



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：锑品对美出口收紧，继续关注战略金属价值重估

行情综述&投资建议

本周（12.2-12.6）沪深300指数上涨0.65%，其中有色指数上涨0.47%。个股层面，本周鑫科材料、深圳新星涨幅较大，分别上涨11.69%、9.13%；东方锆业、章源钨业跌幅较大，分别下跌9.37%、8.07%。

稀土：氧化镨钕本周价格为41.18万元/吨，环比下降0.49%。氧化镱本周价格159.0万元/吨，环比下降5.36%。12月北方稀土挂牌价环比持平，氧化镨钕价格依然为41.66万元/吨。近期临近年底，上游厂商由于还款压力，原料供应相对充足，因而价格偏弱运行。10月我国稀土矿进口量折镨钕环比-33%，其中缅甸矿、美国矿和独居石折镨钕环比分别-44%/-7%/-60%；10月中旬缅甸供给扰动下的进口缩减兑现。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。我们测算若2025年稀土配额增速在15%以内，稀土全球供需有望持续改善。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，商品价格重心逐步抬升；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向上、“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14.55万元/吨，环比下降0.68%；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1.32%至3.85万美元/吨；12月3日商务部发布关于关于加强相关两用物项对美国出口管制的公告，锑相关两用物项被纳入；受该消息影响，海外锑价周度环比+1.32%至3.85万美元/吨。根据阿格斯金属，从2022年1月到2024年10月，美国从我国进口锑金属、氧化锑分别占比该国两物项进口量22%、69%；印度、玻利维亚、缅甸和越南等国也在向美国出口锑。2024年1-10月，我国对美出口氧化锑占比我国氧化锑总出口量为33.5%。根据阿格斯金属，市场参与者预计，在中国决定停止向美国出口锑之后，美国锑价的涨幅将微乎其微；我们认为对国内锑价影响亦较小。由于目前需求基数相对较低，近期价格或有所波动；随着时间步入年底，有望出现季节性涨价。由于出口恢复仍需时间，但内外价差已超15万元/吨，出口整体上行趋势不改，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。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3630元/吨，环比下降1.89%；钼铁本周价格22.80万元/吨，环比下降2.15%。钼精矿本周库存为3560吨，环比上涨11.25%；钼铁本周库存为4700吨，环比上涨0.43%。12月至今钢招量约0.31万吨，多个钢厂密集进场交易，12月钢招水平仍值得期待；近期钼铁价格倒挂加剧，盈利水平下降。目前精矿库存水平已去化至接近2022年同期水平；中厚板等产成品库存亦进一步去化至较低水平。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24.41万元/吨，环比上涨1.56%；锡锭本周库存为6920吨，环比下降4.41%。本周海外宏观数据偏暖，叠加矿端紧缺度作为支撑，锡价触底回升；据SMM，11月我国精锡产量环比、同比分别+1.1%、+9.1%，年内供应水平或将维持该量级。锡价前期出现超跌，下游采购火热带来库存持续去化；考虑去年至今佶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。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14.24万元/吨，环比下降1.15%；仲钨酸铵本周价格21.04万元/吨，环比下降0.52%。钨精矿本周库存870吨，环比上涨4.82%；仲钨酸铵本周库存220吨，环比持平。

其他小金属：五氧化二钒本周价格为7.25万元/吨，环比下降2.68%；金属锗本周价格18300元/公斤，环比持平。

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: 氧化镨、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: 钨精矿与钨铁价格走势 (元/吨)	8
图表 14: 钨精矿与钨铁库存 (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 41.18 万元/吨，环比下降 0.49%。氧化铈本周价格 159.0 万元/吨，环比下降 5.36%；氧化铈本周价格 571.0 万元/吨，环比下降 0.87%；氧化镨本周价格 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 10.05 万元/吨，环比下降 1.95%；毛坯烧结钕铁硼 H35 本周价格 17.25 万元/吨，环比下降 1.15%；12 月北方稀土挂牌价环比持平，氧化镨钕价格依然为 41.66 万元/吨。近期临近年底，上游厂商由于还款压力，原料供应相对充足，因而价格偏弱运行。10 月我国稀土矿进口量折镨钕环比-33%，其中缅甸矿、美国矿和独居石折镨钕环比分别-44%/-7%/-60%；10 月中旬缅甸供给扰动下的进口缩减兑现。缅甸矿作为重稀土镨、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 10 月国内高端磁材消费领域需求增速分别环比/当月同比+3%/+37%，旺季需求持续兑现。我们测算若 2025 年稀土配额增速在 15%以内，稀土全球供需有望持续改善。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，商品价格重心逐步抬升；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向上、“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 14.55 万元/吨，环比下降 0.68%；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 1.32%至 3.85 万美元/吨；12 月 3 日商务部发布关于关于加强相关两用物项对美国出口管制的公告，锑相关两用物项被纳入；受该消息影响，海外锑价周度环比+1.32%至 3.85 万美元/吨。根据阿格斯金属，从 2022 年 1 月到 2024 年 10 月，美国从我国进口锑金属、氧化锑分别占比该国两物项进口量 22%、69%；印度、玻利维亚、缅甸和越南等国也在向美国出口锑。2024 年 1-10 月，我国对美出口氧化锑占比我国氧化锑总出口量为 33.5%。根据阿格斯金属，市场参与者预计，在中国决定停止向美国出口锑之后，美国锑价的涨幅将微乎其微；我们认为对国内锑价影响亦较小。由于目前需求基数相对较低，近期价格或有所波动；随着时间步入年底，有望出现季节性涨价。由于出口恢复仍需时间，但内外价差已近 15 万元/吨，出口整体上行趋势不改，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，锑价拐点上行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 10 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 3630 元/吨，环比下降 1.89%；钼铁本周价格 22.80 万元/吨，环比下降 2.15%。钼精矿本周库存为 3560 吨，环比上涨 11.25%；钼铁本周库存为 4700 吨，环比上涨 0.43%。12 月至今钢招量约 0.31 万吨，多个钢厂密集进场交易，12 月钢招水平仍值得期待；近期钼铁价格倒挂加剧，盈利水平下降。目前精矿库存水平已去化至接近 2022 年同期水平；中厚板等产成品库存亦进一步去化至较低水平。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 24.41 万元/吨，环比上涨 1.56%；锡锭本周库存为 6920 吨，环比下降 4.41%。本周海外宏观数据偏暖，叠加矿端紧缺度作为支撑，锡价触底回升；据 SMM，11 月我国精锡产量环比、同比分别+1.1%、+9.1%，年内供应水平或将维持该量级。锡价前期出现超跌，下游采购火热带来库存持续去化；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，库存对于价格具备坚实支撑。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，PCB 产量有望步入上行周期，进而拉动锡焊料消费。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 14.24 万元/吨，环比下降 1.15%；仲钨酸铵本周价格 21.04 万元/吨，环比下降 0.52%。钨精矿本周库存 870 吨，环比上涨 4.82%；仲钨酸铵本周库存 220 吨，环比持平。钨价冲高遇到阻力，价格出现震荡。建议关注中钨高新、章源钨业。

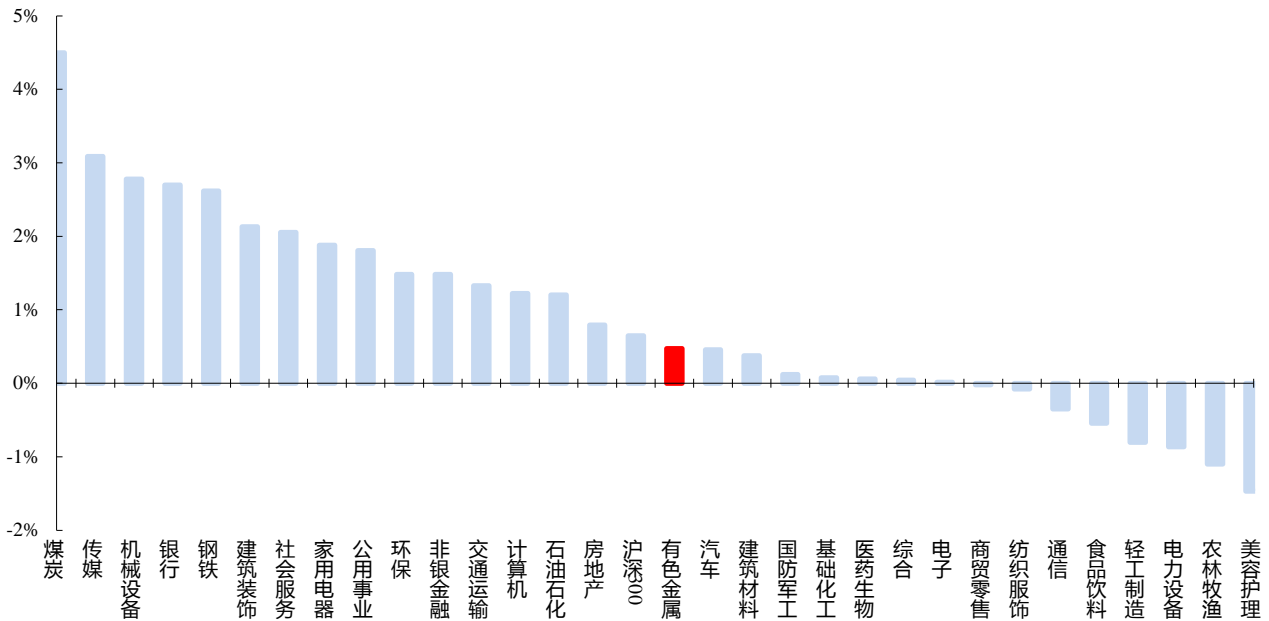
其他小金属：五氧化二钒本周价格为 7.25 万元/吨，环比下降 2.68%；金属锗本周价格 18300 元/公斤，环比持平。

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 指数上涨 0.65%，其中有色指数上涨 0.47%。

图表1：行业涨跌幅对比

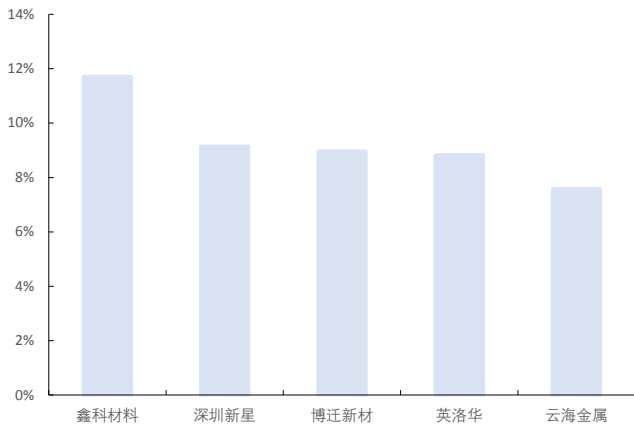


来源：wind，国金证券研究所

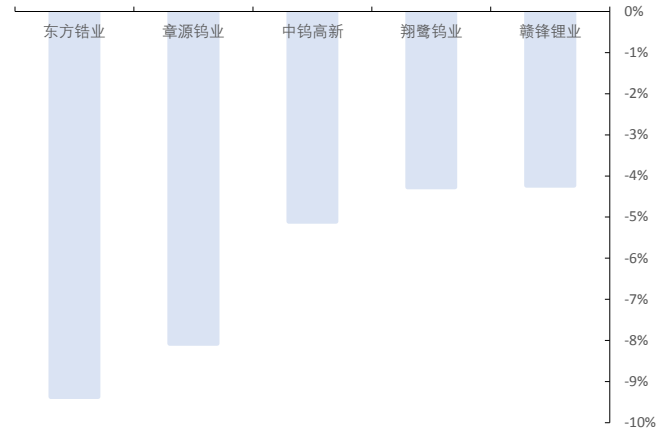
个股层面，本周鑫科材料、深圳新星涨幅较大，分别上涨 11.69%、9.13%；东方锆业、章源钨业跌幅较大，分别下跌 9.37%、8.07%。



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

本周锡锭/氢氧化锂/LME 镍分别环比增长 1.56%/0.53%/0.35%，增长幅度较大；氧化镨/五氧化二钒/钼铁分别环比下降 5.36%/2.68%/2.15%，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	2024/12/6	涨跌幅			
				7 天	30 天	90 天	360 天
稀土	氧化镨钕	万元/吨	41.18	-0.49%	-2.95%	-3.14%	-12.74%
	氧化镧	万元/吨	0.40	0.00%	0.00%	0.00%	2.30%
	氧化铈	万元/吨	0.71	0.00%	0.00%	0.00%	22.47%
	氧化镨	万元/吨	159	-5.36%	-5.92%	-12.15%	-42.18%
	氧化铽	万元/吨	571	-0.87%	-4.67%	1.06%	-29.24%
	铽铁硼	万元/吨	17.25	-1.15%	-5.99%	-6.50%	-23.16%
钨	黑钨精矿	万元/吨	14.24	-1.15%	0.59%	1.30%	17.61%
	仲钨酸钠	万元/吨	21.04	-0.52%	0.62%	1.67%	16.51%
钼	钼精矿	元/吨度	3630	-1.89%	-3.46%	-4.22%	19.80%
	钼铁	元/吨	228000	-2.15%	-4.60%	-5.79%	16.92%
铋	铋锭	万元/吨	14.00	0.00%	-2.09%	-9.74%	74.01%
	铋精矿	万元/金属吨	12.14	0.00%	-1.60%	-1.32%	77.39%
锡	锡锭	万元/吨	24.41	1.56%	-5.11%	-9.73%	18.21%
镁	镁锭	元/吨	17880	-1.11%	-5.85%	-9.05%	-20.04%
	硅铁	元/吨	6550	0.00%	-0.76%	-1.21%	-7.75%
钒	五氧化二钒	万元/吨	7.25	-2.68%	-5.84%	-13.17%	-29.27%
	钒铁	万元/吨	8.35	-1.76%	-5.11%	-12.11%	-25.11%
锆	金属锆	元/公斤	18300	0.00%	-1.61%	21.59%	145.64%
锆	锆英砂	元/吨	13050	0.00%	-0.38%	-9.38%	-16.61%
钛	钛精矿	元/吨	2185	0.18%	0.46%	2.73%	0.85%



锂	碳酸锂	万元/吨	7.68	-1.71%	2.40%	4.06%	-37.26%
	氢氧化锂	万元/吨	6.87	0.53%	2.49%	-3.66%	-38.96%
钴	MB 标准级	美元/磅	11.05	0.00%	2.55%	-1.78%	-18.15%
	钴						
	电解钴	万元/吨	17.90	0.00%	-1.10%	3.47%	-18.26%
镍	四氧化三钴	万元/吨	11.20	-1.75%	-0.44%	-6.28%	-15.79%
	LME 镍	美元/吨	15800	0.35%	1.18%	-2.01%	-2.86%
镍	镍铁	元/吨	945	-2.07%	-7.80%	-5.03%	2.72%
	硫酸镍	元/吨	29360	-0.68%	-2.10%	-3.67%	-11.54%

来源: wind, 国金证券研究所

二、品种基本面

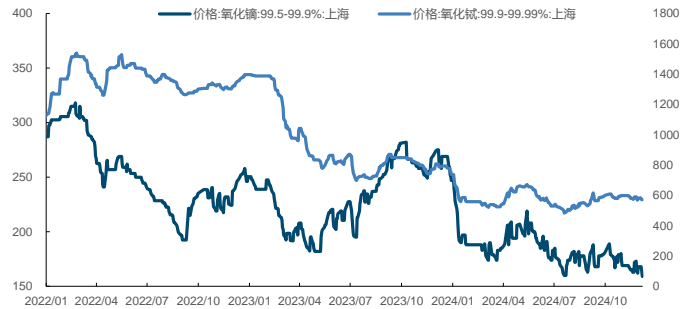
2.1 稀土

氧化镨钕本周价格为 41.18 万元/吨, 环比下降 0.49%。氧化镱本周价格 159.0 万元/吨, 环比下降 5.36%; 氧化铽本周价格 571.0 万元/吨, 环比下降 0.87%; 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: 氧化镱、氧化铽价格 (万元/吨)

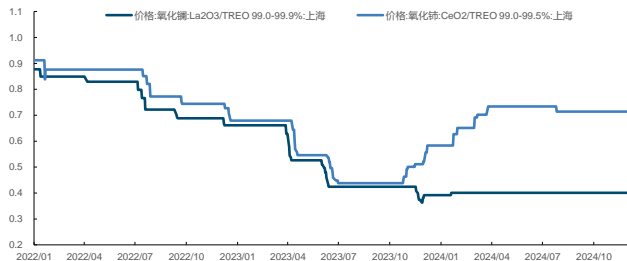


来源: wind, 国金证券研究所

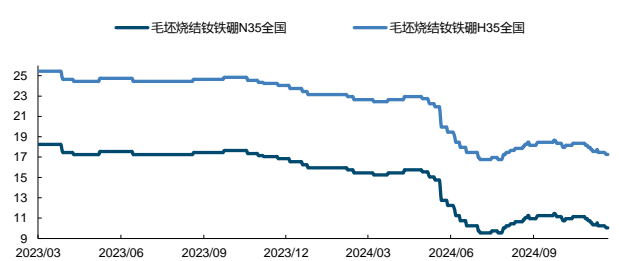
来源: wind, 国金证券研究所

毛坯烧结钕铁硼 N35 本周价格为 10.05 万元/吨, 环比下降 1.95%; 毛坯烧结钕铁硼 H35 本周价格 17.25 万元/吨, 环比下降 1.15%。

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)



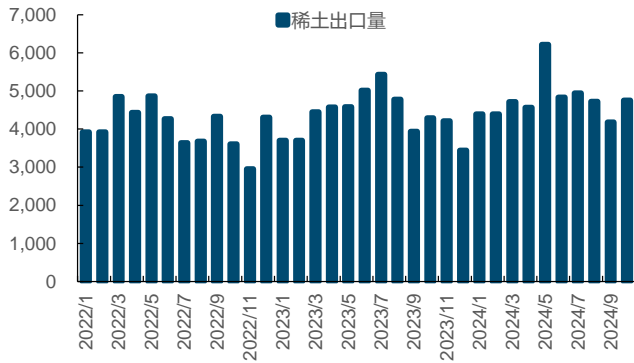
来源: wind, 国金证券研究所

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)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

图表10: 稀土永磁月度出口量 (吨)

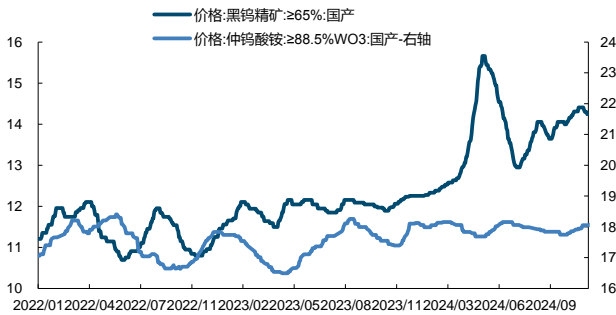


来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.2 钨

钨精矿本周价格 14.24 万元/吨, 环比下降 1.15%; 仲钨酸铵本周价格 21.04 万元/吨, 环比下降 0.52%。钨精矿本周库存 870 吨, 环比上涨 4.82%; 仲钨酸铵本周库存 220 吨, 环比持平。

图表11: 钨精矿与仲钨酸铵价格走势 (万元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表12: 钨精矿与仲钨酸铵库存 (吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.3 钼

钼精矿本周价格为 3630 元/吨, 环比下降 1.89%; 钼铁本周价格 22.80 万元/吨, 环比下降 2.15%。钼精矿本周库存为 3560 吨, 环比上涨 11.25%; 钼铁本周库存为 4700 吨, 环比上涨 0.43%。

图表13: 钼精矿与钼铁价格走势 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表14: 钼精矿与钼铁库存 (吨)



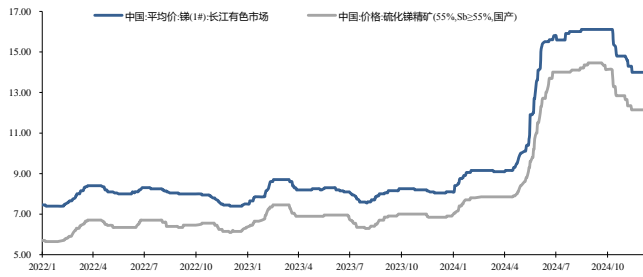
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.4 铈

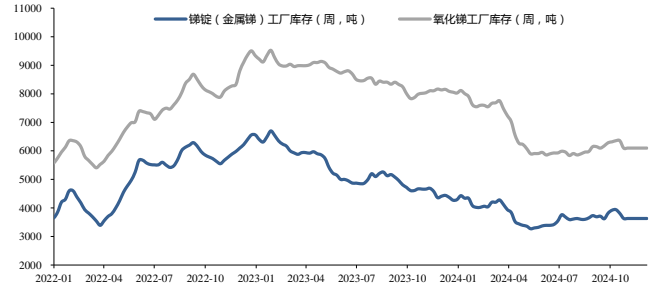
本周铈锭价格为 14.55 万元/吨, 环比下降 0.68%; 铈精矿价格为 12.50 万元/吨, 环比持平。本周铈锭库存为 3630 吨, 环比持平; 氧化铈库存为 6101 吨, 环比持平。海外铈价周度环比上涨 1.32%至 3.85 万美元/吨。



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

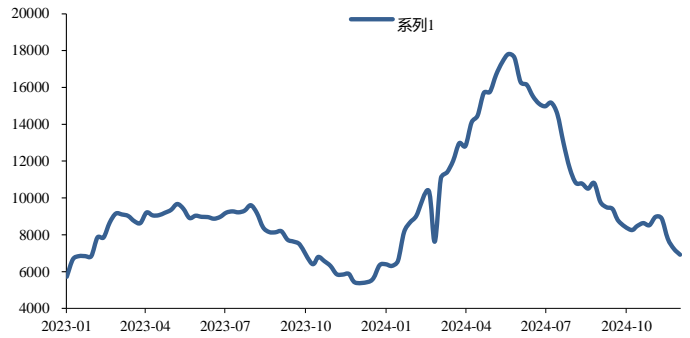
2.5 锡

锡锭本周价格为 24.41 万元/吨, 环比上涨 1.56%; 锡锭本周库存为 6920 吨, 环比下降 4.41%。

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

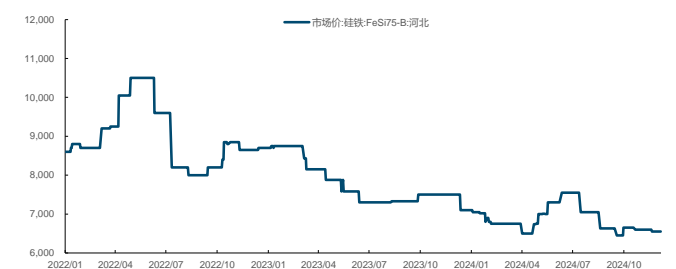
2.6 镁

镁锭本周价格为 1.79 万元/吨, 环比下降 1.11%; 硅铁本周价格 0.66 万元/吨, 环比持平。

图表19: 镁锭价格走势 (元/吨)



图表20: 硅铁价格走势 (元/吨)



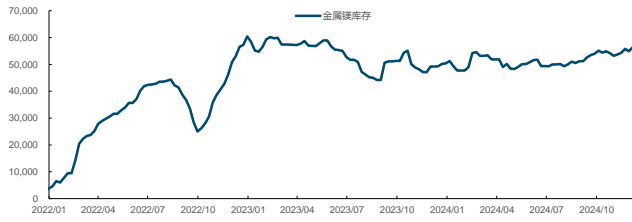
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

金属镁本周库存为 56400 吨, 环比上涨 2.73%; 镁合金本周库存为 6400 吨, 环比上涨 1.59%。



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 7.25 万元/吨, 环比下降 2.68%; 钒铁本周价格 8.35 万元/吨, 环比下降 1.76%。

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)



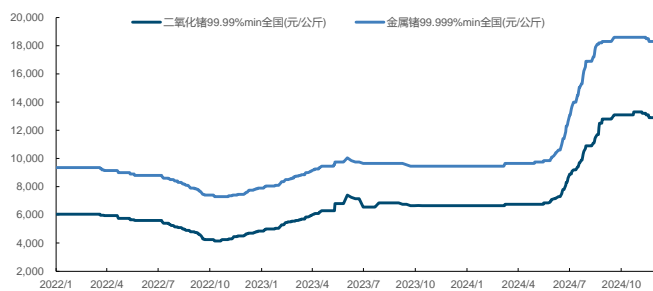
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

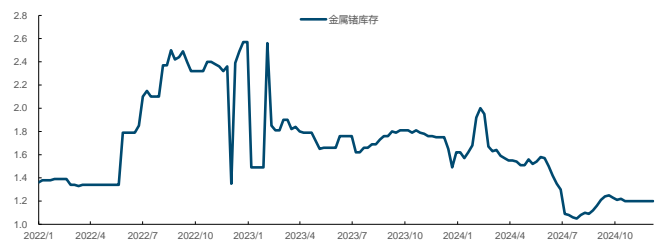
2.8 锆

金属锆本周价格 18300 元/公斤, 环比持平; 二氧化锆本周价格 12900 元/公斤, 环比持平; 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

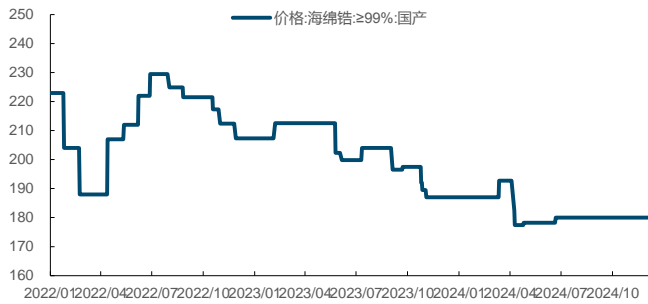
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

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 13050 元/吨, 环比持平。

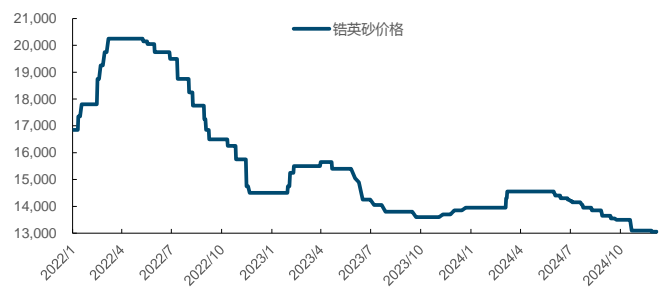


图表27: 海绵锆价格走势 (元/公斤)



来源: wind, 国金证券研究所

图表28: 锆英砂价格走势 (元/吨)

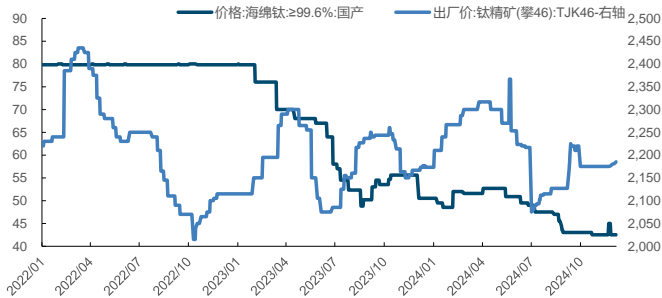


来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.10 钛

海绵钛本周价格为 42.50 元/吨, 环比持平; 钛精矿本周价格为 2185.00 元/吨, 环比上涨 0.18%; 钛精矿本周库存为 12.15 万吨, 环比上涨 1.33%。

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

章源钨业: 控股股东及部分高级管理人员减持预披露公告

崇义章源钨业股份有限公司发布减持股份预披露公告, 控股股东崇义章源投资控股有限公司计划减持不超过 2% 股份, 副总经理黄文和董事、副总经理、董事会秘书刘信分别计划减持不超过 0.03% 和 0.02% 股份。减持原因为控股股东自身经营需要及高级管理人员个人资金需求, 减持方式包括大宗交易和集中竞价交易。减持计划实施存在不确定性, 但不会导致公司控制权变更或影响公司治理结构和持续经营。公司及减持股东承诺公告内容真实准确, 符合相关法律法规规定。公司提醒投资者注意投资风险。

盛新锂能: 关于控股股东的一致行动人部分股份解除质押及质押的公告

盛新锂能集团股份有限公司公告, 其控股股东深圳盛屯集团有限公司的一致行动人因盛屯集团 2021 年非公开发行可交换公司债券已摘牌, 解除了部分股份质押。同时, 盛屯汇泽质押了 653 万股股份给厦门银行股份有限公司用于融资, 厦门屯潜将其质押给华西证券的 1,213 万股股份办理了延期购回业务。控股股东及其一致行动人未来半年和一年内分别有 1,572.09 万股和 10,324.19 万股股份质押到期, 具备偿还能力。本次质押未对公司生产经营、治理及业绩补偿产生影响。公司已提供股份解除质押和质押的证明文件。

寒锐钴业: 关于回购公司股份的进展公告

南京寒锐钴业股份有限公司公告, 公司已通过股东大会审议回购股份方案, 计划使用自有资金回购 A 股股票用于注销并减少注册资本, 回购资金总额 3,000 万元至 5,000 万元, 回购价格不超过 44.98 元/股。截至 2024 年 11 月 30 日, 公司已回购 1,292,148 股, 占总股本 0.42%, 成交总金额 30,318,393.84 元。回购实施符合法律法规及回购方案要求, 后续



将根据市场情况继续实施回购方案，并履行信息披露义务，提醒投资者注意投资风险。

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**