

有色金属行业点评

关注缅甸政局动荡可能对稀土供给的影响 增持（维持）

2021年02月01日

证券分析师 杨件

执业证号：S0600520050001

13166018765

yangjian@dwzq.com.cn

事件：

据新华社消息：缅甸执政党全国民主联盟发言人表示，当地时间2月1日凌晨，缅甸总统温敏、国务资政昂山素季及一些民盟高级官员被军方扣押。当前，缅甸多座城市出现大范围通信中断。缅甸军方电视台表示，开始实施为期一年的紧急状态，国家权力被移交给国防军总司令。

点评：

- **缅甸是全球稀土产区之一。**全球稀土供给较为集中，缅甸是仅次于中美的产区之一。根据 USGS 初步统计数据，2019 年全球稀土矿产量 21 万吨，中国稀土矿产量 13.2 万吨，占比 63%；美国、缅甸、澳大利亚分别占比 12%、10.5%、10%。考虑到私采、盗采等，实际数据可能更高。
- **缅甸是近三年中国离子型稀土资源最大进口源。**2018 年我国从缅甸进口中重离子型稀土矿约 2.58 万吨，占全年离子型稀土消费量的一半以上。2019 年由于缅甸方面两度封关，禁止缅甸所有稀土矿进入中国，当年缅甸对我国离子型中重稀土出口量骤降至 1.56 万吨，但在我国中重稀土进口总配额中仍占比 45%。尽管受封关政策制约，缅甸北部矿山地区的管控仍较为松懈，对中国的稀土矿出口并未停止。2020 年全年我国合计从缅甸进口了 6625 吨离子型稀土、17512 吨未列明稀土氧化物。
- **缅甸政局动荡，中重稀土潜在受影响最大。**区别于美国、澳大利亚等国拥有的氟碳铈稀土矿（以镨钕轻稀土为主），离子型稀土矿拥有镨和铽等中重稀土，是我国重要的战略资源，开采指标受到严格限制，2013 年至今开采指标仅增加 1250 吨，2020 年为 19150 吨。若缅甸方面受政治因素影响矿山减产、停产或出口管制，将对中重稀土供给产生较大冲击。
- **全球稀土供需格局将持续紧张。**需求端，随着稀土下游的新能源车、风电、变频空调领域持续放量，对稀土的需求将持续增加。供给端，2017 年起，美国、澳大利亚、缅甸等国稀土矿恢复生产，全球稀土供给量过去三年实现翻倍，但受到产能制约，未来三到五年全球很难再有新增产能投放，稀土供给受限。综合来看，全球稀土供给缺口有望持续扩大。
- **投资建议：持续看好稀土行业，建议关注盛和资源、北方稀土、五矿稀土。**逻辑重申：1）本次涨价为需求驱动，包括新能源车、风电、空调压缩机等各下游快速增长；2）过去几年盈利不佳导致部分稀土企业关停，产能有所收缩，同时行业一直处于去库存阶段，目前无论企业还是流通商的库存在历史上处于较低水平；3）工信部上周发的稀土建议条例，明确稀土盗采的惩罚措施，以及可能关停或禁采的条件，较往年力度更严；4）供给端配额可能继续增加，但相对于需求来讲增速偏低，供需紧张局面会持续较长时间。相关个股 20 年年报业绩预增，盈利趋势向好。
- **风险提示：**下游需求不及预期；稀土开采总量控制不及预期。

行业走势



相关研究

- 1、《有色金属行业跟踪周报：稀土、铜箔继续看好，关注铝加工、电解铝》2021-01-31
- 2、《有色金属行业：铜箔价格再次大涨 5000 元/吨，诺德股份、超华科技、嘉元科技显著受益》2021-01-24
- 3、《有色金属行业点评：稀土：需求推动，政策为辅，景气新周期》2021-01-22

表 1：相关公司估值（2021 年 2 月 1 日）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
000831	五矿稀土	179.21	18.27	0.09	--	--	148	--	--	-
600392	盛和资源	276.26	15.74	0.06	0.11	0.27	156.79	148.63	57.89	-
600111	北方稀土	617.98	17.01	0.17	0.17	0.21	63.9	100.06	82.61	-

资料来源：wind（盈利预测均来自 wind 一致预期），东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>