

首席周观点：2026年第27周

2026年7月9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（1）—上游刚性供给具有垄断性

铯（Cs）是一种淡金色且质地极软的稀有轻金属，化学性质极度活泼。铯是地壳含量最低的碱金属（ 3×10^{-6} ），且在自然界中没有单质形态，大部分存在于铯榴石中，提取难度较高。铯是最为柔软的金属元素之一，延展性强，其莫氏硬度为所有元素中最低（0.2）。铯熔点低，在28.44°C时即会融化，是在室温或者接近室温条件下能呈现液态的五种金属元素之一。铯化学性质活泼，是已知元素中金属性最强的，在空气中极易被氧化，能与水剧烈反应生成氢气，并产生巨大能量至发生爆炸。铯在放射化学的研究中亦有重要地位，有34个放射性同位素。其中，铯-137半衰期长（30.17年），辐射防护要求较低，可同时用作 β 辐射源和 γ 辐射源，是核裂变产物的关键放射性核素之一。此外，铯原子结构特殊且具有稳定性，其原子最外层的电子所围绕内层原子核旋转的转速极其精确。

铷（Rb）是一种银白色的稀有轻金属，物理与化学性质相似于铯，但相较铯更轻，开采难度更大。由于铷少有独立矿床存在，因此其主要作为锂、铯开采的副产品产出，导致其相较铯更为稀有。铷的密度为1.53g/cm³，低于铯（1.88 g/cm³），这意味着相同体积下铷质量更轻。铷同样具有较高的反应性，在空气中迅速氧化，遇水则剧烈反应，但其活泼性略低于铯。天然存在的铷元素由两种同位素组成：其中，85Rb（占比72%）是铷唯一的稳定同位素，87Rb（占比28%）具有微放射性，其半衰期长达490亿年，超过宇宙年龄的三倍。

受益于铷铯独特的物理、化学性质及原子结构，其下游应用广泛：石油钻探：甲酸铯是目前全球铯盐下游需求最大的产品，主要用作石油完井液，可有效提高产油率和钻井效率、减小摩擦系数、降低卡钻风险；真空光电管：由于铷铯的优秀光电性能（“长眼睛的金属”），可用于实现光信号→电信号转换；原子钟：得益于其原子最外层电子转速的精确，铷铯原子钟是世界上最精准的计时仪器，在4000万年中的走时误差不超过1s，广泛运用于导弹发射、卫星导航等领域；离子推进器：铷的原子最外层电子极不稳定，容易被激发放射令其不带电的原子变为带正电的离子，在高压电场的作用下产生强大的动力。因此，装备含铷离子推进发动机的宇宙飞船，其航程是常规燃料发动机的150倍左右；磁流体发电机：使用铷磁流发电机的核电站，其总热效率可从29%~32%提高到55%~66%；钙钛矿电池：太阳能薄膜电池中加入铷铯离子可以有效提高钙钛矿太阳能电池的电池效率、稳定性及材料性能；生物医疗：铷铯在工业检测、农业辐射育种、食物保藏、医疗灭菌、心肌扫描、肿瘤诊断等方面都有较

高的应用价值。

全球铯资源储量高度集中，加拿大 Tanco 矿山为全球在产的唯一以铯榴石为主矿石的矿山。铯主要以盐形式极少地分布在陆地和海洋中，常与锂、铷、铯、钽及稀土等共生或伴生。全球富含铯榴石的伟晶岩带主要分布在加拿大地质温尼伯-尼皮贡湖成矿区、津巴布韦克拉通、纳米比亚卡里比布成矿带、西澳大利亚皮尔巴拉成矿带等，智利和中国分布有含铯的卤水，德国、印度和中国分布有含铯的热泉。自然界中铯含量最高的矿物，氧化铯含量普遍在 5%~32%，当前铯榴石矿是提取铯元素的主要原料。根据 USGS 最新可查数据，2020 年全球伟晶岩型铯矿储量约 22 万吨，集中分布在加拿大（12 万吨，占比 55%）、津巴布韦（6 万吨，占比 28%）、纳米比亚（3 万吨，占比 14%）和澳大利亚（0.71 万吨，占比 3%）四个国家。2024 年 USGS 数据显示，全球铯矿产资源储量已不足 20 万吨，主要集中在澳大利亚、加拿大、纳米比亚。全球可规模化开采的铯榴石资源主要集中于三大矿区：加拿大坦科（Tanco）矿区、津巴布韦比基塔（Bikita）矿区，以及澳大利亚辛克莱（Sinclair）矿区。其中，中矿资源的 Tanco 矿山为全球在产的唯一以铯榴石为主矿石的矿山，也是世界上储量最大的铯榴石矿山，保有 Cs₂O 金属量 5.3 万吨，Cs₂O 平均品位达 5.91%。

全球基本没有独立铷矿床存在。铷仅有铷微斜长石、铷拉曼石、铷云母 3 种少见的独立矿物，但这些矿物难以富集形成矿床。因此，铷资源往往赋存在花岗（伟晶）岩中的锂云母、铯榴石、铁锂云母、天河石等矿物或盐湖、海水中。据 USGS2020 年数据，全球铷储量为 10.2 万吨（不含中国数据）。其中，纳米比亚（5 万吨，占比 49%）、津巴布韦（3 万吨，占比 29%）和加拿大（1.2 万吨，占比 12%）占据全球（除中国外）铷资源的 90%。另据 USGS 研究，除中国外，全球所有国家都在过去 20 年中陆续停止了铷的生产，全球（除中国外）铷矿石的商业库存或即将耗尽。铷盐供应的主要原料为铯榴石和锂云母，铷的生产取决于铯、锂的生产，但实际的铷产量将取决于伴生品位，有效的量产化提取及析出难度较大。

可采资源稀少导致全球铯铷盐供给呈强刚性特征。结合中国矿业《全球铯矿资源特点和开发利用研究》及《中国铷资源分布情况、勘查开发进展与建议》公布数据叠加中矿资源公司公开信息，我们对 2019-2025 年间全球铯铷盐产量数据进行了拟合测算。我们发现，全球铯铷盐产量在 2021 年达到最高值（2231 吨），而 2025 年全球产量已较 2021 年高点下降 26% 至 1649 吨。全球铯铷盐产量下降的主要原因为可采铷铯资源已极为稀少。2019 年中矿资源收购美国雅宝 Tanco 矿山，该矿山为全球唯一以铯榴石为主矿石的在产矿山。此次收购之后，雅宝公司仅有铯榴石库存可供生产，并于 2021 年表明将逐渐退出铷铯市场。除中矿资源以外，现有铯铷生产企业的主要原料为铯榴石库存与锂云母提锂尾矿中的伴生铯铷矿，全球铯铷可采资源的枯竭推动其供给愈发刚性。受矿山品位下降及新增采选线建设影响，2025 年中矿资源铯铷盐产量同比-35.17%至 623 吨，创近五年来最大跌幅。尽管中矿资源铯铷盐产能仍有较强增长预期（Tanco 矿山计划将铯榴石产能由 1000 吨升至 1500 吨，江西省新余市年产 2000 吨铯铷产品项目的节能报告已于 26 年 2 月通过节能评审），但铯榴石在产矿山品位的下滑以及资源的消耗仍将成为制约铯铷盐供应增长的重要因素。

国内锂云母铷提取技术商业化落地，金银河铷铯量产化析出优势明显。铷铯资源的增储以及提取技术的发展对于我国铷铯产业的供应链风险控制以及产业结构升级有重要的战略意义，国内已有相关公司取得了锂云母提锂流程中对铷铯资源提取技术的突破。金银河公司拥有行

业独有的自研低温硫酸法锂云母提锂技术，具有低能耗、高纯度优势（生产能耗较传统高温硫酸法工艺降低 50%，碳酸锂纯度达 99.9% 以上，回收率亦保持在 85% 以上），且能有效解决冶炼端锂渣消纳困难并提升综合资源利用效率（每吨碳酸锂产生固渣少于 0.3 吨，传统方法吨固渣大于 30 吨）。金银河通过低温硫酸法锂云母提锂获取副产品铷铯钾矾，再通过重结晶工艺精炼生产铷铯盐，该工艺可免除萃取剂使用以大幅降低铷铯提取成本。以金银河已建成的 10000 吨碳酸锂年产能测算，项目达产后公司或可年产铷盐 1200~1800 吨，铯盐 300~450 吨，为我国铷铯资源的供应链安全提供关键原料补充。

从企业端扩产计划观察，全球铷铯盐供应主要有两大新增变量：

- 当前铷铯资源龙头中矿资源的产能扩张。Tanco 矿山计划将铷榴石产能由 1000 吨升至 1500 吨，江西省新余市计划新建年产 2000 吨铷铯产品项目；
- 金银河凭借其锂云母绿色高值全元素提取项目，在锂云母提锂生产中可提取副产品铷铯盐。考虑到金银河在 26Q1 已完成对锂云母一体化生产基地进一步的优化技改（可有效处理高含铁量的锂云母矿石），预计 Q2 开始锂云母综合产线实际产能利用率或将大幅攀升。鉴于金银河全年不低于 60% 的产能利用率目标，我们认为 26Q2-Q3 该产线产能或攀升至 70% 以上；

铷铯扩产仍由寡头企业推动，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，全球铷盐产量由 2390/2630 吨，铷盐产量或达 1080/1480/1790 吨；至 2028 年，中矿资源+金银河铷盐产量占全球铷盐产量占比 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（尤其是铷盐），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。

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固化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：电子行业 2026 半年度策略：2026 年下半年 AI 硬件的跃迁与突围

年初至 2026 年 6 月 18 日，电子行业指数（中信）跑赢沪深 300 指数。我们分析认为 2026 年全球 AI 大模型与智能体应用爆发，科技巨头 AI Capex 持续高增，直接拉动了上游算力硬件设施的需求与资本开支强度，相关环节业绩进入高增兑现期。2026 年一季度起，全球半导体及硬件供应链迎来“结构性涨价潮”：AI 算力相关的晶圆代工、先进封测、高端芯片、高端 PCB 及被动元件等核心环节供需趋紧，价格上行；同时上游原材料（电子布/铜箔等）的刚性供给进一步强化了成本传导逻辑。除此以外，华为提出“韬(T)定律”，主张以“时间缩微”替代“几何缩微”，指导产业发展的新原则。2026 年初至 2026 年 6 月 18 日，电子行业指数（中信）上涨 61.02%，沪深 300 指数上涨 4.74%，创业板指数上涨 29.07%。2026 年 Q1 基金持有电子行业总市值为 7201.06 亿元，占流通 A 股市值比重为 3.82%；2026 年 Q1 电子板块基金持仓市值前十的公司凸显在 AI 基础设施 Capex 维持高强度的背景下，机构对 AI 算力产业链国产化的集中押注。2026Q1 基金持仓电子行业总市值在申万一级行业中排名第二。

2026 年一季度起，全球半导体迎来全产业链结构性涨价潮，展望未来，AI 浪潮推动电子行业进入新发展阶段，三大核心领域增长动能明确看好方向如下：（1）MLCC（2）液冷（3）玻璃基板：

- （一）**MLCC**：AI 算力引爆高端需求，结构性缺口推动超级周期。本轮 MLCC 上行核心由 AI 服务器驱动：单机柜 MLCC 用量达百万颗级，价值量随 GB200 至 Rubin 平台迭代飙升，从 H100 约 3000 美元跃升至 VR200 约 22000 美元，涨幅显著。供给端，日韩大厂产能优先向 AI 级高容倾斜，扩产周期长达 18-24 个月，叠加车规需求共振，高端 BB 比率持续高于 1，交期延长至 20 周以上。海外原厂方面村田制作所率先出手，4 月 1 日起对 AI 服务器用 MLCC 涨价 15%到 35%。与此前库存周期不同，本轮由 AI 算力基建刚性需求主导，高端与通用品 K 型分化明确。国产厂商加速突破材料配方与车规/AI 认证，承接紧缺产能外溢。推荐：火炬电子；受益标的：三环集团、风华高科、宏明电子等。
- （二）**液冷**：AI 算力密度跃升，热管理向机柜级架构升级。本轮液冷放量核心由 AI 高功耗机柜驱动，GB200/NVL72 等平台将单机柜功率推至 120kW 级以上，传统风冷触及物理瓶颈，液冷从机房空调升级为机柜级基础设施刚需。需求端，IEA 预计全球数据中心用电 2030 年将翻倍，AI 加速服务器能耗增速显著领跑，且渗透率仍处早期（多数机构液冷机架占比<10%），后续提升空间广阔。供给端，冷板、快接（UQD）、Manifold 及 CDU 等长交期部件产能受限，海外龙头通过并购整合端到端方案，国内厂商则加速全链条交付能力建设。受益标的：英维克、申菱环境、科创新源、金富科技。
- （三）**玻璃基板**：AI 算力突破封装极限，TGV 良率决定量产节奏。AI 高带宽互连与 HBM 堆叠推动封装向 10 μ m 以下线宽演进，传统有机基板触达物理天花板，玻璃基板凭借绝缘低损、高平整度及面板级扩展性成为下一代关键载体。产业核心瓶颈已由材料转向 TGV（玻璃通孔）加工良率——通孔成形、填铜质量与热可靠性是决定量产经济性的唯一门控。全球进度锚定 Intel 官宣 2026-2030 年量产窗口，台积电 CoWoS 玻

璃方案处于供应链验证阶段。上游高纯玻璃仍由康宁/肖特/AGC 主导，国内厂商中沃格光电、京东方 A 在 TGV 全制程与面板级试验线进度领先。2026 年为量产验证关键节点，建议跟踪相关公司大客户认证与良率爬坡信号。受益标的：沃格光电、京东方 A、凯盛科技、彩虹股份、天承科技、德龙激光、帝尔激光、美迪凯等。

风险提示：资本开支不及预期、行业景气度下行、技术迭代风险、中美贸易摩擦加剧、行业渗透放缓等。

参考报告：《电子行业 2026 半年度策略：2026 年下半年 AI 硬件的跃迁与突围》，2026-06-23

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