



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：继续看多稀土、钼涨价

行情综述&投资建议

本周（9.2-9.6）沪深300指数下降1.03%，其中有色指数下降2.88%。个股层面，本周合金投资、深圳新星涨幅较大，分别上涨8.35%、5.80%；云南锗业、洛阳钼业跌幅较大，分别下跌8.20%、5.34%。

稀土：氧化镨钕本周价格为43.61万元/吨，环比上涨6.83%。氧化镱本周价格182.0万元/吨，环比上涨11.66%；氧化铈本周价格576.0万元/吨，环比上涨8.47%；氧化铈本周价格0.71万元/吨，环比持平。毛坯烧结钕铁硼N35本周价格为11.05万元/吨，环比上涨3.76%；毛坯烧结钕铁硼H35本周价格18.25万元/吨，环比上涨2.24%。本周北方稀土上调9月挂牌价，氧化镨钕价格环比+1.84万元/吨至40.32万元/吨，进一步增厚市场信心，价格持续上涨。时间步入9月份，临近《稀土管理条例》落地生效的时点（10月1日），叠加配额增速放缓和旺季备库，价格运行区间成功突破40万元/吨。后市看《管理条例》的正式生效，不光在情绪上，将进一步规范行业的供给格局，而Q4又是一年稀土需求最旺的时点，我们认为稀土价格上行趋势刚刚开始，价格持续看涨。我们测算1-7月国内稀土表观消费和终端消费增速分别为25%/40%，表观消费增速显著低于终端增速，意味着行业库存去化显著去化。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%；而稀土板块标的尚未有明显反应，我们认为本轮涨价具备持续性，重申稀土板块股票底部向上机会。资源端建议关注北方稀土（轻稀土龙头）。

锑：本周锑锭价格为16.11万元/吨，环比持平；锑精矿价格为14.46万元/吨，环比持平。本周锑锭库存为3690吨，环比下降1.07%；氧化锑库存为6150吨，环比持平。本周锑精矿、锑锭和氧化锑开工率分别环比持平/+0.45pct/+0.22pct。本周海外锑价环比+0.99%至2.55万美元/吨；海外价格表现整体强于国内，或因《出口管制》带来海外锑品供应紧缩预期；考虑欧洲夏休即将结束，下游开工回升，海外锑价或进一步上涨，进而拉动国内价格上涨。除了涨价以外，出口管制对于锑板块的战略属性亦有显著提升。考虑目前库存水平仍然较低，锑“硬短缺”局面持续，且矿山资源集中度较高，后续光伏冷修有望结束、窑炉闸口产线开始增加且欧洲夏休结束，阻燃剂传统旺季9-10月备货需求亦有望边际增加，我们仍然看好锑第二波上涨机会。截至7月国内锑消费测算缺口已近1.9万吨，俄潜在的造成集中冲击的概率亦较小。且俄矿存在较强的减产、停产预期，因而后续不必担心因地缘关系改变而俄矿恢复进口。锑板块望迎估值、业绩双升局面，建议关注湖南黄金。

钼：钼精矿本周价格为3790元/吨，环比上涨2.43%；钼铁本周价格24.20万元/吨，环比上涨1.68%。钼精矿本周库存为5060吨，环比上涨8.58%；钼铁本周库存为4360吨，环比下降0.68%。据钼都网统计，9月第一周钼铁钢招超0.6万吨，仅一周招标量已接近过去同期半个月的水平；旺季效应显现，价格开启上涨，目前精矿库存水平已去化至接近去年同期水平。“金九银十”旺季延续，我们认为钼产业链有望去库至更低水平，原料紧张下钼价望迎上涨周期。建议关注金钼股份。

锡：锡锭本周价格为25.06万元/吨，环比下降4.84%；锡锭本周库存为9794吨，环比下降9.41%。本周海外经济数据承压，衰退担忧加剧，锡价下降；云南头部炼厂开启年检，且安徽地区有环保等因素影响下，预计9月国内锡锭供应大幅缩减，锡价持续偏强运行。7月全球半导体销售额累计同比+17%。在下半年全球集成电路复苏预期加强的背景下叠加全球锡库存见顶后加速去化，冶炼高开工下供应瓶颈显现，需求上行奠定锡价上行趋势。中长期看印尼、缅甸减量确定，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。

钨：钨精矿本周价格13.97万元/吨，环比下降0.63%；仲钨酸铵本周价格20.69万元/吨，环比下降0.61%。钨精矿本周库存730吨，环比上涨5.80%；仲钨酸铵本周库存210吨，环比下降2.33%。需求平淡，价格弱势运行。

其他小金属：五氧化二钒本周价格为7.55万元/吨，环比下降1.31%；金属锗本周价格18300元/公斤，环比上涨1.10%。

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.....	6
2.1 稀土.....	6
2.2 钨.....	7
2.3 钼.....	8
2.4 锑.....	8
2.5 锡.....	8
2.6 镁.....	9
2.7 钒.....	9
2.8 锆.....	10
2.9 锆.....	10
2.10 钛.....	10
三、重点公司公告.....	11
四、风险提示.....	11

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.....	5
图表 3: 能源金属与小金属个股涨幅后五.....	5
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).....	7
图表 10: 稀土永磁月度出口量 (吨).....	7
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)	8
图表 16: 锑锭和氧化锑库存 (吨)	8
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)	9
图表 22: 镁合金库存 (吨)	9
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)	10
图表 28: 锆英砂价格走势 (元/吨)	10
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 43.61 万元/吨，环比上涨 6.83%。氧化镱本周价格 182.0 万元/吨，环比上涨 11.66%；氧化铽本周价格 576.0 万元/吨，环比上涨 8.47%；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。毛坯烧结钕铁硼 N35 本周价格为 11.05 万元/吨，环比上涨 3.76%；毛坯烧结钕铁硼 H35 本周价格 18.25 万元/吨，环比上涨 2.24%。本周北方稀土上调 9 月挂牌价，氧化镨钕价格环比+1.84 万元/吨至 40.32 万元/吨，进一步增厚市场信心，价格持续上涨。时间步入 9 月份，临近《稀土管理条例》落地生效的时点（10 月 1 日），叠加配额增速放缓和旺季备库，价格运行区间成功突破 40 万元/吨。后市看《管理条例》的正式生效，不光在情绪上，将进一步规范行业的供给格局，而 Q4 又是一年稀土需求最旺的时点，我们认为稀土价格上行趋势刚刚开始，价格持续看涨。我们测算 1-7 月国内稀土表观消费和终端消费增速分别为 25%/40%，表观消费增速显著低于终端增速，意味着行业库存去化显著去化。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%；而稀土板块标的尚未有明显反应，我们认为本轮涨价具备持续性，重申稀土板块股票底部向上机会。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 16.11 万元/吨，环比持平；锑精矿价格为 14.46 万元/吨，环比持平。本周锑锭库存为 3690 吨，环比下降 1.07%；氧化锑库存为 6150 吨，环比持平。本周锑精矿、锑锭和氧化锑开工率分别环比持平/+0.45pct/+0.22pct。本周海外锑价环比+0.99%至 2.55 万美元/吨；海外价格表现整体强于国内，或因《出口管制》带来海外锑品供应紧缩预期；考虑欧洲夏休即将结束，下游开工回升，海外锑价或进一步上涨，进而拉动国内价格上涨。本周国内光伏冷修持续，开工水平环比进一步下降，需求整体仍处淡季；但原料紧张局面并未有所改善，矿价持续上涨，强于锑锭价格表现。除了涨价以外，出口管制对于锑板块的战略属性亦有显著提升。考虑目前库存水平仍然较低，锑“硬短缺”局面持续，且矿山资源集中度较高，后续光伏冷修有望结束、窑炉闸口产线开始增加且欧洲夏休结束，阻燃剂传统旺季 9-10 月备货需求亦有望边际增加，我们仍然看好锑第二波上涨机会。截至 7 月国内锑消费测算缺口已近 1.9 万吨，俄矿潜在的造成集中冲击的概率亦较小。且俄矿存在较强的减产、停产预期，因而后续不必担心因地缘关系改变而俄矿恢复进口。中长期看海外供应难增、甚至减量明确，光伏景气度延续，库存持续低位的情况下锑价有望长牛；出口管制下，锑战略属性提升，锑板块望迎估值与业绩双升的局面。建议关注湖南黄金、华钰矿业。

钼：钼精矿本周价格为 3790 元/吨，环比上涨 2.43%；钼铁本周价格 24.20 万元/吨，环比上涨 1.68%。钼精矿本周库存为 5060 吨，环比上涨 8.58%；钼铁本周库存为 4360 吨，环比下降 0.68%。据钼都网统计，9 月第一周钼铁钢招超 0.6 万吨，仅一周招标量已接近过去同期半个月的水平；旺季效应显现，价格开启上涨，目前精矿库存水平已去化至接近去年同期水平。“金九银十”旺季延续，我们认为钼产业链有望去库至更低水平，原料紧张下钼价望迎上涨周期。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 25.06 万元/吨，环比下降 4.84%；锡锭本周库存为 9794 吨，环比下降 9.41%。本周海外经济数据承压，衰退担忧加剧，锡价下降；云南头部炼厂开启年检，且安徽地区有环保等因素影响下，预计 9 月国内锡锭供应大幅缩减，锡价持续偏强运行。7 月全球半导体销售额累计同比+17%。在下半年全球集成电路复苏预期加强的背景下叠加全球锡库存见顶后加速去化，冶炼高开工下供应瓶颈显现，需求上行奠定锡价上行趋势。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 13.97 万元/吨，环比下降 0.63%；仲钨酸铵本周价格 20.69 万元/吨，环比下降 0.61%。钨精矿本周库存 730 吨，环比上涨 5.80%；仲钨酸铵本周库存 210 吨，环比下降 2.33%。需求平淡，价格弱势运行。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 1.31%；金属锗本周价格 18300 元/公斤，环比上涨 1.10%。

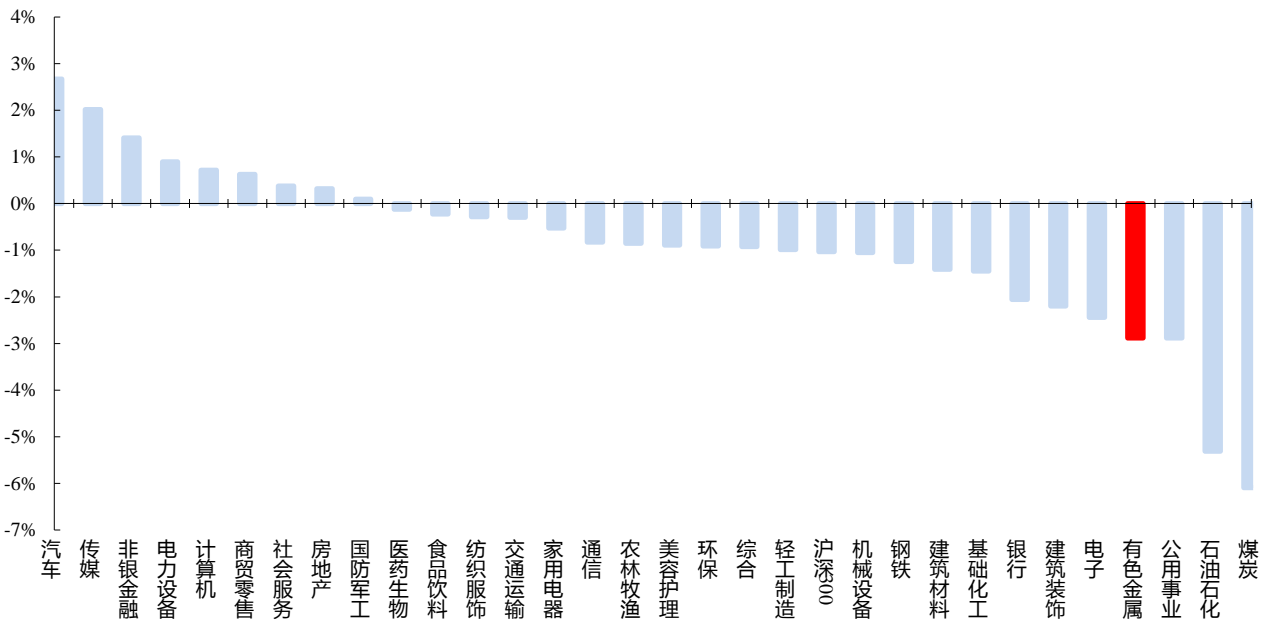


金属新材料：随着华为、iPhone、小米等手机新品推向市场，带来钛合金边框和折叠屏铰链等上游材料的增量需求，建议关注相关消费电子新材料企业东睦股份、宝钛股份、银邦股份等。英伟达发布新一代 H200 芯片，据悉性能较 H100 提高 60%至 90%，功率提升芯片电感用量有望增加，建议关注目前产品已经批量用于英伟达 H100 芯片电感的铂科新材；关注优质软磁粉末供应商悦安新材。

1.2 行业与个股走势

本周沪深 300 指数下降 1.03%，其中有色指数下降 2.88%。

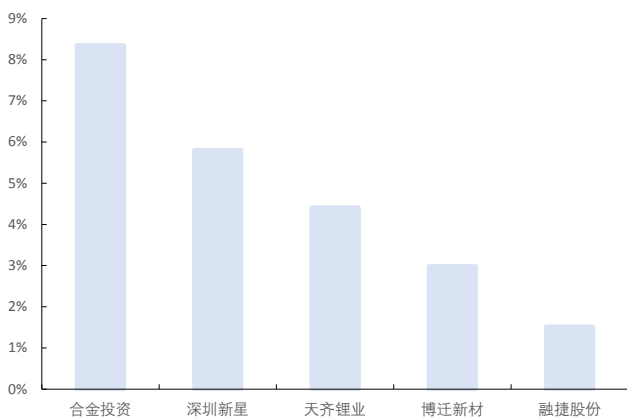
图表1：行业涨跌幅对比



来源：wind，国金证券研究所

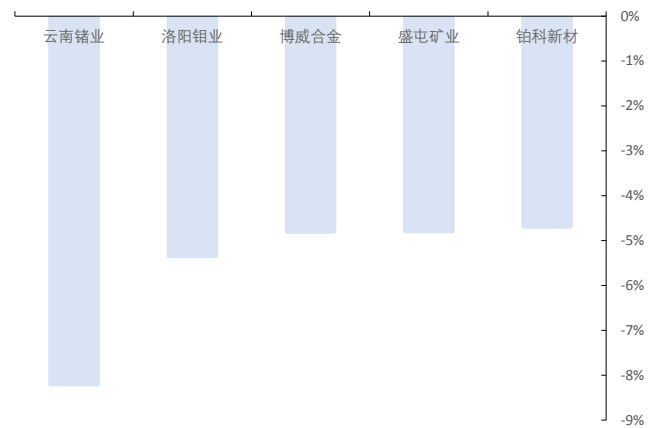
个股层面，本周合金投资、深圳新星涨幅较大，分别上涨 8.35%、5.80%；云南锗业、洛阳钼业跌幅较大，分别下跌 8.20%、5.34%。

图表2：能源金属与小金属个股涨幅前五



来源：wind，国金证券研究所

图表3：能源金属与小金属个股跌幅后五



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/氧化镨钕分别环比增长 11.66%/8.47%/6.83%，增长幅度较大；LME 镍/锡锭/碳酸锂分别环比下降 5.89%/4.84%/2.79%，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	2024-9-6	涨跌幅			
				7 天	30 天	90 天	360 天
稀土	氧化镨钕	万元/吨	43.61	6.83%	17.11%	20.78%	-16.97%
	氧化镧	万元/吨	0.40	0.00%	0.00%	0.00%	-5.42%
	氧化铈	万元/吨	0.71	0.00%	0.00%	-2.72%	63.01%
	氧化镨	万元/吨	182	11.66%	5.81%	-0.55%	-31.32%
	氧化铈	万元/吨	576	8.47%	12.06%	1.77%	-33.10%
	钕铁硼	万元/吨	18.25	2.24%	8.96%	-1.08%	-23.16%
钨	黑钨精矿	万元/吨	13.97	-0.63%	5.36%	-6.52%	15.53%
	仲钨酸钠	万元/吨	20.69	-0.61%	4.95%	-7.16%	14.23%
钼	钼精矿	元/吨度	3790	2.43%	3.84%	-1.56%	-13.27%
	钼铁	元/吨	242000	1.68%	3.86%	-1.63%	-13.57%
铋	铋锭	万元/吨	16.11	0.00%	0.65%	77.17%	97.55%
	铋精矿	万元/金属吨	14.46	0.00%	2.50%	84.14%	111.02%
锡	锡锭	万元/吨	25.06	-4.84%	-2.76%	9.34%	15.17%
镁	镁锭	元/吨	19660	0.61%	0.77%	-1.65%	-22.11%
	硅铁	元/吨	6630	0.00%	-5.96%	-12.19%	-9.55%
钒	五氧化二钒	万元/吨	7.55	-1.31%	-0.66%	-4.43%	-46.45%
	钒铁	万元/吨	8.55	-1.72%	-2.29%	-5.00%	-44.48%
锆	金属锆	元/公斤	18300	1.10%	21.59%	89.64%	147.30%
锆	锆英砂	元/吨	13650	0.00%	-1.44%	-2.15%	-5.86%
钛	钛精矿	元/吨	2127	0.00%	0.00%	-4.19%	-5.04%
锂	碳酸锂	万元/吨	7.26	-2.79%	-9.70%	-26.29%	-63.52%
	氢氧化锂	万元/吨	7.11	-1.11%	-7.88%	-19.65%	-61.15%
钴	MB 标准级钴	美元/磅	11.25	0.45%	-1.75%	-9.09%	-27.18%
	电解钴	万元/吨	17.30	0.00%	-16.02%	-29.10%	-34.96%
	四氧化三钴	万元/吨	11.95	0.00%	-0.42%	-6.27%	-15.99%
镍	LME 镍	美元/吨	15830	-5.89%	-1.52%	-2.01%	-20.17%
	镍铁	元/吨	995	0.00%	-1.49%	0.00%	-15.68%
	硫酸镍	元/吨	30480	0.00%	-2.90%	-9.34%	-14.12%

来源：wind，国金证券研究所

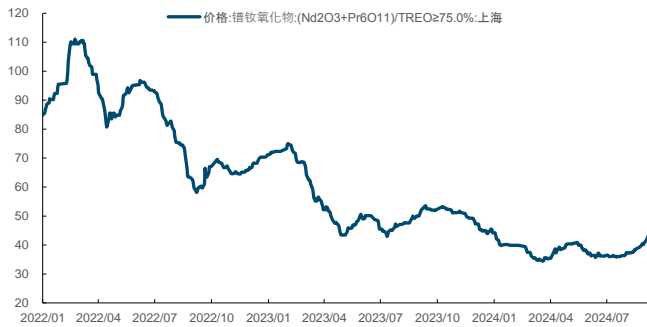
二、品种基本面

2.1 稀土

氧化镨钕本周价格为 43.61 万元/吨，环比上涨 6.83%。氧化镨本周价格 182.0 万元/吨，环比上涨 11.66%；氧化铈本周价格 576.0 万元/吨，环比上涨 8.47%；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: 氧化镨、氧化铈价格 (万元/吨)

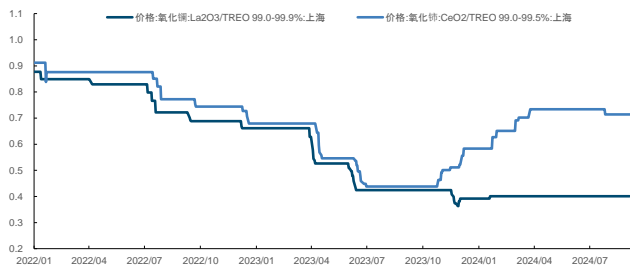


来源: wind, 国金证券研究所

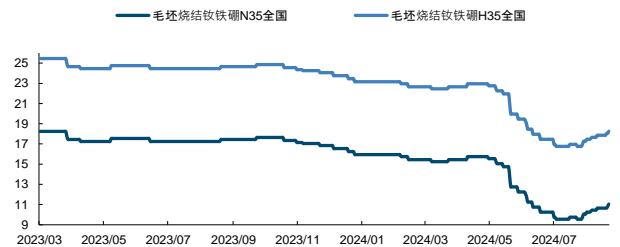
来源: wind, 国金证券研究所

毛坯烧结钕铁硼 N35 本周价格为 11.05 万元/吨, 环比上涨 3.76%; 毛坯烧结钕铁硼 H35 本周价格 18.25 万元/吨, 环比上涨 2.24%。

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)

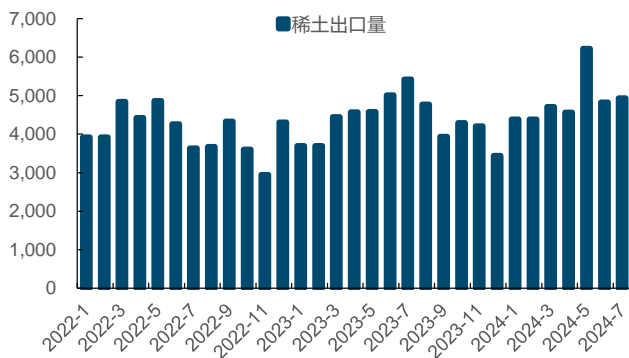


来源: wind, 国金证券研究所

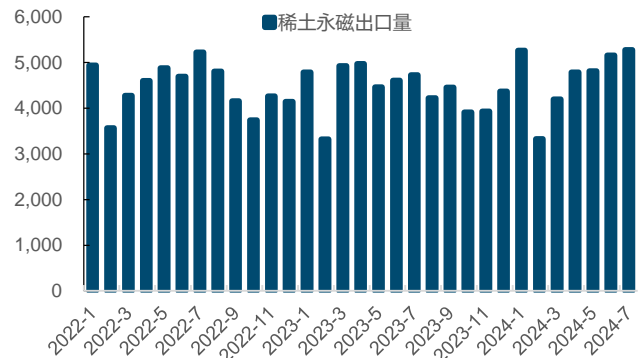
来源: wind, 国金证券研究所

2024 年 7 月稀土出口量 4937.00 吨, 环比上涨 2.24%; 2024 年 7 月稀土永磁出口量 5278.19 吨, 环比上涨 2.41%。

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

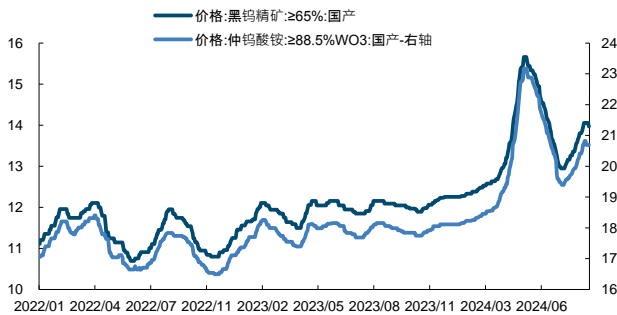
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.2 钨

钨精矿本周价格 13.97 万元/吨, 环比下降 0.63%; 仲钨酸铵本周价格 20.69 万元/吨, 环比下降 0.61%。钨精矿本周库存 730 吨, 环比上涨 5.80%; 仲钨酸铵本周库存 210 吨, 环比下降 2.33%。



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

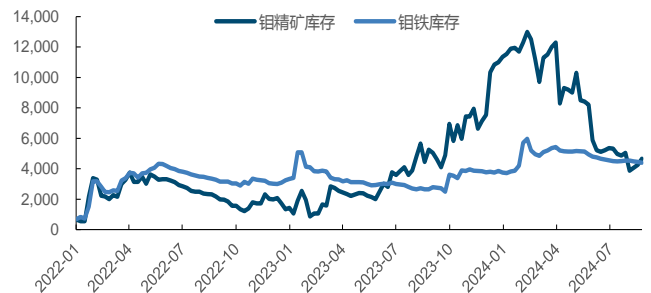
钼精矿本周价格为 3790 元/吨, 环比上涨 2.43%; 钼铁本周价格 24.20 万元/吨, 环比上涨 1.68%。钼精矿本周库存为 5060 吨, 环比上涨 8.58%; 钼铁本周库存为 4360 吨, 环比下降 0.68%。

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)

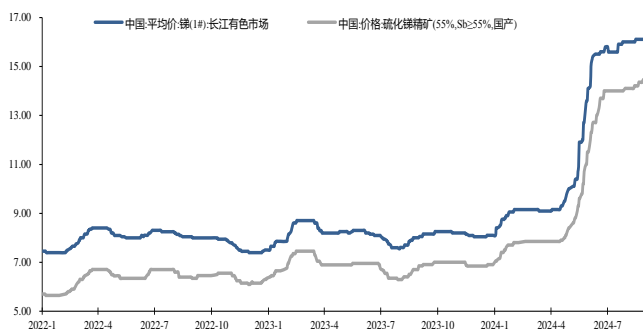


来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.4 铋

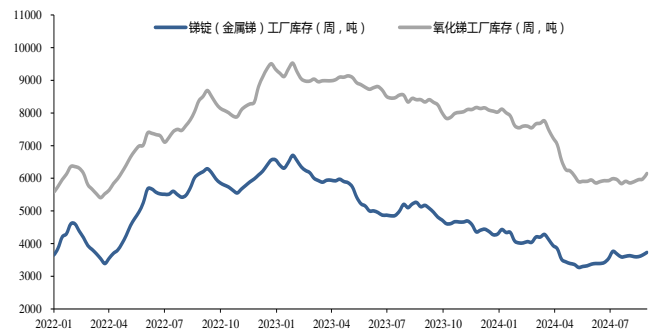
本周铋锭价格为 16.11 万元/吨, 环比持平; 铋精矿价格为 14.46 万元/吨, 环比持平。本周铋锭库存为 3690 吨, 环比下降 1.07%; 氧化铋库存为 6150 吨, 环比持平。

图表15: 铋锭与铋精矿价格 (万元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表16: 铋锭和氧化铋库存 (吨)



来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

2.5 锡

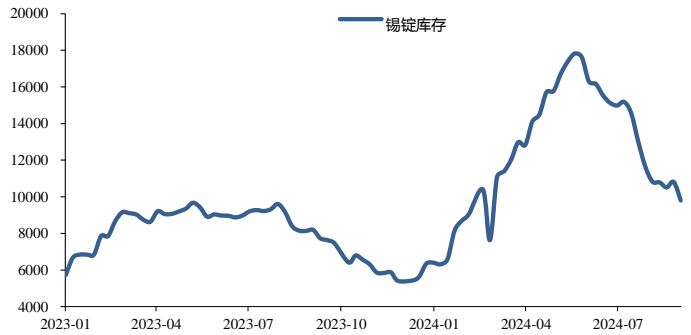
锡锭本周价格为 25.06 万元/吨, 环比下降 4.84%; 锡锭本周库存为 9794 吨, 环比下降 9.41%。



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

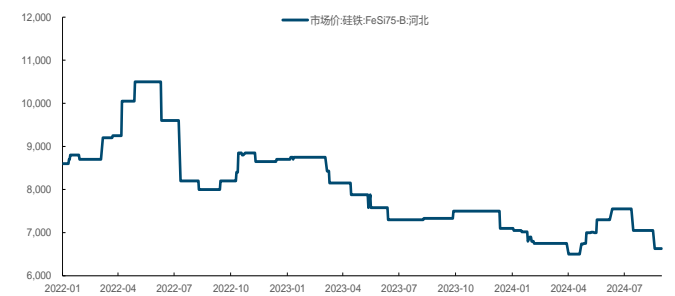
2.6 镁

镁锭本周价格为 1.97 万元/吨, 环比上涨 0.61%; 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

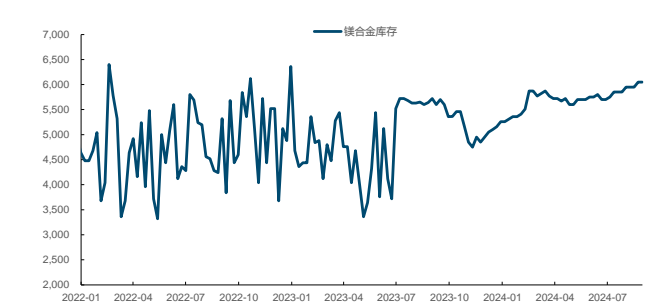
来源: wind, 国金证券研究所

金属镁本周库存为 51200 吨, 环比下降 0.00%; 镁合金本周库存为 6000 吨, 环比下降 0.83%。

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 1.31%; 钒铁本周价格 8.55 万元/吨, 环比下降 1.72%。



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)



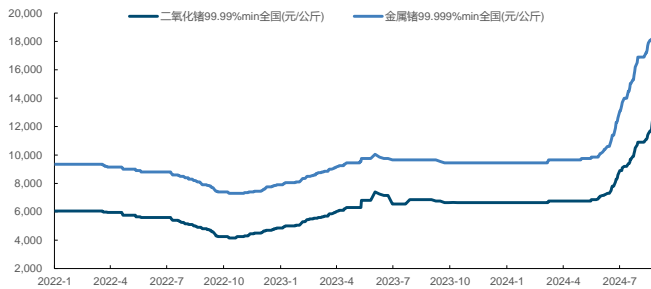
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

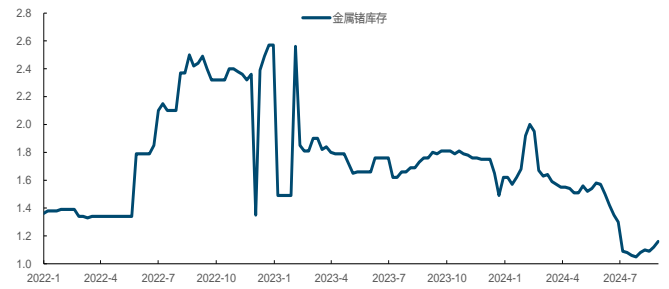
2.8 锗

金属锗本周价格 18300 元/公斤, 环比上涨 1.10%; 二氧化锗本周价格 12800 元/公斤, 环比上涨 9.40%; 金属锗本周库存为 1.21 吨, 环比上涨 4.31%。

图表25: 金属锗与二氧化锗价格走势 (元/公斤)



图表26: 金属锗库存 (吨)



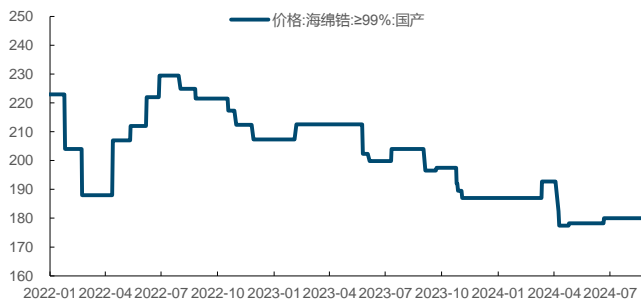
来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

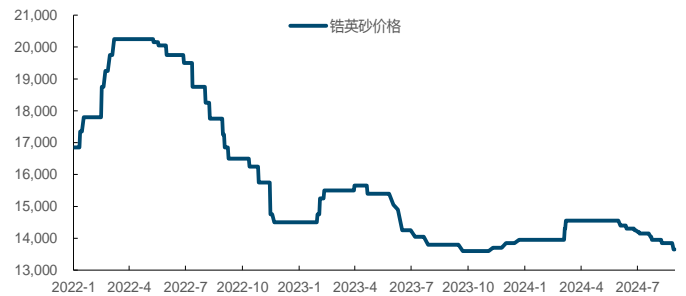
2.9 锆

海绵锆本周价格为 180.00 元/吨, 环比持平; 锆英砂本周价格为 13650 元/吨, 环比持平。

图表27: 海绵锆价格走势 (元/公斤)



图表28: 锆英砂价格走势 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

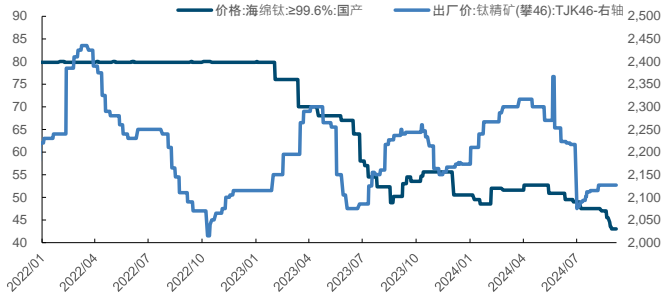
2.10 钛

海绵钛本周价格为 43.00 元/吨, 环比下降 0.00%; 钛精矿本周价格为 2127.00 元/吨, 环比下降 0.00%; 钛精矿本周库存为 11.41 万吨, 环比下降 0.26%。



图表29: 海绵钛价格(元/公斤)与钛精矿价格(元/吨)

图表30: 钛精矿周度库存(万吨)



来源: wind, 国金证券研究所

来源: 百川盈孚, 国金证券研究所

三、重点公司公告

翔鹭钨业: 简式权益变动报告书

本次权益变动后, 信息披露义务人深圳国安基金投资发展有限公司作为基金管理人的国安伟大航路私募证券投资基金持有 17,866,370 股上市公司股份, 占公司(翔鹭钨业)已发行股份总数的 6.5%。

华阳新材: 关于董事会秘书辞职及指定公司董事代行董事会秘书职责的公告

山西华阳新材料股份有限公司(以下简称:“公司”)董事会于 2024 年 9 月 5 日收到董事会秘书景红升先生的书面辞职报告。董事会秘书景红升先生因工作原因申请辞去公司董事、董事会秘书及专门委员会委员等职务。

雅化集团: 关于与宁德时代签署电池级氢氧化锂和碳酸锂采购协议的公告

四川雅化实业集团股份有限公司(以下简称“公司”)下属全资子公司雅化锂业(雅安)有限公司(以下简称“雅安锂业”)与宁德时代新能源科技股份有限公司(以下简称“宁德时代”)签订电池级氢氧化锂和碳酸锂采购协议(以下称“本协议”), 约定从 2026 年 1 月起至 2028 年 12 月, 宁德时代向雅安锂业采购电池级氢氧化锂和碳酸锂产品。

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, 光伏作为铟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。钨、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，而不应当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