

金属与材料

证券研究报告
2024年07月07日

经济就业数据走弱，金属价格走高

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 分析师
SAC 执业证书编号: S1110524060001
chenkaili@tfzq.com

曾先毅 分析师
SAC 执业证书编号: S1110524060002
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:淡季叠加宏观弱驱动，金属价格弱势整理》
2024-06-30
- 《金属与材料-行业研究周报:国内金融数据整体表现偏弱，铜铝价格下跌》
2024-06-23
- 《金属与材料-行业研究周报:非农就业人口超预期增长，商品价格下跌》
2024-06-16

基本金属：经济就业数据走弱，铜铝价格走高。 1) **铜：**本周宏观情绪回暖，铜价继续震荡走高，沪铜收盘于 80640 元/吨。美联储青睐的通胀指标符合预期，鼓舞了市场人气，降息预期增强，美元高位回落，周三 ADP 就业数据不及预期提振市场降息信心，降息预期提振铜价走高。基本面维度，供应端，本周进口铜矿 TC 均价 0 美元/吨，铜精矿现货市场活跃度一般。需求端，本周由于铜价持续上涨，废铜现货流通性增强，但目前市场铜杆现货供应仍偏紧，部分铜厂出货意愿不强。2) **铝：**周内沪铝价格上涨，收盘于 20415 元/吨。美联储降息态度继续改变。欧盟官员表示年内可能降息两次。美国持续申领失业救济人数创 2018 年以来最长连增纪录。供给端：本周电解铝企业继续释放复产产能，云南地区产量有所增加，整体来看，电解铝行业供应整体增加。需求端，本周铝棒企业继续减产，主要集中在广西、河南、山西、青海及新疆地区，铝板企业生产较为稳定，开工变化不大。整体来看，电解铝理论需求继续减少。综合来说，本周电解铝理论需求减少。库存端，本周 LME 铝库存继续减少，目前 LME 铝库存 100.98 万吨，较上周 103.87 万吨减少 2.89 万吨。中国方面，本周铝锭社会库存小幅增加，目前库存在 78.79 万吨，较上周 77.56 万吨增加 1.23 万吨。**建议关注：中国宏桥、中国铝业、洛阳钼业、紫金矿业、金诚信、五矿资源。**

贵金属：ADP 就业数据不及预期，贵金属价格上涨。 国内 99.95%黄金市场均价为 549.90 元/克，较上周上涨 0.15%，上海现货 1#白银市场均价为 7798 元/千克，较上周上涨 0.58%。周内，鲍威尔及美联储会议纪要维持观望降息的立场，但周三 ADP 就业数据不及预期提振市场降息信心，金银价格整体延续调整走势，风险偏好抬升使价格重心上移。COMEX 黄金主力创近半月收盘高位 2365.4 美元/盎司，COMEX 白银价格重新上探 30 美元/盎司，国内金银主力冲破 560 元/克和 8000 元/千克整数关口。经过高频的数据和消息影响之后，市场依旧从其中解读出了乐观信号，最新的联邦基金利率期货显示，市场预期美联储将在 9 月和 12 月分别降息。**建议关注：山东黄金、银泰黄金、招金矿业、中金黄金。**

小金属：供需僵持博弈，锡价震荡偏强。 锡价震荡偏强。本周伦锡震荡偏强。截至 7 月 5 日，LME 锡收盘 33950 美元/吨，较上周同期相比上涨 130 美元/吨，涨幅 3.44%。周内市场宏观与基本面共振，美国重要数据 pce 符合市场预期，叠加周二鲍威尔被市场认定的鸽派言论亦为锡价走势提供支撑。基本面进入锡炼厂集中检修期，市场对后市精锡供应收紧预期亦利好锡市情绪面。**建议关注：锡业股份，兴业银锡，华锡有色。**

稀土永磁：稀土价格冲高回落，政策面利好或存滞后性。 本周稀土价格受情绪提振短线冲高，后受实际成交影响价格回落，氧化镨钕收于 36 万元/吨。当前核心矛盾还是在于需求的释放节奏，短期订单增量有限，但供应面相对充足，由成本支撑的价格终究偏弱，预计在下游排产无明显增量情形下，涨跌空间都较小，市场活跃度欠佳。中长期看，《稀土管理条例》具体落地情况、管控力度等还有待进一步确认，影响力度或远不止于此。**建议关注：北方稀土，中国稀土**

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。

内容目录

1. 基本金属&贵金属：通胀数据符合预期，铜铝价格上涨	4
1.1. 铜：铜价重心较上周上移明显.....	4
1.2. 铝：内外盘铝价双升，预计维持高位震荡运行.....	5
1.3. 贵金属：降息预期得到巩固，贵金属价格上涨.....	5
1.4. 铅：铅价外跌内涨，供需双淡局面持续.....	6
1.5. 锌：锌价震荡偏强，预计锌精矿供应趋势严峻.....	7
2. 小金属：降息预期得到稳固，伦锡震荡偏强	8
2.1. 锂：金属锂成本支撑不足，价格小幅下调.....	8
2.2. 钴：钴精矿价格持稳，钴市场弱稳运行.....	8
2.3. 锡：降息预期得到稳固，伦锡震荡偏强.....	9
2.4. 钨：市场多空因素交织，钨价下调.....	10
2.5. 钼：钼市盘整观望、钼价承压整理.....	11
2.6. 锑：锑市持稳运行，国内锑锭持稳盘整.....	12
2.7. 镁：金属镁市场价格下行，后市关注下游需求及开工情况.....	14
2.8. 稀土：稀土价格震荡运行，需求端订单释放有待观望.....	14
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.....	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）.....	6
图 10：本周沪铅价格走势（元/吨）.....	6
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: 本周铋锭市场价格走势图 (元/吨)	13
图 33: 铋精矿市场价格走势图 (元/金属吨)	13
图 34: 三氧化二铋市场价格走势图 (元/吨)	13
图 35: 本周金属镁价格走势图 (元/吨)	14
图 36: 氧化镨钕价格变化 (万元/吨)	15
图 37: 氧化镝、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：通胀数据符合预期，铜铝价格上涨

1.1. 铜：铜价重心较上周上移明显

综述：本周铜价重心较上周上移明显，现货升水持续上涨，且由于月差高位运行，持货商挺价情绪强烈，升水一度接近升水局面。周内半年度资金压力消退，下游采购需求陆续回升，消费表现回暖，因此部分市场社会库存重新表现下降。但铜价走高，下游新增订单表现并不理想。一些非注册、非标货源因价差优势，下游更青睐此类货源，因此该类品牌成交尚可。本周(6.27~7.4)国内电解铜产量 24.6 万吨，环比增加 0.1 万吨;本周北方有冶炼企业检修仍未结束，但国内冶炼厂检修期已进入尾声，其他冶炼厂正常高产，加之有部分冶炼厂半年度有一定的追产，因此产量环比小幅增加。国内铜冶炼企业电解铜成品库存 6.7 万吨，环比减少 0.2 万吨;周内铜价震荡反弹，但半年度结算，冶炼厂有部分积极清库存，下游消费未见明显好转，冶炼厂发货增加，因此厂库小幅减少。本周(6.27~7.4)国内市场电解铜现货库存 40.12 万吨，较 27 日降 0.27 万吨，较 1 日降 1.15 万吨;本周上海市场库存下降明显，主因下游企业资金压力消退，采购需求有所回升，部分仓库出库明显，加之周内到货不多，出库增加入库减少，库存因此回落。广东市场库存持续增加，一方面仓库仍有到货入库，另一方面下游消费难有明显起色。

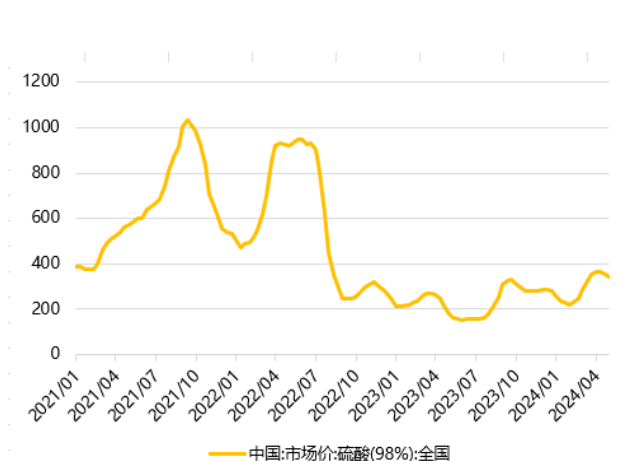
后市预测：据百川盈孚预测下周 LME 铜价区间在 9300-9900 美元/吨之间，沪铜区间 75000-79000 元/吨。美联储官员鹰派言论打压降息预期，美元持续高位运行，利空铜价，基本面，需求持续疲软，高库存+低消费限制铜价反弹，且原料供应面向冷料倾斜，基本对产量影响不大。短期来看，铜价依旧呈现震荡偏弱局面。

图 1：本周铜价走势



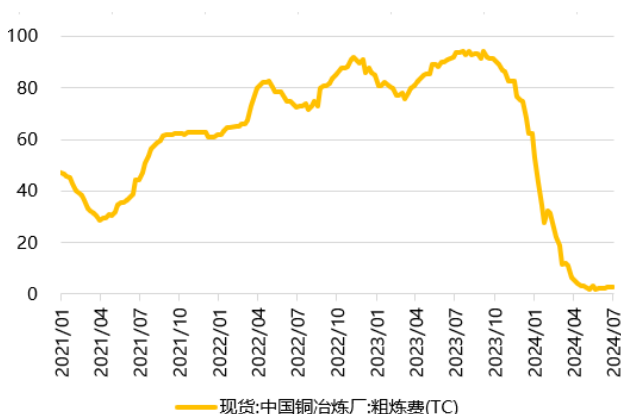
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：本周硫酸价格走势（元/吨）



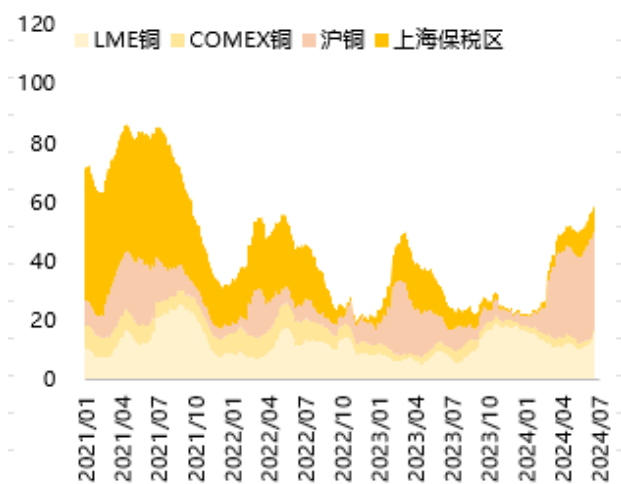
资料来源：Wind，天风证券研究所

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

1.2. 铝：内外盘铝价双升，预计维持高位震荡运行

综述：本周（2024.6.28-2024.7.4）铝价回升。本周外盘铝均价为 2519 美元/吨，较上周相比上涨 11 美元/吨，涨幅 0.44%。沪铝主力均价 20389 元/吨，较上周相比上涨 58 元/吨，涨幅 0.29%。华东现货均价为 20228 元/吨，与上周相比上涨 18 元/吨，涨幅 0.09%。华南现货均价为 20042 元/吨，与上周相比上涨 28 元/吨，涨幅 0.14%。经济数据表现向好，叠加国家继续发布宏观政策，市场情绪稍有好转，现货铝价小幅上涨。供应方面：本周电解铝企业继续释放复产产能，云南地区产量有所增加，整体来看，电解铝行业供应整体增加。

需求方面：本周铝棒企业继续减产，主要集中在广西、河南、山西、青海及新疆地区，铝板企业生产较为稳定，开工变化不大。整体来看，电解铝理论需求继续减少。

成本方面：氧化铝方面，市场观望情绪较浓，氧化铝价格变化有限。本周中国国产氧化铝均价为 3904.10 元/吨，较上周均价 3904.19 元/吨下跌 0.09 元/吨。预焙阳极方面，山东某铝厂 2024 年 7 月预焙阳极采购基准价相比 6 月价格下跌 100 元/吨，执行现货价 3818 元/吨。电价方面，市场观望情绪主导，动力煤价格跌势难止，按电价周期计算，本周火电价格稍有上涨；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稍有减少。

利润方面：本周预计电解铝理论成本稍有减少。现货铝价上涨。综合来看，本周电解铝理论利润较上周相比稍有增加。库存方面：本周 LME 铝库存继续减少，目前 LME 铝库存 100.98 万吨，较上周 103.87 万吨减少 2.89 万吨。中国方面，本周铝锭社会库存小幅增加，目前库存在 78.79 万吨，较上周 77.56 万吨增加 1.23 万吨。

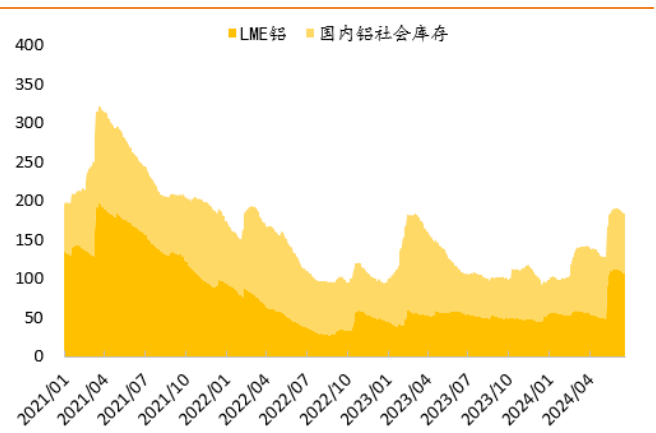
走势预测：据百川盈孚预测预计下周现货铝价高位震荡运行，预计下周电解铝价格运行区间 20000-20700 元/吨。供应方面，云南地区继续释放复产产能，预计剩余产能将于下周全部复产，预计下周中国电解铝行业供应继续增加。需求方面，成交氛围冷淡，铝棒铝板企业均有继续减产预期，预计下周铝锭成交数量依旧有限。终端方面，国家将继续发布终端政策提振终端消费。

图 5：本周铝价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

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

1.3. 贵金属：降息预期得到巩固，贵金属价格上涨

综述：本周（6.28-7.4）金银价格上涨。截至 7 月 4 日，国内 99.95%黄金市场均价为 549.90 元/克，较上周上涨 0.15%，上海现货 1#白银市场均价为 7798 元/千克，较上周上涨 0.58%。周内，鲍威尔及美联储会议纪要维持观望降息的立场，但最新 PCE 数据回落符合预期提振市场降息信心，金银价格整体延续调整走势，风险偏好抬升使价格重心上

移。COMEX 黄金主力创近半月收盘高位 2365.4 美元/盎司，COMEX 白银价格重新上探 30 美元/盎司，国内金银主力冲破 560 元/克和 8000 元/千克整数关口。

后市预测：据百川盈孚预计 COMEX 黄金主力合约价格运行在 2300-2400 美元/盎司之间，国内黄金现货价格运行在 550-570 元/克之间；COMEX 白银价格运行在 29.0-32.0 美元/盎司之间，国内白银价格运行在 7800-8300 元/千克之间。美联储当下对降息持谨慎态度，但市场对 9 月降息的预期渐强，将对金银价格短时走势有所推动。

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，底部支撑强劲

综述：本周（2024.6.28-2024.7.4）铅价上涨。截至本周三（7月3日），LmeS 铅 3M 结算价 2171 美元/吨，较上周同期上涨 12 美元/吨，涨幅 0.56%；一周结算均价 2141 元/吨，较上周均价上涨 17 美元/吨，涨幅 0.80%。截至本周四（7月4日），沪铅主力结算价 19510 元/吨，较上周同期上涨 250 元/吨，涨幅 1.30%；一周结算均价 19529 元/吨，较上周均价上涨 739 元/吨，涨幅 3.93%。百川盈孚原生铅现货交易指导价 19500 元/吨，较上周同期上涨 375 元/吨，涨幅 1.96%；一周均价 19465 元/吨，较上周均价上涨 620 元/吨，涨幅 3.29%。

后市预测：据百川盈孚预测，预计下周铅价仍以偏强震荡为主，伦铅价格运行在 2150-2250 美元/吨之间，沪铅主力合约运行区间为 19000-20000 元/吨之间。美联储当下态度谨慎，但市场对 9 月降息的预期渐强，有色板块宏观压力有所释放。关注周五公布的美国非农就业数据以及对降息预期的影响。国内宏观税收政策以及进口货源流入市场的影响下，铅价回落调整。但再生端成本高企及减产势头持续，原生端月内新增品牌炼企检修，供应减量抵消进口量级。铅价底部支撑强劲，预计供应偏紧逻辑打破前铅价维持偏强震荡走势。

图 9：本周伦铅价格走势（美元/吨）

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 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 12: 原生铅开工率 (%)



资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 13: 本周沪锌价格走势 (元/吨)



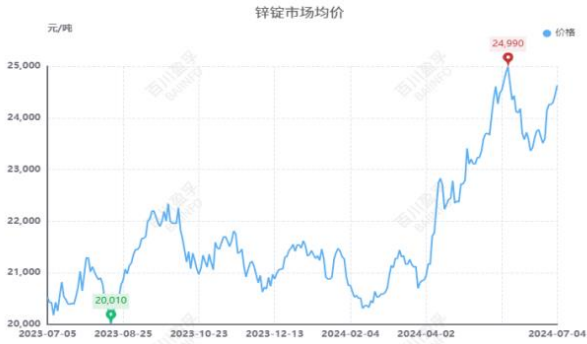
资料来源: 百川盈孚, 天风证券研究所

图 14: 本周精炼锌产量 (吨)

1.5. 锌：锌价震荡偏强，预计锌精矿供应趋势严峻

综述: 本周(2024.6.28-2024.7.4)锌价震荡偏强。截止到本周四,0#锌锭现货周均价 24380 元/吨,较上周平均涨幅 2.73%。周内宏观利好提振市场情绪,周初美国 PCE 数据提振降息预期,且周二美联储鲍威尔发言肯定了美国在抗通胀方面取得相当大的进展,当前市场静待周五非农就业报告,等待就业市场再添走软的利好证据,为 9 月开启首次降息预期加温。锌价周内受宏观指引为主,叠加国内炼厂开始大规模集中检修,供应收紧预期亦支撑国内锌价强势运行,沪锌主力高点触及 24820 元/吨。

后市预测: 百川盈孚预计下周国产矿低价预期跌至 1500 元/金属吨,高价维持 2300 元/金属吨附近,全国均价跌至 1900 元/金属吨。进口 TC 由于新单成交不多,前期高价订单已经消化,预期 TC 趋向稳于 0-20 美元/干吨。国产锌精矿供应形势严峻,矿山产量有限下,炼厂只能通过让价来获取更多的锌矿。7 月月度 TC 调整后,预计维持到 7 月中旬左右。7 月下旬新一轮的新矿竞争会再度开始,考虑北方炼厂 7 月集中减产,或带给 7 月整体锌产量下降 5 万吨以上,如果炼厂减产时间拉长到 8 月份,或将给与原料锌矿供应一定的压力缓冲。



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：降息预期得到稳固，伦锡震荡偏强

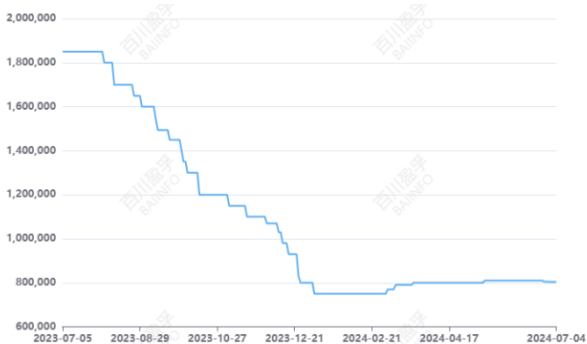
2.1. 锂：金属锂成本支撑不足，价格小幅下调

综述：本周（2024.6.28-2024.7.4）金属锂成本支撑不足，价格小幅下调。截止到本周四，工业级金属锂市场成交价格集中在 78-82 万元/吨，市场加权均价跌至 80.4 万元/吨，较上周同期市场价格下跌 0.1 万元/吨。电池级金属锂主流成交价格集中在 82-85 万元/吨之间，均价水平稳至 83.5 万元/吨，较上周同期市场价格持平。

碳酸锂：本周（2024.6.28-2024.7.4）碳酸锂市场走势呈现疲软态势，现货价格遭遇下调。截止到 7 月 4 日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在 8.5-8.7 万元/吨，市场均价 8.65 万元/吨，较上周价格持平；国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格区间在 8.7-9.2 万元/吨，市场均价 8.95 万元/吨，较上周价格持平。

后市预测：据百川盈孚预测下周工业级金属锂市场价格在 78-82 万元/吨之间波动，电池级金属锂市场价格在 82-85 万元/吨之间波动。金属锂原端产品价格涨跌不稳，短期内缺乏利好因素来提振整体行情。市场上虽然偶尔有询价行为出现，但多数保持谨慎观望的态度，实际购买意愿并不显著。

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（2024.6.28-2024.7.4）钴精矿价格偏稳，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，与上周价格持平。本周钴中间品价格下跌，截至到本周四，价格为 6.6-6.8 美元/磅，均价为 6.7 美元/磅，周内价格下调 0.05 美元/

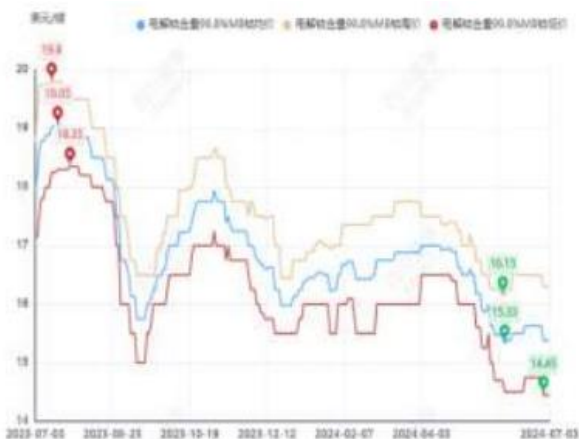
磅。从供给端来看，国内钴原料现货到港持续，场内货源较多，供应充足；从需求端来看，钴产品价格延续弱势下调，钴盐冶炼厂多数有减产操作，原料需求减少。电解钴厂商按需采买原料，多消耗库存，整体采购较为滞后。

后市预测：据百川盈孚预计，下周钴矿价格将在 6.6-6.7 美元/磅，与本周相比价格不变。目前钴原料市场呈现有价无市局面，上下游心理价差仍存，整体市场暂未出现大面积成交，维持博弈僵持为主。预计短期钴原料价格维持弱稳运行。

电解钴综述：本周（2024.6.28-2024.7.4）国内金属钴行情弱势运行，截至本周四，百川盈孚统计 99.8% 电解钴价格 17.7-24.5 万元/吨，均价为 21.1 万元/吨，较上周同期均价下跌 0.9 万元/吨，跌幅 4.09%。本周电子盘钴价再度下滑，主力合约跌破 180 一线，直逼 170。周内多数电解钴冶炼厂及贸易商报价多为盘面升水，个别品牌现货紧缺，厂商报价高位，但下游需求有限，市场仍呈现为有价无市的状态。

电解钴后市预测：百川盈孚预计短期内钴市行情弱势运行，价格仍存下跌空间，电解钴价格在 17.5-24.3 万元/吨。目前电解钴各厂商升水或平水报价，下游采买较为消极，成交量平平无奇，少量刚需为主。加之场内部分品牌的现货偏紧，出货略显乏力，电钴价格仍有走弱趋势。

图 17：金属钴 0.998MB 市场价格（单位：美元/磅）



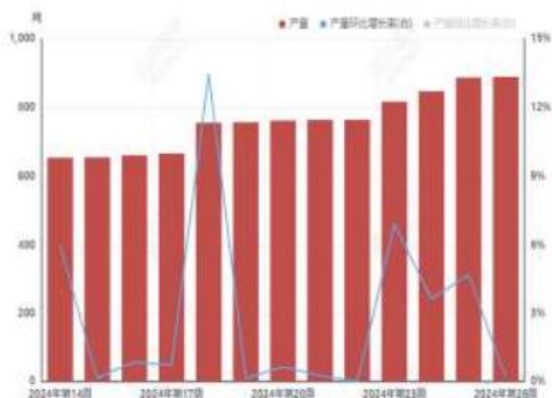
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 18：本周电解钴价格走势图



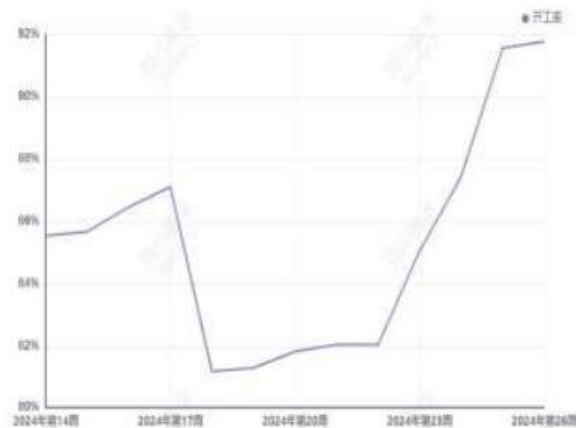
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 19：电解钴周度产量（单位：吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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

2.3. 锡：降息预期得到稳固，伦锡震荡偏强

综述：本周（2024.6.28-2024.7.4）伦锡震荡偏强。截至 7 月 3 日收盘，伦锡收盘 33300

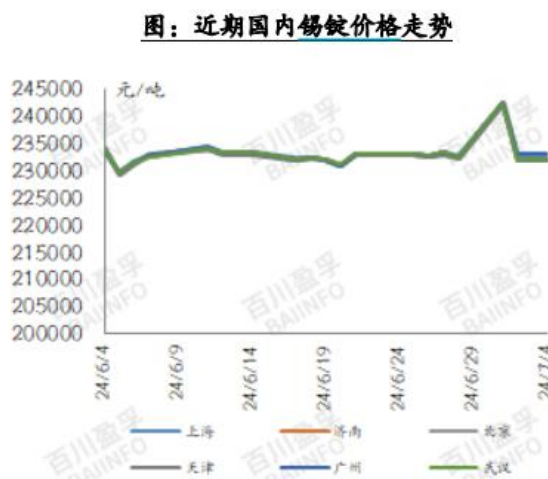
美元/吨，较上周同期相比上涨 1360 美元/吨，涨幅 4.26%。周内市场宏观与基本面共振，国重要数据 pce 符合市场预期，叠加周二鲍威尔被市场认定的鸽派言论亦为锡价走势提供支撑。基本面进入锡炼厂集中检修期，市场对后市精锡供应收紧预期亦利好锡市情绪。**锡精矿**：本周国内锡精矿供应稳中收紧，加工费持稳运行，原料供紧张隐忧及炼厂集中检修期筑底，支撑锡价上行趋势。**锡锭**：本周国内锡锭价格震荡上行。周内浙江某炼厂减产锡锭，行业开工环比下降，锡锭供应量有所缩减。下游来看，最近订单情况都不太理想，终端接货意愿不强，对原料采买刚需少量。**库存**：本周伦锡库存减少。截至 7 月 3 日，伦锡库存量为 4360 吨，与上周同期相比减少 420 吨，降幅 8.78%。

图 21：LME 锡价走势（美元/吨）



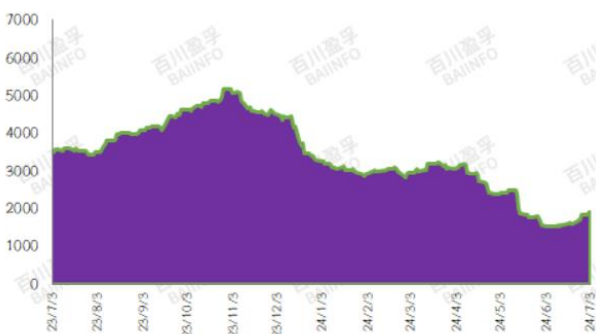
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 22：近期锡锭价格走势



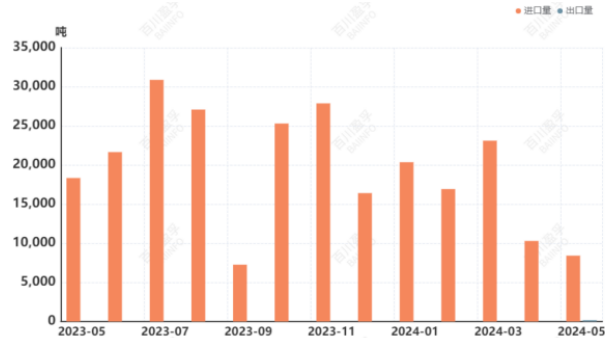
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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：市场多空因素交织，钨价下调

综述：本周（2024.6.28-2024.7.4）钨价下调。截止到本周四，65 度黑钨精矿均价在 14 万元/吨，较上周下调 0.2 万元/吨；仲钨酸铵在 21 万元/吨，较上周下调 0.1 万元/吨。70 钨铁均价在 21.8 万元/吨，较上周下调 0.2 万元/吨，碳化钨粉在 315 元/千克，较上周下调 2.5 元/千克。钨矿价格逐渐松动，近期 APT 生产企业对钨矿需求不多。APT 市场进入胶着阶段，市场相对冷清，粉末企业减量多以长单消化为主，贸易商保持谨慎观望，关注未来市场走向。合金企业采购仍未跟进，多数企业担心需求疲弱都在尽量消耗库存。

钨精矿：本周钨精矿价格下调，65%黑钨 13.85-13.95 万元/标吨，较上周下调 0.3 万元/标吨，65%白钨 13.75-13.85 万元/标吨，较上周下调 0.3 万元/标吨。钨市弱稳运行，钨砂成交价僵持在 1.9 元/公斤度，持货商出货压力显著，长单价格表现低迷，矿端支撑不足，短期内钨矿行情走势并不显著。

钨粉/碳化钨粉：本周粉末价格下调，中颗粒钨粉 317-322 元/千克，较上周下调 3 元/千克，中颗粒碳化钨粉 312-317 元/千克，较上周下调 3 元/千克。后端企业采购热情不高，市场较为平静，市场成交量不多，终端需求仍偏弱，企业提价阻力较大，商家谨慎观望为主，短期价格弱稳运行，关注下游消费表现。

图 25：钨精矿价格走势（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（元/公斤）

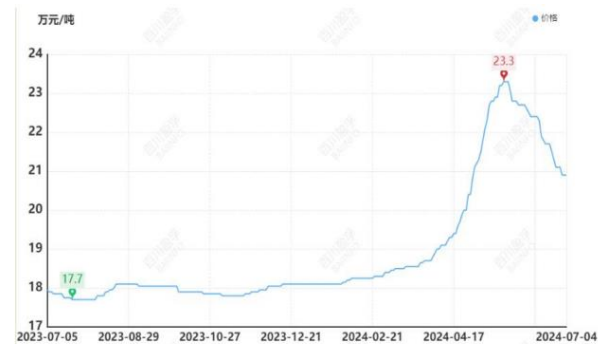


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

仲钨酸铵（APT）：本周仲钨酸铵报价 20.9 万元/吨，较上周价格跌幅 0.95%，较上月价格跌幅 7.93%。近期钨市供需面僵持商谈，原料矿仍有松动迹象，下游冶炼厂生产风险犹存，中下游钨产品价格跟随调整，消费总量不温不火，伴随避险情绪升温，博弈局面将进一步加剧。

钨铁：本周钨铁价格下调，70 钨铁 21.6-21.8 万元/吨，较上周下调 0.3 万元/吨，80 钨铁 22.6-22.8 万元/吨，较上周下调 0.3 万元/吨。目前钨市受需求主导，下游消费表现萎靡，接货能力欠佳。下游钢厂停产检修较多，对钨铁的需求较少，采购仅维持刚需，实质成交对市场支撑较弱。

图 27：本周仲钨酸铵价格走势（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（万元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.5. 钼：钼市盘整观望、钼价承压整理

综述：本周（2024.06.28-2024.07.04）钼市盘整观望、钼价承压整理。截至本周四，中国 45-50 度钼精矿均价为 3665 元/吨度，较上周均价下调 0.27%；钼铁均价为 23.5 万元/基吨，较上周均价下调 1.26%；本周钼市行情承压盘整。周初因国际价格止跌反弹，对市场信心形成一定利好支撑，加之原料端钼精矿市场低价货源逐渐收窄，业者心态稍显稳定，价格坚挺行情趋稳运行。然钢招市场不断下压，钢招价格围绕 23.1 万元/基吨附近展开，而厂商倒挂风险严峻，加之散货市场交投平平成交寥寥，业者信心不断受挫，场内偏空情绪不断升温，市场压力不断加剧。当缺乏利好因素支撑，行情稍显分化，叠加国际价格持续阴跌，海内外市场均处于弱势整理阶段，业者操作愈加谨慎犹豫，观望氛围笼罩。

钼精矿：本周钼精矿价格窄幅下跌。中国 45-50 度钼精矿主流报价 3650-3680 元/吨度，下调 10 元/吨度。国际价格止跌回暖给予市场一定利好支撑，贸易商成本高位且亏损严重，

价格重心逐渐趋稳，虽部分厂商欲离场积极出货，价格重心低位，但随着货源逐渐消耗，场内低价货源有限，持货商多惜售等待实际成交多为围绕网价低幅展开。同时矿山暂无出货意向表示，而下游钢招价格持续下压，供需双方博弈拉锯，叠加国际价格持续下滑，市场承压不减，场内担忧情绪依旧，但现货资源紧缺采购商补库困难，价格下行空间有限，当前着重关注后续矿山出货动向，预计下周市场持续承压盘整，钼价弱稳调整。

图 29：钼精矿价格走势（元/吨度）

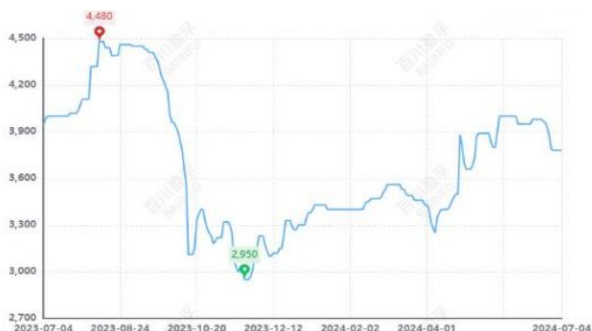


资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

氧化钼：本周氧化钼价格下跌。中国氧化钼主流报价 3770-3790 吨度，下调 10 元/吨度。国际价格回暖且高位 23 美元/磅钼附近达成多笔成交，为市场信心形成一定利好支撑，加之原料端低价货源逐渐消耗，且高品质货源紧张，持货商多坚挺报价重心，虽钢招价格不断下压及市场交投热度偏低，但下行空间有限。而后国际价格持续阴跌，且需求表现未见明显起色，业者信心不足，当前海内外价格差距犹存，出口窗口或会打开，市场基本面或发生窄幅变化，短期内谨慎观望氛围浓郁，业者多关注矿山及钢厂招标放量情况，预计钼价窄幅整理。

钼铁：本周钼铁价格弱势运行，中国钼铁主流报价 23.2-23.8 万元/基吨，下调 0.3 万元/基吨。周初市场表现较为平静，钢招价格不断下压，业者信心受挫，场内交投热度降至冰点，持货商多离场观望市场为主。随着欧洲钼铁价格持续阴跌，市场偏空情绪再次升温，散货市场成交询盘寥寥，部分持货商下调产品报价。目前市场上下游僵持博弈形势严峻，买卖双方心理价差相对较大，成交难以达成，业者表示钼价仍有下降态势，短期内市场多关注钢招量价表现，预计钼铁价格或将弱势运行。

图 30：氧化钼价格走势（元/吨度）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 31：本周钼铁价格走势（万元/吨）



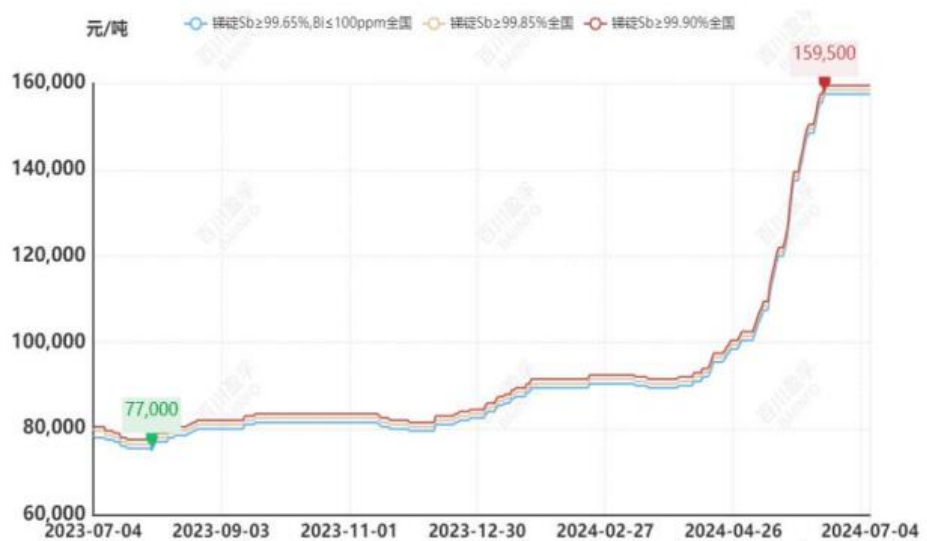
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.6. 锑：锑市持稳运行，国内锑锭持稳盘整

综述：本周（2024.6.28-2024.7.04）国内铋锭价格持稳盘整。截止到本周四，2#低铋铋锭出厂含税价 156000-159000 元/吨，2#高铋铋锭出厂含税价 155000-158000 元/吨，1#铋锭出厂含税价 157000-160000 元/吨，0#铋锭出厂含税价 158000-161000 元/吨，较上周同期价格持平。本周，厂家方面由于原料供货有限，近期现货释放有限，大厂方面不急于出货，目前仍坚持挺价心态，而其他厂商方面来看，目前下游参市心态较为低迷，使得场内询盘买货的数量较少，企业库存消耗缓慢，对后市信心不强，因此对外报价存在可商谈空间；目前来看，业者对后市看法存异，供需面的僵持博弈仍在继续，整体市场观望情绪主导，因此本周铋锭价格以区间盘整运行为主。

铋锭：本周铋锭 99.65%市场均价为 157500 元/吨，较上月同期价格上涨 2.61%，较三个月前价格上涨 75.00%，较年初价格上涨 90.91%；铋锭 99.85%市场均价为 158500 元/吨，较上月同期价格上涨 2.59%，较三个月前价格上涨 74.18%，较年初价格上涨 89.82%；铋锭 99.90%市场均价为 159500 元/吨，较上月价格上涨 2.57%，较三个月前价格上涨 73.37%，较年初价格上涨 88.76%。

图 32：本周铋锭市场价格走势图（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

铋精矿：本周（2024.6.28-2024.7.04）国内铋精矿价格高位持稳运行。截止到本周四，铋精矿（50-60%）含税报价为 127500-130500 元/金属吨，铋精矿（40-45%）含税报价为 126500-129500 元/金属吨，较上周同期价格持平。目前矿山端放量较少，海外近期进口消息也不多，使得下游炼厂受原料影响开工仍难有较强提升，持货商方面所持的现货有限，因此近期出货情绪并不急迫，场内对于高位挺价心态仍比较强，供应端对铋精矿价格保持高位仍有支撑，因此本周铋精矿价格高位持稳运行。

三氧化二铋综述：本周（2024.6.28-2024.7.04）国内三氧化二铋价格小幅回落运行。截止到本周四，99.5%三氧化二铋含税价 135500-138500 元/吨，99.8%三氧化二铋含税价 137000-140000 元/吨，较上周同期价格下跌 500 元/吨，跌幅为 0.36%。本周，市场采购情绪不高，目前贸易商多以消耗库存为主，下游厂家也因成本压力较大，近期补货意愿不强，需求端近期给予市场的支撑不足，场内心态有所犹豫，现货库存高的企业让价出货，而库存压力不大的厂商仍在挺价等待，市场心态不一，使得场内价格相对混乱，但目前高价现货较难成交，因此本周三氧化二铋价格小幅偏弱调整。

图 33：铋精矿市场价格走势图（元/金属吨）

图 34：三氧化二铋市场价格走势图（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

2.7. 镁：金属镁市场价格下行，后市关注下游需求及开工情况

市场综述：本周（2024.6.28-2024.7.4）金属镁市场价格稍有下降。截止 2024 年 7 月 4 日，99.90%镁锭均价为 17999 元/吨，较上周下调 55 元/吨，降幅 0.31%；陕西周均价 17890 元/吨，较上周下降 220 元/吨，降幅 1.21%。本周，金属镁价格呈现“降-稳-涨”状态。周前期，镁价下降，主要下游持续压价，叠加月底个别企业需要资金周转，让利出售，业者对后市信心不足，贸易商少量采购。周中期，下游逢低采货，市场成交增量，厂家信心稍有提振，低价货源减少，镁价持稳。周末期，镁价上调，主要是市场成交尚可，厂家上调报价，价格推涨。目前府谷地区主流工厂报价 17900-18000 元/吨，成交价在 17950 元/吨左右。综合来看，本周各工厂镁锭整体价格先降后涨，下游因终端需求进入淡季，产量持续下降，对镁锭需求继续小幅减弱，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（元/吨）



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.8. 稀土：稀土价格震荡运行，需求端订单释放有待观望

综述：本周（2024.6.28-2024.7.4）稀土价格震荡运行。本周轻稀土氧化镨钕下跌 1.37%，为 35.95 万元/吨；中重稀土氧化铽下跌 1.39%至 532.5 万元/吨，氧化镱下跌 0.55%至 181 万元/吨；磁材端，钕铁硼 40SH 保持平价，为 22.40 万元/吨，钕铁硼 38UH 保持平价，为 27.90 万元/吨。综合来看，供应面持续稳定，需求端不及预期，成本支撑显现，市场情绪

谨慎，商家操作意向不强，观望情绪浓厚。据百川盈孚预计下周氧化镨钕 35-37 万元/吨，氧化镱 170-190 万元/吨，氧化铽 500-600 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：5 月总计进口稀土矿约 4421 吨 REO，环比增加-8.61%，同比+10.50%；2) 美国矿：5 月进口 5753 吨稀土金属矿（按照 60%品位，折 REO 约 3452 吨），环比+18.95%，同比+7.66%。

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-0.06%。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%。

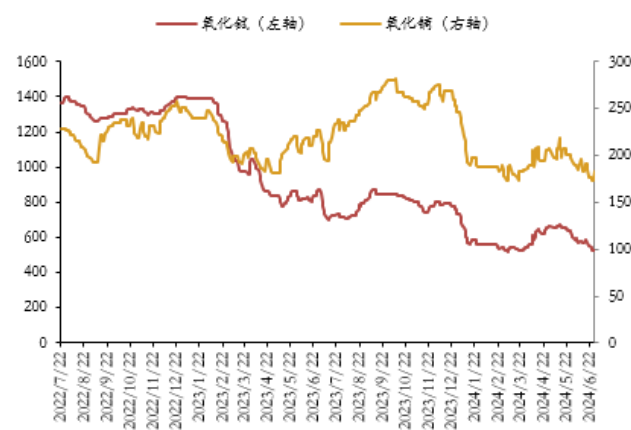
建议关注产业链标的：1) 稀土资源：北方稀土、中国稀土、广晟有色；2) 稀土永磁：正海磁材、金力永磁。

图 36：氧化镨钕价格变化（万元/吨）



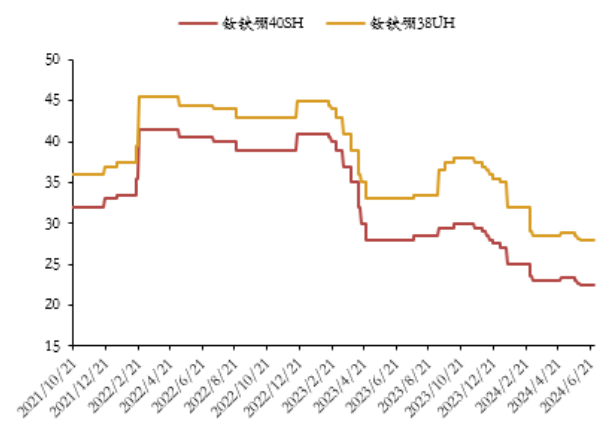
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 37：氧化镱、氧化铽价格变化（万元/吨）



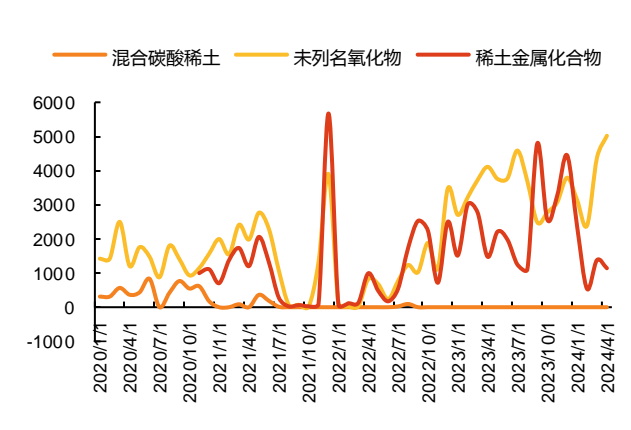
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 38：钕铁硼价格变化（万元/吨）



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：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	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com