

稀有金属

十二部门联合加强稀土行业整顿，供需结构优化可期

事件：为进一步规范市场秩序，提升行业发展质量，十二部委联合发布《关于持续加强稀土行业秩序整顿的通知》。

部门更多元、环节更全面、督察惩罚更完善。自2011年以来国内稀土供给端政策成为影响供需关系和行业预期的主要因素，主要包括行业规范、发展战略、进出口配额关税的设立和取消、稀土矿产和冶炼分离总量控制计划、国家储备和商业储备、联合督察和环保核查等。此次通知的不同之处我们认为主要有三点：第一、部门更多元。由工信部、发改委、公安部、财政部、自然资源部、生态环境部、商务部、应急管理部、国资委、海关总署、税务总局、国家市场监督管理总局联合发布，涉及十二部门远超过以往政策，部委协调机制有望最大限度地落实。第二、环节更全面。通知中确保稀土资源有序开采，严格落实开采和冶炼分离计划、规范资源综合利用企业、强化产品流通监管，涉及到开采、分离、贸易、综合利用、进出口等产业链的各个环节，对于重点环节的管理更加全面，尤其是综合利用的督察有望多角度规范稀土材料的流通。第三、督察惩罚更完善。通知中强调建立联合督查机制、加大处罚力度。实质性的处罚落地是标志着“游击”式管理向实质性管理的重要标志之一，年度专项督察有望平稳政策预期、加强管理连贯性。

国内供给结构有望不断优化，海外供给可控。2018年国内稀土总量控制计划开采矿产品12万吨，冶炼分离产品11.5万吨，出现了四年以来首次增长，反应私挖盗采、非法稀土矿产品在以往政策组合拳的作用下得到了一定程度的抑制。此次通知确定每年针对地方政府、稀土集团落实整顿要求情况组织1次专项督查，在政策平稳预期下，更大程度的加大合规环保供给占比。2018年以来由于国内环保核查以东盟为主要来源的进口原料给予了大量补充，考虑进口受阻风险和海外主要稀土生产企业放量可控，我们认为国内市场受政策影响的供给对于价格的趋势影响将起到更大的作用。

需求不必过分担忧，细分领域有望维持较高复合增速。稀土下游应用领域众多，包含催化剂、荧光抛光粉、储氢材料、冶金、磁材等，其中磁材领域占比最高，复合增长率最快。根据工信部数据2018年1-10月受益于新能源汽车、节能家电、工业机器人等领域的快速发展，稀土永磁材料行业仍然保持了平稳增长，中高端产品占比接近60%。其中，烧结钕铁硼毛坯产量12.95万吨，同比增长5%。此次通知中同样强调，支持稀土高端应用和智能化项目，促进材料制造商从研发环节开始介入，扩大上下游协同作用。伴随新能源汽车和智能制造的扩大，下游新兴领域需求不必过分悲观。

全球影响力依然强势，战略资源品种价格上涨可期。向好情绪先行，重视稀土板块弹性。全球范围来看，中国稀土供给占比达到80%以上，从资源品种、储量和下游市场上仍然保有绝对优势地位。我们持续强调，国内在政策组合拳有效改善供给，新能源汽车和风电等磁材需求快速增长的背景下，低迷的市场情绪有望率先得到缓解，随着实质性供给端收缩，供需关系有望边际改善。关注盛和资源（全产业链估值角度）；五矿稀土、广晟有色（中重稀土产品结构改善）；北方稀土（轻稀土弹性龙头）、厦门钨业（业务占比较小）。

风险提示：行业整顿不及预期，原料进口大幅超预期，需求大幅不及预期

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
600392.SH	盛和资源	9.11	增持	0.19	0.29	0.35	0.45	47.95	31.41	26.03	20.24
600111.SH	北方稀土	9.18	增持	0.18	0.27	0.36		51.00	34.00	25.50	

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2019年01月07日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

SAC执业证书编号：S1110517020002
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

SAC执业证书编号：S1110516110003
sunliang@tfzq.com

田源

分析师

SAC执业证书编号：S1110517030003
tianyuan@tfzq.com

王小芃

分析师

SAC执业证书编号：S1110517060003
wangxp@tfzq.com

田庆争

分析师

SAC执业证书编号：S1110518080005
tianqingzheng@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:12部门联合发文,要求整顿稀土行业》2019-01-06
- 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:2018年铁合金板块领涨小金属》2018-12-31
- 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:前11月动力电池装机同增77%,碳酸锂价格小幅上涨》2018-12-23



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的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，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。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，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com