

稀有金属

证券研究报告

2021年07月26日

供给的两大矛盾，需求的三重催化：站在锂长期成长的起点上

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

时隔一季度碳酸锂再提价，海外精矿价格持续走高

锂盐价格端，上海有色金属网 7 月 20 日上调电池级碳酸锂报价至 8.8 万元/吨，为自 4 月以来首次上涨，无锡盘“碳酸锂 2110”价格强势升至 11.1 万元，上市 17 天以来价格涨幅超 20%。**精矿价格端**，Galaxy 在其二季报电话会中表示二季度长单价为 750 美元/吨，散单精矿拍卖价已高达 900 美元/吨。我们认为在短期无增量矿石供给背景下，精矿价格中枢有望继续走高，建议关注澳洲锂精矿龙头企业：Pilbara Mineral (ASX:PLS)。

下半年锂盐边际供需趋紧，持续看好氢氧化锂价格上行

据我们统计，下半年国内头部正极厂新增产能 25.5 万吨，(对应 12.2 万吨三元正极，13.5 万吨磷酸铁锂正极)，而新增锂盐产能仅为 3.5 万吨(三季度末投产永兴材料二期 1 万吨碳酸锂与中矿资源 2.5 万吨锂盐项目)。由此计算，下半年国内锂盐供需存在 5.43 万吨锂盐边际缺口。结构性上国内 1-5 月三元渗透率已升至 33.8%，沿着我们锂盐三阶段研究框架，(详见 7 月 12 日报告《碳酸锂提单买卖协议推出，关注锂价上涨第三阶段》)我们认为全球高镍将持续渗透，持续看好第三阶段氢氧化锂价格持续上涨。

供给的两大矛盾，需求的三重催化

供给的两大矛盾：1) 21H2 新增供给有限。下半年主要供给增量来自于南美 SQM 5 万吨扩建与 ALB 4 万吨碳酸锂年末投产。而细分来看，SQM 受淡水及环保影响存在压力，而雅宝达产需先完成盐田 Yield Improvement，南美盐湖实际增量恐不及预期。**2) 22 年供给增量真空期。**而观望 22 年，矿石端仅有 Ngungaju (Altura) 20 万吨精矿带来少量增量，而盐湖端主要来自于赣锋/LAC Cauchari-Olaroz 4 万吨锂盐放量，此轮率先投产项目多为上轮停滞资本开支的棕地资源，而上游持续萎靡的资本开支将进一步延期优质绿地项目的开发。

需求端的三重催化：1) H1 新能源车产销大超预期，上修 21 年全球新能源车销量预测至 580 万辆。国内 H1 新能源车销量 120.6 万辆，同比高增 200%。而欧盟要求 2030 年减少 55%碳排放，2035 年实现全电动化，结合 5 月拜登新能源车扶持计划，我们认为强势的碳中和政策将有效推动欧美新能源车放量，进一步上修 21 年新能源车产销预期至 580 万辆。**2) H1 国内正极材料产量 43.6 万吨，高镍三元结构性持续向好。**国内上半年生产正极材料 43.6 万吨，同比高增 134.9%。结构上看，H1 三元材料产量约为 17.1 万吨，磷酸铁锂产量 15.5 万吨，考虑高镍材料渗透率自去年一月 13%快速上升至今年 5 月 37.7%，我们预计随着下半年产能的集中释放，高镍材料市场占比将迎来飞速提升。**3) OEM 厂入局，需求放量再加速。**自大众宣布投建 6 座电池厂以来，Stellantis 与戴姆勒在过去两周内相继宣布投资 300 亿、400 亿欧元用于电气化战略及电池厂制造，头部整车厂的入局将有效推动全球电动化步伐，锂盐需求或再加速。

站在锂长期成长的起点上

至此，我们认为锂供给未来两年内相对有限，而下游需求将持续向好，锂盐供需将维持紧平衡，锂价中枢有望持续上行。站在锂成长的起点上，我们挑选三大角度建议可关注：

弹性角度：永兴材料，融捷股份

估值角度：雅化集团，西藏珠峰

长周期角度：赣锋锂业

风险提示：需求回暖不及预期的风险、上游供给大增的风险，疫情反复的风险，库存大幅增加的风险。

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:拟全资收购 Millennial 100%股权，赣锋全球海外版图再添一员》 2021-07-20
- 2 《稀有金属-行业研究周报:碳酸锂提单买卖协议推出，关注锂价上涨第三阶段》 2021-07-12
- 3 《稀有金属-行业专题研究:全球锂资源追踪 2：青藏之巅-中国盐湖提锂综述》 2021-07-07

内容目录

1. 小金属价格汇总	4
1. 锂：行情向好，锂价持续上涨	6
2. 钴：迎接三季度放量，钴价上涨	7
3. 锆：供需紧张，钴价大幅上涨	8
4. 镁：供需改善，镁价涨幅收紧	8
5. 锰：涨跌互现，锰价持续盘整	9
6. 钨：供需博弈，钨价持续上涨	10
7. 钼：持续盘整，钼价小幅波动	11
8. 钛：市场势弱，钛市价格稳定	12
9. 稀土：稀土板块持续强势	13
10. 其他小金属（锑、铬、锗、钒、铟、镉、铋、钽、铌）	14
11. 风险提示	15

图表目录

图 1：本周金属锂价格暂稳	6
图 2：本周氢氧化锂价格上涨 0.50%	6
图 3：本周电池级碳酸锂价格上涨 0.50%	7
图 4：本周工业级碳酸锂价格上涨 1.18%	7
图 5：本周 MB 高级钴价格上涨 1.12%	7
图 6：本周钴粉价格上涨 1.68%	7
图 7：本周四氧化三钴价格上涨 1.85%	7
图 8：本周硫酸钴价格上涨 2.42%	7
图 9：本周国产锆英砂价格上涨 6.35%	8
图 10：本周进口锆英砂价格暂稳	8
图 11：本周硅酸锆价格上涨 2.67%	8
图 12：本周氧氯化锆价格上涨 6.78%	8
图 13：本周镁锭价格上涨 1.00%	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	9
图 16：本周低碳锰铁价格暂稳	9
图 17：本周高碳锰铁价格下调 0.97%	9
图 18：本周电解锰价格上涨 6.68%	10
图 19：本周电解锰出口价格上涨 11.86%	10
图 20：本周黑钨精矿价格上涨 2.84%	10
图 21：本周白钨精矿价格上涨 2.87%	10
图 22：本周 APT 价格上涨 3.82%	11
图 23：本周钨铁价格暂稳	11

图 24: 本周钨粉价格上涨 0.83%	11
图 25: 本周碳化钨价格上涨 0.84%.....	11
图 26: 本周钼精矿价格下跌 0.43%.....	11
图 27: 本周氧化钼价格暂缓.....	12
图 28: 本周钼铁价格上涨 0.65%	12
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.....	13
图 32: 本周包头氧化镧价格暂稳	13
图 33: 本周包头氧化铈价格下调 3.33%.....	13
图 34: 本周氧化镨价格上涨 5.29%.....	13
图 35: 本周氧化钆价格上涨 1.73%.....	13
图 36: 本周氧化镝价格上涨 3.16%.....	14
图 37: 本周氧化铽价格上涨 9.89%.....	14
图 38: 本周铈精矿价格上涨 2.25%.....	14
图 39: 本周铬矿价格上涨 4.41%	14
图 40: 本周锆锭价格上升 1.97%	14
图 41: 本周五氧化二钒价格暂稳	14
图 42: 本周铟锭价格上升 0.88%	15
图 43: 本周镉锭价格暂稳	15
图 44: 本周精铋价格上升 2.35%	15
图 45: 本周氧化钽价格上涨 0.57%.....	15
图 46: 本周氧化铌价格上升 2.40%.....	15
表 1: 本周小金属价格汇总	4

1. 小金属价格汇总

本周（7月19日-7月25日），新能源板块方面，氢氧化锂价格继续冲高，供应收紧货源供应偏紧，市场出货较少。电池级氢氧化锂市场成交价格同样小幅上涨维持趋势，市场行情依旧，供需未见改善，预计后市电池级氢氧化锂继续挺价，有望进一步上涨。本周国内工业级氢氧化锂市场成交价格提价明显，厂家持续高位生产，锂电市场表现强劲拉动货源进一步紧张，供不应求，部分企业计划扩产但是短期内供需现状难以扭转，预计后市工业级氢氧化锂价格短期内将持续上升。

钴方面，本周整体钴市随着第三季度旺季的展开市场维持全面上涨。本周MB钴、硫酸钴、四氧化三钴7月累计涨幅均超过10%。本周国内金属钴价格继续上扬，MB钴价格连续多周稳定上涨，市场需求未有明显改善，预计短期内市场价格随原料价格变化为主。硫酸钴随着南非暴乱引起的断航的恢复，供给持续好转，需求端旺盛，后市预期向好预计硫酸钴仍有价格继续上调空间。

本周其他小金属：**本周小金属价格迎来普涨**。五氧化二钒，镉锭价格暂稳。锑精矿价格上涨2.25%，铬上涨4.41%，锆锭上涨1.97%，铟锭上涨0.88%，精铋上涨2.35%，氧化铋价格上升0.57%，氧化铈上涨2.40%。

表 1：本周小金属价格汇总

	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
锰	进口锰矿	澳大利亚Mn46（块）	元/吨度 含税价	41.5	0.00%	1.22%	6.41%
	氧化锰矿	广西桂林Mn30	不含税	800	0.00%	0.00%	-3.03%
	低碳锰铁	FeMn80C0.4市场均价	含税	12600	0.00%	3.28%	38.46%
	中碳锰铁	Mn75C2.0(0.4%)市场均价	含税	9595	0.62%	-0.05%	21.46%
	高碳锰铁	FeMn75C7.5市场均价	含税	7461	0.97%	-0.89%	33.23%
	电解锰	长沙	元/吨	19950	6.68%	18.05%	98.51%
	电解锰出口	高端:出口FOB	美元/吨	3300	11.86%	23.60%	124.49%
	富锰渣	湖南永州Mn32%	元/吨	1100	0.00%	0.00%	-8.33%
钨	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	黑钨精矿	黑钨65%以上均价	元/吨	108500	2.84%	11.28%	31.52%
	白钨精矿	白钨65%以上均价	元/吨	107500	2.87%	11.40%	31.90%
	钨铁	江西	元/吨	154000	0.00%	0.00%	13.24%
	钨酸钠	南康（≥97%）	元/吨	120000	5.26%	8.11%	14.29%
	APT	仲钨酸铵赣州	元/吨 含税	163000	3.82%	11.64%	32.52%
	钨粉	江西赣州	元/公斤	243	0.83%	8.00%	27.23%
	碳化钨	江西99.7%min 2.5-7.0µm	元/公斤	241	0.84%	8.07%	27.51%
	钨材	江西钨杆	元/公斤	365	0.00%	1.39%	1.39%
钴	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	电解钴	长江有色市场:均价	万元/吨	37.95	-0.65%	4.98%	50.30%
	钴粉	99.5%min	万元/吨	42.4	1.68%	7.34%	54.18%
	四氧化三钴	74%min	万元/吨	30.25	1.85%	13.08%	66.21%
	硫酸钴	20%min	万元/吨	8.45	2.42%	14.97%	79.79%
	MB低级钴	MB自由市场:仓库交货	美元/磅	24.85	1.12%	12.32%	78.78%
MB高级钴	MB自由市场:仓库交货	美元/磅	24.85	1.12%	12.32%	78.14%	
锆	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	国产锆英砂	海南ZrO2≥65%:均价	元/吨	16750	6.35%	27.38%	53.67%
	进口锆英砂	澳大利亚锆英砂精矿:Iluka66%	美元/吨	1630	0.00%	8.31%	10.51%
	硅酸锆	山东Zr(Hf)O2≥65%，D50=1.0μm	元/吨	19250	2.67%	23.00%	48.08%
	氧化锆	山东Zr(Hf)O2≥35%	元/吨	15750	0.00%	6.78%	11.31%
	氯化锆	河南（ZrO2+HfO2）≥99.5%,325目	元/吨	36750	1.38%	9.70%	41.35%
海绵锆	国产海绵锆≥99%	元/公斤	153	0.00%	0.00%	-14.04%	

	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
稀土	包头氧化镧3N	市场价格	万元/吨	0.835	0.00%	-3.47%	-14.80%
	包头氧化铈3N	市场价格	万元/吨	0.87	0.00%	-3.33%	-10.31%
	氧化镨	市场价格	万元/吨	59.75	5.29%	13.27%	104.27%
	氧化钕	市场价格	万元/吨	58.65	1.73%	25.19%	87.08%
	氧化钆	市场价格	万元/吨	1.25	8.70%	8.70%	0.00%
	氧化铈	市场价格	万元/吨	20	0.00%	0.00%	-4.76%
	氧化钇	市场价格	万元/吨	3.7	8.82%	19.35%	85.00%
	氧化铽	市场价格	万元/吨	777.5	9.89%	26.94%	69.95%
	氧化镱	市场价格	万元/吨	261	3.16%	13.97%	41.08%
	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
钼	钼精矿	45%市场均价	元/吨度	2320	-0.4%	0.4%	88.6%
	钼酸铵	一级品七钼酸铵	元/吨	160500	0.0%	-1.8%	68.1%
	钼酸钠	钼酸钠(原矿产)	元/吨	115500	0.0%	-2.5%	62.7%
	氧化钼	国内氧化钼51%	元/吨度	2370	0.0%	0.0%	86.6%
	钼铁	国内钼铁现款成交价	元/吨,60%	154000	0.7%	0.0%	81.2%
	钼材	锻扎钼条	元/吨	301500	0.0%	19.9%	59.1%
	钼粉	一级钼粉均价	万元/吨	30.75	-1.0%	3.4%	51.9%
	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
钛	钛精矿	海南TiO2>52%,P<0.04	元/吨 不含税	2400	0.00%	0.00%	33.33%
	金红石	海南TiO2>85%,S<0.05%,P<0.05%	元/吨 含税	7700	0.00%	3.36%	13.24%
	钛铁	FeTi30均价	元/吨 25计价	13200	0.00%	0.00%	25.71%
	四氯化钛	山东:出厂价	元/吨 含税	7750	0.00%	0.00%	11.51%
	钛白粉	四川龙蟒R-996:出厂价	元/吨 含税	21400	0.00%	0.00%	50.18%
	海绵钛	0级	万元/吨	7.1	0.00%	0.00%	29.09%
	钛渣	四川酸溶渣 TiO2 74-78%	元/吨	6180	0.00%	0.00%	56.46%
	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
锂	金属锂≥99%	工业级、电池级:市场成交价	元/吨	625000	0.0%	0.0%	28.9%
	电池级氢氧化锂	56.5% 产地:单水、新疆	元/吨	100500	0.5%	5.8%	85.3%
	工业级氢氧化锂	工业级氢氧化锂市场价格	元/吨	92000	1.4%	3.7%	109.1%
	电池级碳酸锂	四川电池级碳酸锂均价	元/吨 含税	88250	0.0%	1.1%	123.4%
	工业级碳酸锂	四川工业级高端99%min(矿石锂)	元/吨 含税	86000	1.2%	2.4%	132.4%
	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
钒	五氧化二钒	98%粉:出厂价	元/吨 含税 承兑	130500	0.00%	-0.8%	24.3%
	偏钒酸氨	河南(折98%精钒):出厂价	元/吨 不含税	125000	0.00%	0.0%	25.0%
	钒铁	FeV50	元/吨 成交-承兑	144500	0.00%	0.0%	36.3%
	钒合金	河南钒钨合金 V>79 N>16	元/吨	197000	0.00%	-1.0%	18.7%
	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
铌	氧化铌	普通氧化铌99.95%	元/公斤	255.5	2.40%	4.50%	16.93%
	铌铁	天津FeNb60-A	万元/吨	23.55	0.86%	1.29%	-3.29%
	铌精矿	Nb2O5 50%; Ta2O5 5%	美元/磅	11.1	1.83%	2.78%	7.25%
	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
铋	铋锭	铋锭99.99%min	元/吨	43500	2.35%	0.00%	22.54%
	氧化铋	氧化铋99.9%	元/吨	46500	2.20%	0.00%	19.23%
	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
镁	镁锭	银川均价99.9min:出厂价	元/吨 含税	20300	1.00%	4.10%	57.36%
	镁	内蒙古均价:出厂价	元/吨 现款含税	20250	1.00%	4.11%	56.81%
	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
锆	锆锭	锆锭99.99%min	元/吨	7775.0	2.0%	2.0%	14.8%

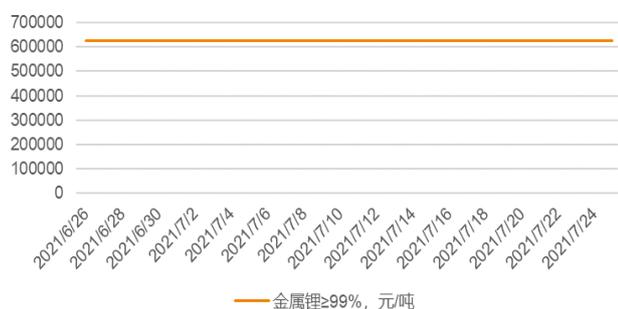
	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
铬	铬矿	南非Cr:44%精矿	元/吨度	35.5	4.41%	9.23%	12.70%
	铬铁	内蒙高碳铬铁	元/基吨	10375	20.99%	31.75%	72.92%
	金属铬	市场JCr99-A	元/吨	55000	2.61%	3.77%	7.84%
	金属铬	MB自由市场Cr>=99%	美元/吨	6750	0.00%	0.00%	0.00%
锑	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
	锑精矿	50%-60%均价:出厂价	元/金属吨	45500	2.25%	7.06%	75.00%
	锑锭	Sb≥99.85%:出厂价	元/吨 含税	60000	2.56%	4.35%	64.38%
	氧化锑	99.80%	元/吨 含税	53000	2.91%	10.42%	15.22%
钽	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
	钽锭	河南	元/公斤	2550	0.69%	2.11%	2.84%
	氧化钽	江西 高纯氧化钽光学玻璃	元/公斤	1752.5	0.57%	2.94%	2.64%
	氟钽酸钾	广东肇庆 从化氟钽酸钾	元/公斤	1125	0.00%	0.00%	0.00%
钢	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
	钢	精钢99.99%min	元/公斤	1150	0.88%	0.88%	21.05%
锡	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
	锡锭	河南	元/吨	16850	0.00%	0.00%	27.17%

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

1. 锂：行情向好，锂价持续上涨

综述：本周锂市全面小幅上涨。本周碳酸锂、氢氧化锂持续上升，市场需求持续放量，原料端厂家开工情况基本维持正常水平，但是市场货源供应一般，拿货困难。综合来看碳酸锂和氢氧化锂库存水平均略有下降，未来预计依然保持良好上升趋势。金属锂市场价格持续平稳与上周持平，市场行情来看企业开工充足市场供应稳定，需求端订单支撑也较为充足。未来预计金属锂价格将持续维持稳定。

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：本周氢氧化锂价格上涨 0.50%



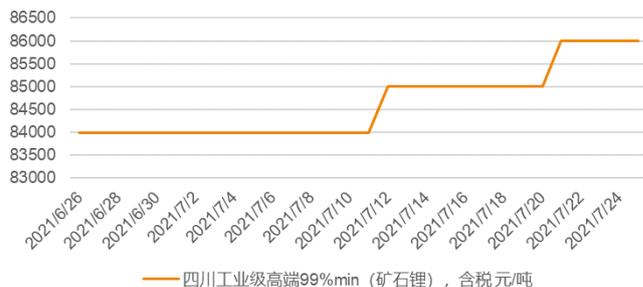
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 3：本周电池级碳酸锂价格上涨 0.50%



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上涨 1.18%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2. 钴：迎接三季度放量，钴价上涨

综述：本周钴市价格整体显著上涨。国内钴市行情持续回暖，国内锂电市场叠加海外工业复苏需求双重景气，三元电池需求持续放量，叠加手机消费势弱，总体钴市需求端依然持续上涨，带动钴粉、四氧化三钴、钴盐等的价格上涨。供给端方面，华东华南部分地区停产，整体供应趋紧。随着未来预计欧洲、中国的第三季度新能源汽车消费进入旺季，未来全球市场行情依然维持高景气，价格支撑较为充足。

四氧化三钴：本周四氧化三钴价格涨势延续上涨 1.85%。本周供应端上积极生产，开工基本稳定，库存量小幅上涨，市场供应趋近稳定。下游需求随着进入第三季度逐渐回暖，订单支充足。总体来看市场成交情况一般，供需关系改变不显著，预计未来小幅涨势或将延续。

图 5：本周 MB 高级钴价格上涨 1.12%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 6：本周钴粉价格上涨 1.68%



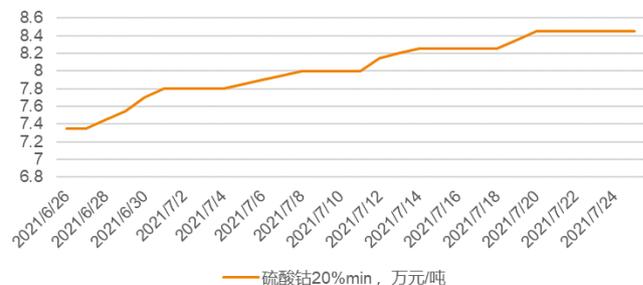
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 7：本周四氧化三钴价格上涨 1.85%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 8：本周硫酸钴价格上涨 2.42%



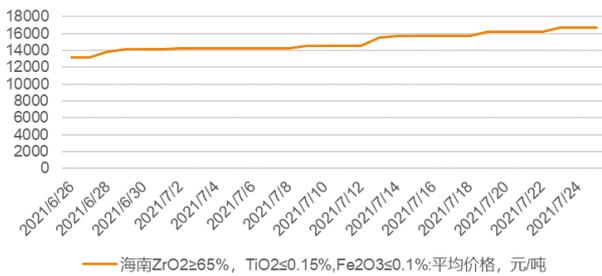
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

3. 锆：供需紧张，钴价大幅上涨

综述：本周国内锆市场行情持续升温。本周除进口锆英砂外均出现显著幅度增长，由于市场现货供应的持续紧张，下游询盘采购积极，需求旺盛，整体市场供不应求，下游需求旺盛。市场受 RBM 方面负面消息影响，炒作热情高涨，预计短期内供需关系难以改善，预计后市将继续保持上涨预期。

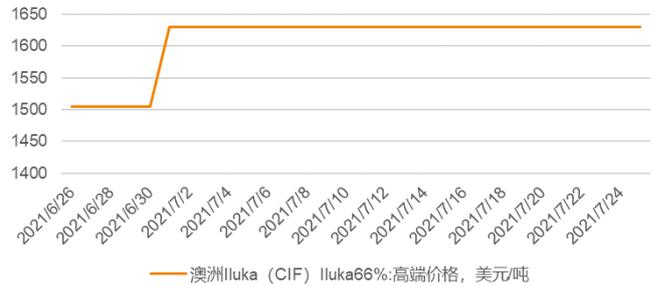
锆英砂：本周国内锆英砂价格大幅上涨达 6.35%。国际市场受 RBM 项目停工影响，进口受限，市场持货观望情绪较浓，加之内市需求端持续旺盛，供给端主导议价持续走高。生产端预计未来 RBM 短期内难以主导改善供需关系，预计后市锆英砂价格或将仍有上升空间。

图 9：本周国产锆英砂价格上涨 6.35%



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

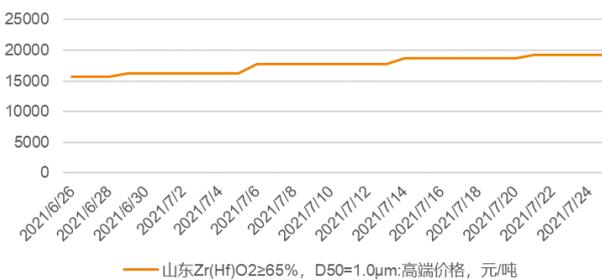


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

硅酸锆：本周硅酸锆价格上涨 2.67%。受到 RBM 矿砂负面消息影响，硅酸锆市场同样炒作情绪浓厚，国内外厂商持单惜售，下游工厂普遍存货不足，开工产能持续受限。整体来看市场供不应求，预计后市硅酸锆价格将再度上涨。

氧化锆：本周氧化锆价格大幅上扬达 6.78%。本周氧化锆市场行情维持坚挺运行，主流价格为 15600-15800 元/吨。受生产原辅材料价格上升压力，氧化锆化工产品成本不断抬升，但是下游需求依然旺盛，供给不足导致订单挤压中游产业的企业利润空间受挤压显著。预计后市行情延续。

图 11：本周硅酸锆价格上涨 2.67%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 12：本周氧化锆价格上涨 6.78%



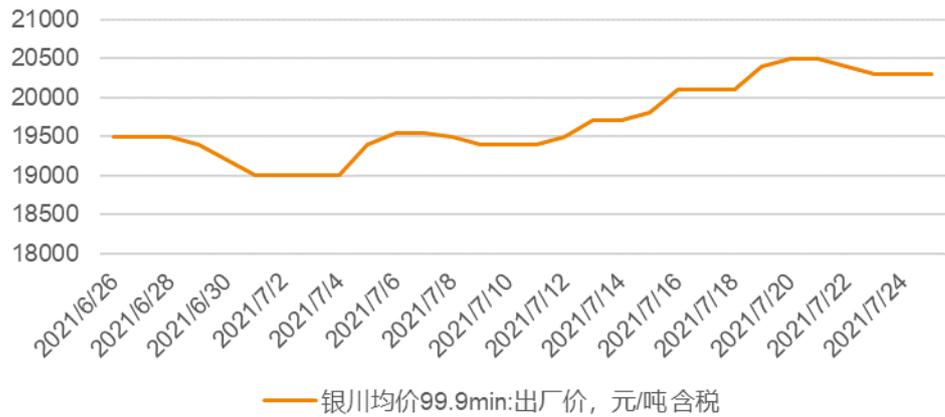
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

4. 镁：供需改善，镁价涨幅收紧

综述：本周镁市场价格先涨后跌，总体小幅上涨 1%。本周金属镁上游工厂库存持续减少，下游镁粉以及铝加工工厂开工率下降，整体需求下降。本周在环保消息发酵、成本面高位运行、夏季工厂停限产检修及中间贸易商赶船期等多重因素影响下，镁价在需求放缓的情

况下依然维持上升趋势。供需环境持续地改善预计未来市场价格涨势偏弱。

图 13: 本周镁锭价格上涨 1.00%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

5. 锰: 涨跌互现, 锰价持续盘整

综述: 本周锰价涨跌互现。各主产区限电限产严重, 部分其他区域在产企业核定的能耗少, 现货市场可售库存再次告急, 目前北方大部分生产企业排单已到月底至下月中旬。供应收缩是市场由跌转涨的主要因素。

锰矿: 本周锰矿价格暂稳。整体来看收到受北方主产区限电限产影响, 买方询盘较少, 卖方部分下调试探价格, 锰系合金的表现暂时无法拉动锰矿大市。总体来看锰矿价格底部有支撑但上升空间未打开, 预期短期锰矿价格难有较大幅波动。

图 14: 本周进口锰矿价格暂稳



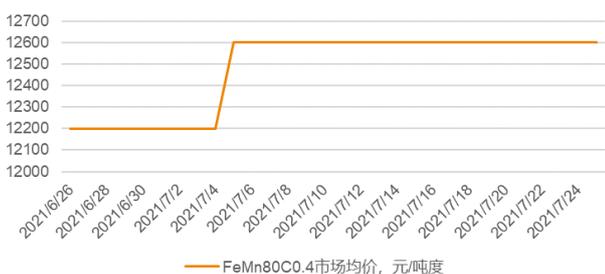
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 15: 本周国产氧化锰价格暂稳



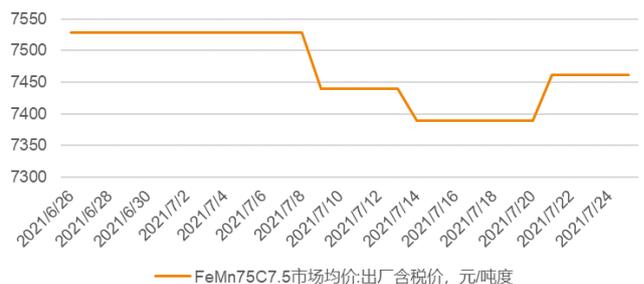
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 16: 本周低碳锰铁价格暂稳



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调 0.97%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

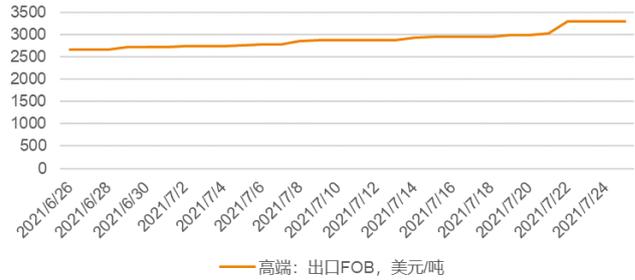
电解锰：本周内电解锰市场继续大幅上涨。市场方面，本周场内现货资源仍显紧张，部分联盟单位停产升级中，叠加局部环保督查及电力限制等因素，锰厂供应量再度缩减，本周国内主产区电解锰平均日产量为 3792 吨/日，环比上周减少 8.8%。需求端方面，下游钢招尚未开展，由于电解锰价格上涨幅度较大采购偏谨慎。后市预计供需难以短期内改善，锰价或继续上涨。

图 18：本周电解锰价格上涨 6.68%



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上涨 11.86%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

6. 钨：供需博弈，钨价持续上涨

综述：本周钨价延续上涨趋势。本周供应端受环保管控以及生产商惜售情绪的影响，现货进入市场较少，叠加今年批量小型矿山减产，产量总体收紧。需求端进入下游合金消费的淡季周期，出口贸易环境偏差，总体来看需求端同样表现一般。综合来看钨市短期现货流通性收紧，库存持续低位，未来价格或呈波动上升。

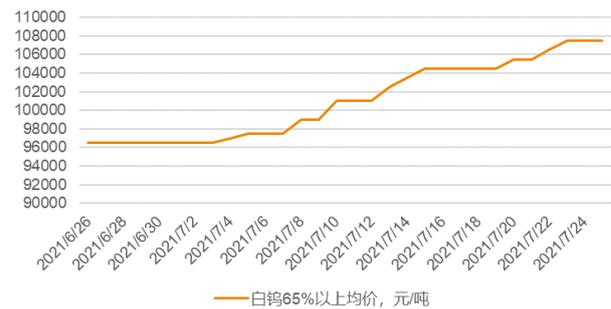
钨精矿：本周黑、白钨精矿价格上涨 2.84%、2.87%。原料端供应相较上周末出现明显改善，现货流通依然停滞，贸易商持单观望较多，下探让价空间有限。库存处于低位，消费端同样观望价格走势进行操作，采购谨慎，产业链上下游博弈心态明显，市场现货流通较缓慢。预计短期内价格波动需关注供需端各自的放量情况，预计后市钨精矿价格继续上涨。

图 20：本周黑钨精矿价格上涨 2.84%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 21：本周白钨精矿价格上涨 2.87%

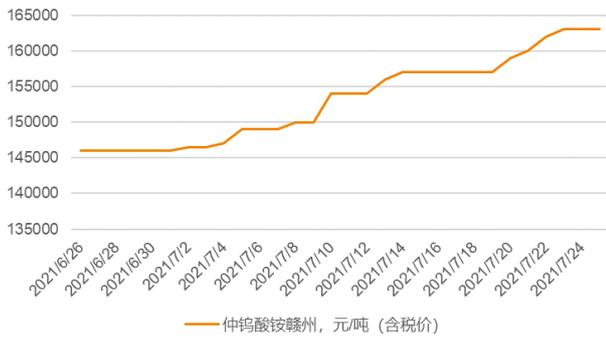


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

仲钨酸铵 (APT)：本周 APT 市场价格显著上涨 3.82%。APT 厂商受上下游两头挤压明显。目前的市场交投围绕刚需展开，卖方库存压力小，持货盼涨，而消费端的议价能力偏弱，成交困难。博弈局势延续，后市需持续关注供需交单情况，预计仲钨酸铵价格逐渐稳定

钨铁：本周钨铁价格暂稳。市场进入固盘，新增市场需求较少，且部分大企业进入停产检修期，导致场内现货减少，支撑价格。受原料端影响下游消费进入观望，预计后市价格小幅度上涨或维稳。

图 22：本周 APT 价格上涨 3.82%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

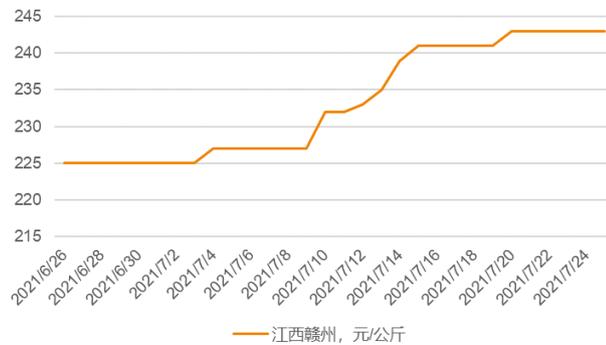
图 23：本周钨铁价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

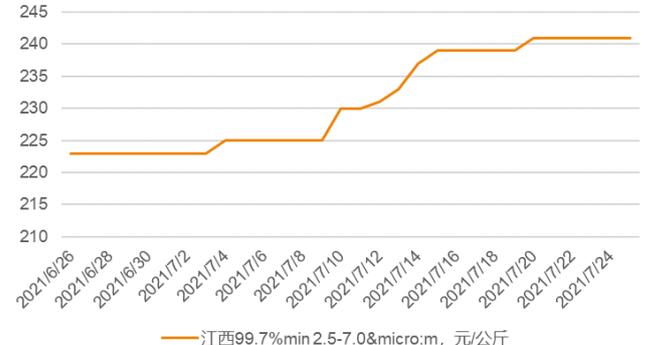
钨粉/碳化钨：本周钨粉、碳化钨报价小幅上涨 0.83%和 0.84%。消费端随着合金端消费进入传统需求淡季，部分粉末企业的订单排至 8 月末，短期对原料采购暂缓观望导致市场订单支撑一般，市场交投停滞。预计后市钨粉、碳化钨粉价格继续上涨

图 24：本周钨粉价格上涨 0.83%



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 0.84%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

7. 钼：持续盘整，钼价小幅波动

综述：本周中国钼价基本稳定，国际价格回落。本周大型矿山宣布停产检修，但是市场放单了较多，总体来看供应端维持平衡。受河南暴雨影响，部分产能受限，产量下降导致现货库存受到一定影响，或将助力钼价抬升。

钼精矿：本周钼精矿小幅回调 0.43%。本周厂家出货意愿提高，叠加较多持仓获利了结，成交以低位展开，总体表现稳定。下游企业观望较多，成交达成情况一般。预计后市在在美洲计划持续减产和大型矿山停产检修的情况下，钼精矿价格将逐渐回归理性。

图 26：本周钼精矿价格下跌 0.43%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

氧化铝：本周氧化铝价格暂缓。7、8月正值国际市场休假期、需求淡季，国际氧化铝价格持续回落带动国内价格涨势暂缓。随着国内市场进出口调节内，国内外价格差距逐渐缩小。预计后市氧化铝价或将继续窄幅调整。

铝铁：本周铝铁价格小幅上涨 0.65%。本周铝铁供应端出产量约 4300 吨，较上周小幅下降，对接国际市场休假期开工率下降。需求端表现一般，目前钢招总量约 6000 吨，仍有部分钢厂后期有钢招计划，预计后期有望突破 10000 吨。预计后市价格总体稳定小幅波动。

图 27：本周氧化铝价格暂缓



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 28：本周铝铁价格上涨 0.65%



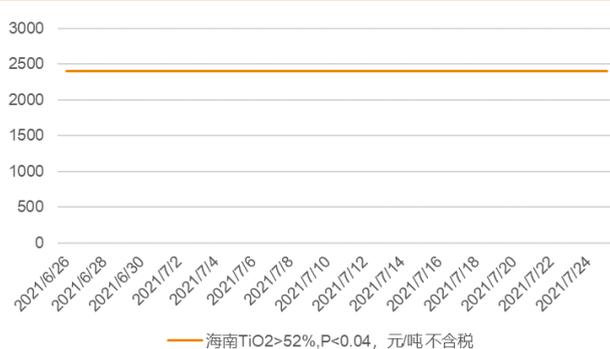
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

8. 钛：市场势弱，钛市价格稳定

综述：本周国内钛市场价格基本稳定。国内市场总体表现均较为稳定，钛矿、金红石、钛白粉等供需情况总体都偏弱，上游开工不足，下游需求缩量，总体成交紧缩，价格波动较小。

钛精矿：本周钛精矿价格暂稳。供应端市场疲软，放量困难，大厂进入检修，小厂持续压价但依然偏谨慎。需求端钛白粉厂家库存上升成单困难，市场需求量极少。钛渣企业下游消费持续弱势，库存堆积，需求增量不显。

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

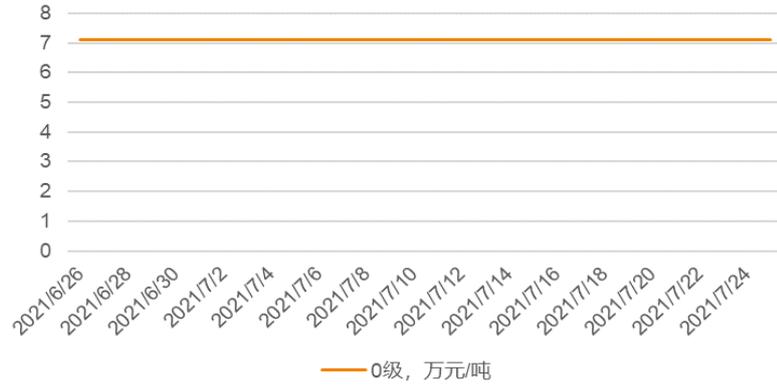
图 30：本周金红石价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

海绵钛：本周海绵钛市场价格暂稳。供应端本周镁锭受煤炭影响货紧价扬，四氯化钛供应量与上周相比有所下降。云南地区限电政策仍在，预计本月底结束，海绵钛受此影响，供应下滑。需求端钛材处于消费淡季，镁价格上涨进一步压缩钛材需求。综合来看，海绵钛企业订单充足，产销达满，库存处于低位。预计未来海绵钛继续维持稳定价格，主要关注下游需求放量情况。

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

9. 稀土：稀土板块持续强势

综述：本周稀土价格涨跌互现但上涨趋势更加显著。本周稀土价格大幅上涨后理性回调，氧化镨、氧化铽领涨稀土板块。受限于氧化钕市场现货少，成交价格持续坚挺。镨铽价格稳中上涨，受市场情绪推动，市场询盘活跃，报价持续上行，成交高位支撑。四川复产进度滞后，缅甸封关停止出货，企业原料供应短缺，无法满足下游补货需求。预计后市稀土价格小幅调整后还有上涨趋势。

图 32：本周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：本周包头氧化铈价格下调 3.33%



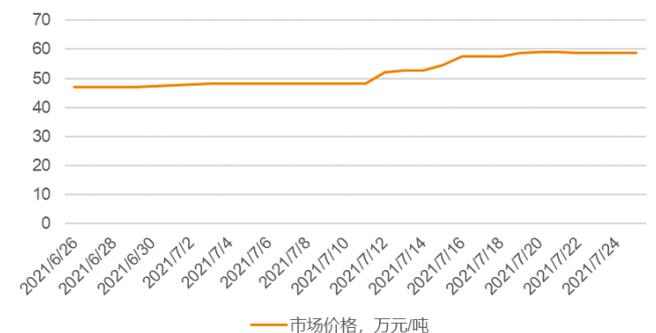
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 34：本周氧化镨价格上涨 5.29%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：本周氧化钕价格上涨 1.73%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 36：本周氧化镉价格上涨 3.16%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 37：本周氧化铋价格上涨 9.89%

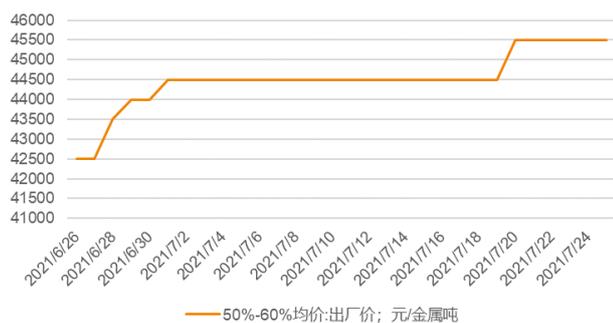


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

10. 其他小金属（铋、铬、锆、钒、铟、镉、铊、铌）

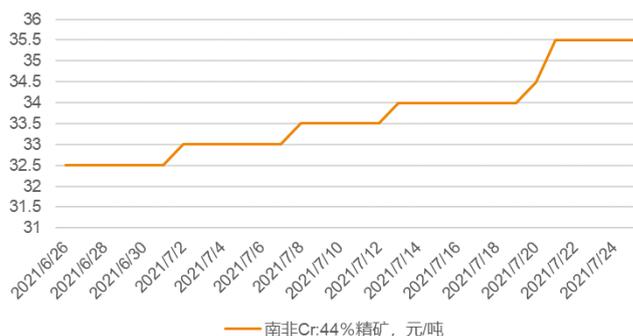
本周其他小金属：本周小金属价格迎来普涨。五氧化二钒，镉锭价格暂稳。铋精矿价格上涨 2.25%，铬上涨 4.41%，锆锭上涨 1.97%，铟锭上涨 0.88%，精铊上涨 2.35%，氧化铌价格上升 0.57%，氧化铌上涨 2.40%。

图 38：本周铋精矿价格上涨 2.25%



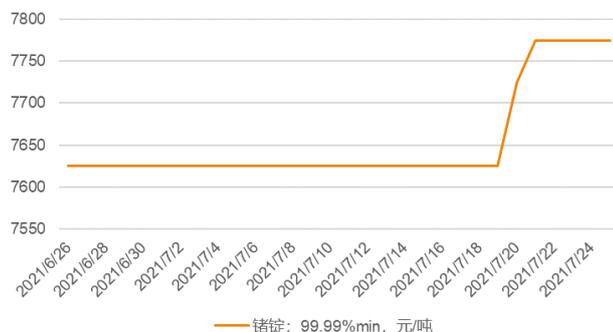
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 39：本周铬矿价格上涨 4.41%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 40：本周锆锭价格上升 1.97%



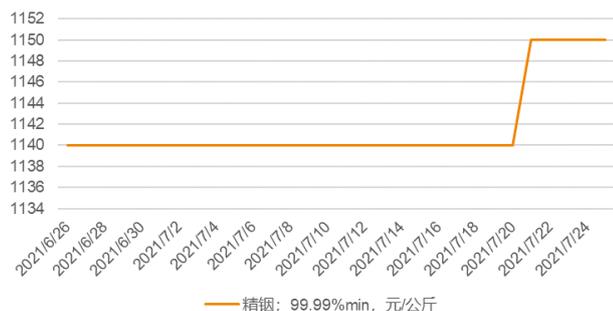
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 41：本周五氧化二钒价格暂稳



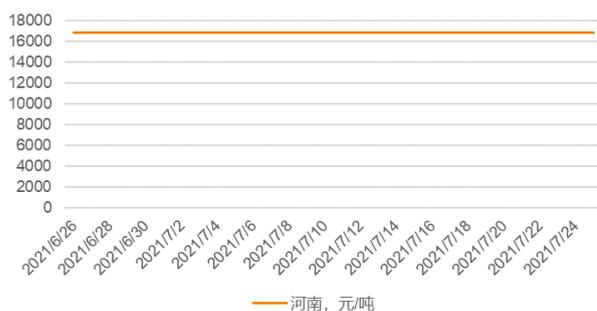
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 42: 本周镟钎价格上升 0.88%



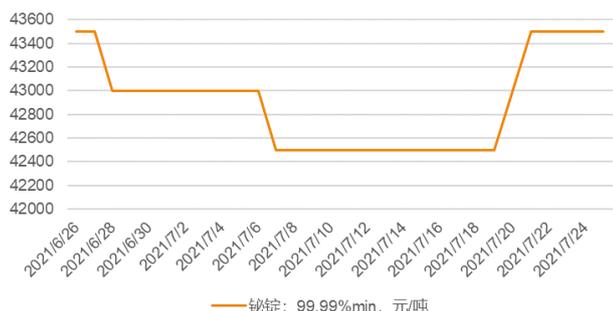
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 43: 本周镟钎价格暂稳



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 44: 本周精铋价格上升 2.35%



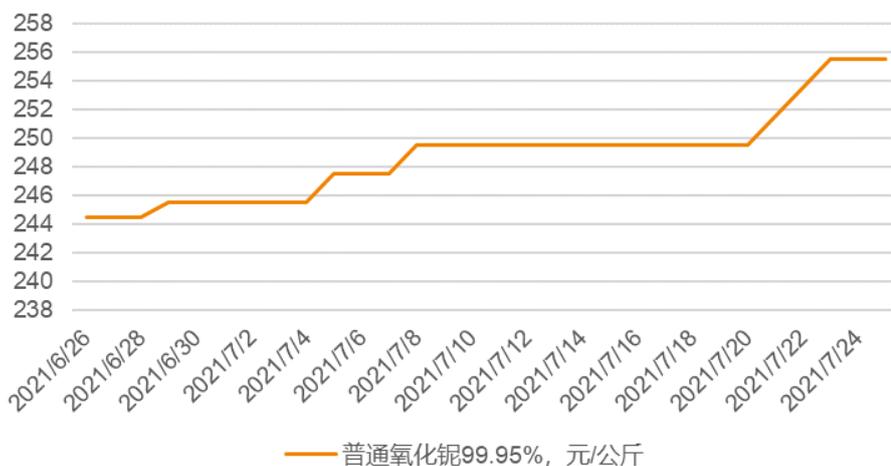
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 45: 本周氧化铋价格上涨 0.57%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 46: 本周氧化铋价格上升 2.40%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

11. 风险提示

需求回暖不及预期的风险、上游供给大增的风险, 疫情反复的风险, 库存大幅增加的风险。

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