仅供内部参考，请勿外传

金属与材料

证券研究报告
2026 年 06 月 29 日

宏观压制叠加地缘缓和，市场整体承压

贵金属：美联储持续释放鹰派信号，金银价格下跌。本周 COMEX 金价下跌 3.43%至 4079 美元/盎司，SHFE 金价下跌 5.83%至 883 元/克，SPDR 黄金持仓减少 15.4 吨至 1005 吨；COMEX 银价下跌 10.66%至 59 美元/盎司，SHFE 银价下跌 13.83%至 14212 元/千克；SLV 白银持仓增加 8.4 吨至 14948 吨。周初，美伊谈判取得阶段性进展令油价大幅回落，布伦特原油跌破 80 美元，叠加沃什利率决议公布前市场交投谨慎，贵金属市场进入观望状态。周二，美股科技板块遭大规模抛售，纳斯达克指数大跌 2.2%，引发跨市场流动性挤兑，黄金在保证金压力下同步走弱。周三，美国 5 月核心 PCE 同比上涨 3.4%，前值 3.30%，预期 3.40%，符合市场预期，加息押注随之削减，美元及美债收益率回落，金价自周内低点反弹。**相关标的：1）金：紫金黄金国际、万国黄金集团、中国黄金国际、山金国际、山东黄金、招金矿业、中金黄金、赤峰黄金、湖南黄金、株冶集团等；2）银：兴业银锡等。**

基本金属：市场预期转为加息，铜铝价格下跌。1）铜：铜价重心表现下移，现货升贴水同步走弱。本周 LME 铜价下跌 1.95%至 13322 美元/吨，SHFE 铜价下跌 3.07%至 101560 元/吨；全球铜显性库存累库 0.1 万吨至 125.8 万吨；铜 TC 下跌 4.4 美元/干吨至-125.1 美元/干吨；硫磺价格下跌 6.77%至 8950 元/吨。据钢联数据，本周国内铜价重心下移、震荡走弱，现货升贴水同步回落，市场多空博弈明显。临近半年末，持货商回款变现需求上升，阶段性低价抛货，令现货价格偏弱运行，铜价回调后，下游逢低补库意愿提升，刚需采购释放带动市场成交阶段性回暖，支撑现货价格企稳。宏观利空是本周铜价下行的主导因素，美国通胀数据公布后市场加息预期升温，推动美元指数走强，压制大宗商品估值。叠加美伊谈判局势不确定性扰动风险情绪，内外盘铜价同步承压走弱。基本面矿端形成强力托底，对冲宏观下行压力。国内铜精矿 TC 维持低位，矿端供应偏紧格局不改；CSPT 产能扩容并启动海外矿山新一轮谈判，矿方报价坚挺，限制铜价下行空间，市场整体呈现“宏观承压、基本面托底”的博弈格局。**相关标的：紫金矿业、五矿资源、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、中国有色矿业、铜陵有色、江西铜业等。2）铝：地缘溢价回落，铝价承压下跌。**本周 LME 铝价下跌 5.87%至 3198 美元/吨，SHFE 铝价下跌 4.09%至 23000 元/吨；LME 铝库存去库 0.9 万吨至 30.7 万吨；国内铝社会库存去库 5.1 万吨至 120.5 万吨。据百川盈孚，供给端，本周国内电解铝运行产能扩张延续，新疆及内蒙古地区继续释放产能。需求端，呈现结构性改善，铝板带箔及铝棒产量较上周有所提升，下游加工环节开工率维持高位。成本端，国产氧化铝价格延续上行；预焙阳极采购价格整体持稳，波动有限；电力成本方面，西南地区逐步进入丰水期，水电电价有所回落。综合来看，本周电解铝理论成本抬升，而国内现货铝均价周内走低，本周理论利润收窄。基于当前供需格局及成本支撑，预计下周现货铝价或将呈现震荡反弹走势。**相关标的：神火股份、华通线缆、云铝股份、天山铝业、中孚实业、中国宏桥、宏桥控股、创新实业、中国铝业（A+H）、南山铝业、百通能源、焦作万方等。**

锂：津巴布韦锂矿陆续发运，多空因素继续博弈。本周电池级碳酸锂价格下跌 8.8%至 15.2 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 8.86%至 13.9 万元/吨；碳酸锂期货持仓量减少 0.5 万手至 60 万手；成交量减少 2.4 万手至 37.6 万手。据百川盈孚，散单部分存在惜售情绪。贸易商报价积极性维持，仓单占比偏高。储能需求支撑强势，价格回落后下游采购意愿有所回升，且整体库存持续去化，对锂价构成支撑。仓单虽有回落但仍处相对高位，津巴布韦锂矿陆续发运，叠加市场现货流通充裕，压制价格上行空间。**相关标的：盛新锂能、国城矿业、盐湖股份、大中矿业、赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源等。**

稀土：中重稀土价格重启涨势，重视权益端边际催化。本周轻稀土氧化镨钕价上涨 1.32%至 73.9 万元/吨；中重稀土氧化镝价持平至 143.5 万元/吨，氧化铽价上涨 0.31%至 648.5 万元/吨。当前供给侧整体偏紧，叠加海外供应问题，以及作为战略金属的后续催化，整体权益端有望持续表现。并且需求侧伴随通用许可证的下放，出口预期有大幅修复空间。尤其是当下氧化镝的上涨，从年内最低 125.5 万元/吨涨至 143.5 万元/吨。看长一点，两用物项管制重塑全球稀土供需格局，巩固我国定价权与主导权。板块大逻辑或将更为清晰，要足够重视上游供给重塑的产业趋势性机会，持续关注板块拔估值持续和基本面修复。**相关标的：中重稀土标的中稀有色、中国稀土、北方稀土；磁材板块核心公司，宁波韵升、正海磁材、金力永磁等。**

钨：钨价重心小幅下移，中长期看好钨价中枢抬升和权益端估值重塑。本周黑钨精矿（>65%）价格下跌 0.57%至 52.3 万元/标吨；APT 价格下跌 2.55%至 76.5 万元/吨；钨粉价格下跌 2.79%至 122 万元/吨；钨铁（FeW80）价格下跌 1.1%至 81 万元/基吨。本周钨市重心小幅下移，供需僵持博弈，整体行情相对平稳。中长期看，国内战略矿产管控加码，配额缩减下矿端供应持续偏紧，需求端受益于制造业顺周期及 AI 等新兴需求高增，钨价中枢有望持续上移。权益端，重视钨价止跌企稳后出口管控叙事，尤其是钨粉、钨棒等高端材料在供应链自主可控背景下的估值重塑逻辑。**相关标的：中钨高新、厦门钨业、佳鑫国际资源、章源钨业、翔鹭钨业等。**

风险提示：宏观政策风险，下游需求不及预期风险，价格波动风险。报告中提及的"相关标的"仅为对相关公司的罗列，不构成任何投资建议。投资者在做出投资决策时，应基于独立的分析和判断，全面评估公司的基本面、行业前景及市场环境等因素。

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

胡十尹 分析师
SAC 执业证书编号：S1110525010002
hushiyin@tfzq.com

吴亚宁 联系人
wuyaning@tfzq.com

丁子龙 联系人
dingzilong@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-行业研究周报:美伊冲突缓和，市场表现谨慎》 2026-06-22
2 《金属与材料-行业研究周报:宏观扰动持续，静待央行周指引》2026-06-17
3 《金属与材料-行业研究周报:宏观扰动反复，静待边际催化》 2026-05-31

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

1. 本周有色行情回顾 4
   1.1. 行业与个股走势 4
   1.2. 金属价格&库存变化一览 5
2. 贵金属&基本金属：宏观压制叠加地缘缓和，板块整体承压 6
   2.1. 贵金属：美联储鹰派压制叠加地缘缓和，金银承压下跌 6
   2.2. 铜：铜价高位震荡运行，电解铜维持去库态势 7
   2.3. 铝：霍尔木兹海峡开放，铝价承压下跌 8
3. 能源金属：弱势震荡延续，能源金属整体承压 9
   3.1. 锂：津巴布韦锂矿陆续发运，锂价承压运行 9
   3.2. 钴：有价无市格局延续，买卖双方博弈僵持 10
   3.3. 镍：强势美元压制，镍价大幅回落 10
4. 稀土&小金属：宏观承压市场谨慎，中重稀土重启涨势 11
   4.1. 稀土：中重稀土价格重启涨势，重视权益端边际催化 11
   4.2. 锡：宏观与基本面双重承压，锡价偏弱震荡 11
   4.3. 钨：重心小幅下移，钨市偏弱调整 12
   4.4. 钼：钢招价格下压，钼价弱势震荡 13
   4.5. 锑：终端需求疲软，锑价承压下行 13
   4.6. 铟：半导体板块升温，铟价大幅跳涨 14
5. 重要公司公告 15
6. 风险提示 15

图表目录

图 1：本周各行业指数表现 4
图 2：本周有色二级子行业表现 4
图 3：本周有色三级子行业表现 4
图 4：本周有色涨幅前十股票 4
图 5：本周有色涨幅前十股票 4
图 6：本周有色金属价格变化一览 5
图 7：本周有色金属库存变化一览 6
图 8：本周金价走势及 SPDR 持仓量 6
图 9：本周银价走势及 SLV 持仓量 6
图 10：本周美债 10y TIPS 走势 7
图 11：美国 CPI 走势 7
图 12：本周铜价走势 7
图 13：本周全球铜显性库存变化情况 7
图 14：本周 TC/RC 走势 8
图 15：本周硫磺价格走势 8
图 16：本周铝价走势 8

仅供内部参考，请勿外传

图 17：本周铝社会库存变化情况 8
图 18：本周碳酸锂价格走势 9
图 19：本周氢氧化锂价格走势 9
图 20：本周碳酸锂期货持仓量和成交量 9
图 21：中国碳酸锂下月排产量 9
图 22：本周钴价走势 10
图 23：本周钴库存变化情况 10
图 24：本周镍价走势 11
图 25：本周镍库存变化情况 11
图 26：本周氧化镨钕价格走势 11
图 27：本周氧化镝、氧化铽价格走势 11
图 28：本周锡价走势 12
图 29：本周锡库存变化情况 12
图 30：本周钨精矿价格走势 12
图 31：本周 APT 价格走势 12
图 32：本周钨粉价格走势 13
图 33：本周钨铁价格走势 13
图 34：本周钼铁价格走势 13
图 35：本周钼精矿价格走势 13
图 36：本周锑锭价格走势 14
图 37：本周锑精矿价格走势 14
图 38：本周粗铟价格走势 14
图 39：本周精铟价格走势 14
图 40：本周重要公司公告汇总 15

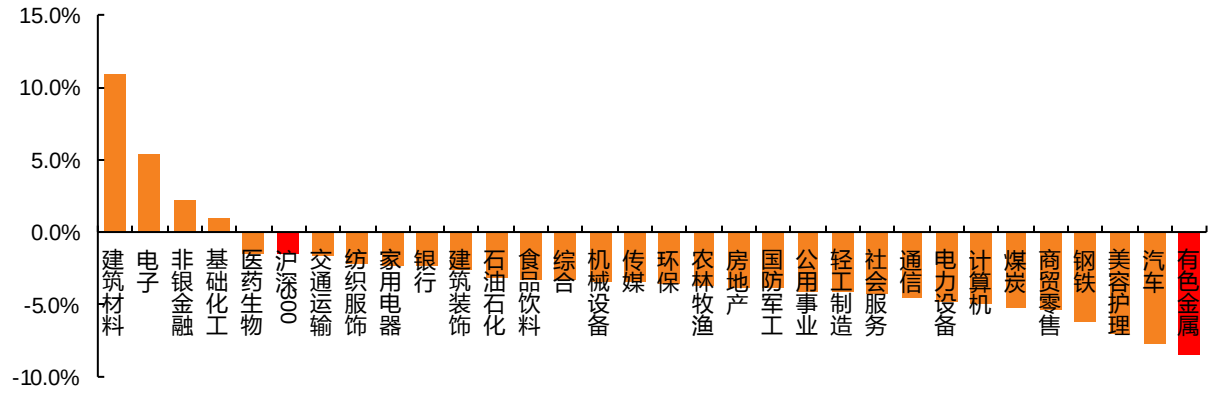
仅供内部参考，请勿外传

1. 本周有色行情回顾

1.1. 行业与个股走势

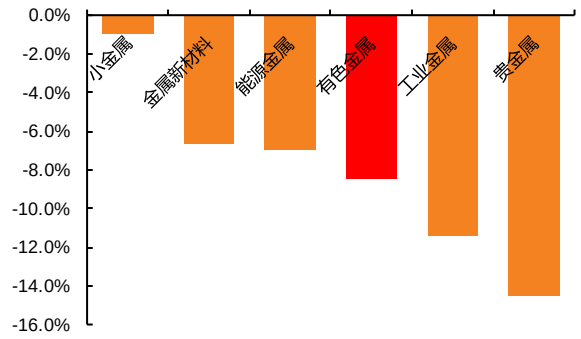
本周申万有色指数下跌 8.44%，跑输沪深 300 指数 6.96pcts。具体细分板块来看：小金属下跌 0.99%、金属新材料下跌 6.64%、能源金属下跌 6.95%、工业金属下跌 11.41%、贵金属下跌 14.51%；**具体个股来看：**东方钽业、长裕集团、东方锆业、新疆众和、驰宏锌锗等涨幅领先。

图 1：本周各行业指数表现



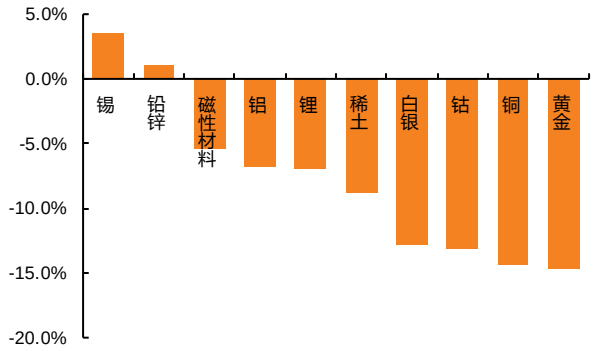
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：本周有色二级子行业表现



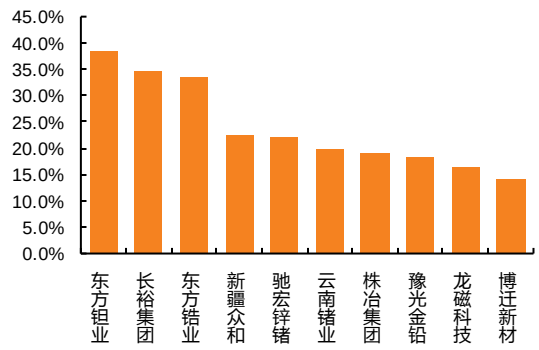
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：本周有色三级子行业表现



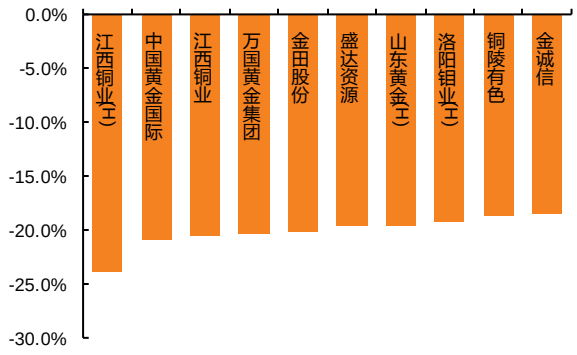
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：本周有色涨幅前十股票



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：本周有色跌幅前十股票



资料来源：Wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

1.2. 金属价格&库存变化一览

图 6：本周有色金属价格变化一览

图：本周有色金属价格变化一览

行业	品种	单位	最新价格	涨跌幅			
				7天	30天	90天	360天
金	COMEX金	美元/盎司	4,079	-3.4%	-8.3%	-9.2%	22.2%
	SHFE金	元/克	883	-5.8%	-10.2%	-11.6%	13.8%
银	COMEX银	美元/盎司	59.2	-10.7%	-20.8%	-12.4%	64.2%
	SHFE银	元/千克	14,212	-13.8%	-22.1%	-18.7%	61.3%
铜	LME铜	美元/吨	13,322	-2.0%	-1.4%	9.7%	34.0%
	SHFE铜	元/吨	101,560	-3.1%	-3.0%	5.9%	25.9%
铝	LME铝	美元/吨	3,198	-5.9%	-11.8%	-2.6%	22.9%
	SHFE铝	元/吨	23,000	-4.1%	-6.1%	-3.9%	11.5%
锌	LME锌	美元/吨	3,500	-1.5%	-0.2%	12.7%	29.0%
	SHFE锌	元/吨	23,945	-3.3%	-3.1%	2.4%	7.6%
铅	LME铅	美元/吨	1,902	-2.5%	-5.0%	-0.1%	-6.7%
	SHFE铅	元/吨	16,280	-0.7%	-2.7%	-1.7%	-4.8%
锡	LME锡	美元/吨	51,000	-4.5%	-6.5%	10.9%	51.7%
	SHFE锡	元/吨	387,220	-6.5%	-7.8%	6.8%	43.5%
镍	LME镍	美元/吨	16,805	-4.2%	-11.0%	-2.4%	10.6%
	SHFE镍	元/吨	128,250	-5.6%	-10.4%	-6.5%	6.2%
	硫酸镍	元/吨	33,770	-4.8%	-5.0%	0.1%	16.7%
锂	电池级碳酸锂	万元/吨	15.2	-8.8%	-13.8%	-3.6%	148.5%
	氢氧化锂(56.5%)	万元/吨	13.9	-8.9%	-15.5%	-4.9%	140.9%
钴	金属钴	万元/吨	38.2	1.3%	-10.3%	-10.5%	56.6%
	MB钴(标准级)	美元/磅	26.4	0.3%	0.7%	0.5%	67.2%
稀土	氧化镨钕	万元/吨	73.9	1.3%	4.7%	2.3%	62.4%
	氧化镝	万元/吨	143.5	0.0%	13.0%	2.1%	-12.2%
	氧化铽	万元/吨	648.5	0.3%	6.7%	6.0%	-8.9%
钨	黑钨精矿(>65%)	万元/标吨	52.3	-0.6%	29.1%	-47.6%	204.1%
	APT(>88.5%)	万元/吨	76.5	-2.5%	18.6%	-48.1%	204.2%
	钨粉(99.7%)	万元/吨	122	-2.8%	10.9%	-47.9%	223.6%
	钨铁(FeW80)	万元/基吨	81	-1.1%	11.0%	-42.6%	205.7%
钼	钼铁	万元/吨	31.85	-0.5%	3.6%	15.0%	33.8%
	钼精矿(45%-50%Mo)	元/吨度	5,165	0.0%	3.8%	17.8%	37.2%
锑	锑锭	万元/吨	12.1	-5.5%	-18.8%	-27.5%	-36.3%
	锑精矿(Sb≥50%)	万元/吨	9.9	-4.8%	-21.4%	-26.7%	-37.7%
铟	粗铟	万元/吨	505	9.8%	9.8%	18.8%	108.7%
	精铟	万元/吨	520	10.6%	10.6%	19.5%	106.3%
镁	镁锭	元/吨	15,900	-2.8%	-4.5%	-3.3%	-0.5%
镓	镓	万元/吨	200	0.0%	-6.1%	9.9%	-8.0%
锗	锗锭	万元/吨	2,500	0.0%	19.0%	61.3%	42.0%
	二氧化锗	万元/吨	1,750	0.0%	27.7%	80.4%	47.1%
铋	铋锭	万元/吨	14.0	0.0%	-4.8%	-0.7%	89.2%
钽	钽锭	万元/吨	670	0.0%	8.1%	139.3%	164.8%
	五氧化二钽	万元/吨	490	0.0%	14.0%	122.7%	193.4%
锆	锆英砂	元/吨	11,800	2.6%	14.6%	28.3%	-1.7%
	硅酸锆	元/吨	14,000	0.0%	0.0%	0.0%	-9.7%
	海绵锆	万元/吨	16	3.2%	3.2%	6.7%	-15.8%
硒	二氧化硒	万元/吨	16.8	0.0%	-5.6%	46.1%	40.0%
	硒粉	万元/吨	19.0	-13.6%	-20.8%	-11.6%	0.0%

仅供内部参考，请勿外传

资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

图 7：本周有色金属库存变化一览

图：本周有色金属库存变化一览

行业	品种	单位	最新库存	库存变化			
				7天	30天	90天	360天
铜	LME铜	万吨	33.6	(1.6)	(5.1)	(2.4)	24.5
	COMEX铜	万吨	66.3	1.1	2.5	7.4	45.1
	SHFE铜	万吨	21.3	0.7	(5.3)	(22.8)	8.9
铝	LME铝	万吨	30.7	(0.9)	(3.3)	(11.4)	(4.2)
	国内社会库存	万吨	120.5	(5.1)	(20.9)	(16.6)	74.3
锌	LME锌	万吨	12.1	(0.2)	1.3	0.6	0.6
	SHFE锌	万吨	15.5	(0.0)	0.1	0.6	11.1
铅	LME铅	万吨	29.7	(0.4)	1.3	1.4	2.7
	SHFE铅	万吨	6.8	0.3	0.2	1.0	1.6
锡	LME锡	吨	8,600	(370)	140	(120)	6,380
	国内社会库存	吨	9,026	(1,216)	(689)	(630)	(240)
镍	LME镍	万吨	27.5	(0.1)	(0.3)	(0.7)	7.1
	SHFE镍	万吨	10.0	0.3	1.9	3.6	7.5
钴	中联金仓单库存	吨	2,107	24	(460)	(1,416)	(1,372)
	保税区库存	吨	3,900	0	(300)	(1,450)	2

资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

2. 贵金属&基本金属：宏观压制叠加地缘缓和，板块整体承压

2.1. 贵金属：美联储鹰派压制叠加地缘缓和，金银承压下跌

市场综述：本周 COMEX 金价下跌 3.43%至 4079 美元/盎司，SHFE 金价下跌 5.83%至 883 元/克，SPDR 黄金持仓减少 15.4 吨至 1005 吨；COMEX 银价下跌 10.66%至 59 美元/盎司，SHFE 银价下跌 13.83%至 14212 元/千克；SLV 白银持仓增加 8.4 吨至 14948 吨。

周初随着国际油价下跌、美伊关系出现缓和迹象，以及美联储即将公布新任主席沃什上任后的首份利率决议，贵金属市场整体进入观望状态。虽然中东地缘政治风险有所缓和，但美联储持续释放鹰派信号，使得资金继续流向美元和固定收益资产，削弱了金银作为避险资产的吸引力。

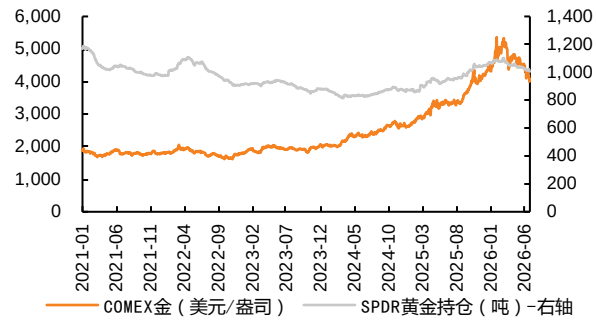
后市预测：预计下周金银价格或将宽幅震荡调整。综合来看，当前金银市场的下跌是多因素共振的结果：美联储鹰派转向推高美元和利率预期，中东和平谈判缓和地缘风险溢价，股市调整强化避险资金向美元流动。这些因素共同作用，导致金银价格快速回落。然而，从更长期视角观察，黄金并非完全失去支撑。全球地缘政治格局依然复杂，中东和平进程能否持续仍有不确定性；主要经济体债务水平高企，通胀风险并未彻底消除；各国央行购金趋势仍在延续，这些都为黄金提供了潜在底部支撑。短期内，黄金可能继续在高利率和美元强势环境下承压，但一旦 PCE 数据不及预期或地缘局势出现反复，市场情绪可能迅速逆转。短期市场需跟踪本周剩余的经济数据和美联储官员表态。金银多头需保持耐心，等待清晰的转折信号出现。（数据来源：百川盈孚）

相关标的：1）金：紫金黄金国际、万国黄金集团、中国黄金国际、山金国际、山东黄金、招金矿业、中金黄金、赤峰黄金、湖南黄金、株冶集团等；2）银：兴业银锡等。

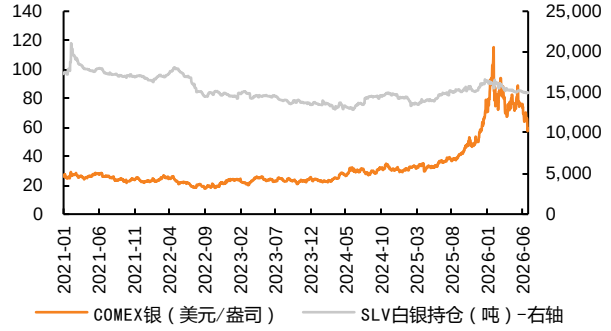
图 8：本周金价走势及 SPDR 持仓量

图 9：本周银价走势及 SLV 持仓量

仅供内部参考，请勿外传

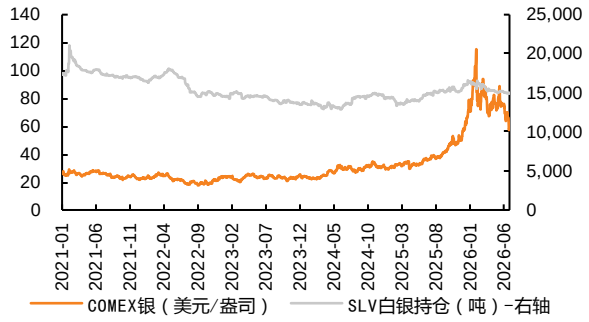


资料来源：Wind，天风证券研究所



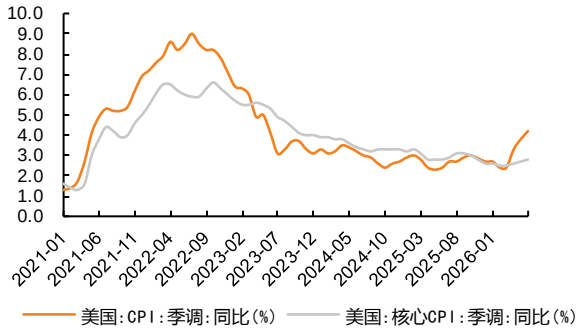
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：本周美债 10y TIPS 走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：美国 CPI 走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 铜：铜价高位震荡运行，电解铜维持去库态势

市场综述：本周 LME 铜价下跌 1.95%至 13322 美元/吨，SHFE 铜价下跌 3.07%至 101560 元/吨；全球铜显性库存累库 0.1 万吨至 125.8 万吨；铜 TC 下跌 4.4 美元/干吨至-125.1 美元/干吨；硫磺价格下跌 6.77%至 8950 元/吨。

本周铜价重心表现下移，现货升贴水同步走弱，随着临近半年度末，部分持货商回款需求显现，内部分时间低价甩货换现，现货升贴水亦承压下行，不过铜价周内走跌刺激下游企业入市补库积极性，市场消费部分时间表现尚可，后续现货贴水幅度有所收敛。

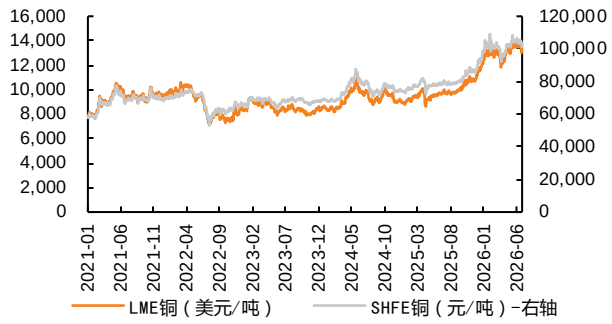
后市预测：虽然已经到了传统的消费淡季，但消费端仍展示出一定的韧性。宏观层面，美国通胀数据高于预期，市场由降息预期转为加息预期，推动美元指数强势走高，另外美伊谈判进程也是牵动市场走向，周内铜价承压下行。基本面原料端，铜精矿 TC 继续低位运行，国内 CSPT 扩容且欲与海外矿山进行新的供应谈判，铜精矿报价仍坚挺，对铜价支撑力度稳固。另国内再生铜受限于票据问题，国内再生铜流通受阻，再生铜阳极、冷料等供应问题仍在，7 月国内粗铜、冷料的加工费预计下调。需求端，周内铜价下跌，对于下游企业的接货情绪有所改善，据 Mysteel 调研反馈，6 月 25 日国内铜杆企业销售订单普遍增加，且增量较大。（数据来源：钢联数据）

相关标的：紫金矿业、五矿资源、洛阳钼业、金诚信、西部矿业、中国有色矿业、铜陵有色、江西铜业等。

图 12：本周铜价走势

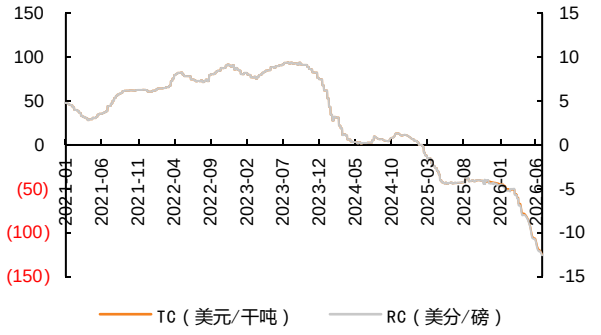
图 13：本周全球铜显性库存变化情况（万吨）

仅供内部参考，请勿外传

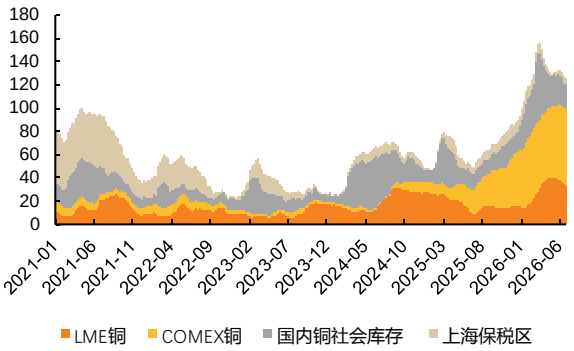


资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：本周 TC/RC 走势

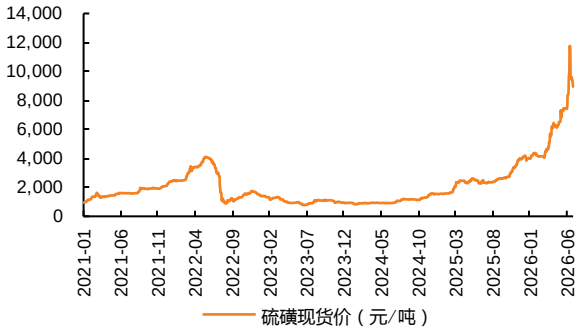


资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：本周硫磺价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

2.3. 铝：霍尔木兹海峡开放，铝价承压下跌

市场综述：本周 LME 铝价下跌 5.87%至 3198 美元/吨，SHFE 铝价下跌 4.09%至 23000 元/吨；LME 铝库存去库 0.9 万吨至 30.7 万吨；国内铝社会库存去库 5.1 万吨至 120.5 万吨。

霍尔木兹海峡全部开放且不收取任何费用；美联储加息预期再次提前。中国方面，供应压力继续增加，下游接货较为一般。

供应方面：本周中国电解铝供应端继续增加，主要是新疆以及内蒙古地区继续释放净增产能。

需求方面：本周铝板带箔产量 214893 吨，产量较上周增加 560 吨。铝棒产量 284340 吨，产量较上周增加 1855 吨。

成本方面：氧化铝方面，中国国产氧化铝价格上涨，本周中国国产氧化铝均价为 2761.46 元/吨，较上周均价 2728.13 元/吨上涨 33.33 元/吨，涨幅为 1.22%。预焙阳极方面，本周预焙阳极采购价格持稳。电价方面，市场利好减弱，动力煤市场价格涨跌不一；按照电价周期计算，火电电价微涨。水电方面，逐渐进入丰水期，部分地区水电电价有所下跌。综合来说，预计本周电解铝理论成本增加。

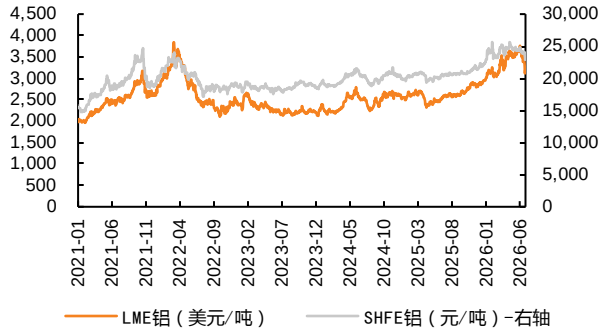
利润方面：氧化铝价格上涨影响，预计本周电解铝理论成本继续增加。国内现货铝均价下跌。综合来看，预计本周电解铝理论利润收窄。后市预测：预计下周现货铝价或将震荡反弹。（数据来源：百川盈孚）

相关标的：神火股份、华通线缆、云铝股份、天山铝业、中孚实业、中国宏桥、宏桥控股、创新实业、中国铝业（A+H）、南山铝业、百通能源、焦作万方等。

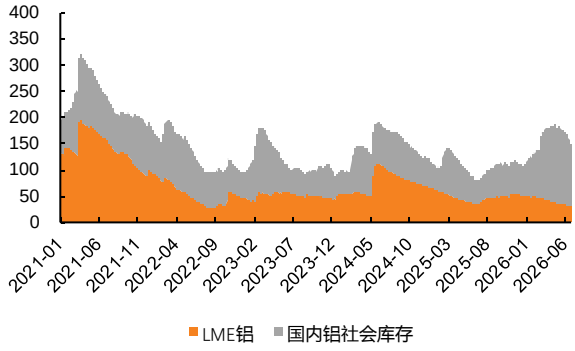
图 16：本周铝价走势

图 17：本周铝社会库存变化情况（万吨）

仅供内部参考，请勿外传



资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

3. 能源金属：弱势震荡延续，能源金属整体承压

3.1. 锂：津巴布韦锂矿陆续发运，锂价承压运行

市场综述：本周电池级碳酸锂价格下跌 8.8%至 15.2 万元/吨，氢氧化锂价格下跌 8.86%至 13.9 万元/吨；碳酸锂期货持仓量减少 0.5 万手至 60 万手；成交量减少 2.4 万手至 37.6 万手。

本周碳酸锂期货盘面震荡下行，带动现货价格下跌。期现基差小窄幅波动，贸易报价方面，电碳贴水区间在 1800-4000 元/吨，工碳及准电贴水区间在 3800-9000 元/吨。实际成交方面，价格下跌后询盘及成交回暖，电碳贴水区间集中在 1300-4100 元/吨，点价区间集中在 15.2-15.8 万元/吨。锂盐厂长协出货稳定，散单部分存在惜售情绪。贸易商报价积极性维持，仓单占比偏高。

后市预测：预计短期内电池级碳酸锂现货价格将震荡运行，重点关注津巴布韦锂矿到港节奏、仓单去化速度及下游 7 月排产实际落地情况。碳酸锂市场延续供需双增格局，多空因素继续博弈。7 月下游排产预计环比增长，储能需求支撑强势，价格回落后下游采购意愿有所回升，且整体库存持续去化，对锂价构成支撑。仓单虽有回落但仍处相对高位，津巴布韦锂矿陆续发运，叠加市场现货流通充裕，压制价格上行空间。（数据来源：百川盈孚）

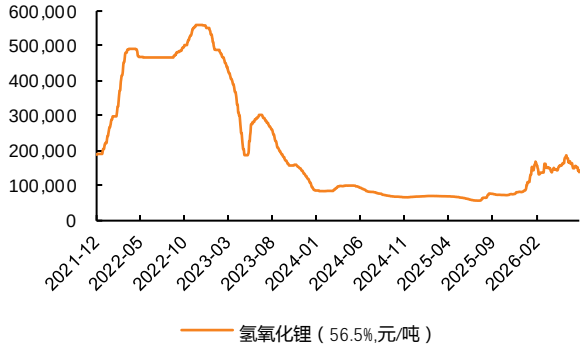
相关标的：盛新锂能、国城矿业、盐湖股份、大中矿业、赣锋锂业、天齐锂业、中矿资源等。

图 18：本周碳酸锂价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：本周氢氧化锂价格走势

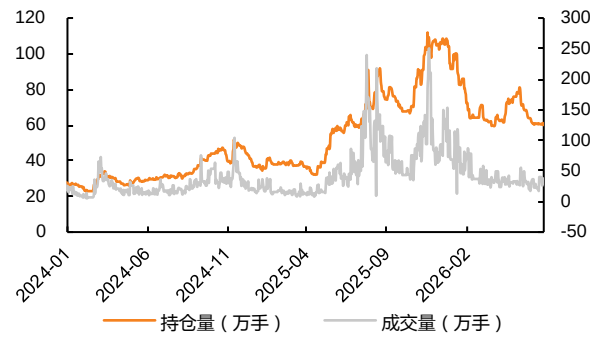


资料来源：Wind，天风证券研究所

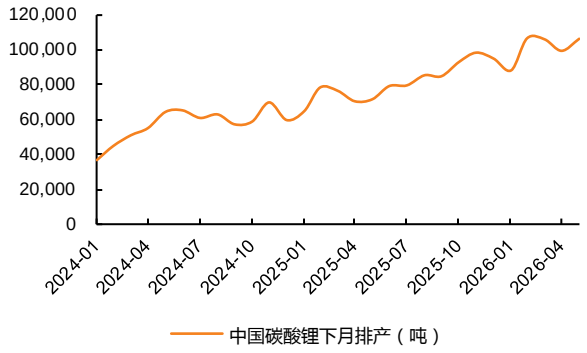
图 20：本周碳酸锂期货持仓量和成交量

图 21：中国碳酸锂下月排产量

仅供内部参考，请勿外传



资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

3.2. 钴：有价无市格局延续，买卖双方博弈僵持

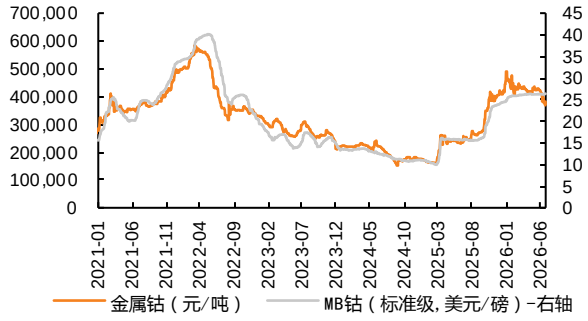
市场综述：本周钴价上涨 1.33%至 38.2 万元/吨，MB 钴（标准级）价上涨 0.29%至 26.4 美元/磅；钴仓单库存累库 24 吨至 2107 吨；保税区库存持平至 3900 吨。

业者观望情绪占据主导，场内报盘心态分化——部分持货商受成本支撑惜售捂盘，暂停对外报价；另有少量贸易商低价试探出货，但接货方响应寥寥。下游及终端延续"买涨不买跌"操作逻辑，入市询盘积极性低迷，实单成交集中于零星散单、小批量刚需，整体交投氛围清淡。市场陷入"上游不愿低出、下游不愿接货"的博弈僵局，有价无市特征明显，价格波动幅度收窄，等待新的驱动因素出现。

后市预测：预计下周现货维持偏弱震荡。上游主产国配额集中出货窗口临近尾声，但港口原料到港尚需时间消化，供应端短期难现明显收缩；需求端淡季特征延续，"买涨不买跌"情绪未消，下游大规模补库尚需等待，成交难见放量，不排除重心进一步小幅阴跌可能，下跌空间受成本倒挂制约相对有限。（数据来源：百川盈孚）

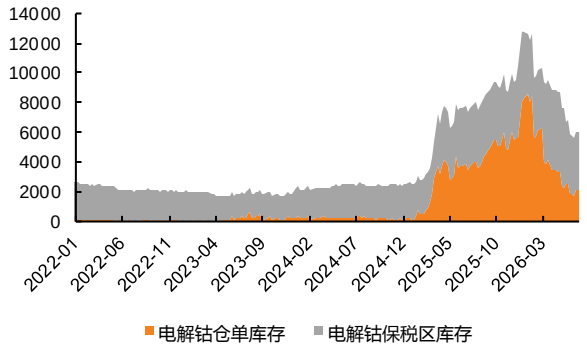
相关标的：华友钴业、力勤资源、洛阳钼业、腾远钴业、寒锐钴业等。

图 22：本周钴价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：本周钴库存变化情况（吨）



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

3.3. 镍：强势美元压制，镍价大幅回落

市场综述：本周 LME 镍价下跌 4.16%至 16805 美元/吨，SHFE 镍价下跌 5.59%至 128250 元/吨；LME 镍去库 0.1 万吨至 27.5 万吨；SHFE 镍累库 0.3 万吨至 10 万吨。

本周电解镍价格大幅回落，跌破 13 万元/吨关口。宏观层面，美元走强及加息预期升温，对有色金属板块形成整体压制。现货方面，尽管镍价快速下跌，但由于下游需求有限，实际成交并未明显放量，市场观望情绪浓厚。

后市预测：预计短期电解镍价格以宽幅震荡为主。宏观偏弱与配额博弈形成共振，短期镍

仅供内部参考，请勿外传

价承压运行。现阶段价格已跌破前期市场传闻的成本价，但矿端偏紧现状对底部或将仍有支撑。后续行情仍需关注印尼配额审批的实际落地情况。（数据来源：百川盈孚）

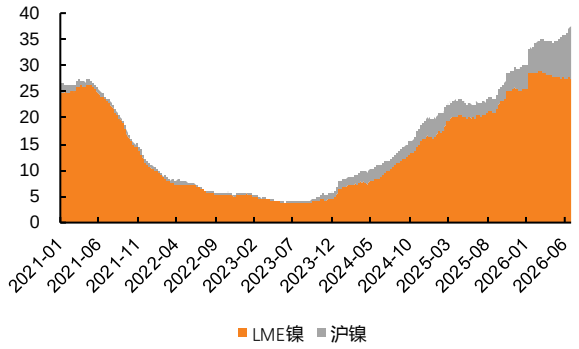
相关标的：力勤资源、华友钴业等。

图 24：本周镍价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：本周镍库存变化情况（万吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 稀土&小金属：宏观承压市场谨慎，中重稀土重启涨势

4.1. 稀土：中重稀土价格重启涨势，重视权益端边际催化

市场综述：本周轻稀土氧化镨钕价上涨 1.32%至 73.9 万元/吨；中重稀土氧化镝价持平至 143.5 万元/吨，氧化铽价上涨 0.31%至 648.5 万元/吨。

中重稀土价格重启涨势，重视权益端边际催化。当前供给侧整体偏紧，叠加海外供应问题，以及作为战略金属的后续催化，整体权益端有望持续表现。并且需求侧伴随通用许可证的下放，出口预期有大幅修复空间。尤其是当下氧化镝的上涨，从年内最低 125.5 万元/吨涨至 143.5 万元/吨。看长一点，两用物项管制重塑全球稀土供需格局，巩固我国定价权与主导权。板块大逻辑或将更为清晰，要足够重视上游供给重塑的产业趋势性机会，持续关注板块拔估值持续和基本面修复。

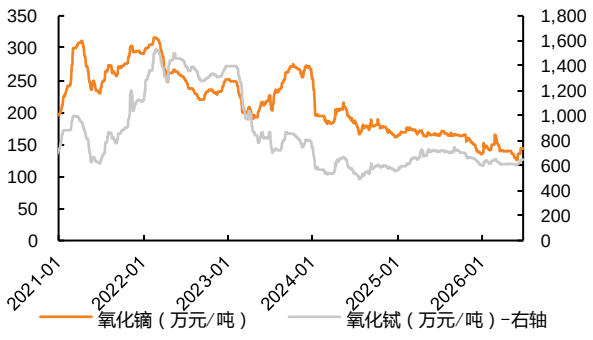
相关标的：中重稀土标的中稀有色、中国稀土、北方稀土；磁材板块核心公司宁波韵升、正海磁材、金力永磁等。

图 26：本周氧化镨钕价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：本周氧化镝、氧化铽价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

4.2. 锡：宏观与基本面双重承压，锡价偏弱震荡

市场综述：本周 LME 锡价下跌 4.52%至 51000 美元/吨，SHFE 锡价下跌 6.54%至 387220 元/吨；LME 锡去库 370 吨至 8600 吨；国内锡社会库存去库 1216 吨至 9026 吨。

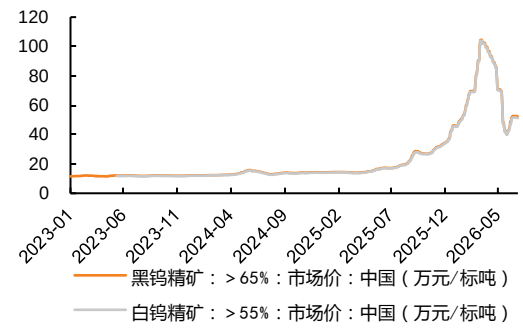
仅供内部参考，请勿外传

本周宏观利空因素集中释放，美联储紧缩预期升温叠加外盘科技股回调，市场风险偏好走弱，部分资金离场观望。与此同时，进口锡矿有所增长，对国内供需关系形成一定冲击。在宏观与基本面双重压制下，锡价回吐此前涨幅。现货市场方面，锡价大幅下跌后，部分厂家惜售情绪升温，持货商出货相对顺畅，下游接货意愿有所增强，逢低适量补库。但受制于传统消费淡季，整体成交改善有限，交投氛围较上周有所回暖。

后市预测：预计锡价短期以偏弱震荡为主。下周锡价运行仍将受到宏观情绪及美股科技板块波动的牵引。若科技股企稳回暖，锡价有望获得修复动能。（数据来源：百川盈孚）

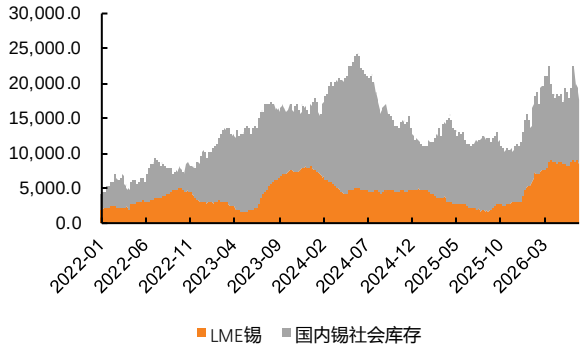
相关标的：锡业股份、华锡有色、兴业银锡、新金路等。

图 28：本周锡价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：本周锡库存变化情况



资料来源：Wind，Mysteel，天风证券研究所

4.3. 钨：重心小幅下移，钨市偏弱调整

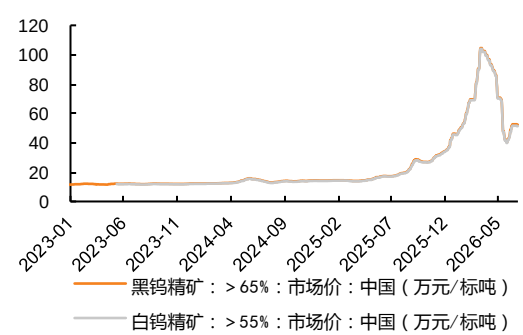
市场综述：本周黑钨精矿（>65%）价格下跌 0.57%至 52.3 万元/标吨；APT 价格下跌 2.55%至 76.5 万元/吨；钨粉价格下跌 2.79%至 122 万元/吨；钨铁（FeW80）价格下跌 1.1%至 81 万元/基吨。

本周钨市整体重心小幅下移，盘面结束前期僵持维稳格局，进入偏弱调整阶段。场内整体心态偏向谨慎，行业资金回笼需求集中释放，持货主体主动让利出货现象增多。现货商谈氛围转淡，上下游议价落差拉大，市场整体呈现偏弱调整的运行态势。

后市预测：预计短期钨市仍存在偏弱调整空间。当前市场回笼资金的出货节奏尚未停歇，叠加终端需求疲软，盘面难有企稳动力。短期内供需偏弱格局难以逆转，行情大概率延续弱势震荡。后续需关注货源出清速度及终端需求的边际改善情况。（数据来源：百川盈孚）

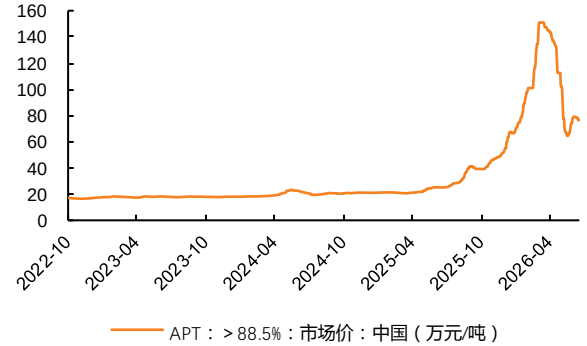
相关标的：中钨高新、厦门钨业、佳鑫国际资源、章源钨业、翔鹭钨业等。

图 30：本周钨精矿价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

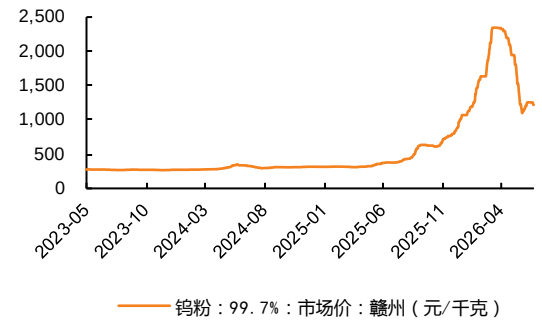
图 31：本周 APT 价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

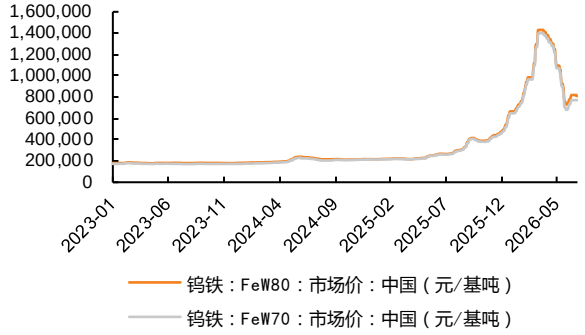
仅供内部参考，请勿外传

图 32：本周钨粉价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 33：本周钨铁价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

4.4. 钼：钢招价格下压，钼价弱势震荡

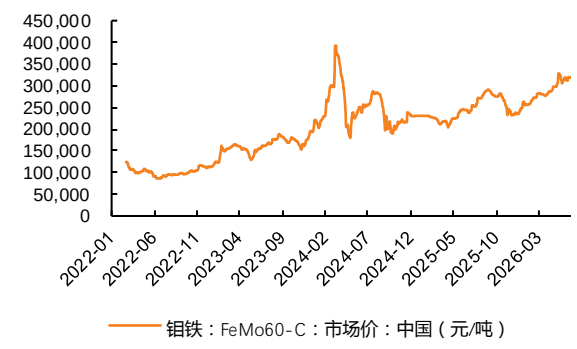
市场综述：本周钼铁（FeMo60-C）价格下跌 0.47%至 31.9 万元/吨；钼精矿（45%-50%Mo）价格持平至 5165 元/吨度。

国际价格波动整理，国内原料端价格平稳运行，但钢招价格下压明显，下游终端方面多观望为主，市场整体需求表现疲软，业者信心严重受挫，行情呈现有价无市态势，整体情绪向偏空转变。

后市预测：预计下周钼价大稳小动。供需基本面呈现紧平衡态势，市场行情博弈拉锯不断，国际价格频繁波动，对国内钼市影响甚微，而持货商利润面亏损严重，整体情绪减低，短期内行情呈现有价无市态势。新一轮成交放量即将展开，业者关注焦点多放至其量价结果。（数据来源：百川盈孚）

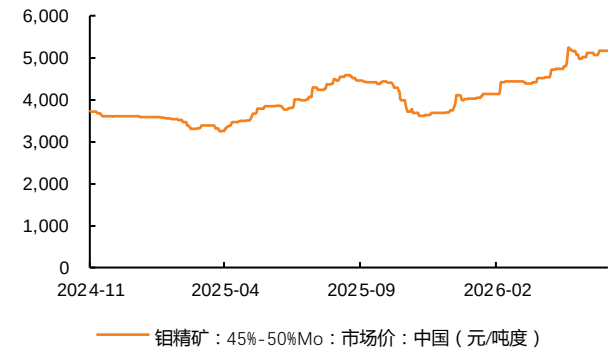
相关标的：金钼股份、洛阳钼业、国城矿业等。

图 34：本周钼铁价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 35：本周钼精矿价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

4.5. 锑：终端需求疲软，锑价承压下行

市场综述：本周锑锭价格下跌 5.47%至 12.1 万元/吨；锑精矿（Sb≥50%）价格下跌 4.81%至 9.9 万元/吨。

本周，电子交易平台价格波动频繁，持续出现低价抛盘，进一步打乱厂家调价节奏，迫使部分企业随行就市下调报价。受此影响，氧化锑厂家原料采购节奏放缓，终端用户拿货量有限，整体交投氛围偏淡。厂家在高成本压力下被动出货，贸易商多采取背靠背操作模式，利润空间不断收窄，市场悲观情绪浓厚。综合来看，锑产品价格仍面临下行压力。

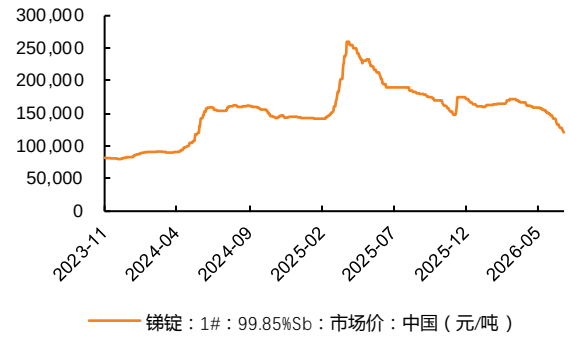
后市预测：预计锑锭市场仍存下调预期。当前场内商家普遍面临高成本库存压力，低价出

仅供内部参考，请勿外传

货意愿较低，挺价心态明显。目前锑产品价格已回落至 2025 年价格大幅上涨前的水平，按常理而言，成本下降应带动需求释放，但实际并未出现提振迹象，反映出当前终端需求疲软程度超出预期。厂家普遍希望价格能够止跌企稳，静待需求端释放信号。（数据来源：百川盈孚）

相关标的：湖南黄金，华钰矿业，华锡有色，豫光金铅。

图 36：本周锑锭价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 37：本周锑精矿价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

4.6. 铟：半导体板块升温，铟价大幅跳涨

市场综述：本周粗铟价格上涨 9.78%至 505 万元/吨；细铟价格上涨 10.64%至 520 万元/吨。

本周二夜盘电子盘铟价突然拉升，周三上午价格迅速突破 5300 元/公斤，较周初上涨 600 元/公斤。周二之前，市场仍在平淡运行，流通货源充裕，粗铟市场不乏现货流通，精铟厂家甚至暂停采购。市场行情短期出现大幅跳涨，盘面波动引发行业广泛关注。本轮上行行情区别于前期温和抬升走势，启动时点突发，前置催化信号不足。盘面上，周二夜盘价格急速拉升，体现出集中资金进场驱动的特征。市场观点认为本轮上涨受磷化铟赛道行情提振，当前半导体材料板块景气度确有升温，但仅依靠单一题材难以支撑铟价单日大涨超 600 元/公斤。行情本质或为题材热度与投机资金形成共振，进一步放大市场多头情绪，共同推升短期价格弹性。从价格与实际成交来看，本次上涨后实际成交仍需时间消化和传导。生产厂家迅速调高报价，但市场多为询单，实际成交稀少。

后市预测：预计下周铟市场仍处于高位震荡区间。本次行情属于典型的资金面驱动的脉冲式上涨，市场看涨及看空情绪均存，短期内电子盘资金动向将成为价格走势的重要关注点。（数据来源：百川盈孚）

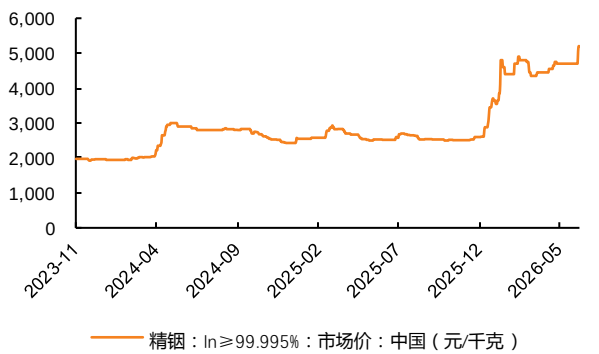
相关标的：锡业股份、云南锗业、华锡有色、株冶集团、中金岭南等。

图 38：本周粗铟价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

图 39：本周精铟价格走势



资料来源：Mysteel，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

5. 重要公司公告

图 40：本周重要公司公告汇总

公告日期	公司名称	内容摘要
2026/6/21	四川黄金	持股5%以上股东北京金阳矿业投资有限责任公司减持计划期满，期间以集中竞价方式减持326.52万股（占股本0.7774%），减持均价45.59元/股。减持后持股比例由9.2941%降至8.5167%。
2026/6/24	云路股份	印度商务和工业部对原产自中国等国的冷轧取向电工钢及非晶金属产品发起反倾销调查，涉及公司出口印度的非晶合金薄带，2025年度该部分收入占公司营收约18%。公司已成立专项工作组应对，最终影响尚不确定。
2026/6/23	厦门钨业	控股子公司金龙稀土申请北交所上市已通过福建监管局辅导验收，后续尚需通过北交所发行上市审核及中国证监会注册。

资料来源：Wind，各公司公告，天风证券研究所

6. 风险提示

宏观政策风险，下游需求不及预期风险，价格波动风险。报告中提及的"相关标的"仅为对相关公司的罗列，不构成任何投资建议。投资者在做出投资决策时，应基于独立的分析和判断，全面评估公司的基本面、行业前景及市场环境等因素。

仅供内部参考，请勿外传

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