

稀有金属

证券研究报告
2019年05月17日

缅甸+关税+需求共振，轻重稀土有望联动，高端磁材增长可期

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

- 1 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:钢招向好,钼价上涨》2019-05-17
- 2 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:轻稀土价格继续上涨》2019-05-05
- 3 《稀有金属-行业研究周报:小金属周报:轻稀土价格止跌回升,MB 钴价延续上涨》2019-04-28

事件: 美国对华 2000 亿美元加征关税至 25%，财务部网站发布国务院关税税则委员会决定，自 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。

稀土金属矿列入中方加税清单，进口矿或成本抬升，轻稀土可能企稳。 中国对美加税清单中加税 25% 的品种包括稀土金属矿、氧化钇、氧化镨、其他氧化稀土、混合碳酸稀土、铈的其他化合物、钇的其他化合物、钕铁硼磁粉、稀土永磁体、其他永磁体及磁化后准备制永磁体的物品；15% 的部分包括氧化铈、氧化镧、稀土金属、钇、钐的其他化合物；10% 关税的包括未混合氯化稀土、钕铁硼速凝永磁片；5% 关税的包含镱、镱、铈、钇、其他未相互混合或熔合的稀土金属、钐及钇、氢氧化铈、铈的其他化合物、氯化铈、氯化镧、氯化钇、镧的其他化合物、钐的其他化合物。

上述品种中，根据海关数据，其中影响较大的为 2018 年从美国进口 2.76 万吨的稀土金属矿，占比国内稀土矿（折合 REO）供给比例约在 10%，进口金额累计 3.2 亿元，单吨价格约在 1.7 万元/吨，为盛和资源托管的 Mountainpass 产出，因此对于盛和资源的原料成本可能带来部分提升。考虑稀土矿毛利率平均水平 15%-20% 水平（参考北方稀土，但海外矿由于人工成本、品位等因素高于国内矿），大概率不会完全由进口企业承担，一方面可能带来进口体量下滑供给收缩，一方面可能从出口退税和产品售价两方面消化，成本支撑可能带来轻稀土价格企稳。

缅甸进口如期关停，中重稀土涨幅有望持续。 近期腾冲海关对于缅甸的稀土产品进口如期关停，从预期到落地可能再度发酵带来市场原料持续紧张，2018 年进口 2.58 万吨，占中重稀土比例近半，目前复关不确定性较高+国内复产进展较慢，全年范围内中重稀土价格有望持续攀升。

美国仍对稀土磁材保持较高依存度，需求高增长背景下，中国稀土产业链全球影响力依然强势。 2018 年 9 月/2019 年 5 月清单涉及 10% 加税清单货物商品改动部分中，稀土金属、稀土氧化物、稀土化合物、金属永磁体（钕铁硼在其中）被完全删除，只保留了非金属的柔性永磁和非金属永磁。因此 10% 和 25% 的加税清单均没有相关稀土磁材相关产品，第三批 3000 亿元的清单中稀土、关键矿物等资源仍然不在列表中，对于有出口美国产品的相关公司没有直接影响，同时反映美国对于中国稀土资源、磁材的依赖性依然较强，需求确定性的背景下，中国稀土产业链全球影响力依然强势。

关注高弹性稀土板块和高增长磁材龙头。 考虑关税、缅甸进口关停、轻稀土价格有望企稳，中重稀土价格上涨通道持续。从历史板块上涨情况来看，弹性优先，其次看估值，最后看资源价值，我们测算稀土价格上涨 50% 以上情况下，平均估值有望回到 23 倍及以下水平。关注：广晟有色、五矿稀土、盛和资源、北方稀土等。磁材领域有望受益新能源汽车长期订单、新能源、风电、轨交可能成为三大磁材需求增长领域。关注中科三环、正海磁材、宁波韵升、金力永磁等。

风险提示: 贸易摩擦带来稀土磁材关税大幅提升，需求不及预期，缅甸进口复关

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