

有色金属周度观察

周度有色指数表现

上周(20250331-20250406)有色金属板块涨跌幅为-3.0%，在中信行业指数中，涨跌幅按大小排第27位。分板块看，上周涨跌幅表现较好的是钨(中信)0.5%；表现较差的铜(中信)-5.0%。从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为西部黄金 11.4%、翔鹭钨业 7.8%、永茂泰 5.9%、怡球资源 4.8%、福达合金 4.6%；居后的为合金投资 -11.2%、顺博合金 -10.2%、焦作万方 -9.5%、湖南黄金 -7.1%、华钰矿业 -7.1%。

有色行业数据周度观察

贵金属主要是黄金和白银，根据最新数据(20250331-20250406)，SHFE黄金区间涨跌幅为1.3%，SHFE白银涨跌幅为-2.6%。

工业金属品种价格大多下跌。具体看，六大工业金属品种(20250331-20250406)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-1.4%，铝-0.3%，铅为-2.0%，锌-1.3%，锡为2.4%，镍为-1.7%。

稀有金属的区间(20250331-20250406)价格涨跌幅如下：能源金属(锂钴镍)中，碳酸锂(99.5%电,国产)区间价格涨跌幅为-1.9%，中国钴(1#)区间涨跌幅为-8.5%；黑钨精矿65%国产的价格涨跌幅为0.7%；长江有色市场铋1#的价格涨跌幅为3.7%；稀土中，碳酸稀土(REO42.0-45.0%)的价格涨跌幅为-0.6%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-0.4%。

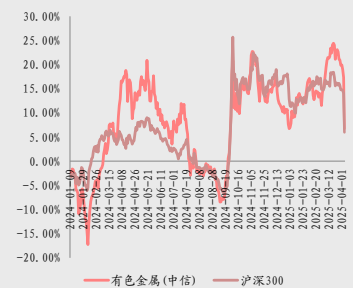
投资建议

贵金属：避险需求主导，黄金长期支撑明确。美国关税政策加剧全球贸易摩擦及地缘政治风险，黄金作为“货币信用对冲工具”配置价值凸显。新兴市场央行增持及民间需求增长(如金砖国家贸易顺差转化)推动黄金定价权东移，叠加美国赤字率攀升(2024年超2万亿美元)与美债信用弱化，黄金长期上涨逻辑稳固。白银则受益于光伏及工业需求增长，但库存压力仍存，短期波动或大于黄金，建议关注山东黄金、兴业银锡等标的。

铜铝：短期扰动不改长期缺口逻辑，短期避险全球衰退逻辑。铜，美国对铜加征25%关税预期引发跨市套利，LME与COMEX价差扩大驱动库存转移，短期价格或冲高回落。但长期看，铜矿供应受品位下降、资本开支不足制约，2025年全球矿端增量仅约70万吨，而新能源(电网、电动车)需求增速超2%，供需紧平衡下铜价中枢有望上移。铝，国内电解铝产能触及4500万吨天花板，供给刚性强化；氧化铝因几内亚矿端增量释放价格回落，吨铝利润有望修复至4000元以上。美国对铝制品加税影响有限(中国对美出口占比不足5%)。但考虑到美

中性

市场表现截至 2025.4.8



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

国对全球关税大战，可能对全球贸易及全球经济增长带来严重负面影响，铜铝等基本金属的需求预期走弱，短期避险为佳。

小金属：短期反制预期逻辑。战略小金属如铟（光伏玻璃刚需）、钨（细钨丝替代）、稀土（政策管控+缅甸矿断供）受益于供应收缩与需求升级，价格弹性较大。此外，全球关税大战下，中国资源占优的金属资源可能受益于政策反制而收缩供给。

总体来说，警惕关税扩散风险（如欧盟跟进）及美元阶段性走强压制工业金属价格，建议通过黄金等对冲波动。短期商品涨幅过快或面临调整，但中长期供需矛盾（如铜铝资源瓶颈）仍是核心驱动，回调性价比更高。

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

目录

一、有色金属板块市场回顾.....	4
二、有色金属周度观察.....	5
三、投资建议.....	8
四、主要公司盈利预测与估值.....	9
五、风险提示.....	10

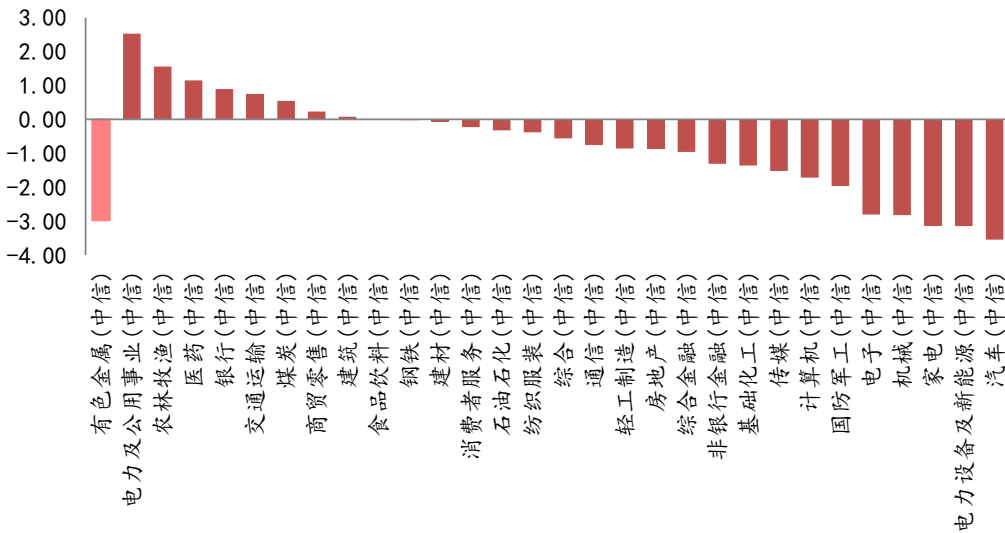
图表目录

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: 有色金属周涨跌幅前五 (%)	5
图表 4: 有色金属周涨跌幅后五 (%)	5
图表 5: 贵金属黄金的价格走势	5
图表 6: 贵金属白银的价格走势	5
图表 7: 工业金属-铜的价格走势	6
图表 8: 工业金属-铝的价格走势	6
图表 9: 工业金属-铅的价格走势	6
图表 10: 工业金属-锌的价格走势	6
图表 11: 工业金属-锡的价格走势	6
图表 12: 工业金属-镍的价格走势	6
图表 13: 稀有金属-锂的价格走势	7
图表 14: 稀有金属-钴的价格走势	7
图表 15: 稀有金属-黑钨精矿的价格走势	7
图表 16: 稀有金属-铋的价格走势	7
图表 17: 稀土矿的价格走势	8
图表 18: 重稀土的价格走势	8
图表 19: 龙头公司 (市值前 50) 盈利预测与估值	9

一、有色金属板块市场回顾

上周（20250331-20250406）有色金属板块涨跌幅为-3.0%，在中信行业指数中，涨跌幅按大小排第 27 位。

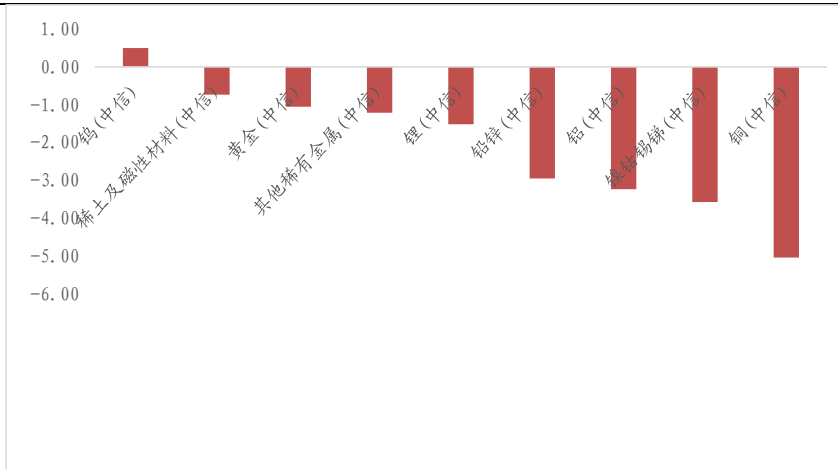
图表 1: 有色金属指数上周涨跌幅



数据来源: Wind, 国新证券整理

分板块看，上周涨跌幅表现较好的是钨(中信)0.5%；表现较差的铜(中信)-5.0%。

图表 2: 有色金属细分板块指数

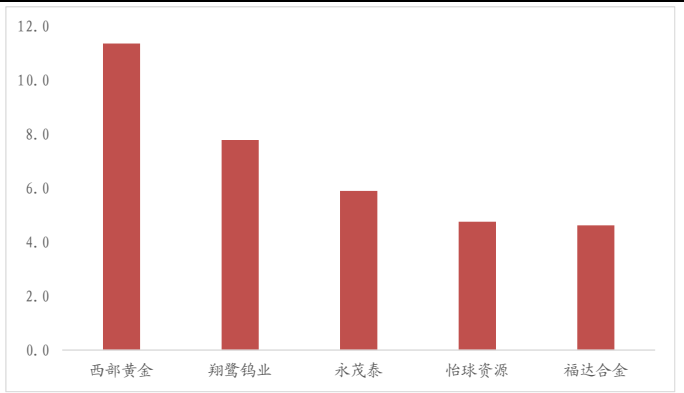


数据来源: Wind, 国新证券整理

从公司表现看，上周涨跌幅从大到小排列，居前的为西部黄金 11.4%、翔鹭钨

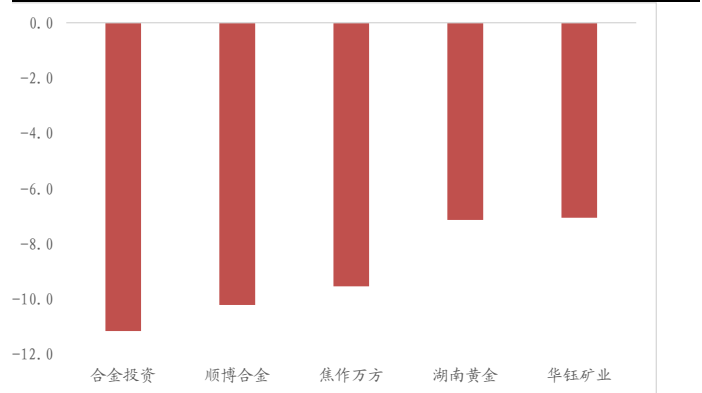
业 7.8%、永茂泰 5.9%、怡球资源 4.8%、福达合金 4.6%；居后的为合金投资-11.2%、顺博合金-10.2%、焦作万方-9.5%、湖南黄金-7.1%、华钰矿业-7.1%。

图表 3: 有色金属周涨跌幅前五 (%)



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 4: 有色金属周涨跌幅后五 (%)



数据来源: Wind, 国新证券整理

二、有色金属周度观察

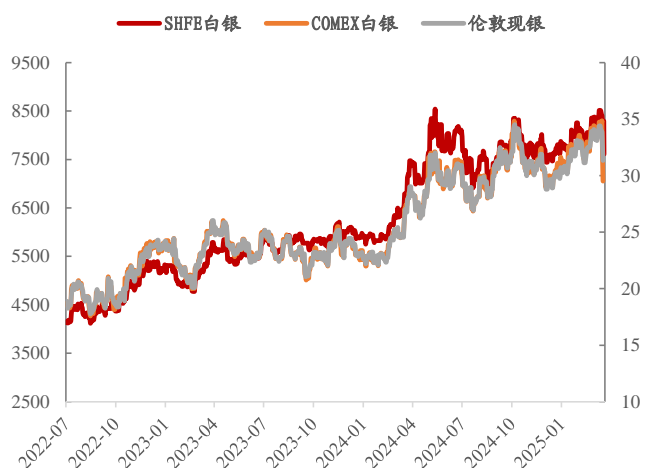
贵金属主要是黄金和白银，根据最新数据（20250331-20250406），SHFE 黄金区间涨跌幅为 1.3%，SHFE 白银涨跌幅为-2.6%。

图表 5: 贵金属黄金的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 6: 贵金属白银的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

工业金属品种价格大多下跌。具体看，六大工业金属品种（20250331-20250406）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-

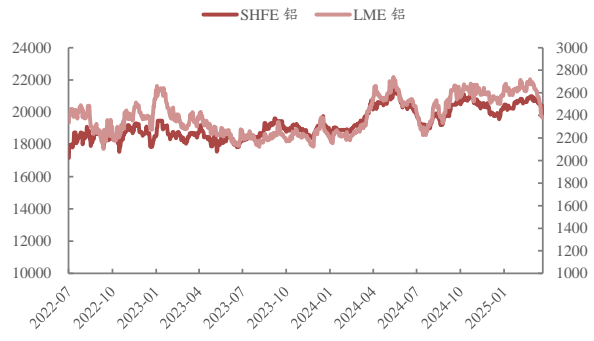
1.4%，铝-0.3%，铅为-2.0%，锌-1.3%，锡为 2.4%，镍为-1.7%。

图表 7: 工业金属-铜的价格走势



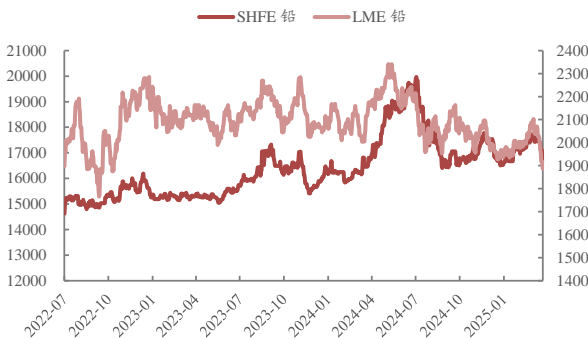
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 8: 工业金属-铝的价格走势



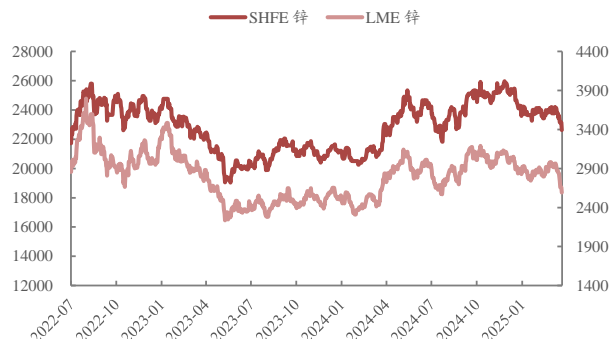
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 9: 工业金属-铅的价格走势



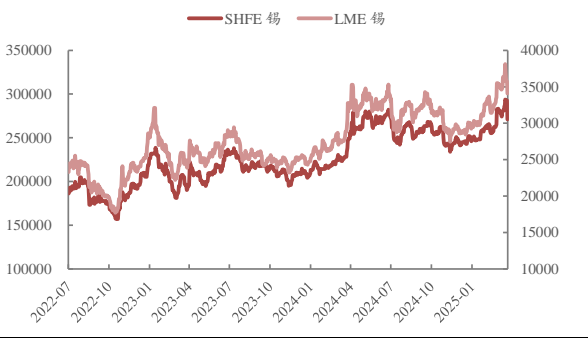
数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 10: 工业金属-锌的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 11: 工业金属-锡的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

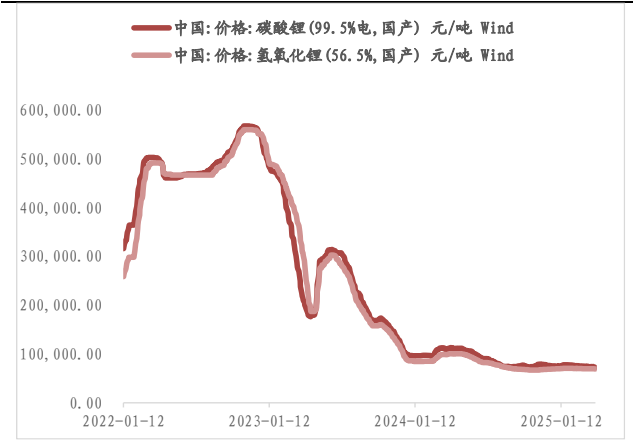
图表 12: 工业金属-镍的价格走势



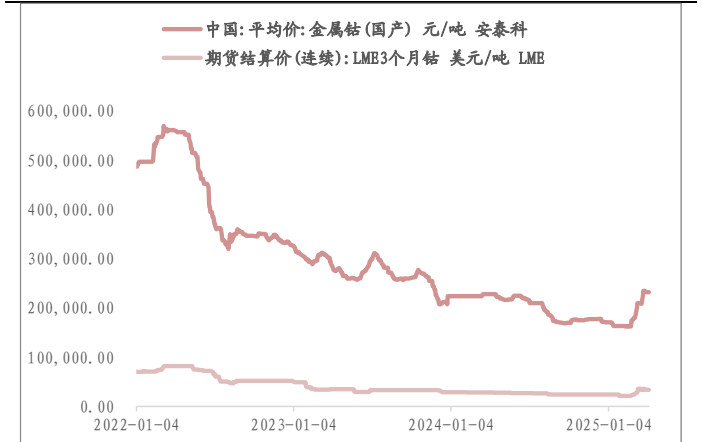
数据来源: Wind, 国新证券整理

稀有金属的区间 (20250331-20250406) 价格涨跌幅如下: 能源金属 (锂钴镍)

中，碳酸锂(99.5%电,国产)区间价格涨跌幅为-1.9%，中国钴(1#)区间涨跌幅为-8.5%；黑钨精矿 65%国产的价格涨跌幅为 0.7%；长江有色市场铋 1#的价格涨跌幅为 3.7%；稀土中，碳酸稀土（REO42.0-45.0%）的价格涨跌幅为-0.6%，电池级混合稀土金属的价格涨跌幅为-0.4%。

图表 13: 稀有金属-锂的价格走势


数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 14: 稀有金属-钴的价格走势


数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 15: 稀有金属-黑钨精矿的价格走势


数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 16: 稀有金属-铋的价格走势

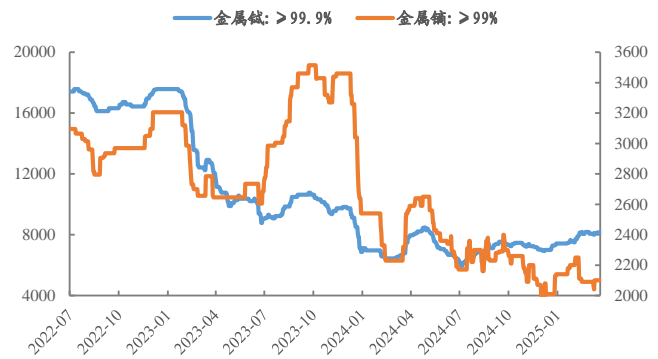

数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 17: 稀土矿的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

图表 18: 重稀土的价格走势



数据来源: Wind, 国新证券整理

三、投资建议

贵金属: 避险需求主导, 黄金长期支撑明确。美国关税政策加剧全球贸易摩擦及地缘政治风险, 黄金作为“货币信用对冲工具”配置价值凸显。新兴市场央行增持及民间需求增长(如金砖国家贸易顺差转化)推动黄金定价权东移, 叠加美国赤字率攀升(2024 年超 2 万亿美元)与美债信用弱化, 黄金长期上涨逻辑稳固。白银则受益于光伏及工业需求增长, 但库存压力仍存, 短期波动或大于黄金, 建议关注山东黄金、兴业银锡等标的

铜铝: 短期扰动不改长期缺口逻辑, 短期避险全球衰退逻辑。铜, 美国对铜加征 25% 关税预期引发跨市套利, LME 与 COMEX 价差扩大驱动库存转移, 短期价格或冲高回落。但长期看, 铜矿供应受品位下降、资本开支不足制约, 2025 年全球矿端增量仅约 70 万吨, 而新能源(电网、电动车)需求增速超 2%, 供需紧平衡下铜价中枢有望上移。铝, 国内电解铝产能触及 4500 万吨天花板, 供给刚性强化; 氧化铝因几内亚矿端增量释放价格回落, 吨铝利润有望修复至 4000 元以上。美国对铝制品加税影响有限(中国对美出口占比不足 5%)。但考虑到美国对全球关税大战, 可能对全球贸易及全球经济增长带来严重负面影响, 铜铝等基本金属的需求预期走弱, 短期避险为佳。

小金属: 短期反制预期逻辑。战略小金属如锑(光伏玻璃刚需)、钨(钨钨丝替代)、稀土(政策管控+缅甸矿断供)受益于供应收缩与需求升级, 价格弹性较大。此外, 全球关税大战下, 中国资源占优的金属资源可能受益于政策反制而收缩供给。

总体来说，警惕关税扩散风险（如欧盟跟进）及美元阶段性走强压制工业金属价格，建议通过黄金等对冲波动。短期商品涨幅过快或面临调整，但中长期供需矛盾（如铜铝资源瓶颈）仍是核心驱动，回调性价比更高。

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 19：龙头公司（市值前 50）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
						22A	23A	24E	22A	23A	TTM	24E	23A
600111.SH	北方稀土	稀土及磁性材料	823	23	16.2	1.7	0.7	0.3	13.8	34.7	59.0	80.1	3.8
000831.SZ	中国稀土	稀土及磁性材料	350	33	12.4	0.4	0.4	-0.2	77.8	78.0	392.7	-147.3	7.7
300748.SZ	金力永磁	稀土及磁性材料	243	19	49.7	0.8	0.4	#N/A	23.0	45.9	90.9	#N/A	3.8
600392.SH	盛和资源	稀土及磁性材料	179	10	16.8	0.9	0.2	0.3	11.2	53.8	66.9	33.8	2.0
600549.SH	厦门钨业	钨	283	18	3.1	1.0	1.1	#N/A	17.3	15.7	16.3	#N/A	1.8
000657.SZ	中钨高新	钨	187	9	6.3	0.5	0.4	0.2	17.9	25.6	49.9	36.5	1.8
600362.SH	江西铜业	铜	561	20	-6.5	1.7	1.9	#N/A	11.6	10.7	10.0	#N/A	0.9
000630.SZ	铜陵有色	铜	386	3	-7.0	0.3	0.2	0.3	11.6	14.4	13.5	10.1	1.2
601168.SH	西部矿业	铜	357	15	-8.0	1.5	1.2	1.6	10.3	12.8	10.7	9.5	2.1
000878.SZ	云南铜业	铜	230	11	-0.7	1.0	0.8	#N/A	11.1	14.5	18.2	#N/A	1.6
601212.SH	白银有色	铜	194	3	-3.7	0.0	0.0	#N/A	655.0	238.2	-109.8	#N/A	1.3
000737.SZ	北方铜业	铜	172	9	-15.5	0.3	0.3	#N/A	26.2	25.8	26.6	#N/A	2.8
002203.SZ	海亮股份	铜	169	8	26.8	0.6	0.6	0.6	13.6	15.1	16.4	13.4	1.2
601137.SH	博威合金	铜	141	17	41.8	0.7	1.4	1.9	25.5	12.1	9.8	9.4	1.7
600497.SH	驰宏锌锗	铅锌	249	5	7.7	0.1	0.3	#N/A	37.2	17.4	19.3	#N/A	1.5
000426.SZ	兴业银锡	铅锌	212	12	-2.1	0.1	0.5	1.0	126.2	22.6	12.3	12.5	2.8
000060.SZ	中金岭南	铅锌	164	4	5.0	0.3	0.2	0.3	13.3	24.4	21.3	16.8	1.2
000688.SZ	国城矿业	铅锌	119	11	12.6	0.2	0.1	#N/A	62.6	185.3	-106.0	#N/A	4.2
603993.SH	洛阳钼业	铜	1,319	7	-18.6	0.3	0.4	#N/A	23.3	17.1	10.3	#N/A	2.0
601958.SH	金钼股份	其他稀有金属	301	9	-5.5	0.4	1.0	#N/A	22.8	9.7	10.1	#N/A	1.8
603979.SH	金诚信	铜	222	36	-24.4	1.0	1.7	2.5	34.9	20.8	15.7	14.2	2.7
603799.SH	华友钴业	镍钴锡铋	509	30	12.4	2.5	2.1	2.3	12.1	14.6	15.2	12.8	1.5
000960.SZ	锡业股份	镍钴锡铋	227	14	-2.9	0.8	0.9	#N/A	16.9	16.1	15.7	#N/A	1.2
600711.SH	盛屯矿业	镍钴锡铋	170	6	22.1	0.0	0.1	#N/A	-168.0	65.3	8.5	#N/A	1.1
601600.SH	中国铝业	铝	991	6	-7.0	0.2	0.4	#N/A	27.0	16.5	8.9	#N/A	1.6
000807.SZ	云铝股份	铝	526	15	1.4	1.3	1.1	#N/A	11.5	13.3	11.9	#N/A	1.9
000933.SZ	神火股份	铝	372	17	-5.4	3.4	2.7	#N/A	4.9	6.2	8.6	#N/A	1.7
600219.SH	南山铝业	铝	387	3	-1.0	0.3	0.3	#N/A	11.5	11.1	8.0	#N/A	0.8
002128.SZ	电投能源	铝	389	17	7.4	2.1	2.1	2.5	8.4	8.2	7.2	6.9	1.1
002532.SZ	天山铝业	铝	357	8	4.4	0.6	0.5	0.9	13.5	16.0	9.8	8.4	1.4
600673.SH	东阳光	铝	266	9	63.5	0.4	-0.1	0.1	20.6	-88.4	111.2	67.1	2.9
601702.SH	华峰铝业	铝	171	17	8.4	0.7	0.9	1.2	25.6	19.1	15.5	14.2	3.3

600595.SH	中孚实业	铝	141	4	5.4	0.3	0.3	0.2	13.0	12.1	12.9	15.6	1.0
601677.SH	明泰铝业	铝	141	11	-11.4	1.7	1.3	1.5	6.8	8.7	8.8	7.6	0.8
002466.SZ	天齐锂业	锂	433	27	7.4	15.5	4.5	#N/A	1.8	6.1	-5.7	#N/A	1.1
002460.SZ	赣锋锂业	锂	554	30	16.1	10.2	2.5	#N/A	3.0	12.3	-29.5	#N/A	1.5
002738.SZ	中矿资源	锂	207	29	11.0	7.2	3.2	1.1	4.0	9.1	30.2	27.1	1.8
002756.SZ	永兴材料	锂	160	30	3.5	15.6	6.3	#N/A	1.9	4.7	15.3	#N/A	1.3
002240.SZ	盛新锂能	锂	105	12	2.9	6.4	0.8	#N/A	1.8	15.0	-17.0	#N/A	0.9
601899.SH	紫金矿业	铜	3,968	15	-11.3	0.8	0.8	#N/A	20.3	19.3	12.8	#N/A	3.0
600547.SH	山东黄金	黄金	1,052	25	-17.3	0.2	0.4	#N/A	126.8	60.4	38.4	#N/A	4.6
600489.SH	中金黄金	黄金	606	13	-15.6	0.4	0.6	0.8	28.6	20.5	17.1	16.2	2.3
000975.SZ	银泰黄金	黄金	496	18	-13.4	0.4	0.5	#N/A	44.1	34.9	22.8	#N/A	3.8
600988.SH	赤峰黄金	黄金	384	21	-16.4	0.3	0.5	#N/A	78.5	43.3	22.5	#N/A	5.0
002155.SZ	湖南黄金	黄金	242	20	-3.1	0.4	0.4	0.7	55.9	49.1	31.3	27.3	3.6
002237.SZ	恒邦股份	黄金	113	10	-1.1	0.4	0.5	#N/A	22.9	21.9	21.1	#N/A	1.2

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、建议等均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