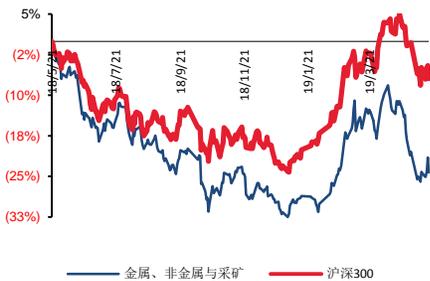


材料 材料 II

## 四问四答：考察稀土产业链意义在哪儿？

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

白银	看好
钢铁	中性
贵金属与矿	看好
石	看好
黄金	看好

### 相关研究报告：

《周观点：可持续参与稀土、铝及铁矿子板块》—2019/05/19

《周观点：黄金股是不确定性中较好的防御板块》—2019/05/12

《周观点：贵金属板块配置价值回升》—2019/05/06

### 证券分析师：杨坤河

电话：010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518070001

### 事件：

总书记 20 日赴江西考察调研，首先考察了位于赣州市的江西金力永磁科技股份有限公司，了解企业生产经营和赣州市稀土产业发展情况。受此消息影响，A 股稀土磁材板块全线涨停。

### 点评：

#### 1、考察稀土产业链意义在哪儿？

稀土金属产品包括下游磁材作为高端战略物资，在贸易战背景下获得上层关注具有多重意义，我们认为一方面代表上层对稀土反制作用的认可度在提升；二是摸底稀土下游在反制过程中是否能对冲出口需求，保障产业链平稳运行；三是高端稀土材料应用关系着我国制造业转型，在美国限制中国高端制造业发展的背景下，鼓励国内企业自力更生。

#### 2、稀土作为反制手段有效性如何？

围绕中美贸易战，稀土一直是无法忽视的焦点之一，一方面中国稀土储量占全球首位，同时更具战略意义的中重稀土竞争优势明显；但美国对于稀土产品的消费基本依赖于中国，2017 年美国进口稀土总量接近 80%源自中国。也正是因为这样，稀土一度在中国加征进口关税的清单上，但很快又被美国移出清单。

由于美国对我国稀土的依赖，市场对于中国采用稀土作为反制手段的呼声很高，但不少观点也认为海外稀土储量并不少，特别是美国储量丰富，中国限制稀土出口，美国完全可以通过自身开采弥补供给上的缺口。但我们认为限制稀土出口对美国反制的有效性仍然突出：

一方面，稀土资源的供给，更多需要整个产业链配合；海外特别是美国的稀土产业链并不完备，存在重开采而轻提炼的情况。根据专注稀土产业的 ThREe，自 2011 年以来，中国在稀土方面的专利申请数量超过全球其他国家的总额。2011 年至 2018 年中国稀土专利申请增加了 250%。以稀土分离冶炼能力来说，我国绝对是世界先进水平，分离纯度早就超过 99.9999%

另一方面，不能否认的是，即便中国完全禁运，美国稀土产业也能依赖自身资源储量慢慢恢复，但在目前的时点看，恢复整个产

业链并完全满足美国自身的需求，需要的时间并不短。作为美国限制向中国出口高端芯片的应对措施，稀土反制完全能为我国发展高端芯片制造业争取到一定时间。

### 3、为何限制稀土进口而非出口？

当前稀土产业链有两个突出事件，一是云南腾冲海关限制缅甸矿进口。第二个是作为反制措施，稀土出现在对美加征 25%进口关税的清单里。总体而言，中国正在限制海外稀土原料进口。照理来说，中国作为反制措施，更应该做的是限制稀土原料出口而非进口，特别是对美国而言。

我们认为，一方面限制稀土出口意义重大，影响广泛，需要多方评估（如本次考察可能也是评估之一）；另一方面，从逻辑上，我们认为可能存在这样一条路径，即使海外形成对中国稀土产业的依赖，可提升必要时稀土反制的效果。由于稀土冶炼分离产能主要在中国，美国自身难以应用，对于美国稀土矿等加征进口关税，将提高美国稀土开采企业经营成本。实际上，Lynas 等海外大型稀土企业已经面临较大经营问题，在当前轻稀土价格回落下步履维艰。若美国相关开采企业经营进一步受到影响，海外稀土产业链将进一步受到冲击，从而可能提升全球稀土产业集中度。集中度提升下，中国稀土的反制效果才有最大保障。

### 4、对中国稀土磁材产业影响？

短期看，稀土进口限制对行业影响较大。其中缅甸进口限制影响尤为显著，可能影响国内大概 30-50%的重稀土消费，这也导致近期重稀土价格暴涨。而对美国稀土矿的进口关税预计影响不大，一方面我国从美国进口主要是国内已经过剩的轻稀土矿，而且总体上占比较小。2018 年中国从美国进口的稀土金属矿约 2.75 万吨，2019Q1 从美国进口稀土金属矿 5440.9 吨。而 2018 年我国从美国进口的稀土永磁材料 18.5 吨，仅占我国稀土进口总量的 0.7%。2019 年 Q1 也只进口了 2.7 吨。不过考虑到进口限制对海外稀土产业的冲击，长远看集中度的提升仍对产业构成利好。

在贸易战下稀土的反制作用若直接获得高层认可乃至施行（其实总书记关注稀土资源由来已久），不排除持续出台稀土产业扶持政策，特别是严控黑稀土流通，并大力发展下游磁材等相关应用产业，降低稀土对国际市场的依赖，并为制造业转型提供支撑。因此后期产业政策对稀土及磁材板块的受益值得期待。

**风险提示：**缅甸矿进口放宽、需求不及预期。

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。