

增持 维持

稀土行业

2011 年 5 月 20 日

国务院牵头整顿稀土 各部门政策将陆续出台

有色金属行业分析师：杨红杰
SAC 执业证书编号：S0850209010593
yanghj@htsec.com
021-23219406
联系人：刘博
Liub5226@htsec.com
021-21319401

事件 1：国务院近日发布《关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见》，详细阐述了关于稀土发展的各项政策和未来的发展目标。

从本次国务院发布的《意见》看，涉及到行业的方方面面，其目标包括：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。

涉及的方面包括：严格稀土行业准入管理、指令性生产计划管理、提高稀土出口企业资质门槛、加强稀土出口管理、健全税收和价格等调控措施、认真执行有关法律法规和制度等。这些方面未来都将逐步严格实施，将会给稀土行业带来新一轮牛市。

事件 2：商务部和海关总署联合发布公告，自 5 月 20 日起，将稀土铁合金(海关商品编码 7202999100)纳入稀土出口配额许可证管理。对 2011 年 5 月 20 日（含）之前已签订合同的上述商品出口设立过渡期，时间为 2011 年 5 月 20 日起至 2011 年 6 月 30 日止。商务部配额许可证事务局或企业所在地省级商务主管部门于 6 月 5 日（含）之前向持相关合同企业签发铁合金出口许可证，企业于 6 月 30 日前向海关申报出口。2011 年 7 月 1 日起，企业一律持商务部配额许可证事务局或驻各地特派员办事处签发的稀土出口配额许可证向海关办理通关手续。

点评：

开展稀土专项整治，维护良好行业秩序。《意见》指出将进一步巩固稀土矿产开发秩序专项整治成果，坚决取缔非法开采，严格禁止超控制指标开采；坚决打击违法生产和超计划生产；坚决打击稀土非法出口和走私行为。

往年，国内稀土氧化物年产量在 20 万吨左右，其中合法生产 12 万吨，非法开采 8 万吨（占 40%）。政府加大治理私挖乱采力度将大大减少国内稀土氧化物供给量。因此我们预计未来 3-5 年，全球稀土总供给不会大幅增加，国外新增的稀土产能最多弥补取缔的这部分非法开采的产量。

严格控制稀土冶炼分离总量。“十二五”期间，除国家批准的兼并重组、优化布局项目外，停止核准新建稀土冶炼分离项目，禁止现有稀土冶炼分离项目扩大生产规模。坚决制止违规项目建设，对越权审批、违规建设的，要严肃追究相关单位和负责人责任。

近几年，我国稀土冶炼分离产能扩张过快。根据数据显示，国内现有稀土冶炼分离产能已经超出国内市场需求近 2 倍。现阶段我国稀土冶炼分离企业 100 多家，稀土分离能力保守估计已经达到 17 万吨，实际可能超过 20 万吨。通过严格稀土行业准入管理、控制稀土冶炼分离总量，控制无序产能的扩张，整治落后生产工艺、环保不达标企业，有利于缓解产能过剩问题。

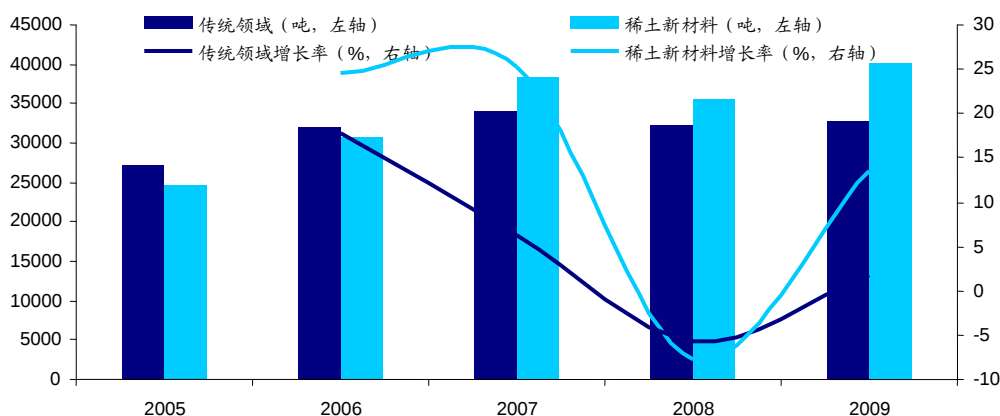
将稀土铁合金纳入稀土出口配额许可证管理是“加强稀土出口管理”的体现。在国务院发布《意见》的当天，商务部和海关总署联合发布公告，将“按其重量计稀土元素总含量>10%的铁合金”纳入稀土出口配额许可证管理。镨铁合金、铈铁合金等稀土合金产品中，稀土含量较高，将其纳入稀土管理整体框架加以有效管理，有利于密切配合稀土综合管理政策的实施，使可用尽资源和环境得到更有效的保护。

在稀土出口政策逐步收紧后，许多出口企业钻政策的漏洞，通过先将稀土加工成稀土合金然后出口，进而绕过稀土出口配额管理，导致镨、铈等稀土元素以铁合金的形式低价出口，造成稀土资源流失。加强稀土出口管理，堵住稀土出口政策漏洞将有效治理稀土变相出口的问题。

大力发展稀土应用产业。加快稀土关键应用技术研发和产业化。按照发展战略性新兴产业总体要求，引导和组织稀土生产应用企业、研发机构和高等院校，大力开发深加工和综合利用技术，推动具有自主知识产权的科技成果产业化，为发展战略性新兴产业提供支撑。

近年来，我国稀土新材料虽然获得了迅猛发展，但是仍然大量应用在传统领域，而发达国家则多用于高新技术领域，掌握多项核心专利。日本是目前世界上利用稀土实现附加值最高的国家，用于高新技术领域的稀土占到其消费总量的 90%以上。稀土产业价值沿产业链从低端向高端呈裂变式增长，稀土精矿：新材料：元器件价值之比达到 1:50:500。

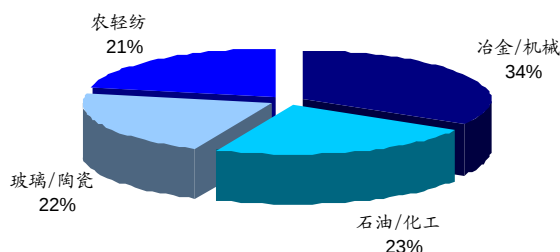
图 1 近年我国稀土新材料应用比例逐渐提高



资料来源：中国稀土信息，海通证券研究所

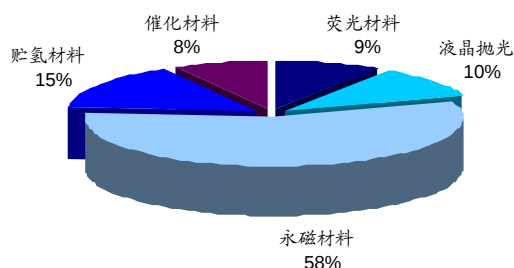
我国目前主要生产稀土低端产品，这与我国企业研发投入严重不足、科研力量分散、产品开发滞后、自主创新不足等密不可分。国家此次出台政策鼓励稀土产业技术研发与产业化，促使稀土产品向高端发展，将为国内稀土加工企业带来发展的良机。

图 2 中国稀土传统领域消费情况 (%)



资料来源：中国稀土信息，海通证券研究所

图 3 中国稀土新材料消费情况 (%)



资料来源：中国稀土信息，海通证券研究所

积极推进稀土行业兼并重组。《意见》中明确提出“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”的目标。支持大企业以资本为纽带，通过联合、兼并、重组等方式，大力推进资源整合，大幅度减少稀土开采和冶炼分离企业数量，提高产业集中度。推进稀土行业兼并重组要坚持统筹规划、政策引导、市场化运作，兼顾中央、地方和企业利益，妥善处理好不同区域和上下游产业的关系。工业和信息化部要会同有关部门尽快制定推进稀土行业兼并重组的实施方案。

如今，我国稀土版图已经基本形成，即以包头为大本营的**包钢稀土**占领的整个北方势力范围；**五矿集团**以湖南、江西为据点坐北朝南的扩张；**江西铜业**西行，在四川省内图谋更多的稀土份额；**广晟有色**作为广东省国资委企业，坐拥广东四张采矿证之三；**中色股份**在广东省最大稀土矿区——新丰县的 7000 吨/年稀土分离项目日前正式动工，成为新丰县采矿证的最佳候选人；**厦门钨业**占据 13 万吨稀土储量，手握福建六张稀土开采证的三张；**安泰科技**的控股股东中钢研意向收购山东微山稀土矿。

北方以包钢稀土为主导毋庸置疑，但是南方离子型稀土行业排名前三名的企业则因为《意见》中并没有明确排序的标准而无法确定，我们建议关注目前已经参与南方稀土整合的上市公司。

明确提出了建立稀土战略储备体系。按照国家储备与企业（商业）储备、实物储备和资源（地）储备相结合的方式，建立稀土战略储备。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。对列入国家储备的资源地，由当地政府负责监管和保护，未经国家批准不得开采。中央财政对实施资源、产品储备的地区和企业给予补贴。

早在 2008 年包钢稀土就已经以企业形式开始进行收储，起到平抑稀土价格的作用。虽然获得内蒙古自治区和包头市两级政府的补贴，但是企业的资金压力依旧沉重。由国家出资建立稀土储备将大大缓解企业资金压力。据了解，国家将重点收储钕、镨、铈、铽等资源量少的稀土。稀土收储加出口控制将进一步推升稀土价格，尤其是离子型稀土价格将继续冲高。

我们认为，此次《意见》及《公告》的联合出台表明了政府整治稀土行业的决心，从源头控制资源开采数量、打击非法开采，从而调控稀土原矿供应；严格行业准入管理、控制稀土冶炼分离产量，进而缓解产能过剩局面；堵住稀土出口政策漏洞、坚决打击稀土走私，加强稀土出口管理，防止稀土资源流失；大力发展稀土加工产业，提高产品附加值；推进稀土行业兼并重组，提高产业集中度；建立国储，促使稀土价格体现其价值。这是迄今中央政府层面发布的有关稀土行业发展的最高等级、最全面的政策。

因此我们继续看好稀土行业未来的发展前景以及稀土价格的走势，目前稀土资源企业 2011 年业绩将有望继续超预期，继续推荐包钢稀土，上调其 6 个月目标价（除权后）至 90 元；其次是安泰科技和中色股份、厦门钨业等。

表 1 重点推荐稀土行业公司

公司名称	EPS (元)			PE (x)			投资评级
	2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	
包钢稀土	0.93	2.33	2.83	69.76	27.85	22.93	买入
安泰科技	0.26	0.36	0.55	89.05	65.28	42.73	买入
中色股份	0.08	0.65	1.29	450.39	53.35	26.88	增持
厦门钨业	0.51	0.99	1.76	82.14	42.57	23.94	买入

资料来源：Wind，海通证券研究所整理

风险提示：税收风险；政策风险。

信息披露

分析师声明

杨红杰：有色金属行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：中色股份、安泰科技、云铝股份、南山铝业、江西铜业、云南铜业、驰宏锌锗、宝钛股份、中金黄金、西部材料、包钢稀土、西部资源。

投资评级说明

类别	评级	说明
股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
	增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
	中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
	减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
	中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
	减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。