

2010-05-21

行业研究 / 跟踪报告

会议时间

2010-5-20 15:15pm

钛行业投资讨论电话会议纪要

分析师

叶洮

SAC 执业证书编号:S1000206110083

+755-82492171 yetao@lhqz.com

联系人

孙浩中

+755-82125152 sunhz@lhqz.com

事件

近期,国际航空制造业复苏态势明显,国际钛品价格也显著回升;我们判断,钛行业正处于长期景气周期的起点。

作为我国经济转型和结构调整的重要纲领,《战略性新兴产业发展规划》有望于年底出台,相信其执行力度和相关政策扶持都将提升至前所未有的战略高度。钛作为万能金属,是战略性新兴产业的基础材料,目前需求量虽小,未来突破点较多。初步分析,与钛行业直接相关的战略性新兴产业有:新能源、节能环保、电动汽车、**新材料、海洋工程和民用航空业**。届时,无论是钛行业,还是相关上市公司必将成为资本市场关注的焦点。

为此,我们特别邀请了宝钛股份总工艺师兼副总工程师王韦奇先生、主管销售的副总雷让歧先生、董事会秘书兼财务总监郑海山先生就钛行业的未来发展及其在各领域的应用举行了电话会议。

会议内容概要

国内外钛材需求结构差异

钛是一种过渡金属,具有密度小、硬度大、可塑性强、耐腐蚀耐高温、生物相容性好等优点,应用领域非常广阔。

各国在钛材的应用和钛材的加工技术上差异比较大。美国由于航空工业比较发达,所以注重的是钛合金材的科研和生产,它的产品是以钛合金为主导,比如板材、棒材、锻件等,主要用作航空发动机的压气机盘、叶片、机匣等关键构架。在客机上,主要用做机身的大梁、中段以及内翼板等结构架。其他主要是能源工业用材,热能的需求主要是以纯钛为主。其他还有建筑行业用钛、医疗器械行业、生活休闲工艺品类。

中国涉及的行业比较广阔,钛材除了满足航空工业之外,还用于一般的化工工业,像石化、医疗,包括制盐,氯碱等行业。

面对金融危机,给各国都采取了有效的对策,目前经济已经处于一个稳步恢复的阶段。钛材行业和其他行业一样,也处在一个逐渐复苏的阶段,实际上国内和国外钛材的复苏相对来差别不大,基本上都处于一个比较明显的复苏阶段。但在市

场的感觉上，美国、日本等国家的复苏较国内明显，这实际上是市场从价格方面的认识。事实上，国内外复苏程度差异不大，都比较好。我国目前钛材价格上涨并不明显，但钛材的产量增加比较显著。这主要是前几年国内钛行业发展比较快，而国外钛加工行业原料生产商和材料加工厂没有大的变化，还是原来的传统几家，总数没有增加。

2006 年国内钛材比较紧缺，导致原料供应比较紧张。随后很多项目盲目上马，新增了很多海绵钛的生产商，最终导致我国钛材供应出现供大于求的局面。2006 年，全国海绵钛产能不到 5000 吨，而现在的实际产能已经到了大概 5 万吨左右，加工材相应也有一些增加，导致国内一般用途钛和钛合金的价格没有提升，尽管实际的需求量已经明显恢复。

航空用钛方面，由于国内国外基本上都处在一个复苏阶段，供求量没有什么明显的变化，仍然处于一个恢复阶段，生产厂家也没有明显增加。另外由于行业的特点，航空航天行业都有很多门槛，特别是体系认证，过程控制认证和产品认证，门槛相对较高，应该说国内国外在航空航天方面都有明显的复苏。

国内钛材供应的竞争格局

目前国内钛材竞争格局处于一个比较激烈的阶段，特别是在一般用途钛材供应方面，像石油、化工、氯碱、造纸，这类技术和认证门槛比较低的行业竞争比较激烈。另外，目前上游海绵钛仍然过剩，钛材原料充足，再加上新的加工厂的出现，这块技术含量和门槛较低的行业盈利水平都并不理想。

宝钛为了解决长期竞争的问题，克服这个不利因素，进行了工业园的建设，主要是通过兴建新的生产线以提高产品的品质和成才率，降低生产成本来稳固和扩展钛材的供应，缓解竞争问题。未来随着新的钛材生产线、板材以及线棒材的重大项目的投产，宝钛在国内的钛材竞争格局中将会处于最有利的地位，将会以质优、价廉和及时供货获取更大的市场份额。

未来钛材应用的新突破点

为了开发钛材新的应用领域，寻找新的突破点，宝钛进行了新的开发研究和生产线的建设。主要是从以下几个方面来寻求突破，一个是扩大钛材的平整规格，二是增加型材以及大规格棒材宽厚板的厚度。以过去宝钛向国外出口的 48 钛合金为例，板材的最大厚度是 60，宽度的是 1 米。目前宝钛经过多年的研究，已经自制成厚度 100，宽度 1 米的钛 48 厚板，和厚度在 80 左右，宽度 1 米 2 的宽幅厚板。再一个就是开展钛 48ELI 钛合金，来寻找更多的突破点。

公司总体思路是，一方面扩大平整规格，另一方面开发新型钛合金。新型钛合金方面，宝钛主要是开展高强高热特色合金的研究，再一个就是新型高温钛合金，还有集成钛合金，以满足不同的市场需求。宝钛在国内仍然处于一个绝对领先的地位，可以说引领着中国钛工业的发展。同时公司积极参与国际竞争，公司能够锻压生产具有结构差异的产品，能够生产多种特合金的平整规格，以满足不同的需求，综合来说在国际上处于前三名的水平。

海洋工程和汽车用钛前景

未来随着各国经济的复苏，以及新的应用领域的不断扩展，钛材将以较快的速度和较大的绝对量来增长。

海洋和汽车用钛这两个行业都是未来用钛的新型行业，而且其发展前景非常乐观。在海洋用钛方面，目前主要是出现一些新的用钛领域，一个是海水养殖，再一个是滨海电站，还有一个深海探测器以及一些豪华游艇，包括一些舰船的不同部位都在大量的使用钛。由于船体用钛只是局部而不是整条船用，钛材和其他金属在连结的时候存在一个电化腐蚀的问题。公司目前正积极和国家海洋研究所进行一些联合合作，通过联合研究解决这些电化腐蚀问题后，舰船用钛领域将会大幅增长。也就是说随着这些新的科研技术、应用技术的研究和突破，整个海洋行业用钛将会有有一个大幅的增长。

目前国内国外在汽车行业用钛方面都开展了大量的研究工作。国外汽车的连杆、排气管以及许多其他部位都使用了钛，而用量主要是随着汽车用钛的技术进步来不断提升。目前在这方面开展的研究工作国内国外都比较多，一个方面就是要考虑如何降低汽车用钛的成本，另一方面是开发汽车用的集成状态合金，把钛的优良性能发挥在汽车领域。

公司锆业务厚积薄发

公司主要生产研究工业级锆材，主要是为化工行业提供锆及锆合金的板材、管材、锻件，此前化工行业用的锆材主要还是依赖进口，由国外一些公司垄断。近几年宝钛加大了锆材的科研投入以及开发力度，在这方面取得了显著的成就，已经打破了国外垄断。目前国内一些重大的建设项目所用的各类的锆材，公司拿到了其中的大部分合同。而且在今后新上项目上，宝钛将会争取到更多的订单。

提问环节总结

问：目前日本汽车用钛相对已经比较成熟，未来如果中国汽车实现用钛，单车用量大概会是多少？

答：目前具体的数量还无法确定。公司目前组建了专题小组，正在跟国内的汽车制造商就这方面进行沟通。国内目前自主研发的汽车品牌相对来说用量较少。日本是一个汽车生产大国，有很强的自主研发能力，钛材能够用于汽车制造。我们一方面需要提供质优价廉的钛材，另一方面，汽车设计人员要设计出相应的零件才能用上去。总体来说，国内汽车用钛和日本以及德国、美国相比，相对要滞后一些，当前处在一个起步阶段，量方面目前还很难估算，但增长前景相对乐观。

问：从过去几年的情况来看，公司业绩一直不是特别理想，公司对这个问题是如何看待的？

答：任何一个产品和公司，都有一个业绩的正常波动。钛行业的发展不可能离开宏观经济的波动变化，他受到其它的行业影响。从前年的高潮到去年的下滑，再到现在的平稳，这是一个市场周期变化的过程，这样的波动是合理的。近两年公司经营利润有所下降，主要是由于这几年整体生产成本上升。而原材料整个供求关系发生了很大的变化。随着这个供求关系的变化和行业的复苏，像化工和国内的其他一些项目，会带动钛行业整体的上升，这是一个稳步复苏的过程。

问：钛尽管是一个小金属，但是否呈现出和大宗工业金属，如铜和铝比较相类似的行业景气变化周期？

答：中国拥有全球约 51%~52%的资源，总体上还是比较丰富的。但是钛行业规模相

对其他工业金属还是比较小，任何微小的因素可能会引起较大的波动，因此钛行业的变化周期与国际铝、铜等有一定的差异。

问：公司业务主要有三块，分别是航钛、军工和民品，那么其中哪一块或者哪几块是采用相对稳定毛利率形式来定价的？另外，市场有传闻说遵义钛业是今年 2 月份提价，然后公司的钛材是 4 月份提价，而现在遵义钛业 5 月 1 号又提价，那么公司未来是否还有提价计划，公司提价大概会遵循一个什么样的原则？

答：总体上，上述信息是基本确切的。最近不管是海绵钛还是加工钛材都有一些变化。应该说国内军工和航钛出口这两个部分的毛利率相对其它的民用产品来说是要稳定一些。

整体上，现在钛材行业还属于一个供大于求的局面，毛利大幅提升的可能性应该说不大，但是在行业和金融稳定的前提下，我们看好未来这一、两年之内的市场。下一步的价格走势应该还是受整个宏观经济的变化，现在的整个钛材加工上调，是由于成本推动，也就是钛材的基础原料再上涨。

为了应对海绵钛价格的上涨，公司进行了一部分的调价。但一部分已经签订的合同在一定的提价范围内我们就不调整了。但是和一些只确立合同意向的，这个签订的是开口合同，对于原料的上涨可以进行部分的调整。整体上，应该说有些合同是调整的，有些是不调整。其中开口的合同的比例相对于闭口合同要大一些。

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@lhq.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@lhq.com