

关税扰动下有色或偏弱，金价或偏强

华泰研究

2025 年 4 月 06 日 | 中国内地

行业周报（第十四周）

本周观点：关税扰动下基本金属或偏弱，贵金属仍有上行空间

上周美国公布对等关税政策，超市场预期，市场交易美国衰退，导致基本金属下跌较多，贵金属受流动性挤兑导致下跌。基本金属方面，关税博弈下，全球衰退预期向上，我们预计铜铝价格或均延续偏弱。贵金属方面，关税博弈或加深美国再通胀或经济衰退的可能，两种路径下，金价或仍然有较大上行空间。锂方面，根据 SMM 周度库存样本数据，国内库存数据累库，矿端价格延续下跌，我们认为碳酸锂价格或偏弱震荡。

重点公司及动态

关税博弈下，黄金仍有上行空间，建议配置行业龙头山东黄金（H 股）

子行业观点

1) 基本金属：对等关税导致美国衰退预期上升，基本金属或偏弱；2) 贵金属：美国对等关税超预期，流动性风险导致金价上周下跌；3) 稀土：关税影响下，下游需求或短期走弱，稀土价格或震荡；4) 锂：关税扰动且供需偏松，预计锂价偏弱震荡

风险提示：经济形势不及预期、政策调整、需求低迷、价格波动等。

有色金属

增持（维持）

基本金属及加工

增持（维持）

研究员

SAC No. S0570517050001

SFC No. BPN269

李斌

libin@htsc.com

+(86) 10 6321 1166

研究员

SAC No. S0570522030001

maxiaochen@htsc.com

+(86) 10 6321 1166

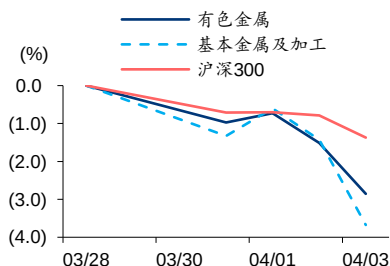
马晓晨

重点推荐

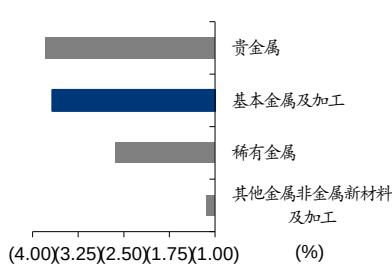
股票名称	股票代码	目标价 (当地币种)	投资评级
山东黄金	1787 HK	20.65	增持

资料来源：华泰研究预测

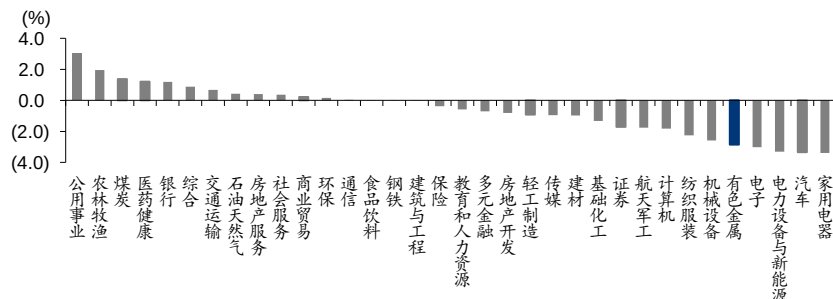
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅图



一周内各行业涨跌幅图



一周涨幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
天和磁材	603072 CH	14.47
西部黄金	601069 CH	11.37
嘉元科技	688388 CH	7.81
翔鹭钨业	002842 CH	7.78
菲利华	300395 CH	5.08
怡球资源	601388 CH	4.76
福达合金	603045 CH	4.62
大地熊	688077 CH	3.95
浩通科技	301026 CH	3.84
宝武镁业	002182 CH	3.59

一周跌幅前十公司

股票名称	股票代码	涨跌幅(%)
合金投资	000633 CH	(11.15)
顺博合金	002996 CH	(10.20)
锐新科技	300828 CH	(9.81)
焦作万方	000612 CH	(9.54)
屹通新材	300930 CH	(7.21)
湖南黄金	002155 CH	(7.13)
大业股份	603278 CH	(7.09)
华钰矿业	601020 CH	(7.05)
闽发铝业	002578 CH	(6.84)
石英股份	603688 CH	(6.66)

资料来源：华泰研究

本周观点：关税扰动下基本金属或偏弱，贵金属仍有上行空间

基本金属：对等关税导致美国衰退预期上升，基本金属或偏弱

铜方面，上周铜价大幅下跌，交易主线主要是关税及推演出的“美国衰退”。基本面上，据 SMM 和百川盈孚，随着铜价下跌，电解铜杆开工率回升至 74.55%；国内再生铜进口商担心中国针对关税采取反制措施，导致国内再生铜杆开工率维持低位。国内电解铜社库震荡；国内进口矿 TC 进一步下降至 -26.4 美元/吨。宏观面上，4 月 3 日之前，美国“对等关税”结果临近，铜价走弱；4 月 3 日凌晨，特朗普宣布“对等关税”结果，涉及面及税率大幅超市场预期，25 年以来美国对中国加累计征税率已达 54%，铜价大幅下跌。展望后市，短期交易主线仍是关税：1) 随着中国推出反制措施（4 月 4 日宣布对美国加征 34% 关税、并对其相关实体进行制裁），中美博弈后关税存螺旋上升风险；虽然其他转口贸易国家或通过示弱来降低关税，但可能出现严格的转口贸易界定。2) 美国对钢铝、汽车、药品、半导体、铜及木材存在进一步加征关税的可能；3) 对等关税长期生效增加美国衰退概率，全球增长、风险资产波动性及不确定性或均明显上升。以上短期内无疑对铜价均为利空因素，我们判断铜价或继续下跌。除此以外关注国内逆周期政策（财政、货币政策）加码力度。

铝方面，上周电解铝价格（长江有色市场）为 2.05 万元/吨（环比下跌 1.44%）。库存方面，据 Wind 和 SMM，上周电解铝交易所及社会合计库存为 122.38 万吨（环减 5.13 万吨），处于 2012 年 1 月以来绝对值百分位的 4.45%，其中社会库存环比下降 3.5 万吨。需求端，铝加工行业平均开工率 62.58%（环减 0.85pct），行业平均开工率为春节后首次回落，同时受美国对等关税超市场预期影响，虽然铝不在本次加关税商品行列，但全球衰退交易下，铝需求走弱预期较强。展望后市，短期预计铝价或整体偏弱。长期看，铝供给端增量受限的预期明确，长期配置价值突出，建议投资者逢低买入铝板块股票。

锌方面，上周锌价下跌。宏观面上，4 月 3 日凌晨，特朗普宣布“对等关税”结果，涉及面及税率大幅超市场预期，25 年以来美国对中国加累计征税率已达 54%，大宗商品价格受此下挫。基本面上，据 SMM，泰克资源和韩国锌业的 BM 已经达成成交，约定 2025 年进口锌精矿成交基准加工费为 80 美元/千吨，较 2024 年的 165 美元/千吨下降 52%，创历史新低，但基本符合市场预期，另外前期市场已经交易了部分海外冶炼减产预期，目前对锌价影响有限。从国内产量上来看，3 月随着矿加工费的上行和硫酸价格高企，冶炼厂产量略超预期到 54.6 万吨以上，4 月大部分前期预计检修的企业均有延后，产量延续高位，预计环比增加 2 万吨以上，供应端产量随着加工费的上行逐步兑现，但从库存表现上来看，社会库存处于持续去库状态，除去前期部分预售 3 月提货外，下游消费表现亦尚可，3、4 月锌下游开工同环比均有上涨，低库存对锌价仍存支撑。展望后市，考虑宏观情绪偏弱，预计锌价或维持弱势震荡。

贵金属：美国对等关税超预期，流动性风险导致金价上周下跌

上周金价下跌。据 Wind, 截止上周末, 伦敦黄金/白银现货价格分别收盘于 3037.310/29.589 美元/盎司, 环比-1.52%/-7.01%。消息方面, 美国总统特朗普在 4 月 2 日宣布对等关税调查结果, 并计划从 4 月 5 日起对所有国家进口商品加征 10% 的关税, 4 月 9 日起对全球 57 个国家或地区的加征关税提升至各自的所谓对等关税税率水平, 其中对中国计划加征 34% 的对等关税, 对欧盟、越南分别加征 46% 的关税税率。

整体来看, 本次对等关税税率的大超市场预期, 市场对通胀的担忧下, 金价在美国时间 4 月 2 日夜盘上涨。但伴随美国时间 4 月 3 日开始美股期货持续下跌, 流动性挤兑导致黄金下跌。因此我们认为上周后半段黄金价格的回调主要受其他资产大幅下跌后流动性挤兑所致。此外尽管黄金明确未被列入加征关税行列, 但我们认为无论是否对黄金加征关税, 只要对等关税事件落地, 黄金此前高强度物流运输套利活动均会结束, 价差套利所导致的价格拉升会暂停, 价格均应面临回调。

展望后市, 我们依然看好黄金上涨空间, 关税带来的通胀扰动和衰退预期将指引美国经济走向滞胀或衰退的概率迅速增加, 这两种经济路径均将利多黄金。而从长逻辑看, 本次特朗普对所有国家的大幅加征关税其内在目的是削减贸易逆差, 而削减贸易逆差的背后带来的是全球主要制造国和资源国对美元的被动摆脱, 这也将继续强化世界各国央行对黄金的配置。

稀土：关税影响下游需求或短期走弱，稀土价格或震荡

上周稀土价格环比下跌。据 SMM 数据, 截至周五氧化镨钕报价 44.20 万元/吨, 周度环比上涨 1500 元。供给端, 缅甸扰动仍存, 国内 4 月 4 日商务部发布公告, 对中重稀土相关物项实施出口管制, 本次管制申报审核通过后, 仍可出口, 因此实际影响较小。需求端来看, 受美国关税政策影响, 下游或存在观望情绪, 短期需求或有走弱风险。展望后市, 缅甸矿端扰动仍在, 预计供给端或延续边际收紧状态。但需求短期走弱预期下, 我们预计稀土价格或震荡。

锂：关税扰动且供需偏松，预计锂价偏弱震荡

上周碳酸锂现货价格下跌。据 SMM, 4 月 04 日国内电池级碳酸锂现货价格 7.39 万元/吨, 环比-0.54%, 周度样本产量 17625 吨, qoq+1.77%, 样本库存 129387 吨, qoq+1.15%, 绝对库存水平延续累库。基本面方面, 供给端, 上周锂云母、锂辉石、盐湖生产碳酸锂量环比恢复上行, 整体供给端仍呈现偏松趋势。需求端, 整体下游修复强度偏弱, 且美国对等关税大幅超市场预期或导致未来短期需求预期偏悲观。成本端锂辉石价格延续下跌趋势, 根据 SMM 数据, 澳矿 CIF 价格 817 美金/吨, 环比下降 0.6%, 展望后市, 供给端仍然偏多, 同时矿端价格松动, 预计锂价偏弱震荡。

行业动态

一周板块走势

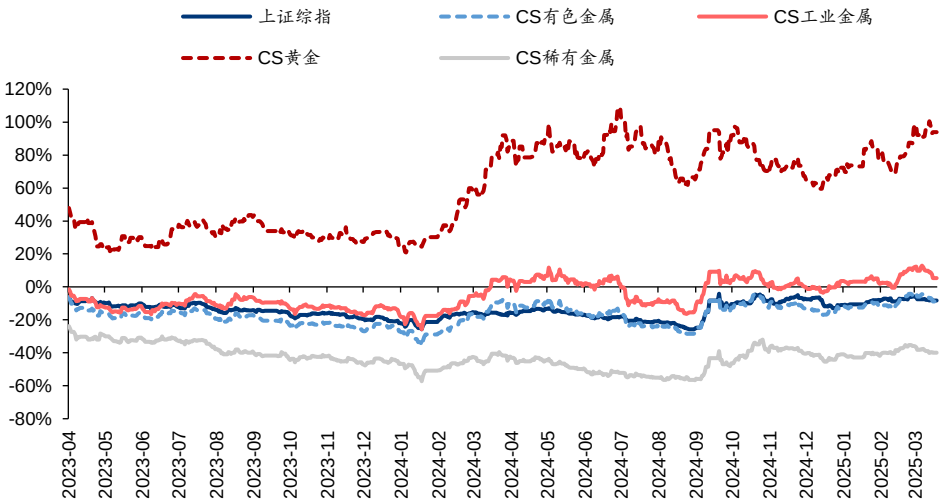
图表1：主要板块表现

名称	收盘价	周变动		月变动		年初至今	
		+/-	%	+/-	%	+/-	%
上证综指	3342.01	(9.30)	(0.28)	0.04	0.00	367.07	12.34
深证成指	10365.73	(241.60)	(2.28)	(343.73)	(3.21)	841.04	8.83
创业板指	2065.40	(62.81)	(2.95)	(124.96)	(5.70)	174.04	9.20
CS 有色金属	7074.47	(216.71)	(2.97)	80.63	1.15	1054.88	17.52
CS 贵金属	29725.40	(316.67)	(1.05)	2510.55	9.22	9302.47	45.55
CS 黄金	29724.89	(316.66)	(1.05)	2510.50	9.22	9302.31	45.55
CS 工业金属	4886.01	(212.77)	(4.17)	55.40	1.15	790.33	19.30
CS 铝	4708.88	(157.44)	(3.24)	(191.01)	(3.90)	974.72	26.10
CS 铜	2854.58	(151.38)	(5.04)	127.39	4.67	351.31	14.03
CS 铅锌	4368.34	(132.61)	(2.95)	71.13	1.66	685.19	18.60
CS 稀有金属	1868.52	(28.69)	(1.51)	(30.19)	(1.59)	113.22	6.45
CS 稀土及磁性材料	2132.91	(15.74)	(0.73)	2.33	0.11	277.07	14.93
CS 镍钴锡锑	1334.66	(49.42)	(3.57)	2.10	0.16	182.13	15.80
CS 钨	1797.58	8.86	0.50	30.50	1.73	245.81	15.84
CS 锂	1641.82	(25.26)	(1.52)	(127.17)	(7.19)	(690.51)	(29.61)
CS 其他稀有金属	2764.51	(33.88)	(1.21)	27.89	1.02	878.14	46.55

注：数据截至 2025.4.6

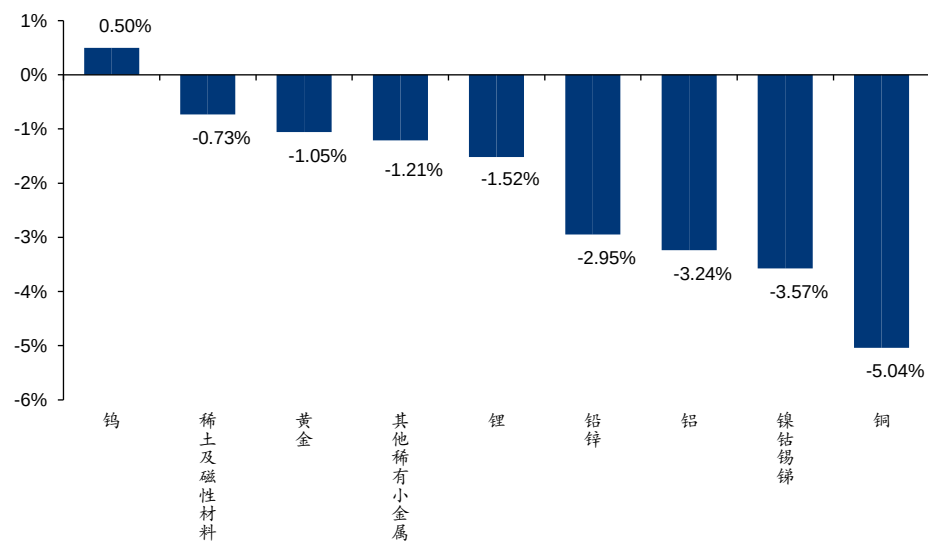
资料来源：Wind，华泰研究

图表2：有色子板块走势



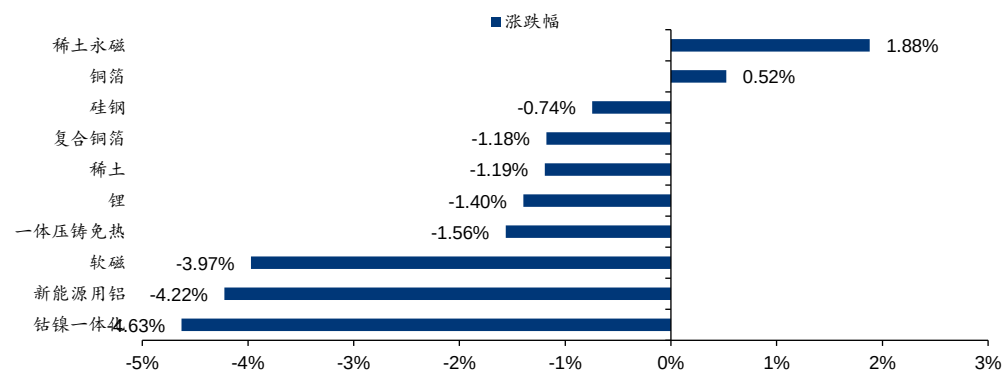
资料来源：Wind，华泰研究

图表3：中信有色子板块上周收益率排行



资料来源：同花顺，华泰研究

图表4：华泰金属自建新能源相关子板块上周涨跌幅



注：根据华泰金属自建子板块，涵盖 72 只个股；

资料来源：Wind，华泰研究

一周金属价格和库存

图表5：基本金属和贵金属价格

项目	单位	最新价	周变动%	月变动%	年变动%	年初至今%
国内铜现货价	元/吨	79100.00	(2.96)	0.91	8.80	7.07
国内铝现货价	元/吨	20520.00	(1.44)	(1.49)	4.64	3.69
国内锌现货价	元/吨	23050.00	(4.16)	(4.12)	9.76	(10.90)
国内铅现货价	元/吨	17120.00	(2.56)	(1.04)	4.58	2.15
国内锡现货价	元/吨	291110.00	4.31	12.70	28.32	18.16
国内镍现货价	元/吨	128820.00	(1.51)	(0.25)	(3.53)	2.80
LME 三个月铜价	美元/吨	9441.50	(4.11)	0.42	4.64	7.03
LME 三个月铝价	美元/吨	2462.00	(4.39)	(5.99)	4.21	(3.07)
LME 三个月锌价	美元/吨	2737.00	(6.25)	(3.25)	10.05	(8.58)
LME 三个月铅价	美元/吨	1955.00	(5.19)	(2.78)	(3.88)	(0.05)
LME 三个月锡价	美元/吨	37040.00	5.39	15.75	33.12	27.29
LME 三个月镍价	美元/吨	15850.00	(2.46)	(0.63)	(7.23)	3.59
国内黄金现货价	元/克	738.97	4.23	8.94	38.54	20.19
COMEX 黄金价格	美元/盎司	3121.70	1.98	6.67	36.81	18.20
国内白银现货价	元/千克	8263.00	(1.02)	4.00	26.25	10.75
COMEX 白银价格	美元/盎司	31.97	(8.87)	(4.10)	23.33	9.33

注：数据截至 2025.4.6

资料来源：Wind，华泰研究

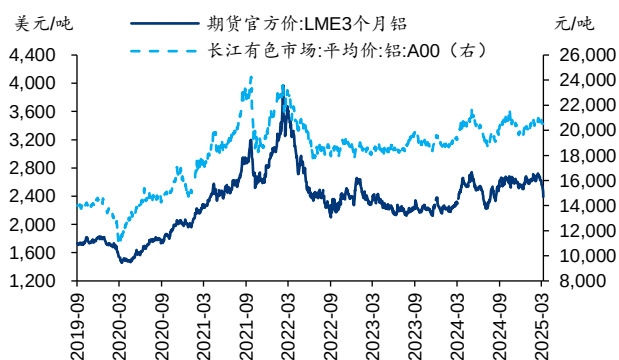
图表6：主要小金属和其他产品价格

项目	单位	最新价	周变动%	月变动%	年变动%	年初至今%
平均价:氧化铝:一级:山西	元/吨	3000.0	(3.23)	(10.31)	(8.12)	(47.28)
市场价(含税):预焙阳极(电解铝用辅料):华东地区	元/吨	6930.0	1.02	1.02	33.53	40.00
结算均价:氧化镨钕	元/千克	441.8	0.22	0.31	22.69	11.06
结算均价:氧化镱	元/千克	1700.0	2.41	4.94	(9.57)	2.41
结算均价:氧化钪	元/千克	6660.0	4.23	2.94	20.22	17.67
价格指数:磁性材料	无	1381.8	0.00	0.00	0.00	0.00
长江有色市场:平均价:钴:1#	元/吨	245000.0	(5.41)	18.36	8.41	44.12
价格:碳酸锂 99.5%电:国产	元/吨	73900.0	(0.54)	(1.27)	(33.27)	(1.53)
价格:三元前驱体:523	元/千克	76.1	0.30	8.97	4.73	22.83
价格:三元材料:523	元/千克	105.3	0.57	7.23	(11.90)	11.85
长江有色市场:平均价:镓:1#	元/吨	18440.0	4.65	8.73	(4.85)	3.25
长江有色市场:平均价:铋:1#	元/吨	226150.0	7.64	42.16	147.00	61.57
长江有色市场:平均价:金属硅:553#-2202#	元/吨	14030.0	(1.41)	(4.75)	(15.12)	(7.15)
长江有色市场:平均价:电解锰:1#	元/吨	14910.0	1.02	1.02	10.61	7.11
价格:黑钨精矿:≥65%:国产	元/吨	141030.0	1.14	0.06	10.80	(1.23)
中国:安泰科:平均价:APT:88.5%:国产	万/吨	21.0	1.45	0.72	12.60	(0.24)
价格:海绵钛:≥99.6%:国产	元/千克	45.5	0.00	0.00	(13.66)	0.00
价格:海绵锆:≥99%:国产	元/千克	180.0	0.00	0.00	(6.59)	0.00
价格:锆锭:500/cm:国产	元/千克	15460.0	4.39	(1.72)	63.42	(11.81)
价格:1#钼:≥99.95%:国产	元/千克	454.0	2.25	(1.09)	1.45	(1.09)
中国:安泰科:平均价:钨精矿:45%-50%:国产	元/吨	3385.0	1.50	(2.31)	2.11	(6.10)
价格:铂:99.95%	元/克	238.0	0.85	0.00	9.68	7.21
价格:钯:99.95%	元/克	259.0	0.00	2.37	(2.26)	6.15

注：数据截至 2025.4.6

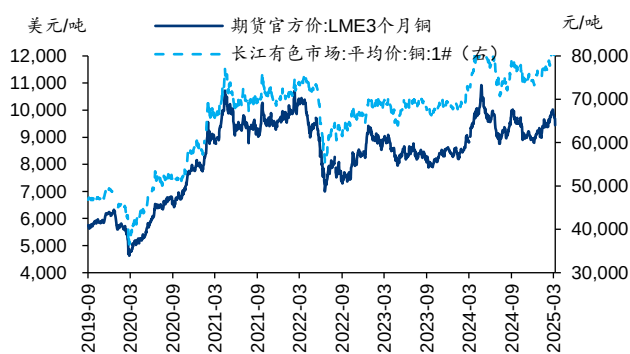
资料来源：Wind，华泰研究

图表7: LME 和国内铝价



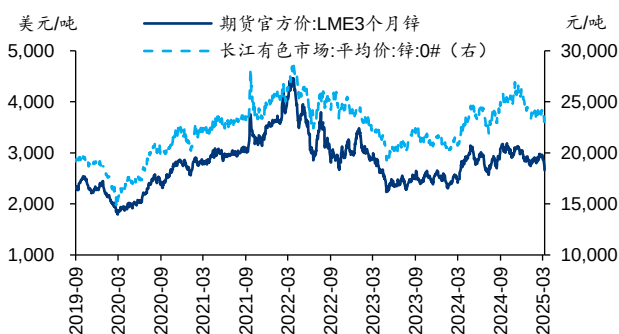
资料来源: Wind, 华泰研究

图表8: LME 和国内铜价



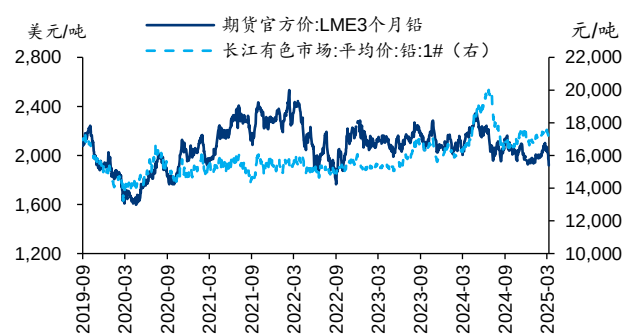
资料来源: Wind, 华泰研究

图表9: LME 和国内锌价



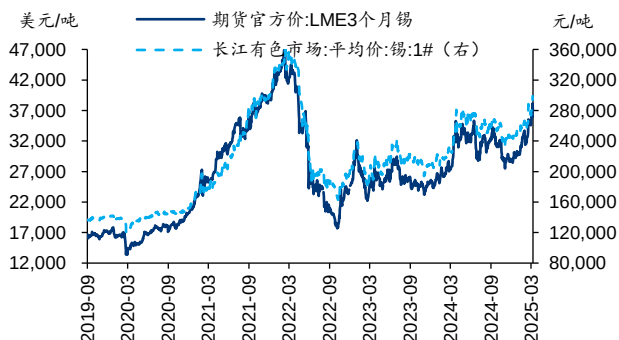
资料来源: Wind, 华泰研究

图表10: LME 和国内铅价



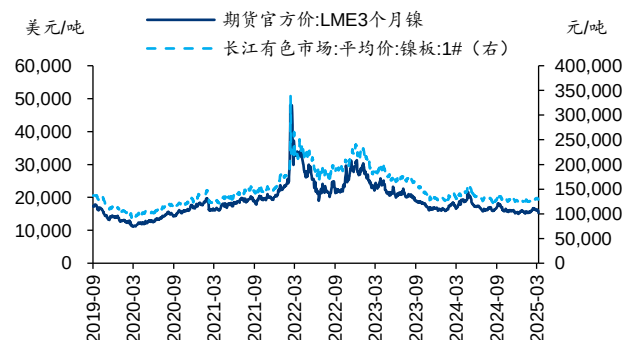
资料来源: Wind, 华泰研究

图表11: LME 和国内锡价



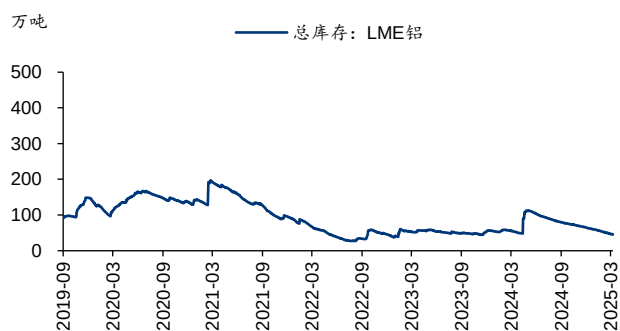
资料来源: Wind, 华泰研究

图表12: LME 和国内镍价



资料来源: Wind, 华泰研究

图表13: LME 铝库存



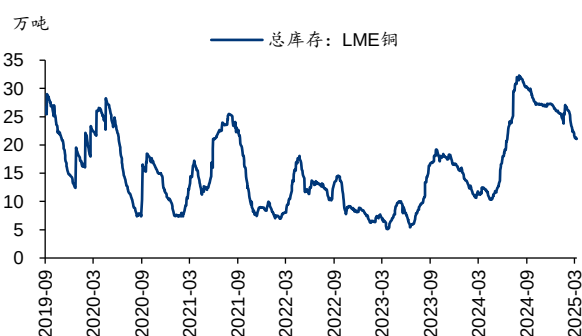
资料来源: Wind, 华泰研究

图表14: SHFE 铝库存



资料来源: Wind, 华泰研究

图表15: LME 铜库存



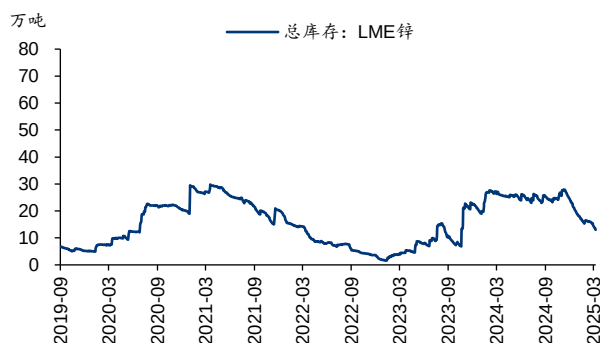
资料来源: Wind, 华泰研究

图表16: SHFE 铜库存



资料来源: Wind, 华泰研究

图表17: LME 锌库存



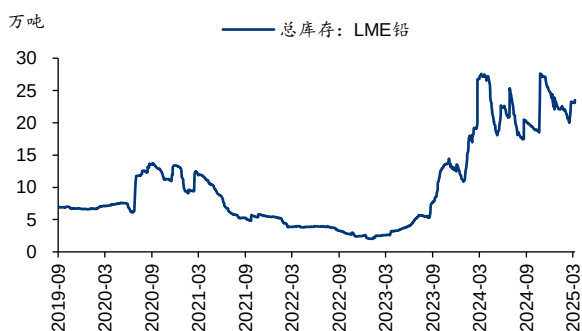
资料来源: Wind, 华泰研究

图表18: SHFE 锌库存



资料来源: Wind, 华泰研究

图表19: LME 铅库存



资料来源: Wind, 华泰研究

图表20: SHFE 铅库存



资料来源: Wind, 华泰研究

图表21: LME 锡库存



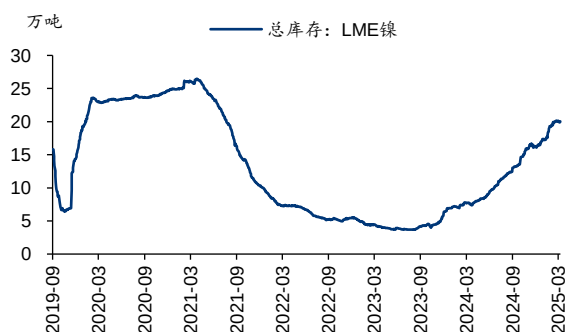
资料来源: Wind, 华泰研究

图表22: SHFE 锡库存



资料来源: Wind, 华泰研究

图表23: LME 镍库存



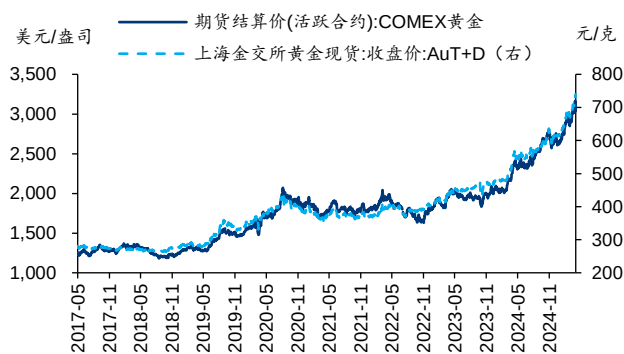
资料来源: Wind, 华泰研究

图表24: SHFE 镍库存



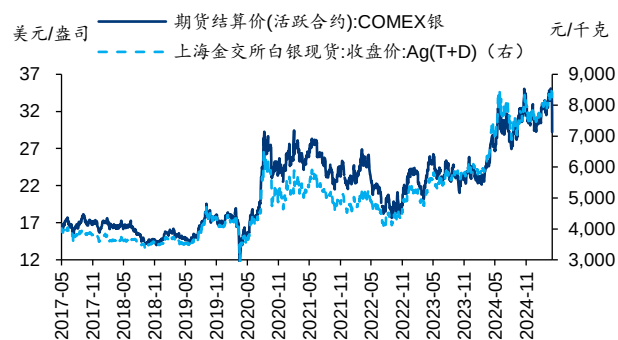
资料来源: Wind, 华泰研究

图表25: COMEX 和国内金价



资料来源: Wind, 华泰研究

图表26: COMEX 和国内银价



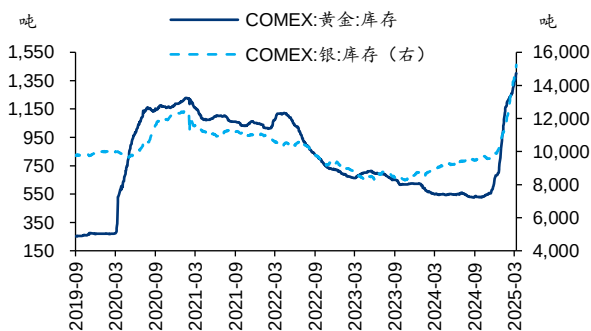
资料来源: Wind, 华泰研究

图表27: COMEX 金银价格比



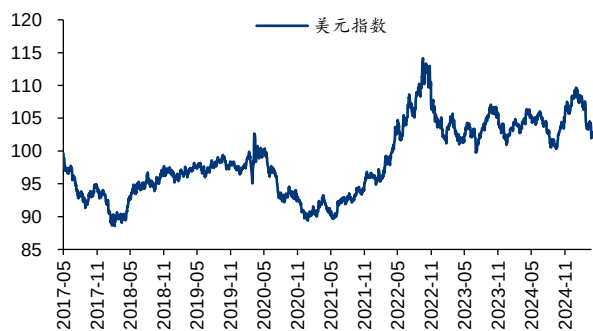
资料来源: Wind, 华泰研究

图表28: COMEX 金和银库存



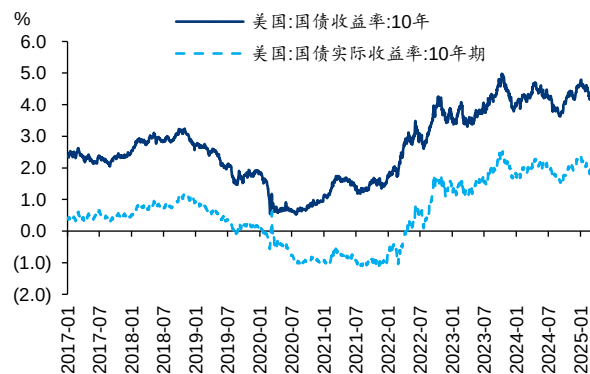
资料来源: Wind, 华泰研究

图表29: 美元指数



资料来源: Wind, 华泰研究

图表30: 美国国债收益率



资料来源: Wind, 华泰研究

重点推荐

图表31：重点推荐公司一览表

股票名称	股票代码	投资评级 (当地币种)	最新收盘价	目标价	市值 (百万)	EPS (元)				PE (倍)			
			(当地币种)	(当地币种)	(当地币种)	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
山东黄金	1787 HK	增持	18.52	20.65	82,848	0.52	0.66	1.17	1.71	32.87	25.92	14.60	10.02

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

图表32：重点推荐公司最新观点

股票名称	最新观点
山东黄金 (1787 HK)	山东黄金发布年报，2024 年实现营收 825.18 亿元 (yoy+39.21%)，归母净利 29.52 亿元 (yoy+26.80%)，扣非净利 29.91 亿元 (yoy+35.15%)。其中 Q4 实现营收 155.12 亿元 (yoy-13.59%，qoq-26.94%)，归母净利 8.86 亿元 (yoy-9.85%，qoq+29.81%)。公司加快项目建设，我们认为金价长期依旧具备上升空间，黄金股或仍具配置价值，维持增持评级。 鉴于金价上涨超预期，我们上调预测，预计公司 25-27 年 EPS 分别为 1.17、1.71、1.99 元 (25-26 年较前值分别+11.4%/+17.1%)。可比公司 25 年 Wind 一致预期 PB 均值为 3.6 倍，给予公司 25 年 3.6 倍 PB，25 年 BPS 9.39 元，公司近 3 个月 A/H 平均溢价率为 78%，基于 25 年 3 月 27 日港元兑人民币汇率 0.92，对应 A/H 目标价 33.81 元/20.65 港元 (前值 32.36 元/18.77 港元，基于 25 年 3.64 倍 PB，A/H 平均溢价率为 88%)，均维持增持评级。 风险提示：行业下游需求低于预期，联储降息不及预期等。 报告发布日期：2025 年 03 月 28 日 点击下载全文：山东黄金(1787 HK,增持;600547 CH,增持)：资源量大幅增加，成本上涨影响业绩

资料来源：Bloomberg，华泰研究预测

行业动态

图表33：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2025年04月06日	新浪财经	国内各大品牌金店金饰价格今日多数持平于932元/克 (点击查看原文)
2025年04月06日	新浪财经	荷兰国际银行：向美国运送黄金的热潮将会平息下来 (点击查看原文)
2025年04月06日	21世纪经济报道	2天大跌32元！卖爆了！有门店大排长队、限购 (点击查看原文)
2025年04月06日	新浪财经	黄金价格如坐“过山车” 武汉有门店推出限购措施 (点击查看原文)
2025年04月05日	券商中国	突然！金价暴跌，发生了什么？ (点击查看原文)
2025年04月05日	新浪财经	金饰价格一夜大跌22元 两天跌32元 (点击查看原文)
2025年04月05日	中国经营网	估值处历史低位 黄金股投资机会来了？ (点击查看原文)
2025年04月04日	智通财经	消费者爱上轻量化购金 金价上扬刺激黄金回收业务 (点击查看原文)
2025年04月04日	中国证券报	多家银行宣布：上调！ (点击查看原文)
2025年04月04日	新浪财经	国内金饰价格一夜最多下跌15元/克 (点击查看原文)
2025年04月03日	新京报网	黄金图谱 金价较年初涨近两成 足金首饰破960元/克创新高 (点击查看原文)
2025年04月03日	国际金融报	金价冲向1000元，上金所发布紧急通知 (点击查看原文)
2025年04月03日	新京报	金价又涨“疯”了！冲向1000元，再创历史新高！ (点击查看原文)
2025年04月03日	新浪财经	中国稀土行业协会：今日稀土价格指数较前一日上涨0.3点 (点击查看原文)
2025年04月03日	新浪财经	全球投资者纷纷避险 现货黄金突然回调 (点击查看原文)
2025年04月03日	金融界	多家黄金品牌首饰金价破960元/克 见顶风险加剧？潜在利空风险不容忽视！ (点击查看原文)
2025年04月03日	界面新闻	续创新高，国内金饰价格涨破960元/克 (点击查看原文)
2025年04月03日	搜狐网	冲向1000元，金价再起飞 (点击查看原文)
2025年04月03日	中邮证券研究所	中邮·有色 环保预期叠加成本压力，镁价触底反弹 (点击查看原文)
2025年04月03日	金融界	特朗普“对等关税”措施引发市场动荡，金价持续攀升 (点击查看原文)
2025年04月03日	智通财经	美国将钢铁、铝、黄金排除在对等关税之外 缓冲境内企业成本压力 (点击查看原文)
2025年04月03日	金融界	铝冶炼行业纳入全国碳市场：挑战与机遇并存，企业如何应对？ (点击查看原文)
2025年04月02日	新浪财经	市场消息：美国商务部修订铝关税，将啤酒和空铝罐纳入其中 (点击查看原文)
2025年04月02日	21世纪经济报道	铝冶炼纳入碳市场有何影响？2026年碳配额缺口或达34万吨，企业需尽快降低碳成本 (点击查看原文)
2025年04月02日	昌吉市零距离	金价下跌！ (点击查看原文)
2025年04月02日	新浪财经	LME有色金属库存日报 (点击查看原文)
2025年04月02日	新浪财经	黄金重大信号！投资者以极快速度将资金投入黄金基金 特朗普关税恐暴击美国经济 (点击查看原文)
2025年04月02日	上海大陆期货	【大陆周报 20250402】关税政策引发持续担忧，避险情绪助推金价上行 (点击查看原文)
2025年04月02日	新浪财经	避险情绪升温，各国央行疯狂囤金，黄金价格会否迎来新一轮飙升？ (点击查看原文)
2025年04月02日	中国金融信息网	铜价自3月末高点有所滑落 短期警惕美国关税政策落地力度 (点击查看原文)
2025年04月01日	新浪财经	铜：关税的预期差 (点击查看原文)
2025年04月01日	金羊网	金价狂飙，男子四个半月赚了13.7万元，比炒股赚多了？ (点击查看原文)
2025年04月01日	钛资讯	4月1日钛系产品市场报价 (点击查看原文)
2025年04月01日	界面新闻	国际金价又创新高，金饰涨至953元/克 (点击查看原文)
2025年04月01日	金融界	黄金价格续创历史新高，国内金店金饰价格最高报953元/克！狂欢背后的六大隐忧 (点击查看原文)
2025年04月01日	财经网	“铜”舟共济稳车行 论铜材料在电动汽车安全可靠领域的作用（上） (点击查看原文)
2025年04月01日	新浪财经	COMEX黄金库存暴增153%！谁在疯狂囤金？ (点击查看原文)
2025年04月01日	中国金融信息网	金价存进一步上涨动能 但波动风险也在加剧 (点击查看原文)
2025年04月01日	金融界	关税不确定性推动黄金价格连续攀升，创历史新高 (点击查看原文)
2025年04月01日	智通财经	金价季度涨幅逼近切尔诺贝利核灾难发生之际 分析师预计金矿股仍有进一步上涨空间 (点击查看原文)
2025年04月01日	金融界	避险属性推涨，黄金价格上行驱动力仍存 (点击查看原文)
2025年03月31日	新财富	铜 热点评论：美国关税提前，全球铜商贸易生死局 (点击查看原文)
2025年03月31日	财通社	黄金疯了，刚刚突破3100美元！ (点击查看原文)
2025年03月31日	21世纪经济报道	任性！黄金价格突破3115美元/盎司再度改写纪录 华尔街拼手速“撕报告” (点击查看原文)
2025年03月31日	21世纪经济报道	金价再创新高，突破3100美元，网友直呼：这速度太可怕了 (点击查看原文)
2025年03月31日	云掌财经	铜，又创新高了 (点击查看原文)
2025年03月31日	新浪财经	现货黄金上涨1%，达到每盎司3115.16美元的历史新高 (点击查看原文)
2025年03月31日	界面新闻	再创新高，金饰价格每克936元 (点击查看原文)
2025年03月31日	长江商报	十部门推动铝产业高质量发展 到2027年产业链迈向全球领先 (点击查看原文)
2025年03月31日	金融界	铝产业高质量发展三年方案：兼并重组与技术创新双轮驱动 (点击查看原文)
2025年03月31日	第一财经日报	铝产业高质量发展三年方案出炉 鼓励兼并重组 (点击查看原文)
2025年03月31日	第一财经日报	关税硝烟再起！ 金价、铜价携手创年内新高 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰研究

图表34：公司动态

公司	公告日期	具体内容
锡业股份	2025-04-03	董事会对独立董事独立性评估的专项意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845818.pdf
	2025-04-03	2024 年年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845810.pdf
	2025-04-03	2024 年年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845819.pdf
	2025-04-03	关于“质量回报双提升”行动方案的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845815.pdf
	2025-04-03	监事会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845813.pdf
	2025-04-03	内部控制自我评价报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845827.pdf
	2025-04-03	年度关联方资金占用专项审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845834.pdf
	2025-04-03	证券投资专项说明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845830.pdf
	2025-04-03	内部控制审计报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845831.pdf
	2025-04-03	年度股东大会通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845808.pdf
	2025-04-03	董事会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10845816.pdf
	2025-04-04	中诚信国际关于关注山东恒邦冶炼股份有限公司 8·3 较大灼烫事故调查结果的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-04\10846659.pdf
	2025-04-02	2025 年第一季度可转债转股情况公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-02\10839116.pdf
恒邦股份	2025-04-01	国泰君安证券股份有限公司关于山东恒邦冶炼股份有限公司对江西铜业集团财务有限公司的风险评估报告的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-01\10835894.pdf
	2025-04-01	国泰君安证券股份有限公司关于山东恒邦冶炼股份有限公司 2024 年度募集资金存放与实际使用情况的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-01\10835896.pdf
	2025-04-01	国泰君安证券股份有限公司关于山东恒邦冶炼股份有限公司 2024 年度内部控制评价报告的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-01\10835892.pdf
	2025-04-01	国泰君安证券股份有限公司关于山东恒邦冶炼股份有限公司保荐总结报告书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-01\10835890.pdf
	2025-04-01	国泰君安证券股份有限公司关于山东恒邦冶炼股份有限公司 2024 年度持续督导保荐工作报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-01\10835898.pdf
	2025-04-01	关于召开 2024 年度网上业绩说明会的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-04\10847627.pdf
赣锋锂业	2025-04-04	关于担保调剂及为控股子公司提供担保的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-04\10847626.pdf
	2025-04-04	关于召开 2025 年第二次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-04\10847625.pdf
	2025-04-02	H 股公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-02\10841093.pdf
	2025-04-04	H 股公告: 证券变动月报表 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-04\10847807.pdf
隆华科技	2025-04-01	关于 2025 年第一季度可转换公司债券转股情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-01\10839273.pdf
立中集团	2025-04-01	关于立中转债 2025 年第一季度转股情况的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-01\10839585.pdf
金力永磁	2025-04-03	H 股公告-证券变动月报表 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2025\2025-4\2025-04-03\10847610.pdf
中金黄金	2025-04-01	独立董事候选人声明与承诺(周连碧) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2025\2025-4\2025-04-01\10835237.pdf
	2025-04-01	独立董事提名人声明与承诺(吴三忙) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2025\2025-4\2025-04-01\10835239.pdf
	2025-04-01	独立董事提名人声明与承诺(高永涛) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2025\2025-4\2025-04-01\10835241.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2025-04-01	独立董事候选人声明与承诺(吴三忙) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK20252025-42025-04-0110835236.pdf
	2025-04-01	独立董事提名人声明与承诺(周连碧) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK20252025-42025-04-0110835240.pdf
	2025-04-01	独立董事候选人声明与承诺(高永涛) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK20252025-42025-04-0110835238.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰研究

风险提示

宏观经济形势不及预期或政策调整: 国内外宏观经济形势的变化和货币、环保、产能等各方面政策的调整, 都可能影响到行业的整体表现。

下游需求低于预期: 地产、基建等下游行业存在增速低于预期的风险, 此时对有色金属需求量减少。

原材料及产品价格变动风险: 各类金属原料价格对加工和新材料产品的利润影响明显, 价格波动可能使行业或公司的盈利能力产生超预期的变动。

免责声明

分析师声明

本人，李斌、马晓晨，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰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，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 山东黄金（1787 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本价值的 1%或以上。
- 山东黄金（1787 HK）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师李斌、马晓晨本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 山东黄金（1787 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 山东黄金（1787 HK）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日担任标的公司证券做市商或者证券流动性提供者。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，台湾市场基准为台湾加权指数，日本市场基准为日经 225 指数，新加坡市场基准为海峡时报指数，韩国市场基准为韩国有价证券指数，英国市场基准为富时 100 指数），具体如下：

行业评级

增持：预计行业股票指数超越基准

中性：预计行业股票指数基本与基准持平

减持：预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入：预计股价超越基准 15% 以上

增持：预计股价超越基准 5%~15%

持有：预计股价相对基准波动在-15%~5%之间

卖出：预计股价弱于基准 15% 以上

暂停评级：已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

无评级：股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国：华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J

香港：华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

美国：华泰证券（美国）有限公司为美国金融业监管局（FINRA）成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#:298809/SEC#:8-70231

新加坡：华泰证券（新加坡）有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，并且是豁免财务顾问。公司注册号：202233398E

华泰证券股份有限公司

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

华泰金融控股（香港）有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼

电话：+852-3658-6000/传真：+852-2567-6123

电子邮件：research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

华泰证券（美国）有限公司

美国纽约公园大道 280 号 21 楼东（纽约 10017）

电话：+212-763-8160/传真：+917-725-9702

电子邮件：Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

华泰证券（新加坡）有限公司

滨海湾金融中心 1 号大厦，#08-02，新加坡 018981

电话：+65 68603600

传真：+65 65091183

©版权所有 2025 年华泰证券股份有限公司