

稀土矿进口不确定性增加 海外需求出现复苏迹象

——稀土行业动态点评

✍️ : 马金龙 杨华
 执业证书号: S1230520120003 执业证书号: S1230518100001
 ✉️ : majinlong@stocke.com.cn yanghua@stocke.com.cn

行业评级

有色 看好

事件

据海关总署统计，2020年中国累计进口稀土12.0万吨，与去年同期的10.6万吨相比，增加12.3%，其中美国和缅甸的进口量占总进口量的90%；2020年12月中国出口稀土永磁产品4535.4吨，环比增长17.4%，同比增长15.4%；据央视报道，缅甸领导人被扣押，军方宣布紧急状态。

投资要点

- 由海关进口数据可知，从缅甸进口的稀土矿占总进口稀土矿的23%，折合镨钕占比更高，而缅甸矿生产的氧化镨钕占国内氧化镨钕产量的比例接近10%：从缅甸进口稀土矿2017年-2020年进口量分别为6209吨、15081吨、20197吨和20060吨，目前的进口量占到总进口量的23%，由于从缅甸进口的稀土矿主要是离子型稀土矿，镨钕含量要比从美国进口稀土矿高10个百分点，所以从缅甸进口稀土矿的镨钕量占总进口镨钕量的比例更高，而缅甸矿生产的氧化镨钕占国内氧化镨钕产量的比例接近10%。
- 从缅甸进口的稀土矿占国内中重稀土矿的供应远超过50%，缅甸政局不稳或为稀土供应带来不确定性：2020年从缅甸进口的稀土矿折100%REO为2万吨，而国内离子型稀土矿配额折100%REO为1.92万吨，考虑到国内离子型稀土矿实际生产远未达到配额指标量，那么从缅甸进口的稀土矿占到国内离子型稀土矿供应的比例也远超过50%，未来缅甸政局的不稳定将对稀土行业中的刚需品种氧化镨钕以及重稀土的代表品种氧化镱、氧化铥的供应带来巨大的不确定性。
- 尽管过去三年供应端明显增长，但稀土价格的大幅上涨揭示了下游需求增速远高于供应端的增长：国内稀土开采总量由2018年的12万吨增长到了2020年的14万吨，增幅17%；从缅甸进口的稀土矿量由2018年的1.5万吨增长到了2020年的2万吨，增幅33%；从美国进口的稀土矿量由2018年的1.5万吨增长到了2020年的3.9万吨，增幅160%，尽管供应端增幅巨大，但氧化镨钕的价格由2018年的30万元/吨，涨到了现在的46万元/吨，涨

相关报告

- 1月15日《行业趋势拐点已现，全新稀土产业时代来临》（深度）
- 1月17日《行业长效机制建立 稀土行业趋势性拐点来临》
- 1月21日《稀土本轮核心逻辑：新能源拉动需求 立法助力话语权回归》
- 1月29日《稀土行业趋势拐点确认 板块性行情开启》

报告撰写人：马金龙
 联系人：杨华

幅 53%，稀土价格的大幅上涨揭示了稀土行业下游需求的增速远高于供应端的增长。

- **稀土永磁产品 12 月份出口环比同比均大增显示海外需求或已启动：**国内 2020 年下半年以来新能源汽车销量的环比持续上涨、新增风电装机量同比大幅增长、新能效标准的实施倒逼稀土变频空调的渗透率加速上升都大幅拉动了稀土永磁材料的需求增长；我们判断在 2021 年随着新冠疫苗的普及，海外疫情得到控制后的制造业的复苏将继续拉动需求进一步增长，12 月份出口数据已经出现增长，海外需求启动值得期待
- **相关受益标的。**我们重点关注北方稀土（600111）、盛和资源（600392）、五矿稀土（000831）、广晟有色（600259）。

风险提示：新能源汽车销量不及预期、全球风电新装机容量不及预期、稀土价格大幅波动风险。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>