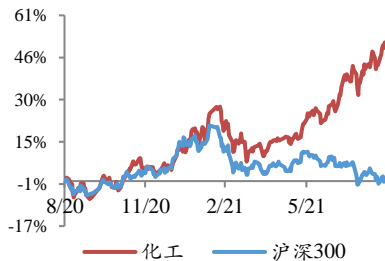


钛白粉或纳入国家战略资源储备，产业链将迎价值重估

行业评级：增持

报告日期：2020-08-29

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：刘万鹏

执业证书号：S0010520060004

电话：18811591551

邮箱：liuwp@hazq.com

联系人：王强峰

执业证书号：S0010121060039

电话：13621792701

邮箱：wangqf@hazq.com

相关报告

1. 碳基材料将被纳入“十四五”原材料工业相关发展规划 2021-08-29

2. 暂停审批部分地区“两高”项目，万华福建 MDI 设备开始安装 2021-08-22

主要观点：

● 钛白粉或纳入国家战略资源储备。

2021年8月25日，工业和信息化部在关于政协第十三届全国委员会第四次会议第1341号(工交邮电类197号)提案答复的函中表示，有关部门正在编制“十四五”国家储备发展规划，将充分考虑将钛白粉纳入国家战略资源储备的建议。钛白粉应用领域广泛，是涂料、塑料、造纸等产品生产必不可少的工业原料。国家高度重视钛白粉产业发展，积极推进新工艺产业化和资源综合利用。工信部指出，我国钛铁矿储量居世界第一，也是世界上最大的钛白粉生产国和消费国，市场供应充足，安全保障能力较强。目前，发展改革委、财政部、粮食和物资储备局会同有关部门正在编制“十四五”国家储备发展规划，将在确定“十四五”国家储备品种目录时，充分考虑所提建议，深入开展研究论证。国家有关部门积极推进钛矿资源综合利用，下一步科技部将设立“战略性矿产资源开发利用”重点专项，推动钛矿资源高值化利用技术开发和应用。

● 钛白粉产业标准体系有望加速建立。

为支持钛白粉产业绿色健康发展，国家有关部门积极构建钛白粉产业标准体系。目前已出台《二氧化钛颜料》、《化妆品用二氧化钛》、《纳米二氧化钛》、《食品安全国家标准食品添加剂二氧化钛》、《钛白粉单位产品能源消耗限额》、《塑料异型材用钛白粉技术条件》等标准，正在组织编制《钛白粉行业绿色工厂评价要求》(2019-0052T-HG)、《生产钛白粉(二氧化钛)过程中产生的废硫酸处理处置方法》(2020-0423T-HG)两项行业标准。下一步，工信部将会同有关部门积极推动行业协会、标准化技术组织进一步加快钛产业相关标准研制，鼓励合理制定地方排放标准，积极参与国际标准制定，不断完善标准体系，为钛白粉产业优化调整和转型升级提供技术支撑。

● 钛白粉行业新兴技术凸显发展机遇。

钛白粉的传统生产工艺有硫酸法和氯化法，其中硫酸法已被列入《产业结构调整指导目录》限制类项目；氯化法对原料品质要求高，需大量从国外进口。在加快推进核心工艺攻关及新工艺试点方面，工信部在答复中着重肯定了盐酸萃取法，该工艺作为新兴技术，对原料品质要求不高，流程短、成本低，发展前景较好，但该工艺处于产业化前期，在环境保护、产品质量、装置运行稳定性等方面还有待改进提升。未来钛白粉行业产业升级的途经主要包括：一是对新老工艺的迭代升级，二是传统工艺的综合利用。传统企业将酸性副产物综合利用，发展磷酸铁的生产工艺形成闭环经济优势。

工信部将会同有关部门密切关注盐酸萃取法钛白粉工艺技术研发及产业化进展，并对获得过国家级或省部级科技奖、技术水平成熟可靠、

生产过程本质安全、节能减排成效显著的钛白粉生产核心工艺，通过印发《目录》的方式予以推广应用，相关单位可按有关要求积极申报，稳步推进新工艺试点。

● **钛白粉产业链将迎来价值重估。**

钛白粉企业的估值体系变化的核心在于企业未来发展的方向，龙头企业有望通过钛白粉产业链的综合利用，快速切入新能源磷酸铁产业。在钛白粉景气度向上，需求不断提升而新增供给有限的背景下，钛白粉价格不断上涨。同时，部分钛白粉企业如龙佰集团、中核钛白、安纳达等开始进军新能源领域，生产磷酸铁或磷酸铁锂，实现钛产业链与新能源产业链的耦合。钛白粉企业有望利用副产的废酸、硫酸亚铁等作为磷酸铁的生产原料，大幅降低生产成本。随着钛白粉企业加速布局新能源正极材料领域，钛白粉产业链有望迎来价值重估。主要的钛白粉企业布局磷酸铁及磷酸铁锂项目包括：

(1) **龙佰集团 (002601.SZ)** 计划与湖北万润新能源成立合资公司建设年产 10 万吨磷酸铁项目，同时还筹划了三个新能源项目（年产 20 万吨电池材料级磷酸铁项目、年产 20 万吨锂离子电池材料产业化项目、年产 10 万吨锂离子电池用人造石墨负极材料项目）。

(2) **中核钛白 (002145.SZ)** 年初公告拟投资超 130 亿元建设包括年产 50 万吨磷酸铁锂项目在内的多个项目，打造绿色循环生产体系，立足主业拓展磷酸铁锂产品发展。

(3) **安纳达 (002136.SZ)** 8 月 3 日公告，公司 50kt/a 电池级纳米磷酸铁扩建项目二期工程已于近日建成投产，产品已得到客户认可和使用，客户要求持续供货。该项目建成投产，铜陵纳源的磷酸铁产能将增加到 5 万吨/年。

● **投资建议**

我们看好钛白粉产业链的价值重估带来的投资机遇，建议投资具有成本优势且加速布局磷酸铁或磷酸铁锂材料的钛白粉企业，建议关注龙佰集团。

● **风险提示**

钛白粉价格下跌风险；磷酸铁锂需求不及预期的风险；磷酸铁产能过剩的风险。

● **建议关注公司盈利预测与评级：**

公司	EPS (元)			PE			评级
	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
龙佰集团	1.98	2.28	2.67	18.30	15.96	13.58	买入
中核钛白	0.54	0.59	0.71	36.28	33.20	27.55	未评级
安纳达	-	-	-	-	-	-	未评级

资料来源：wind，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：刘万鹏，德克萨斯大学奥斯汀分校机械硕士，主要从事生物半导体、生物机械领域研究，共发表 10 篇国际论文，引用数超 600 次，申请 5 项国家发明专利；天津大学化工学士；2 年央企战略规划经验，5 年化工卖方研究经验；2019 年“金麒麟”化工行业新锐分析师第一名；2019 年“新财富”化工行业团队入围。

联系人：王强峰，研究助理，浙江大学化工硕士、中国石油大学（北京）化工学士，2 年中化国际战略、市场经验，1 年化工卖方研究经验。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。