

# 有色金属行业

## 稀土产业链是中国核心资产

行业评级

买入

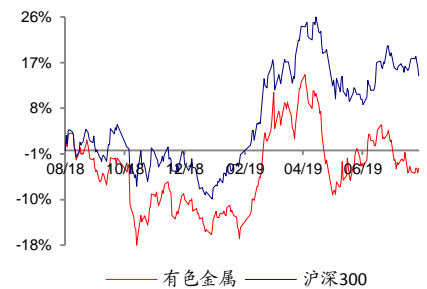
前次评级

买入

报告日期

2019-08-04

### 相对市场表现



分析师:

巨国贤



SAC 执证号: S0260512050006



SFC CE No. BNW287



0755-82535901



juguoxtian@gf.com.cn

分析师:

宫帅



SAC 执证号: S0260518070003



SFC CE No. BOB672



010-59136627



gongshuai@gf.com.cn

### 相关研究:

- 有色金属行业:海绵钛、钛材继续涨价 2019-07-30
- 有色金属行业:钼、金涨价,联储加息备受关注 2019-07-28
- 有色金属行业:金属普涨,科创开启 2019-07-21

### 事件:

据彭博报道,7月31日美国总统特朗普会见蒙古国总统哈勒特巴-巴特图特嘎,会谈内容包括美国在蒙古国进行稀土投资。

### 点评:

#### ● 蒙古稀土或以轻稀土为主,重稀土仍是中国优势资源

据美国地质调查局,蒙古国并没有关于稀土储量的明确数据,但从全球稀土矿山的分布来看,从中国南部省份、越南、缅甸等区域的离子型稀土矿开始,到四川、内蒙古等地区的氟碳铈和混合稀土矿,由此可推测蒙古国或有轻稀土资源,但并没有实际的矿山开采。从矿业投资的角度来看,只有具备经济价值的矿物才能成为储量,评价储量的核心指标包括价格、品位、开采条件、地质结构、共伴生元素等多项指标,中国稀土的资源优势核心来自于高稀土品位(尤其是镨钕品位)、共伴生多金属矿(白云鄂博矿)、附着地表易于开采(南方离子型稀土矿),使得中国稀土资源有着明显的成本优势;同时,中国仍是重稀土最重要的提供国,重稀土产量占全球产量比重超过90%(缅甸稀土矿基本全部出口到中国,并在中国进行冶炼分离)。

#### ● 中国稀土完整的产业链仍具有绝对优势

凭借资源优势,中国已经建立了从稀土采矿-冶炼分离-稀土永磁等材料的完整产业链。从稀土矿开采角度看,中国稀土并非仅仅具备丰度和成本优势,由于稀土包含17中元素,每个稀土矿的元素种类和含量均不同,如何经济环保有效地实现稀土开采也是中国稀土企业多年积累的独特优势;对于稀土冶炼环节,徐光宪院士发明的串级萃取分离技术大幅降低了稀土冶炼分离的成本,实现稀土的工业化生产;对于下游应用环节,中国稀土永磁产量占全球比重已经接近90%,稀土储氢材料使用我国富余的镧、铈等轻稀土,随着电动汽车的多元化发展也将占据明显的技术优势,因此中国完整的稀土产业链在全球占据绝对优势。

#### ● 稀土产业链是中国核心资产

目前看蒙古稀土资源的开发仍具有很大的不确定性,中国已从稀土资源禀赋优势发展到全产业链优势,中国稀土产业链是具备全球竞争力的核心资产。建议关注:五矿稀土、盛和资源、北方稀土、广晟有色、厦门钨业。

#### ● 风险提示

目前库存率仍处于较高水平,同时社会库存无法纳入统计,社会库存的抛售可能对价格产生压制;停工的南方离子型稀土矿山复产;价格暴涨容易对下游需求产生冲击。

**重点公司估值和财务分析表**

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
盛和资源	600392.SH	CNY	10.24	2019/3/31	增持	13.80	0.23	0.28	44.52	36.57	29.05	25.12	7.20	8.00
厦门钨业	600549.SH	CNY	13.76	2019/7/16	增持	17.20	0.34	0.54	40.47	25.48	15.57	12.65	6.20	9.00

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

## 广发有色行业研究小组

- 巨国贤：首席分析师，材料学硕士，21年有色金属及新材料产业、上市公司研究经验，带领有色金属研究团队荣获四届（2013年、2014年、2016年、2017年）新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名。
- 赵鑫：联席首席分析师，CFA，上海交通大学材料学硕士，2年国际铜业公司工作经验，7年证券从业经历，2015年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名。
- 娄永刚：资深分析师，中南大学冶金学硕士，8年行业管理协调工作经验，2016年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。
- 宫帅：资深分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，4年有色金属行业工作经验，2016年加入广发证券发展研究中心。2016年、2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。
- 黄礼恒：联系人，中国地质大学（北京）地质学硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。2017年新财富最佳分析师第一名、水晶球第一名、金牛第一名、最受保险信赖分析师评选第一名团队成员。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。