

稀有金属

证券研究报告

2018年09月16日

小金属周报：MB 持续反弹，下游需求逐步回暖

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

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 价格上涨,补库逻辑正逐步兑现》2018-09-03
- 2 《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
- 3 《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

钴：MB 持续反弹，下游需求逐步回暖。8月31日至今，MB 钴报价已连续5次上涨，涨价趋势正逐步确立，且高温合金、硬质合金等需求逐步恢复，高级钴价格出现补涨行情，逐步超过低级钴报价。国内需求方面，据百川资讯报道，钴企接单较上周好转明显，进入9月，下游企业的采购欲望回暖，氯化钴、硫酸钴、草酸钴等钴盐的需求有所回升，部分下游企业的对钴价上涨也有认可之意，对钴这个产业的拉动有激进作用。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：传统旺季来临，锂价有望反弹。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：钼系价格平稳。9月钢招基本结束，下游钼铁市场表现相对平静，市场活跃度降低，钼市心态分歧，部分钼铁企业对外报价依旧保持高位坚挺，但国内原料钼矿山企业已基本恢复生产，虽产量有所增加，但大多仍以交付订单为主，厂商库存依旧维持低位运行，虽长单交易良好，但是下游钼铁对钼精矿采购意愿不强，需求冷清，高价成交困难。**相关标的关注：金钼股份。**

锰：钢招结束，硅锰有所松动。随着9月份钢招逐步落地，锰系产品价格略有分化。硅锰、锰铁钢招价格低于预期，市场有所松动，观望情绪浓厚。而电解锰因钢招价较好，价格继续上涨。国内外锰矿基本持稳。因此，随着本月钢招的结束，锰系产品价格或将分化。**相关标的关注：鄂尔多斯。**

镁：僵持后镁价向上突破。本周初期由于低价货源出货略多，因此货源有所收紧。国内下游企业仍是刚需少量拿货，出口企业一些待交订单则仍处于观望态势，市场成交量不多，因此镁锭厂家报价稳定。后期由于淡季结束，下游客户原材料采购正常恢复，闻喜地区厂家镁合金签售情况明显好转。而山西地区镁锭现货偏紧，价格坚挺，在下游客户询盘较多情况下，部分厂家开始出现惜售，小幅上调镁锭报价。镁锭价格上调后，下游采购热情有所激发，而厂家在这波集中出货后现货基本所剩无几，部分待交订单甚至排到一周之后。在这样的现状影响下，厂家镁锭报价再度上探。**关注：云海金属。**

稀土：江西开始稀土核查。北方稀土9月挂牌价持稳不变，导致商家普遍看空后市，由于下游钹铁行业整体处于订单疲软现状，导致对稀土材料需求订单一般，整体成交弱，稀土价格难有支撑。不过稀土厂家成本较高，稀土价格也难以下降，整体市场持稳为主，小幅波动。后市江西省开始进行稀土核查，对稀土价格支撑力度较大。预计后市稀土价格有望呈小幅上涨趋势。**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。



内容目录

1. 小金属价格汇总	4
2. 锂：传统旺季来临，锂价有望反弹	6
3. 钴：MB 持续上涨，下游需求逐步回暖	6
4. 锆：成本支撑价格维稳	7
5. 镁：僵持后镁价向上突破	8
6. 锰：钢招结束，硅锰有所松动	9
7. 钨：钨系产品价格持稳	11
8. 钼：钼系价格平稳	12
9. 钛：钛系产品价格持稳	13
10. 稀土：江西开始稀土核查	14
11. 其他小金属（锑、铬、锆、钒、铟、镉、铋、钽、铌）	15
12. 风险提示	17

图表目录

图 1：本周金属锂价格下跌 1.69%	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下跌 1.22%	6
图 4：本周工业级碳酸锂价格下跌 2.53%	6
图 5：本周 MB 低级钴价格上涨 0.22%	7
图 6：本周电解钴价格暂稳	7
图 7：本周四氧化三钴价格暂稳	7
图 8：本周硫酸钴价格暂稳	7
图 9：本周国产锆英砂价格暂稳	8
图 10：本周进口锆英砂价格暂稳	8
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 2.28%	9
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）	10
图 17：本周高碳锰铁价格下跌 1.27%（单位：元/吨）	10
图 18：本周硅锰 6517 价格下跌 1.13%	10
图 19：本周硅锰 6014 价格下跌 1.00%	10
图 20：本周电解锰价格上涨 3.75%	10
图 21：本周电解锰出口价格上涨 4.44%（单位：美元/吨）	10
图 22：本周黑钨精矿价格暂稳	11
图 23：本周白钨精矿价格暂稳（单位：元/吨）	11

图 24: 本周 APT 价格暂稳	11
图 25: 本周钨铁价格暂稳	11
图 26: 本周钨粉价格暂稳	12
图 27: 本周碳化钨价格暂稳	12
图 28: 本周钨酸钠价格暂稳	12
图 29: 本周钼精矿价格下跌 0.53%	13
图 30: 本周氧化钼价格暂稳	13
图 31: 本周钼铁价格下跌 2.22%	13
图 32: 本周钛精矿价格暂稳	14
图 33: 本周金红石价格暂稳	14
图 34: 本周钛白粉价格暂稳	14
图 35: 包头氧化镧价格暂稳	15
图 36: 包头氧化铈价格暂稳	15
图 37: 氧化镨价格暂稳	15
图 38: 氧化钹价格暂稳	15
图 39: 氧化镝价格暂稳	15
图 40: 氧化铽价格暂稳	15
图 41: 铈精矿 4.2 万元/金属吨, 本周价格暂稳	16
图 42: 铬矿 36.5 元/吨度, 本周价格暂稳	16
图 43: 本周锆锭价格暂稳	16
图 44: 本周五氧化二钒价格上涨 1.88%	16
图 45: 本周铟锭价格下跌 3.28% (单位: 元/千克)	16
图 46: 本周镉锭价格暂稳	16
图 47: 精铋 58250 元/吨, 本周价格下跌 0.86%	17
图 48: 氧化钽本周价格下跌 0.48%	17
图 49: 氧化铌价格本周价格上涨 0.32%	17
表 1: 本周小金属价格汇总	4

1. 小金属价格汇总

本周(9月10日-9月16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日至今,MB钴报价已连续5次上涨,涨价趋势正逐步确立,且高温合金、硬质合金等需求逐步恢复,高级钴价格出现补涨行情,逐步超过低级钴报价。国内需求方面,据百川资讯报道,钴企接单较上周好转明显,进入9月,下游企业的采购欲望回暖,氯化钴、硫酸钴、草酸钴等钴盐的需求有所回升,部分下游企业的对钴价上涨也有认可之意,对钴这个产业的拉动有激进作用。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。

铁合金方面,钢招基本结束,部分产品报价有所松动,钒价继续上涨;江西开始稀土核查,后续价格有望上涨。

其他小金属:铬矿上涨2.82%,氧化铌上涨0.65%,精铋上涨0.43%;氧化钽下跌0.48%,铟锭下跌6.15%,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	0.00%	-2.91%	-10.71%
	白钨精矿	元/吨	98000	0.00%	-2.97%	-11.71%
	钨铁	元/吨	168000	0.00%	-1.18%	-1.18%
	钨酸钠	元/吨	130500	0.00%	0.00%	3.98%
	APT	元/吨	158000	0.00%	-4.53%	-8.41%
	钨粉	元/公斤	255	0.00%	-3.41%	-5.38%
	碳化钨	元/公斤	253	0.00%	-4.53%	-5.42%
	钨材	元/公斤	390	0.00%	0.00%	2.63%
钼	钼精矿	元/吨度	1880	-0.53%	5.03%	28.33%
	钼酸铵	元/吨	136000	0.00%	5.43%	32.68%
	氧化钼	元/吨度	2000	0.00%	5.26%	29.45%
	钼铁	元/吨	132000	-2.22%	2.72%	30.05%
	钼材	元/吨	228500	0.00%	0.00%	11.46%
锆	国产锆英砂	元/吨	11500	0.00%	-6.12%	13.86%
	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	钛精矿	元/吨	1250	0.00%	0.00%	-13.79%
	金红石	元/吨	4600	0.00%	0.00%	39.39%
	钛铁	元/吨	10500	0.00%	0.00%	-0.94%
	四氯化钛	元/吨	7200	0.00%	0.00%	16.13%
	钛白粉	元/吨	17100	0.00%	0.00%	-3.93%
	金红石型钛白粉	元/吨	17600	0.00%	-7.37%	-7.37%

	海绵钛	万元/吨	6.7	0.00%	6.35%	19.64%
	钛渣	元/吨	4400	0.00%	0.00%	1.15%
镁	镁锭	元/吨	17950	2.28%	1.13%	18.09%
	锑精矿	元/金属吨	42000	0.00%	0.00%	0.00%
锑	氧化锑	元/吨	45250	1.12%	1.12%	-2.69%
	锑锭	元/吨	52250	0.97%	1.46%	2.45%
	铬矿	元/吨度	36.5	0.00%	2.82%	-14.12%
铬	铬铁	元/基吨	6850	1.48%	0.00%	-17.96%
	金属铬	元/吨	77000	0.00%	0.00%	24.19%
	金属铬 MB 自由市场	美元/吨	12500	0.00%	0.00%	54.32%
	进口锰矿	元/吨度	62.5	0.00%	3.31%	-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%
锰	高碳锰铁	元/吨	7800	-1.27%	8.33%	10.64%
	电解锰	元/吨	18000	3.75%	2.56%	63.64%
	电解锰出口	美元/吨	2705	4.44%	2.46%	62.95%
	硅锰 6517	元/吨	8725	-1.13%	0.29%	2.05%
	硅锰 6014	元/吨	7400	-1.00%	4.59%	13.85%
	富锰渣	元/吨	1365	0.00%	3.80%	-15.48%
锆	锆锭	元/公斤	8500	0.00%	-2.86%	-8.11%
	五氧化二钒	元/吨	270500	1.88%	1.88%	74.52%
钒	偏钒酸氨	元/吨	227000	4.13%	8.10%	70.68%
	钒铁	元/吨	295000	3.51%	7.27%	70.03%
	钒合金	元/吨	435000	3.57%	6.10%	68.60%
铟	铟锭	元/公斤	1475	-3.28%	-14.49%	-4.53%
镉	0#镉锭条	元/吨	16850	0.00%	0.00%	-3.44%
	1#镉锭条	元/吨	16600	0.00%	0.00%	-2.06%
铋	精铋	元/吨	57750	-0.86%	0.87%	-18.37%
钽	氧化钽	元/公斤	2065	-0.48%	-0.96%	4.56%
	氟钽酸钾	元/公斤	1125	0.00%	0.00%	0.00%
铌	铌铁	万元/吨	29.15	-0.09%	-1.69%	25.38%
	氧化铌	元/公斤	310.5	0.32%	0.98%	22.97%
	金属锂≥99%	元/吨	875000	-1.69%	-1.69%	-5.41%
锂	氢氧化锂 LiOH	元/吨	130000	0.00%	0.00%	-15.03%
	电池级碳酸锂市场价	元/吨	81000	-1.22%	-10.00%	-51.79%
	工业级碳酸锂市场价	元/吨	77000	-2.53%	-9.41%	-49.34%
	MB 低级钴	美元/磅	33.725	0.22%	0.37%	-5.47%
	电解钴	元/吨	490000	0.00%	0.51%	-12.50%
钴	钴粉	万元/吨	54.4	0.00%	-8.26%	-10.67%
	四氧化三钴	万元/吨	35.2	0.00%	-2.22%	-14.15%
	硫酸钴	万元/吨	9.5	0.00%	-4.04%	-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	0.00%	-5.07%	-5.07%
	氧化铈	万元/吨	293	0.00%	1.03%	1.03%

氧化镭 万元/吨 115 0.00% -0.86% -0.86%

资料来源：百川资讯，wind，MB，天风证券研究所

2. 锂：传统旺季来临，锂价有望反弹

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：本周金属锂价格下跌 1.69%



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下跌 1.22%



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 4：本周工业级碳酸锂价格下跌 2.53%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

3. 钴：MB 持续上涨，下游需求逐步回暖

综述：8 月 31 日至今，MB 钴报价已连续 5 次上涨，涨价趋势正逐步确立，且高温合金、硬质合金等需求逐步恢复，高级钴价格出现补涨行情，逐步超过低级钴报价。国内需求方面，据百川资讯报道，钴企签单较上周好转明显，进入 9 月，下游企业的采购欲望回暖，氯化钴、硫酸钴、草酸钴等钴盐的需求有所回升，部分下游企业的对钴价上涨也有认可之意，对钴这个产业的拉动有激进作用。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 低级钴价格上涨 0.22%



资料来源：MB，天风证券研究所

图 6：本周电解钴价格暂稳



资料来源：wind，天风证券研究所

图 7：本周四氧化三钴价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 8：本周硫酸钴价格暂稳



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：本周国内钴英砂市场价格保持稳定，目前国内 65 普通砂含税报价在 10000 元/吨左右，65%高级砂市场不含税报价为 10500-11000 元/吨左右，含税报价在 11500-12000 元/吨，66%高级砂含税报价在 12700-13000 元/吨之间。由于环保严查和天气炎热等原因，部分氢氧化钴及硅酸钴厂家选择停产检修，导致各厂商对于钴英砂需求减少，直接影响到市场整体交投情况。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。ILUKA 价格执行时间尚早，且目前国内钴精矿价格执行虽有趋弱，但本身不低，因而就目前而言对于国内市场并无较多推动作用。预计短时间内钴英砂市场维稳运行。

图 9：本周国产锆英砂价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 10：本周进口锆英砂价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

硅酸锆：本周硅酸锆价格坚挺。目前硅酸锆报价 63%硅酸锆不含税报价 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：僵持后镁价向上突破

综述：本周初期由于低价货源出货略多，因此货源有所收紧。国内下游企业仍是刚需少量拿货，出口企业一些待交订单则仍处于观望态势，市场成交量不多，因此镁锭厂家报价稳定。后期由于淡季结束，下游客户原材料采购正常恢复，闻喜地区厂家镁合金签售情况明显好转。而山西地区镁锭现货偏紧，价格坚挺，在下游客户询盘较多情况下，部分厂家开始出现惜售，小幅上调镁锭报价。镁锭价格上调后，下游采购热情有所激发，而厂家在这波集中出货后现货基本所剩无几，部分待交订单甚至排到一周之后。在这样的现状影响下，厂家镁锭报价再度上探。

图 13：本周镁锭价格上涨 2.28%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

6. 锰：钢招结束，硅锰有所松动

综述：随着 9 月份钢招逐步落地，锰系产品价格略有分化。硅锰、锰铁钢招价略低于预期，市场有所松动，观望情绪浓厚。而电解锰因钢招价较好，价格继续上涨。国内外锰矿基本持稳。因此，随着本月钢招的结束，锰系产品价格或将分化。

锰矿：本周锰矿市场基本维稳运行，市场回归平静，贸易商暂处于观望态势。报价方面：目前没有太大变动，天津港澳块在 63 元/吨度左右，半碳酸报价在 54-55 元/吨度，加蓬矿 60-61 元/吨度。

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：本周高碳锰铁小幅回落，由于前期高碳锰铁受钢招价影响大涨 11%，本周随着钢招结束略有回落。

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：本周高碳锰铁价格下跌 1.27%（单位：元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

硅锰：本周硅锰报价盘整，市场信心松动，观望气氛增，厂家订单仍较满，6517 内蒙承兑出厂 8800-9000 元/吨，贵州 8750-8950 元/吨。9 月钢招价格在本周出现小幅下调，敲定钢招从上周 9200-9300 元/吨承兑到厂，到本周的 9100-9200 元/吨承兑到厂，下游多围绕钢招价格进行采购，厂家尚在交付钢厂订单，库存仍较紧张，短期价格稳定为主。厂家心态转弱，一方面是由于前期冲劲过大，钢厂采价略低于市场预期，市场冲高回落，另一方面，由于主产区新增产能逐渐投放市场，加上钢厂限产对硅锰的需求压力，对于后期市场谨慎的预期，多方影响下，短期硅锰市场略有松动，但下浮空间有限。

图 18：本周硅锰 6517 价格下跌 1.13%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 19：本周硅锰 6014 价格下跌 1.00%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

电解锰：受钢招影响，电解锰价格继续上涨，同时受环保督查影响，关停的企业不但没有复产，反而在产企业也部分出现关停。

图 20：本周电解锰价格上涨 3.75%



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上涨 4.44%（单位：美元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

7. 钨：钨系产品价格持稳

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。金九银十本是钨出口旺季，但贸易战影响下，目前海外需求改善并不明显，给市场多一些时间，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：本周黑钨精矿价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 23：本周白钨精矿价格暂稳（单位：元/吨）

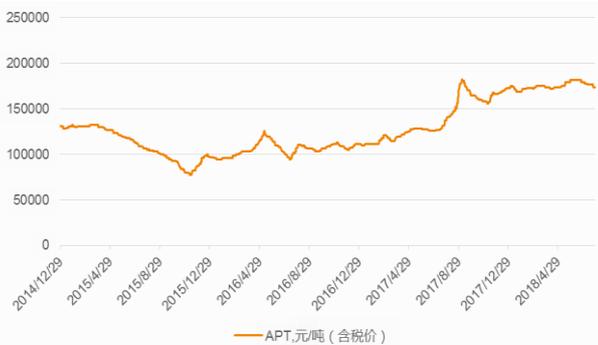


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

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 价格暂稳



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



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

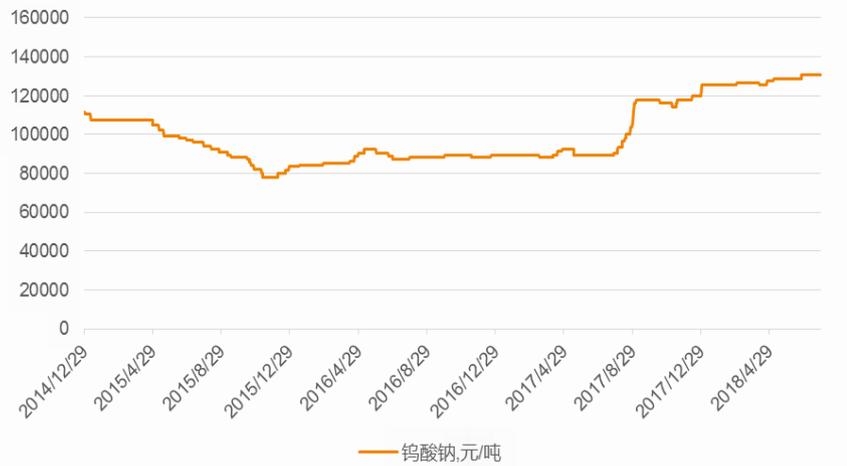
图 27：本周碳化钨价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

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：钼系价格平稳

综述：9月钢招基本结束，下游钼铁市场表现相对平静，市场活跃度降低，钼市心态分歧，部分钼铁企业对外报价依旧保持高位坚挺，但国内原料钼矿山企业已基本恢复生产，虽产量有所增加，但大多仍以交付订单为主，厂商库存依旧维持低位运行，虽长单交易良好，但是下游钼铁对钼精矿采购意愿不强，需求冷清，高价成交困难。

钼精矿：本周国内钼精矿市场整体持续平稳走势运行，市场买盘谨慎，现货供应依旧偏紧，市场整体交易活跃度不足。矿山企业报价高挺，低价货源基本消退。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：本周钼精矿价格下跌 0.53%



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：下游钼铁市场表现相对平静，市场活跃度降低，钼市心态分歧，部分钼铁企业对外报价依旧保持高位坚挺，但钢厂方面对高价钼铁采购意愿减少，对钼价施压较重。部分钼铁企业受钢厂招标价格下调影响，报价略有松动下滑。目前国内钼铁市场主流报价 13.7 万元/吨。

图 30：本周氧化钼价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 31：本周钼铁价格下跌 2.22%



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，9 月下游一般有促销计划，因此对钛白的需求会有一定的提升，但钛白厂家也可能会有促销政策，两相抵消钛白价格预计仍将维稳。

钛精矿：近日攀枝花钛矿市场价格有小幅提涨，38 以上中矿不含税 700-730 元/吨，精矿不含税 1150-1200 元/吨。虽近期中矿开工率增高，但是成本增加，价格随之上行，下游钛白粉厂家有较长时间未采购，近期或将有采购，再有近期钛白粉市场开工率较前期有所增加，预计近期钛矿价格将继续坚挺运行。

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：钛白粉市场近期维稳，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，广西、江苏、四川、河南等地部分钛白粉厂家开工不足；目前厂家各情况不一，部分小厂家货源供应依旧紧张；虽然现在逐步进入旺季，但是钛白市场本周末未见有回暖的迹象，钛白最高维持 17300 元/吨不变。9 月下游一般有促销计划，因此对钛白的需求会有一定的提升，但钛白厂家也可能会有促销政策，两相抵消钛白价格预计仍将维稳。

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：江西开始稀土核查

综述：北方稀土 9 月挂牌价持稳不变，导致商家普遍看空后市，由于下游钕铁硼行业整体处于订单疲软的现状，导致对稀土材料需求订单一般，整体成交弱，稀土价格难有支撑。不过稀土厂家成本较高，稀土价格也难以下降，整体市场持稳为主，小幅波动。后市江西省开始进行稀土核查，对稀土价格支撑力度较大。预计后市稀土价格有望呈小幅上涨趋势。

图 35：包头氧化镧价格暂稳



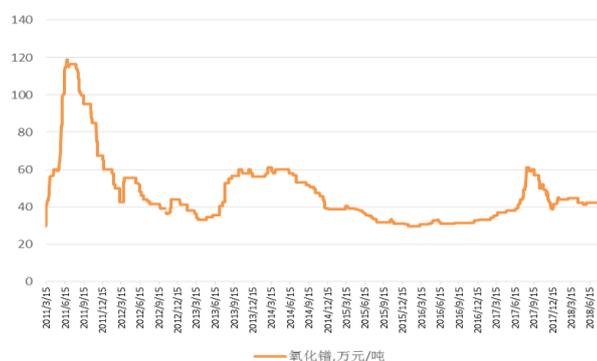
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

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



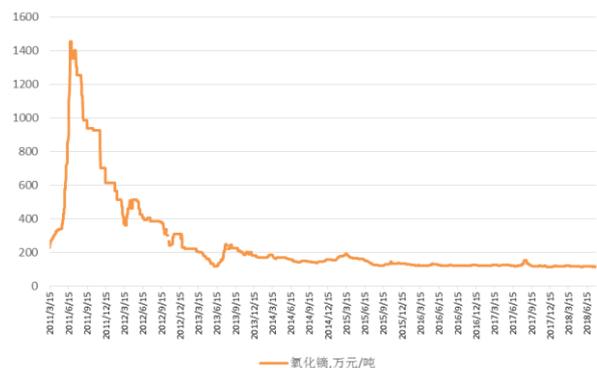
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 38：氧化铈价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 39：氧化镨价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 40：氧化铈价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

11. 其他小金属（铋、铬、锆、钒、铟、镉、铟、铋、钽、铌）

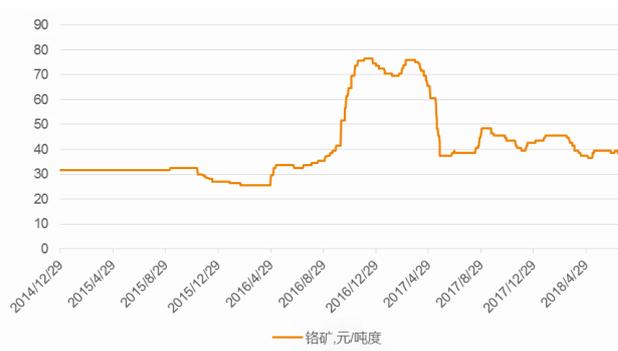
其他小金属：五氧化二钒上涨 1.88%，氧化铌上涨 0.32%；铟锭下跌 3.28%，精铟下跌 0.86%，氧化钽下跌 0.48%，其余金属无变化。

图 41: 锑精矿 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 36.5 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: 本周锗锭价格暂稳



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上涨 1.88%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 45: 本周钨锭价格下跌 3.28% (单位: 元/千克)



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 46: 本周钨钼价格暂稳



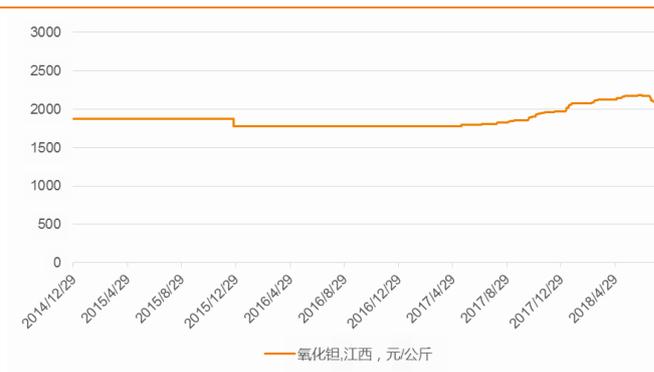
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 47: 精铋 58250 元/吨, 本周价格下跌 0.86%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 48: 氧化铟本周价格下跌 0.48%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 49: 氧化铌价格本周价格上涨 0.32%



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