

供给收缩下游扩张，镁行情有望抬升

——有色金属行业镁金属年度点评

投资建议：

中性

事件：

3月7日，工信部原材料司发布了2018年镁行业运行情况。2018年，镁行业总体运行平稳，国内消费有所增长，镁价持续上涨，但冶炼环节环保改造压力加大，深加工产品应用有待加快，镁行业转型升级任务依然艰巨。

投资要点：

➤ 原镁产量同比下降，价格震荡走高。

据中国有色金属工业协会统计，2018年，受环保限产等影响，我国原镁产量86万吨，同比减少5.4%。供给收缩支撑镁价上行，全年镁现货均价1.65万元/吨，同比上涨10.5%。据中国有色金属工业协会调研，镁冶炼企业实际盈利水平同比提升，行业效益持续改善。全球范围内，中国原镁产量占世界总产量的比例从2017年的88.6%下降到82.5%，依然处于高位。

➤ 国内消费持续增长，出口量回落。

2018年，我国镁消费量45万吨，同比增长7%，涨幅同比提高2个百分点，但由于3C产品用量减少，镁加工材消费增速下降。国外镁需求回落，全年累计出口各类镁产品共41万吨，同比缩减11%，出口量占镁产量的48%。

➤ 产业结构调整，高端应用取得突破。

宝武钢铁集团入股云海金属，联合拓展镁应用，实现国企民企的强强联合。河南省鹤壁镁交易中心成立，通过创新交易模式，加大镁产品流通，促进国内镁市场健康运行。高端镁材生产应用取得新进展，锻造镁合金汽车轮毂实现产业化，已出口至欧美市场，新型可控降解骨修复用镁合金材料达到规模化稳定制备，并为国内医疗器械企业供货。

➤ 环保改造压力大，绿色发展任务艰巨

近年来，国内镁冶炼技术工艺不断改进，但机械化、自动化水平仍然较低，工况条件有待改善，节能减排和废渣回收利用水平亟待提高。2018年，随着污染防治工作的深入推进，部分镁冶炼企业因环保改造问题停产，企业用工难问题凸显，行业绿色发展任务艰巨。2019年国内的原镁产量或将维持低位运行，供给收缩的态势或将延续。

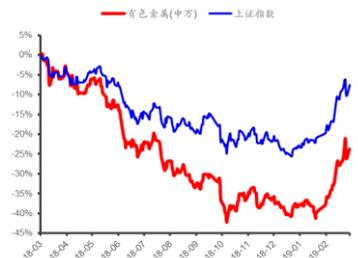
➤ 下游需求突破或将引领市场

一方面，工信部原材料司将继续推动从原镁生产到镁合金零部件的产业链优化整合和技术升级；另一方面，汽车轻量化等下游领域的迫切需求也有望对镁及镁合金产品的需求形成显著的增速。

➤ 风险提示

下游应用发展不及预期；供给收缩不及预期。

一年内行业相对大盘走势



叶洋 分析师

执业证书编号：S0590517110001

电话：0510-85611779

邮箱：yey@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《阿根廷对华铝板启动反倾销调查》
《有色金属》
- 2、《嘉能可 Mutanda 铜钴矿拟裁员削减成本》
《有色金属》
- 3、《海外经济复苏短期存疑，金价高位获支撑》
《有色金属》

1. 产量及价格

➤ 镁及菱镁矿产量

根据 USGS 的统计数据，2018 年中国镁锭产量 80 万吨，与工信部统计数据相比略有出入。从全球占比来看中国的镁锭产量占全球比例达到 82.5%，虽然相比 2017 年略有下降，当前仍保持在较高位置。

而原材料方面，中国的菱镁矿产量保持在 1900 万吨左右的高位，占世界的比重保持在 60% 以上。

➤ 镁价保持上涨态势

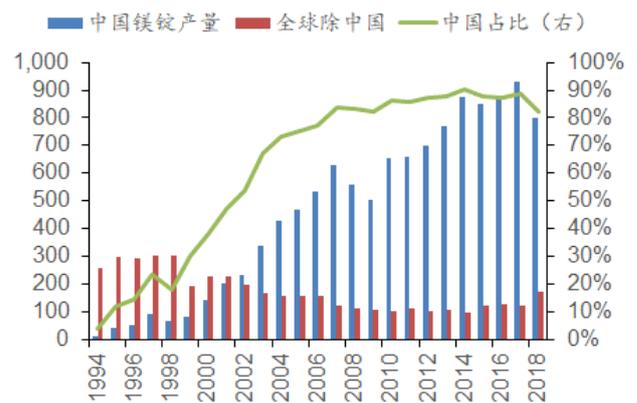
2018 年镁价基本保持在 2017 年的上方，全年均价同比上涨 10.5%，2019 年至今价格显著高于 2018 年，镁价保持高位。

图表 1: 菱镁矿产量 (千公吨)



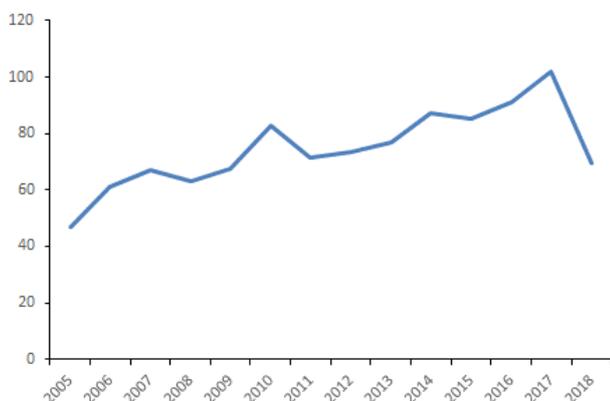
来源: Wind, USGS, 国联证券研究所

图表 2: 镁锭产量 (千吨)



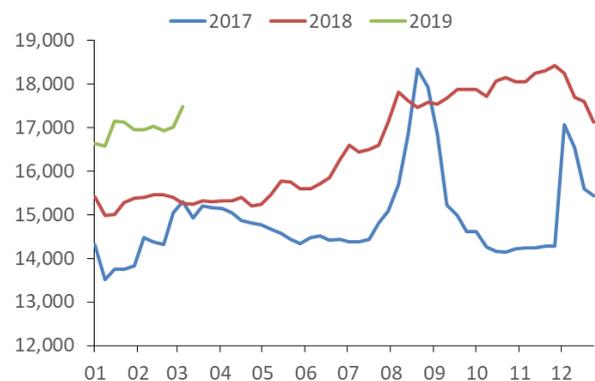
来源: Wind, USGS, 国联证券研究所

图表 3: 镁产量 (万吨)



来源: Wind, 国家统计局, 国联证券研究所

图表 4: 原生镁锭出厂价 (元/吨)

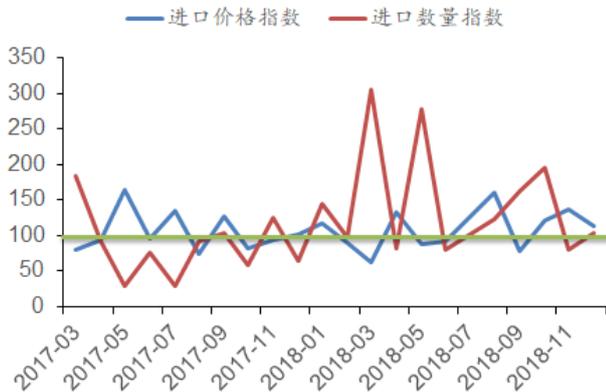


来源: Wind, 国联证券研究所

2. 镁及镁制品进出口

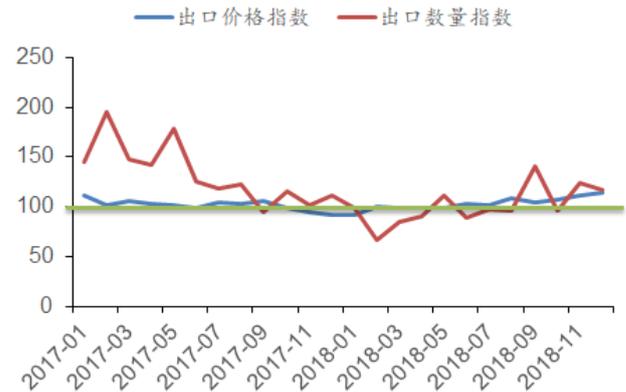
镁及镁制品进口数量整体保持增长态势，价格方面整体保持增长。出口量上全年12个月有一半时间同比呈负增长，全年出口量下降11%。出口价格在下半年回升。

图表 5: 镁及镁制品进口指数 (上年同月=100)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 镁及镁制品出口指数 (上年同月=100)



来源: Wind, 国联证券研究所

3. 镁及镁合金相关标的

图表 7: 镁及镁合金重点池 (3月12日)

	市值	收盘价	EPS			PE		
			2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
002182.SZ 云海金属	53.6	8.3	0.51	0.5	0.6	16.3	16.6	13.8
002085.SZ 万丰奥威	184.1	8.4	0.44	0.5	0.54	19.1	16.8	15.6
300328.SZ 宜安科技	46.3	10.1	0.12			83.8		

来源: Wind, 国联证券研究所

4. 风险提示

下游应用发展不及预期；供给收缩不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810