

2011 年 03 月 27 日

有色金属

证券研究报告--行业评级报告

稀土资源税上调，难撼稀土牛市

行业评级：强于大市(首评)

能源材料组：王广举

执业证书编号：S0890510120010

能源材料：李一为

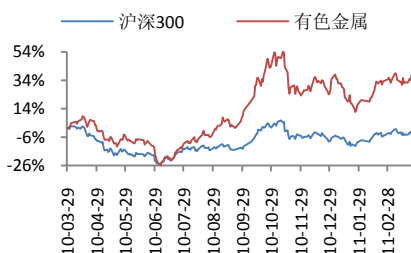
电话：021-50122157

邮箱：liyawei@cnhbstock.com

联系人：曾毅

电话：021-50122119

行业走势图



相关研究报告

- 1 《大不如小，小不如少（稀有）》，2010.12.13
- 2 《“8940”不是梦》，2010.11.08
- 3 《基本金属投资机会凸显，小金属继续看好》，2010.10.11

◎事项：

国家财政部、国家税务总局日前已下发通知，决定自 4 月 1 日起，统一调整稀土矿原矿资源税税额标准。调整后的税额标准为：轻稀土，包括氟碳铈矿、独居石矿，60 元/吨；中重稀土，包括磷钇矿、离子型稀土矿，30 元/吨。

按照《中华人民共和国资源税暂行条例实施细则》及所附《资源税税目税额明细表》可见，稀土金属矿属于列举的“其他有色金属矿原矿”税目，目前应按“0.50-3.00 元/吨”缴纳资源税。因此，即将调整的资源税相当于同比上涨 10 倍。

◎投资要点：

◆资源税提高意在进一步实施稀土的保护性开采政策。我国为保护稀土资源，近几年陆续出台了一系列的开采、生产、出口控制等“红利”政策。资源税的大幅上调，会提高稀土企业开采成本，其目的是促进稀土资源的进一步集中和环境保护意识的提高，同时，也有利于培育具有资源优势的大中型稀土企业，这样才能进一步提升稀土的话语权。

◆根据调整税率计算每吨稀土精矿所承担资源税，中重稀土所占比重更高。以轻稀土中的氧化铈为例，每吨需 25 吨原矿，资源税为 1500 元（ $25 \times 60 = 1500$ ），按 3 月 25 日价格（8.45 万元/吨），约占当前售价的 1.8%。另以重稀土中的氧化钇计算，每吨需 500 吨原矿，资源税为 1.5 万元（ $500 \times 30 = 15000$ 元），按 3 月 25 日价格（10.6 万元/吨），约占当前售价的 14.2%。可见看似轻稀土税额标准高于中重稀土，实则是中重稀土所承担税额更高。该税率的调整和差别化，目的是为了更进一步保护我国南方（江西、福建、广东等地）的稀有的中重稀土资源。

◆2011 年以来稀土价格大幅上涨趋势或延续，资源税或转嫁下游。轻稀土类产品价格如氧化镨钕和氧化钕 3 月 25 日价格分别达到 45.9 和 57.5 万元/吨，较 2010 年底价格暴涨 118% 和 120%。而中重稀土如氧化镱和氧化铽价格分别为 2842.5 和 4900 元/kg，较去年底价格上涨 104% 和 81.5%。中长期来看，上调的资源税额对大幅上涨的稀土产品价格来说显得微不足道，在目前稀土供不应求的条件下，资源税带来的成本增加转嫁下游或是大概率事件。

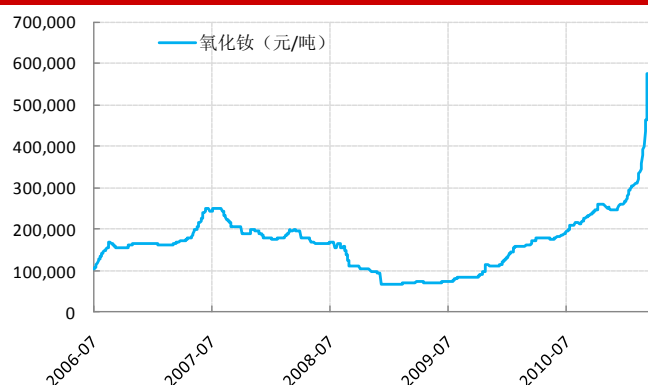
◆美国大型稀土矿达产尚需时日，供应仍将趋紧。因中国减少稀土出口配额，曾是全球最大稀土供应商的美国芒廷帕斯矿山于 2010 年底重新复产，但目前开采规模仍然不大。公司预计 2012 年年底产量将升至近 2 万吨，相当于我国 2010 年出口配额的 2/3。因此，按照目前下游对稀土的需求，我们预计 1-2 年内稀土供应仍将趋紧，供需平衡拐点的出现尚待时日。

◆综合来看，我们维持稀土行业“强于大市”的评级。我们认为稀土资源税的上调对龙头稀土公司未来盈利影响较小，而长期看，有利于稀土行业的良性发展。重点推荐包钢稀土、厦门钨业，以及有益于南方中重稀土整合的广晟有色、中色股份、五矿发展等公司。

图 1 国内氧化镨钕价格(元/吨)(至 2011 年 3 月 25 日) 图 2 国内现货氧化钕价格(元/吨)(至 2011 年 3 月 25 日)

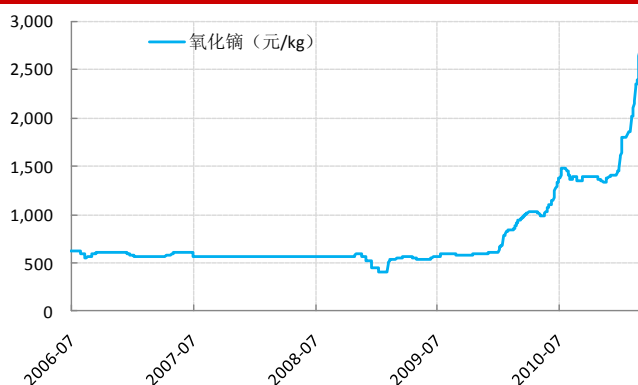


资料来源：中华商务网，华宝证券研究所

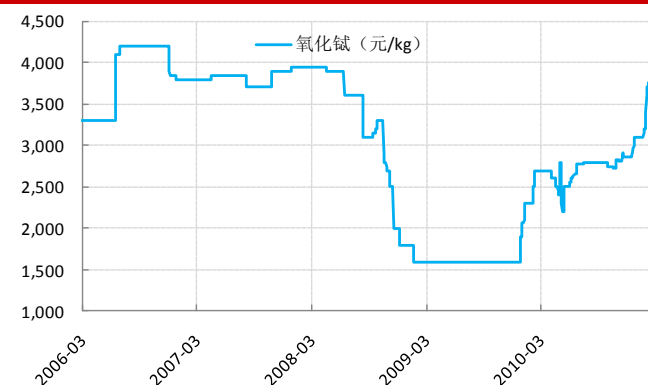


资料来源：中华商务网，华宝证券研究所

图 3 国内现货氧化镨价格(元/kg)(至 2011 年 3 月 25 日) 图 4 国内现货氧化铽价格(元/kg)(至 2011 年 3 月 25 日)



资料来源：中华商务网，华宝证券研究所



资料来源：中华商务网，华宝证券研究所

投资评级的说明

- 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--：行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--：行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--：不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

- 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

机构业务部咨询经理

上海

陈康菲

021 -5012 2485

139 1717 5055

北京

程楠

010 -6708 5220

159 0139 1234

深圳

袁月

0755-3665 9385

158 1689 6912

风险提示及免责声明：

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。