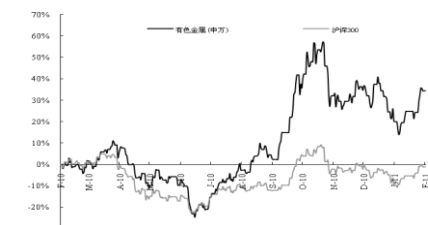




有色金属
Nonferrous metals

2011 年 3 月 25 日

行业相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
有色金属(申万)	12.0	5.9	34.3
沪深 300	7.7	3.4	-1.2

孙凡

+86- 0755 -83025609

sunfan@jyzq.cn

执业证书编号

孙凡: S0370209110086

有色金属行业研究：上调稀土资源税影响有限，长期有利于提高行业集中度

评级：增持

- 经国务院批准，财政部、国家税务总局日前下发通知，决定自 2011 年 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。（原按 0.4-3 元/吨征收）
- 按此税率计算，每吨轻稀土精矿（100%碳酸稀土）需交纳资源税约 1500 元，相当于售价的 1.7%，每吨重稀土精矿（100%中钇富钕矿）需交纳资源税约 30000 元，相当于售价的 13.6%，很明显重稀土所收资源税更高。尽管从稀土精矿售价上看资源税率不低，但如果以氧化物计算，即便是最便宜的氧化铈，分摊在其上的资源税也不到售价的 0.6%，而对于价格更高的氧化镨钕和重稀土中所特有铕、铥、铥来说这部分资源税几乎可以忽略不计。
- 此次出台的稀土资源税尽管会对相关公司的盈利造成影响，但事实上影响有限，以国内最大的稀土企业——包钢稀土（600111）来计算，包钢稀土年产约 5 万吨稀土氧化物，需交纳资源税约 7920 万，我们预计 2010 年公司销售收入约 50 亿元，净利润约 8 亿元，则这部分资源税占销售收入的 1.58%，净利润的 9.9%。但需要看到的是征收矿产资源税是大势所趋，有利于保护不可再生的矿产资源，维护国家利益。而且在当前稀土控制越来越严格，销售商普遍惜售的情况下，企业也完全可以通过涨价的方式来消化这部分成本，今年春节后稀土价格大涨超过 60%也一定程度上反应了这一预期。
- 轻、重稀土所收资源税不一致，重稀土所收资源税高（以精矿计算），主要原因是重稀土价值高、储量稀少，每年走私的稀土大部分是这类重稀土。由此可以看出国家重点也是想保护重稀土行业，有意提高重稀土行业进入门槛，对于小型甚至私挖滥采的重稀土生产企业，由于资源税根据销量征税，这类企业很难回避，由此势必加大这类企业的生产成本，而对于当前急于进入这一行业的企业来说也需要考虑这一因素，很明显也将更有利于大型企业进入和整合南方重稀土行业，长期来看有利于提高行业集中度。
- 总体而言，提高资源税对稀土企业盈利影响有限，更多的是体现了国家对稀土行业的重视程度和治理的决心，长远来看有利于稀土行业的健康发展。我们重点推荐包钢稀土、厦门钨业、中科三环和宁波韵升，同时看好有望整合南方重稀土行业的中国铝业、五矿发展、中色股份、广晟有色等公司。

金元证券行业投资评级标准：

增持：行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘；

中性：行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平；

减持：行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准：

增持：股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上；

中性：股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%-10%；

减持：股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.