



华安证券
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

钽铌：AI催生新需求，供需缺口持续扩大

分析师：许勇其 执业证书编号：S0010522080002 邮箱：xuyq@hazq.com

分析师：杨馥瑗 执业证书编号：S0010524080001 邮箱：yangfuyuan@hazq.com

2026年7月13日

更多免费行业报告

并购家

www.ipoipo.cn



核心观点

- **全球钽铌资源分布高度集中于非洲国家，刚果金矿难使得全球供给端实质性收缩，钽价大幅上行。**近几年全球钽金属的年产量均保持在2400-2500t，主要集中于刚果金、卢旺达、尼日利亚、巴西等国，占据全球总产量超90%。国内钽矿虽类型多样，但品位较低且多为共伴生矿产，总体禀赋不佳，利用率低，国内的钽矿产量无法满足需求，铌资源开发较少，均需要大量进口。产业链中游冶金生产行业门槛相对较高、行业集中度较高。目前全球钽生产加工企业主要有美国GAM、日本JX日矿和中国东方钽业等。根据UN Comtrade以及中国海关总署数据，中国是2025年全球最大的钽制品及其废料出口国。26年2月刚果金东部矿区发生坍塌，该矿区作为全球钽原料供应链核心节点，产量占全球钽总供应量15%以上，此次停产直接引发全球钽市场供给端实质性收缩。根据商务部数据，2026年2月、3月钽铁矿价格分别环比提价46%、87%。铌价虽未如钽价大幅上行，但月度间价格区间也是近十年间偏高位。
- **钽铌下游得益于AI等行业需求高速增长，中游产品受上下游影响价格同步走高。**钽消费终端领域以钽电容、高温合金用钽、半导体芯片制造、钽化学品等为主，铌金属主要以铌铁形式用于钢铁生产，非钢领域多用于高温合金用铌、新能源材料及超导铌等。1) 聚合物钽电容是AI设备的关键组件，与MLCC互补协作，部分钽电容企业已逐步开始上调价格。2) 半导体芯片制造领域中，钽靶材是先进制程铜互连布线阻挡层的核心材料，随着半导体制程向精细化的持续升级，钽靶材的需求占比持续提升，据IC Insights预测显示，2025年先进制程晶圆占比将从2022年的39.00%跃升至52.00%。3) 钽中游价格在上下游双重驱动下，价格同步走高。2026年2月、3月氧化钽市场价环比提升43%、49%；其他碳粉价格自2026年4月环比提升76%。
- **相关标的：**东方钽业、稀美资源、国泰集团、新金路
- **风险提示：**AI行业资本开支不及预期风险、地缘与进出口政策波动风险、在建工程相关风险、钽铌产品价格波动风险、宏观制造业需求走弱风险等



目录

- 1 全球钽铌资源分布高度集中于非洲国家，全球供给端实质性收缩，钽价大幅上行
- 2 钽铌下游得益于AI等行业需求高速增长，中游产品受上下游影响价格同步走高
- 3 相关标的

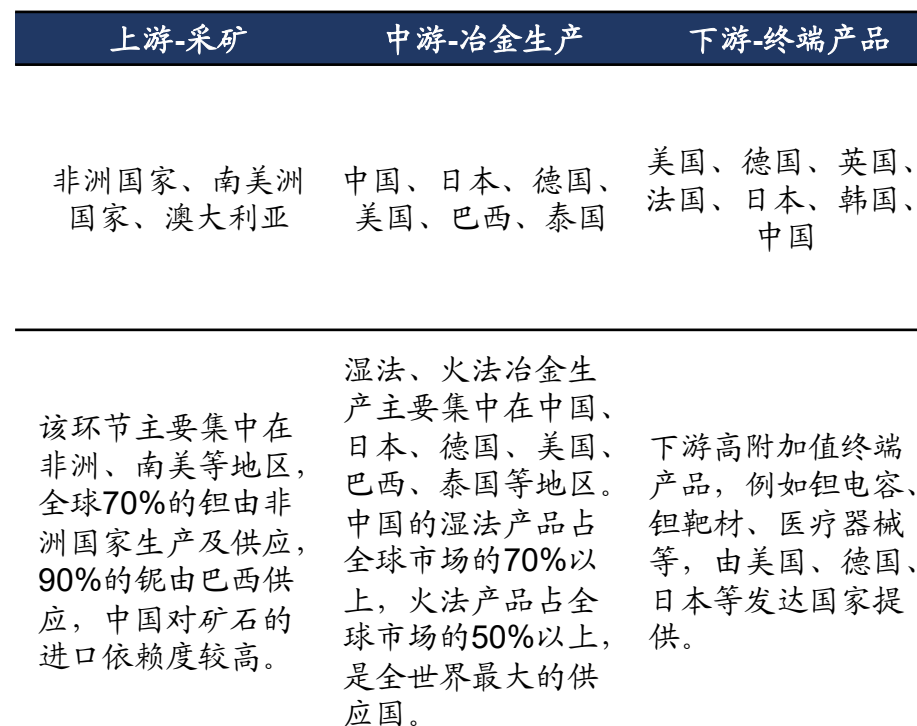
钽铌产业链——中国是冶金生产环节核心供应商

➤ 从产业链看，1) 钽铌上游主要是矿石的采选，主要来源是钽铌精矿、锡渣、锂矿伴生物、钽铌回收料，该环节主要集中于非洲、南美等地区。2) 中游主要是冶炼加工。钽、铌矿经过湿法冶金后可以获得氧化钽、氧化铌及氟钽酸钾等产品，再经火法冶金处理后可进一步加工成火法冶金产品，包括钽粉、碳化钽铌、钽铌锭材及钽铌条。火法冶金产品可继而进一步加工为钽铌制品，包括半导体钽靶坯及钽条、铌粉、钽铌金属材料、合金及其他工业产品。中国是全世界最大的湿法、火法产品供应国。3) 下游主要为终端应用，高附加值产品如钽电容、钽靶材等由美国、德国等发达国家提供。

钽和铌产业链分布



钽和铌产业链全球分工

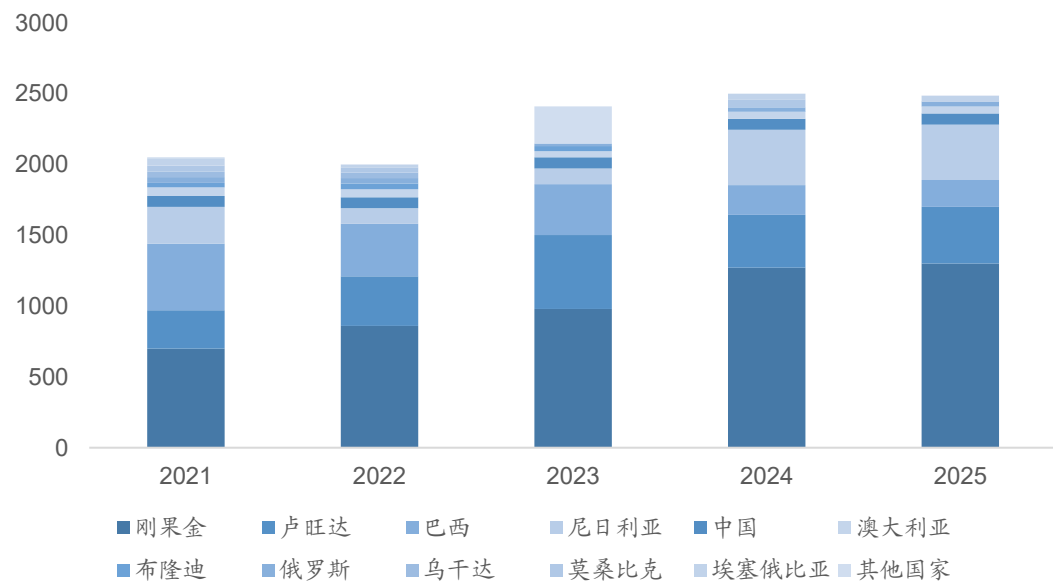




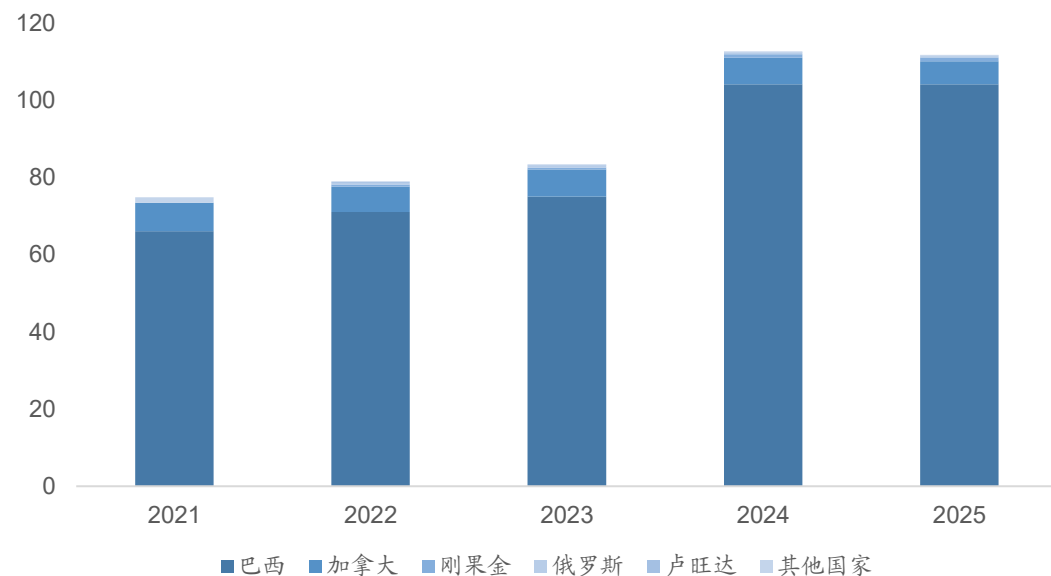
全球钽铌资源分布高度集中，主要集中于非洲国家

- 钽和铌在自然界中常以共生、伴生矿物的形式存在，不会以自由金属的形式产出。钽和铌在自然界中易与 铀、钍、稀土、钛、锆和钨等元素发生类质同像作用，含铌钽的矿物达到 44 种，难以分类，其中最主要的是铌铁矿族矿物与烧绿石族矿物。
- 全球钽铌资源分布高度集中。1) 近几年全球钽金属的年产量均保持在2400-2500t，主要集中于刚果金、卢旺达、尼日利亚、巴西等国，占据全球总产量超90%。澳大利亚虽有丰富的钽矿资源，但2007年全球最大的钽供应商Sons of Gwalia破产，钽矿的主要产地逐步转移至刚果金和卢旺达等非洲国家。2) 巴西的铌资源储量在全球资源中占据极其重要位置，同时近几年铌产量保持稳步增长。2025年全球铌产量约111.63kt，其中巴西年产量约104kt，其次为加拿大年产量6kt。

2021-2025年全球钽主要供给国家产量 (t)



2021-2025年全球铌主要供给国家产量 (kt)



注：2024年刚果金的钽产量数据根据政府报告进行修正

资料来源：USGS，华安证券研究所

更多免费行业报告

并购家

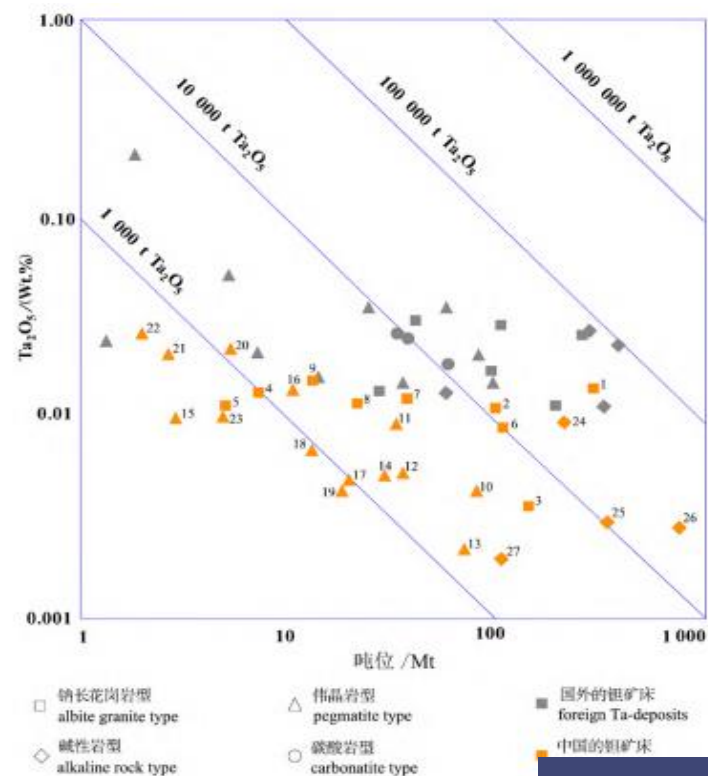
www.ipoiipo.cn



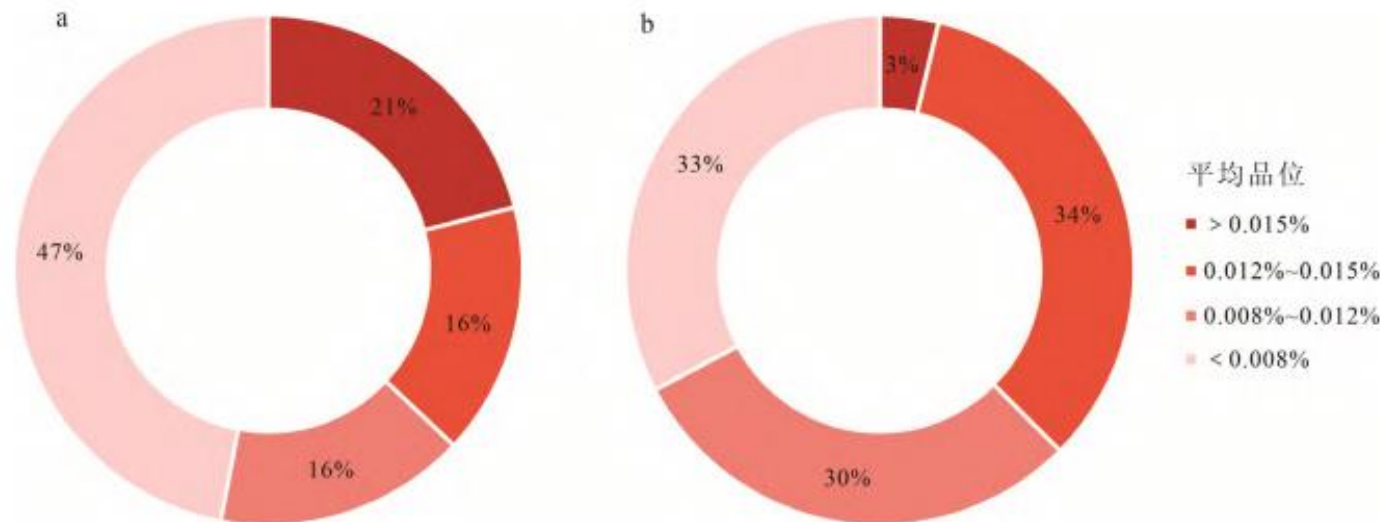
国内钽铌产量无法满足需求，需要大量进口

- 国内的钽矿产量无法满足需求，铌资源开发较少，均需要大量进口。
- 国内钽矿虽类型多样，但品位较低且多为共伴生矿产，总体禀赋不佳，利用率低。1) 我国钽矿产地分布广泛，但资源量分布集中。根据CNKI，江西、四川、新疆和内蒙古4省(自治区)拥有全国80%的钽查明资源量。2) 相较于国外矿床，国内钽矿平均品位偏低。根据CNKI，全国钽矿区中， Ta_2O_5 平均品位超过0.02%（富钽矿）的矿区数不足1%，且均为小规模，有47%的矿区的平均品位低于0.008%。

中国主要钽矿床品位吨位分布特征



中国不同品位钽矿区数量(a)及对应资源量(b)统计图





钽铌冶金生产门槛较高，中国企业处于领先地位

- **钽生产加工行业门槛相对较高、行业集中度较高。**目前全球钽生产加工企业主要有美国GAM、日本JX日矿和中国东方钽业等。根据UN Comtrade以及中国海关总署数据，中国、美国、日本、韩国和爱沙尼亚是2025年全球前五大钽制品及其废料出口国，五个国家出口金额占全球金额超90%，其中中国和美国分别占比37%、32%。从进口数据看，美国进口金额占全球进口总额的31%，中国占比约8%。
- **中国是铌钽矿的主要消费国之一。**因铌产品无单独披露数据，铌铁是铌矿资源的重要贸易商品，故本文选用铌铁数据作为参考。根据UN Comtrade以及中国海关总署数据，2025年中国是最大的铌铁进口国，进口金额占全球进口总额的比例高达49%。巴西的Morro dos Seis Lagos是目前全世界已查明资源量最大的铌矿山，巴西也是全球铌铁第一大出口国，出口金额占全球的比例高达80%。

2025年全球钽及其制品，包括废料及碎料进出口情况

进口国	金额/USD	占比	出口国	金额/USD	占比
美国	257730564	31%	中国	264844046	37%
韩国	118452246	14%	美国	228198455	32%
日本	84184413	10%	日本	122534680	17%
中国	70464656	8%	韩国	27870844	4%
萨尔瓦多	39144038	5%	爱沙尼亚	12486895	2%
前五大国家合计	569975917	68%	前五大国家合计	655934920	92%
其他国家	266214668	32%	其他国家	57090073	8%
全球合计	836190585	100%	全球合计	713024993	100%

2025年全球铌铁进出口情况

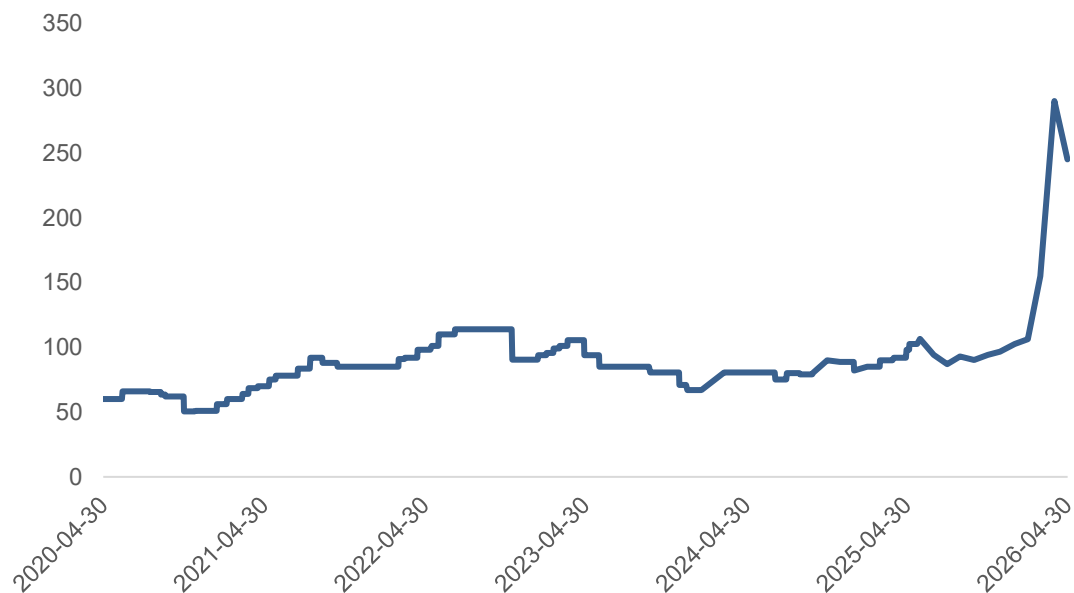
进口国	金额/USD	占比	出口国	金额/USD	占比
中国	1451247203	49%	巴西	2658650498	80%
美国	324914020	11%	加拿大	272139733	8%
韩国	222759442	8%	新加坡	239839325	7%
新加坡	190966291	6%	中国	36964809	1%
日本	158853137	5%	荷兰	35734252	1%
前五大国家合计	2348740093	80%	前五大国家合计	3243328617	98%
其他国家	604897461	20%	其他国家	73535691	2%
全球合计	2953637554	100%	全球合计	3316864308	100%



钽价受刚果金矿区坍塌影响价格陡升，铌价相对稳定

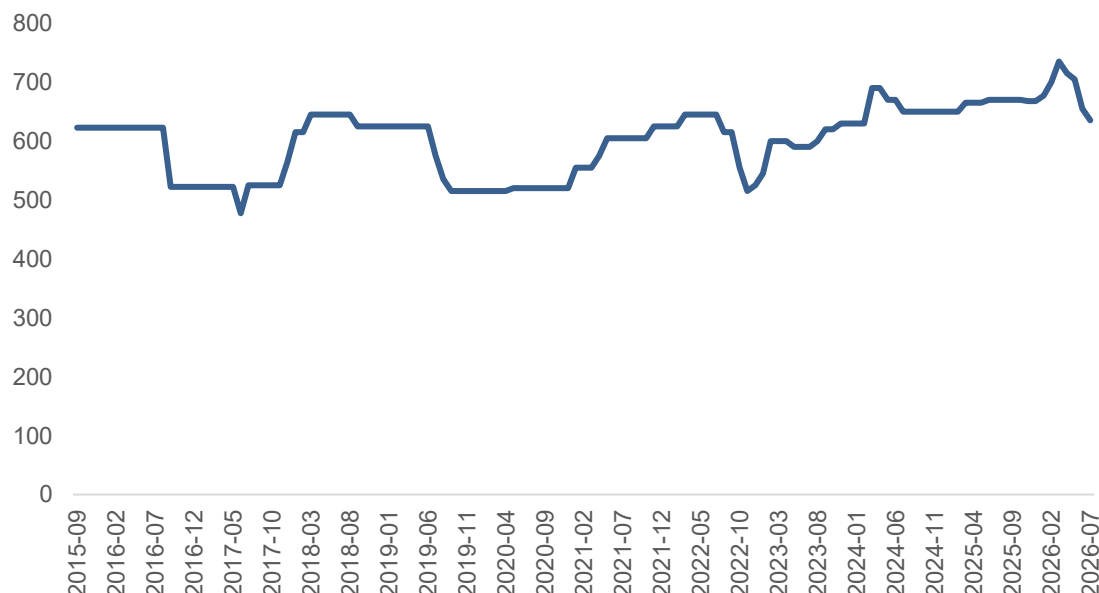
- 26年2月刚果金东部矿区发生坍塌，钽价此后价格大幅上行。2026年1月末，刚果（金）东部北基伍省鲁巴亚钶钽矿区因持续性强降雨引发山体滑坡，造成巷道塌方并全面暂停采矿作业。该矿区作为全球钽原料供应链核心节点，产量占全球钽总供应量15%以上，此次停产直接引发全球钽市场供给端实质性收缩的担忧。根据商务部数据，2026年2月、3月钽铁矿价格环比大幅提升，2月钽铁矿价格约154.98美元/磅，环比提价46%。3月钽铁矿价格约289.97美元/磅，环比提升87%。
- 国内铌价偏高位震荡。根据国家金属网数据，2026年以来，铌价虽未如钽价大幅上行，但月度间均在650元/千克以上的价格区间震荡，此价格区间也是近十年间偏高位。

2020年-2026年4月钽铁矿价格走势（美元/磅）



—— 市场价: 钽铁矿 (30-35%): 伦敦战略金属市场: CIF北欧

2015-2026年7月国内铌价走势（元/千克）



—— 平均价: 铌 (98%, 国产, 进口): 全国



目录

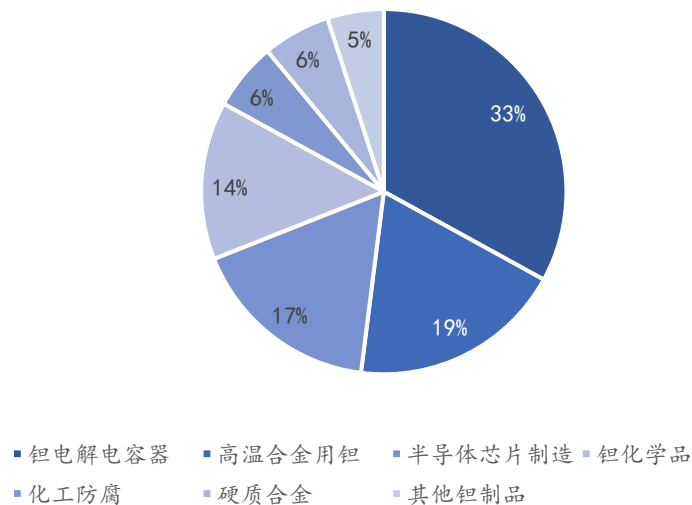
- 1 全球钽铌资源分布高度集中于非洲国家，全球供给端实质性收缩，钽价大幅上行
- 2 钽铌下游得益于AI等行业需求高速增长，中游产品受上下游影响价格同步走高
- 3 相关标的



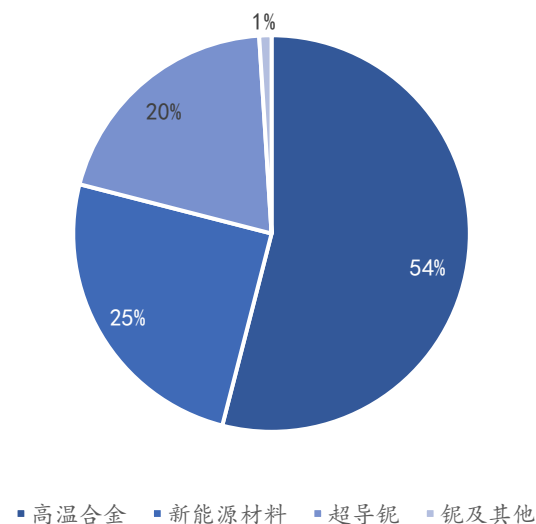
钽钽下游以钽电容、高温合金等用途为主

- 钽消费终端领域以钽电容、高温合金用钽、半导体芯片制造、钽化学品等为主。钽硬度适中，延展性好，热膨胀系数小，同时具有极高的抗腐蚀性。金属钽加热到高于500℃会加速氧化生成Ta₂O₅，金属表面会形成致密稳定、介电强度高的无定型氧化膜，因此也更易于准确控制电容器的阳极氧化工艺。根据《钽铌产业步入上升周期》，全球钽消费终端领域以钽电容器、高温合金用钽、半导体芯片制造、钽化学品等为主，其中钽电容占比为33.00%。
- 全球约90%的钽金属以钽铁形式用于钢铁生产，非钢领域多用于高温合金用钽、新能源材料及超导钽等。钽具有良好的超导性、熔点高、耐腐蚀、耐磨等特点，被广泛应用到钢铁、超导材料、航空航天、原子能等领域。钽可以有效增加钢的韧性和强度，因此全球约90%的钽金属以钽铁形式用于钢铁生产，主要涵盖管线钢、汽车钢、结构钢及不锈钢等。非钢领域则主要以高温合金用钽等用途为主。

钽消费结构



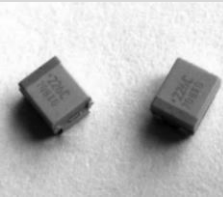
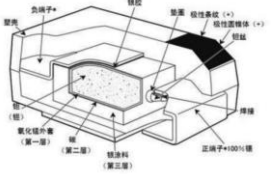
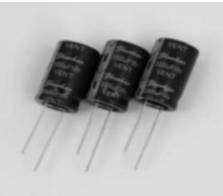
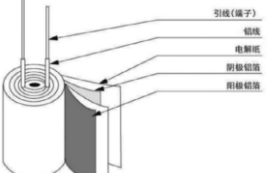
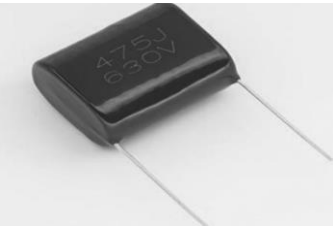
非钢领域钽消费结构





钽电容工作稳定性与容量更高，可更好满足对电容小型化要求

- 从制造材料看，铝电解电容、钽电解电容、陶瓷电解电容、薄膜电解电容是目前使用最为广泛的几种电容器。
- 钽电容器在对电容小型化、可靠性要求较高的领域更具有优势。钽电容器使用钽氧化膜作为极性材料，钽氧化膜拥有比铝氧化膜更高的介电常数，可以在同体积内制作更大的电容。

主要电容器类型	主要特点	终端使用场景	图示
钽电解电容	• 无需添加电解液，高温条件下的工作适应性更强； • 自身电感含量极少，电性能优良； • 比容量极高，体积效率大，符合小型化需求； • 电容器寿命长，受温度影响小，更适宜存储。	自动化设备、精密仪器、通讯行业、音响等	 
铝电解电容	• 单位体积所具有的电容量大； • 具有“自愈”特性，可自行修复工作中产生的电介质的缺陷； • 此种电介质可承受较高的电场强度； • 因其结构形成的漏电流较大，且漏电流大小与温度、电压正相关。	家用电器、汽车制造、数码电子设备等	 
陶瓷电解电容	• 低频陶瓷电容稳定性差，随工作温度、工作电压等因素变化幅度很大；或容量较小； • 体积小，价格低，高频特性好。	移动终端、家电、通信等	
薄膜电解电容	• 薄膜电容耐压能力强，不存在电解液泄露的风险； • 具有自愈能力，保护电路的安全； • 可适用于高频率、高电压的脉冲和能量转换电路中。 • 与通常用于大容量需求场景的铝电解电容相比，薄膜电容还具有更为良好的温度性能，即其电容量在不同的温度环境下的数值差距较小。	光伏、储能、电力电网、功率设备等	



AI服务器是钽电容的关键增量市场

- 聚合物钽电容是与企业级SSD配套的关键组件。钽电容用粉末及钽电容器正逐渐在数据存储领域得到广泛应用。钽电容器在服务器和SSD中的优势主要体现在其高体积效率和耐高温性能，这使得主板尺寸更小，服务器堆叠更加紧凑。密集的服務器堆叠带来了散热难题，而钽电容正是应对这一挑战的理想选择。
- MLCC和聚合物钽电容在AI服务器电源设计中各司其职。MLCC凭借极低的等效串联电感（ESL）和优异的高频去耦性能，在瞬态负载下为高速计算核心提供稳定的电源供应；聚合物钽电源则通过大容量、低等效串联电阻（ESR）以及出色的中低频滤波能力，实现强大的能量缓冲和长期可靠性。两者在不同频率带和负载特性上的互补协作，使AI服务器能够同时满足高性能计算、严苛的电源完整性以及长期稳定运行的需求。
- 上游钽粉、化工材料及制造成本持续上涨，叠加数据中心和AI设备需求强劲导致钽电容产能紧张，部分企业已逐步上调售价。如中国台湾的被动元件巨头国巨公司的子公司KEMET自2025年起已三次上调产品价格，价格上调幅度均在双位数。日本松下也发布涨价通知，针对不同型号的钽聚合物电容进行15-30%的涨价。

部分下游电子元件公司对钽电容器产品涨价情况

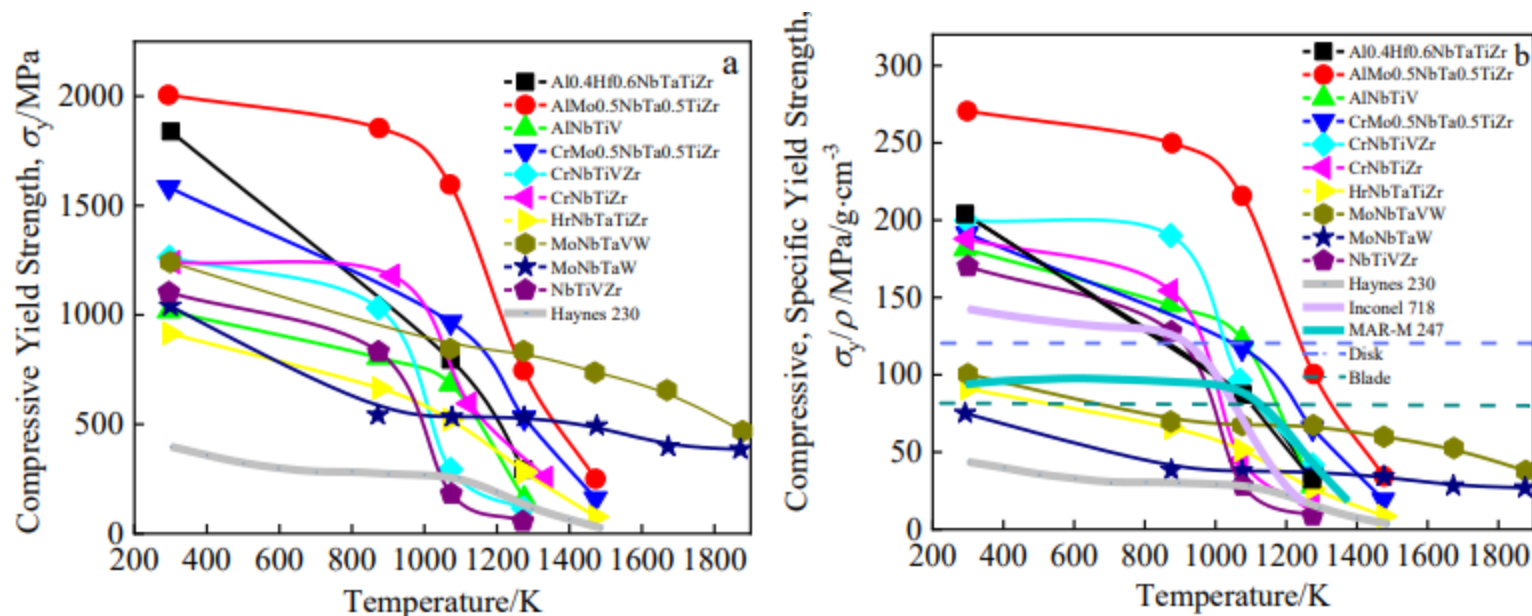
公司	时间	产品	涨价幅度
KEMET	2025年6月1日起	• 部分KO-CAP聚合物钽电容系列产品	+10-15%
	2025年11月1日起	• T520、T521和T530聚合物钽电容产品	+20-30%
	2026年4月1日起	• T523 KO-CAP系列产品	/
日本松下	2026年2月1日起	30~40 种钽聚合物电容型号	+15-30%



钽及其合金由于难熔属性在航空航天等领域具有较大的应用潜力

- 随着科技快速发展，对核心材料的关键性能要求更为严苛，传统镍基高温合金已逐步无法满足下一代装备耐高温等需求，钽及其合金可更好满足要求。传统镍基高温合金在抗氧化涂层和冷却技术的帮助下，极限工作温度已达到1827℃，但此工作温度仍无法满足下一代航空发动机、燃气轮机、火箭、导弹等装备耐高温部件对材料性能的需求。难熔金属材料中，钽（Ta）具有较高的熔点（2996℃）、极低的韧-脆转变温度（-196℃）、良好的塑性加工成形能力，优良的耐腐蚀性能、耐磨损性能、抗蠕变性能以及高温力学性能。根据东方钽业公司公告，2024年含钽高温合金已成为钽的第二大应用领域，年消费钽量约475吨，占全球钽消费总量约19.00%；含铌高温合金已成为非钢用铌的最大应用领域，年消费铌量约5,076吨，占全球铌消费总量约5.40%、占非钢领域用铌消费总量的54.00%。

不同温度条件下材料屈服强度-温度曲线及材料比强度-温度曲线

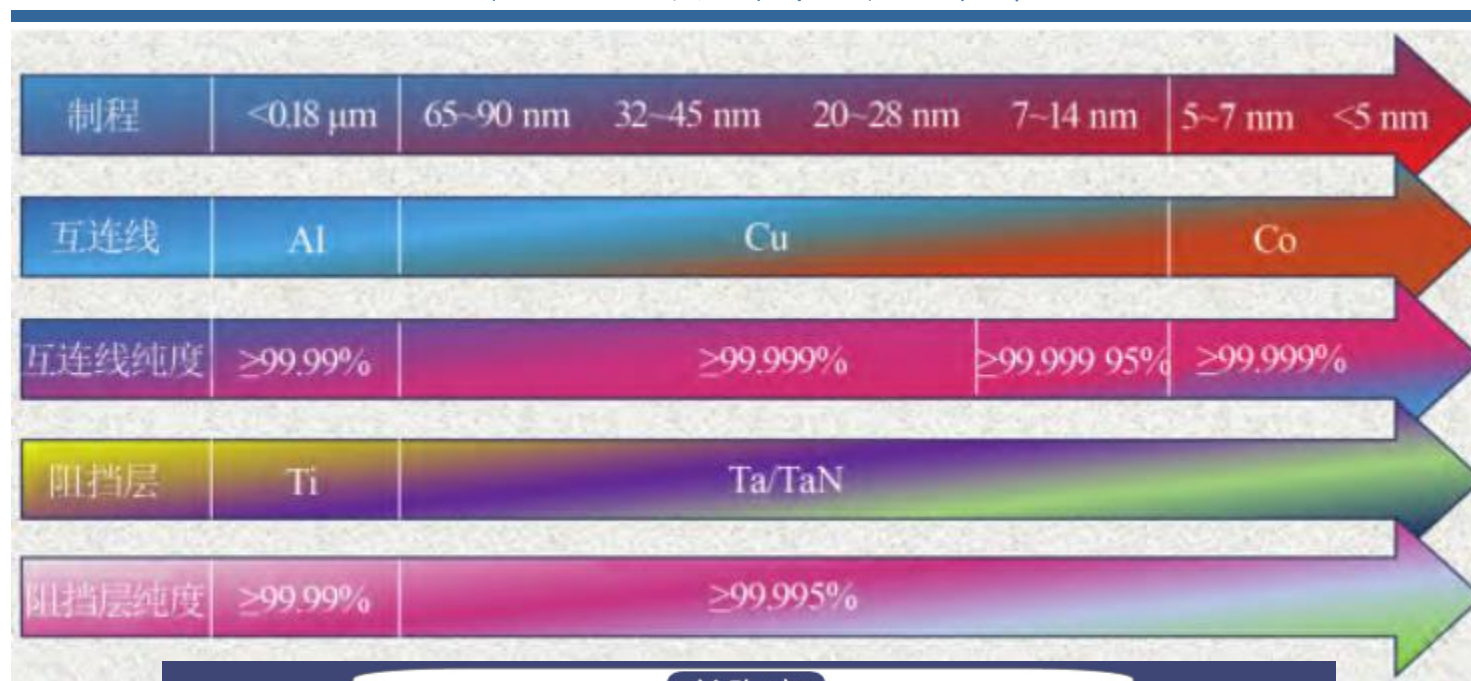




先进制程发展加快，高纯度钽靶材迎来爆发式增长

- 半导体芯片制造领域中，钽靶材凭借其高熔点、优异的热稳定性、导电性及与硅和铜的惰性兼容性，成为先进制程铜互连布线阻挡层的核心材料，可有效阻隔铜原子向硅基底的扩散。过往常将铝作为集成电路中不同器件间的互连材料。随着集成电路的飞速发展，对芯片的集成度越来越高。自 $0.18\mu\text{m}$ 以下，铝因其电阻率和抗电迁移能力的问题不能满足工艺需求，铜因电阻率更小、抗迁移率更高，则替代铝成为了先进制程的互连线。由于铜与硅易形成铜硅合金，所以铜布线时必须与金属钽配合使用。在先进制程7、5、3 nm下均使用钽及其化合物作为阻挡层，制程越先进，要求靶材纯度和晶粒度越高。
- 随着半导体制程向精细化的持续升级，钽靶材的需求占比将持续提升。据IC Insights预测显示，2025年先进制程晶圆占比将从2022年的39.00%跃升至52.00%，而成熟制程占比则由61.00%降至48.00%。在集成电路用靶材市场上，钽靶材占比较高也是技术难度最高的类型之一。

集成电路用靶材与制程关系图

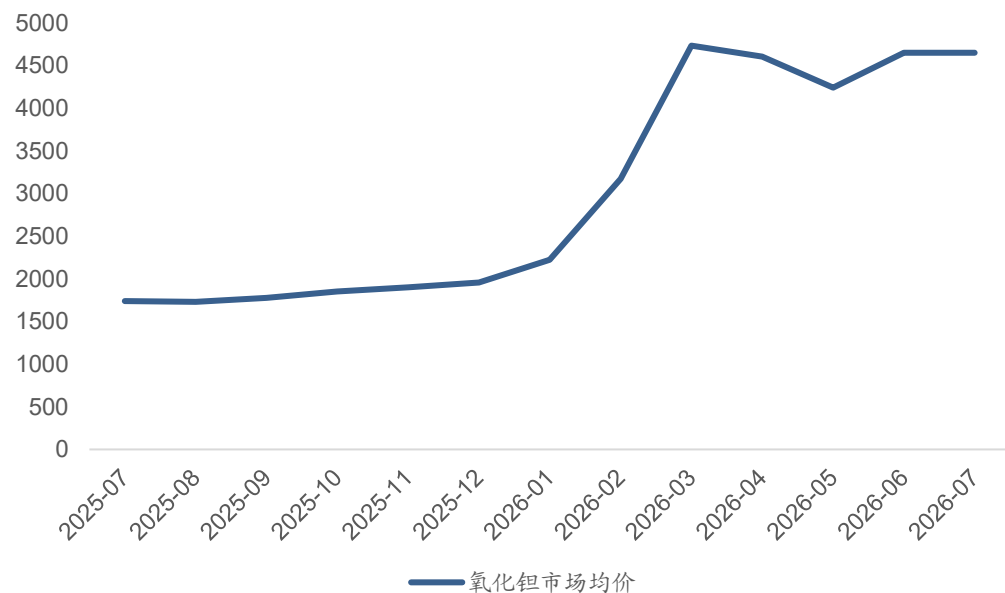




钽中游价格在上下游双重驱动下，价格同步走高

- 钽中游价格在上下游双重驱动下，价格同步走高。上游因刚果金矿区坍塌影响，供给端实质性收缩。下游在AI等需求高增长驱动下，钽电容、钽靶材等用量加大，产能紧张，价格提升。我们选择氧化钽、其他钽粉价格作为参考。氧化钽市场价格走势趋同于钽铁矿价格走势，2026年2月约3172.5元/公斤，环比提升43%；4月趋势延续，价格环比继续提升49%。其他碳粉价格自2026年4月环比提升较为显著，当月出口均价约71.43万美元/吨，环比提升76%。

2025-2026年7月氧化钽市场价格走势（元/公斤）



2015-2026年4月其他钽粉价格走势（美元/千克）





目录

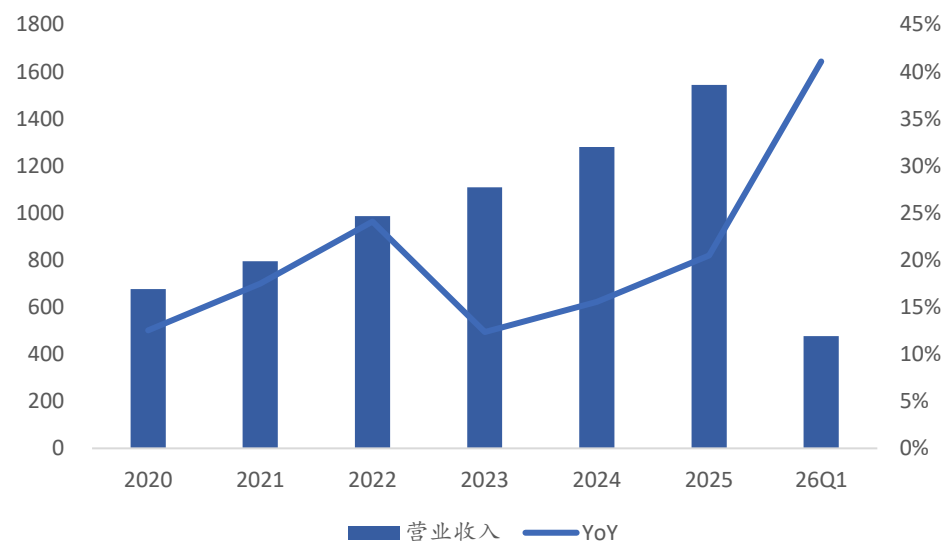
- 1 全球钽铌资源分布高度集中于非洲国家，全球供给端实质性收缩，钽价大幅上行
- 2 钽铌下游得益于AI等行业需求高速增长，中游产品受上下游影响价格同步走高
- 3 相关标的



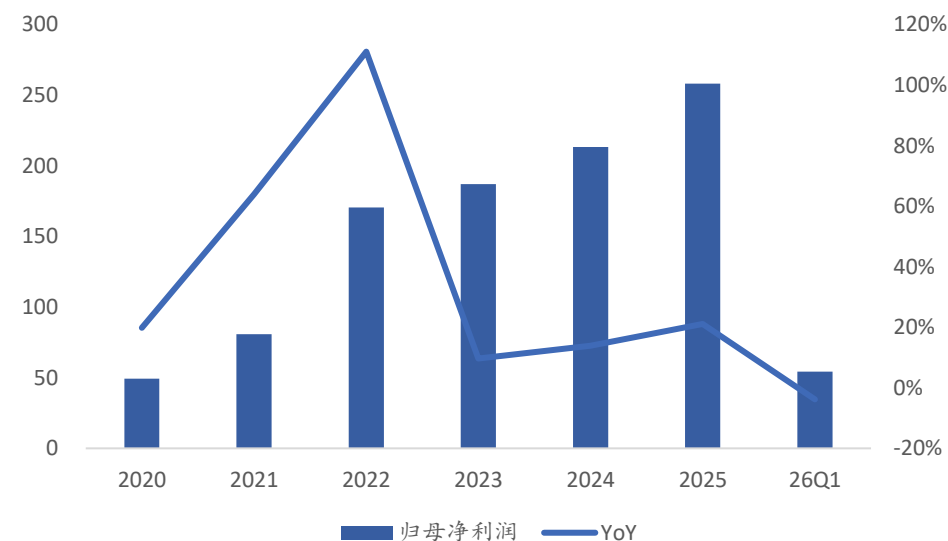
东方钽业：钽铌领域全球领先企业，具备冶炼到深加工全产业链优势

- 公司是钽铌稀有金属领域领先企业，具备钽铌矿石湿法冶炼到各类钽铌制品深加工的全产业链。公司主要从事稀有金属钽、铌及合金等的研发、生产、销售和进出口业务，是国内最大的钽、铌产品研发制造基地。公司具备从钽铌矿石冶炼到钽铌制品加工的完整生产线和较大的专业化生产规模，建立了世界水平的钽铌湿法冶金生产线、钽铌火法冶金生产线、钽粉生产线、钽丝生产线、钽铌板带箔材压力加工生产线、钽铌管棒丝材压力加工生产线，可以提供从化合物、冶金添加剂、粉末、锭材、板材、带材、箔材、丝材、线材、管材、棒材等各种类型的产品。
- 得益于下游高景气，公司近年业绩持续增长。收入端，公司营业收入从2020年的6.76亿元增长至2025年的15.43亿元，期间CAGR为17.95%，每年均保持双位数的增速稳健成长；利润端，公司归母净利润从2020年的0.49亿元快速增长至2025年的2.58亿元，期间CAGR为39.20%，利润端增长更为显著。

2020-26Q1公司营业收入及增速情况（百万元）



2020-26Q1公司归母净利润及增速情况（百万元）

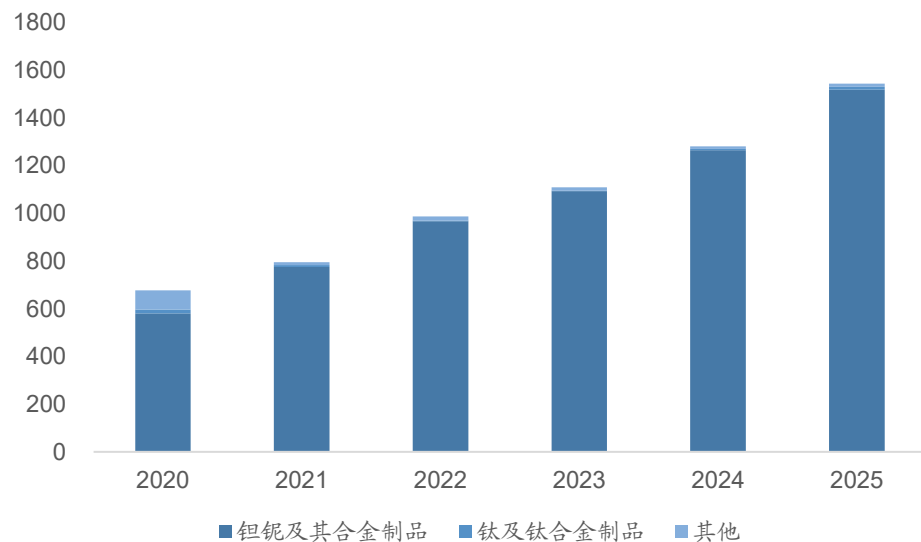




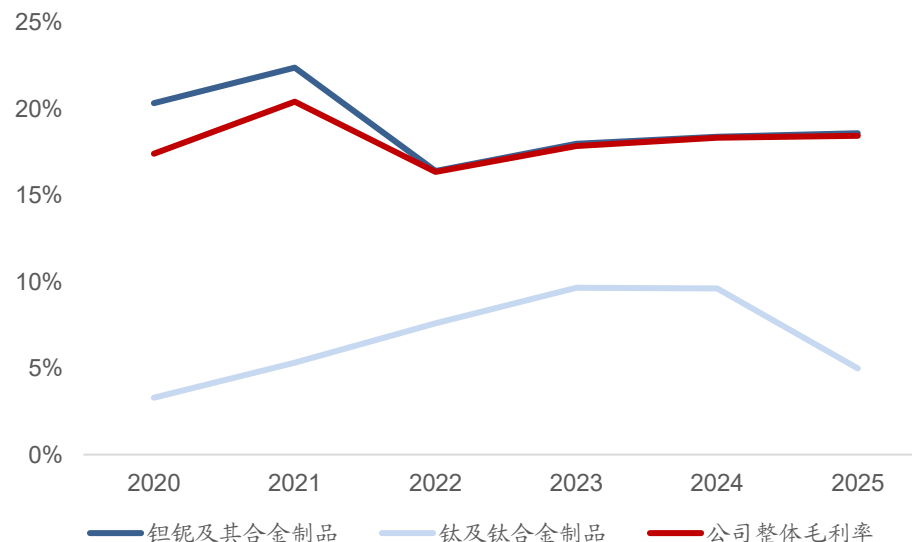
东方钽业：钽铌领域全球领先企业，具备冶炼到深加工全产业链优势

- 公司目前主营产品为钽粉、钽丝、钽制品及铌制品四大类，主导产品为高温合金添加用钽/铌材、电容器级及超高纯钽粉、电容器级钽丝、粒子加速器用超导铌材、铌超导腔等。公司产品涉及29个系列250多个品种，产品广泛应用于航天航空、电子信息、高端装备、石油化工、汽车、医疗等领域。根据公司公告，公司高温合金添加用钽材目前国内市场占有率约20%；高温合金添加用铌材目前国内市场占有率约15%；电容器级钽粉目前国内市场占有率约50%，全球市场占有率20%；超高纯钽粉目前全球市场占有率超25%；电容器用钽丝目前全球市场占有率超50%；粒子加速器用超导铌材目前国内市场占有率约80%，全球市场占有率约70%；铌超导腔目前国内市场占有率40%。
- 分业务看，钽铌及其合金制品为公司主要的收入与利润来源。以2025年为例，公司钽铌及其合金制品占比已超公司整体收入的98%。

2020-2025公司分业务收入情况（百万元）



2020-2025公司各业务毛利率情况





东方钽业：钽铌领域全球领先企业，具备冶炼到深加工全产业链优势

- 公司与Taboca签订铁钽铌采购合同，保障原料稳定供应。2024年11月公司的实控人中国有色旗下中色经贸有限公司与秘鲁Minsur公司旗下Latinoamericana矿业公司签订了就巴西Taboca矿业公司的约束性股权收购协议，2025年3月31日完成交割工作。2025年4月公司与Taboca矿业公司签署了《铁钽铌合金采购合同》，拟采购约3000吨铁铌钽合金原材料，采购金额预计为5.4亿元人民币。进一步提升了公司在钽铌矿石原料供应环节的自主可控能力，保障原料的稳定供应。
- 定增完成发行，完善产能一体化布局。2026年3月公司完成定增，募资约11.90亿元。资金将投向钽铌湿法冶金项目、钽铌火法冶金熔炼产品生产线扩能改造项目、钽铌高端制品生产线建设项目及补充流动资金。

公司2025年定增募资具体用途规划

项目名称	项目基本情况	项目总投资/万元	拟使用募集资金金额/万元
湿法冶金项目	拟新建氟钽酸钾1100t/年、五氧化二铌1700t/年、高纯五氧化二铌150t/年、高纯五氧化二钽50t/年和钽铌化合物209.5t/年和副产品锡精矿90t/年的生产线	67,868.78	56,649.61
火法冶金熔炼项目	新增年产熔炼铌860t/年、熔炼钽80t/年、铌及铌合金条74t/年、钽及钽合金条（棒）240t/年，其中铌及铌合金条、钽及钽合金条（棒）为火法冶金生产线工序用的自用中间品	28,799.58	25,319.98
高端制品项目	项目建设包括在已建的制品车间西侧第三跨内进行主体设备布置、厂房改造以及配套设施建设、设备改造及购置、搬迁及安装等，预计项目建成达产后，钽铌板带制品产能将新增145t/年	28,119.91	25,460.68
补充流动资金	/	11,559.73	11,559.73
合计	/	136,348.00	118,990.00

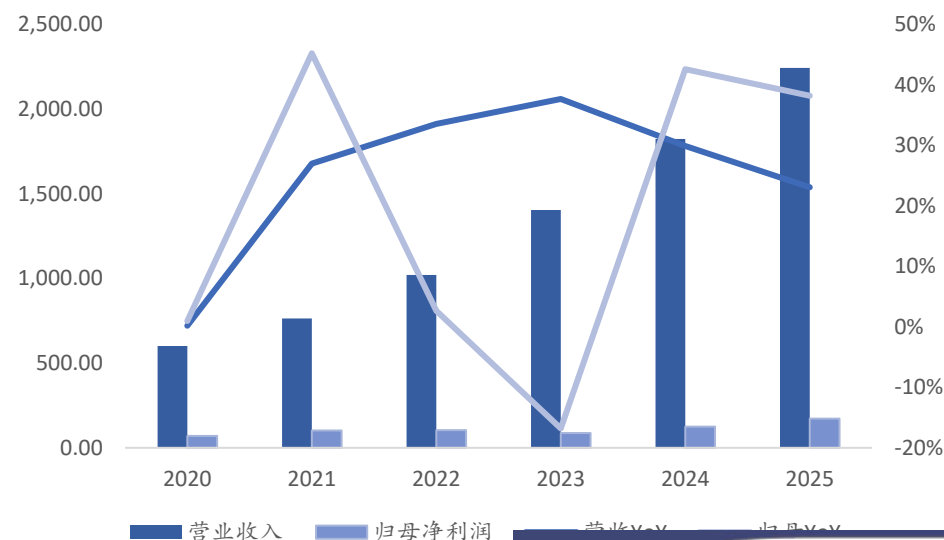
资料来源：东方钽业公司公告，华安证券研



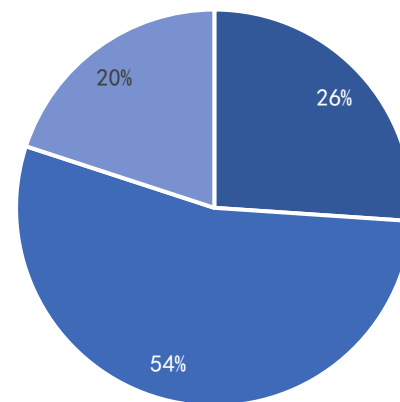
稀美资源：深耕钽铌领域，产能稳步拓展

- 公司是全球领先的钽铌生产企业，业务覆盖资源、冶炼、加工到制造全产业链。公司成立于2006年，前身是广东致远新材料有限公司。公司产品主要钽铌湿法产品、钽铌火法产品、钽铌深加工制品。湿法产品主要有氧化钽、氧化铌、氟钽酸钾以及钽铌醇盐产品；火法产品主要钽铌粉末、熔炼钽铌、铌铁铌镍等二元合金及各类高纯钽铌锭材；深加工制品涵盖钽铌带材、管棒丝材、各类来料加工制品等。
- 收入端稳健提升，利润端近年提速增长。公司收入端从2020年的6.02亿元增长至2025年的22.42亿元，期间CAGR约30.10%，整体收入端每年均保持20%以上的稳健增长；利润端从2020年的0.70亿元增长至2025年的1.72亿元，期间CAGR约19.55%，年度间利润增速有所波动，得益于公司业务的稳步拓展以及规模效应的逐步显现，近两年利润端实现较快改善。
- 分业务看，钽铌湿法产品的销售占比高达54%，为公司最主要的收入来源。其次为钽铌金属及其制品。

2020-26Q1公司业绩及增速情况（百万元）



2025年公司收入构成





稀美资源：深耕钽铌领域，产能稳步拓展

- 公司目前已形成五大生产基地布局，明确分为三大湿法生产基地以及两大火法生产基地。
- 1) 湿法产能主要分布在广东省雷州市、广东省英德市和湖南省耒阳市，规划产能合计6000吨。稀美雷州的产能目前正在推进中，现已完成大部分设备安装调试工作，预计2026年底可达到1500吨产能，2027年完成3000吨的产能爬坡。
- 2) 火法产能主要分布在广东省英德市和贵州省兴义市，规划产能合计1800吨。稀美贵州成立于2020年，规划产能1500吨/年，预计全部达产后可位于全球前三。

公司目前产能情况

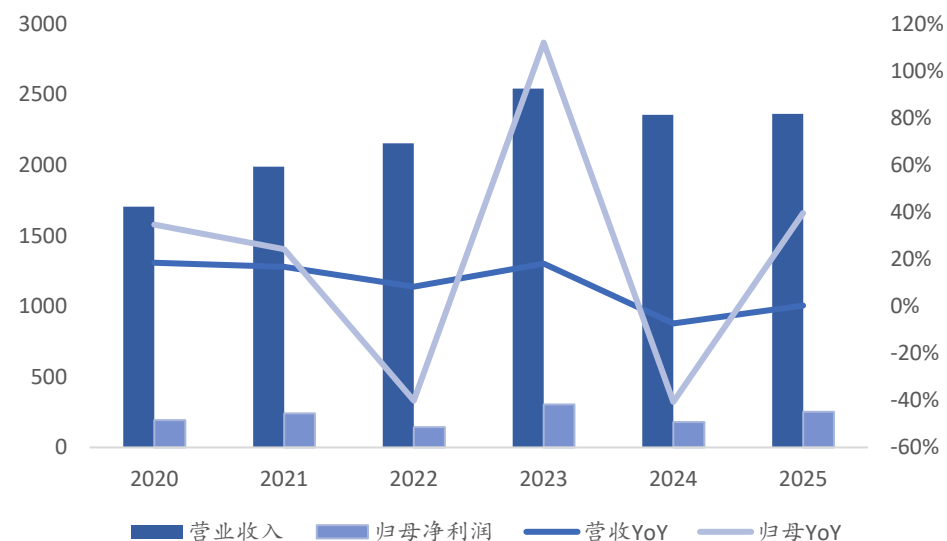
产能类型	地点	规模规划	产能目前情况	主要产品
钽铌湿法产品生产基地	广东省雷州市	3000吨湿法产能	2026年底预计达到1500吨产能， 2027年预计完成3000吨产能爬坡	高性能钽铌氧化物
	广东省英德市	2000吨湿法产能	2025年已满产	氟钽酸钾、氧化铌、氧化钽、高纯氧化铌、高纯氧化钽、钽铌醇盐
	湖南省耒阳市	1000吨湿法产能	2025年已满产	氧化物
钽铌火法产品生产基地	广东省英德市	300吨火法产能	/	
	贵州省兴义市	1500吨火法产能	/	钽铌粉末、熔炼钽铌、铌铁、铌镍等二元合金及各类高纯钽铌锭材



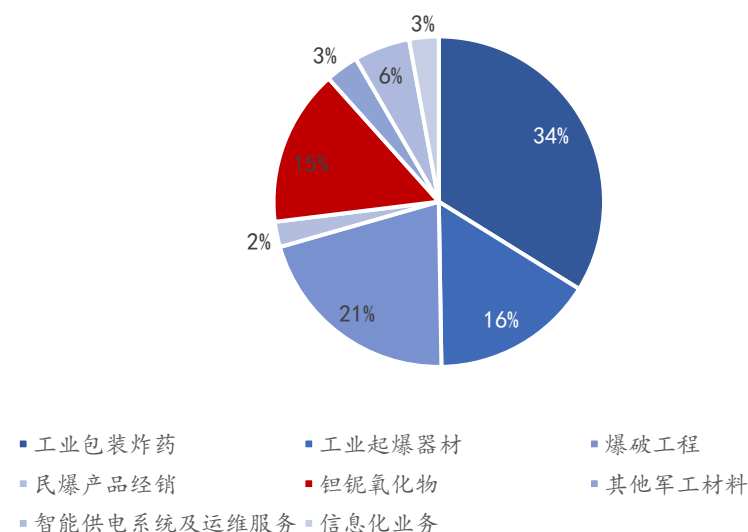
国泰集团：钽铌氧化物贡献新增量

- 公司业务主要由民爆一体化、军工新材料、轨交自动化及信息化三部分构成。1) 民爆一体化是公司的传统业务，也是收入的重要组成部分。主要涵盖民用爆破器材的研发、生产、销售及爆破服务一体化。公司主要产品为工业炸药、工业雷管及工业索类等民用爆破器材，同时为矿山、基建项目等提供爆破服务。2) 军工新材料涵盖钽铌材料、钨基新材料、小型固体火箭发动机助推器等业务。3) 公司轨交自动化及信息化业务涵括工业互联网及工业软件研发、轨交信息化、电子政务等业务，是江西省制造业数字化转型的重要服务商。
- 民爆业务略有拖累，军工新材料和轨交自动化及信息化业务支撑公司稳步增长。2025年公司实现收入23.61亿元，同比增长0.26%。民爆一体化业务同比下滑6.00%，且占收入比重较高；军工新材料同比增长46.42%；轨交自动化及信息化业务同比增长22.62%。分产品看，2025年钽铌氧化物实现收入3.25亿元，占公司整体收入的15%，同比增长40.89%，是公司各产品中增速相对较快的品类。

2020-26Q1公司业绩及增速情况（百万元）



2025年公司收入分产品构成

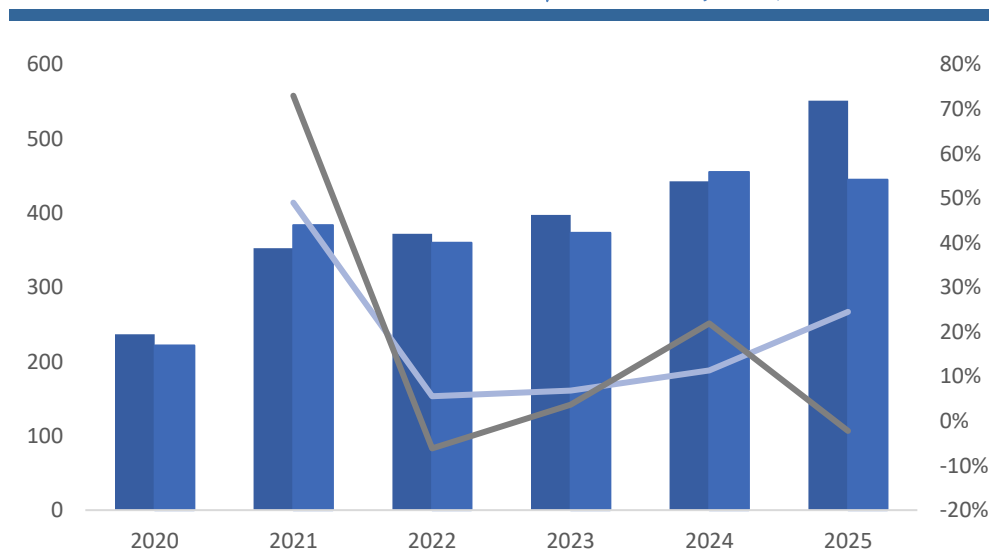




国泰集团：钽铌氧化物贡献新增量

- 公司钽铌材料主要依托全资子公司三石有色及控股子公司拓泓新材，专注钽铌氧化物的研产销。公司目前有钽铌氧化物年生产能力约1500吨，分布宜春、新余两个生产点，具有一定的规模优势。
- 拓泓新材年产能500吨钽铌化合物，主要生产冶金级氧化钽、氟钽酸钾和普通氧化铌，具备独石氧化铌生产能力。
- 三石有色年产能1000吨钽铌化合物，除冶金级钽铌产品外，主要定位于钽铌高纯氧化物以及超高纯氧化物等高附加值产品，是国内产能较大、产线较多、品种较齐全、设备较先进、自动化程度较高的国内一流钽铌湿法冶炼龙头企业。三石有色作为较高起点打造的新厂，具备生产多规格产品、高端产品的能力。2025年三石有色700吨钽铌稀有金属冶炼项目实现达产达纲，矿石采购量约1500吨，同比增长约280%，新增供应商家数同比增长约180%，为规模化生产提供充足原料保障。
- 随着三色有色钽铌稀有金属项目的稳步推进，公司2025年钽铌氧化物的生产量快速提升。2025年公司钽铌氧化物生产量为551.06吨，同比增加24.51%

2020-2025公司钽铌氧化物的产销量





新金路：依托栗木矿的矿产资源转型升级

- 公司是一家传统氯碱化工企业，通过取得栗木矿业控股权后切入矿产资源开发业务领域。2023年公司完成广西有色栗木矿业有限公司的破产和解，栗木矿业开始纳入公司报表合并范围。为早日实现投产达效，公司计划投资4.96亿元，实施60万吨/年采矿改造工程项目、150万吨/年选矿项目、钽铌（钨、锡）资源冶炼综合利用技改项目一期工程。2026年1月公司收到桂林市应急管理局出具的复工通知，上述项目按照计划推进建设。
- 根据公司2026年6月公告，采矿项目计划工期两年，目前正在进行井下皮带斜井施工，井下各系统建设正处于施工图设计完善阶段，主要设备采购工作暂未启动；选矿项目计划工期一年，目前正在完善施工图设计，进行基础设施施工，并按计划推进设备采购工作；冶炼项目计划工期一年，目前正在进行主体工程改造及主要公辅工程的施工并推进设备采购前的调研工作。

公司采矿、选矿、冶炼项目一期方案

项目	建设性质	产品方案	项目建设期	投资估算
60万吨/年采矿改造工程项目	升级改造	含有锡、钨、钽、铌的混合原矿，开采规模为原矿60万吨/年	2年	1.13亿元
150万吨/年选矿项目	新建	4275吨/年锡精矿，600吨/年钨精矿	1年	1.55亿元
钽铌（钨、锡）资源冶炼综合利用技改项目	搬迁技术改造	项目一期达产年每年生产氟钽酸钾500吨、氧化钽50吨，氧化铌200吨	1年	2.27亿元



风险提示

- **AI行业资本开支不及预期风险：**若全球算力建设资本开支放缓，将使得钽电容、钽靶材等新兴增量需求减少。
- **地缘与进出口政策波动风险：**国内钽铌矿石90%以上依赖进口。海外进口原材料会受国际政治、宏观经济等多种因素的影响，会导致一定时期内原材料供应不足或价格波动较大的风险。
- **在建工程相关风险：**东方钽业、稀美资源等几家企业均在扩产或技改项目。相关项目在建设或实施过程中，可能存在因行业政策波动等因素导致项目进展及预期收益不及预期的风险。
- **钽铌产品价格波动风险：**钽铌矿产品价格易受国内外宏观经济、行业政策及市场供需影响，中游冶金制品同样易受到上下游价格传导影响。
- **宏观制造业需求走弱风险：**若全球经济承压可能拖累军工订单、汽车、高端装备、钢铁行业景气，钽铌传统存量需求下滑对冲新兴算力增量。



重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；

中性—未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深300指数。