

稀有金属

稀土磁材不止于贸易战:受益高端放量, 进口扰动持续

缅甸出口关停有望再度发酵, 持续关注中重稀土供给收缩

根据 SMM 和百川资讯报道, 12 月缅甸至中国的离子型稀土矿进口关口再次关停。此次主因或为在缅甸开采稀土没有合法的采矿证, 盗采盗挖对当地环境造成破坏, 关停时间有望持续。

经过长期打黑和督察以及环保影响, 2017 年以来南方中重稀土矿开采受阻开始进口的大量补充, 2018 年缅甸进口混合碳酸稀土 2.6 万吨, 占国内中重稀土需求近半。2019 年以来受关停预期影响中重稀土价格上涨, 5 月底缅甸进口关停之后, 2019 年 1-10 月进口混合碳酸稀土同比下滑 52%, 而伴随近期封关 2020 年离子矿原料或出现持续紧张。

中国优势品种有望持续强势, 盈利改善可期。

海外两大供给 LYNAS 和 Mountainpass 矿 2018 年产量爬坡但主要是轻稀土品种, 全球范围投产增量有限。2019 年度全国稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 132000 吨、127000 吨, 按照稀土十三五规划预计 2020 年配额可能持续小幅提升, 但主要增长为轻稀土额度, 中重稀土全球范围内稀土资源供给有望持续强势。

今年稀土价格先涨后跌, 前三季度板块归母净利润同比上涨 28%, 我们判断 2020 年轻稀土价格有望企稳, 中重稀土价格高位震荡, 稀土板块盈利能力可能逐步回升, 尽管以现价测算目前稀土公司平均估值较高, 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, 关注: 广晟有色、五矿稀土、盛和资源、北方稀土等。

贸易摩擦情绪到实质性高端需求放量, 龙头有望充分受益新能源拐点

磁材需求有望从贸易摩擦情绪到实质性高端需求放量, 磁材龙头有望受益新能源汽车长期订单。新能源汽车无疑是消费增长的最大引擎, 永磁电机在高速下性能均衡优势较大, 特斯拉 Model3 更换用永磁电机的信号, 预计全球 EV 的永磁电机有望继续放量, 单车磁材用量从传统 EPS+伺服电机的 1 千克左右增加至 3 千克以上, 预计伴随渗透率的提升对于高性能钕铁硼需求拉动超过 6 万吨 (到 2025 年)。消费电子企稳, 风电仍在抢装周期, 家电能耗标准提升、轨交的牵引电机更迭可能带来远期增量。

在需求整体放量的情况下, 考虑新能源用高端磁材认证周期较长, 龙头企业伴随结构改善增速强于行业增速, 主题机会有望成为趋势机会。关注: 中科三环、正海磁材、宁波韵升、金力永磁等

风险提示:贸易摩擦反复带来需求低于预期, 新能源汽车需求大幅不及预期, 缅甸原料进口和国内库存释放大超预期的风险

证券研究报告

2019 年 12 月 25 日

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: 钴锂触底, 稀土价格上涨》2019-12-22
- 2 《稀有金属-行业研究周报:小金属: 钴锂触底, 静待需求转暖》2019-12-15
- 3 《稀有金属-行业研究周报:小金属: 电动化大势所趋, 锂钴有望转暖》2019-12-08



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	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com