

稀有金属

证券研究报告

2018年09月03日

小金属周报：MB 价格上涨，补库逻辑正逐步兑现

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

杨诚笑

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517020002
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

SAC 执业证书编号：S1110516110003
sunliang@tfzq.com

田源

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517030003
tianyuan@tfzq.com

王小芃

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517060003
wangxp@tfzq.com

田庆争

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518080005
tianqingzheng@tfzq.com

钴：MB 价格上涨，补库逻辑正逐步兑现。8月31号，MB 价格止跌，低级钴报价 33 (+0) -33.6 (+0) 美金/磅，高级钴报价 32.9 (+0.35) -34 (+0.45) 美金/磅。MB 价格的上涨主要是因为海外电钴企业夏休结束，进入恢复生产阶段，对钴的需求和采购增加，可以说海外电钴企业补库是造成 MB 钴上涨的最主要原因。展望后市，金九银十是电钴、动力&3C 钴盐三重需求传统旺季，采购需求预计将大幅增长，整个产业链有望迎来较大幅度的补库存周期。目前 MB 价格已经开始上涨，预计后续将迎来一波较大幅度的反弹。**相关标的：华友钴业、盛屯矿业、寒锐钴业、洛阳钼业。**

锂：下游需求正加速改善。下半年是 3C 的传统消费旺季，出货量往往远高于上半年。随着苹果、小米、HOV 等企业新机型的陆续发布，3C 领域需求边际正逐步改善。新能源汽车方面，我们预计全年 110 万辆左右，前 7 月产销在 50 万辆左右，那么在之后的 5 个月时间内要产销 60 万辆，下半年将迎来新一轮抢装潮。同时单车带电量在新能源政策的指引下，乘用车平均已达 35 度以上。因此预计下半年需求环比将大幅提高。从过往经验规律来看，电池厂商装机量在每年 10 月份左右大幅提高，对应原材料的采购需求提前 1-2 个月左右，因此整个产业链有望迎来较大幅度的补库存周期，在补库存周期的需求拉动下锂价有望反弹。**相关标的：天齐锂业、赣锋锂业。**

钼：钢招启动价格全线上扬。钢招逐步启动，厂商低价惜售，且报价高位坚挺。近期山西，上海，江苏，湖北等地区具有代表性钢厂陆续进场开始采购钼铁，随着国内大型钢厂招标逐渐开启，钼铁市场需求量释放，使得钼铁散货市场价格也逐渐走高。受钢招影响，国内原料钼精矿现货资源紧俏，钼系产品价格全线上扬。**相关标的的关注：金钼股份。**

锰：钢招上扬致硅锰价格上涨。随着成本上升以及需求向好的影响，锰系产品价格仍有一定的上涨空间。本周受部分大厂钢招价上调影响，市场惜售情绪浓厚，延迟发货及毁单现象出现，导致下游库存吃紧。同时受人民币贬值影响，进口锰矿价格逐步探涨。随着下周钢招集中展开，预计后续价格仍将有望上涨。**相关标的的关注：鄂尔多斯。**

镁：镁价小幅上涨。本周初镁市价格呈上涨的趋势，成交量也有所增加。而本周末镁市成交放缓，买方观望情绪浓厚。据百川资讯了解是由于前段时间镁锭价格下调，成交量小幅增加，生产商试图涨价探市，镁锭价格出现上涨。而后由于部分镁锭厂家订单签售后目前没有什么现货可供销售，且买方自上次采购后补仓积极性也不高，需求疲软，成交开始滞缓，所以目前镁锭价格停止上涨趋于稳定态势。预计短期内镁锭价格或将持稳。**关注：云海金属。**

稀土：稀土价格小幅探涨。本周稀土主流价格开始上调，大厂开始继续上调报价，市场上成交价格较前期提高，氧化镨钕报价到 32.7 万元/吨，成交价格有 32.5 万元/吨，成交量不大，不过询单开始增加。氧化镝报价也上调到 114.5-115 万元/吨，成交价格有 114.5 万元/吨出现，成交量没有上来，询单也增加了。氧化铽报价到 290-295 万元/吨，询单不多，成交价格疲软，商家还是观望后市。目前涨价因素在于稀土氧化物产量下降，供给出现紧张，下游按需采购，尤其镨钕产量大幅下滑，导致镨钕价格上涨。预计后市稀土价格会出现小幅探涨。**关注：盛和资源、五矿稀土、北方稀土、厦门钨业。**

风险提示：需求回暖不及预期的风险、上游供给大增的风险。

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报: MB 企稳, 国内电钴上涨》 2018-08-26
- 2 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:看好8-9月份新能源汽车环比增长》 2018-08-19
- 3 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:7月新能源车产量高增长, 车型结构加速升级》 2018-08-14



内容目录

1. 小金属价格汇总	4
2. 锂：下游补库正逐步启动	6
3. 钴：MB 上涨，涨价逻辑正逐步兑现	6
4. 锆：成本支撑价格维稳	7
5. 镁：镁价小幅上涨	8
6. 锰：钢招上扬致硅锰价格上涨	8
7. 钨：钨系产品价格小幅下跌	10
8. 钼：钢招启动价格全线上扬	12
9. 钛：钛系产品价格持稳	13
10. 稀土：稀土价格小幅探涨	14
11. 其他小金属（锑、铬、锆、钒、铟、镉、铋、钽、铌）	15
12. 风险提示	16

图表目录

图 1：本周金属锂价格暂稳	6
图 2：本周氢氧化锂价格暂稳	6
图 3：本周电池级碳酸锂价格暂稳	6
图 4：本周工业级碳酸锂价格暂稳	6
图 5：本周 MB 低级钴价格下跌 0.15%	6
图 6：本周电解钴价格下跌 0.51%	6
图 7：本周四氧化三钴价格下跌 1.12%	7
图 8：本周硫酸钴价格下跌 2.06%	7
图 9：本周国产锆英砂价格暂稳	7
图 10：本周进口锆英砂价格暂稳	7
图 11：本周硅酸锆价格暂稳	8
图 12：本周氧氯化锆价格暂稳	8
图 13：本周镁锭价格上涨 0.85%	8
图 14：本周进口锰矿价格暂稳	9
图 15：本周国产氧化锰价格暂稳（单位：元/吨）	9
图 16：本周中碳锰铁价格暂稳（单位：元/吨）	9
图 17：本周高碳锰铁价格上涨 11.11%（单位：元/吨）	9
图 18：本周硅锰 6517 价格上涨 1.12%	10
图 19：本周硅锰 6014 价格上涨 1.36%	10
图 20：本周电解锰价格下跌 4.53%	10
图 21：本周电解锰出口价格下跌 4.49%（单位：美元/吨）	10
图 22：本周黑钨精矿价格下跌 0.99%	11
图 23：本周白钨精矿价格下跌 1.01%（单位：元/吨）	11

图 24: 本周 APT 价格下跌 0.31%	11
图 25: 本周钨铁价格暂稳	11
图 26: 本周钨粉价格暂稳	11
图 27: 本周碳化钨价格暂稳.....	11
图 28: 本周钨酸钠价格暂稳.....	12
图 29: 本周钼精矿价格上涨 3.28%.....	12
图 30: 本周氧化钼价格上涨 3.09%.....	13
图 31: 本周钼铁价格上涨 3.01%	13
图 32: 本周钛精矿价格暂稳.....	13
图 33: 本周金红石价格暂稳.....	13
图 34: 本周钛白粉价格暂稳.....	14
图 35: 包头氧化镧价格暂稳.....	14
图 36: 包头氧化铈价格暂稳.....	14
图 37: 氧化镨价格暂稳.....	14
图 38: 氧化钹价格上涨 1.27%.....	14
图 39: 氧化镝价格暂上涨 0.17%	15
图 40: 氧化铽价格上涨 0.69%.....	15
图 41: 铈精矿 4.2 万元/金属吨, 本周价格暂稳.....	15
图 42: 铬矿 35.5 元/吨度, 本周价格暂稳	15
图 43: 本周锆锭价格下跌 1.16%	15
图 44: 本周五氧化二钒价格暂稳	15
图 45: 本周铟锭价格下跌 2.99% (单位: 元/千克)	16
图 46: 本周镉锭价格暂稳	16
图 47: 精铋 58250 元/吨, 本周价格上涨 0.43%.....	16
图 48: 氧化钽本周价格暂稳.....	16
图 49: 氧化铌价格本周价格暂稳	16
表 1: 本周小金属价格汇总	4

1. 小金属价格汇总

本周（8月27日-9月2日），新能源板块方面，下半年是3C的传统消费旺季，出货量往往远高于上半年。随着苹果、小米、HOV等企业新机型的陆续发布，3C领域需求边际正逐步改善。新能源汽车方面，我们预计全年110万辆左右，前7月产销在50万辆左右，那么在之后的5个月时间内要产销60万辆，下半年将迎来新一轮抢装潮。同时单车带电量在新能源政策的指引下，乘用车平均已达35度以上。因此预计下半年需求环比将大幅提高。从过往经验规律来看，电池厂商装机量在每年10月份左右大幅提高，对应原材料的采购需求提前1-2个月左右，因此整个产业链有望迎来较大幅度的补库存周期，在补库存周期的需求拉动下锂价有望反弹。钴方面，8月31号，MB价格止跌，低级钴报价33（+0）-33.6（+0）美金/磅，高级钴报价32.9（+0.35）-34（+0.45）美金/磅。MB价格的上涨主要是因为海外电钴企业夏休结束，进入恢复生产阶段，对钴的需求和采购增加，可以说海外电钴企业补库是造成MB钴上涨的最主要原因。展望后市，而金九银十是电钴、动力&3C钴盐三重需求传统旺季，采购需求预计将大幅增长，整个产业链有望迎来较大幅度的补库存周期。目前MB价格已经开始上涨，预计后续将迎来一波较大幅度的反弹。

铁合金方面，受钢招影响钼系、锰系价格继续上涨；稀土价格小幅探涨。

其他小金属：精铋上涨0.43%，锗锭下跌1.16%，镉锭下跌2.99%，其余金属无变化。

表 1：本周小金属价格汇总

金属	品种	单位	价格	周涨幅	月涨幅	年初至今
钨	黑钨精矿	元/吨	100000	-0.99%	-1.96%	-10.71%
	白钨精矿	元/吨	98000	-1.01%	-4.85%	-11.71%
	钨铁	元/吨	170000	0.00%	-2.30%	0.00%
	钨酸钠	元/吨	130500	0.00%	0.00%	3.98%
	APT	元/吨	162000	-0.31%	-4.99%	-6.09%
	钨粉	元/公斤	262	0.00%	-4.38%	-2.78%
	碳化钨	元/公斤	260	0.00%	-0.76%	-2.80%
	钨材	元/公斤	390	0.00%	0.00%	2.63%
钼	钼精矿	元/吨度	1890	3.28%	4.13%	29.01%
	钼酸铵	元/吨	136000	1.49%	5.43%	32.68%
	氧化钼	元/吨度	2000	3.09%	4.71%	29.45%
	钼铁	元/吨	137000	3.01%	-0.72%	34.98%
	钼材	元/吨	228500	0.00%	0.00%	11.46%
	国产锆英砂	元/吨	11500	0.00%	-6.12%	13.86%
锆	进口锆英砂	美元/吨	1470	0.00%	0.00%	13.08%
	硅酸锆	元/吨	13800	0.00%	0.00%	15.00%
	氧化锆	元/吨	16800	0.00%	0.00%	-5.62%
	氧化锆	元/吨	54000	0.00%	0.00%	3.85%
	海绵锆	元/公斤	250	0.00%	0.00%	38.89%
	钛精矿	元/吨	1250	0.00%	0.00%	-13.79%
	金红石	元/吨	4600	0.00%	0.00%	39.39%
钛	钛铁	元/吨	10500	0.00%	0.00%	-0.94%
	四氯化钛	元/吨	7200	0.00%	2.86%	16.13%
	钛白粉	元/吨	17100	0.00%	0.00%	-3.93%
	金红石型钛白粉	元/吨	19000	0.00%	0.00%	0.00%
	海绵钛	万元/吨	6.7	4.69%	9.84%	19.64%
镁	钛渣	元/吨	4400	0.00%	0.00%	1.15%
	镁锭	元/吨	17700	0.85%	2.91%	16.45%

锑	锑精矿	元/金属吨	42000	0.00%	0.00%	0.00%	
	氧化锑	元/吨	44750	0.00%	0.00%	-3.76%	
	锑锭	元/吨	51750	0.00%	0.49%	1.47%	
	铬矿	元/吨度	35.5	0.00%	-5.33%	-16.47%	
铬	铬铁	元/基吨	6750	-1.46%	-5.59%	-19.16%	
	金属铬	元/吨	77000	0.00%	0.00%	24.19%	
锰	金属铬 MB 自由市场	美元/吨	12500	0.00%	-4.21%	54.32%	
	进口锰矿	元/吨度	62.5	0.00%	8.70%	-6.72%	
	氧化锰矿	元/吨	800	0.00%	0.00%	-23.08%	
	低碳锰铁	元/吨	13800	0.00%	0.00%	22.12%	
	中碳锰铁	元/吨	11300	0.00%	0.00%	14.14%	
	高碳锰铁	元/吨	8000	11.11%	11.11%	13.48%	
	电解锰	元/吨	16850	-4.53%	-11.37%	53.18%	
	电解锰出口	美元/吨	2550	-4.49%	-14.14%	53.61%	
	硅锰 6517	元/吨	9000	1.12%	8.76%	5.26%	
	硅锰 6014	元/吨	7475	1.36%	10.33%	15.00%	
	富锰渣	元/吨	1365	3.80%	3.80%	-15.48%	
	锆	锆锭	元/公斤	8500	-1.16%	-7.61%	-8.11%
		五氧化二钒	元/吨	265500	0.00%	0.00%	71.29%
	钒	偏钒酸氨	元/吨	210000	0.00%	0.00%	57.89%
钒铁		元/吨	275000	0.00%	0.00%	58.50%	
钒合金		元/吨	410000	0.00%	0.00%	58.91%	
铟	铟锭	元/公斤	1625	-2.99%	-5.80%	5.18%	
镉	0#镉锭条	元/吨	16850	0.00%	4.33%	-3.44%	
	1#镉锭条	元/吨	16600	0.00%	5.40%	-2.06%	
铋	精铋	元/吨	58250	0.43%	2.19%	-17.67%	
钽	氧化钽	元/公斤	2085	0.00%	0.00%	5.57%	
	氟钽酸钾	元/公斤	1125	0.00%	0.00%	0.00%	
铌	铌铁	万元/吨	29.25	-1.02%	-2.01%	25.81%	
	氧化铌	元/公斤	307.5	0.00%	5.13%	21.78%	
锂	金属锂 ≥99%	元/吨	890000	0.00%	-2.73%	-3.78%	
	氢氧化锂 LiOH	元/吨	130000	0.00%	-4.41%	-15.03%	
	电池级碳酸锂市场价	元/吨	85000	0.00%	-19.05%	-49.40%	
	工业级碳酸锂市场价	元/吨	80000	0.00%	-23.81%	-47.37%	
	MB 低级钴	美元/磅	33.3	-0.15%	-4.79%	-6.66%	
	电解钴	元/吨	487500	-0.51%	-2.99%	-12.95%	
钴	钴粉	万元/吨	57.8	-1.87%	-6.02%	-5.09%	
	四氧化三钴	万元/吨	35.2	-1.12%	-7.37%	-14.15%	
	硫酸钴	万元/吨	9.5	-2.06%	-8.65%	-20.83%	
	包头氧化镧 3N	万元/吨	1.35	0.00%	-10.00%	-10.00%	
	包头氧化铈 3N	万元/吨	1.35	0.00%	-10.00%	-10.00%	
稀土	氧化镨	万元/吨	39.5	0.00%	-4.82%	-4.82%	
	氧化钕	万元/吨	31.8	1.27%	-5.07%	-5.07%	
	氧化铽	万元/吨	292	0.69%	0.69%	0.69%	
	氧化镱	万元/吨	114.5	0.17%	-1.29%	-1.29%	

资料来源：百川资讯，wind，MB，天风证券研究所

2. 锂：下游补库正逐步启动

综述：下半年是 3C 的传统消费旺季，出货量往往远高于上半年。随着苹果、小米、HOV 等企业新机型的陆续发布，3C 领域需求边际正逐步改善。新能源汽车方面，我们预计全年 110 万辆左右，前 7 月产销在 50 万辆左右，那么在之后的 5 个月时间内要产销 60 万辆，下半年将迎来新一轮抢装潮。同时单车带电量在新能源政策的指引下，乘用车平均已达 35 度以上。因此预计下半年需求环比将大幅提高。从过往经验规律来看，电池厂商装机量在每年 10 月份左右大幅提高，对应原材料的采购需求提前 1-2 个月左右，因此整个产业链有望迎来较大幅度的补库存周期，在补库存周期的需求拉动下锂价有望反弹。

图 1：本周金属锂价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 2：本周氢氧化锂价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 3：本周电池级碳酸锂价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 4：本周工业级碳酸锂价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

3. 钴：MB 上涨，涨价逻辑正逐步兑现

综述：8 月 31 号，MB 价格止跌，低级钴报价 33 (+0) -33.6 (+0) 美金/磅，高级钴报价 32.9 (+0.35) -34 (+0.45) 美金/磅。MB 价格的上涨主要是因为海外电钴企业夏休结束，进入恢复生产阶段，对钴的需求和采购增加，可以说海外电钴企业补库是造成 MB 钴上涨的最主要原因。展望后市，金九银十是电钴、动力&3C 钴盐三重需求传统旺季，采购需求预计将大幅增长，整个产业链有望迎来较大幅度的补库存周期。目前 MB 价格已经开始上涨，预计后续将迎来一波较大幅度的反弹。

图 5：本周 MB 低级钴价格下跌 0.15%

图 6：本周电解钴价格下跌 0.51%



资料来源：MB，天风证券研究所



资料来源：wind，天风证券研究所

图 7：本周四氧化三钴价格下跌 1.12%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 8：本周硫酸钴价格下跌 2.06%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

4. 钴：成本支撑价格维稳

综述：本周钴系产品价格坚挺，上月 Iluka 公布第四季度钴砂参考价格将上涨 170 美金/吨至 1580 美金/吨，折合人民币 12600 元/吨。此后，钴砂市场难得的活跃起来，选矿厂和贸易商等都表示现在询价、成交等比之前有所增加。但终端陶瓷市场需求羸弱，库存高企，目前整个产业链成本高企，后续若需求持续偏弱，下游产品不排除价格倒挂的可能。

钴英砂：本周钴英砂市场保持稳定，上月 Iluka 公布第四季度钴砂参考价格将上涨 170 美金/吨至 1580 美金/吨，折合人民币 12600 元/吨。此后，钴砂市场难得的活跃起来，选矿厂和贸易商等都表示现在询价、成交等比之前有所增加。但本周钴英砂价格并没有发生变动，65%高级砂不含税报价在 10800-11000 元/吨，66%钴英砂含税价格 13000-13300 元/吨。主要原因就是下游终端市场需求疲弱，钴砂价格上涨动力不足。

图 9：本周国产钴英砂价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 10：本周进口钴英砂价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

硅酸钴：本周硅酸钴价格坚挺。目前硅酸钴报价 63%硅酸钴不含税报价 12000-12300 元/

吨，64.5 硅酸锆含税报价 13800-14500 元/吨，即使有 Iluka 下季度锆砂涨价的消息，硅酸锆价格仍旧没有上涨迹象，继续维持原价。目前陶瓷行业销售疲软，库存高企，并且没有多少好转迹象。而从进入 8 月份以来，国内多地的陶瓷企业因销售压力而采取停产措施，也加重硅酸锆需求不足的现象。而有企业认为，9 月份若是这种情况没有改善的话，那么陶瓷企业停产范围可能将继续扩大，甚至可能有部分企业倒闭。到时，硅酸锆市场竞争将持续增加，涨价难度更大，增加成本压力并不能转移到价格上，硅酸锆利润继续被压缩，不排除后期发生倒挂可能。

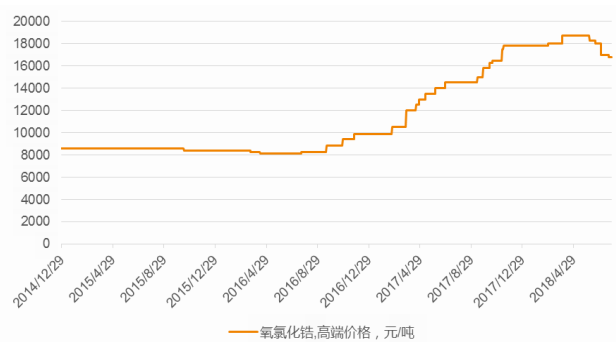
氧化锆：硅酸锆市场价格维稳运行，除大厂维持在 17000 元/吨以上价格为，主流报价还是之前的 16500-17000 元/吨左右。目前供求矛盾比较突出，下游需求偏弱，现阶段成交量清淡，虽然 Iluka 锆英砂下季度将要涨价消息并没有直接导致氧化锆价格上涨，但也对市场氧化锆价格起到稳定的作用，稍微遏制前段时间因下游需求不足导致的降价。

图 11：本周硅酸锆价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 12：本周氧化锆价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

5. 镁：镁价小幅上涨

综述：本周初镁市价格呈上涨的趋势，成交量也有所增加。而本周末镁市成交放缓，买方观望情绪浓厚。据百川资讯了解是由于前段时间镁锭价格下调，成交量小幅增加，生产商试图涨价探市，镁锭价格出现上涨。而后由于部分镁锭厂家订单签售后目前没有什么现货可供销售，且买方自上次采购后补仓积极性也不高，需求疲软，成交开始滞缓，所以目前镁锭价格停止上涨趋于稳定态势。预计短期内镁锭价格或将持稳。

图 13：本周镁锭价格上涨 0.85%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

6. 锰：钢招上扬致硅锰价格上涨

综述：随着成本上升以及需求向好的影响，锰系产品价格仍有一定的上涨空间。本周受部

分大厂钢招价上调影响，市场惜售情绪浓厚，拖延发货及毁单现象出现，导致下游库存吃紧。同时受人民币贬值影响，进口锰矿价格逐步探涨。随着下周钢招集中展开，预计后续价格仍将有上涨。

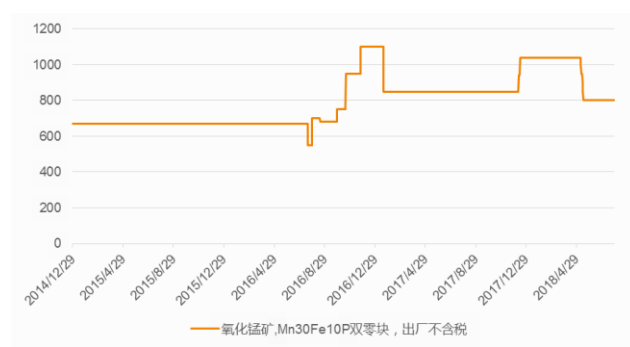
锰矿：受下游合金价格支撑明显，合金厂对锰矿需求增加，叠加进口成本增加，一并作用使得锰矿商心态乐观，价格保持挺价，锰矿市场近段时间以来运行稳挺。目前，天津港主流澳块报 62-63 元/吨度，加蓬块报 59-60 元/吨度，南非半碳酸报 54-55 元/吨度；钦州港主流澳矿报价 65 元/吨度左右，加蓬块报价 62 元/吨度左右，南非半碳酸报价 57-58 元/吨度左右。。

图 14：本周进口锰矿价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 15：本周国产氧化锰价格暂稳（单位：元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

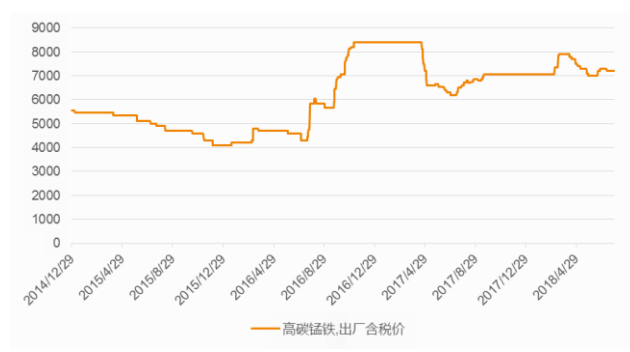
锰铁：本周高碳锰铁大幅上涨，受钢招价上涨影响高碳锰铁价格大涨，中低碳锰铁价格未变，但后续价格有望看涨。

图 16：本周中碳锰铁价格暂稳（单位：元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 17：本周高碳锰铁价格上涨 11.11%（单位：元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

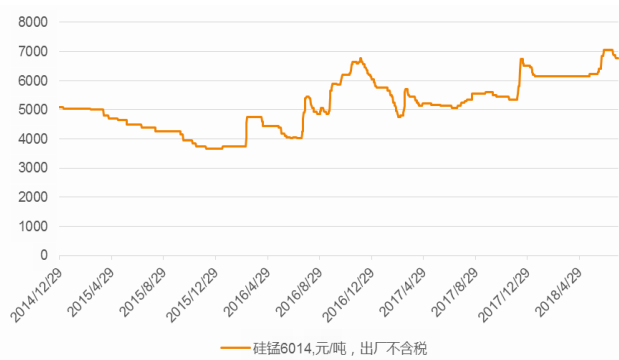
硅锰：本周硅锰现货市场延续高位坚挺之势，厂商报盘主流仍较集中在 8800—9000 元/吨附近。月末 9 月硅锰钢招价格牵动各方，而利好硅锰的各方支撑延续至今表现依旧坚挺（锰矿价格走强，硅锰现货供应依旧偏紧，再结合螺纹钢新标将增加硅锰合金添加量的利好预期及环保等因素）。钢招展开，硅锰厂商坚挺报价的态度定不会动摇，更对钢招价格的心理预期不断提升。

图 18：本周硅锰 6517 价格上涨 1.12%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 19：本周硅锰 6014 价格上涨 1.36%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

电解锰：本周电解锰价格持续走跌，成交气氛一般。陆续出台的钢厂招标价格差强人意，电解锰招标价格均与上月价格有下跌，难对行情产生有力刺激；前期电解锰报市场高位运行，厂家利润水平理想，不少停产的锰厂更是有强烈的重启意向。松桃地区锰厂被强制停产，与锰渣污染事件曝光有密切关系，根据有关部门的要求，理论上当地电解锰企业要做到杜绝锰渣增量才能恢复生产，如严格按此原则执行，业者认为两至三年内都没有复产的可能，因此实际复产时间难以预料，且目前当地锰厂处于断电状态。

图 20：本周电解锰价格下跌 4.53%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 21：本周电解锰出口价格下跌 4.49%（单位：美元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

7. 钨：钨系产品价格小幅下跌

综述：国内钨价弱势盘整行情难改，厂家进场采购热情不高，与供应端可选择面的增多相比之下，需求端的表现平静就显得愈发明显，对于 8 月整体来说，补货需求多集中在下旬或末端，传导到上游还需一定时间。后续随着海外夏休的结束，预计采购将逐步增加，后续价格或将企稳上涨。

钨精矿：本周钨精矿市场上，终端需求释放有限，中间贸易商采购意愿不强，市场整体“买涨不买跌”心态明显，成本预期虽存在底部支撑，但现货资源参差不齐，市场供求关系难以修复，加上宏观环境不稳定，局部资金承压竞价走货使得市场行情仍处在偏弱通道，目前高品位钨精矿价格已受压至 11 万元/吨以下区间盘整。后续随着海外夏休的结束，预计采购将逐步增加，后续价格或将上涨。

图 22：本周黑钨精矿价格下跌 0.99%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 23：本周白钨精矿价格下跌 1.01% (单位：元/吨)



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

仲钨酸铵 (APT)：本周 APT 市场上，下游需求依旧较为疲弱，但工厂资源量有逐步增长预期，对市场心态造成较大影响，场内交投气氛低迷，弱势行情有所延续，近期 APT 价格多围绕在长单附近调整，资源底部仍有看跌下移区间，观望大企态度进一步明晰。

钨铁：目前国内外下游市场需求仍旧十分疲软，主要是钢铁行业夏季多已进入淡季，实际开工和产能释放率较低，从而对于原料钨铁的采购及消费需求减少。同时，近期国内钨原料产品市场供应依旧充足，下有大企业多有一定长单进货，因而导致我国钨铁散货市场成交难度大大增加。且由于钨铁市场竞争压力较大，部分持货商较低出货报价出现，钨铁近期价格或受压走低风险加大，从而厂商开工和操作积极性持续较低，目前国内外钨铁市场价格有小幅下滑趋势。

图 24：本周 APT 价格下跌 0.31%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 25：本周钨铁价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

钨粉/碳化钨：本周钨粉末市场上，传统淡季终端拿货积极性不高，下游用户接单不畅且资金到位情况较差，进场采购步伐迟缓，此外，上游原材料价格走弱，加剧市场偏空气氛，场内成交情况受压，钨粉价格延续偏弱整理行情。

图 26：本周钨粉价格暂稳



图 27：本周碳化钨价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

资料来源：百川资讯，天风证券研究所

钨酸钠：本周钨酸钠价格坚挺，目前国内钨酸钠市场现货流通数量依旧不多，但毕竟下游需求量十分有限，且主流成交依旧集中在长期客户之间，大部分厂家谨慎观望心态较重，市场总体价格表现基本暂未出现波动。

图 28：本周钨酸钠价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

8. 钼：钢招启动价格全线上扬

综述：钢招逐步启动，厂商低价惜售，且报价高位坚挺。近期山西，上海，江苏，湖北等地区具有代表性钢厂陆续进场开始采购钼铁，随着国内大型钢厂招标逐渐开启，钼铁市场需求量释放，使得钼铁散货市场价格也逐渐走高。受钢招影响，国内原料钼精矿现货资源紧俏，钼系产品价格全线上扬。

钼精矿：本周国际钼价反弹，国内钼市价格在利好刺激下走高。国内钼精矿市场供应紧俏局面依旧未得到缓解，市场询盘活跃度不断上升，市场高价成交活跃度明显增加，但低价原料采购困难。截止发稿，40%-45%品位钼精矿报价 1880-1900 元/吨度，45%-50%品位钼精矿报价 1910-1920 元/吨度，51%国内氧化钼报价 1990-2010 元/吨度。

图 29：本周钼精矿价格上涨 3.28%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

氧化钼：受环保影响，部分矿山停止开采，原料采购困难，厂家备库不足，致使合金生产

受到影响。

钼铁: 下游钼铁市场活跃度较为一般, 钼铁价格涨势略有收窄之势, 一方面由于钼产品供应紧张, 厂家惜售心态较为明显, 另一方面部分钢厂采购招标钼铁放缓, 整体需求量下滑。目前国内钼铁市场主流报价 13.7 万元/吨。

图 30: 本周氧化钼价格上涨 3.09%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 31: 本周钼铁价格上涨 3.01%



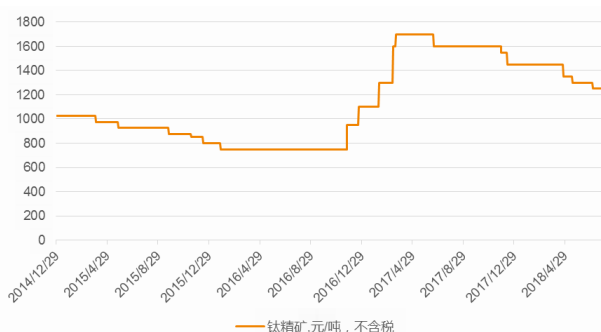
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

9. 钛: 钛系产品价格持稳

综述: 本周钛系产品价格持稳。受原矿运输影响, 中小钛矿厂家开工率大幅下滑, 部分矿商有所惜售, 低位报价有所上调。但环保核查导致钛白粉企业开工率下滑更为明显, 且上周涨价不及预期, 预计后续价格持稳。

钛精矿: 本周攀枝花地区钛矿市场价格坚挺, 38 以上中矿不含税 700-750 元/吨, 46,10 矿不含税 1130-1150 元/吨, 47,20 矿不含税 1200-1230 元/吨。近日攀枝花地区钛矿开工率有所回升, 市场价格整体持稳, 原矿运输成本上涨, 中矿价格有小幅提涨, 下游钛白粉开工率不足, 采购意愿较低, 市场成交清淡, 但 10 矿整体供应偏紧, 部分矿商有上涨情绪, 预计近期价格将平稳运行。

图 32: 本周钛精矿价格暂稳



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

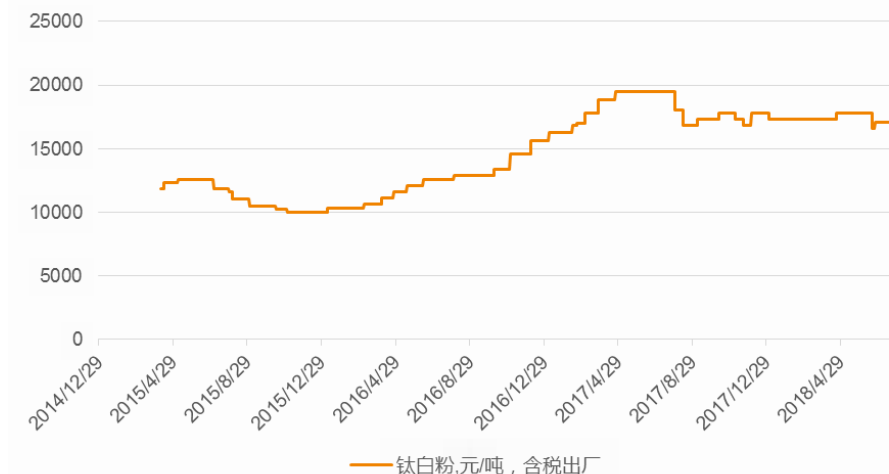
图 33: 本周金红石价格暂稳



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

钛白粉: 钛白粉市场近期开工较前期有所走高, 金红石型钛白粉含税出厂价格在 15800-17300 元/吨, 锐钛型钛白粉含税出厂价格在 13000-14200 元/吨。钛白粉市场淡季, 市场价格上涨不及预期, 大客户价格仍是一单一议; 受环保回头看等影响, 前期广西、江苏、四川、河南等地部分钛白粉厂家开工不足, 下游整体需求较弱, 而环保限产或能支撑钛白粉价格; 近期钛矿价格持稳, 钛白粉价格将平稳运行。

图 34：本周钛白粉价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

10. 稀土：稀土价格小幅探涨

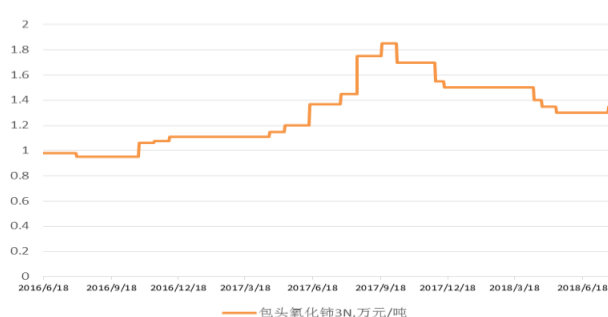
综述：本周稀土主流价格开始上调，大厂开始继续上调报价，市场上成交价格较前期提高，氧化镨钕报价到 32.7 万元/吨，成交价格有 32.5 万元/吨，成交量不大，不过询单开始增加。氧化镱报价也上调到 114.5-115 万元/吨，成交价格有 114.5 万元/吨出现，成交量没有上来，询单也增加了。氧化铽报价到 290-295 万元/吨，询单不多，成交价格疲软，商家还是观望后市。目前涨价因素在于稀土氧化物产量下降，供给出现紧张，下游按需采购，尤其镨钕产量大幅下滑，导致镨钕价格上涨。预计后市稀土价格会出现小幅探涨。

图 35：包头氧化镨价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 36：包头氧化铈价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 37：氧化镨价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 38：氧化钕价格上涨 1.27%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 39：氧化镉价格暂上涨 0.17%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 40：氧化铊价格暂上涨 0.69%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

11. 其他小金属（铋、铬、锗、钒、铟、镉、铊、铌、铈）

其他小金属：精铋上涨 0.43%，锗锭下跌 1.16%，铟锭下跌 2.99%，其余金属无变化。

图 41：铋精矿 4.2 万元/金属吨，本周价格暂稳



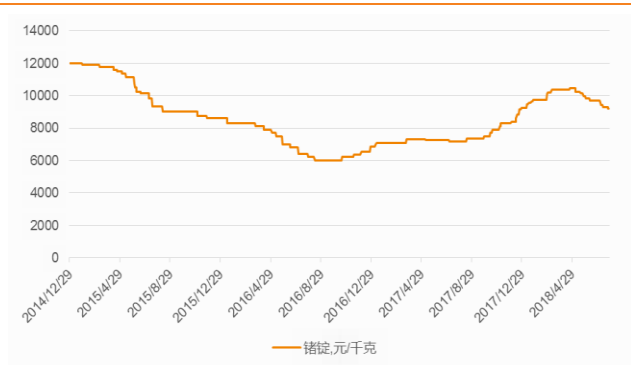
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 42：铬矿 35.5 元/吨度，本周价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 43：本周锗锭价格下跌 1.16%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 44：本周五氧化二钒价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 45: 本周钢锭价格下跌 2.99% (单位: 元/千克)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 46: 本周镕锭价格暂稳



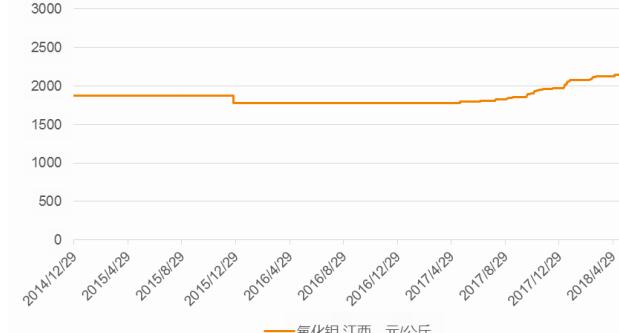
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 47: 精铋 58250 元/吨, 本周价格上涨 0.43%



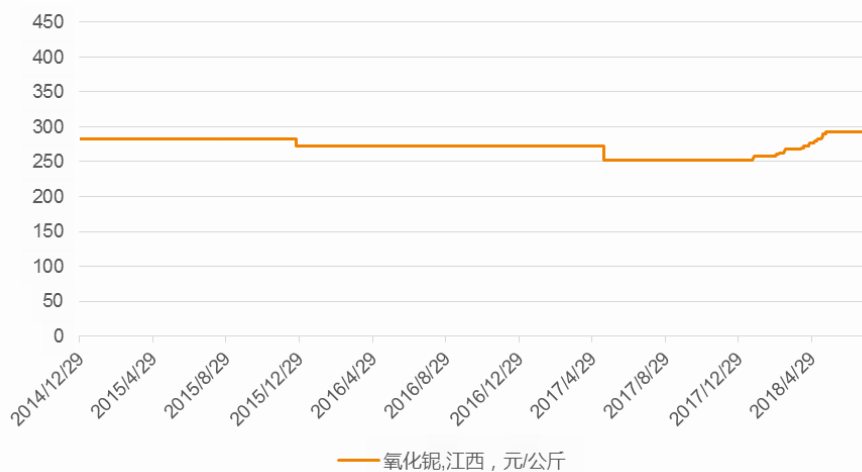
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 48: 氧化铟本周价格暂稳



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 49: 氧化铟价格本周价格暂稳



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

12. 风险提示

需求回暖不及预期的风险、上游供给大增的风险。

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	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com