

稀有金属

无惧波动，坚定看好锂价趋势上行

证券研究报告

2021年09月06日

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

我们于7月26日报告《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》、8月16日《供需矛盾难解，锂价进入新一轮上行周期》中已持续发声坚定看好锂价，当下我们认为市场虽波动加剧，但锂盐价格仍处于快速上行期，坚定看好锂板块投资价值！

供给侧：

7月为历史碳酸锂生产旺季，但国内7月碳酸锂产量环比下滑10%。据安泰科(ATK)统计，2021年7月我国碳酸锂产量1.9万吨，环比下滑10%，主要原因为部分冶炼厂检修。但以20年国内碳酸锂生产数据为佐，7月应为生产旺季。去年7月我国生产碳酸锂1.48万吨，为继8、9月全年第三高产量，与6月产量持平；夏季蒸发量大有利于青海盐湖生产，且今夏蓝科新增2万吨碳酸锂产能仍处爬升阶段，今夏7月碳酸锂产量环比大幅下降令人存疑。在盐湖生产向好，江西无大规模限电政策基础上，我们合理推测碳酸锂产量环比减少主因为锂辉石精矿短缺，叠加全球锂精矿下半年无增量供给，中国锂盐生产或遇无米下锅之困境。

下半年海外锂资源实际增量有限。碳酸锂价格自去年10月以来快速上行带动上游锂资源的新一轮资本开支，而受矿山盐湖建设周期影响，今年率先投产项目多为上轮停滞的棕地资源。细分来看，下半年海外锂资源增量有二：1) Q4 复产 Ngungaju (Altura) 20万吨锂精矿恐不及预期。Pilbara 计划21年Q4复产 Ngungaju (Altura) 锂矿，并于22年中实现20万吨产能达产。但结合雅宝二季度对澳洲劳动力紧缺的论述，且 Pilbara 今年已两次运输精矿至韩国为其氢氧化锂厂储备原料(推测)，Ngungaju (Altura) 的实际市场投放量恐不及预期。2) SQM 新增4.5万吨碳酸锂产量一半将用于库存。SQM 计划分别于2021年底、2022年底将其碳酸锂产能扩充至12万吨、18万吨。根据 SQM 中报电话会指引，公司预计21年生产9.5万吨碳酸锂，22年生产14万吨碳酸锂，且新增4.5万吨产量中的一半用于灵活库存。考虑公司将于9月宣布全球新氢氧化锂基地，我们认为公司储存碳酸锂大概率是为其新氢氧化锂产线备货，实际增量相对有限。

需求侧：

7月新能源车销量淡季不淡，下半年即将迎来新能源车产销旺季。据中国汽车工业协会数据，今年7月我国新能源车实现销量27.1万辆，环比增加6.0%。而回顾过去四年新能源车销量数据，7月销量环比6月上行为历史首次。考虑新能源车销量将于下半年进入历史旺季，下半年新能源车产销将有望持续高增，我们维持21年全球新能源车销量预测580万辆的判断(详见7.26报告《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》)，坚定看好锂盐需求增长。

国内正极材料厂H2大规模投产26.7万吨，边际新增锂盐需求9.03万吨。据我们统计，以容百德方为首的头部正极厂下半年边际新增正极产能26.7万吨，(对应13.2万吨三元正极，13.5万吨磷酸铁锂正极)，对应边际新增锂盐需求9.03万吨。而考虑全球锂盐产量短期难显著释放，需求周期即将迎来消费电子+新能源车双旺季，我们认为下半年锂盐边际供需已逐步失衡，当下我们坚定看好锂价趋势型脉冲上行。

至此，我们认为年内锂盐供给相对有限，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。我们挑选三大角度进行推荐：

弹性角度：天齐锂业，永兴材料，融捷股份(建议关注)

估值角度：雅化集团(建议关注)，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-行业专题研究:哪些涨价小金属值得关注?》 2021-08-26
- 2 《稀有金属-行业研究周报:海外中报季后的管中窥豹:氢氧化锂,还是氢氧化锂》 2021-08-24
- 3 《稀有金属-行业研究周报:供需矛盾难解, 锂价进入新一轮上行周期》 2021-08-16

内容目录

1. 小金属价格汇总	4
2. 锂：涨势延续，锂价持续上扬	6
3. 钴：供需缩量，钴市表现欠佳	7
4. 锆：行情向好，锆价高位企稳	8
5. 镁：供需利好，镁价大幅上调	8
6. 锰：供不应需，锰价迎来涨势	9
7. 钨：供需博弈，钨价小幅回调	10
8. 钼：供需未变，钼价支撑充足	11
9. 钛：现矿短缺，钛价稳中有升	12
10. 稀土：稀土市场小幅降温	13
11. 其他小金属（锑、铬、锗、钒、铟、镉、铋、钽、铌）	14
12. 风险提示	15

图表目录

图 1：本周金属锂价格上涨 1.37%	6
图 2：本周氢氧化锂价格上涨 5.60%	6
图 3：本周电池级碳酸锂价格上涨 5.60%	7
图 4：本周工业级碳酸锂价格上涨 9.40%	7
图 5：本周 MB 高级钴价格回调 0.94%	7
图 6：本周钴粉价格暂稳	7
图 7：本周四氧化三钴价格回调 0.86%	7
图 8：本周硫酸钴价格上涨 0.65%	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：本周氧氯化锆价格上涨 8.00%	8
图 13：本周镁锭价格上涨 17.21%	9
图 14：本周进口锰矿价格上涨 1.23%	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 22.41%	9
图 17：本周高碳锰铁价格上涨 6.57%	9
图 18：本周电解锰价格上涨 2.52%	10
图 19：本周电解锰出口价格上涨 5.26%	10
图 20：本周黑钨精矿价格回调 0.90%	10
图 21：本周白钨精矿价格回调 0.90%	10
图 22：本周 APT 价格回调 1.20%	11
图 23：本周钨铁价格回调 0.62%	11

图 24: 本周钨粉价格回调 1.17%	11
图 25: 本周碳化钨价格回调 1.18%.....	11
图 26: 本周钼精矿价格回调 0.80%.....	11
图 27: 本周氧化钼价格回调 0.78%.....	12
图 28: 本周钼铁价格回调 0.61%	12
图 29: 本周钛精矿价格上涨 2.04%.....	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暂稳	13
图 34: 本周氧化镨价格暂稳.....	13
图 35: 本周氧化钕价格回调 1.28%.....	13
图 36: 本周氧化镨价格回调 1.92%.....	14
图 37: 本周氧化铽价格回调 2.49%.....	14
图 38: 本周铈精矿价格暂稳.....	14
图 39: 本周铬矿价格回调 2.53%	14
图 40: 本周锆锭价格暂稳	14
图 41: 本周五氧化二钒价格回调 2.49%.....	14
图 42: 本周铟锭价格上升 11.76%.....	15
图 43: 本周镉锭价格暂稳	15
图 44: 本周精铋价格回调 1.08%	15
图 45: 本周氧化钽价格上涨 1.10%.....	15
图 46: 本周氧化铌价格上升 1.17%.....	15
 表 1: 本周小金属价格汇总	 4

1. 小金属价格汇总

本周（8月30日-9月5日），新能源板块方面，碳酸锂价格持续冲高，货源供应偏紧，市场出货较少。工业级、电池级氢氧化锂市场成交价格同样大幅上涨，市场行情持续向好，锂辉石价格持续涨价，国内外开采进度按部就班，综合供需未见显著改善，预计后市碳酸锂、氢氧化锂继续挺价，市场总体看涨情绪浓重。需求端来看，特斯拉国产化加速，以及宝马、蔚来等高镍车型的发力，2021年下半年中国电池级氢氧化锂需求量将再有加速，需求端同样支撑较充足。

钴方面，本周市场整体偏弱，国内钴市行情持续弱势。供应端，钴精矿、四氧化三钴价格持续下调，而南非等海外进口路径受阻，国内现货库存紧张，国内原料仍显紧张。需求端随着进入去库存周期，正极材料及电芯，终端企业和数码3C需求同样走弱。综合来看钴市供需均缩量，预计后市价格逐渐稳定。

本周其他小金属：本周小金属价格涨跌互现。五氧化二钒，锆，镉，价格暂稳。铬矿价格回调2.53%，五氧化二钒回调2.49%，钨锭上涨11.76%，精铋价格回调1.08%，氧化钨价格上涨1.10%，氧化铌上涨1.17%。

表1：本周小金属价格汇总

锰	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	进口锰矿	澳大利亚Mn46（块）	元/吨度 含税价	41	1.23%	0.00%	3.80%
	氧化锰矿	广西桂林Mn30	不含税	800	0.00%	0.00%	0.00%
	低碳锰铁	FeMn80C0.4市场均价	含税	17750	22.41%	19.13%	95.05%
	中碳锰铁	Mn75C2.0(0.4%)市场均价	含税	14235	9.80%	26.86%	84.87%
	高碳锰铁	FeMn75C7.5市场均价	含税	8430	6.57%	9.34%	53.27%
	电解锰	长沙	元/吨	30550	2.52%	17.73%	192.34%
	电解锰出口	高端:出口FOB	美元/吨	5000	5.26%	16.28%	218.47%
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	110500	-0.90%	-2.64%	30.77%
	白钨精矿	白钨65%以上均价	元/吨	109500	-0.90%	-2.67%	31.14%
	钨铁	江西	元/吨	160000	-0.62%	0.00%	16.79%
	钨酸钠	南康（≥97%）	元/吨	120000	-2.44%	-2.44%	14.29%
	APT	仲钨酸铵赣州	元/吨 含税	165000	-1.20%	-2.94%	28.91%
	钨粉	江西赣州	元/公斤	254	-1.17%	-1.55%	28.93%
	碳化钨	江西99.7%min 2.5-7.0µm	元/公斤	252	-1.18%	-1.56%	29.23%
钨材	江西钨杆	元/公斤	365	0.00%	0.00%	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:平均价	万元/吨	37.4	0.94%	2.47%	36.50%
	钴粉	99.5%min	万元/吨	42.2	0.00%	-0.71%	35.04%
	四氧化三钴	74%min	万元/吨	28.75	-0.86%	-5.89%	20.80%
	硫酸钴	20%min	万元/吨	7.8	0.65%	-4.29%	38.05%
	MB低级钴	MB自由市场:仓库交货	美元/磅	23.825	-0.94%	-3.85%	54.71%
MB高级钴	MB自由市场:仓库交货	美元/磅	23.825	-0.94%	-4.12%	53.96%	
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%:平均价	元/吨	18750	0.00%	0.00%	75.23%
	进口锆英砂	澳大利亚锆英砂精矿:Iluka66%	美元/吨	1630	0.00%	0.00%	13.19%
	硅酸锆	山东Zr(Hf)O2≥65%，D50=1.0μm	元/吨	22000	0.00%	3.53%	72.55%
	氧化锆	山东Zr(Hf)O2≥35%	元/吨	20250	8.00%	8.00%	55.77%
	氧化锆	河南（ZrO2+HfO2）≥99.5%,325目	元/吨	40500	0.00%	8.00%	67.01%
海绵锆	国产海绵锆≥99%	元/公斤	157.5	0.00%	2.94%	2.94%	

稀土	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	包头氧化镧3N	市场价格	万元/吨	0.835	0.00%	0.00%	-9.73%
	包头氧化铈3N	市场价格	万元/吨	0.87	0.00%	0.00%	-0.57%
	氧化镨	市场价格	万元/吨	63.75	0.00%	0.00%	91.73%
	氧化钕	市场价格	万元/吨	61.85	-1.28%	-1.59%	72.52%
	氧化钐	市场价格	万元/吨	1.35	0.00%	0.00%	8.00%
	氧化铕	市场价格	万元/吨	20	0.00%	0.00%	-4.76%
	氧化铈	市场价格	万元/吨	4	0.00%	2.56%	100.00%
	氧化铽	市场价格	万元/吨	782.5	-2.49%	-9.28%	57.29%
氧化镱	市场价格	万元/吨	256	-1.92%	-4.83%	40.66%	
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	2480	-0.8%	5.1%	85.1%
	钼酸铵	一级品七钼酸铵	元/吨	162500	0.0%	1.2%	72.0%
	钼酸钠	钼酸钠（原矿产）	元/吨	115500	0.0%	0.0%	67.4%
	氧化钼	国内氧化钼51%	元/吨度	2530	-0.8%	5.0%	83.3%
	钼铁	国内钼铁现款成交价	元/吨,60%	163000	-0.6%	3.8%	79.1%
	钼材	锻扎钼条	元/吨	301500	0.0%	0.0%	59.1%
钼粉	一级钼粉均价	万元/吨	31.45	0.6%	2.3%	64.2%	
钛	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	钛精矿	四川攀钢TiO2>47%,Fe2O3<7%,P<0.01	元/吨 不含税	2500	2.04%	2.04%	72.41%
	金红石	海南TiO2>85%,S<0.05%,P<0.05%	元/吨 含税	7700	0.00%	0.00%	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%	23.02%
	钛白粉	四川龙蟒R-996:出厂价	元/吨 含税	21100	0.00%	-1.40%	48.07%
	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	5980	0.00%	3.46%	46.75%	
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	740000	1.4%	18.4%	60.9%
	电池级氢氧化锂	56.5% 产地:单水、新疆	元/吨	131900	5.6%	22.1%	145.4%
	工业级氢氧化锂	工业级氢氧化锂市场价格	元/吨	118500	6.3%	22.2%	175.6%
	电池级碳酸锂	四川电池级碳酸锂均价	元/吨 含税	135000	11.6%	45.2%	237.5%
工业级碳酸锂	四川工业级高端99%min（矿石锂）	元/吨 含税	128000	9.4%	40.7%	245.9%	
钒	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	五氧化二钒	98%粉:出厂价	元/吨 含税 承兑	117500	-2.49%	-8.2%	20.5%
	偏钒酸氨	河南（折98%精钒）:出厂价	元/吨 不含税	111500	-3.46%	-7.9%	19.3%
	钒铁	FeV50	元/吨 成交-承兑	132000	-1.49%	-5.4%	29.4%
钒合金	河南钒钒合金 V>79 N>16	元/吨	172000	-3.91%	-10.9%	9.7%	
铌	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	氧化铌	普通氧化铌99.95%	元/公斤	260.5	1.17%	1.96%	24.94%
	铌铁	天津FeNb60-A	万元/吨	24.75	2.06%	2.91%	3.77%
铌精矿	Nb2O5 50%; Ta2O5 5%	美元/磅	13.3	3.10%	12.71%	29.13%	
铋	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	铋锭	铋锭99.99%min	元/吨	46000	-1.08%	-3.16%	10.84%
氧化铋	氧化铋99.9%	元/吨	49000	-1.01%	-2.97%	8.89%	
镁	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	镁锭	银川均价99.9min:出厂价	元/吨 含税	30650	17.21%	45.95%	143.25%
镁	内蒙古均价:出厂价	元/吨 现款含税	30600	17.24%	46.06%	143.09%	
锆	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
锆锭	锆锭99.99%min	元/吨	8675.0	0.0%	4.8%	27.1%	

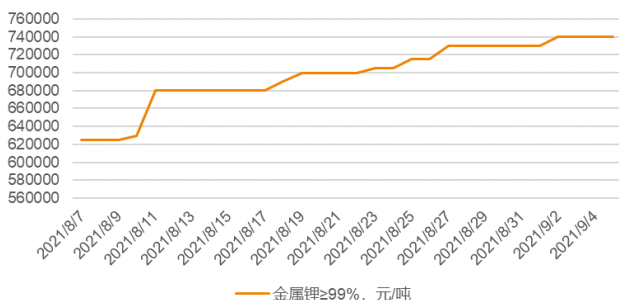
铬	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	铬矿	南非Cr:44%精矿	元/吨度	38.5	-2.53%	-2.53%	24.19%
	铬铁	内蒙高碳铬铁	元/基吨	10075	-0.98%	-5.62%	68.76%
	金属铬	市场JCr99-A	元/吨	57500	0.00%	0.00%	12.75%
	金属铬	MB自由市场Cr>=99%	美元/吨	6750	0.00%	0.00%	0.00%
锑	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	锑精矿	50%-60%均价:出厂价	元/金属吨	54500	0.00%	3.81%	101.85%
	锑锭	Sb≥99.85%:出厂价	元/吨 含税	69500	0.00%	1.46%	85.33%
	氧化锑	99.80%	元/吨 含税	62000	0.00%	3.33%	34.78%
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	2620	0.68%	1.37%	5.32%
	氧化钽	江西 高纯氧化钽光学玻璃	元/公斤	1842.5	1.10%	2.79%	13.56%
	氟钽酸钾	广东肇庆 从化氟钽酸钾	元/公斤	1125	0.00%	0.00%	0.00%
铟	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	铟	精铟99.99%min	元/公斤	1520	11.76%	24.59%	27.20%
镉	价格						
		详细品种	单位	最新值	周环比	月环比	年同比
	镉锭	河南	元/吨	17450	0.00%	3.56%	12.94%

资料来源：百川盈孚，天风证券研究所

2. 锂：涨势延续，锂价持续上扬

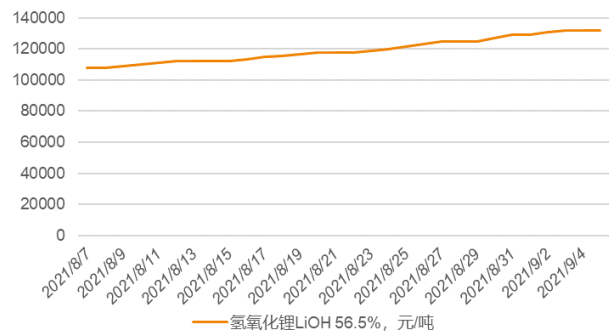
综述：本周锂市价格延续全面涨势。本周市场价格受供需关系影响，金属锂、碳酸锂、氢氧化锂价格持续高升。原料端锂辉石价格持续涨价，国内锂精矿资源供需紧张，盐湖提锂晒度减弱，综合来看上游资源供应未见改善。而碳酸锂需求持续旺盛，市场囤货情绪较高，流通现货较少，库存持续减少。本周国内电池级氢氧化锂市场行情持续高涨，开工稳定但产出受制于原料供应紧张产出一一般，预计强劲需求未来继续带动锂价上涨。综合来看碳酸锂、金属锂和氢氧化锂市场需求充足，供应放量缓慢，预计后市维持涨价态势。

图 1：本周金属锂价格上涨 1.37%



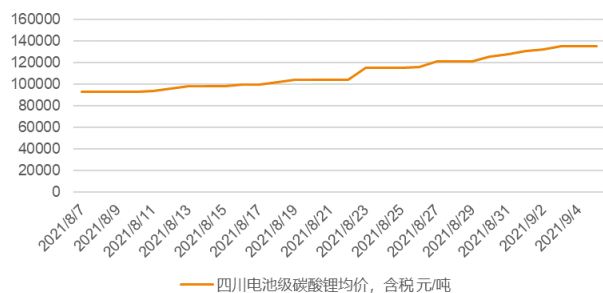
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 2：本周氢氧化锂价格上涨 5.60%



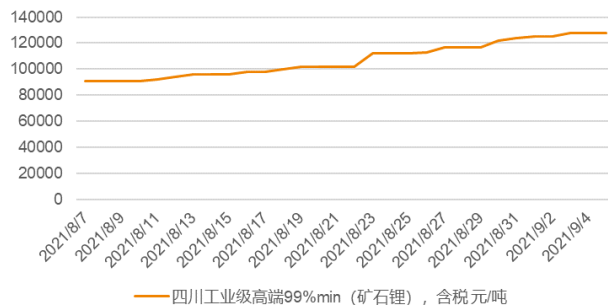
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 3：本周电池级碳酸锂价格上涨 5.60%



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 9.40%



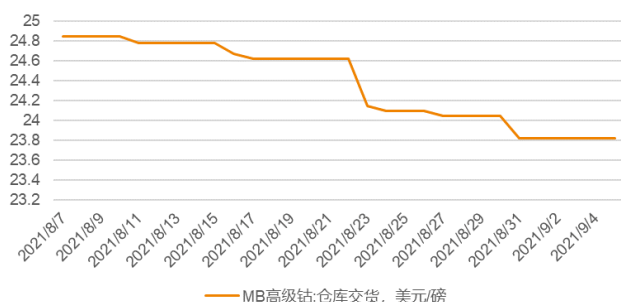
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

3. 钴：供需缩量，钴市表现欠佳

综述：本周钴市价格整体偏弱。国内钴市行情持续弱势，本周国际 MB 钴、四氧化三钴价格震荡下调，钴粉价格暂稳，硫酸钴价格小幅回升。原料供应端，钴精矿价格持续下降，而钴中间品 7 月进口约 2.5 万吨左右，考虑南非 7 月暴乱及船运延迟至 9-10 月到港，8-10 月预计进口量呈逐步上涨趋势，国内现货库存紧张，国内原料仍显紧张。结合三四季度下游正极材料及电芯、终端企业持续去库，数码 3C 订单下滑，市场需求同样走弱，后期预计钴价逐步稳定。

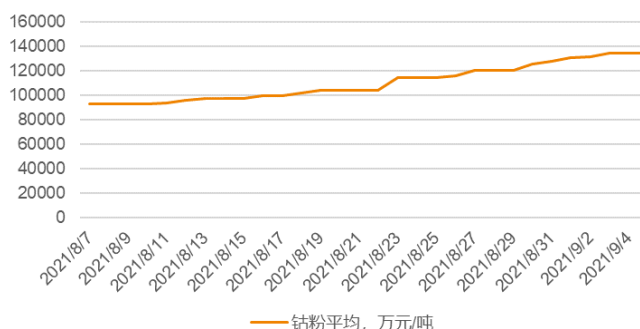
四氧化三钴：本周四氧化三钴价格小幅回调 0.86%。本周供应端受四氧化三钴价格下调，有一定让利意愿且开工较稳定，产量变化不大。需求端下游市场需求较差，整个市场表现欠佳，市场成交量极小，炼厂库存累积。综合预计后市价格逐渐稳定。

图 5：本周 MB 高级钴价格回调 0.94%



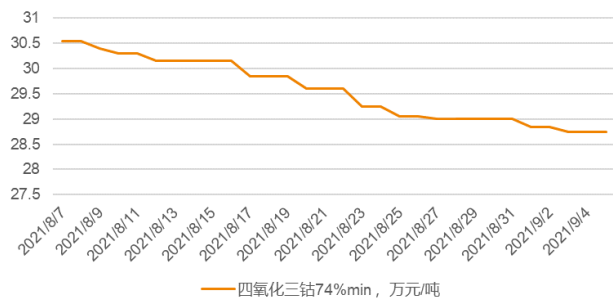
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 6：本周钴粉价格暂稳



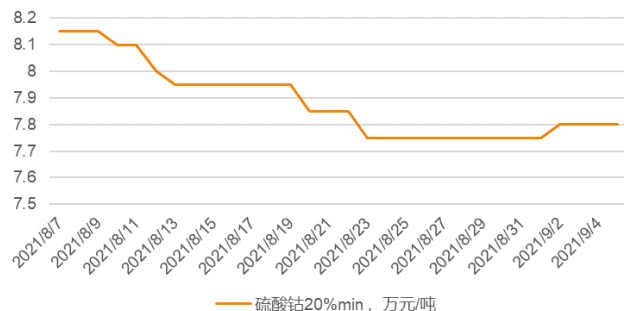
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 7：本周四氧化三钴价格回调 0.86%



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 0.65%



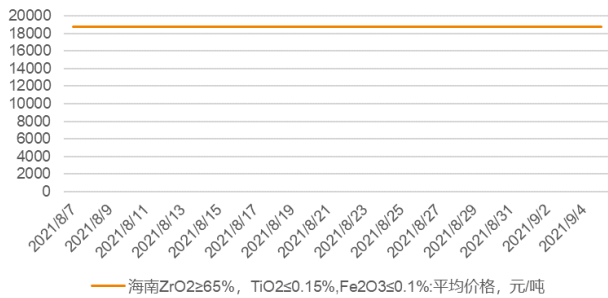
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

4. 锆：行情向好，锆价高位企稳

综述：本周国内锆市场行情高位维稳。本周国内锆英砂价格在高位平稳，氧氯化锆迎来显著涨价，整体市场供需关系尚未改善。

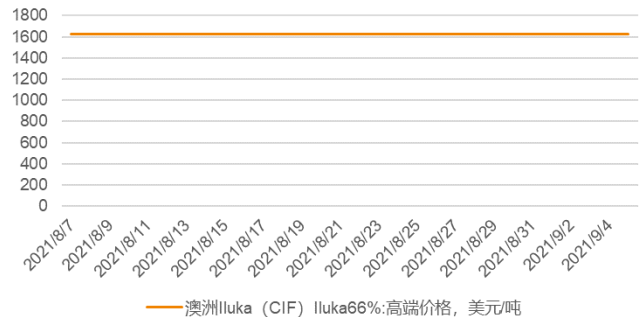
锆英砂：本周国内锆英砂价格暂稳。本周国内锆英砂价格平稳运行，整体市场受 Tronox 价格上调影响，市场或将再度升温，目前下游采购观望情绪仍存，后市锆英砂价格或将坚挺运行。供应端方面，预计下季度 Tronox 锆英砂的供应量将减少，RBM 资源供应进入国内市场仍需时间，市场供需关系短期内难见改善。综合供需来看，预计后市锆英砂价格或将继续维持高位。

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

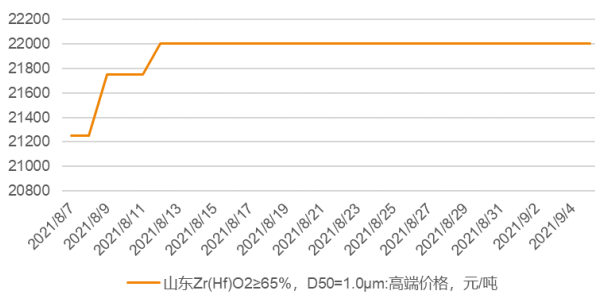


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

硅酸锆：本周硅酸锆价格暂稳。硅酸锆上游原材料锆英砂本周继续货源紧张且维持高价，导致硅酸锆同样价格高位。国内市场随着煤炭及天然气等燃料成本持续增长，企业利润空间收窄生产压力较大，下游陶瓷厂由于限电，环保，市场需求有所转弱。综合来看，目前市场报价较为混乱，但预计后市硅酸锆价格将持稳运行。

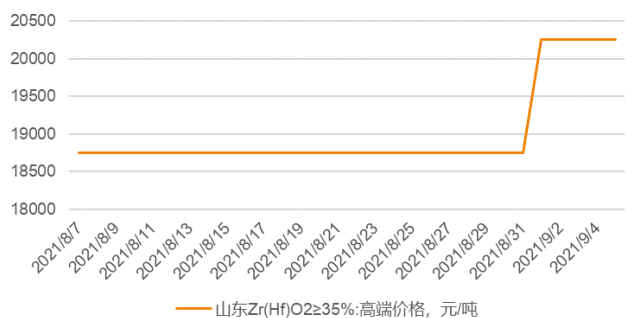
氧氯化锆：本周氧氯化锆价格大幅上涨达 8.00%。本周氧氯化锆终显强势，主流报价达 20000-20500 元/吨。受主要生产原材、化工原料（片碱、盐酸等）、以及燃气等周期性涨价，生产成本进一步上升，近日部分企业暂停接单，如山东广通、英格瓷等大厂上调报价。综合来看，预计后市氧氯化锆行情仍存上调的可能性。

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：本周氧氯化锆价格上涨 8.00%



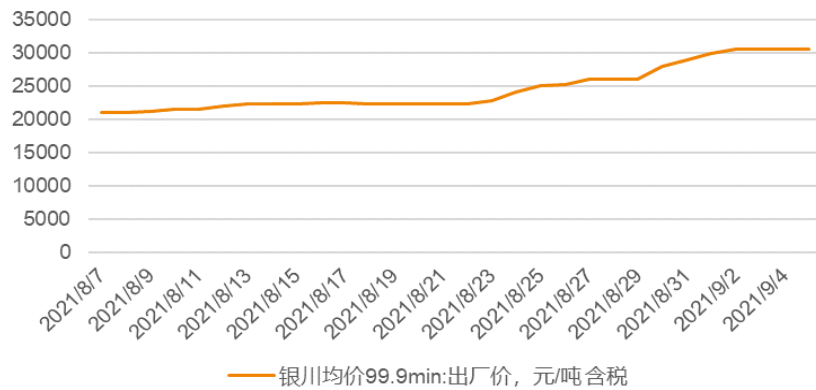
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

5. 镁：供需利好，镁价大幅上调

综述：本周镁市场价格涨势强化，总体大幅上涨 17.21%。供应端本周鸿泰一厂、盛镁镁业及腾达利镁业等企业恢复生产，金属镁产量增加。需求端镁粉以及铝加工开工率同样走高，整体需求相对稳定。本周初受大量刚需订单进入市场，导致镁价格迅速上升，现货短缺加剧了短期供应不足，报价站上 30000 元。综合来看，随着未来下游需求放量，现货将持续紧缺，短期内原料仍存上行动力，目前工厂订单排号至 9 月中旬以后，预计后市镁价持续

呈现涨势。

图 13: 本周镁锭价格上涨 17.21%



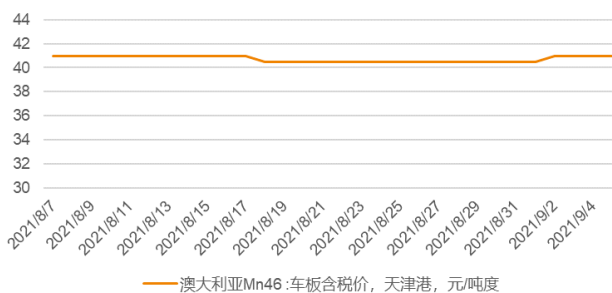
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

6. 锰: 供不应需, 锰价迎来涨势

综述: 本周锰价迎来普遍涨价。各主产区限电限产情况依然存在, 9 月起, 广西将进一步对符合《产业结构调整目录(2019 年)》属性限制类、允许类的高耗能企业施行停工停产、限工限产等措施, 限产企业 9 月产量不得超过 2021 年上半年月均产量的 50%。除此外内蒙部分企业进入 9 月停产检修期, 进一步压缩供给。

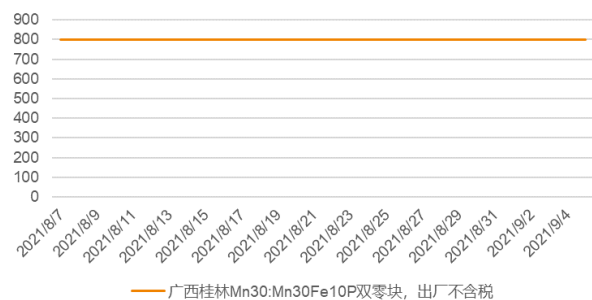
锰矿: 本周锰矿价格小幅上涨 1.23%。港口锰矿现货价格较上周无太大波动, 由于下游生产受限, 总体询盘并不积极。目前, 南方硅锰主产区广西限电限产情形仍较为严峻, 南方港口锰矿库存压力较大, 北方港口部分主流锰矿现货价格小幅上调。受下游硅锰市场涨价影响, 预计后市外盘对国内锰矿报价或有进一步涨价的可能。综合来看, 虽然下游市场行情较好, 外盘报价较为乐观, 但因主产区限产导致需求缩量且南方港口库存压力较大, 预计锰矿价格或将持续稳定。

图 14: 本周进口锰矿价格上涨 1.23%



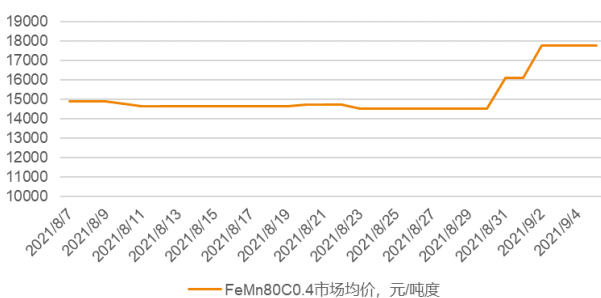
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 15: 本周国产氧化锰价格暂稳



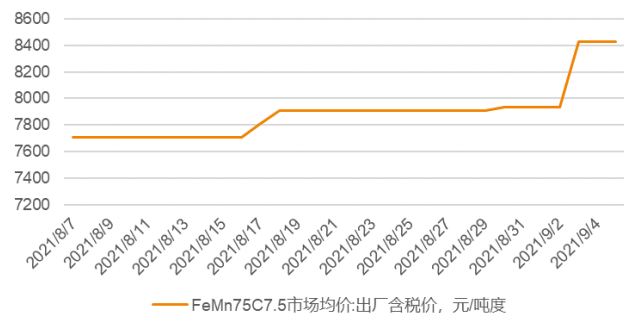
资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 16: 本周低碳锰铁价格上涨 22.41%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

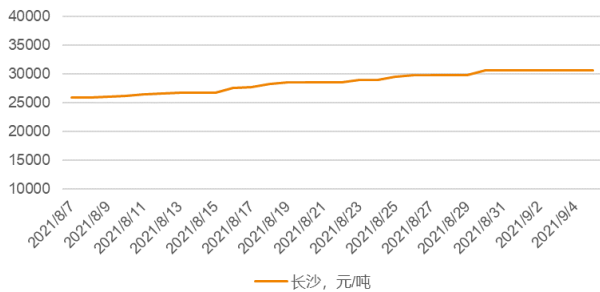
图 17: 本周高碳锰铁价格上涨 6.57%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

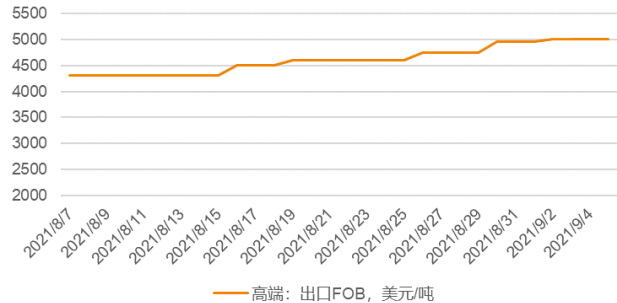
电解锰：本周内电解锰市场继续上涨达 5.26%。供应端，受益于部分南方小水电压力缓解，本周电解锰开工率小幅提高，但目前市场流通现货依然较少。需求端，受双碳政策影响，下游不锈钢或有减产预期，但受制于前期库存较低，依然保持较高的需求。考虑到部分大厂和广西限电政策，后市电解锰价格难回落，预计维持高位。

图 18：本周电解锰价格上涨 2.52%



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 5.26%



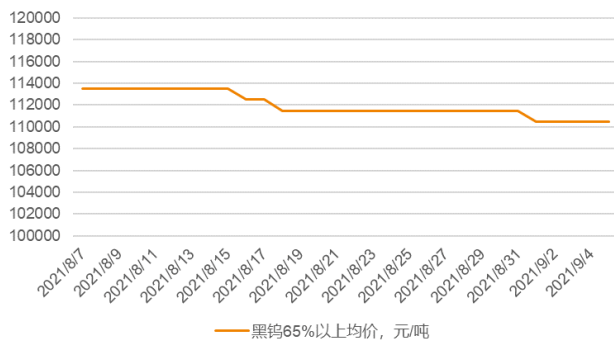
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

7. 钨：供需博弈，钨价小幅回调

综述：本周钨价普遍小幅回调。本周钨精矿、APT 和钨铁价格均出现小幅度回调。本周供应端原料购销较平静，惜售情绪较强，成交较少。需求端，钨产品利润空间收窄，新增需求较少。综合来看，上下游博弈情绪较重，市场订单成交较少。综合来看，后市或伴随终端消费市场回暖价格反弹。

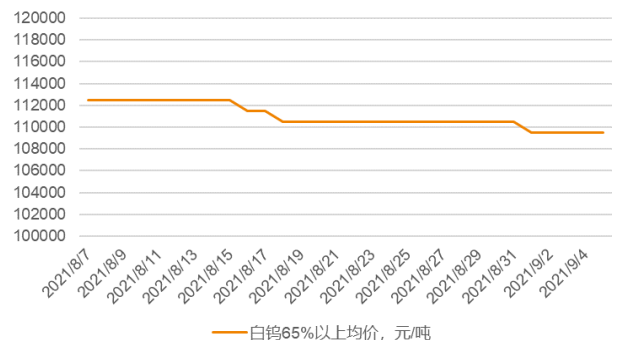
钨精矿：本周黑、白钨精矿价格回调 0.90%、0.90%。近期钨矿持货商卖盘情绪有所升温，钨精矿供需略有改善。目前厂商库存低位，市场观望情绪较浓。下游终端高位慎采，产业链上下游博弈心态明显，市场现货流通缓慢。预计随着持货商套现获利的结束，市场价格回归平静，下周钨精矿价格稳定为主。

图 20：本周黑钨精矿价格回调 0.90%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 21：本周白钨精矿价格回调 0.90%

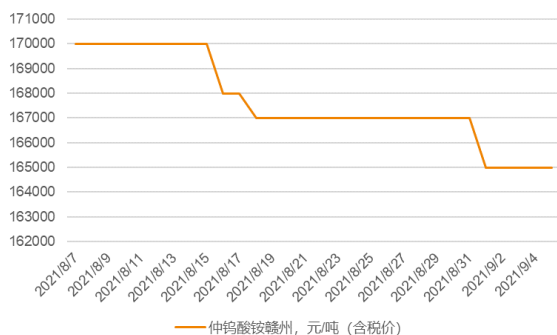


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

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。

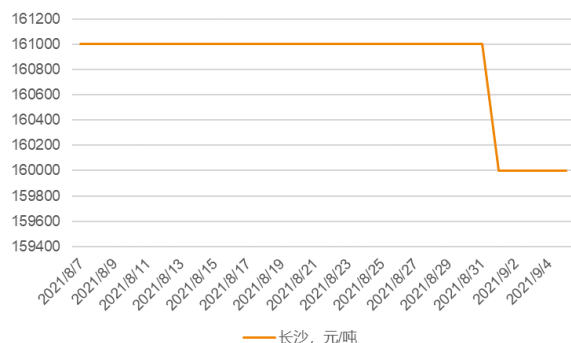
钨铁：本周钨铁价格小幅回调 1.20%。本周 APT 成交较少，成本压力下厂商报价相对坚挺，价格维持在 16.5 万元左右，而下游采购仅维持刚需。预计后期仲钨酸铵价格相对稳定偏弱。

图 22：本周 APT 价格回调 1.20%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

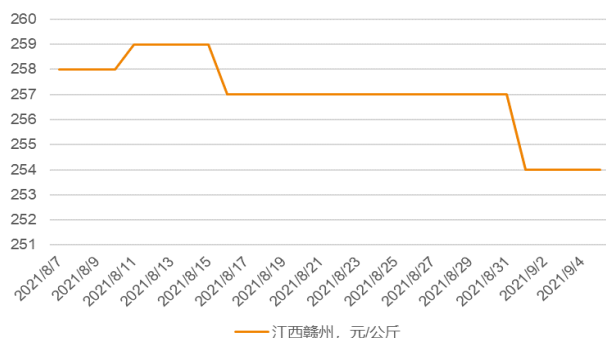
图 23：本周钨铁价格回调 0.62%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

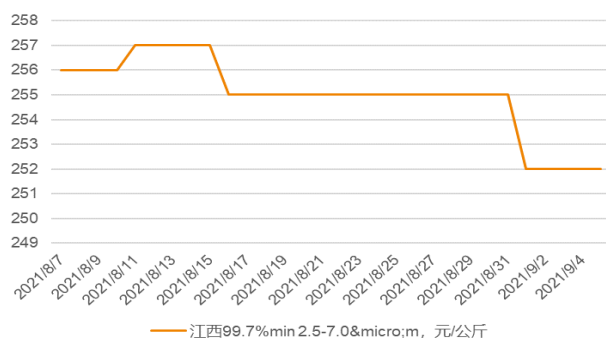
钨粉/碳化钨：本周钨粉、碳化钨报价小幅回调 1.17%和 1.18%。本周粉末市场因原料价格的回落同样出现一定价格回调，受原料价格坚挺影响粉末企业厂家备货压力增大，现货成交较少，企业以小批量订单买入和小订单生产为主。期应关注合金端产品的价格走势，预计后期钨粉、碳化钨价格保持稳定。

图 24：本周钨粉价格回调 1.17%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 25：本周碳化钨价格回调 1.18%



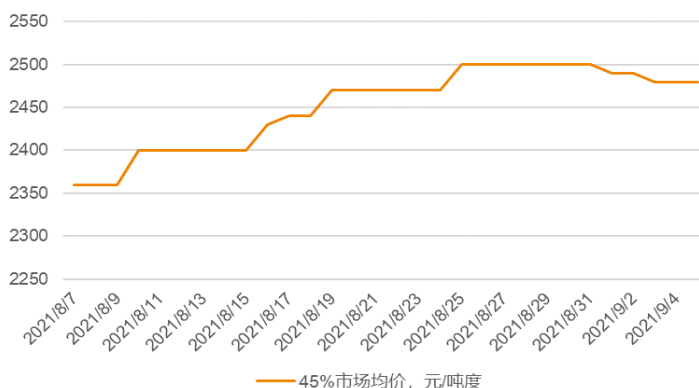
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

8. 钼：供需未变，钼价支撑充足

综述：本周国内钼价在连续涨价后出现小幅回调。供应端，国际市场供应紧缺，进口途径关闭，导致国内外价差仍存。受防汛与安全因素影响，部分地区停产，且环保监管持续，主产地区产能受限，整体维持供不应求局面。叠加部分大型钼厂检修复产时间未定，供应或将进一步紧缺，预计后市钼价继续维持强势。

钼精矿：本周钼精矿小幅回调 0.80%。受近期河南等地强暴雨天气和防汛安全影响，部分矿山停产，辽宁地区环保监管，现货供应趋紧，短期钼精矿价格预计维持高位。

图 26：本周钼精矿价格回调 0.80%

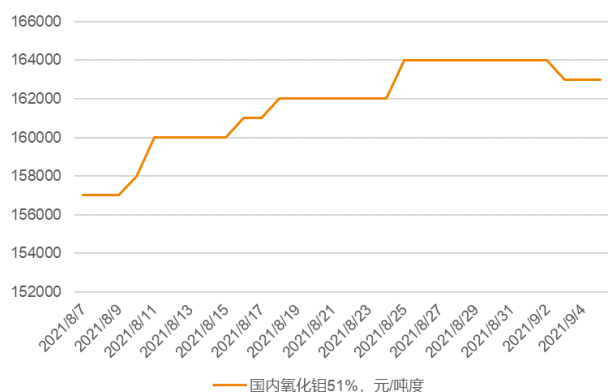


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

氧化钼：本周氧化钼价格小幅回调 0.78%。国际氧化钼价格涨跌互现，市场表现平静，但成交低价上移。国内钼市因钢招价格下压场内谨慎情绪加剧，但暂未对资金和库存造成实质影响。短期内氧化钼价相对平稳运行。

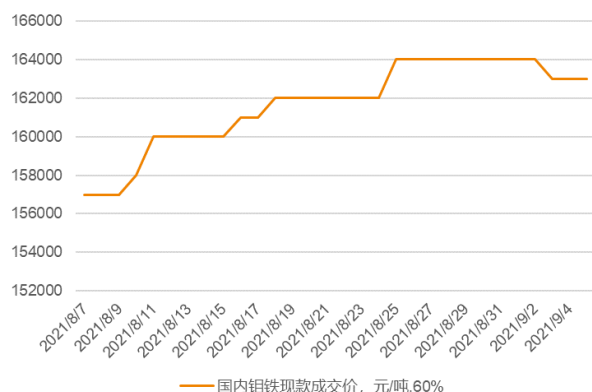
钼铁：本周钼铁价格小幅回调 0.61%。本周钼铁供应端出产量约 4000 吨，产量较上周出现小幅下调，开工率也同步下降。需求端，总体钼铁市场表现一般，钢招总量较有显著下降，同时原料端价格窄幅波动，成交偏谨慎。预计后市价格总体稳定小幅波动。

图 27：本周氧化钼价格回调 0.78%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 28：本周钼铁价格回调 0.61%



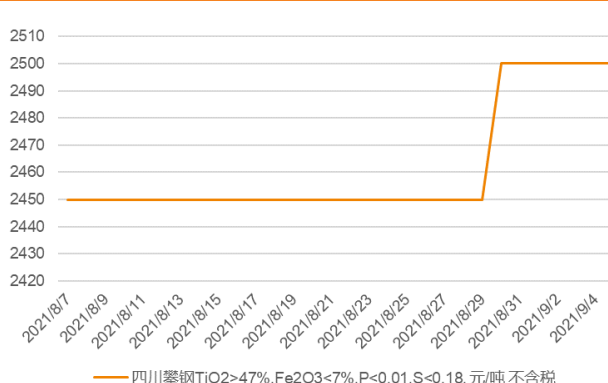
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

9. 钛：现矿短缺，钛价稳中有升

综述：本周国内钛市场价格稳中有升。本周铁矿市场上行供应偏紧，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。

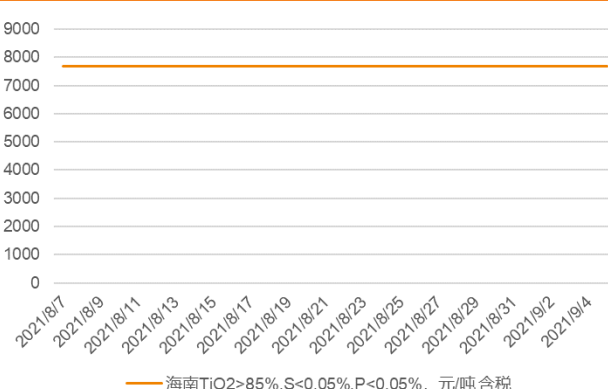
钛精矿：本周钛精矿价格小幅上升 2.04%。供应端市场疲软，放量困难，为期一个月的环保检查尚未停止，厂家开工依然未完全。进口资源受疫情冲击，进口困难，海运受阻，现货库存低位，部分厂家库存已经售罄。需求端，本周钛白粉企业检修增多，海绵钛企业受成本冲击同样开工减少。综合来看，供应端对价格支撑较为充足，后市价格高位稳定。

图 29：本周钛精矿价格上涨 2.04%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

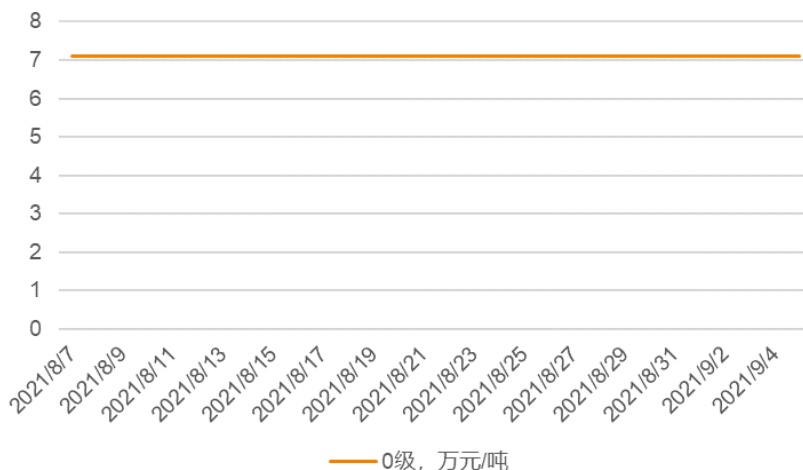
图 30：本周金红石价格暂稳



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。供应端本周端四氯化钛供应量稳定，镁锭现货紧俏，海绵钛出产多为刚需生产。部分海绵钛企业受成本上涨冲击进入减产周期，海绵钛供应总体下降。需求端，钛材开工同样下降，海绵钛需求略有下滑。综合来看，预计后市价格相对维持稳定。

图 31：本周海绵钛价格暂稳

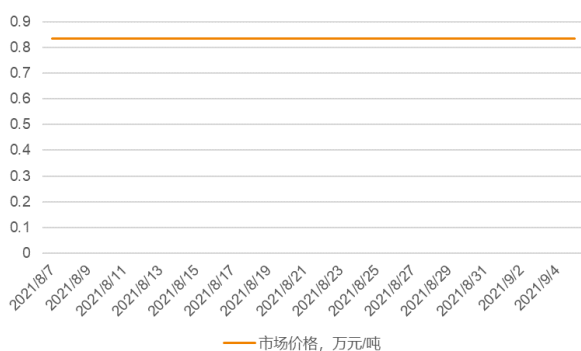


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

10. 稀土：稀土市场小幅降温

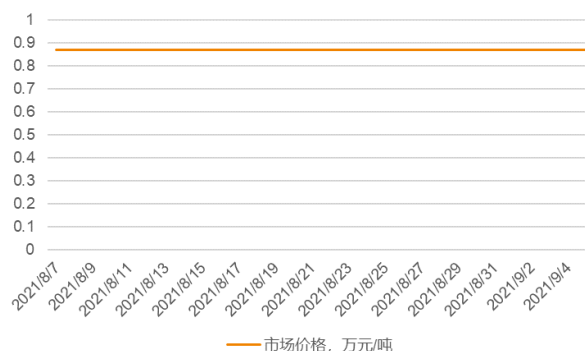
综述：本周部分稀土市场持续降温，价格震荡下滑，整体高位盘整。本周氧化钕、氧化钐、氧化铽价格持续下探，稀土市场观望情绪浓重。供应端上游大厂现货较少，成交数量比较有限。后市短期来看，四川复产进度滞后，缅甸封关停止出货，企业原料供应短缺，上游供应难有显著增量，下游库存消化后，价格下跌空间较小，预计短期内稀土价格有望调整企稳。长期来看，下游新能源汽车和风电等方向对着渗透率发展，对稀土需求仍有预期。

图 32：本周包头氧化镧价格暂稳



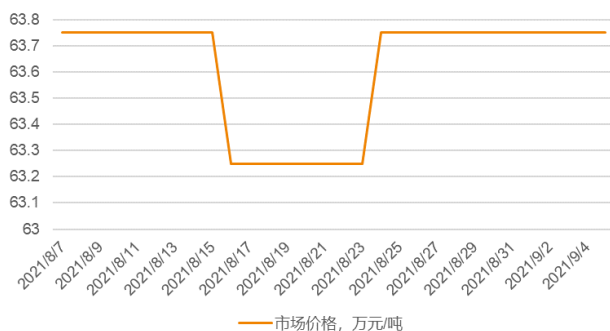
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 33：本周包头氧化铈价格暂稳



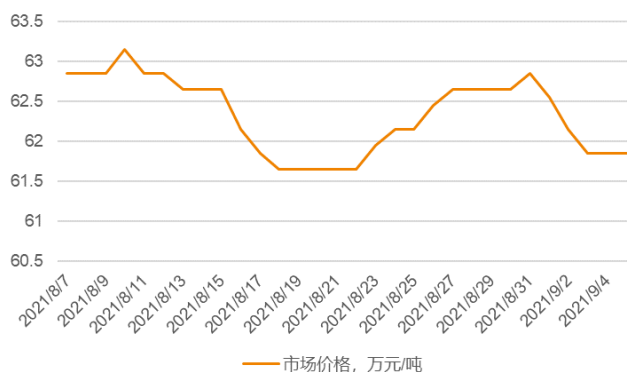
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 34：本周氧化镨价格暂稳



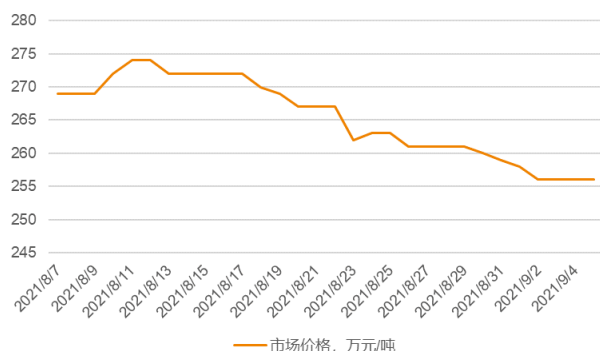
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 35：本周氧化铈价格回调 1.28%



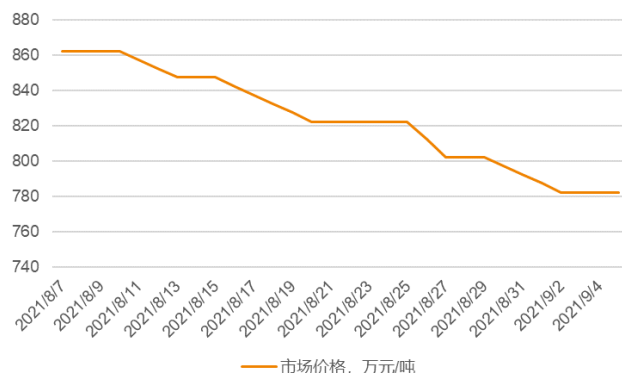
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 36：本周氧化镨价格回调 1.92%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 37：本周氧化铽价格回调 2.49%

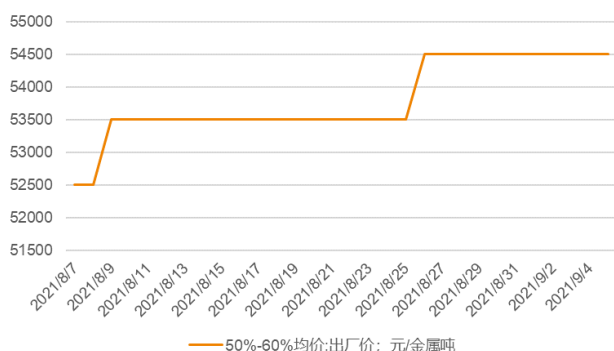


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

11. 其他小金属（铈、铬、锆、钒、铟、镉、铋、钽、铌）

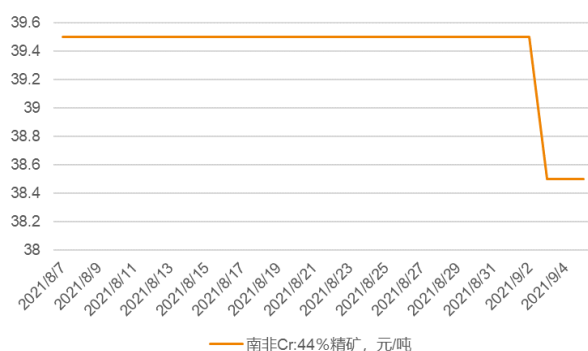
本周其他小金属：本周小金属价格涨跌互现。五氧化二钒，锆，镉锭，价格暂稳。铬矿价格回调 2.53%，五氧化二钒回调 2.49%，铟锭上涨 11.76%，精铋价格回调 1.08%，氧化钽价格上涨 1.10%，氧化铌上涨 1.17%。

图 38：本周铈精矿价格暂稳



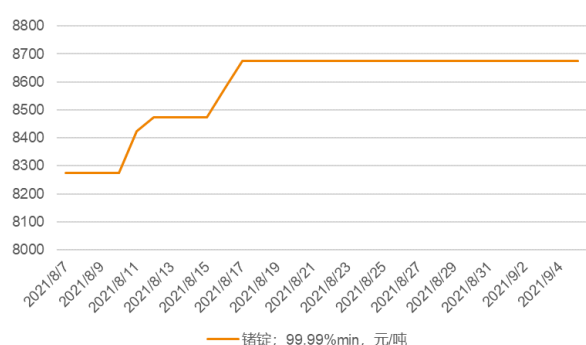
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 39：本周铬矿价格回调 2.53%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 40：本周锆锭价格暂稳



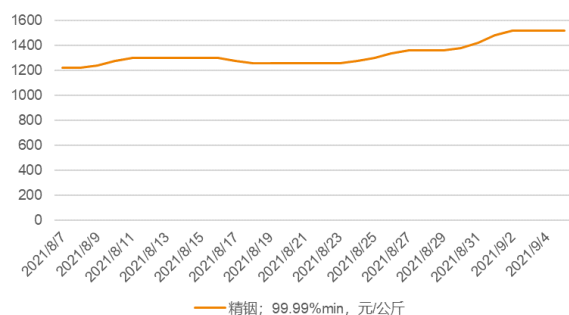
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 41：本周五氧化二钒价格回调 2.49%



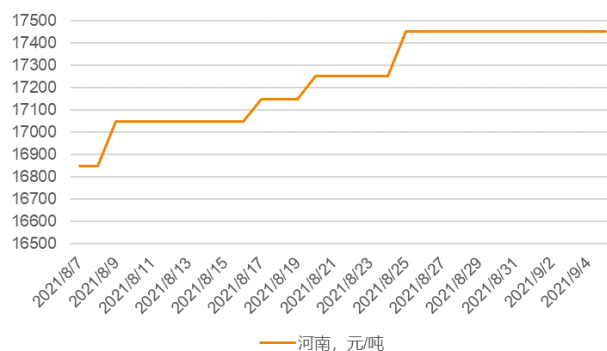
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 42：本周锡锭价格上升 11.76%



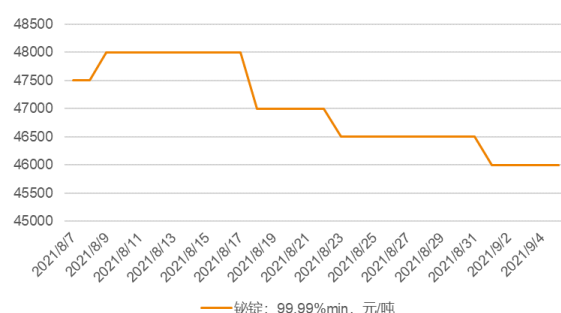
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 43：本周锡锭价格暂稳



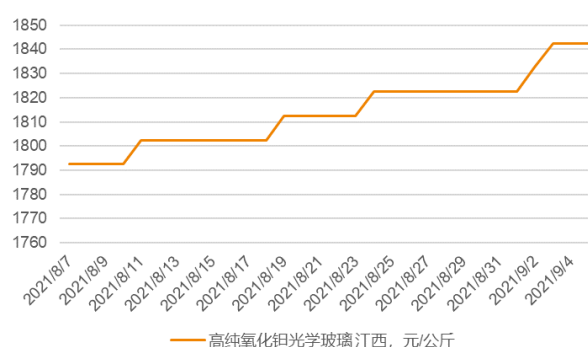
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 44：本周精锡价格回调 1.08%



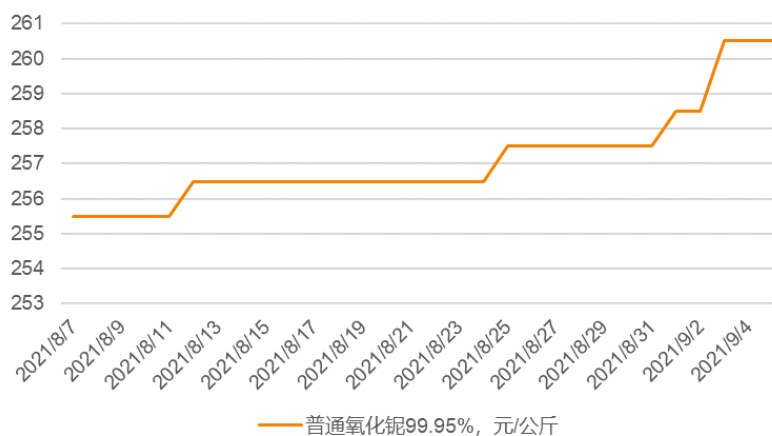
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 45：本周氧化钽价格上涨 1.10%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 46：本周氧化铌价格上升 1.17%



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