

稀土政策升级，龙头分享整合盛宴

国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见点评

有色金属 领先大市-B

上次评级

领先大市-B

报告日期

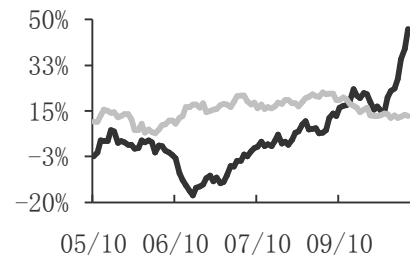
2011-05-20

首选股票

目标价 评级

600111 包钢稀土 80-100 元 买入-B

12个月行业表现



— 有色金属 — 沪深300

衡昆

010-66581658
执业证书编号

首席行业分析师

hengkun@essence.com.cn
S1450511020004

报告联系人

叶鑫

021-68765363
yexin@essence.com.cn

前期研究成果

稀土价格面临进一步上涨

2011-03-25

供应收紧态势延续

2011-04-01

有色金属行业周报：包钢稀土专营渐行渐近

2011-05-09

报告关键点：

- 稀土行业政策上升到国务院层面，执行力度有望加强。
- 政策焦点依然是行业整合，重点关注南方重稀土整合三甲选手，上市公司中中色股份、广晟有色、厦门钨业、包钢稀土有望获益。
- 政策将持续支持稀土行业高景气，重点推荐包钢稀土、中色股份、安泰科技。

报告摘要：

- 政策上升到国务院层面。5月19日，国务院出台《国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见》（国发〔2011〕12号），时隔3个月，国务院再次出台稀土行业政策，进一步表明了当前稀土行业的战略地位。此前，针对稀土行业乱象，主要由各部委出台政策进行规范。从去年9月，国务院发布《关于促进企业兼并重组的意见》，首次把稀土列为重点行业兼并重组的名单，到今年国务院两度出台稀土行业政策，上升到国务院层面，势必会使政策的执行力度得到加强。
- 政策焦点依然是行业整合。意见包括六个方面内容：明确指导思想、基本原则和发展目标；建立健全行业监管体系，加强和改善行业管理；依法开展稀土专项整治，切实维护良好的行业秩序；加快稀土行业整合，调整优化产业结构；加强稀土资源储备，大力发展稀土应用产业；加强组织领导，营造良好的发展环境。政策的核心内容可以归纳为“推整合、控总量、严进出、促利用”。“控总量”就是严格限制开采总量，“严进出”就是严格行业准入、环保标准和限制出口；“促利用”就是从稀土采矿、冶炼分离、深加工各个环节加快研发和技术进步，达到高效综合利用。综合起来就是要解决存在非法开采屡禁不止，冶炼分离产能扩张过快，生态环境破坏和资源浪费严重，高端应用研发滞后，出口秩序较为混乱等问题，使得稀土行业能持续健康发展。我们认为“推整合”依然是政策关键，是稀土行业持续健康发展的唯一出路。只有大力推进行业整合，集中度提高，才能解决上述问题，相关的政策措施才能落到实处。
- 整合效果开始显现，包钢稀土初定北方轻稀土大局。意见中首次提到用1—2年时间，基本形成以大型企业为主导的稀土行业格局，南方离子型稀土行业排名前三位的企业集团产业集中度达到80%以上。包钢稀土主导成立国贸公司，并获得内蒙古境内稀土专营权，将依托于包钢集团白云鄂博稀土矿的生产企业集中起来，进行统购统销，稀土定价权逐步回归。包钢稀土整合北方轻稀土格局初定，成最大赢家，将长期获益。
- 重点关注南方重稀土三甲选手。重稀土分布在南方七省，资源分散，目前也是群雄并起的局面。谁是南方重稀土前三甲选手呢？从规模来看，目前占据优势的主要有赣州稀土、五矿集团、中色股份、中铝集团、广晟有色、厦门钨业、包钢稀土等七家公司。赣州稀土控制赣州地区全部采矿权，给赣州地区4万吨产能的冶炼分离企业配矿；五矿集团控制的冶炼分离产能达到1.35万吨，中色股份获准新建7000吨冶炼分离厂，并有望获得新丰20万吨重稀土资源；中铝集团将主导开发广西稀土矿；广晟有色控制的冶炼分离产能约9000吨，但生产指标仅1200吨；厦门钨业主导开发福建稀土矿；包钢稀土通过参控股赣州三家企业控制的重稀土冶炼分离能力达到1.15万吨。
- 稀土行业将持续高景气。政策将步入逐步实施阶段，供应收紧已不可逆转，行业高景气将持续较长时间。目前开展的环保整治、未来可能的收储、兼并重组事件都将成为各个时点的催化剂。随着整合深入，获得稀土资源难度加大，所以我们看好新近有望获得稀土资源的中国钢研集团及其控股子公司安泰科技。
- 综合考虑，我们推荐包钢稀土、中色股份、安泰科技的组合。
- 风险提示：价格过快上涨对需求形成抑制，并导致偷采走私严重。

表 1: 近年来稀土政策变化

时间	部门	政策核心内容
2009 年 1 月	商务部	2009 年第 1 批一般贸易出口配额同比下降 33%
2009 年 4 月	国土资源部	暂停受理稀土勘查许可证、采矿许可证申请
2009 年 4 月	国土资源部	2009 年稀土开采限额在 2008 年基础上下降 6%
2009 年 9 月	商务部	2009 年一般贸易稀土出口总配额同比下降 3%
2009 年 9 月	商务部	2009 年外资企业稀土出口配额同比减少 21%
2009 年底	工信部	审议通过《2009—2015 年稀土工业发展规划》并征求意见。《规划》明确指出,未来 6 年,中国稀土出口配额的总量将控制在 3.5 万吨/年以内。初级材料仍被禁止出口。
2010 年 3 月	国土资源部	下达 2010 年稀土矿开采总量控制指标
2010 年 3 月	商务部	下达 2010 年第一批贸易稀土出口配额总量
2010 年 5 月	工信部	公开征集稀土行业准入条件意见
2010 年 9 月	国务院	国务院正式发布《关于促进企业兼并重组的意见》,首次把稀土列为重点行业兼并重组的名单,并减少稀土出口。
2010 年 10 月	国土资源部	国土资源部公告省级稀土等矿产资源开发整合重点挂牌督办矿区名单
2010 年 12 月	财政部	提高个别稀土产品出口关税
2010 年 12 月	商务部	下达 2011 年第一批贸易稀土出口配额总量,同比大幅下降 35.2%
2011 年 1 月	国土资源部	国土资源部公告设立首批稀土矿产国家规划矿区
2011 年 1 月	环保部	稀土工业污染物排放标准
2011 年 2 月	国务院	国务院常务会议,研究部署促进稀土行业持续健康发展的政策措施。
2011 年 3 月	国土资源部	下达 2011 年稀土矿开采总量控制指标
2011 年 3 月	财政部、国家税务总局	下发通知,自 4 月 1 日起,统一调整稀土矿原矿资源税税额标准。
2011 年 4 月	环保部	发布《关于开展稀土企业环保核查工作的通知》,要求稀土矿采选、冶炼分离企业在 2011 年 8 月 1 日前提交环保核查申请。
2011 年 5 月	国务院	国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见

数据来源: 安信证券研究中心

表 2: 钨矿铋矿和稀土矿开采总量控制指标

	开采总量控制指标 (单位: 吨)					增长率				
	轻稀土	重稀土	稀土总计	钨矿	铋矿	轻稀土	重稀土	稀土总计	钨矿	铋矿
2006	78200	8320	86520	59060						
2007	78200	8820	87020	59270		0.00%	6.01%	0.58%	0.36%	
2008	78500	9120	87620	66850		0.38%	3.40%	0.69%	12.79%	
2009	72300	10020	82320	68555	90180	-7.90%	9.87%	-6.05%	2.55%	
2010	77000	12200	89200	80000	100000	6.50%	21.76%	8.36%	16.69%	10.89%
2011	80400	13400	93800	87000	105000	4.42%	9.84%	5.16%	8.75%	5.00%

数据来源: 国土资源部, 安信证券研究中心

分析师简介

衡昆，有色金属行业首席分析师，加拿大约克大学工商管理硕士。2005年~2009年《新财富》有色金属行业最佳分析师。2007年4月加盟安信证券研究中心。

分析师声明

衡昆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

梁涛	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
朱贤	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765293	zhuxian@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	周蓉	北京联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	010-59113563	zhourong@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
李昕	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113565	lixin@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳

深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200122

北京

北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034