

稀土新政大力促行业整合

——稀土行业动态点评

报告日期： 2011 年 5 月 20 日

分析师

耿 诺

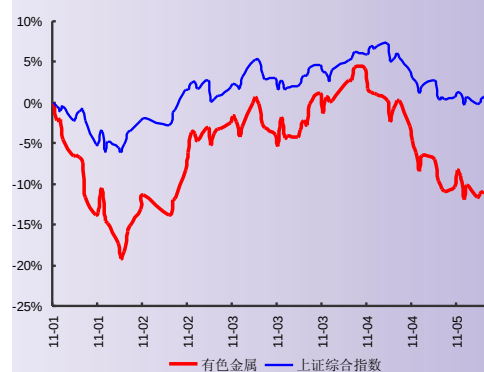
☎ 010- 88366060-8786

✉ gengn@cgws.com

执业证书编号： S1070210080003

小金属行业评级： 推荐（维持）

行业表现



相关报告

《持续关注战略小金属》 2010. 5

—小金属行业“推荐”评级

《继续关注小金属，结构分化或不再》 2010. 9

有色行业“推荐”评级

《大小金属分化延续，小金属仍是重点》

2010. 11 有色行业 2011 年投资策略“中性”

《大小金属结构分化延续》 2011. 3

有色行业周报“中性”评级

《结构分化特点弱化，大小金属齐涨》 2011. 3

有色行业周报“中性”评级

《价格反弹乏力，旺季不旺似成定局》 2011. 4

有色行业周报“中性”评级

《大金属大幅调整，小金属依然坚挺》 2011. 5

有色行业周报“中性”评级

事件：

国务院发布《国务院关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见》，大力促进稀土行业健康发展，严控初级产品出口。

商务部，海关总署日前联合下发《关于将稀土铁合金纳入稀土出口配额许可证管理的公告》，公告称，自2011年5月20日起，将稀土含量大于10%的铁合金纳入稀土出口配额许可证管理。

点评：

- **首次颁布稀土行业纲领性文件。**此次发布“指导意见”是国务院层面首次颁布的稀土行业纲领性文件，将从政策层面全面指导行业发展，基本是对前期相关部门出台的一些稀土行业管理措施的全面综合及深化。“指导意见”提出，用1-2年时间，建立起规范有序的稀土资源开发、冶炼分离和市场流通秩序，资源无序开采、生态环境恶化、生产盲目扩张和出口走私猖獗的状况得到有效遏制；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；新产品开发和新技术推广应用步伐加快，稀土新材料对下游产业的支撑和保障作用得到明显发挥；初步建立统一、规范、高效的稀土行业管理体系，有关政策和法律法规进一步完善。再用3年左右时间，进一步完善体制机制，形成合理开发、有序生产、高效利用、技术先进、集约发展的稀土行业持续健康发展格局。
- **资源保护和环境保护为主要出发点。**“指导意见”的核心内容主要是以资源和环境保护为基本出发点，从资源、市场、制度等角度，对稀土的资源开采、冶炼分离、出口等各个环节，采用环保、税收、收储等手段，不断推进行业整合和产品技术升级，促进行业积极持续健康发展。我们认为其核心内容仍是以资源保护和提高环保成本为重点，从根本上提升稀土的稀缺价值回归，从环保角度加快稀土行业集约开发、高效利用，倒逼行业加快升级。
- **南方稀土行业整合是关注焦点之一。**“指导意见”特别提出用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。该提法旨在加快南方稀土行业整合局面，而这无疑将利好各大央企集团，尤其是已涉足南方稀土整合的五矿集团、中铝集团、中色股份、包钢稀土等，这些央企将直接角逐“三足鼎立”的宝座。
- **稀土国家储备是关注焦点之二。**“指导意见”提出要加强稀土资源储备，建立稀土战略储备体系，统筹规划南方离子型稀土和北方轻稀土资源的开采，划定一批国家规划矿区作为战略资源储备地。按照国家储备和企业储备、实物储备和资源储备相结合的方式，建立稀土战略储备。我们认为这将明确加快推进之前一直提出的稀土国家储备，一方面将稀土储备列入政府和国家层面，加快推进储备进度；另一方面从可持续发展和战略角度，防止价格大幅度波动，防止海外重启稀土资源开发对国内定价权的冲击。

独立声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。



► **再次收紧稀土出口调控。**国家对于稀土初级产品的出口管理实施配额制，由于镨钕合金、铈钕合金等稀土合金产品中，稀土含量较高，将稀土含量大于10%的铁合金纳入稀土管理框架之后，可以使得稀土资源出口从实质上进一步收紧，这也是自去年提高稀土产品出口关税（稀土金属矿15%，金属钕25%）之后的第二个出口具体措施，我们认为这个调控一方面使得国内稀土资源和行业环境得到最大的保护，另一方面也是为了更好的促进稀土行业升级，倒逼企业加快产品结构升级。

► **稀土产业优化升级进度将加快。**在稀土产品的价值链分布上，稀土永磁等高端稀土产品大部分需进口，而随着稀土资源逐步回归价值以及下游需求不断增长，稀土行业逐步步入有序发展轨道，而促进产业优化和提升产品附加值必将是行业发展趋势和方向，加快稀土关键应用技术研发和产业化将是中国稀土产业在国际市场上“强者更强”的重要保证。

► **继续期待“需求——股价”效应。**我们坚持前期观点，稀土行业之前呈现的“政策——股价”效应，将转向“需求——股价”效应。首先，政策有序实施，市场调控显示出积极效果，由稀土政策层层深入催发的稀土类股票投资机会也逐步呈现边际递减效应；第二，我们认为行业步入上行轨道由需求释放更加明确。随着稀土在新兴产业领域中广泛应用，稀土需求未来将迎来高速发展期，有关机构预计未来五年稀土永磁材料需求年均增速将达到15%，到2020年全球稀土需求达24万吨，供应缺口高达4万吨。因此政策促发效应递减之后，稀土行业的高成长性值得我们期待“需求——股价”效应。

► **供应偏紧以及严控措施将致稀土价格继续上行。**由于国家不断加大整顿力度，从缩减出口配额、提高出口关税、征收稀土资源税等一系列措施相继颁布，此外，稀土行业环保整治也成为重点关注焦点。因此，业内人士普遍看涨稀土原料价格，惜售以及持仓待涨现象明显，供应市场不断收紧导致稀土价格继续上行，目前稀土金属价格显著上涨，镨钕合金从2009年初的8.4万元/吨上涨到目前的近83万元/吨，镨钕合金则从2009年的49万元/吨上涨到目前的415万元/吨，不到两年半的时间，价格涨了6倍以上。而新出台的稀土新政重点提到行业整合以及稀土储备等制度，国家整合促进行业发展的决心及力度持续加大，这也将进一步推动稀土价格继续上行。

► **投资建议。**我们维持小金属行业“推荐”的投资评级，尤其是加快行业重组整合带来的投资机会值得重点关注。建议投资者重点关注中色股份（000758）、广晟有色（600259）、包钢稀土（600111）。

► **风险提示：**稀土价格回落的风险。

图 1：中国稀土消费结构

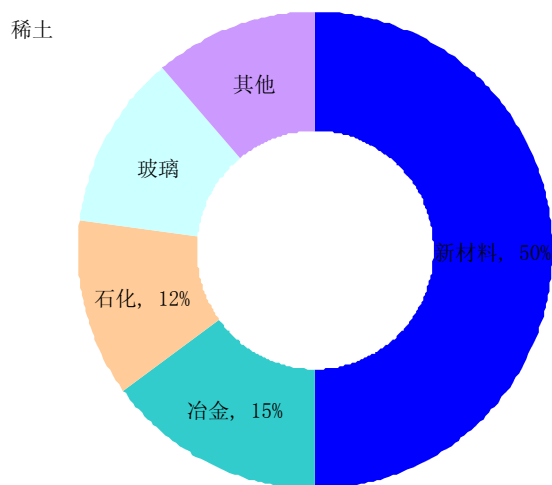
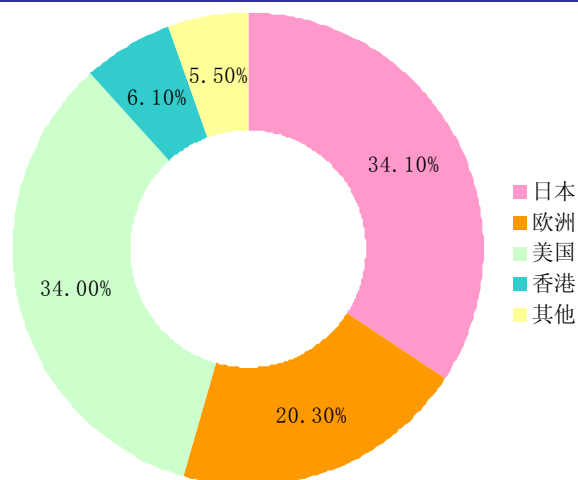


图 2：2009 年中国稀土出口结构



数据来源：中国金属网， 长城证券研究所

图 3：稀土氧化物价格变动

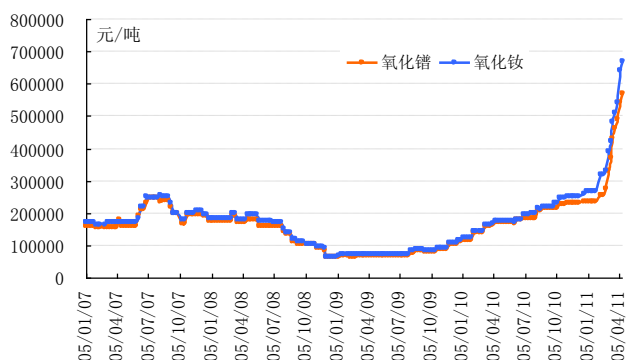
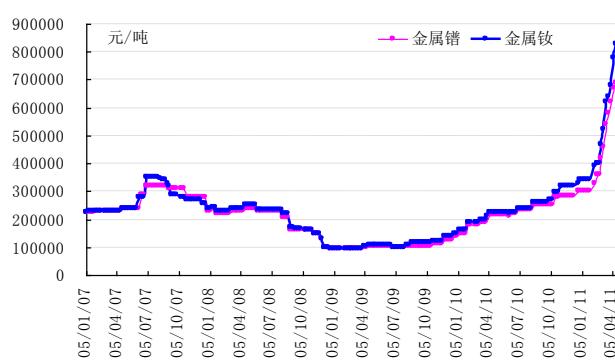


图 4：稀土金属价格变动



数据来源：百川资讯， 长城证券研究所

研究员介绍:

耿诺: 中国地质科学院矿产学硕士, 2008年加入长城证券, 任有色金属行业分析师。

研究员承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇: 从业资格证书编号: S1070108071121, 0755-83516231, 13760273833, liux@cgws.com

北京联系人

杨 洁: 从业资格证书编号: S0630110060053, 010-88366060-8865, 13911393598, yangj@cgws.com

上海联系人

王维昌: 从业资格证书编号: S1070109111501, 021-61680354, 13321976702, wwc@cgws.com

谢彦蔚: 从业资格证书编号: S1070111030008, 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com

长城证券研究所投资评级标准:

公司评级

强烈推荐——预期未来6个月内股价涨幅超过30%;
推荐——预期未来6个月内股价涨幅在10%~30%之间;
中性——预期未来6个月内股价涨幅在-10%~10%之间;
回避——预期未来6个月内股价跌幅超过10%。

行业评级

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

免责声明

长城证券有限责任公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。



长城证券研究所
地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 16 层
邮编：518034
传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 10 层
邮编：100044
传真：86-10-88366686
网址：<http://www.cgws.com>