



有色金属2026年一季报综述

证券分析师

田源

SAC: S1350524030001

tianyuan

@huayuanstock.com

证券分析师

张明磊

SAC: S1350525010001

zhangminglei

@huayuanstock.com

证券分析师

田庆争

SAC: S1350524050001

tianqingzheng

@huayuanstock.com

证券分析师

项祈瑞

SAC: S1350524040002

xiangqirui

@huayuanstock.com

证券分析师

陈轩

SAC: S1350525120001

chenxuan01

@huayuanstock.com

证券分析师

方皓

SAC: S1350525110003

fanghao

@huayuanstock.com

■ 有色金属板块26年一季报整体法综述

■ 分板块26年一季报综述

- 黄金、白银、铜、铝、铅锌、锂、钴、锡、钨、钼、其他小金属、稀土、磁性材料、金属新材料

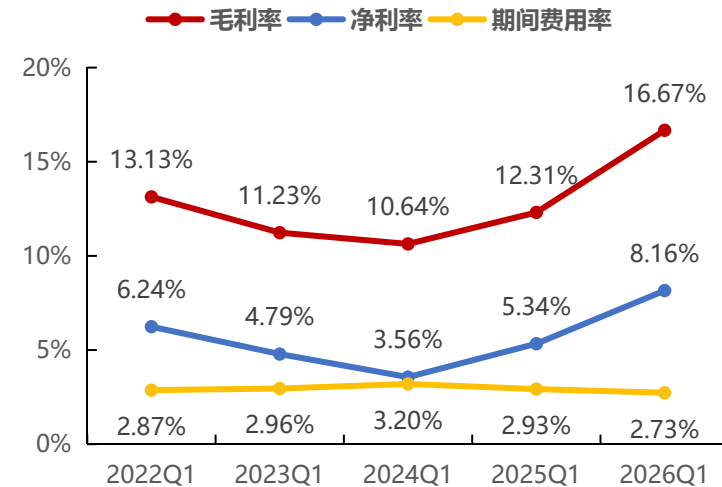
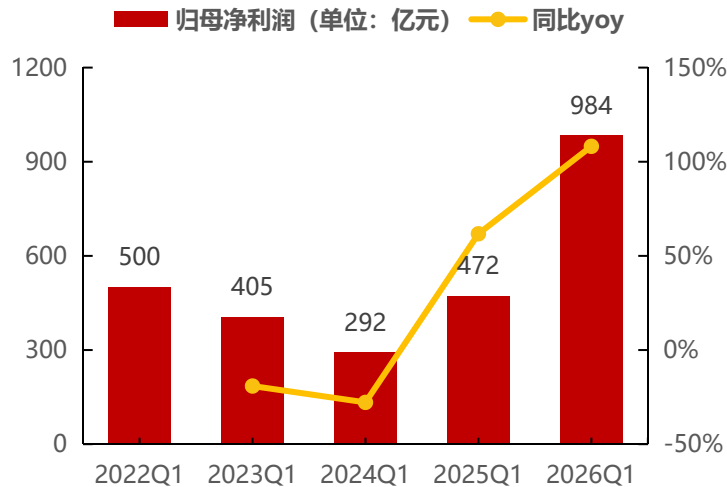
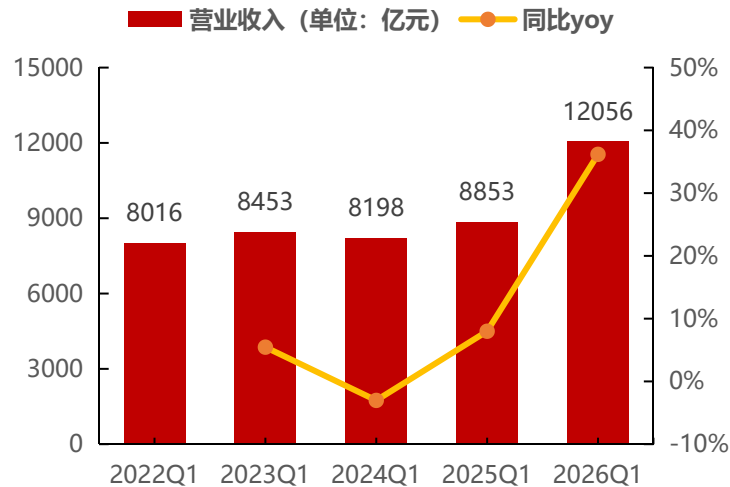
■ 风险提示



華源証券
HUAYUAN SECURITIES

有色金属板块一季报整体法综述

- 2026年一季度，A股有色金属板块全部158家上市公司合计实现营业收入12056.14亿元，同比+36.18%；实现归母净利润983.56亿元，同比+108.19%；实现毛利率16.67%，同比+4.36pct；净利率8.16%，同比+2.82pct；期间费用率2.73%，同比-0.20pct。
- 整体看，2026年的一季度是过去5年间有色金属板块业绩表现最好的第一季度，营业收入、归母净利润、毛利率和净利率均显著高于2022-2025年一季度表现。



整体资产负债表分析（单位：亿元）					
	2022Q1	2023Q1	2024Q1	2025Q1	2026Q1
存货	4239	4796	4937	5598	7510
同比yoy		13.16%	2.92%	13.40%	34.15%
预收款+合同负债	325	459	449	543	677
同比yoy		41.24%	-2.20%	20.89%	24.72%
预付款项	632	626	585	739	927
同比yoy		-1.00%	-6.52%	26.34%	25.47%
固定资产	6936	7917	9074	9992	11185
同比yoy		14.15%	14.62%	10.11%	11.93%
在建工程	1253	1827	2113	2148	2195
同比yoy		45.74%	15.68%	1.64%	2.19%
固定资产+在建工程	8189	9743	11187	12140	13379
同比yoy		18.98%	14.82%	8.51%	10.21%
应收票据及账款	1672	1976	2052	2264	2745
同比yoy		18.18%	3.89%	10.30%	21.27%
应付票据及账款	2548	2715	2767	3254	4098
同比yoy		6.58%	1.90%	17.61%	25.94%

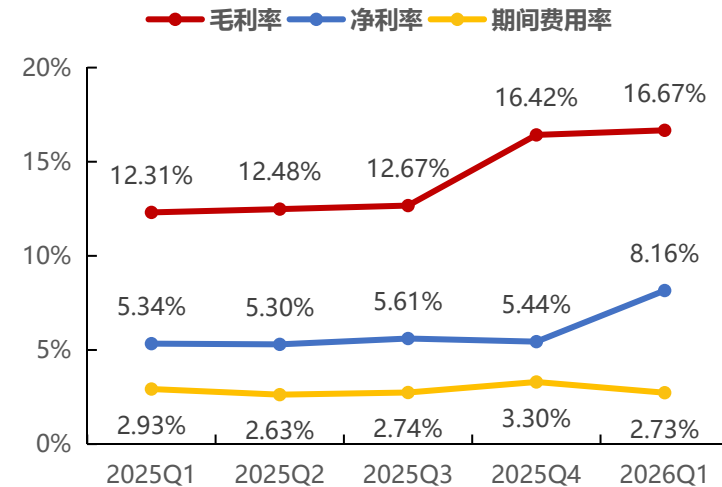
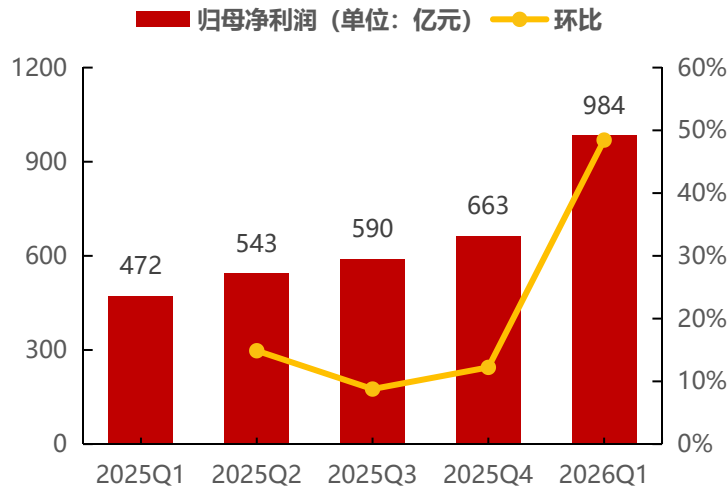
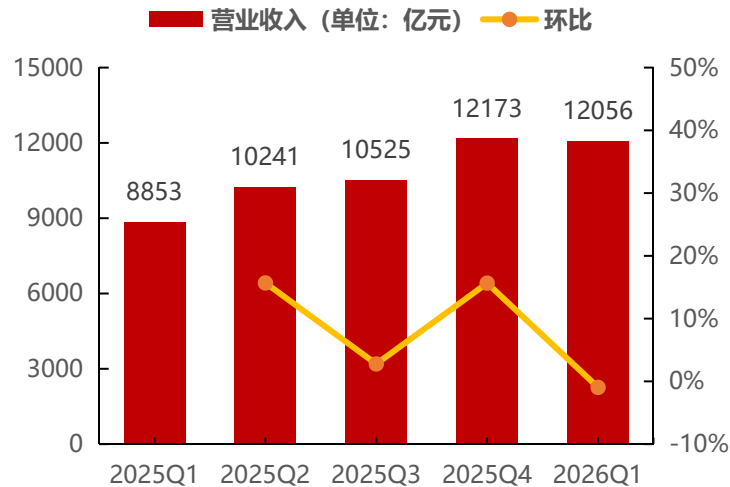
整体现金流量表分析（单位：亿元）					
	2022Q1	2023Q1	2024Q1	2025Q1	2026Q1
经营活动现金流	250	149	149	207	694
同比yoy		-40.36%	-0.03%	38.93%	234.76%
投资活动现金流	(652)	(459)	(496)	(536)	(875)
同比yoy		29.63%	-8.22%	-8.09%	-63.11%
筹资活动现金流	804	449	381	523	1160
同比yoy		-44.17%	-15.09%	37.30%	121.65%
现金及其等价物净增加额	402	131	32	194	949
同比yoy		-67.50%	-75.27%	500.73%	388.28%



華源証券 有色金属板块一季报整体法综述

HUAYUAN SECURITIES

- 逐季度看，2026年一季度有色金属板块全部158家上市公司合计营业收入环比-0.96%，归母净利润环比+48.45%，毛利率环比+0.24pct，净利率环比+2.72pct，期间费用率环比-0.57pct。
- 整体看，过去5个季度有色金属板块营业收入波动上升，归母净利润持续上升并且在26Q1创环比增速新高，利润涨幅远超营收规模变动，我们认为当前阶段有色金属板块的整体逻辑或逐渐从“规模扩张”转向“价格中枢上移+高附加值产品占比提升+成本优化”。



整体资产负债表分析（单位：亿元）					
	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1
存货	5598	5735	5881	6962	7510
环比		2.45%	2.54%	18.38%	7.87%
预收款+合同负债	543	519	611	512	677
环比		-4.48%	17.73%	-16.14%	32.26%
预付款项	739	708	821	631	927
环比		-4.16%	15.96%	-23.15%	46.90%
固定资产	9992	10262	10407	11281	11185
环比		2.70%	1.42%	8.40%	-0.86%
在建工程	2148	2190	2253	2007	2195
环比		1.97%	2.89%	-10.93%	9.37%
固定资产+在建工程	12140	12451	12660	13288	13379
环比		2.57%	1.68%	4.96%	0.69%
应收票据及账款	2264	2327	2413	2427	2745
环比		2.79%	3.72%	0.56%	13.11%
应付票据及账款	3254	3355	3547	3803	4098
环比		3.12%	5.72%	7.22%	7.75%

整体现金流量表分析（单位：亿元）					
	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1
经营活动现金流	207	924	895	1014	694
环比		345.92%	-3.17%	13.24%	-31.54%
投资活动现金流	(536)	(710)	(437)	(625)	(875)
环比		-32.41%	38.45%	-42.99%	-39.96%
筹资活动现金流	523	(91)	(6)	(390)	1160
环比		-117.40%	93.91%	-6935.78%	397.04%
现金及其等价物净增加额	194	126	447	(33)	949
环比		-34.95%	253.73%	-107.46%	2946.33%

■ 有色金属板块26年一季报整体法综述

■ 分板块26年一季报综述

- 黄金、白银、铜、铝、铅锌、锂、钴、锡、钨、钼、其他小金属、稀土、磁性材料、金属新材料

■ 风险提示

- 同比角度看，不同细分板块的上市公司业绩表现具备较大的差异性，多数细分板块归母净利润实现同比增长。
 - 全部14个细分板块营业收入均实现同比增长，其中锂（+97.91%）、钨（+97.45%）、锡（+54.71%）板块增速排名居前；
 - 多数细分板块归母净利润实现同比增长，其中锂（+910.19%）、钨（+301.26%）、白银（+158.17%）板块增速排名居前；
 - 多数细分板块毛利率实现同比提升，其中锂（+16.58pct）、铝（+7.88pct）、钨（+7.49pct）板块增速排名居前；
 - 多数细分板块净利率实现同比提升，其中锂（+22.31pct）、钨（+5.09pct）、铝（+4.71pct）板块增速排名居前。

有色金属26年一季报财务数据横向比较（同比情况）												
版块	营业收入 增速	归母净利润 增速	现金及其等价物 净增加额增速	毛利率 增长值（pct）	净利率 增长值（pct）	期间费用率 降低值（pct）	存货 增速	固定资产 增速	在建工程 增速	应收票据及账款 增速	应付票据及账款 增速	预收款+合同负债 增速
贵金属-黄金	50.78%	118.47%	893.68%	2.20	2.15	0.80	19.34%	11.14%	-2.78%	-4.08%	15.90%	10.35%
贵金属-白银	21.19%	158.17%	230.39%	5.28	4.66	-0.31	83.44%	8.96%	2.72%	15.71%	21.73%	-24.49%
工业金属-铜	32.70%	79.58%	298.96%	2.94	1.69	0.05	31.75%	11.71%	3.78%	20.15%	34.14%	15.70%
工业金属-铝	32.62%	128.27%	99.03%	7.88	4.71	0.00	37.29%	15.28%	10.62%	17.44%	5.09%	32.16%
工业金属-铅锌	35.40%	84.38%	118.12%	4.15	2.09	0.39	18.78%	7.36%	4.44%	-1.66%	34.26%	16.08%
能源金属-锂	97.91%	910.19%	98.25%	16.58	22.31	6.09	24.19%	14.93%	-15.71%	83.34%	20.83%	110.24%
能源金属-钴	37.80%	108.74%	334.87%	6.29	3.18	-0.32	51.42%	4.41%	27.39%	38.23%	31.84%	-4.10%
小金属-锡	54.71%	130.40%	637.86%	0.59	4.13	1.22	49.46%	-5.63%	10.36%	4.68%	46.99%	-21.30%
小金属-钨	97.45%	301.26%	536.72%	7.49	5.09	1.35	128.57%	19.48%	-31.40%	38.48%	168.93%	383.35%
小金属-钼	44.18%	91.41%	3137.55%	0.70	2.99	-0.06	25.25%	2.74%	57.75%	26.10%	43.61%	-23.84%
其他小金属	11.57%	-17.62%	544.72%	0.52	-1.65	-1.83	31.83%	7.74%	46.28%	10.57%	35.41%	2.19%
稀土	21.25%	116.25%	36.48%	3.34	3.88	0.53	3.98%	20.50%	-58.68%	37.73%	-8.63%	51.26%
磁性材料	18.48%	21.32%	-2.01%	2.56	0.15	-1.17	25.63%	11.88%	-46.14%	8.12%	21.88%	34.27%
金属新材料	23.57%	18.11%	-35.29%	-0.17	-0.29	0.03	25.15%	13.45%	-8.58%	9.68%	25.05%	31.29%

- 环比角度看，不同细分板块的上市公司业绩表现具备较大的差异性，全部细分板块归母净利润实现环比增长。
- 多数细分板块营业收入实现环比增长，其中锡（+51.67%）、黄金（+25.36%）、钨（+24.76%）板块增速排名居前；
- 全部细分板块归母净利润实现环比增长，其中其他小金属（+965.21%）、铅锌（+214.72%）、锡（+175.64%）板块增速排名居前；
- 多数细分板块毛利率实现环比提升，其中锂（+10.47pct）、钨（+3.99pct）、铝（+3.83pct）板块提升幅度居前；
- 多数细分板块净利率实现环比提升，其中锂（+12.17pct）、锡（+5.65pct）、铅锌（+5.05pct）板块提升幅度居前。

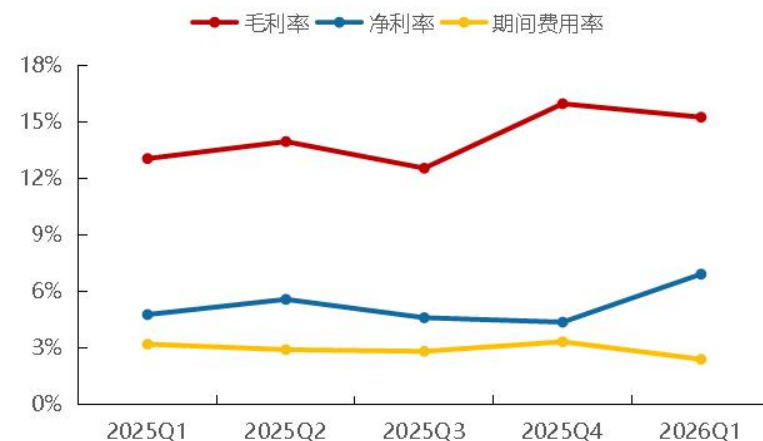
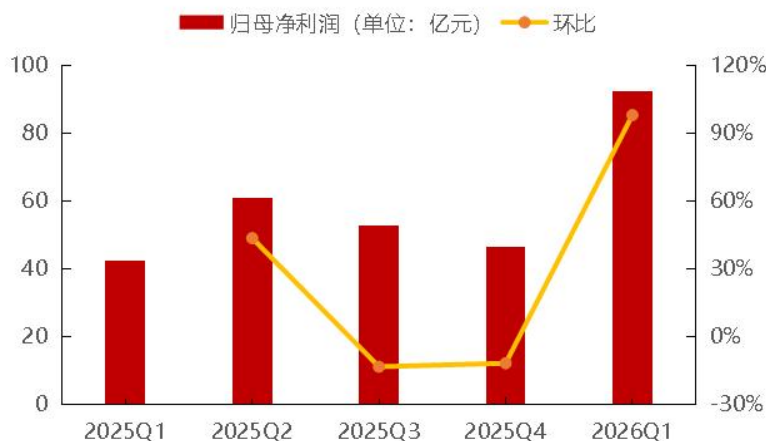
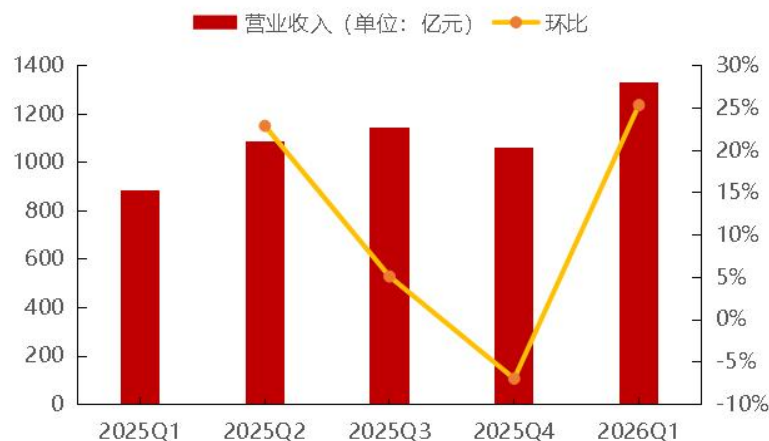
有色金属26年一季报财务数据横向比较（环比情况）												
版块	营业收入 增速	归母净利润 增速	现金及其等价物 净增加额增速	毛利率 增长值（pct）	净利率 增长值（pct）	期间费用率 降低值（pct）	存货 增速	固定资产 增速	在建工程 增速	应收票据及账款 增速	应付票据及账款 增速	预收款+合同负债 增速
贵金属-黄金	25.36%	98.15%	20.87%	-0.71	2.55	0.93	11.11%	-2.39%	28.16%	41.70%	2.74%	31.62%
贵金属-白银	12.25%	97.73%	664.56%	0.60	3.79	0.59	16.58%	-1.83%	13.12%	35.72%	2.31%	42.31%
工业金属-铜	9.76%	69.73%	1389.08%	-1.17	2.28	0.29	3.94%	-0.38%	9.15%	14.51%	18.56%	46.08%
工业金属-铝	-32.42%	0.52%	243.94%	3.83	3.69	0.15	4.00%	-1.08%	3.25%	10.71%	0.10%	8.71%
工业金属-铅锌	13.03%	214.72%	298.66%	0.18	5.05	1.44	7.66%	0.16%	-1.73%	16.65%	4.42%	-1.36%
能源金属-锂	19.91%	113.58%	182.22%	10.47	12.17	4.31	11.31%	-0.01%	2.67%	13.69%	3.03%	3.58%
能源金属-钴	11.62%	54.46%	601.87%	0.89	2.59	1.57	14.05%	-1.63%	15.81%	28.40%	-0.96%	61.83%
小金属-锡	51.67%	175.64%	1048.61%	-2.07	5.65	1.29	-3.04%	-1.75%	8.63%	25.95%	-0.05%	9.52%
小金属-钨	24.76%	130.35%	3671.82%	3.99	4.60	1.89	47.06%	-0.82%	14.52%	19.61%	22.03%	167.30%
小金属-钼	10.67%	30.14%	1869.14%	-5.52	1.81	-1.35	0.89%	7.09%	28.55%	53.81%	21.47%	28.39%
其他小金属	-6.98%	965.21%	693.65%	-1.73	4.24	0.31	0.80%	-1.31%	11.06%	-3.15%	0.66%	7.90%
稀土	-5.80%	109.58%	-278.00%	-0.68	4.86	2.61	3.32%	-0.77%	21.51%	17.27%	23.87%	146.03%
磁性材料	-9.66%	36.10%	-219.45%	1.19	2.09	-0.35	13.89%	-0.89%	6.82%	-6.60%	8.80%	4.51%
金属新材料	0.77%	67.37%	-214.14%	0.88	2.48	0.68	11.72%	0.80%	15.65%	6.69%	4.23%	44.68%



華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：黄金

- 2026年一季度，黄金板块上市公司合计实现营业收入1332.35亿元，同比+50.78%、环比+25.36%；实现归母净利润92.38亿元，同比+118.47%、环比+98.15%；现金及其等价物净增加额77.48亿元，同比+893.68%、环比+20.87%；毛利率15.27%，同比+2.20pct、环比-0.71pct；净利率6.93%，同比+2.15pct、环比+2.55pct；期间费用率2.41%，同比-0.80pct、环比-0.93pct。
- 价格及盈利方面，26Q1金价同环比+62%/+15%，与营收增速基本匹配；利润方面，归母净利润涨幅高于营收涨幅，主要系金价上涨阶段部分高成本的矿业企业利润弹性得到充分释放所致。
- 黄金板块公司的利润绝大多数来自于矿产金开采和销售业务，因此其业绩与同期平均金价表现呈较高的正相关性。中期来看，市场核心逻辑已从“特朗普2.0+降息交易”的双主线转向“美联储维持高利率+中东地缘避险+特朗普贸易政策博弈”的多空交织格局；长期来看，黄金的上涨逻辑或并未削弱，反而在全球宏观与地缘格局变化下有望进一步强化。我们认为黄金中长期仍处于有利窗口，价格中枢有望在全球宏观与地缘格局重塑过程中继续上移，建议关注中长期维度的黄金标的投资机会。
- 建议关注个股组合：紫金黄金国际、赤峰黄金、万国黄金集团、招金黄金、盛达资源、招金矿业等。





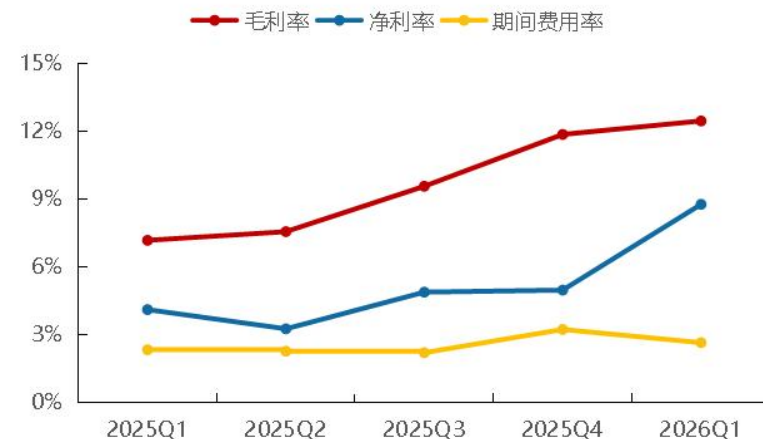
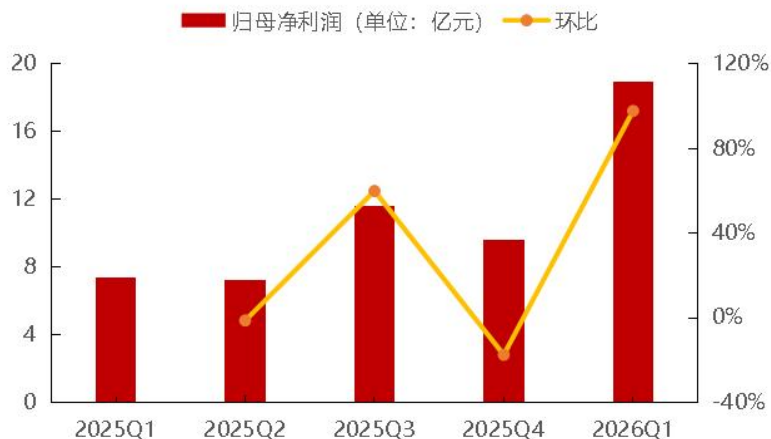
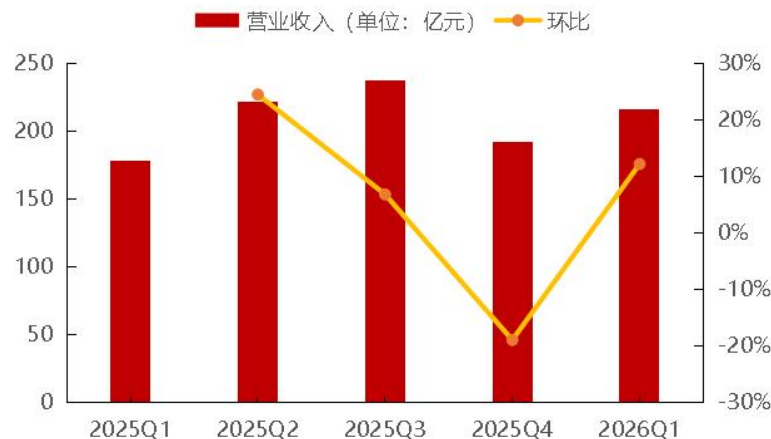
華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：白银

■ 2026年一季度，白银板块上市公司合计实现营业收入215.97亿元，同比+21.19%、环比+12.25%；实现归母净利润18.96亿元，同比+158.17%、环比+97.73%；现金及其等价物净增加额21.18亿元，同比+230.39%、环比+664.56%；毛利率12.47%，同比+5.28pct、环比+0.60pct；净利率8.78%，同比+4.66pct、环比+3.79pct；期间费用率2.66%，同比+0.31pct、环比-0.59pct。

■ 白银板块公司的利润绝大多数来自于矿产银开采和销售业务，因此其业绩与同期平均银价表现呈较高的正相关性。26Q1银价同环比+166%/+62%，营收增速低于价格增速主要系样本中多数企业存在相当比例的非银矿产品/贸易业务，稀释了矿产品的营收增长所致。上世纪90年代以来黄金与白银的价格比（金银比）在多数情况下维持在60-90的区间内震荡，即白银价格和黄金价格具备较强的跟随性，因此前文对黄金板块的中长期看好逻辑依然适用于白银，我们认为中长期窗口内银价有望跟随金价实现中枢上行。

■ 建议关注个股组合：盛达资源、兴业银锡。

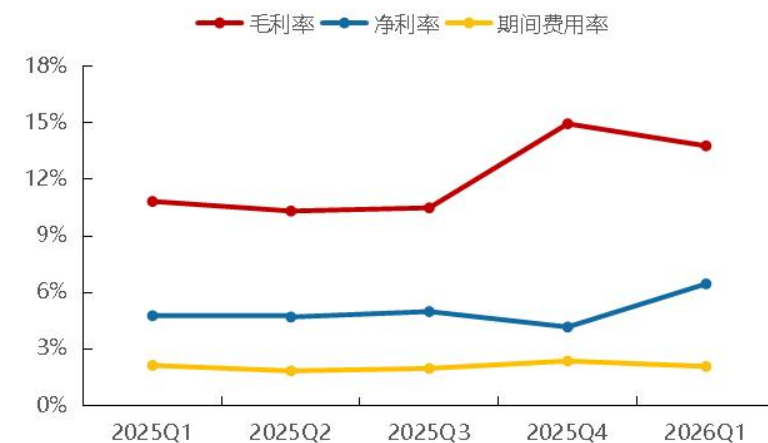
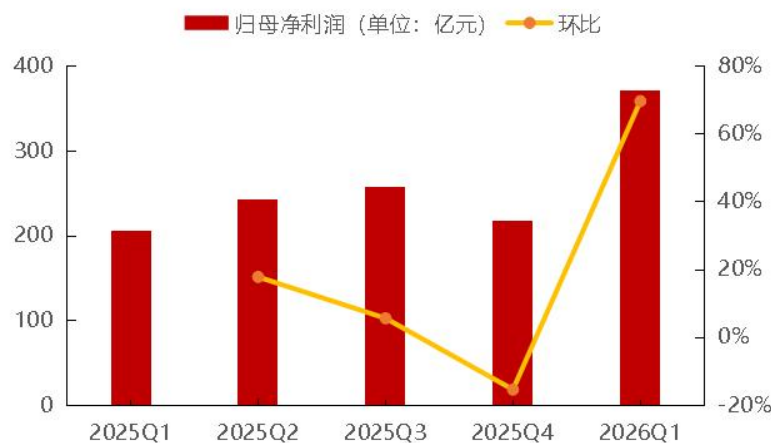
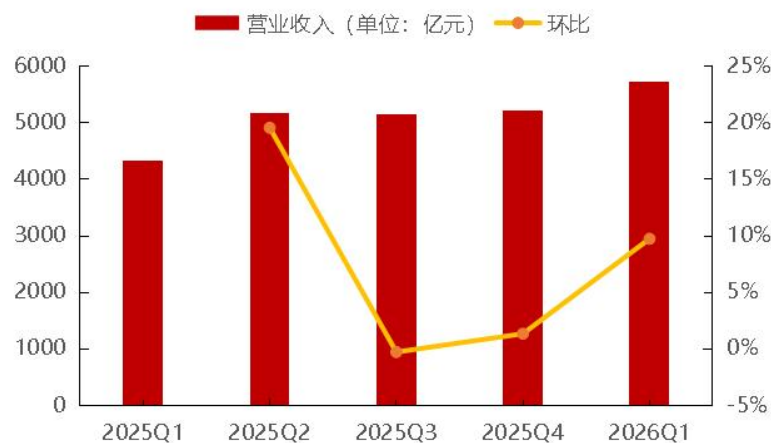




華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：铜

- 2026年一季度，铜板块上市公司合计实现营业收入5732.01亿元，同比+32.70%、环比+9.76%；实现归母净利润370.48亿元，同比+79.58%、环比+69.73%；现金及其等价物净增加额606.91亿元，同比+298.96%、环比+1389.08%；毛利率13.78%，同比+2.94pct、环比-1.17pct；净利率6.46%，同比+1.69pct、环比+2.28pct；期间费用率2.09%，同比-0.05pct、环比-0.29pct。
- 价格及盈利方面，26Q1铜价同环比+30%/+13%，相对于板块上市公司营收基本相匹配；利润方面，因25Q4归母净利润基数较低，同时硫酸价格26Q1价格大涨，同环比分别+122%/+31%，弥补了因冶炼加工费大跌带来的亏损，26Q1环比大增（与同比增速相当）。
- 回顾24-25年，铜价在强势美元、弱传统需求、高显性库存的背景下创历史新高，金属价格与传统的研究框架逐渐脱钩。展望未来，（1）发达经济体或将诉诸再工业化，以寻求“去风险化”，努力推动全球制造业转移，局部制造能力提升，有望同时拉升全球原料需求和合意库存水平；（2）新需求崛起，全球能源供应形态从燃料供能转向材料聚能，新能源产业对金属材料需求体量越来越大，或将进一步催生电力、电网对铜的需求。整体而言需求并不悲观。反观供给端，我们预测26年或是罢工大年且超预期停产（或延期复产）事件或时有出现，供给端扰动持续加大，铜价有望迎来商品属性和金融属性共振。
- 建议关注个股组合：紫金矿业、洛阳钼业、五矿资源、中国有色矿业等。

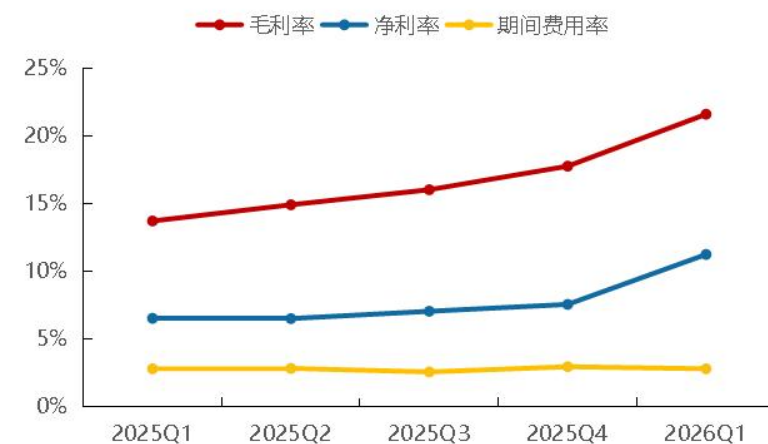
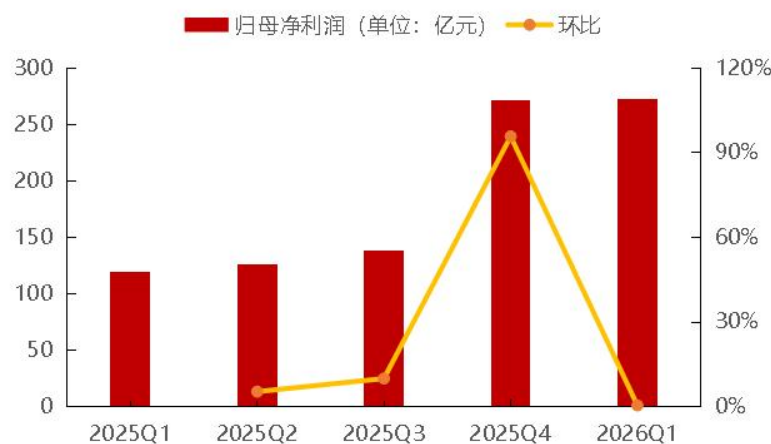
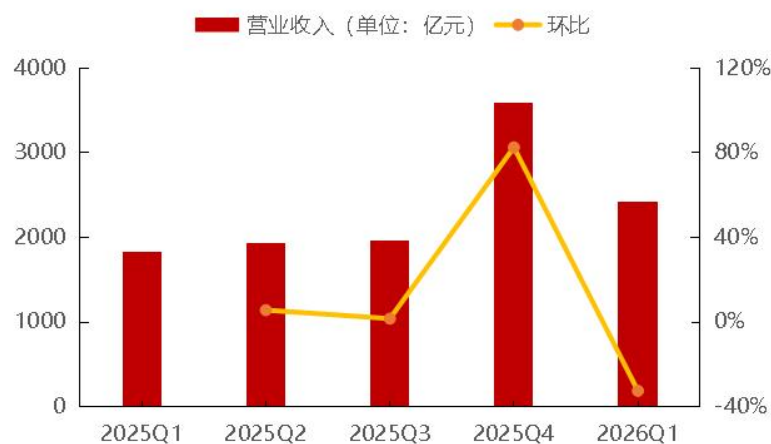




華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：铝

- 2026年一季度，铝板块上市公司合计实现营业收入2425.24亿元，同比+32.62%、环比-32.42%；实现归母净利润272.84亿元，同比+128.27%、环比+0.52%；现金及其等价物净增加额127.92亿元，同比+99.03%、环比+243.94%；毛利率21.60%，同比+7.88pct、环比+3.83pct；净利率11.25%，同比+4.71pct、环比+3.69pct；期间费用率2.81%，同比持平、环比-0.15pct。
- 价格及盈利方面，26Q1铝价同环比+18%/+12%，相对于板块上市公司营收变化相差较大，主要原因在于：（1）上市公司样本中新增宏桥控股，剔除后板块营收同环比+11%/-1%；（2）上市公司样本中铝加工企业较多，铝价波动对其营收影响较小。
- 供给端：26年国内新增产能或趋于零，海外扩产较多，但受制于电力紧缺，进度低于预期。同时因中东战争供给收缩超预期。需求端整体不悲观，虽然近期国内去库较弱，但海外受中东影响去库加速，国内外价差持续拉大，一旦出口窗口打开，铝价有望持续上行。
- 建议关注个股组合：宏桥控股、天山铝业、云铝股份、中国铝业、神火股份等。

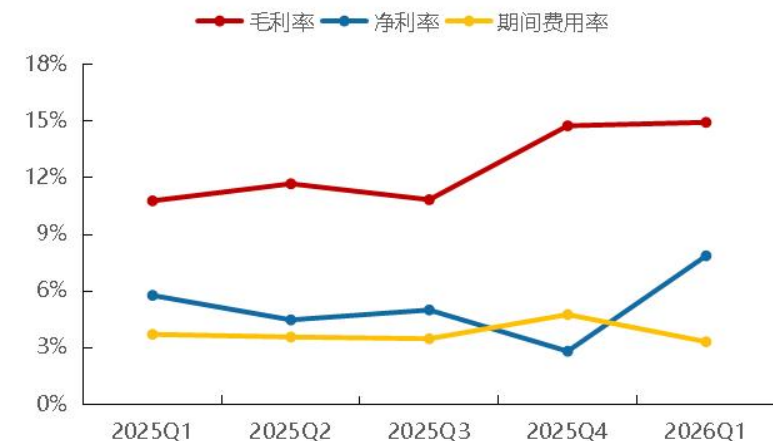
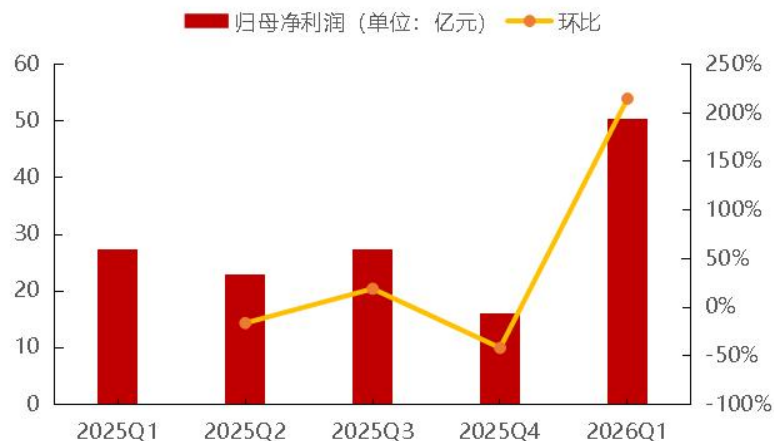
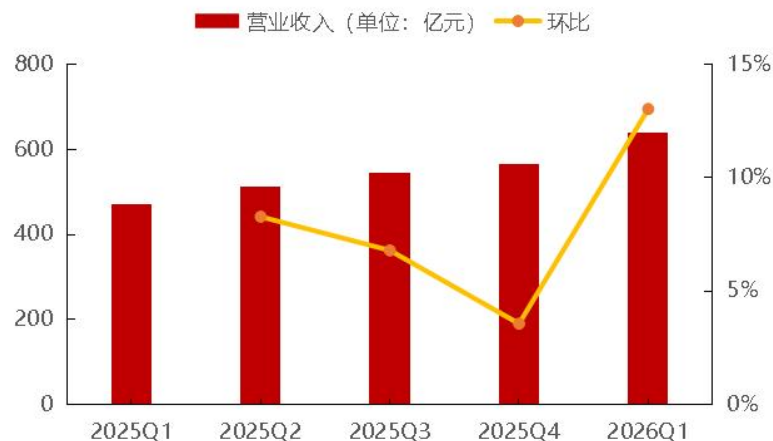




華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：铅锌

- 2026年一季度，铅锌板块上市公司合计实现营业收入638.77亿元，同比+35.40%、环比+13.03%；实现归母净利润50.30亿元，同比+84.38%、环比+214.72%；现金及其等价物净增加额44.03亿元，同比+118.12%、环比+298.66%；毛利率14.94%，同比+4.15pct、环比+0.18pct；净利率7.87%，同比+2.09pct、环比+5.05pct；期间费用率3.33%，同比-0.39pct、环比-1.44pct。
- 价格及盈利方面，26Q1铅价格同环比分别-2%/-2%、锌价格同环比分别+1%/+7%，而板块上市公司营收及利润同环比均出现大幅增长，主要原因在于：1、铅锌矿多伴生银，铅锌冶炼副产硫酸，报告期内银价格同环比+166%/+62%、硫酸价格同环比+122%/+31%，同时助力板块上市公司盈利利润大增，特别是株冶集团Q1业绩大幅上涨。
- 建议关注个股组合：株冶集团、金徽股份、中金岭南、驰宏锌锗等。

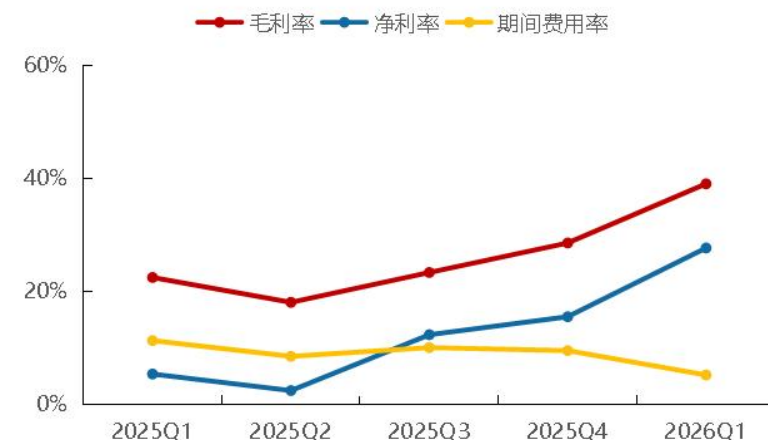
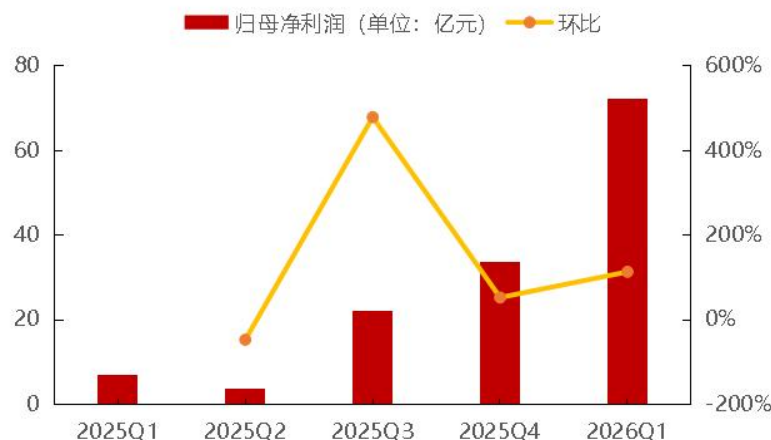




華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：锂

- 2026年一季度，锂板块上市公司合计实现营业收入259.65亿元，同比+97.91%、环比+19.91%；实现归母净利润72.04亿元，同比+910.19%、环比+113.58%；现金及其等价物净增加额43.03亿元，同比+98.25%、环比+182.22%；毛利率39.10%，同比+16.58pct、环比+10.47pct；净利率27.74%，同比+22.31pct、环比+12.17pct；期间费用率5.27%，同比-6.09pct、环比-4.31pct。
- 伴随锂价进入上行周期，锂板块公司迎来业绩拐点，盈利弹性可期。26Q1碳酸锂价格同环比+102%/+67%，成为锂板块上市公司营收和利润大幅增长的主要驱动因素。自2025年下半年开始，视下窝矿停产等供给端扰动驱动锂价走出底部，叠加储能需求增长超预期，碳酸锂供需格局实现反转，由过剩转向紧平衡甚至紧缺，锂价进入上行周期，锂板块公司业绩从25Q3开始也逐季向好。在前期锂价低迷背景下锂企业资本开支放缓，未来两年预计锂供给弹性减弱，且供给端扰动频发，锂供给端释放容易低于预期。需求端，储能需求维持高增长，高油价下电车需求有望上修，2026年4月磷酸铁锂产量46.6万吨，同比增长76%，环比增长9%，锂电需求维持高增长。供紧需强背景下，碳酸锂格局处于紧平衡甚至小幅短缺，锂价向上空间有望打开，锂板块公司盈利弹性可期。
- 建议关注个股组合：大中矿业、盛新锂能、中矿资源、雅化集团、永兴材料、盐湖股份、融捷股份、赣锋锂业、天华新能、天齐锂业。

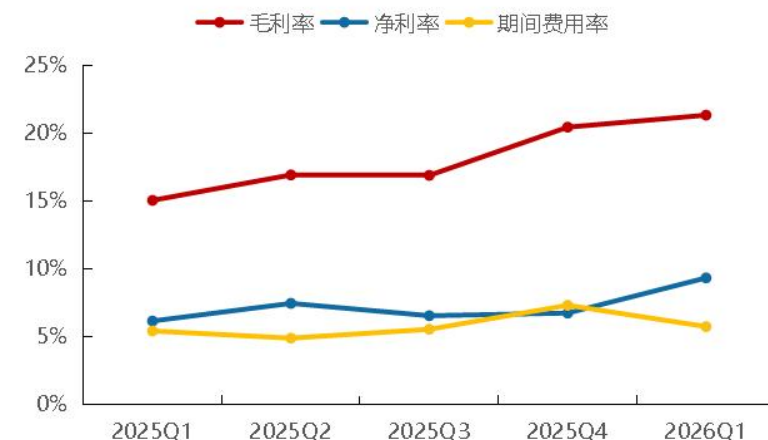
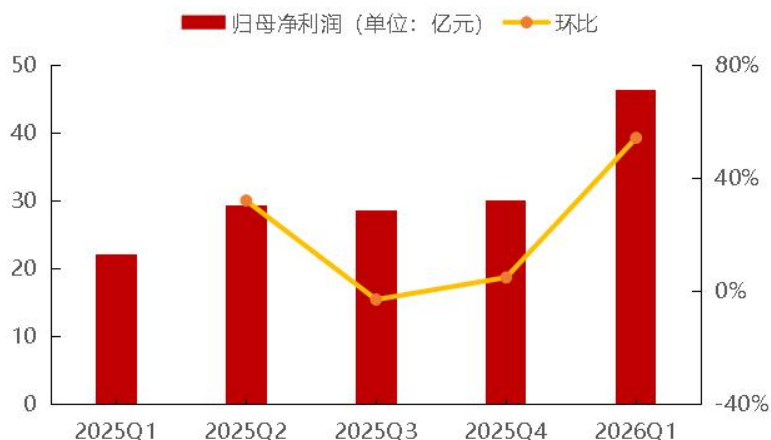




華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：钴

- 2026年一季度，钴板块上市公司合计实现营业收入495.63亿元，同比+37.80%、环比+11.62%；实现归母净利润46.36亿元，同比+108.74%、环比+54.46%；现金及其等价物净增加额48.35亿元，同比+334.87%、环比+601.87%；毛利率21.36%，同比+6.29pct、环比+0.89pct；净利率9.35%，同比+3.18pct、环比+2.59pct；期间费用率5.76%，同比+0.32pct、环比-1.57pct。
- **配额落地，价格易涨难跌。**25年10月16日，刚果金对钴出口放开并实行配额制，25年1.8125万吨，26-27年配额为9.66万吨且仅在刚矿企有配额（供给集中）。配额放开下，钴供需基本面重回短缺，且累计库存经25年快速消耗，市场流通趋于头部矿企，卖方市场下钴价或易涨难跌。
- **建议关注个股组合：**华友钴业、腾远钴业等。

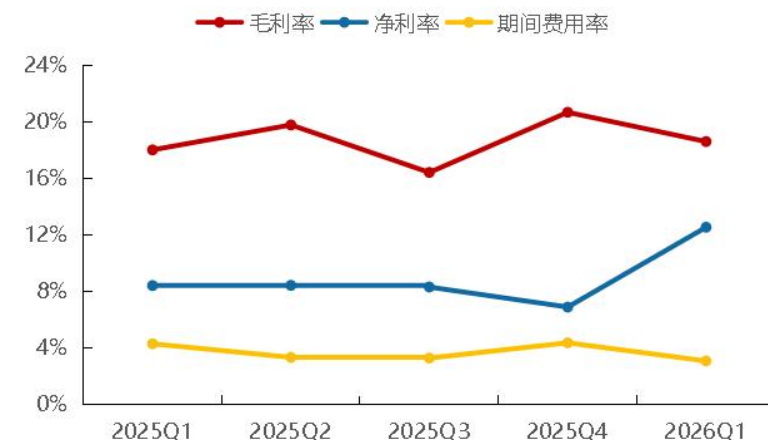
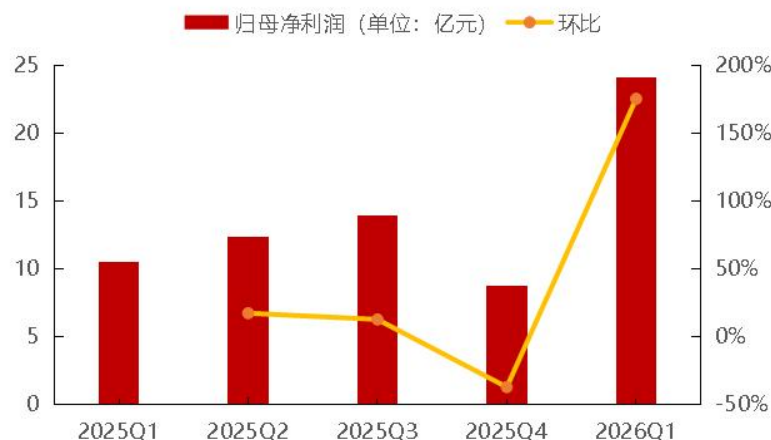
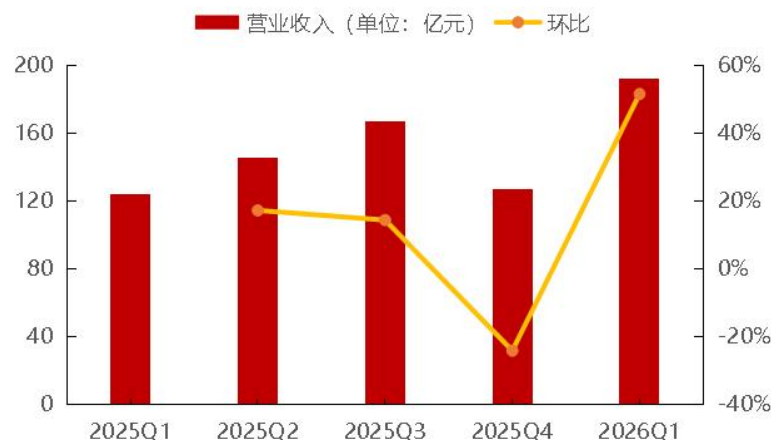




華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：锡

- 2026年一季度，锡板块上市公司合计实现营业收入192.33亿元，同比+54.71%、环比+51.67%；实现归母净利润24.17亿元，同比+130.40%、环比+175.64%；现金及其等价物净增加额48.83亿元，同比+637.86%、环比+1048.61%；毛利率18.63%，同比+0.59pct、环比-2.07pct；净利率12.57%，同比+4.13pct、环比+5.65pct；期间费用率3.10%，同比-1.22pct、环比-1.29pct。
- **展望2026年**，虽海外锡主产区有复产提速的预期，但全球锡矿供应的稳定性仍然面临一定的压力，传统锡矿主产国资源相关政策可能存在一定不确定性，而随着逆全球化趋势抬头，资源供应链的稳定性和独立性受到重视，锡资源的战略价值将进一步凸显。需求方面，锡金属作为新能源领域和电子通讯领域中不可替代的金属原料，能源转型、人工智能、数字化浪潮等新兴技术发展，有望为锡中长期需求提供主要增长动能，同时仍需警惕地缘政治等因素带来的冲击。
- **建议关注个股组合**：兴业银锡，锡业股份，华锡有色。

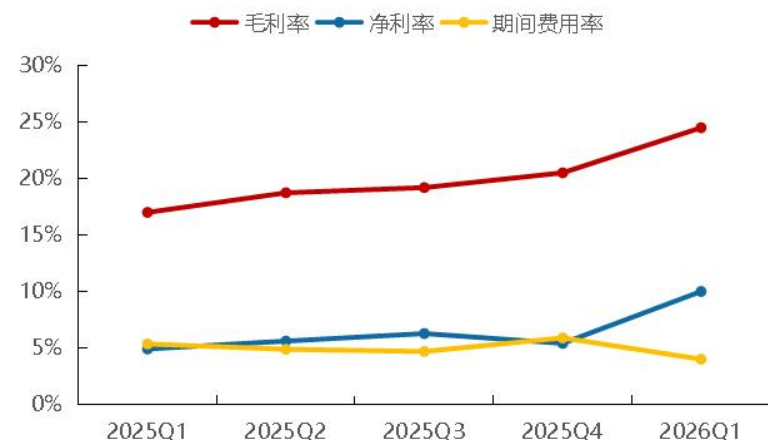
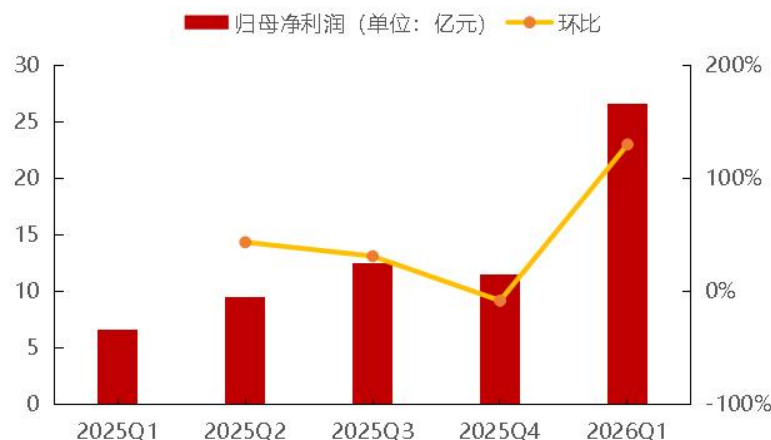




華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：钨

- 2026年一季度，钨板块上市公司合计实现营业收入265.29亿元，同比+97.45%、环比+24.76%；实现归母净利润26.60亿元，同比+301.26%、环比+130.35%；现金及其等价物净增加额9.53亿元，同比+536.72%、环比+3671.82%；毛利率24.51%，同比+7.49pct、环比+3.99pct；净利率10.03%，同比+5.09pct、环比+4.60pct；期间费用率4.03%，同比-1.35pct、环比-1.89pct。
- 价格及盈利方面，26Q1钨铁（80#）价格同环比+373%/+116%，板块上市公司营收增速显著低于金属价格变化，主要原因在于：现货价格涨幅过高而上市公司产品销售价格存在一定滞后性，导致营收增速低于金属价格变化。利润方面，或由于成本增速显著低于营收增速，利润大幅增长。考虑产品销售价格的滞后性，预计Q2季度盈利高增长有望持续。
- 建议关注个股组合：中钨高新、厦门钨业、章源钨业等。





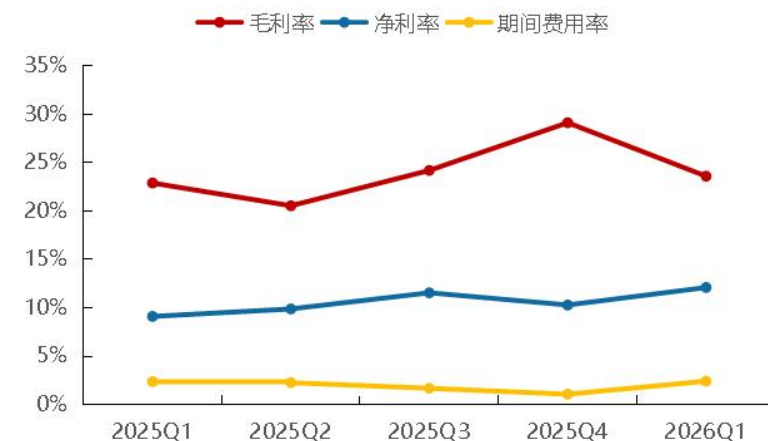
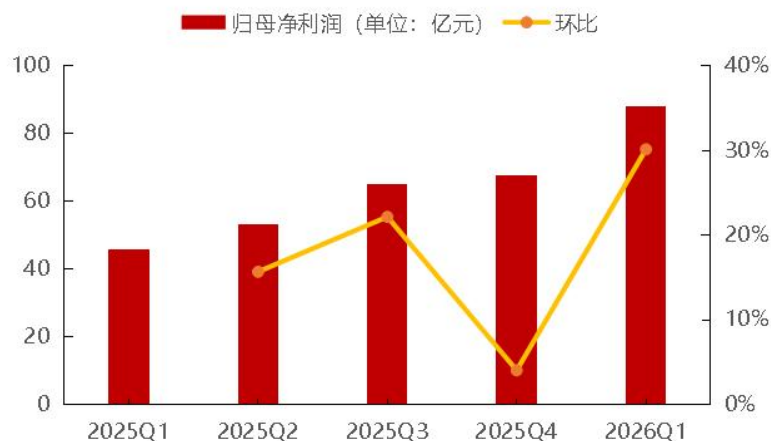
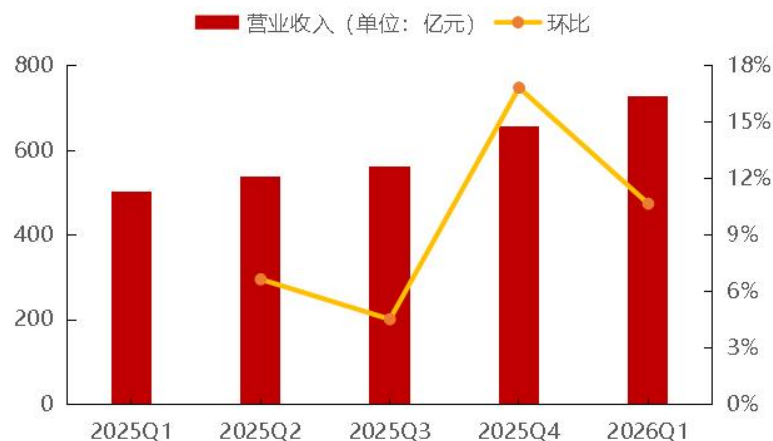
華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：钼

- 2026年一季度，钼板块上市公司合计实现营业收入726.43亿元，同比+44.18%、环比+10.67%；实现归母净利润87.94亿元，同比+91.41%、环比+30.14%；现金及其等价物净增加额100.64亿元，同比+3137.55%、环比+1869.14%；毛利率23.60%，同比+0.70pct、环比-5.52pct；净利率12.11%，同比+2.99pct、环比+1.81pct；期间费用率2.44%，同比+0.06pct、环比+1.35pct。

- 根据国际钼协会（IMOA）数据，2020年-2024年全球钼金属年产量水平维持在26.21万吨-29.02万吨区间，消费量则在24.76万-29.41万吨区间波动。其中，2024年全球钼金属消费量29.41万吨，产量29.02万吨，需求缺口0.39万吨。随着钢铁行业正在向高端化转型升级，石油化工、海洋运输等传统行业需求的增加以及风电、新能源汽车、国防军工等战略性新兴产业的高速发展，未来全球钼金属需求缺口或将继续扩大。

- 建议关注个股：金钼股份。

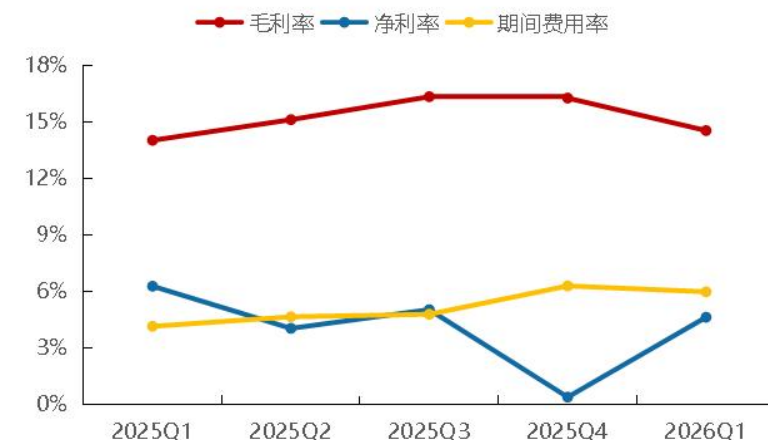
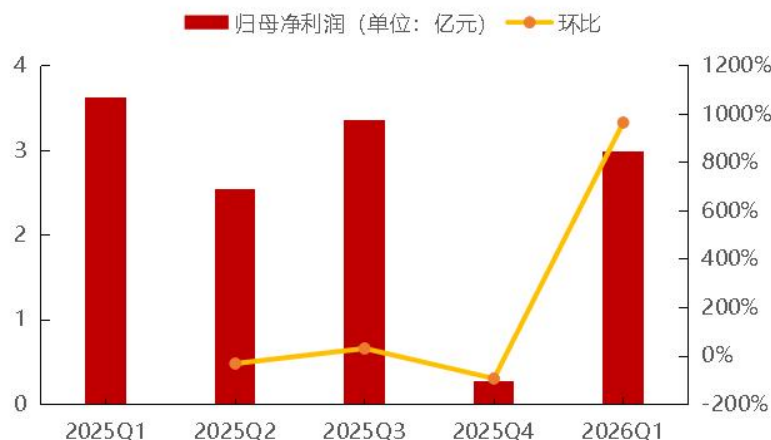




華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：其他小金属

- 2026年一季度，其他小金属板块上市公司合计实现营业收入64.13亿元，同比+11.57%、环比-6.98%；实现归母净利润2.98亿元，同比-17.62%、环比+965.21%；现金及其等价物净增加额21.20亿元，同比+544.72%、环比+693.56%；毛利率14.56%，同比+0.52pct、环比-1.73pct；净利率4.65%，同比-1.65pct、环比+4.24pct；期间费用率6.00%，同比+1.83pct、环比-0.31pct。
- 其他小金属板块营收环比略降，利润环比增长。其他小金属板块利润环比改善明显，主要系部分公司25Q4季度利润承压基数相对较低，如宝武镁业、华阳新材等实现季度利润环比反转。部分公司处在景气度上行通道，等待价格传导利润有望进一步释放。
- 建议关注个股组合：东方钽业、宝武镁业。

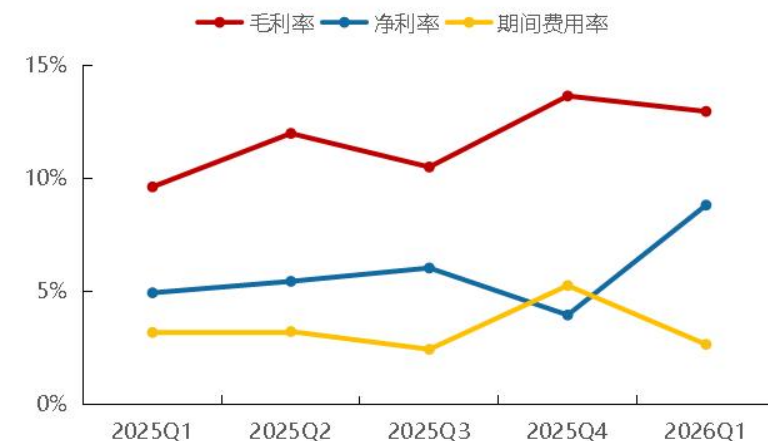
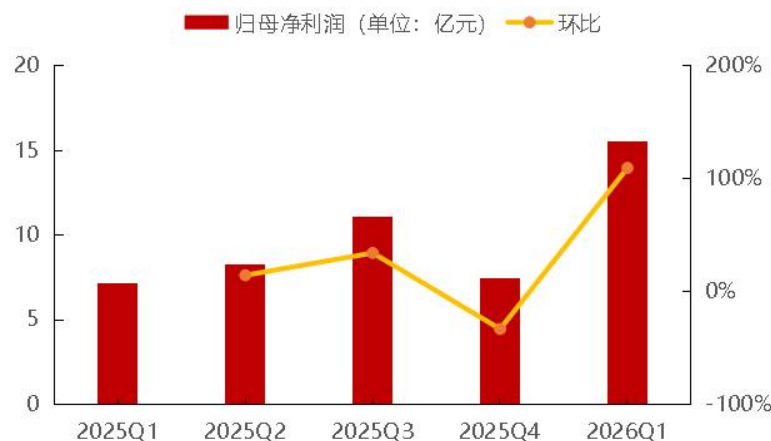
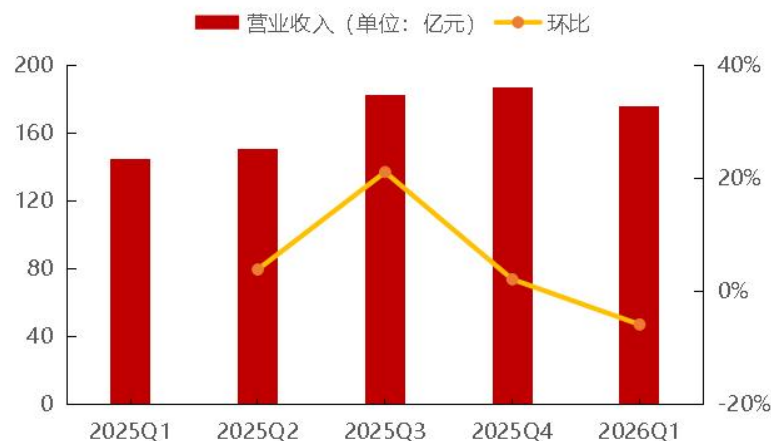




華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：稀土

- 2026年一季度，稀土板块上市公司合计实现营业收入175.97亿元，同比+21.25%、环比-5.80%；实现归母净利润15.55亿元，同比+116.25%、环比+109.58%；现金及其等价物净增加额-5.40亿元，同比+36.48%、环比-278.00%；毛利率12.98%，同比+3.34pct、环比-0.68pct；净利率8.83%，同比+3.88pct、环比+4.86pct；期间费用率2.67%，同比-0.53pct、环比-2.61pct。
- 价格及盈利方面，26Q1轻稀土价格指数同环比+72%/+32%、中重稀土价格指数同环比-3%/-4%，板块上市公司营收增速显著低于金属价格变化，主要原因在于：《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》落地执行，供给收缩，上市公司销售下降。利润方面，除北方稀土业绩低于市场预期外，中国稀土和中稀有有色业绩均符合市场预期。
- 供给侧改革持续推进，稀土业绩有望大幅提升。近期《〈稀土管理条例〉设定的行政处罚事项裁量权基准表（征求意见稿）》发布，对超产、违规生产等行为进行严格处罚，供给端约束进一步加强。而需求端维持稳定增长，供需错配下，稀土价格有望持续上行，稀土业绩有望大幅提升。
- 建议关注个股组合：盛和资源、中稀有有色、北方稀土、中国稀土。

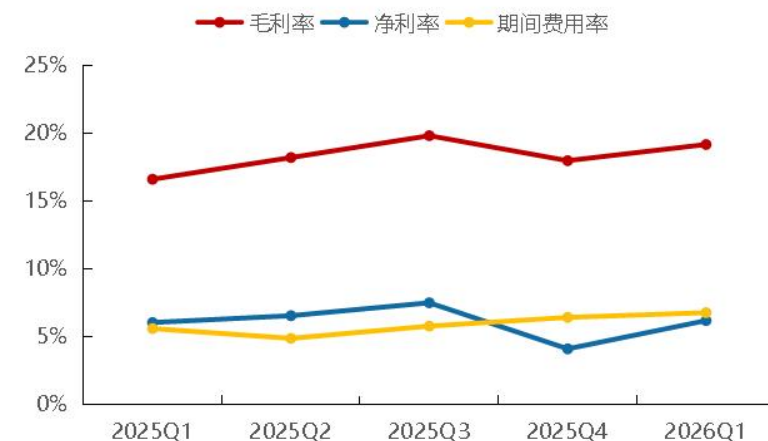
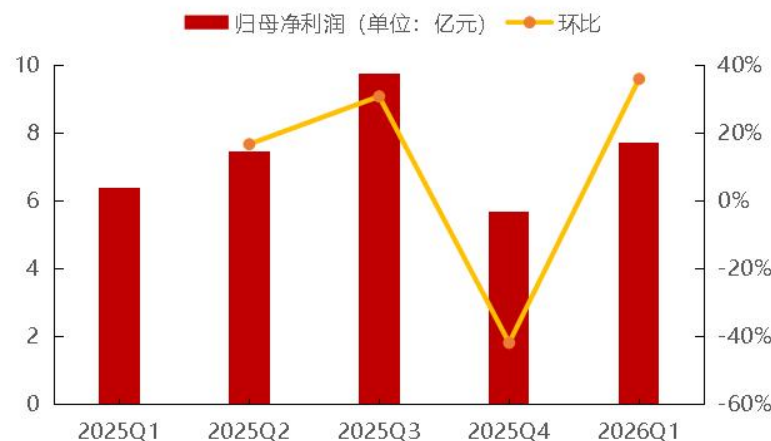
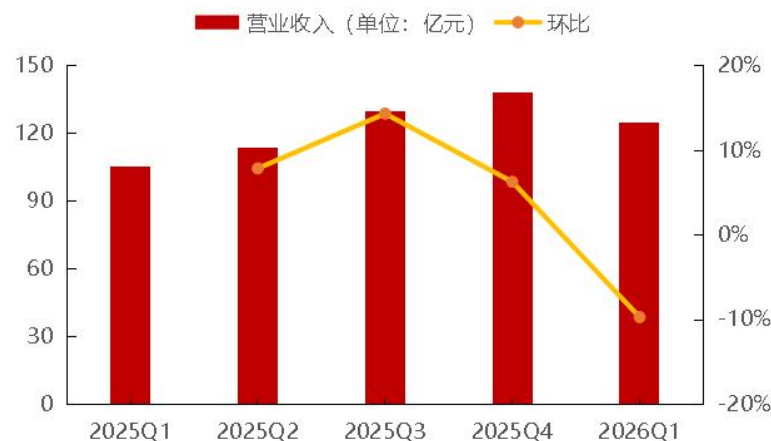




華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：磁性材料

- 2026年一季度，磁性材料板块上市公司合计实现营业收入124.57亿元，同比+18.48%、环比-9.66%；实现归母净利润7.73亿元，同比+21.32%、环比+36.10%；现金及其等价物净增加额-11.52亿元，同比-2.01%、环比-219.45%；毛利率19.19%，同比+2.56pct、环比+1.19pct；净利率6.21%，同比+0.15pct、环比+2.09pct；期间费用率6.79%，同比+1.17pct、环比+0.35pct。
- 磁性材料板块利润同比及环比均实现增长，受益26Q1稀土涨价传导行情。稀土供需持续紧张，推动稀土价格在26年第一季度实现大幅上涨，磁材作为稀土下游，其价格顺价传导，盈利扩张，体现为利润增速超过营收增速。
- 建议关注个股组合：金力永磁、宁波韵升、安泰科技。



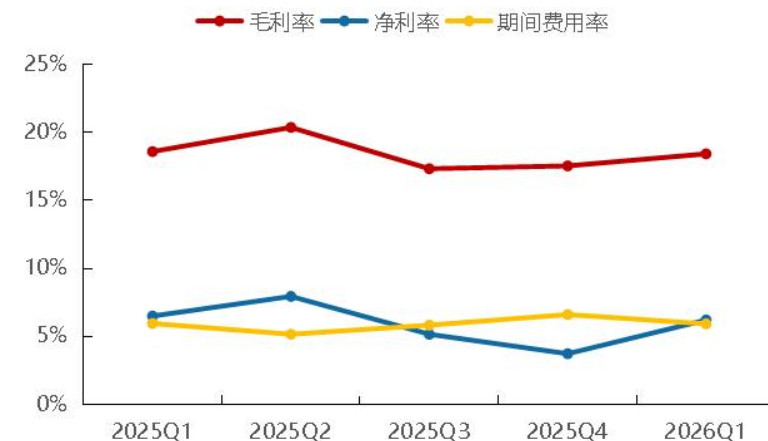
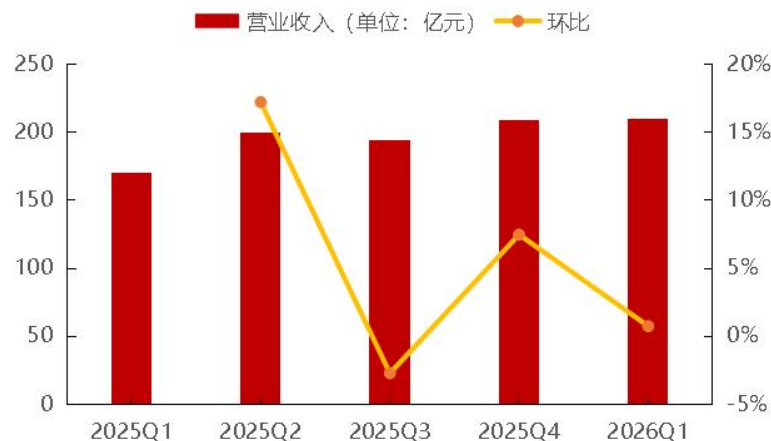


華源証券
HUAYUAN SECURITIES

分板块一季报综述：金属新材料

- 2026年一季度，金属新材料板块上市公司合计实现营业收入210.28亿元，同比+23.57%、环比+0.77%；实现归母净利润13.09亿元，同比+18.11%、环比+67.37%；现金及其等价物净增加额-12.51亿元，同比-35.29%、环比-214.14%；毛利率18.43%，同比-0.17pct、环比+0.88pct；净利率6.22%，同比-0.29pct、环比+2.48pct；期间费用率5.94%，同比-0.03pct、环比-0.68pct。

- 建议关注个股组合：铂科新材、博迁新材、东睦股份、斯瑞新材。



■ 有色金属板块26年一季报整体法综述

■ 分板块26年一季报综述

- 黄金、白银、铜、铝、铅锌、锂、钴、锡、钨、钼、其他小金属、稀土、磁性材料、金属新材料

■ 风险提示

- **统计结果偏差风险：**本报告所选取的各细分板块标的公司依据主要为SW有色金属、SJSC金属材料及矿业、CICS有色金属，可能存在分类不准确的情况，同时多数标的公司除主要金属开采销售外，还同时具备贸易/冶炼/副产金属销售等业务，可能导致统计结果出现一定偏差。
- **金属价格波动风险：**有色金属价格受全球宏观经济、供需格局、地缘政治、货币政策及投机行为等多重因素综合影响，波动具有突发性、持续性特点，对行业上下游企业盈利及经营稳定性容易造成冲击。
- **市场需求波动风险：**有色金属需求与全球宏观经济复苏节奏、下游行业景气度高度相关，下游涵盖新能源、房地产、基建、航空航天、电子制造等多个领域，各领域需求波动均会传导至有色金属行业，导致行业供需失衡、产能利用率波动进而影响企业业绩情况。
- **项目建设不及预期风险：**有色金属行业项目（包括矿山开采、冶炼产能扩建、资源整合、技术改造等）具有建设周期长、投资规模大、涉及环节多、外部影响因素复杂等特点，存在建设进度不及预期、无法按时投产或达产的风险。
- **新业务拓展不及预期风险：**行业内企业为突破增长瓶颈、拓展盈利空间可能开展新业务布局，尤其是新材料类企业存在应用降本增效新工艺、拓展新应用场景的诉求，工艺推进、客户拓展和市场销售不及预期可能会影响其投产进度，进而影响公司远期经营。



華源証券
HUAYUAN SECURITIES

评级说明和重要声明

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。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。本公司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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。



華源証券
HUAYUAN SECURITIES