

标配（维持）

有色金属行业双周报（2025/11/28-2025/12/11）

美联储 12 月如期降息 25 基点，持续关注后续降息节奏

2025 年 12 月 12 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11日，申万有色金属行业近两周上涨4.79%，跑赢沪深300指数3.97个百分点，在申万31个行业中排名第3名。截至2025年12月11日，近两周有色金属行业子板块中，工业金属板块上涨5.97%，小金属板块上涨5.55%，能源金属板块上涨3.72%，金属新材料板块上涨3.54%，贵金属板块上涨0.19%。

有色金属行业重要新闻及观点

■ **工业金属。**宏观层面，当地时间12月11日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点至3.5%—3.75%之间，符合市场预期。铜的方面，随着供需格局加快转好，以及宏观情绪转暖，LME铜价于12月11日升至历史最高的11833.50美元/吨。铝的方面，原铝价格升至2022年3月份以来的高位，且随着原材料氧化铝价格下行，原铝环节利润有望增厚。截至12月11日，LME铜价收于11833.50美元/吨，LME铝价收于2895美元/吨，LME铅价收于1983.50美元/吨，LME锌价收于3198美元/吨，LME镍价收于14610美元/吨，LME锡价收于41880美元/吨。建议关注西部矿业（601168）、洛阳钼业（603993）。

■ **贵金属。**截至12月11日，COMEX黄金价格收于4309.30美元/盎司，较12月初上涨44.3美元，COMEX白银价格收于63.98元/盎司，较12月初上涨5.53美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于952.35元/克，较12月初下跌5.92元。美联储重申，近几个月来就业面临的下行风险加剧，通胀仍处于较高水平。点阵图预测显示在2026年和2027年各有一次25个基点的降息。因美联储2026年降息预期仍存，金价或仍具备一定上行空间，短期需关注避险情绪退却、获利资金了解等风险因素。

■ **小金属及能源金属。**截至12月11日，稀土价格指数收于211.52，较12月初下跌6.06；氧化镨钕平均价收于579元/公斤，较12月初下跌18元；氧化镝平均价收于1380元/公斤，较12月初下跌80元；氧化铽平均价收于6320元/公斤，较12月初下跌160元。截至12月11日，仲钨酸铵价格收于54.50万元/吨，较年初价格上涨159.52%，白钨精矿价格收于36.45万元/吨，较年初价格上涨160.36%。截至12月11日，碳酸锂期货价格收于9.89万元/吨，较12月初回升1940元。钴现货价格收于40.97万元/吨，较12月初上涨500元。建议关注厦门钨业（600549）、赣锋锂业（002460）、天齐锂业（002466）。

■ **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	10
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 11 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 11 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 11 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 11 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 11 日）	5
表 5：建议关注标的理由	11

一、行情回顾

截至12月11日，申万有色金属行业近两周上涨4.79%，跑赢沪深300指数3.97个百分点，在申万31个行业中排名第23名；本月截至12月11日，有色金属行业上涨3.30%，跑赢沪深300指数2.73个百分点，在申万31个行业中排名第3名；年初截至12月11日，有色金属行业上涨76.94%，跑赢沪深300指数61.26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11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11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	801770.SL	通信	9.03	8.89	79.53
2	801740.SL	国防军工	5.98	4.51	19.74
3	801050.SL	有色金属	4.79	3.30	76.94
4	801890.SL	机械设备	4.38	2.93	34.31
5	801080.SL	电子	3.59	2.26	43.80
6	801880.SL	汽车	2.33	1.10	18.83
7	801790.SL	非银金融	2.24	2.07	5.67
8	801230.SL	综合	2.03	1.34	45.17
9	801140.SL	轻工制造	1.78	0.94	16.81
10	801200.SL	商贸零售	1.71	0.24	4.30
11	801710.SL	建筑材料	1.64	0.59	18.49
12	801730.SL	电力设备	1.32	-0.01	40.05
13	801170.SL	交通运输	-0.02	-0.43	-1.62

14	801970. SL	环保	-0. 26	-1. 12	15. 63
15	801110. SL	家用电器	-0. 29	-0. 52	7. 25
16	801160. SL	公用事业	-0. 63	-0. 94	2. 61
17	801210. SL	社会服务	-0. 64	-1. 51	8. 68
18	801030. SL	基础化工	-0. 69	-1. 97	25. 12
19	801720. SL	建筑装饰	-0. 79	-2. 09	4. 45
20	801010. SL	农林牧渔	-0. 92	-2. 46	15. 28
21	801960. SL	石油石化	-0. 95	-1. 33	3. 00
22	801150. SL	医药生物	-1. 81	-1. 94	14. 46
23	801040. SL	钢铁	-1. 82	-3. 35	19. 79
24	801950. SL	煤炭	-2. 65	-2. 51	-4. 24
25	801750. SL	计算机	-3. 01	-3. 79	14. 05
26	801130. SL	纺织服饰	-3. 02	-3. 82	9. 98
27	801980. SL	美容护理	-3. 33	-3. 40	-1. 34
28	801780. SL	银行	-3. 42	-2. 62	6. 31
29	801120. SL	食品饮料	-3. 45	-3. 90	-8. 43
30	801180. SL	房地产	-3. 94	-4. 32	1. 47
31	801760. SL	传媒	-4. 15	-4. 28	24. 10

资料来源：iFind，东莞证券研究所

截至 2025 年 12 月 11 日，近两周有色金属行业子板块中，工业金属板块上涨 5.97%，小金属板块上涨 5.55%，能源金属板块上涨 3.72%，金属新材料板块上涨 3.54%，贵金属板块上涨 0.19%。

本月截至 12 月 11 日，工业金属板块上涨 5.08%，小金属板块上涨 2.86%，能源金属板块上涨 1.04%，金属新材料板块上涨 2.56%，贵金属板块下跌 1.22%。

本年截至 12 月 11 日，工业金属板块上涨 79.49%，小金属板块上涨 79.79%，能源金属板块上涨 86.75%，金属新材料板块上涨 44.82%，贵金属板块上涨 70.24%。

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 11 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	801055. SL	工业金属	5. 97	5. 08	79. 49
2	801054. SL	小金属	5. 55	2. 86	79. 79
3	801056. SL	能源金属	3. 72	1. 04	86. 75
4	801051. SL	金属新材料	3. 54	2. 56	44. 82
5	801053. SL	贵金属	0. 19	-1. 22	70. 24

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、银邦股份和晓程科技三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 58.91%、37.56%和 24.47%。本月涨幅前十的个股里，西部材料、银邦股份和晓程科技三家公司涨幅排名前三，涨幅分别达 49.18%、27.19%和 22.92%。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 235.24%、213.09%和 209.82%。

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 11 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	58.91	002149.SZ	西部材料	49.18	688102.SH	斯瑞新材	235.24
300337.SZ	银邦股份	37.56	300337.SZ	银邦股份	27.19	300963.SZ	中洲特材	213.09
300139.SZ	晓程科技	24.47	300139.SZ	晓程科技	22.92	000506.SZ	中润资源	209.82
000603.SZ	盛达资源	19.55	688102.SH	斯瑞新材	20.33	000426.SZ	兴业银锡	205.88
688231.SH	隆达股份	18.94	002428.SZ	云南锗业	18.60	301217.SZ	铜冠铜箔	185.99
002428.SZ	云南锗业	18.88	002379.SZ	宏创控股	15.87	600711.SH	ST 盛屯	177.15
002578.SZ	闽发铝业	15.94	000603.SZ	盛达资源	14.81	603993.SH	洛阳钼业	173.03
688102.SH	斯瑞新材	15.81	600255.SH	鑫科材料	14.61	000657.SZ	中钨高新	168.51
600255.SH	鑫科材料	14.93	688231.SH	隆达股份	12.07	002379.SZ	宏创控股	160.42
000657.SZ	中钨高新	13.55	605376.SH	博迁新材	11.89	600595.SH	中孚实业	160.07

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，深圳新星、华锋股份、华钰矿业表现较弱，跌幅分别达 15.23%、10.06%、9.95%。本月跌幅前十的个股里，深圳新星、华钰矿业、华锋股份表现较弱，跌幅分别达 17.12%、10.99%、10.06%。本年跌幅前十的个股里，济南高新、鑫铂股份、屹通新材表现较弱，分别-8.57%、-6.53%、-2.85%。

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 11 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
603978.SH	深圳新星	-15.23	603978.SH	深圳新星	-17.12	600807.SH	济南高新	-8.57
002806.SZ	华锋股份	-10.06	601020.SH	华钰矿业	-10.99	003038.SZ	鑫铂股份	-6.53
601020.SH	华钰矿业	-9.95	002806.SZ	华锋股份	-10.06	300930.SZ	屹通新材	-2.85
002203.SZ	海亮股份	-6.38	002240.SZ	盛新锂能	-9.33	871634.BJ	新威凌	0.00
002114.SZ	罗平锌电	-6.29	603399.SH	吉翔股份	-8.50	601702.SH	华峰铝业	2.11
002192.SZ	融捷股份	-5.89	000688.SZ	国城矿业	-8.35	601137.SH	博威合金	4.30
002176.SZ	江特电机	-5.76	002176.SZ	江特电机	-8.22	000795.SZ	英洛华	4.67
002155.SZ	湖南黄金	-5.73	000633.SZ	合金投资	-8.17	688190.SH	云路股份	4.68
300328.SZ	宜安科技	-5.68	000762.SZ	西藏矿业	-7.99	002806.SZ	华锋股份	5.41
603937.SH	丽岛新材	-5.23	600807.SH	济南高新	-7.78	002996.SZ	顺博合金	7.44

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11日，LME铜价收于11833.50美元/吨，LME铝价收于2895美元/吨，LME铅价收于1983.50美元/吨，LME锌价收于3198美元/吨，LME镍价收于14610美元/吨，LME锡价收于41880美元/吨。

图 2：LME 铜库存及价格（吨；美元/吨）

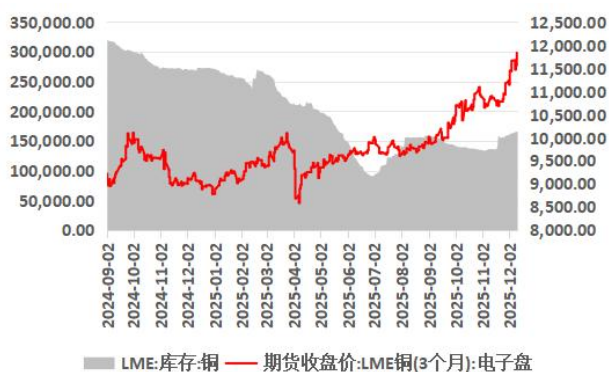


图 3：LME 铝库存及价格（吨；美元/吨）



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）

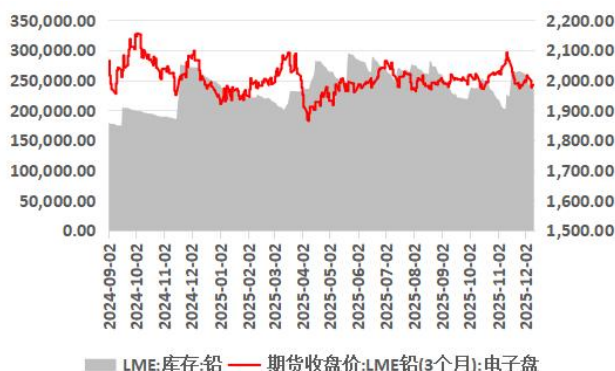
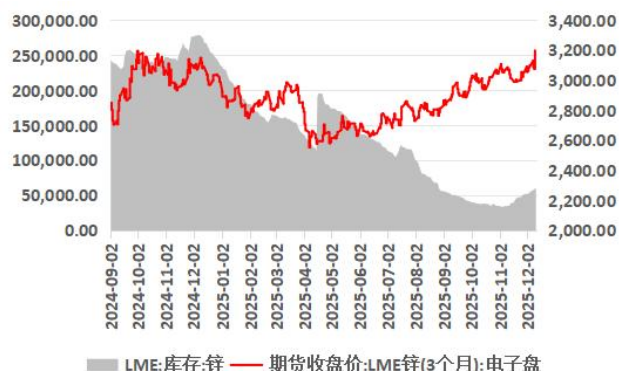


图 5：LME 锌库存及价格（吨；美元/吨）



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）

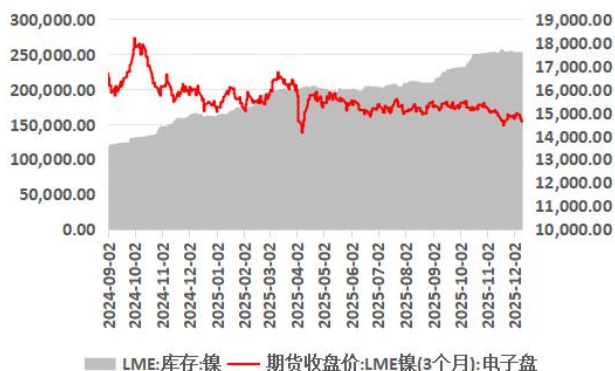
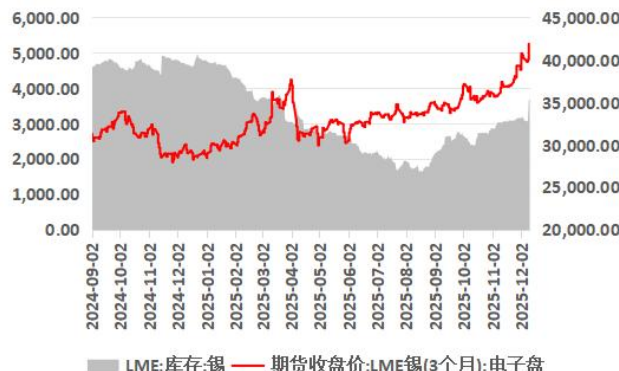


图 7：LME 锡库存及价格（吨；美元/吨）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

资料来源：iFind，东莞证券研究所

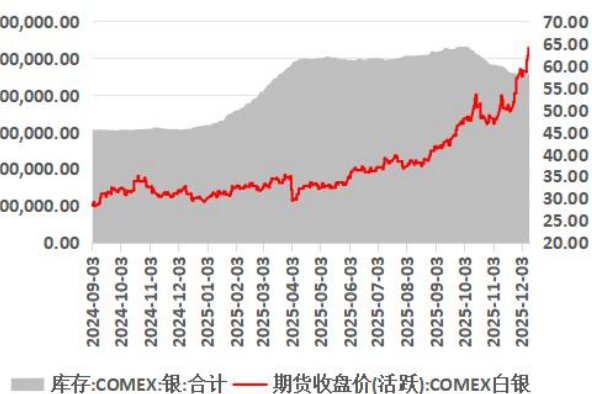
贵金属

截至 12 月 11 日，COMEX 黄金价格收于 4309.30 美元/盎司，较 12 月初上涨 44.3 美元，COMEX 白银价格收于 63.98 元/盎司，较 12 月初上涨 5.53 美元，上海黄金交易所黄金 Au（T+D）价格收于 952.35 元/克，较 12 月初下跌 5.92 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

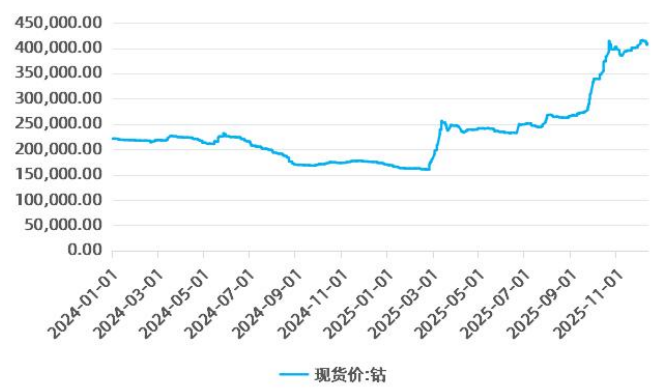
截至 12 月 11 日，碳酸锂期货价格收于 9.89 万元/吨，较 12 月初回升 1940 元。钴现货价格收于 40.97 万元/吨，较 12 月初上涨 500 元。

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 11 日，稀土价格指数收于 211.52，较 12 月初下跌 6.06；氧化镨钕平均价收于 579 元/公斤，较 12 月初下跌 18 元；氧化镝平均价收于 1380 元/公斤，较 12 月初下跌 80 元；氧化铽平均价收于 6320 元/公斤，较 12 月初下跌 160 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 11 日，仲钨酸铵价格收于 54.50 万元/吨，较年初价格上涨 159.52%，白钨精矿价格收于 36.45 万元/吨，较年初价格上涨 160.36%。

图 17：仲钨酸铵价格（万元/吨）

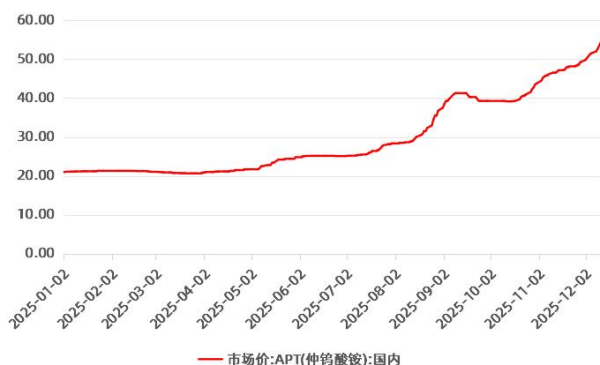
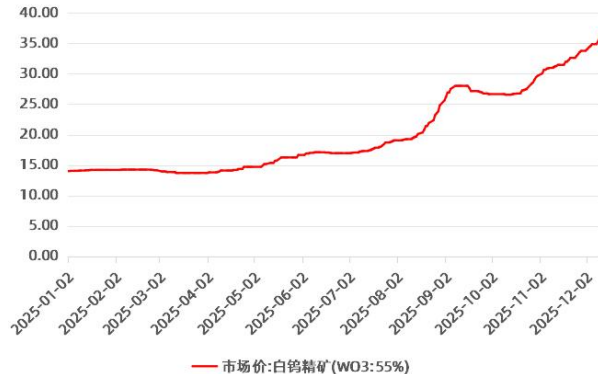


图 18：白钨精矿价格（万元/吨）



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

- 美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点至3.5%—3.75%之间（财联社，2025/12/11）

财联社 12 月 11 日电，美联储宣布降息 25 个基点，将联邦基金利率目标区间下调至 3.5%—3.75%，符合市场预期。这是美联储继 9 月 17 日、10 月 29 日降息后年内的第三次降息，幅度均为 25 个基点，也是美联储自 2024 年 9 月启动本轮降息周期以来的第六次降息。

- 海关总署：前11个月主要大宗商品进口价格下跌 机电产品进口值增长（财联社，2025/12/8）

财联社 12 月 8 日电，据海关统计，前 11 个月，我国进口铁矿砂 11.39 亿吨，增加 1.4%，进口均价下跌 9.4%；原油 5.22 亿吨，增加 3.2%，均价下跌 12.1%；煤 4.32 亿吨，减少 12%，均价下跌 23.9%；天然气 1.14 亿吨，减少 4.7%，均价下跌 9.4%；大豆 1.04 亿吨，增加 6.9%，均价下跌 10.7%；成品油 3843.3 万吨，减少 14.5%，均价下跌 4.9%。此外，进口初级形状的塑料 2428.1 万吨，减少 7.8%，均价下跌 0.8%；未锻轧铜及铜材 488.3 万吨，减少 4.7%，均价上涨 6.4%。同期，进口机电产品 6.69 万亿元，增长 5.5%。

- 越南禁止出口稀土矿石（财联社，2025/12/11）

财联社 12 月 11 日电，据环球网，路透社 11 日消息，越南国会当天表决通过一项修订法案，该法案限制精炼稀土出口，并重申禁止稀土矿石出口，旨在扶持该国数十年来致力开发丰富稀土储量却发展滞缓的本土稀土产业。

四、公司公告

■ 盛达资源：拟5亿元收购金石矿业60%股权（2025/12/8）

财联社 12 月 8 日电，盛达资源（000603.SZ）公告称，公司拟以现金 5 亿元收购代洪波、宋和明、梁正斌合计持有的伊春金石矿业有限责任公司 60%股权。金石矿业的核心资产为 460 高地岩金矿探矿权，该探矿权矿区内 I 号铜钼矿带的 I-1 号主矿体和 18 条从属矿体的资源量估算结果已通过评审备案。I 号铜钼矿带的探矿权拟转为采矿权，II、III 号金矿带仍在勘探中。

■ 永茂泰：投资4亿元建设镁铝合金新材料汽车和机器人零部件智能制造项目（2025/12/9）

财联社 12 月 9 日电，永茂泰（605208.SH）公告称，公司拟由全资子公司安徽永茂泰汽车零部件有限公司投资约 4 亿元人民币建设镁铝合金新材料汽车和机器人零部件智能制造项目。该项目旨在完善公司汽车轻量化零部件产品布局，拓展镁合金材料零部件产品，抢占机器人行业发展新机遇，并预计将为公司带来新的盈利增长点。然而，项目也面临市场竞争激烈、需求增长不及预期、技术更迭等风险，且需履行相关审批程序。

五、有色金属行业本周观点

工业金属。宏观层面，当地时间12月11日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间下调25个基点至3.5%—3.75%之间，符合市场预期。铜的方面，随着供需格局加快转好，以及宏观情绪转暖，LME铜价于12月11日升至历史最高的11833.50美元/吨。铝的方面，原铝价格升至2022年3月份以来的高位，且随着原材料氧化铝价格下行，原铝环节利润有望增厚。截至12月11日，LME铜价收于11833.50美元/吨，LME铝价收于2895美元/吨，LME铅价收于1983.50美元/吨，LME锌价收于3198美元/吨，LME镍价收于14610美元/吨，LME锡价收于41880美元/吨。建议关注西部矿业（601168）、洛阳钼业（603993）。

贵金属。截至12月11日，COMEX黄金价格收于4309.30美元/盎司，较12月初上涨44.3美元，COMEX白银价格收于63.98元/盎司，较12月初上涨5.53美元，上海黄金交易所黄金Au（T+D）价格收于952.35元/克，较12月初下跌5.92元。美联储重申，近几个月来就业面临的下行风险加剧，通胀仍处于较高水平。点阵图预测显示在2026年和2027年各有一次25个基点的降息。因美联储2026年降息预期仍存，金价或仍具备一定上行空间，短期需关注避险情绪退却、获利资金了解等风险因素。

小金属及能源金属。截至12月11日，稀土价格指数收于211.52，较12月初下跌6.06；氧化镨钕平均价收于579元/公斤，较12月初下跌18元；氧化镝平均价收于1380元/公斤，较12月初下跌80元；氧化铽平均价收于6320元/公斤，较12月初下跌160元。截至12月11日，仲钨酸铵价格收于54.50万元/吨，较年初价格上涨159.52%，白钨精矿价格收于36.45万元/吨，较年初价格上涨160.36%。截至12月11日，碳酸锂期货价格收于9.89万元/吨，较12月初回升1940元。钴现货价格收于40.97万元/吨，较12月初上涨500元。建议关注厦门钨业（600549）、赣锋锂业（002460）、天齐锂业（002466）。

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。
002460.SZ	赣锋锂业	公司第三季度营收为 62.49 亿元，同比增长 44.10%；净利润为 5.57 亿元，同比增长 364.02%。前三季度营收为 146.25 亿元，同比增长 5.02%；净利润为 0.26 亿元，同比扭亏为盈。业绩大幅增长主要系持有的金融资产产生的公允价值变动收益增加以及处置部分储能电站和联营企业 LAC 带来收益所致，同时销售规模扩大推动收入上升。
002466.SZ	天齐锂业	公司第三季度营收为 25.65 亿元，同比下降 29.66%；净利润为 9548.55 万元，同比扭亏为盈。前三季度营收为 73.97 亿元，同比下降 26.50%；净利润为 1.80 亿元，同比扭亏为盈。业绩变动主要原因系：尽管锂产品销售价格同比下降，但公司控股子公司 Talison 锂精矿定价机制与锂化工产品销售定价的时间周期错配影响大幅减弱；联营公司 SQM 业绩预期大幅增长，带动投资收益同比上升；澳元走强带来汇兑收益增加。

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综合类证券公司，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