

金属与材料

证券研究报告
2024 年 08 月 25 日

杰克逊霍尔会议发声偏鸽，商品价格上涨

基本金属：联储降息预期升温，价格企稳上涨。1) 铜：本周铜价重心上移，沪铜收盘于 74240 元/吨。宏观方面，周内海外宏观整体偏积极，周三美国非农数据下修，叠加美联储会议纪要预测 9 月将首次降息，美指走跌后支撑价格上行。杰克逊霍尔会议过后，市场加大了对 9 月降息 50bp 的押注。基本面维度，供给端，近期国内库存的连续去库表现尚在延续，下周或许依然是去库表现，但进口铜的流入以及消费近期的减弱，可能会对库存的下滑有所影响，近期供应端的影响依然存在。库存，本周国内市场电解铜现货库存 28.29 万吨，去库幅度有所收窄，主因周内铜价偏强震荡，下游采购接货需求表现下滑。2) 铝：本周沪铝价格整体上涨，收盘于 19925 元/吨。宏观方面，鲍威尔在杰克逊会议上发言偏鸽，海外降息态度坚决。供给端，本周中国电解铝行业开工产能继续维稳。需求端，本周铝棒企业有所复产，主要集中在贵州、河南及新疆地区。库存端，本周 LME 铝库存继续减少，目前 LME 铝库存 87.80 万吨，较上周 89.62 万吨减少 1.83 万吨。中国方面，本周铝锭社会库存持续降库，目前库存 81.45 万吨，较上周 83.13 万吨减少 1.68 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：杰克逊霍尔会议发言偏鸽，金银价格上涨。截至 8 月 22 日，国内 99.95%黄金市场均价为 571.88 元/克，较上周上涨 1.44%，上海现货 1#白银市场均价为 7413 元/千克，较上周上涨 4.57%。美国 7 月零售销售数据超预期，缓解了市场对美国经济走弱的担忧。结合此前回落的通胀数据和美联储官员的偏鸽言论，COMEX 黄金向上修复，COMEX 白银跟涨。杰克逊霍尔会议过后，鲍威尔发言整体偏鸽，市场进一步加大了对 9 月降息 50bp 的押注，利率环境走弱以及贵金属长期配置价值支撑下金银难有明显跌势。初请、PMI 等数据仍值得关注。美联储对于降息 25 还是 50 基点有很大灵活性，而这些消息的表现将影响市场对降息幅度的判断，金银价格或在此预期波动之际延续震荡走势。**建议关注：招金矿业、紫金矿业、山东黄金、山金国际、赤峰黄金、湖南黄金、中金黄金、中国黄金国际。**

小金属：宏观情绪偏强，锡价偏强反弹。本周伦锡震荡偏强。截至 8 月 21 日收盘，伦锡收盘 32725 美元/吨，较上周同期相比上涨 1240 美元/吨，涨幅 3.94%。周内海外宏观整体偏积极，周三美国非农数据下修，叠加美联储会议纪要预测 9 月将首次降息，美指走跌后支撑锡价上行。杰克逊霍尔会议过后，市场加大了对 9 月降息 50bp 的押注，受消息提振，锡价继续上行。本周国内锡锭价格上涨。基本面供需双弱，国内原料紧张逐步传导至冶炼小幅减产，且随着周内锡价上行，下游多消耗前期补充库存为主，成交偏弱。预估锡价短期受宏观情绪影响波动，整体看偏强震荡运行。**建议关注：锡业股份，兴业银锡，华锡有色。**

稀土永磁：需求持续回暖+供给端利好加速兑现，稀土价格稳中偏强。本周氧化镨钕上涨至 39.3 万元/吨；中重稀土表现趋好，氧化镱收于 176 万元/吨，氧化铽收于 550 万元/吨。本周发布了稀土第二批指标，其中稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 135000 吨、127000 吨，第二批指标相比去年下半年合计指标无增长，供给端利好加速兑现。需求端来看，终端下单增加，磁材企业订单陆续好转，淡季行情提前结束，需求端的支撑渐显。站在当前，稀土板块供需基本面均向好改善，行业信心持续提振，市场氛围也逐步转强，或将持续支撑稀土价格保持强劲。**建议关注：北方稀土，中国稀土，正海磁材。**

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 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

胡十尹 联系人
hushiyyin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《金属与材料-行业专题研究:历史复盘：首次降息后，金铜走势如何？》
2024-08-21
- 2 《金属与材料-行业研究周报:政策提振需求回暖，基本金属企稳上涨》
2024-08-18
- 3 《金属与材料-行业研究周报:衰退预期边际降温，基本金属有所反弹》
2024-08-11

内容目录

1. 基本金属&贵金属：降息预期加强，商品价格上涨	4
1.1. 铜：铜价重心上行	4
1.2. 铝：内外盘铝价双升，预计铝价重心继续上移	5
1.3. 贵金属：联储言论偏鸽，贵金属价格上涨	5
1.4. 铅：铅价外涨内跌，预计后续震荡运行	6
1.5. 锌：宏观情绪提振，锌价走势偏强	7
2. 小金属：降息预期得到提振，伦锡偏强运行	7
2.1. 锂：金属锂市场寡淡，价格僵持运行	7
2.2. 钴：金属钴，钴精矿弱势运行	8
2.3. 锡：伦锡震荡偏强	9
2.4. 钨：供应端支撑偏强，钨价上调	10
2.5. 钼：钼市稳中向好，价格重心小幅抬升	11
2.6. 锑：锑市价格持平，国内锑锭弱稳运行	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：第二批指标落地，供给端利好加速兑现	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；%）	6
图 12：原生铅开工率（%）	6
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）	8
图 18：本周电解钴价格走势图	8
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)	9
图 22: 近期锡锭价格走势	9
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)	10
图 26: 碳化钨粉价格走势图 (元/千克)	10
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：降息预期加强，商品价格上涨

1.1. 铜：铜价重心上行

综述：本周（8.15~8.22）国内市场电解铜现货库存 28.29 万吨，较 15 日降 1.51 万吨，较 19 日降 0.36 万吨；本周上海市场库存继续下降，但去库幅度有所收窄，主因周内铜价偏强震荡，下游采购接货需求表现下滑，但仓库不论进口铜及国产到货入库同样有限，因而去库幅度不如前期。广东市场库存小幅下降，周内市场虽有所到货，但亦表现不多，同时下游消费尚可，出库大于入库，库存因此继续去库。本周（8.15~8.22）国内电解铜产量 24.1 万吨，环比减少 0.2 万吨，本周华北有冶炼厂检修仍未结束，对产量影响较多，加之少数冶炼厂减产继续，个别冶炼厂因安全事故或将部分停产，因此产量环比减少。本周（8.15~8.22）国内市场电解铜现货库存 28.29 万吨，较 15 日降 1.51 万吨，较 19 日降 0.36 万吨；本周上海市场库存继续下降，但去库幅度有所收窄，主因周内铜价偏强震荡，下游采购接货需求表现下滑，但仓库不论进口铜及国产到货入库同样有限，因而去库幅度不如前期。广东市场库存小幅下降，周内市场虽有所到货，但亦表现不多，同时下游消费尚可，出库大于入库，库存因此继续去库。

后市预测：据钢联预计下周铜价维持震荡表现，不过运行重心环比或有所下移，国内铜价运行区间在 72200-74600 元/吨，LME 铜运行区间在 8980-9310 美元/吨，仍有宽幅震荡表现可能，且期货结构有向 back 转变的趋势。9、10 月旺季将近，后续供需状态或有调整，继而国内期货结构或将向 back 结构转变；不过目前 LME 库存高企，国内现货市场供应还是有较大的不确定性。

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）

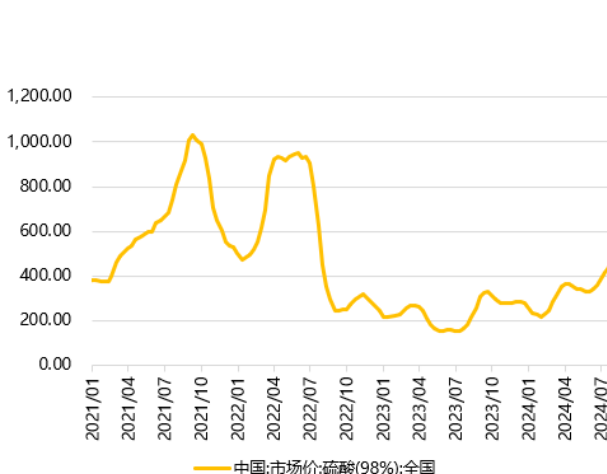
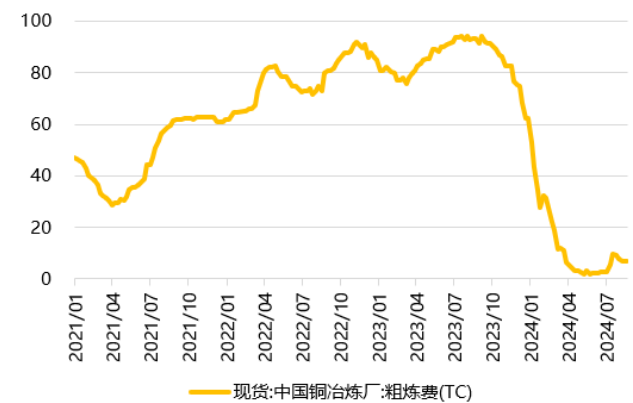
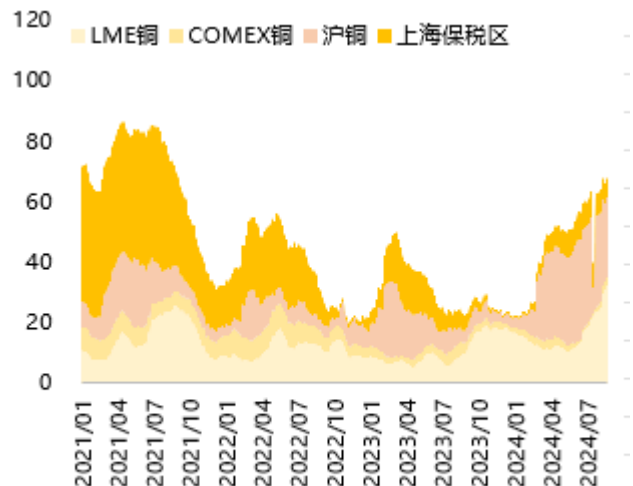


图 2：本周 TC 走势（美元/干吨）



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：内外盘铝价双升，预计铝价重心继续上移

综述：本周（2024.8.16-2024.8.22）铝价上涨。本周外盘铝均价为 2422 美元/吨，较上周相比上涨 114 美元/吨，涨幅 4.94%。沪铝主力均价 19684 元/吨，较上周相比上涨 580 元/吨，涨幅 3.04%。华东现货均价为 19492 元/吨，与上周相比上涨 502 元/吨，涨幅 2.64%。华南现货均价为 19402 元/吨，与上周相比上涨 472 元/吨，涨幅 2.49%。海外降息态度坚决，叠加中国国产氧化铝价格持续上涨，铝锭社会库存减少影响，现货铝价六连涨。供应方面：本周中国电解铝行业开工产能继续维稳。需求方面：本周铝棒企业有所复产，主要集中在贵州、河南及新疆地区；本周铝板企业开工变化有限。综合来说，本周电解铝理论需求稍有增加。终端方面，地产、汽车宏观政策仍旧对铝消费起到提振作用。成本方面：氧化铝方面，市场接连传出现货成交消息，氧化铝价格上涨。本周中国国产氧化铝均价为 3918.86 元/吨，较上周均价 3911.95 元/吨上涨 6.91 元/吨，涨幅为 0.18%。预焙阳极方面，预焙阳极采购价格持稳。电价方面，市场看空情绪加剧，动力煤价格全面下跌，按电价周期计算，本周火电价格窄幅下行；丰水期水电电价预计保持在较低位置。综合来说，预计本周电解铝理论成本或将维稳。利润方面：预计本周电解铝理论成本或将维稳。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 87.80 万吨，较上周 89.62 万吨减少 1.83 万吨。中国方面，本周铝锭社会库存持续降库，目前库存 81.45 万吨，较上周 83.13 万吨减少 1.68 万吨。

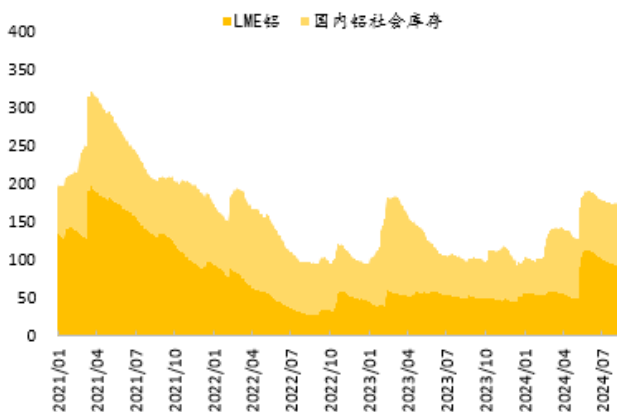
走势预测：据百川盈孚预测下周铝价重心继续上移，下周电解铝价格运行区间 19400-20000 元/吨。

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：联储言论偏鸽，贵金属价格上涨

综述：本周（8.16-8.22）金银价格上涨。截至 8 月 22 日，国内 99.95%黄金市场均价为 571.88 元/克，较上周上涨 1.44%，上海现货 1#白银市场均价为 7413 元/千克，较上周上涨 4.57%。美国 7 月零售销售数据超预期，缓解了市场对美国经济走弱的担忧。结合此前回落的通胀数据和美联储官员的偏鸽言论，COMEX 黄金向上修复，主力合约刷新高位至 2570.4 美元/盎司，后续重心围绕 2550 美元/盎司窄幅波动。COMEX 白银跟涨，主力合约创近一个月高位 30.035 美元/盎司，后续在 29-30 美元/盎司区间内震荡。国内期金跟涨至 575 元/克，期银涨至近一个月高位，重心围绕 7500 元/千克波动。

后市预测：据百川盈孚预计下周 COMEX 黄金主力合约价格运行在 2500-2600 美元/盎司之间，国内黄金现货价格运行在 570-590 元/克之间；COMEX 白银价格运行在

27.0-31.0 美元/盎司之间，国内白银价格运行在 7200-7800 元/千克之间。9 月降息被提前定价，利好预期虽已逐渐消化，但利率环境走弱以及贵金属长期配置价值支撑下金银难有明显跌势。

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）



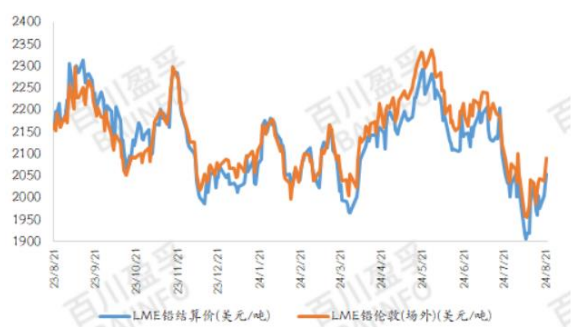
资料来源：Wind，天风证券研究所

1.4. 铅：铅价外涨内跌，预计后续震荡运行

综述：本周（2024.8.16-2024.8.22）铅价下跌。截至本周三（8 月 21 日），LmeS_铅 3M 结算价 2052 美元/吨，较上周同期上涨 93 美元/吨，涨幅 4.74%。截至本周四（8 月 22 日），沪铅主力结算价一周结算均价 17609 元/吨，较上周均价下降 546 元/吨，跌幅 3.01%。百川盈孚原生铅现货交易指导价一周均价 17570 元/吨，较上周均价下跌 430 元/吨，跌幅 2.39%。

后市预测：据百川盈孚预测，下周铅价涨跌有限，或仍以震荡为主。预计伦铅价格运行在 2000-2150 美元/吨之间，沪铅主力合约运行区间为 17300-18300 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 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；%）

图 12：原生铅开工率（%）



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

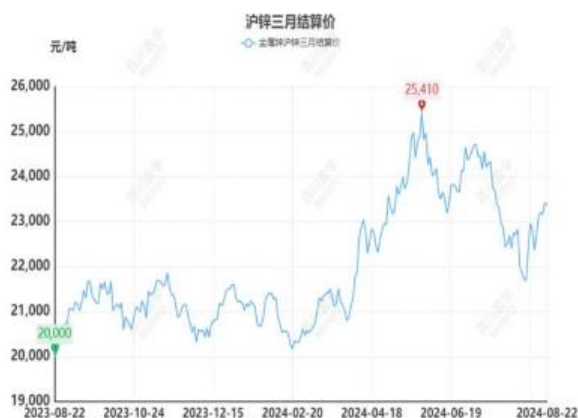
1.5. 锌：宏观情绪提振，锌价走势偏强

综述：本周（2024.8.16-2024.8.22）**锌价走势偏强**。截止到本周四，0#锌锭现货周均价23640 元/吨，较上周平均涨幅 3.59%。市场普遍预期，美联储将在 9 月降息 25 个基点，周三美国非农数据大幅下修，市场甚至会出现是否“降息过慢”的声音。锌市基本面供需双弱未改，炼厂检修与复产开存，锌价走势受宏观情绪提振偏强运行。

后市预测：百川盈孚预计下周沪锌主力运行区间在 23000-24000 元/吨，伦锌运行区间在 2750-2950 美元/吨。当前市场供需表现双弱，矿加工费继续走低短期内推动价格，后续关注传统旺季金九银十前，下游的备货情况，和宏观情绪变动，锌价继续区间震荡运行。

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：降息预期得到提振，伦锡偏强运行

2.1. 锂：金属锂市场寡淡，价格僵持运行

综述：本周（2024.8.16-2024.8.22）**金属锂市场清淡，价格僵持运行**。截止到本周四，工业级金属锂市场成交价格集中在 70-72 万元/吨，市场均价稳至 71 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 75-78 万元/吨之间，均价水平稳至 76.5 万元/吨，较上周同期市场价格持平。

碳酸锂：本周（2024.8.16-2024.8.22）碳酸锂价格触底反弹，但向上驱动不足。截止到 8

月 22 日，国内工业级碳酸锂（99.0%为主）市场成交价格区间在 6.9-7.2 万元/吨，市场均价 7.05 万元，较上周持平；国内电池级碳酸锂（99.5%）市场成交价格区间在 7.2-7.4 万元/吨，市场均价 7.3 万元/吨，较上周持平。

后市预测：据百川盈孚预计下周金属锂市场价格或将持续弱势，预计下周工业级金属锂市场价格在 69-72 万元/吨之间波动，电池级金属锂市场价格在 74-78 万元/吨之间波动。金属锂市场受到供需关系以及原料价格的双重影响，市场行情难有支撑。

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：金属钴，钴精矿弱势运行

钴原料综述：本周（2024.8.16-2024.8.22）钴精矿价格弱势运行，截至到本周四，CIF 到岸价运行在 6.0-6.1 美元/磅，均价为 6.05 美元/磅，与上周价格不变。本周钴中间产品价格持稳，截至到本周四，价格为 6.3-6.4 美元/磅，均价为 6.35 美元/磅，周内价格不变。从供给端来看，前期赞比亚钴矿运输路线受阻事件已解决，对于整体市场供给量影响不大。从需求端来看，由于钴产品价格整体仍处于偏弱水平，下游钴冶炼厂高价接受意愿有限，部分贸易商或因周转库存考量，出现小幅让利促成交的现象，整体成交有限。

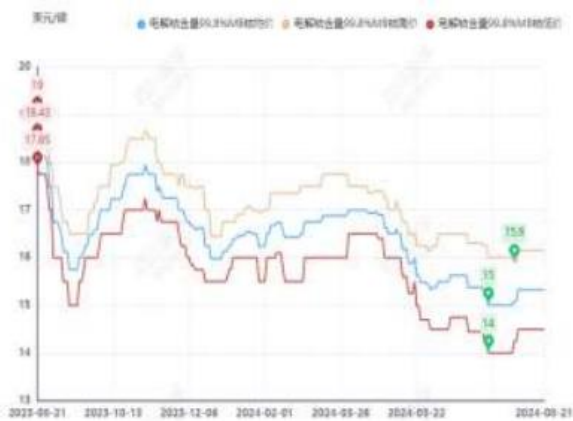
后市预测：据百川盈孚预计，短期钴原料现货价格延续僵持运行，下周钴矿价格将在 6.0-6.1 美元/磅，与本周相比价格不变。

电解钴综述：本周（2024.8.16-2024.8.22）国内金属钴行情维持弱势运行，截至本周四，百川盈孚统计 99.8%电解钴价格 16.8-20.0 万元/吨，均价为 18.4 万元/吨，较上周同期均价下跌 0.7 万元/吨，跌幅 3.66%。

电解钴后市预测：百川盈孚预计短期内电解钴行情维持弱势，价格仍存下滑空间，电解钴价格在 16.8-19.8 万元/吨。当前电解钴市场上现货供应相对充裕，然而，由于终端需求的疲软，市场交易氛围显得较为冷清，买卖双方多采取按需采购的策略，成交量未能显著提升。

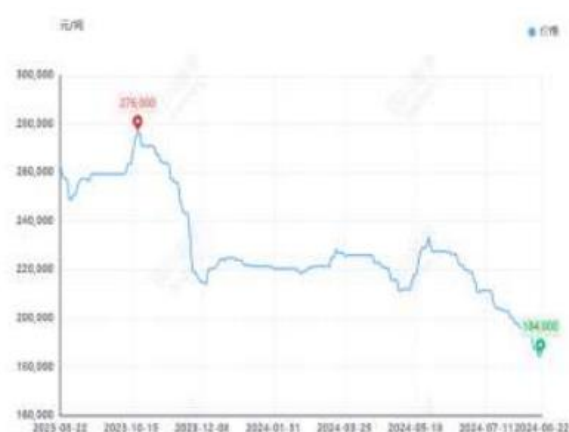
图 17：金属钴 0.998MB 市场价格（单位：美元/磅）

图 18：本周电解钴价格走势



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

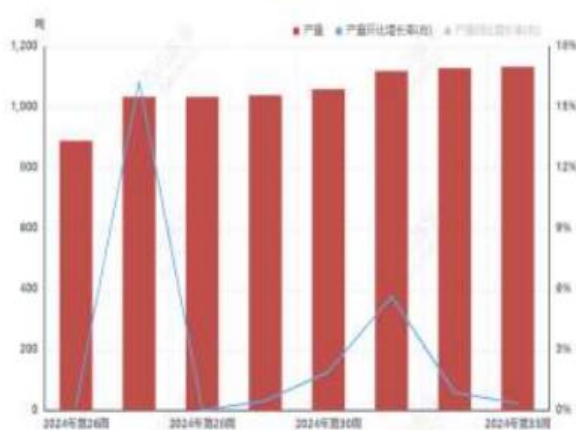
图 19：电解钴周度产量（单位：吨）



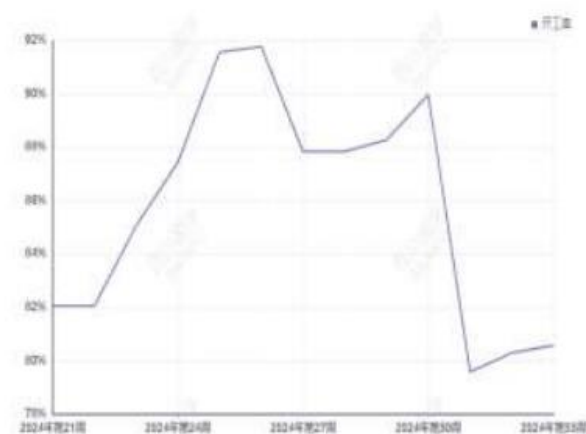
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

图 20：电解钴周度开工率（%）

图：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



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.3. 锡：伦锡震荡偏强

综述：本周(2024.8.16-2024.8.22)伦锡震荡偏强。截至8月21日收盘，伦锡收盘32725美元/吨，较上周同期相比上涨1240美元/吨，涨幅3.94%。周内海外宏观整体偏积极，周三美国非农数据下修，叠加美联储会议纪要预测9月将首次降息，美指走跌后支撑锡价上行。**锡精矿：**本周国内锡精矿价格上涨，进口矿供应有限，缅甸锡矿进口仍处低位，锡矿收紧影响开始逐步显现，周初加工费下调500元/吨。**锡锭：**本周国内锡锭价格上涨。基本面供需双弱，国内原料紧张逐步传导至冶炼小幅减产，下游广东佛山地区焊锡减产频发，且随着周内锡价上行，下游多消耗前期补充库存为主，成交偏弱。**库存：**本周伦锡库存下降。截至8月21日，伦锡库存量为4230吨，与上周同期相比降低170吨，跌幅3.86%。

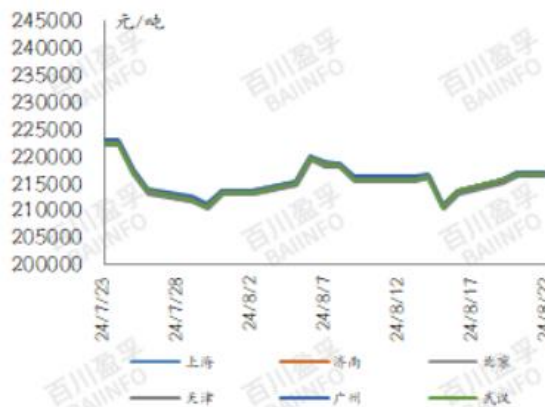
图 21：LME 锡价走势（美元/吨）

图 22：近期锡锭价格走势



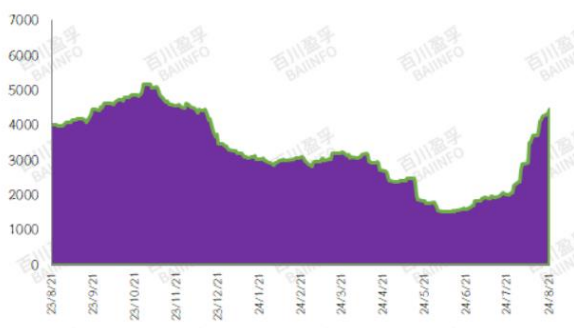
资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

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



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/千克)

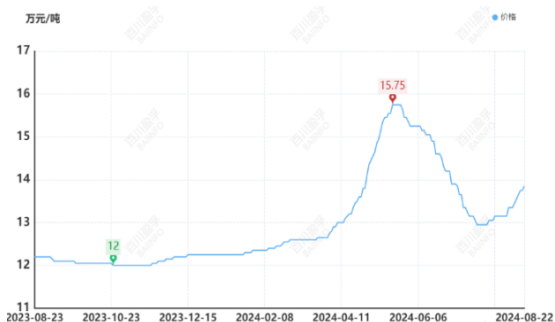
2.4. 钨：供应端支撑偏强，钨价上调

综述：本周(2024.8.16-2024.8.22)钨价上调。截止到本周四，65 度黑钨精矿均价在 13.85 万元/吨，较上周上调 0.4 万元/吨；仲钨酸铵在 20.4 万元/吨，较上周上调 0.3 万元/吨。70 钨铁均价在 20.8 万元/吨，较上周上调 0.3 万元/吨，碳化钨粉在 299.5 元/千克，较上周上调 3 元/千克。周内钨价呈现小幅上调趋势，供应端支撑稍显强势，需求端承压的问题未有显著改善，贸易商仍然采取审慎态度，交投谨慎温和。55%黑钨矿价格围绕在 13.6 万元/标吨附近，市场交易虽不热烈，但供应商惜售盼涨，短期内钨原料价格保持在上行通道内波动，幅度仍因需求而受限。仲钨酸铵价格盘整在 20.5 万元/吨左右，下游客户采购策略灵活，主动备货情绪不高，市场流通更多围绕长协订单展开，行情重心随原料上浮，实际成交待落实。

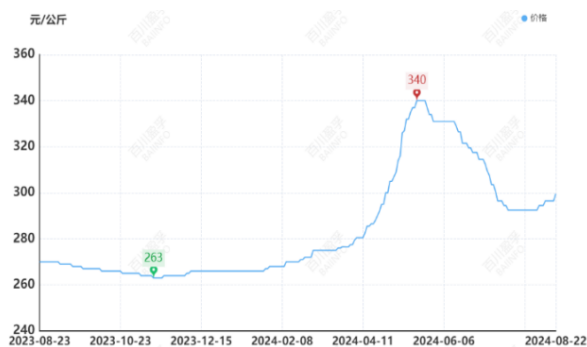
钨精矿：本周钨精矿价格上调，65%黑钨 13.8-13.9 万元/标吨，较上周上调 0.4 万元/吨，65%白钨 13.7-13.8 万元/标吨，较上周上调 0.4 万元/吨。长单价格稳中带涨，矿山存有限，贸易商购销困难，原料市场炒作氛围浓郁，场内现货不足，资源流通受阻，议价重心上移，批量成交尚未出现，持续观望矿山出货以及下游进场补货情况。

钨粉/碳化钨粉：本周粉末价格上调，中颗粒钨粉 302-307 元/千克，较上周上调 3 元/公斤，中颗粒碳化钨粉 297-302 元/千克，较上周上调 3 元/公斤。矿山出货有限，原料市场供应偏紧，仲钨酸铵采购难度加大，报价被迫上行至 20.6 万元/吨，粉末压力加大，目前钨粉报价高至 310 元/公斤，但下游畏高情绪仍存，刚需补货为主，询单较为冷清，交投活跃度偏低。需补货为主，询单较为冷清，交投活跃度偏低。

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



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 20.4 万元/吨，较上周价格涨幅 1.49%，较上月价格涨幅 4.62%。近期原料矿表现较好，市场低价矿资源收紧，持货商看涨情绪较强，成交缓慢跟进，中下游冶炼厂操作难度加大，消费端仍保持刚需为主，业者采买主动性一般，关注后期市场跟进情况。

钨铁：本周钨铁价格上调，70 钨铁 20.7-20.9 万元/吨，较上周上调 0.3 万元/吨，80 钨铁 21.5-21.7 万元/吨，较上周上调 0.2 万元/吨。长单价格利好，业者挺价心态坚挺，矿山库存有限、现货资源不多，持货商捂货不出，炒作氛围浓郁，受成本支撑钨铁报价上探。

图 27：本周仲钨酸铵价格走势（万元/吨）

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



资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2.5. 钼：钼市稳中向好，价格重心小幅抬升

综述：本周（2024.08.16-2024.08.22）钼市稳中向好，价格重心小幅抬升。截至本周四，中国 45-50 度钼精矿均价为 3655 元/吨度，较上周均价上涨 0.55%；氧化钼均价为 3770 元/吨度，较上周均价上涨 0.53%；钼铁均价为 23.7 万元/基吨，较上周均价上涨 0.42%；本周钼市行情偏好运行。周初原料端市场稳固，国际价格回暖，业者心态转好，而散货市场交投相对冷清，实质性成交偏少。钢厂持续进场招标，虽钢招价格跟进缓慢，但钢招放量稳步增加，加之成本支撑，部分持货商窄幅上调报价重心。而后部分矿山招标出货价格重心上移，同时主流钢厂进场其招标结果相比前期有所增加，市场信心有所增强，但原料端出货品位偏低，市场存在不同声音，加之终端市场需求并未完全修复，谨慎观望情绪不减。当前上下游市场行情分化明显，业者多关注最后一周行情变化情况，短期内市场预期偏乐观态势居多。

钼精矿：本周钼精矿价格上行。中国 45-50 度钼精矿主流报价 3640-3670 元/吨度，上调 20 元/吨度。周初市场行情较为稳固，国际价格回暖且国际市场成交放量增加，业者信心增强，加之随着货源不断释放，场内低级货源逐渐紧张，持货商多惜售挺市，整体基本面未改。随后陕西、吉林等多家矿山放量出货，价格重心稳定，河南矿山招标出货，按 45% 计价成交价格为 3775 元/吨度，但实际品位含量不高，业者看法稍有分歧。然钢招市场表现可观量价齐升，利好情绪向上传导，市场价格重心小幅上移。当前利好支撑作用相对明显，业者多关注最后一周钢招量价表现，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：本周氧化钼价格上涨。中国氧化钼主流报价 3760-3780 吨度，上调 20 元吨度。欧洲夏休逐渐结束，部分企业进场补库，国际市场量价齐升，加之国内原料端市场稳固、下游钢招市场需求稳健，海内外市场形成双向支撑，业者心态转好、信心得到提振。随后矿山招标出货价格重心上移，钢招价格亦逐渐跟进至 23.7 万元/基吨，利好情绪双向传导，业者低价惜售，价格重心有所上行。而国际市场进入盘整阶段，场内畏高避险心理明显，成交缩量运行，国际价格回调整理，但暂未对国内市场行情起偏空影响，业者对后市行情预期仍偏乐观态度。短期内持续关注后续钢招量价表现，预计行情偏稳走向、钼价主稳。

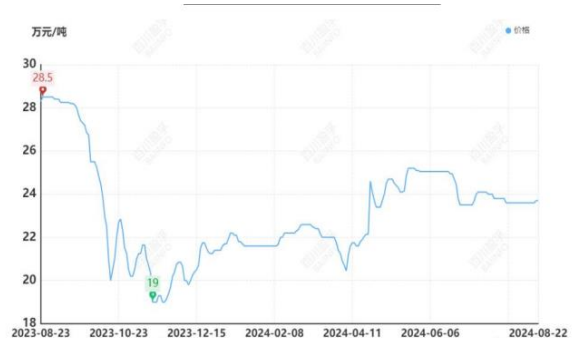
钼铁：本周钼铁价格窄幅上行，中国钼铁主流报价 23.5-23.9 万元/基吨，上调 0.1 万元/基吨。周初市场表现较为平静，钢厂陆续进场招标，招标总量有所增加，加之原料端价格仍处高位，业者多坚挺产品报价，但散货市场表现不佳，询盘成交不多，交投氛围平平。随着原料端价格重心上移，加之主流钢厂进场招标，招标量价齐升，截至目前钢招总量约 9500 吨，业者信心增强窄幅上调产品报价，市场主流报价多围绕 23.7-23.8 万元/基吨展开。当前市场供需面仍稍显僵持博弈，部分业者对后市预期向好，短期内仍需关注钢招量价表现及原料端价格走势，预计钼铁价格或将窄幅调整。

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

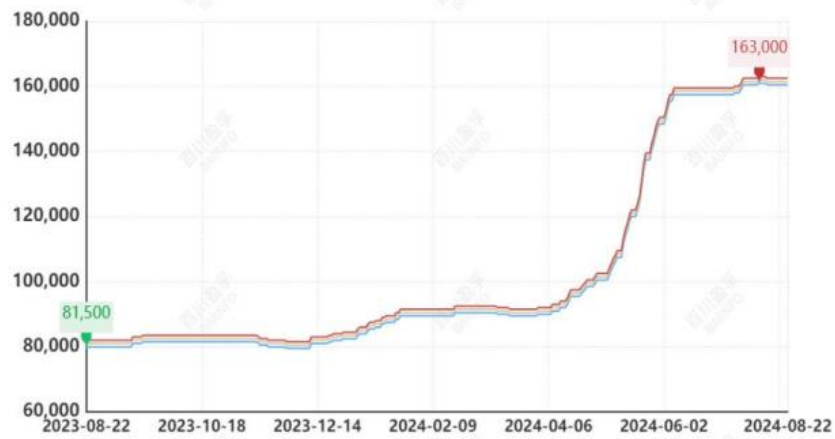
2.6. 铈：铈市价格持平，国内铈锭弱稳运行

综述：本周（2024.8.16-2024.8.22）国内铈锭价格持稳运行。截止到本周四，2#低铈铈锭出厂含税价 159000-162000 元/吨，2#高铈铈锭出厂含税价 158000-161000 元/吨，1#铈锭出厂含税价 160000-163000 元/吨，0#铈锭出厂含税价 161000-164000 元/吨，较上周同期价格持平。本周来看，需求端整体跟进暂未有明显改善，下游依旧维持刚需少量采

购的节奏入市，然而持货商方面近期部分心态有所变化，原料方面依旧货紧价高，大厂对外释放的锑锭价格仍是比较高位坚挺的，而市场投机者以及贸易商的现货库存也是不多，然后近期出口管制政策的消息传出，无疑增加了后续市场需求变化的不确定性，因此部分低价出货的供货商开始持观望的心态，甚至有将价格调至高位等待的情况出现；总体来看，本周场内购销操作比较谨慎，场内成交改善不大，因此锑锭价格持稳观望运行。

锑锭：本周锑锭 99.65%市场均价为 160500 元/吨，较上月同期价格上涨 0.94%，较三个月前价格上涨 24.42%，较年初价格上涨 94.55%；锑锭 99.85%市场均价为 161500 元/吨，较上月同期价格上涨 0.94%，较三个月前价格上涨 24.23%，较年初价格上涨 93.41%；锑锭 99.90%市场均价为 162500 元/吨，较上月价格上涨 0.93%，较三个月前价格上涨 24.05%，较年初价格上涨 92.31%。

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（2024.8.16-2024.8.22）国内锑精矿价格持稳运行。截止到本周四，锑精矿（50-60%）含税报价为 135000-139000 元/金属吨，锑精矿（40-45%）含税报价为 134000-138000 元/金属吨，较上周同期价格持平。矿石端依旧保持紧张状态，下游厂家目前受原料的流通较少的影响较大，场内合适原料难寻，多数下游企业生产受限，海外市场方面未见大量进口消息传来，近期市场上虽有少量俄罗斯锑矿进口的消息，但对市场补充较为有限，矿商继续惜售，因此本周锑精矿价格高位持稳运行为主。

三氧化二锑综述：本周（2024.8.16-2024.8.22）国内三氧化二锑价格暂稳盘整。截止到本周四，99.5%三氧化二锑含税价 138000-141000 元/吨，99.8%三氧化二锑含税价 140000-143000 元/吨，较上周同期价格持平。本周，下游市场整体对于高位接货能力不足，且目前终端市场表现偏淡，给予下游市场的信心不强，并且目前成本高位使其面临的利润风险较大，因此在库存消耗缓慢的情况下整体入市采购原料的兴致并不强烈，因此氧化锑市场成交表现同样比较平淡，但上游锑锭价格难有较大调整，导致氧化锑厂商调价情绪也不为强烈，市场供需面变化有限，场内僵持博弈仍在继续，因此本周三氧化二锑价格区间盘整运行为主。

图 33：锑精矿市场价格走势图（元/金属吨）

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



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（2024.8.16-2024.8.22）金属镁市场价格继续下行。截止 2024 年 8 月 22 日，99.90%镁锭均价为 17600 元/吨，较上周下降 200 元/吨，降幅 1.12%；陕西周均价 17610 元/吨，较上周下降 250 元/吨，降幅 1.40%。本周，镁价先降后稳，下游需求持续疲软，采购积极性一般，且原料价格有下行趋势，叠加市场供应相对充裕，压价心态较强，部分厂家不断让利出售，之后下游部分用户基于“买涨不买跌”心态，以观望为主，市场成交有限。周末期，因价格降至相对低位，部分用户入市采购，叠加兰炭亏损加剧，厂家整体核算亏损增加，继续让利出售意愿较低，部分厂家出货良好，挺价意愿较强。目前府谷地区主流工厂报价 17500-17600 元/吨，成交价在 17550 元/吨左右。综合来看，本周各工厂镁锭整体价格下调，贸易商采购谨慎，下游用户除刚需外采购较少，市场成交有限，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：第二批指标落地，供给端利好加速兑现

综述：本周（2024.8.16-2024.8.22）稀土价格同步上调。轻稀土氧化镨钕上涨 1.51%至 40.3 万元/吨，氧化铽上涨 1.51%至 40.3 万元/吨，中重稀土氧化铽上涨 0.55%至 552 万元/吨，氧化镱保持平价，为 178.00 万元/吨。磁材端，钕铁硼 40SH 保持平价，为 22.40 万/吨，钕铁硼 38UH 保持平价，为 27.90 万元/吨。据百川盈孚预计下周氧化镨钕 38-40 万元/吨，

氧化镨 170-180 万元/吨，氧化铽 530-560 万元/吨。

第二批指标相比去年下半年合计指标无增长，供给端利好加速兑现。2024 年第二批稀土开采总量控制指标为 135000 吨，去年下半年第二、三批指标合计 135000 吨，同比无增长；若比较去年第二批指标 120000 吨，同比+12.5%。今年前两批指标合计 27 万吨，相比去年全年指标仅增加 1.5 万吨，增幅为 5.88%。值得关注的是，去年发布第二批指标时明确提出“2023 年设有预留指标，全年指标数量将综合考虑市场需求变化和稀土集团指标执行情况等因素最终确定”，但 2024 年发布的指标未见相关表述，基于此，我们认为后续发布第三批指标的概率较小。因此站在当前时点，应重视第二批指标相比与去年下半年合计指标无增长的边际利好，稀土供需基本面有望加速改善。

稀土矿进口：稀土矿进口：1) 缅甸矿，7 月总计进口稀土矿约 2052 吨 REO，环比-33.19%，同比-54.16%；2) 美国矿，6 月进口 3861 吨稀土金属矿（按照 60%品位，折 REO 约 2317 吨），环比-32.88%，同比-45.75%。

海外矿：1) Lynas: 24Q1 公司 REO 总产量为 3545 吨，环比+126%，同比-18%；氧化镨铈总产量为 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%。

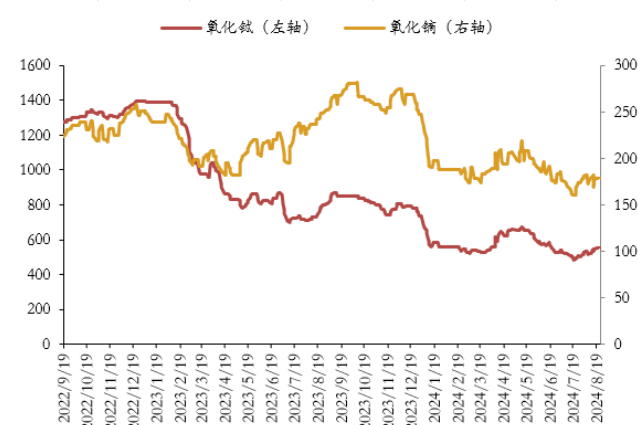
建议关注产业链标的：1) 稀土资源：北方稀土、中国稀土、广晟有色；2) 稀土永磁：正海磁材、金力永磁。

图 36：氧化镨铈价格变化（万元/吨）



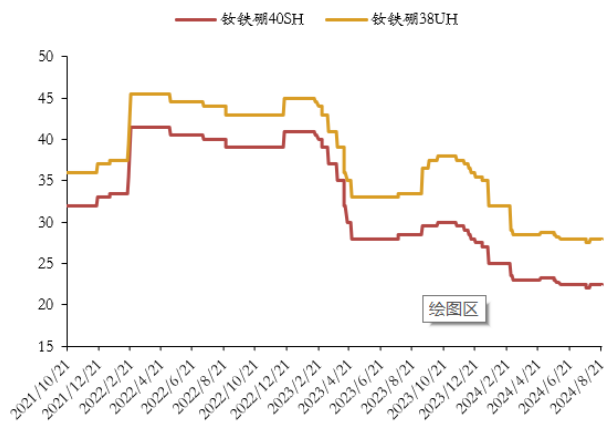
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 37：氧化镨、氧化铽价格变化（万元/吨）



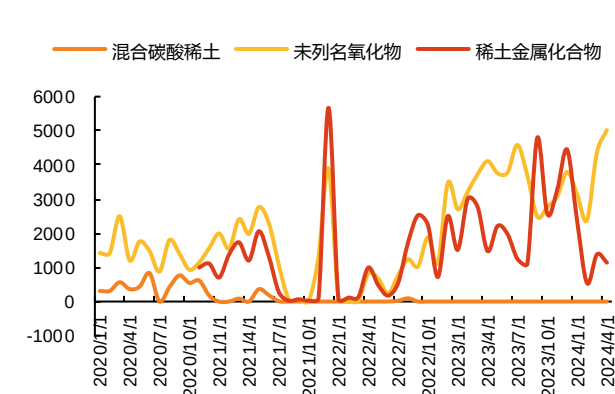
资料来源：Wind，天风证券研究所

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