

关注电子新材料及供需关系改善的小金属品种

新材料行业周报

核心观点

一、行业表现

本周上证综指下跌 2.47%，申万有色指数下跌 5.36%，新材料指数下跌 7.86%，表现弱于大盘。子板块中，镍钴、钨、锂涨幅居前，稀土磁材、贵金属跌幅居前。针对弱需求导致的价格走弱，板块金属诸多子行业在跌破部分矿企成本的局势下，行业开始主动减产以应对错综复杂的经济衰退局面，其中钨、锗、锡和钴等行业供需格局预期改善，再叠加全球流动性宽松，金属价格有望上涨，板块投资价值逐渐显现。我们建议持续关注贵金属板块的长期价值、供需关系改善的小金属品种（如钛、钴、钨），以及具备较好成长性半导体材料等。

二、行业动态与投资观点

1、钴

本周钴价继续上涨，供需两端均出现向好迹象，钴产品价格持续反弹。中长期来看，消费电子与新能源汽车带来需求长趋势，与海外供给减产形成周期共振。自 2019 年 6 月补贴新政缓冲期结束以来，新能源车产销量与上游的原料需求一同锐减，根据中汽协，国内新能源车 8 月产销量分别为 8.7 万、8.5 万辆，环比小幅回暖但同比仍然下降（7 月数据为 8.4、8.0 万辆），终端需求及其对中上游的拉动尚需一定时间恢复。考虑钴的供给受 Mutanda 停产、KCC 产量指引下调，供需格局或将大幅改善，预计钴的供需或于 2020 年重归紧平衡，继续看好钴价回升。

2、钨

本周国内钨产品价格继续上涨。钨精矿价格收于 8.75 万元/吨，环比上涨 10.76%；APT 价格收于 13.95 万元/吨，环比上涨 14.81%。19H1 钨价大幅下跌，7-8 月价格筑底，产业链库存逐步出清，且行业开工率处于低位。8 月底国内钨精矿生产商库存环比下降 29.7%，同比下降 15.2%；且泛亚仲钨酸铵拍卖落地后市场担忧有所缓解，本次泛亚 2.83 万吨的 APT 库存出清，宣告萦绕在钨企业头上长达 5 年之久的乌云终得散开。其 2.83 万吨 APT 存货，相当于国内 APT 冶炼企业一个季度的产量。从竞拍结果看，11.5 万元/吨的竞拍价格，接近当前市场价，明显超出之前预期。在目前价格、盈利均处于历史低位，且产业链持续减产的情况下，钨价仍没有起色，主要是因为泛亚库存的存在，对价格形成阻力。随着拍卖结束，困扰行业多年的泛亚库存问题落地，同时前期行业联合减产也使得供需格局边际改善，预计钨产品后续有望逐步回升至合理区间。

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

执业证书号：S0940511080001

联系人：时应超

电话：010-87413658

Email: shiyingchao@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

3、钛

【宝钛股份】2019年7月公司发布了《公司关于涉及诉讼的公告》，中航特材工业有限公司破产管理人（原告）向西安市中级人民法院提起诉讼，请求依法撤销中航特材与宝钛股份（被告）关于3652万元应付账款的个别清偿行为。一审判决宝钛胜诉，驳回原告中航特材有限公司破产管理人的诉讼请求。

1) 本周国内海绵钛维持在80000元/吨高位，较二季度末价格上涨逾7000元/吨。涨价主要原因一方面环保检查造成生产成本提高，四氯化钛价格持续上涨，原料价格持续走高，支撑海绵钛价格维持高位运行；另一方面，近阶段市场需求比较旺盛，国内化工领域设备投资及军工领域需求较高，拉动海绵钛消费。

2) 预计国内海绵钛市场或将持续坚挺运行，我们判断19年海绵钛价格大概率会继续维持在高位。同时据宝钛集团披露，截至9月份，共检验原料、半成品（铸锭、板坯、棒坯）、成品总量为36153.74吨，达到了去年同期的150%，创历史新高。在量价齐升的情况下，宝钛股份Q3业绩或有超市场预期可能，建议关注。

4、电子材料

全球经济下行且贸易摩擦不断，5G商用成为未来确定增长的行业之一，相关电子材料将受益。在各国之间技术和材料转移壁垒大幅提升的背景下，国产材料替代和扶植加速，同时5G带宽等性能全面提升，推动天线射频侧技术大升级，对基站和手机等应用终端的功率器件、散热、屏蔽等方面也提出了更高的要求，相应材料升级成必然。各国争先抢占5G先发优势，关键材料成为限制对手重要措施，国产化迫在眉睫，建议积极关注相关材料国产化企业博威合金（高强高导铜合金）等。

三、重点个股

菲利华、火炬电子、宝钛股份、钢研高纳

四、风险提示

宏观经济形势不及预期；下游需求低于预期；原材料价格波动风险

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoyin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	朱天辉	机械	zhutianhui@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
王义	医药	Wangyiyj@guodu.com	傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com