

2026 年 9 月 3 日 星期四

经济要闻

- 中国人民银行：**将持续推进货币政策框架转型，完善利率体系，继续实施好适度宽松的货币政策，为经济稳定增长和金融市场平稳运行营造良好货币金融环境。（资料来源：中国人民银行）
- 商务部等七部门：**商务部、国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、农业农村部、文化和旅游部、市场监管总局推动商品消费扩容升级，提出到 2030 年社会消费品零售总额达到 60 万亿元左右，培育绿色、智能、健康消费等十万亿级市场。（资料来源：新华网）
- 国家医保局：**发布按病组（DRG）和病种分值（DIP）付费 3.0 版分组方案，原则上相关地区和医疗机构须于 2026 年底前完成切换准备，2027 年 3 月底前落地应用。（资料来源：国家医保局）
- 上交所：**截至目前，合格境外投资者（QFII）机构数量已超过 1000 家，2026 年以来获批机构数量创历年同期新高。（资料来源：证券日报）
- 市场监管总局：**我国在高端遥感动态成像关键技术领域取得突破，实现小型低功耗约束下厘米级超高分辨率三维成像，可服务低空经济、无人机、机器人和智能视觉等场景。（资料来源：每日经济新闻）
- 美联储：**纽约联储主席威廉姆斯表示，美国通胀近期出现降温迹象，当前利率处于兼顾就业和物价稳定的良好位置，但仍需结合后续数据重新评估政策立场。（资料来源：新浪财经）
- 日本央行：**行长植田和男表示，将在货币政策决策中考虑物价上涨风险，并在 9 月会议充分讨论是否加息，市场对日本央行进一步收紧政策的预期升温。（资料来源：新华财经）
- 加拿大央行：**将基准隔夜利率维持在 2.25% 不变，符合市场预期，为连续第七次按兵不动。（资料来源：东方财富）
- 美国：**8 月 ADP 私营部门就业人数增加 3.8 万人，低于市场预期及上修后的前值，创 1 月以来最小增幅，显示招聘动能继续放缓。（资料来源：同花顺）
- 欧洲：**荷兰近月天然气期货价格上涨 5.9% 至每兆瓦时 73.95 欧元，升至 2023 年 1 月以来最高水平，欧洲能源成本压力再度上升。（资料来源：中国经济网）

重要公司资讯

- 中国船舶：**控股子公司广船国际联合中船贸易签订 10 艘 8200 车 LNG 双燃料动力汽车运输船新造船合同，合同总金额超过 10 亿美元。（资料来源：同花顺）
- 美的集团：**截至 8 月 31 日累计回购 A 股 9979.80 万股，占总股本 1.31%，支付金额 80.20 亿元；2026 年 A 股持股计划已完成非交易过户。（资料来源：新浪财经）
- 工业富联：**截至 8 月 31 日累计回购股份 1401.02 万股，占总股本 0.07%，累计使用资金 8.87 亿元。（资料来源：东方财富）

本期编辑

分析师：洪一

0755-82832082

执业证书编号：

hongyi@dxzq.net.cn

S1480516110001

东兴证券研究所金股推荐

证券代码	证券简称
300666.SZ	江丰电子
600487.SH	亨通光电
600519.SH	贵州茅台
603345.SH	安井食品
688531.SH	日联科技

数据来源：《九月金股汇》2026 年 09 月 01 日，
东兴证券研究所

4. 农产品：通过公开摘牌方式竞得运通冷链 100%股权，交易价格合计 1.55 亿元，并已签署产权交易合同。（资料来源：上海证券报）

5. 远东股份：8 月份子公司中标或签约千万元以上合同订单合计 17.80 亿元，涉及智能电网线缆、储能系统、锂电池及智慧机场等业务。（资料来源：新浪财经）

每日研报

【东兴有色金属】钽铌行业深度（II）：供给刚性化风险攀升，铌市场供需结构或由紧平衡向短缺转变（20260901）

我们在 2026 年 8 月 3 日发布的《钽铌行业深度（I）：钽市场或已进入需求曲线陡峭与供给曲线平缓的博弈期》一文中，对钽行业的供需关系进行了系统性的梳理及分析。本文我们将对铌行业的供应刚性、需求弹性及供需变化趋势进行拆分与追踪，从而对全球铌行业供需状态的变化进行拟合。通过对铌行业供需的定性及定量分析，我们认为全球铌行业供需结构或由紧平衡向短缺转变。

全球铌资源储量呈现强垄断性，巴西铌资源占全球 80%。全球铌资源主要分布于巴西和加拿大，其中巴西铌资源具有强垄断性特征，占全球铌资源 80%。以金属量计算，据 USGS 数据，2025 年巴西铌矿储量为 1400 万金属吨（占比 80%），加拿大铌矿储量为 64 万金属吨（占比 4%），其他国家合计为 286 吨（占比 16%）。巴西的莫罗道斯赛斯拉各斯（MorrodoSeisLagos）矿山为碳酸岩型铌矿山，是全球已查明资源量最大的铌矿床，含五氧化二铌储量约 8143 万吨，平均品位 2.81%。该矿山主要由巴西矿业公司（CBMM）控制运营，年产铌金属稳定在 7 万吨左右。从企业端观察，CBMM 掌握了全球 70% 铌储量，亦显现出全球铌资源在企业端的强垄断性特征。

全球铌矿生产单一国家及企业垄断性极高，铌矿端供应扰动风险或持续攀升。根据 USGS 数据，2025 年全球铌矿产量为 11.2 万吨。其中，巴西铌矿产量为 10.4 万吨，占比 93%。此外，加拿大铌矿产量为 0.6 万吨（占比 5%），而其他国家合计铌矿产量为 0.2 万吨（占比 2%）。从企业端观察，企业矿端产出 CR3 达 88% 以上。巴西 CBMM 铌矿年产能超 8 万吨，占 2025 年全球产量 71%，且生产成本全球最低、生产品质最为稳定。此外，洛阳钼业收购英美资源的巴西 Catalo 矿山后，铌矿年产能达 1.2 万吨，达全球第二（占比 11%）；加拿大 MagrisResources 拥有北美唯一铌矿山 Niobec，占全球供应 5%~7%。考虑到全球资源民族保护主义的抬头迹象，全球铌矿供给的强垄断性特征暗示铌矿端供给不稳定性的攀升。

全球铌矿供应或维持强刚性。据安泰科统计预测，2025-2027 年间，全球铌矿供应或维持稳定，无新增项目。从已公布的可研项目观察，2028-2030 年间，马拉维 Kanyika 大型铌矿项目及美国 ElkCreek 稀土伴生铌矿项目或陆续进入投产周期，年新增量总计约 6000 吨，占 2025 年全球铌矿供应 5.4%。全球铌矿供应或维持刚性特征，巴西铌矿供应强垄断性延续及资源民族主义上行或加剧全球铌矿供应的脆弱性。

全球铌需求以钢铁工业为主，中国需求占比达 51%。2020-2024 年间，受益于全球碳排放控制的趋严以及工业材料要求的提升，含铌钢材应用快速推广，航空航天产业发展推动铌高温合金需求提升，全球铌需求量年均增速达 8.3%，且中国铌消费占比由 2020 年的 40% 升至 2024 年的 51%。据安泰科最新数据，2024 年全球铌需求量为 9.4 万吨。分国家观察，中国铌需求量为 4.8 万吨，占比 51%，钢铁工业支撑中国成为全球最大铌消费国。分应用领域观察，钢铁工业（高强度低合金钢、不锈钢等）铌需求量为 8.46 万吨（占比 90%），高温合金（航空航天、电力等）为 0.51 万吨（占比 5%），新能源（新能源汽车、钠电等）为 0.24 万吨（占比 3%），超导材料（含医疗、能源等）为 0.19 万吨（占比 2%），其他领域为 0.01 万吨。

全球及中国合金钢/不锈钢产量持续攀升，钢铁工业耗铌量或维持强增长。据世界不锈钢协会数据，2022-2025

年间，全球不锈钢粗钢产量由 5526 万吨升至 6416 万吨，期间 CAGR 达 5.1%。其中，中国不锈钢粗钢产量由 3198 万吨升至 4087 万吨，期间 CAGR 高达 8.5%。结合粗钢产量分析，以国内重点优特钢企业生产情况为例，中国合金钢及不锈钢的产量持续增长，占粗钢比例不断提升。根据 iFinD 数据，2022-2025 年间，国内重点优特钢企业合金钢产量由 3666 万吨升至 3819 万吨（期间 CAGR 为 1.4%），合金钢占粗钢比例由 25% 升至 35%；其中，不锈钢产量由 590 万吨升至 651 万吨（期间 CAGR 为 3.3%），占粗钢比例由 4% 升至 6%。2026H1，国内重点优特钢企业合金钢产量同比+3.3%至 2066 万吨（占粗钢产量 37%），不锈钢产量同比-0.7%至 332 万吨（占粗钢产量 5.9%）。2025 年起，钢铁行业实施“反内卷”政策，为防止行业同质化恶性竞争并破除地方保护，利用市场机制及行业自律机制优化升级产能，以实现行业高端化及绿色化转型，钢铁产业结构有望继续改善，合金钢及不锈钢产量有望持续扩张。同时，随着国家“双碳”战略推进，风电塔筒、光伏支架等新能源基础设施对高强度钢材需求增长，进一步提升钢铁用钕消费量。2025 年中国含钕粗钢产量达 1.3 亿吨，占全国粗钢总产量的 13.5%。考虑到合金钢及不锈钢产量的攀升，钕在钢铁行业中的渗透率或不断提升，消耗量或持续稳定增长。

非钢领域用钕主要包括三大部分。根据安泰科及期刊《钕钕工业进展》中《钕钕产业步入上升周期》的公开数据，2024 年全球非钢领域钕消费量为 9400 吨。按应用领域分类，2024 年全球非钢领域钕消费主要包括三大核心部分，分别是高温合金（0.51 万吨，占比 54%）、新能源材料（0.24 万吨，占比 25%）和超导材料（0.19 万吨，占比 20%）。

航空航天及电力领域促进高温合金用钕增长。含钕高温合金具有耐高温、耐腐蚀、高强度、低密度、优异的低温韧性、良好的抗蠕变性能等特点，因此广泛运用于航空航天、电力、机械等领域。2025 年，航空航天、电力及机械领域的高温合金应用领域占比分别达 55%、20%和 10%。在航空航天领域中，钕可应用于燃料泵壳体、高超音速热防护钕合金、发动机叶片等场景中，目前单星结构件用量可达 5~8 千克。在电力领域中，钕高温合金可运用于燃气发电和核电领域。燃气轮机中的涡轮叶片、涡轮盘、燃烧室等关键部件，以及核电站中的燃料元件包壳管、燃料元件定位架以及高温气体炉热交换器等部件均采用高温合金制造。据中国电力企业联合会和前瞻产业研究院数据，每万千瓦装机对应高温合金用量为 6—30 吨。根据 QYResearch 预测，2024-2030 年间全球高温合金市场销售额 CAGR 或达 6.4%，对应高温合金用钕或由 5076 吨升至 7365 吨。

钕有望成为锂离子电池材料领域的颠覆性元素。含钕氧化物作为关键掺杂剂，已经在锰酸锂和磷酸铁锂等电池中实现规模化应用，且在镍钴锰酸锂三元电池中进行实验室验证。钕的添加可实现无钴、高能量的无序岩盐（DR）正极结构，提升电池循环过程中的容量保持率，优化倍率性能与离子电导率，提升电池安全性，延长电池使用寿命，且在负极材料中使用具备高功率特性、可实现快充。CBMM 为全球最大钕基电池材料生产商，具有负极用五氧化二钕、正极用五氧化二钕、草酸钕铵、钕酸/水合五氧化二钕等多类电池材料用钕氧化物产品。据 CBMM 预测，其钕非钢领域的营收占比将从 2025 年的 10%提升至 2030 年的 40%，钕基电池材料将成为主要增长来源，2030 年其电池用氧化钕总产量将超过两万吨。

钕已成为超导材料领域里最重要的金属之一。受益于其晶格结构（体心立方结构，堆积密度为 68%相对较低）和电子结构，钕是室温下临界温度最高的金属，标准大气压下超导临界温度达 9.25K。同时，钕具有优异的强磁场超导性能，兼备抗磁性和强磁场适应力，其磁穿透深度为各种元素最高。因此，钕在超导领域得到广泛运用，在粒子加速器、超导磁体、核聚变、光刻机等方向均已成为关键材料。

2024-2030 年间全球钕需求 CAGR 或达 5.4%。综合考虑，高温合金用钕在航空航天、电力等场景的发展下持

续增长，新能源汽车用铌随着铌基电池材料渗透率提升或不断上行，粒子加速器、超导磁体、核聚变、光刻机等新兴应用的发展或不断推升超导用铌需求量，三大领域共振之下非钢领域铌需求量具有强增长弹性。结合普华有策、《钽铌产业步入上升周期》等钽铌市场分析报告，2024-2030 年间全球非钢领域铌需求量或由 0.94 万吨升至 1.4 万吨，期间 CAGR 或达 6.9%。结合安泰科、钽铌工业进展《钽铌产业步入上升周期》、MordorIntelligence、GlobeMetals&Mining、ResearchandMarkets 等专业机构及刊物对钽铌市场需求的预测，我们认为 2024-2030 年间全球铌需求或由 2024 年的 9.4 万吨升至 2030 年的 12.89 万吨，期间 CAGR 或达 5.4%。

全球铌供需状态或逐渐改善。供给侧，参考全球铌矿端新增项目投产情况，我们认为 2025-2027 年间，全球铌矿供应或维持稳定，2028 年之后，约 6000 吨的铌矿供应或逐渐投产；需求侧，钢铁用铌或维持稳定强增长，非钢用铌（高温合金、新能源材料和超导材料）或快速增长，2024-2030 年间全球铌需求 CAGR 或达 5.4%。综合考虑，我们认为全球铌供需平衡或逐渐改善，2025-2028 年间供需平衡或为 1.29/0.76/0.19/-0.22 万吨，并在 2028 年进入供应短缺状态。

相关公司：东方钽业、中信金属、稀美资源、新金路。

风险提示：全球铌供应集中度过高风险，地缘政治风险，钢铁行业需求发展不及预期风险，铌下游应用扩展不及预期风险。

（分析师：张天丰 执业编码：S1480520100001 电话：021-25102914 分析师：闵泓朴 执业编码：S1480526070003 电话：021-65462553）

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

以上内容来源于东兴证券研究报告的观点。

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不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。