

缅甸稀土矿禁入影响供给，中重稀土涨价前景明朗

有色金属行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

百川咨询数据显示，上周氧化镨价格从131万元/吨上涨至137万元/吨，氧化铽从300万元/吨上涨至306万元/吨；而南方稀土集团3月18日将氧化镨、氧化镨挂牌价上调为138万元/吨、308万元/吨，较上周分别上涨4万元/吨、3万元/吨。

2. 我们的分析与判断

(一) 缅甸稀土禁入造成国内供给紧缩预期，驱动价格上涨

2018年11月，因国内企业在缅甸开采稀土的区域环境较乱，且生产过程中涉及硫酸铵污染环境，故为保障人员安全及限制污染，云南腾冲海关宣布缅甸所有资源类产品无法进口到中国，关闭从缅甸进口稀土通道，同时禁止国内向缅甸出口稀土开采所使用的硫酸铵，并设立缓冲期限为今年五月结束。

缅甸是中国最大的离子型中重稀土进口国，Mymetal数据显示，我国2018年混合碳酸稀土进口量总计30298吨，其中缅甸进口量25829吨，占85.3%。自2018年11月腾冲海关实施进口措施以来，缅甸混合碳酸稀土2018年11月、12月的进口量分别为801吨、1079吨，较受限前月度平均进口量下滑近40%。而2019年1月缅甸的混合碳酸稀土进口量继续缩减，国内进口混合碳酸稀土总量约1480.2吨(同比减少58%)，其中来自缅甸的稀土矿仅963.31吨(同比下降67%)。预计国内海关禁令的限制下，5月前缅甸进口稀土仍将维持在低位。若5月后缅甸稀土全面禁入，则进口稀土矿供给将进一步收缩。

我国中重稀土矿主要以南方离子型重稀土为主。2018年国内氧化镨、氧化铽产量分别为约2500吨、300吨左右。而2018年从缅甸进口稀土REO总量约为2万吨，缅甸稀土基本为中重稀土，其中氧化镨、氧化铽分别约为600吨、120吨左右。预计2019年缅甸稀土矿禁入将使国内氧化镨、氧化铽供应量受影响近30%左右。此外，受环保影响江西地区中重稀土矿目前仍处于停产状态，且无复产迹象。而缅甸进口稀土矿的停止进一步加深了稀土冶炼稀土分离厂因原料短缺减产而使未来国内氧化镨、氧化铽等中重稀土供应紧张的预期。

由于缅甸进口矿受阻，所造成的中重稀土供给将持续收紧的预期，驱动中重稀土价格快速上涨，其代表产品氧化镨价格自2018年11月一路高涨，从115万元/吨涨至目前突破130万元/吨(涨幅约13%)，且上涨态势不减。

分析师

华立

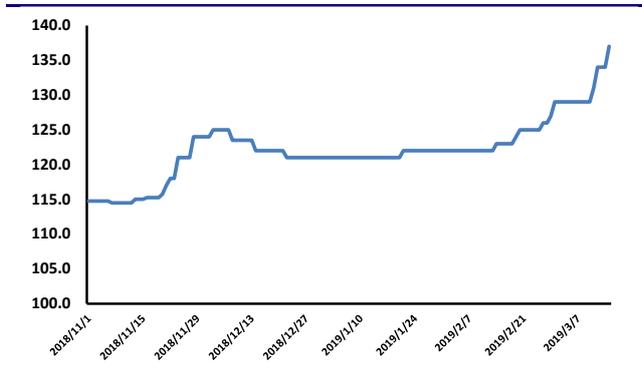
☎: (8621) 20252629

✉: huali@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130516080004

相关研究

图 1: 氧化镨价格 (万元/吨)



资料来源: 百川资讯, 中国银河证券研究院

(二) 中重稀土下游需求平稳发展, 支撑价格上涨

中重稀土氧化镨、氧化铽等下游应用主要集中于钕铁硼永磁材料中, 作为钕铁硼系永磁体的添加剂使用。在钕铁硼中添加 2~3% 左右的镨, 可提高其矫顽力。根据前瞻产业研究院数据统计, 2018 年国内钕铁硼产量增速在 5% 左右。而 2019 年钕铁硼下游需求更为旺盛, 主要得益于新能源汽车的稳步发展、风电抢装拉动装机量以及家电的能效标准的提高等。预计 2019 年钕铁硼的产量将进一步增长, 产量增速或将提升至 6.5%。在钕铁硼的带动下, 氧化镨、氧化铽等中重稀土需求有望平稳增长, 叠加供应收缩, 支撑氧化镨、氧化铽价格上涨。

3. 投资建议

受此次缅甸稀土矿禁入事件的影响, 辅以国内对稀土行业超采盗采、恶性竞争事件的持续整治, 中重稀土代表性产品氧化镨、氧化铽供应收缩预期, 驱动价格强势上涨, 将导致稀土公司盈利能力反转与库存价值提升预期, 引发市场对稀土公司价值重估。我们看好中重稀土板块的价值重估, 推荐广晟有色 (600259)、五矿稀土 (000831), 建议关注盛和资源 (600392)、厦门钨业 (600549)。

4. 风险提示

- 1) 缅甸稀土矿进口政策放松;
- 2) 国内中重稀土矿产量超预期, 库存超预期;
- 3) 下游磁材需求不及预期;
- 4) 氧化镨、氧化铽价格大幅下跌。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

华立，有色金属行业证券分析师。本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn