

# 稀有金属

证券研究报告  
2019年12月08日

## 小金属：电动化大势所趋，锂钴有望转暖

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

**锂：电动化大势所趋，碳酸锂有望转暖。**近期动力电池市场停减产现象明显，行业进入年底淡季行情预计年底，新能源汽车装机量会持续低迷。但是行业头部企业投资热情不减，种种迹象表明，未来汽车电动化是大势所趋，中国作为新能源汽车的产销大国，占世界市场的50%以上，各企业纷纷布局，抢占市场，构建完善的产业链和供应链。**相关标的：赣锋锂业。**

**钴：钴价有望触底。**外资车企纷纷更新电动化规划，未来将加大对中国新能源市场战略布局。考虑到嘉能可关停 Mutanda 调控全球钴供给，预计未来3年钴供给存缺口，一旦需求回暖，将会促进钴价进一步反弹。**相关标的：华友钴业、盛屯矿业、寒锐钴业。**

**钨：钨精矿继续反弹。**钨精矿市场买货略有增多，压价情况有所好转，价格逐渐回暖上调。下游APT市场除了长单以外，散货市场询盘依旧不旺，尽管冶炼厂报价坚挺维稳，但采购商多数还在观望。粉末厂商也同样表示订单并无起色，来自于成本端的支撑稍显增强，关注需求端跟进情况，预计后市钨价持稳为主。**相关标的：翔鹭钨业、章源钨业、中钨高新、厦门钨业。**

**钼：供给收缩，钼价上涨。**受北方矿因冬季运输困难影响，钼精矿供给开始收缩，加之钢招需求放量，虽价格不及预期，但环比改善明显，下游工厂随着招标放量拿货显积极，矿山心态稳定，低价惜售，价格调涨，下游工厂采购稍显困难。**相关标的：金钼股份。**

**稀土：主流产品普遍上调。**本周稀土主流产品镨钕镱报价小幅试探性上调，镨钕市场下游需求一般，少量询盘，上游大厂报价坚挺，且小幅上探。镱钕市场报价继续上调，目前市场多数货源集中在大厂，大厂集中收货，市场低价货源更少，大厂心态积极，报价积极上调。**相关标的：盛和资源、五矿稀土、北方稀土、厦门钨业。**

**锆：锆市整体弱势。**进入采暖季以来整体锆市场行情持续下行，加之环保力度的加大，多数锆下游企业减产、关停，锆系企业愈加艰难。而目前上游原料端挺价意愿较重，下游市场只得压价询盘，短时间内很难打破僵局，但临近年底，不排除会有企业为了清库存而低价出货。**相关标的：盛和资源、三祥新材、东方锆业。**

**钛：海绵钛持续坚挺。**目前下游市场对于钛矿需求向好，虽然在11月下旬攀西地区有部分厂家检修，但对整体市场并未有大的影响，加之进口矿目前行情有所好转，市场供需基本平衡。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，矿企挺价。**钢厂12月采购已基本落定，采购价低于市场价且采购量不及预期，需求不济钢厂压价下锰矿价格有所回落，当相对北方市场高库存，南方价格较为坚挺。**相关标的：鄂尔多斯。**

**镁：镁市继续小幅下跌。**供需端无明显变化，伴随现货数量积累，部分厂家降价出货。虽工厂有减产及限产计划，但当前各工厂开工平稳，短期内供给侧较难收缩，后市价格多偏弱缓慢运行。**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-行业研究周报:小金属:钨精矿继续反弹》 2019-12-01
- 2 《稀有金属-行业研究周报:小金属:欧洲开启电动时代,钴锂需求有望转暖》 2019-11-24
- 3 《稀有金属-行业点评:主流车厂进入EV时代 锂行业曙光乍现》 2019-11-19



## 内容目录

1. 小金属价格汇总 .....	4
2. 锂：电动化大势所趋，碳酸锂有望转暖 .....	5
3. 钴：钴价有望触底 .....	6
4. 锆：锆市整体弱势 .....	7
5. 镁：镁市继续小幅走跌 .....	8
6. 锰：需求不济，钢厂压价 .....	8
7. 钨：钨精矿继续反弹 .....	9
8. 钼：供给收缩，钼价上涨 .....	10
9. 钛：海绵钛持续坚挺 .....	11
10. 稀土：主流产品普遍上调 .....	12
11. 其他小金属（锑、铬、锆、钒、铟、镉、铋、钽、铌） .....	13
12. 风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1：本周金属锂价格下跌 1.79% .....	6
图 2：本周氢氧化锂价格下跌 0.86% .....	6
图 3：本周电池级碳酸锂价格下跌 5.56% .....	6
图 4：本周工业级碳酸锂价格下跌 4.17% .....	6
图 5：本周 MB 低级钴价格下跌 0.31% .....	6
图 6：本周电解钴价格暂稳 .....	6
图 7：本周四氧化三钴价格下跌 3.74% .....	6
图 8：本周硫酸钴价格下跌 1.15% .....	6
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：本周镁锭价格下跌 1.40% .....	8
图 14：本周进口锰矿价格下跌 2.60% .....	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 0.83% .....	9
图 17：本周硅锰 6014 价格暂稳 .....	9
图 18：本周电解锰价格下跌 0.46% .....	9
图 19：本周电解锰出口价格暂稳（单位：美元/吨） .....	9
图 20：本周黑钨精矿价格暂稳 .....	9
图 21：本周白钨精矿价格暂稳 .....	9
图 22：本周 APT 价格上涨 0.37% .....	10
图 23：本周钨铁价格暂稳 .....	10

图 24: 本周钨粉价格上涨 0.73% .....	10
图 25: 本周碳化钨价格上涨 0.49%.....	10
图 26: 本周钼精矿价格上涨 6.12%.....	11
图 27: 本周氧化钼价格暂稳.....	11
图 28: 本周钼铁价格上涨 4.78% .....	11
图 29: 本周钛精矿价格暂稳.....	12
图 30: 本周金红石价格上涨 30.77% .....	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: 氧化镨价格上涨 2.99%.....	13
图 35: 氧化钹价格上涨 1.75%.....	13
图 36: 氧化镝价格上涨 3.68%.....	13
图 37: 氧化铽价格上涨 1.46%.....	13
图 38: 铈精矿本周价格暂稳.....	13
图 39: 铈矿本周价格暂稳 .....	13
图 40: 本周锆锭价格下跌 0.70% .....	14
图 41: 本周五氧化二钒价格下跌 2.05%.....	14
图 42: 本周铟锭价格下跌 1.99% (单位: 元/千克) .....	14
图 43: 本周镉锭价格下跌 4.30% .....	14
图 44: 精铋价格下跌 3.66%.....	14
图 45: 氧化钽价格上涨 0.62%.....	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（12月2日-12月8日），新能源板块方面，近期动力电池市场停减产现象明显，行业进入年底淡季行情预计年底，新能源汽车装机量会持续低迷。但是行业头部企业投资热情不减，种种迹象表明，未来汽车电动化是大势所趋，中国作为新能源汽车的产销大国，占世界市场的50%以上，各企业纷纷布局，抢占市场，构建完善的产业链和供应链。

钴方面，外资车企纷纷更新电动化规划，未来将加大对中国新能源市场战略布局。考虑到嘉能可关停 Mutanda 调控全球钴供给，预计未来3年钴供给存缺口，一旦需求回暖，将会促进钴价进一步反弹。

钨精矿市场买货略有增多，压价情况有所好转，价格逐渐回暖上调。下游APT市场除了长单以外，散货市场询单依旧不旺，尽管冶炼厂报价坚挺维稳，但采购商多数还在观望。粉末厂商也同样表示订单并无起色，来自于成本端的支撑稍显增强，关注需求端跟进情况，预计后市钨价持稳为主。

其他小金属：氧化钽下跌0.62%，锆锭下跌0.70%，铟锭下跌1.99%，五氧化二钒下跌2.05%，精铋下跌3.66%，镉锭下跌4.30%。

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	86500	0.00%	1.17%	-9.42%
	白钨精矿	元/吨	85000	0.00%	1.19%	-10.53%
	钨铁	元/吨	146000	0.00%	0.00%	-5.19%
	钨酸钠	元/吨	111000	0.00%	-0.89%	-13.62%
	APT	元/吨	<b>134000</b>	<b>0.37%</b>	<b>0.00%</b>	<b>-11.84%</b>
	钨粉	元/公斤	208	0.00%	-2.35%	-13.15%
	碳化钨	元/公斤	<b>207</b>	<b>0.49%</b>	<b>-1.90%</b>	<b>-12.84%</b>
	钨材	元/公斤	360	0.00%	-5.26%	-6.49%
钼	钼精矿	元/吨度	<b>1560</b>	<b>6.12%</b>	<b>5.41%</b>	<b>-8.77%</b>
	钼酸铵	元/吨	121000	0.00%	-3.97%	-11.68%
	氧化钼	元/吨度	1490	0.00%	-6.88%	-17.68%
	钼铁	元/吨	<b>109500</b>	<b>4.78%</b>	<b>7.35%</b>	<b>-3.10%</b>
	钼材	元/吨	219500	0.00%	-3.52%	-3.94%
	钼矿	元/吨	11200	0.00%	-1.75%	-4.27%
锆	进口锆英砂	美元/吨	1545	0.00%	-4.04%	-5.79%
	硅酸锆	元/吨	13400	0.00%	0.00%	-2.90%
	氧化锆	元/吨	15000	0.00%	-3.23%	-10.71%
	氧化锆	元/吨	55000	0.00%	0.00%	1.85%
	海绵锆	元/公斤	245	0.00%	-4.48%	-2.00%
	钛精矿	元/吨	1330	0.00%	0.00%	4.72%
	金红石	元/吨	<b>6800</b>	<b>30.77%</b>	<b>30.77%</b>	<b>44.68%</b>
	钛铁	元/吨	10500	0.00%	0.00%	0.00%
钛	四氯化钛	元/吨	8000	0.00%	-1.23%	8.11%
	钛白粉	元/吨	15100	0.00%	0.00%	-11.70%
	金红石型钛白粉	元/吨	15800	0.00%	-4.82%	-9.20%
	海绵钛	万元/吨	8.1	0.00%	0.00%	19.12%
镁	钛渣	元/吨	4050	0.00%	1.25%	-5.81%
	镁锭	元/吨	<b>14100</b>	<b>-1.40%</b>	<b>-3.75%</b>	<b>-17.78%</b>
铋	铋精矿	元/金属吨	31000	0.00%	-1.59%	-21.52%
	氧化铋	元/吨	38750	0.00%	-1.27%	-10.92%

	锑锭	元/吨	40000	0.00%	-3.61%	-18.78%
	铬矿	元/吨度	29.5	0.00%	-6.35%	-16.90%
铬	铬铁	元/基吨	6400	0.00%	0.00%	-3.76%
	<b>金属铬</b>	<b>元/吨</b>	<b>54000</b>	<b>-8.47%</b>	<b>-8.47%</b>	<b>-29.87%</b>
	<b>金属铬 MB 自由市场</b>	<b>美元/吨</b>	<b>7200</b>	<b>-14.29%</b>	<b>-14.29%</b>	<b>-33.98%</b>
	<b>进口锰矿</b>	<b>元/吨度</b>	<b>37.5</b>	<b>-2.60%</b>	<b>8.70%</b>	<b>-38.02%</b>
	氧化锰矿	元/吨	1075	0.00%	0.00%	10.26%
	低碳锰铁	元/吨	9300	0.00%	0.00%	-24.70%
	中碳锰铁	元/吨	7400	0.00%	0.00%	-28.16%
锰	高碳锰铁	元/吨	5800	0.00%	-1.69%	-22.67%
	<b>电解锰</b>	<b>元/吨</b>	<b>10850</b>	<b>-0.46%</b>	<b>-3.13%</b>	<b>-19.03%</b>
	电解锰出口	美元/吨	1590	0.00%	-2.45%	-17.62%
	<b>硅锰 6517</b>	<b>元/吨</b>	<b>5975</b>	<b>-0.83%</b>	<b>-2.45%</b>	<b>-26.69%</b>
	硅锰 6014	元/吨	5600	0.00%	0.00%	-21.13%
	富锰渣	元/吨	1250	0.00%	4.17%	-8.42%
锆	<b>锆锭</b>	<b>元/公斤</b>	<b>7100</b>	<b>-0.70%</b>	<b>-4.05%</b>	<b>-9.55%</b>
	<b>五氧化二钒</b>	<b>元/吨</b>	<b>95500</b>	<b>-2.05%</b>	<b>2.14%</b>	<b>-54.52%</b>
钒	<b>偏钒酸氨</b>	<b>元/吨</b>	<b>93000</b>	<b>-1.06%</b>	<b>0.00%</b>	<b>-41.88%</b>
	<b>钒铁</b>	<b>元/吨</b>	<b>103000</b>	<b>0.98%</b>	<b>3.00%</b>	<b>-57.08%</b>
	<b>钒合金</b>	<b>元/吨</b>	<b>146500</b>	<b>-2.33%</b>	<b>2.45%</b>	<b>-57.54%</b>
铟	<b>铟锭</b>	<b>元/公斤</b>	<b>985</b>	<b>-1.99%</b>	<b>-8.37%</b>	<b>-35.41%</b>
镉	<b>0#镉锭条</b>	<b>元/吨</b>	<b>17800</b>	<b>-4.30%</b>	<b>-9.87%</b>	<b>0.00%</b>
	<b>1#镉锭条</b>	<b>元/吨</b>	<b>17800</b>	<b>-1.66%</b>	<b>-7.53%</b>	<b>1.71%</b>
铋	<b>精铋</b>	<b>元/吨</b>	<b>39500</b>	<b>-3.66%</b>	<b>-4.82%</b>	<b>-19.39%</b>
钽	<b>氧化钽</b>	<b>元/公斤</b>	<b>1630</b>	<b>0.62%</b>	<b>1.88%</b>	<b>-17.47%</b>
	氟钽酸钾	元/公斤	1125	0.00%	0.00%	0.00%
铌	<b>铌铁</b>	<b>万元/吨</b>	<b>24.45</b>	<b>1.66%</b>	<b>1.66%</b>	<b>-15.54%</b>
	氧化铌	元/公斤	285	0.00%	0.00%	-12.31%
	<b>金属锂≥99%</b>	<b>元/吨</b>	<b>550000</b>	<b>-1.79%</b>	<b>-5.17%</b>	<b>-30.82%</b>
锂	<b>氢氧化锂 LiOH</b>	<b>元/吨</b>	<b>57750</b>	<b>-0.86%</b>	<b>-9.77%</b>	<b>-47.50%</b>
	<b>电池级碳酸锂市场价</b>	<b>元/吨</b>	<b>51000</b>	<b>-5.56%</b>	<b>-10.53%</b>	<b>-33.77%</b>
	<b>工业级碳酸锂市场价</b>	<b>元/吨</b>	<b>46000</b>	<b>-4.17%</b>	<b>-8.00%</b>	<b>-35.21%</b>
	<b>MB 低级钴</b>	<b>美元/磅</b>	<b>15.975</b>	<b>-0.31%</b>	<b>-8.71%</b>	<b>-41.38%</b>
	电解钴	元/吨	26	0.00%	-7.96%	-26.14%
钴	<b>钴粉</b>	<b>万元/吨</b>	<b>27</b>	<b>-0.74%</b>	<b>-10.00%</b>	<b>-37.21%</b>
	<b>四氧化三钴</b>	<b>万元/吨</b>	<b>18</b>	<b>-3.74%</b>	<b>-18.55%</b>	<b>-31.30%</b>
	<b>硫酸钴</b>	<b>万元/吨</b>	<b>4.3</b>	<b>-1.15%</b>	<b>-16.50%</b>	<b>-33.85%</b>
	包头氧化镧 3N	万元/吨	1.15	0.00%	-9.45%	-9.45%
	包头氧化铈 3N	万元/吨	1.17	0.00%	-12.03%	-12.03%
稀土	<b>氧化镨</b>	<b>万元/吨</b>	<b>34.5</b>	<b>2.99%</b>	<b>-12.66%</b>	<b>-12.66%</b>
	<b>氧化钕</b>	<b>万元/吨</b>	<b>29</b>	<b>1.75%</b>	<b>-7.64%</b>	<b>-7.64%</b>
	<b>氧化铈</b>	<b>万元/吨</b>	<b>347</b>	<b>1.46%</b>	<b>17.63%</b>	<b>17.63%</b>
	<b>氧化镧</b>	<b>万元/吨</b>	<b>169</b>	<b>3.68%</b>	<b>39.67%</b>	<b>39.67%</b>

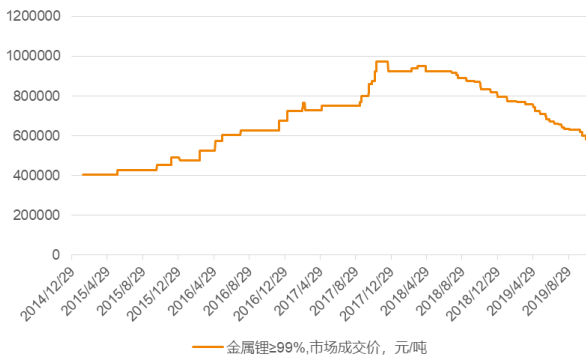
资料来源：百川资讯，wind，MB，天风证券研究所

## 2. 锂：电动化大势所趋，碳酸锂有望转暖

综述：近期动力电池市场停减产现象明显，行业进入年底淡季行情预计年底，新能源汽车

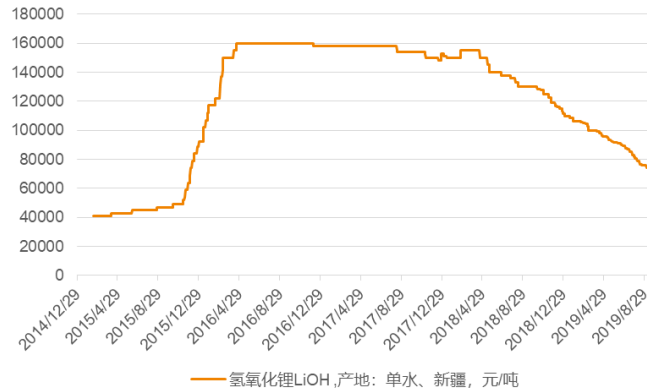
装机量会持续低迷。但是行业头部企业投资热情不减，种种迹象表明，未来汽车电动化是大势所趋，中国作为新能源汽车的产销大国，占世界市场的 50%以上，各企业纷纷布局，抢占市场，构建完善的产业链和供应链。

图 1：本周金属锂价格下跌 1.79%



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 0.86%



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 5.56%



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 4.17%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

### 3. 钴：钴价有望触底

**综述：**外资车企纷纷更新电动化规划，未来将加大对中国新能源市场战略布局。考虑到嘉能可关停 Mutanda 调控全球钴供给，预计未来 3 年钴供给存缺口，一旦需求回暖，将会促进钴价进一步反弹。

图 5：本周 MB 低级钴价格下跌 0.31%



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下跌 3.74%

图 8：本周硫酸钴价格下跌 1.15%





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

#### 4. 锆：锆市整体弱势

**综述：**进入采暖季以来整体锆市场行情持续下行，加之环保力度的加大，多数锆下游企业减产、关停，锆系企业愈加艰难。而目前上游原料端挺价意愿较重，下游市场只得压价询盘，短时间内很难打破僵局，但临近年底，不排除会有企业为了清库存而低价出货。

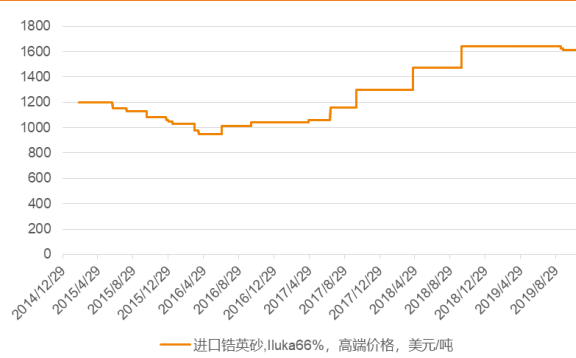
**锆英砂：**本周锆英砂价格持稳，相比前期没有太大的波动，在之前小幅降价过后，不止国内厂商，国外锆英砂企业挺价意愿明显，价格保持弱势稳定。但市场下游需求过少，加之临近年底，市场或将会有部分企业为了出货而小幅降价。

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：**本周硅酸锆市场仍偏弱势运行，对于目前硅酸锆厂家来说，原料端成本价格过高，基本无利润可言。而下游陶瓷厂多由于环保问题减产停产，对硅酸锆的需求大幅减低，目前临近年底，可能会因此提早进去检修期，以缓解库存过大带来的压力。

**氧化锆：**本周氧化锆行情仍然较为弱势，由于环保问题，以及目前市场整体淡季，下游需求弱势，市场交易状况偏弱。下游需求较差的现状下有部分企业低价出货，成交价格低于主流报价，企业生产利润不断被压缩，预计后期仍会存在低价出货的可能性。

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：镁市继续小幅走跌

**综述：**本周镁价格小幅下跌，市场成交以刚需采购为主，整体成交数量一般。供需端无明显变化，伴随现货数量积累，部分厂家降价出货。虽工厂有减产及限产计划，但当前各工厂开工平稳，短期内供给侧较难收缩，后市价格多偏弱缓慢运行。

图 13：本周镁锭价格下跌 1.40%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

## 6. 锰：需求不济，钢厂压价

**综述：**钢厂 12 月采购已基本落定，采购价低于市场价且采购量不及预期，需求不济钢厂压价下锰矿价格有所回落，当相对北方市场高库存，南方价格较为坚挺。

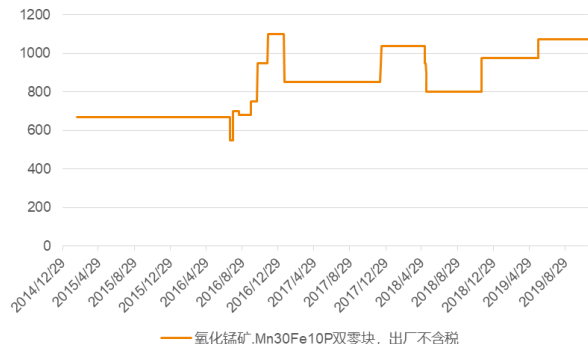
**锰矿：**国内锰矿市场表现有所分化，呈现南方坚挺，北方偏弱格局。整体来看，北方天津港仍受制于高港存影响，现货锰矿价格难有表现，且受北方钢招价格不如预期影响，但南方则近期表示较好，一方面依托相对稳定的港存，及南方钢厂采价较之上月略有缓和，南方顶价态度较为坚决。

图 14：本周进口锰矿价格下跌 2.60%



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：**本周南北厂家心态较为分化，北方部分厂家库存尚有充余，虽利润有明显压缩，但前期检修减产尚不明显，且上月钢招北方明显高于南方，当前市场心态整体偏弱。

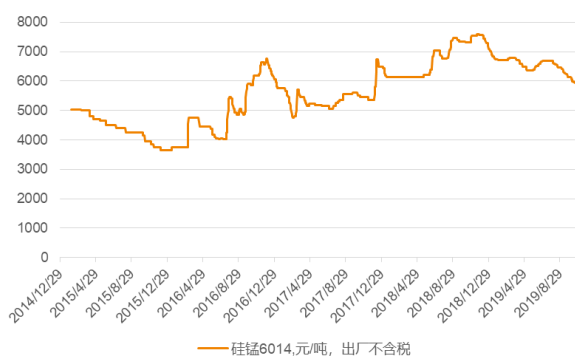


图 16：本周硅锰 6517 价格下跌 0.83%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 17：本周硅锰 6014 价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

**电解锰：**国内大部分钢厂对电解锰、锰球及锰锭的 12 月采购计划均已确定，采购价下跌幅度在 400-500 元/吨，折算后的电解锰含税出厂价集中在 10500 元/吨左右，明显低于目前多数锰厂现货出厂报价 10700 元/吨，钢厂压价氛围浓厚。

图 18：本周电解锰价格下跌 0.46%



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：钨精矿继续反弹

**综述：**钨精矿市场买货略有增多，压价情况有所好转，价格逐渐回暖上调。下游 APT 市场除了长单以外，散货市场询单依旧不旺，尽管冶炼厂报价坚挺维稳，但采购商多数还在观望。粉末厂商也同样表示订单并无起色，来自于成本端的支撑稍显增强，关注需求端跟进情况，预计后市钨价持稳为主。

**钨精矿：**近期钨矿商方面挺价稳市情绪较强，由于前期低价黑钨矿多数被大企业收购，目前市场黑钨矿资源较少，下游刚需采购难度加大，价格略有回暖，近日 65 度黑钨精矿成交价已稳定在 8.7 万元/吨左右，但实际采购备货还未大量进场，预计后期钨价或稳定为主。

图 20：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 21：本周白钨精矿价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

**仲钨酸铵 (APT)：**仲钨酸铵价格上调，APT 方面多数冶炼厂仅维持刚需订单交货，多数

厂商成本较高低于 13.5 万出货意向不高，但市场也有 13.3-13.4 万的少量现金成交，有价无市状况较为明显，市场信心趋于谨慎，实际购销订单不多，参与者目前普遍观望心态较重，预计后期价格稳定为主。

**钨铁：**钨铁价格暂稳，近期钨精矿惜售上调，钨铁原料低价采买难度较大，但下游对钨铁高价接受度较低，市场总体成交活跃度不高，钨铁价格坚挺为主，目前工厂接单谨慎，市场流通货物较少，预计后市钨价稳定为主。

图 22：本周 APT 价格上涨 0.37%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 23：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：**钨粉、碳化钨粉价格上涨。钨粉末市场合金端需求反馈不佳，厂商操作积极性较差，市场参与度不高，目前粉末端成交重心逐渐上移，钨粉主流成交价上升至 207-208 元/公斤，但需求端无明显好转，后期钨市上涨力度不强，市场成交状况较差，企业以观望情绪为主，预计后期钨价弱稳维持。

图 24：本周钨粉价格上涨 0.73%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 25：本周碳化钨价格上涨 0.49%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

## 8. 钼：供给收缩，钼价上涨

**综述：**受北方矿因冬季运输困难影响，钼精矿供给开始收缩，加之钢招需求放量，虽价格不及预期，但环比改善明显，下游工厂随着招标放量拿货显积极，矿山心态稳定，低价惜售，价格调涨，下游工厂采购稍显困难。

**钼精矿：**本周国内钼精矿市场价格上涨。进入冬季，东北矿山开采和运输受限，外加内蒙某矿山元旦前暂不对外出货，钼精矿市场供应收紧，下游工厂随着招标放量拿货显积极，矿山心态稳定，低价惜售，价格调涨，下游工厂采购稍显困难。

图 26：本周钼精矿价格上涨 6.12%



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上涨，随着钼精矿价格上涨成本提升，氧化钼跟涨，市场成交一般。

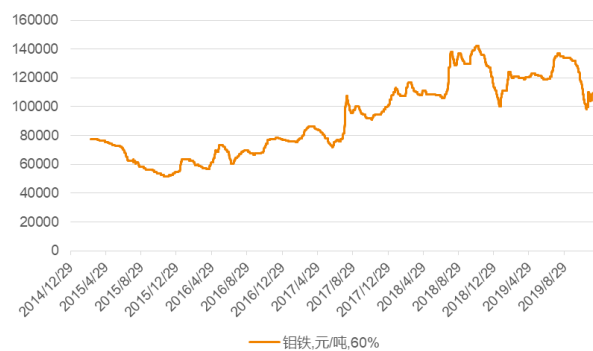
**钼铁：**本周国内钼铁市场价格上涨，招标价格虽与散货市场有一定差距，但较上一轮定价小幅上扬，目前多集中在承兑 10.68-10.85 万元/吨。钢招需求集中释放，原料成本抬高，厂家报价普遍直逼 11.0 万元/吨，但高价成交仍有一定阻力，散货市场跟着活跃，部分工厂订单较多，个别厂家因对后市看好或原料采购困难货源不足，暂维持少量出货。

图 27：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 28：本周钼铁价格上涨 4.78%



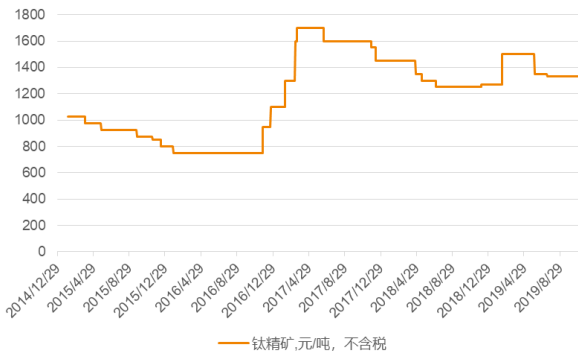
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

## 9. 钛：海绵钛持续坚挺

**综述：**目前下游市场对于钛矿需求向好，虽然在 11 月下旬攀西地区有部分厂家检修，但对整体市场并未有大的影响，加之进口矿目前行情有所好转，市场供需基本平衡。海绵钛刚需稳定，企业订单充足，供需两旺。

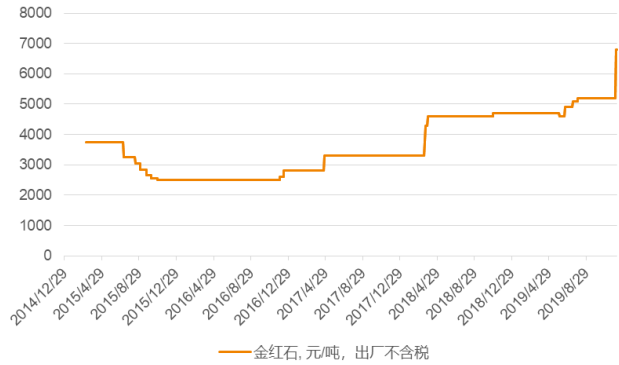
**钛精矿：**本周攀枝花钛矿报价平稳，目前下游市场对于钛矿需求向好，虽然在 11 月下旬攀西地区有部分厂家检修，但对整体市场并未有大的影响，加之进口矿目前行情有所好转，市场供需基本平衡。金红石市场近期报价较乱，高品位金红石目前处于有价无市的状态。

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：本周金红石价格上涨 30.77%



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保持高位，四氯化钛由于原料端价格高位维稳，价格同样保持高位，海绵钛生产成本压力或会逐渐加大。但原料价格上涨的幅度并不算太大，对于海绵钛企业来说，目前上涨的成本仍在可接受范围之内，目前出现调价的可能性很小，但若是四氯化钛价格持续上涨，海绵钛价格或将有所浮动。

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：主流产品普遍上调

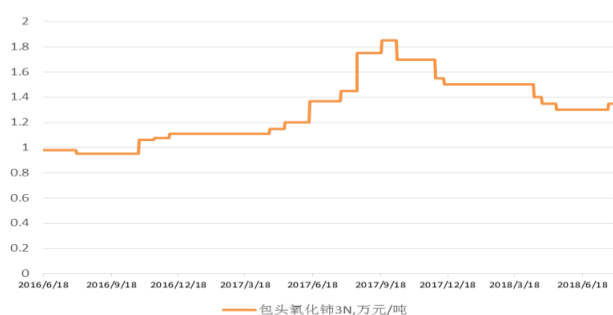
**综述：**本周稀土主流产品镨钕镝钼报价小幅试探性上调，镨钕市场下游需求一般，少量订单，上游大厂报价坚挺，且小幅上探。镝钼市场报价继续上调，目前市场多数货源集中在大厂，大厂集中收货，市场低价货源更少，大厂心态积极，报价积极上调。

图 32：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 33：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 34：氧化镓价格上涨 2.99%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：氧化铍价格上涨 1.75%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 36：氧化镉价格上涨 3.68%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 37：氧化铊价格上涨 1.46%



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）

其他小金属：氧化铌下跌 0.62%，锗锭下跌 0.70%，铟锭下跌 1.99%，五氧化二钒下跌 2.05%，精铊下跌 3.66%，镉锭下跌 4.30%。

图 38：铋精矿本周价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 39：铬矿本周价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 40：本周锗锭价格下跌 0.70%



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 2.05%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 42：本周钢锭价格下跌 1.99% (单位：元/千克)



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 43：本周锡锭价格下跌 4.30%



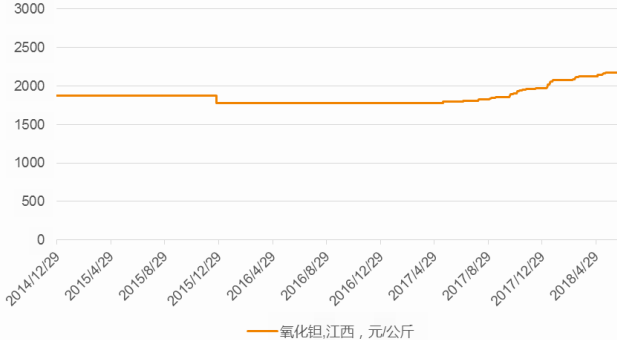
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 44：精铋价格下跌 3.66%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

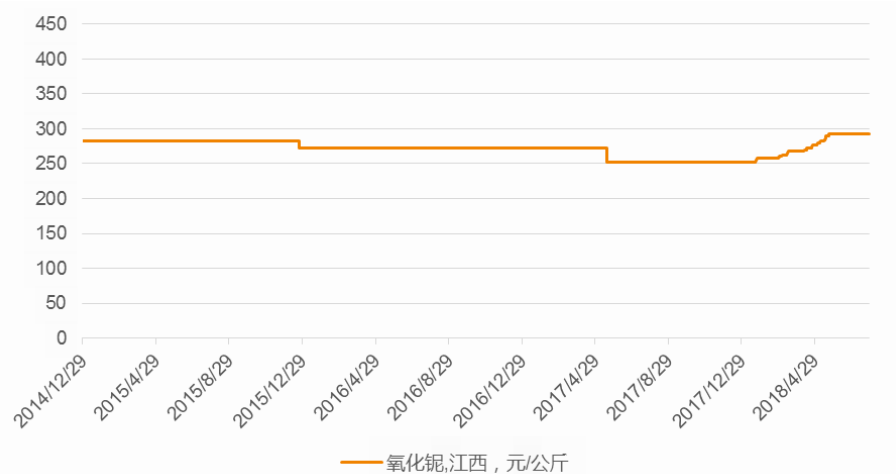
图 45：氧化钽价格上涨 0.62%



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/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