

# 供需调整进行时，锑价仍未止跌回稳

中国金属矿业经济研究院 李晓杰

锑品价格整体处于相对高位，但三季度以来供需持续调整，锑品价格呈现持续回落态势，后续需注意国内需求、出口变化向资源端的传导压力，在冶炼产品库存短期快速释放的背景下，处于高位的锑品价格将持续面临回调压力。

## 一、锑品价格继续承压，价格中枢高位回落

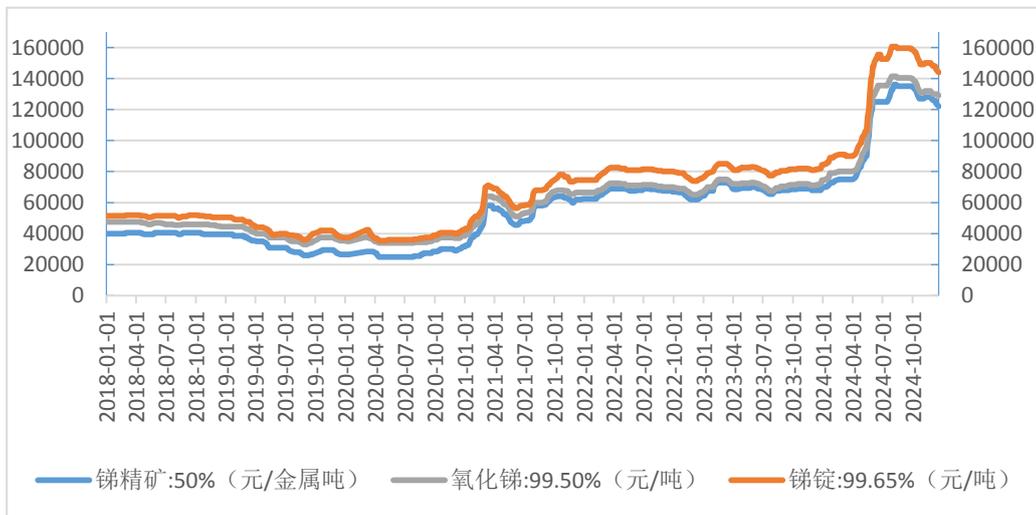
2024年以来，锑价中枢整体延续2023年底以来的反弹态势。尤其受到供应持续紧张影响，4月中旬到6月初，锑价持续快速上涨，不断创出近年来的价格新高，在近两个月的时间快速上涨超过60%；6月以后，锑品价格一度平稳运行，7月下旬再度冲高上涨，8月下旬以来高位平稳运行；9月以来，受出口政策调整影响，国内冶炼企业出货去库增加，锑价重心明显回落，12月以来延续三季度末以来的下跌趋势。截至12月20日，2024年国内锑精矿平均价格10.98万元/金属吨，同比上涨59.27%，其中最高价格13.6万元/金属吨，最低价格7.00万元/金属吨；锑锭平均价格13.09万元/吨，同比上涨60.67%，其中最高价格16.05万元/吨，最低价格8.45万元/吨；氧化锑平均价格接近11.54万元/吨，同比上涨61.35%，其中最高价格14.15万元/吨，最低价格7.45万元/吨。目前，主要锑品平均价格都在10万元以上，同比均上涨接近60%。

表 1：2023 年 1-12 月锑价变化情况（截至 12 月 20 日）

		锑精矿: 50% (万元/金属吨)	锑锭: 99.65% (万元/吨)	氧化锑: 99.50% (万元/吨)
1	最高	136000	160500	141500
	最高同比	86.30%	88.82%	88.67%
2	最低	70000	84500	74500
	最低同比	8.53%	9.74%	10.37%
3	平均	109819	130862	115436
	平均同比	59.27%	60.67%	61.35%
4	极值变化幅度	94.29%	89.94%	89.93%

资料来源：Wind，五矿经研院

图 1：国内锑品价格走势（截至 2024 年 12 月 20 日）



资料来源：Wind，安泰科，五矿经研院

## 二、供应两头分化，需求外弱内强

### (一) 国内锑品供应呈现分化态势

据中国有色金属工业协会锑业分会统计数据显示，2024年11月，锑业分会会员企业自产锑原料（锑精矿及其它）0.41万吨（金属含量），同比增长35.58%，1-11月累计自产锑原料（锑精矿及其它）4.25万吨（金属含量），同比增长16.03%；11月份锑锭产量为0.54万吨，同比增长4.95%，1-11月锑锭产量为6.10万吨，同比增长4.58%；11月份氧化锑产量为0.59万吨，同比下降40.54%，1-11月氧化锑产量为8.35万吨，同比下降7.24%；11月份乙二醇锑产量为1125吨，同比下降9.05%，1-11月乙二醇锑产量为1.08万吨，同比下降7.53%。整体而言，1-11月国内锑品产量出现分化，锑精矿、锑锭累计产量保持增长，但氧化锑、乙二醇锑产量下降；从当月数据来看，锑矿原料、锑锭产量保持增长，氧化锑、乙二醇锑产量均出现下滑，尤其是氧化锑产量继续同比大幅下降。除因为去年同期产量基数以及今年以来锑价持续高位运行的影响外，主要是受到政策影响，国内企业开始调整生产计划，尤其是氧化锑产量已经连续四个月同比下滑，主要是政策预期变化及政策落地后，企业对市场供需、价格变化做出的调整性反应。总体上，由于近年来国内生态环保政策趋严，加之锑资源品位在长期高强度开采后品位已有所下降、选矿成本提高，国内主要锑矿山供应进入平台期，锑原料供应弹性较小。在年内锑品价格普遍上涨60%左右的情况下，锑矿原料虽有一定幅度增长，但后续难有大量增量资源释放。三季度以来冶炼端生产及产量的调整，或在一定程度上缓解高锑价带来的成本压力。

表 2：2024 年 1-11 月中国自产锑品情况

	11 月			1-11 月		
	2023	2024	同比 (%)	2023	2024	同比 (%)
锑矿原料 (单位: 金属吨)	3092	4192	35.58%	36634	42505	16.03%
锑锭 (单位: 吨)	5174	5430	4.95%	58373	61049	4.58%
氧化锑 (单位: 吨)	9889	5880	-40.54%	90027	83511	-7.24%
乙二醇锑 (单位: 吨)	1237	1125	-9.05%	11661	10783	-7.53%

资料来源：中国有色金属工业协会锑业分会，五矿经研院

### (二) 锑品出口继续下降，进口整体保持增长

出口方面，1-10月，我国仅出口锑矿砂及精矿134吨；出口氧化锑28850.16吨，较去年同期下降12.43%，其中，11月出口776吨，较去年同期下降72.15%；1-11月，我国出口锑锭3834.1吨，较去年同期下降21.12%，其中，11月没有锑锭出口。

表 2：2024 年 1-11 月中国锑品出口情况 (单位: 吨)

	11 月			1-11 月		
	2023 年	2024 年	同比	2023 年	2024 年	同比
锑精矿	0.0	0.0	-	5649.0	134.0	-97.63%
氧化锑	2786.7	776.0	-72.15%	32943.8	28850.2	-12.43%
硫化锑	0.0	0.0	-	0.0	0.0	-
锑锭	274.6	0.0	-100.00%	4860.7	3834.1	-21.12%

未锻轧铅锑合金 (锑主要元素)	246.0	31.9	-87.04%	3387.1	4015.6	18.55%
--------------------	-------	------	---------	--------	--------	--------

资料来源: Wind, 五矿经研院

**进口方面**, 1-11月, 我国进口锑精矿 49076 吨, 较去年同期增长 48.05%, 整体保持在较高水平, 其中, 11月进口锑精矿 5723 吨, 较去年同期增长 341.34%; 进口未锻轧铅锑合金(锑主要元素) 45709.3 吨, 较去年同期增长 612.62%, 其中, 11月进口 3553.8 吨, 较去年同期 7553.5 吨的水平大幅增长超过 370%。

**表 3: 2024 年 1-11 月中国锑品进口情况 (单位: 吨)**

	11 月			1-11 月		
	2023 年	2024 年	同比	2023 年	2024 年	同比
锑精矿	1296.7	5723.0	341.34%	33147.5	49076.0	48.05%
氧化锑	13.1	6.1	-53.43%	154.5	178.6	15.65%
硫化锑	1.2	2.7	125.00%	28.6	39.1	36.57%
未锻轧铅锑合金 (锑主要元素)	755.5	3553.8	370.41%	6414.2	45709.3	612.62%
锑锭	0.0	0.0	40.00%	874.7	733.2	-16.17%

资料来源: Wind, 五矿经研院

### (三) 国内下游制造业需求整体保持增长

进入 2024 年以来, 国内锑下游应用领域发展形势总体良好。1-11 月, 基本所有应用领域都呈现增长态势, 特别是太阳能电池、新能源汽车等产量保持两位数以上的上涨; 其中, 11 月份, 所有应用领域产量均保持增长, 但化学纤维、合成纤维、合成纤维、空调等产量增速较低。

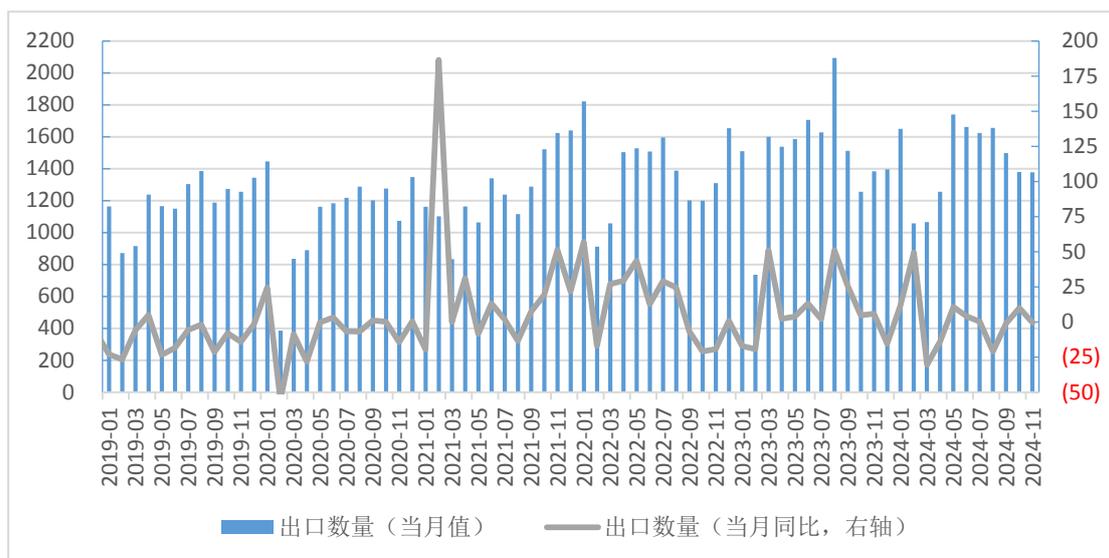
**表 4: 锑主要下游应用领域发展情况**

	产量		同比增速 (%)	
	11 月	1-11 月	11 月	1-11 月
化学纤维 (万吨)	677.0	7218.0	2.3	8.7
合成纤维 (万吨)	621.7	6606.0	1.8	8.4
合成橡胶 (万吨)	83.8	837.9	4.2	0.9
塑料制品 (万吨)	722.5	6986.6	6.5	3.3
太阳能电池 (万千瓦时)	6814.0	61855.0	10.9	14.8
汽车 (万辆)	344.8	2810.6	15.2	4.2
其中: 新能源汽车	157.4	1148.9	51.1	37.5
家用电冰箱 (万台)	860.9	9588.5	2.6	8.1
空调 (万台)	1967.9	24237.4	27.0	9.4

资料来源: Wind, 五矿经研院

**铅酸蓄电池出口保持高位**。11 月份, 我国出口铅酸蓄电池 1377.4 万个, 同比下降 0.5%; 1-11 月, 累计出口铅酸蓄电池超过 1.59 亿个, 同比下降 1.6%。整体而言, 铅酸蓄电池出口数量处于近年来较高水平, 但由于去年同期基数较高, 同比出现下滑。

**图 2: 中国铅酸蓄电池出口 (万个, %)**



资料来源：Wind，五矿经研院

### 三、锑市场展望

**供应方面**，在锑价前期持续冲高的背景下，国内锑矿原料产量同比有所增加，产量超过前两年同期水平，叠加进口锑精矿大幅增长，短期矿端供应压力缓解；但在国内资源品位下降、环保压力下，国内锑原料供应增长局面不会持续太久，后续难有大幅增长；未来供应仍需要依赖进口锑资源，国外供应变化仍将对国内锑市场产生较大影响，需要继续关注缅甸、越南、塔吉克斯坦等国的锑精矿供应情况，如果海外供应大幅增加，或对国内高成本锑矿产生一定压力；**需求方面**，11月份国内制造业PMI持续在荣枯线以上，制造业向好发展将带动锑行业下游消费保持增长态势。在前期持续推进的设备更新和消费品以旧换新、新能源等政策支撑下，叠加增量政策效果逐步显现，将继续对锑品需求形成支撑；但也要看到，在部分锑品出口管理措施落地后，对锑品出口带来一定的影响，生产企业短期持续面临去库压力，尤其是氧化锑去库压力较大。此外，继续关注全球制造业复苏承压，特别是美国、欧元区等主要经济体经济增长态势，以及由于美国新政府加征关税预期及落地等对我国光伏产品等工业制成品出口带来的冲击和压力。整体而言，由于锑精矿整体供应弹性较小，在国内需求保持增长的背景下，国内锑品价格依然有一定支撑，但需要注意出口变化带来的短期冲击和影响，锑产业链正在进行适应性调整，供需仍将根据市场变化进行再平衡。后续需警惕国内需求变化、出口变化向资源端的传导压力，在冶炼产品库存短期快速释放的背景下，处于高位的锑品价格将持续面临回调压力；如果产能较快调整，锑品价格或能在较高位置止跌。