

稀有金属

证券研究报告

2021年08月09日

写在盐湖复牌前

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:可解近渴, 难除远忧-Pilbara 精矿拍卖的再思考》 2021-08-02
- 2 《稀有金属-行业研究周报: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》 2021-07-26
- 3 《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

1、怎么看待盐湖在全球锂资源中的定位?

四十年维度思考, 锂的百倍需求。3月15日, 中央财经委员会召开第九次会议已明确指出中国远期将构建以新能源为主体的新型电力系统, 在全球碳中和的大背景下, 我们合理假设至2060年全球完成新能源车100%渗透, 80%化石能源被风光新能源取代, 配套储能设施以功率配比100%, 时长配比2小时进行预测, 2060年全球碳酸锂需求将升至2692.2万吨LCE, 相比20年实现跨越四十年维度, 锂需求的百倍增长。(仅为推演, 未考虑资源不足或钠电池等新型技术的突破)

新能源发展需要锂资源供给, 盐湖将作为主力输出点。新能源的高速渗透亟需匹配平价上游材料的扩张, 而盐湖拥单体资源储量大, 生产成本低等核心优势。且全球76%锂资源存在于盐湖体系, 长周期来看盐湖将成为全球锂资源主力输出点。

原卤提锂将再次唤起上游资本开支。资源企业仅能在锂价上行期获资本融资。而老卤提锂产线资本开支大, 建设时间长, 上一轮盐湖出产时已处于锂价下行周期, 资本回报率低。此轮海外资本观望情绪浓厚, 多处绿地盐湖项目缺少资本投入, 原卤提锂技术普及有效缩短建设周期, 或将推动全球盐湖资源新一轮资本开支, 盐湖资源将再次大放异彩。

2、怎么看待盐湖股份的复牌上市?

中国钾肥龙头的再起航。公司拥钾肥年产能500万吨, 20年共生产氯化钾551.75万吨。而今年因受海外疫情及大宗商品价格上涨的影响, 全球钾肥价格迅速上涨, 目前公司60%氯化钾最新出厂报价为3270元/吨, 国际市场俄罗斯62%白钾报价已升至4200元/吨。虽后期有国储逐步放货可能性, 但长周期钾肥价格中枢上行趋势难变, 中国钾肥龙头再起航。

日产破百吨+锂价续高增, 锂盐业务充分收益量价齐升。公司控股蓝科锂业51.42%股权。量的角度: 蓝科当前拥碳酸锂产能3万吨, 其中二期2万吨项目受制于后端沉锂设备建设周期, 产能仍处爬升阶段。而目前蓝科日产量已破百吨, 合理估算蓝科21年有望实现产量2.4万吨。价的角度: 碳酸锂价格自年初至今已上涨73.58%, 而正如我们报告(《供给的两大矛盾, 需求的三重催化》)中所言, 下半年新投资项目边际将新增5.43万吨LCE缺口, 且无锡盘10月碳酸锂交割价已升至13.45万元/吨, 后续碳酸锂价格有望持续高增, 蓝科有望将充分受益锂盐量价齐升。

盐湖估值众说纷纭, 内核是对盐湖资源的再定位。当下市场对如何估值盐湖股份存在严重分歧, 而在我们看来, 相比短期对定价的博弈, 更需关注长周期下盐湖资源的再定位。沿着锂盐百倍需求的推演, 远期大量绿地项目的开发将边际抬升锂盐生产成本。而锂作为全球关键材料, 盐湖资源作为全球锂成本洼地, 察尔汗作为我国最大单体盐湖, 盐湖股份所背负的是为我国持续供应大批量、低成本锂资源的战略责任。

3、我们建议关注什么?

- 1) 原卤提锂将显著推动全球盐湖融资开发, 全球盐湖提锂吸附剂龙头, 已在海外推进6处中试项目的**蓝晓科技**, 与西藏珠峰签订中试线协议, 有望突破海外市场的**久吾高科**。
- 2) 充分收益钾肥+锂盐双高景气周期, 除现有产能外远期还将落地比亚迪盐湖3万吨项目的**盐湖股份**。
- 3) 盐湖提锂新秀, 海外SDLA一期2.5万吨碳酸锂项目有望22年底投产的**西藏珠峰**。

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。

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：市场需求放缓，钴价小幅回落	7
3. 锆：行情火爆，价格持续上涨	8
4. 镁：镁价以至高位，价格偏稳	9
5. 锰：锰价高位运行，后期市场信心不足	9
6. 钨：供需博弈，钨价持续上涨	10
7. 钼：行情向好，钼价稳中走强	12
8. 钛：市场势弱，钛市价格基本稳定	13
9. 稀土：稀土板块持续强势	14
10. 其他小金属（锑、铬、锗、钒、铟、镉、铋、钽、铌）	15
11. 风险提示	16

图表目录

图 1：本周金属锂价格暂稳	7
图 2：本周氢氧化锂价格上涨 6.14%	7
图 3：本周电池级碳酸锂价格上涨 6.14%	7
图 4：本周工业级碳酸锂价格上涨 5.81%	7
图 5：本周 MB 高级钴价格下降 0.28%	7
图 6：本周钴粉价格暂稳%	7
图 7：本周四氧化三钴价格暂稳%	8
图 8：本周硫酸钴价格下降 2.40%	8
图 9：本周国产锆英砂价格上涨 5.63%	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 4.94%	9
图 12：本周氧氯化锆价格上涨 5.63%	9
图 13：本周镁锭价格上涨 0.48%	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：本周低碳锰铁价格上涨 17.32%	10
图 17：本周高碳锰铁价格上涨 3.34%	10
图 18：本周电解锰价格上涨 5.92%	10
图 19：本周电解锰出口价格上涨 7.50%	10
图 20：本周黑钨精矿价格上涨 0.89%	10
图 21：本周白钨精矿价格上涨 0.90%	10
图 22：本周 APT 价格上涨 0.59%	11
图 23：本周钨铁价格上涨 0.63%	11

图 24: 本周钨粉价格暂稳	11
图 25: 本周碳化钨价格暂稳.....	11
图 26: 本周钼精矿价格上涨 0.43%.....	12
图 27: 本周氧化钼价格上涨 0.42%.....	12
图 28: 本周钼铁价格上涨 1.29%	12
图 29: 本周钛精矿价格上涨 36.282%.....	13
图 30: 本周金红石价格暂稳.....	13
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	14
图 33: 本周包头氧化铈价格下调 3.33%.....	14
图 34: 本周氧化镨价格暂稳.....	14
图 35: 本周氧化钆价格暂稳.....	14
图 36: 本周氧化镝价格上涨 1.12%.....	14
图 37: 本周氧化铽价格上涨 2.99%.....	14
图 38: 本周锑精矿价格上涨 1.94%.....	15
图 39: 本周铬矿价格暂稳	15
图 40: 本周锆锭价格上升 3.76%	15
图 41: 本周五氧化二钒价格下跌 1.16%.....	15
图 42: 本周铟锭价格上升 5.17%	15
图 43: 本周镉锭价格上涨 1.19%	15
图 44: 本周精铋价格上升 2.15%	16
图 45: 本周氧化钽价格上涨 0.56%.....	16
图 46: 本周氧化铌价格暂稳.....	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2日-8月8日),本周电池级碳酸锂、氢氧化锂持续上升,市场需求持续放量,上半年新能源汽车销量110.3万辆,与去年同期相比增加77.4万辆,增长234.9%;与2019年上半年相比增加47.3万辆,增长74.9%,创历史新高。本周工业级碳酸锂市场价格继续上涨,下游厂家询单较为积极,但多为探市询单,市场货源供应偏紧,锂电池市场需求逐渐增加的情况下,锂盐价格水平有望继续上涨。

钴方面,本周国内金属钴报价下跌,国内钴市行情回落,国内市场,新能源汽车产销量上涨放缓,三元电池产销增长下降,手机销量下跌,钴市总体需求稳定,钴盐价格趋稳,对钴市行情利好仍存下跌压力加大;全球市场,国际钴价趋稳,欧洲汽车销售上涨,手机缺芯依旧,钴市供给充足。总体钴市行情上涨动力减弱下跌压力加大。

本周其他小金属:本周小金属价格相对偏稳。镉锭价格暂稳,五氧化二钒下跌1.16%。锑精矿价格上涨1.94%,铬矿价格偏稳,锗锭上涨3.76%,铟锭上涨5.17%,精铋上升2.15%,氧化钨价格上涨0.56%,氧化铌价格偏稳。

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	0.00%	-1.20%	5.13%
	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	14900	17.32%	18.25%	69.32%
	中碳锰铁	Mn75C2.0(0.4%)市场均价	含税	11221	2.76%	16.89%	45.73%
	高碳锰铁	FeMn75C7.5市场均价	含税	7710	3.34%	3.64%	42.78%
	电解锰	长沙	元/吨	25950	5.92%	43.77%	156.93%
	电解锰出口	高端:出口FOB	美元/吨	4300	7.50%	49.31%	188.59%
	富锰渣	湖南永州Mn32%	元/吨	1100	0.00%	0.00%	0.00%
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	113500	0.89%	13.50%	34.32%
	白钨精矿	白钨65%以上均价	元/吨	112500	0.90%	13.64%	34.73%
	钨铁	江西	元/吨	161000	0.63%	0.00%	17.52%
	钨酸钠	南康(≥97%)	元/吨	123000	0.00%	10.81%	17.14%
	APT	仲钨酸铵赣州	元/吨 含税	170000	0.59%	13.33%	34.92%
	钨粉	江西赣州	元/公斤	258	0.00%	13.66%	32.31%
	碳化钨	江西99.7%min 2.5-7.0μm	元/公斤	256	0.00%	13.78%	32.64%
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	36.5	-2.67%	-2.01%	21.67%
	钴粉	99.5%min	万元/吨	42.5	0.00%	5.59%	44.07%
	四氧化三钴	74%min	万元/吨	30.55	0.00%	7.19%	37.00%
	硫酸钴	20%min	万元/吨	8.15	-2.40%	1.88%	32.52%
	MB低级钴	MB自由市场:仓库交货	美元/磅	24.78	-0.28%	1.25%	66.03%
MB高级钴	MB自由市场:仓库交货	美元/磅	24.78	-0.28%	1.25%	64.93%	
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	18750	5.63%	28.87%	73.61%
	进口锆英砂	澳大利亚锆英砂精矿:Iluka66%	美元/吨	1630	0.00%	0.00%	10.51%
	硅酸锆	山东Zr(Hf)O2≥65%, D50=1.0μm	元/吨	21250	4.94%	19.72%	66.67%
	氢氧化锆	山东Zr(Hf)O2≥35%	元/吨	18750	5.63%	19.05%	38.89%
	氧化锆	河南(ZrO2+HfO2)≥99.5%,325目	元/吨	37500	0.00%	5.63%	50.00%
海绵锆	国产海绵锆≥99%	元/公斤	157.5	2.94%	2.94%	-7.35%	

	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	63.75	0.00%	18.60%	117.95%
	氧化钕	市场价格	万元/吨	62.85	0.00%	29.99%	95.49%
	氧化钇	市场价格	万元/吨	1.35	8.00%	17.39%	8.00%
	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	3.9	0.00%	25.81%	77.27%
	氧化铽	市场价格	万元/吨	862.5	2.99%	30.19%	84.49%
	氧化镱	市场价格	万元/吨	272	1.12%	11.48%	45.45%
钼	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
	钼精矿	45%市场均价	元/吨度	2360	0.4%	4.9%	90.3%
	钼酸铵	一级品七钼酸铵	元/吨	160500	0.0%	0.0%	68.1%
	钼酸钠	钼酸钠(原矿产)	元/吨	115500	0.0%	0.0%	62.7%
	氧化钼	国内氧化钼51%	元/吨度	2410	0.4%	5.2%	88.3%
	钼铁	国内钼铁现款成交价	元/吨,60%	157000	1.3%	4.7%	80.5%
	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	0.0%	3.4%	51.9%	
钛	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
	钛精矿	海南TiO ₂ >52%,P<0.04	元/吨 不含税	2930	36.28%	22.08%	62.78%
	金红石	海南TiO ₂ >85%,S<0.05%,P<0.05%	元/吨 含税	326	-95.77%	-95.62%	-95.21%
	钛铁	FeTi30均价	元/吨 25计价	21150	60.23%	60.23%	101.43%
	四氯化钛	山东:出厂价	元/吨 含税	21150	172.90%	172.90%	204.32%
	钛白粉	四川龙蟒R-996:出厂价	元/吨 含税	50500	135.98%	135.98%	254.39%
海绵钛	0级	万元/吨	7.1	0.00%	0.00%	29.09%	
钛渣	四川酸溶渣 TiO ₂ 74-78%	元/吨	5780	0.00%	-6.47%	44.50%	
锂	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
	金属锂≥99%	工业级、电池级:市场成交价	元/吨	625000	0.0%	0.0%	34.4%
	电池级氢氧化锂	56.5% 产地:单水、新疆	元/吨	108000	6.1%	11.6%	100.9%
	工业级氢氧化锂	工业级氢氧化锂市场价格	元/吨	97000	4.3%	9.3%	120.5%
电池级碳酸锂	四川电池级碳酸锂均价	元/吨 含税	93000	5.4%	6.6%	135.4%	
工业级碳酸锂	四川工业级高端99%min(矿石锂)	元/吨 含税	91000	5.8%	8.3%	145.9%	
铬	价格						
	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比	
	铬矿	南非Cr:44%精矿	元/吨度	39.5	0.00%	17.91%	27.42%
	铬铁	内蒙高碳铬铁	元/基吨	10675	0.00%	32.20%	79.41%
金属铬	市场JCr99-A	元/吨	57500	0.00%	8.49%	12.75%	
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	52500	1.94%	17.98%	101.92%
锑锭	Sb≥99.85%:出厂价	元/吨 含税	68500	3.01%	17.09%	87.67%	
氧化锑	99.80%	元/吨 含税	61000	1.67%	22.00%	32.61%	
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	2580	1.03%	2.45%	3.90%
氧化钽	江西 高纯氧化钽光学玻璃	元/公斤	1792.5	0.56%	4.06%	7.17%	
氟钽酸钾	广东肇庆 从化氟钽酸钾	元/公斤	1125	0.00%	0.00%	0.00%	

价格						
钢	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	1220	5.17%	7.02%	32.61%

价格						
铜	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
铜	河南	元/吨	17050	1.19%	1.19%	24.00%

价格						
钒	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	128000	-1.16%	-2.7%	21.9%
钒	偏钒酸氨 河南(折98%精钒):出厂价	元/吨 不含税	121000	-1.22%	-3.2%	22.2%
钒	钒铁 FeV50	元/吨 成交-承兑	139500	-2.11%	-3.5%	31.6%
钒	钒合金 河南钒氮合金 V>79 N>16	元/吨	190000	-1.55%	-4.5%	15.5%

价格						
铌	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	0.00%	2.40%	16.93%
铌	铌铁 天津FeNb60-A	万元/吨	24.05	0.00%	3.00%	-0.41%
铌	铌精矿 Nb205 50%; Ta205 5%	美元/磅	12.1	2.54%	11.01%	16.35%

价格						
铋	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	47500	2.15%	11.76%	23.38%
铋	氧化铋 氧化铋99.9%	元/吨	50500	2.02%	10.99%	20.24%

价格						
镁	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	21000	0.48%	8.25%	62.79%
镁	镁 内蒙古均价:出厂价	元/吨 现款含税	20950	0.48%	8.27%	63.04%

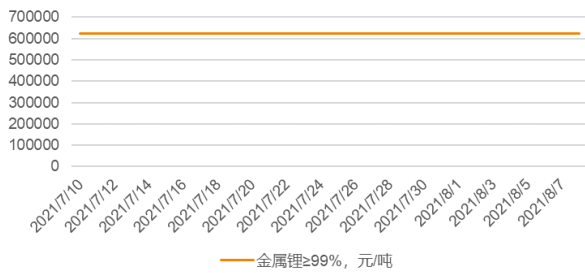
价格						
锆	详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
锆	锆锭 锆锭99.99%min	元/吨	8275.0	3.8%	8.5%	22.1%

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

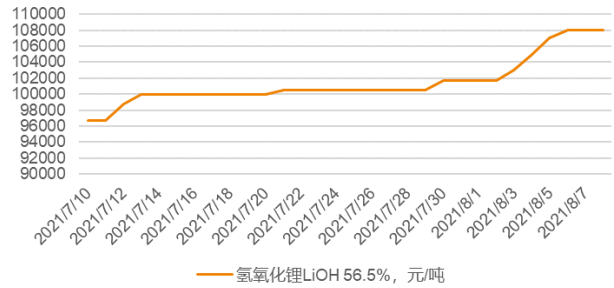
综述: 本周锂市小幅上涨。本周电池级碳酸锂、氢氧化锂持续上升, 市场需求持续放量, 上半年新能源汽车销量 110.3 万辆, 与去年同期相比增加 77.4 万辆, 增长 234.9%; 与 2019 年 上半年相比增加 47.3 万辆, 增长 74.9%, 创历史新高。本周工业级碳酸锂市场价格继续上涨, 下游 厂家询单较为积极, 但多为探市询单, 市场货源供应偏紧, 锂电池市场需求逐渐增加的情况下, 锂盐 价格水平有望继续上涨。

图 1：本周金属锂价格暂稳



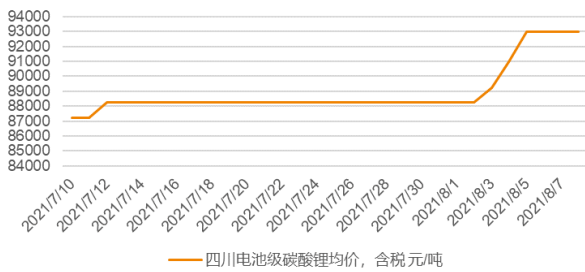
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 2：本周氢氧化锂价格上涨 6.14%



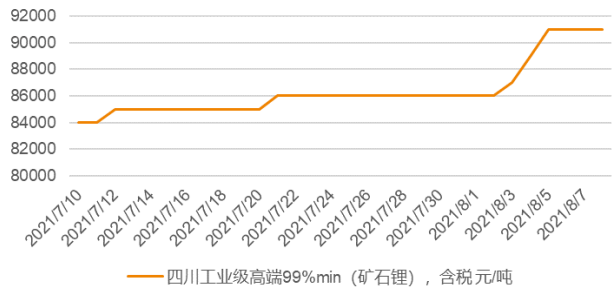
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 3：本周电池级碳酸锂价格上涨 6.14%



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 5.81%



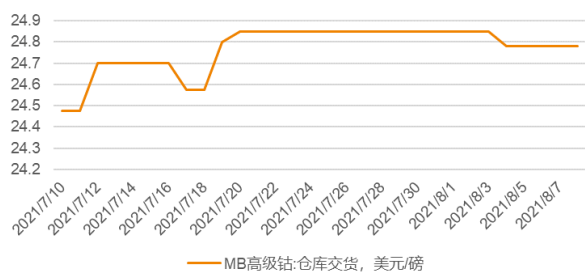
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

2. 钴：市场需求放缓，钴价小幅回落

综述：本周国内金属钴报价下跌，国内钴市行情回落，国内市场，新能源汽车产销量上涨放缓，三元 电池产销增长下降，手机销量下跌，钴市总体需求稳定，钴盐价格趋稳，对钴市行情利好仍存下跌 压力加大；全球市场，国际钴价趋稳，欧洲汽车销售上涨，手机缺芯依旧，钴市供给充足。总体钴 市行情上涨动力减弱下跌压力加大。

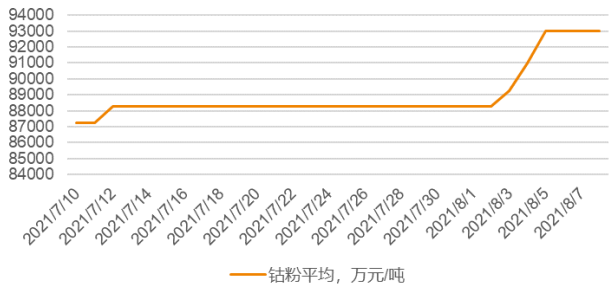
四氧化三钴：本周四氧化三钴价格平稳：本周四氧化三钴 价格平稳，当前价格为 29.8-31.3 万元/吨，周度不变。本周硫酸钴价格下调，目前百川统计价格在 8.0-8.3 万元/吨，较上周跌 0.3 万元/吨。

图 5：本周 MB 高级钴价格下降 0.28%



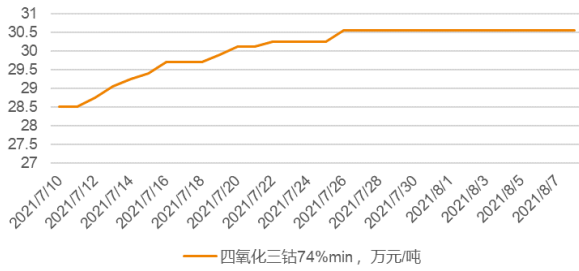
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 6：本周钴粉价格暂稳



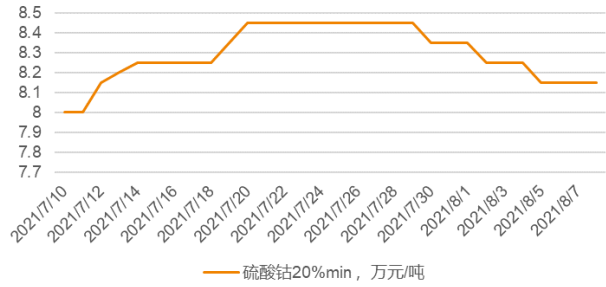
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

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：本周硫酸钴价格下降 2.40%



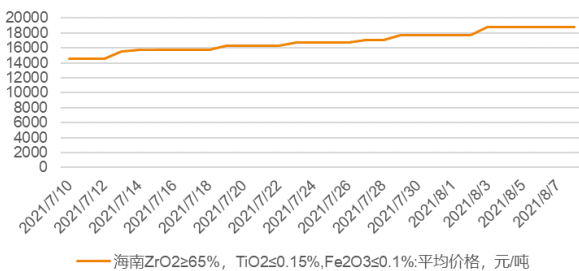
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

3. 钴：行情火爆，价格持续上涨

综述：本周国内钴市场行情较为火爆，由于钴英砂供需失衡格局还未明显改善，市场炒作热情仍存，钴英砂价格持续上涨，导致下游产品成本大幅增长，氯化钴及系列钴化工产品均跳跃式上调报价，企业推涨热情高涨，硅酸钴市场在钴英砂价格继续上调情况下亦大幅跟涨，后市钴系产品价格或将仍存上涨预期。

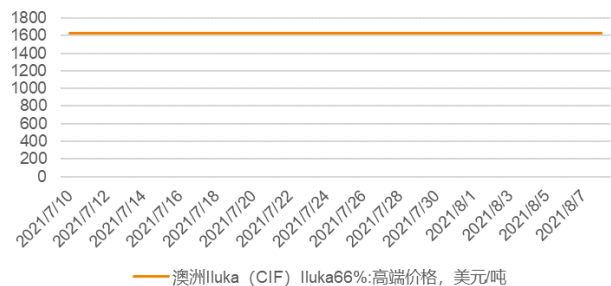
钴英砂：本周国内钴英砂市场价格仍持续上涨，本周国内钴英砂市场价格仍持续上涨，目前主流报价为 18500-19000 元/吨。国内市场钴英砂供应仍未明显改善，大多持货商惜售情绪较浓，钴英砂价格持续高位运行，报价基本均在 18500 元/吨以上，且市场已存在 20000 元/吨的报盘，加之国内市场对钴英砂等原辅料需求旺盛，供求关系失衡造成钴英砂市场价格持续走高，市场炒作热情高涨。同时进口钴中矿外盘市场需求活跃，新单价格仍存上调预期，预计后期钴英砂价格或将维持上涨行情。

图 9：本周国产钴英砂价格上涨 5.63%



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

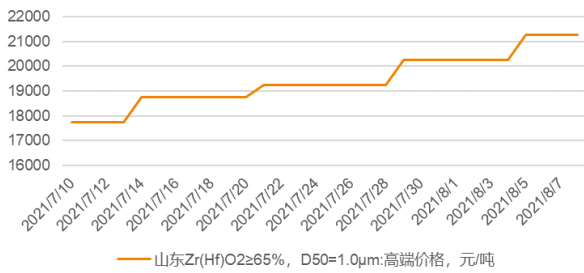


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

硅酸钴：本周硅酸钴市场维持强势上涨趋势。本周硅酸钴市场维持强势上涨趋势。目前 64.5% 硅酸钴价格为 20500-21000 元/吨，63.0% 硅酸钴价格为 19000-19500 元/吨。随着原料钴英砂市场价格的大幅走高，且原料供应持续紧缺，硅酸钴成本大幅增加，利润方面并不理想，加之大多硅酸钴厂产品库存不足，在市场供不应求及成本压力下，硅酸钴厂继续上调报价，市场报价上涨了 700-1000 元/吨左右，预计后市硅酸钴价格将维持坚挺。

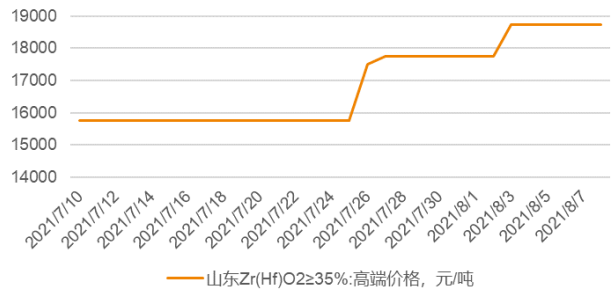
氯化钴：本周国内氯化钴价格上涨 5.63%。本周氯化钴市场行情大幅上调，主流价格为 18500-19000 元/吨。由受钴砂等主要原材料价格跳跃式上涨，氯化钴及系列钴化工产品成本飞速上升，山东广通及英格瓷钴业等主要氯化钴生产企业发布调价函，将氯化钴价格大幅上调，涨幅在 3000 元/吨左右，由于原料价格始终维持上涨趋势，同时下游需求旺盛，预计后市氯化钴行情或将继续上调。

图 11: 本周硅酸锆价格上涨 4.94%



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 5.63%

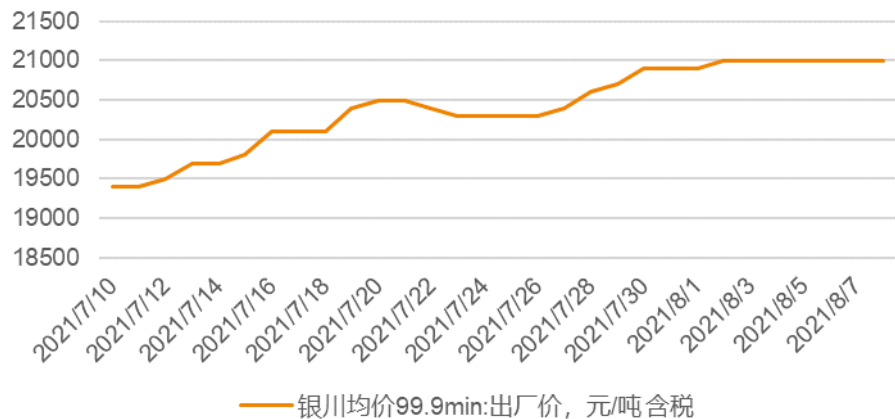


资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

4. 镁: 镁价以至高位, 价格偏稳

综述: 本周镁市场价格先跌后涨, 整体涨幅 300 元/吨, 本周前期因下游买方平稳跟进, 市场成交量尚可, 叠加上游镁厂现货库存低位, 期货排单为主, 市场价格小幅走高; 但周后期买方市场因订单匮乏, 且价格已至心理高位, 下游企业转为观望, 市场交投氛围降低, 镁价偏稳整理

图 13: 本周镁锭价格上涨 0.48%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

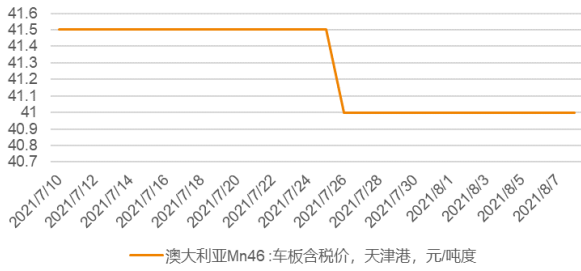
5. 锰: 锰价高位运行, 后期市场信心不足

综述: 硅锰期货高位运行, 钢厂在盘面点价采购并无太大优势, 所以本轮钢招上涨趋势已定。然贸易商 货源锁仓不出, 仍是后市可能下行的潜在压力。

锰矿: 本周锰矿价格暂稳。本周, 锰矿市场表现平静, 由于限电限产政策持续, 下游需求乏力, 询盘较为冷清, 市场成交少, 目前现货价格暂未出现较大起伏, 市场观望氛围较浓。锰矿港口报价: 天津港澳块 Mn45 报价 40.5 元 /吨度, 南非半碳酸锰矿 Mn37 报价 34.5 元 /吨度, 加蓬锰矿 Mn46 报价 39.5 元/吨度; 钦州港澳块 Mn45 报价 40.5 元/吨度, 南非半碳酸锰矿 Mn37 报价 35.5 元/吨度, 巴西锰矿 Mn45 报 38 元/吨度。

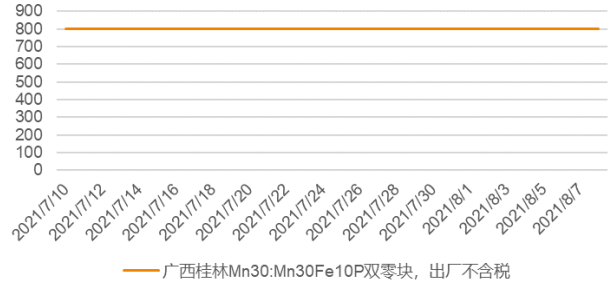
图 14: 本周进口锰矿价格暂稳

图 15: 本周国产氧化锰价格暂稳



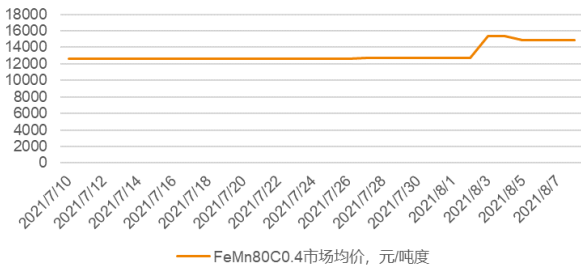
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 16: 本周低碳锰铁价格上涨 17.32%



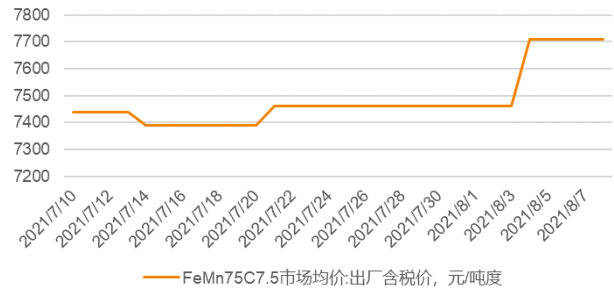
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 17: 本周高碳锰铁价格上涨 3.34%



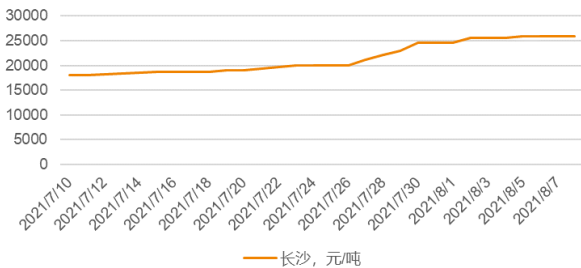
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 18: 本周电解锰价格上涨 5.92%



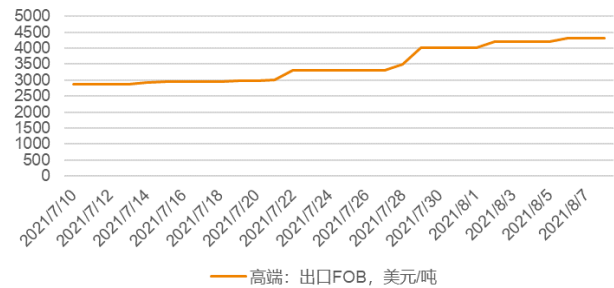
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 19: 本周电解锰出口价格上涨 7.50%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 20: 本周黑钨精矿价格上涨 0.89%



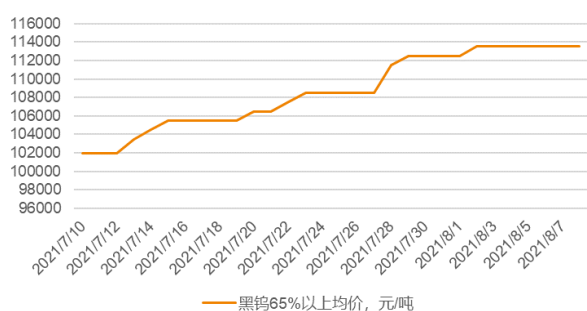
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 21: 本周白钨精矿价格上涨 0.90%

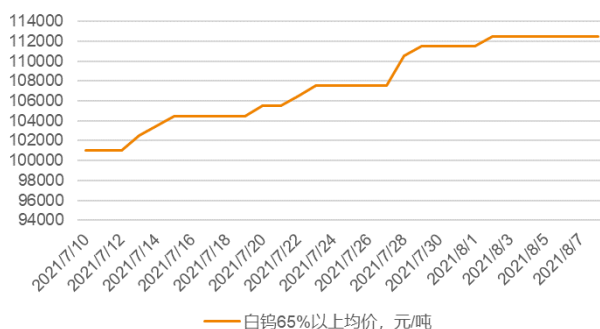
6. 钨: 供需博弈, 钨价持续上涨

综述: 本周钨价延续上涨趋势。本周钨价成交重心上移。原料端钨价继续冲高, 游产品紧跟涨势规避风险, 目前终端合金消费动力不足与原料涨幅不匹配, 厂家对市场风险担忧情绪依旧。业者关注月初机构预测预测均价及大厂长 单价指引, 未来消费端段交投表现成为关键, 业者观望基本面格局的实质性变化, 预计短期内钨价主稳运行。

钨精矿: 本周钨精矿价格上调,65 度黑钨精矿报价在 11.3-11.4 万元/吨, 上调 0.1 万元/吨, 65 度白钨 精矿报价 11.2-11.3 万元/吨, 上调 0.1 万元/吨。市场保持冲高态势, 钨矿供货企业惜售持续, 市场 现货流通速度缓慢, 在受到环保、季节性自然灾害等压力下多数持货商继续看高不出。部分贸易商获利套现情绪仍存, 但让价空间有限, 目前厂商库存低位, 观望价格走势操作。下游终端高位慎采, 产业链上下游博弈心态明显, 市场现货流通较缓慢, 短期关注需求的释放情况, 预计下周钨精矿价格继续上涨。



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

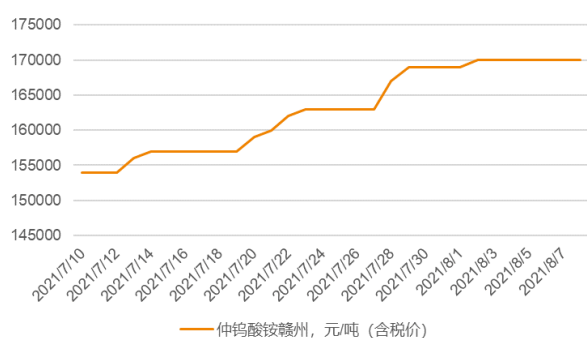


资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

仲钨酸铵 (APT) : 本周仲钨酸铵利润较上周有所上调, 原料价格保持高位, APT 成交重心大幅度上移, 市场让利商谈空间有限, 工厂利润有所调整, 业者心理性谨慎。目前行业平均毛利达到 2000 元/吨左右, 较上周下调。

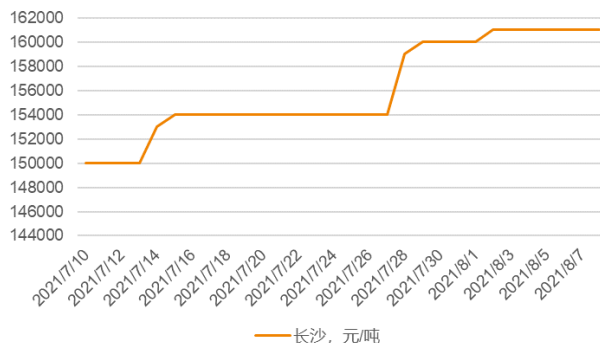
钨铁: 本周钨铁价格持稳, 70 钨铁报价 16-16.2 万元/吨, 80 钨铁报价在 16.9-17.1 万元/吨。钨铁市场稳固盘整运行, 少量的需求进场支撑, 且部分大企的停产检修, 场内现货趋紧, 价格稍有支撑, 短期关注钢厂招标情况, 预计后期钨铁价格继续上涨。

图 22: 本周 APT 价格上涨 0.59%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 23: 本周钨铁价格上涨 0.63%

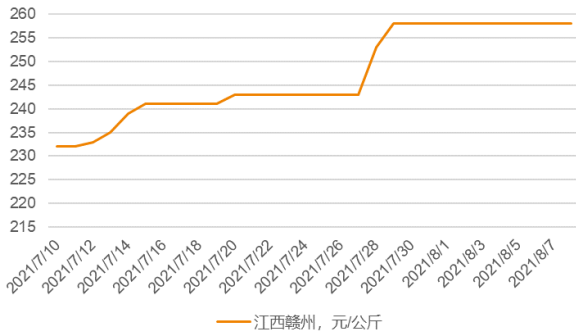


资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

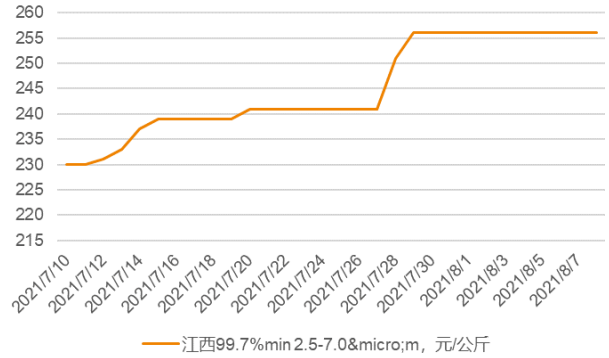
钨粉/碳化钨: 本周粉末价格上调, 钨粉报价 257-259 元/千克, 碳化钨粉报价 255-257 元/千克。合金端消费进入传统需求淡季, 市场消耗不佳, 目前中颗粒钨粉主流成交价在 256 元/千克, 中颗粒碳化钨粉成交在 254 元/千克, 市场现货流通有限。近期市场交投情绪多受需求端抑制, 购销多谨慎商谈, 预计后期钨粉、碳化钨粉价格继续上涨。

图 24: 本周钨粉价格暂稳

图 25: 本周碳化钨价格暂稳



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所



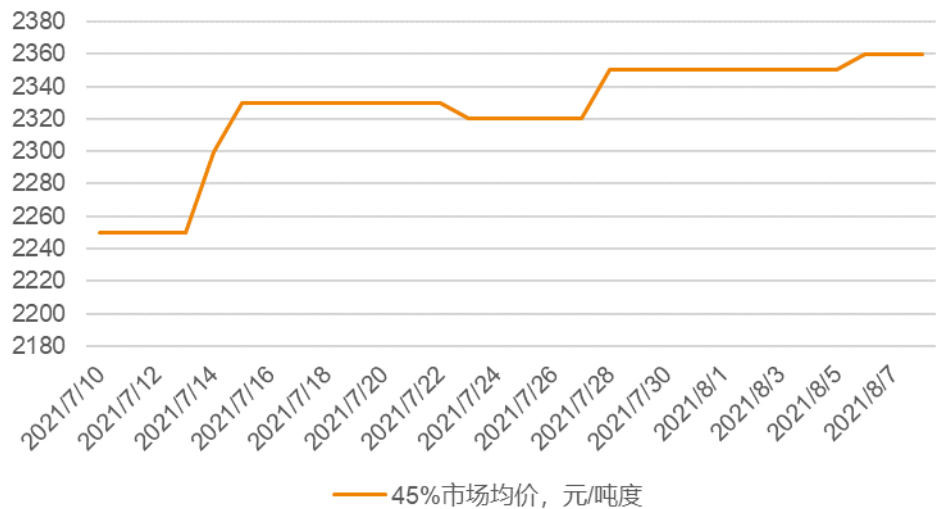
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

7. 钼: 行情向好, 钼价稳中走强

综述: 本周钼市场偏强走势, 原料端稳居高位, 月初钢企招标量价齐涨, 场内情绪升温, 市场信心增强。叠加矿山企业停产, 场内现货供应紧缺, 助力钼价上移, 业者盼涨后市。

钼精矿: 本周钼精矿价格稳定。中国 45-50 度钼精矿主流报价在 2340-2360 元/吨度。周初矿山企业集中 放量, 45-50 度钼精矿成交价格在 2350-2360 元/吨度之间, 市场活跃度抬升。据悉河北矿山停产使 市场现货紧缺问题加重, 持货商惜货待涨心理明显, 同时国际价格反弹, 市场信心提振, 预计短期内 钼精矿价格或将再次上行。

图 26: 本周钼精矿价格上涨 0.43%



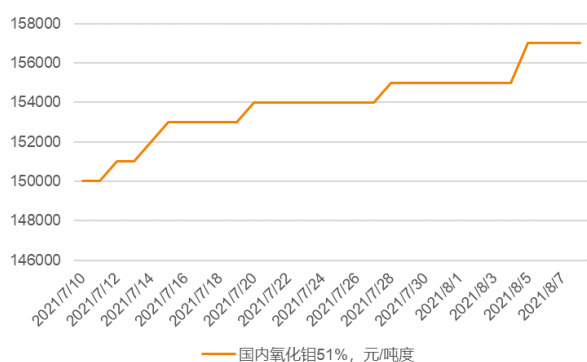
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

氧化钼: 本周氧化钼价格持稳。中国氧化钼主流报价 2390-2410 元/吨度。钼精矿价格坚挺, 国际氧化钼 价格大幅反弹且成交放量尚可, 市场恢复活跃, 给予中国钼市价格一定支撑。中国钼市在受到国际市 场利好刺激和需求稳步增强的影响下, 价格重心上移。短期内钼价小幅上行。

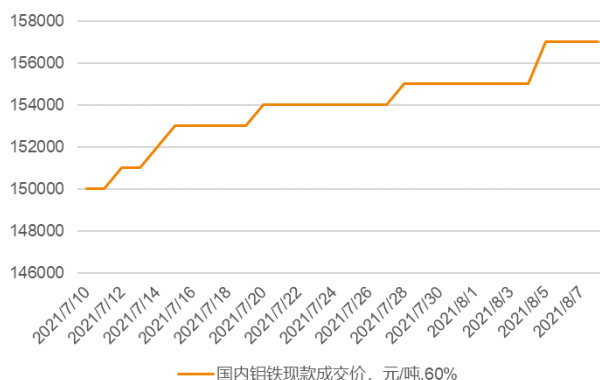
钼铁: 本周中国钼铁成本暂时平稳。原理端价格保持高位, 部分生产商低位库存逐渐消耗计划补库, 部 分生产商签长单采购原料, 部分厂商按期采购, 成本面尚无明显变化, 以当前原料价格为主, 本周钼 铁生产厂家的综合成本约为 15.5 万元/吨左右。

图 27: 本周氧化钼价格上涨 0.42%

图 28: 本周钼铁价格上涨 1.29%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所



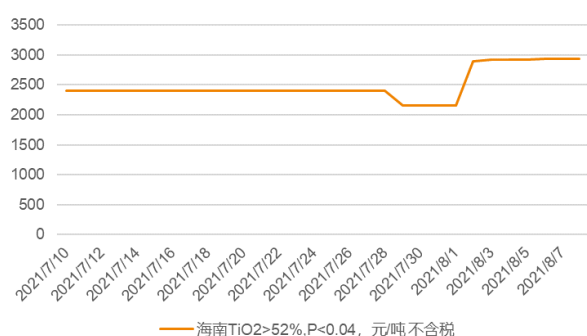
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

8. 钛：市场势弱，钛市价格基本稳定

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势，上游开工不足，下游需求缩量，总体成交紧缩，钛白粉成本压力下有涨价动力，价格波动较小。

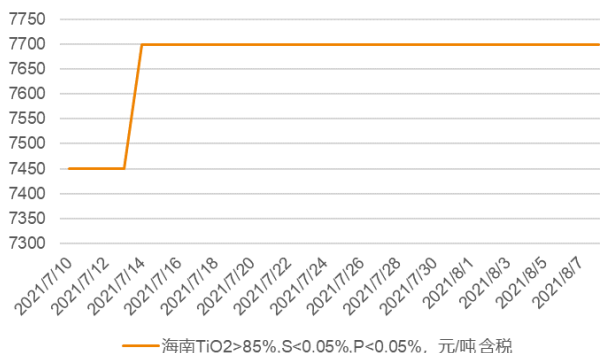
钛精矿：本周，淡季市场过半，国内钛矿市场弱稳运行。截至目前，46%₁₀ 矿主流报价 2030-2150 元/吨，47%₂₀ 矿主流报价 2450-2500 元/吨，38%-42%钛中矿主流报价 1250-1400 元/吨。

图 29：本周钛精矿价格上涨 36.282%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

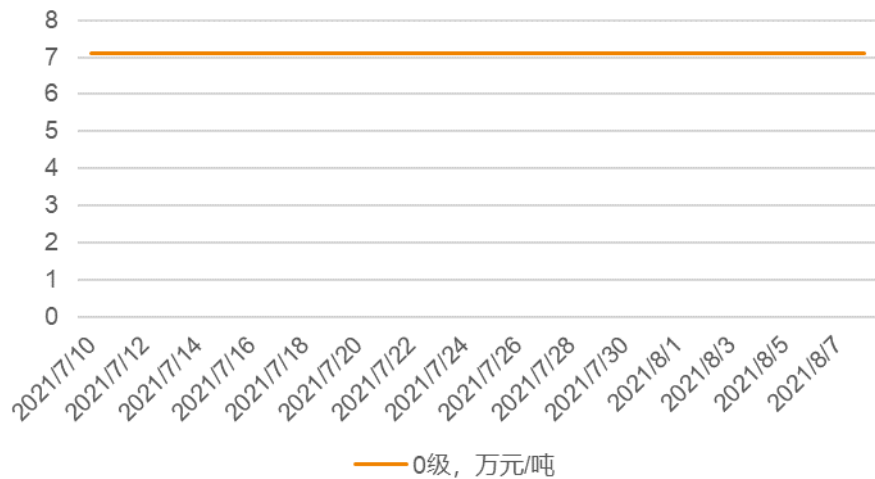
图 30：本周金红石价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

海绵钛：本周，海绵钛市场平稳，报价稳定，部分企业实行一单一议模式接单。目前一级海绵钛企业主流报价 7 万/吨。本周海绵钛原料方面，部分镁厂几乎无货可出，现货偏紧，低价货源更是紧张；四氯化钛供应相对比较稳定，海绵钛订单充足，企业积极执行订单，开工拉满。

图 31：本周海绵钛价格暂稳

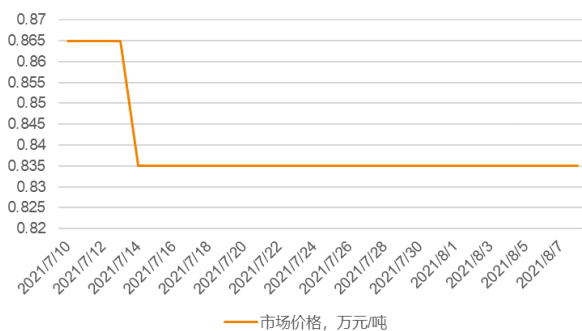


资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

9. 稀土: 稀土板块持续强势

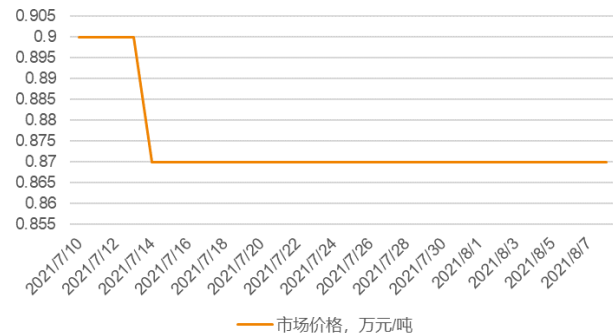
综述: 本周稀土价格上涨后小幅回调。价格快速上涨主要因上游供应缩减, 终端消费由于前期持续空单, 镨钕走势反转后, 开始集中下单, 消费快速增加, 从而出现镨钕供不应求, 下游库存短缺急于补充现货, 价格大幅上涨, 至当前市场涨势减缓, 小幅回调, 市场采购谨慎情绪浓厚, 但因现货供应短时间内不会大量增加, 下游需求不会大幅下降, 需求仍有, 预计价格整体下跌幅度不大, 短期内小幅震荡调整, 高位运行为主。

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%



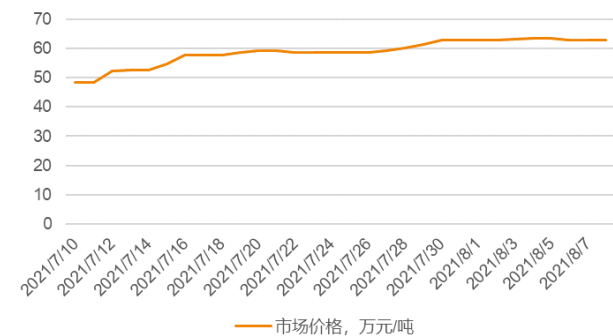
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 34: 本周氧化镨价格暂稳



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

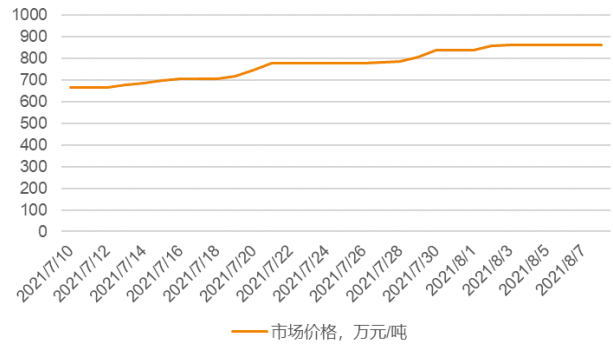
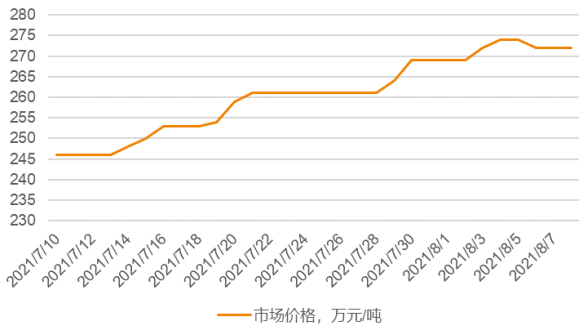
图 35: 本周氧化铈价格暂稳



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 36: 本周氧化镨价格上涨 1.12%

图 37: 本周氧化铈价格上涨 2.99%



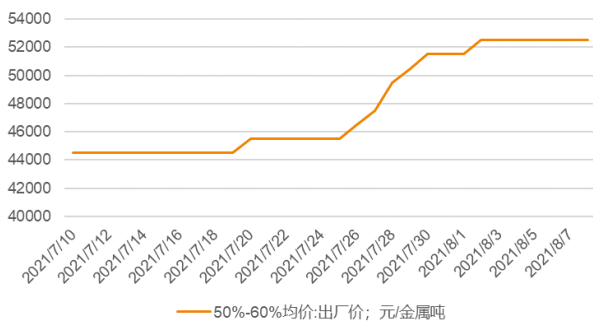
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

10. 其他小金属 (锑、铬、锆、钒、铟、镉、铋、钽、铌)

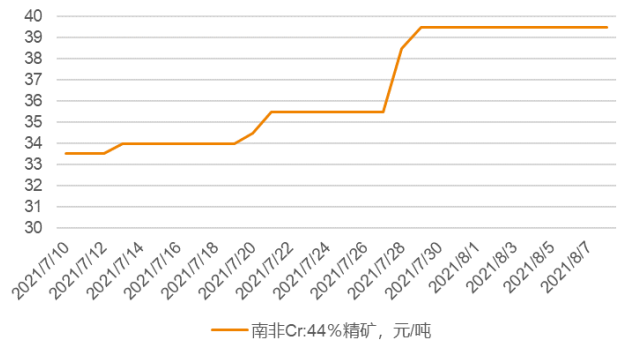
本周其他小金属: 本周金属镓市场继续弱势运行, 价格探底走势不变, 买涨不买跌心态下, 场内观望氛围浓厚, 然 供应商出货较为积极, 价格持续下行调整。本周铟市场反弹上行, 精铟及粗铟均价较上周均价上涨 60 元/公斤, 询盘活跃度较上周有所提升, 然供应商出货积极性并不高, 多是观望为主, 场内成交不 多。本周锆市场依旧大幅拉涨之势, 商家心态坚挺, 对后期走势亦多看涨, 供应商出货积极性不高, 金属锆价格较上周价格上涨 3000 元/公斤, 二氧化锆价格较上周价格上涨 200 元/公斤, 市场交投尚 可, 当前供需面利好仍支持市场走强, 据悉, 受原料供应紧张影响, 锆生产企业或有减产及停工计划。

图 38: 本周锑精矿价格上涨 1.94%



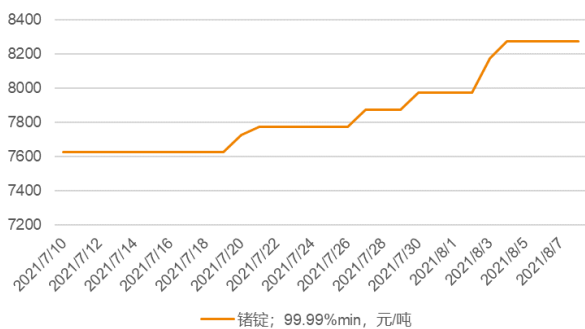
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 39: 本周铬矿价格暂稳



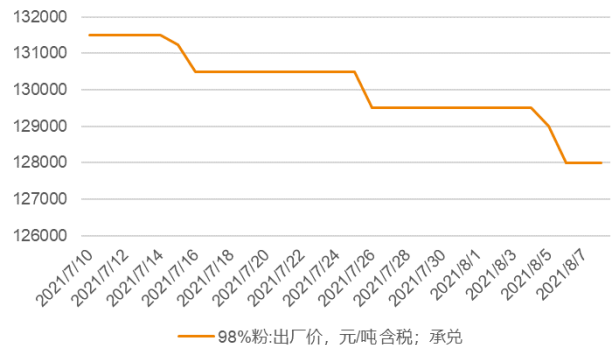
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 40: 本周锆锭价格上涨 3.76%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

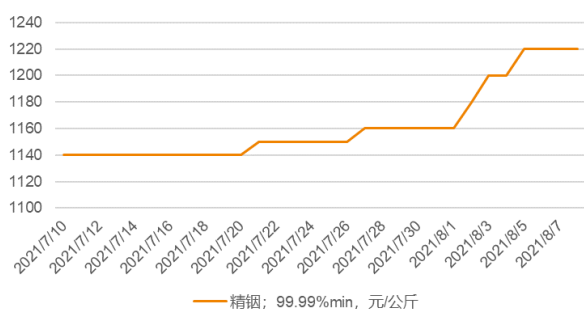
图 41: 本周五氧化二钒价格下跌 1.16%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

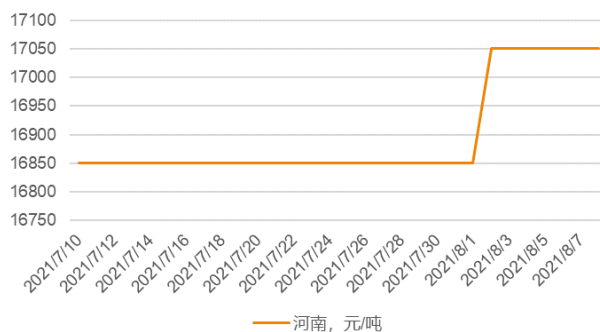
图 42: 本周铟锭价格上升 5.17%

图 43: 本周镉锭价格上涨 1.19%



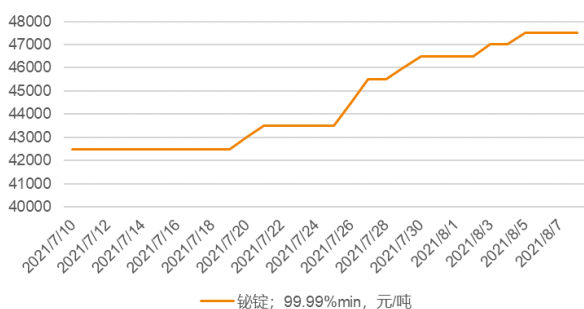
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 44: 本周精铌价格上升 2.15%

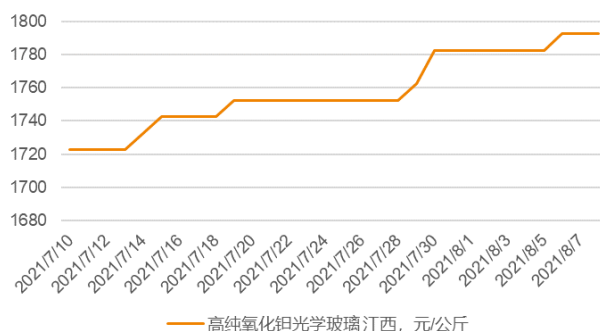


资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 45: 本周氧化铌价格上涨 0.56%

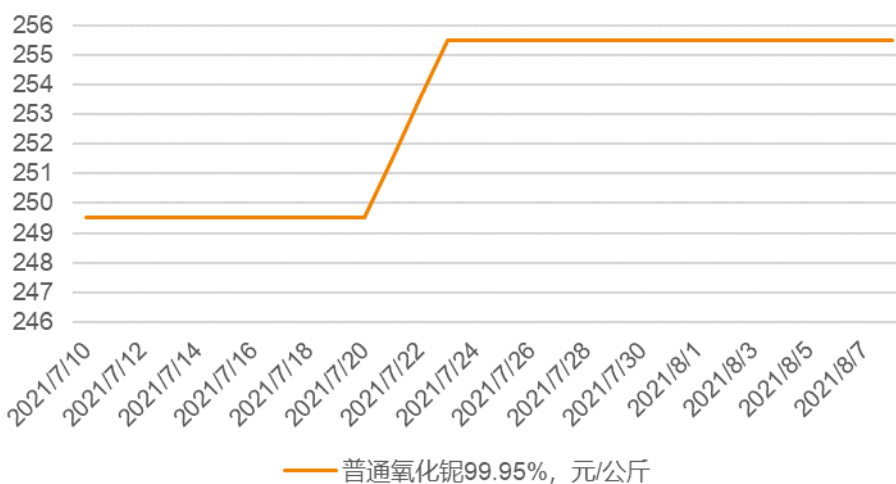


资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 46: 本周氧化铌价格暂稳



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。

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