仅供内部参考，请勿外传

有色金属

宏观扰动持续，关注美伊谈判及

贵金属：美伊或迎来谈判窗口，关注沃什

中部的军事目标；6 月 9 日，一架美军阿帕奇武装直升机在霍尔木兹海峡被伊朗无人机击中坠海，随后美军中央司令部对伊朗发动三轮“自卫性”空袭，伊朗随即向多个美军基地目标发射导弹和无人机；6 月 12 日，特朗普发文称取消今晚对伊朗打击，并将于近期公布协议签署时间和地点，随后巴基斯坦总理表示确认美伊协议最终文本已达成，双方正敲定下一阶段安排。根据凤凰新闻评论，目前双方军事打击均限于军事设施，特朗普方面存在中期选举压力，伊朗方面由于石油出口中断财政收入吃紧，议会议长卡利巴夫罕见坦承困境并释放“战争加外交”的妥协信号。和平窗口仍在，但每轮冲突都在将其收窄。下周四关注凯文·沃什即将主持其就任美联储主席后的首次联邦公开市场委员会（

金、万国黄金集团、中金黄金、紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金、银泰黄金、招金矿业、兴业银锡、盛达资源等。

铜：铜元素供应偏紧，关注美国铜关税政策。①**库存端：**本周全球铜库存环比减少 2.5 万吨，其中 SH

COMEX 铜库存增加 0.6 万吨；②**供给端：**6 月 11 日，Mysteel 调研了解：继安徽、湖北之后，江西部分地区已暂停反向开票业务，丰城地区同步严查反向开票真实性。此举对江西合金锭产量影响较大，预计整体合金锭市场供应将再度缩减；③**需求端：**金三银四消费旺季后，国内去库有所放缓，中长期电网、新能源、AI 提供结构性支撑。**建议关注：藏格矿业、紫金矿业、洛阳钼业、金诚信、西部矿业等。**

铝：宏观情绪+海外局势扰动，铝价震荡运行。①**供给：**本周内蒙古、新疆电解铝企业新产能持续投放，投产进度偏慢，行业开工产能 4496.9 万吨，环比持平；国内铝锭社会库存大幅下降，华东、华南、河南降库显著，供应压力小幅缓解。库存方面，国内铝锭持续去库，供应压力略有减轻。②**需求：**铝棒企业增减产并存，广西、贵州有减产，广西同步出现增产，整体铝棒产量上升、产能利用率走高；铝板产量与上周持平，铝板带企业订单平稳、按需生产，山东、河南棒厂小幅增产，江苏部分铝板企业停产，板块产能利用率未发生变化。铝材出口表现向好，2026 年 5 月未锻轧铝及铝材出口 63.24 万吨，1-5 月累计出口 268.54 万吨，同比增长 10.4%。短期看，海外局势波动不定，LME 铝库存处于低位支撑外盘价格，国内连续去库叠加出口改善，预计现货铝价维持震荡走势。**建议关注：创新实业、百通能源、中国铝业、中国宏桥、宏创控股、南山铝业、天山铝业、云铝股份、神火股份等。**

镍：宏观压制，镍价破位下行。周内 SH

万元/吨，高镍铁持平于 1150 元/镍。硫酸镍方面，硫酸镍盈利显著优于电解镍，部分具备条件的企业主动调整产线结构，适量增加镍盐产量、放缓电镍产出；需求端，本周电池级硫酸镍需求呈刚需偏淡格局，三元前驱体企业以长单执行为主、散单采购谨慎。镍铁方面，本周镍铁供应收紧预期明显升温。硫磺价格暴涨推高印尼湿法 MHP 成本，高冰镍利润空间显著改善，部分镍铁厂转产高冰镍，叠加矿端品位下降，镍铁产量小幅下降。需求端，下游不锈钢进入消费淡季，6 月粗钢排产下降，钢厂采购意愿较弱，以消耗前期库存为主。后市看，预计地缘扰动及宏观情绪仍为镍价核心扰动因素，预计短期镍价略有回升。**建议关注：力勤资源、华友钴业、格林美、中伟股份等。**

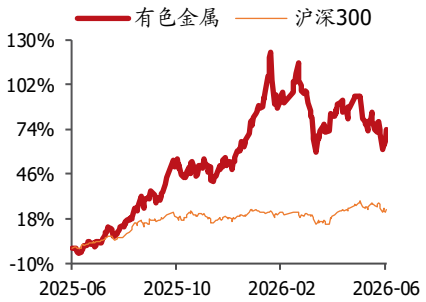
锡：宏观利空叠加 AI 板块回调，锡价下跌。①**供给：**矿端整体偏紧，冶炼厂利润受限，本周加工费上调 500 元/吨；佤邦进入雨季，采矿、运输受阻，印尼锡出口受审批限制，刚果（金）疫情与武装形势严峻，多地供应扰动风险持续。②**需求：**价格回落带动下游采购意愿提升，但行情波动下企业偏谨慎，价格企稳后备货意向较强，市场成交有所回暖；场内采购分化，逢低刚需存在，AI、半导体等领域长期需求逻辑不变。短期看，地缘局势反复、通胀高位形成利空，而供应偏紧对锡价形成底部支撑，行情震荡运行。中长期来看，锡矿主产区局势不稳，供应偏紧格局难以根本缓解；AI、新能源等新兴领域消费旺盛，锡锭需求稳步增长，锡价中长期仍具备较强上行动力。**建议关注：锡业股份、华锡有色、兴业银锡和新金路。**

锂：仓单拐点显现，锂价触底反弹。①**价格：**本周电碳涨 4.2%至 17.0 万元/吨，电氢价格涨 4.1%至 16.3 万元/吨；碳酸锂期货主连涨 9.1%至 17.7 万元/吨。成本端锂辉石涨 11.8%至 2605.0 美元/吨，锂云母涨 10.4%至 2645.0 元/干吨度。②**供给：**据百川盈孚，本周碳酸锂产量环比跌 1.6%至 2.68 万吨。库存方面，本周碳酸锂库存环减 953 吨至 9.89 万吨。工厂库存减 515 吨至 1.7 万吨，市场库存增 1462 吨至 2.8 万吨，交易所库存减 1900 吨至 5.4 万吨。③**需求：**据乘联会，6 月 1-7 日乘用车销量 22.8 万辆，同环比-23%/-11%，电动车销量 15.2 万辆，同环比-14%/+8%，渗透率 66.7%。供给端，本周锂盐产量下滑，整体延续去库，仓单拐点显现。随着价格持续震荡下跌，上游锂盐厂对散单出货态度消极，仅部分前期在高位进行套保的企业能与下游或贸易商达成少量散单成交，大部分锂盐厂仍以挺价惜售为主。本周江西扰动再起，叠加去库延续，锂价触底回升。需求端，本周下游材料厂逢低补库意愿有所回升，但采购仍以刚需小单为主，追高意愿不足。后市看，预计前期仓单扰动边际缓解，行业整体延续去库节奏，预计短期锂价震荡运行。**建议关注：赣锋锂业、天齐锂业、盐湖股份、盛新锂能、雅化集团、大中矿业、国城矿业、华联控股等。**

钴：市场成交清淡，钴价偏稳运行。本周国内电解钴价格跌 1.9%至 41.1 万元/吨，硫酸钴持平于 9.20 万元/吨，钴中间品持平于 25.90 美元/磅。供给端，本周国内钴盐整体开工平稳，企业产量基本维持原有水平。各厂家依旧按照现有原料库存安排排产。需求端，本周钴

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 **张航**

执业证书编号：S0680524090002

邮箱：zhanghang@gszq.com

分析师 **初金娜**

执业证书编号：S0680525050001

邮箱：chujinna@gszq.com

分析师 **王瀚晨**

执业证书编号：S0680525070012

邮箱：wanghanchen@gszq.com

研究助理 **何承洋**

执业证书编号：S0680124070005

邮箱：hechengyang@gszq.com

相关研究

1、《有色金属：非农超预期，金属价格承压》2026-06-07

2、《有色金属：稀土：国之重器，供需格局改善行业景气回升》2026-06-02

3、《有色金属：金属价格平台震荡，静待后续地缘明朗》2026-05-31

盐需求整体疲软，下游企业受中报库存管控影响，按需小批量补货，情绪谨慎，对钴盐采购量有限。后市看，预计短期钴价上有顶下有底，钴盐价格偏稳运行。**建议关注：华友钴业、力勤资源、腾远钴业等。**

稀土：供应增量有限，需求缓释，价格弱稳运行。①**价格：**本周稀土价格涨跌互现。本周氧化镨钕价格为 69.06 万元/吨，周环比下跌 0.8%。氧化镝为 133.00 万元/吨，周环比下跌 0.4%。氧化铽为 620.50 万元/吨，周环比上涨 1.0%。②**供给：**分离企业后续存减产预期，短期持稳；废料回收受开票问题影响停减产，供应端整体增量有限。③**需求：**需求缓释，磁材生产平稳，头部订单尚可。市场区间震荡，价格波动支撑下游采购。原料库存较低。短期内需求仍有支撑。短期来看，供应端短期稳定，税务合规审查力度加强影响下产量增加预期较小，需求端或有释放增加预期。预计短期内稀土价格偏稳运行，镨钕价格窄幅震荡，镝铽价格或缓慢上行，运行坚挺。**建议关注：中稀有色、北方稀土、盛和资源、金力永磁、中科三环、中国稀土、宁波韵升等。**

风险提示：全球经济复苏不及预期风险、地缘政治风险、美联储超预期紧缩风险等。

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
000975.SZ	山金国际	买入	1.26	1.57	2.05	-	17.70	13.47	10.30	-
600988.SH	赤峰黄金	买入	1.62	2.71	3.05	3.59	25.10	11.22	9.95	8.46
603993.SH	洛阳钼业	买入	0.95	1.47	1.67	1.81	20.40	12.99	11.47	10.55
01378.HK	中国宏桥	买入	2.27	3.29	3.72	4.14	13.40	8.20	7.24	6.51
000657.SZ	中钨高新	买入	0.56	3.15	3.56	-	88.50	25.04	22.18	-

资料来源：Wind，国盛证券研究所

内容目录

一、周度数据跟踪 6
1.1 板块&公司涨跌：本周有色金属板块涨跌不一 6
1.2 价格及库存变动：周内有色品种价格涨跌不一 7
1.3 公司公告跟踪 9
二、贵金属 10
三、工业金属 13
3.1 铜：铜元素供应偏紧，关注美国铜关税政策 13
3.2 铝：宏观情绪+海外局势扰动，铝价震荡运行 14
3.3 镍：宏观压制，镍价破位下行 17
3.4 锡：宏观利空叠加 AI 板块回调，锡价下跌 18
四、能源金属 22
4.1 锂：仓单拐点显现，锂价触底反弹 22
4.2 钴：市场成交清淡，钴价偏稳运行 25
五、稀土&磁材 26
风险提示 29

图表目录

图表 1：本周各大行业涨跌比较（%） 6
图表 2：本周申万有色二级行业指数涨跌（%） 6
图表 3：本周申万有色三级行业指数涨跌（%） 6
图表 4：本周有色板块涨幅前十（%） 7
图表 5：本周有色板块跌幅前十（%） 7
图表 6：贵金属价格涨跌 7
图表 7：基本金属价格涨跌 7
图表 8：能源金属价格涨跌 8
图表 9：稀土金属价格涨跌 8
图表 10：小金属价格涨跌 8
图表 11：交易所基本金属库存变动 9
图表 12：有色分板块公司公告跟踪 9
图表 13：美联储资产负债表规模 10
图表 14：白银价格走势 10
图表 15：美元实际利率与金价走势 11
图表 16：美国国债收益率（%） 11
图表 17：美元指数走势 11
图表 18：SPDR 黄金 ET
图表 19：美国新增非农就业与失业率 11
图表 20：美国 CPI 数据跟踪（%） 11
图表 21：美国制造业 PMI（%） 12
图表 22：欧元区制造业 PMI（%） 12
图表 23：中国制造业 PMI（%） 12
图表 24：国内社融存量同比增速（%） 12
图表 25：外盘铜价走势（美元/吨） 13
图表 26：沪铜 1#电解铜升贴水（元/吨） 13
图表 27：全球铜总库存年度对比（万吨） 13
图表 28：铜三大交易所库存（万吨） 13
图表 29：铜精矿港口库存（万吨） 14
图表 30：铜精矿粗炼费（TC）价格走势 14
图表 31：内外盘铝价走势 15
图表 32：国产和进口氧化铝价格走势 15

图表 33：几内亚铝土矿周度出港量（万吨）.....15
图表 34：中国进口铝土矿港口库存（万吨）.....15
图表 35：中国氧化铝周度产量（万吨）.....15
图表 36：中国氧化铝周度库存（万吨）.....15
图表 37：中国电解铝月度产量（万吨）.....16
图表 38：中国电解铝周度社会库存（万吨）.....16
图表 39：全球铝库存周度数据（万吨）.....16
图表 40：铝三大交易所库存（万吨）.....16
图表 41：电解铝进口利润表现.....16
图表 42：原铝月度进口量（万吨）.....16
图表 43：国内电解铝在产产能&开工率.....17
图表 44：中国电解铝年度产量（万吨）.....17
图表 45：内外盘期货镍价.....17
图表 46：全球主要交易所镍库存（万吨）.....17
图表 47：硫酸镍与高镍铁价格.....18
图表 48：硫酸镍/镍铁/金属镍价差（万元/金属吨）.....18
图表 49：内外盘锡价走势.....19
图表 50：LME 全球锡库存（吨）.....19
图表 51：中国锡锭社会库存（吨）.....19
图表 52：中国锡锭企业库存.....19
图表 53：中国锡矿砂及精矿进口量（吨）.....19
图表 54：中国锡精矿进口缅甸进口量（吨）.....19
图表 55：中国锡精矿进口刚果（金）进口量（吨）.....20
图表 56：中国锡精矿进口印尼进口量（吨）.....20
图表 57：中国精炼锡进口量（吨）.....20
图表 58：中国精炼锡及合金出口量（吨）.....20
图表 59：中国锡矿砂及精矿产量（吨）.....20
图表 60：中国精炼锡产量（吨）.....20
图表 61：锡精矿各地区加工费情况（元/吨）.....21
图表 62：电池级锂盐价格走势（万元/吨）.....22
图表 63：固体矿价格走势.....22
图表 64：电池级碳酸锂加工盈利空间（万元/吨，锂辉石原料）.....23
图表 65：电池级碳酸锂加工盈利空间（万元/吨，锂云母原料）.....23
图表 66：电池级氢氧化锂加工盈利空间（万元/吨）.....23
图表 67：碳酸锂周度产量&开工率.....23
图表 68：国内碳酸锂产量分原料占比.....23
图表 69：国内碳酸锂周度库存（万吨）.....23
图表 70：国内电动车零售销量（万辆）.....24
图表 71：国内新能源车零售销量渗透率（%）.....24
图表 72：国内锂电池产量（GWh）.....24
图表 73：国内锂电池产量分材料占比（%）.....24
图表 74：磷酸铁锂月度产量（万吨）.....24
图表 75：三元材料月度产量（万吨）.....24
图表 76：国内金属钴价格.....25
图表 77：MB 钴与钴中间品价格.....25
图表 78：海内外金属钴价差.....25
图表 79：硫酸钴/四氧化三钴与钴中间品价差（万元/吨）.....25
图表 80：轻稀土：镨钕价格走势（万元/吨）.....26
图表 81：轻稀土：镧铈价格走势（元/吨）.....26
图表 82：重稀土：铽价格走势（万元/吨）.....27
图表 83：重稀土：镝价格走势（万元/吨）.....27
图表 84：未列名稀土氧化物月度进口量（吨）.....27
图表 85：缅甸未列名稀土氧化物月度进口量（吨）.....27

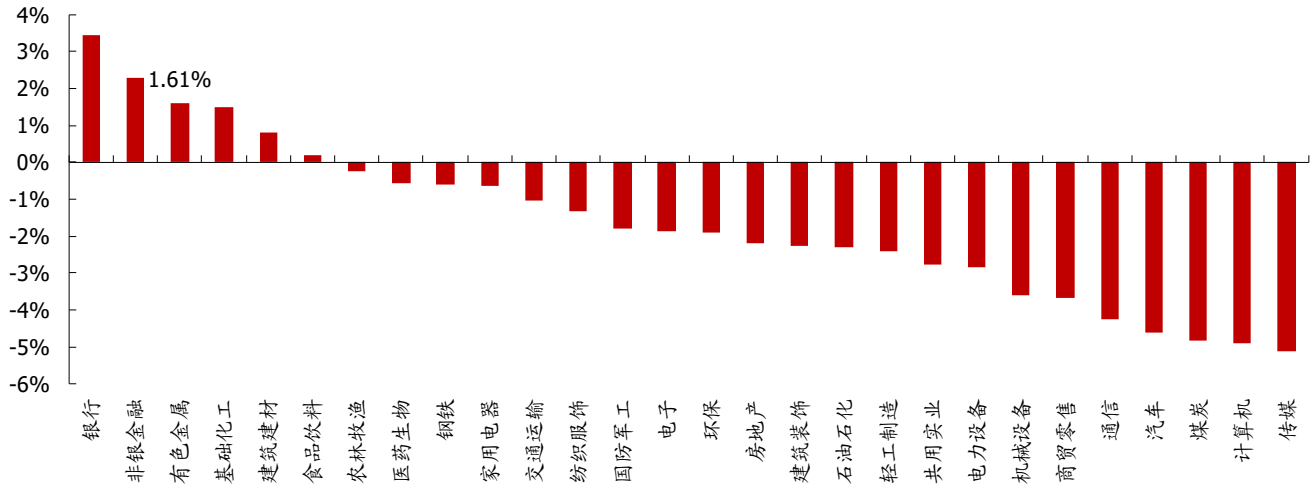
图表 86: 稀土永磁月度出口量（吨）.....27
图表 87: 稀土月度出口量（吨）.....27
图表 88: 新能源乘用车产量当月值（万辆）.....28
图表 89: 家用变频空调销量当月值（万台）.....28
图表 90: 新增风电装机容量当月值（万千瓦）.....28

一、周度数据跟踪

1.1 板块&公司涨跌：本周有色金属板块涨跌不一

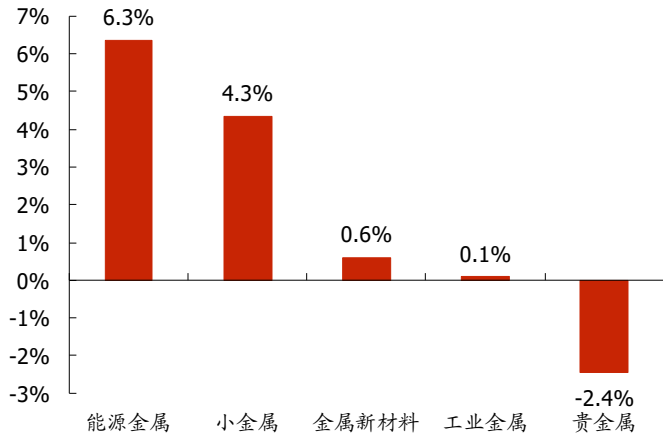
- **全 A 来看：**本周申万有色金属指数上涨 1.61%。
- **分板块看：**二级子板块涨跌不一，能源金属涨 6.3%，贵金属跌 2.4%。三级子板块中，锂涨 9.0%，黄金跌 2.6%。

图表1：本周各大行业涨跌比较（%）



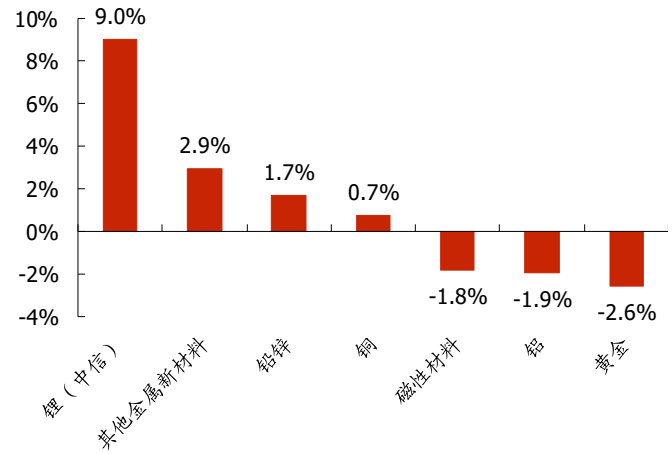
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表2：本周申万有色二级行业指数涨跌（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

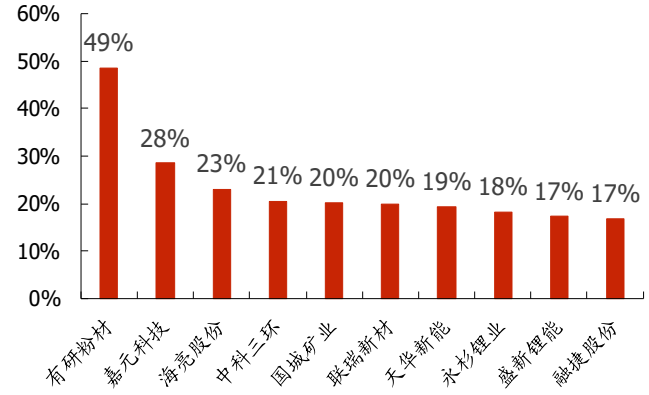
图表3：本周申万有色三级行业指数涨跌（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

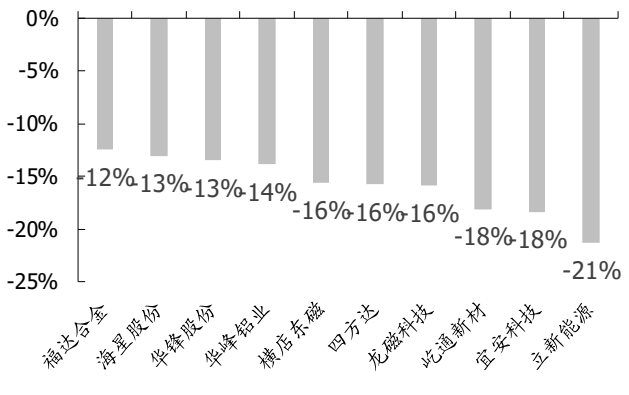
股票涨跌：涨幅前三：有研粉材+49%、嘉元科技+28%、海亮股份+23%；跌幅前三：立新能源-21%、宜安科技-18%、屹通新材-18%。

图表4：本周有色板块涨幅前十（%）



资料来源：ifind，国盛证券研究所

图表5：本周有色板块跌幅前十（%）



资料来源：ifind，国盛证券研究所

1.2 价格及库存变动：周内有色品种价格涨跌不一

1.2 节中“现价”起算日为 2026 年 6 月 12 日；“周涨跌”起算日为 2026 年 6 月 5 日；“月涨跌”起算日为 2026 年 5 月 29 日；“季涨跌”起算日为 2026 年 3 月 31 日；“年涨跌”起算日为 2025 年 12 月 31 日。

- **贵金属：**

图表6：贵金属价格涨跌

贵金属	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
COMEX 黄金	美元/盎司	4,240	-2.6%	-7.2%	-9.8%	-2.1%
COMEX 白银	美元/盎司	68.19	0.3%	-9.8%	-9.6%	-3.9%
SH						
SH						

资料来源：Wind，国盛证券研究所

- **基本金属：**

图表7：基本金属价格涨跌

基本金属	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
SH						
LME 铜	美元/吨	13,714	1.5%	0.7%	11.2%	9.7%
SH						
LME 铝	美元/吨	3,543	-1.7%	-3.6%	2.2%	18.2%
SH						
LME 镍	美元/吨	17,790	-4.2%	-6.1%	4.0%	6.2%
SH						
LME 锌	美元/吨	3,583	1.2%	1.1%	11.0%	14.6%
SH						
LME 锡	美元/吨	53,980	1.47%	-2.5%	15.5%	33.4%
SH						
LME 铅	美元/吨	1,967	-1.8%	-2.2%	3.4%	-1.9%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

➢ **能源金属：**

图表8：能源金属价格涨跌

能源金属	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
电池级碳酸锂	万元/吨	17.0	4.2%	-3.5%	2.3%	45.1%
电池级氢氧化锂	万元/吨	16.3	4.1%	-5.0%	5.0%	41.9%
碳酸锂主连	万元/吨	17.7	9.1%	-1.9%	8.5%	46.5%
锂辉石	美元/吨	2605.0	11.8%	0.8%	14.3%	65.4%
锂云母	元/干吨度	2645.0	10.4%	-1.1%	9.1%	55.1%
四氧化三钴	万元/吨	35.3	0.0%	0.0%	-4.1%	-2.1%
硫酸钴	万元/吨	9.0	-2.2%	-2.2%	-6.7%	-3.2%
电解钴	万元/吨	38.4	-6.5%	-8.3%	-8.9%	-17.3%
硫酸镍	万元/吨	3.4	0.0%	0.0%	4.7%	22.9%
高镍铁	元/镍	1150.0	0.0%	0.0%	4.5%	24.3%
电解镍	万元/吨	13.5	-3.3%	-6.6%	-2.2%	-2.4%

资料来源：Wind，ifind，Mysteel，国盛证券研究所

➢ **稀土金属：**

图表9：稀土金属价格涨跌

稀土金属	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
氧化镨钕	万元/吨	69	-0.8%	-4.1%	-4.1%	13.7%
镨钕金属	万元/吨	84	-1.0%	-4.6%	-4.6%	14.2%
氧化镝	万元/吨	133	-0.4%	-2.9%	-2.9%	-0.7%
金属镝	万元/吨	167	-0.3%	-3.2%	-3.2%	-0.6%
氧化铽	万元/吨	621	1.0%	2.1%	2.1%	3.8%
金属铽	万元/吨	767	1.7%	1.3%	1.3%	2.6%
钕铁硼 38EH	万元/吨	38	0.0%	-14.8%	-14.8%	2.7%
钕铁硼 35UH	万元/吨	36	0.0%	-5.3%	-5.3%	18.3%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

➢ **小金属：**

图表10：小金属价格涨跌

基本金属	单位	现价	周涨跌	月涨跌	季涨跌	年涨跌
黑钨精矿（65% WO3）	万元/吨	52.3	5.0%	25.1%	-47.6%	14.4%
APT	万元/吨	80.1	5.3%	19.4%	-45.9%	19.6%
钨粉	元/公斤	1,300.0	3.2%	9.2%	-44.9%	22.1%
碳化钨粉	元/公斤	1,230.0	3.4%	9.8%	-46.2%	20.6%
钼精矿（45-50%）	元/吨度	5,065.0	-1.6%	1.4%	15.2%	34.5%
钼铁（60%Mo）	万元/基吨	31.5	-2.3%	0.8%	12.7%	27.3%
钼粉	万元/吨	59.0	-1.7%	0.9%	12.4%	31.8%
锑精矿（50%）	万元/金属吨	11.9	-4.8%	-7.0%	-17.6%	-16.5%
氧化锑（99.5%）	万元/吨	11.9	-4.8%	-7.0%	-17.6%	-16.5%
锑锭（99.65%）	万元/吨	13.8	-4.2%	-6.1%	-16.6%	-14.0%
锗锭	万元/吨	1,620.0	0.0%	0.0%	27.6%	25.1%
镓锭（99.9%）	万元/吨	198.0	-4.3%	-5.7%	-7.5%	24.5%

资料来源：Wind，国盛证券研究所

➢ **交易所基本金属库存：**

图表11：交易所基本金属库存变动

名称		单位	现有库存	周度变动		月度变动		季度变动		年度变动	
				变动量	变动幅度	变动量	变动幅度	变动量	变动幅度	变动量	变动幅度
铝	LME	万吨	32.0	-1.3	-4%	-1.8	-5%	-9.7	-23%	-19.2	-37%
	SH										
铜	LME	万吨	36.4	-1.5	-4%	-2.5	-7%	0.2	0%	21.7	147%
	SH										
	COMEX	万吨	65.0	0.6	1%	1.0	2%	6.3	11%	15.2	31%
锌	LME	万吨	10.8	-0.3	-3%	-0.6	-5%	-0.7	-6%	0.0	0%
	SH										
铅	LME	万吨	30.6	-0.4	-1%	-0.8	-3%	2.4	9%	6.4	26%
	SH										
镍	LME	万吨	27.5	0.1	0%	-0.2	-1%	-0.7	-2%	2.0	8%
	SH										
锡	LME	万吨	0.89	-0.02	-2%	0.0	0%	0.0	2%	0.3	63%
	SH										

资料来源：Wind，国盛证券研究所

1.3 公司公告跟踪

图表12：有色分板块公司公告跟踪

行业	公司	公告	内容
铜	云南铜业	委托合同	云南铜业股份有限公司与间接控股股东中国铜业于 2023 年 6 月 16 日签订了《股权托管协议》，公司受托管理中国铜业持有的中铝矿业国际 100%的股权，托管期限三年，托管费用为每年人民币（大写）肆佰万元整。
银	兴业银锡	经营合同	内蒙古兴业银锡矿业股份有限公司同意公司全资子公司西藏山南锑金资源有限公司收购上海领亿新材料有限公司和温萍合计持有的威领新能源股份有限公司 20,233,784 股股份，占威领股份总股本的 7.7646%。同日，山南锑金与领亿新材、温萍就本次股份转让交易签署《股份转让协议》。
锂	天齐锂业	临时公告	2026 年 6 月 9 日下午，天齐锂业股份有限公司收到控股子公司 Talison Lithium Pty Ltd（以下简称“泰利森”）报告，其位于澳大利亚的第三期化学级锂精矿工厂在检修期间发生局部火情，相关区域火情已被及时有效扑灭，所有现场人员均已安全撤离，无人员受伤报告；工厂个别设备受损，主要设备和产线未受影响。

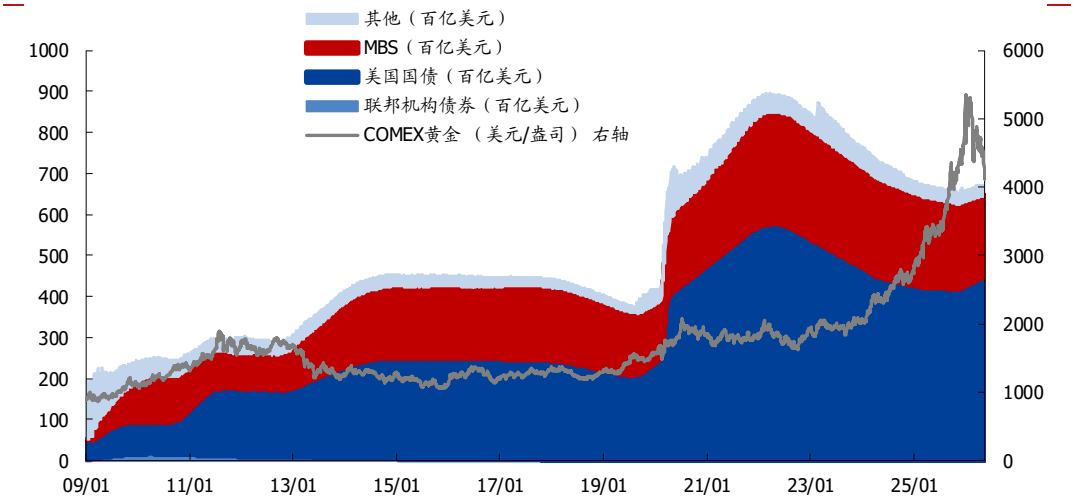
资料来源：各公司公告，国盛证券研究所

二、贵金属

贵金属：美伊或迎来谈判窗口，关注沃什

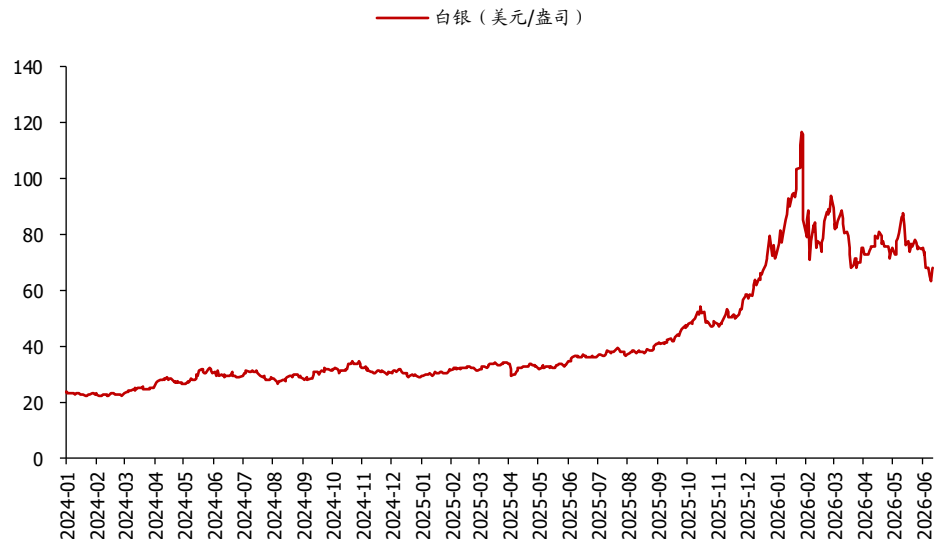
部和中部的军事目标；6 月 9 日，一架美军阿帕奇武装直升机在霍尔木兹海峡被伊朗无人机击中坠海，随后美军中央司令部对伊朗发动三轮“自卫性”空袭，伊朗随即向多个美军基地目标发射导弹和无人机；6 月 12 日，特朗普发文称取消今晚对伊朗打击，并将于近期公布协议签署时间和地点，随后巴基斯坦总理表示确认美伊协议最终文本已达成，双方正敲定下一阶段安排。根据凤凰新闻评论，目前双方军事打击均限于军事设施，特朗普方面存在中期选举压力，伊朗方面由于石油出口中断财政收入吃紧，议会议长卡利巴夫罕见坦承困境并释放“战争加外交”的妥协信号。和平窗口仍在，但每轮冲突都在将其收窄。下周四关注凯文·沃什即将主持其就任美联储主席后的首次联邦公开市场委员会（

图表13：美联储资产负债表规模



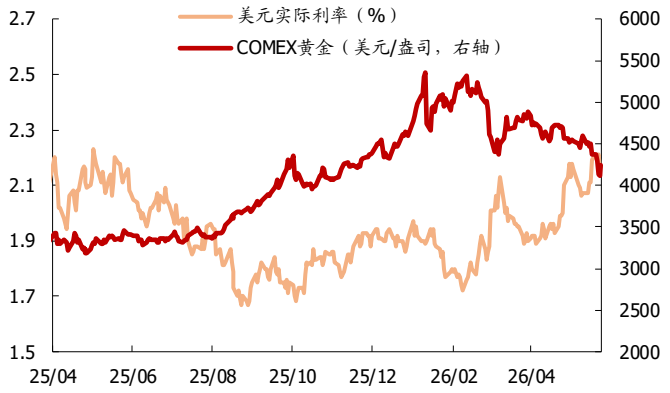
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表14：白银价格走势



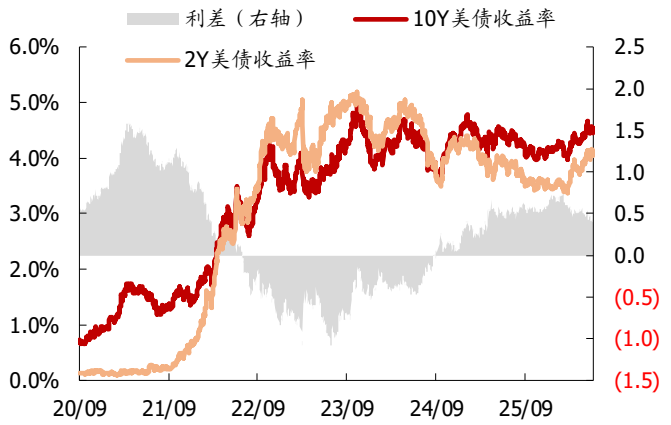
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表15：美元实际利率与金价走势



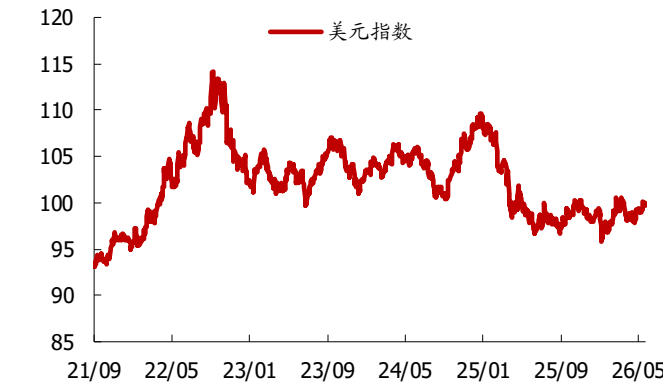
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表16：美国国债收益率（%）



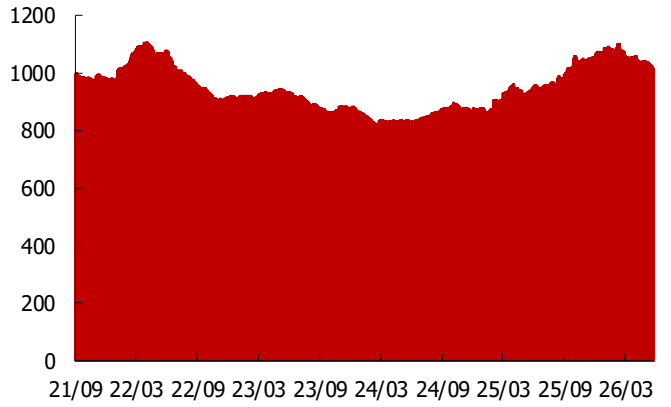
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表17：美元指数走势



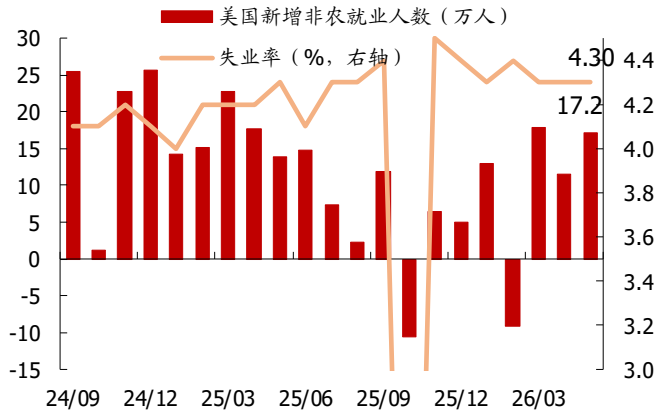
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表18：SPDR 黄金 ET



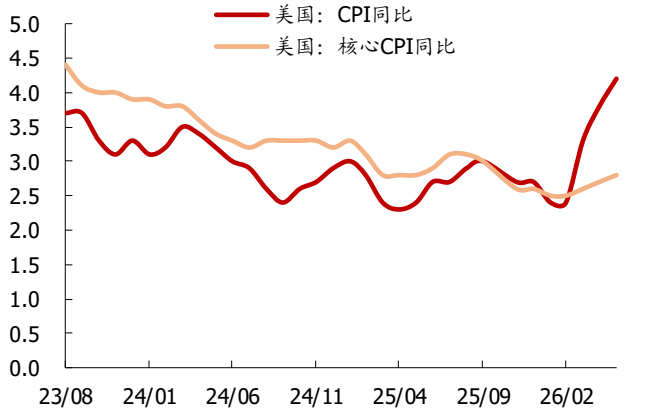
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表19：美国新增非农就业与失业率



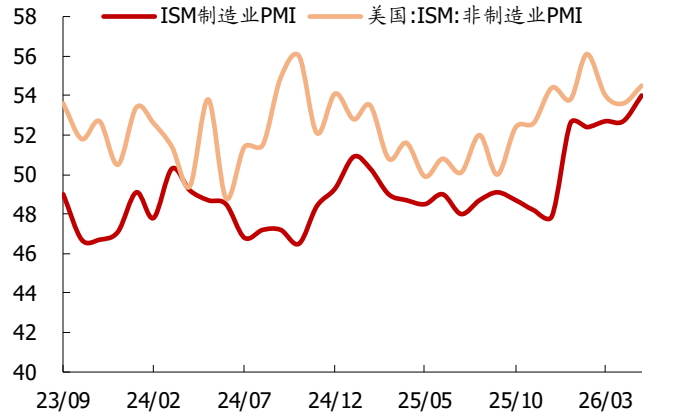
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表20：美国 CPI 数据跟踪（%）



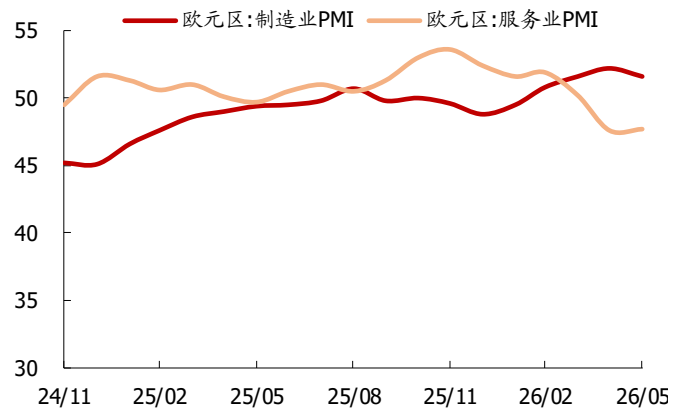
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表21：美国制造业 PMI（%）



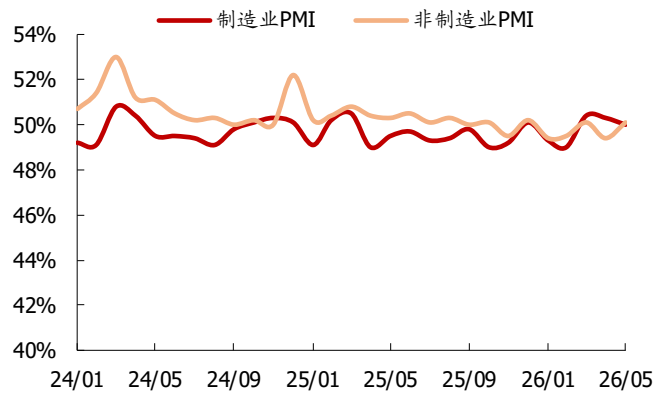
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表22：欧元区制造业 PMI（%）



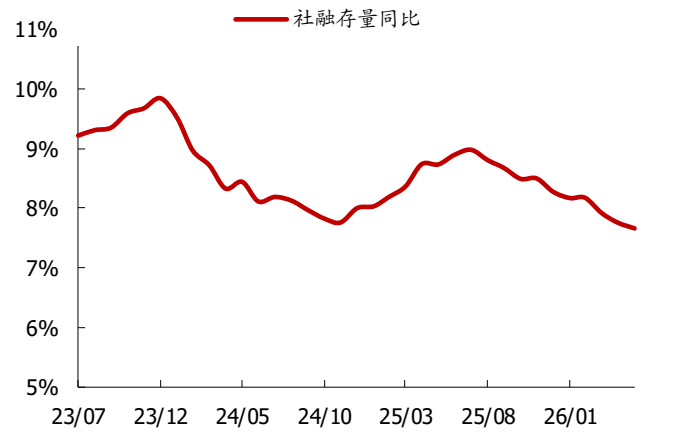
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表23：中国制造业 PMI（%）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表24：国内社融存量同比增速（%）



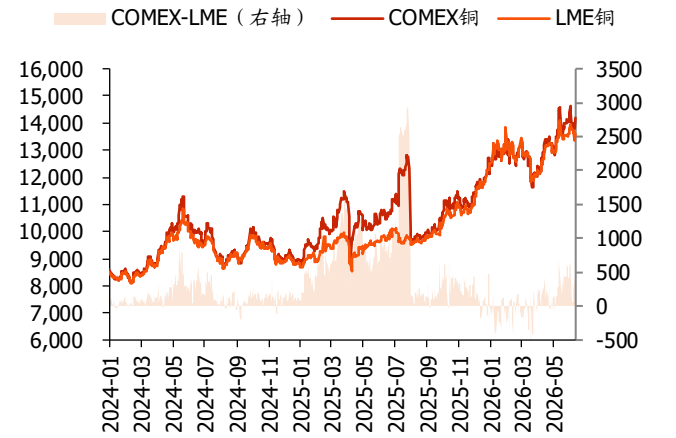
资料来源：Wind，国盛证券研究所

三、工业金属

3.1 铜：铜元素供应偏紧，关注美国铜关税政策

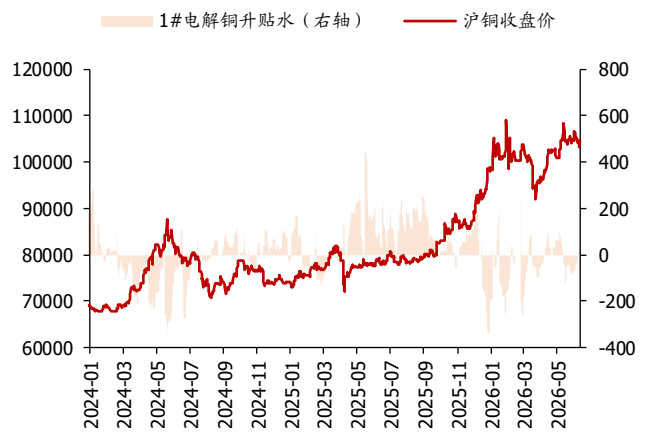
①库存端：本周全球铜库存环比减少 2.5 万吨，其中 SH 会库存减少 2.1 万吨，LME 铜库存减少 1.5 万吨，COMEX 铜库存增加 0.6 万吨；**②供给端：**6 月 11 日，Mysteel 调研了解:继安徽、湖北之后，江西部分地区已暂停反向开票业务，丰城地区同步严查反向开票真实性。此举对江西合金锭产量影响较大，预计整体合金锭市场供应将再度缩减；**③需求端：**金三银四消费旺季后，国内去库有所放缓，中长期电网、新能源、AI 提供结构性支撑。

图表25：外盘铜价走势（美元/吨）



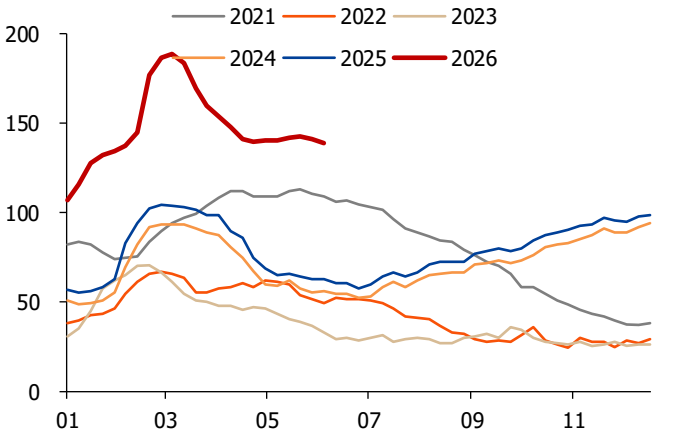
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表26：沪铜 1#电解铜升贴水（元/吨）



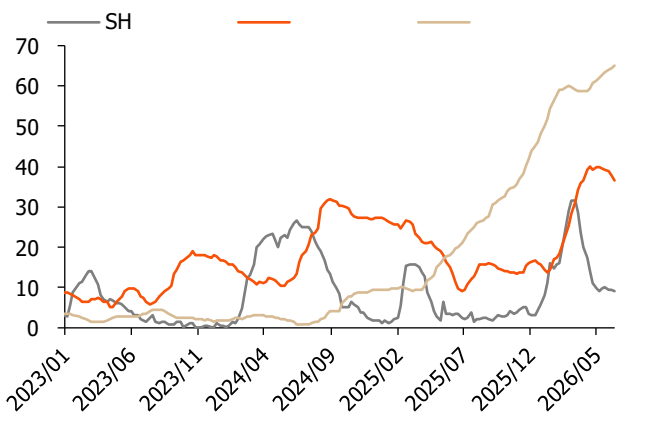
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表27：全球铜总库存年度对比（万吨）



资料来源：Wind，ifind，国盛证券研究所

图表28：铜三大交易所库存（万吨）



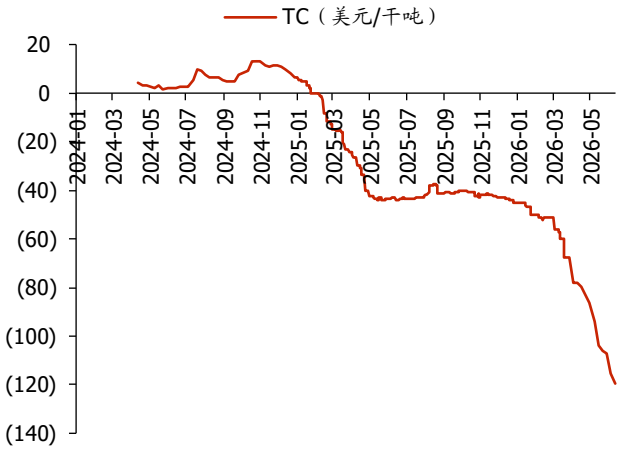
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表29：铜精矿港口库存（万吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表30：铜精矿粗炼费（TC）价格走势

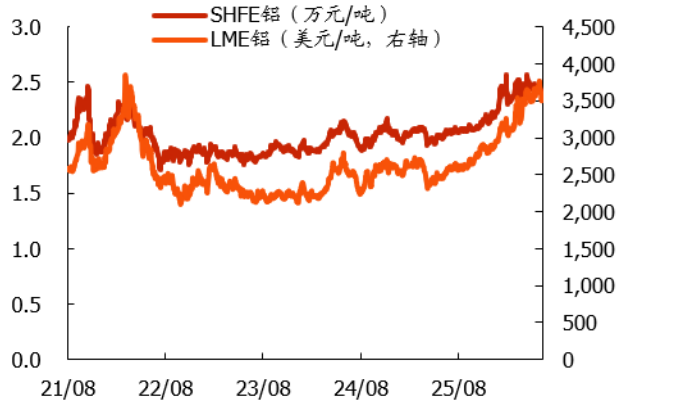


资料来源：Wind，国盛证券研究所

3.2 铝：宏观情绪+海外局势扰动，铝价震荡运行

海外方面，本周伦铝价格走势主要受到海外局势、经济数据以及加息三方面影响。海外局势方面：本周伊以、美伊不时爆发冲突，但与此同时美国称美伊仍在谈判进程中；特朗普态度也一变再变，从周中的下场调停，到后期的态度强硬，总体来说摩擦升级与临时停火频繁交替，海外局势动荡不安，外盘铝价随之变化。经济数据方面，美国首次申请失业救济人数增加，劳动力市场显现走弱迹象，市场担忧美国经济增速下行、终端制造业需求收缩，利空外盘铝价。加息方面，美国 5 月非农就业人数增加 17.2 万人，预估为增加 8.8 万，远超预期，通胀压力抬升，海外加息预期上涨，后期美国 5 月 CPI 数据发布，同比上涨 4.2%，海外通胀担忧再度加剧，年内加息观点重燃，美元指数上涨，外盘铝价下跌。**国内方面，**本周沪铝价格前期震荡下跌，末期稍有回升。海外铝价下跌影响，以及中国铝锭市场供应较为充足，对铝价有一定利空；车规级存储芯片价格暴涨，汽车消费承压，加之虽然由于铝价的下跌，终端需求短时好转，但市场逐渐步入淡季，建筑、家电等消费领域仍将逐步走弱，市场消费预期稍显悲观，导致前期沪铝价格维持震荡下跌走势。本周末期受到宏观推动——国家的大规模 5G-A 基站升级，以及工业和信息化部印发《“人工智能+信息通信”创新发展实施意见（2026—2028 年）》，终端用铝领域再度受到提振，沪铝铝价上涨。**基本面上，**供应方面，本周内蒙古以及新疆地区电解铝企业继续释放新投产产能，但由于进度稍慢，因此总体来说行业总体开工产能较上周持稳，维持在 4496.9 万吨。库存方面，中国铝锭社会库存继续降库，本周华东华南以及河南降库幅度均较大，供应压力微幅缓解。需求方面，本周铝棒企业增减产均有体现，减产主要体现在广西和贵州地区，增产主要体现在广西地区，综合来看，本周铝棒产量增加，产能利用率抬升。本周铝板产量较上周持平，目前铝板带企业订单尚可，企业均按需生产，山东、河南地区棒厂少量增产，江苏某铝板企业停产，因此整体来看产能利用率无变化。出口方面，受战事影响，铝材出口持续向好，2026 年 5 月，中国未锻轧铝及铝材出口数量 63.24 万吨；2026 年 1-5 月，中国未锻轧铝及铝材出口数量 268.54 万吨，较去年同期 243.2 万吨相比增加 10.4%。**总结看，**海外局势变化无常，但由于 LME 铝库存低位，外盘铝价预计保持高位震荡。国内库存连续去库，叠加出口情况改善，预计现货铝价继续震荡趋势。

图表31：内外盘铝价走势



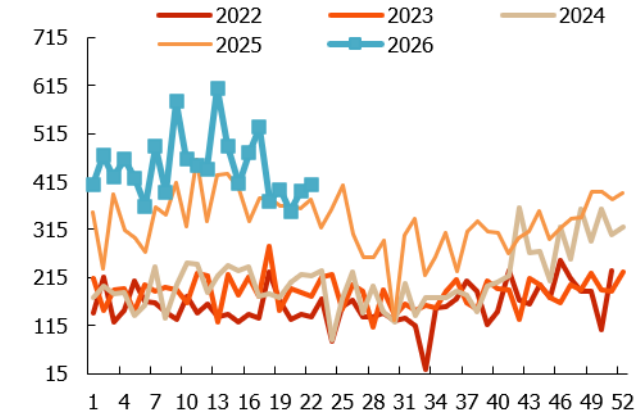
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表32：国产和进口氧化铝价格走势



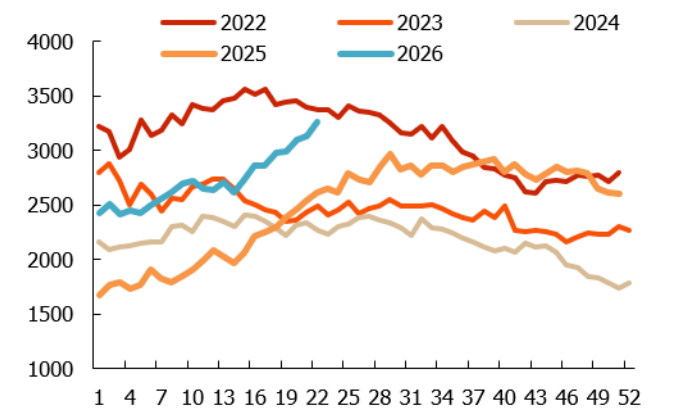
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表33：几内亚铝土矿周度出港量（万吨）



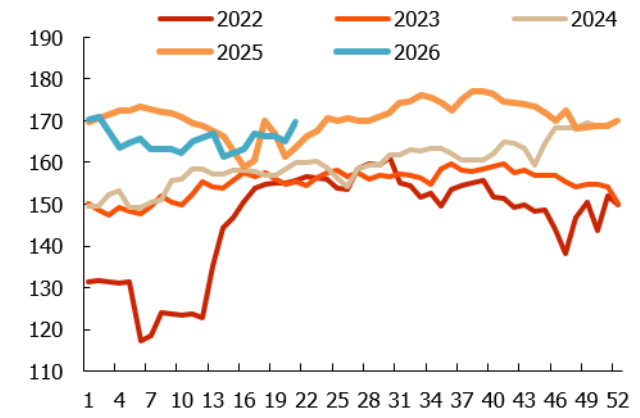
资料来源：SMM，国盛证券研究所

图表34：中国进口铝土矿港口库存（万吨）



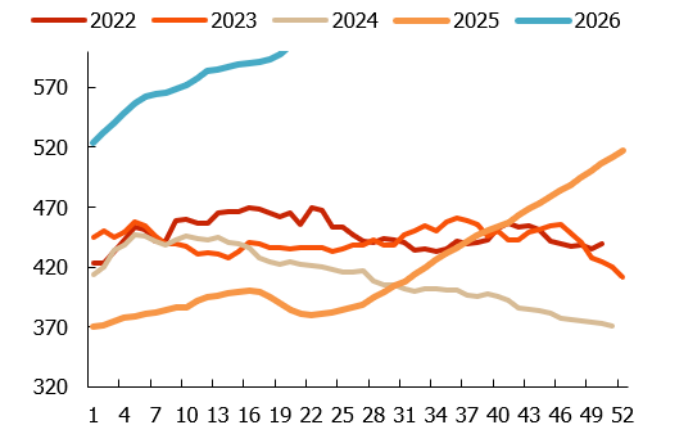
资料来源：mysteel，国盛证券研究所

图表35：中国氧化铝周度产量（万吨）



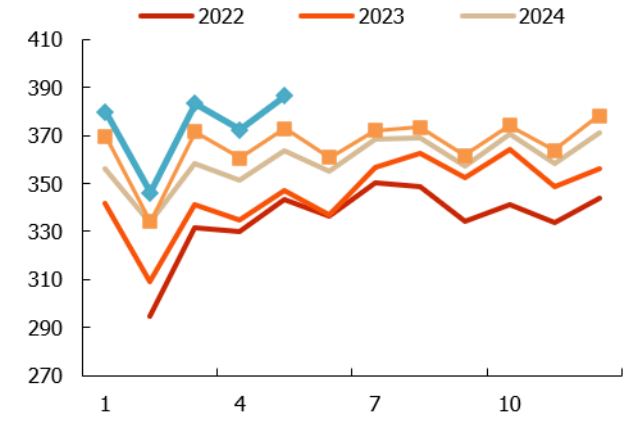
资料来源：SMM，国盛证券研究所

图表36：中国氧化铝周度库存（万吨）



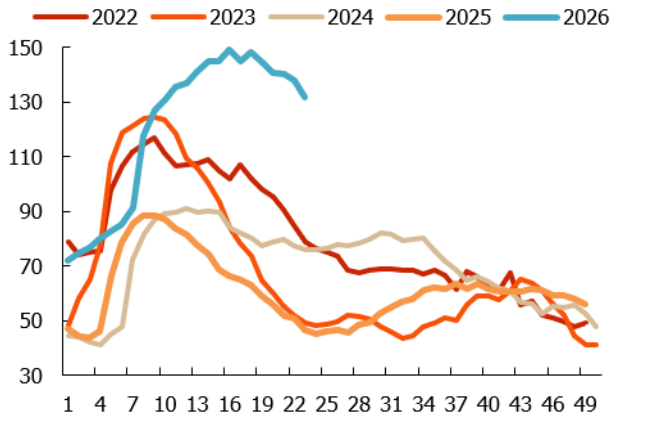
资料来源：mysteel，国盛证券研究所

图表37：中国电解铝月度产量（万吨）



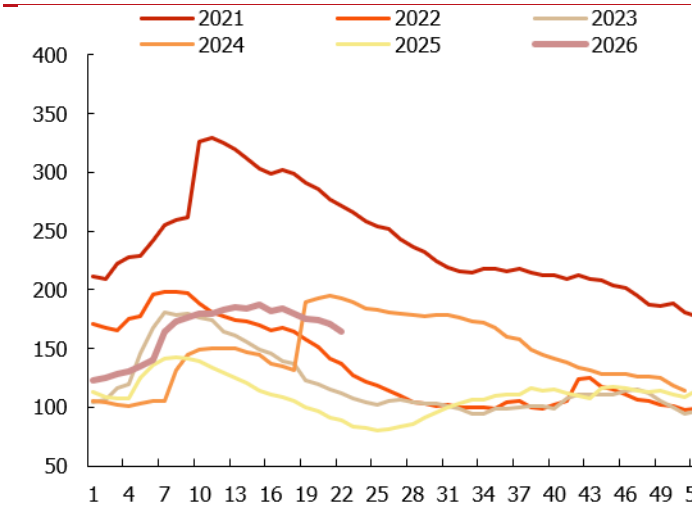
资料来源：SMM，国盛证券研究所

图表38：中国电解铝周度社会库存（万吨）



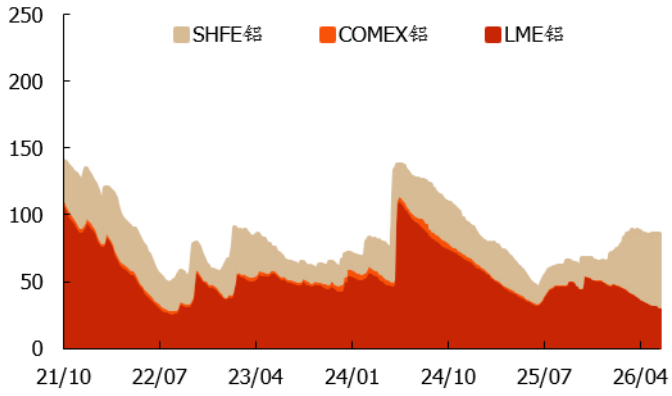
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表39：全球铝库存周度数据（万吨）



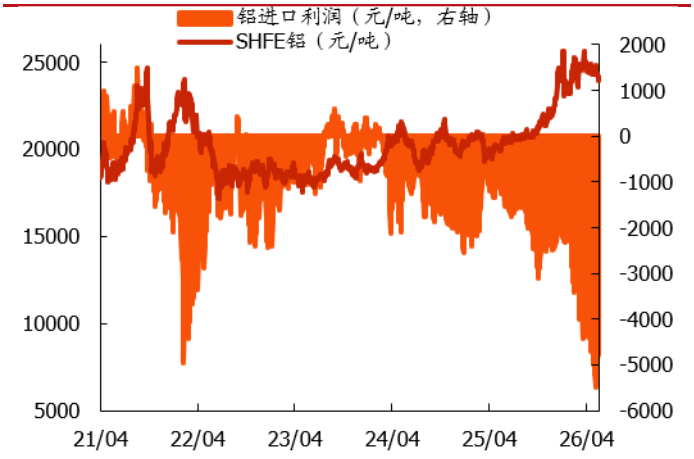
资料来源：Wind，Mysteel，国盛证券研究所

图表40：铝三大交易所库存（万吨）



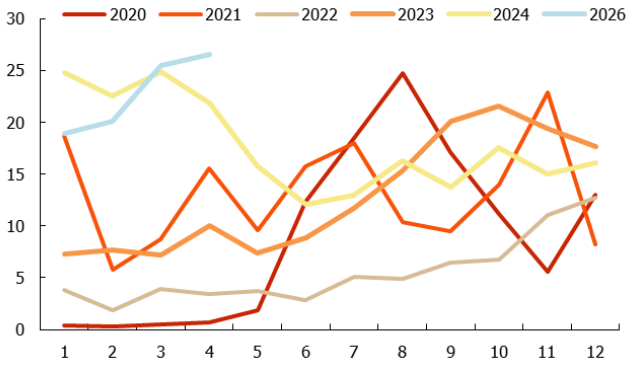
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表41：电解铝进口利润表现



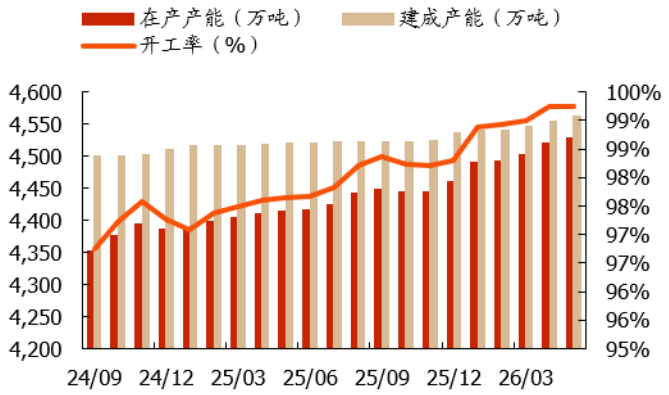
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表42：原铝月度进口量（万吨）



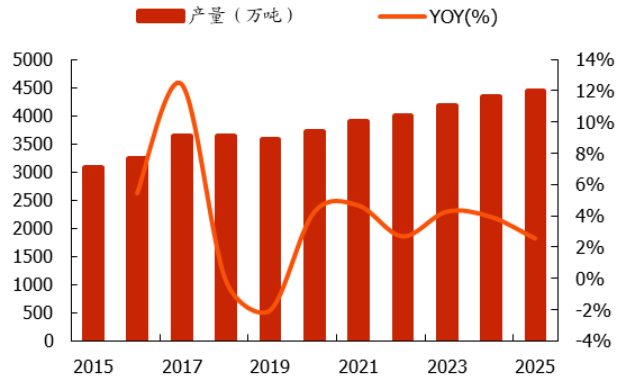
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表43：国内电解铝在产产能&开工率



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表44：中国电解铝年度产量（万吨）

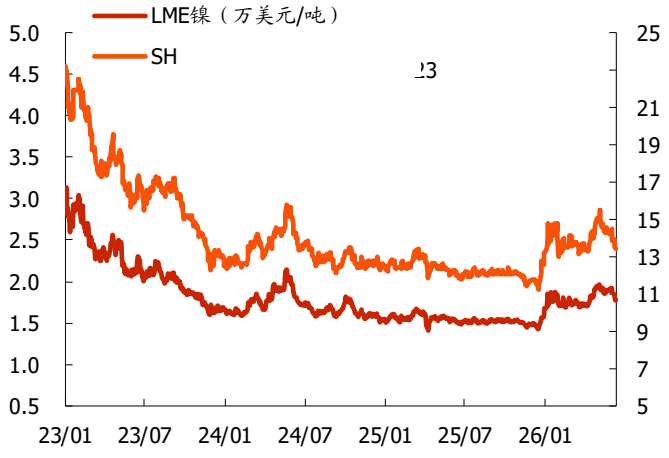


资料来源：Wind，国盛证券研究所

3.3 镍：宏观压制，镍价破位下行

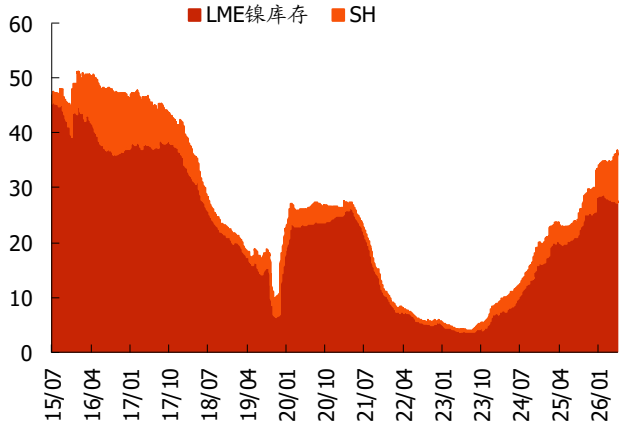
周内 SH 元/镍。**硫酸镍方面，**硫酸镍盈利显著优于电解镍，部分具备条件的企业主动调整产线结构，适量增加镍盐产量、放缓电镍产出；需求端，本周电池级硫酸镍需求呈刚需偏淡格局，三元前驱体企业以长单执行为主、散单采购谨慎。**镍铁方面，**本周镍铁供应收紧预期明显升温。硫磺价格暴涨推高印尼湿法 MHP 成本，高冰镍利润空间显著改善，部分镍铁厂转产高冰镍，叠加矿端品位下降，镍铁产量小幅下降。需求端，下游不锈钢进入消费淡季，6 月粗钢排产下降，钢厂采购意愿较弱，以消耗前期库存为主。后市看，预计地缘扰动及宏观情绪仍为镍价核心扰动因素，预计短期镍价略有回升。

图表45：内外盘期货镍价



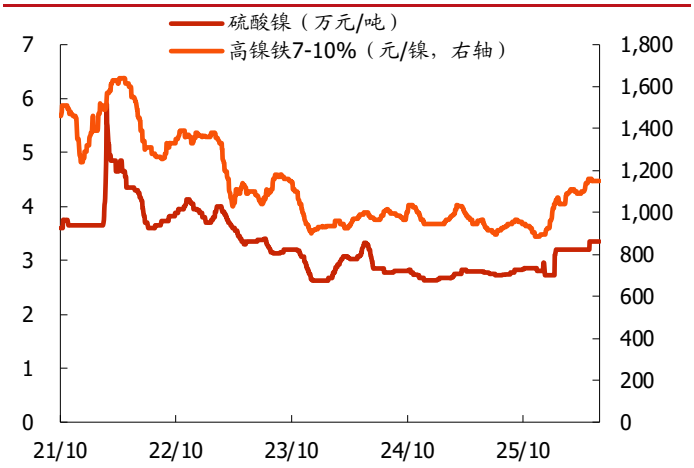
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表46：全球主要交易所镍库存（万吨）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表47：硫酸镍与高镍铁价格



资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表48：硫酸镍/镍铁/金属镍价差（万元/金属吨）

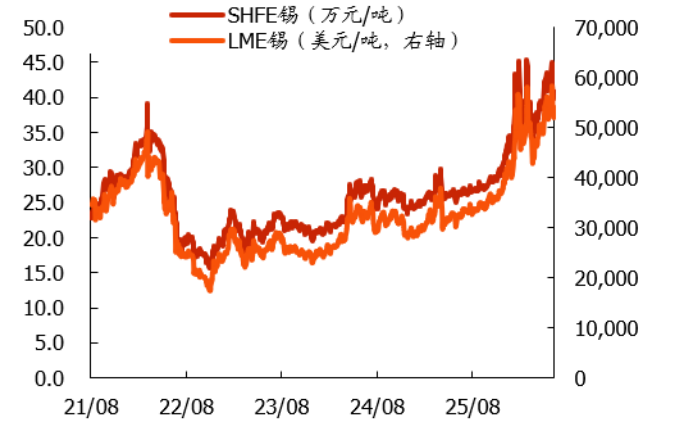


资料来源：Wind，国盛证券研究所

3.4 锡：宏观利空叠加 AI 板块回调，锡价下跌

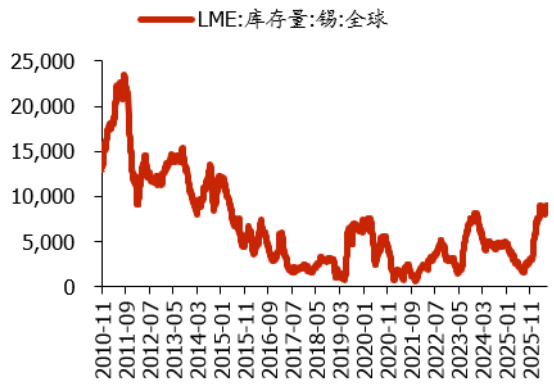
宏观方面，一方面，美伊军事对抗升级，双方发生多次交火，国际油价剧烈波动，通胀预期升温；加之前期带动锡市上涨的 AI 板块，因交易过热以及海外流动性预期骤变，本周出现显著回落。资金从 AI 股市撤离，并同步流出锡市，进一步加剧了锡价的回调压力。**基本面上**，供需维持紧平衡格局。供应端，矿端仍偏紧，但冶炼厂利润空间受限，本周加工费小幅上调 500 元/吨。需求端，本周价格下行刺激了下游企业的采购积极性，但因行情波动较大，下游多持谨慎观望态度，在价格企稳时补货备货意愿较强，整体市场成交活跃度较前期明显回升。供应端扰动风险仍存，佤邦地区进入雨季，露天采矿及运输受限；印尼锡出口量仍受审批制度限制；刚果（金）疫情以及武装形势仍较严峻。需求端，部分企业保持谨慎采购，亦有部分逢低刚需承接，AI、半导体等新兴领域长期需求逻辑尚未改变。**总结看**，地缘局势反复、整体通胀维持高位的利空因素持续存在，下方供应端偏紧预期形成支撑。中长期来看，锡矿主产区局势不稳定，供应偏紧格局难以根本缓解；需求方面，AI、新能源等新兴领域消费表现强劲，锡锭需求具备持续增长潜力。因此，锡价中长期仍具备较强的上行动力。

图表49：内外盘锡价走势



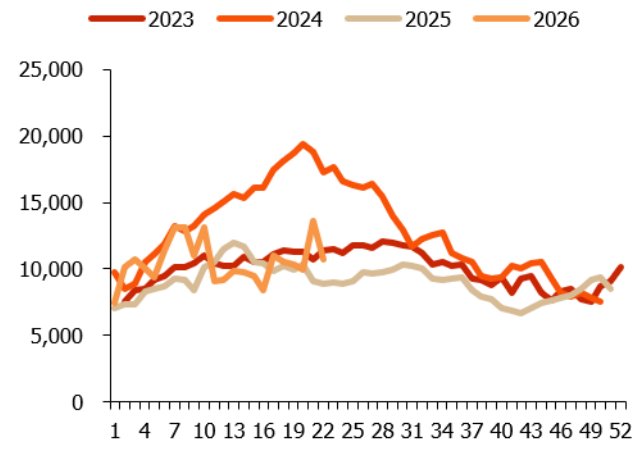
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表50：LME 全球锡库存（吨）



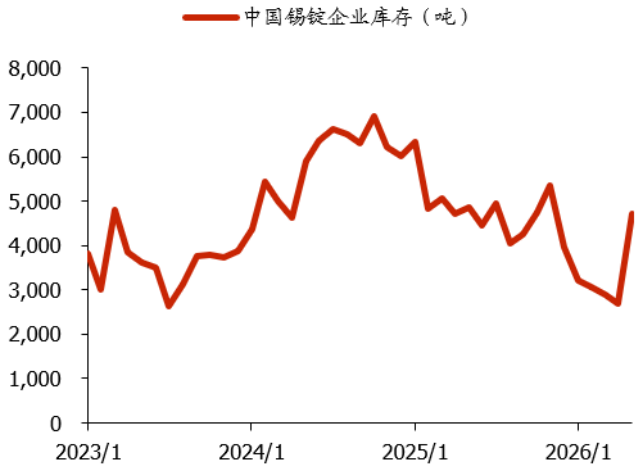
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表51：中国锡锭社会库存（吨）



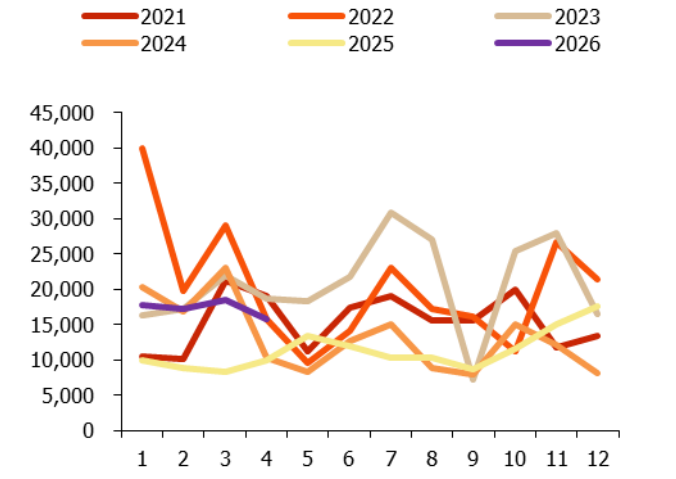
资料来源：SMM，国盛证券研究所

中国锡锭企业库存



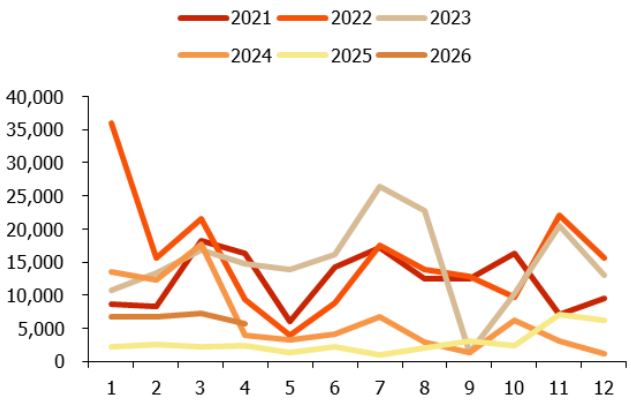
资料来源：SMM，国盛证券研究所

图表53：中国锡矿砂及精矿进口量（吨）



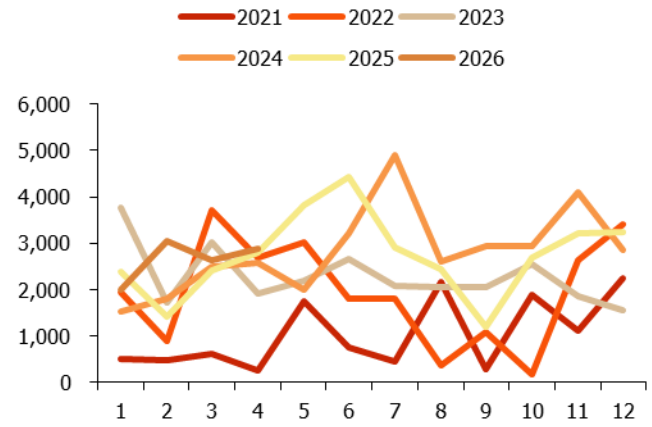
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表54：中国锡精矿进口缅甸进口量（吨）



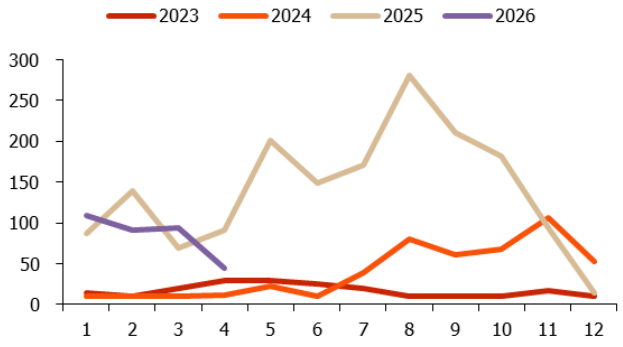
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表55：中国锡精矿进口刚果（金）进口量（吨）



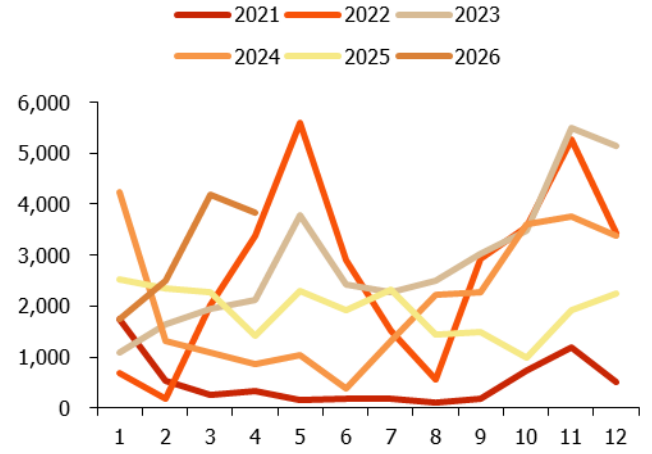
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表56：中国锡精矿进口印尼进口量（吨）



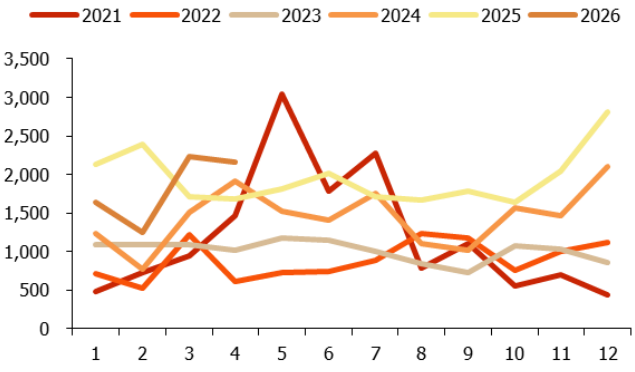
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表57：中国精炼锡进口量（吨）



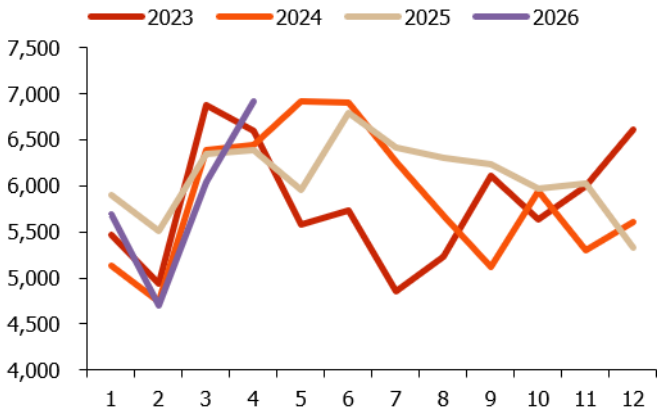
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表58：中国精炼锡及合金出口量（吨）



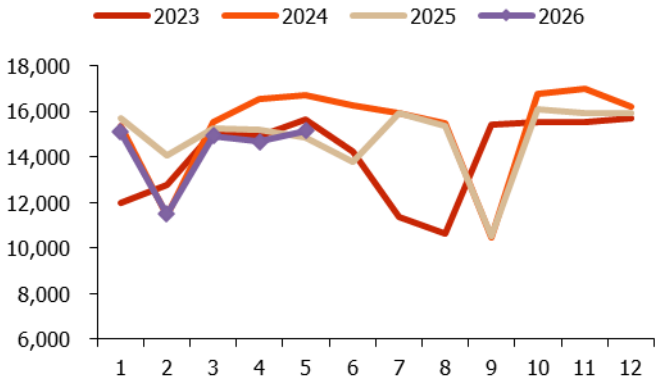
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表59：中国锡矿砂及精矿产量（吨）



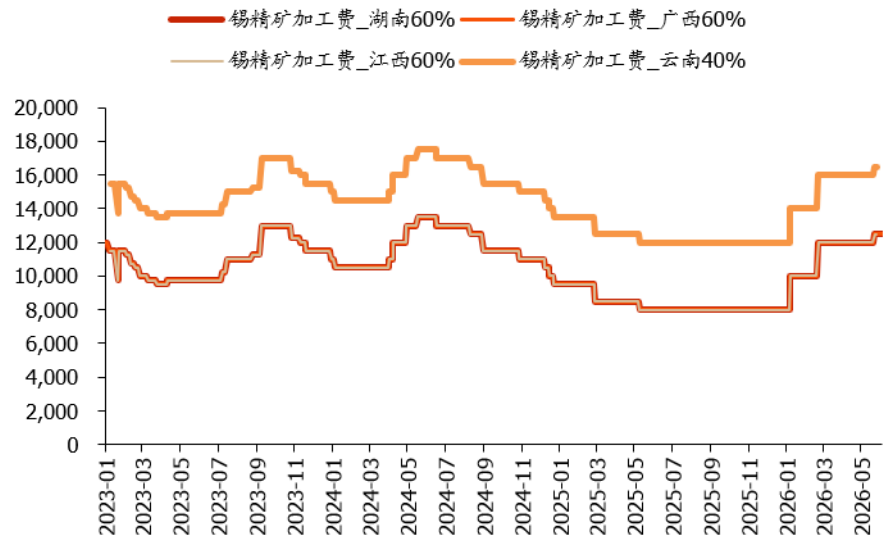
资料来源：SMM，国盛证券研究所

图表60：中国精炼锡产量（吨）



资料来源：SMM，国盛证券研究所

图表61：锡精矿各地区加工费情况（元/吨）



资料来源：SMM，国盛证券研究所

四、能源金属

4.1 锂：仓单拐点显现，锂价触底反弹

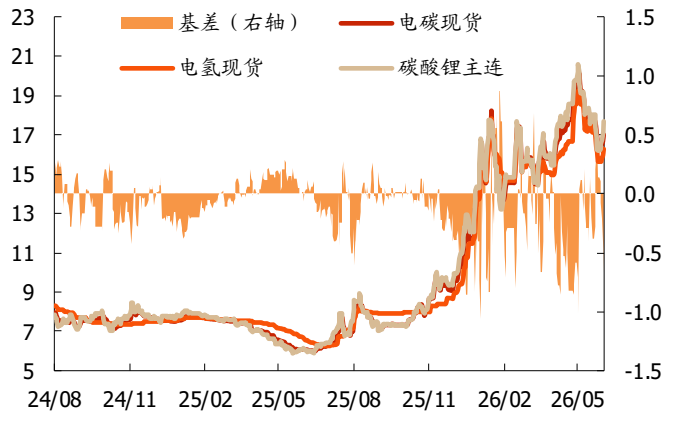
① **价格：** 本周电碳涨 4.2%至 17.0 万元/吨，电氢价格涨 4.1%至 16.3 万元/吨；碳酸锂期货主连涨 9.1%至 17.7 万元/吨。成本端锂辉石涨 11.8%至 2605.0 美元/吨，锂云母涨 10.4%至 2645.0 元/干吨度。

② **供给：** 据百川盈孚，本周碳酸锂产量环比跌 1.6%至 2.68 万吨。库存方面，本周碳酸锂库存环减 953 吨至 9.89 万吨。工厂库存减 515 吨至 1.7 万吨，市场库存增 1462 吨至 2.8 万吨，交易所库存减 1900 吨至 5.4 万吨。

③ **需求：** 据乘联会，6 月 1-7 日乘用车销量 22.8 万辆，同环比-23%/-11%，电动车销量 15.2 万辆，同环比-14%/+8%，渗透率 66.7%。

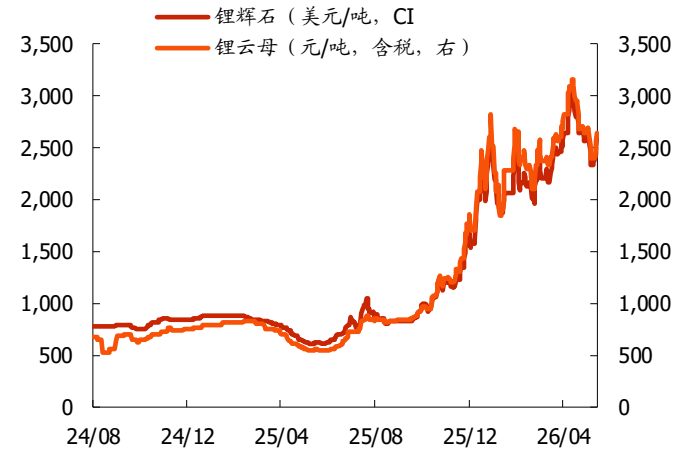
供给端，本周锂盐产量下滑，整体延续去库，仓单拐点显现。随着价格持续震荡下跌，上游锂盐厂对散单出货态度消极，仅部分前期在高位进行套保的企业能与下游或贸易商达成少量散单成交，大部分锂盐厂仍以挺价惜售为主。本周江西扰动再起，叠加去库延续，锂价触底回升。需求端，本周下游材料厂逢低补库意愿有所回升，但采购仍以刚需小单为主，追高意愿不足。后市看，预计前期仓单扰动边际缓解，行业整体延续去库节奏，预计短期锂价震荡运行。

图表62：电池级锂盐价格走势（万元/吨）



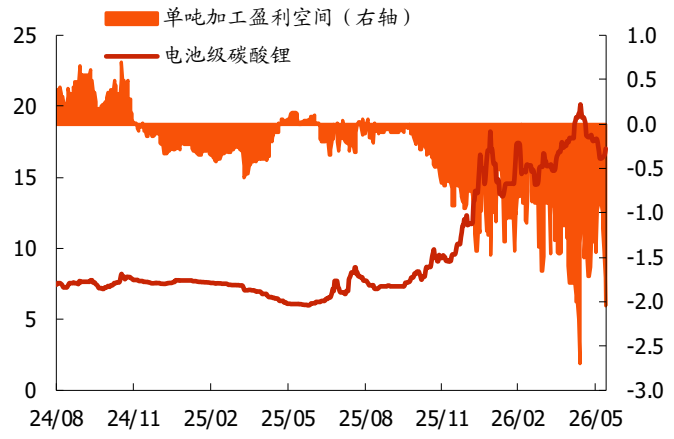
资料来源：Mysteel，ifind，国盛证券研究所

图表63：固体矿价格走势



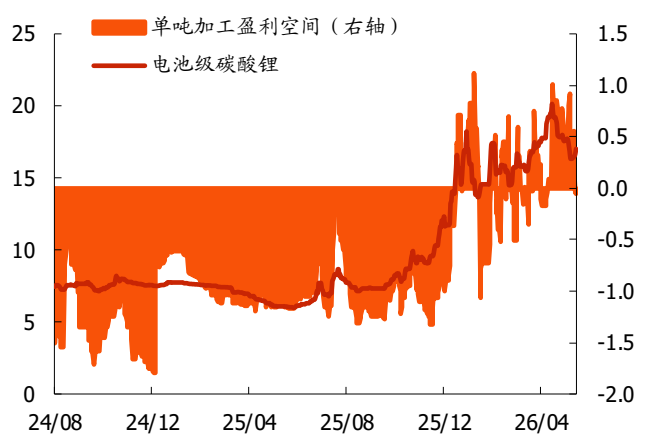
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表64：电池级碳酸锂加工盈利空间（万元/吨，锂辉石原料）



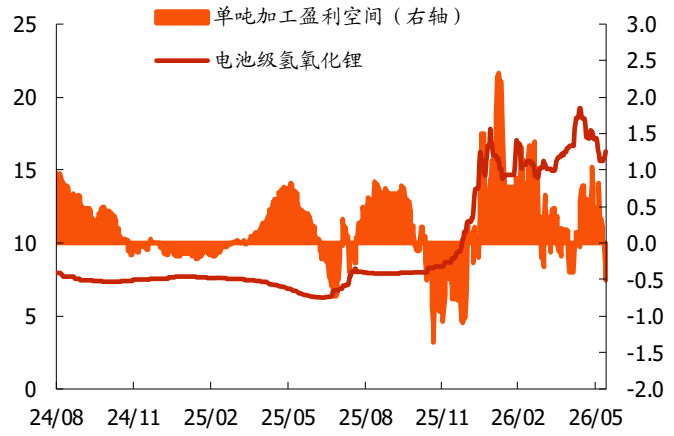
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表65：电池级碳酸锂加工盈利空间（万元/吨，锂云母原料）



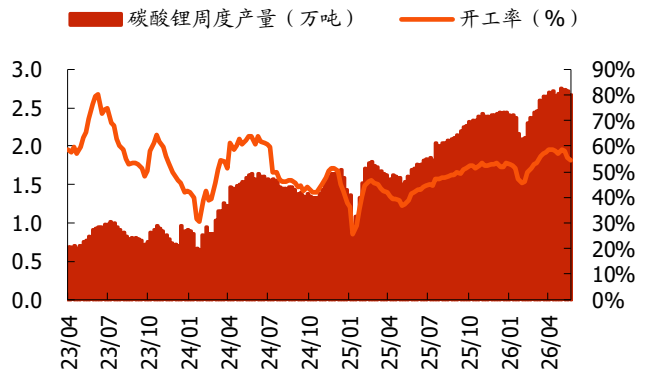
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表66：电池级氢氧化锂加工盈利空间（万元/吨）



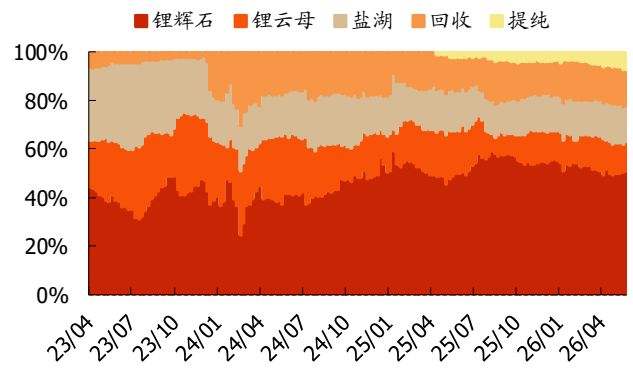
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表67：碳酸锂周度产量&开工率



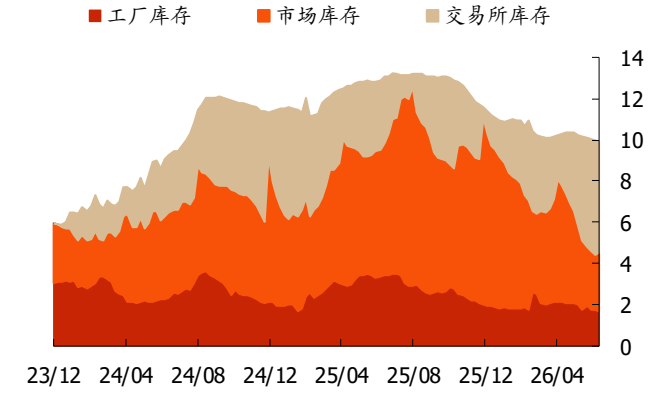
资料来源：百川盈孚，国盛证券研究所

图表68：国内碳酸锂产量分原料占比



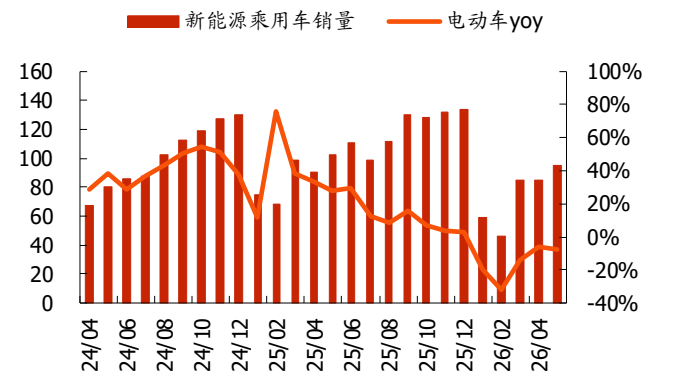
资料来源：百川盈孚，国盛证券研究所

图表69：国内碳酸锂周度库存（万吨）



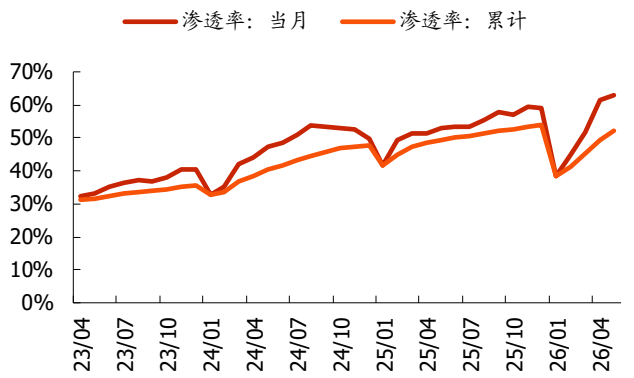
资料来源：百川盈孚，Wind，国盛证券研究所

图表70：国内电动车零售销量（万辆）



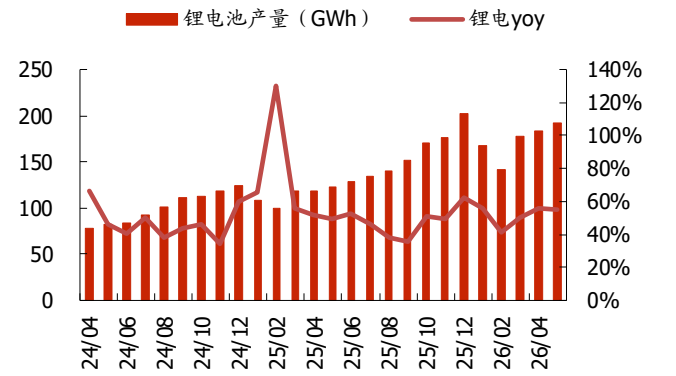
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表71：国内新能源车零售销量渗透率（%）



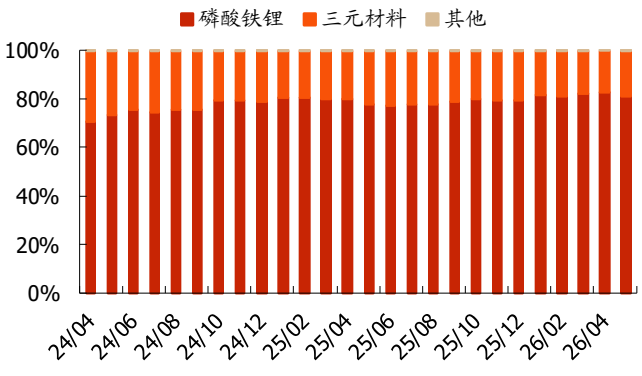
资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表72：国内锂电池产量（GWh）



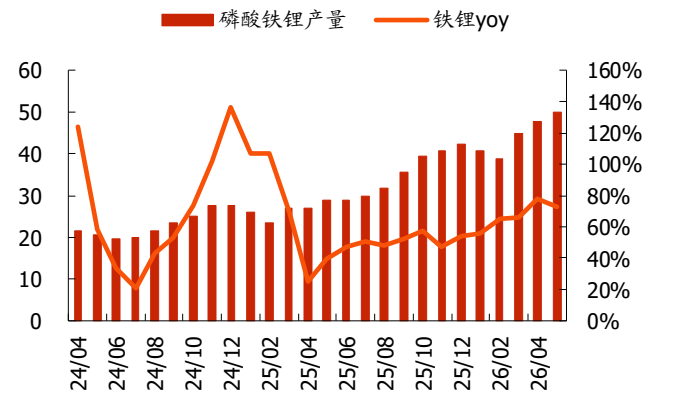
资料来源：钢联，国盛证券研究所

图表73：国内锂电池产量分材料占比（%）



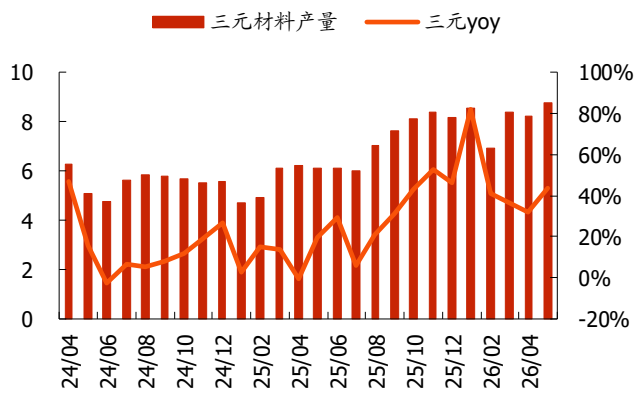
资料来源：钢联，国盛证券研究所

图表74：磷酸铁锂月度产量（万吨）



资料来源：钢联，国盛证券研究所

图表75：三元材料月度产量（万吨）



资料来源：钢联，国盛证券研究所

4.2 钴：市场成交清淡，钴价偏稳运行

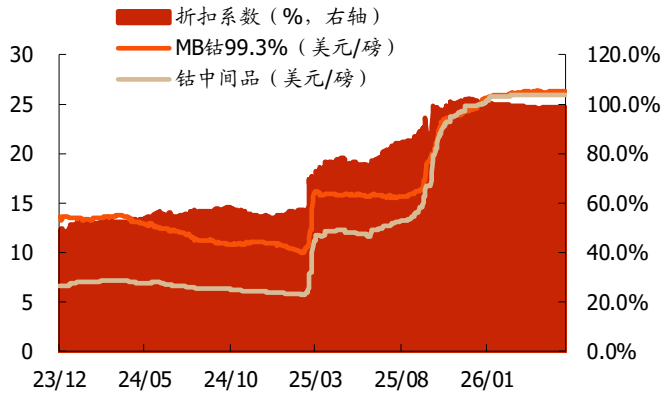
本周国内电解钴价格跌 1.9%至 41.1 万元/吨，硫酸钴持平于 9.20 万元/吨，钴中间品持平于 25.90 美元/磅。供给端，本周国内钴盐整体开工平稳，企业产量基本维持原有水平。各厂家依旧按照现有原料库存安排排产。需求端，本周钴盐需求整体疲软，下游企业受中报库存管控影响，按需小批量补货，情绪谨慎，对钴盐采购量有限。后市看，预计短期钴价上有顶下有底，钴盐价格偏稳运行。

图表76：国内金属钴价格



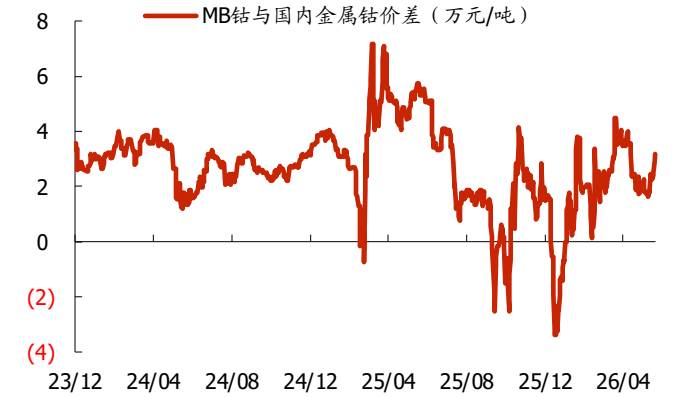
资料来源：Mysteel，国盛证券研究所

图表77：MB 钴与钴中间品价格



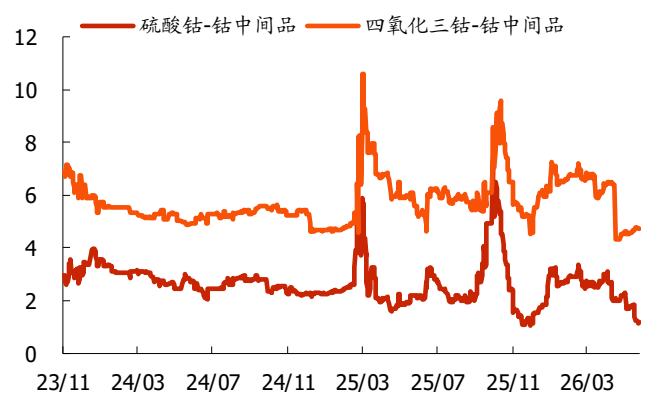
资料来源：Mysteel，Wind，国盛证券研究所

图表78：海内外金属钴价差



资料来源：Mysteel，ifind，wind，国盛证券研究所

图表79：硫酸钴/四氧化三钴与钴中间品价差（万元/吨）



资料来源：Mysteel，ifind，国盛证券研究所



五、稀土&磁材

供应增量有限，需求缓释，价格弱稳运行

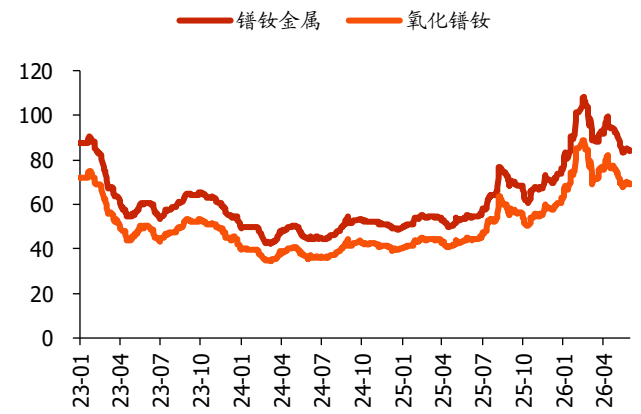
① 价格：本周稀土价格涨跌互现。本周氧化镨钕价格为 69.06 万元/吨，周环比下跌 0.8%。氧化镝为 133.00 万元/吨，周环比-0.4%；氧化铽为 620.50 万元/吨，周环比上涨 1.0%。

② 供给：整体增量有限。分离企业仍有减产预期，短期内或维持稳定；废料方面，税务稽查趋严致未税废料“无票可采”，回收企业基本暂停未税采购，库存消耗下 6 月再生端 REO 产出缩减 20%-30%，其中头部企业自采比例高、减产较为明显，中小企业因加工订单占比大、受影响相对有限，供应端整体增加预期不强。海外进口方面，近期稀土进口总量有所增加，进口端补充力度提升。

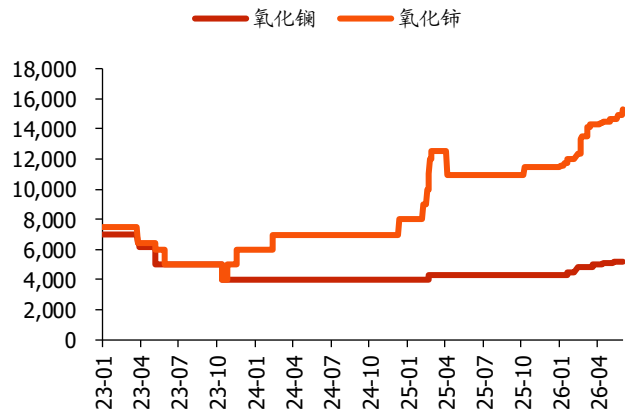
③ 需求：据 i
-13.2%；4 月家用变频空调销量 1716.12 万台，同环比-4.3%/-13.7%；4 月新增风电装机容量 549.35 万千瓦，同环比+2.8%/+16.2%。需求缓慢释放，磁材企业生产平稳，头部企业订单尚可。5—6 月新增订单虽短期不及预期，但市场普遍认为需求仅延后、并未消失。当前市场处于区间震荡格局，价格在区间内波动，或将对下游采购形成逐步支撑。磁材企业原料库存偏低，长协价格倒挂，更倾向采购市场散货。短期来看，需求端对价格仍存一定支撑预期。

短期来看，供应端短期稳定，税务合规审查力度加强影响下产量增加预期较小，需求端或有释放增加预期。预计短期内稀土价格偏稳运行，镨钕价格窄幅震荡，镝铽价格或缓慢上行，运行坚挺。

图表80：轻稀土：镨钕价格走势（万元/吨）

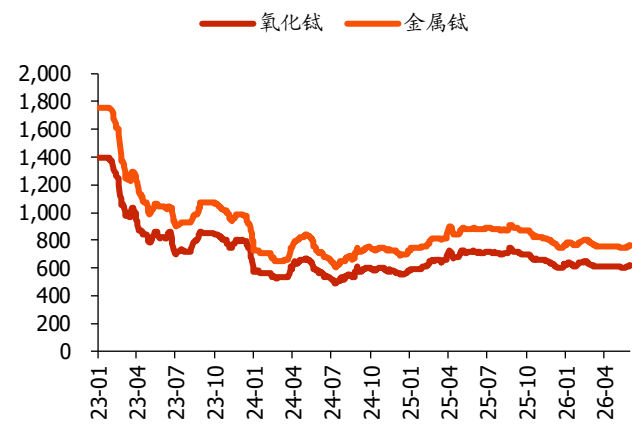


图表81：轻稀土：镧铈价格走势（元/吨）

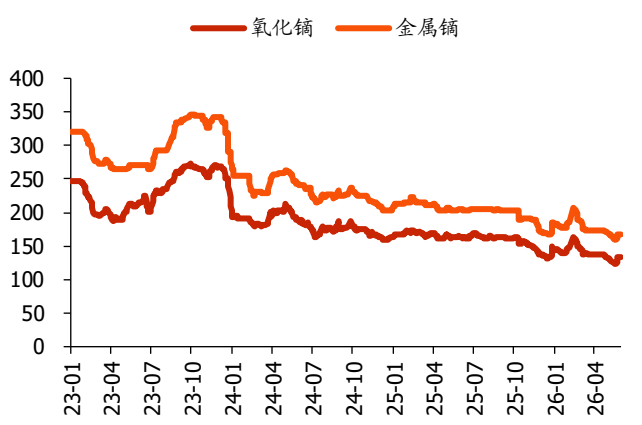


资料来源：i

图表82：重稀土：铽价格走势（万元/吨）

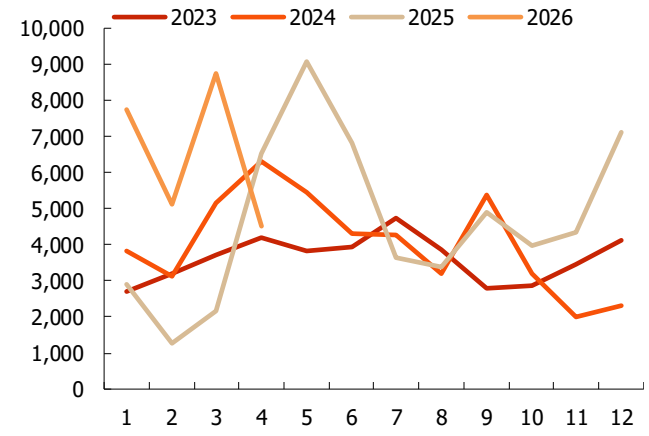


图表83：重稀土：镝价格走势（万元/吨）



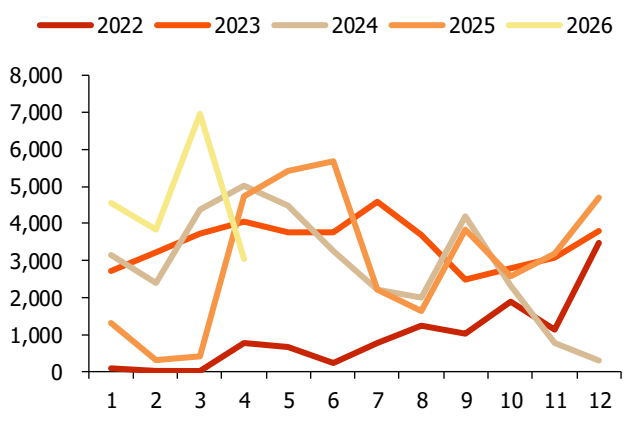
资料来源：i

图表84：未列名稀土氧化物月度进口量（吨）



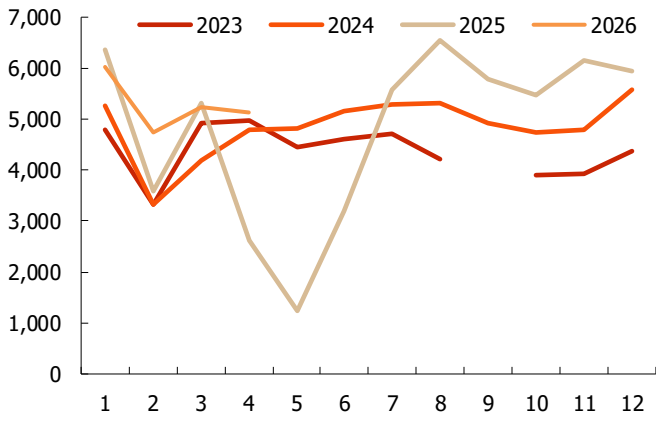
资料来源：海关总署，国盛证券研究所

图表85：缅甸未列名稀土氧化物月度进口量（吨）



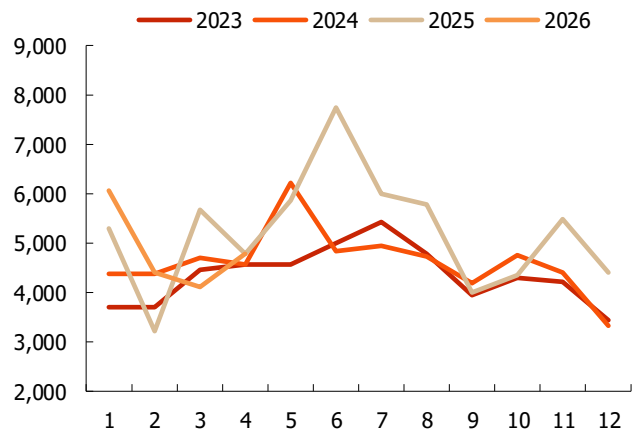
资料来源：海关总署，国盛证券研究所

图表86：稀土永磁月度出口量（吨）



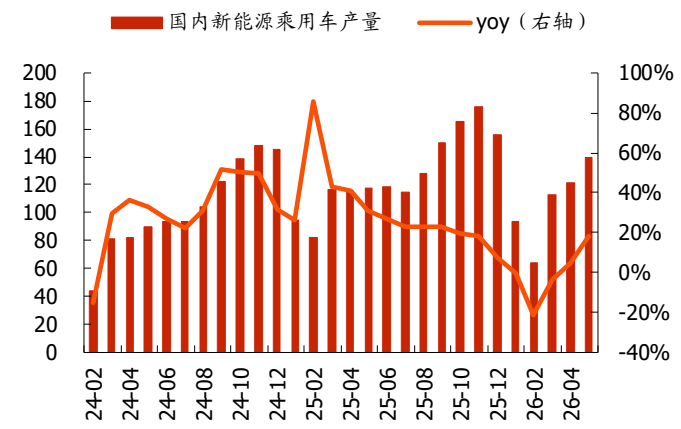
资料来源：海关总署，国盛证券研究所

图表87：稀土月度出口量（吨）

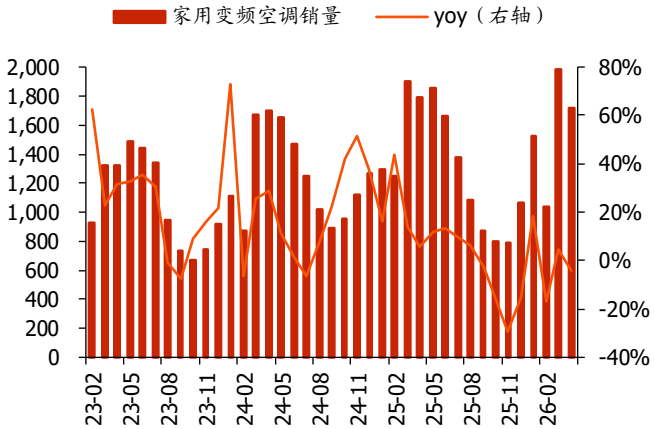


资料来源：海关总署，国盛证券研究所

图表88：新能源乘用车产量当月值（万辆）

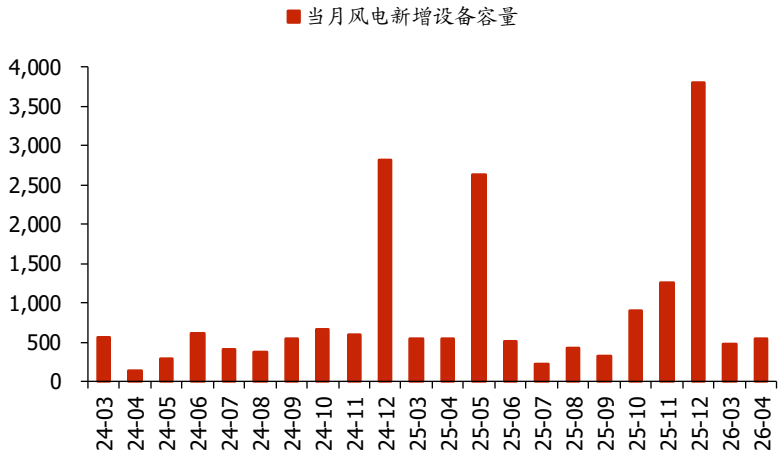


图表89：家用变频空调销量当月值（万台）



资料来源：i

图表90：新增风电装机容量当月值（万千瓦）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

风险提示

全球经济复苏不及预期风险：全球经济复苏不及预期将影响金属品消费水平，进而影响金属价格超预期变动。

地缘政治风险：多类金属供给在地域上较为集中，若供给国突发政治变动，可能影响金属资源供给，进而影响金属价格。

美联储超预期紧缩风险：美联储货币政策超预期紧缩将压制黄金等交易宏观预期金属品种价格。

免责声明

国盛证券股份有限公司（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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京
地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
邮编：100077
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海
地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌
地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳
地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com