

有色金属行业

研究员

汪华春

010-88086830-678

wanghc@rxzq.com.cn

近期报告:

《宝钛股份(600456)最坏的时期已经过去,全面好转尚需时日》
2010年1月28日

《西部材料(002149)民用市场受益于环保需求,军用市场值得期待》2010年1月26日

《金钼股份(601958)钼价从周期性低点逐渐恢复,公司产能释放推升业绩》2010年1月25日

《金瑞科技(600390)电解锰为主体,电源新材料为亮点,五矿入主带来想象空间》2010年1月18日

稀土: 引领全球新材料发展之路

投资要点:

- **我国是稀土资源大国。**稀土就是化学元素周期表中镧系元素及钪(Sc)、钇(Y)共17种元素的总称。根据美国地质研究局数据,世界稀土基础储量为154000千吨,其中中国占据了57.7%。我国稀土矿主要分为以内蒙古包头白云鄂博稀土矿为代表的混合型轻稀土矿、四川冕宁氟碳铈轻稀土矿和以南方中重离子稀土矿。从产量上看,2003-2008年间,我国稀土产量增加了31%,供应了全球90%以上的稀土精矿需求。
- **稀土应用广泛,且在引领全球新材料发展之路。**因为稀土具有优异的光、电、磁、超导、催化等物理性能,能与其他材料组成性能各异、品种繁多的新型材料,因此被广泛应用于电子、石油化工、冶金、机械、能源、轻工、能源保护、农业等领域。目前,中、日、美三国已成为全球稀土消费的主要驱动力,占世界稀土消费量的85%,其中,高科技领域的应用分别占美国和日本稀土消费量的72%和90%,我们认为稀土将引领全球未来新材料发展之路。
- **稀土消费增长迅速,尤其是新材料领域的应用成为增长最快的领域。**稀土消费量增长迅速,而包括稀土永磁体、贮氢合金材料、发光荧光材料、净化催化剂等在内的新材料领域是稀土最大的,也是增长最快的消费领域。因风电、电动汽车和节能减排等领域的消费拉动,预计未来稀土消费的主要增长点为钕铁硼、镍氢动力电池和荧光稀土灯三个领域。
- **我国政策为稀土业护航,提升稀土战略地位。**我国稀土行业经历了从90年代初廉价出口稀土资源到逐步收紧的过程,近几年,我国为了限制无序竞争,加强资源保护,相继出台了一些政策法规保护稀有资源,促进行业健康有序地发展,而各地方政府为了应对经济危机,保护稀土战略资源,启动了中国式储备制度。而在一系列政府扶持下,稀土价格在经历了2008-2009年大跌后,于2009年下半年触底回升,尤其是在四季度部分稀土价格涨势明显。我们预计2010年稀土行业的调控政策将密集出台,这将加快行业的整合及有序运行,有助于维持稀土价格在高位运行。我们给予稀土子行业“增持”评级,建议投资者关注近期的包钢稀土深度报告。

1、稀土金属属性

- 稀土就是化学元素周期表中镧系元素——镧(La)、铈(Ce)、镨(Pr)、钕(Nd)、钷(Pm)、钐(Sm)、铕(Eu)、钆(Gd)、铽(Tb)、镝(Dy)、钬(Ho)、铒(Er)、铥(Tm)、镱(Yb)、镱(Lu)，以及与镧系的 15 个元素密切相关的两个元素——钪(Sc)和钇(Y)共 17 种元素，称为稀土元素(Rare Earth)，简称稀土(RE 或 R)。
- 根据稀土元素原子电子层结构和物理化学性质，以及它们在矿物中共生情况和不同的离子半径可产生不同性质的特征，十七种稀土元素通常分为二组：轻稀土（又称铈组）包括：镧、铈、镨、钕、钷、钐、铕、钆；重稀土（又称钇组）包括：铽、镝、钬、铒、铥、镱、镱、钪、钇。

2、我国是稀土资源大国

2.1 全球稀土资源分布情况

- **中国稀土资源储量居世界第一。**根据美国地质研究局数据，世界稀土基础储量为 154000 千吨，储量排名依次为中国、俄罗斯、美国、澳大利亚和印度，其中中国占据了 57.7%。从 2007 年底世界稀土储量分布来看，中国储量依旧是第一的位置，但是占世界的份额却在下降，与之形成强烈对比的是，由于西方国家出于保护战略金属的目的有意识地降低稀土开采量，其稀土资源份额呈现上升趋势。
- **氟碳铈矿最具经济开采价值。**世界稀土资源在地壳中含量相对丰富，但已发现的可开采稀土矿比其他矿种相对要少，世界稀土矿主要是氟碳铈矿和独居石。具有经济开采价值的氟碳铈矿主要源自中国和美国，占世界稀土资源的大部分；独居石储量次之，主要产于澳大利亚、巴西、中国、印度和马来西亚；其余的稀土资源主要是磷灰石、异性石、富钪独居石、二级独居石等。
- **芒廷帕斯矿为世界上品味最高的稀土矿。**

图 世界稀土储量基础分布

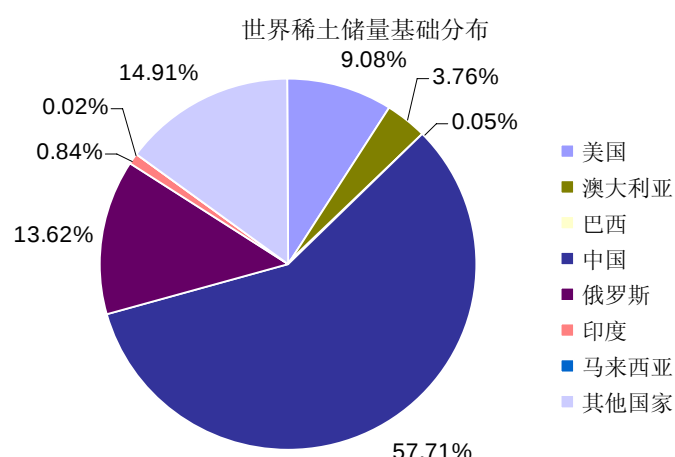
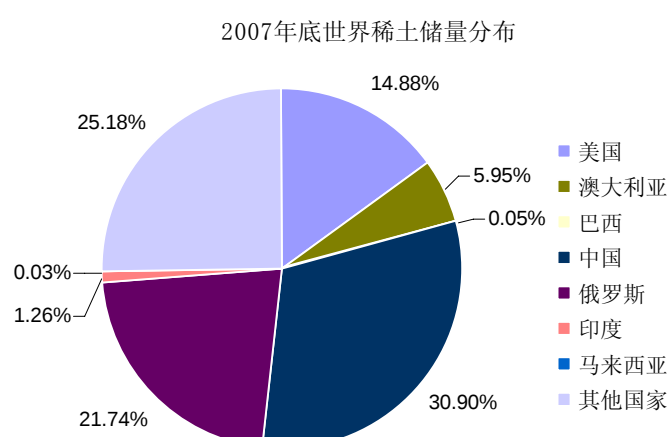


图 2007 年底世界稀土储量分布



2.2 我国稀土资源分布情况

- 我国稀土矿以混合型轻稀土、四川轻稀土和南方中重离子稀土矿为主。我国稀土矿品

位居澳大利亚、俄罗斯、美国、巴西之后第五位，品味 5-7%。我国稀土矿主要分为以内蒙古包头白云鄂博稀土矿为代表的混合型轻稀土矿、四川冕宁氟碳铈轻稀土矿和以南方中重离子稀土矿。其中白云鄂博东、西矿稀土储量合计 4350 万吨，占 87.7%，是我国第一大稀土矿。

图 我国稀土资源供给格局

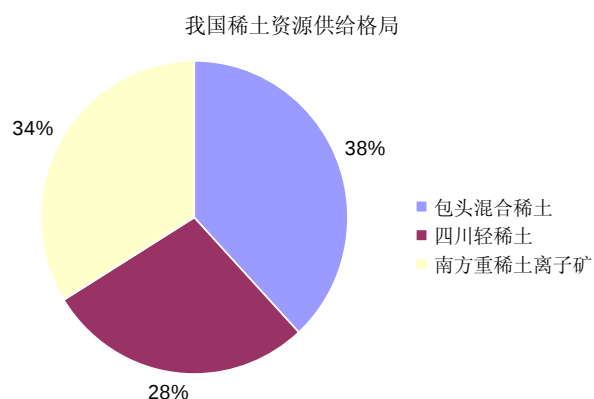
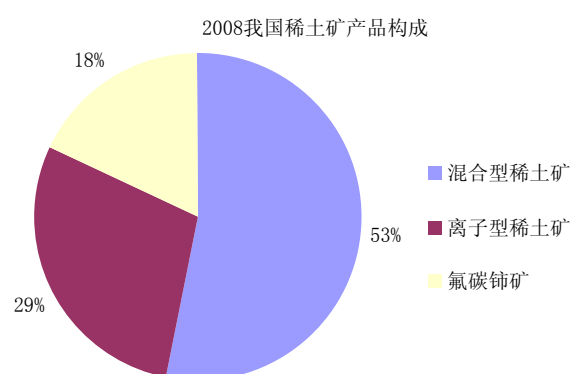
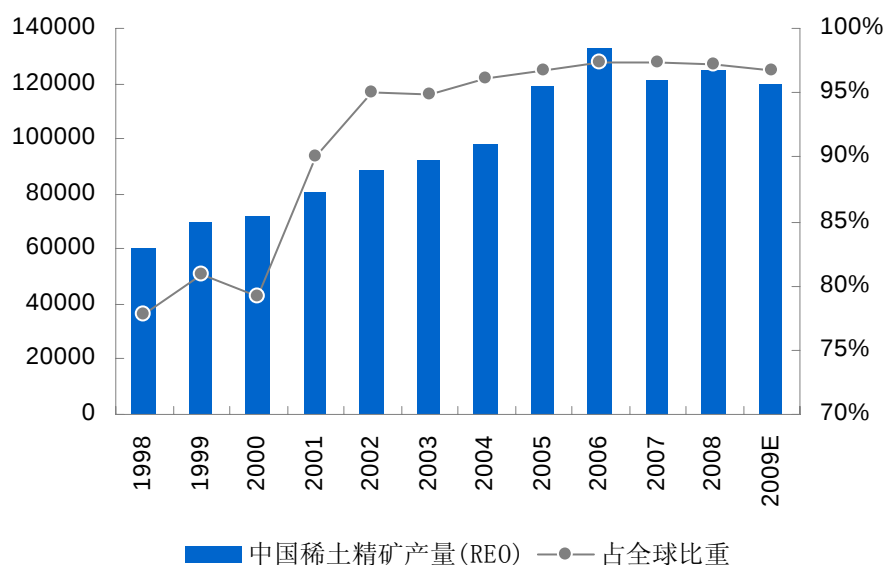


图 2008 年我国稀土矿产品构成



- **我国稀土产量供应全球 90%以上的稀土需求。**从产量上看，2003-2008 年间，我国稀土产量增加了 31%，供应了全球 90%以上的稀土精矿需求。2008 年底，我国稀土精矿产量达到 12.45 万吨，其中包头混合型稀土矿产量占全国产量的 53%，四川氟碳铈轻稀土矿占 18%，南方中重离子稀土产量占 29%。

图 中国稀土精矿产量及占比情况



3、稀土消费增长迅速

3.1 新材料稀土消费增长迅速

- 因为稀土具有优异的光、电、磁、超导、催化等物理性能，能与其他材料组成性能各异、品种繁多的新型材料，因此有“工业味精”、“新材料之母”的美誉，被广泛应用于电子、石油化工、冶金、机械、能源、轻工、能源保护、农业等领域。
- 从各国稀土的消费情况来看，目前包括稀土永磁体、贮氢合金材料、发光荧光材料、净化催化剂等在内的新材料是稀土最大的，也是增长最快的消费领域。事实上，稀土的重要性越来越被人们所认知，据了解，日本、美国以及欧洲在稀土功能材料及其应用技术上正面临突破，诸如超导材料、微电子材料、光子材料、信息材料、能源转换和储能材料、生态环境材料、生物医用材料及材料的分子、原子设计正处于日新月异的发展之中，发展功能材料技术正成为这些国家强化其经济及军事优势的重要手段。

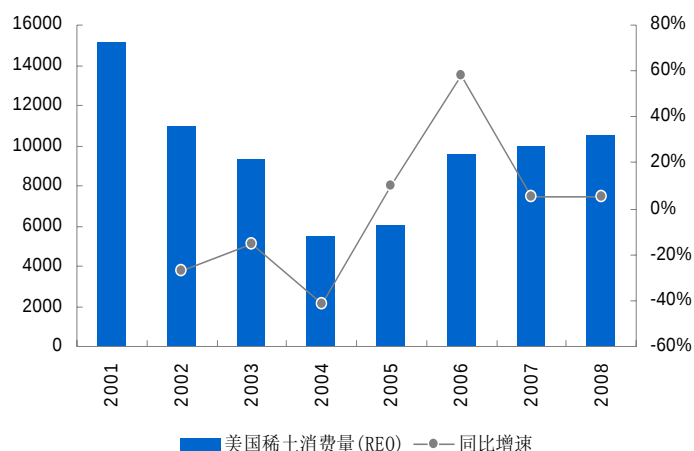
表 主要稀土金属的应用领域

应用领域	所需稀土元素	应用产品
磁性材料	钕、镨、镝、铽、钐	硬盘驱动器、永磁电机、电子驱动装置
贮氢合金材料	镧、铈、镨、钕	动力电池、消费电池
尾气净化剂	铈、镧、钕	汽、柴油添加剂
石化催化剂	镧、铈、镨、钕	石油生产
发光材料	铕、钇、铽、镝、镧、铈、镨、钐	LCD 电视、显示器、节能灯
抛光粉	铈、镧、镨、混合金属	LCD 电视、显示器、节能灯、硅晶片、芯片
玻璃添加剂	铈、镧、钕、钐、铽、铕	数码产品中的光学玻璃、光纤

3.2 我国稀土消费与其他国家对比

- 中国、日本和美国是全球稀土消费的主要驱动力。就全球范围而言，中、日、美三国已成为全球稀土消费的主要驱动力，到目前为止，三国稀土消费占世界稀土消费的比例已由 2002 年的 53% 大幅上升到 85%，而日本是世界上稀土运用最充分的国家，其中 90% 用于高科技领域，其次是美国，72% 用于高科技领域。
- 美国加利福尼亚州的芒廷帕斯矿是目前世界上稀土品位较高的矿产，已探明稀土储量 430 万吨，稀土平均品位为 8.86%，但该厂于 1998 年被迫关闭，主要原因是：（1）无法支付巨额环境成本——分离 17 种稀土元素非常困难，而且通常会有放射性元素出现；（2）中国稀土的开采过剩和走私出口导致国际稀土价格持续走低，让这座稀土矿无利可图被迫关闭。2007 年稀土价格大幅上涨，外加上我国限制稀土出口，当年 10 月芒廷帕斯矿恢复了库存稀土精矿的处理生产，前期生产镧精矿以及镨钕产品。自 2003 年以来，美国持续保持稀土产品主要进口国、出口国和消费国地位，美国的稀土消费在 2004 年度过低迷期后呈逐年增加的趋势，后遭遇经济危机，终端应用量减少。不过，美国许多领域对稀土的消费呈增长趋势，尤其是永磁体、电动汽车和混合动力汽车用充电电池。

图 美国稀土消费量及同比增速



来源：美国地质研究局，日信研究

图 美国稀土消费构成

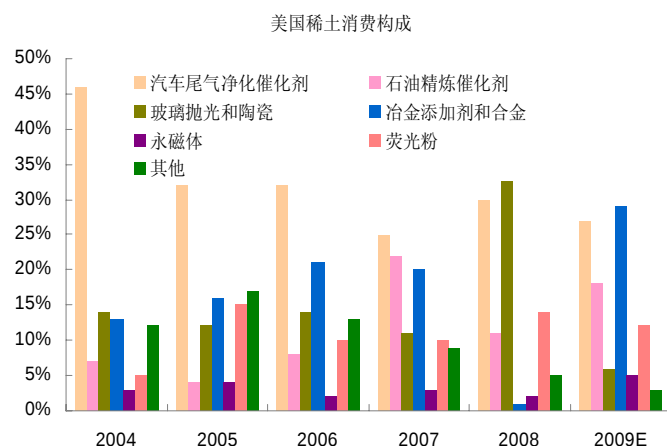


表 美国稀土行业情况统计

类别	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009E
氟碳铈矿产量	-	-	-	-	-	-	-
进口							
钍矿（独居石）	-	-	-	-	-	-	20
稀土金属与合金	1130	804	880	867	784	679	210
铈化合物	2630	1880	2170	2590	2680	2080	1190
混合稀土氧化物	2150	1660	640	1570	2570	2390	2760
氯化稀土	1890	1310	2670	2750	1610	1310	390
稀土氧化物与化合物	10900	11400	8550	10600	9900	8740	2160
铈铁合金	111	105	130	127	123	125	100
出口							
钍矿（独居石或钍材料）	-	-	-	-	1	61	23
稀土金属与合金	1190	1010	636	733	1470	1390	6500
铈化合物	1940	2280	2210	2010	1470	1380	690
其他稀土化合物	1450	4800	2070	2700	1300	663	420
铈铁合金	2800	3720	4320	3710	3210	4490	2540
稀土消费	9340	5480	6030	9530	10200	7410	
国内消费对净进口的依赖度 (%)	100	100	100	100	100	100	100

来源：美国地质研究局，日信研究

- 日本稀土供给完全依赖从国外进口，自2001年“IT泡沫”触底崩溃后日本稀土市场需求持续5年增长，但2008年下半年受金融危机影响，液晶电视、电动车市场低迷，导致抛光材料、荧光材料、磁体需求大幅回落，但是日本对较长时期的稀土需求增长持乐观的态度，因此，日本为了获得长期的稳定供给，坚持不懈地开拓中国以外的供给源。

表 日本稀土产品的生产情况

终端产品\年份	2005	2006	2007	2008
NdFeb 磁体 (吨)	8500	10000	10500-12000	10500-11000
烧结合金 (吨)	14000	16000-17000	17500-20000	18000
混合动力汽车 (万辆)	-	-	43.2	46.34
小型马达 (70W 以下) (万台)	3400	35480	36300	35338
储氢合金 (吨)	5000	7000	7400-8000	7000-8000
镍氢电池 (百万只)	303	327	305	326
荧光灯 (万支)	85938	98746	92740	86082
LCD 背光 (百万个)	498170	620110	607080	581610
液晶显示器: 大型 (万个)	2450	2472	2889	3584
数码相机 (万部)	2888	3715	4676	3627
替代相机镜头 (万个)	483	409	444	497
陶瓷电容器 (亿个)	4639	5768	6778	6192

图 日本稀土消费量及增速情况

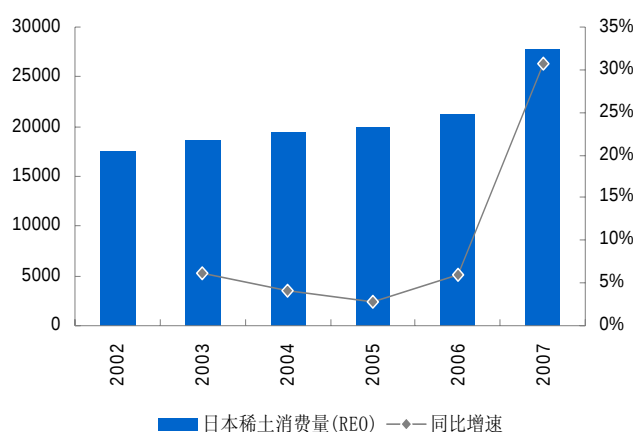
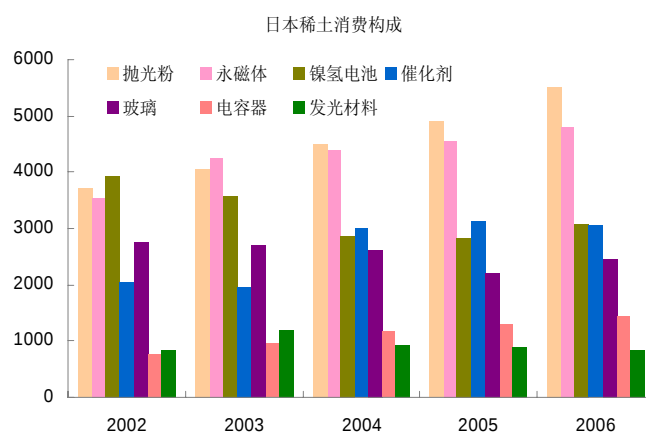


图 日本稀土消费构成



- 中国是三个国家稀土消费增长最快的国家，从 2004 年至今，稀土消费量维持在 10% 以上的增速，尤其是新材料领域的消费从 2003 年至今维持在 30% 以上的增速。截至 2008 年，我国稀土消费达 6.77 万吨，其中新材料领域的稀土消费量为 3.85 万吨，占比 53%。

图 我国稀土消费量及同比增速

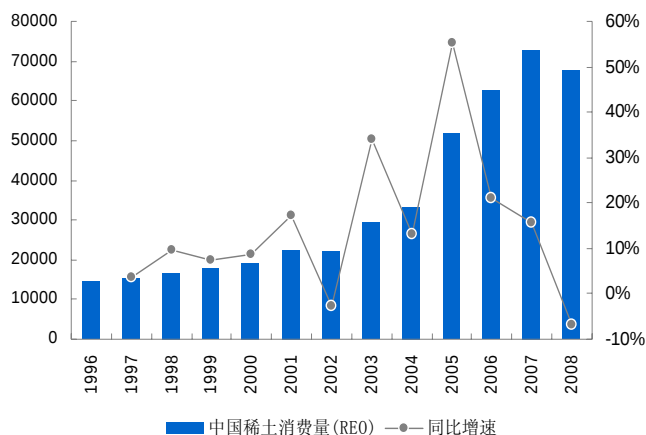
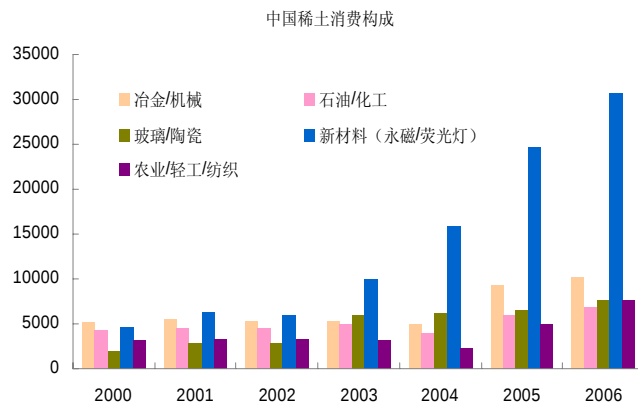


图 我国稀土消费构成



来源：中国稀土，日信研究

3.3 未来稀土消费三大增长点

- 稀土未来消费的主要增长点主要是钕铁硼、镍氢动力电池和荧光稀土灯三个领域。

3.3.1 钕铁硼成为稀土消费的主要拉动力量

- 烧结钕铁硼磁体是当今磁性能最强、性价比最优的永磁材料，广泛应用于各种计算机、电动机、风力发电机、电动汽车、仪器仪表、磁传动轴承、高保真扬声器、核磁共振成像仪和航天航空导航器等方面。在磁悬浮列车等新兴技术领域具有巨大的潜在应用前景，特别是在电子信息方面的大量应用加快了整个计算机行业的发展进程。可以说，没有钕铁硼的应用，计算机类产品能够得到如此快速的发展是绝不可能的。因此，从某种意义上讲，钕铁硼磁性材料的出现和大量应用大大加快了人类文明的发展和科学的进步。而钕铁硼的发展也成为近几年稀土消费的主要拉动力量。
- 预计未来 20 年-30 年内不会有其他性能更优异的磁体取代钕铁，而全球风力发电机及混合动力汽车的发展，未来 3 年-5 年钕铁硼需求量仍会保持 20%以上的高增长率。

图 国内钕铁硼磁性材料的用途

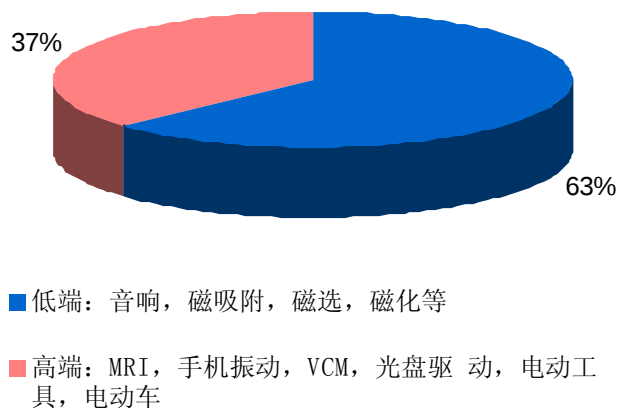


图 我国钕铁硼磁体产量构成

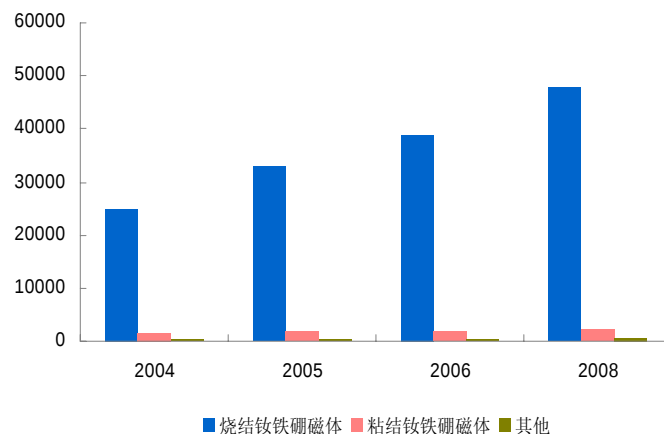


图 我国烧结钕铁硼产量及增速情况

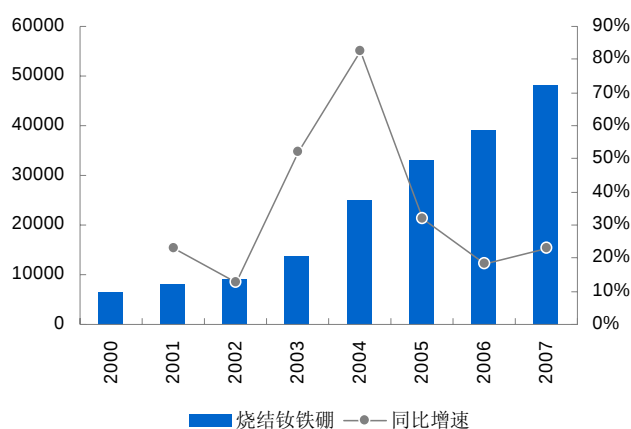


图 全球风电装机容量预测

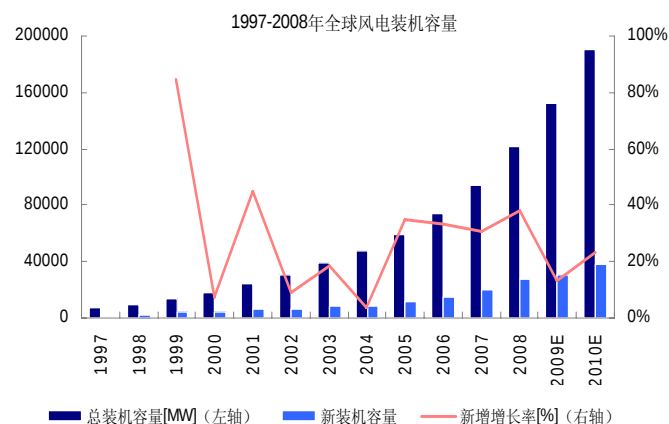


表 全球 ITC 市场 2010 年增长的预测 (单位: 亿美元)

	2007	2008	2009E	2010F	2010YOY%
半导体	2556	2486	2072	2280	10.0%
手机	1702	1848	1820	1931	6.1%
NB	1034.3	1173.8	1140	1276.5	12.0%
LCD TV	680	803	800	843	5.4%
大尺寸面板	701	716.2	643.8	764.0	18.7%
太阳能	283.01	366.1	386.26	454.32	17.6%
DSC	241.2	245.6	212.6	214.1	0.7%
中小尺寸面板	220.1	242.3	250.1	271.3	8.5%
LED	66.13	68.11	70.15	79.97	14.0%
WLAN 晶片	20.1	22.1	19.2	21.9	14.1%
总计	7503.8	7971.2	7414.11	8136.09	9.7%

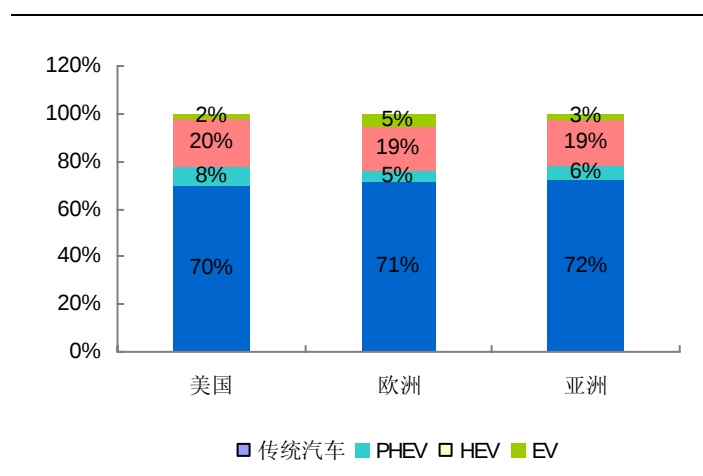
来源: 台湾拓璞产业研究所

3.3.2 镍氢动力电池即将进入快速发展期

- 由于安全无污染、技术成熟、产业化比较完善及使用成本相对较低的特性, 镍氢电池目前仍然占据 90% 以上混合动力汽车的市场份额。车用镍氢动力电池市场规模一方面取决于混合动力汽车的产销量, 市场份额则由镍氢低成本与锂电池高技术之争的进程决定。富士经济预测, 由于 2011 年起采用锂电池的混合动力车型会逐渐增加, 2011-2015 期间锂电池市场规模将超过镍氢电池。而最大厂商丰田汽车估计要到 2013 或 2014 年以后才会全面采用锂电池, 届时镍氢电池份额将迅速萎缩, 因此我们预计 2015 年左右, 镍氢电池份额将降到 50% 左右, 而在 2015 年之前, 镍氢动力电池仍将保持两位数的年平均复合增长率。
- 预计 2009 年混合动力车全球市场规模将达到 68.4 万辆, 同比增长 38.2%; 预计 2012 年起, 随着各大车厂上市车型增加, 到 2015 年市场规模扩大至 240 万辆, 2020 年至 375 万辆, 分别为 08 年的 4.8 倍和 7.6 倍。

- 根据《汽车产业调整和振兴规划》要求，到 2011 年中国要形成新能源汽车 50 万辆的产能，占乘用车销售总量的 5%。同时，国内要建立动力模块生产体系，形成 10 亿安时 (Ah) 车用高性能单体动力电池生产能力。据此预计镍氢电池市场需求量约 8 亿 Ah，按 30 万辆基于镍氢的混合动力乘用车、每台车电池 2.8 万元估算，车用镍氢电池市场规模可达 84 亿元。
- 我们预计今年 3 月底国家对 HEV 的扶持细则有望出台，如果补贴政策推广到个人，极高的差价补贴比例将点燃市场热情。每辆混合动力汽车需贮氢合金 10 千克，稀土金属 3 千克，预计国内外积极推进电动车和自行车的进展将加大贮氢合金和稀土金属的需求。

图 2020 年新能源汽车比例



来源: Ener1, 莫尼塔

表 美国新能源汽车车型价格和补贴金额比较

厂商	在售新能源车型	厂商推荐零售价格,美元		新能源车与普通车价格差额 (美元)	补贴金额 (美元)
		新能源汽车	对应普通汽车		
GM	Chevrolet Malibu Hybrid	26,225	22,275	3,950	1,300
	Saturn VUE Hybrid	28,855	23,975	4,880	1,550
	Saturn AURA Hybrid	26,910	23,325	3,585	1,300
	Chevrolet Tahoe Hybrid	51,405	37,915	13,490	2,200
	Cadillac Escalade Hybrid	73,475	62,545	10,930	N/A
	GMC Yukon Hybrid	51,870	38,655	13,215	2,200
	Chevrolet Silverado Hybrid	35,000	20,350	14,650	650
	GMC Sierra Hybrid	39,365	20,350	19,015	650
Ford	Escape 2WD Hybrid	29,645	20,435	9,210	3,000
TOYOTA	Camry Hybrid	26,150	19,145	7,005	2,600
	Prius Hybrid*	22,000	N/A	N/A	3,150

3.3.3 稀土荧光灯

- 当今世界上流行使用的新型电光源大都与稀土有关，其中使用最多的电光源是稀土三基色荧光灯。所说的三基色是指红、绿、蓝三种其本色光，经过混色组合后，可以获得照明用的白色光。稀土三基色荧光灯所使用的红、绿、蓝三种荧光粉，都是以稀土元素钇、铕等作主要成份。稀土三基色荧光粉是世界各国用来生产高效节能灯的主要原材料。
- 稀土三基色节能灯与普通的白炽灯相比节电率高达 80%，而且可以获得与日光相近的色温，使得被照物体颜色纯正不失真，其生产过程不污染环境，被公认为当今理想的绿色照明工程。不仅如此，稀土三基色节能灯使用寿命也比白炽灯高 5 至 8 倍，因此，稀土三基色节能灯是世界上各国大力提倡和推广的新型电光源，在欧美和日本等国已经用稀土三基色荧光灯取代了白炽灯。
- 我国生产三基色灯管的厂家较多，但是真正的使用稀土三基色粉生产灯管的正规厂家确不多，不过，我们预计随着节能灯的推广，预计未来全球稀土灯用三基色荧光粉会持续快速发展，这将拉动钇、铕等稀土产品的消费。

图 我国贮氢合金粉产量及增速情况

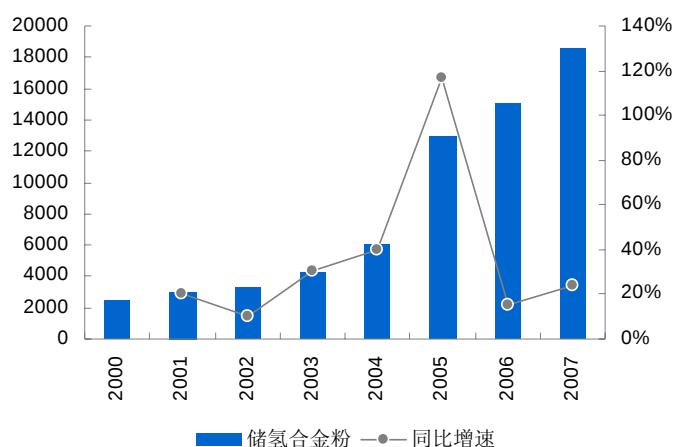


图 我国荧光粉产量情况

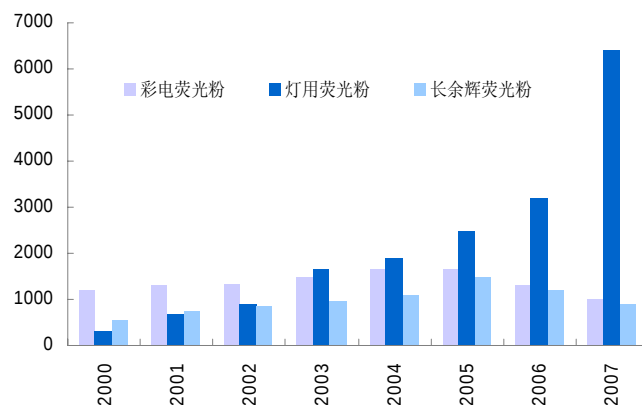


表 稀土需求情况

用途		
钕铁硼	直驱式永磁风力发电机	每 MW 使用钕铁硼永磁体 1 吨
	汽车微电机	每辆车使用 1.25Kg 钕铁硼永磁体
	电动自行车电机	每台永磁电机使用钕铁硼 0.5Kg
贮氢合金	混合动力车	每台车大约使用 10Kg 的贮氢合金粉
	电动自行车	每辆车使用 0.3Kg 的贮氢合金粉
荧光粉	节能灯	每只荧光灯使用 4.5g 稀土荧光粉

4、我国政策为稀土业护航，提升稀土战略地位

4.1 从 90 年代初廉价出口稀土资源到逐步收紧

- 我国北方稀土矿权较为集中，包头白云鄂博稀土矿、四川冕宁地区正处于整合之中，相较而言，南方的离子型稀土矿多分布在民营企业手中，市场常年为无序开采、管理混乱状态。另一方面，在相当长时期内，我国未意识到稀土资源的重要性和战略性，而将其出口作为创汇的主要任务，因此，从 1990 年到 2007 年，我国稀土的出口量增长了近 10 倍，可出口的平均价格却被压低到当初价格的 64%。
- 为了限制无序竞争，为了加强资源保护，近年来我国相继出台了一些政策法规保护稀有资源，促进行业健康有序地发展，包括限制稀有矿种的开采量，由过去稀土生产的指导性计划改为指令性计划、取消稀土产品出口退税政策，并对某些稀土出口产品征收关税等。

2005 年 5 月 19 日，我国将稀土原矿等产品列入加工贸易禁止类商品目录。

2006 年 9 月 14 日，财政部、国家发展改革委、商务部等部门联合发出《财政部、发展改革委、商务部、海关总署、国家税务总局关于调整部分商品出口退税率和增补加工贸易禁止类商品目录的通知》。

2006 年 10 月 27 日，国务院关税税则委员会发出《关于调整部分商品进出口暂定税率

的通知》，要求自 2006 年 11 月 1 日起，我国将以暂定税率形式对 110 项商品加征出口关税，其中稀土金属矿、稀土化合物等加征出口暂定关税，税率为 10%。

2006 年 11 月 30 日，国家发改委稀土办公室组织召开 2007 年稀土生产计划工作会议，明确指出从 2007 年起，稀土矿产品和冶炼分离产品生产实行指令性计划，并给有关地方和稀土企业提出了具体要求。

2007 年 1 月 19 日，国土资源部等九部委联合制定《对矿产资源开发进行整合的意见》，明确了对稀土等矿种进行整合。

2009 年全国稀土氧化物（REO）分省开采总量控制指标 82320（吨），少于前几年。

表 稀土开采总量指标：稀土氧化物（REO，吨）

	轻稀土	中重稀土	合计
2006	78200	8320	86620
2007	78200	8820	87020
2008	78500	9120	87620
2009	72300	10020	82320

表 我国稀土配额及国际市场需求情况（REO，吨）

	国内稀土总配额	国际市场需求
2004	65609	56583
2005	65609	45600
2006	61821	45207
2007	59643	52051
2008	47011	48193
2009	31310	
2010*	16304	

注：2010 年国内数据为第一批稀土矿出口配额

表 我国和美国的稀土出口关税对比

项目	美国 (2009. 12. 31)	中国
钍矿及精矿（独居石）	免税	15%
稀土金属（不分混合稀土或中间合金）	从价费率 5.0%	15-25%
铈化合物	从价费率 5.5%	15%
混合稀土氧化物（不含氧化铈）	免税	15-25%
混合氯化稀土（不含氯化铈）	免税	15%
稀土化合物、单一稀土氧化物（不含铈化合物）	从价费率 3.7%	15-25%
铈铁合金及其他发火合金	从价费率 5.9%	25%

4.2 中国式储备制度起步

- 2008 年全球性金融危机爆发以来，国外需求锐减，包括稀土在内的多种原材料价格大幅下跌，一方面我国大量稀土生产企业停产倒闭，而另一方面，中小私营企业为减少亏损急于抛售稀土矿套现，尽管我国较大的稀土矿企主产区联合短暂停产限产保价，但效

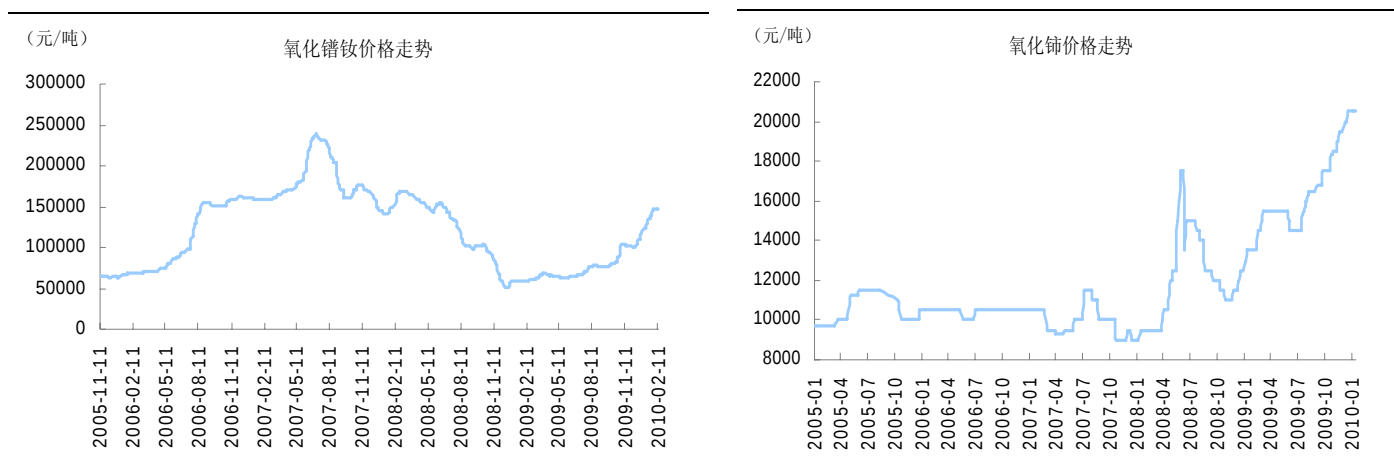
果不尽如人意，稀土价格继续下滑。

- 为应对全球经济危机、保护稀土战略资源，2008 年底至今，各地区政府纷纷出台了一些帮助中小型稀土企业度过难关的政策法规，如 2009 年江西省赣州市出台了稀土产品收储计划，计划储备稀土原矿及各类稀土产品总量 1 万吨，收储资金约 8 亿元；2010 年 2 月初，内蒙古批复了《内蒙古自治区稀土资源战略储备方案》，其中由包钢稀土提出并实施的包头稀土原料产品战略储备方案获批准，根据这一方案，包钢稀土将分 5 年对 30 万吨稀土矿产品及适量稀土分离产品、稀土金属产品进行收储。

4.3 预计 2010 年稀土行业调控措施将密集出台

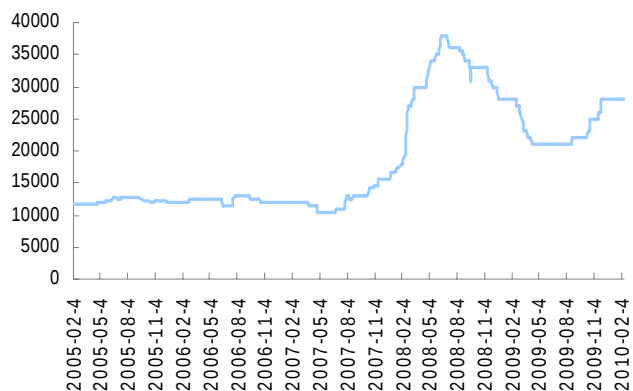
- 2009 年工信部副部长苗圩在“2009 中国包头稀土产业发展论坛”上介绍透露，工信部已研究编制了《2009 年-2015 年稀土工业发展的专项规划》并征求了稀土产业区、行内企业及专家学者的意见，还将征求国务院意见，力求早日颁布执行。
- 2010 年 3 月初，工信部召集重点稀土企业、稀土行业协会筹备办和科研设计单位的代表召开了稀土行业准入条件研讨会，就包头稀土研究院和赣州有色冶金研究所起草的《稀土行业准入条件》(讨论稿)进行了认真讨论，除了对规模、装备和技术的要求外，讨论稿还对环保指标做出了明确要求，例如在资源回收率上冶炼分离企业的从精矿到混合稀土的回收率要大于 92%，混合稀土到单一稀土的回收率要大于 95%。此外，讨论稿还提高了项目审批等级，稀土加工 1 亿元以上的项目，要由工信部核准；另外，新建稀土矿山或者冶炼加工项目要百分之百报给工信部审批。
- 2009 年下半年稀土价格触底回升，尤其是在 2009 年底部分稀土价格涨势明显，我们认为，除了行业需求转好的因素外，政府扶持政策起到了一定程度的作用，我们预计 2010 年稀土行业的调控政策将密集出台，这将加快行业的整合及有序运行，有助于维持稀土价格在高位运行。

图 主要稀土价格走势



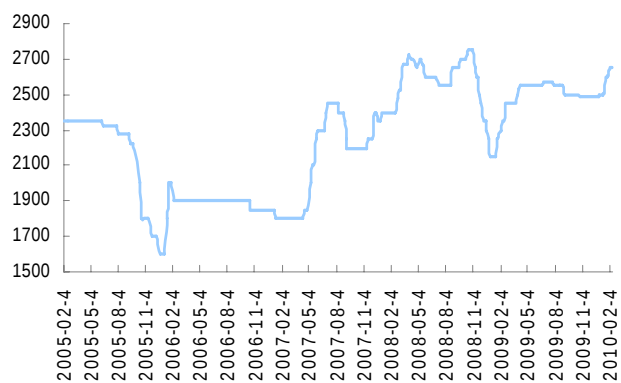
(元/吨)

氧化铜价格走势



(元/吨)

氧化铈价格走势



投资评级说明

公司投资评级:

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

买入 (Buy) : 相对强于市场表现20%以上;

增持 (outperform) : 相对强于市场表现5% ~ 20%;

中性 (Neutral) : 相对市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

减持 (underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级:

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下:

看好 (overweight) : 行业超越整体市场表现;

中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平;

看淡 (underweight) : 行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写, 研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则, 以合法渠道获得这些信息, 尽可能保证可靠、准确和完整, 但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据, 不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证, 无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息, 但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有, 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。如引用发布, 需注明出处为日信证券研究部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

日信证券有限责任公司研究部对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。