

# 金属与材料

证券研究报告

2024年06月16日

## 非农就业人口超预期增长，商品价格下跌

**基本金属：非农数据打压降息预期，铜铝价格下跌。**1) **铜**：本周铜价持震荡下跌走势，沪铜收盘于 79290 元/吨。美国 5 月 CPI 同比增长 3.3%，环比持平，通胀恢复了回落势头且低于预期。市场基于通胀的解读提高 9 月降息预期，可能还会反复修正，美元和美债都缺乏持续推动。基本面维度，本周进口铜矿 TC 均价-0.5 美元/吨。个别矿山谈判对矿山运营略有干扰风险，目前影响有限，印尼主要矿山的铜精矿出口许可延期至年底，冶炼端个别冶炼厂维持降低铜精矿的投料量。需求端，节后铜价大幅降低，下游逢低补库较为积极，市场消费有所回升，之后铜价持续震荡下跌，市场看空情绪浓厚，下游保守采购，交投趋于冷清。2) **铝**：周内沪铝价格下跌，收盘于 20500 元/吨。本周外盘铝均价为 2584 美元/吨，较上周相比下跌 80 美元/吨，跌幅 3.00%。供应方面，本周电解铝企业供应继续增加，增量主要体现在云南以及内蒙古地区。需求方面，本周铝棒铝板企业依旧以减产为主，山西以及河南地区是本周铝棒铝板企业减产的主力军，电解铝理论需求继续减少。端午节后，沪铝价格持续下跌的趋势，市场情绪回落是目前沪铝价格下跌的主要原因——端午前国家频繁发布的消费政策对市场的刺激作用逐渐消退，整体成交氛围较为冷淡，导致沪铝价格不断下行。库存方面，中国方面，本周铝锭社会库存继续减少，目前库存在 79.65 万吨，较上周 80.14 万吨减少 0.49 万吨。**建议关注：中国宏桥、中国铝业、洛阳铝业、紫金矿业、金诚信、五矿资源。**

**贵金属：议席会议表露年内可能只降息一次，金银价格震荡下行。**截至 6 月 13 日，国内 99.95% 黄金市场价格为 546.48 元/克，较上周同期下跌 0.81%，上海现货 1# 白银市场价格为 7815 元/千克，较上周同期下跌 2.23%。一方面，美联储决策的最新预测几乎排除了在 11 月 5 日美国总统大选前降息的可能性。尽管新的政策声明承认在实现 2% 的通胀目标方面取得了“适度的进一步进展”，但决策者依旧将降息预期从 3 月时的三次、每次 25 个基点大幅调降，现预期只会降息一次。另一方面，美国股市标普 500 指数和纳斯达克指数守住涨幅，但美元和美国国债收益率仍下跌。利率期货交易员继续预计美联储将于 9 月开始放松政策，并有可能在年底前第二次降息。金银价格下行有限，但整体依旧维持回落调整走势。5 月美国非农就业人口超预期增长加剧通胀担忧，金银价格闻讯暴跌。COMEX 黄金主力守住 2300 美元整数关口支撑，COMEX 白银跌出 30 美元最低至 29.22 美元/盎司；沪金开盘后跟跌至近一个月低位 543.90 元/克，沪银主力单日跌幅 6.58% 收于 7680 元/千克。周中，金银价格消化利空影响，在避险买盘的支撑下收复部分的跌幅。美东 6 月 12 日，美国 5 月通胀增幅较预期和前值缓和对冲了议息会议后联储官员暗示年内仅降息一次的利空影响，内外期金分别在 2340 美元/盎司和 546 元/克附近窄幅波动，期银进一步下行试探 29 美元/盎司和 7600 元/千克支撑效果。**建议关注：山东黄金、银泰黄金、招金矿业、中金黄金。**

**小金属：美国 CPI 数据低于预期提振，锡价盘面震荡调整。**截至 6 月 12 日收盘，伦锡收盘 31540 美元/吨，较上周同期相比上涨 1810 美元/吨，涨幅 5.74%。受美国经济活动继续稳健扩张，就业增长保持强劲，通胀有所缓解但仍处于高位，后期对于降息预期或将反复。印尼当地成交需要持续关注，近期当地成交和出口量相对稳定。国内大部分冶炼企业预计将维持正常生产，云南个别当地新增炼厂检修，预计下周供应量稳中有降，量级并不大。消费面除了焊锡板块表现尚可，其余板块订单缩量，为需求淡季。**建议关注：锡业股份、兴业银锡、华锡有色**

**稀土永磁：成本支撑显现，价格小幅回升。**本周稀土价格下滑后小幅反弹，氧化镨钕收于 36.15 万元/吨。价格降至当前，市场现货流通有限，下跌空间进一步压缩，并且当前价格已接近多数企业成本线附近，成本支撑渐显。需求端，头部磁材厂产能利用率维持较高水平，但中小磁材厂订单释放有限，尤其在价格走弱下订单存在滞后性。我们认为，综合来看，供应端相对充足，下游刚需消耗有限，市场悲观心态仍存，但由于成本支撑以及下游阶段性补库，价格有望小幅回升。**建议关注：中国稀土，北方稀土**

**风险提示：**需求回暖不及预期的风险，上游供给大增的风险，库存大幅增加的风险。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

刘奕町

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523050001

liuyiting@tfzq.com

陈凯丽

联系人

chenkaili@tfzq.com

曾先毅

联系人

zengxianyi@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《金属与材料-行业研究周报:强劲非农打压降息预期，贵金属价格大幅跳水》2024-06-09
- 《金属与材料-行业研究周报:制造业 PMI 指数下滑，有色金属价格承压》2024-06-02
- 《金属与材料-行业研究周报:多头获利了结，商品价格高位回调》2024-05-26

## 内容目录

1. 基本金属&贵金属：消费政策对市场的刺激作用消退，COMEX 铝价下跌.....	4
1.1. 铜：铜价重心较上周下移，整体表现震荡下跌.....	4
1.2. 铝：内外盘铝价均下跌，预计下周铝供应略有增幅.....	5
1.3. 贵金属：金银价格震荡下行，预计金价重心继续下移.....	6
1.4. 铅：铅价外跌内涨，供需双淡局面持续.....	6
1.5. 锌：锌价冲高回落，预计锌价持区间震荡局面.....	7
2. 小金属：能源金属价格多呈平稳走势，关注市场需求情况.....	8
2.1. 锂：金属锂行情淡稳，碳酸锂价格下跌.....	8
2.2. 钴：钴精矿价格持稳，钴市场弱稳运行.....	9
2.3. 锡：伦锡震荡整理，锡精矿相对稳定.....	10
2.4. 钨：贸易商出货价格降低，钨价下调.....	10
2.5. 钼：钼市博弈盘整，钼价维稳运行.....	11
2.6. 锑：国内锑锭价格小幅上涨，国内锑精矿价格小幅上行.....	13
2.7. 镁：金属镁市场价格下落，后市关注下游需求及各工厂开工情况.....	14
2.8. 稀土：稀土价格下滑，缅矿进口环比增加.....	15
3.风险提示.....	16

## 图表目录

图 1：本周铜价走势.....	4
图 2：本周 TC 走势（美元/干吨）.....	4
图 3：本周硫酸价格走势（元/吨）.....	4
图 4：全球铜显性库存变化（万吨）.....	4
图 5：本周铝价走势（元/吨）.....	5
图 6：国内铝社会库存变化（万吨）.....	5
图 7：本周金价走势（美元/盎司）.....	6
图 8：本周银价走势（美元/盎司）.....	6
图 9：本周伦铅价格走势（美元/吨）.....	7
图 10：本周沪铅价格走势（元/吨）.....	7
图 11：原生铅周度产量（吨；%）.....	7
图 12：原生铅开工率（%）.....	7
图 13：本周沪锌价格走势（元/吨）.....	7
图 14：本周精炼锌产量（吨）.....	7
图 15：本周金属锂价格走势（元/吨）.....	8
图 16：本周碳酸锂价格走势（元/吨）.....	8
图 17：金属钴 0.998MB 市场价格（单位：美元/磅）.....	9
图 18：本周电解钴价格走势.....	9
图 19：电解钴周度产量（单位：吨）.....	9

图 20: 电解钴周度开工率 (%) .....	9
图 21: LME 锡价走势 (美元/吨) .....	10
图 22: 近期锡锭价格走势 .....	10
图 23: LME 锡库存走势 (吨) .....	10
图 24: 中国锡精矿进出口情况 .....	10
图 25: 钨精矿价格走势图 (万元/吨) .....	11
图 26: 碳化钨粉价格走势图 (元/千克) .....	11
图 27: 本周仲钨酸铵价格走势图 (万元/吨) .....	11
图 28: 钨铁价格走势图 (万元/吨) .....	11
图 29: 钼精矿价格走势 (元/吨度) .....	12
图 30: 氧化钼价格走势 (元/吨度) .....	12
图 31: 本周钼铁价格走势图 (万元/吨) .....	12
图 32: 本周锑锭市场价格走势图 (元/吨) .....	13
图 33: 锑精矿市场价格走势图 (元/金属吨) .....	14
图 34: 三氧化二锑市场价格走势图 (元/吨) .....	14
图 35: 本周金属镁价格走势图 (元/吨) .....	14
图 36: 氧化锆钨价格变化 (万元/吨) .....	15
图 37: 氧化镨、氧化铽价格变化 (万元/吨) .....	15
图 38: 钕铁硼价格变化 (万元/吨) .....	15
图 39: 缅甸矿进口情况 (实物吨) .....	15

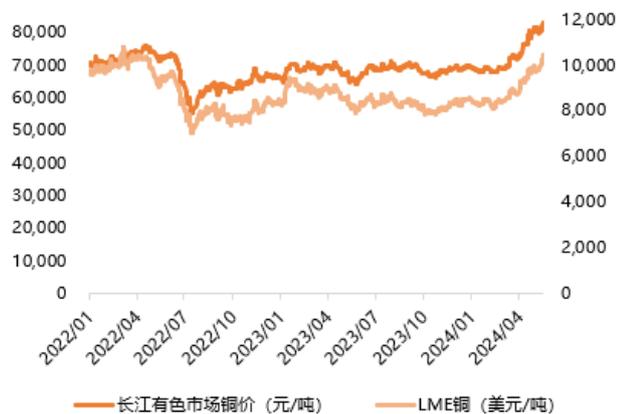
## 1. 基本金属&贵金属：消费政策对市场的刺激作用消退，COMEX 铝价下跌

### 1.1. 铜：铜价重心较上周下移，整体表现震荡下跌

**综述：**本周铜价重心较上周继续下移，周内盘面受宏观数据影响，整体延续震荡下跌走势。现货市场方面，随着铜价回落至 80000 元/吨以下，下游消费仍有回升，且由于部分市场库存下降较多，周内整体社会库存表现去库；同时临近 06 合约交割日，Contango 结构月差表现走扩，持货商挺价情绪强烈，现货升水快速收窄，整体上涨较为明显。本周(6.06~6.13)国内市场电解铜现货库存 42.80 万吨，较 6 日降 2.11 万吨，较 11 日增 1.67 万吨；本周上海市场库存连续表现大幅下降，主因铜价维持震荡下跌趋势，下游消费回暖，周内提货量表现增加，仓库出库因此上升，库存下降。广东市场库存变化不大，铜价下跌有所提振市场消费，但同时仓库到货也相对较多，出入库基本持平，库存小幅变动。本周上海、广东两地保税区电解铜现货库存累计 9.88 万吨，较 6 日增 0.73 万吨，较 11 日降 0.13 万吨；保税区库存表现小幅下降，近期进口比价日内出现盈利情况，部分仓库货源表现出库流入国内市场，库存因此下降。本周(6.6~6.13)国内电解铜产量 24.4 万吨，环比增加 0.1 万吨；本周检修企业变化不大，前期检修企业检修完成后逐渐爬产，加之市场上粗铜阳极板供应较为宽松，铜矿影响减小，再生铜冶炼产量增加，因此产量继续回升。国内铜冶炼企业电解铜成品库存 7 万吨，环比减少 0.2 万吨；周内铜价震荡走低，临近交割换月，Contango 结构月差再度扩大，下游拿货情绪有所升温，加之冶炼厂发货到仓库交割，因此厂库小幅减少。

**后市预测：**据百川盈孚预计铜价依旧震荡偏弱调整。LME 铜价区间在 9900-11000 美元/吨之间，沪铜区间 79000-82000 元/吨。美 CPI 趋缓但降息态度谨慎不及预期，降息预期延后叠加市场做多热情降温，当前宏观氛围中性偏弱，后期不确定性较高。基本面当下矿端干扰仍存，TC 价格维持在极低位置，但同时海外需求较差，国内现货需求暂未好转，全球库存高位。

图 1：本周铜价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

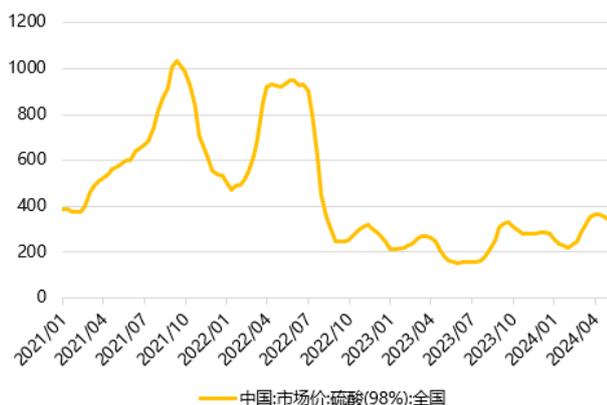
图 3：本周硫酸价格走势（元/吨）

图 2：本周 TC 走势（美元/干吨）

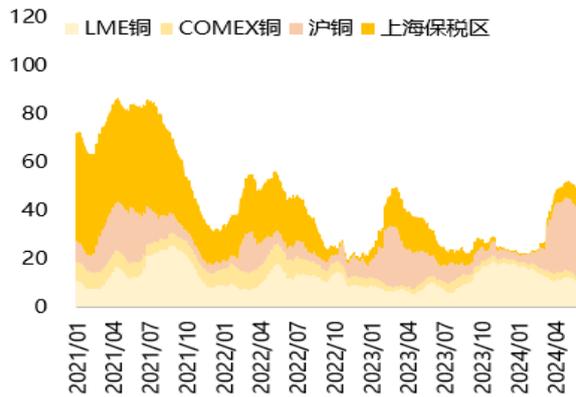


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：全球铜显性库存变化（万吨）



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 1.2. 铝：内外盘铝价均下跌，预计下周铝供应略有增幅

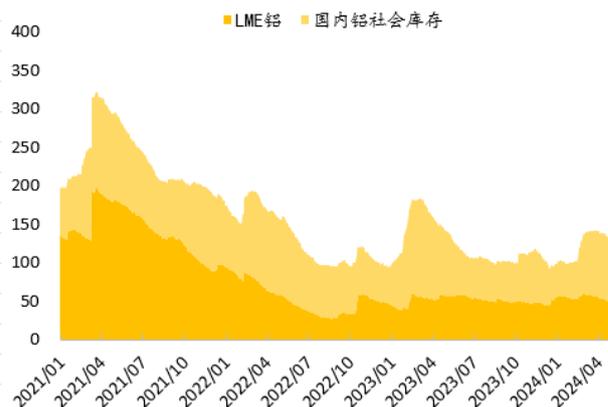
**综述：本周（2024.6.7-2024.6.13）铝价下跌。**本周外盘铝均价为 2584 美元/吨，较上周相比下跌 80 美元/吨，跌幅 3.00%。沪铝主力均价 20948 元/吨，较上周相比下跌 368 元/吨，跌幅 1.73%。华东现货均价为 20858 元/吨，与上周相比下跌 298 元/吨，跌幅 1.41%。华南现货均价为 20725 元/吨，与上周相比下跌 323 元/吨，跌幅 1.53%。政策出台频率降低，铝锭成交表现一般，市场情绪回落，现货铝价下跌。供应方面：本周电解铝企业供应继续增加，增量主要体现在云南以及内蒙古地区。需求方面：本周铝棒铝板企业依旧以减产为主，山西以及河南地区是本周铝棒铝板企业减产的主力军，电解铝理论需求继续减少。成本方面：氧化铝方面，市场现货成交较为有限，氧化铝价格走势偏稳。本周中国国产氧化铝均价为 3902.94 元/吨，较上周均价 3903.21 元/吨下跌 0.27 元/吨，跌幅约为 0.01%。预焙阳极方面，预焙阳极采购价格持稳。电价方面，终端需求尚未释放，动力煤价格下行，按电价周期计算，本周火电价格上涨；丰水期到来，水电电价预计下跌。综合来说，预计本周电解铝理论成本基本持稳。

**走势预测：据百川盈孚预计下周电解铝价格运行区间 20200-21000 元/吨。**供应方面，云南地区电解铝企业继续复产，据百川盈孚预计，后续云南地区仍有 22 万吨产能等待释放。内蒙古地区新投产产能也将继续释放，预计下周开始释放该企业置换产能。综合来说，预计下周电解铝供应继续增加但增幅或稍有放缓。需求方面，经过四连跌后，铝价仍旧维持在较高位置，据下游接货方反馈，理想价格在 20000 元/吨以下，因此预计下周铝锭成交仍表现一般，但不排除铝价下跌幅度较大时，接货商趁低少量补库的情况。

图 5：本周铝价走势（元/吨）



图 6：国内铝社会库存变化（万吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.3. 贵金属：金银价格震荡下行，预计金价重心继续下移

**综述：**本周（6.7-6.13）金银价格震荡下行。截至6月13日，国内99.95%黄金市场价格为546.48元/克，较上周同期下跌0.81%，上海现货1#白银市场价格7815元/千克，较上周同期下跌2.23%。5月美国非农就业人口超预期增长加剧通胀担忧，金银价格闻讯暴跌。COMEX黄金主力守住2300美元整数关口支撑，COMEX白银跌出30美元最低至29.22美元/盎司；沪金开盘后跟跌至近一个月低位543.90元/克，沪银主力单日跌幅6.58%收于7680元/千克。周中，金银价格消化利空影响，在避险买盘的支撑下收复部分的跌幅。美东6月12日，美国5月通胀增幅较预期和前值缓和对冲了议息会议后联储官员暗示年内仅降息一次的利空影响，内外期金分别在2340美元/盎司和546元/克附近窄幅波动，期银进一步下行试探29美元/盎司和7600元/千克支撑效果。

**后市预测：**据百川盈孚预计下周金银价格重心较本周下移，COMEX黄金主力合约价格运行在2280-2380美元/盎司之间，国内黄金现货价格运行在540-560元/克之间；COMEX白银价格运行在28.0-30.0美元/盎司之间，国内白银价格运行在7500-8000元/千克之间。重磅信息的风波后，市场预期出现了矛盾。一方面，美联储决策的最新预测几乎排除了在11月5日美国总统大选前降息的可能性。尽管新的政策声明承认在实现2%的通胀目标方面取得了“适度的进一步进展”，但决策者依旧将降息预期从3月时的三次、每次25个基点大幅调降，现预期只会降息一次。

图7：本周金价走势（美元/盎司）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图8：本周银价走势（美元/盎司）



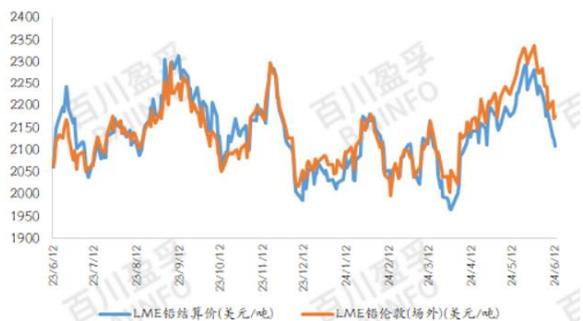
资料来源：Wind，天风证券研究所

### 1.4. 铅：铅价外跌内涨，供需双淡局面持续

**综述：**本周（2024.6.7-2024.6.13）铅价下跌。截至本周三（6月12日），LmeS\_铅3M结算价2108美元/吨，较上周同期下跌68美元/吨，跌幅3.13%；一周结算均价2145元/吨，较上周均价下跌70美元/吨，跌幅3.16%。截至本周四（6月13日），沪铅主力结算价18615元/吨，较上周同期下降205元/吨，跌幅1.09%；一周结算均价18721元/吨，较上周均价下降110元/吨，跌幅0.58%。百川盈孚原生铅现货交易指导价18550元/吨，较上周同期下跌275元/吨，跌幅1.46%；一周均价18681元/吨，较上周均价下得104元/吨，跌幅0.55%。

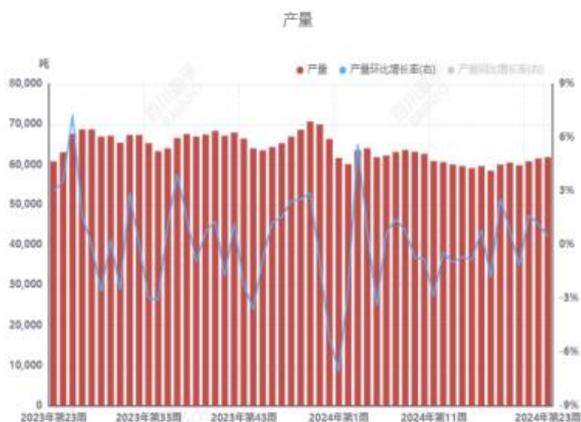
**后市预测：**据百川盈孚预计短时铅价仍以震荡为主，内强外弱格局不改，价格重心较本周下移。伦铅价格运行在2150-2300美元/吨之间，沪铅主力合约运行区间为18300-18800元/吨之间。

图 9：本周伦铅价格走势（美元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 11：原生铅周度产量（吨；%）



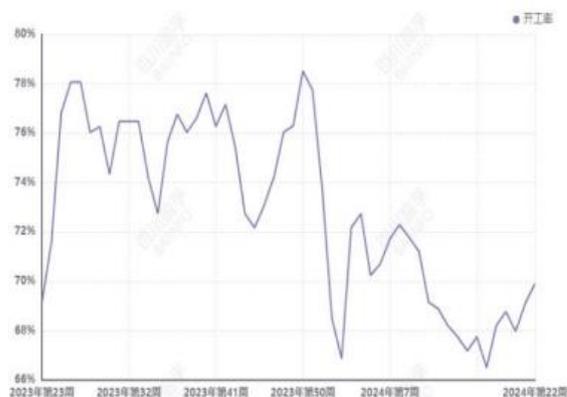
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 10：本周沪铅价格走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 12：原生铅开工率（%）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 1.5. 锌：锌价冲高回落，预计锌价持区间震荡局面

**综述：**本周（2024.6.7-2024.6.13）锌价震荡趋弱。截止到本周四，0#锌锭现货周均价 23793 元/吨，较上周平均跌幅 2.22%。周内经济数据多空云现，美联储降息预期反复，锌价重心环比下移。周初美国非农就业数据大超预期，迫使美联储降息预期下调，节后开盘锌价大幅回落，沪锌 07 合约低点跌至 23620 元/吨。节后尽管美国 CPI 意外降温带来乐观预期，但议息会后点阵图尽显鹰派，年内降息预期骤减至仅一次，锌价明显冲高受阻，回吐部分涨幅。

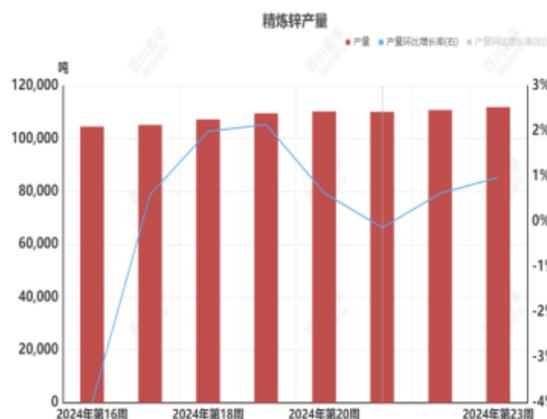
**后市预测：**百川盈孚预计预计下周沪锌主力运行区间在 23200-24200 元/吨，伦锌运行区间在 2730-2930 美元/吨。综合来看，锌价处于宏观力量主导的阶段，基本面供应紧缩支撑锌价底部。当前海外宏观风向尚未明确，且国内政策持续向好的拉动下，锌价步入区间震荡。

图 13：本周沪锌价格走势（元/吨）

图 14：本周精炼锌产量（吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

## 2. 小金属：能源金属价格多呈平稳走势，关注市场需求情况

### 2.1. 锂：金属锂行情淡稳，碳酸锂价格下跌

**综述：**本周（2024.6.7-2024.6.13）金属锂行情淡稳，波动相对有限。截止到本周四，工业级金属锂市场成交价格集中在 80-82 万元/吨，市场均价稳至 81 万元/吨，较上周同期市场价格持平。电池级金属锂主流成交价格集中在 86-92 万元/吨之间，均价水平跌至 89 万元/吨，较上周同期市场价格下跌 2 万元/吨，跌幅为 2.2%。金属锂行情弱势运行，市场供需结构尚未转变，企业报价谨慎，各方保持谨慎观望。端午前后市场新单成交寥寥，下游传统行业需求整体释放不足，需求端尚未出现明显的好转迹象，企业缺乏新单支撑。

**碳酸锂：**本周（2024.6.7-2024.6.13）碳酸锂现货价格下跌。截止到 6 月 13 日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在 9.3-9.5 万元/吨，市场均价 9.4 万元/吨，较上周下跌 3.59%。本周碳酸锂期货价格先跌后反弹，震荡波动，现货价格随期货波动，小幅下降。碳酸锂市场价格已经低于外采锂矿企业的生产成本线。锂盐大厂以长单为主，散单捂盘惜售。部分企业在今年 5 月已完成预售出货。期现商收货积极，低价现货套 08 合约仍有利润，但出货情况较为一般，下游询盘冷清，报价偏低，观望心态浓厚，成交多在贸易商之间。

**后市预测：**百川盈孚预计短期内金属锂价格或将在区间内震荡，预计下周工业级金属锂市场价格在 80-82 万元/吨之间波动，电池级金属锂市场价格在 86-92 万元/吨之间波动。金属锂行业开工低位震荡，存有个别厂家装置停车降负情况，供应面表现难有乐观预期。且下游利好支撑不足，终端消化能力不强，需求表现弱势难改，在此供需皆无利好情况影响之下，后续整体氛围偏淡为主。

图 15：本周金属锂价格走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 16：本周碳酸锂价格走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

## 2.2. 钴：钴精矿价格持稳，钴市场弱稳运行

**钴原料综述：**本周（2024.6.7-2024.6.13）钴精矿价格持稳，截至到本周四，CIF 到岸价运行在 6.6-6.7 美元/磅，均价为 6.65 美元/磅，与上周价格不变。本周钴中间品价格下跌，截至到本周四，价格为 6.9-7.0 美元/磅，均价为 6.95 美元/磅，周内价格下调 0.05 美元/磅。从供给端来看，国内港口钴原料库存仍存，现货可流通货源充足；从需求端来看，下游钴冶炼厂存在一定的补库需求，但多数厂商对钴中间品的价格接受空间有限，周内仅部分厂家有刚需采购行为。

**后市预测：**据百川盈孚预计短期原料价格或偏弱稳运行，下周钴矿价格将在 6.6-6.7 美元/磅，与本周相比价格不变。目前钴原料端仍维持高报价，下游钴厂家按需采购原料，上下游仍存在一定的心理价差，因此市场成交维持僵持。

**电解钴综述：**本周（2024.6.7-2024.6.13）国内金属钴行情弱稳运行，截至本周四，百川盈孚统计 99.8% 电解钴价格 20.0-25.5 万元/吨，均价为 22.75 万元/吨，较上周同期均价不变。周内国际钴市行情总体表现欠佳，需求未见好转，对国内行情起不到正向推动作用；盘面钴价跌势延续，主力合约依旧震荡于 195 一线附近。收储消息为电解钴价格提供的支撑逐步消化，行情走势再度回归基本面表现，厂商报价震荡调整。

**电解钴后市预测：**预计短期内钴市行情偏弱稳运行，厂商报价低位震荡调整，电解钴价格在 19.8-25.3 万元/吨。目前随着电解钴市场行情暂无明显改善的情况下，现货采购依旧不及预期，厂商反映下游接货有限，整体信心仍需提升。虽有一些品牌因收储而供应减少，报价相对持坚，但仍多维持有价无市状态，业者谨慎观望为主。

图 17：金属钴 0.998MB 市场价格（单位：美元/磅）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：本周电解钴价格走势图



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：电解钴周度产量（单位：吨）

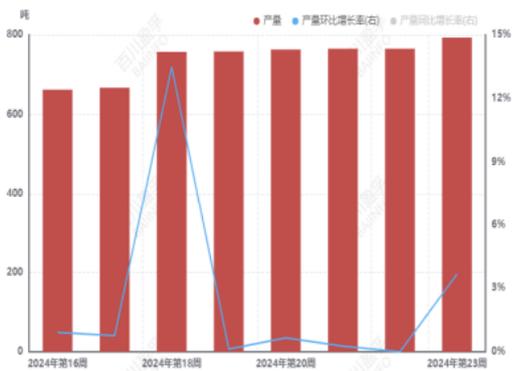
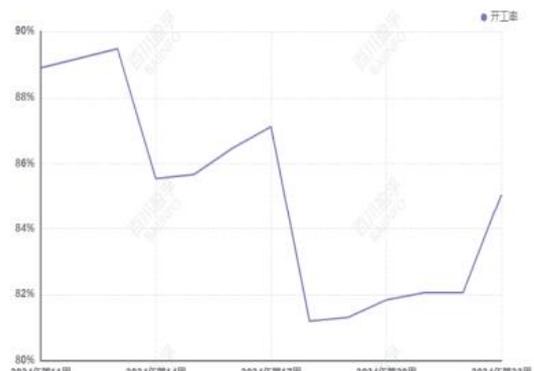


图 20：电解钴周度开工率（%）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 2.3. 锡：伦锡震荡整理，锡精矿相对稳定

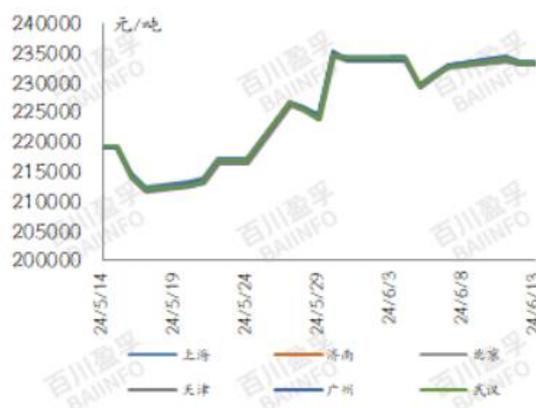
**综述：**本周（2024.6.7-2024.6.13）伦锡震荡整理。截至6月12日收盘，伦锡收盘31540美元/吨，较上周同期相比上涨1810美元/吨，涨幅5.74%。周内宏观消息多空并行，美联储再一次“按兵不动”符合市场普遍预期，点阵图将今年的降息预期从此前的3次缩减至1次，首次降息时间或将延后，受美国CPI数据低于预期提振，美元走弱，锡价盘面震荡调整。**锡精矿：**本周国内锡精矿相对稳定，海外锡矿暂无复产消息，但原料隐忧风险仍存，加工费暂稳运行。**锡锭：**本周国内锡锭价格走弱。炼厂端开工稳定，货源相对充足，进口锡无报价。节后归来，下游企业多观望为主，采购意愿较为低迷，消耗厂内原料库存。**库存：**本周伦锡库存减少。截至6月12日，伦锡库存量为4665吨，与上周同期相比减少335吨，降幅6.7%。

图 21：LME 锡价走势（美元/吨）



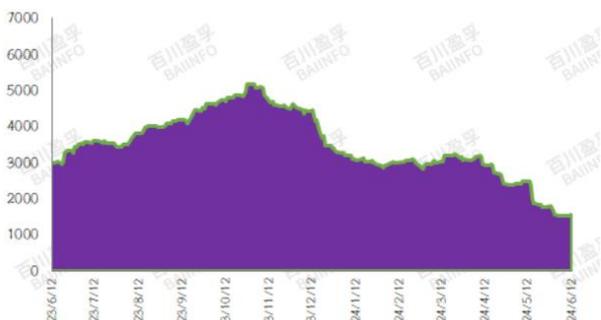
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 22：近期锡锭价格走势



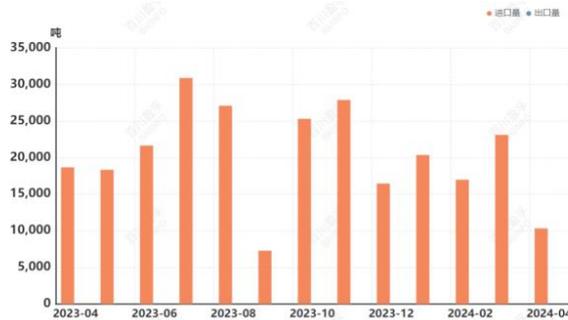
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 23：LME 锡库存走势（吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 24：中国锡精矿进出口情况



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

### 2.4. 钨：贸易商出货价格降低，钨价下调

**综述：**本周（2024.6.7-2024.6.13）钨价下调。截止到本周，65度黑钨精矿均价在15.05万元/吨，较上周下调0.2万元/吨；仲钨酸铵在22.4万元/吨，较上周下调0.2万元/吨。70钨铁均价在22.4万元/吨，较上周下调0.2万元/吨，碳化钨粉在331元/千克，较上周持平。钨价高位横盘后进入理性回调周期，市场供应链紧张压力稍有缓和，当前市场心态承压，场内低位现货仍然难寻，采购商主动接货意愿不高，整体资源流动性较缓。仲钨

酸铵价格在 22.3 万元/吨左右僵持,市场资源供应预期有所增加,不过当前货量仍然有限,场内心态博弈加剧,抛售套现操作增多,询单接货商家较少,流通资源量略增,下游终端用户消费态度表现谨慎冷清推进。

**钨精矿:** 本周钨精矿价格下调,65%黑钨 15-15.1 万元/标吨,较上周下调 0.2 万元/标吨,65%白钨 14.9-15.1 万元/标吨,较上周下调 0.2 万元/标吨。贸易商出货价格不断降低,且下游低价询单,鲜有主动买盘,持货商信心低迷,普遍等待需求进场支撑,短期钨价承压前行。

**钨粉/碳化钨粉:** 本周粉末价格持稳,中颗粒钨粉 335-337 元/千克,较上周持稳,中颗粒碳化钨粉 330-332 元/千克,较上周持稳。仲钨酸铵交付维持长单,散货成交较少,成本支撑显著,粉末企业报价坚挺;下游硬质合金企业出货受阻,采购计划推迟,粉末新增订单有限,价格僵持整理。

图 25: 钨精矿价格走势图 (万元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 26: 碳化钨粉价格走势图 (元/千克)



资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

**仲钨酸铵 (APT):** 本周仲钨酸铵报价 22.4 万元/吨,较上周价格跌幅 0.88%,较上月价格跌幅 1.32%。长单报价对市场有一定打击,钨市支撑不足,场内利空消息居多,价格小幅下滑,商家悲观情绪蔓延,供应偏紧格局尚未发生改变,但需求端持续萎靡不振,场内操作风险加大。

**钨铁:** 本周钨铁价格下调,70 钨铁 22.5-22.7 万元/吨,较上周下调 0.1 万元/吨,80 钨铁 23.7-23.9 万元/吨,较上周下调 0.1 万元/吨。原料价格松动,贸易商出货意向增加,现货钨砂低价在 2 元/公斤度,钨铁成本支撑较低,持货商报价偏弱运行,下游钢厂需求表现并不理想,成本表现不佳,业者谨慎观望。

图 27: 本周仲钨酸铵价格走势图 (万元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 28: 钨铁价格走势图 (万元/吨)



资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

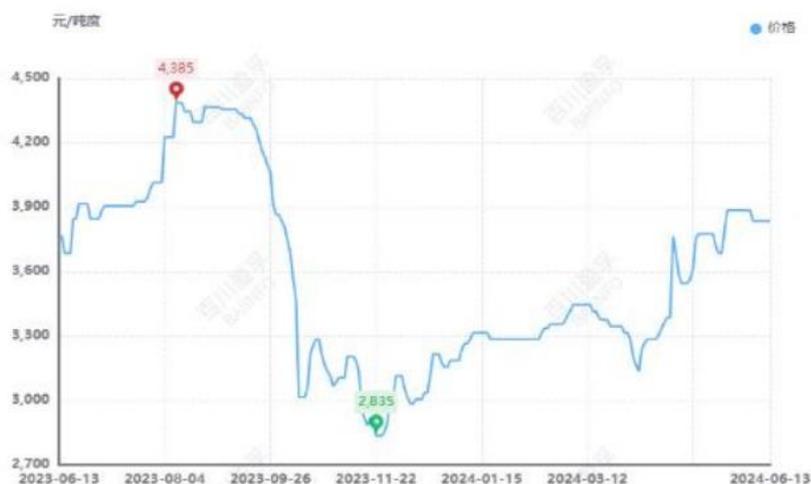
## 2.5. 钼: 钼市博弈盘整, 钼价维稳运行

综述: 本周 (2024.06.07-2024.06.13) 钼市博弈拉锯、钼价维稳运行。截至本周四, 中国

45-50 度钼精矿均价为 3835 元/吨度，较上周均价持平；钼铁均价为 25.05 万元/基吨，较上周均价持平；本周钼市行情延续盘整态势。假期归来市场基本面未有明显变化，钢招市场量价齐弱，散货市场交投平平成交寥寥，加之国际价格小幅走弱，偏空情绪稍有显现。部分厂商窄幅调整价格重心或商谈为主，但成本高位及倒挂风险，让利空间有限，实际成交多以刚需补库为主。同时主流矿山出货消息落定，成交价格重心在 3880-3905 元/吨度，价格相对理性并和前期市场成交均价区间相差不大，僵持博弈局势未能打破，业者谨慎观望情绪强烈，对后市行情走向存在分歧，在不确定因素居多的情况下，重点关注后续实质性成交情况，短期内博弈承压态势不改。

**钼精矿：本周钼精矿价格平稳。**中国 45-50 度钼精矿主流报价 3820-3850 元/吨度。节后归来市场相对平静，前期大型矿山出货放量可观，采购商再次进场补库积极性不高，交投氛围平平。加之国际价格重心持续下移，钢招市场不断施压及生产企业倒挂风险加剧，业者心态有所扰动，而因场内始终存有主流矿山出货消息，市场暂未受到偏空情绪影响调整价格。同时随着矿山出货消息落实，45 度以上钼精矿成交价格在 3880-3905 元/吨度之间，与市场实际成交价格重心相比变化不大，叠加矿山库存压力不大，业者看涨心理犹存，短期内关注其他矿山跟进出货情况及实际成交情况，预计下周钼价稳中偏好运行。

图 29：钼精矿价格走势（元/吨度）



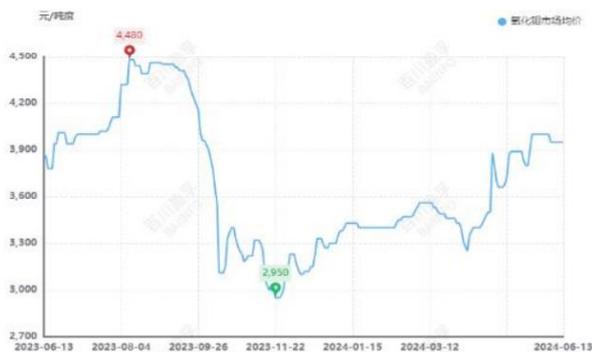
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**氧化钼：本周氧化钼价格下跌。**中国氧化钼主流报价 3940-3960 吨度，下调 50 元/吨度。矿山出货价格重心理性调整，场内询盘活跃成交展开，但钢招市场跟进缓慢，成交多以刚需为主，上下游市场僵持不断。然国际价格持续上行，且高位成交逐渐展开，同时进口氧化钼 4020 元/吨度部分成交达成，为市场信心形成一定利好支撑，业者坚挺心态增强。当前买卖双方进场操作主动性一般，叠加主流矿山计划出货，业者多关注海内外实际成交量价表现，预计钼价平稳向好运行。

**钼铁：本周末钼铁价格 25.05 万元/吨，较上周价格持平，较上月价格上涨 2.24%，较年初价格上涨 17.06%。**本周钼铁价格持稳运行，中国钼铁主流报价 24.8-25.3 万元/基吨。本周市场表现平静。原料成本支撑明显，冶炼厂多坚挺市场报价，加之周初国际价格偏暖运行，给予市场一定信心。然钢招价格跟进缓慢，钢厂进场节奏有所放缓，市场不断承压。今日主流矿山招标出货，原料价格重心相对稳定，成本端价格仍处较高位置，但散货市场询盘不佳成交寥寥，场内交投热度下降，冶炼厂倒挂压力加剧。

图 30：氧化钼价格走势（元/吨度）

图 31：本周钼铁价格走势（万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

## 2.6. 锑：国内锑锭价格小幅上涨，国内锑精矿价格小幅上行

**综述：**本周（2024.6.7-2024.6.13）国内锑锭价格小幅上涨。截止到本周四，2#低铋锑锭出厂含税价 156000-159000 元/吨，2#高铋锑锭出厂含税价 155000-158000 元/吨，1#锑锭出厂含税价 157000-160000 元/吨，0#锑锭出厂含税价 158000-161000 元/吨，较上周同期价格上涨 2000 元/吨，涨幅为 1.29%。本周市场上涨脚步明显放缓，之前由于受湖南地区环保结束以及俄罗斯锑矿进口等消息影响，市场部分持货商陆续有对外出货的情绪，再加上高位成本压力对下游影响较大，端午节前后消费者多以观望心态为主，市场购销热情不高；不过目前来看，原料紧张导致锑锭现货释放有限，厂商目前出货心态多以挺涨为主，目前市场成交情况多为下游刚需谨慎补进，因此本周锑锭价格走势缓慢上行。

**锑锭：**本周锑锭 99.65%市场均价为 157500 元/吨，较上月同期价格上涨 41.26%，较三个月前价格上涨 75.00%，较年初价格上涨 90.91%；锑锭 99.85%市场均价为 158500 元/吨，较上月同期价格上涨 40.89%，较三个月前价格上涨 74.18%，较年初价格上涨 89.82%；锑锭 99.90%市场均价为 159500 元/吨，较上月价格上涨 40.53%，较三个月前价格上涨 73.37%，较年初价格上涨 88.76%。

图 32：本周锑锭市场价格走势图（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

**锑精矿：**本周（2024.6.7-2024.6.13）国内锑精矿价格上涨运行。截止到本周四，锑精矿（50-60%）含税报价为 127500-130500 元/金属吨，锑精矿（40-45%）含税报价为 126500-129500 元/金属吨，较上周同期价格上涨 1500 元/金属吨，涨幅为 1.18%。国内矿山方面生产基本稳定运行，湖南地区某因事故停产矿山在周初已复工复产，但实际矿石产出仍需时间，目前大厂自家矿山产量难以满足生产，海外补充目前相对首先，因此整体锑精矿市

场仍处于供不应求状态，矿企出货较少，目前信心较强，因此本周锑精矿价格延续上涨运行。

**三氧化二锑综述：**本周（2024.6.7-2024.6.13）国内三氧化二锑价格上涨运行。截止到本周四，99.5%三氧化二锑含税价 136500-139500 元/吨，99.8%三氧化二锑含税价 138000-141000 元/吨，较上周同期价格上涨 1000 元/吨，涨幅为 0.73%。本周节前市场看涨气氛仍存，场内成交价格有小幅上调走势，而节后来看，市场表现相对平静，供需双方均受限于高位成本压力，购销操作比较谨慎，下游观望情绪居多，整体成交表现刚需少量为主，目前来看，原料货紧较高，三氧化二锑厂商可流通现货有限，出货报价心态较为坚挺，因此本周三氧化二锑价格以小幅上调运行为主。

图 33：锑精矿市场价格走势图（元/金属吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 34：三氧化二锑市场价格走势图（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

## 2.7. 镁：金属镁市场价格下落，后市关注下游需求及各工厂开工情况

**市场综述：**本周（2024.6.7-2024.6.13）金属镁市场价格稍有下降。截止 2024 年 6 月 13 日，99.90%镁锭均价为 18404 元/吨，较上周下调 100 元/吨，降幅 0.54%；陕西周均价 18350 元/吨，较上周下降 290 元/吨，降幅 1.56%。本周，金属镁价格整体稍有下降。周前期，镁价下调，主要是下游需求弱势，且因价格不断下调，买货心理较弱，采购谨慎，个别厂家因资金紧张，低价少量出货。周后期，下游压价心态较强，市场交易较少，观望氛围较浓，但因成本相对高位运行，部分厂家整体亏损运行，厂家报价坚挺，上下游博弈僵持，市场稍显焦灼，镁价平稳运行。目前出口市场订单较少，订单价格较低且海运费上涨，部分外贸商或延迟交单。目前府谷地区主流工厂报价 18300-18400 元/吨，成交价在 18300 元/吨左右。综合来看，本周各工厂镁锭整体价格稍有下调，且下游因镁锭原料硅铁价格下调压价心态较强，除刚需补货外，业者观望为主，后市还需继续关注下游需求及各工厂开工情况。

图 35：本周金属镁价格走势图（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

## 2.8. 稀土：稀土价格下滑，缅甸进口环比增加

**综述：**本周（6.7-6.13）稀土价格下滑。本周轻稀土氧化镨钕下跌 0.53%至 37.2 万元/吨；中重稀土氧化铽下跌 0.53%至 566 万元/吨,氧化镝下跌 1.08%至 183 万元/吨；磁材端，钕铁硼 40SH 下维持平价,钕铁硼 38UH 维持平价。综合来看，供应端相对充足稳定，且现货库存有所累积，下游需求一般，刚需消耗不足，市场悲观心态仍存，整体对价格支撑减弱，但对后市下调空间不大。预计下周氧化镨钕 36-38 万元/吨，氧化镝 190-220 万元/吨，氧化铽 570-600 万元/吨。

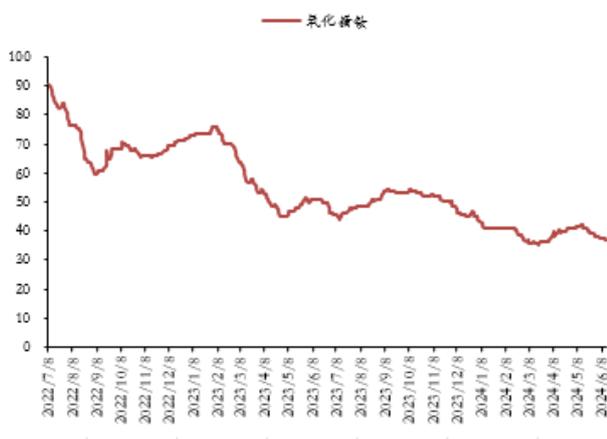
**2024 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 13.5 万吨、12.7 万吨。**其中：中国稀土集团岩矿型、离子型稀土指标分别为 3.03 万吨、1.01 万吨；北方稀土岩矿型稀土指标为 9.46 万吨。轻稀土合计指标为 12.49 万吨，中重稀土合计指标为 1.01 万吨。2024 年第一批指标相对收紧。2024 年稀土第一批指标同比增长 15000 吨，同比+12.50%（同比去年第一批增速-6.54pct），按 23 年平均半年指标量看同比增加 5.88%，稀土第一批配额趋势上收紧，稀土供需格局有望持续改善。

**稀土矿进口：**1) 缅甸矿，4 月总计进口稀土矿约 4837 吨 REO，环比增加 11.85%，同比+17.60%；2) 美国矿，4 月进口 4836 吨稀土金属矿（按照 60%品位，折 REO 约 2902 吨），环比-16.50%，同比-44.27%。

**海外矿：**1) Lynas: 24Q1 公司 REO 总产量为 3545 吨，环比+126%，同比-18%；氧化镨钕总产量为 1724 吨，环比+91%，同比+46%。2) Mt Pass: 24 年一季度稀土氧化物总产量为 11151 吨，环比+20.46%，同比+4.50%。。

**建议关注产业链标的：**1) 稀土资源：北方稀土、中国稀土、广晟有色；2) 稀土永磁：正海磁材、金力永磁。

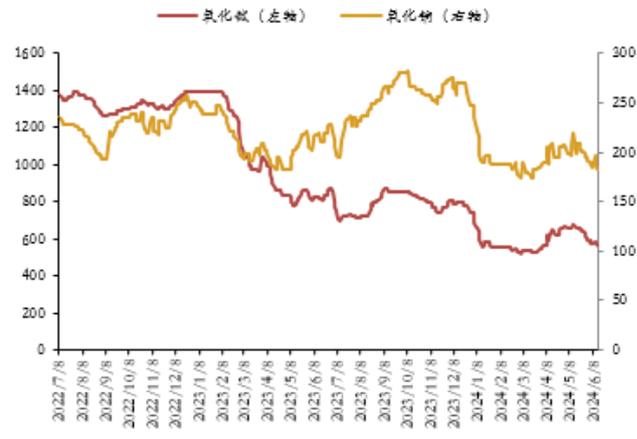
图 36：氧化镨钕价格变化（万元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

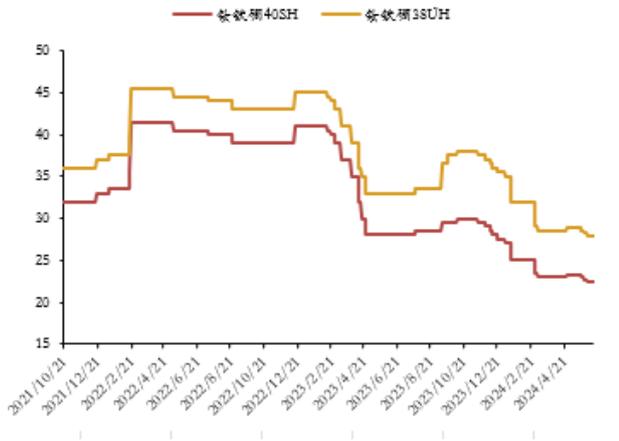
图 38：钕铁硼价格变化（万元/吨）

图 37：氧化镝、氧化铽价格变化（万元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 39：缅甸矿进口情况（实物吨）



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: 海关总署, 天风证券研究所

### 3.风险提示

需求回暖不及预期的风险, 上游供给大增的风险, 库存大幅增加的风险。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com