

上游供需宽松、中游价格回升，有利于钒系产品毛利率改善

钒行业月度报告

有色金属

投资评级：推荐（维持）

分析师：张锦

分析师登记编码：S0890521080001

电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

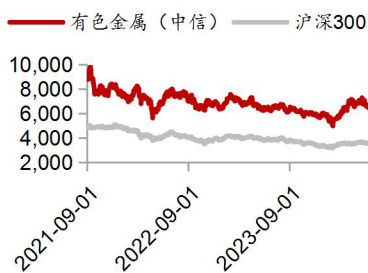
研究助理：张后来

邮箱：zhanghoulai@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

行业走势图（2024年6月21日）



资料来源：ifind，华宝证券研究创新部

相关研究报告

- 《原材料成本上行叠加下游补货刚需，原镁进入震荡行情—镁行业月度报告》
2024-05-22
- 《钒制品价格环比下滑，供给收缩或将缓解压力—钒行业月度报告》
2024-05-22
- 《钢铁需求偏弱，储能需求偏好，关注钒供需结构再匹配—钒行业月度报告》
2024-04-23

投资要点

①上游：5月国内攀西地区主要生产钒渣的钢企，高炉铁水产量环比增加带来钒渣供给改善。钒钛粉价格国内不同区域涨跌不一，其中攀西地区钒钛粉价格环比下跌14.31%，承德地区价格环比上涨5.22%；整体来看攀西地区钢厂高炉产量环比改善，对钒钛粉需求增加，但目前区域内钢企盈利较差，对钒钛粉价格形成压制。承德地区钒钛粉价格环比上涨。5月国内攀西地区主要生产钒渣的钢企，高炉铁水产量环比增加带来钒渣供给改善。

②中游：五氧化二钒供给环比增加，钒系产品价格环比上涨。23家样本企业五氧化二钒产量10745吨，环比增加9.17%；钒铁产量3220吨，环比减少8.21%；钒氮合金产量3727万吨，环比增加8.28%；偏钒酸铵产量1631吨，环比增加9.54%。价格上，五氧化二钒、钒铁、钒氮合金、偏钒酸铵环比上涨6.82%、5.12%、6.4%、7.61%。整体来看，钒系产品供给增加，但与钢铁相关的钒铁产量环比减少，反映了下游钢铁企业目前采购仍然较弱，其他与新材料相关的钒氮合金、与化工相关的偏钒酸铵供给增加。

③需求端，钢铁需求延续收缩，储能中标延续高景气度。5月日均粗钢产量290.98万吨，环比减少0.78%。但考虑到主要的耗钒品种螺纹钢产量仍然处在低位，周度产量在232万吨左右，4月前四周螺纹钢平周均产量比去年同期低14%，导致钢铁行业对钒的需求整体较弱。储能端，根据统计5月4小时长时储能中标项目合计容量为3020MWH，环比增加151.67%；其中三峡能源青海海南州180MW/720MWH项目。包头百灵/鄂尔多斯万成功电网侧400MW/1600Wh项目。反映储能整体需求仍然旺盛。

④投资建议：5月主产区钒钛粉价格下滑，钢厂铁水产量环比增加预计带来钒渣原料供给增加，下游螺纹钢需求仍然偏弱，长时储能中标容量环比大幅增长，新兴需求延续高景气度。整体来看上游供需宽松，下游五氧化二钒价格回升，剪刀差走扩，有利于钒制品毛利率改善。继续关注供需结构重新匹配带来的相关投资机会。

⑤风险提示：储能项目投资不及预期，螺纹钢产量持续大幅减少，使得钒产品供大于求；本报告提及的上市公司旨在论述行业发展现状，不涉及覆盖与推荐。

内容目录

1. 钒行业月度数据变化情况.....	3
2. 钒行业月度数据走势汇总.....	3
3. 行业新闻及公司动态.....	5
4. 风险提示.....	5

图表目录

图 1: 2022-2024 年 5 月钒行业上游数据汇总 (吨, 元/吨)	3
图 2: 2020-2024 年 5 月钒行业中游数据汇总 (吨, 元/吨)	4
图 3: 2023-2024 年 5 月钒行业下游数据汇总 (万吨)	5

1. 钒行业月度数据变化情况

表 1: 钒行业月度数据变化情况

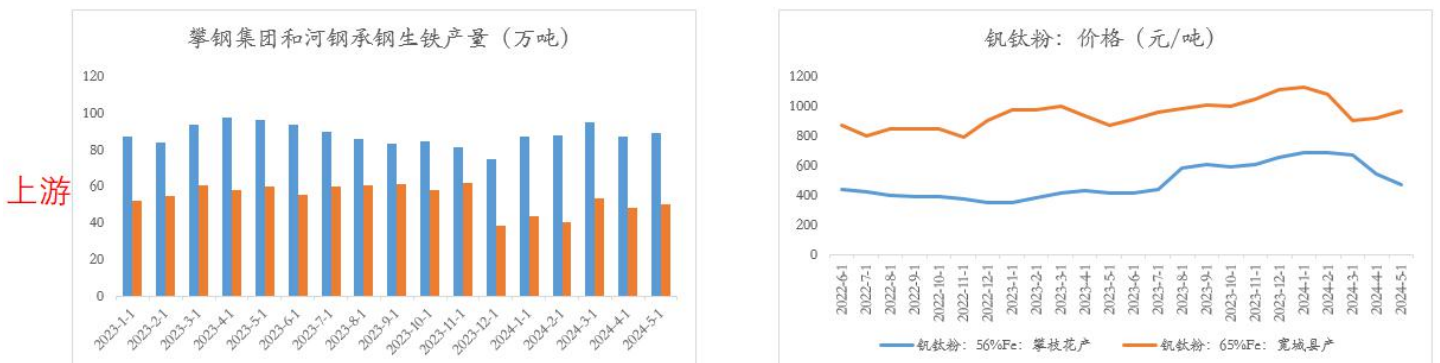
2024 年 5 月钒产业高频数据跟踪

产业链位置	数据类别	上期 2024-04	本期 2024-05	环比 (绝对值)	环比 (百分比)
上游	攀钢集团生铁产量 (万吨)	87.37	89.22	1.85	2.12%
	河钢承钢生铁产量 (万吨)	48.57	50.26	1.69	3.48%
	钒钛粉: 56%Fe: 攀枝花产: 汇总价格: 四川 (元/吨)	545.00	467.00	-78.00	-14.31%
	钒钛粉: 65%Fe: 宽城县产: 汇总价格: 承德 (元/吨)	919.25	967.25	48.00	5.22%
中游	五氧化二钒: 产量 (吨)	9,842.00	10,745.00	903.00	9.17%
	五氧化二钒: 进口数量合计 (吨)	200.21	200	-0.21	-0.1%
	五氧化二钒: 出口数量合计 (吨)	373.90	538.6	164.7	44.05%
	五氧化二钒: 片状: 98%: 四川 (元/吨)	77,000.00	82,250.00	5,250.00	6.82%
	钒铁: 产量 (吨)	3,508	3,220	-288.00	-8.21%
	钒铁: FeV50: 四川 (元/吨)	87,850	92,350	4,500.00	5.12%
	钒铁: 进口数量合计 (吨)	20	43	22.78	112.47%
	钒铁: 出口数量合计 (吨)	599.60	495.20	-104.40	-17.41%
	钒氮合金: 产量 (吨)	3,442	3,727	285.00	8.28%
	钒氮合金: VN16: 攀枝花 (元/吨)	118,325	125,900	7,575.00	6.40%
	偏钒酸铵: 产量 (吨)	1,489	1,631	142.00	9.54%
	偏钒酸铵: 折精钒 98%: 北方大区 (元/吨)	72,600.00	77,400.00	4,800.00	6.61%
钒产业-下游	日均粗钢产量 (万吨)	293	290.98	-2	-0.78%
	储能系统中标功率规模(MW)			-	
	储能系统中标容量规模 (MWH)	1,200	3,020	1,820	151.67%

资料来源: Wind, 钢联终端, 高工储能, 华宝证券研究创新部

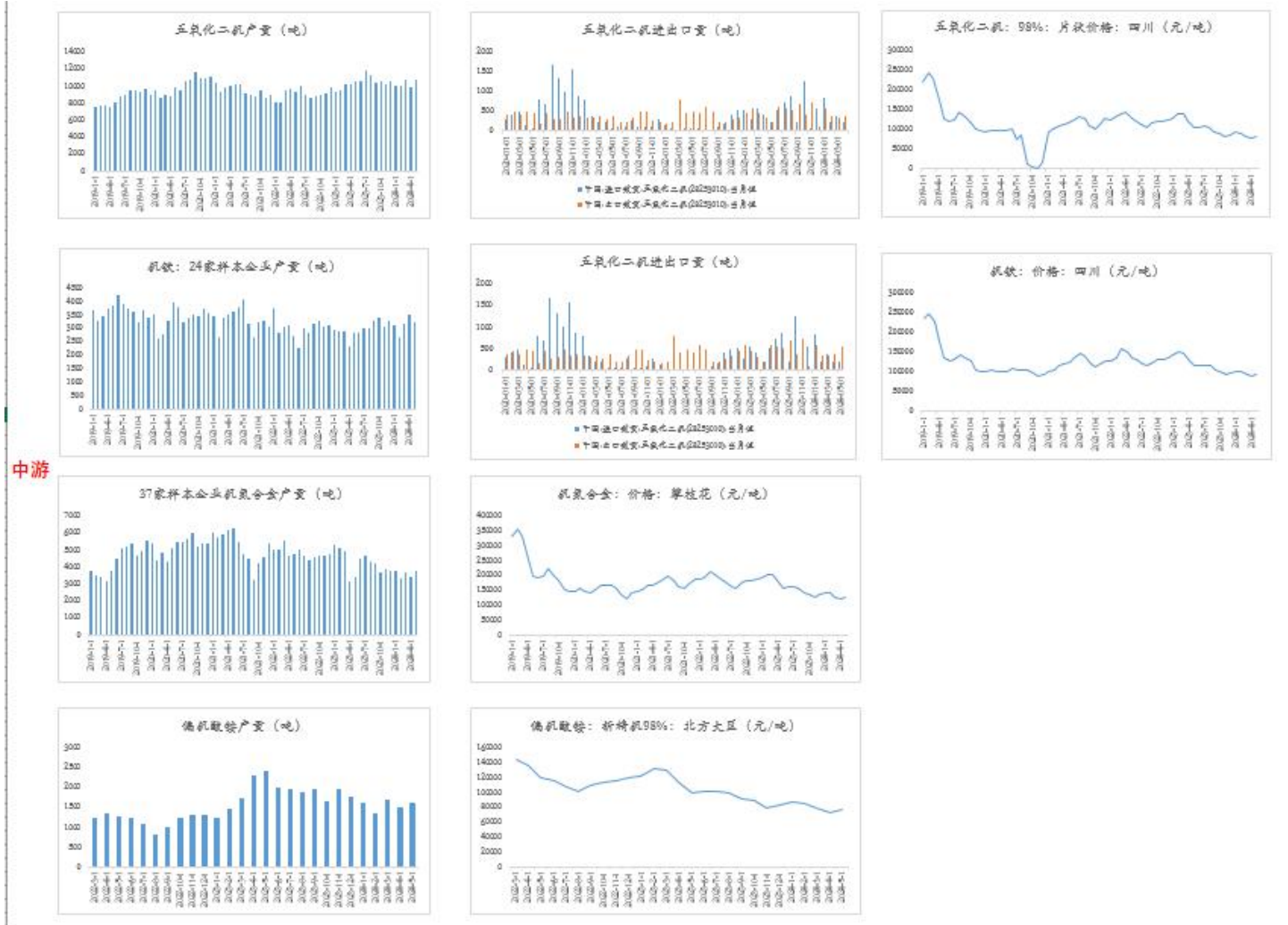
2. 钒行业月度数据走势汇总

图 1: 2022-2024 年 5 月钒行业上游数据汇总 (吨, 元/吨)



资料来源: Wind、Mysteel、iFinD, 华宝证券研究创新部

图2: 2020-2024年5月钒行业中游数据汇总(吨, 元/吨)



资料来源: Wind、Mysteel、iFinD, 华宝证券研究创新部

图 3：2023-2024 年 5 月钒行业下游数据汇总（万吨）



资料来源：Wind、Mysteel、iFinD，华宝证券研究创新部

3. 行业新闻及公司动态

- 6月7日钒钛股份发布投资者交流会材料：公司一季度利润下降相对较多，主要是钒产品价格下降导致。2023年一季度的钒产品市场价格高位，由于经济复苏带动螺纹钢需求恢复，对钒在钢铁领域的消耗形成支撑，与此同时非钢领域钒储能项目取得一定发展，带动钒产品价格持续走高，根据铁合金在线数据，2023年一季度钒产品市场价格平均值为13.40万元/吨，系2023年全年最高。另一方面，2023年以来我国钒行业处于供应快速增加而主要应用领域钢铁行业对钒的需求出现萎缩局面，同时非钢领域钒铝合金及钒精细化工产品的需求量增长相对较慢，2024年一季度延续了供大于求的趋势。2024年一季度，公司通过保障钒产品产线稳定运行，优化经济技术指标，调整产品品种结构，强化市场营销等措施，实现了钒产品生产成本的下降和销量的提高，部分抵消了钒产品价格下降对利润率的影响。合资公司钒融科技2,000立方米/年电解液产线于2023年5月完成设备安装和热负荷试车调试，并开展试生产有关工作，现已实现达产达效。后续公司与大连融科将继续按照《合资协议》推动共建60,000立方米/年钒电解液产线，共同推动钒在储能领域的应用发展。
- 6月12日钒钛股份发布投资者交流材料：公司主要原料钛精矿和粗钒渣从公司控股股东攀钢集团购买，攀钢集团占据了攀西四大矿区中的攀枝花、白马两大矿区，确保了公司生产原料来源稳定。公司向控股股东攀钢集团采购粗钒渣按照成本加合理利润模式定价。控股股东生产的钛精矿由公司按照市场价全部买断，自用后剩余部分按市场价对外销售。

4. 风险提示

储能项目投资不及预期，螺纹钢产量持续大幅减少，使得钒产品供大于求；本报告提及的上市公司旨在论述行业发展现状，不涉及覆盖与推荐。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

公司和行业评级标准

★ 公司评级

报告发布日后的 6-12 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为基准：

买入：	相对超出市场表现 15% 以上；
增持：	相对超出市场表现 5% 至 15%；
中性：	相对市场表现在 -5% 至 5% 之间；
卖出：	相对弱于市场表现 5% 以上。

★ 行业评级

报告发布日后的 6-12 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为基准：

推荐：	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数；
中性：	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数；
回避：	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。