

稀有金属

证券研究报告
2021年01月18日

政策或加码供给刚性，需求多面回暖，稀土产业链利润有望回归合理区间

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
王小芃 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517060003
wangxp@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:供需共振,钴价全线上涨》2021-01-10
- 2 《稀有金属-行业研究周报:小金属:下游持续备货,锂钴价格快速上行》2021-01-03
- 3 《稀有金属-行业研究周报:小金属:年底下游备货,钴锂价格快速上行》2020-12-28

事件:工业和信息化部起草了《稀土管理条例(征求意见稿)》,现向社会公开征求意见。

保护为先彰显稀土战略资源地位。

2014年《稀有金属管理条例》或已经纳入立法计划,2021年1月《稀土管理条例(征求意见稿)》率先落地。2020年稀土矿产品总量控制计划为14万吨(REO),同比增长0.8万吨,对应2019年全球产量占比约67%。稀土对于新兴产业发展和国防科技工业进步都具有不可替代的重要意义,立法目的上看,提出保护为先,彰显战略资源产业安全的重要性。

全产业链管理,加码供给刚性,长效机制有望充分落地。

政策核心仍是在于供给优化。管理条例中包含了传统的总量指标管理,环保管理、储备管理、管理协调等,其中值得重点关注的两方面为强化了坚持全产业链管理和规定相关法律责任处罚方案,包括流通(贸易)、综合利用回收、追溯系统、进出口、国储等五个方面有望加码供给刚性。整体上来看进一步利好龙头供给格局优化,刚性更强,长效机制有望充分落地。

磁材需求多面回暖给予充分支撑。

近期稀土价格联动上涨,氧化镨、氧化铽、氧化镝钕季度涨幅分别达13.5%/17.2%/21.1%,同比涨幅53.1%/20%/45.6%。稀土下游最集中消费领域为磁材,需求多面回暖是近期稀土价格上涨的主要原因。短期来看,国内家电变频空调占比持续提升,有望带来2021-2022年空调用磁材需求增速持续超过60%;全球新能源汽车保持较高增速,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,中高端磁材复工复产充分,龙头磁材厂持续扩张,补库需求带来轻重稀土价格联动上涨有望持续。

产业链毛利率有望进一步回归合理区间。

根据季报显示2020Q3稀土板块实现营收411.4亿元,归母净利润11.88亿元,已经超过2019年水平,缅甸进口途径持续受限,国内需求率先复苏,稀土板块上市公司平均毛利率修复至12%,伴随国内需求全面修复,海外疫情逐渐企稳,政策、成本、需求共振有望带来稀土涨价一定持续性,从公司层面看伴随平均成本支撑和产品结构改善,毛利率水平有望回归18%-20%的合理区间。2020Q3磁材板块实现营收172.2亿元,归母净利润12.96亿元,毛利率同比小幅回升至22.9%,新能源汽车等高端磁材放量,有望带来需求和产品结构改善的双击增长。

标的选择:短期稀土弹性更强,长期看磁材龙头结构优化。

此次,六大稀土集团有望充分受益供给格局优化,关注龙头北方稀土、盛和资源、五矿稀土、广晟有色。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。关注龙头正海磁材/金力永磁等。

风险提示:全球疫情带来稀土需求大幅不及预期,国内稀土政策不及预期,缅甸进口大幅超预期

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