

有色金属/金属新材料

优于大市（维持）

证券分析师

翟堃

资格编号：S0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

张崇欣

资格编号：S0120522100003

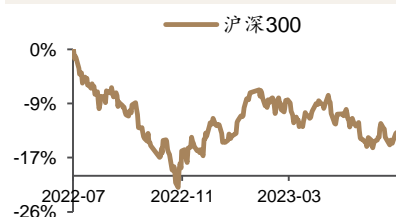
邮箱：zhangcx@tebon.com.cn

研究助理

康宇豪

邮箱：kangyh@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《有色专题：算力金属新材料助力 AI 大时代发展》，2023.7.3
- 2.《有色金属周报：关注机器人板块带来的稀土磁材投资机会》，2023.7.2
- 3.《天通股份（600330.SH）：领先布局 CCZ 设备与压电材料，光伏+光通讯产业发展助力公司成长》，2023.6.30
- 4.《贵金属：金银新起点，重视长逻辑》，2023.6.21
- 5.《有色金属周报：水电吃紧致电解铝供应偏紧，关注铝冶炼企业盈利改善》，2023.6.18

锗、镓产品出口管制长期有望利好相关产业链标的

投资要点：

- **事件：商务部发文对锗、镓类产品出口管制。**根据商务部海关总署公告 2023 年第 23 号-关于对镓、锗相关物项实施出口管制的公告，公告说明（1）镓相关物项：金属镓（单质）、氮化镓、氧化镓、磷化镓、砷化镓、铟镓砷、硒化镓、铋化镓。（2）锗相关物项：金属锗、区熔锗锭、磷锗锌、锗外延生长衬底、二氧化锗、四氯化锗等产品未经允许，不可出口。出口以上物项的经营者应按照相关规定办理出口许可手续，通过省级商务主管部门向商务部提出申请，填写两用物项和技术出口申请表并提交下列文件：（一）出口合同、协议的原件或者与原件一致的复印件、扫描件；（二）拟出口物项的技术说明或者检测报告；（三）最终用户和最终用途证明；（四）进口商和最终用户情况介绍；（五）申请人的法定代表人、主要经营管理人员以及经办人的身份证明。商务部应当自收到出口申请文件之日起进行审查，或者会同有关部门进行审查，并在法定时限内作出准予或者不予许可的决定。对国家安全有重大影响的以上所列物项的出口，商务部会同有关部门报国务院批准。
- **我国是锗、镓生产大国，我们认为出口管制长期对金属价格有利好。**（1）锗：据 USGS 数据，2021 年全球原生锗产量和上年基本保持一致，产量在 130 吨左右，其中中国和俄罗斯两国的产量占全球的 70%，我国是全球最大的锗生产国，近十年来累计供应全球 68.5%的锗。（2）镓：据 USGS 数据，2021 年全球主要国家镓产量 430 吨，中国镓产量 420 吨，中国镓产量占比全球镓产量已超 90%。
- **投资建议-关注锗、镓产业链投资机会。推荐驰宏锌锗-22 年公司锗产品营收 3.53 亿元，毛利率达 39.93%，公司具有锗产品（含锗 60 吨）的生产能力。21 年全球原生锗产量 130 吨左右，公司锗产品体量较大。关注云南锗业-22 年公司锗产品营收 4.36 亿元，占公司整体营收 81.19%，锗产品为公司最主要收入来源。关注有研新材-公司生产锗晶体，并作为红外光学系统关键且必需的组成部分。**
- **风险提示：**锗、镓下游需求超预期收缩；国外锗、镓矿产量增加超预期；各公司短期业绩不及预期

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类 别	评 级	说 明
以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。