

## 有色金属

优于大市（维持）

### 证券分析师

翟堃

资格编号：S0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

张崇欣

资格编号：S0120522100003

邮箱：zhangcx@tebon.com.cn

高嘉麒

资格编号：S0120523070003

邮箱：gaojq@tebon.com.cn

康宇豪

资格编号：S0120524050001

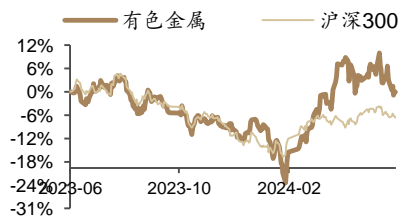
邮箱：kangyh@tebon.com.cn

### 研究助理

谷瑜

邮箱：guyu5@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《明泰铝业(601677.SH)：发布5月经营快报，铝板带箔产销创单月新高》，2024.6.4
- 《恒邦股份(002237.SZ)：基本盘加码，矿山提产推进》，2023.10.11
- 《电解铝：全球增量有限，国际铝价预期上行》，2023.9.28
- 《洛阳钼业(603993.SH)：矿产+贸易协同的铜钴资源龙头》，2023.9.26
- 《稀土行业点评：2023年第二批指标增速收缩，弱供给下稀土价格有望回升》，2023.9.26

# 有色金属周报：央行停止购金，美降息叠加经济走弱，金银仍有上行空间

## 投资要点：

- **本周核心关注央行停止购金。**国家外汇管理局统计数据显示，截至2024年5月末，黄金储备1709.6亿美元（7280万盎司），维持不变，而在此之前我国黄金储备已连续18个月上升。
- **下周重要数据发布：**6月12日（周三 09:30）中国5月CPI、PPI同比；6月12日（周三 20:30）美国5月核心CPI季调同比；6月13日（周四 20:30）美国5月核心PPI季调同比。
- **贵金属：金银回落。**本周，COMEX黄金期货收盘价（活跃合约）跌1.6%，COMEX银期货收盘价（活跃合约）跌4.2%。美国5月失业率为4%，预估为3.9%，前值为3.9%。中长期来看，美联储年内依旧有1-2次的降息预期，随着美国正式进入降息周期，叠加美国经济的走弱，预计金银价格仍有上行空间，长期看好贵金属投资机会，建议关注黄金、白银相关标的，如：紫金矿业、中金黄金、盛达资源等。
- **工业金属：全面回落。**本周，LME铜、铝、铅、锌、锡、镍现货结算价分别变动-1.5%、-3.7%、-3.0%、-5.4%、-3.6%、-9.5%。铜方面，本周进口铜矿TC均价小幅升至2.2美元/吨，供应端暂时未有新的干扰，需求端冶炼厂维持降低铜精矿的投料量。铜精矿现货TC已基本稳定在个位数低位水平。建议关注铜、铝等工业金属板块。
- **稀土、钨等小金属：稀土跌价，钨回落。**稀土方面：本周镨钕金属价格跌1.1%、镨钕氧化物价格跌1.4%。第一批稀土指标公布，2024年度第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标同比增速分别为12.5%、10.4%，国内供给增速有所收窄支撑稀土价格。钨方面：黑、白钨精矿价格及下游产品大部分下跌，各品位黑、白钨精矿跌幅0.7%，由涨转跌，目前供应偏紧，随着制造业复苏预期不断增强，或带动用于生产切削工具、耐磨工具里的钨的需求量，中长期钨终端需求呈稳步增长态势。
- **能源金属：钴价回落，锂镍价格跌幅较大，关注后续能源金属需求增长情况。**（1）锂：碳酸锂、氢氧化锂价格下跌，锂精矿价格持平。（2）钴：硫酸钴价格下降。（3）镍：镍矿持平，镍金属、镍豆、镍板价格下跌，硫酸镍价格持平。关注后续能源金属需求增长情况，建议关注：华友钴业、寒锐钴业、中矿资源、赣锋锂业、天齐锂业、格林美、永兴材料。
- **投资建议。**2024年全球货币环境由紧向松转变、国内经济逐步修复，有色金属板块或将迎来超额收益，弹性强度排序为贵金属>铜>小金属>铝>稀土，同时重点看好有色新材料领域。1) **贵金属。**美国加息末端，市场交易降息预期，实际利率下降凸显黄金配置价值，白银远期弹性更大，推荐：山东黄金、中金黄金、玉龙股份、盛达资源、兴业银锡、银泰黄金。2) **工业金属。**政策推动经济预期持续向好，与国内经济相关的工业金属价格有望回升，弹性：铜>小金属>铝>稀土。铜推荐：紫金矿业、洛阳钼业、铜陵有色，关注西部矿业、云南铜业；小金属推荐：锡业股份、驰宏锌锗，关注云南锗业；铝推荐：神火股份、天山铝业、云铝股份、中国宏桥、明泰铝业，关注中国铝业、南山铝业。3) **新材料。**看好人工智能材料、人形机器人上游磁材、消费电子折叠屏零部件、钛合金材料、智能汽车零部件、卫星/超导材

料等七大领域，推荐：铂科新材、金力永磁、东睦股份、立中集团，关注银邦股份、楚江新材、东方钨业。

- **风险提示。**美国加息超预期；经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期。

## 内容目录

1. 行业数据回顾.....	7
1.1. 贵金属：海外金价回落，ETF 持有量上升.....	7
1.2. 工业金属：铜价回调，铝价价格下跌.....	9
1.2.1. 铜：铜价下跌，铜冶炼加工费维持低位.....	9
1.2.2. 铝：铝价下跌，电解铝利润下降.....	11
1.2.3. 铅：铅价分化，原生铅开工率上升.....	12
1.2.4. 锌：锌价下跌，精炼锌企业生产利润下降.....	13
1.2.5. 锡：锡价下跌，精炼锡开工率上升.....	14
1.2.6. 镍：镍价下跌，电解镍月度开工率回升.....	15
1.3. 稀土&钨：镨钕氧化物价格下跌.....	16
1.4. 小金属：锑维持涨势.....	18
1.5. 能源金属：锂精矿价格持平，镍原料价格下跌.....	20
2. 行情数据.....	22
3. 本周重要事件回顾.....	23
3.1. 行业新闻.....	23
3.2. 公司公告.....	23
4. 盈利预测.....	24
5. 风险提示.....	25

## 图表目录

图 1: 截至 2024 年 6 月 7 日, 上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 560 元/克, 周变动 1.1%; 截至 2024 年 6 月 7 日, 期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2311 美元/盎司, 周变动-1.6%.....	7
图 2: 截至 2024 年 6 月 7 日, COMEX 银价格 29.3 美元/盎司, 周变动-4.2%; NYMEX 铂价格 970.4 美元/盎司, 周变动-7.1%; NYMEX 钯价格 918.0 美元/盎司, 周变动-0.3%.....	7
图 3: 截至 2024 年 6 月 7 日, 美国十年期国债实际收益率 2.13%, 美国十年期名义国债收益率 4.4%.....	8
图 4: 截至 2024 年 6 月 7 日, 美元指数 (1973 年 3 月=100) 为 104.94 .....	8
图 5: 截至 2024 年 6 月 6 日, 黄金 ETF 持有量 1382 吨 .....	8
图 6: 2024 年 6 月 7 日, 金油比 29.08, 金银比 78.96, 金铜比 519.70 .....	8
图 7: 2024 年 4 月, 美国:CPI:当月同比 3.40%, 中国:CPI:当月同比 0.30%.....	8
图 8: 2024 年 4 月, 美国:PCE:当月同比 2.65%, 美国:核心 PCE:当月同比 2.75%.....	8
图 9: 2024 年 5 月, 美国:失业率:季调 4.00%.....	9
图 10: 2024 年 6 月 4 日, COMEX:黄金:非商业净持仓 237302 张 .....	9
图 11: 本周 SHFE 铜价下跌 1.2%,LME 铜价下跌 1.5%.....	9
图 12: 本周 SHFE 铜库存增加 7.3%,LME 铜库存增加 6.3% .....	9
图 13: 截至 2024 年 6 月 4 日, COMEX:1 号铜:非商业净持仓 61127 张 .....	10
图 14: 截至 2024 年 6 月 7 日, CMOEX 铜价/IPE 布油价 0.0560.....	10
图 15: 截至 2024 年 6 月 7 日, 中国铜冶炼厂粗炼费 TC2.20 美元/干吨; 中国铜冶炼厂精炼费 RC0.23 美分/磅 .....	10
图 16: 截至 2024 年 4 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.8%, 房屋新开工面积累计同比-24.6%, 房屋竣工面积累计同比-20.4%, 商品房销售面积-20.2%.....	10
图 17: 本周 SHFE 铝价下跌 1.5%,LME 铝价下跌 3.7%.....	11
图 18: 本周 SHFE 铝库存增加 0.1%,LME 铝库存减少 1.2% .....	11
图 19: 截至 2024 年 6 月 6 日, 电解铝成本 17991 元/吨, 周变化-0.08%, 电解铝利润 3199 元/吨, 周变化-1.08%.....	11
图 20: 截至 2024 年 6 月 6 日, 氧化铝价格 3905 元/吨 .....	12
图 21: 截至 2024 年 6 月 6 日, 阳极价格 4598 元/吨.....	12
图 22: 截至 2024 年 5 月, 中国电解铝总产能 4484 万吨, 电解铝在产产能 4296 万吨, 产能利用率 95.96%.....	12
图 23: 本周 SHFE 铝价上涨 0.2%,LME 铝价下跌 3.0%.....	12

图 24: 本周 SHFE 铅库存增加 5.0%,LME 铅库存减少 0.0% .....	12
图 25: 2024 年 6 月 7 日, 原生铅最新周度开工率为 61.63%;2024 年 1 月 12 日,再生铅最新周度开工率为 52.58% .....	13
图 26: 2024 年 5 月, 再生铅月度产量 32 万吨, 同比减少 16.90%, 2024 年 4 月, 原生铅月度产量 29 万吨, 同比减少 7.43% .....	13
图 27: 2024 年 5 月 31 日, 铅精矿加工费 700 元/吨, 铅冶炼利润-77 元/吨。2024 年 6 月 7 日, 再生铅利润-812 元/吨 .....	13
图 28: 本周 SHFE 锌价下跌 2.9%,LME 锌价下跌 5.4%.....	14
图 29: 本周 SHFE 锌库存减少 4.0%,LME 锌库存增加 1.5% .....	14
图 30: 2024 年 4 月, 精炼锌月度开工率 82.26% .....	14
图 31: 2024 年 5 月, 锌锭月度产量 53 万吨.....	14
图 32: 截至 2024 年 6 月 6 日, 精炼锌企业生产利润-1098 元/吨.....	14
图 33: 本周 SHFE 锡价下跌 2.7%,LME 锡价下跌 3.6%.....	15
图 34: 本周 SHFE 锡库存减少 8.8%,LME 锡库存减少 3.7% .....	15
图 35: 2024 年 4 月, 国内精炼锡企业平均开工率 68.70%.....	15
图 36: 2024 年 4 月, 精炼锡产量 16545 吨, 同比减少 10.71%, 再生锡产量 4525 吨, 同比减少 25.00% .....	15
图 37: 本周 SHFE 镍价下跌 5.9%,LME 镍价下跌 9.5%.....	16
图 38: 本周 SHFE 镍库存增加 1.8%,LME 镍库存增加 2.2% .....	16
图 39: 2024 年 5 月, 电解镍月度开工率 81.47% .....	16
图 40: 2024 年 5 月, 全国电解镍产量 25650 吨, 同比增加 37.68% .....	16
图 41: 截至 2024 年 6 月 7 日, 仲钨酸铵 22.55 万元/吨, 环比下跌-1.5%.....	18
图 42: 截至 2024 年 6 月 7 日, 黑钨精矿 (≥65%) 15.25 万元/吨, 下跌-0.7%; 白钨精矿 (≥65%) 15.15 万元/吨, 下跌-0.7%.....	18
图 43: 截至 2024 年 6 月 7 日, 废钨钻头 227 元/千克, 下跌-4.0%; 废钨棒材 228 元/千克, 下跌-4.0%; 废钨合金刀片 196.50 元/千克, 下跌-1.0% .....	18
图 44: 截至 2024 年 6 月 7 日, 废钨磨削料 2.86 元/度, 下跌-1.4% .....	18
图 45: 2024 年 5 月, 镁锭产量 73071 吨, 同比增加 26.43%.....	19
图 46: 2024 年 5 月, 镁锭全国开工率 62.72%.....	19
图 47: 2024 年 5 月 31 日, 镁锭行业平均成本 18797 元/吨, 镁锭行业平均利润-207 元/吨.....	19
图 48: 2024 年 2 月, 镉锭月度全国产量总计 4429 吨.....	19
图 49: 2024 年 3 月, 钛白粉产量 38.69 万吨, 同比增加 13.65%.....	19

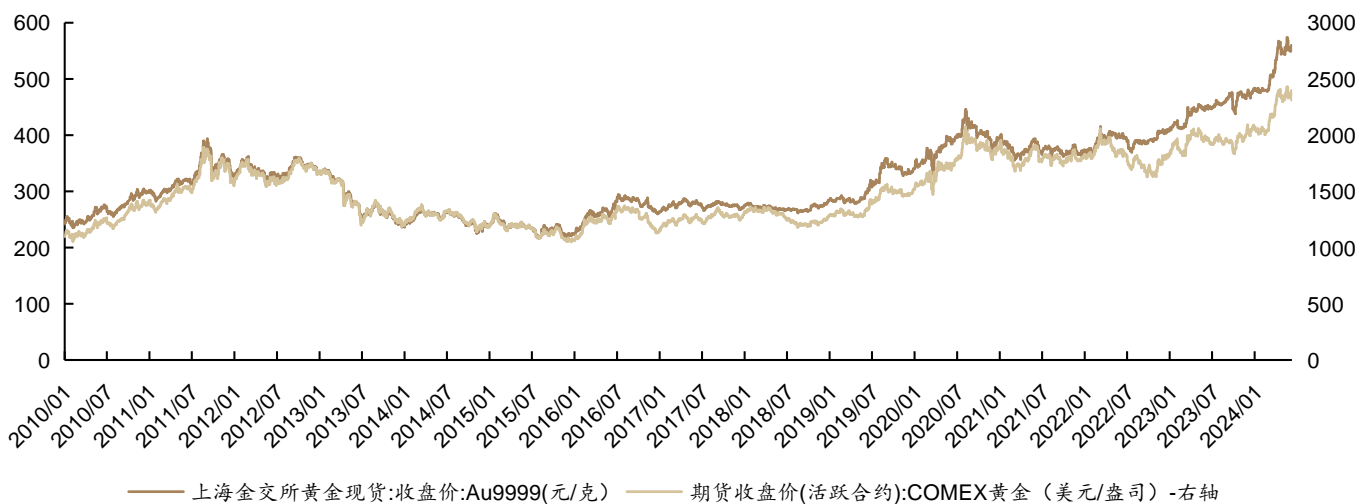
图 50: 截至 2024 年 6 月 7 日, 电池级硫酸镍较一级镍 (豆) 溢价 9591 元/镍吨, 电池级硫酸镍较一级镍 (板) 溢价 6791 元/镍吨 .....	20
图 51: 本周碳酸锂:99.5%:电:国产 价格下降 4.5% .....	21
图 52: 本周硫酸钴:21%:国产 价格下降 1.5% .....	21
图 53: 2024 年 6 月, 印尼氢氧化镍钴 (MHP) 产量 2.67 万镍吨, 印尼高冰镍产量 2.58 万镍吨 .....	21
图 54: 本周有色金属板块跑输大盘 .....	22
图 55: 周涨跌幅排名前十&后十 .....	23
表 1: 基本金属价格及变动概览 .....	9
表 2: 稀土金属及其氧化物价格概览 .....	16
表 3: 钨铁硼废料及毛坯价格概览 .....	17
表 4: 钨价格概览 .....	17
表 5: 小金属价格概览 .....	18
表 6: 锂钴镍金属及化合物价格概览 .....	20
表 7: 锂电池正极价格概览 .....	21
表 8: 锂电池电解液价格概览 .....	21
表 9: 已覆盖公司盈利预测 (截至 2024.6.7) .....	24

## 1. 行业数据回顾

### 1.1. 贵金属：海外金价回落，ETF 持有量上升

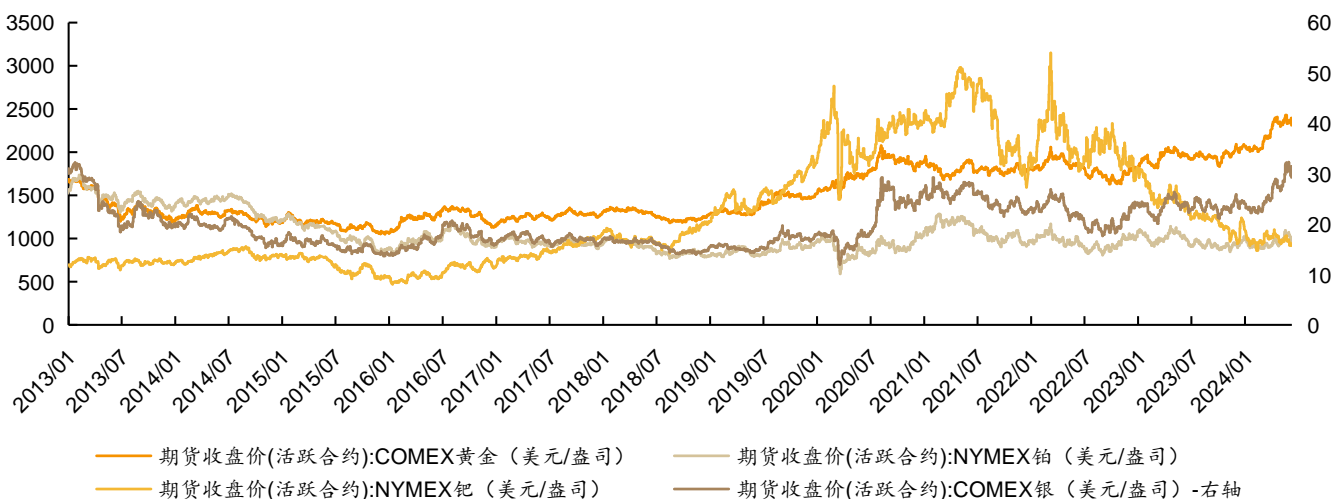
**海外金价回落。**截至 2024 年 6 月 7 日，上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 560 元/克，周变动 1.14%，月变动 2.8%，年变动 24.6%。截至 2024 年 6 月 7 日，期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2311 美元/盎司，周变动-1.6%，月变动-0.5%，年变动 18.2%。

图 1: 截至 2024 年 6 月 7 日，上海金交所黄金现货 Au9999 收盘价 560 元/克，周变动 1.1%；截至 2024 年 6 月 7 日，期货收盘价(活跃合约):COMEX 黄金 2311 美元/盎司，周变动-1.6%



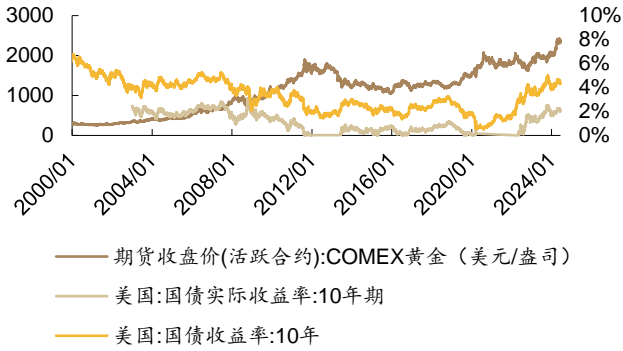
资料来源: Wind, SHFE, COMEX, 德邦研究所

图 2: 截至 2024 年 6 月 7 日，COMEX 银价格 29.3 美元/盎司，周变动-4.2%；NYMEX 铂价格 970.4 美元/盎司，周变动-7.1%；NYMEX 钯价格 918.0 美元/盎司，周变动-0.3%



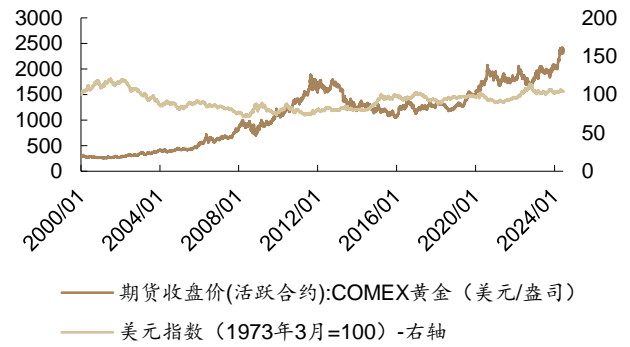
资料来源: Wind, COMEX, NYMEX, 德邦研究所, 数据截至 2024 年 6 月 7 日

图3:截至2024年6月7日,美国十年期国债实际收益率2.13%,美国十年期名义国债收益率4.4%



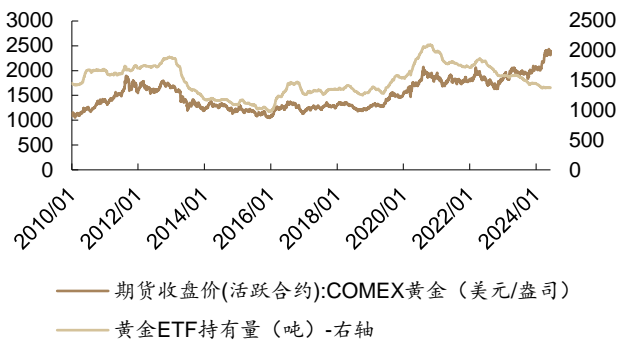
资料来源: Wind, COMEX, 美国财政部, 美联储, 德邦研究所

图4:截至2024年6月7日,美元指数(1973年3月=100)为104.94



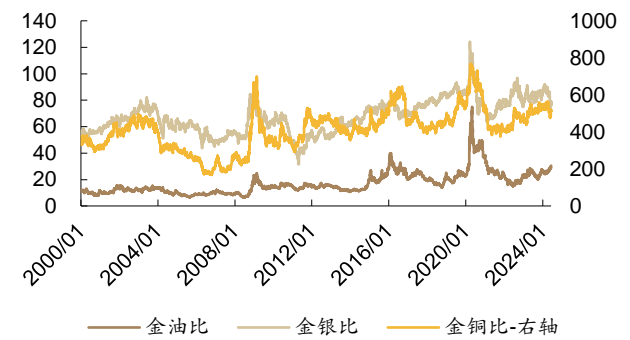
资料来源: Wind, 德邦研究所

图5:截至2024年6月6日,黄金ETF持有量1382吨



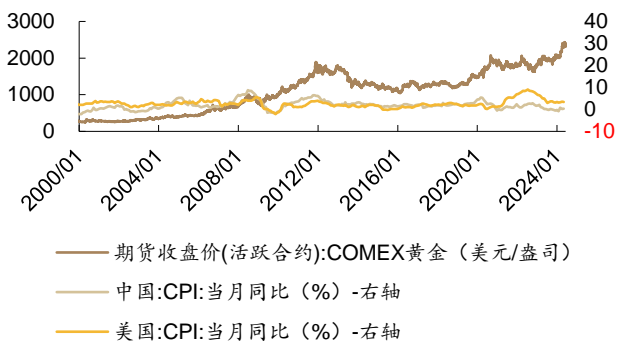
资料来源: Wind, SPDR, 德邦研究所  
注:黄金ETF持有量为六家之和,包括SPDR, GOLD, SGBS, PHAU, GBS, iShares

图6:2024年6月7日,金油比29.08,金银比78.96,金铜比519.70



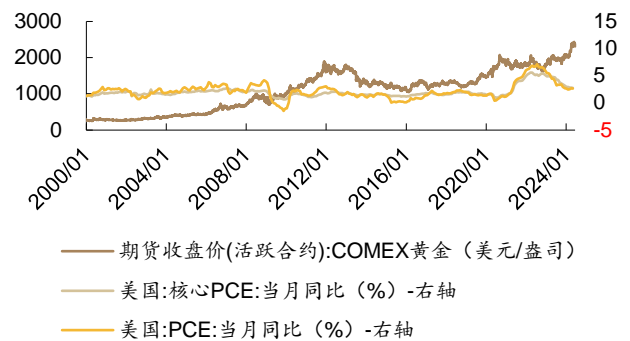
资料来源: Wind, COMEX, IPE, 德邦研究所

图7:2024年4月,美国:CPI:当月同比3.40%,中国:CPI:当月同比0.30%



资料来源: Wind, COMEX, 国家统计局, 美国劳工部, 德邦研究所

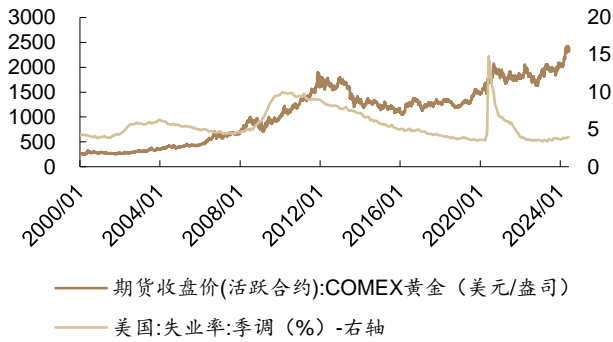
图8:2024年4月,美国:PCE:当月同比2.65%,美国:核心PCE:当月同比2.75%



资料来源: Wind, 美国经济分析局, 德邦研究所

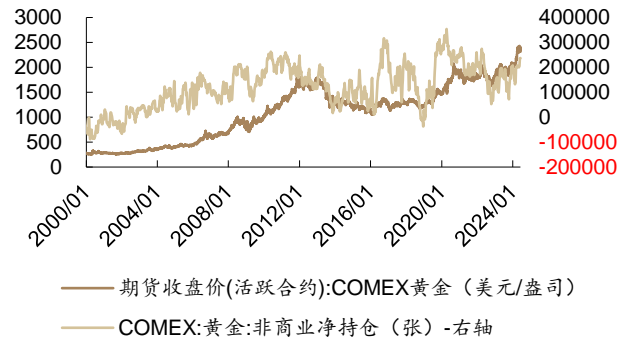


图 9：2024 年 5 月，美国:失业率:季调 4.00%



资料来源：Wind，美国劳工部，德邦研究所

图 10：2024 年 6 月 4 日，COMEX:黄金:非商业净持仓 237302 张



资料来源：Wind，COMEX，美国商品期货交易委员会，德邦研究所

## 1.2. 工业金属：铜价回调，铝价价格下跌

工业金属价格下跌。其中，LME 铜价跌幅 1.5%，SHFE 铜跌幅 1.2%；SHFE 铝价跌幅 1.5%，LME 铝价跌幅 3.7%；锌、锡、镍价格均下跌。

表 1：基本金属价格及变动概览

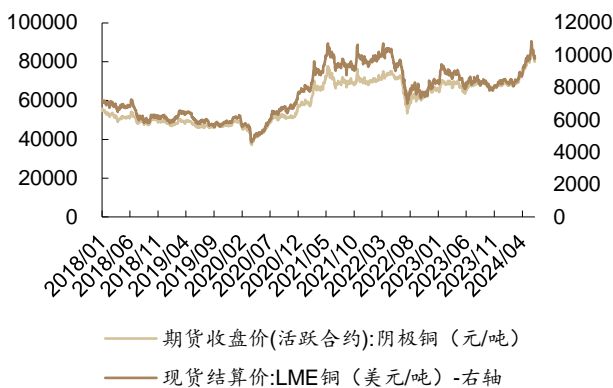
品种	SHFE (元/吨)				LME (美元/吨)			
	最新价	周变化	月变化	年变化	最新价	周变化	月变化	年变化
铜	81530	-1.2%	1.3%	22.5%	9840	-1.5%	-0.1%	17.8%
铝	21220	-1.5%	2.8%	17.2%	2578.5	-3.7%	2.6%	18.9%
铅	18870	0.2%	6.4%	24.4%	2179	-3.0%	-0.8%	5.9%
锌	24165	-2.9%	3.8%	23.5%	2834	-5.4%	-1.8%	19.0%
锡	267580	-2.7%	2.7%	28.3%	32105	-3.6%	-1.4%	23.2%
镍	142770	-5.9%	-1.0%	-10.3%	17950	-9.5%	-4.3%	-14.5%

资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所  
注：SHFE 金属收盘价截至 2024.6.7；LME 金属收盘价为 2024.6.7

### 1.2.1. 铜：铜价下跌，铜冶炼加工费维持低位

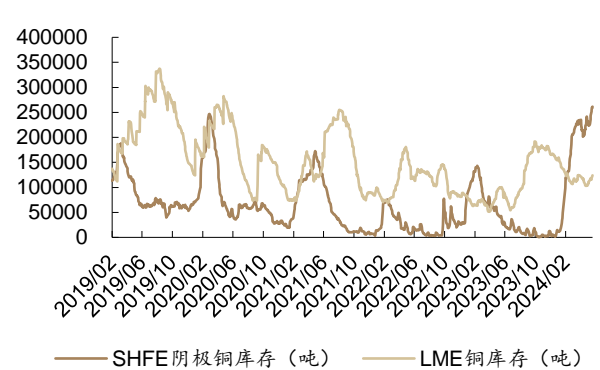
铜价下跌。截至 2024 年 6 月 7 日，SHFE 铜最新价为 81530 元/吨，周变动 -1.2%，月变化 1.3%，年变化 22.5%。截至 2024 年 6 月 7 日，LME 铜最新价为 9840 美元/吨，周变动 -1.5%，月变化 -0.1%，年变化 17.8%。

图 11：本周 SHFE 铜价下跌 1.2%,LME 铜价下跌 1.5%



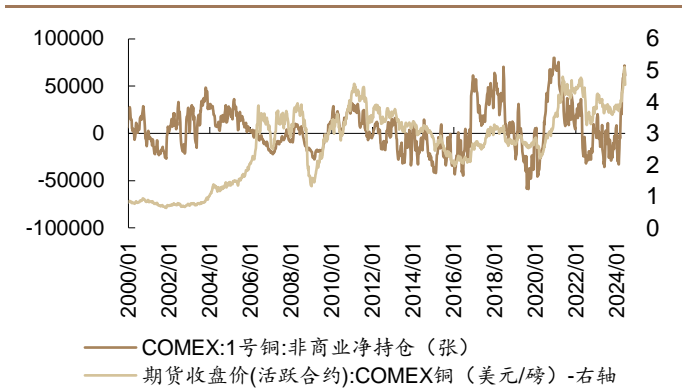
资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

图 12：本周 SHFE 铜库存增加 7.3%,LME 铜库存增加 6.3%



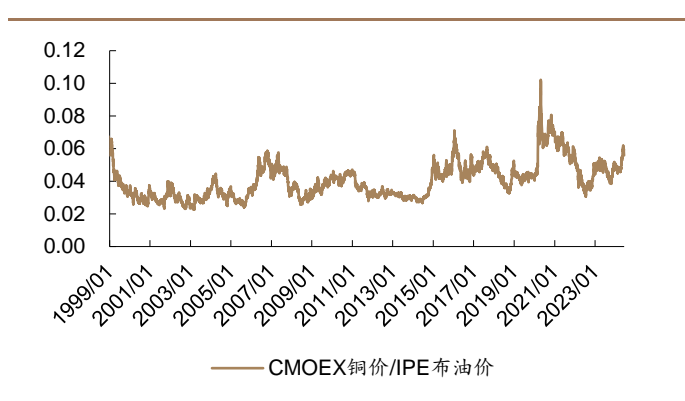
资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

图 13: 截至 2024 年 6 月 4 日, COMEX:1 号铜:非商业净持仓 61127 张



资料来源: Wind, COMEX, 德邦研究所

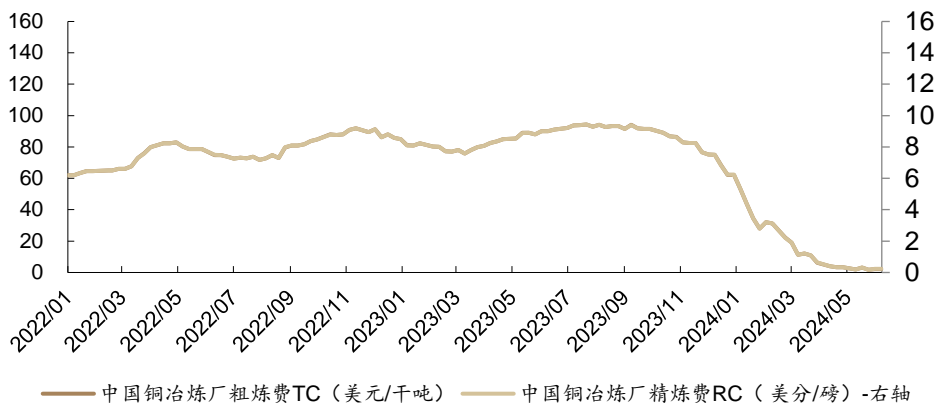
图 14: 截至 2024 年 6 月 7 日, CMOEX 铜价/IPE 布油价 0.0560



资料来源: Wind, COMEX, IPE, 德邦研究所

**加工费方面。**截至 2024 年 6 月 7 日, 中国铜冶炼厂粗炼费 TC2.20 美元/千吨; 中国铜冶炼厂精炼费 RC0.23 美分/磅。

图 15: 截至 2024 年 6 月 7 日, 中国铜冶炼厂粗炼费 TC2.20 美元/千吨; 中国铜冶炼厂精炼费 RC0.23 美分/磅

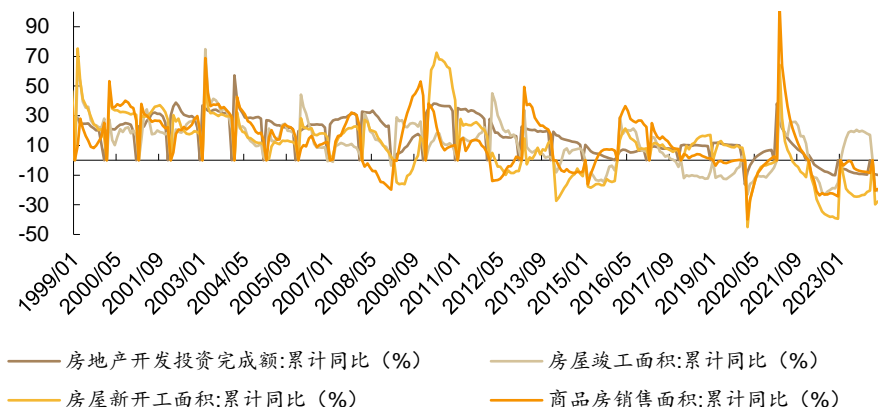


资料来源: Wind, 德邦研究所

注: 数值上 RC≈TC/10

**下游景气度缓慢恢复。**截至 2024 年 4 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.8%, 房屋新开工面积累计同比-24.6%, 房屋竣工面积累计同比-20.4%, 商品房销售面积-20.2%。

图 16:截至 2024 年 4 月, 房地产开发投资完成额累计同比-9.8%, 房屋新开工面积累计同比-24.6%, 房屋竣工面积累计同比-20.4%, 商品房销售面积-20.2%

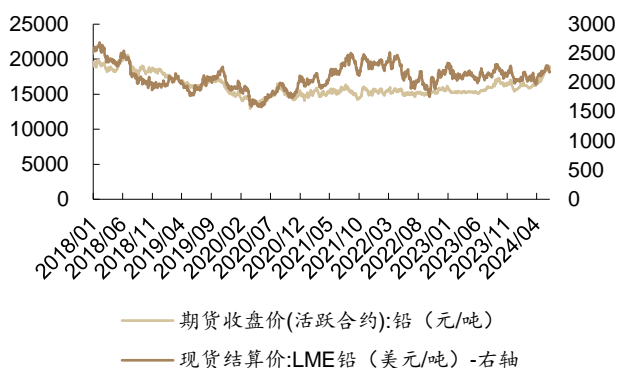


资料来源: Wind, 国家统计局, 德邦研究所

### 1.2.2. 铝：铝价下跌，电解铝利润下降

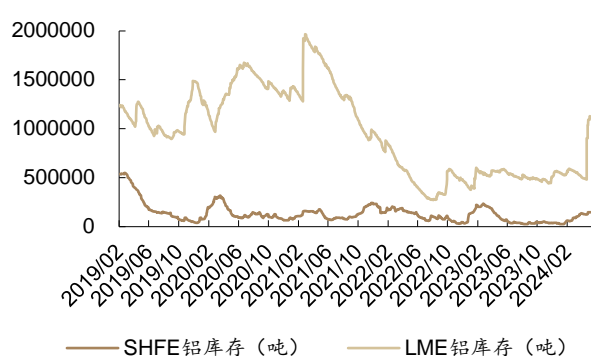
**铝价下跌。**截至 2024 年 6 月 7 日，SHFE 铝最新价为 21220 元/吨，周变动 -1.5%，月变化 2.8%，年变化 17.2%。截至 2024 年 6 月 7 日，LME 铝最新价为 2578.5 美元/吨，周变动 -3.7%，月变化 2.6%，年变化 18.9%。

图 17：本周 SHFE 铝价下跌 1.5%,LME 铝价下跌 3.7%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

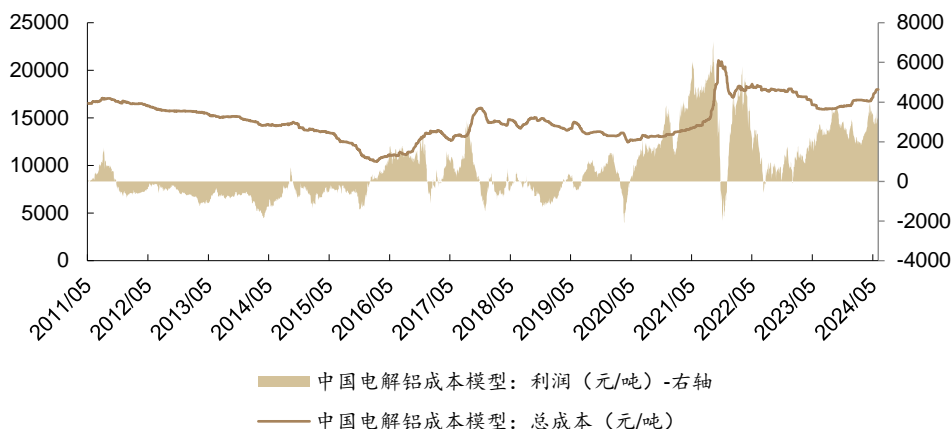
图 18：本周 SHFE 铝库存增加 0.1%,LME 铝库存减少 1.2%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

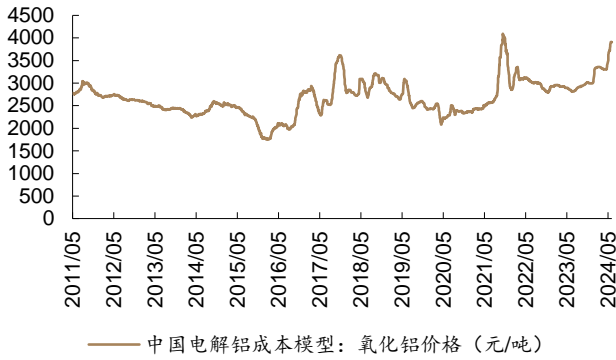
**成本利润方面。**截至 2024 年 6 月 6 日，电解铝成本 17991 元/吨，周变化 -0.08%，电解铝利润 3199 元/吨，周变化 -1.08%。其中，氧化铝价格 3905 元/吨，阳极价格 4598 元/吨。

图 19：截至 2024 年 6 月 6 日，电解铝成本 17991 元/吨，周变化 -0.08%，电解铝利润 3199 元/吨，周变化 -1.08%



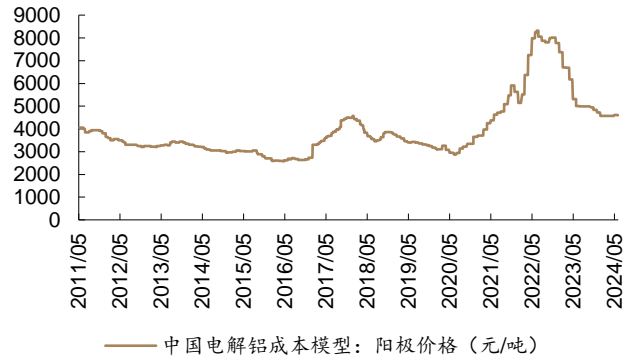
资料来源：SMM，德邦研究所

图 20: 截至 2024 年 6 月 6 日, 氧化铝价格 3905 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

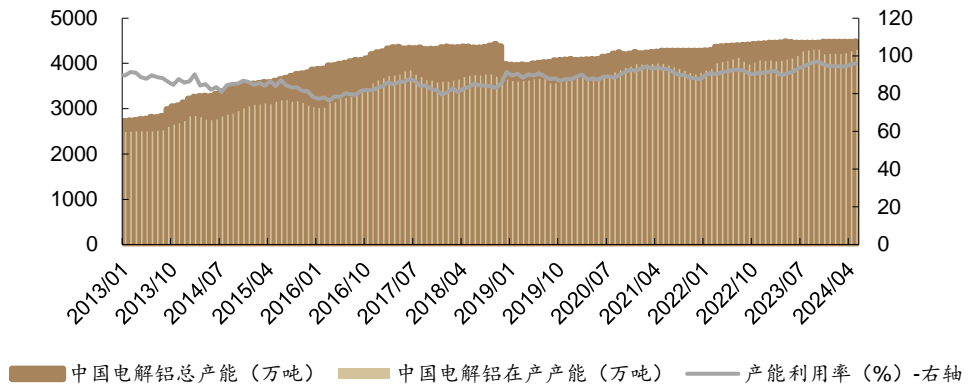
图 21: 截至 2024 年 6 月 6 日, 阳极价格 4598 元/吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

**总产能和在产产能。**截至 2024 年 5 月, 中国电解铝总产能 4484 万吨, 电解铝在产产能 4296 万吨, 产能利用率 95.96%。

图 22: 截至 2024 年 5 月, 中国电解铝总产能 4484 万吨, 电解铝在产产能 4296 万吨, 产能利用率 95.96%

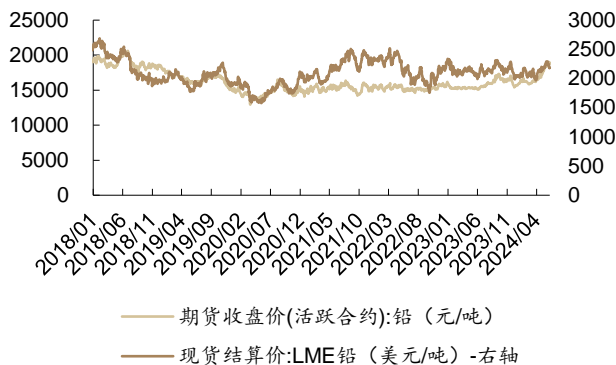


资料来源: Wind, 阿拉丁, 德邦研究所

### 1.2.3. 铅: 铅价分化, 原生铅开工率上升

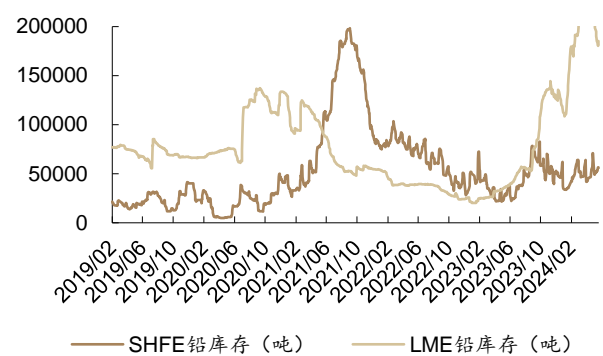
**铅价分化。**截至 2024 年 6 月 7 日, SHFE 铅最新价为 18870 元/吨, 周变动 0.2%, 月变化 6.4%, 年变化 24.4%。截至 2024 年 6 月 7 日, LME 铅最新价为 2179 美元/吨, 周变动-3.0%, 月变化-0.8%, 年变化 5.9%。

图 23: 本周 SHFE 铅价上涨 0.2%,LME 铅价下跌 3.0%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

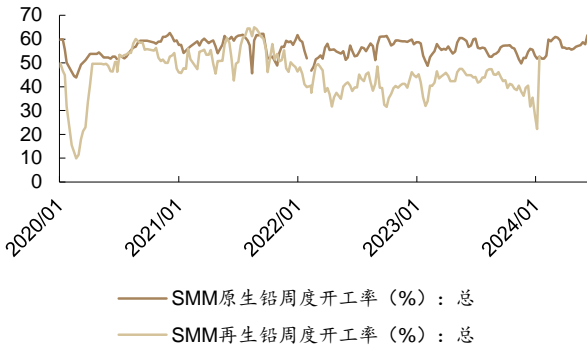
图 24: 本周 SHFE 铅库存增加 5.0%,LME 铅库存减少 0.0%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

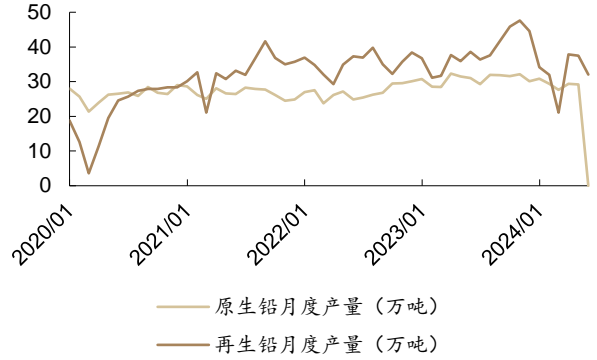
**开工率和产量。**2024年6月7日,原生铅最新周度开工率为61.63%;2024年1月12日,再生铅最新周度开工率为52.58%。2024年5月,再生铅月度产量32万吨,同比减少16.90%,2024年4月,原生铅月度产量29万吨,同比减少7.43%。

图 25:2024 年 6 月 7 日,原生铅最新周度开工率为 61.63%;2024 年 1 月 12 日,再生铅最新周度开工率为 52.58%



资料来源: SMM, 德邦研究所

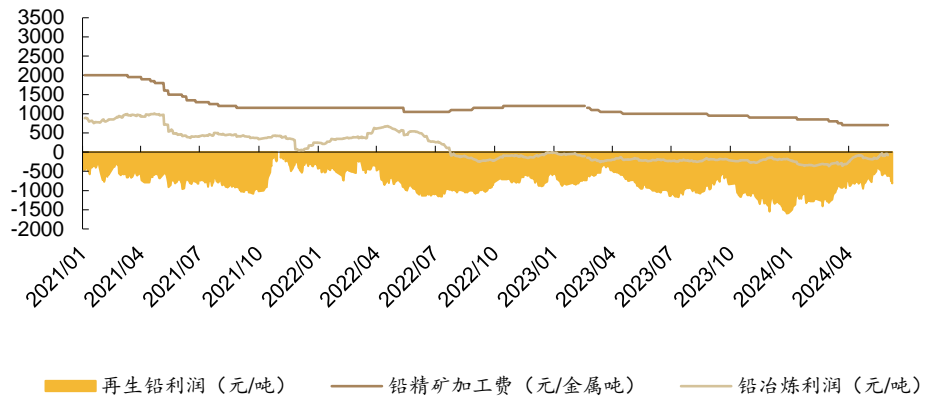
图 26:2024 年 5 月,再生铅月度产量 32 万吨,同比减少 16.90%, 2024 年 4 月,原生铅月度产量 29 万吨,同比减少 7.43%



资料来源: SMM, 德邦研究所

**加工费和利润。**2024年5月31日,铅精矿加工费700元/吨,铅冶炼利润-77元/吨。2024年6月7日,再生铅利润-812元/吨。

图 27: 2024 年 5 月 31 日,铅精矿加工费 700 元/吨,铅冶炼利润-77 元/吨。2024 年 6 月 7 日,再生铅利润-812 元/吨

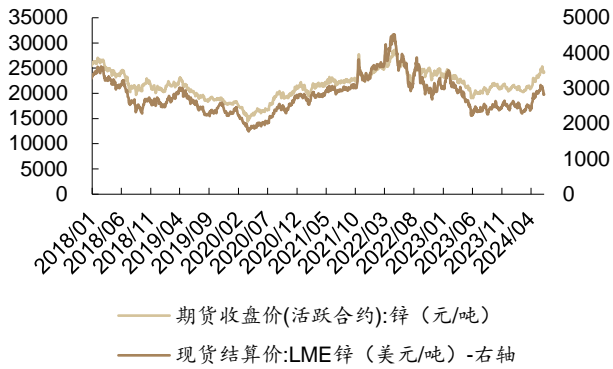


资料来源: SMM, 德邦研究所

#### 1.2.4. 锌: 锌价下跌, 精炼锌企业生产利润下降

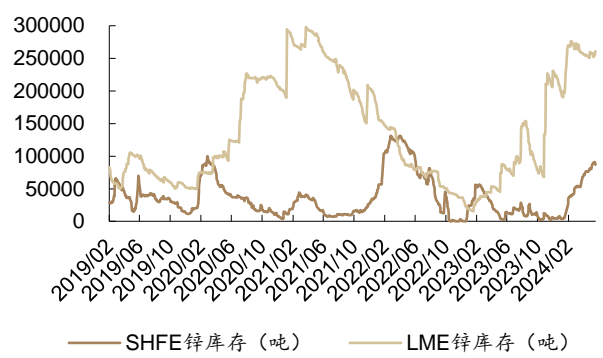
**锌价下跌。**截至2024年6月7日,SHFE锌最新价为24165元/吨,周变动-2.9%,月变化3.8%,年变化23.5%。截至2024年6月7日,LME锌最新价为2834美元/吨,周变动-5.4%,月变化-1.8%,年变化19.0%。

图 28: 本周 SHFE 锌价下跌 2.9%,LME 锌价下跌 5.4%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

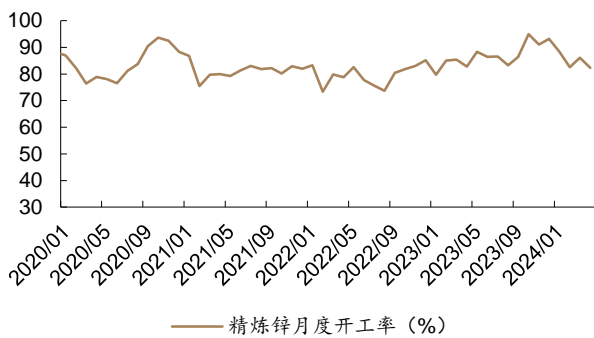
图 29: 本周 SHFE 锌库存减少 4.0%,LME 锌库存增加 1.5%



资料来源: Wind, 上海期货交易所, LME, 德邦研究所

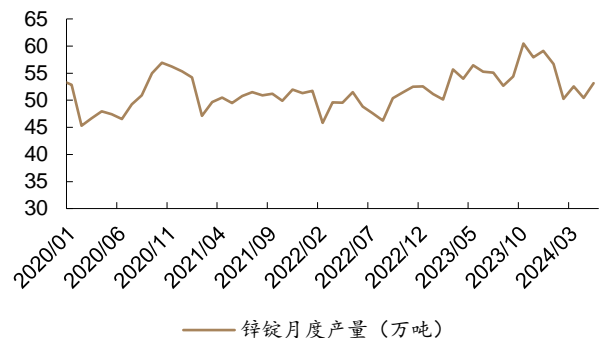
**开工率和产量。**2024 年 4 月, 精炼锌月度开工率 82.26%。2024 年 5 月, 锌锭月度产量 53 万吨。

图 30: 2024 年 4 月, 精炼锌月度开工率 82.26%



资料来源: SMM, 德邦研究所

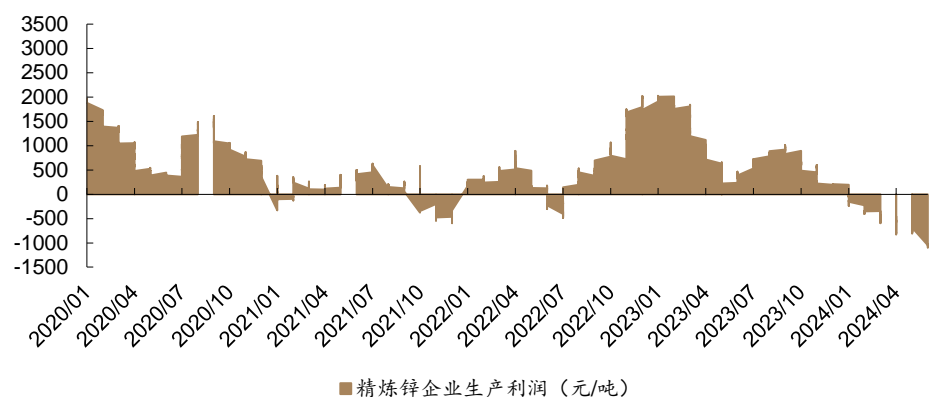
图 31: 2024 年 5 月, 锌锭月度产量 53 万吨



资料来源: SMM, 德邦研究所

**生产利润。**截至 2024 年 6 月 6 日, 精炼锌企业生产利润-1098 元/吨。

图 32: 截至 2024 年 6 月 6 日, 精炼锌企业生产利润-1098 元/吨



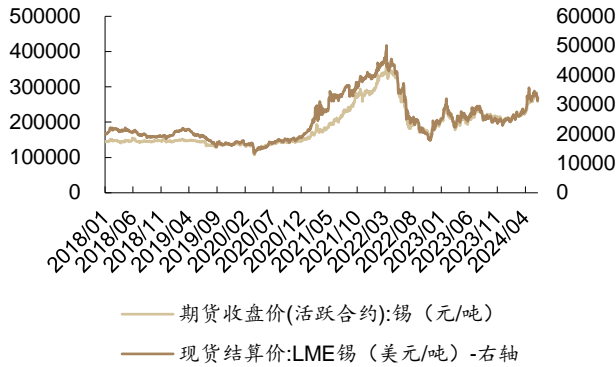
资料来源: SMM, 德邦研究所

### 1.2.5. 锡: 锡价下跌, 精炼锡开工率上升

**锡价下跌。**截至 2024 年 6 月 7 日, SHFE 锡最新价为 267580 元/吨, 周变动-2.7%, 月变化 2.7%, 年变化 28.3%。截至 2024 年 6 月 7 日, LME 锡最新价

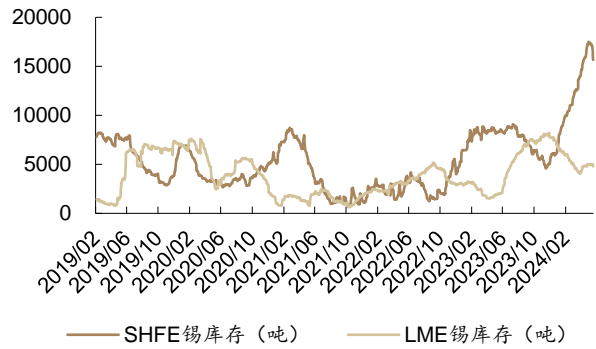
为 32105 美元/吨，周变动-3.6%，月变化-1.4%，年变化 23.2%。

图 33：本周 SHFE 锡价下跌 2.7%，LME 锡价下跌 3.6%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

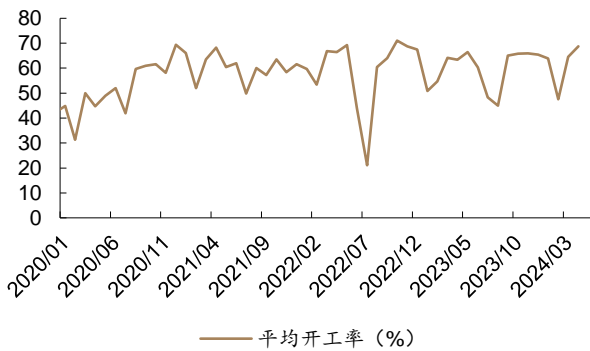
图 34：本周 SHFE 锡库存减少 8.8%，LME 锡库存减少 3.7%



资料来源：Wind，上海期货交易所，LME，德邦研究所

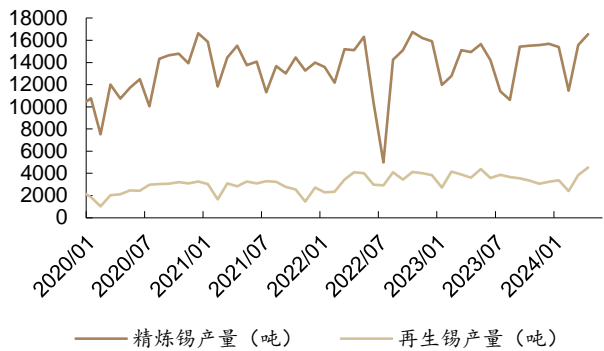
**开工率和产量。**2024 年 4 月，精炼锡产量 16545 吨，同比减少 10.71%，再生锡产量 4525 吨，同比减少 25.00%。2024 年 4 月，国内精炼锡企业平均开工率 68.70%。

图 35：2024 年 4 月，国内精炼锡企业平均开工率 68.70%



资料来源：SMM，德邦研究所

图 36：2024 年 4 月，精炼锡产量 16545 吨，同比减少 10.71%，再生锡产量 4525 吨，同比减少 25.00%



资料来源：SMM，德邦研究所

### 1.2.6. 镍：镍价下跌，电解镍月度开工率回升

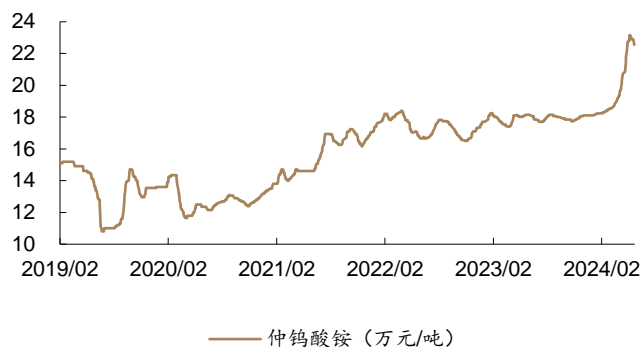
**镍价下跌。**截至 2024 年 6 月 7 日，SHFE 镍最新价为 142770 元/吨，周变动-5.9%，月变化-1.0%，年变化-10.3%。截至 2024 年 6 月 7 日，LME 镍最新价为 17950 美元/吨，周变动-9.5%，月变化-4.3%，年变化-14.5%。





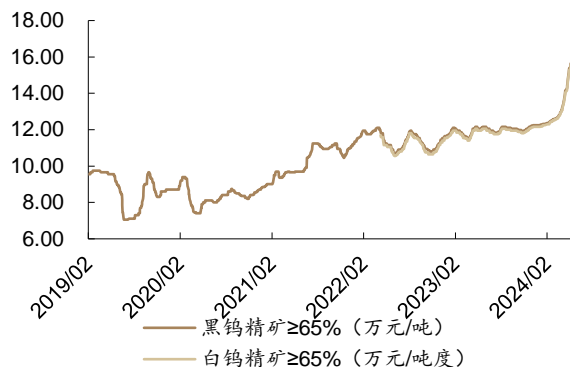


图 41: 截至 2024 年 6 月 7 日, 仲钨酸铵 22.55 万元/吨, 环比下跌-1.5%



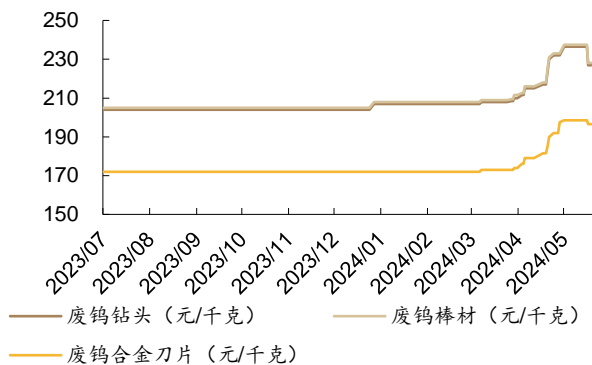
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 42: 截至 2024 年 6 月 7 日, 黑钨精矿(≥65%) 15.25 万元/吨, 下跌-0.7%; 白钨精矿(≥65%) 15.15 万元/吨, 下跌-0.7%



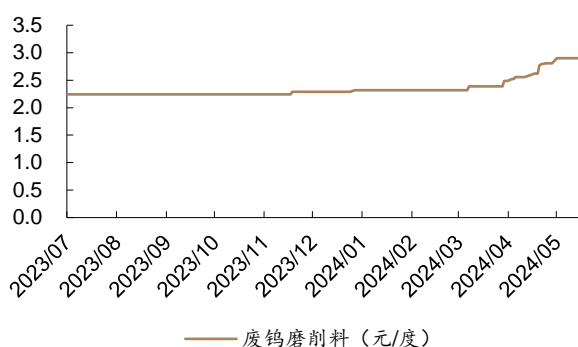
资料来源: SMM, 德邦研究所

图 43: 截至 2024 年 6 月 7 日, 废钨钻头 227 元/千克, 下跌-4.0%; 废钨棒材 228 元/千克, 下跌-4.0%; 废钨合金刀片 196.50 元/千克, 下跌-1.0%



资料来源: SMM, 德邦研究所

图 44: 截至 2024 年 6 月 7 日, 废钨磨削料 2.86 元/度, 下跌-1.4%



资料来源: SMM, 德邦研究所

### 1.4. 小金属: 锑维持涨势

本周锑锭、精锑大涨, 涨幅分别达 9.8%、15.6%。

表 5: 小金属价格概览

品种	产品	单位	最新价	周变化	月变化	年变化
锰	长江 1#电解锰	元/吨	13900	3.7%	7.8%	-9.4%
镁	长江 1#镁	元/吨	19750	-2.0%	-2.5%	-13.4%
锑	0#锑锭	元/吨	146000	9.8%	43.1%	75.9%
铋	精铋	元/吨	81500	15.6%	39.3%	45.5%
镉	0#镉锭	元/吨	35200	0.9%	3.2%	25.7%
铬	1#铬	元/吨	68250	0.0%	0.0%	-1.8%
砷	金属砷	元/吨	7750	0.0%	0.0%	0.0%
硒	硒锭≥99.9%	元/千克	217.5	2.4%	2.4%	2.4%
镓	镓	元/千克	2350	0.0%	5.6%	42.0%
锗	锗锭	元/千克	10100	3.1%	4.7%	7.7%
铟	精铟	元/千克	3075	0.0%	8.5%	105.7%
锆	海绵锆	元/千克	178	0.0%	0.0%	-11.0%
钒	钒	元/千克	1250	0.0%	0.0%	-19.4%
钼	钼精粉(一级)	元/千克	455	0.0%	2.2%	-4.2%
钛	海绵钛	元/千克	51	0.0%	-2.9%	-25.0%
钽	钽锭(Ta≥99.95%)	元/千克	2650	0.0%	0.0%	-8.6%

资料来源：商务部，SMM，德邦研究所，数据截至 2024 年 6 月 7 日

镁产量和开工率方面。2024 年 5 月，镁锭产量 73071 吨，同比增加 26.43%，镁锭全国开工率 62.72%。

图 45：2024 年 5 月，镁锭产量 73071 吨，同比增加 26.43%

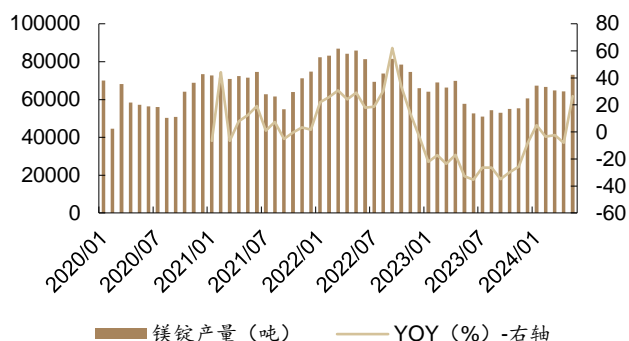
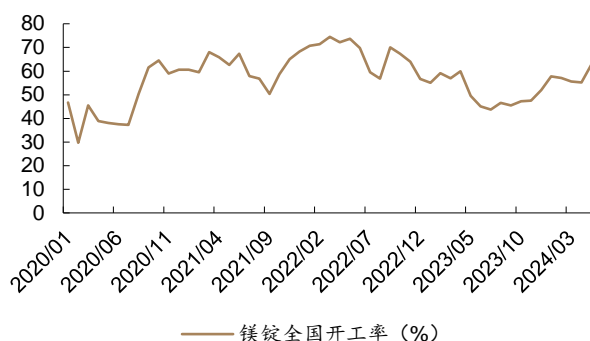


图 46：2024 年 5 月，镁锭全国开工率 62.72%

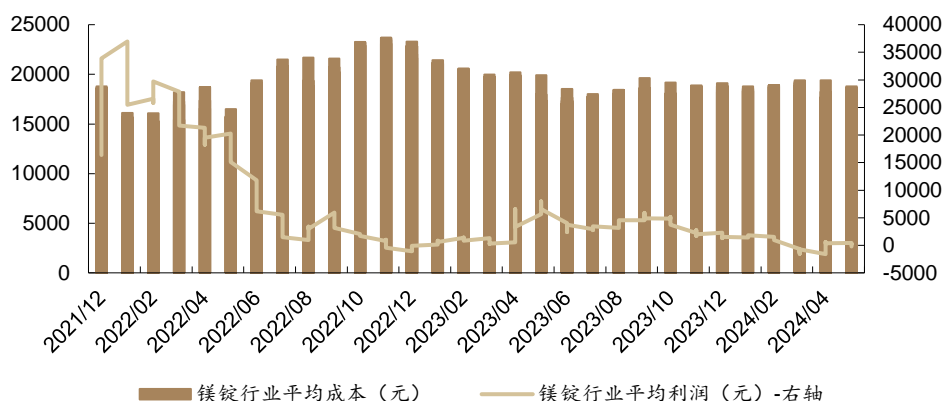


资料来源：SMM，德邦研究所

资料来源：SMM，德邦研究所

成本及利润方面。2024 年 5 月 31 日，镁锭行业平均成本 18797 元/吨，镁锭行业平均利润-207 元/吨。

图 47：2024 年 5 月 31 日，镁锭行业平均成本 18797 元/吨，镁锭行业平均利润-207 元/吨



资料来源：SMM，德邦研究所

锑、钛产量方面。2024 年 2 月，锑锭月度全国产量总计 4429 吨。2024 年 3 月，钛白粉产量 38.69 万吨，同比增加 13.65%。

图 48：2024 年 2 月，锑锭月度全国产量总计 4429 吨

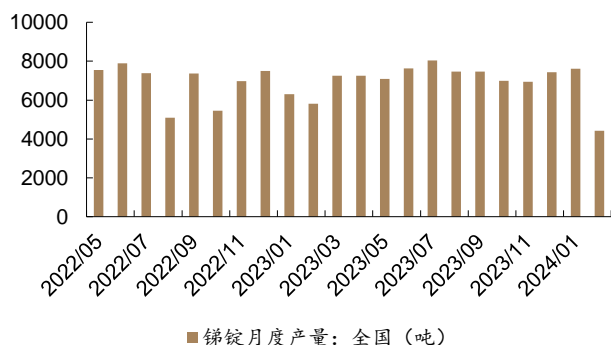
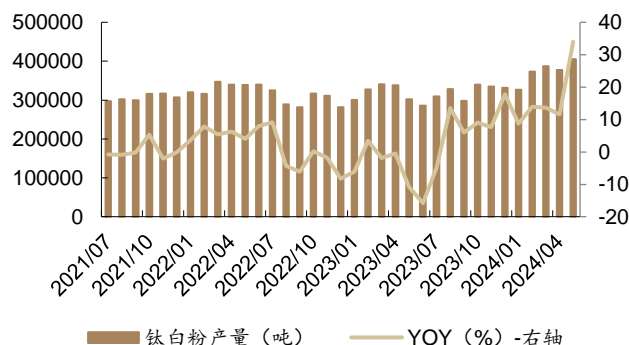


图 49：2024 年 3 月，钛白粉产量 38.69 万吨，同比增加 13.65%



资料来源：SMM，德邦研究所

资料来源：SMM，德邦研究所

### 1.5. 能源金属：锂精矿价格持平，镍原料价格下跌

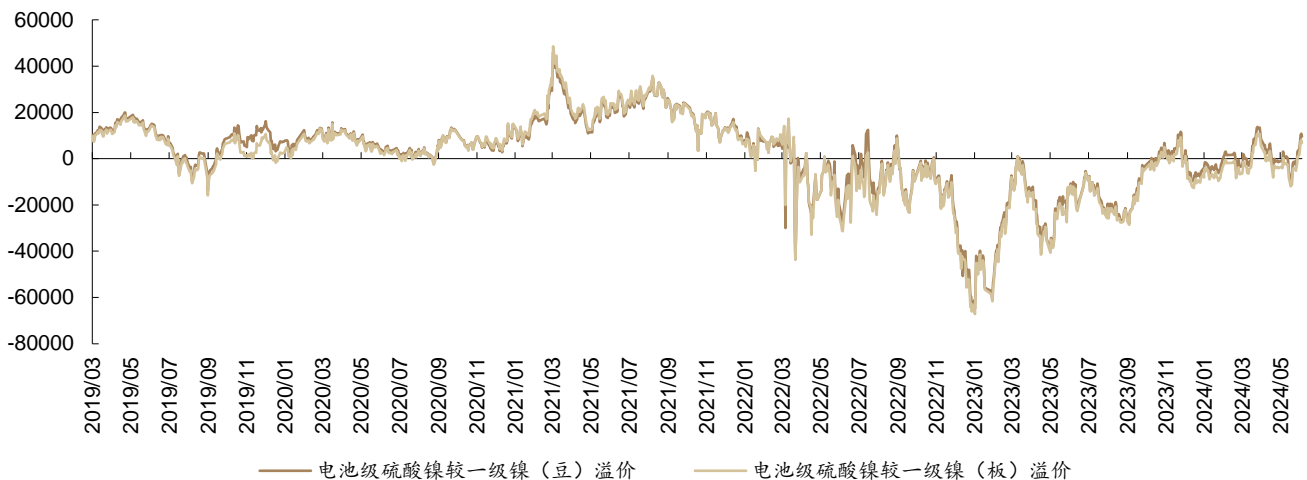
本周锂精矿价格持平，碳酸锂(电池级)(Li<sub>2</sub>CO<sub>3</sub>≥99.5%) 价格下降。

表 6：锂钴镍金属及化合物价格概览

产品	单位	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
锂精矿(Li <sub>2</sub> O:5.5%-6%)	元/吨	8675	0.0%	-4.7%	-69.3%
金属锂≥99%	元/吨	809800	0.0%	0.0%	-52.1%
碳酸锂(工业级)(Li <sub>2</sub> CO <sub>3</sub> ≥99%)	元/吨	98000	-4.4%	-10.1%	-67.3%
碳酸锂(电池级)(Li <sub>2</sub> CO <sub>3</sub> ≥99.5%)	元/吨	101500	-4.2%	-9.0%	-67.6%
氢氧化锂(工业级)(LiOH≥56.5%)	元/吨	83300	-6.7%	-10.2%	-70.3%
氢氧化锂(电池级)(LiOH≥56.5%)	元/吨	92400	-6.6%	-9.8%	-70.1%
氢氧化锂(电池级 56.5%微粉)	元/吨	97800	-6.2%	-9.3%	-69.1%
金属钴(Co:≥99.8%)	元/吨	225000	0.0%	3.9%	-13.6%
氯化钴(Co:≥24%)	元/吨	38850	-1.3%	-1.0%	-14.1%
硫酸钴(Co:≥21%)	元/吨	32850	-1.5%	1.2%	-16.8%
碳酸钴(Co:≥45%)	元/吨	85000	0.0%	0.6%	-12.8%
四氧化三钴(Co:≥73.5%)	元/吨	130000	-0.4%	-0.4%	-16.9%
红土镍矿 1.8%(CIF)	美元/湿吨	71	0.0%	0.0%	-12.9%
红土镍矿 1.8%(FOB)	美元/湿吨	65	0.0%	0.0%	3.2%
镍:Ni9990	元/吨	143617	-4.9%	-0.9%	-15.6%
镍板	元/吨	143870	-4.6%	-0.9%	-15.7%
镍豆	元/吨	139500	-5.8%	-1.1%	-15.6%
硫酸镍	元/吨	33620	0.0%	3.9%	-9.2%
电池级硫酸镍(镍 22.2%,钴 0.4%)	元/吨	32800	-1.4%	6.7%	-1.5%
电镀级硫酸镍(镍 22.2%,钴≤0.05%)	元/吨	35000	0.0%	4.5%	-11.9%
电池级硫酸镍折合纯镍均价	元/镍吨	149091	-1.4%	6.7%	-1.5%
指标	单位	当日溢价	周初溢价	月初溢价 (TTM)	年初溢价 (TTM)
电池级硫酸镍较一级镍 (豆) 溢价	元/镍吨	9591	3086	-1327	-13836
电池级硫酸镍较一级镍 (板) 溢价	元/镍吨	6791	276	-5367	-19206

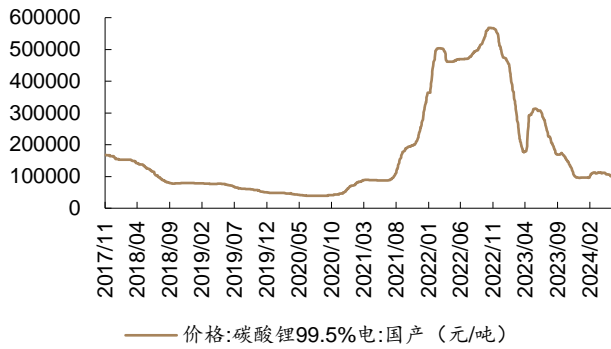
资料来源：Wind, SMM, 安泰科, 隆众化工, CBC 锂电新能源微信公众号, 德邦研究所 (价格数据截至 2024 年 6 月 7 日)

图 50：截至 2024 年 6 月 7 日，电池级硫酸镍较一级镍 (豆) 溢价 9591 元/镍吨, 电池级硫酸镍较一级镍 (板) 溢价 6791 元/镍吨



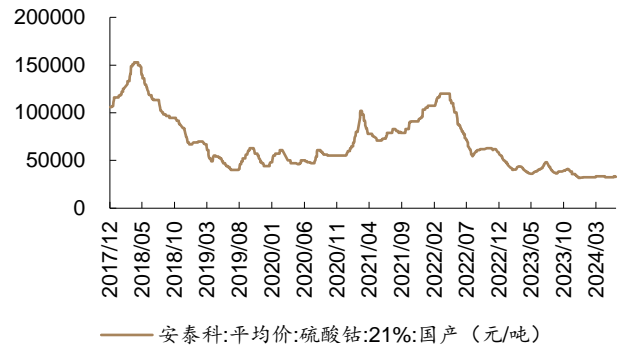
资料来源：SMM, 德邦研究所

图 51: 本周碳酸锂:99.5%:电:国产 价格下降 4.5%



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 52: 本周硫酸钴:21%:国产 价格下降 1.5%



资料来源: Wind, 安泰科, 德邦研究所

表 7: 锂电池正极价格概览

产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
三元材料 5 系 (动力型)	12.30	-3.1%	-0.8%	-47.9%	三元前驱体 523	7.65	-0.6%	7.7%	-11.6%
三元材料 6 系 (单晶型)	13.40	-2.9%	-0.7%	-44.4%	三元前驱体 622	8.35	-0.6%	6.7%	-13.9%
三元材料 7 系 (数码型)	11.75	-3.3%	-1.3%	-52.2%	三元前驱体 811	9.35	-0.5%	5.6%	-13.8%
三元材料 8 系 (811 型)	16.25	-1.5%	0.9%	-43.5%	锰酸锂 (小动力)	4.55	0.0%	0.0%	-52.8%
磷酸铁锂 (动力型)	4.25	0.0%	-1.2%	-56.4%	锰酸锂 (高压实)	4.35	0.0%	0.0%	-53.7%
钴酸锂 (4.35V)	16.75	0.0%	-2.9%	-42.2%	锰酸锂 (低容量型)	4.15	0.0%	0.0%	-54.6%

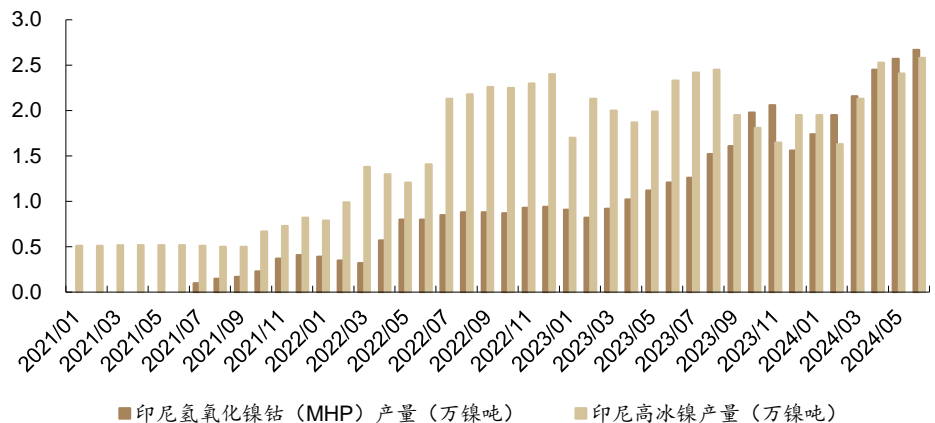
资料来源: Wind, 隆众化工, 德邦研究所, 数据截至 2024 年 6 月 7 日

表 8: 锂电池电解液价格概览

产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅	产品 (万元/吨)	价格	周涨幅	月涨幅	年涨幅
电解液 (三元圆柱 2.6Ah)	2.08	-5.7%	-12.8%	-49.8%	电解液 (锰酸锂)	1.33	-5.4%	-14.5%	-49.6%
六氟磷酸锂	6.68	-1.5%	-4.0%	-58.3%	电解液 (磷酸铁锂)	1.58	-6.0%	-16.0%	-51.2%

资料来源: Wind, 德邦研究所, 数据截至 2024 年 6 月 7 日

图 53: 2024 年 6 月, 印尼氢氧化镍钴 (MHP) 产量 2.67 万镍吨, 印尼高冰镍产量 2.58 万镍吨

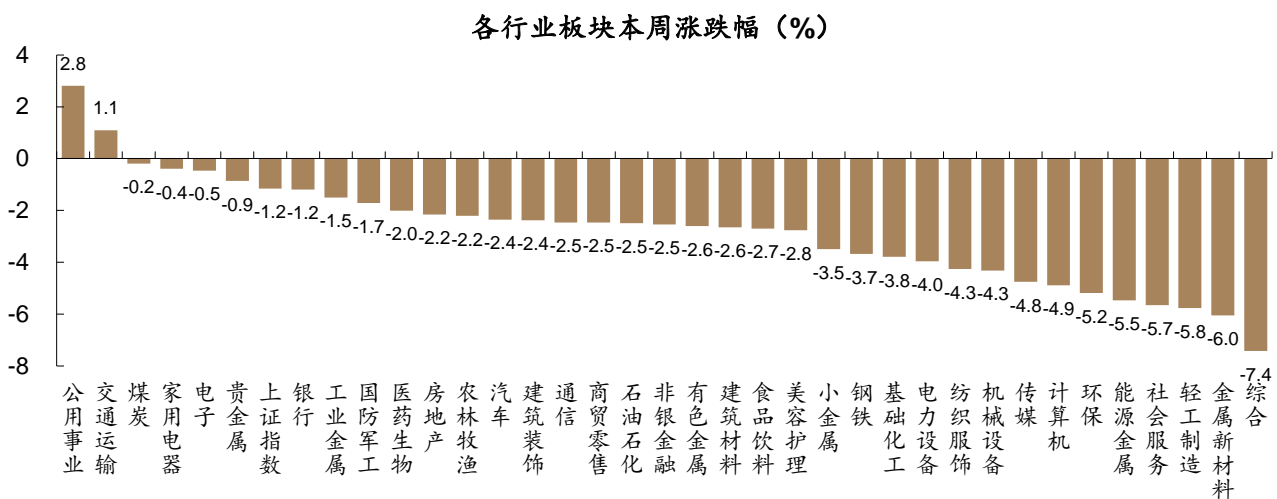


资料来源: SMM, 德邦研究所

## 2. 行情数据

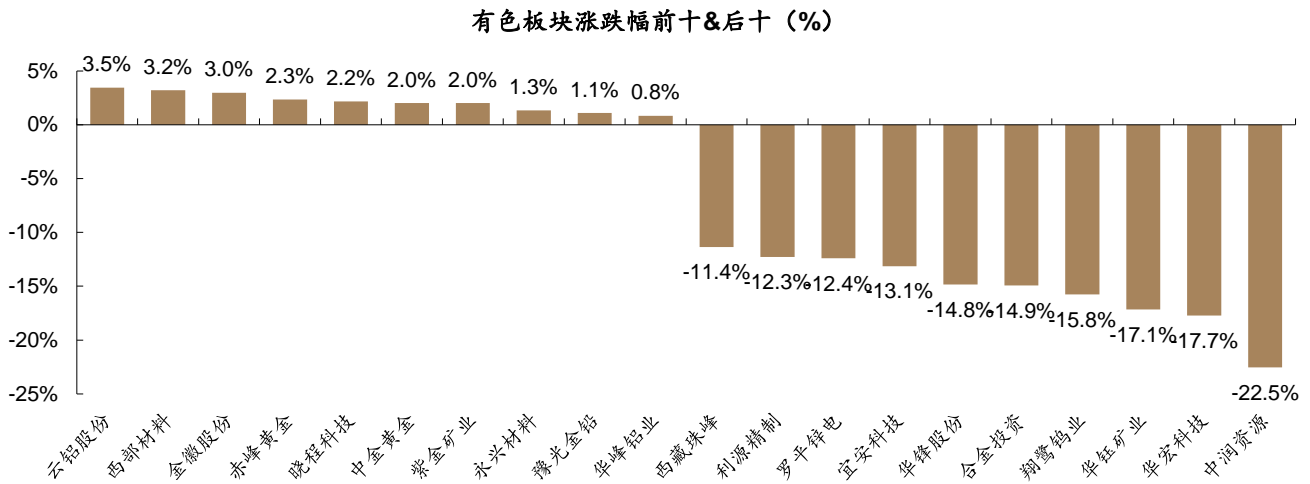
- 上证综指下跌 1.15%、有色金属板块下跌 2.60%，金属新材料、贵金属、小金属、工业金属、能源金属分别下跌 6.05%、下跌 0.86%、下跌 3.49%、下跌 1.50%、下跌 5.46%。
- 涨幅前十名：云铝股份(3.46%)、西部材料(3.20%)、金徽股份(2.97%)、赤峰黄金(2.34%)、晓程科技(2.18%)、中金黄金(2.01%)、紫金矿业(2.01%)、永兴材料(1.33%)、豫光金铅(1.10%)、华峰铝业(0.85%)。
- 跌幅前十名：中润资源(-22.54%)、华宏科技(-17.73%)、华钰矿业(-17.15%)、翔鹭钨业(-15.77%)、合金投资(-14.92%)、华锋股份(-14.84%)、宜安科技(-13.13%)、罗平锌电(-12.40%)、利源精制(-12.30%)、西藏珠峰(-11.37%)。

图 54：本周有色金属板块跑输大盘



资料来源：Wind，德邦研究所

图 55：周涨跌幅排名前十&后十



资料来源：Wind，德邦研究所

### 3. 本周重要事件回顾

#### 3.1. 行业新闻

**【美国 5 月 ADP 新增就业 15.2 万人】**美国 5 月 ADP 就业人数增 15.2 万人，为今年 1 月以来最小增幅，预期增 17.5 万人，前值自增 19.2 万人修正至增 18.8 万人。

**【美国 5 月失业率 4%】**美国 5 月失业率为 4%，预估为 3.9%，前值为 3.9%。

**【美国 5 月非农就业人数增加 27.2 万人】**美国 5 月非农就业人数增加 27.2 万人，预估为增加 18 万人，高于市场预期，前值为增加 17.5 万人。

**【财新中国:5 月服务业 PMI 升至 54%】**6 月 5 日公布的 5 月财新中国通用服务业经营活动指数（服务业 PMI）录得 54，较 4 月上升 1.5 个百分点，创 2023 年 8 月以来新高，连续 17 个月位于荣枯线上方。受供需扩张提速，尤其是需求强劲的拉动，5 月服务业景气度加快恢复。

#### 3.2. 公司公告

**【明泰铝业】5 月铝板带箔销售 12.94 万吨**

明泰铝业 6 月 3 日晚间公布 5 月经营快报，5 月，公司生产铝板带箔 12.72 万吨，销售 12.94 万吨；生产铝型材 0.17 万吨，销售 0.14 万吨。





## 5. 风险提示

美国加息超预期；经济复苏进度不及预期；海外需求恢复不及预期。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； <b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。