



有色金属行业研究

买入（维持评级）

行业点评
证券研究报告

金属材料组

分析师：吴晋恺（执业 S1130526010001） 分析师：王钦扬（执业 S1130523120001）

wujinkai@gjzq.com.cn

wangqinyang@gjzq.com.cn

钛：商业航天再突破，对日管制或影响供给

投资逻辑：商业航天再突破带动钛需求预期，对日管制或影响海外钛供给

需求端，商业航天进入密集催化期，高端钛材需求有望持续增长。

长征十号乙试验成功，后续 SpaceX 星舰试飞、垣信卫星组网、太空算力卫星发射及朱雀三号回收验证等任务陆续推进。可回收火箭、低轨卫星星座与太空算力建设提速，将持续拉动发动机、箭体及卫星结构件使用的高强、耐高温钛合金需求。

供给端，中国对日本高端制造供应链的管控进一步强化。

商务部新增 20 家日本实体进出口管制管控名单，叠加此前名单，2026 年以来合计覆盖 40 家，主要集中在航空航天、航空发动机、舰船动力及防务装备领域。此次并非对日本实施全面资源禁运，但相关两用物项出口需要接受更严格的终端用途审查，可能增加日本军工及高端制造企业的采购周期、合规成本和断供风险。

镁是本轮管控中向钛产业链传导最直接、放大效应最强的品种。

2026 年前 4 个月，日本金属镁自中国进口占比约 86%；2024 年日本进口纯度 99.8% 以上未锻轧镁约 2.03 万吨，其中约 2.01 万吨来自中国，供应来源高度集中。

镁不仅用于汽车压铸和铝合金添加，更是 Kroll 法生产钛海绵不可缺少的还原剂，四氯化钛必须通过金属镁还原为钛。理论上生产 1 吨钛约需 1.02 吨镁参与反应，虽然氯化镁可循环回收，但仍需持续补充高纯金属镁，镁的纯度、稳定供应及成本将直接影响钛海绵的产量和质量。

日本钛产业的关键不在总量，而在高端供给。

2025 年日本钛海绵产量约 5.3 万吨，占全球约 14%，但在低氧、低铁航空级钛海绵及高纯钛领域认证优势突出，美国进口钛海绵中约 73% 来自日本。若镁供应及出口许可趋严，影响可能沿“金属镁-高端钛海绵-航空钛合金/半导体靶材”逐级放大。

中国钛海绵产量约 26 万吨，普通产能充足，真正受益的是具备高端牌号、稳定质量及客户认证能力的国内企业。

投资建议与估值

随着后续对日管制的进一步加剧，日本钛生产能力或逐步受阻，同时叠加国内商业航天需求的持续放量，国内钛产业有望受益，同时，随着镁的出口管制，国内镁资源企业或有望受益。建议关注：航空钛材龙头宝钛股份、西部超导，西部材料；高纯钛及半导体靶材关注江丰电子、有研新材；上游镁资源及镁合金环节关注宝武镁业。

风险提示

商业航天需求不及预期，航空材料替代，对外管制不及预期等。



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。

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：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	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