

# “缅甸事件”短期对市场冲击不大，长期关注萤石稀缺属性

## 事件

### “缅甸封关”事件将可能影响我国萤石进口量

近期缅甸北部当地发生武装冲突，安全形式不佳。5月14日，云南腾冲与缅甸边境关口已进行封关。有消息称“缅甸封关”这一事件或对缅甸萤石进口造成限制，进而影响国内萤石供给。我们以这一事件为契机，对萤石行业当前的进出口现状梳理如下。

## 简评

### 中国萤石进口量持续上升，2018年由净出口国转变为净进口国

2018年全年，我国共进口萤石51.07万吨，出口萤石40.40万吨，净进口量为10.67万吨，我国由萤石净出口国转变为净进口国。2019年Q1，我国共进口萤石9.03万吨，出口8.24万吨，净进口0.79万吨。

从我国萤石进出口数据可以看出，我国历史上曾经是萤石出口大国，在上世纪90年代，我国萤石净出口量曾达到100万吨以上，但伴随着萤石出口政策、产业政策收紧，以及氟化工产业的发展，我国萤石出口量显著下降。另一方面，伴随萤石消费量的增长，我国萤石进口量呈持续上升态势。

### 蒙古、缅甸、墨西哥、南非是我国萤石主要进口地

根据海关进口数据，2018年我国总共进口萤石51.07万吨，其中蒙古、缅甸、墨西哥、南非是我国萤石的主要进口国，2018年我国分别从上述4国进口萤石34.70、6.91、4.66、2.19万吨，在总进口量中的占比分别为67.97%、13.53%、9.12%、4.29%。上述几个国家的供应一旦出现中断或波动，将对国内萤石价格造成影响。

### 缅甸资源类商品进口受限，或将影响缅甸萤石进口

**缅甸稀土进口受限。**2018年11月初，缅甸“中央”与“地方”因利益分配不均，导致缅方开始禁止中国企业运输稀土矿开采辅料。作为对此的回应，云南腾冲海关宣布缅甸所有资源类产品无法进口到中国。11月3日，云南腾冲海关禁止缅甸所有资源类商品进口至中国，其中包括稀土矿资源。12月14日，腾冲海关针对缅甸稀土矿通关，执行期5个月，即2019年5月起将重新全面禁止缅甸稀土矿进口中国；2019年2月14日，云南腾冲市政府全面停止稀土有关的化工原材料出口到缅甸，覆盖面包括腾冲滇滩口岸、以及国家一级口岸猴桥与周边口岸。按照腾冲海

## 化学原料

维持

增持

于洋

010-86451150

执业证书编号：S1440518080001

郑勇

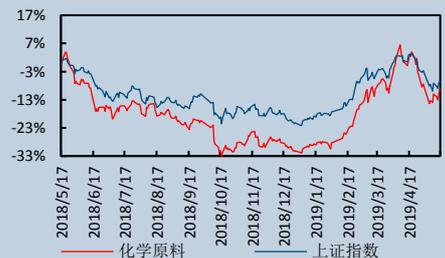
zhengyong@csc.com.cn

13811910975

执业证书编号：S1440518100005

发布日期：2019年05月17日

## 市场表现



## 相关研究报告

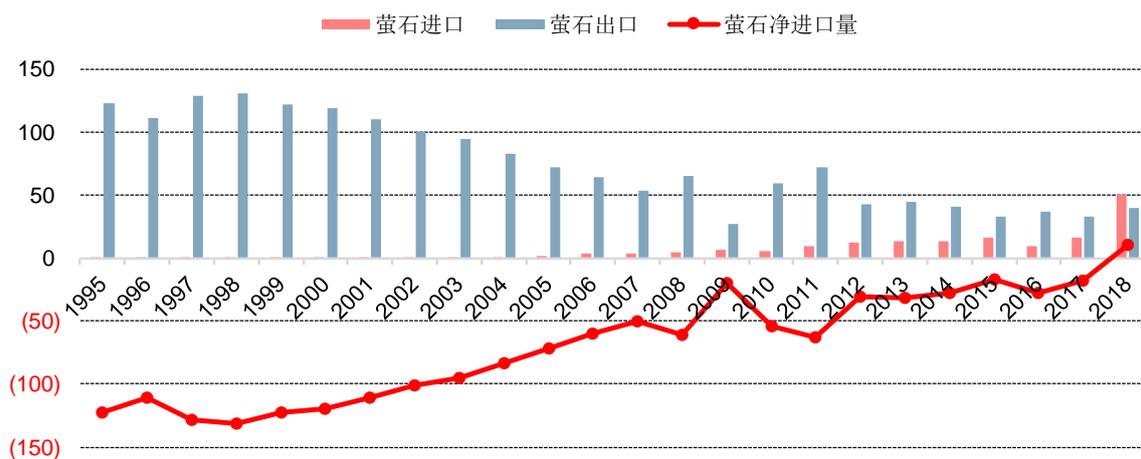
2019.01.29

《萤石行业规范（征求意见稿）》发布，行业整合预期强烈，关注金石资源等

关要求，2019年5月15日起将重新全面禁止缅甸稀土矿进口中国。有市场消息称，受上述因素影响，缅甸萤石进口或将受到限制。

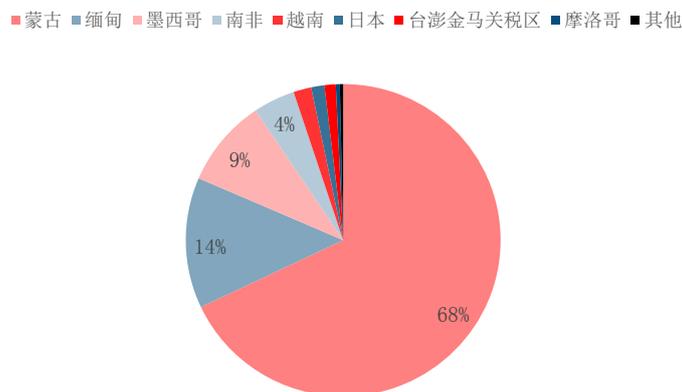
根据海关数据，2019年1-3月，我国仍从缅甸正常进口萤石产品，三个月分别从缅甸进口0.24、0.09、0.49万吨。2019年1-3月我国萤石产品总进口量分别为，4.76、0.93、3.35万吨，缅甸进口量占总进口量的比重为5%、10%、15%。从上述数据可以看出，2019年前三个月，我国从缅甸的萤石进口暂未收到影响。

图 1：中国萤石进出口数据（单位：万吨）



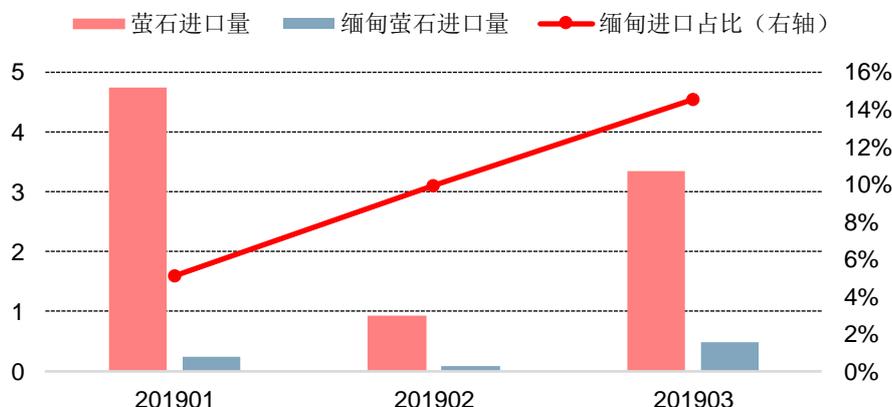
资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图 2：2018 年我国萤石进口来源国分布



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

图 3：2019Q1 中国萤石进口情况

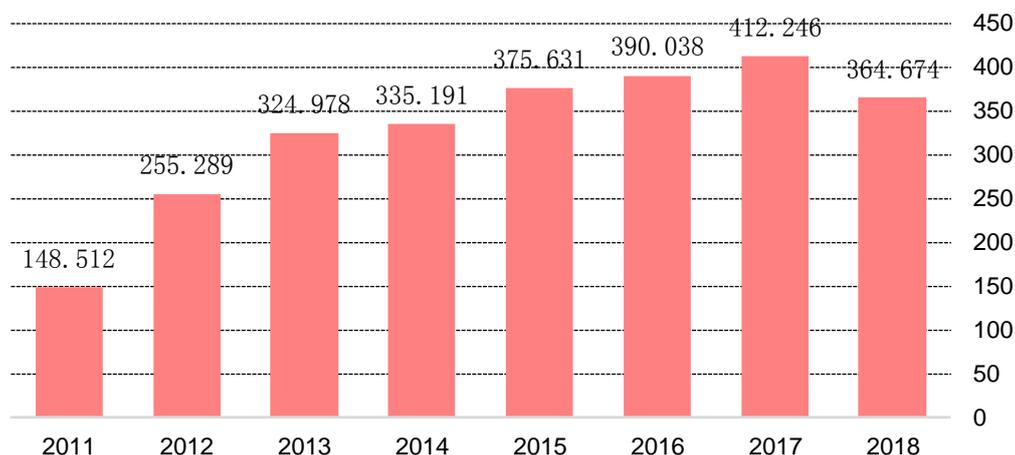


资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

#### “缅甸事件”短期对市场冲击不大，长期关注萤石稀缺属性凸显

短期来看，即使缅甸萤石进口全部停止，对国内萤石市场的冲击并不明显。根据卓创资讯数据，2018 年全国萤石表观消费量为 365 万吨，萤石进口量为 51 万吨（出口 40 万吨，净进口 11 万吨），其中从缅甸进口的萤石总量为 7 万吨，在表观消费量中的占比仅为 2%。2019 年前三个月，我国萤石表观消费量为 64 万吨，我国萤石进口总量为 9 万吨，从缅甸进口量为 0.8 万吨，缅甸进口量仅占全国表观消费量的 1% 左右，总体来看占比较低，即使从缅甸进口萤石完全停止，对国内市场的冲击也比较有限。

图 4：中国萤石表观消费量（单位：万吨）



资料来源：Wind，中信建投证券研究发展部

#### 供应偏紧是行业主旋律，萤石价格有支撑

目前看，萤石精粉主流价格维持在 2700-3000 元附近，近期部分厂家开始涨价，涨价幅度在 100 元左右，另外下游氢氟酸价格走强，从需求端有所拉动。我们判断：1) 前期萤石价格下跌主要是由于伴随天气转暖，北方产能复产，供给端产能增加导致的萤石价格常规性调整；2) 长期看，伴随《萤石开采和生产控制规定》、《萤石行业准入标准》陆续发布，行业准入门槛明显提升，行业“小、散、乱”产能持续退出，萤石供应或将长期趋紧，价格中枢呈现上升趋势。

2019 年 1 月 25 日，工信部发布《萤石行业规范条件（征求意见稿）》。文件要求：1）“萤石行业发展应立足国内需求，优化存量，调整结构，推进兼并重组，提高产业集中度。新建和扩建萤石选矿项目要与淘汰落后相结合，鼓励在资源富集地发展萤石选矿加工”；2）“要求新建萤石项目的开采矿石量不低于 5 万吨/年，本规范实施前已投产的项目若扩建，开采矿石量不低于 2 万吨/年”；3）“鼓励在开采集中区建设专业选矿线，并配套建设相匹配的自备矿山、尾矿库、污水（物）处理设施”等。萤石开采过程中会产生高氟废水、尾矿废渣，行业内绝大多数小型矿井没有安全和环保设施，未来实行规范化开采，进行行业整合是大势所趋。

图 5：2016 年 H2 以来萤石价格中枢逐步上移（单位：元/吨）



资料来源：百川资讯，中信建投证券研究发展部

### 建议持续关注金石资源

金石资源是国内萤石行业绝对龙头，也是 A 股唯一萤石上市标的。公司 2018 年萤石产品产量 24.45 万吨，伴随岩前萤石矿、内蒙翔振投产，2019 年计划产量达到 35-45 万吨；价格方面，我们判断 2019 年萤石产品价格中枢将继续上移；量价齐升，公司业绩有望加速释放；同时作为行业龙头，大概率受益行业整合，继续推荐。

## 报告贡献人

**于洋**：香港大学工学硕士，4年化工行业工作经验，16年开始从事卖方研究工作，2017年新财富环保行业入围团队成员。

**郑勇**：北京大学地质专业硕士、经济学双学位，基础化工行业研究员，2年石油行业工作经验，2年基础化工研究经验。2017年新财富基础化工入围团队成员、2017年首届中国证券分析师金翼奖第一名团队成员、万得金牌分析师第二名团队成员。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn  
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn  
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn  
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn  
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn  
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn  
任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn  
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn  
赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn  
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn  
杨洁 010-86451428 yangjiezhgs@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn  
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn  
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn  
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn  
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn  
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn  
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn  
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn  
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn  
李绮琦 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn  
薛皎 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzhgs@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn  
XU SHUFENG 0755-23953843  
xushufeng@csc.com.cn  
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn  
曹莹 0755-82521369 caoyingzhgs@csc.com.cn  
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn  
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859