

泛亚库存得以处置,联合减产下钨价有望反弹

最近一年行业指数走势



联系信息

李帅华

分析师

SAC 证书编号: S0160518030001

lishuaihua@ctsec.com

相关报告

- 《财政政策及货币政策落地,电解铝需求有望改善:电解铝行业报告》 2019-09-06
- 《海内外联合减产,供需态势有望逆转:锡行业点评》 2019-09-06
- 《需求修复,库存去化,铝价重回万四:铝业周报》 2019-04-22

事件: 9月17日泛亚有色金属交易所约2.83万吨APT司法拍卖竞拍结束,洛钼集团以32.68亿元成功拍得,竞拍单价为11.5338万元/吨。

- **泛亚库存是近年压制钨价的主要因素之一。** 2.83万吨APT(仲钨酸铵)存货相当于国内APT冶炼企业一个季度的产量。自2014年开始,泛亚从市场上大量收购APT,至2014年底收购总量超过3万吨。但2014年收购期间,APT市场价格并未上涨,反而一路下行,至2015年初泛亚退货现象更是引发了2015年全年的APT价格暴跌。经过长达一年的收购以及停止收购和2015年初退货后,泛亚给钨市场留下了2.83万吨的APT库存,成为这几年钨行业发展最大的隐患。
- **泛亚库存出清有利于行业回暖。** 从本次竞拍结果来看,11.5338万元/吨的竞拍价格接近当前APT市场价,超出市场之前预期的成交价。而近期钨市也结束长期低迷,出现小幅持续回升局面。据钨钼云商分析师表示,近期钨价格上扬和9月初终端刚需企业进场补货有关,由于上游APT企业开工率偏低,造成市场现货短缺,而泛亚APT拍卖价明显高于市场预期,也将对钨市场产生进一步利好推动。目前终端企业从前期的不接受涨价到目前的逐渐跟进,也在验证着钨市向好发展趋势。
- **钨精矿价格跌破成本线,联合减产下行业库存加速出清。** 钨精矿行业平均成本约8万元/吨,而当前江西钨精矿(65%)的价格已经跌至7.3万元/吨,全行业处于亏损状态。2019年5月17日,在赣州召开的钨企业负责人座谈会上,与会钨企业同意共同维护钨原料市场的供应秩序,2019年钨精矿产量减产不低于10%。据钨协统计,参会企业年产钨精矿占中国产量的86%,而我国钨精矿产量又占到全球的80%,因此本次减产将影响全球钨供给的6.8%,我们预计联合减产下钨行业库存将加速出清,中期钨价有望稳步反弹。
- **推荐标的。** 在泛亚APT库存得到较好的处置后,在行业联合减产的作用下,钨行业库存将加速出清,中期钨价有望稳步反弹。建议关注翔鹭钨业、章源钨业、中钨高新和厦门钨业。
- **风险提示:** 下游需求持续疲软,钨精矿持续超采。

表 1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (09.18)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
002842	翔鹭钨业	46.02	16.76	0.63	0.44	0.56	26.79	38.36	30.14	增持
002378	章源钨业	62.94	6.81	0.05	0.03	0.09	139.2	232	77.33	增持
000657	中钨高新	65.57	7.45	0.15	0.23	0.27	50	32.61	27.78	增持
600549	厦门钨业	193.06	13.66	0.35	0.31	0.41	40.26	45.45	34.37	增持

数据来源: Wind, 财通证券研究所, 四家公司盈利预测采用 Wind 一致预期

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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投资标的邀请或向他人作出邀请。

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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。