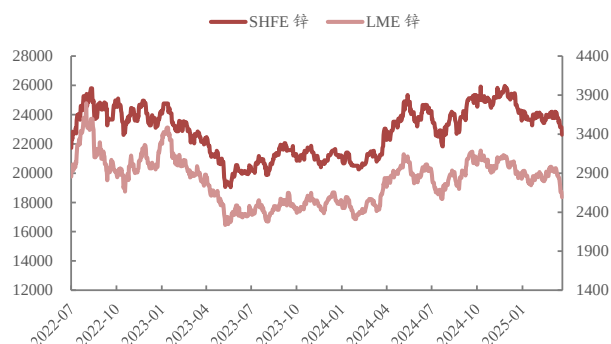
图表 6：工业金属-铝的价格走势



数据来源：Wind，国新证券整理

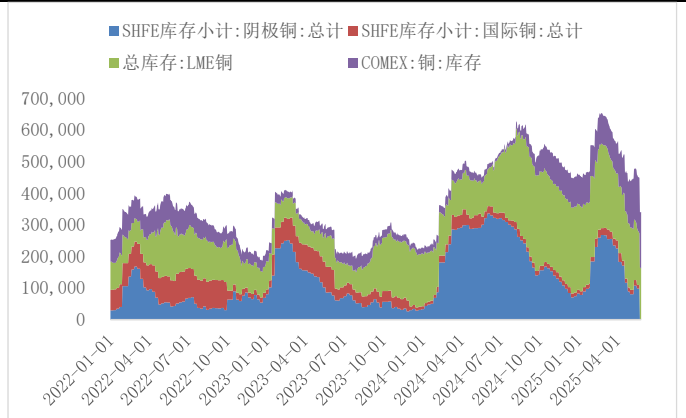
图表 7：工业金属-铅的价格走势


数据来源：Wind，国新证券整理

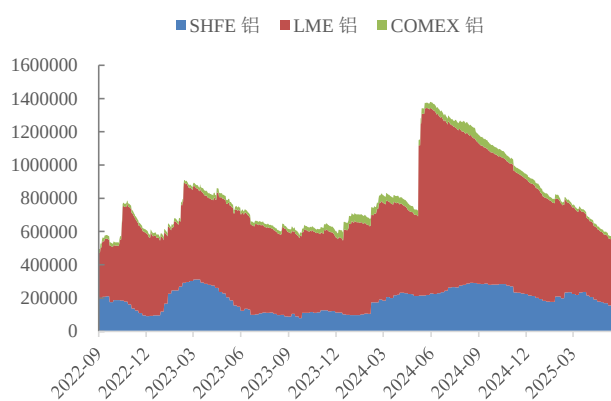
图表 8：工业金属-锌的价格走势


数据来源：Wind，国新证券整理

库存方面，铜库存 2025 年持续回落，目前处于年初位置；铝库存存在 24 年年中至今持续降低现处于低位；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。

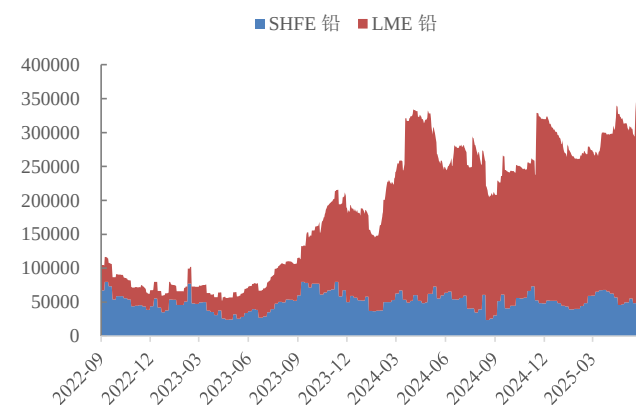
图表 9：铜库存


数据来源：Wind，国新证券整理

图表 10：铝库存


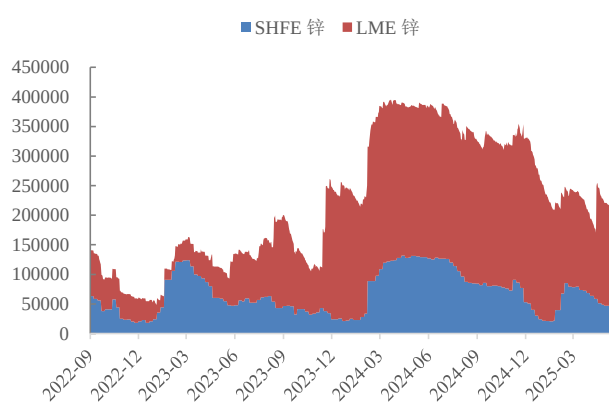
数据来源：Wind，国新证券整理

图表 11: 铅库存



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 12: 锌库存



数据来源: Wind, 国新证券整理

三、投资建议

铜: 2025 年铜价核心逻辑围绕供应扰动加剧与新能源需求韧性展开。全球铜矿产能增速放缓(智利、秘鲁主产区面临品位下降及社区冲突), 刚果(金)卡莫阿-卡库拉铜矿因洪灾导致产能不确定性, 叠加南美矿山复产延迟风险, 预计 2025 年全球铜矿产量增速仅 1.8%。同时, 新能源领域(电动汽车、光伏风电)贡献较多消费增量。高盛预测铜价或突破 1 万美元/吨, 但需警惕美国对中国铜材加征关税的短期冲击。当前加工费已暴跌至负值, 冶炼企业经营压力显著, 矿端问题迟早传导至电解铜端口, 长期看涨逻辑未改。

铝: 电解铝市场呈现成本支撑与需求复苏共振。国内氧化铝产能过剩缓解供需缺口(2025 年产量预计增至 8850 万吨), 但几内亚铝土矿进口节奏存在不确定性(运力瓶颈制约释放速度)需求端, 新能源汽车轻量化及光伏边框用铝增长明确(2025 年中国消费量同比增 1.3%), 叠加低库存(6 月电解铝库存去库至 47.7 万吨)提供价格弹性。价格层面, 高盛上调 2025 年铝价预测至 2700 美元/吨。

铅锌市场进入供需再平衡关键期, 2025 年全球铅市或从短缺转向紧平衡, 而锌矿加工费负值反映原料紧张格局仍未缓解。需求端亮点在于再生铅产能扩张(2024-2025 年新增废电瓶处理能力达 202 万吨)与镀锌板产量稳定(2025 年 5 月基建用锌抵消地产疲软影响)。但需注意中美互征关税对铅酸蓄电池出口的冲击。LME 铅锌价格指数短期承压, 但库存低位限制下跌空间。

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	899	25	7.1	0.7	0.3	0.6	37.9	89.5	65.0	41.5	4.0
000831.SZ	中国稀土	稀土及磁性材料	382	36	15.3	0.4	-0.3	0.4	85.1	-133.1	513.0	102.7	8.1
300748.SZ	金力永磁	稀土及磁性材料	309	24	6.4	0.4	0.2	0.5	56.0	106.9	92.2	50.7	4.6
600392.SH	盛和资源	稀土及磁性材料	230	13	5.5	0.2	0.1	0.4	69.0	110.8	38.8	31.4	2.4
600549.SH	厦门钨业	钨	334	21	-0.9	1.1	1.2	1.2	18.6	17.4	19.8	17.1	2.1
000657.SZ	中钨高新	钨	277	12	2.0	0.4	0.5	0.4	34.7	27.0	25.3	28.6	3.0
600362.SH	江西铜业	铜	687	24	12.1	1.9	2.0	1.9	12.7	11.8	11.4	12.4	1.0
000630.SZ	铜陵有色	铜	435	3	5.7	0.2	0.2	0.2	16.2	15.5	15.3	15.1	1.3
601168.SH	西部矿业	铜	401	17	6.7	1.2	1.2	1.5	14.4	13.7	13.4	11.0	2.6
000878.SZ	云南铜业	铜	260	13	4.6	0.8	0.6	0.9	16.5	20.6	19.0	14.7	1.8
601212.SH	白银有色	铜	241	3	2.4	0.0	0.0	#N/A	232.9	296.4	199.2	#N/A	1.6
000737.SZ	北方铜业	铜	220	12	34.0	0.3	0.3	#N/A	33.0	33.3	29.4	#N/A	3.3
002203.SZ	海亮股份	铜	207	10	-12.9	0.6	0.4	0.6	18.5	29.6	28.3	17.3	1.5
601137.SH	博威合金	铜	145	18	-2.1	1.4	1.7	1.7	12.5	10.3	10.3	10.4	1.8
600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	271	5	-2.8	0.3	0.3	0.4	18.9	21.0	20.9	14.2	1.7
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	287	16	12.4	0.5	0.8	1.2	30.6	19.4	17.1	13.7	3.5
000060.SZ	中金岭南	铅锌	173	5	3.5	0.2	0.3	0.3	25.7	16.0	15.5	15.1	1.3
000688.SZ	国城矿业	铅锌	149	13	-6.5	0.1	-0.1	1.2	230.8	-128.4	30.0	11.0	4.3
603993.SH	洛阳钼业	铜	1,783	9	13.0	0.4	0.6	0.7	22.4	13.5	11.9	12.2	2.7
601958.SH	金钼股份	其他稀有金属	357	11	3.1	1.0	0.9	1.0	11.5	12.0	11.8	11.3	2.0
603979.SH	金诚信	铜	296	47	11.0	1.7	2.6	3.4	27.8	18.5	17.1	13.8	3.3
603799.SH	华友钴业	镍钴锡锑	648	38	15.7	2.1	2.5	3.0	18.6	15.2	13.3	12.7	1.8
000960.SZ	锡业股份	镍钴锡锑	256	16	11.4	0.9	0.9	1.4	18.2	18.3	15.8	11.1	1.4
600711.SH	盛屯矿业	镍钴锡锑	204	7	19.3	0.1	0.6	#N/A	78.1	10.3	10.1	#N/A	1.3
601600.SH	中国铝业	铝	1,125	7	4.1	0.4	0.7	0.8	18.1	9.8	8.9	9.0	1.7
000807.SZ	云铝股份	铝	575	17	26.3	1.1	1.3	1.9	14.5	13.1	13.6	8.7	2.0
000933.SZ	神火股份	铝	387	17	16.1	2.7	1.9	2.4	6.5	8.9	9.9	7.1	1.8
600219.SH	南山铝业	铝	448	4	-0.5	0.3	0.4	0.4	12.9	9.4	7.9	9.0	0.9
002128.SZ	电投能源	铝	440	20	-2.3	2.1	2.4	2.5	9.3	8.2	8.9	7.8	1.2
002532.SZ	天山铝业	铝	402	9	11.0	0.5	1.0	1.0	18.0	9.0	8.4	8.2	1.5
600673.SH	东阳光	铝	381	13	-9.9	-0.1	0.1	0.4	-126.7	97.5	68.8	28.4	4.2
601702.SH	华峰铝业	铝	159	16	7.6	0.9	1.2	1.4	17.7	13.1	13.0	11.1	2.9
600595.SH	中孚实业	铝	193	5	38.3	0.3	0.2	0.5	16.6	26.8	21.7	9.9	1.2
601677.SH	明泰铝业	铝	155	12	6.7	1.3	1.5	1.6	9.5	8.6	8.5	7.8	0.9
002466.SZ	天齐锂业	锂	513	32	-10.5	4.5	-4.8	0.9	7.1	-6.6	-13.4	35.9	1.2
002460.SZ	赣锋锂业	锂	625	34	-5.7	2.5	-1.0	0.4	13.6	-32.6	-34.0	84.3	1.6
002738.SZ	中矿资源	锂	229	32	-11.0	3.2	1.0	1.1	10.1	30.2	36.0	27.9	1.9

002756.SZ	永兴材料	锂	169	31	-14.2	6.3	2.0	1.8	5.0	15.9	22.1	17.7	1.4
002240.SZ	盛新锂能	锂	118	13	-9.8	0.8	-0.7	0.1	16.7	-18.6	-18.6	85.9	1.0
601899.SH	紫金矿业	铜	5,192	20	18.7	0.8	1.2	1.5	24.9	16.4	14.7	13.0	3.9
600547.SH	山东黄金	黄金	1,417	33	14.9	0.4	0.6	1.3	79.3	58.4	45.5	25.5	5.8
600489.SH	中金黄金	黄金	721	15	14.1	0.6	0.7	1.0	24.4	21.3	19.8	15.3	2.5
000975.SZ	银泰黄金	黄金	543	20	21.3	0.5	0.8	1.2	38.1	25.0	23.0	17.0	4.3
600988.SH	赤峰黄金	黄金	480	25	35.2	0.5	1.1	1.5	51.7	23.7	23.5	17.2	4.5
002155.SZ	湖南黄金	黄金	286	18	41.7	0.4	0.7	1.4	44.6	26.1	28.1	13.5	4.1
002237.SZ	恒邦股份	黄金	138	12	6.7	0.5	0.5	0.7	26.8	25.7	25.1	16.4	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