

首席周观点：2026年第24周

2026年6月18日

首席观点

周度观点



张天丰 | 东兴证券金属首席分析师

S1480520100001, 021-25102914, Zhang_tf@dxzq.net.cn

金属行业：铷铯行业深度（V）：供需深度拆分下的行业发展窥探—上游刚性供给的垄断与下游科技消费的迭代

从供给侧观察，铷铯可采资源稀少，上游生产商具有垄断性优势。资源端，铯盐方面，中矿资源的 Tanco 矿山为全球唯一以铯榴石为主矿石的在产矿山（Cs₂O 金属储量仅 5.3 万吨，全球铯资源储量不足 20 万吨），而铷盐方面，全球基本无独立铷矿床存在且全球铷矿石商业库存耗尽（铷供给为伴生，主要原料为铯榴石和锂云母；全球除中国外铷储量约 10.2 万吨）。生产端，行业主要铷铯盐生产商为中矿资源（矿山资源垄断）和金银河（云母提锂综合利用技术垄断）。全球铷铯行业供给扩产由寡头企业推动，上游生产商的垄断性优势或持续加大。综合行业主要铷铯盐生产商（中矿资源、金银河）的产能建设规划与投产节奏预期，我们认为 2026-2028 年间，全球铯盐产量或达 2103/2390/2630 吨，铷盐产量或达 1080/1480/1790 吨；至 2028 年，中矿资源+金银河铯盐产量占全球铯盐产量比例或达 63.9%，金银河铷盐产量占比或升至 97.8%。

铷铯产量（供给）决定下游实际需求量（消费）。铷铯资源供给稳定性的保障将推动下游产业链从中试到量产的全面扩张（重点为铷盐应用的产业化拓展），考虑到下游行业现有消费结构的升级（原子钟、离子推进器等高科技领域发展）以及新兴需求的爆发（钙钛矿太阳能电池等场景对铷铯应用的发掘），铷铯盐行业的市场规模或出现从 1→N 的结构性扩张。

从需求侧观察，铷铯消费结构有望从传统金属向科技金属转变。铷铯消费结构方面，全球铷铯下游应用领域主要分为传统占比 78%（电子器件、催化剂、特种玻璃、生物化学等）、高科技占比 18%（量子通信、原子钟、磁流体发电、热离子转化发电、离子推进发动机、激光能转换电能装置等）和医药领域占比 4%（医疗灭菌、心肌扫描、肿瘤诊断等）。美国高科技领域铷铯消费占比 80%，传统和医药领域消费占比分别为 18%和 2%；而中国传统领域铷铯消费占比 89%（以甲酸铯在油气钻探为主），高科技领域消费占比仅 5%。产业链升级与科技消费的迭代有望推动中国铷铯消费结构从传统向科技转变。

我们通过分析光伏、航空航天、5G/6G 基站、数据通信等行业的创新与发展，对铷铯盐需求在新兴领域应用的发展进行拟合测算：

- 光伏行业以钙钛矿电池的渗透率提升为例：钙钛矿电池因其理论效率更高、重量更轻、柔性更好、成本更低等优势使其在传统地面光伏市场中的渗透率具有较大提升空间，钙

钛矿电池渗透率或由 2025 年的 1.3% 升至 2030 年的 30%。同时，太空光伏发展或推动钙钛矿电池需求快速扩张（或替代砷化镓和 HJT 电池成为太空光伏的长期发展方向）。结合我们对地面光伏市场和太空光伏市场中钙钛矿电池装机量及对应铷盐需求的预测，我们认为，2026-2030 年间，全球钙钛矿电池装机量或由 20GW 升至 281.7GW，对应全球铷盐需求或由 146.7 吨升至 2065.7 吨，对应铯盐需求或由 293.4 吨升至 4131.4 吨，期间 CAGR 或达 94%。

- 综合对航空航天（商业航天、卫星导航、深空探测：2026-2030 CAGR:94%）、通信（5G 通信 2026-2030 合计消费 38.4 吨；6G 通信 2030-2035 合计消费 254 吨，较 5G 增长 +561%；量子通信：2025-2030 消费 CAGR：33%；数据中心：2025-2030 消费 CAGR：6.5%）、石油勘探（原子钟需求：万台级→十万台级）、电网投资（“十五五”较“十四五”增长 40%）等新兴应用领域的研究分析，我们预测 2026-2030 年间，中国新兴领域对应铷铯盐需求量或由 8.4 吨升至 25.8 吨，期间 CAGR 或达 32%。
- 结合我们对全球铷铯盐供应与需求的拟合预测，我们认为 2026-2028 年间，全球铷铯盐供给或分别为 3183/3870/4420 吨，全球铷铯盐需求或分别为 3166/4599/6104 吨，供需平衡或分别为 16/-729/-1684 吨。

原材料供应商的成长弹性有望与铷铯行业需求扩张共振。考虑到下游科技与智能制造行业的持续发展及高速扩张，我们认为全球铷铯盐市场开始进入结构性消费的新扩张周期，以铷盐为代表的铷铯消费空间结构性的变化与迭代将推动产业链相关企业成长弹性的显著优化。鉴于全球铷铯行业供给端的强刚性化特征，行业需求曲线的显著右移将推动商品定价重心的持续性上移，行业发展中核心生产要素的垄断性、稀缺性及定价权将在公司的成长弹性及估值弹性中持续计入。

我们依然建议对于铷铯市场的定价要用演绎法去动态分析，用传统大宗市场的归纳法简单拟合固化的供需状态会导致产业链及公司成长价值的忽视。

风险提示：钙钛矿电池研发不及预期，光伏行业需求发展不及预期，卫星发射进度不及预期，6G 通信发展进度不及预期，电网投资不及预期，地缘政治冲突加剧，铷铯价格超预期下跌等。

参考报告：《铷铯行业深度（V）：供需深度拆分下的行业发展窥探—上游刚性供给的垄断与下游科技消费的迭代》，2026-6-17



刘航 | 东兴证券电子行业首席分析师

S1480522060001, 021-25102909, liuhang-yjs@dxzq.net.cn

电子行业：江丰电子（300666.SZ）：2025 靶材与半导体精密零部件迎来放量，2026 靶材行业有望迎来景气度上行期

事件：

2026年2月27日，公司发布2025年度业绩快报，公司2025年度实现营业收入46.05亿元，较上年同期增长27.75%；归母净利润4.81亿元，同比增长20.15%。

点评：

全球晶圆及芯片产量相应提升，超高纯金属溅射靶材与半导体精密零部件迎来放量，2025年营收/利润持续增长。2025年江丰电子实现营收46.05亿元，同比增长27.75%；营业利润5.41亿元，同比增长41.13%；归母净利润4.81亿元，同比增长20.15%。2025年度，受益于人工智能、5G通信、云计算、机器人、交通运输等下游需求的持续增长，全球晶圆及芯片产量相应提升，并不断向先进制程方向发展，带动了公司超高纯金属溅射靶材的收入增长。同时，经过多年布局，公司半导体精密零部件基地已陆续投产，半导体精密零部件产品线迅速拓展，另外得益于供应链本土化进程的加速，公司第二增长曲线半导体精密零部件产品持续放量。

靶材行业有望迎来景气度上行期。2026年第一季度，电子靶材企业已普遍启动提价，其中常规靶材价格涨幅达20%，特殊小金属类靶材涨幅更是达到60%-70%。从供给端来看，全球高端靶材市场长期由JX金属（日矿）、霍尼韦尔等海外巨头主导。JX金属在2025年11月11日的业绩交流中已明确提出，因铜等材料提价已上修收入指引。据TECTCET预测，全球溅射靶材收入预计显著超过销量增长，主要驱动因素是金属成本大幅上涨，尤其是铜和钨。受地缘政治的影响，由于中国对钨、稀土、镓、锗等关键材料的出口管制加强，日本头部靶材企业存在关键原材料断供风险。从需求端来看，受益于全球晶圆及芯片产量相应提升，并不断向先进制程方向发展，带动了对于超高纯金属溅射靶材需求的增长。根据弗若斯特沙利文报告，预计至2027年，全球半导体溅射靶材市场规模将达到251.10亿元，市场空间广阔。根据目前供需关系，靶材行业有望迎来景气度上行期，公司有望受益于此轮涨价潮。

半导体精密零部件行业的下游晶圆制造商和半导体设备制造商需求旺盛。半导体精密零部件的需求主要来自两个方面，一是半导体设备制造商制造半导体设备需配备的零部件；二是晶圆制造商维护和替换过程中所需的零部件。目前，半导体精密零部件行业的下游晶圆制造商和半导体设备制造商需求旺盛。中国大陆稳居全球半导体设备支出最大市场，并已具备全球第二大的晶圆代工产能。根据SEMI统计数据，2022年至2024年，中国大陆半导体设备支出自282.70亿美元增长至495.50亿美元，且2026年仍将保持360亿美元的大规模支出水平；同时，2024年中国大陆芯片制造商产能增长15%，每月达885万片晶圆，并有望在2030年成为全球最大的晶圆代工产能地。在半导体精密零部件领域，公司凭借研发及制造方面强

劲的技术优势，推动产品成功进入半导体产业链客户的核心供应链体系，广泛应用于 PVD、CVD、蚀刻机等半导体设备中，已实现多品类精密零部件产品在半导体核心工艺环节的应用，受益于下游晶圆制造商和半导体设备制造商需求旺盛，2026 年公司半导体精密零部件业务有望持续迎来放量。

公司盈利预测及投资评级：公司是国内半导体靶材龙头，半导体零部件业务持续发力，收购凯德石英控股权完善石英件布局。预计 2025-2027 年公司 EPS 分别为 1.92 元，2.75 元和 3.55 元，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求放缓；（2）业务拓展不达预期；（3）贸易摩擦加剧。

参考报告：《江丰电子（300666.SZ）：2025 靶材与半导体精密零部件迎来放量，2026 靶材行业有望迎来景气度上行期》，2026-3-05



曹奕丰 | 东兴证券交运分析师

S1480519050005, 021-25102903, caoyifengwx@163.com

交运行业：航空机场 2026 年 5 月数据点评：高油价导致航司短期承压

上市航司发布 2026 年 5 月运营数据，油价的快速提升推动国内市场控量提价。

2026 年 5 月上市公司国内航线运力投放同比下降约 6.2%，环比 4 月下降 2.2%。油价大幅提升的背景下，由于燃油附加费并不能完全对冲成本增长，且票价提升对可选消费形成一定抑制，航司会倾向于通过缩减航班的方式维持票价与客座率，保证自身的收益水平。

从 5 月的数据表现来看，大型航司都倾向于收紧运力投放，仅有春秋展现出逆势增投运力的倾向，我们认为主要系燃油附加费按照旅客数量收取，春秋的高客座率使得燃油附加费对其成本增长的对冲更加充分，在高油价环境下公司相对受益。

我们预计高油价对运力投放的压制 6 月还会持续。虽然国际油价近期有所回落，但由于国内航油价格相较国际有一个月左右的滞后，导致 6 月国内航空煤油出厂价依旧位于高位，因此预计 6 月航司依旧会承受较高的成本压力，但 7 月或有望缓和。

国际航线方面，5 月上市航司国际航线运力投放同比提升约 2.0%，环比 4 月下降约 2.3%。客座率方面，5 月国际航线客座率同比提升 3.7pct，环比下降约 1.9pct。5 月国际航线的客座率同比涨幅继续收窄。中东乱局导致的中欧直飞航线供需错配相比 3-4 月显然有了较明显的缓和，其对航司客座率的提振效应也在下降。但整体看 5 月客座率依旧明显高于去年同期，这一方面由于中东局势导致的部分航线供给收缩依旧存在，另一方面高油价环境下压缩运力优先保证客座率是全球航司通用的策略，国际航线整体的供给是下降的。

主要机场方面，5月上海、深圳机场的国际旅客吞吐量同比分别下降0.4%和3.1%，首都机场与白云机场吞吐量分别增长7.1%和17.4%，增速下滑。首都、白云和深圳机场的吞吐量环比都有一定程度下降。全球航司普遍压缩运力投放节约燃油成本，导致机场的运营短期也承受一定压力。

投资建议：个股价格已经反映了悲观预期，建议关注大型航司业绩弹性

我们认为油价导致的负面影响在近期航空与机场公司的股价上反映已经较为充分，随着美伊冲突缓和，油价有望逐步回归正常水平，相关个股有望受益。此外今年行业需求端表现出明显的回暖趋势，因此我们建议关注大型航司的业绩弹性。

风险提示：宏观经济下行；民航政策变化；安全事故；油价汇率大幅波动；异常天气因素、国际局势变动等。

参考报告：《航空机场2026年5月数据点评：高油价导致航司短期承压》，2026-6-17

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级(A股市场基准为沪深300指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普500指数):
以报告日后的6个月内,公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐:相对强于市场基准指数收益率15%以上;

推荐:相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间;

中性:相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间;

回避:相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级(A股市场基准为沪深300指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普500指数):
以报告日后的6个月内,行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好:相对强于市场基准指数收益率5%以上;

中性:相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间;

看淡:相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编:100033

电话:010-66554070

传真:010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编:200082

电话:021-25102800

传真:021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编:518038

电话:0755-83239601

传真:0755-23824526