

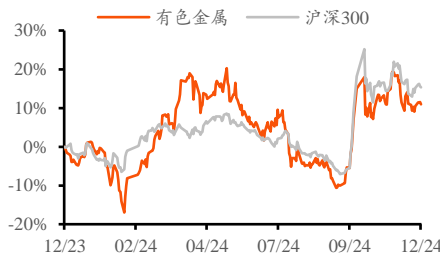
出口管制升级，关键资源战略价值凸显 ——《关于加强相关两用物项对美国出口管制的公告》点评

增持(维持)

行业： 有色金属
日期： 2024年12月06日

分析 王聪敏
师：
E- wangcongmin@yongxingse
mail: c.com
SAC S1760524070001
编号：

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

- 《美国核心通胀压力依然存在，三大白电需求向好》
——2024年12月05日
- 《俄乌战争升级黄金价格反弹，强美元压制商品价格》
——2024年11月30日
- 《铝资源战略价值将得到进一步提高》
——2024年11月30日

事件

12月3日商务部发布《关于加强相关两用物项对美国出口管制的公告》(下文简称“该公告”)：①禁止两用物项对美国军事用户或军事用途出口。②原则上不予许可镓、锗、锑、超硬材料相关两用物项对美国出口；对石墨两用物项对美国出口，实施更严格的最终用户和最终用途审查。

核心观点

1, 该公告是对镓、锗、锑、超硬材料及石墨材料出口管制措施的升级。此前我国已经对以上5类相关产品实施了出口管制。但是根据《出口管制法》，出口管制≠禁止出口，符合要求的机构依然可以依法办理出口许可。根据该公告，我们认为镓、锗、锑和超硬材料相关物项已经无法实现出口，对石墨产品并未被禁止出口，但是审核方面将更加严苛。

2, 镓、锗、锑、超硬材料和石墨不仅在战略性新兴产业大放异彩，在军事领域也是关键的战略物资，被多个国家和机构列为关键矿产，战略价值凸显。镓被称为“电子工业的脊梁”用于半导体、电子元件等产业。锗用于红外、光纤、半导体等领域。锑用于各种阻燃剂、半导体元件、电池等领域。超硬材料用于航空航天、国防军工等领域。石墨可用于动力电池、储能、航空航天、新材料等领域。除了以上民用领域外，以上5类产品也广泛应用于军事领域，是关键的矿产/材料。根据长江有色网，目前多个国家和机构已经把该公告涉及的金属/材料列入关键矿产清单：美国(镓、锗、锑、石墨)、日本(镓、锗、锑)、欧盟(镓、锗、锑、石墨)、联合国(镓、锗)、中国(锑、晶质石墨)；此外据中国科学院，澳大利亚把镓、锗、锑、石墨列为关键矿产。

3, 中国在镓、锗、锑、超硬材料及石墨领域的产量占全球比例均位居第一，该公告的实施短期内将对国外相关产业链造成比较大的冲击。根据iFind，中国在镓、锗、锑及石墨领域的产量均位列全球第一。镓：2022年中国产量606吨，占全球比例达98.38%，位居全球第一。锗：2022年中国产量为130吨，占全球比例达93.53%，位居全球第一。锑：2023年中国产量为4万吨，占全球供应的48.19%，位居全球第一。石墨：2023年中国产量为123万吨，全球占比达76.88%，位居全球第一。根据观察者网，截至2017年底，中国人造金刚石产量已占世界总产量的90%以上，立方氮化硼产量已占世界总量的70%以上，中国在超硬材料领域的占比也位居全球第一。我们认为中国在镓、锗、锑、超硬材料和石墨的全球产业链发挥着重要的作用，这样的地位和优势在短期内很难被取代。该公告实施后，国外相关产业链在短期内将受到比较大的冲击。

投资建议

我们认为镓、锗、锑、超硬材料和石墨作为关键矿产资源，具有重要的战略价值，值得重视和发展。中国在以上5类产品的全球供应链体系中，产量占比均位列全球第一，该公告的实施是对此前出口管制的升级，有利于优先满足国内相关产业的发展；短期内将对国外相关产业链造成比较大的冲击。相关标的：云南锗业、驰宏锌锗、中国铝业、湖南黄金、华钰矿业、四方达、博云新材、玉龙股份。

风险提示

下游需求超预期下行，海外相关产能超预期释放，新技术迭代

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；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）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。