

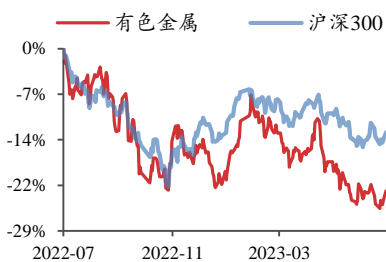
有色金属

2023年07月05日

投资评级：看好（维持）

——行业点评报告

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

我国预实施镓、锗相关物项出口管制，或驱动稀有金属及稀土价格共振反弹

李怡然（分析师）

liyiran@kysec.cn

证书编号：S0790523050002

● 镓、锗相关物项出口管制有望驱动化合物半导体短期价格上涨

7月3日晚商务部及海关总署发布《关于对镓、锗相关物项实施出口管制的公告》。根据相关法律及有关规定，为维护国家安全和利益，经国务院批准，决定对镓、锗相关物项于2023年8月1日起正式实施出口管制。化合物半导体原料主要为镓、锗、硅，根据USGS，中国的镓、锗产量在全球占据领先地位，实施化合物半导体材料出口管制，短期或推动国际贸易商囤货，驱动价格反弹；中长期或驱动美国重新审视与华关系，意在対美强调“和则两利，斗则两伤”态度。

● 韩、美国预推进蒙、越稀有金属及稀土资源联合开发，损害中国利益

我国对化合物半导体材料实施出口管制，实为対美、韩近期推进与蒙、越稀有金属及稀土资源联合开发行为的反制。6月27日，韩国携手美国、蒙古国建立“关键矿产三边协商机制”。三方将在矿物样品分析三方合作、矿物勘探信息共享等方面交换意见，并意在推进开展发掘合作项目。6月23日，韩国总统尹锡悦对越南进行国事访问，访问期间韩国与越方签署合作开发稀土的协议。韩国作为美国平衡亚太及对话贸易限制的前哨站，近期与我国周边国家预联合开发稀有矿产资源，一定程度损害我国利益，继而我国予以出口管制政策反制。

● 我国在全球化合物半导体材料市场的优势地位短期难以撼动

镓：2022年中国原生镓产量约606吨，消费量约500吨，原生镓产量占据全球90%。镓化合物中，砷化镓为重要的第二代半导体材料，是目前生产量最大的化合物半导体材料之一，其主要被应用于LED、VECSEL、射频器件、光伏器件，其中LED和射频器件占据主要部分。氮化镓(GaN)则以其宽禁带属性有望成为三代半导体重要材料之一。

锗：中国每年提供全球70%以上的锗矿供应量。2021年全球金属锗产量178吨左右，中国金属锗产量125吨，全球占比70.22%。金属锗通常被加工成区熔锗锭、光纤级四氯化锗、红外锗单晶、太阳能光伏用锗衬底片等产品，广泛应用于光纤、红外、空间光伏、PET催化剂等多个高新技术和国防安全建设领域。

● 出口管制或驱动镓、锗价格反弹，延长半导体及通讯设备国产替代窗口

出口管制政策于2023年8月1日实行，预计7月窗口期，国际客户囤货订单将增加，下游化合物材料需求将出现短期增长，进而驱动镓、锗相关物项价格上涨。此外，我国对化合物半导体材料贸易管制或导致国际半导体企业新增订单交付周期拉长，预计2023Q3消费电子及上游芯片或迎来新一轮涨价。国产半导体企业及通信设备企业国产替代窗口有望进一步延长，进而强化竞争优势。受益标的：云南锗业、驰宏锌锗。

● 风险提示：镓、锗出口管制政策变化，中美关系变化，其他资源国开采及贸易规模提升等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn