



有色金属行业研究

买入（维持评级）
行业周报

证券研究报告

金属材料组

分析师：李超（执业 S1130522120001）

lichao3@gjzq.com.cn

分析师：王钦扬（执业 S1130523120001）

wangqinyang@gjzq.com.cn

稀土 & 小金属周报：关注稀土战略属性提升和锑出口恢复情况

行情综述&投资建议

本周（11.18-11.22）沪深 300 指数下降 2.14%，其中有色指数上涨 1.64%。个股层面，本周安泰科技、银河磁体涨幅较大，分别上涨 25.12%、22.78%；屹通新材、吉翔股份跌幅较大，分别下跌 8.16%、6.23%。

稀土：氧化镨钕本周价格为 41.02 万元/吨，环比下降 2.28%。氧化镱本周价格 172.0 万元/吨，环比上涨 4.24%；毛坯烧结钕铁硼 H35 本周价格 17.55 万元/吨，环比下降 3.31%。本周价格总体有所回调；据 SMM，缅甸口岸开放预期持续延后，因而稀土价格后半周出现上涨。10 月我国稀土矿进口量环比-13%，其中缅甸矿折镨钕环比-44%；10 月中旬缅甸爆发战争后封关带来的进口缩减兑现。缅甸矿作为重稀土镱、铽，轻稀土镨钕供给的重要一环，新增资源费叠加供给扰动频繁，有望抬升行业成本曲线，从而抬升稀土价格中枢；持续关注缅甸局势。我们测算 1-9 月国内稀土表观消费和终端消费增速分别为 24%/38%，表观消费增速显著低于终端增速，意味着行业库存进一步去化。我们测算 2024 年全球稀土市场供给和需求增速分别为 3%、9%，供需在今年有望显著改善。稀土管理条例自 10 月 1 日实施压缩供给，Q4 旺季订单正逐步兑现，叠加行业成本曲线上抬、供应扰动频繁，我们继续看多稀土价格上涨。稀土作为我国定价、下游运用广泛且全球领先的优势产业，在美国政府换届的大背景下，板块整体关注度有望显著提高；重申稀土板块股票基本面、“类供改”政策催化叠加“大国利器”地位带来的价值重估的机会。资源端建议关注北方稀土（轻稀土龙头）、金力永磁（高端磁材龙头，布局人形机器人）。

锑：本周锑锭价格为 14.65 万元/吨，环比下降 0.34%；锑精矿价格为 12.50 万元/吨，环比持平。本周锑锭库存为 3630 吨，环比持平；氧化锑库存为 6101 吨，环比持平。海外锑价周度环比上涨 0.66%至 3.80 万美元/吨；10 月我国氧化锑出口量仅 42 吨，环比-99%左右，前期出口管制影响体现。目前大厂依旧报价坚挺，市场主要关注 12 月初出口放宽程度。根据百川盈孚，最近一周光伏玻璃周度产量环比上涨 1.02%，内外需求均有正向修复趋势。但由于目前需求基数相对较低，因而市场存在部分低价货抛售情况。由于出口恢复仍需时间，但内外价差已超过 10 万元/吨，出口逐步恢复趋势不改，叠加终端光伏玻璃开工下滑幅度减缓，我们认为需求至暗时刻或已过去，行业存在“毒玻璃”事件催化的情况下，锑价拐点向上的趋势有望逐步确立；且光伏作为资金密集型行业有望受益降息，中长期看海外供应难增、甚至减量明确，锑价有望迎第二波上涨。截至 9 月国内锑消费测算缺口已近 2.6 万吨，在海外价格显著高于国内价格的情况下，俄矿潜在的造成集中冲击的概率亦较小。部分锑品被纳入“两用物项”出口管制清单，锑板块估值或进一步提升。建议关注华锡有色、湖南黄金。

钼：钼精矿本周价格为 3750 元/吨，环比持平；钼铁本周价格 23.70 万元/吨，环比下降 0.42%。钼精矿本周库存为 3500 吨，环比下降 18.22%；钼铁本周库存为 4700 吨，环比上涨 0.86%。11 月至今钢招量约 0.7 万吨，目前矿商利润仍然较高，钼铁厂尚有利润但仍处较低水平。目前精矿库存水平已去化至低于去年同期水平；中厚板等产成品库存步入 10 月以来亦去库至较低水平。在国内降息降准，政策刺激大背景下，钢厂盈利水平有望止跌回升；产业链上下游去库，顺价逻辑逐步兑现叠加钢材合金化趋势（钼等元素含量提升），钼价“有量无价”的僵局有望打破，上涨通道进一步明确。盈利占比高的稀缺资源标的有望充分受益，建议关注金钼股份。

锡：锡锭本周价格为 24.22 万元/吨，环比下降 0.71%；锡锭本周库存为 7786 吨，环比下降 12.41%。由于 10 月印尼进口锡锭逐步恢复，叠加步入 11 月需求淡季，全球锡锭库存有所累积；价格弱势运行。近期库存虽有累库，但考虑去年至今佻邦锡矿库存销售带来的隐形库存显性化，目前为近三年维度较为真实的库存水平，库存对于价格的支撑仍然存在。综合考虑推进流程和佻邦锡矿资源水平，我们认为缅甸锡矿复产进度或不及预期，复产达到的供给高度未必能达到停产前水平，价格重心抬升趋势不改。建议关注锡锑资源高成长标的：华锡有色。

钨：钨精矿本周价格 14.41 万元/吨，环比上涨 0.68%；仲钨酸铵本周价格 21.19 万元/吨，环比上涨 0.47%。钨精矿本周库存 810 吨，环比下降 3.57%；仲钨酸铵本周库存 225 吨，环比持平。

其他小金属：五氧化二钒本周价格为 7.55 万元/吨，环比下降 1.95%；金属锗本周价格 18500 元/公斤，环比下降 0.54%。

风险提示

供给不及预期；新能源产业景气度不及预期；宏观经济波动。



内容目录

一、投资策略.....	4
1.1 本周投资观点.....	4
1.2 行业与个股走势.....	5
1.3 金属价格变化.....	6
二、品种基本面.....	7
2.1 稀土.....	7
2.2 钨.....	8
2.3 钼.....	8
2.4 锑.....	8
2.5 锡.....	9
2.6 镁.....	9
2.7 钒.....	10
2.8 锆.....	10
2.9 锆.....	10
2.10 钛.....	11
三、重点公司公告.....	11
四、风险提示.....	12

图表目录

图表 1: 行业涨跌幅对比.....	5
图表 2: 能源金属与小金属个股涨幅前五.....	6
图表 3: 能源金属与小金属个股涨幅后五.....	6
图表 4: 能源金属与小金属 7 天、月度、季度价格变化.....	6
图表 5: 氧化镨钕价格走势 (万元/吨).....	7
图表 6: 氧化镝、氧化铽价格 (万元/吨).....	7
图表 7: 氧化镧、氧化铈价格走势 (万元/吨).....	7
图表 8: 钕铁硼价格走势 (万元/吨).....	7
图表 9: 稀土月度出口量 (吨).....	8
图表 10: 稀土永磁月度出口量 (吨).....	8
图表 11: 钨精矿与仲钨酸铵价格走势 (万元/吨).....	8
图表 12: 钨精矿与仲钨酸铵库存 (吨).....	8



图表 13: 钼精矿与钼铁价格走势 (元/吨)	8
图表 14: 钼精矿与钼铁库存 (吨)	8
图表 15: 锑锭与锑精矿价格 (万元/吨)	9
图表 16: 锑锭和氧化锑库存 (吨)	9
图表 17: 锡锭价格 (万元/吨)	9
图表 18: 锡锭库存量 (吨)	9
图表 19: 镁锭价格走势 (元/吨)	9
图表 20: 硅铁价格走势 (元/吨)	9
图表 21: 金属镁库存 (吨)	10
图表 22: 镁合金库存 (吨)	10
图表 23: 五氧化二钒价格走势 (万元/吨)	10
图表 24: 钒铁价格走势 (万元/吨)	10
图表 25: 金属锆与二氧化锆价格走势 (元/公斤)	10
图表 26: 金属锆库存 (吨)	10
图表 27: 海绵锆价格走势 (元/公斤)	11
图表 28: 锆英砂价格走势 (元/吨)	11
图表 29: 海绵钛价格 (元/公斤) 与钛精矿价格 (元/吨)	11
图表 30: 钛精矿周度库存 (万吨)	11



一、投资策略

1.1 本周投资观点

稀土：氧化镨钕本周价格为 41.02 万元/吨，环比下降 2.28%。氧化镱本周价格 172.0 万元/吨，环比上涨 4.24%；氧化铽本周价格 590.0 万元/吨，环比上涨 1.72%；氧化镝本周价格 0.71 万元/吨，环比持平；氧化镧本周价格 0.40 万元/吨，环比持平；毛坯烧结钕铁硼 N35 本周价格为 10.35 万本周价格总体有所回调；据 SMM，缅甸口岸开放预期持续延后，因而稀土价格后半周出现上涨。10 月我国稀土矿进口量环比-13%，其中缅甸矿折镨钕环比-44%；10 月中旬缅甸爆发战争后封关带来的进口缩减兑现。缅甸矿作为重稀土镱、铽、轻稀土镨钕供给的重要一环，新增资源费叠加供给扰动频繁，有望抬升行业成本曲线，从而抬升稀土价格中枢；持续关注缅甸局势。我们测算 1-9 月国内稀土表观消费和终端消费增速分别为 24%/38%，表观消费增速显著低于终端增速，意味着行业库存进一步去化。我们测算 2024 年全球稀土市场供给和需求增速分别为 3%、9%，供需在今年有望显著改善。今年以来，稀土价格历经磨底，在供需改善预期显著加强和“类供改”政策催化的大背景下，商品价格已经较底部上涨近 20%，价格重心逐步抬升；稀土管理条例自 10 月 1 日实施压缩供给，Q4 旺季订单正逐步兑现，叠加行业成本曲线上抬、供应扰动频繁，我们继续看多稀土价格上涨。稀土作为我国定价、下游运用广泛且全球领先的优势产业，在美国政府换届的大背景下，板块整体关注度有望显著提高；重申稀土板块股票基本面、“类供改”政策催化叠加“大国利器”地位带来的价值重估的机会。资源端建议关注中国稀土（中重稀土龙头，充分受益整合）、北方稀土（轻稀土龙头，低成本优势显著）、盛和资源（资源布局全球，规模持续扩张）；磁材环节受益标的：金力永磁（磁材龙头，机器人贡献增长空间）；回收标的建议关注华宏科技、三川智慧。

锑：本周锑锭价格为 14.65 万元/吨，环比下降 0.34%；锑精矿价格为 12.50 万元/吨，环比持平。本周锑锭库存为 3630 吨，环比持平；氧化锑库存为 6101 吨，环比持平。海外锑价周度环比上涨 0.66%至 3.80 万美元/吨；10 月我国氧化锑出口量仅 42 吨，环比-99%左右，前期出口管制影响体现。目前大厂依旧报价坚挺，市场主要关注 12 月初出口放宽程度。根据百川盈孚，最近一周光伏玻璃周度产量环比上涨 1.02%，内外需求均有正向修复趋势。但由于目前需求基数相对较低，因而市场存在部分低价货抛售情况。近期《两用物项出口管制清单》发布，纯度大于等于 99.99%的锑的氧化物等被纳入。据全球光伏，某企业光伏玻璃产品检出超标含量的砷（剧毒产品）；该事件的“爆出”，有望规范相关企业后续生产中对于焦锑酸钠的使用，进一步保证锑的用量。由于出口恢复仍需时间，但内外价差已超过 10 万元/吨，出口逐步恢复趋势不改，叠加终端光伏玻璃开工下滑幅度减缓，我们认为需求至暗时刻或已过去，行业存在“毒玻璃”事件催化的情况下，锑价拐点向上的趋势有望逐步确立；且光伏作为资金密集型行业有望受益降息，中长期看海外供应难增、甚至减量明确，锑价有望迎第二波上涨。截至 9 月国内锑消费测算缺口已近 2.6 万吨，在海外价格显著高于国内价格的情况下，俄矿潜在的造成集中冲击的概率亦较小。锑板块估值或进一步提升。建议关注华锡有色、湖南黄金、华钰矿业。

钼：钼精矿本周价格为 3750 元/吨，环比持平；钼铁本周价格 23.70 万元/吨，环比下降 0.42%。钼精矿本周库存为 3500 吨，环比下降 18.22%；钼铁本周库存为 4700 吨，环比上涨 0.86%。11 月至今钢招量约 0.7 万吨，目前矿商利润仍然较高，钼铁厂尚有利润但仍处较低水平。目前精矿库存水平已去化至低于去年同期水平；中厚板等产成品库存步入 10 月以来亦去库至较低水平。在国内降息降准，政策刺激大背景下，钢厂盈利水平有望止跌回升；产业链上下游去库，顺价逻辑逐步兑现叠加钢材合金化趋势（钼等元素含量提升），钼价“有量无价”的僵局有望打破，上涨通道进一步明确。盈利占比高的稀缺资源标的有望充分受益，建议关注金钼股份。

锡：锡锭本周价格为 24.22 万元/吨，环比下降 0.71%；锡锭本周库存为 7786 吨，环比下降 12.41%。由于 10 月印尼进口锡锭逐步恢复，叠加步入 11 月需求淡季，全球锡锭库存有所累积；价格弱势运行。近期库存虽有累库，但考虑去年至今低邦锡矿库存销售带来的隐形库存显性化，目前为近三年维度较为真实的库存水平，库存对于价格的支撑仍然存在。综合考虑推进流程和低邦锡矿资源水平，我们认为缅甸锡矿复产进度或不及预期，复产达到的供给高度未必能达到停产前水平。海外半导体被动去库接近尾声，有望进入主动补库阶段，有望对锡需求产生正面影响。在库存快速去化和需求逐步回升的大背景下，即便复产也未必对价格带来显著冲击，价格重心抬升趋势不改。中长期看国内外增量项目较为稀疏且仍存在较大不确定性，需求端有望受益 AI 赋能下、汽车智能化加持的半导体复苏和光伏景气高增，锡供需格局将长期向好。建议关注锡业股份、华锡有色、兴业银锡。



钨：钨精矿本周价格 14.41 万元/吨，环比上涨 0.68%；仲钨酸铵本周价格 21.19 万元/吨，环比上涨 0.47%。钨精矿本周库存 810 吨，环比下降 3.57%；仲钨酸铵本周库存 225 吨，环比持平。需求预期有所恢复，价格有所上涨。建议关注中钨高新、章源钨业。

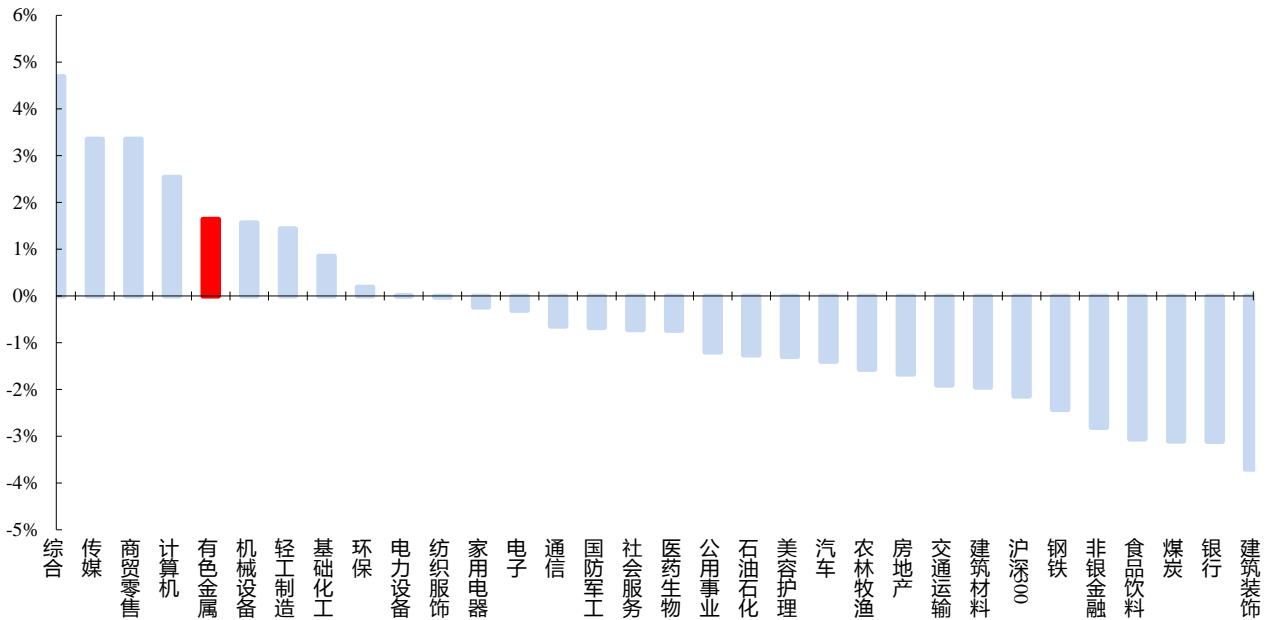
其他小金属：五氧化二钒本周价格为 7.55 万元/吨，环比下降 1.95%；金属锗本周价格 18500 元/公斤，环比下降 0.54%。

金属新材料：随着华为、iPhone、小米等手机新品推向市场，带来钛合金边框和折叠屏铰链等上游材料的增量需求，建议关注相关消费电子新材料企业东睦股份、宝钛股份、银邦股份等。英伟达发布新一代 H200 芯片，据悉性能较 H100 提高 60%至 90%，功率提升芯片电感用量有望增加，建议关注目前产品已经批量用于英伟达 H100 芯片电感的铂科新材；关注优质软磁粉末供应商悦安新材。

1.2 行业与个股走势

沪深 300 指数下降 2.14%，其中有色指数上涨 1.64%。

图表1：行业涨跌幅对比

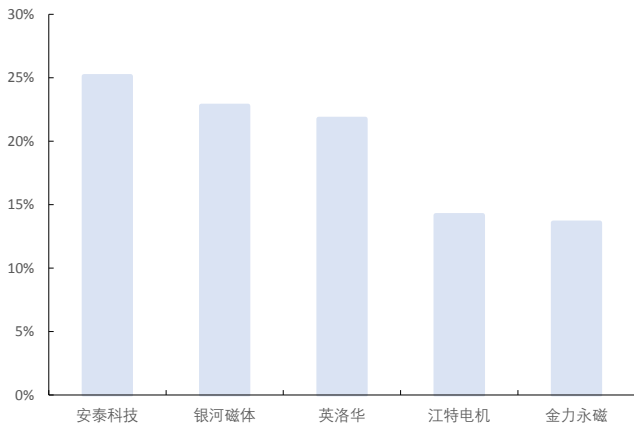


来源：wind，国金证券研究所

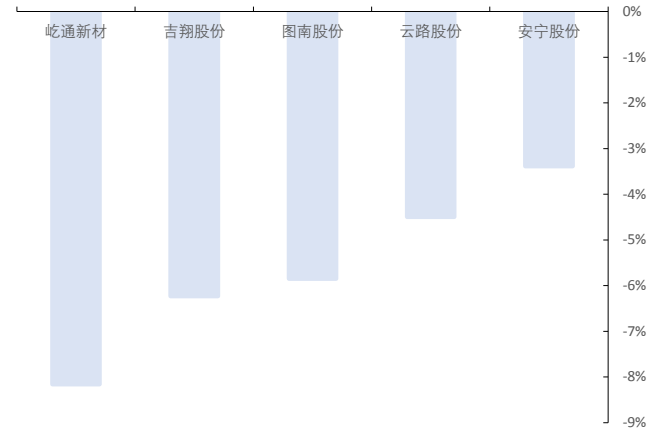
个股层面，本周安泰科技、银河磁体涨幅较大，分别上涨 25.12%、22.78%；屹通新材、吉翔股份跌幅较大，分别下跌 8.16%、6.23%。



图表2: 能源金属与小金属个股涨幅前五



图表3: 能源金属与小金属个股涨幅后五



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

1.3 金属价格变化

本周氧化镨/氧化铈/LME 镍分别环比增长 4.24%/1.72%/1.32%，增长幅度较大；钕铁硼/镓/氧化镨钕分别环比下降 3.31%/2.73%/2.28%，下降较明显。

图表4: 能源金属与小金属 7 天、月度、季度价格变化。

品种	名称	单位	2024/11/22	涨跌幅			
				7 天	30 天	90 天	360 天
稀土	氧化镨钕	万元/吨	41.02	-2.28%	-3.00%	5.01%	-16.72%
	氧化镧	万元/吨	0.40	0.00%	0.00%	0.00%	0.50%
	氧化铈	万元/吨	0.71	0.00%	0.00%	0.00%	39.73%
	氧化镨	万元/吨	172	4.24%	0.00%	-3.37%	-34.10%
	氧化铈	万元/吨	590	1.72%	1.72%	7.08%	-21.96%
	钕铁硼	万元/吨	17.55	-3.31%	-3.31%	-4.88%	-22.52%
钨	黑钨精矿	万元/吨	14.41	0.68%	2.49%	5.13%	20.24%
	仲钨酸钠	万元/吨	21.19	0.47%	1.92%	4.57%	18.67%
钼	钼精矿	元/吨度	3750	0.00%	-0.79%	2.46%	31.58%
	钼铁	元/吨	237000	-0.42%	-1.25%	0.85%	26.06%
铋	铋锭	万元/吨	14.00	0.00%	-5.41%	2.86%	72.93%
	铋精矿	万元/金属吨	12.14	0.00%	-5.43%	23.87%	77.39%
锡	锡锭	万元/吨	24.22	-0.71%	-5.09%	-12.82%	20.57%
镁	镁锭	元/吨	18180	-2.73%	-5.66%	-5.11%	-19.59%
	硅铁	元/吨	6550	-0.76%	-0.76%	-1.21%	-12.67%
钒	五氧化二钒	万元/吨	7.55	-1.95%	-4.43%	-9.04%	-32.89%
	钒铁	万元/吨	8.70	-1.14%	-2.79%	-9.38%	-30.40%
锆	金属锆	元/公斤	18500	-0.54%	-0.54%	37.04%	150.00%
锆	锆英砂	元/吨	13100	0.00%	0.00%	-9.97%	-15.48%
钛	钛精矿	元/吨	2175	0.00%	0.00%	2.26%	0.85%



锂	碳酸锂	万元/吨	7.90	0.46%	7.16%	5.47%	-44.31%
	氢氧化锂	万元/吨	6.79	0.98%	1.01%	-7.67%	-47.72%
钴	MB 标准级	美元/磅	11.00	0.46%	2.09%	-1.57%	-19.06%
	钴						
	电解钴	万元/吨	18.10	0.00%	1.12%	-7.65%	-30.92%
镍	四氧化三钴	万元/吨	11.40	0.00%	0.44%	-5.00%	-19.72%
	LME 镍	美元/吨	15705	1.32%	-0.98%	-2.01%	-4.56%
镍	镍铁	元/吨	985	-1.50%	-4.83%	-1.01%	2.07%
	硫酸镍	元/吨	29680	0.00%	-1.43%	-2.94%	-14.57%

来源: wind, 国金证券研究所

二、品种基本面

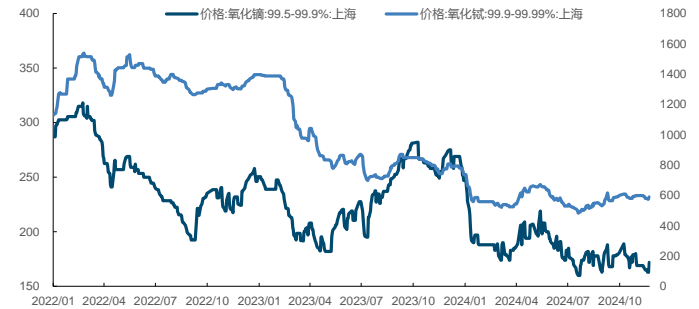
2.1 稀土

氧化镨钕本周价格为 41.02 万元/吨, 环比下降 2.28%。氧化镝本周价格 172.0 万元/吨, 环比上涨 4.24%; 氧化铽本周价格 590.0 万元/吨, 环比上涨 1.72%; 氧化铈本周价格 0.71 万元/吨, 环比持平; 氧化镧本周价格 0.40 万元/吨, 环比持平。

图表5: 氧化镨钕价格走势 (万元/吨)



图表6: 氧化镝、氧化铽价格 (万元/吨)

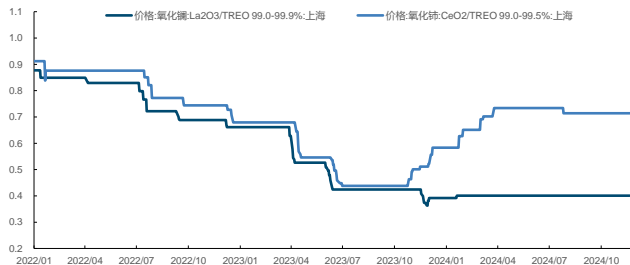


来源: wind, 国金证券研究所

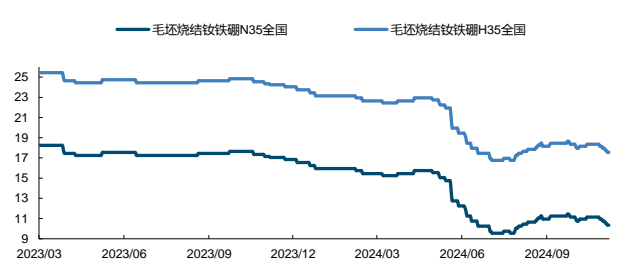
来源: wind, 国金证券研究所

毛坯烧结钕铁硼 N35 本周价格为 10.35 万元/吨, 环比下降 3.72%; 毛坯烧结钕铁硼 H35 本周价格 17.55 万元/吨, 环比下降 3.31%。

图表7: 氧化镧、氧化铈价格走势 (万元/吨)



图表8: 钕铁硼价格走势 (万元/吨)



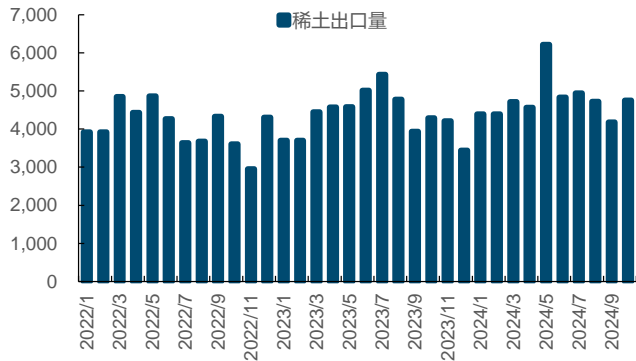
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

2024 年 10 月稀土出口量 4753.4 吨, 环比下降 13.69%; 2024 年 10 月稀土永磁出口量 4725.239 吨, 环比下降 3.86%。



图表9: 稀土月度出口量 (吨)



图表10: 稀土永磁月度出口量 (吨)



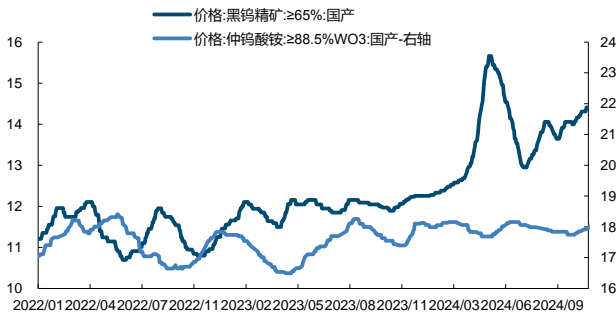
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.2 钨

钨精矿本周价格 14.41 万元/吨, 环比上涨 0.68%; 仲钨酸铵本周价格 21.19 万元/吨, 环比上涨 0.47%。钨精矿本周库存 810 吨, 环比下降 3.57%; 仲钨酸铵本周库存 225 吨, 环比持平。

图表11: 钨精矿与仲钨酸铵价格走势 (万元/吨)



图表12: 钨精矿与仲钨酸铵库存 (吨)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

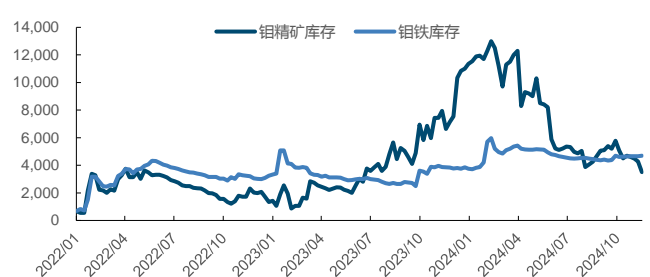
2.3 钼

钼精矿本周价格为 3750 元/吨, 环比持平; 钼铁本周价格 23.70 万元/吨, 环比下降 0.42%。钼精矿本周库存为 3500 吨, 环比下降 18.22%; 钼铁本周库存为 4700 吨, 环比上涨 0.86%。

图表13: 钼精矿与钼铁价格走势 (元/吨)



图表14: 钼精矿与钼铁库存 (吨)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.4 铋

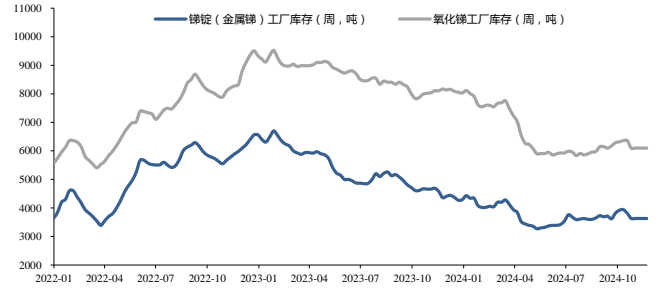
本周铋锭价格为 14.65 万元/吨, 环比下降 0.34%; 铋精矿价格为 12.50 万元/吨, 环比持平。本周铋锭库存为 3630 吨, 环比持平; 氧化铋库存为 6101 吨, 环比持平。



图表15: 锡锭与锡精矿价格 (万元/吨)



图表16: 锡锭和氧化锡库存 (吨)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

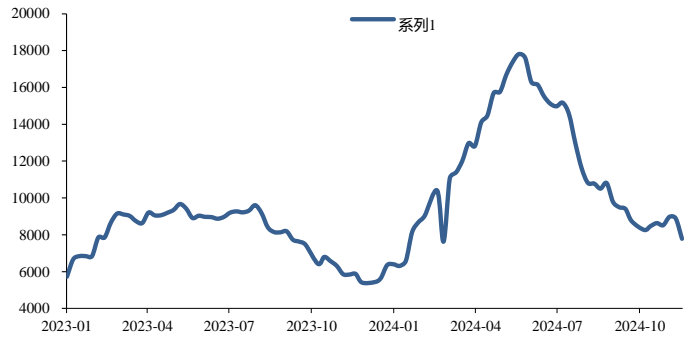
2.5 锡

锡锭本周价格为 24.22 万元/吨, 环比下降 0.71%; 锡锭本周库存为 7786 吨, 环比下降 12.41%。

图表17: 锡锭价格 (万元/吨)



图表18: 锡锭库存量 (吨)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

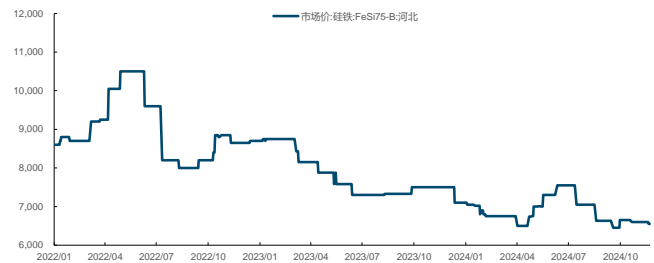
2.6 镁

镁锭本周价格为 1.82 万元/吨, 环比下降 2.73%; 硅铁本周价格 0.66 万元/吨, 环比下降 0.76%。

图表19: 镁锭价格走势 (元/吨)



图表20: 硅铁价格走势 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

金属镁本周库存为 55800 吨, 环比上涨 2.76%; 镁合金本周库存为 6200 吨, 环比上涨 1.64%。



图表21: 金属镁库存 (吨)



图表22: 镁合金库存 (吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.7 钒

五氧化二钒本周价格为 7.55 万元/吨, 环比下降 1.95%; 钒铁本周价格 8.70 万元/吨, 环比下降 1.14%。

图表23: 五氧化二钒价格走势 (万元/吨)



图表24: 钒铁价格走势 (万元/吨)



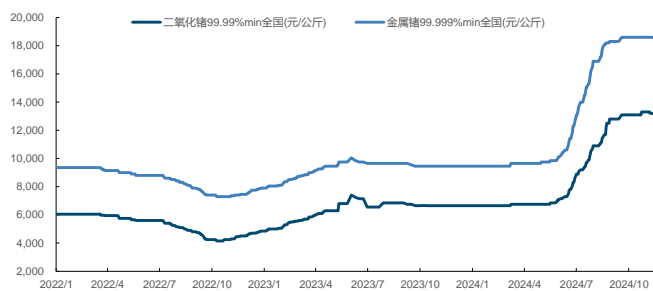
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

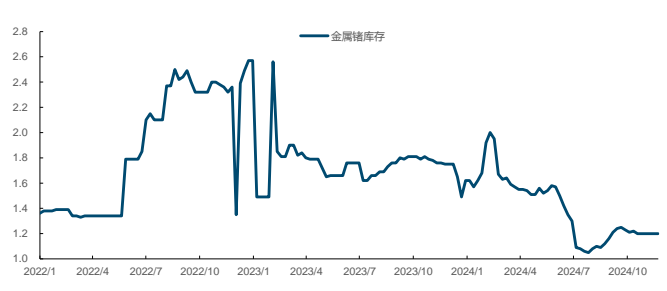
2.8 锆

金属锆本周价格 18500 元/公斤, 环比下降 0.54%; 二氧化锆本周价格 13100 元/公斤, 环比下降 1.50%; 金属锆本周库存为 1.2 吨, 环比持平。

图表25: 金属锆与二氧化锆价格走势 (元/公斤)



图表26: 金属锆库存 (吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

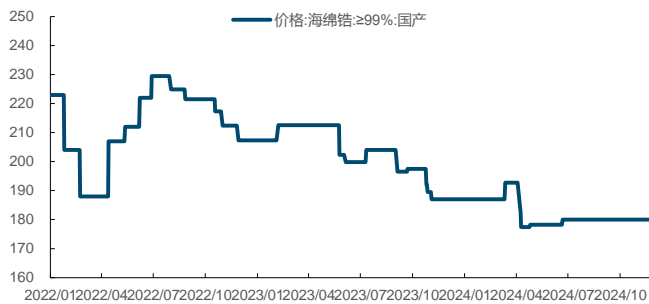
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.9 锆

海绵锆本周价格为 180.00 元/吨, 环比持平; 锆英砂本周价格为 13100 元/吨, 环比持平。

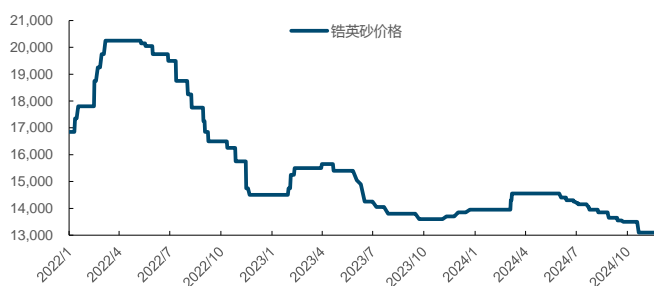


图表27: 海绵锆价格走势 (元/公斤)



来源: wind, 国金证券研究所

图表28: 锆英砂价格走势 (元/吨)

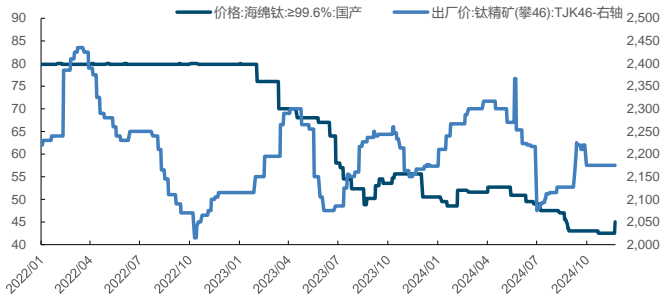


来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.10 钛

海绵钛本周价格为 45.00 元/吨, 环比上涨 5.88%; 钛精矿本周价格为 2175.00 元/吨, 环比持平; 钛精矿本周库存为 11.72 万吨, 环比上涨 0.95%。

图表29: 海绵钛价格 (元/公斤) 与钛精矿价格 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表30: 钛精矿周度库存 (万吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

三、重点公司公告

华友钴业: 华友钴业关于“华友转债”可选择回售的第二次提示性公告

浙江华友钴业股份有限公司发布关于“华友转债”可选择回售的第二次提示性公告, 宣布回售价格为 100.44 元/张 (含当期利息), 回售期为 2024 年 11 月 18 日至 22 日, 资金发放日为 11 月 27 日。回售期内“华友转债”停止转股, 回售不具有强制性。投资者需注意, 目前“华友转债”收盘价高于回售价格, 选择回售可能带来损失。回售申报应通过上海证券交易所交易系统, 回售期间转债将继续交易但停止转股。若回售导致转债流通面值少于 3000 万元, 回售期结束后将停止交易。

盛新锂能: 关于控股股东非公开发行可交换公司债券换股进展暨持股比例变动超过 1% 的公告

盛新锂能集团股份有限公司公告, 其控股股东盛屯集团因非公开发行的可交换公司债券持有人换股, 导致盛屯集团及其一致行动人合计持股比例减少 1.95%。换股时间为 2024 年 11 月 7 日至 15 日, 涉及债券“21 盛 EB01”, 发行规模 5 亿元。此次变动未导致公司控制权变化, 对公司治理结构及持续经营无影响。盛屯集团及其一致行动人保证信息真实准确, 符合相关法律法规要求。

云南锆业: 关于控股股东部分股份解除质押的公告

云南临沧鑫圆锆业股份有限公司公告, 其控股股东临沧飞翔冶炼有限责任公司将其质押给山西证券股份有限公司的 1700 万股公司股票进行质押购回交易, 并办理解除质押手续。此次解除质押占临沧飞翔所持股份的 18.98%, 占公司总股本的 2.60%。截至公告日, 临沧飞翔及其一致行动人云南东兴实业集团有限公司所持股份质押情况稳定, 不存在平仓风险,



对公司生产经营、公司治理等无影响。质押主要为支持上市公司及自身生产经营，若出现平仓风险，将采取提前还款、补充质押等方式应对，并及时披露信息。

四、风险提示

供给超预期。若各品种的矿山开发、或者再生资源供应超预期，将造成供过于求的局面，导致金属价格下跌。

新能源产业景气度不及预期。新能源车作为锂钴镍、稀土等品种的重要下游，光伏作为铋和锡等品种的重要下游，新能源产业景气度决定着众多品种的能源金属和小金属的需求增长空间。若新能源产业进展不及预期，将显著拖累整体需求。

宏观经济波动。钼、锡等领域需求随宏观经济较大；若宏观经济波动超预期，将显著影响相关品种价格。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国门内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究