

稀有金属

证券研究报告

2019年11月03日

小金属：钨系弱勢整理

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

钨：钨系弱勢整理。近期因矿山方面新增现货供应充足，加上价格持续偏弱导致买家采购接单计划不断推迟，钨价承压运行。成本与销售压力并存，冶炼工厂操作难度较大，厂商普遍随行就市操作。**相关标的：翔鹭钨业、章源钨业、中钨高新、厦门钨业。**

钴：硫酸钴略有下跌。国内下游观望情绪较重，交投零星。当前硫酸钴市场已现疲弱，价格下跌较多，氯化钴市场依然强势，两个产品走势无法长期背离，鉴于钴基本面依然供过于求，即便过剩有所收窄且更为集中，但仍为买方强势市场。**相关标的：华友钴业、盛屯矿业、寒锐钴业。**

锂：锂盐价格弱勢整理。本周锂盐产品继续低位承压，碳酸锂暂时持稳，氢氧化锂价格有所下滑。进入四季度后，国内盐湖企业受季节影响产量或略有下滑，同时部分企业有意于月底上调价格，但目前锂盐产品在短时间周期内都将处于供过于求的状态，在下游需求低迷的情况下或将继续承压。**相关标的：天齐锂业、赣锋锂业。**

钼：钢招压价，价格较弱。下游钢厂招标较少，且继续压价，需求疲软导致工厂对原料消耗减少，国内钼精矿市场价格继续下跌，但钼铁厂家生产成本仍偏高，市场操作空间不大。**相关标的：金钼股份。**

稀土：需求疲软，成交冷淡。镨钕镝铽等稀土主流产品价格下调，主要依旧在于下游需求支撑不足，终端订单不及预期，磁材企业少量分批补货，刚需采购为主，且压价询盘明显，部分金属厂面临倒挂风险，金属报价小幅下调。**相关标的：盛和资源、五矿稀土、北方稀土、厦门钨业。**

锆：锆市弱勢持稳。企业开工率正常，库存无太大压力，整体供需稳定，原料端报价方面比较坚挺，但下游方面需求不景气，采购积极性不高，导致多数企业观望心态较重。**相关标的：盛和资源、三祥新材、东方锆业。**

钛：海绵钛持续坚挺。钛矿大厂订单充足且考虑到下游的接受能力本月暂时不会有所调整，中小厂家虽然上涨意愿强烈，但缺乏大厂的响应继续上涨的难度也比较大。海绵钛刚需稳定，企业订单充足，供需两旺。**相关标的：宝钛股份。**

锰：需求不济，锰系弱勢。在11月钢招未展开前，厂家积极消耗高价库存，短期产量难降，而随着部分地区现货库存的累积，供大于求的现象开始显现，目前来看，钢招价格下滑已成定局。部分不锈钢10月开始减产，因此短期内电解锰价或将继续弱势运行。**相关标的：鄂尔多斯。**

镁：成本支撑，镁市持稳。镁厂受成本支撑，报价相对坚挺，走坚的市场行情下，部分下游用户交单需求按需采购，实际成交价格也呈现稳中有升态势。考虑到目前镁价已近工厂成本线，预计镁价再降也难，短期镁市或将维稳为主，波动幅度不大。**相关标的：云海金属。**

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-行业点评:封存75万吨锂精矿产能 锂行业有望边际改善》 2019-11-02
- 2 《稀有金属-行业研究周报:小金属:钨价小幅松动》 2019-10-27
- 3 《稀有金属-行业研究周报:小金属:钨行业盈利改善,成交增加》 2019-10-20



内容目录

| | |
|------------------------------------|----|
| 1. 小金属价格汇总 | 4 |
| 2. 锂：锂盐价格弱势整理 | 5 |
| 3. 钴：硫酸钴略有下跌 | 6 |
| 4. 锆：锆市弱势持稳 | 7 |
| 5. 镁：成本支撑，镁市持稳 | 8 |
| 6. 锰：需求不济，锰系弱势 | 8 |
| 7. 钨：钨价小幅松动 | 9 |
| 8. 钼：钢招压价，价格较弱 | 10 |
| 9. 钛：海绵钛持续坚挺 | 11 |
| 10. 稀土：需求疲软，成交冷淡 | 12 |
| 11. 其他小金属（锑、铬、锗、钒、铟、镉、铋、钽、铌） | 13 |
| 12. 风险提示 | 15 |

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 低级钴价格暂稳 | 6 |
| 图 6：本周电解钴价格暂稳 | 6 |
| 图 7：本周四氧化三钴价格暂稳 | 7 |
| 图 8：本周硫酸钴价格下跌 4.65% | 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 | 7 |
| 图 12：本周氧氯化锆价格暂稳 | 7 |
| 图 13：本周镁锭价格暂稳 | 8 |
| 图 14：本周进口锰矿价格下跌 1.15% | 8 |
| 图 15：本周国产氧化锰价格暂稳（单位：元/吨） | 8 |
| 图 16：本周硅锰 6517 价格下跌 1.09% | 9 |
| 图 17：本周硅锰 6014 价格下跌 0.42% | 9 |
| 图 18：本周电解锰价格暂稳 | 9 |
| 图 19：本周电解锰出口价格暂稳（单位：美元/吨） | 9 |
| 图 20：本周黑钨精矿价格下跌 3.24% | 9 |
| 图 21：本周白钨精矿价格下跌 3.30% | 9 |
| 图 22：本周 APT 价格下跌 2.78% | 10 |
| 图 23：本周钨铁价格下跌 1.95% | 10 |

| | |
|-------------------------------|----|
| 图 24: 本周钨粉价格下跌 2.65% | 10 |
| 图 25: 本周碳化钨价格下跌 3.54%..... | 10 |
| 图 26: 本周钼精矿价格下跌 2.76%..... | 11 |
| 图 27: 本周氧化钼价格下跌 2.59%..... | 11 |
| 图 28: 本周钼铁价格下跌 5.24% | 11 |
| 图 29: 本周钛精矿价格暂稳..... | 12 |
| 图 30: 本周金红石价格暂稳..... | 12 |
| 图 31: 本周海绵钛价格暂稳..... | 12 |
| 图 32: 包头氧化镧价格暂稳..... | 12 |
| 图 33: 包头氧化铈价格暂稳..... | 12 |
| 图 34: 氧化镨价格暂稳..... | 13 |
| 图 35: 氧化钹价格下跌 3.25%..... | 13 |
| 图 36: 氧化镝价格下跌 4.73%..... | 13 |
| 图 37: 氧化铽价格下跌 2.69%..... | 13 |
| 图 38: 铈精矿本周价格上涨 3.28%..... | 13 |
| 图 39: 铬矿本周价格暂稳 | 13 |
| 图 40: 本周锆锭价格暂稳 | 14 |
| 图 41: 本周五氧化二钒价格下跌 8.64%..... | 14 |
| 图 42: 本周铟锭价格暂稳（单位：元/千克） | 14 |
| 图 43: 本周镉锭价格下跌 1.48% | 14 |
| 图 44: 精铋价格上涨 2.50%..... | 14 |
| 图 45: 氧化钽价格暂稳..... | 14 |
| 图 46: 氧化铌价格本周价格暂稳 | 15 |
| | |
| 表 1: 本周小金属价格汇总 | 4 |

1. 小金属价格汇总

本周（10月21日-10月27日），新能源板块方面，本周锂盐产品继续低位承压，碳酸锂暂时持稳，氢氧化锂价格有所下滑。进入四季度后，国内盐湖企业受季节影响产量或略有下滑，同时部分企业有意于月底上调价格，但目前锂盐产品在短时间周期内都将处于供过于求的状态，在下游需求低迷的情况下或将继续承压。

钴方面，国内下游观望情绪较重，交投零星。当前硫酸钴市场已现疲弱，价格下跌较多，氯化钴市场依然强势，两个产品走势无法长期背离，鉴于钴基本面依然供过于求，即便过剩有所收窄且更为集中，但仍为买方强势市场。

本周钨价小幅走弱。近期因矿山方面新增现货供应充足，加上价格持续偏弱导致买家采购接单计划不断推迟，钨价承压运行。成本与销售压力并存，冶炼工厂操作难度较大，厂商普遍随行就市操作。

其他小金属：锑精矿上涨 3.28%，氧化钽上涨 1.61%，氧化铌上涨 0.71%，精铋上涨 0.61%；锆矿下跌 1.54%，五氧化二钒下跌 12.16%。

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 | 87500 | -2.23% | -0.57% | -8.38% |
| | 白钨精矿 | 元/吨 | 86000 | -2.27% | -1.15% | -9.47% |
| | 钨铁 | 元/吨 | 147000 | -2.65% | 2.08% | -4.55% |
| | 钨酸钠 | 元/吨 | 112000 | -3.45% | 2.75% | -12.84% |
| | APT | 元/吨 | 136000 | -2.86% | -4.23% | -10.53% |
| | 钨粉 | 元/公斤 | 216.5 | -1.59% | 6.13% | -9.60% |
| | 碳化钨 | 元/公斤 | 214.5 | -1.61% | 6.19% | -9.68% |
| 钼 | 钨材 | 元/公斤 | 380 | 0.00% | 2.70% | -1.30% |
| | 钼精矿 | 元/吨度 | 1650 | -6.25% | -16.24% | -3.51% |
| | 钼酸铵 | 元/吨 | 128000 | -5.19% | -5.88% | -6.57% |
| | 氧化钼 | 元/吨度 | 1770 | -5.85% | -15.31% | -2.21% |
| | 钼铁 | 元/吨 | 108500 | -7.66% | -17.80% | -3.98% |
| | 钼材 | 元/吨 | 231500 | -0.86% | -0.86% | 1.31% |
| 锆 | 国产锆英砂 | 元/吨 | 11400 | 0.00% | 1.33% | -2.56% |
| | 进口锆英砂 | 美元/吨 | 1610 | 0.00% | -0.19% | -1.83% |
| | 硅酸锆 | 元/吨 | 14050 | 0.00% | 0.36% | 1.81% |
| | 氧化锆 | 元/吨 | 15500 | 0.00% | 0.00% | -7.74% |
| | 氧化锆 | 元/吨 | 55000 | 0.00% | 0.00% | 1.85% |
| | 海绵锆 | 元/公斤 | 256.5 | -0.58% | -0.58% | 2.60% |
| 钛 | 钛精矿 | 元/吨 | 1330 | 0.00% | 0.00% | 4.72% |
| | 金红石 | 元/吨 | 5200 | 0.00% | 0.00% | 10.64% |
| | 钛铁 | 元/吨 | 10500 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| | 四氯化钛 | 元/吨 | 8100 | 0.00% | 0.00% | 9.46% |
| | 钛白粉 | 元/吨 | 15800 | 0.00% | 0.00% | -7.60% |
| | 金红石型钛白粉 | 元/吨 | 17300 | 0.00% | 0.00% | -0.57% |
| | 海绵钛 | 万元/吨 | 8.1 | 0.00% | 0.00% | 19.12% |
| 镁 | 钛渣 | 元/吨 | 4000 | 0.00% | 2.56% | -6.98% |
| | 镁锭 | 元/吨 | 14700 | 0.00% | -2.97% | -14.29% |
| 锑 | 锑精矿 | 元/金属吨 | 31500 | 0.00% | 5.00% | -20.25% |
| | 氧化锑 | 元/吨 | 39250 | 0.00% | 12.14% | -9.77% |
| | 锑锭 | 元/吨 | 41500 | 0.00% | 6.41% | -15.74% |

| | | | | | | |
|----|-------------|------|--------|---------|---------|---------|
| 铬 | 铬矿 | 元/吨度 | 32 | -1.54% | -3.03% | -9.86% |
| | 铬铁 | 元/基吨 | 6400 | 0.00% | 0.00% | -3.76% |
| | 金属铬 | 元/吨 | 59000 | 0.00% | 0.00% | -23.38% |
| | 金属铬 MB 自由市场 | 美元/吨 | 8400 | 0.00% | 0.00% | -22.97% |
| 锰 | 进口锰矿 | 元/吨度 | 37.5 | -12.79% | -18.48% | -38.02% |
| | 氧化锰矿 | 元/吨 | 1075 | 0.00% | 0.00% | 10.26% |
| | 低碳锰铁 | 元/吨 | 10200 | -5.56% | -5.56% | -17.41% |
| | 中碳锰铁 | 元/吨 | 8300 | -10.75% | -10.75% | -19.42% |
| | 高碳锰铁 | 元/吨 | 6500 | -5.80% | -5.80% | -13.33% |
| | 电解锰 | 元/吨 | 11250 | -0.88% | -0.88% | -16.04% |
| | 电解锰出口 | 美元/吨 | 1630 | 0.00% | -1.21% | -15.54% |
| | 硅锰 6517 | 元/吨 | 6350 | -6.96% | -12.41% | -22.09% |
| | 硅锰 6014 | 元/吨 | 5725 | -3.38% | -6.91% | -19.37% |
| | 富锰渣 | 元/吨 | 1365 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| 锆 | 锆锭 | 元/公斤 | 7400 | 0.00% | 0.00% | -5.73% |
| | 五氧化二钒 | 元/吨 | 97500 | -12.16% | -25.57% | -53.57% |
| 钒 | 偏钒酸氨 | 元/吨 | 96500 | -14.22% | -25.19% | -39.69% |
| | 钒铁 | 元/吨 | 110000 | -12.00% | -20.58% | -54.17% |
| | 钒合金 | 元/吨 | 159000 | -7.56% | -18.88% | -53.91% |
| 铟 | 铟锭 | 元/公斤 | 1075 | 0.00% | 0.00% | -29.51% |
| 镉 | 0#镉锭条 | 元/吨 | 20000 | 0.00% | 0.00% | 12.36% |
| | 1#镉锭条 | 元/吨 | 19700 | -0.76% | -0.76% | 12.57% |
| 铋 | 精铋 | 元/吨 | 41250 | 0.61% | 0.61% | -15.82% |
| | 氧化铋 | 元/公斤 | 1580 | 1.61% | -0.32% | -20.00% |
| 钽 | 氟钽酸钾 | 元/公斤 | 1125 | 0.00% | 0.00% | 0.00% |
| | 铌铁 | 万元/吨 | 24.45 | -1.61% | -1.21% | -15.54% |
| 铈 | 氧化铈 | 元/公斤 | 285 | 0.71% | 2.52% | -12.31% |
| | 金属铈≥99% | 元/吨 | 580000 | -3.33% | -7.94% | -27.04% |
| 锂 | 氢氧化锂 LiOH | 元/吨 | 64500 | -3.73% | -6.52% | -41.36% |
| | 电池级碳酸锂市场价 | 元/吨 | 57000 | -1.72% | -1.72% | -25.97% |
| | 工业级碳酸锂市场价 | 元/吨 | 50000 | -1.96% | -1.96% | -29.58% |
| | MB 低级钴 | 美元/磅 | 17.75 | -0.98% | -0.84% | -34.86% |
| 钴 | 电解钴 | 元/吨 | 28.85 | 0.00% | 0.00% | -18.04% |
| | 钴粉 | 万元/吨 | 30.4 | 0.00% | 3.40% | -29.30% |
| | 四氧化三钴 | 万元/吨 | 22.3 | 0.00% | 5.19% | -14.89% |
| | 硫酸钴 | 万元/吨 | 5.85 | -4.88% | -9.30% | -10.00% |
| | 包头氧化镧 3N | 万元/吨 | 1.19 | 0.00% | -6.30% | -6.30% |
| | 包头氧化铈 3N | 万元/吨 | 1.19 | 0.00% | -10.53% | -10.53% |
| | 氧化镨 | 万元/吨 | 35.5 | 0.00% | -10.13% | -10.13% |
| | 氧化钕 | 万元/吨 | 29.2 | -2.01% | -7.01% | -7.01% |
| 稀土 | 氧化铈 | 万元/吨 | 352 | -2.76% | 19.32% | 19.32% |
| | 氧化镧 | 万元/吨 | 154 | -4.35% | 27.27% | 27.27% |

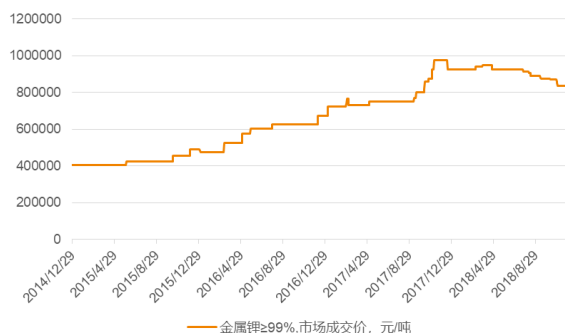
资料来源：百川资讯，wind，MB，天风证券研究所

2. 锂：锂盐价格弱势整理

综述：本周锂盐产品继续低位承压，碳酸锂暂时持稳，氢氧化锂价格有所下滑。进入四季度后，国内盐湖企业受季节影响产量或略有下滑，同时部分企业有意于月底上调价格，但

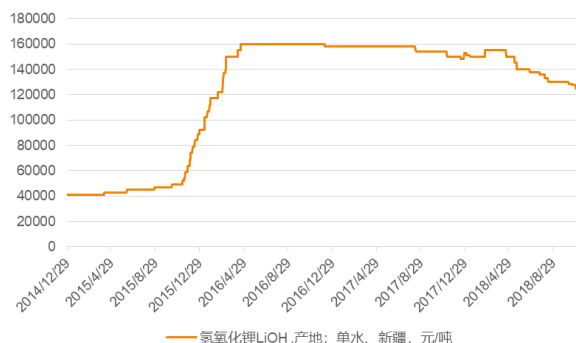
目前锂盐产品在短时间周期内都将处于供过于求的状态，在下游需求低迷的情况下或将继续承压。

图 1：本周金属锂价格下跌 3.33%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 2：本周氢氧化锂价格下跌 3.73%



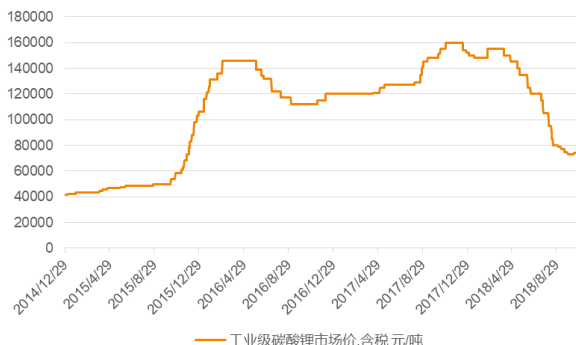
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 3：本周电池级碳酸锂价格下跌 1.72%



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 1.96%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

3. 钴：硫酸钴略有下跌

综述：国内下游观望情绪较重，交投零星。当前硫酸钴市场已现疲弱，价格下跌较多，氯化钴市场依然强势，两个产品走势无法长期背离，鉴于钴基本面依然供过于求，即便过剩有所收窄且更为集中，但仍为买方强势市场。

图 5：本周 MB 低级钴价格下跌 0.98%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 6：本周电解钴价格暂稳



资料来源：百川资讯，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：本周硫酸钴价格下跌 4.88%



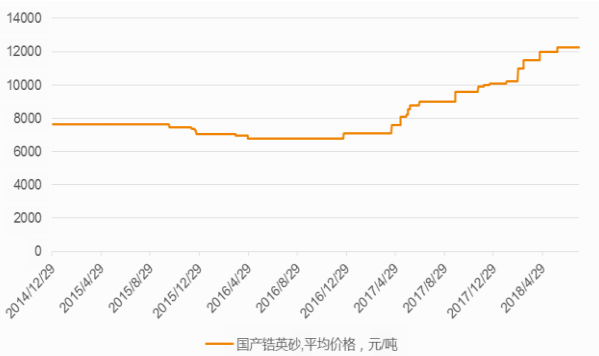
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

4. 钴：钴市弱势持稳

综述：企业开工率正常，库存无太大压力，整体供需稳定，原料端报价方面比较坚挺，但下游方面需求不景气，采购积极性不高，导致多数企业观望心态较重。

钴英砂：钴英砂市场报价基本持稳，供应商方面报价也比较坚挺。市场供需层面比较僵持，国内下游则由于终端市场需求不景气的原因，对钴英砂的采购需求减缓，作为钴英砂最主要的市场硅酸钴的行情低迷也影响到了钴砂市场，导致钴英砂出货困难。

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：由于硅酸钴的上游钴英砂价格仍旧处于高位，而下游陶瓷厂多由于环保问题减产停产，对硅酸钴的需求大幅减低，尤其最近进入秋冬大气环保检查等开始严格实施，硅酸钴的生产以及销售都受到影响。

氧氯化钴：本周氧氯化钴行情以弱势运行为主，目前报价比较稳定，但是仍有部分企业出现低成交价格。氧氯化钴出货状况也比较正常，片碱和盐酸等辅助原料价格也在上涨，但后续市场行情回温可能性不大，市场走势基本会保持弱稳。

图 11：本周硅酸钴价格暂稳

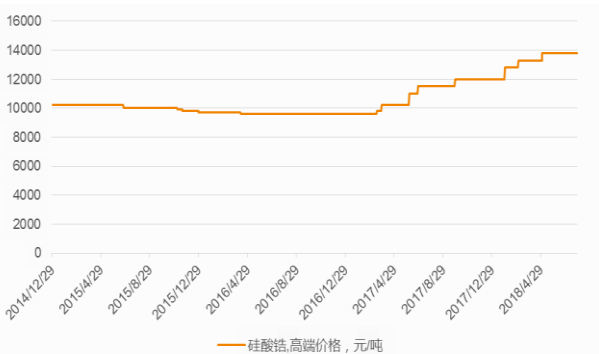
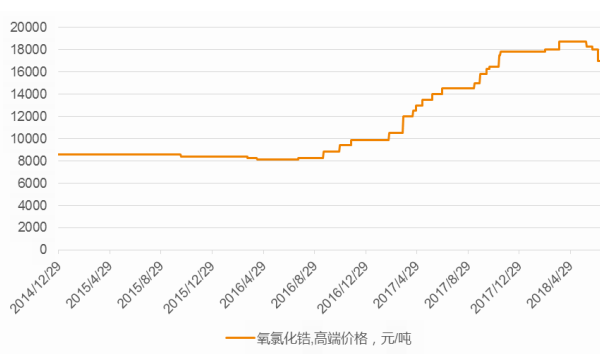


图 12：本周氧氯化钴价格暂稳



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

5. 镁：成本支撑，镁市持稳

综述：镁厂受成本支撑，报价相对坚挺，走坚的市场行情下，部分下游用户交单需求按需采购，实际成交价格也呈现稳中有升态势。考虑到目前镁价已近工厂成本线，预计镁价再降也难，短期镁市或将维稳为主，波动幅度不大。

图 13：本周镁锭价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

6. 锰：需求不济，锰系弱勢

综述：在 11 月钢招未展开前，厂家积极消耗高价库存，短期产量难降，而随着部分地区现货库存的累积，供大于求的现象开始显现，目前来看，钢招价格下滑已成定局。部分不锈钢 10 月开始减产，因此短期内电解锰价或将继续弱稳运行。

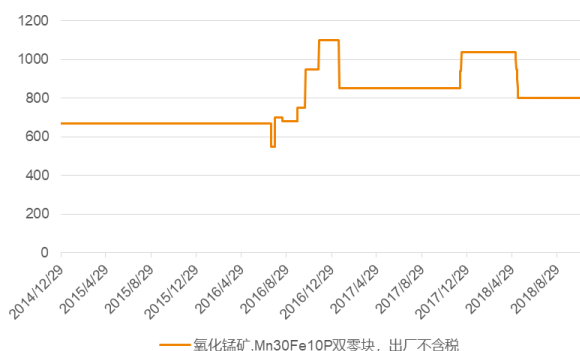
锰矿：本周进口锰矿价格跌势不改，贸易商亏损日益严重，持续看低的价格行情中，下游采购更是谨慎持重，周内成交情况一般，加之集中到港，库存迎来历史新高。

图 14：本周进口锰矿价格下跌 12.79%



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

硅锰：硅锰价格较难走出弱势格局，在 11 月钢招未展开前，市场零售报价将维持混乱下滑格局，厂家方面积极消耗高价库存，短期产量难降，而随着部分地区现货库存的累积，供大于求的现象开始显现，积极消耗现货库存为厂家首选，下周即将进入 11 月钢招期，目前来看，钢招价格下滑已成定局。

图 16：本周硅锰 6517 价格下跌 6.96%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 17：本周硅锰 6014 价格下跌 3.38%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

电解锰：从 9 月低到 10 月中旬，海外市场对我国电解锰招标采购量的大幅减少，并且国内下游 200 系部分钢厂 10 月有计划减产的情况，因此整体国内、外电解锰需求端释放量有减少趋势，也有少数锰厂停产检修，暂未复产，但整体市场上供应仍大于需求，因此短期内锰价或将继续弱稳运行。

图 18：本周电解锰价格下跌 0.88%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 19：本周电解锰出口价格暂稳（单位：美元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

7. 钨：钨价小幅松动

综述：本周钨价小幅走弱。近期因矿山方面新增现货供应充足，加上价格持续偏弱导致买家采购接单计划不断推迟，钨价承压运行。成本与销售压力并存，冶炼工厂操作难度较大，厂商普遍随行就市操作。

钨精矿：钨精矿价格下调，近期钨价有一定利润空间，持货商炒涨情绪暂缓，出货套现情况略有增加，市场供应增多但需求端仍乏力运行，因此近期价格略有下滑，但采矿受成本高位支撑，预计继续下滑空间不大，后市价格维稳为主。

图 20：本周黑钨精矿价格下跌 2.23%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 21：本周白钨精矿价格下跌 2.27%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

仲钨酸铵 (APT): 市场原料端供应增加, 但下游采购消费并未及时跟进, 供求矛盾突出, 市场原料端成本与销售压力并存, 业者参与信心松动, 现货市场成交放量困难。买家心理预期价逐渐下调至 14 万元/吨以下, 但目前低价成交量较少, 预计后市价格稳定为主。

钨铁: 钨铁价格下调。国内钨铁市场总体成交活跃度不高, 价格逐渐理性回调, 钨铁价格调整幅度较小, 需求保持平稳。目前工厂接单谨慎, 市场流通货物较少, 预计后市钨价维稳为主。

图 22: 本周 APT 价格下跌 2.86%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 23: 本周钨铁价格下跌 2.65%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

钨粉/碳化钨: 国内需求不畅、产品利润微薄, 市场行情亟待修复。原料端持货商惜售情绪略有松动, 但低位成交并不顺畅, 环保高压以及宏观经贸的不稳定性使得下游企业生产消费受限, 对高位原料接受度有限, 短期内价格缺乏上行支撑, 预计后市钨价稳定为主。

图 24: 本周钨粉价格下跌 1.59%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 25: 本周碳化钨价格下跌 1.61%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

8. 钼: 钢招压价, 价格较弱

综述: 下游钢厂招标较少, 且继续压价, 需求疲软导致工厂对原料消耗减少, 国内钼精矿市场价格继续走跌, 但钼铁厂家生产成本仍偏高, 市场操作空间不大。

钼精矿: 本周国内钼精矿市场继续下行, 下游钼铁需求清淡, 跌势不断, 工厂成本倒挂加剧, 施压钼精矿, 冶炼厂对原料补货意愿偏低, 钼精矿市场询盘稀少, 交投氛围稍显冷清, 价格继续走跌。

图 26：本周钼精矿价格下跌 6.25%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

氧化钼：本周国内氧化钼市场价格下跌，随着下游需求不济，钢厂招标不断压价，叠加钼精矿价格大幅下滑，氧化钼供需均偏弱，价格跟跌。

钼铁：本周国内钼铁市场延续下跌趋势，下游终端钢厂相关订单一般，钼铁库存消耗缓慢，导致钢厂招标推迟亦或压价，叠加原料价格近日大幅下滑，加速行情下行风险，除钢厂少量招标外，散货市场需求清淡，厂家订单不足，普遍出货不多。

图 27：本周氧化钼价格下跌 5.85%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 28：本周钼铁价格下跌 7.66%



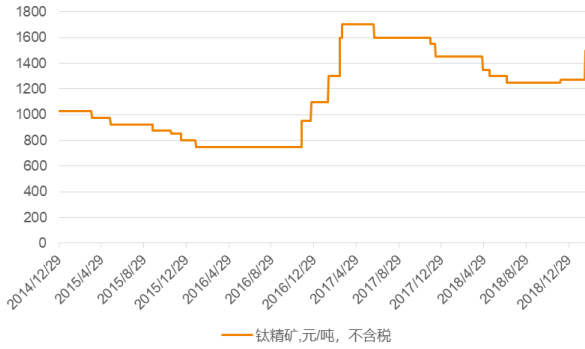
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

9. 钛：海绵钛持续坚挺

综述：钛矿大厂订单充足且考虑到下游的接受能力本月暂时不会有所调整，中小厂家虽然上涨意愿强烈，但缺乏大厂的响应继续上涨的难度也比较大。海绵钛刚需稳定，企业订单充足，供需两旺。

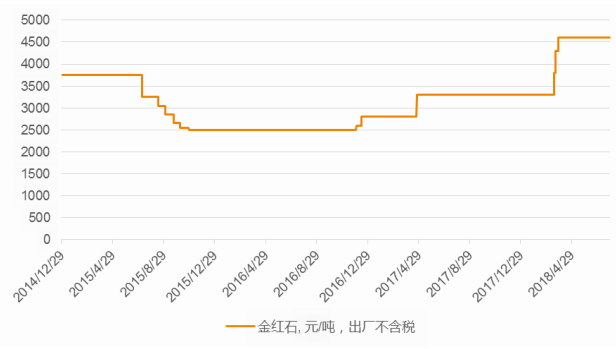
钛精矿：攀枝花钛矿在前段时间大幅上涨之后，目前暂时保持平稳。大厂订单充足且考虑到下游的接受能力本月暂时不会有所调整，中小厂家虽然上涨意愿强烈，但缺乏大厂的响应继续上涨的难度也比较大。

图 29：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 30：本周金红石价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

海绵钛：海绵钛市场价格维稳，海绵钛原材料金红石虽然仍在上涨，但最主要的四氯化钛随着部分企业的复产供应增加价格也趋于稳定，海绵钛生产成本压力减小，对于后市来讲海绵钛在当前的供需格局下将会继续平稳运行，长期来看随着军民两用需求的不断增加，海绵钛价格仍长期看好。

图 31：本周海绵钛价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

10. 稀土：需求疲软，成交冷淡

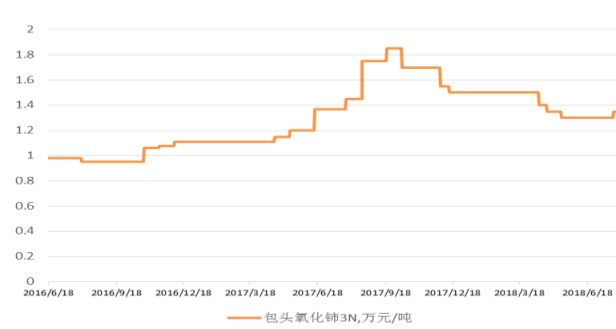
综述：本周稀土产品价格整体下调。镨钕镝铽等稀土主流产品价格下调，主要依旧在于下游需求支撑不足，终端订单不及预期，磁材企业少量分批补货，刚需采购为主，且压价询盘明显，部分金属厂面临倒挂风险，金属报价小幅下调。

图 32：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 33：包头氧化钕价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 34：氧化镓价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：氧化铍价格下跌 2.01%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 36：氧化镉价格下跌 4.35%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 37：氧化铊价格下跌 2.76%



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、铊、铌）

其他小金属：铋精矿上涨 3.28%，氧化铌上涨 1.61%，氧化铊上涨 0.71%，精铊上涨 0.61%；铬矿下跌 1.54%，五氧化二钒下跌 12.16%。

图 38：铋精矿本周价格上涨 3.28%



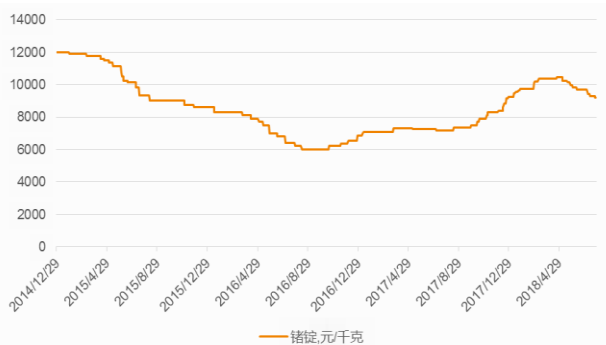
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 39：铬矿本周价格下跌 1.54%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 40：本周锗锭价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 41：本周五氧化二钒价格下跌 12.16%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 42：本周钨锭价格暂稳（单位：元/千克）



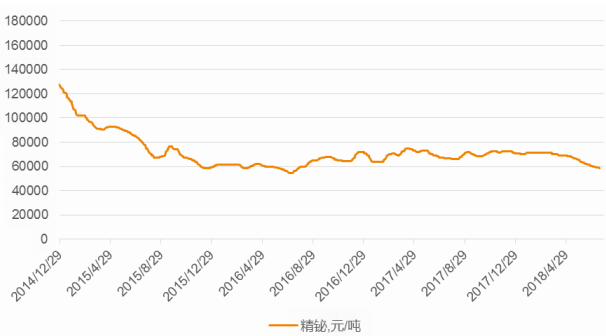
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 43：本周钨锭价格暂稳



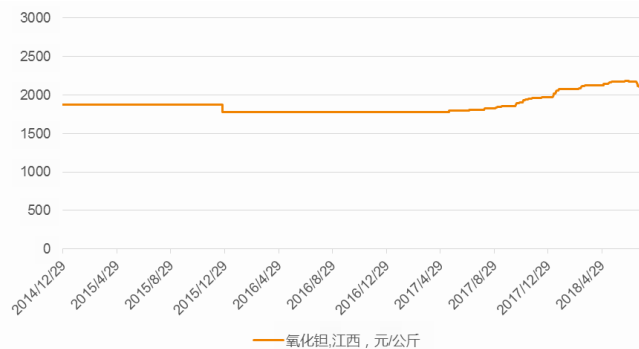
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 44：精铋价格上涨 0.61%



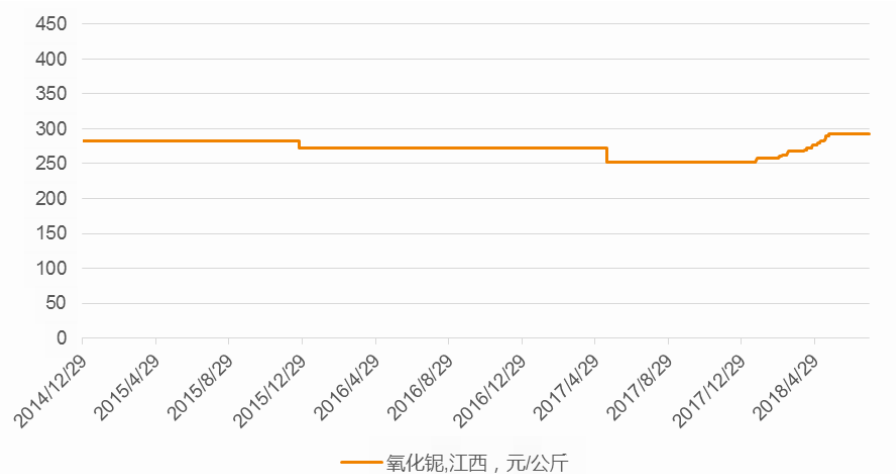
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 45：氧化钽价格上涨 1.61%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 46：氧化锆价格本周价格上涨 0.71%



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 |