

缅甸稀土矿进口受限，供应收缩有望超预期

投资要点

- **事件:** 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;2018年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;2018年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。
- **中缅口岸禁令效果突显,缅甸稀土矿进口量持续下降。**海关数据显示,自从2018年11月腾冲海关开始实施进口限制措施以来,11月、12月、2019年1月的进口量分别为801吨、1079吨、963吨,仅为受限前的月度进口量的1/2-1/3。随着2019年5月全面禁令的到来,从缅甸进口的离子型稀土矿势必将大幅下降。
- **中重稀土矿供应收缩有望超预期。**我国中重稀土矿主要以南方的离子型稀土矿为主,目前国内全年的消费量大概在5-6万吨,从缅甸进口的稀土矿就属于这种离子型稀土矿,2018年从缅甸进口的离子型稀土矿约2.6万吨,占国内中重稀土矿消费量的比例接近50%,2019年从缅甸进口的离子型稀土矿的下降幅度有望超过50%。
- **中重稀土价格有望持续上涨。**自2018年11月份以来,中重稀土的代表品种氧化镱价格,从115万元/吨涨到目前的130万元/吨,上涨了约13%。随着中缅口岸禁令的持续发酵,离子型稀土矿供应的持续收缩,氧化镱价格有望延续涨势。
- **轻重稀土走势分化,中重稀土有望走出独立行情。**每年的春节后,经历了上游矿山和分离厂近一个月的停工,稀土的主流品种氧化镨钕的价格一般会出现上调,但2019年春节后,氧化镨钕价格持续阴跌,由节前的31.5万元/吨降到了目前的30万元/吨,体现出下游需求的疲弱。但考虑到以氧化镱为主的中重稀土在需求端的占比一向较低,而离子型稀土矿的供应又在持续收缩,中重稀土的主流品种氧化镱的价格有望走出独立行情。
- **稀土行业边际改善明显,建议关注受益于氧化镱价格上涨的中重稀土标的。**中重稀土供应持续收缩,产业链下游磁材企业持续维持低库存,中重稀土价格有望延续涨势,建议关注重稀土标的广晟有色(600259)、五矿稀土(000831)、厦门钨业(600549)及低估值标的盛和资源(600392)。
- **风险提示:** 缅甸禁止进口矿不及预期;下游磁材需求不及预期。

西南证券研究发展中心

分析师: 刘岗
 执业证号: S1250517100001
 电话: 010-57631191
 邮箱: lg@swsc.com.cn

联系人: 刘孟峦
 电话: 010-57758572
 邮箱: lml@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源: 聚源数据

基础数据

股票家数	118
行业总市值(亿元)	16,257.55
流通市值(亿元)	15,229.85
行业市盈率 TTM	28.2
沪深300市盈率 TTM	12.5

相关研究

1. 有色行业周报(2.18-2.24): 黄金价格创新高,看好锡价短期内的价格走势(2019-02-24)
2. 锌行业专题报告: 加工费保持高位,锌冶炼企业盈利持续改善(2019-02-18)
3. 有色行业周报(2.11-2.17): 有色板块超跌反弹,需密切关注中美谈判结果(2019-02-18)
4. 稀土永磁行业专题报告之一: 钕铁硼行业的供给格局(2019-01-28)
5. 有色行业周观点(1.21-1.27): 美联储可能提前结束缩表,看好黄金板块(2019-01-27)

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn