

如何看待锑品出口管制

——锑行业专题报告

行业评级：看好

2024年8月20日

分析师	施毅
邮箱	shiyi@stocke.com.cn
证书编号	S1230522100002

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

- 管制≠禁止，出口是否下降仍需观望，价格重启上涨仍取决于基础供需格局，即淡旺季切换后需求能否有效复苏。
- 本次锑品管制自9月15日实施，短期或引发抢囤、抢出口，因此短期价格有望上涨；但政策实施之后，是否锑品出口量能有明显减少，以及能否对场内价格带来强烈的变化，后续仍需持续关注。
- 锑的稀缺性、国内资源保有量、国内产能均与镓锗类似，均属于我国的战略金属，出口管制措施将有效限制此类战略金属的随意消耗与流出，为全球供应加上一把“无形的枷锁”；但锑品下游应用相较于镓锗略显普通、更偏民用，故实际出口管制效果仍需关注；
- 综合看，后续锑品价格能否再次启动上涨，仍取决于其供需格局，具体看考虑到锑的供给“短缺”比较刚性，主要还是取决于下游需求能否在传统淡旺季切换后迎来有效复苏。
- 建议关注：华锡有色、华钰矿业、湖南黄金
- 风险提示：锑出口数据受管制措施大幅度减少；全球经济复苏不及预期；海外锑矿超预期释放。

目录

C O N T E N T S

01

锑品出口管制措施详情

锑品出口管制项目

出口管制程序及落实日期

02

锑品消费&出口格局分析

锑品下游消费结构

锑品出口结构

03

对比镓锗，异同何在？

一次供应：存量矿山/关停矿山重启/矿山新增

二次供应：从补充到主导，二次供应定价能力或已边际减弱

01

锑品出口 管制细节

锑品出口管制项目

出口管制程序及落实日期

01 锑品出口管制详情

- 2024年8月15日，商务部、海关总署发布《关于对锑等物项实施出口管制的公告》，对锑矿及原料、金属锑及制品，锑的氧化物（纯度大于等于99.99%）等物项进行出口管制，“未经许可，不得出口”；
- 管制措施自2024年9月15日起正式实施。

锑品出口管制清单

锑品管制物项	相关海关商品编号
锑矿及原料	2617101000、2617109001、2617109090、2830902000
金属锑及制品	8110101000、8110102000、8110200000、8110900000
锑的氧化物/纯度 > 99.99%	2825800010
三甲基锑、三乙基锑及其他有机锑化合物 /纯度 > 99.999%	2931900032
锑的氢化物/纯度 > 99.999%	2850009020
锑化铟	2853909031

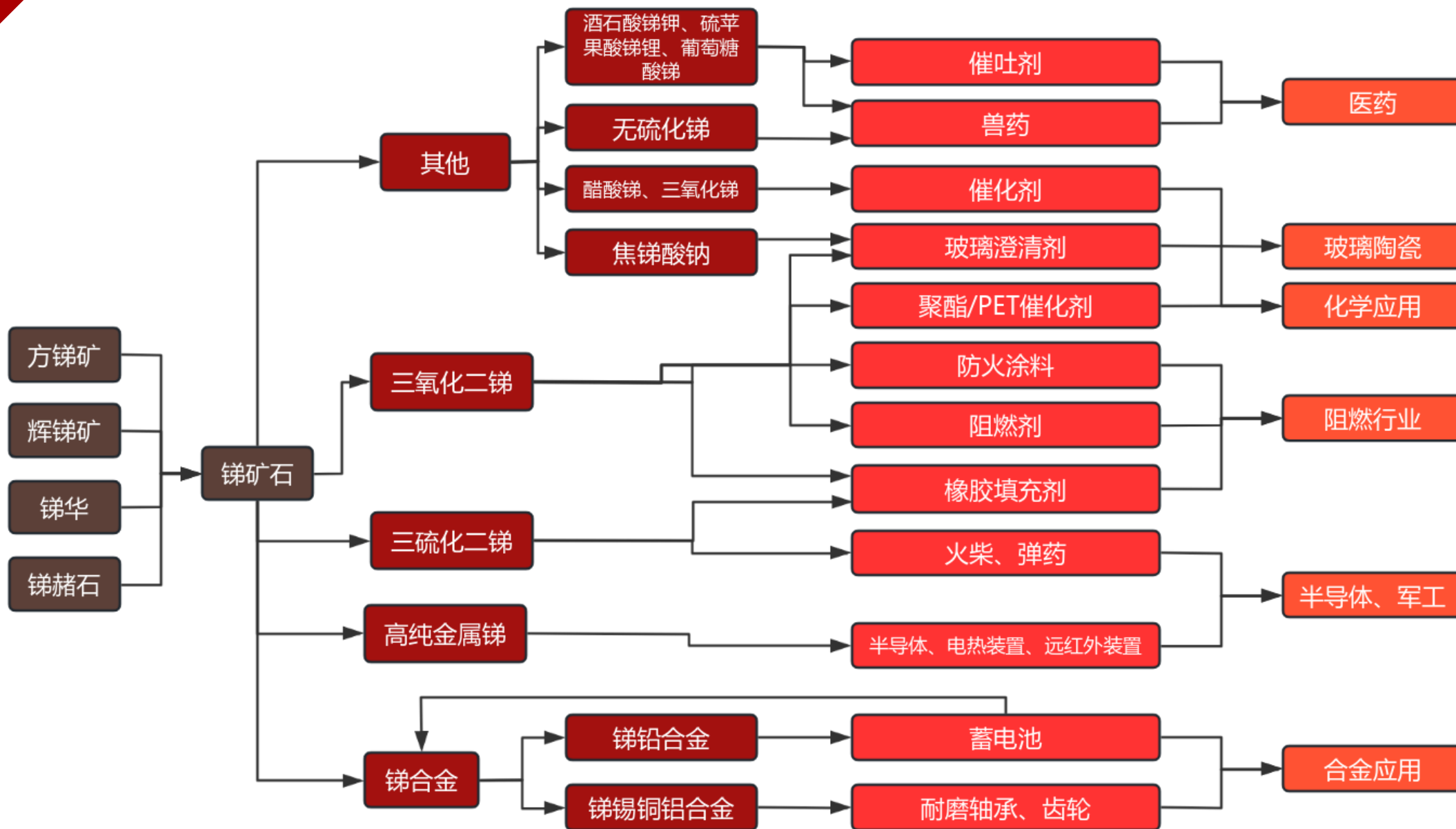
金锑冶炼分离技术

02

锑品消费&出口 格局分析

锑品下游消费结构

锑品出口结构



02 锑品消费结构：阻燃剂为最大下游，军工下游占比有限

□ 据百川盈孚数据，2023年锑下游消费结构主要来自：

阻燃行业53%、合金应用15%、玻璃陶瓷行业14%、聚酯催化13%、其他5%；

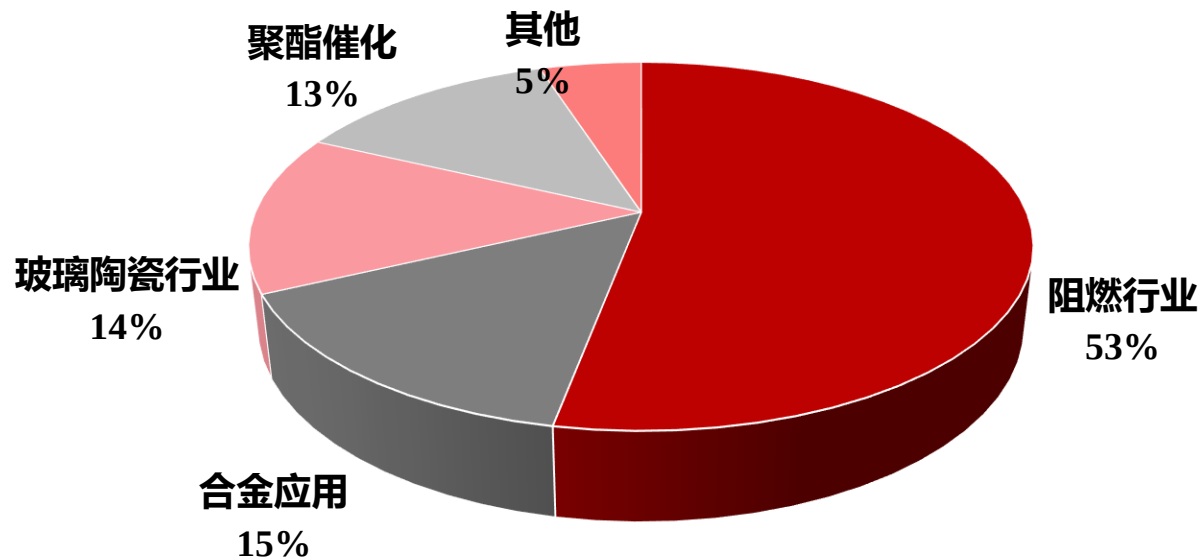
□ 其中，阻燃行业仍是应用规模最大的终端需求，而光伏产业近年来快速发展，带动光伏玻璃消耗，进一步有望成为新的锑需求增长点；

□ 对于此次管制措施，商务部表示“旨在更好**维护国家安全**、履行防扩散等国际义务”，细拆锑下游应用可知，其在军工领域应用占比有限，主要包括：

(1) 锑与铅、锡制作合金后，可用于提升子弹、焊接材料及轴承的性能；

(2) 氧化锑还可作为阻燃剂在军用帐篷、纺织产品中使用。

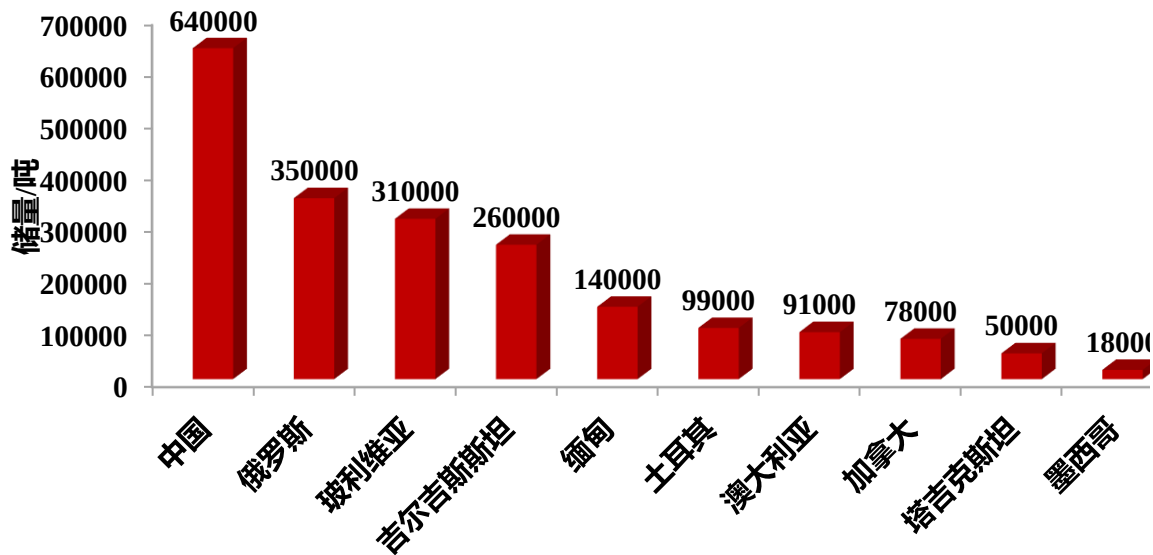
2023年锑下游消费结构



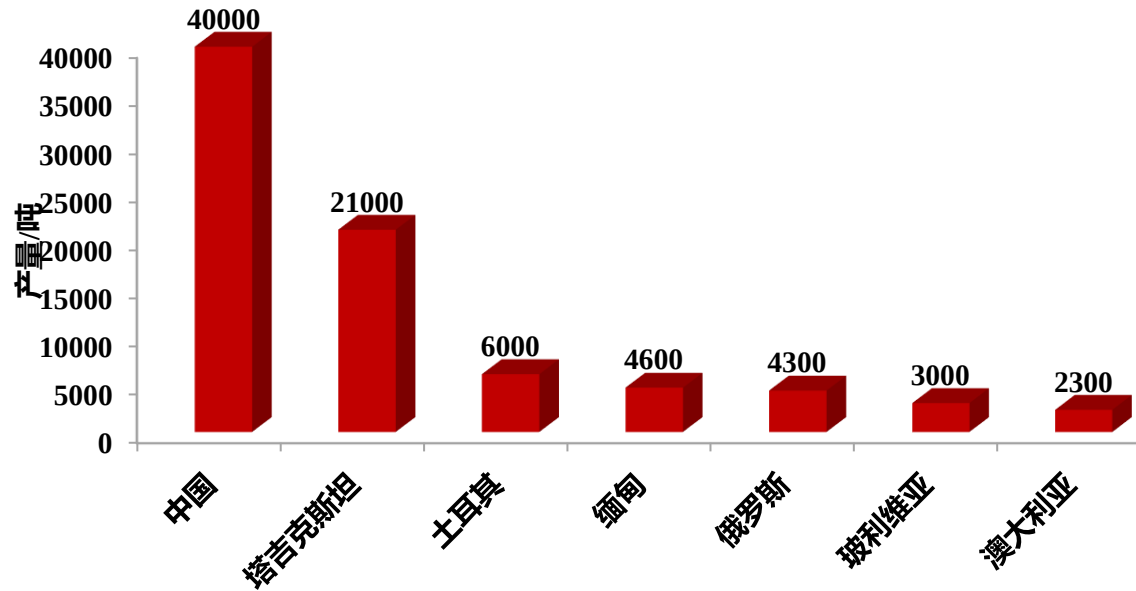
□ 分析目前全球铈供给结构则更有助于我们理解我国对铈品采取出口管制措施：

□ 2023年中国铈矿产量40000吨，**约占全球48%**，铈冶炼产能则达到16.5万吨，**约占全球71%**，是全球铈产业的最大供给方，此番管控主要也是限制了铈矿以及金属资源的流出，有助于更好维护我国铈资源和铈产业的主导地位。

全球铈矿储量数据



全球铈矿产量数据



- 据百川盈孚，2024年1-6月锑砂矿及精矿出口量为0，2023年同期出口2831吨；未锻轧锑出口1694吨，同比-30.86%；锑氧化物出口17295吨，同比+2.88%；整体看我国锑矿、金属锑出口数量较少；
- 目前厂家生产以及市面上流通的氧化锑纯度主要以99.5%、99.8%为主，但公告显示的限制纯度要求大于等于99.99%以上，相对来说并不是所有的锑的氧化锑出口都受限；

2024年1-6月各类锑品出口情况

产品	2023年1-6月出口量/吨	2024年1-6月出口量/吨	同比
锑矿砂及其精矿（锑矿）	2831.678	0	——
未轧断锑（锑锭）	2450.818	1694.429	-30.86%
锑氧化物（氧化锑）	16810.679	17295.146	2.88%

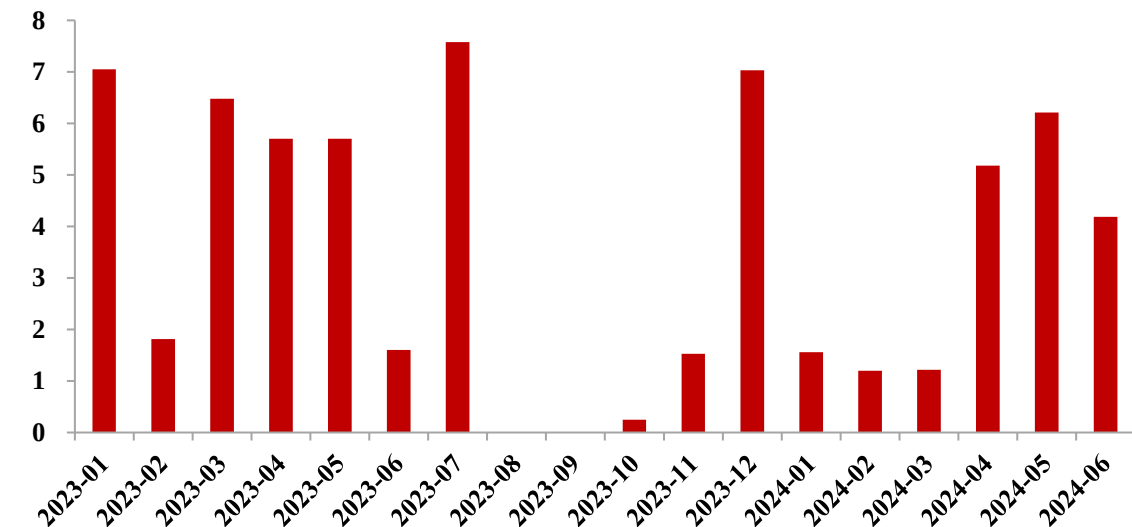
03

对比镓锗， 异同如何？

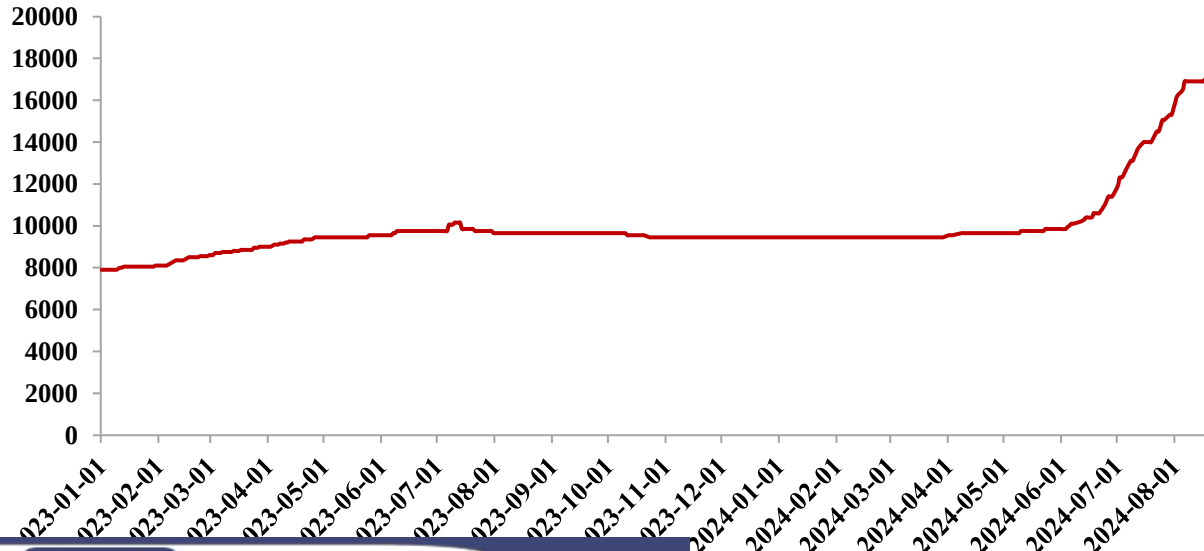
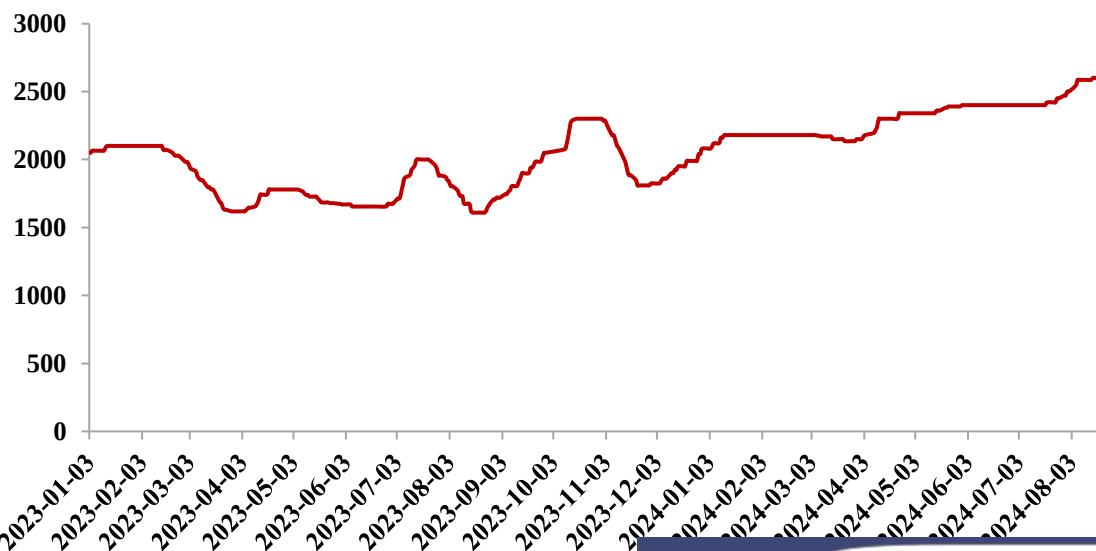
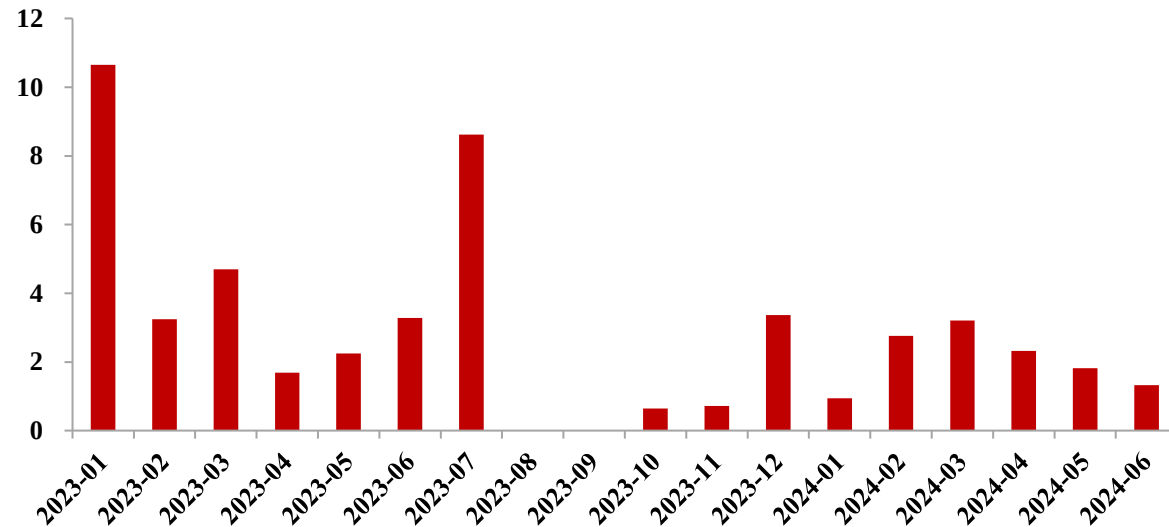
出口管制后，镓锗价格走势如何？

锑是否有望受出口管制催化二次涨价？

2023年1月至今镓出口量（吨）及市场均价（元/kg）



2023年1月至今锗出口量（吨）及市场均价（元/kg）



- 参考2023年锗和镓的出口管制，管制措施自7月发布后，企业在此期间抢出口，但拉长周期看，单月出口量仍然有限；复盘来看2023年7月管制措施公布后，锗、镓价格短期出现上行，8月正式执行后镓价略有回调、锗价维持稳定。
- 回到本次锑品管制，管制自9月15日实施，**短期或引发抢囤、抢出口，因此短期价格有望上涨**；但政策实施之后，是否锑品出口量能有明显减少，以及能否对场内价格带来强烈的变化，**后续仍需持续关注**。
- 锑的稀缺性、国内资源保有量、国内产能均与镓锗类似，均属于我国的战略金属，出口管制措施将有效限制此类战略金属的随意消耗与流出，为全球供应加上一把“无形的枷锁”；但锑品下游应用相较于镓锗略显普通、更偏民用，故实际出口管制效果仍需关注；
- 综合看，后续锑品价格能否再次启动上涨，仍取决于其供需格局，具体看考虑到锑的供给“短缺”比较刚性，主要还是取决于下游需求能否在传统淡旺季切换后迎来有效复苏。

锑出口数据受管制措施大幅度减少；

全球经济复苏不及预期；

海外锑矿超预期释放。

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>