

行业研究/动态点评

2019年05月16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

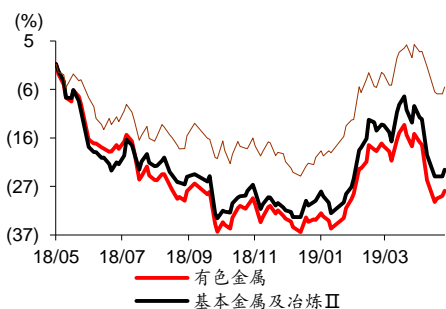
**孙雪璇** 执业证书编号: S0570518080006  
研究员 0755-82125064  
sunxuewan@htsc.com

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

相关研究

- 1《有色金属:关注氧化铝供给扰动和铝企利润改善》2019.05
- 2《有色金属:经济结构转变,聚焦高科企业》2019.05
- 3《有色金属:行业周报(第十九周)》2019.05

一年内行业走势图



资料来源: Wind

## 缅甸稀土全面封关, 中重品种供给收缩

### 稀土行业动态点评

#### 缅甸稀土全面封关, 加剧国内中重稀土供给收缩

据亚洲金属网, 5月15日起, 云南腾冲与缅甸边境关口封关, 禁止所有稀土业务相关产品进行出口贸易。百川资讯预计, 关口封闭后不接受任何稀土相关产品的报关; 并预计3个月内很难通关。海关数据显示18年11月-19年2月缅甸进口矿明显下滑, 预计封关后国内供给将明显减少, 持续推升中重稀土价格; 5月13日南方稀土继续上调中重稀土挂牌价, 建议关注广晟有色、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, 推荐中科三环、正海磁材、宁波韵升、金力永磁、银河磁体。

#### 5月15日起缅甸稀土全面封关, 预计短期内难以通关

亚洲金属网报道, 5月15日起, 云南腾冲与缅甸边境关口封关, 禁止所有稀土业务相关产品进行出口贸易。根据百川资讯, 关口封闭后不接受任何稀土相关产品的报关; 并预计3个月内很难通关。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%, 19年1、2月数据仍不乐观。

#### 年初至今, 中重稀土涨价, 南方稀土持续上调挂牌价

18年底至今, 中重稀土供给收缩, 致19年价格持续上扬。今日(2019.5.16)氧化镨报价161万/吨, 比年初(2019.1.1)涨幅33.06%, 氧化铽报价332万/吨, 比年初涨幅12.54%。19年3-5月, 南方稀土也持续上调氧化镨和氧化铽报价, 5月13日最新报价, 氧化镨155万/吨, 周涨幅5万/吨, 氧化铽322万/吨, 周涨幅5万/吨。缅甸关口封关后, 将大幅减少国内中重稀土的供给, 预计中重稀土价格将持续上涨。

#### 轻稀土下跌空间有限, 贸易摩擦等因素或将减少海外供给

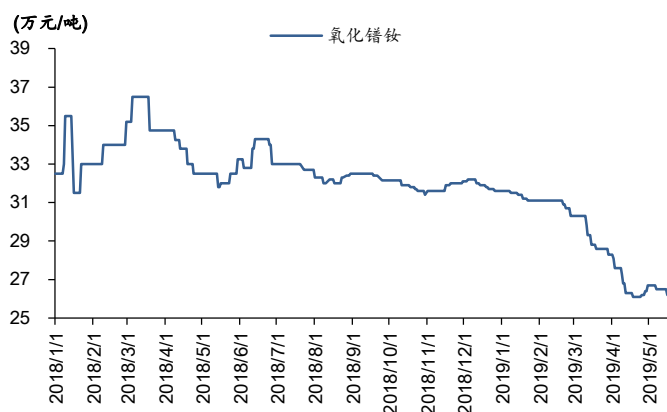
轻稀土方面, 5月16日氧化镨钕报价26.2万/吨, 比年初跌幅17.09%。轻稀土价格从4月25日开始止跌低位振荡。我们认为当前氧化镨钕价格已接近成本线, 下跌空间有限。国内企业除北方稀土以外, 当前价格水平下或均处于亏损状态; 海外最大的稀土开采企业莱纳斯或也出现成本价格倒挂。且如果中国对美国稀土矿加征关税, 或将减少美国进口的轻稀土规模; 且莱纳斯在马来西亚关丹冶炼厂因环保问题可能在今年9月关停, 以上因素都将减少国内轻稀土供应。

#### 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。

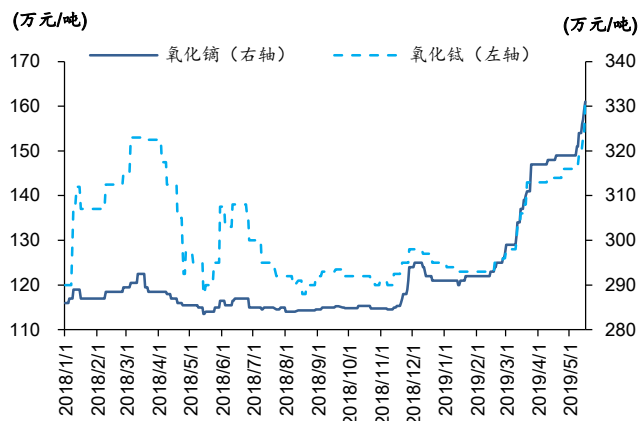
风险提示: 缅甸关口开放、国内稀土矿复产超预期、中美贸易摩擦升级。

**图表1：2018.1-2019.5 轻稀土氧化镨钕价格走势**



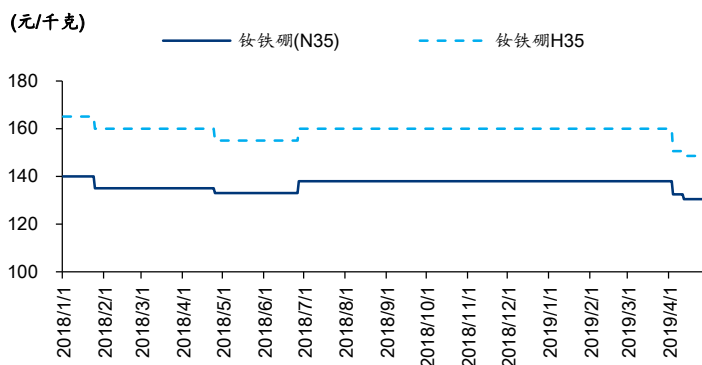
资料来源：百川资讯，数据截至2019.5.16，华泰证券研究所

**图表2：2018.1-2019.5 中重稀土氧化镨和氧化铽价格走势**



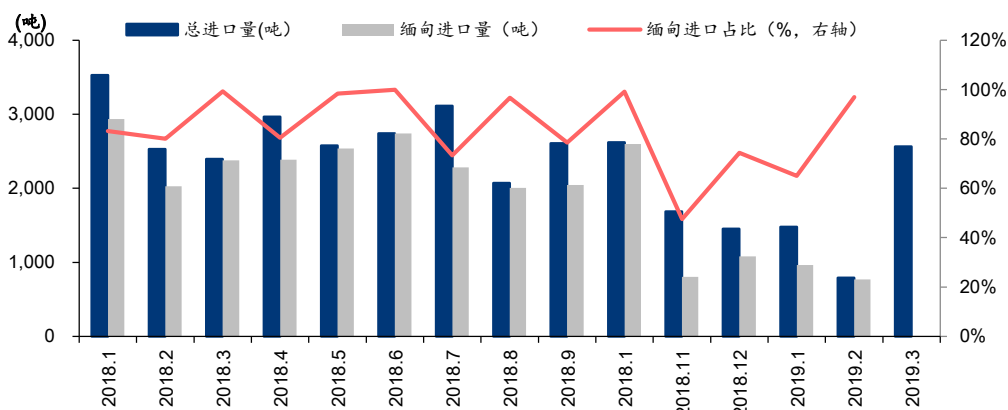
资料来源：百川资讯，数据截至2019.5.16，华泰证券研究所

**图表3：2018.1-2019.5 钕铁硼毛坯价格走势**



资料来源：百川资讯，数据截至2019.5.16，华泰证券研究所

**图表4：2018.1-2019.3 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，Wind，华泰证券研究所

图表5: 2019.2.18-5.13 南方稀土挂牌价 (万元/吨)

产品 纯度	氧化钪 ≥99.5%	氧化铈 ≥99.99%	氧化钇 ≥99.5%	氧化铈 ≥99.99%	氧化镨 ≥99.5%	氧化钕 ≥99.5%	氧化铈 ≥99.5%	氧化铈 ≥99.99%	氧化铈 ≥99.99%	氧化钇 ≥99.99%	氧化铈 ≥99.5%
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
4.22	1.2	29.5	14.4	316	148.5	34	15.3	11	420	2	900
5.5	1.2	29.5	14.7	317	150	34	15.3	11	420	2	900
5.13	1.2	29.5	15.6	322	155	35	15.3	11	420	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，需在允许的范围内使用，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