

稀有金属

证券研究报告

2018年07月01日

小金属半年度总结-钒系产品价格涨幅近 50%，创 2014 年以来新高

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

联系人

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:小金属周报:高续航里程发力,看好三季度锂价格》 2018-06-24
- 2 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:环保严查下,稀土价格上涨》 2018-06-18
- 3 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:关注环保督察以及下半年高续航里程发力》 2018-06-10

半年度总结:钒系产品价格涨幅近 50%，创 14 年以来新高。2018 年上半年 18 种小金属中,所有细分品种平均涨幅前十的金属分别为:钒、铌、钽、铬、镁、锆、钼、锰和钴。其中钒系产品年初至今涨幅近 50%，已突破 2015 年以来的历史新高,主要原因是钒系各品种持续缺货,尤其是钢招逐渐展开,需求增加,加重市场缺货程度。**相关标的关注: *ST 钒钛。**

锂:海外车企发力,看好下半年锂价。据路透社报道,宝马公司已从中国汽车制造商宁德时代订购了价值 10 亿欧元(约合 77 亿元)的锂电池,这将推动该公司在欧洲建立一家生产电动汽车电池的工厂。同时上个月,戴姆勒也向宁德时代下了购买电动汽车电池的订单。随着下半年国内优质车型在新政启动前集中释放,以及海外车企快速发力,电池需求将高速增长,看好下半年锂价。**相关标的:天齐锂业、赣锋锂业。**

钴:环保持续,钴盐坚挺。江西,江苏两大冶炼厂云集之地受环保督查影响继续停产减产,且目前仍未明确复产时间,冶炼端产能持续受限。随着下半年国内外新能源汽车的持续高质量放量,钴价有望再次上涨。**相关标的:盛屯矿业、华友钴业、寒锐钴业、洛阳钼业。**

锰:锰系产品价格继续上涨。受环保督查影响,硅锰、锰铁、电解锰以及不锈钢企业多有关停,同时钢招启动,价格上涨预期加强,导致锰系大部分产品上涨。**相关标的关注:鄂尔多斯。**

镁:硅铁减产,镁价上行。上游原料硅铁部分厂家减产,库存处于低位,且钢招在即,硅铁价格上行,近一段时间环保安全检较严格,陕西地区部分镁企停产,使本来就生产不足的矛盾进一步突出,天气炎热,镁锭生产厂家陆续进入检修阶段,部分镁企持货惜售。虽然镁市下游整体需求低迷,但镁锭市场供应紧张,成本推动下镁市价格上行。**相关标的关注:云海金属。**

钼:钼系产品价格小幅下跌。钢招价格相对较低,虽好于最差预期,但同时国际钼价下跌,导致整个钼系产品小幅下跌,市场需求偏淡,无新增订单,多以执行长单为主。**相关标的关注:金钼股份。**

钨:钨系产品价格小幅下滑。受 7 月份下游冶炼厂复产预期加强,且市场进入淡季影响,本周钨下产品小幅下滑。但钨酸钠主产地江苏地区钨酸钠企业已基本全线停产,而短期暂无复工计划,导致钨酸钠价格上涨。**相关标的关注:厦门钨业、翔鹭钨业、章源钨业、中钨高新。**

锆:需求不佳,锆系坚挺。海外锆英砂价格维持高位,广西地区部分锆英砂厂家因环保停产,国内锆英砂市场供应进一步紧张,现货依旧不多,由于下游市场需求不佳,国内锆英砂的价格持维稳运行状态。硅酸锆市场成交清淡。氧氯化锆由于环境严查,部分厂家现呈停产状态,整体市场的开工率受阻。目前市场库存整体不高,预计短时间氧氯化锆价格平稳运行。**相关标的关注:盛和资源(全资子公司文盛新材)、东方锆业、三祥新材。**

风险提示:需求回暖不及预期的风险、上游供给大增的风险。



内容目录

1. 小金属价格汇总	4
2. 锂：海外车企发力，看好下半年锂价	6
3. 钴：环保持续，钴盐坚挺	7
4. 锆：需求不佳，锆系坚挺	8
5. 镁：硅铁减产，镁价上行	9
6. 锰：锰系产品价格继续上涨	9
7. 钨：钨系产品价格小幅下滑	11
8. 钼：钼系产品价格小幅下跌	13
9. 钛：钛白粉价格上涨	14
10. 稀土：部分产品价格下跌	15
11. 其他小金属（锑、铬、锗、钒、铟、镉、铋、钽、铌）	16
12. 风险提示	18

图表目录

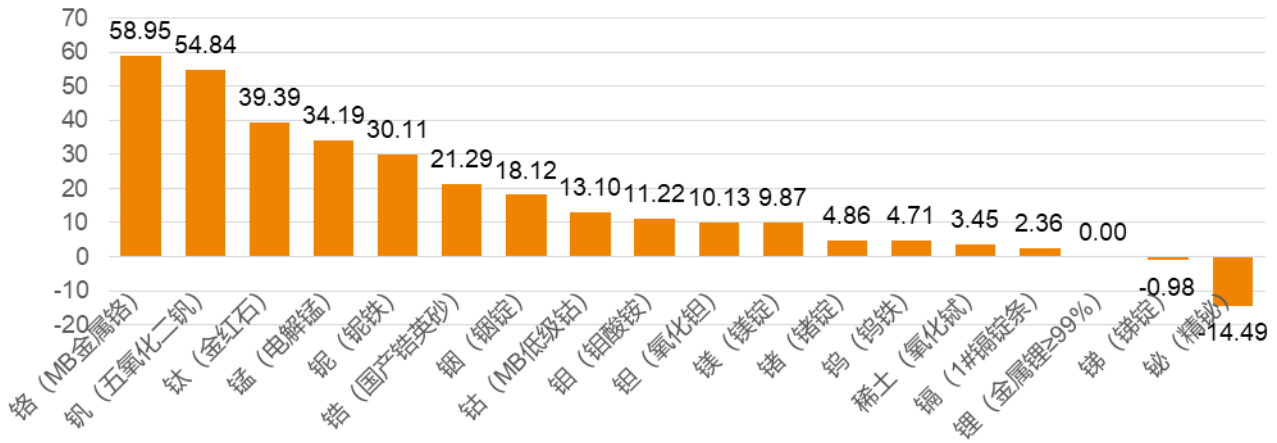
图 1：2018 年上半年小金属代表性品种价格涨幅（单位：%）	4
图 2：2018 年上半年小金属平均价格涨幅（单位：%）	4
图 3：本周金属锂价格暂稳	7
图 4：本周氢氧化锂价格下跌 1.61%	7
图 5：本周电池级碳酸锂暂稳	7
图 6：本周工业级碳酸锂价格暂稳	7
图 7：本周 MB 低级钴价格下跌 1.01%	7
图 8：本周电解钴价格下跌 4.42%	7
图 9：本周四氧化三钴价格暂稳	8
图 10：本周硫酸钴价格下跌 4.17%	8
图 11：本周国产锆英砂价格暂稳	8
图 12：本周进口锆英砂价格暂稳	8
图 13：本周硅酸锆价格暂稳	9
图 14：本周氧氯化锆价格下跌 1.37%	9
图 15：本周镁锭价格上涨 5.70%	9
图 16：本周进口锰矿价格暂稳	10
图 17：本周国产氧化锰价格暂稳（单位：元/吨）	10
图 18：本周中碳锰铁价格上涨 9.00%（单位：元/吨）	10
图 19：本周高碳锰铁价格上涨 1.39%（单位：元/吨）	10
图 20：本周硅锰 6517 价格上涨 3.44%	11
图 21：本周硅锰 6014 价格上涨 2.92%	11
图 22：本周电解锰价格上涨 3.51%	11
图 23：本周电解锰出口价格上涨 1.33%（单位：美元/吨）	11

图 24: 本周黑钨精矿价格下跌 0.88%	12
图 25: 本周白钨精矿价格下跌 0.90% (单位: 美元/吨)	12
图 26: 本周 APT 价格下跌 1.10%	12
图 27: 本周钨铁价格暂稳	12
图 28: 本周钨粉价格下跌 0.71%	12
图 29: 本周碳化钨价格下跌 0.71%	12
图 30: 本周钨酸钠价格上涨 1.56%	13
图 31: 本周钼精矿价格下跌 0.32%	13
图 32: 本周氧化钼价格下跌 0.61%	14
图 33: 本周钼铁价格下跌 0.93%	14
图 34: 本周钛精矿价格暂稳	14
图 35: 本周金红石价格暂稳	14
图 36: 本周钛白粉价格上涨 3.01%	15
图 37: 包头氧化镧价格暂稳	15
图 38: 包头氧化铈价格暂稳	15
图 39: 氧化镨价格暂稳	16
图 40: 氧化钹价格下跌 4.48%	16
图 41: 氧化镝价格下跌 1.71%	16
图 42: 氧化铽价格下跌 2.60%	16
图 43: 铈精矿 4.1 万元/金属吨, 本周价格暂稳	16
图 44: 铬矿 38.5 元/吨度, 本周价格下跌 2.53%	16
图 45: 本周锆锭价格暂稳	17
图 46: 本周五氧化二钒价格上涨 10.34%	17
图 47: 本周钨锭价格上涨 1.67% (单位: 元/千克)	17
图 48: 本周镉锭价格暂稳	17
图 49: 精铋 60500 元/吨, 本周价格下跌 1.63%	17
图 50: 氧化钽本周价格下跌 0.46%	17
图 51: 氧化铌价格本周价格暂稳	18
表 1: 本周小金属价格汇总	5

1. 小金属价格汇总

半年度总结: 2018 年上半年 18 种小金属中, 涨幅前十代表性品种分别为铬(MB 金属铬)、钒(五氧化二钒)、钽(金红石)、锰(电解锰)、铌(铌铁)、锆(国产锆英砂)、钨(钨锭)、钴(MB 低级钴)、钼(钼酸铵)和钽(氧化钽)。

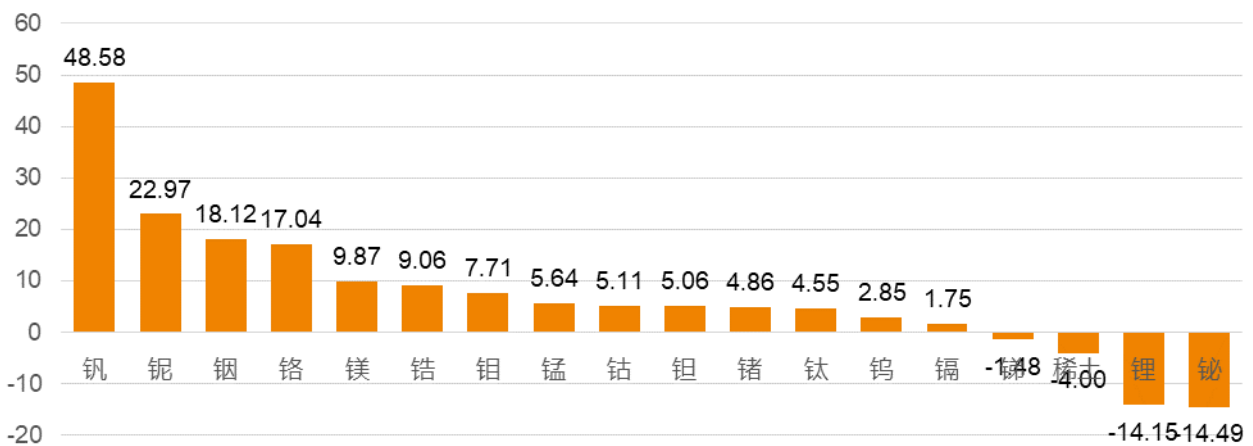
图 1: 2018 年上半年小金属代表性品种价格涨幅(单位: %)



资料来源: 百川资讯, wind, MB, 天风证券研究所

平均来看, 小金属中所有细分品种平均涨幅前十的金属分别为: 钒、铌、钨、铬、镁、锆、钼、锰和钴。

图 2: 2018 年上半年小金属平均价格涨幅(单位: %)



资料来源: 百川资讯, wind, MB, 天风证券研究所

因此无论从代表性品种还是所有品种平均涨幅, 涨幅居前的主要为钒、铬、铌、锆、钨和钴等。其中钒系产品已突破 2014 年以来的历史新高, 主要原因是钒系各品种持续缺货, 尤其是钢招逐渐展开, 需求增加, 加重市场缺货程度。相关标的关注: *ST 钒钛。

本周(6月25日-7月1日), 新能源板块方面, 据路透社报道, 宝马公司已从中国汽车制造商宁德时代订购了价值 10 亿欧元(约合 77 亿元)的锂电池, 这将推动该公司在欧洲建立一家生产电动汽车电池的工厂。同时上个月, 戴姆勒也向宁德时代下了购买电动汽车电池的订单。随着下半年国内优质车型在新政启动前集中释放, 以及海外车企快速发力, 电

池需求将高速增长，看好下半年锂价。钴方面，江西，江苏两大冶炼厂云集之地受环保督查影响继续停产减产，且目前仍未明确复产时间，冶炼端产能持续受限。随着下半年国内外新能源汽车的持续高质量放量，钴价有望再次上涨。

本周受钢招影响，锰系产品继续上涨；镁受上游原材料硅铁减产影响，镁价上行；环保“回头看”影响扩大，钛白粉价格淡季逆势上调；稀土复产预期加强，部分产品价格下跌。

其他小金属：五氧化二钒上涨 10.34%，铟锭上涨 1.67%，氧化钽下跌 0.46%，精铋下跌 1.63%，铬矿下跌 2.53%，其余金属无变化。

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	112000	-0.88%	-0.88%	0.00%
	白钨精矿	元/吨	110000	-0.90%	-0.90%	-0.90%
	钨铁	元/吨	178000	0.00%	0.00%	4.71%
	钨酸钠	元/吨	130500	1.56%	1.56%	3.98%
	APT	元/吨	179500	-1.10%	-1.10%	4.06%
	钨粉	元/公斤	280	-0.71%	-0.71%	3.90%
	碳化钨	元/公斤	278	-0.71%	-0.71%	3.93%
	钨材	元/公斤	392	-0.51%	-0.51%	3.16%
	钼精矿	元/吨度	1535	-0.32%	-5.25%	4.78%
钼	钼酸铵	元/吨	114000	0.00%	-1.72%	11.22%
	氧化钼	元/吨度	1640	-0.61%	-4.65%	6.15%
	钼铁	元/吨	107000	-0.93%	-1.38%	5.42%
	钼材	元/吨	227500	0.00%	0.00%	10.98%
	国产锆英砂	元/吨	12250	0.00%	2.08%	21.29%
锆	进口锆英砂	美元/吨	1470	0.00%	0.00%	13.08%
	硅酸锆	元/吨	13800	0.00%	0.00%	15.00%
	氧化锆	元/吨	18000	0.00%	-4.00%	1.12%
	氧化锆	元/吨	54000	0.00%	0.00%	3.85%
	海绵锆	元/公斤	180	0.00%	0.00%	0.00%
	钛精矿	元/吨	1300	0.00%	0.00%	-10.34%
	金红石	元/吨	4600	0.00%	0.00%	39.39%
	钛铁	元/吨	10500	-3.67%	-3.67%	-0.94%
钛	四氯化钛	元/吨	6300	0.00%	0.00%	1.61%
	钛白粉	元/吨	17100	3.01%	-3.93%	-3.93%
	金红石型钛白粉	元/吨	19000	0.00%	0.00%	0.00%
	海绵钛	万元/吨	6	0.00%	0.84%	7.14%
	钛渣	元/吨	4500	0.00%	0.00%	3.45%
镁	镁锭	元/吨	16700	5.70%	6.37%	9.87%
铋	铋精矿	元/金属吨	41000	0.00%	0.00%	-2.38%
	氧化铋	元/吨	46000	0.00%	0.00%	-1.08%
	铋锭	元/吨	50500	0.00%	-0.98%	-0.98%
铬	铬矿	元/吨度	38.5	-2.53%	-2.53%	-9.41%
	铬铁	元/基吨	7750	2.65%	6.90%	-7.19%
	金属铬	元/吨	78000	0.00%	0.00%	25.81%
	金属铬 MB 自由市场	美元/吨	12875	-1.72%	-1.72%	58.95%
锰	进口锰矿	元/吨度	58.5	0.00%	6.36%	-12.69%
	氧化锰矿	元/吨	800	0.00%	0.00%	-23.08%

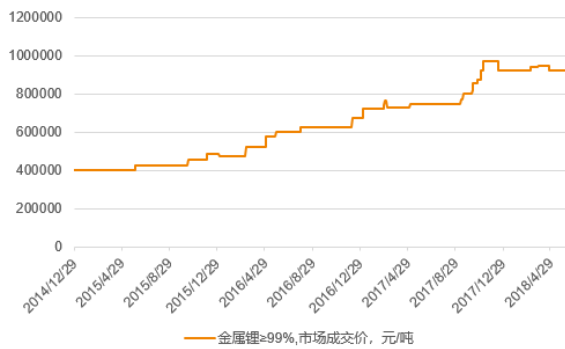
	低碳锰铁	元/吨	13600	7.94%	15.25%	20.35%
	中碳锰铁	元/吨	10900	9.00%	11.22%	10.10%
	高碳锰铁	元/吨	7300	1.39%	4.29%	3.55%
	电解锰	元/吨	14761	3.51%	11.83%	34.19%
	电解锰出口	美元/吨	2280	1.33%	5.56%	37.35%
	硅锰 6517	元/吨	8275	3.44%	9.60%	-3.22%
	硅锰 6014	元/吨	7050	2.92%	13.25%	8.46%
	富锰渣	元/吨	1315	0.00%	-7.07%	-18.58%
锆	锆锭	元/公斤	9700	0.00%	-2.51%	4.86%
	五氧化二钒	元/吨	240000	10.34%	26.65%	54.84%
钒	偏钒酸氨	元/吨	192500	10.32%	24.19%	44.74%
	钒铁	元/吨	252500	7.45%	26.88%	45.53%
	钒合金	元/吨	385000	19.38%	34.15%	49.22%
铟	铟锭	元/公斤	1825	1.67%	3.99%	18.12%
镉	0#镉锭条	元/吨	17650	0.00%	0.00%	1.15%
	1#镉锭条	元/吨	17350	0.00%	0.00%	2.36%
铋	精铋	元/吨	60500	-1.63%	-7.28%	-14.49%
铟	氧化铟	元/公斤	2175	-0.46%	0.00%	10.13%
	氟铟酸钾	元/公斤	1125	0.00%	0.00%	0.00%
铌	铌铁	万元/吨	30.25	0.00%	0.00%	30.11%
	氧化铌	元/公斤	292.5	0.00%	0.00%	15.84%
	金属锂≥99%	元/吨	925000	0.00%	0.00%	0.00%
锂	氢氧化锂 LiOH	元/吨	137750	-1.61%	-1.61%	-9.97%
	电池级碳酸锂市场价	元/吨	125000	0.00%	-7.41%	-25.60%
	工业级碳酸锂市场价	元/吨	120000	0.00%	-11.11%	-21.05%
	MB 低级钴	美元/磅	40.35	-1.10%	-5.06%	13.10%
	电解钴	元/吨	540000	-4.42%	-12.20%	-3.57%
钴	钴粉	万元/吨	68	-2.16%	-6.53%	11.66%
	四氧化三钴	万元/吨	44.5	0.00%	-5.32%	8.54%
	硫酸钴	万元/吨	11.5	-4.17%	-11.54%	-4.17%
	包头氧化镧 3N	万元/吨	1.35	0.00%	-10.00%	-10.00%
	包头氧化铈 3N	万元/吨	1.3	0.00%	-13.33%	-13.33%
稀土	氧化镨	万元/吨	42	0.00%	1.20%	1.20%
	氧化钕	万元/吨	32	-4.48%	-4.48%	-4.48%
	氧化铈	万元/吨	300	-2.60%	3.45%	3.45%
	氧化镧	万元/吨	115	-1.71%	-0.86%	-0.86%

资料来源：百川资讯，wind，MB，天风证券研究所

2. 锂：海外车企发力，看好下半年锂价

综述：据路透社报道，宝马公司已从中国汽车制造商宁德时代订购了价值 10 亿欧元（约合 77 亿元）的锂电池，这将推动该公司在欧洲建立一家生产电动汽车电池的工厂。同时上个月，戴姆勒也向宁德时代下了购买电动汽车电池的订单。随着下半年国内优质车型在新政启动前集中释放，以及海外车企快速发力，电池需求将告诉增长，看好下半年锂价。

图 3：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 5：本周电池级碳酸锂暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 4：本周氢氧化锂价格下跌 1.61%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 6：本周工业级碳酸锂价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

3. 钴：环保持续，钴盐坚挺

综述：江西，江苏两大冶炼厂云集之地受环保督查影响继续停产减产，且目前仍未明确复产时间，冶炼端产能持续受限。随着下半年国内外新能源汽车的持续高质量放量，钴价有望再次上涨。

图 7：本周 MB 低级钴价格下跌 1.01%



资料来源：MB，天风证券研究所

图 8：本周电解钴价格下跌 4.42%



资料来源：wind，天风证券研究所

图 9：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 10：本周硫酸钴价格下跌 4.17%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

4. 钴：需求不佳，钴系坚挺

综述：本周钴系产品价格坚挺，海外钴英砂价格维持高位，广西地区部分钴英砂厂家因环保停产，国内钴英砂市场供应进一步紧张，现货依旧不多，由于下游市场需求不佳，国内钴英砂的价格持维稳运行状态。硅酸钴市场成交清淡。氧氯化钴由于环境严查，部分厂家现呈停产状态，整体市场的开工率受阻。目前市场库存整体不高，预计短时间氧氯化钴价格平稳运行。

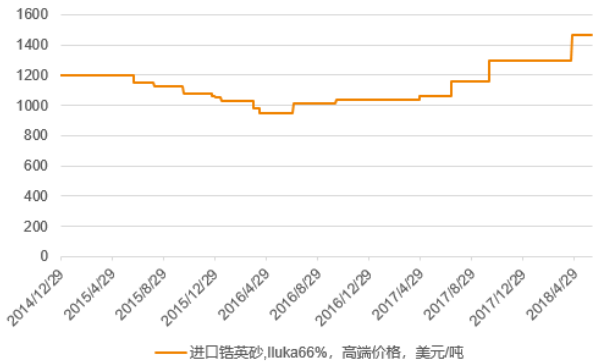
钴英砂：本周钴英砂价格继续坚挺。海外钴英砂价格维持高位，国内钴英砂市场供应紧张，现货依旧不多，由于下游市场需求不佳，特别是现在大部分地区受环境因素开工受阻的情况下，国内钴英砂的价格持维稳运行状态。

图 11：本周国产钴英砂价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 12：本周进口钴英砂价格暂稳

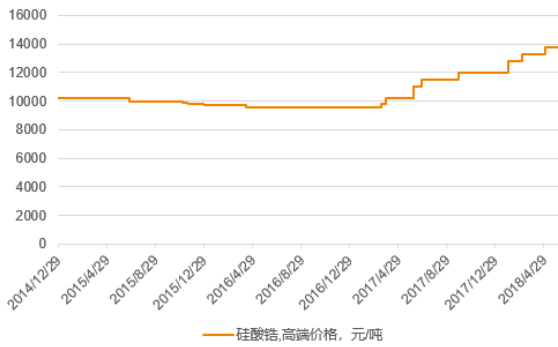


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

硅酸钴：本周硅酸钴价格坚挺，其中 64.5%硅酸钴市场主流含税报价基本在 14500 元/吨左右。由于下游陶瓷市场受环境影响开工率下降，再加上近期硅酸钴价格居高不下，导致整个硅酸钴市场成交情况并不理想。目前下游市场需求不佳，预计后期硅酸钴市场持维稳运行状态。

氧氯化钴：本周氧氯化钴市场价格稍有下降，虽然环保严查，部分企业出现停产、减产的状况，但前期各个厂商开工比较稳定，库存比较充裕。但是由于下游厂家需求情况不佳，氧氯化钴市场需求也不是特别理想，预计短时间内氧氯化钴的价格将维稳运行。

图 13：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 14：本周氧化锆价格下跌 1.37%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

5. 镁：硅铁减产，镁价上行

综述：硅铁减产，镁价上行。上游原料硅铁部分厂家减产，库存处于低位，且钢招在即，硅铁价格上行，近一段时间环保安全检较严格，陕西地区部分镁企停产，使本来就生产不足的矛盾进一步突出，天气炎热，镁锭生产厂家陆续进入检修阶段，部分镁企持货惜售。虽然镁市下游整体需求低迷，但镁锭市场供应紧张，成本推动下镁市价格上行。

图 15：本周镁锭价格上涨 5.70%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

6. 锰：锰系产品价格继续上涨

综述：本周锰系产品价格上涨。受环保督查影响，硅锰、锰铁、电解锰以及不锈钢企业多有关停，同时钢招启动，价格上涨预期加强，导致锰系大部分产品上涨。

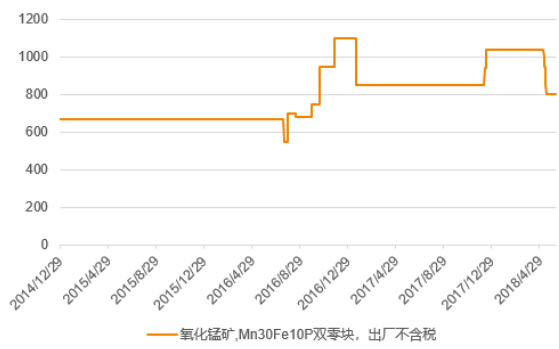
锰矿：本周锰矿价格坚挺。因外矿成本高位支撑，且下游硅锰表现强势，锰矿在产业链整体向好的形势提振下报价坚挺，目前天津港主流澳块报 58-59 元/吨度，加蓬块报 56-57 元/吨度，南非半碳酸报 55-56 元/吨度，市场无低价货源可售，成交贴近报价。

图 16：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 17：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

锰铁：锰铁价格大涨。本周钢厂陆续展开七月份招标，市场活跃度高涨，各方对于价格的走势也都持乐观预期，百川资讯报道，厂家拟将七月份高锰出厂现款价格上调至 7800 元/吨，钢厂包到价格在 8000 元/吨，听闻此消息部分厂家短期内停止低价出货，具体价格以各家执行价格为准；75 高锰这两天南方也以 8400 元/吨的价格在少量成交，由于对后世看好且钢招尚不明朗，目前走货数量较少。中锰方面价格也是大幅上调，目前市场报价在 11000 元/吨左右，此次的价格上调一方面由于环保原因个别厂家的生产有受影响，另一方面据厂家说也是为了弥补前期的一个亏损。

图 18：本周中碳锰铁价格上涨 9.00%（单位：元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 19：本周高碳锰铁价格上涨 1.39%（单位：元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

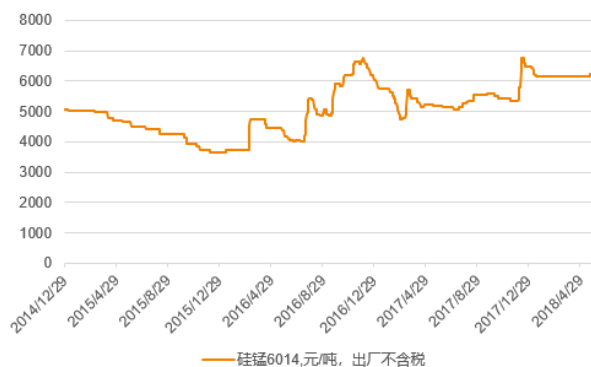
硅锰：钢招启动，硅锰继续上涨。本周各大钢厂招标相继启动，27 日昆明钢铁发布新一轮硅锰合金反向竞价采购公告，起拍价为 8350 元/吨，上周，环保检查“回头看”，导致部分地区减负荷生产，硅锰合金产量有所下降，整体现货相对紧缺。一波未平一波又起，近日，宁夏石嘴山地区再度下发最新文件，规定 2 万以下炉子 7 月 5 日前全部关停，且文件已到达工厂，有工厂已经停产。检查力度较大，范围较广，时间较长，作为硅锰合金主产区之一，此次宁夏地区生产将受到严重影响，有相关人员预计受影响产量大约在 6-7 万吨之间。现货紧张局面加剧，下游询盘采购活跃，再加之原料锰矿价格坚挺，在利好信息占据主导的情况下，当前市场“涨”声越呼越高，截止目前，6 月累计上涨已经接近千元大关。与此同时，随着新一轮招标即将来临，在实际需求有望得到充分释放的情况下，相关人员预计，7 月招标价格很可能在 8600-9000 元/吨之间。

图 20：本周硅锰 6517 价格上涨 3.44%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 21：本周硅锰 6014 价格上涨 2.92%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

电解锰：本周电解锰市场价格小幅上涨。受钢招导致下游锰系产品价格上涨影响，本周电解锰小幅跟涨。

图 22：本周电解锰价格上涨 3.51%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 23：本周电解锰出口价格上涨 1.33%（单位：美元/吨）



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

7. 钨：钨系产品价格小幅下滑

综述：本周钨市场价格小幅下滑。受 7 月份下游冶炼厂复产预期加强，且市场进入淡季影响，本周钨下产品小幅下滑。但钨酸钠主产地江苏地区钨酸钠企业已基本全线停产，而短期暂无复工计划，导致钨酸钠价格上涨。

钨精矿：本周钨精矿市场价格小幅下滑。7 月下游冶炼厂复产预期增强，带动商家对后市工厂消耗原料能力的预期偏乐观，但部分贸易商月末资金面承压有出货意愿，使得目前矿山方面挺价仍显吃力，加上主产地湖南、江西等税收补贴政策到期，目前整体形势偏弱，下游 APT 价格坚挺支撑逐渐消退，月末商家多持观望态度，继续接货意愿较弱，钨精矿市场销售不畅，厂商对后市信心不足，不含税销售难度较大，局部有让利出货现象。

图 24：本周黑钨精矿价格下跌 0.88%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 25：本周白钨精矿价格下跌 0.90% (单位：美元/吨)



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

仲钨酸铵 (APT)：随着全国性环保“回头看”以及区域性限产基本接近尾声，近期关于复产的声音越来越高，后期供应预期增强，采购商拿货步伐有放缓迹象，工厂复产预期影响市场现货资源紧张的利好效应有限，加上下游需求难有良性改观，后市供需失衡风险严峻使得业者对下月 APT 价格预期并不乐观，APT 价格略有松动但下调不明显，目前保持弱稳前行。

钨铁：近期国内外钨铁市场需求方面表现依旧较为疲软，随着季节性需求淡季的来临，需求表现平静，市场基本难见新增订单成交，目前国内外钨铁市场价格有小幅下滑趋势。

图 26：本周 APT 价格下跌 1.10%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 27：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：本周钨粉末市场价格小幅下滑，市场需求已经进入淡季，反应在粉末的订单上，近一段时间粉末的订单量一直不多，百川资讯报道，部分厂家表示，除了下游难以接受高价原料这个原因外，整个需求减少才是主要原因，目前商家风险意识较强，短期现货市场拉锯僵局难破，低价难买高价难卖，钨粉及碳化钨厂商观望心态浓郁，成交量不大但价格表现维稳。

图 28：本周钨粉价格下跌 0.71%



图 29：本周碳化钨价格下跌 0.71%



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

钨酸钠：受环保原因影响，钨酸钠价格开启攀升之势，其中主产地江苏地区钨酸钠企业已基本全线停产，而短期暂无复工计划也引发下游客户提前备货更加凸显市场现货供应紧缺，钨酸钠现货价格上涨。

图 30：本周钨酸钠价格上涨 1.56%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

8. 钼：钼系产品价格小幅下跌

综述：本周钼系产品价格小幅下跌。钢招价格相对较低，虽好于最差预期，但同时国际钼价下跌，导致整个钼系产品小幅下跌，市场需求偏淡，无新增订单，多以执行长单为主。

钼精矿：近期下游钼铁对原料钼精矿采购意愿不积极，且交易冷清。进而原料钼精矿价格再度下跌，40%–45%品位钼精矿报价在：1530–1540 元/吨度，45%–50%品位钼精矿报价在：1550–1570 元/吨度，55%以上品位钼精矿报价在：1590–1610 元/吨度。目前矿山企业库存依旧偏紧，市场交易放缓，近期暂无批量成交，大多以执行长单为主。

图 31：本周钼精矿价格下跌 0.32%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

氧化铝:受原材料钨精矿下跌影响,本周氧化铝下跌 10 元/度,目前 51%氧化铝报价 1640 元/吨度。

铝铁:本周铝铁价格下跌行。受国际铝市整体僵持下跌运行影响,促使国内信心受挫。市场分歧加大,成交不畅多种因素交织,市场操作谨慎,持观望态度较多。下游钢厂招标陆续进场,虽已揭晓招标价格相对较低,但也略好于最差预期。

图 32: 本周氧化铝价格下跌 0.61%



资料来源:百川资讯,天风证券研究所

图 33: 本周铝铁价格下跌 0.93%



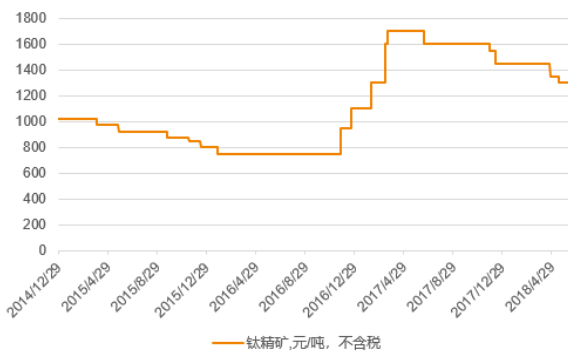
资料来源:百川资讯,天风证券研究所

9. 钛: 钛白粉价格上涨

综述:本周钛白粉价格上涨。受环保等影响,广西、江苏、四川等地钛白粉厂家开工不足;龙蟒佰利表示前期接单较多,近期库存偏紧,价格上调 500 元/吨,随后十余家企业跟随上调;市场淡季价格上涨,加之环保使下有关停较多,利好整个市场;目前企业环保压力大,后期钛白粉开工率或再有下滑,钛白粉价格将坚挺运行。

钛精矿:本周钛矿价格暂稳。攀西部分中小钛矿市场价格出现小幅反弹,幅度在 20 元/吨,市场低价减少,截至目前,38 以上中矿不含税 650-700 元/吨,46,10 矿不含税 1050-1100 元/吨,大厂 47,20 矿不含税价格在 1200-1250 元/吨。价格反弹主要因钛白粉市场迎来涨价潮,而钛矿需求并未提升,环保限产致使中小矿厂家库存压力较大,钛白粉价格涨价或能支撑钛矿价格,预计钛矿价格反弹力度有限,价格将持稳运行。

图 34: 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 35: 本周金红石价格暂稳

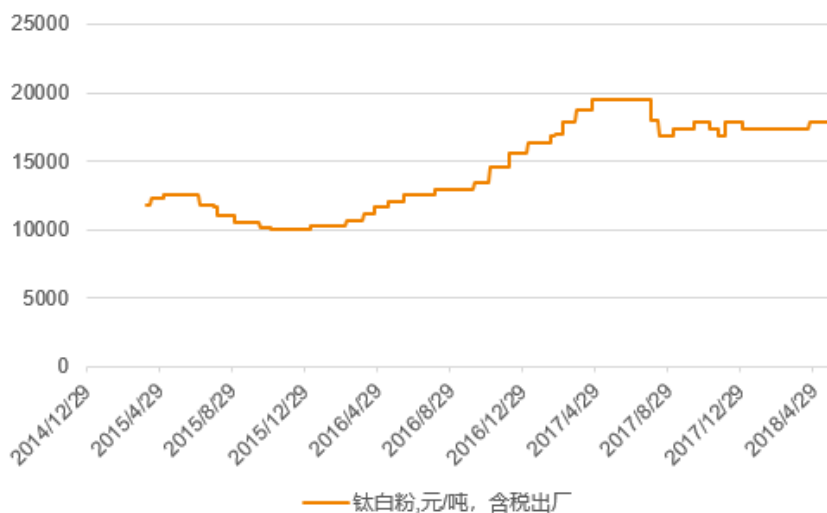


资料来源:百川资讯,天风证券研究所

钛白粉:本周钛白粉市场迎来涨价潮,上涨幅度在 500-800 元/吨,截至目前中国金红石型钛白粉含税出厂价格在 15800-17300 元/吨,锐钛型钛白粉含税出厂价格在 13000-14200

元/吨。受环保等影响，广西、江苏、四川等地钛白粉厂家开工不足；龙企表示前期接单较多，近期库存偏紧，价格上调 500 元/吨，随后十余家企业跟随上调；市场淡季价格上涨，加之环保使下有关停较多，市场人士多数并不看好，而淡季宣涨提振市场气氛，利好整个市场；目前企业环保压力大，后期钛白粉开工率或再有下滑，钛白粉价格将坚挺运行。

图 36：本周钛白粉价格上涨 3.01%

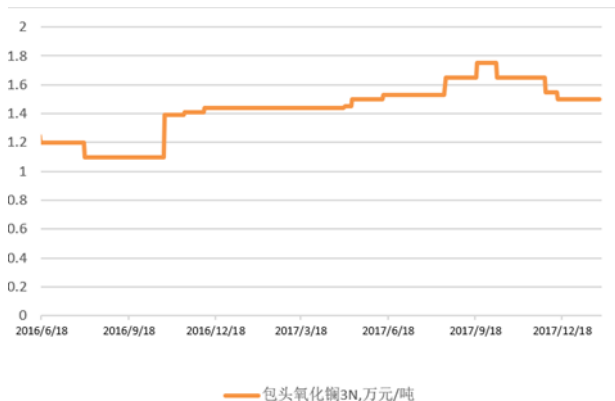


资料来源：百川资讯，天风证券研究所

10. 稀土：部分产品价格下跌

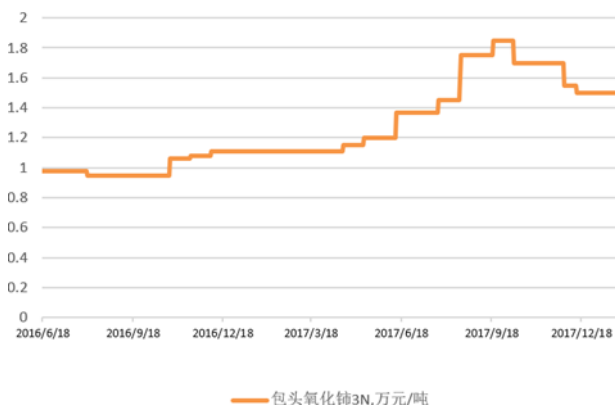
综述：本周稀土价格呈现下跌趋势，商家观望后市为主，环保影响预期不到位，部分企业有复产现象，再加上行业淡季，下游需求低迷，市场成交量十分低迷，导致中间商开始大量抛售囤货，稀土价格迅速下降。以目前形式来看，预计 7 月份稀土价格会继续小幅下跌的趋势。

图 37：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 38：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 39: 氧化锆价格暂稳



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 40: 氧化铈价格下跌 4.48%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 41: 氧化镨价格下跌 1.71%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 42: 氧化铈价格下跌 2.60%

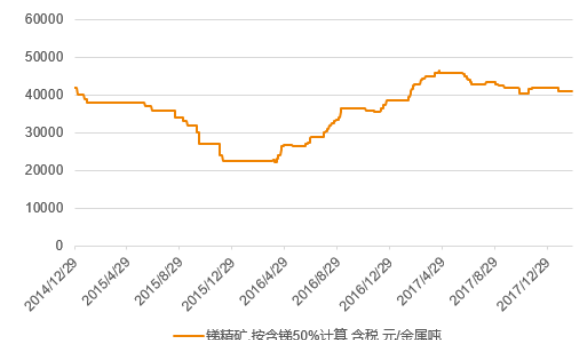


资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

11. 其他小金属 (铈、镨、铈、钒、铟、镉、铋、钽、铌)

其他小金属: 五氧化二钒上涨 10.34%, 铟锭上涨 1.67%, 氧化钽下跌 0.46%, 精铋下跌 1.63%, 铬矿下跌 2.53%, 其余金属无变化。

图 43: 铈精矿 4.1 万元/金属吨, 本周价格暂稳



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 44: 铬矿 38.5 元/吨度, 本周价格下跌 2.53%



资料来源: 百川资讯, 天风证券研究所

图 45：本周锗锭价格暂稳



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 46：本周五氧化二钒价格上涨 10.34%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 47：本周钢铁价格上涨 1.67% (单位：元/千克)



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 48：本周镉锭价格暂稳



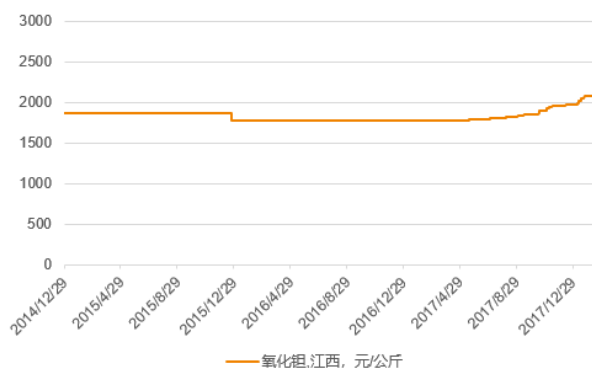
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 49：精铋 60500 元/吨，本周价格下跌 1.63%



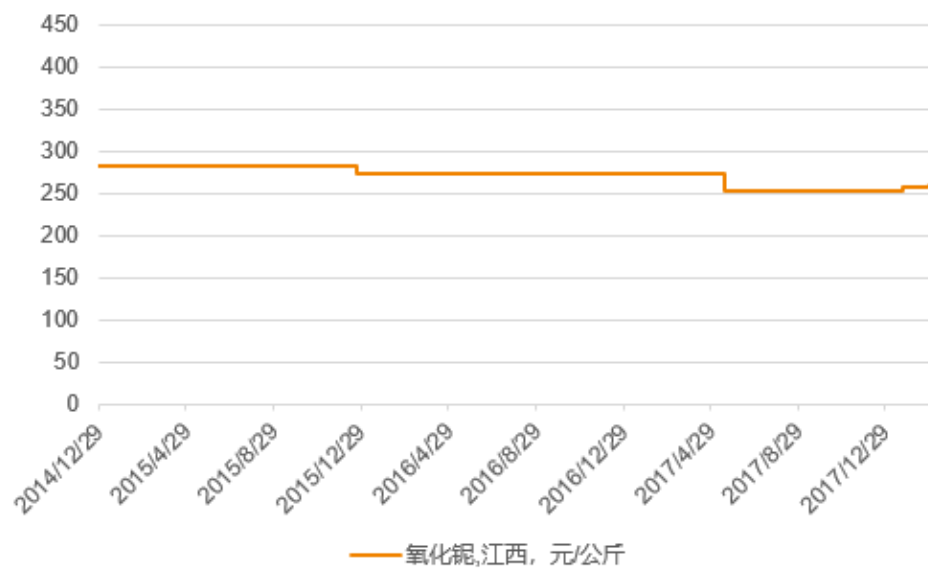
资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 50：氧化钽本周价格下跌 0.46%



资料来源：百川资讯，天风证券研究所

图 51: 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 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	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