

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

月酝知风之有色与新材料产业：

关注淡季后的基本面长逻辑

2024年1月报

证券分析师

陈潇榕 投资咨询资格编号：S1060523110001

研究助理

马书蕾 一般证券业务：S1060122070024

有色与新材料 强于大市（维持）

2024年2月7日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

本月重点 | 有色与新材料

- 本月回顾：**1月，沪深300指数下跌6.3%；有色金属指数下跌10.6%，能源金属下跌20.0%，稀土指数下跌17.2%；电子化学品指数下跌26.0%，氟化工指数下跌12.6%；本月，有色金属、能源金属、稀土指数和氟化工、电子化学品指数均跑输沪深300。
- 重点事件：**1) 墨西哥采矿业连续第七个月下降；2) 嘉能可2023年铜、镍、钴产量下滑预警，24年或继续减产；3) 澳大利亚23Q4锂辉石（折DSO）总出货量约为100.1千吨LCE，季度环比下降6%；4) 澳大利亚矿业集团敦促政府提供税收抵免；5) 八部门：强化磷化工与氟化工耦合，大力开发高端含氟新材料；6) 2024年度HFCs生产、进口配额核发。
- 展望后市：**

贵金属：美联储全年降息方向未变、海外地缘政治风险凸显黄金货币属性，长期看好金价中枢向上空间；

工业金属：美联储降息预期反复叠加下游消费进入淡季，短期金属价格承压，需重视长期原料短缺的基本面逻辑；

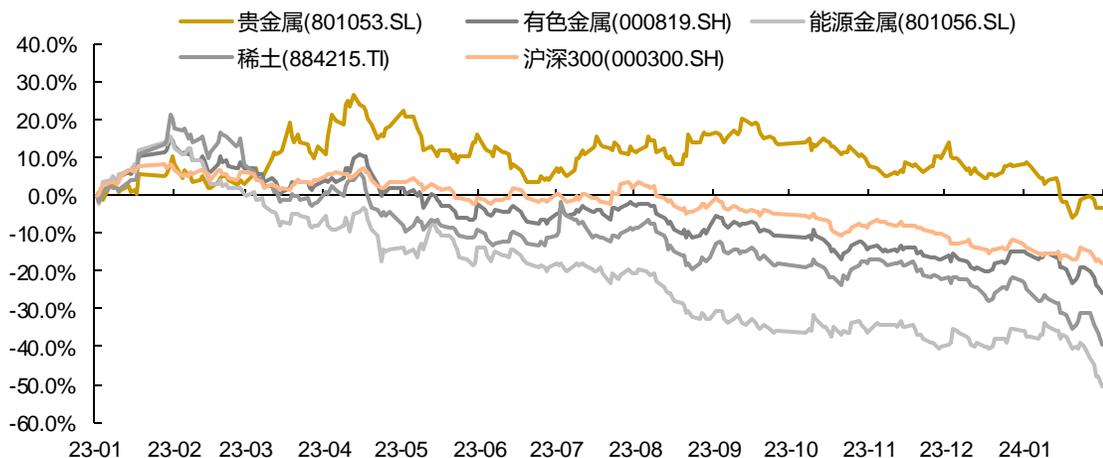
能源金属：海外高成本矿陆续退出，多家大型锂企业拟减少资本开支，新产能释放或延后，锂价处成本线附近具备韧性；

稀土：供应整体维稳，春节假期市场补货结束，终端需求较弱。具体需关注新一年的指标情况及进口原料影响；

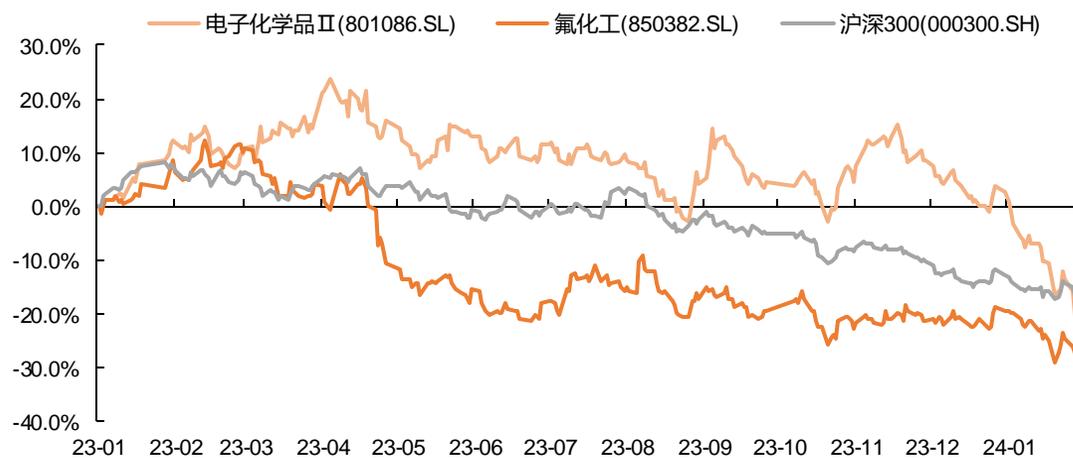
电子化学品：全球头部半导体企业披露23Q4业绩环比向好，面板产业库存去化近尾声，需关注淡季后的基本面回暖情况；

氟化工：2024年HFCs配额核发，产业集中度提升，主流品种涨价、利润增厚，预期2024年头部企业业绩将边际向好。

有色与金属新材料指数累计涨跌幅



电子化学品和氟化工指数累计涨跌幅





贵金属

01



- 上月点评:

- **黄金**: 2024年1月COMEX金价下跌0.68%至2057.7美元/盎司, ETF持仓环比下降3.2%至851.15吨, 主要受美国经济降温速度放缓影响。
- **宏观层面数据**: 美国1月制造业PMI录得49.1%, 较前值47.1%有所上升但仍处于收缩区间; 1月美国失业率3.7%, 较前值持平; FOMC会议维持利率水平不变, 鲍威尔表态“3月份降息不是基准情形”, 打压市场过快降息预期。

- 后市观点:

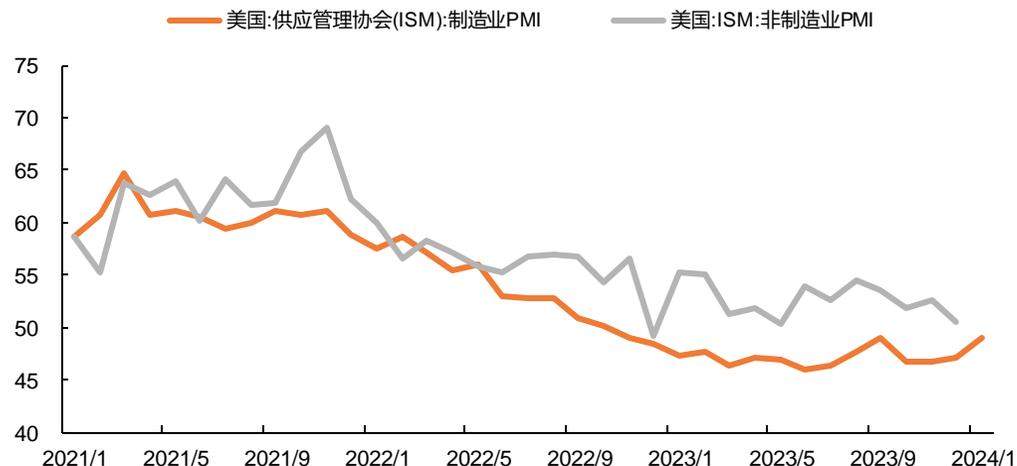
- **黄金**: 短期美国经济韧性仍存, 美债利率高位运行对黄金价格走高形成一定压力; 但从美国通胀回落态势来看, 全年降息方向未变, 且海外地缘政治的诸多不确定性预计将成为2024年金价趋势向上的另一重要因素, 仍看好金价中枢向上空间。

数据跟踪 | 贵金属-黄金

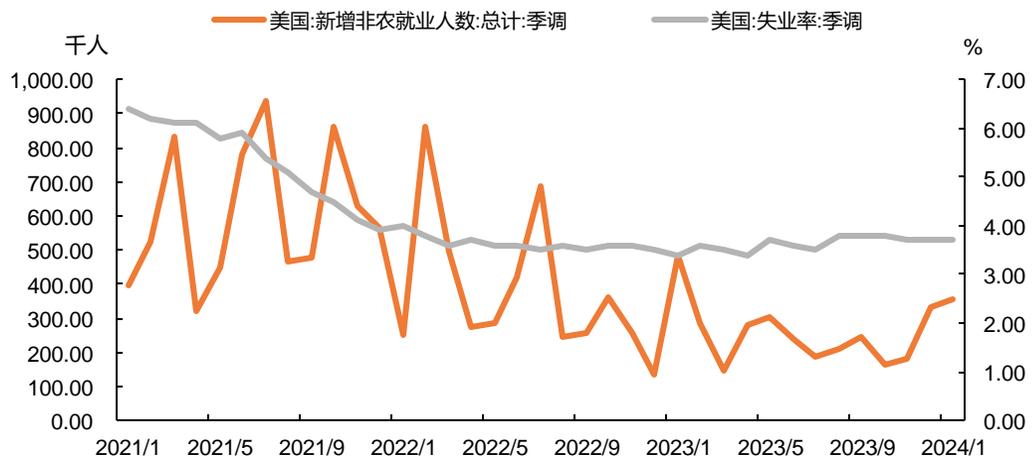
COMEX金价&实际利率



美国制造业PMI&非制造业PMI



美国新增非农就业人数及失业率数据



SPDR黄金ETF持仓



资料来源: Wind, 平安证券研究所



工业金属

02



- 上月点评:

- **铜**: 1月电解铜呈现淡季累库, 铜精矿加工费持续大跌引发CSPT成员呼吁联合减产, 市场对原料供应紧张的情绪升温;
- **铝**: 1月铝下游企业减产放假、需求转淡, 铝锭呈累库趋势, 但库存存在高铝水比例及下游节前集中备库的双重推动下仍维持较低水平。

- 后市观点:

- **铜**: 粗铜供应趋紧, 大型铜矿减停产或使铜回归基本面定价逻辑; 宏观层面, 美国经济软着陆预期下, 大宗品风险偏好有望回升。
- **铝**: 原料铝矿复产不定, 短期受需求淡季影响或有阶段性累库, 中长期新一轮房改等利好政策或驱动消费, 铝价有望维持偏强运行。

2024年1月数据点评：铜—国内电解铜现货价环减0.2%、同减0.6%，社会总库存12.97万吨、环增74.1%、同减63.1%，进入淡季后，1月下旬加速累库；SMM预计1月国内电解铜产量为95.36万吨、环减4.6%、同增11.8%，因铜精矿加工费持续大跌，CSPT成员呼吁联合减产，部分冶炼厂检修提前，或限制产量释放进程；铜材整体开工率季节性下滑，市场呈供需双弱。海外Cobre Panama大型铜矿停产显著扰动供应，同时嘉能可、Codelco、淡水河谷等纷纷下调产量指引，市场对原料供应紧张的情绪升温，铜矿紧缺将对铜价形成较强支撑。

铝—长江A00铝锭现货均价环减2.6%、同增1.3%，伦铝现价环减4.5%，国内电解铝总库存环增2.6%、同减62.8%，淡季影响下，建筑和工业用铝型材开工率加速下滑；铝下游企业进入减产放假周期，需求转淡，铝锭呈现累库的趋势，但行业库存在高铝水比例及下游节前集中备库的双重推动下仍旧维持低库存水平，预计春节期间国内累库总幅度或低于往年同期水平。

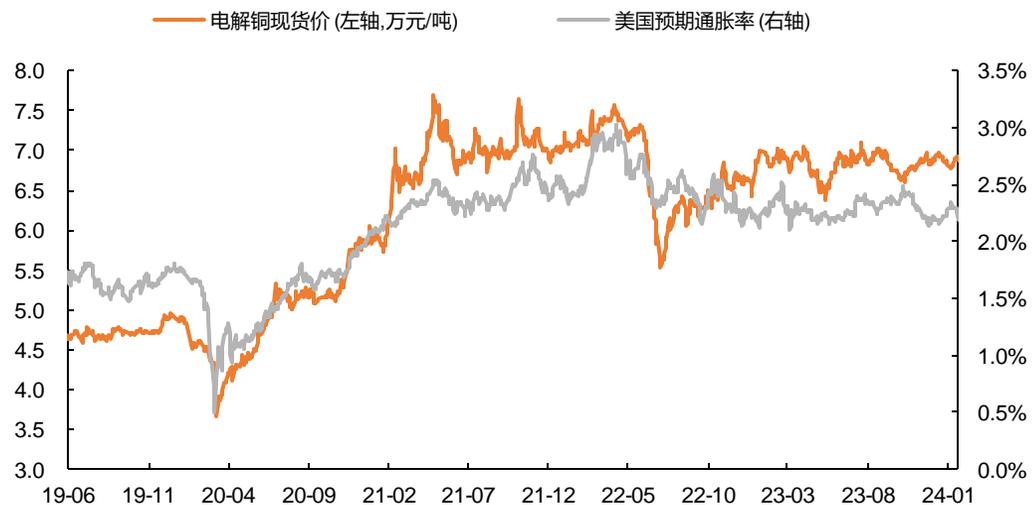
铜价格和基本面数据

铝价格和基本面数据

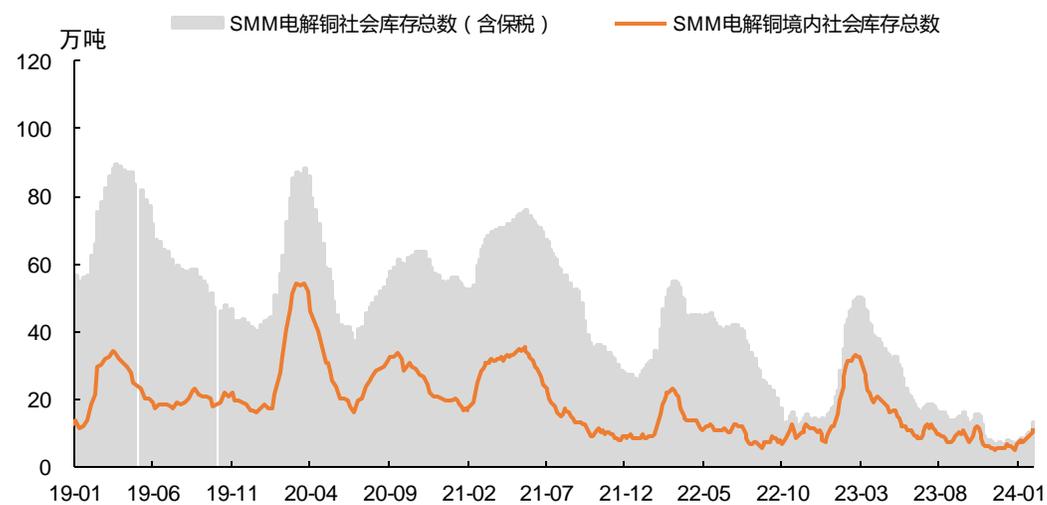
数据指标	单位	当月值	月环比	月同比
国内电解铜现货价	万元/吨	6.91	-0.2%	-0.6%
电解铜社会总库存	万吨	12.97	74.1%	-63.1%
电解铜产量	万吨	95.36	-4.6%	11.8%
铜管开工率	%	77.29	7.2%	63.0%
铜板带开工率	%	75.10	-1.8%	39.9%
铜箔开工率	%	64.70	-6.2%	-19.8%
电解铜制杆开工率	%	68.46	11.1%	88.1%

数据指标	单位	当月值	月环比	月同比
A00铝:长江现货均价	万元/吨	1.90	-2.6%	1.3%
现货结算价:LME铝	美元/吨	2232	-4.5%	-11.9%
电解铝社会库存	万吨	47.2	2.6%	-62.8%
铝型材开工率	%	28.5	-45.9%	-48.6%
铝板开工率	%	73.4	0.0%	0.5%
铝合金开工率	%	49	0.0%	-10.9%
铝箔开工率	%	75.6	-0.7%	-4.8%

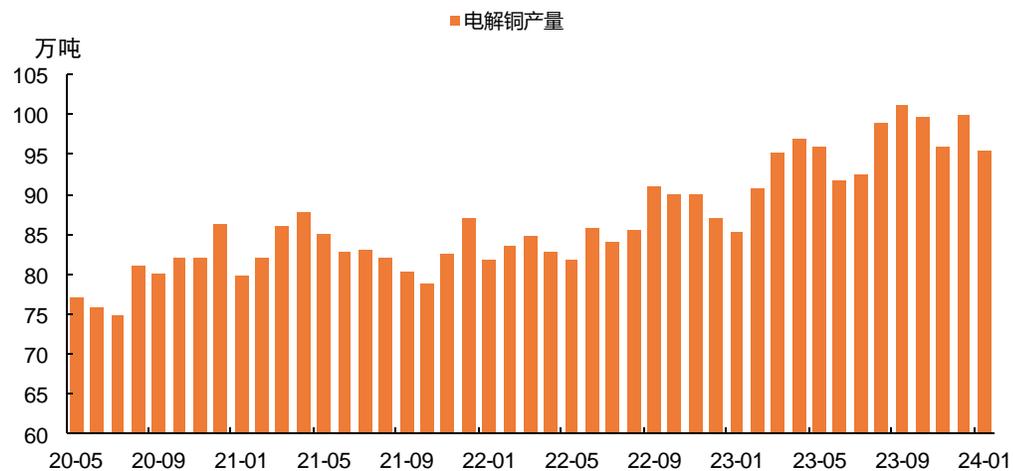
◆ 电解铜价格走势



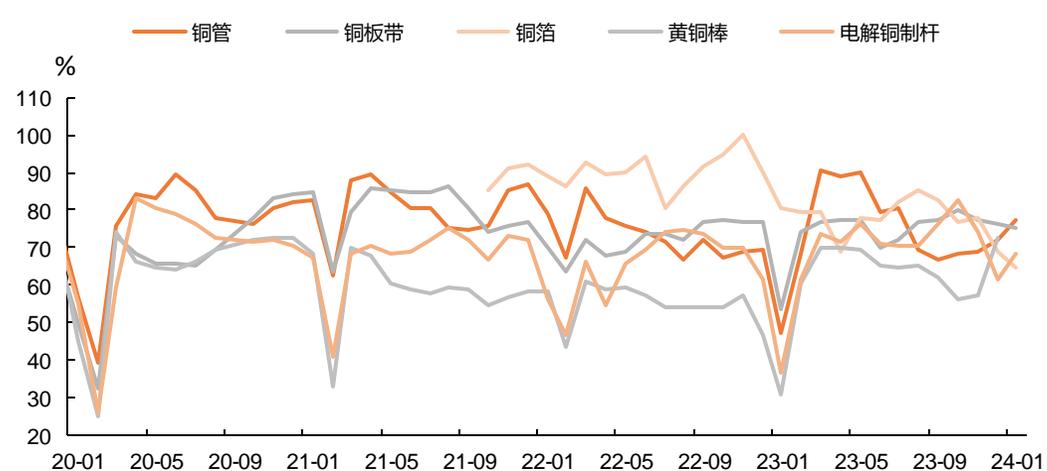
◆ 电解铜社会库存走势



◆ 电解铜月度供应量

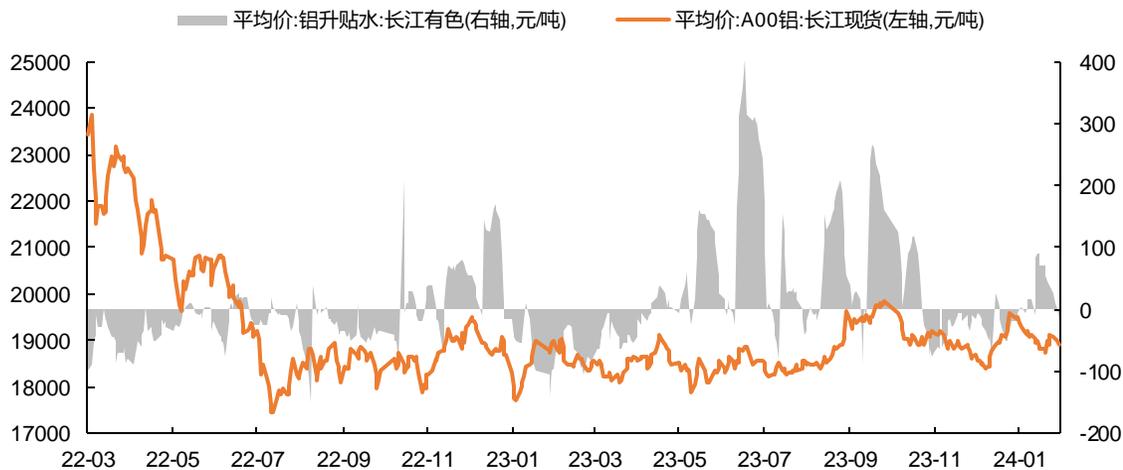


◆ 中游各类铜材开工率

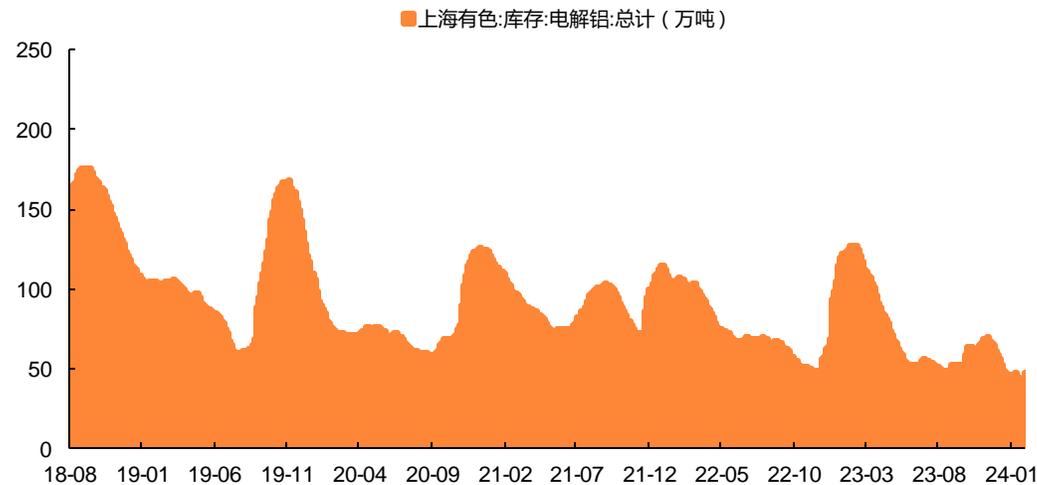


资料来源: SMM, ifind, 平安证券研究所

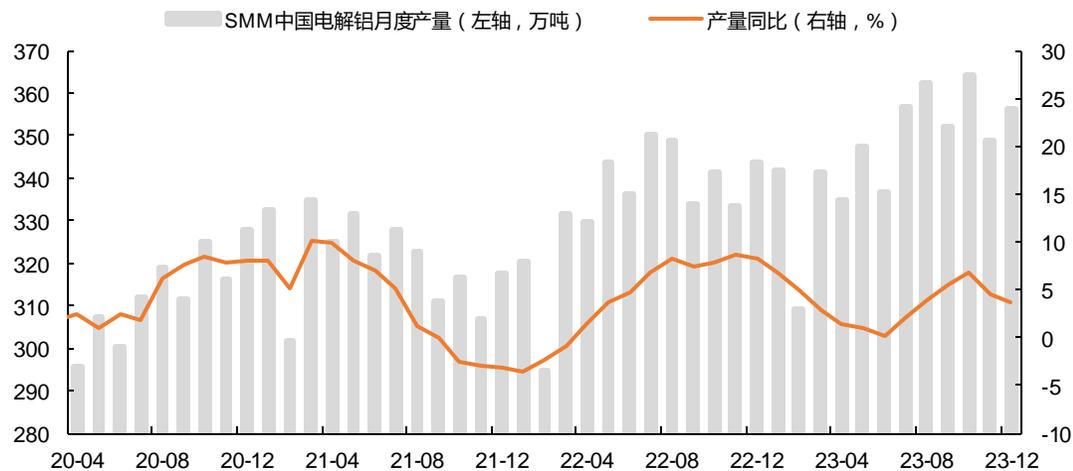
SMM铝现货价和升贴水走势 (元/吨)



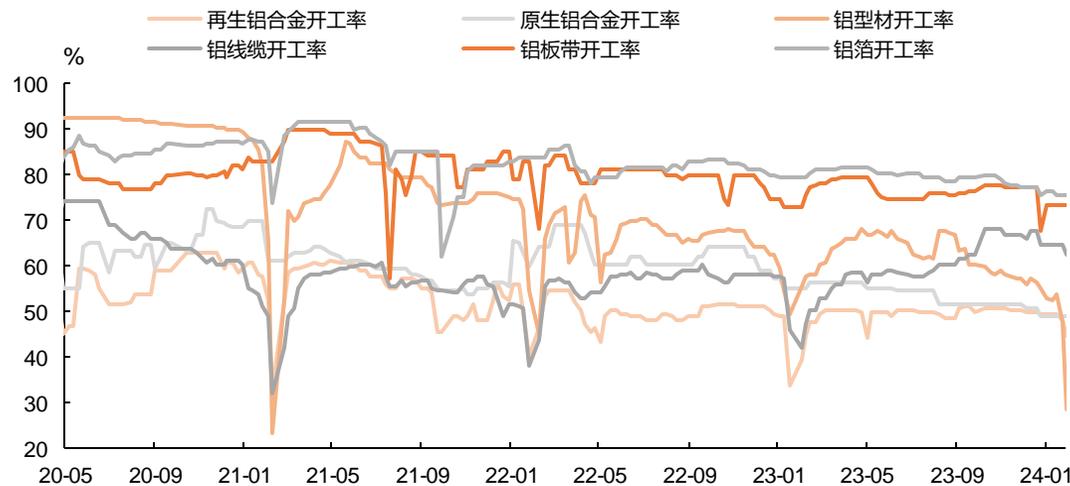
电解铝锭社会库存走势



电解铝月度产量和同比



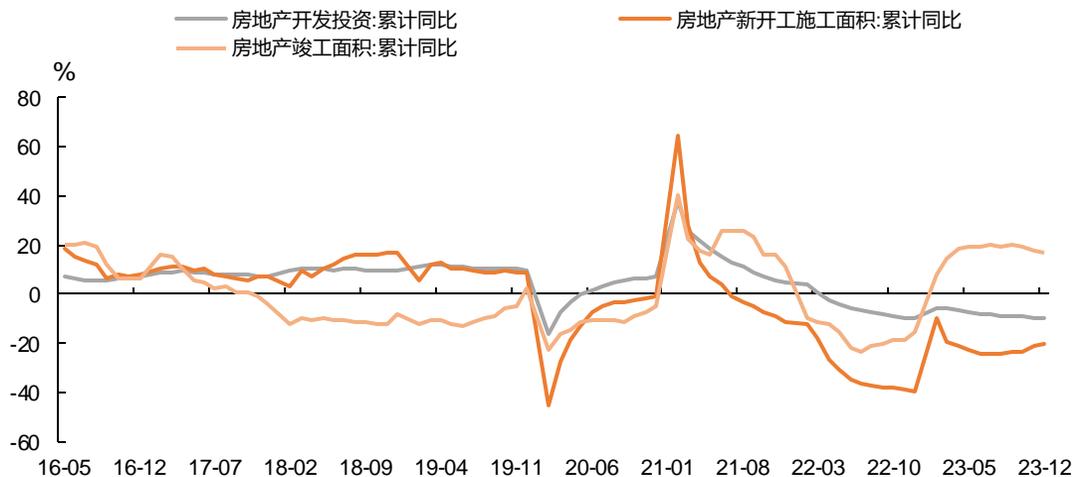
各类铝型材开工率变化



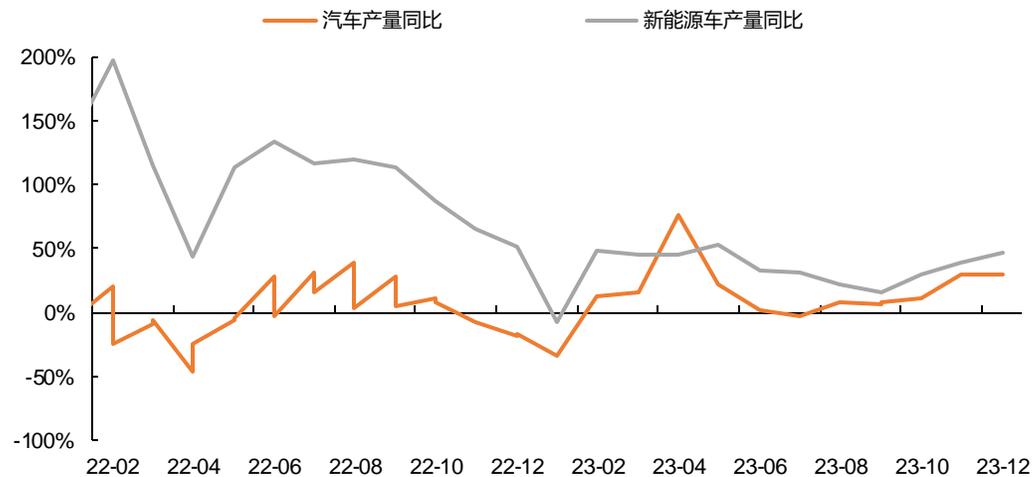
资料来源: SMM, ifind, 平安证券研究所

2.2 数据跟踪 | 工业金属-终端表现

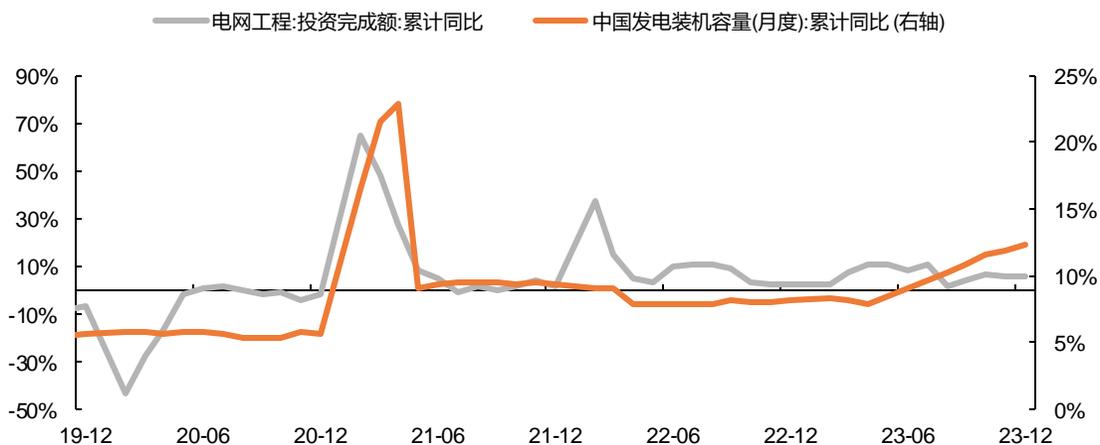
地产新开工/竣工面积月度同比表现



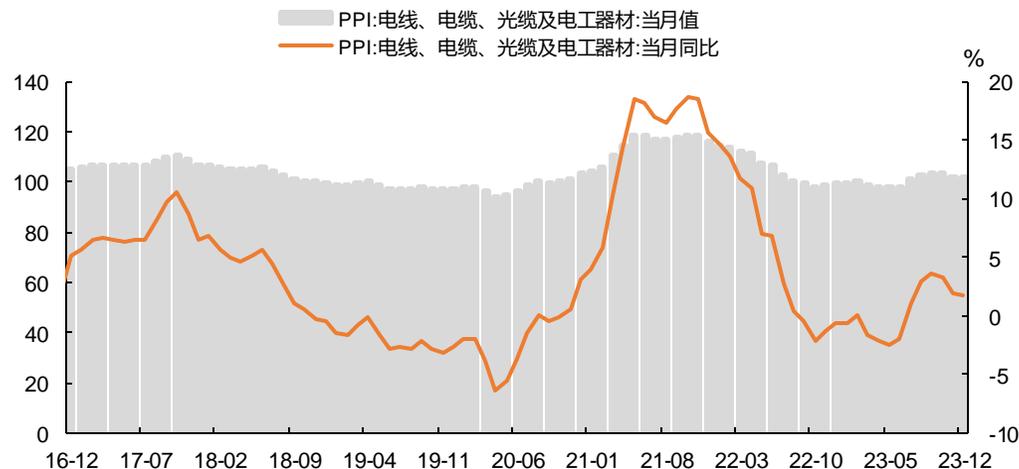
汽车产量同比表现



电力电网月度同比表现



线缆PPI指数月度走势



资料来源: SMM, ifind, 平安证券研究所

时间	事件
01/04	智利国家统计局：11月智利铜产量回，刷新多年同期低位
01/04	秘鲁Trapiche铜矿将投入开发
01/05	俄罗斯铝业表示，其Krasnoyarsk冶炼厂一座变压器周三发生火灾并被扑灭后，生产未受到影响
01/09	美国铝业：今年将关闭旗下澳洲Kwinana氧化铝精炼厂
01/13	秘鲁矿业部：11月铜产量同比增加10.9%
01/18	智利本10年铜产量增速较预期缓慢
01/19	哈萨克斯坦2023年铜产量减少
01/19	智利马里马卡铜矿钻探取得新发现
01/24	墨西哥采矿业连续第七个月下降
01/24	IAI：12月全球原铝产量同比增长2.1%至604.1万吨
01/26	加拿大拉佩尔特里铜金矿见富矿
01/30	淡水河谷2023年铁矿、铜产量分别同比增4.3%、29%镍产量同比减8%
02/01	嘉能可2023年铜、镍、钴产量下滑预警今年继续减产

时间	事件
01/02	紫金矿业：关于2023年主要产品产量的公告
01/05	洛阳钼业：关于2023年主要产品产量的公告
01/12	紫金矿业：关于与Solaris签署股份认购协议的公告
01/16	赤峰黄金：关于子公司取得采矿许可证的公告
01/26	山东黄金：关于收购西岭金矿探矿权暨关联交易的公告
01/26	山东黄金：山东省莱州市西岭村金矿勘探探矿权评估报告
01/30	赤峰黄金：2023年年度业绩预增公告
01/30	紫金矿业：2023年年度业绩预增公告
01/31	山东黄金：2023年度业绩预增公告



金属新材料

03



- 上月点评:

- **能源金属**: 锂-1月电池级锂盐价格在成本线附近维稳, 产量趋减、库存适中, 但因需求仍较疲软, 短期价格或低位震荡; **钴镍**-供应过剩格局基本确定, 价格磨底, 冶炼产量趋减, 短期需求仍难有支撑。
- **稀土**: 供应整体维稳, 春节假期市场补货结束, 终端需求较弱, 市场库存小幅累积。

- 后市观点:

- **能源金属**: 长期来看, 非洲大量高成本矿停产出清, 全球大型矿冶企业收缩资本开支, 将影响新建项目进程, 供应或难如预期般宽松。
- **稀土**: 短期供应以稳为主, 磁材厂仍将刚需采购, 具体需关注新一年的指标情况, 及进口原料影响。

2024年1月数据点评：能源金属—截至1月底，锂精矿和碳酸锂价格分别环减3.2%和2.0%，基本呈底部企稳状态，碳酸锂产量环增18.4%、库存环减7.0%，雅保、Core等全球大型锂矿和锂盐生产企业收缩资本开支，长期将影响新建项目进程；非洲大量中小型矿陆续停工，高成本锂资源项目呈逐步出清态势，供应格局短期仍难言宽松。硫酸钴价格环增1.6%、库存环增8.9%；硫酸镍价格环增0.8%、库存环增5.0%；镍钴原料供应过剩格局基本确定，冶炼厂持续减产使现货流通量不断减少；1月终端车市维持高优惠力度，促进购车需求在春节前延续释放，但临近春节动力电池企业以去库存为主，产业链整体价格延续弱稳运行。

小金属—截至1月底，轻稀土氧化镨钕价格环跌11.4%，1月国内氧化镨钕供应稳定，下游磁材刚需采购，春节假期市场补货结束，终端需求较弱，市场库存小幅累积；铋/钼/锡精矿价格走势分别为环增7.9%、环增3.1%、环增6.7%，金属镓和锗价分别环增4.8%和持平，2024年1月矿山原料收紧，叠加海外地缘政治影响物流运输，供应偏紧推涨小金属价格。

◆ 锂钴镍价格和基本面月度数据

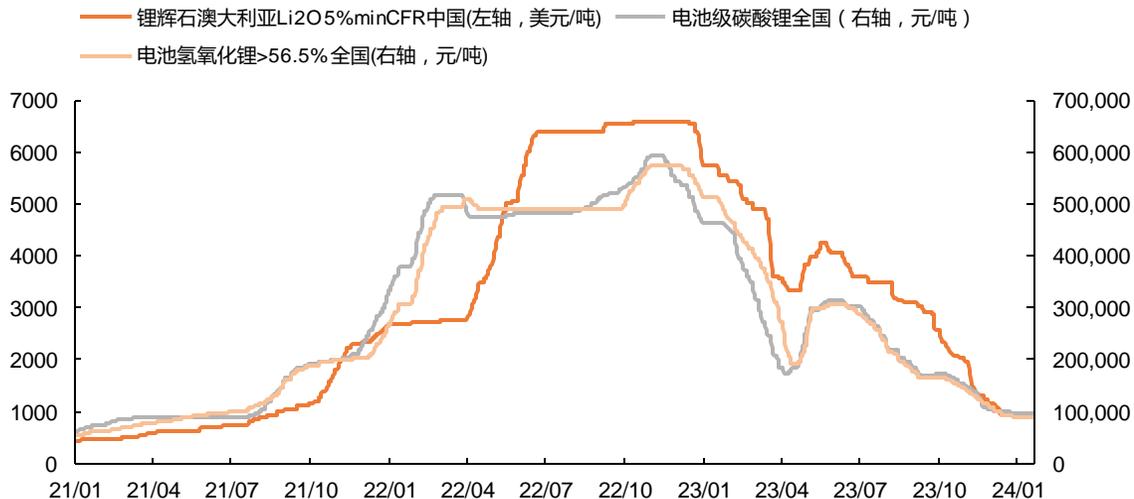
数据指标	单位	当月值	月环比	月同比
锂精矿进口价格	美元/吨	900	-3.2%	-84.3%
电池级碳酸锂价格	万元/吨	9.70	-2.0%	-79.1%
碳酸锂产量	万吨	0.83	18.4%	25.3%
碳酸锂库存	万吨	2.89	-7.0%	40.5%
硫酸钴价格	万元/吨	3.25	1.6%	-22.6%
硫酸钴库存	吨	5410	8.9%	606.3%
硫酸镍价格	万元/吨	2.66	0.8%	-29.8%
硫酸镍库存	吨	7300	5.0%	-1.4%

◆ 小金属价格月度数据

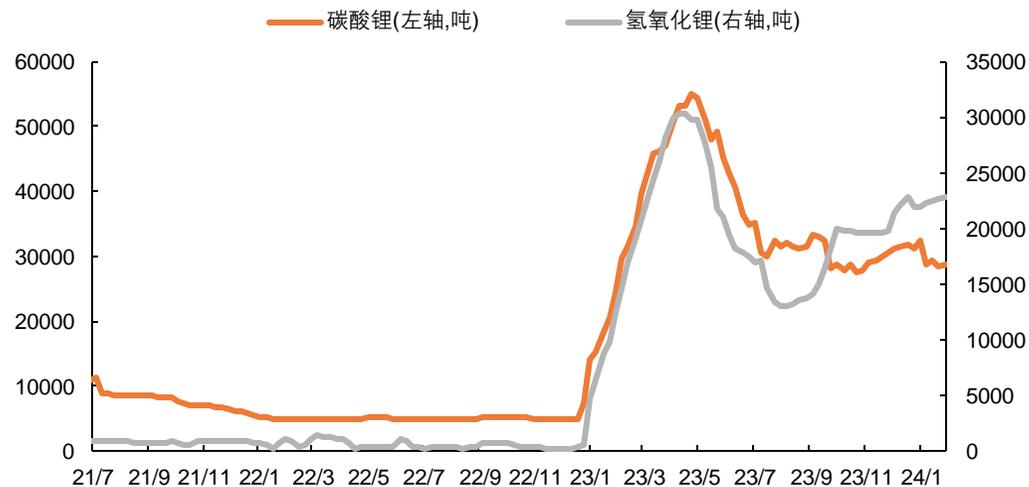
数据指标	单位	当月值	月环比	月同比
氧化镨钕价格	万元/吨	39.90	-11.4%	-45.2%
铋精矿价格	万元/吨	7.50	7.9%	12.8%
钼精矿价格	元/吨	3285	3.1%	-27.6%
钼铁价格	万元/吨	21.60	0.9%	-34.2%
锡精矿价格	万元/吨	21.23	6.7%	-6.5%
锡锭价格	万元/吨	22.28	5.8%	-6.6%
金属镓价格	元/千克	2180	4.8%	3.8%
金属锗价格	元/千克	9450	0.0%	16.7%

数据跟踪 | 能源金属-锂

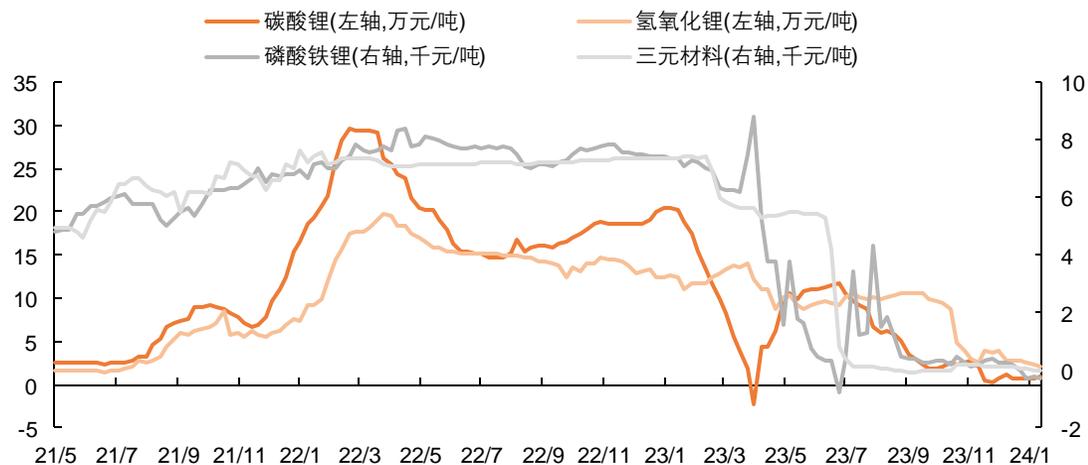
锂精矿及锂盐价格走势



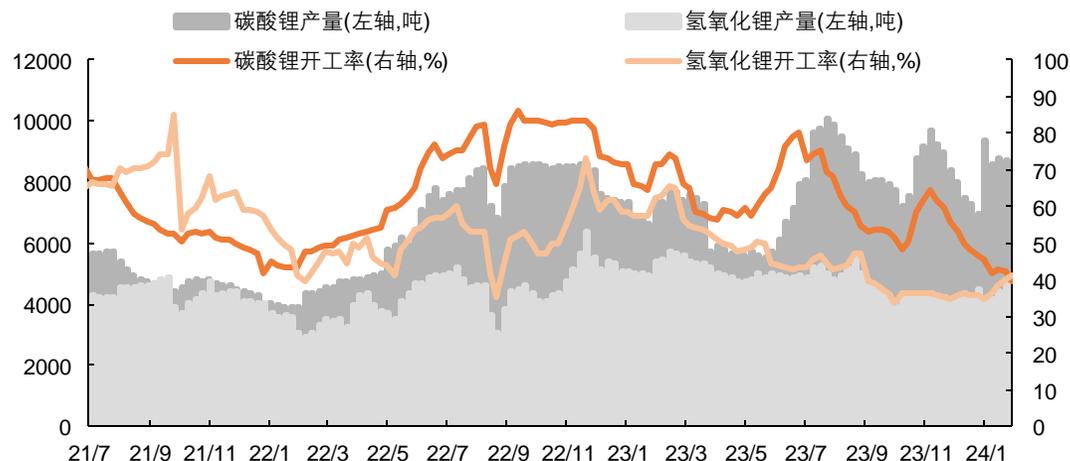
锂盐库存情况



锂盐和正极材料毛利走势



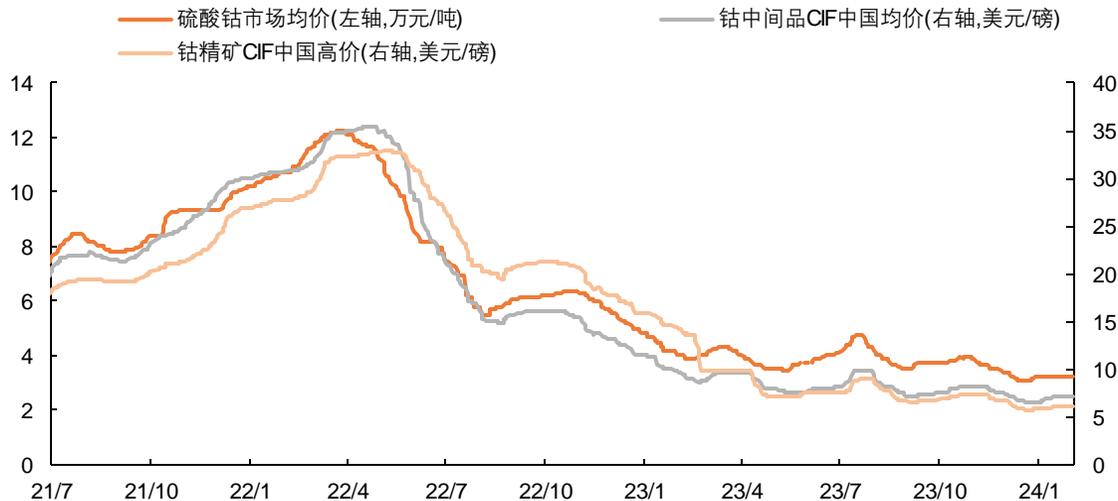
锂盐产量和开工率情况



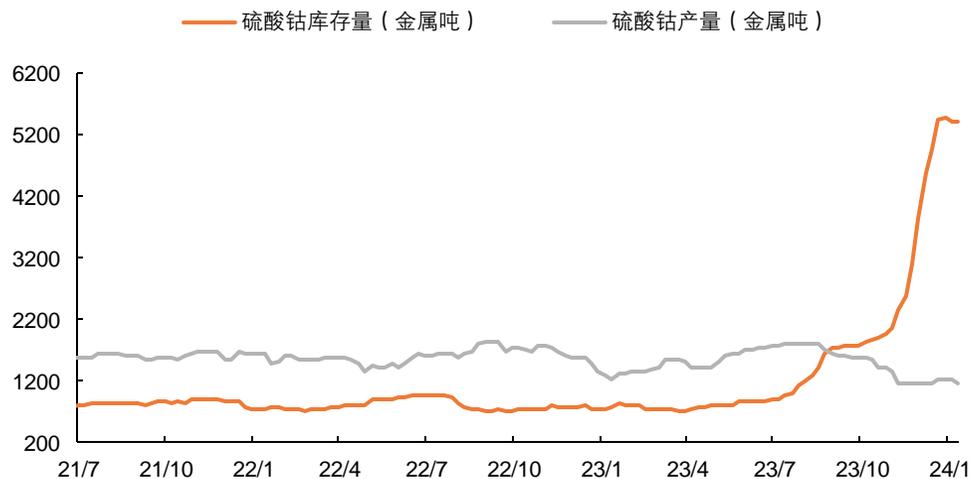
资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

数据跟踪 | 能源金属-钴镍

钴精矿和钴盐价格走势



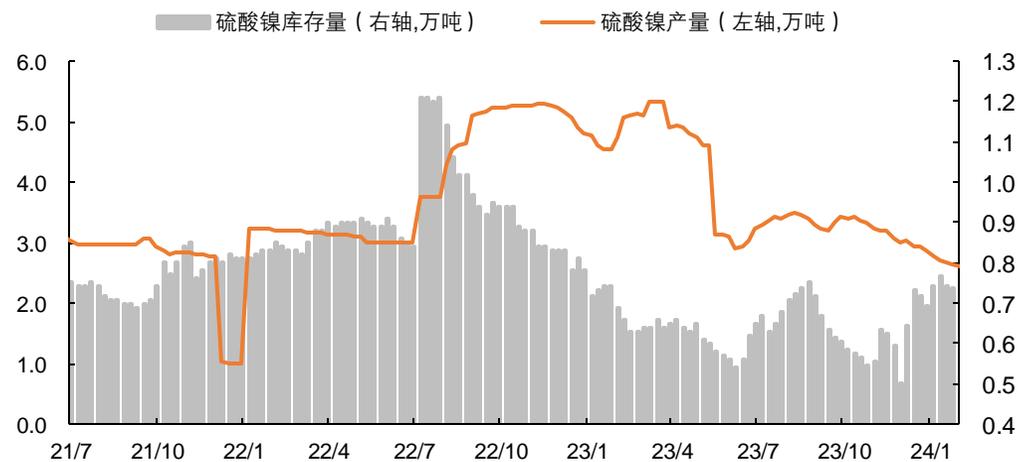
硫酸钴产量和库存量情况



镍铁和硫酸镍价格走势



硫酸镍产量和库存量情况



3.2 数据跟踪 | 小金属-稀土/锑/钼

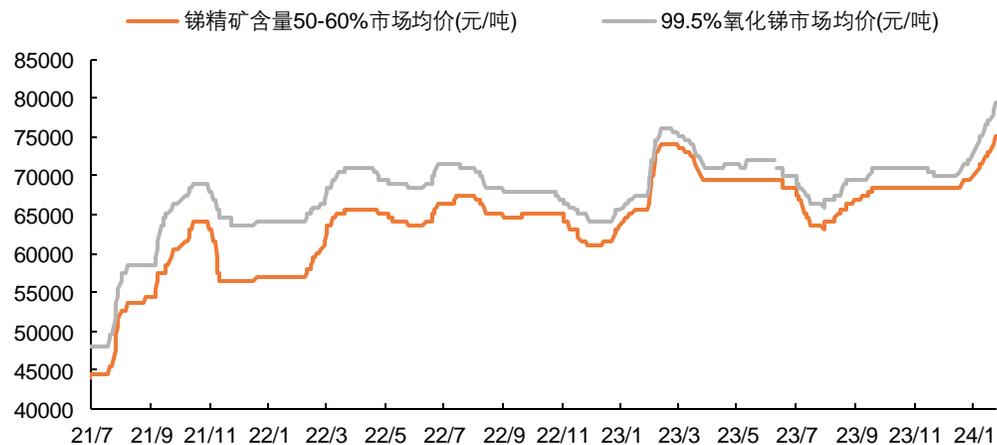
稀土永磁材料价格走势



风力电机用稀土永磁材料价格走势

分类	品种	主要指标	当期值	周环比	月环比	年同比
轻稀土	氧化镨	全国 (万元/吨)	43.1	-10.4%	-13.5%	-38.9%
	氧化钕	全国 (万元/吨)	43.1	-10.4%	-12.6%	-45.8%
	氧化镨钕	全国 (万元/吨)	42.3	-12.1%	-12.1%	-41.1%
中游材料	氧化镨钕	北方稀土 (万元/吨)	45.3	-8.1%	-8.1%	-29.5%
	毛坯烧结钕铁硼N35	全国 (万元/吨)	162.5	-1.8%	-4.7%	-17.7%
重稀土	氧化铽	全国 (万元/吨)	675.0	-28.9%	-20.6%	-52.0%
	氧化镱	全国 (万元/吨)	237.0	-19.1%	-14.9%	-5.4%

锑精矿和氧化锑价格走势



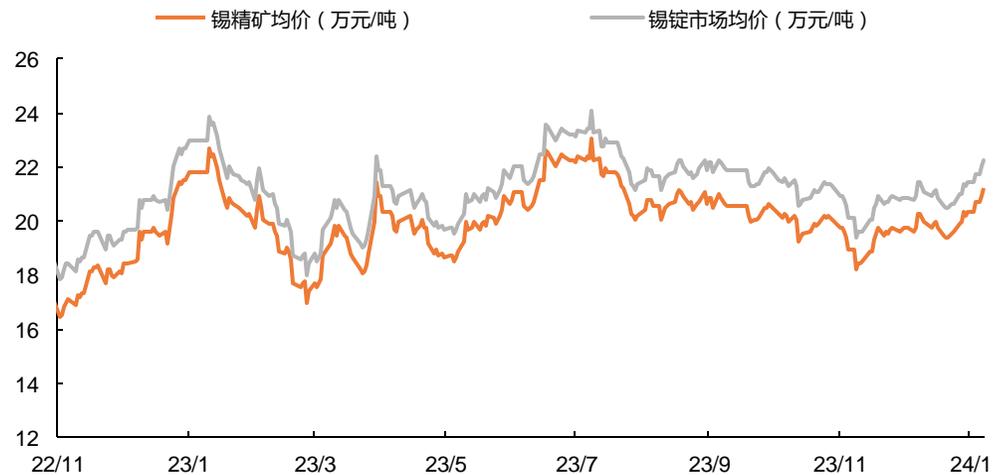
钼精矿和钼铁价格走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

3.2 数据跟踪 | 小金属-锡/镓/锗

锡精矿和锡锭价格走势



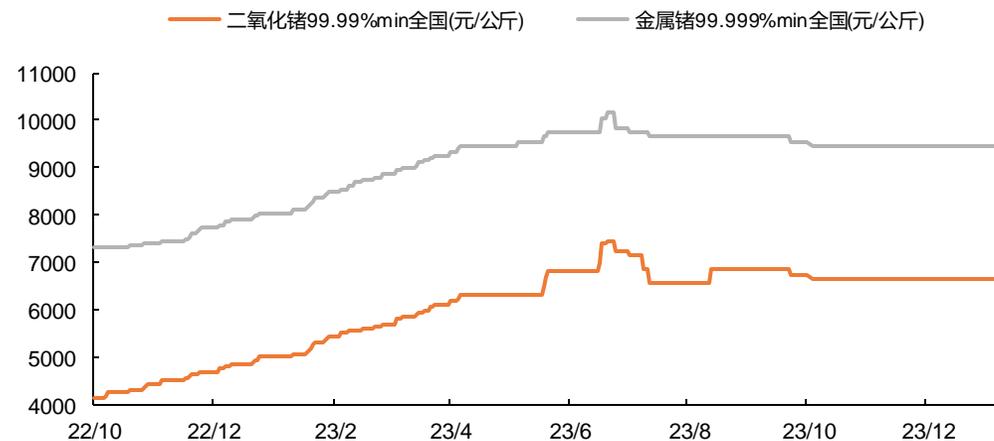
锡锭周度产量变化



国内金属镓市场价格走势



国内金属锗和二氧化锗价格走势



资料来源：百川盈孚，平安证券研究所

时间	事件
01/03	北方稀土1月挂牌价：稀土产品价格环比均下跌，氧化镧环比跌58.16%
01/04	碳酸锂的暂定进口关税税率将由目前的2%降至零
01/05	澳大利亚锂矿商Core Lithium表示，将暂时停止其位于北领地Finniss项目中Grants开放式矿坑的采矿作业
01/12	智利最大盐湖Atacama原住民发起抗议活动，正在封锁通往盐滩南部采矿作业的公共道路
01/12	海关总署：2023年稀土出口量同增7.3%，进口量同增44.8%
01/15	Atacama原住民社区抗议已结束
01/16	澳大利亚2023年第四季度锂辉石（包括DSO折算）总出货量约为100.1千吨LCE，季度环比下降6%
01/17	韩国12月锂化学品(折LCE)进口量同增44%、环降1%
01/18	我国在四川雅江探获锂资源近百万吨
01/22	中国12月氢氧化锂出口价仍属坚挺
01/24	皮尔巴拉矿业公布23Q4业绩。23Q4锂精矿售价降至1113美元/吨，环降50%，单位运营成本639澳元，下降14%
01/26	随着锂、镍价格暴跌，澳大利亚矿业集团敦促政府提供税收抵免
01/26	印尼镍矿商协会：世界镍价下跌是由于印尼供应过剩，导致暂时关闭了国外的几个矿山
01/26	2023年中国稀土进口量大幅增长，混合碳酸稀土进口量同比增幅高达882%
01/29	IGO宣布定价和产量指引的重大调整
02/02	乘联会综合预估1月乘联会新能源乘用车厂商批发销量70万辆，同比增长80%，环比下降37%
02/02	北方稀土2月挂牌价：多稀土产品价格环比下跌跌幅均超10%

时间	公司公告
01/04	格林美：发布2023年度核心产品销售量快报
01/04	洛阳钼业：发布关于2023年度主要产品产量情况的公告
01/05	东睦股份：东睦股份关于控股子公司通过高新技术企业重新认定的公告
01/09	北方稀土：一季度稀土精矿交易价格上调为不含税20737元/吨，环比增加0.98%
01/10	盛新锂能：与现代汽车签订氢氧化锂供货合同
01/16	厦门钨业：2023年营收同比下降18.25%，净利润同比增长10.57%
01/17	赣锋锂业：关于收购Mali Lithium公司部分股权涉及矿业权投资的公告
01/18	赣锋锂业：关于与韩国现代汽车签订合作协议的公告
01/19	洛阳钼业：2024年铜钴产量持续增长
01/26	盐湖股份：2023年度业绩预告
01/29	北方稀土：发布2023年业绩预告，全年归母净利润预亏21.7亿元到23.3亿元
01/30	天齐锂业：发布2023年度业绩预告，全年归母净利润66.2-89.5亿元
01/30	宁波韵升：发布2023年业绩预告，全年归母净利润预亏2.2亿元到2.5亿元



化工新材料

04



- 上月点评:

- **电子化学品:** 1月韩国芯片出口增幅高达56.2%，全球头部半导体企业披露23Q4业绩环比向好，显示面板产业库存去化接近尾声，但1月传统消费淡季，终端景气度偏弱使电子材料市场表现亦显不佳。
- **氟化工:** 临近春节，萤石矿山停产停工，供应再收紧，制冷剂HFCs配额正式核发，基本面改善预期下，主流品种价格高涨、利润增厚。

- 后市观点:

- **电子化学品:** 2024年半导体和液晶面板产业基本面有望逐步复苏，看好电子化学品需求逐步释放、国产化持续推进。
- **氟化工:** 三代制冷剂配额核发，呈高集中度特征，后续行业基本面渐改善，产业有望开启长景气周期，头部企业有望在量价两端受益。

2024年1月数据点评：电子材料—国内特种气体供需变化不大，气候影响下，北方部分地区特气厂家开工下滑，基础原料特气氟化物、硫化氢等在传统行业中的需求一般，备货基本结束，产品价格持稳；半导体、液晶面板等电子领域用特气-四氟化碳、六氟化硫等产品供货充足，个别产品价格窄幅下调。高纯湿电子化学品价格整体持稳，供需平稳运行，显影液价格受需求影响有所下滑。

氟化工产品—1月国内萤石精粉价格下跌4.04%，产量月减1.7万吨，库存月环减11.3%，行业开工约25.46%，国内萤石矿受严寒天气和春节假期影响，北方地区萤石矿山基本停产，原料供应收紧；制冷剂方面，截至1月31日，R32价格较月初上涨18.84%，利润月增75%；R134a价格月涨10.71%，利润月增34.7%，2024年HFCs生产使用和进口配额正式核发，头部企业巨化/三美股份/中华蓝天/东岳/永和呈高集中度特征，供需缺口确定性收窄预期下，推涨制冷剂价格，氟化工产业盈利有望边际改善。

电子特气价格情况

品类	价格 (元/公斤)	月涨跌
六氟化硫	55-65	0
四氟化碳	70-80	0
三氟甲烷	220-250	0
六氟乙烷	180-200	0
三氯化硼	140-170	0
三氟化硼	2500-2800	0

备注：此价格均为出厂含税价（纯度99.999%）

湿电子化学品价格走势

品类	价格 (元/吨)	月涨跌
磷酸BV III级	22000	0.0%
硫酸G5级	4500	0.0%
氢氟酸UPSSS级	13000	0.0%
双氧水G5级	8500	0.0%
氨水G5级	7000	0.0%
显影液TMAH25%	8000	0.0%

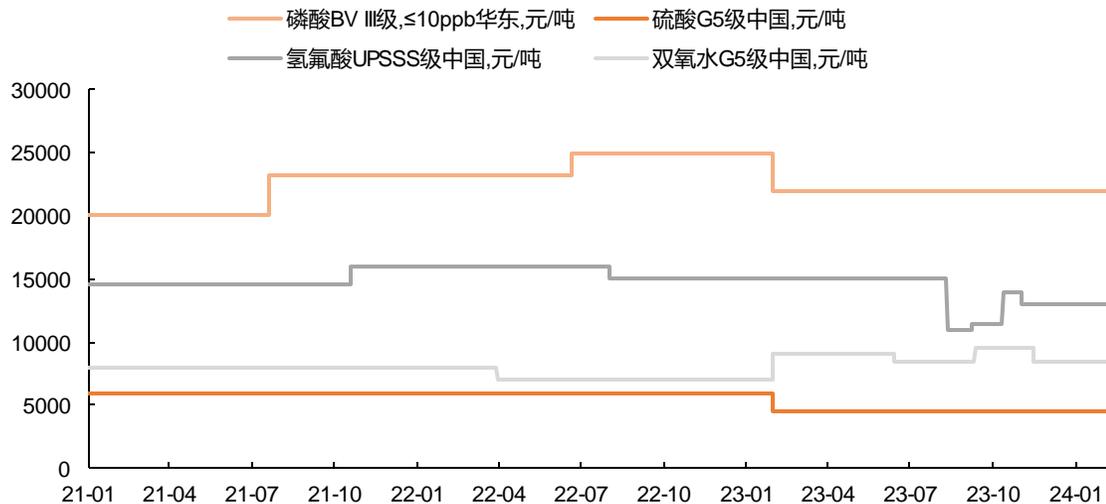
备注：均为电子级产品

氟化工产业产品数据

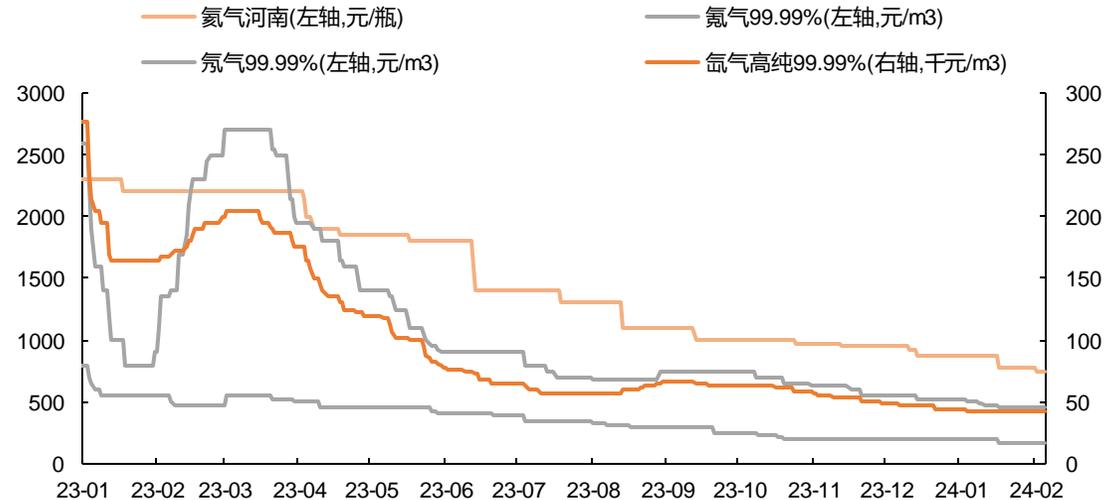
指标	单位	当月值	月涨跌幅
萤石97湿粉价格	元/吨	3275	-4.04%
萤石97湿粉库存	万吨	9.95	-3.87%
萤石98湿粉产量	万吨	16.44	-9.45%
制冷剂R32价格	元/吨	20500	18.84%
制冷剂R134a价格	元/吨	31000	10.71%
PTFE分散树脂价格	元/吨	45500	0.00%
聚偏氟乙烯锂电级价格	元/吨	70000	-9.68%
聚全氟乙丙烯模压料价	元/吨	107000	0.00%

4.2 数据跟踪 | 化工新材料-电子化学品

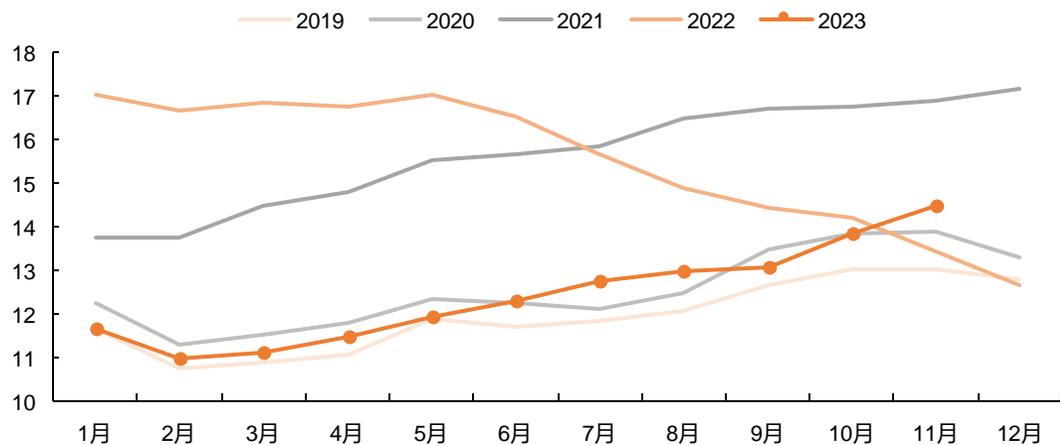
主要湿电子化学品价格 (均为电子级)



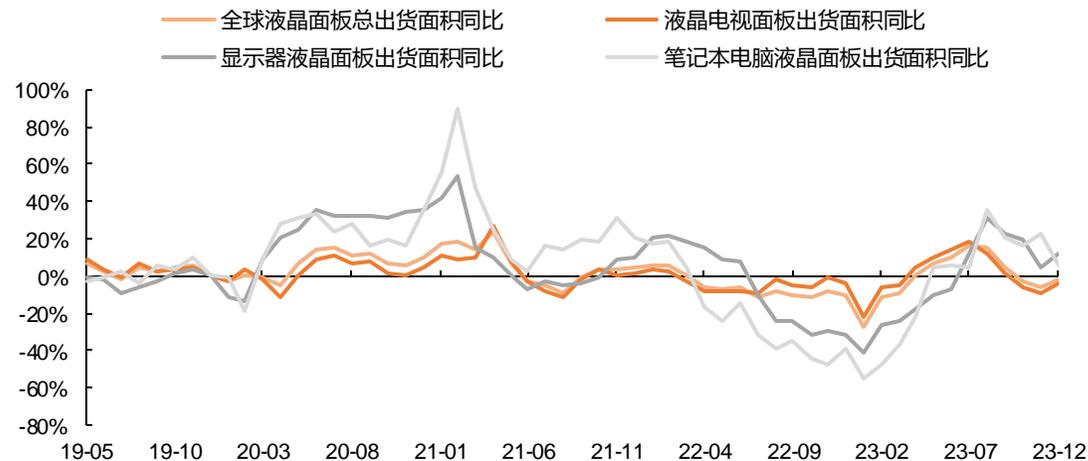
稀有气体价格走势



我国半导体产业销售金额 (十亿美元)



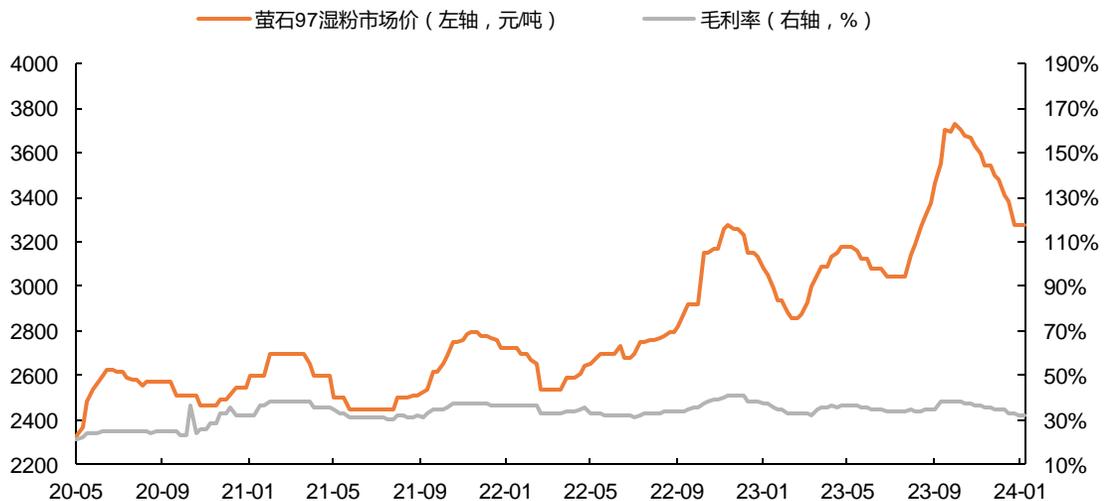
全球液晶面板出货面积同比增速



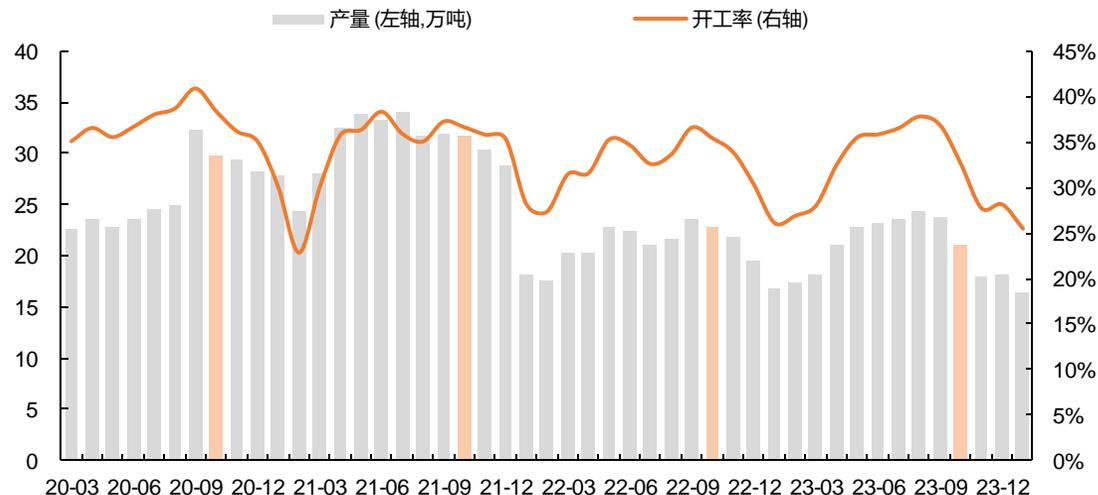
资料来源: 百川盈孚, ifind, 平安证券研究所

4.2 数据跟踪 | 化工新材料-氟化工 (制冷剂)

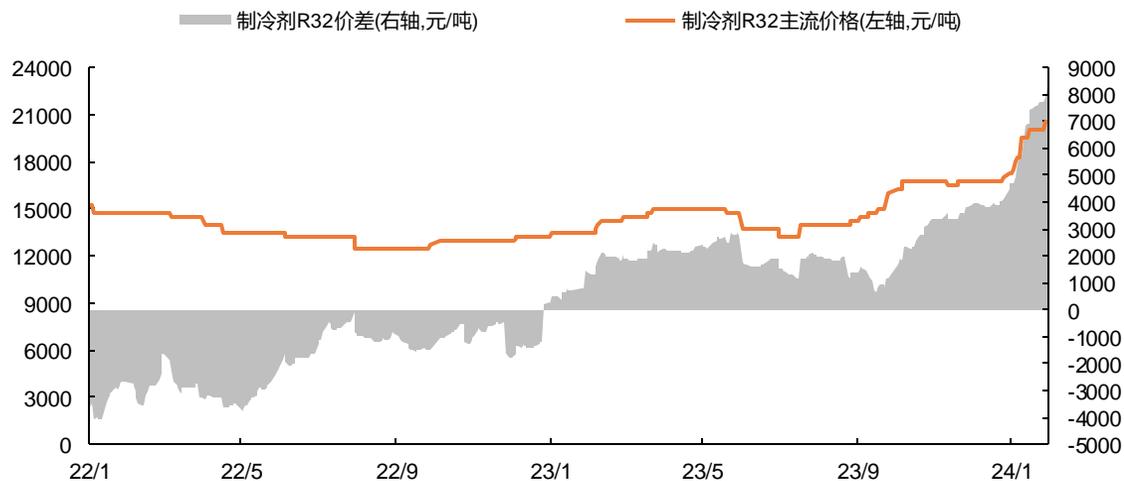
萤石精粉价格和毛利率走势



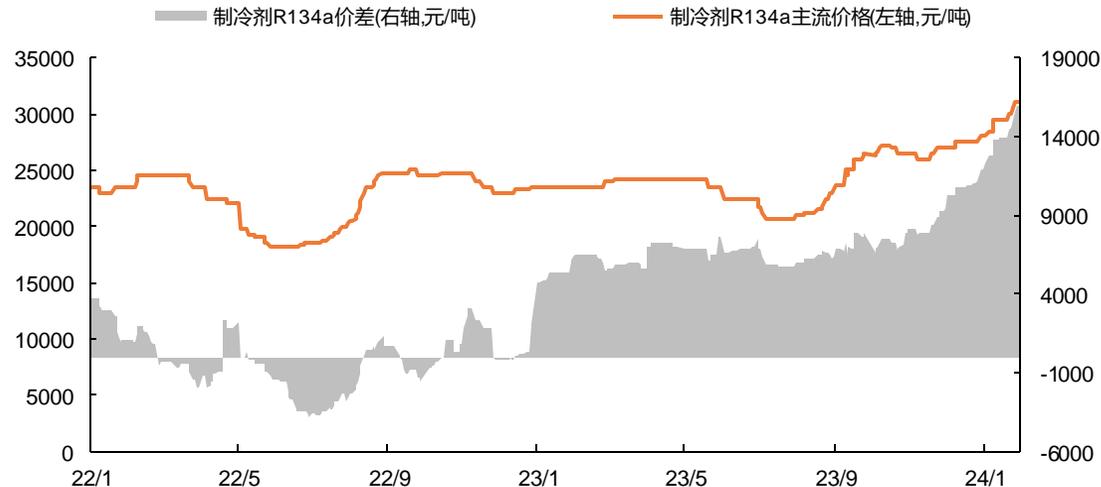
萤石精粉产量和开工率



制冷剂R32价格和利润走势

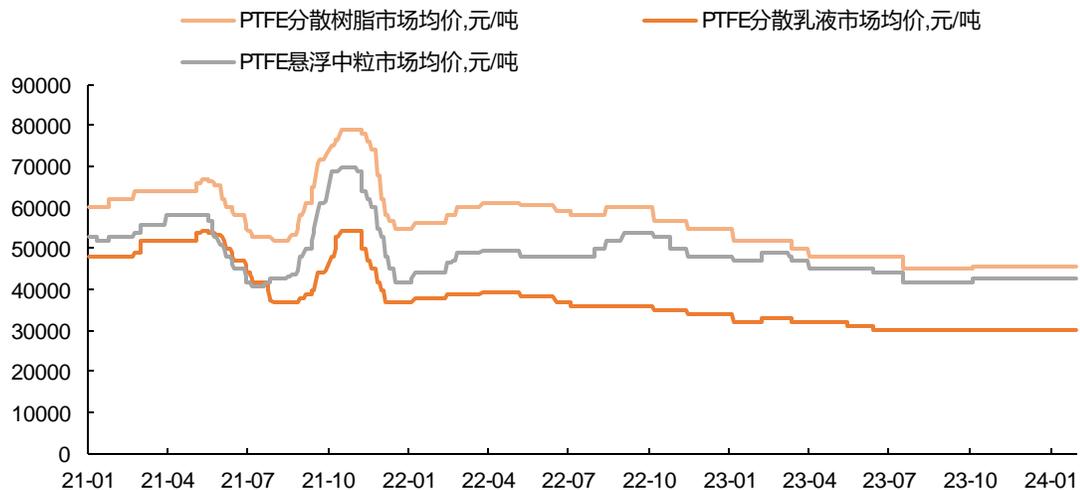


制冷剂R134a价格和利润走势

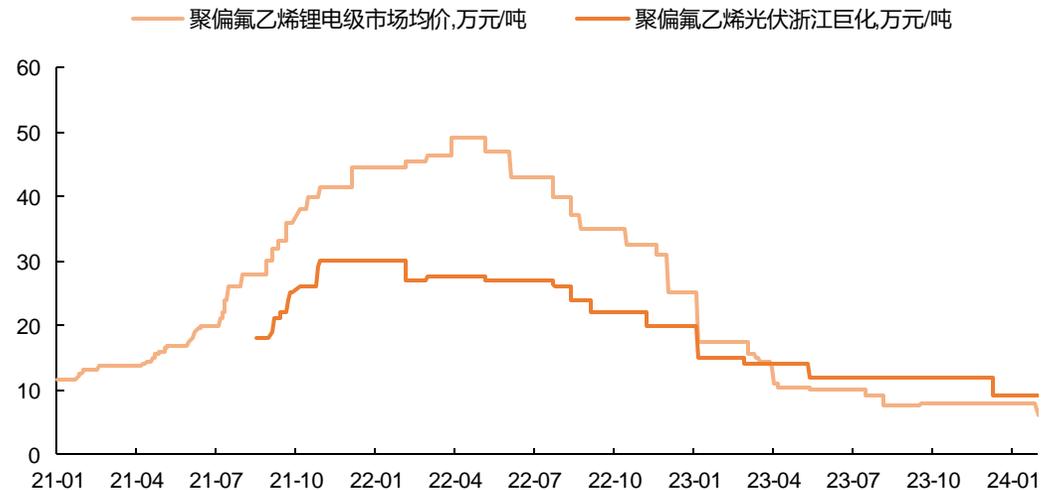


资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

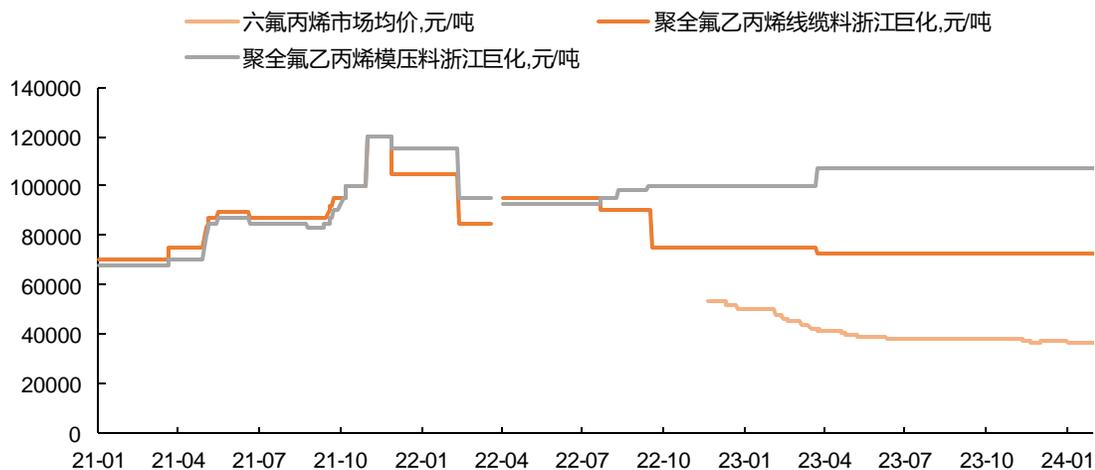
聚四氟乙烯PTFE价格走势



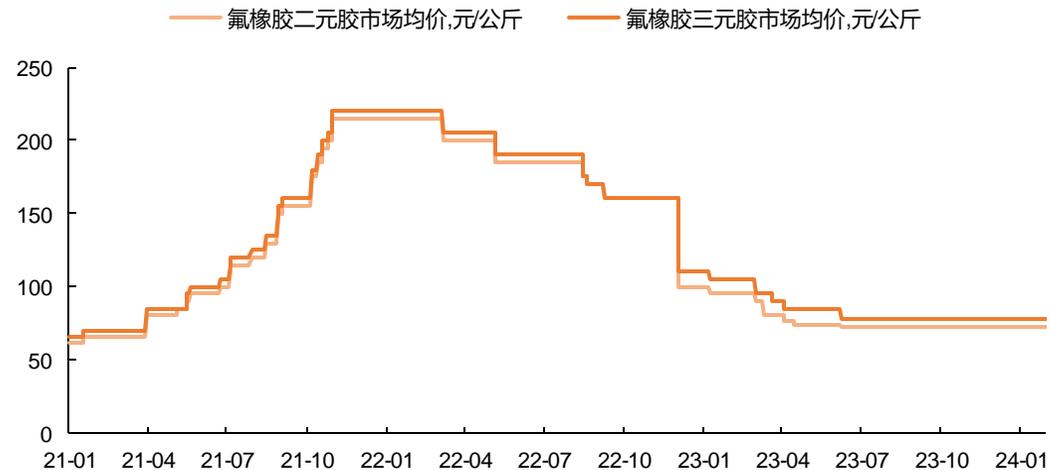
聚偏氟乙烯PVDF价格走势



单体六氟丙烯和聚全氟乙丙烯FEP价格走势

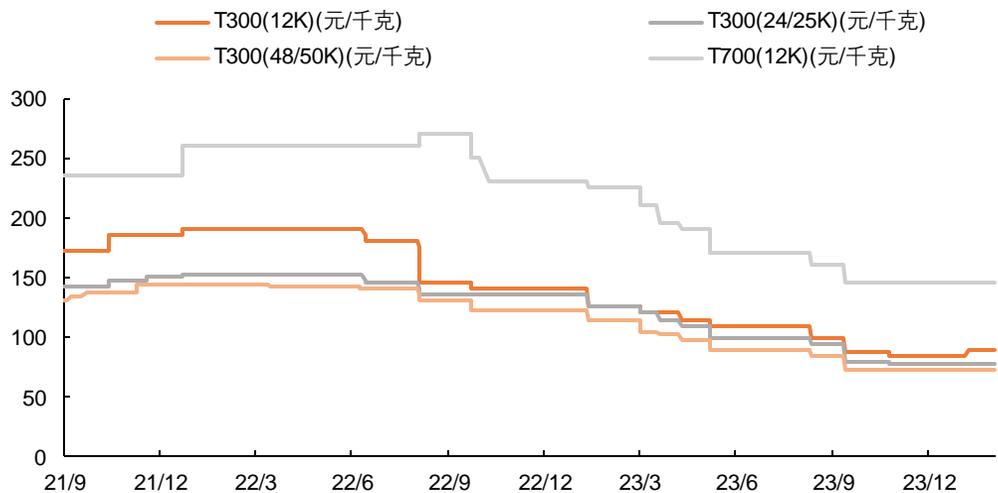


氟橡胶市场价格走势

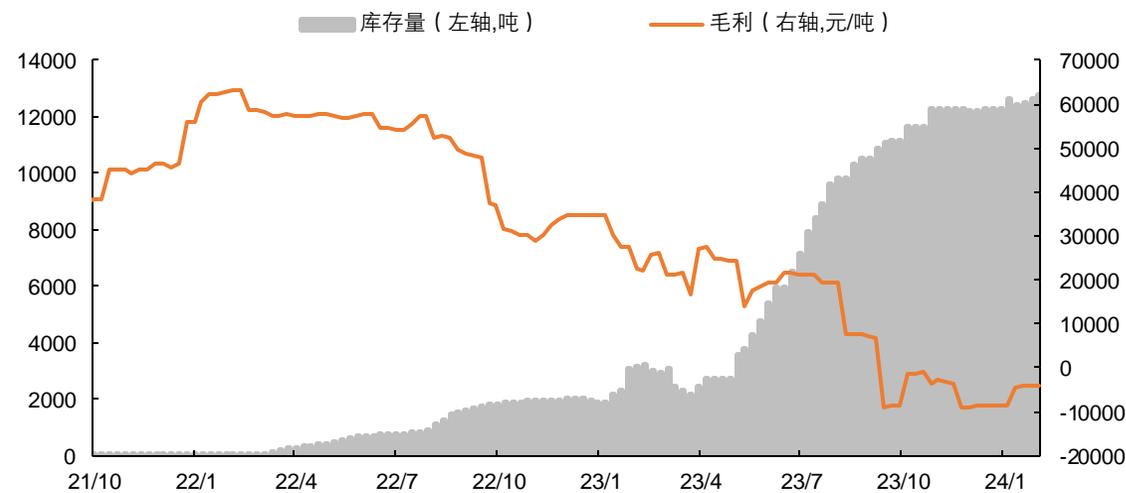


数据跟踪 | 化工新材料-碳纤维和POE&EVA树脂

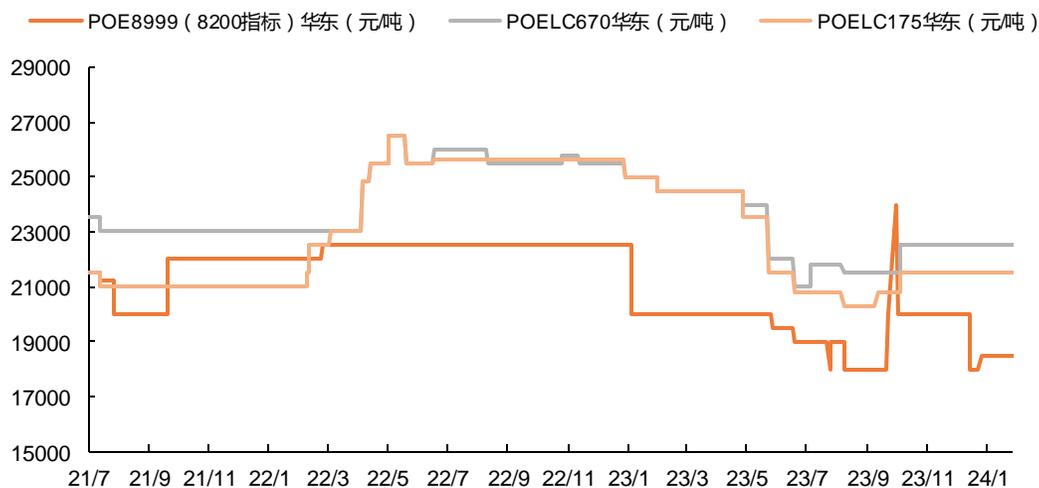
碳纤维价格走势



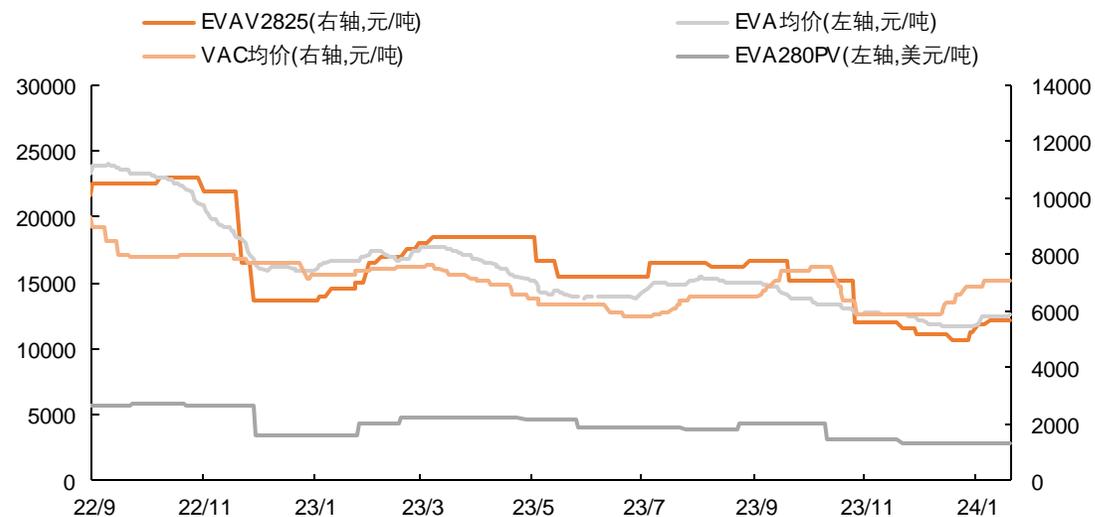
碳纤维库存量和毛利走势



POE树脂价格走势



EVA树脂价格走势



资料来源: 百川盈孚, 平安证券研究所

时间	事件
01/03	八部门：强化磷化工与氟化工耦合，大力开发高端含氟新材料
01/04	国务院总理李强日前签署国务院令，公布《国务院关于修改〈消耗臭氧层物质管理条例〉的决定》
01/04	国内大丝束碳纤维再获突破
01/05	谷东科技在彩色（RGB）光刻胶材料研发上取得了重大突破
01/09	包钢股份：围绕产业链延伸的氟化工项目已全部建成
01/11	2024年度HFCs生产、进口配额核发
01/11	万吨级E-POE项目获批；两大 α -烯烃项目获批
01/13	巨化股份44kt/a高端含氟聚合物项目先行验收公示
01/18	欧洲议会通过含氟气体法规修订提案
01/18	高端光刻胶总部项目签约
01/19	日本瑞翁COP材料无限期暂停供应
01/27	国产增材制造PEEK颅骨板完成植入
01/27	福建友谊集团在广东省鹤山市举行BOPP薄膜及胶带项目签约仪式
01/29	甘肃规模最大的工业项目-高性能硅氟新材料一体化项目正式开工
02/01	高端聚烯烃项目投产；COC项目投产

时间	事件
01/02	彤程新材：拟受让MT公司持有的科华微电子13.9740%的股权
01/02	永和股份：关于全资子公司投资建设新项目的公告
01/12	上海新阳：关于公司拟对外投资产业投资基金的公告
01/12	南大光电：拟通过发行股份及支付现金的方式向南晟壹号购买其持有的全椒南大16.5398%股权
01/16	金石资源：共同投资开发内蒙古矿
01/16	金石资源：发布2023年年度业绩预增公告
01/18	上海新阳：2023年度业绩预告
01/22	巨化股份：已取得飞源化工控股权
01/24	中欣氟材：披露定增预案
01/24	金石资源：控股子公司收到复工复产意见书
01/29	巨化股份：发布2023年度业绩预减公告



投资建议与风险提示

05



- **贵金属**：从美国通胀回落态势来看，全年降息方向未变，且海外地缘政治的诸多不确定性预计将成为2024年金价趋势向上的另一重要因素，仍看好金价中枢向上空间。**建议关注：山东黄金，赤峰黄金。**
- **工业金属**：宏观层面来看，国内万亿国债打开需求空间；基本面来看，大型矿山减停产或改变中长期供需平衡，叠加现阶段国内铜铝社库均处较低水位，基本面或支撑价格中枢进一步抬升。**建议关注：紫金矿业，云铝股份。**
- **金属新材料**：高成本绿地矿逐步出清、全球大型锂企业拟缩减资本开支，或使锂资源供应再收紧，建议关注矿冶一体化程度高的企业：**中矿资源、天齐锂业。**
- **化工新材料**：1) 终端产业复苏在即，**高端电子耗材**推进进口替代，建议关注高壁垒产品具规模优势且产能不断扩大的头部企业：**金宏气体、南大光电、华特气体、上海新阳、联瑞新材。**2) 三代制冷剂配额核发，呈高集中度特征，供需基本面预期修复，**氟化工**长景气周期有望开启。建议关注上游萤石龙头：**金石资源**，产能领先、氟化工一体化布局的头部企业：**巨化股份、三美股份、永和股份。**



政策执行力度不及预期

若氟化工和稀土等战略性资源总量管控政策落实力度不及预期，下游实际需求未达指定目标，可能引发供需错配、价格下行的情况。



地缘政治扰动原材料价格

受海外政治经济局势较大变动的影 响，原材料价格波动明显，进而可能影响中游材料生产企业的业绩表现。



市场供应大幅增长

受政策和利润驱使，新材料企业持续大规模扩产，长期可能造成供过于求的情况，市场竞争激烈，导致行业和相关公司利润受到影响。



替代技术和产品出现

新材料作为高新技术产业，技术迭代时有发生，若企业无法及时跟上产品的更新进程，可能造成业绩大幅下滑、产品滞销的情况。



重大安全事故发生

材料生产加工过程中易引发安全事故，重大事故的发生导致开工延缓、产量缩减、价格上升，进而影响产业链上企业的经营。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

分析师声明及风险提示：

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。