

行业研究/动态点评

2018年08月19日

行业评级：

有色金属 增持（维持）
稀有金属 II 中性（维持）

李斌 执业证书编号：S0570517050001
研究员 libin@htsc.com

邱乐园 执业证书编号：S0570517100003
研究员 010-56793945
qiuleyuan@htsc.com

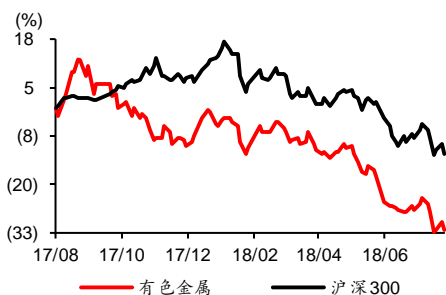
孙雪琬 0755-82125064
联系人 sunxuewan@htsc.com

江翰博 010-56793962
联系人 jianghanbo@htsc.com

相关研究

- 1 《锡业股份(000960,增持): 业绩持续改善, 关注龙头锡价弹性》2018.08
- 2 《中国铝业(601600,增持): 铝板块盈利增加, H2 关注氧化铝》2018.08
- 3 《宝钛股份(600456,增持): 钛市场回暖, 二季度业绩环比改善》2018.08

一年内行业走势图



资料来源：Wind

Iluka 锆英砂再提价, 或提振国内市场 锆行业跟踪

锆英砂龙头 Iluka 发布公告, 四季度价格上调 170 美元/吨

据瑞道金属资讯, 8月16日全球第一大锆英砂生产商 Iluka 公司发布公告, 第四季度的锆英砂参考价格上调 170 美元/吨至 1580 美元/吨, 有效期为 6 个月; 此前海外锆英砂生产商 Tronox 已于 5 月份宣布将三季度锆英砂价格上调 175-180 美元/吨。18 年二季度以来, 由于国内需求相对疲软, 且国内锆产品价格高于海外, 因此国内价格持续走弱; 我们认为龙头企业再度调价, 有助于平衡内外价差, 或将助力市场向好。

短期国内锆价有所调整, 内外价差有望修复

根据亚洲金属网的数据, 从 18 年 4 月至 8 月, 国内锆系列产品的价格出现震荡下跌, 其中锆英砂和氧氯化锆的价格下跌幅度分别为 5.4% 和 10.8%。根据价格折算, 截止目前海外主流的锆英砂价格仍然低于国内, 我们认为海内外价差主要由于国内市场报价频率高, 可以提前反映海外企业的调价预期。当前因内外价差及需求疲弱等因素, 国内价格上涨动力不足; 我们认为 Iluka 提价后, 将带动海内外价差的修复; 若 9 月后需求改善, 则国内锆价有望在内外市场平衡的基础上出现上涨。

国内市场消费稳中趋缓, 需求有望长期增长

根据瑞道金属的资讯, 7-8 月由于传统行业淡季, 硅酸锆、氧化锆等下游加工产品需求相对疲软, 陶瓷等下游订单不足, 导致中游开工减少; 部分产能也由于高温进行检修, 导致短期内下游需求增速放缓。中长期来看, 在陶瓷材料领域, 锆的可替代性较低; 随着电子产品的性能提升和“5G”通信技术的提升, 氧化锆陶瓷在手机背板和指纹识别等部位较金属材料优势明显, 我们认为锆下游需求具备长期发展空间。

寡头垄断供应格局, 锆英砂供应受控

锆上游矿产品处于寡头垄断格局, 同时地域分布较为不均衡。其中 Iluka、Tronox 和 RBM 是全球主要的三家锆矿供应商, 根据瑞道金属的资料, RBM 由于罢工等因素, 四季度锆矿的供应可能减少, 我们预计 2019 年澳洲东方锆业的项目和 Iluka 的新矿可能投产, 合计约有 6 万吨以上增量, 18-20 年之外的新增供应产能有限。

标的: 东方锆业, 澳洲锆矿预计四季度投产

公司作为锆行业龙头, 在澳洲等地布局优质锆矿资源, 原料供应有望得到有效保障, 或将助力公司未来利润的大幅增厚。东方锆业与 Image 达成开发其在北帕斯盆地矿砂项目的战略合作, 根据公告, 布伦纳项目预计 18 年四季度投产, 设计产能 3.24 万吨锆英砂。我们认为公司产品种类数量和生产规模领先行业, 上游矿山投产和下游核级锆与陶瓷氧化锆放量有望于 18-20 年逐步兑现。同时可关注子公司拥有锆英砂选矿业务的盛和资源。

风险提示: 矿山供应水平超预期; 环保力度不及预期; 需求增速不及预期。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指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，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

— 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

— 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 1063211166/传真：86 1063211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com