

行业研究/动态点评

2019年04月17日

行业评级:

有色金属 增持(维持)
基本金属及冶炼II 增持(维持)

李斌 执业证书编号: S0570517050001
研究员 libin@htsc.com

邱乐园 执业证书编号: S0570517100003
研究员 010-56793945
qiuleyuan@htsc.com

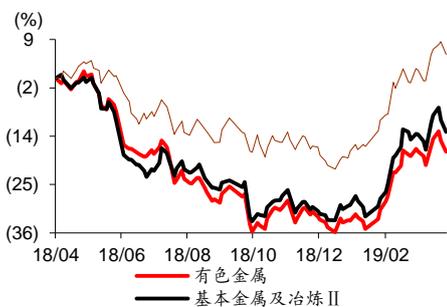
孙雪琬 执业证书编号: S0570518080006
研究员 0755-82125064
sunxuewan@htsc.com

江翰博 010-56793962
联系人 jianghanbo@htsc.com

相关研究

- 1《有色金属: 天宜上佳: 国内高铁动车粉末冶金闸片佼佼者》2019.04
- 2《威华股份(002240,增持): 盈利同比增长, 锂盐业务稳步发展》2019.04
- 3《有色金属: 行业周报(第十五周)》2019.04

一年内行业走势图



资料来源: Wind

中重稀土供给收缩预期涨价, 关注磁材

稀土行业动态点评

中重稀土供给收缩预期涨价, 关注磁材

本月南方稀土继续上调中重稀土挂牌价, 17-18 年国内中重稀土因环保致部分矿山关停或资源品位趋于枯竭, 缅甸进口中重稀土矿成为重要补充; 但海关数据显示 18 年年底至今缅甸进口明显下滑, 且安泰科专家预计到今年 5 月份缅甸通关缓冲期结束, 之后将闭关。不同以往收储行情, 此次稀土涨价是由缅甸进口减少导致中重稀土供需趋紧; 建议关注稀土企业广晟有色、五矿稀土、盛和资源、厦门钨业。18 年磁材行业集中度提升, 且新能源汽车、节能变频空调等需求有望带来新契机, 我们看好产业龙头间的强强合作, 推荐磁材头部企业中科三环、正海磁材、宁波韵升、银河磁体。

南方稀土本周继续上调挂牌价, 轻重稀土分化、4 月磁材毛坯降价

4 月 15 日, 南方稀土公布本周挂牌价, 主要中重稀土品种继续涨价, 其中氧化镨价格上涨 1 万元/吨至 148 万元/吨; 氧化铽价格上涨 2 万元/吨至 315 万/吨。南方稀土持续上调氧化镨和氧化铽报价, 反映出中重稀土的供应趋于紧张。2019 年初至今, 稀土价格逐步开始分化, 其中轻稀土氧化镨钆当前报价 (2019.4.16) 26.3 万/吨, 比年初 (2019.1.1) 跌幅约 16.77%; 中重稀土, 氧化镨报价 148 万/吨, 比年初涨幅约 22.31%; 氧化铽报价 314 万/吨, 比年初涨幅约 6.44%。下游钕铁硼毛坯价格 4 月开始下行, N35 比年初降价 5.43%, H35 比年初降价 7.19%, 主要因原料镨钆金属降价导致。

18 年底缅甸稀土进口下滑, 国内供给受限, 致中重稀土供给严重收缩

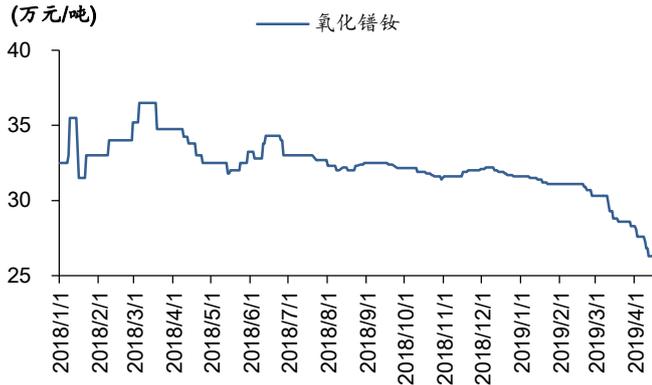
17-18 年国内中重稀土因环保核查部分矿山关停或资源品位趋于枯竭, 且无扩采和新批权证; 因此缅甸进口中重稀土矿成为重要补充。根据海关总署, 18 年缅甸进口混合碳酸稀土 2.58 万吨 (折氧化物约 2 万吨), 进口占比 85%, 跟我国中重稀土配额 (约 2 万吨) 相当。但从月数据看, 18 年 11、12 月碳酸稀土的缅甸进口量比 10 月下滑 69%、59%; 据安泰科专家, 缅甸海关给了 5 个月缓冲期 (19 年 5 月到期), 预计之后将关闭, 何时恢复暂不确定。鉴于海外已经形成一定轻稀土产能, 但中重稀土冶炼能力匮乏, 且中重稀土在高科领域作为添加剂具备不可替代性, 其战略价值凸显。

磁材行业集中度提升, 新能源汽车和家电能耗标准调整或将带动新需求

稀土下游约 50% 需求来自磁材, 18 年主要磁材企业均呈现出营收增加毛利率明显下滑状况, 部分中小产能出清, 市场集中度进一步提升。特斯拉上海超级工厂计划年底投产, 预计年产 50 万辆纯电动车, 且市场存在大幅降价预期, 有望带动新能源汽车销量, 提升电机磁材需求; 此外通过产业调研了解到, 预计今年国家或将调整家电能耗标准, 节能变频空调比例有望提升, 将加速钕铁硼磁材对传统铁氧体的替代。我们预计随着新能源汽车电机、节能变频空调等对磁材需求的带动, 磁材行业头部企业有望迎新契机, 产业龙头间合作有望加强; 如果稀土价格平稳上行也将利好磁材企业。

风险提示: 稀土整顿力度不及预期; 缅甸等地进口放开; 磁材需求放缓。

图表1: 2018.1-2019.4 轻稀土氧化镨钕价格走势



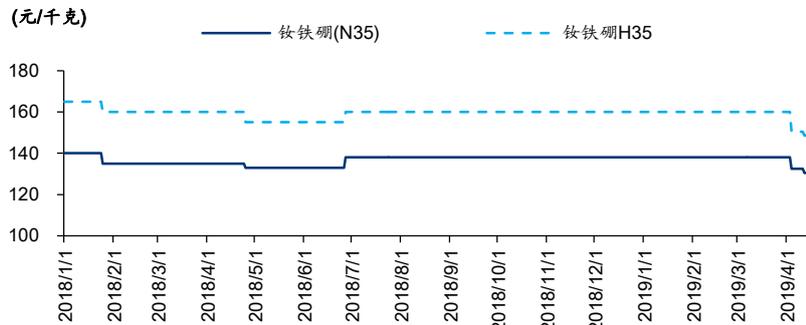
资料来源: 百川资讯, 数据截至2019.4.16, 华泰证券研究所

图表2: 2018.1-2019.4 中重稀土氧化镨和氧化铽价格走势



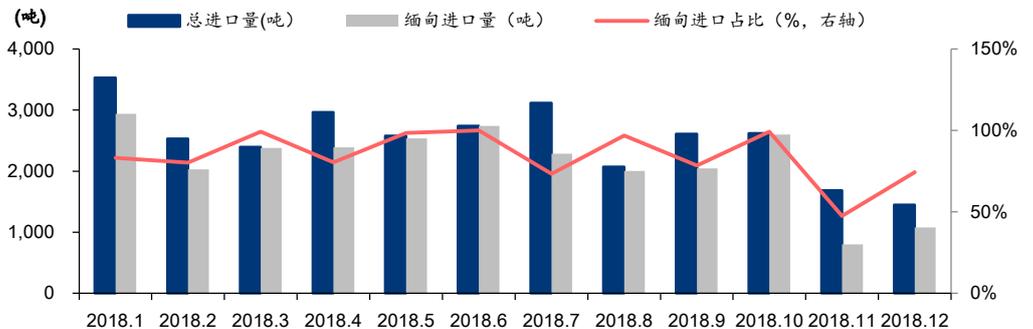
资料来源: 百川资讯, 数据截至2019.4.16, 华泰证券研究所

图表3: 2018.1-2019.4 钕铁硼毛坯价格走势



资料来源: 百川资讯, 数据截至2019.4.16, 华泰证券研究所

图表4: 2018年各月份碳酸稀土总进口量和缅甸进口量



资料来源: 海关总署, 我的有色网, 华泰证券研究所

图表5: 2019.2.18-4.15 南方稀土挂牌价 (万元/吨)

产品	氧化钪 纯度 ≥99.5%	氧化铈 纯度 ≥99.99%	氧化钆 纯度 ≥99.5%	氧化铈 纯度 ≥99.99%	氧化镨 纯度 ≥99.5%	氧化钆 纯度 ≥99.5%	氧化铈 纯度 ≥99.5%	氧化铽 纯度 ≥99.99%	氧化镨 纯度 ≥99.99%	氧化钆 纯度 ≥99.99%	氧化铈 纯度 ≥99.5%
2.18	1.2	29	13.3	300	127	31	15.5	11	420	2	900
2.25	1.2	29	13.3	300	127	31	15.5	11	420	2	900
3.4	1.2	29	13.5	302	130	30	15.3	11	420	2	900
3.11	1.2	29	13.6	305	134	30	15.3	11	425	2	900
3.18	1.2	29	13.6	308	138	30	15.3	11	425	2	900
3.25	1.2	29	13.7	316	146	31	15.3	11	425	2	900
4.1	1.2	29.5	14	310	146	32	15.3	11	425	2	900
4.8	1.2	29.5	14.3	313	147	33	15.3	11	425	2	900
4.15	1.2	29.5	14.3	315	148	33	15.3	11	425	2	900

资料来源: 南方稀土贸易集团, 华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com