

标配（维持）

有色金属行业双周报（2025/12/12-2025/12/25）

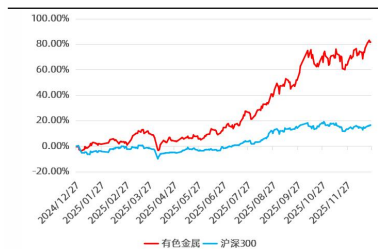
国际金价首次突破 4500 美元，白银价格刷新历史高位

2025 年 12 月 26 日

投资要点：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

申万有色金属行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

■ **行情回顾。**截至2025年12月25日，申万有色金属行业近两周上涨5.71%，跑赢沪深300指数3.73个百分点，在申万31个行业中排名第3名。截至2025年12月25日，近两周有色金属行业子板块中，小金属板块上涨7.51%，能源金属板块上涨6.89%，金属新材料板块上涨6.31%，贵金属板块上涨5.66%，工业金属板块上涨4.82%。

有色金属行业重要新闻及观点

■ **贵金属。**12月23日，COMEX黄金价格收于4515美元/盎司，首度突破4500美元，较年初上涨1844美元。COMEX白银价格收于71.61元/盎司，较年初上涨41.62美元，持续刷新历史高点。上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于1006.45元/克，首次站上1000元大关。黄金方面，受益于美元信用弱化、全球央行维持净购金、地缘政治因素及美联储降息预期等因素，资金涌入推升金价；白银价格上行主要因金融属性回归与工业需求爆发，叠加金银比加快均值回归等因素，推动白银价格快速冲高。短期需警惕获利资金了结等风险因素。

■ **工业金属。**近期，随着宏观情绪转暖，以及铜铝等主要工业金属供需格局加快转好等因素推动下，铜价持续刷新历史高点，伦铜价格于12月23日首度突破12000美元，伦铝价格升至2022年3月份以来的高位。展望2026年，美联储依然留有降息空间，且随着工业金属下游新能源领域的持续发力，工业金属价格或仍具备上行动力。截至12月24日，LME铜价收于12133美元/吨，LME铝价收于2956.50美元/吨，LME铅价收于1999.50美元/吨，LME锌价收于3086.50美元/吨，LME镍价收于15660美元/吨，LME锡价收于42490美元/吨。建议关注西部矿业（601168）、洛阳钼业（603993）。

■ **小金属及能源金属。**钨的方面，供给侧偏紧预期持续，硬质合金、国防军工等传统需求稳中有升，且在核聚变等新兴需求提振下，钨价快速冲高。截至12月25日，仲钨酸铵价格收于67.50万元/吨，较年初价格上涨221.43%，白钨精矿价格收于45.60万元/吨，较年初价格上涨225.71%。建议关注厦门钨业（600549）。

■ **其他金属品种方面，**截至12月25日，稀土价格指数收于214.15，较12月初下跌3.43；氧化镨钕平均价收于595元/公斤，较12月初下跌2元；氧化镝平均价收于1340元/公斤，较12月初下跌120元；氧化铽平均价收于6040元/公斤，较12月初下跌440元。截至12月25日，碳酸锂期货价格收于12.35万元/吨，较12月初回升2.66万元。钴现货价格收于42.16万元/吨，较12月初上涨1.24万元。

■ **风险提示：**宏观经济波动风险、行业下游需求不及预期风险、原材料价格波动风险、在建项目进程不及预期、美联储再度施行紧缩性货币政策、行业内外部竞争加剧等风险。

目 录

一、行情回顾	3
二、 有色金属行业行情分析及主要产品价格	6
工业金属	6
贵金属	7
能源金属	7
小金属	8
三、行业新闻	9
四、公司公告	9
五、有色金属行业本周观点	10
六、 风险提示	12

插图目录

图 1：申万有色金属行业近一年行情走势（截至 2025 年 12 月 25 日）	3
图 2：LME 铜库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 3：LME 铝库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 4：LME 铅库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 5：LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 6：LME 镍库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 7：LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）	6
图 8：COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）	7
图 9：COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）	7
图 10：上海黄金交易所黄金 Au（T+D）价格（元/克）	7
图 11：碳酸锂期货价格（元/吨）	8
图 9：钴现货价格（元/吨）	8
图 13：稀土价格指数	8
图 14：氧化镨钕平均价（元/公斤）	8
图 15：氧化镝平均价（元/公斤）	8
图 16：氧化铽平均价（元/公斤）	8
图 17：仲钨酸铵价格（万元/吨）	9
图 18：白钨精矿价格（万元/吨）	9

表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 12 月 25 日）	3
表 2：申万有色金属行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 12 月 25 日）	4
表 3：申万有色金属行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 25 日）	5
表 4：申万有色金属行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 25 日）	5
表 5：建议关注标的理由	11

一、行情回顾

截至12月25日，申万有色金属行业近两周上涨5.71%，跑赢沪深300指数3.73个百分点，在申万31个行业中排名第3名；本月截至12月25日，有色金属行业上涨9.20%，跑赢沪深300指数6.64个百分点，在申万31个行业中排名第3名；年初截至12月25日，有色金属行业上涨87.05%，跑赢沪深300指数69.07个百分点，在申万31个行业中排名第2名。

图 1：申万有色金属行业近一年行情走势（截至2025年12月25日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至2025年12月25日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801740.SL	国防军工	7.78	12.64	29.05
2	801030.SL	基础化工	6.17	4.08	32.84
3	801050.SL	有色金属	5.71	9.20	87.05
4	801790.SL	非银金融	5.58	7.77	11.58
5	801770.SL	通信	5.01	14.35	88.53
6	801040.SL	钢铁	4.93	1.41	25.69
7	801200.SL	商贸零售	4.57	4.82	9.06
8	801710.SL	建筑材料	4.38	5.00	23.69
9	801140.SL	轻工制造	4.01	4.99	21.50
10	801890.SL	机械设备	3.82	6.87	39.45
11	801080.SL	电子	3.74	6.08	49.17
12	801960.SL	石油石化	3.73	2.35	6.85
13	801170.SL	交通运输	3.21	2.76	1.54

14	801970. SL	环保	2.55	1.40	18.57
15	801130. SL	纺织服饰	2.51	-1.41	12.75
16	801880. SL	汽车	2.51	3.64	21.81
17	801720. SL	建筑装饰	2.44	0.29	6.99
18	801730. SL	电力设备	2.10	2.09	42.99
19	801750. SL	计算机	2.09	-1.78	16.43
20	801980. SL	美容护理	1.69	-1.77	0.33
21	801210. SL	社会服务	1.58	0.05	10.40
22	801010. SL	农林牧渔	1.55	-0.95	17.07
23	801120. SL	食品饮料	1.33	-2.62	-7.22
24	801110. SL	家用电器	1.16	0.63	8.50
25	801160. SL	公用事业	0.87	-0.08	3.50
26	801180. SL	房地产	0.66	-3.68	2.14
27	801760. SL	传媒	0.40	-3.90	24.59
28	801150. SL	医药生物	0.19	-1.76	14.67
29	801780. SL	银行	0.04	-2.58	6.35
30	801230. SL	综合	-0.06	1.28	45.08
31	801950. SL	煤炭	-0.62	-3.12	-4.84

资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2025 年 12 月 25 日，近两周有色金属行业子板块中，小金属板块上涨 7.51%，能源金属板块上涨 6.89%，金属新材料板块上涨 6.31%，贵金属板块上涨 5.66%，工业金属板块上涨 4.82%。

本月截至 12 月 25 日，小金属板块上涨 10.58%，能源金属板块上涨 8.00%，金属新材料板块上涨 9.03%，贵金属板块上涨 4.36%，工业金属板块上涨 10.14%。

本年截至 12 月 25 日，小金属板块上涨 93.29%，能源金属板块上涨 99.62%，金属新材料板块上涨 53.95%，贵金属板块上涨 79.86%，工业金属板块上涨 88.13%。

表 2：申万有色金属行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 12 月 25 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801054. SL	小金属	7.51	10.58	93.29
2	801056. SL	能源金属	6.89	8.00	99.62
3	801051. SL	金属新材料	6.31	9.03	53.95
4	801053. SL	贵金属	5.66	4.36	79.86
5	801055. SL	工业金属	4.82	10.14	88.13

资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万有色金属行业近两周涨幅前十的个股里，西部材料、有研粉材和斯瑞新材三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 75.67%、41.32%和 31.67%。本月涨幅前十的个股里，西部材料、斯瑞新材和有研粉材三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 162.05%、58.44%和 52.35%。本年涨幅前十的个股里，斯瑞新材、中洲特材和中润资源三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 341.42%、248.76%和 238.29%。

表 3：申万有色金属行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 25 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002149.SZ	西部材料	75.67	002149.SZ	西部材料	162.05	688102.SH	斯瑞新材	341.42
688456.SH	有研粉材	41.32	688102.SH	斯瑞新材	58.44	300963.SZ	中洲特材	248.76
688102.SH	斯瑞新材	31.67	688456.SH	有研粉材	52.35	000506.SZ	中润资源	238.29
301026.SZ	浩通科技	23.69	605376.SH	博迁新材	31.93	301217.SZ	铜冠铜箔	237.88
000657.SZ	中钨高新	18.60	000657.SZ	中钨高新	29.82	000657.SZ	中钨高新	218.45
301217.SZ	铜冠铜箔	18.15	300139.SZ	晓程科技	26.05	000426.SZ	兴业银锡	216.47
605376.SH	博迁新材	17.90	300337.SZ	银邦股份	25.88	600711.SH	ST 盛屯	198.95
002842.SZ	翔鹭钨业	17.62	301026.SZ	浩通科技	20.65	603993.SH	洛阳钼业	192.42
300855.SZ	图南股份	17.50	002842.SZ	翔鹭钨业	20.34	600595.SH	中孚实业	181.27
600459.SH	贵研铂业	15.81	301217.SZ	铜冠铜箔	20.16	002149.SZ	西部材料	165.52

资料来源：iFind，东莞证券研究所

申万有色金属行业近两周跌幅前十的个股里，豪美新材、宁波韵升、合金投资表现较弱，跌幅分别达 4.66%、3.48%、2.92%。本月跌幅前十的个股里，深圳新星、合金投资、华钰矿业表现较弱，跌幅分别达 12.95%、10.85%、10.60%。本年跌幅前十的个股里，济南高新、鑫铂股份、新威凌表现较弱，分别-6.00%、-5.01%、+0.00%。

表 4：申万有色金属行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 12 月 25 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
002988.SZ	豪美新材	-4.66	603978.SH	深圳新星	-12.95	600807.SH	济南高新	-6.00
600366.SH	宁波韵升	-3.48	000633.SZ	合金投资	-10.85	003038.SZ	鑫铂股份	-5.01
000633.SZ	合金投资	-2.92	601020.SH	华钰矿业	-10.60	871634.BJ	新威凌	0.00
002379.SZ	宏创控股	-2.91	603399.SH	吉翔股份	-8.75	300930.SZ	屹通新材	0.74
600255.SH	鑫科材料	-2.45	002806.SZ	华锋股份	-5.75	000795.SZ	英洛华	5.09
000603.SZ	盛达资源	-2.06	603937.SH	丽岛新材	-5.27	601137.SH	博威合金	9.55
688231.SH	隆达股份	-1.50	600615.SH	丰华股份	-5.21	002806.SZ	华锋股份	10.46
300337.SZ	银邦股份	-1.02	600807.SH	济南高新	-5.19	688190.SH	云路股份	11.65
600673.SH	东阳光	-0.44	002155.SZ	湖南黄金	-5.00	002996.SZ	顺博合金	12.14
600615.SH	丰华股份	-0.35	002988.SZ	豪美新材	-4.96	002978.SZ	安宁股份	14.79

资料来源：iFind，东莞证券研究所

二、有色金属行业行情分析及主要产品价格

工业金属

截至 12 月 24 日，LME 铜价收于 12133 美元/吨，LME 铝价收于 2956.50 美元/吨，LME 铅价收于 1999.50 美元/吨，LME 锌价收于 3086.50 美元/吨，LME 镍价收于 15660 美元/吨，LME 锡价收于 42490 美元/吨。

图 2：LME 铜库存及价格（吨；美元/吨）

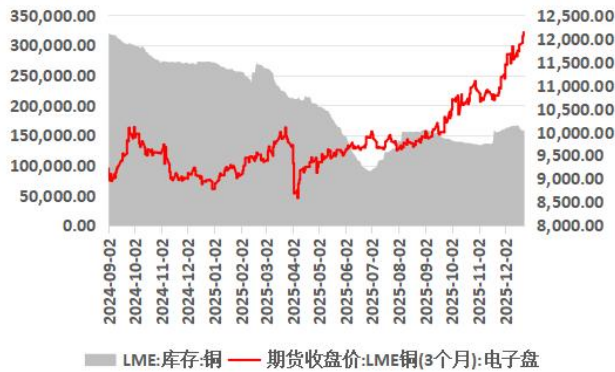
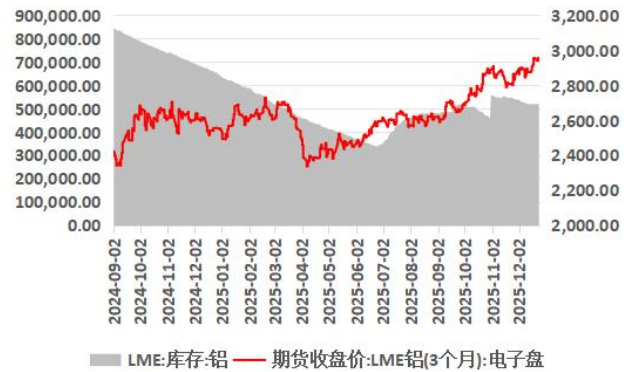


图 3：LME 铝库存及价格（吨；美元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 4：LME 铅库存及价格（吨；美元/吨）

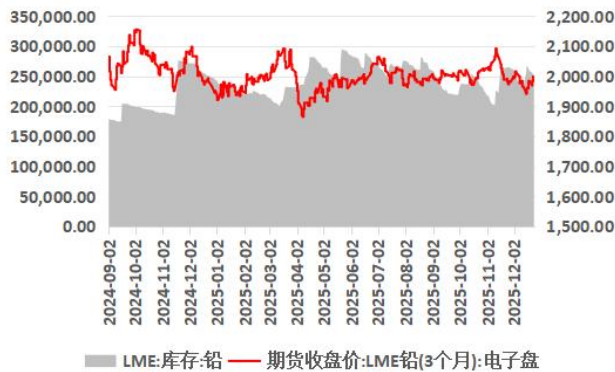
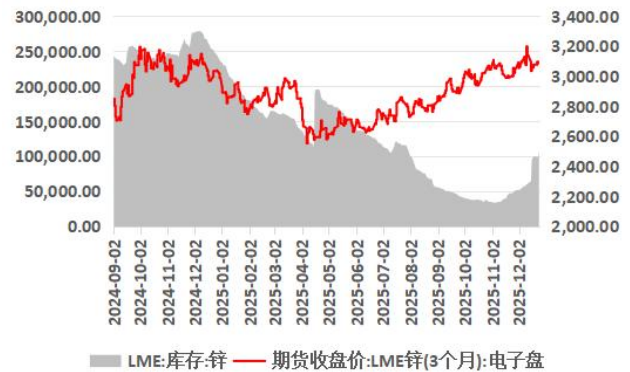


图 5：LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

图 6：LME 镍库存及价格（吨；美元/吨）

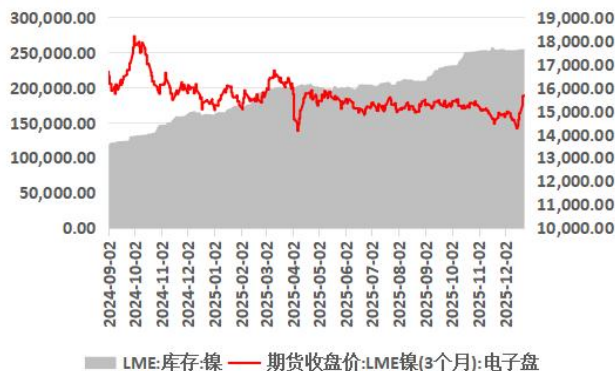
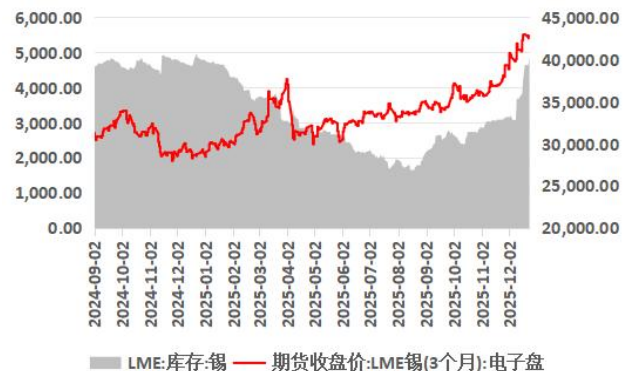


图 7：LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

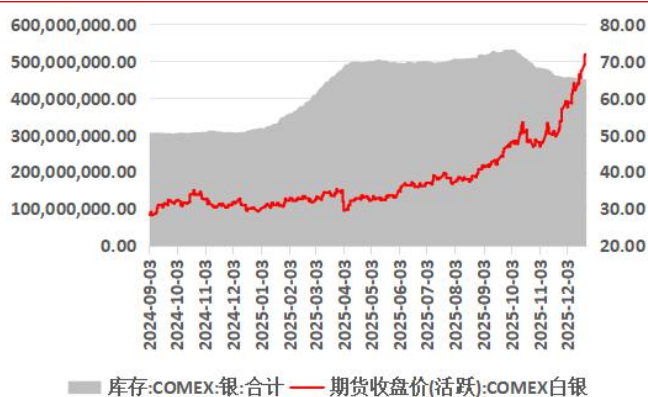
贵金属

截至 12 月 24 日，COMEX 黄金价格收于 4505.40 美元/盎司，较 12 月初上涨 240.4 美元，COMEX 白银价格收于 71.88 元/盎司，较 12 月初上涨 13.43 美元，上海黄金交易所黄金 Au（T+D）价格收于 1003.01 元/克，较 12 月初上涨 44.74 元。

图 8：COMEX 黄金库存与价格（盎司；美元/盎司）



图 9：COMEX 白银库存与价格（盎司；美元/盎司）



资料来源：iFind，COMEX，东莞证券研究所

资料来源：iFind，COMEX，东莞证券研究所

图 10：上海黄金交易所黄金 Au（T+D）价格（元/克）



资料来源：iFind，上海黄金交易所，东莞证券研究所

能源金属

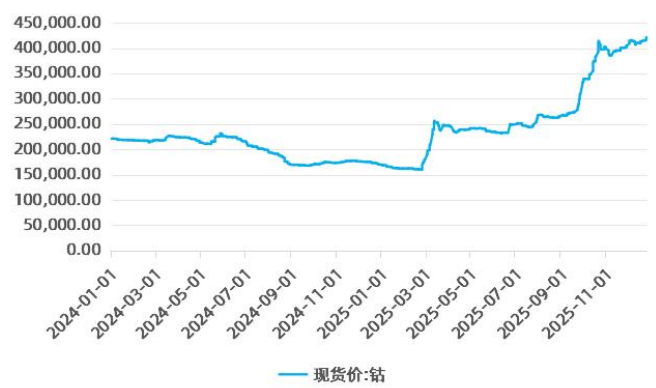
截至 12 月 25 日，碳酸锂期货价格收于 12.35 万元/吨，较 12 月初回升 2.66 万元。钴现货价格收于 42.16 万元/吨，较 12 月初上涨 1.24 万元。

图 11：碳酸锂期货价格（元/吨）



资料来源：iFind，广州期货交易所，东莞证券研究所

图 9：钴现货价格（元/吨）



资料来源：iFind，生意社，东莞证券研究所

小金属

截至 12 月 25 日，稀土价格指数收于 214.15，较 12 月初下跌 3.43；氧化镨钕平均价收于 595 元/公斤，较 12 月初下跌 2 元；氧化镝平均价收于 1340 元/公斤，较 12 月初下跌 120 元；氧化铽平均价收于 6040 元/公斤，较 12 月初下跌 440 元。

图 13：稀土价格指数



资料来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 14：氧化镨钕平均价（元/公斤）



资料来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 15：氧化镝平均价（元/公斤）



资料来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

图 16：氧化铽平均价（元/公斤）



资料来源：iFind，中国稀土行业协会，东莞证券研究所

截至 12 月 25 日，仲钨酸铵价格收于 67.50 万元/吨，较年初价格上涨 221.43%，白钨精矿价格收于 45.60 万元/吨，较年初价格上涨 225.71%。

图 17：仲钨酸铵价格（万元/吨）

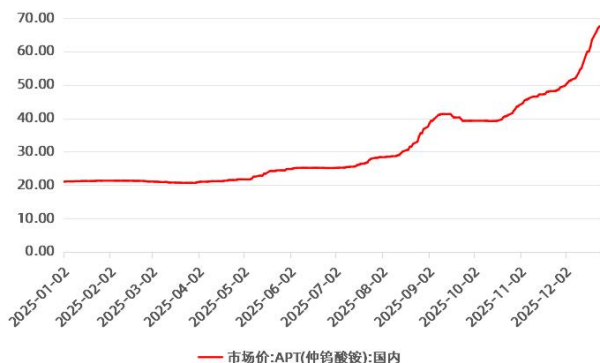
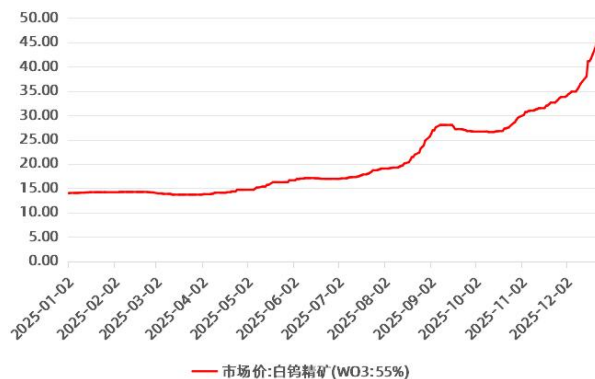


图 18：白钨精矿价格（万元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

三、行业新闻

■ 现货黄金首次升破4500美元（财联社，2025/12/24）

财联社 12 月 24 日电，现货黄金首次升破 4500 美元/盎司，日内涨 0.35%。今年累计上涨超 1870 美元。

■ 现货白银历史首次升破70美元/盎司（财联社，2025/12/23）

财联社 12 月 23 日电，现货白银向上触及 70 美元/盎司，为历史首次，日内上涨 1.45%。现货白银今年累计以来已上涨 142%。

■ 伦铜首次站上12000美元（财联社，2025/12/23）

财联社 12 月 23 日电，LME 伦铜向上触及 12000 美元/吨，再创历史新高，最新报 12001.99 美元/吨，日内上涨 0.65%。

■ CFTC：截至12月16日当周 COMEX黄金投机者将净多头头寸增加9,493份合约（财联社，2025/12/24）

财联社 12 月 24 日电，据美国商品期货交易委员会（CFTC）：截至 12 月 16 日当周，COMEX 黄金投机者将净多头头寸增加 9,493 份合约，至 134,130 份合约；COMEX 白银投机者将净多头头寸削减 3,681 份合约，至 24,297 份合约；COMEX 铜投机者将净多头头寸增加 4,904 份合约，至 75,987 份合约。

四、公司公告

■ 天齐锂业：泰利森第三期化学级锂精矿扩产项目已建成并试车（2025/12/19）

财联社 12 月 19 日电，天齐锂业（002466.SZ）公告称，公司控股子公司文菲尔德之全

资子公司泰利森第三期化学级锂精矿扩产项目已建设完成并正式投料试车。该项目建成投产后，泰利森锂精矿项目总产能将达到 214 万吨/年。公司国内外各锂化工产品生产基地所需化学级锂精矿主要来源于泰利森所拥有的格林布什锂辉石矿，该项目的投产将为公司提供持续且充足的原料保障，有助于实现公司产能与资源的高效匹配，增强产业链上下游的协同效应，有望进一步提高公司的盈利能力。但同时也存在市场风险和项目实施风险，包括锂产品价格波动和项目后续试车、达产的不确定性。

■ 江西铜业：全资子公司正式要约收购SolGold plc全部股份（2025/12/25）

财联社 12 月 25 日电，江西铜业公告，公司于 2025 年 12 月 24 日（伦敦当地时间）通过全资子公司江铜香港投资，以每股 28 便士现金就收购 SolGold plc（简称“目标公司”）全部已发行及将发行股本（不包括公司现已持有的股份）发出正式要约。正式要约价格对目标公司已发行及将发行的全部普通股股本估值约为 8.67 亿英镑。目标公司董事会一致建议其股东在法院会议上投票支持本次收购，并在股东大会上投票赞成有关各项决议。目标公司成立于 2006 年，是一家注册在英国的矿产勘探及开发公司，于伦敦证券交易所主板上市交易（股票代码：SOLG）。核心资产为位于厄瓜多尔的 Cascabel 项目 100% 股权。Cascabel 项目位于厄瓜多尔北部因巴布拉省，是全球最重要的未开发斑岩铜金矿床之一。

■ 南山铝业：依托海南自贸港政策与区位优势 设立全资子公司海南南山铝业有限公司（2025/12/24）

财联社 12 月 24 日电，南山铝业（600219.SH）公告称，公司以自有资金 500 万元出资设立全资子公司海南南山铝业有限公司，旨在依托海南自贸港政策与区位优势，完善公司区域产业布局，拓展高端铝制品研发、货物进出口贸易等业务场景，以子公司为区域支点拓宽海外市场辐射范围，提升对海内外市场的响应速度，优化整体业务结构与资源配置效率。该投资符合公司战略规划及经营发展的需要，对公司的长远发展和企业效益将产生积极影响。

五、有色金属行业本周观点

贵金属。12月23日，COMEX黄金价格收于4515美元/盎司，首度突破4500美元，较年初上涨1844美元。COMEX白银价格收于71.61元/盎司，较年初上涨41.62美元，持续刷新历史高点。上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于1006.45元/克，首次站上1000元大关。黄金方面，受益于美元信用弱化、全球央行维持净购金、地缘政治因素及美联储降息预期等因素，资金涌入推升金价；白银价格上行主要因金融属性回归与工业需求爆发，叠加金银比加快均值回归等因素，推动白银价格快速冲高。短期需警惕获利资金了结等风险因素。

工业金属。近期，随着宏观情绪转暖，以及铜铝等主要工业金属供需格局加快转好等因素推动下，铜价持续刷新历史高点，伦铜价格于12月23日首度突破12000美元，伦铝价格升至2022年3月份以来的高位。展望2026年，美联储依然留有降息空间，且随着工业金属下游新能源领域的持续发力，工业金属价格或仍具备上行动力。截至12月24

日，LME铜价收于12133美元/吨，LME铝价收于2956.50美元/吨，LME铅价收于1999.50美元/吨，LME锌价收于3086.50美元/吨，LME镍价收于15660美元/吨，LME锡价收于42490美元/吨。建议关注西部矿业（601168）、洛阳钼业（603993）。

小金属及能源金属。钨的方面，供给侧偏紧预期持续，硬质合金、国防军工等传统需求稳中有升，且在核聚变等新兴需求提振下，钨价快速冲高。截至12月25日，仲钨酸铵价格收于67.50万元/吨，较年初价格上涨221.43%，白钨精矿价格收于45.60万元/吨，较年初价格上涨225.71%。建议关注厦门钨业（600549）。

其他金属品种方面，截至12月25日，稀土价格指数收于214.15，较12月初下跌3.43；氧化镨钕平均价收于595元/公斤，较12月初下跌2元；氧化镝平均价收于1340元/公斤，较12月初下跌120元；氧化铽平均价收于6040元/公斤，较12月初下跌440元。截至12月25日，碳酸锂期货价格收于12.35万元/吨，较12月初回升2.66万元。钴现货价格收于42.16万元/吨，较12月初上涨1.24万元。

表 5：建议关注标的理由

601168.SH	西部矿业	2025 年 1—9 月，公司实现营业收入 484.42 亿元，同比增长 31.90%；实现利润总额 59.64 亿元，同比增长 12.39%；实现归属于母公司股东的净利润 29.45 亿元，同比增长 7.80%。 主要产品矿产铜、锌、铅产量分别同比增加 1.32%、19.92%、21.02%。
603993.SH	洛阳钼业	公司第三季度营业收入为 507.13 亿元，同比下降 2.36%；归属于上市公司股东的净利润为 56.08 亿元，同比增长 96.40%。前三季度，公司营业收入为 1454.85 亿元，同比下降 5.99%；归属于上市公司股东的净利润为 142.80 亿元，同比增长 72.61%。主要产品价格同比上升，叠加铜产品产销量同比实现增长，实现利润同比上升。
600549.SH	厦门钨业	公司第三季度营业收入 128.23 亿元，同比增长 39.27%；净利润 8.1 亿元，同比增长 109.85%。前三季度营业收入 320.01 亿元，同比增长 21.36%；净利润 17.82 亿元，同比增长 27.05%。报告期受钨矿价格、稀土矿价格和钴原材料价格同比大幅上涨，相关产品的价格联动上涨，加上大部分产品的销量同比增加，合并营业收入同比大幅增长。

资料来源：iFind，东莞证券研究所

六、风险提示

- （1）**宏观经济波动风险：**有色金属行业的市场需求与国内外宏观经济高度相关，其产品价格随国内外宏观经济波动呈周期性变动规律。未来若宏观经济进入下行周期，或出现重大不利变化导致有色金属需求放缓，可能会对相关企业业绩产生不利影响。
- （2）**境外投资国别风险：**我国有色金属企业境外投资规模不断增加，境外项目国别政治、经济、文化发展水平差异较大，存在一定的国别政治、政策风险。
- （3）**安全生产风险：**有色金属采矿涉及多项风险，包括自然灾害、设备故障及其他突发性事件等，这些风险可能导致公司的矿山受到不可预见的财产损失和人员伤亡。
- （4）**环保风险：**有色金属企业在矿产资源开采、选冶过程中伴有可能影响环境的废弃物，如废石、废渣的排放。矿产资源的开采，不仅会产生粉尘及固体废物污染，还可能导致地貌变化、植被破坏、水土流失等现象的发生，进而影响生态环境的平衡。
- （5）**原材料和能源价格波动风险：**随着市场环境的变化，生产各类有色金属所需的原材料和能源价格受基础原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的波动。若相关公司不能有效地将原材料和能源价格上涨的压力转移到下游，将会对相关企业的经营业绩产生不利影响。
- （6）**在建项目进程不及预期：**目前我国各有色金属企业处于产能扩张阶段，针对产业链各环节强链补链，倘若在建项目的建设进程不及预期，可能会对相关企业的生产经营造成一定不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn