

2011年05月22日

有色金属

证券研究报告--行业点评报告

国 22 条促稀土持续健康发展

行业评级： 强于大市(重申)

能源材料组：王广举

执业证书编号：S0890510120010

能源材料组：李一为

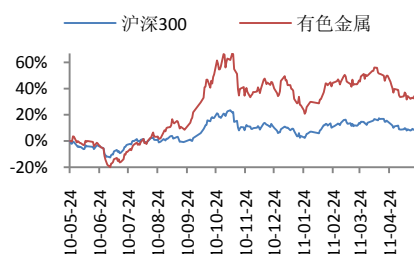
电话：021-50122157

邮箱：liyiwei@cnhbstock.com

联系人：毛雪梅

电话：021-50122432

行业走势图



相关研究报告

1 《稀土资源税上调，难撼稀土牛市》，2011.03.28

2 《“乌云”当头罩，大金属应声跌》，2011.03.13

3 《大不如小，小不如少（稀有）》，2010.12.13

4 《“稀土”不再热》，2010.11.22

◎投资要点：

◆5月19日国务院发布《关于促进稀土行业持续健康发展的若干意见》。《意见》共分六大方面，共22条，涉及到稀土行业发展的方方面面，并提升到国家战略层面，是未来我国稀土行业发展的重要纲领性文件。

◆《意见》共分六大方面，内容具体而明确。《意见》要求：要对稀土资源实施更为严格的保护性开采政策和生态环境保护标准；进一步提高稀土行业集中度；要大幅提高稀土资源税征收标准；要严格控制稀土开采和生产总量；严格控制稀土金属、氧化物、盐类和稀土铁合金等初级产品出口；提出四个“坚决打击”；要深入推进稀土资源开发整合；严格控制稀土冶炼分离总量；积极推进稀土行业兼并重组；明确提出建立稀土战略储备体系；明确各岗位职责分工与协作；组建稀土行业协会等等。

◆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年底年产量将升至近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。

◆稀土资源龙头企业优先受益。未来稀土行业的发展将持续受益于政策“红利”，我们认为《意见》的出台将有利于稀土行业的持续、健康发展，系列措施的落实将影响未来稀土价格走势，并有利于稀土龙头企业做大做强。今年以来稀土价格持续暴涨，我们认为行业的高景气仍将维持，因此我们重申稀土行业“强于大市”的评级，继续推荐包钢稀土、五矿发展、厦门钨业、中色股份、中国铝业、广晟有色等上市公司。

1.《意见》的六大方面内容具体而明确

- (1) 明确指导思想、基本原则和发展目标。提出要坚持保护和节约资源，对稀土资源实施更为严格的保护性开采政策和生态环境保护标准。进一步提高稀土行业集中度等等。
- (2) 建立健全行业监管体系，加强和改善行业管理。提到要大幅提高稀土资源税征收标准，抑制资源开采暴利。另外要严格控制稀土开采和生产总量，严格控制稀土金属、氧化物、盐类和稀土铁合金等初级产品出口。
- (3) 依法开展稀土专项整治，切实维护良好的行业秩序。提出四个“坚决打击”：坚决打击非法开采和超控制指标开采；坚决打击违法生产和超计划生产；坚决打击破坏生态和污染环境行为；坚决打击稀土非法出口和走私行为。
- (4) 加快稀土行业整合，调整优化产业结构。提到要：深入推进稀土资源开发整合；严格控制稀土冶炼分离总量；积极推进稀土行业兼并重组；加快推进企业技术改造。
- (5) 加强稀土资源储备，大力发展稀土应用产业。意见明确提出建立稀土战略储备体系。
- (6) 加强组织领导，营造良好的发展环境。意见提出工业和信息化部负总责，并负责稀土行业管理，制定指令性生产计划，维护稀土生产秩序，并指导组建稀土行业协会。

2.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。

3.稀土资源龙头企业优先受益

稀土是不可再生的战略资源，稀土整合已升级至国家战略，未来将用 4-5 年时间整顿稀土行业。并要用 1-2 年时间，基本形成以大型企业为主导的稀土行业格局。

日前出台的《内蒙古自治区稀土上游企业整合淘汰工作方案》也迎合了国 22 条的要求，应是得到了中央的完全支持的。该方案给予了包钢稀土在内蒙古区域稀土开采和销售的两项专营权，对于北方的轻稀土资源而言，未来包钢稀土的龙头地位将更显突出。

对于南方的离子型中重稀土资源，几大央企抢占江西赣州稀土大战是一触即发，五矿、中铝、中色股份等国字头均想分享一块。而广晟有色拟垄断广东境内稀土资源，江铜集团进军四川省，厦门钨业控制福建省内稀土资源。

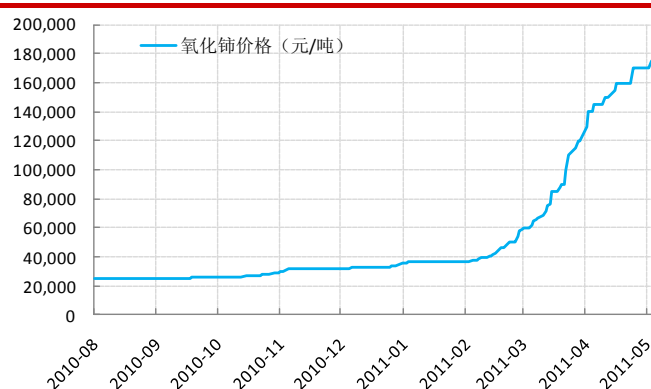
因此，我们认为国 22 条的出台将首先使拥有资源优势的国有大型企业受益，它们将垄断稀土资源产业链上游的利润。未来稀土行业的发展还将持续受益于政策“红利”，我们认为《意见》的出台将有利于稀土行业的持续、健康发展，系列措施的落实将影响未来稀土价格走势，并有利于稀土龙头企业做大做强。今年以来稀土价格持续暴涨，我们认为行业的高景气仍将维持，因此我们重申稀土行业“强于大市”的评级，继续推荐包钢稀土、五矿发展、厦门钨业、中色股份、广晟有色、中国铝业等上市公司。

图 1 金属镨钕价格走势（元/吨）



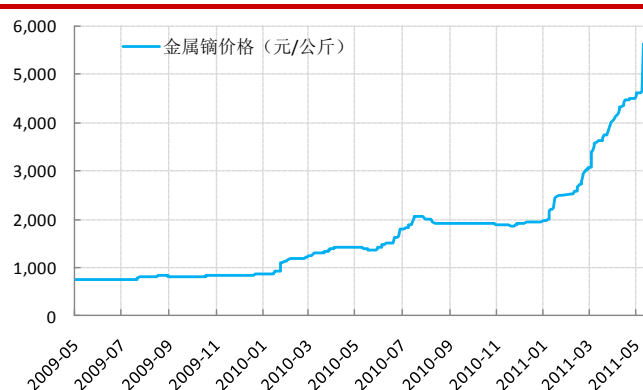
资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 2 氧化铈价格走势（元/吨）



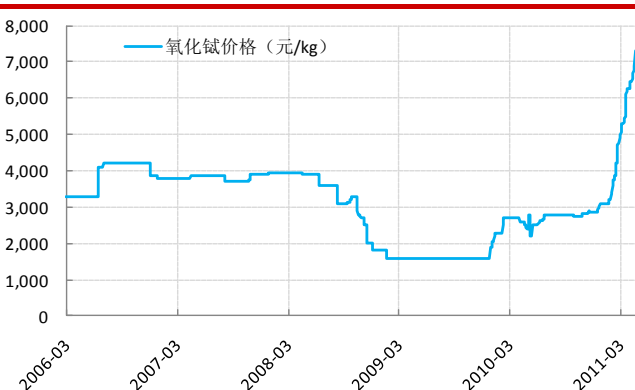
资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 3 金属镝价格走势（元/kg）



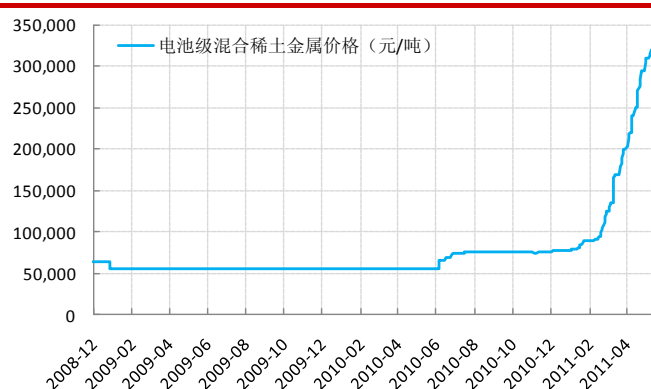
资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 4 氧化铽价格走势（元/kg）



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 5 电池级混合稀土金属价格走势（元/吨）



资料来源：wind 资讯，华宝证券研究所

图 6 碳酸稀土价格走势（元/吨）



资料来源：wind 资讯，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	北京	深圳
陈康菲	程楠	袁月
021 -5012 2485	010 -6708 5220	0755-3665 9385
139 1717 5055	159 0139 1234	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。