

# 新材料 2019 年三季报前瞻分析

## 新材料行业周报

### 核心观点

#### 1、行情回顾及展望

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，有色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、价格维持高位的小金属品种钛，以及具备较好成长性的军工、半导体材料等科技新兴领域。

#### 2、细分板块

##### 1) 贵金属

降息通道确认，贵金属有望继续上涨：美联储带头，全球进入宽松周期。在美联储 8 月开始降息以来，欧央行 12 日宣布，在负利率的基础上降息 10 个 BP（至-0.5%），并将于 11 月重启 QE；印度年内已经进行了四次降息；俄罗斯连续三次降息；巴西、新西兰等国家也相继降息。本次美联储降息后，非美经济体有望继续实行宽松的货币政策，带来全球性的继续宽松，加之美国经济下行压力增大及未来经济增长的不确定性依然支撑贵金属价格长期趋势向上。

基本面改善或促进金银比加速修复：历史经验表明，黄金确立涨势后，白银将开启补涨，且涨幅超过黄金，参考历史数据金银比修复行情多以白银价格大幅上涨进行修复，平均涨幅 98%。据世界白银协会发布的《2019 年世界白银调查报告》称，2018 年全球白银需求创下三年新高，超过 10 亿盎司，较 2017 年增长 4%。与此同时，全球银矿产量连续第三年下降，2018 年下降 2%至 8.557 亿盎司。目前金银比处于历史高位区间，基于未来弱势美元的趋势、金银比仍在高位、白银的工业需求后续有望边际改善等判断，本轮的金银比修复行情将持续。

##### 2) 小金属钛

目前国内钛材行业格局处于供给不断收缩、需求扩张的阶段。国内钛材行业在经历十年低谷期后，随着行业上游过剩产能逐步出清，加之下游需求尤其是高端需求的快速增长，行业开始拐点向上，迎来一轮新的景气周期。

国内海绵钛目前价格已达到 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；

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。

另一方面，现阶段市场需求比较旺盛，国内化工领域设备投资需求较高，拉动海绵钛消费，从化工两碱在建工程的先行指标——两碱企业 ROE 来看，18 年两碱企业高 ROE 或提示 19 年两碱设备投资高位，同时军用需求带动高端钛材快速增长，市场供应紧张。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维持在高位，龙头宝钛股份 Q3 业绩在海绵钛价格继续上涨的情况下或有超市场预期可能，建议关注。

### 3) 军工新材料

军工行业处于补偿式发展大周期：十三五前期装备费执行率普遍偏低，判断后两年行业大概率会处于一个补偿式发展的周期，军费的使用可能会向装备建设这一块来倾斜，预计未来两年行业年复合增速将超过 20%。从产业周期这个角度看，新材料的应用目前正处于一个成长爬坡期，随着武器装备的代际升级，后期应用会越来越多，考虑渗透率提升的因素，新材料可以享受到高于军工行业的平均增速，预计三季报增速均要高于 20%。

### 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）、隆华科技（电子靶材）、云南锗业（砷化镓半导体材料）等。

## 3、重点公司业绩前瞻分析

公司名称	三季报净利润预测	中报净利润增速	增长原因
钢研高纳	95%-105%	86.19%	三代机、四代机逐步放量，相较于二代机高温合金的渗透率提高，公司今年订单量显著增加，同时新力通的并表也大幅增厚了公司的业绩
宝钛股份	85%-95%	225%	供需关系向好，海绵钛价格持续上涨，民用钛材需求回暖，军用钛材需求同时也出现快速增长
菲利华	25%	19.71%	下游处在景气周期，公司受益于半导体、军工市场需求增长的拉动，业绩维持较高增速
火炬电子	25%	21.22%	自产元器件业务受益军工行业景气保持稳定增长

## 4、风险提示

军工订单、型号列装不及预期；新材料渗透率不及预期；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