

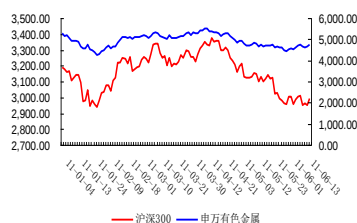
所属行业

有色金属

行业评级

强于大势

行业走势图



相关报告

《国家战略收储，南方稀土后劲更足》

2011年5月25日

《全球稀土定价权花落包钢稀土》

2011年5月27日

研发部

何阳阳¹

SAC 执业证书编号：S1340510120005

联系电话：010-68858167

Email: luobaiyan@cnpsec.com

央企难独大，南方稀土“一大两小”格局已现雏形

——全国稀土工作会议点评报告

事件：

全国稀土工作会议 2011 年 6 月 13 至 14 日在京召开。为妥善解决我国稀土行业长期存在的严重问题，我国还将积极推进稀土行业联合重组，工信部目前已在研究制定加快组建大型企业集团的具体方案。

点评：

● **央企难独大，牵手地方国企是最可行模式。** 尽管央企拥有资金和技术方面的优势，但鉴于南方稀土资源被地方政府控制的事实，南方稀土整合中不可能出现央企独大的现象。因为与分布相对集中的北方稀土不同的是，我国南方稀土储量相对分散，涉及的利益主体较多且地方政府保护严格，所以在稀土资源整合过程中各方的利益很难协调，特别是在稀土价格暴涨的当下，指望地方政府将稀土资源拱手让出的可能性不大。而且央企想趁机获取稀土矿产资源的企图和地方政府希望吸引投资发展当地深加工产业的想法素来是相互冲突的，所以完全由央企来收购整合或者控制地方稀土资源的想法是不现实的，这也是为什么很多央企收购了分离冶炼产能但却止步于稀土资源的重要原因。由于分离冶炼产能亟需整合且易于整合，而央企也具备整合的资金实力和发展深加工的技术优势，所以我们认为，通过统筹央企和地方大国企，由央企在大力整合收购稀土分离产能和发展深加工产业链的同时联手地方国企重组当地稀土资源的模式更为可行。

● **南方稀土整合的重点在江西和广东两省。** 我国离子型稀土矿主要分布在江西、广东、福建、湖南、广西等南方五省，但是江西和广东两省合计就已经占了全部储量的近 80%，而其他省份的离子型稀土储量确实相对较小。由于国家已经明确提出要用 1—2 年时间，基本形成以大型企业为主导的稀土行业格局，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，所以接下来南方稀土整合的重点将围绕江西和广东两省进行。从当前的形势来判断，五矿集团和广晟有色整合广东省稀土应该是大概率事件。而出于利益和稀土整合的双重考虑，江西省稀土资源很可能在地方政府的主导下，由当地国企联合央企或者其他地方具备实力的企业进行联合重组。

● **南方稀土“一大两小”格局已现雏形，五矿集团、赣州稀土矿业、广晟有色有望成为南方稀土前三甲。** 五矿集团，作为最早进行南方稀土整合的央企，五矿集团拥有强大的资金实力和下游深加工的技术优势，在取得广东河源稀土资源后，五矿已经形成了完整的稀土产业链。通过对江西和湖南的整合，目前五矿集团一共拥有 13600 吨的分离产能，占国内中重稀土市场的 1/4 左右，而五矿集团的稀土市场份额更是高居中重稀土之首。而且市场普遍传言五矿稀土将在五年内上市，上市成功后五矿有望凭借五矿稀土这个上市平台，进一步整合南方稀土资源。

¹ 报告贡献人：罗柏言

广晟有色，公司作为广东唯一一家上市的稀土类公司，已经控制广东省 75% 的采矿权证，未来公司在广东省政府支持下整合广东省稀土资源是一个大概率事件。而且公司近期更是积极向四川特别是江西进军，未来公司除了整合广东省稀土外，还有望在江西赣州稀土整合中分一杯羹。

赣州稀土矿业，尽管公司目前并没有稀土实体业务，但通过对原有采矿权证的集中整合以及对赣州稀土矿业公司进行股份制改革，江西省政府和赣州市政府将以赣州稀土矿业公司为基础，通过筛选一部分优质资源打包上市，成立新的赣州稀土集团公司。而且有消息透露，五矿集团和广晟有色将参股新组建的赣州稀土集团公司。新公司组建完成后，赣州稀土集团将凭借其巨大的资源优势和完整的稀土产业链，成为名副其实的南方稀土龙头。

关于赣州稀土的归属问题，确实是市场关注的热点。之前我们曾判断包钢稀土会凭借自己的收储经验和深加工技术优势获得赣州的稀土资源，但由于形势的变化以及稀土资源确实牵涉各方利益，现在我们更倾向于认为，赣州市政府通过引进一些战略投资者来大力发展自己的稀土矿业公司的可能性会更大，而作为稀土行业龙头的包钢稀土未来参与赣州稀土整合的可能性依旧存在。事实上，在所有的涉稀土公司中，包钢稀土是稀土概念最纯正的上市公司。考虑到包钢稀土的行业龙头地位和未来的成长前景，我们依然看好包钢稀土，并维持“推荐”投资评级。

中邮证券投资评级标准

股票投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 20%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，股票涨幅高于沪深 300 指数 10%—20%；
中性： 预计未来 6 个月内，股票涨幅介于沪深 300 指数-10%—10%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，股票涨幅低于沪深 300 指数 10%以上；

行业投资评级标准：

- 强于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅高于沪深 300 指数 5%以上；
中性： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅介于沪深 300 指数-5%—5%之间；
弱于大市： 预计未来 6 个月内，行业指数涨幅低于沪深 300 指数 5%以上；

可转债投资评级标准：

- 推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 10%以上；
谨慎推荐： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅高于中信标普可转债指数 5%—10%；
中性： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅介于中信标普可转债指数-5%—5%之间；
回避： 预计未来 6 个月内，可转债涨幅低于中信标普可转债指数 5%以上；

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的业务资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券有限责任公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券有限责任公司可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券有限责任公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

本报告旨在发送给中邮证券有限责任公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为中邮证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为中邮证券有限责任公司研发部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

中邮证券有限责任公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司（以下简称“公司”）是经中国证券监督管理委员会批准设立，注册地及公司总部设在西安，目前主要从事证券经纪、证券自营、证券投资咨询、证券投资基金销售业务的一家正处于稳健成长中的证券公司。公司股东为：中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司、西安市财政局、西安市莲湖区财政局、西安市阎良区财政局，公司注册资本金为 5.6 亿元人民币。

公司的前身“西安华弘证券经纪有限责任公司”成立于 2002 年，从事单一经纪业务。2006 年 4 月，公司完成了第一次增资扩股，引进中国邮政集团公司、北京市邮政公司、中国集邮总公司三家股东；2009 年 3 月，公司新增证券自营和证券投资咨询业务资格，完成了由单一业务范围向多元化经营的突破；2009 年 10 月，经中国证监会和国家工商总局审批同意后，公司在西安市工商局办理了登记注册手续，正式更名为“中邮证券有限责任公司”；2009 年 10 月 21 日，西安市工商局为公司换发了新的《经营证券业务许可证》；2010 年 11 月，公司取得证券投资基金销售业务资格，使得公司经营业务种类更趋多元化。

公司现下设四个证券营业部，分别为西安南大街证券营业部、西安电子二路证券营业部、阎良人民路证券营业部和北京西直门北大街证券营业部。公司现有员工 200 余名，保有客户数量 5 万余人，管理客户资产逾 50 亿元。

业务简介

■ 证券经纪业务

公司经中国证监会批准，开展证券经纪业务。业务内容包括：证券的代理买卖；代理证券的还本付息、分红派息；证券代保管、鉴证；代理登记开户；

公司为投资者提供现场、自助终端、电话、互联网、手机等多种委托通道。公司开展网上交易业务已经中国证券监督管理委员会核准。

公司全面实行客户交易资金第三方存管。目前存管银行有：中国工商银行、中国建设银行、中国银行、民生银行、兴业银行、招商银行、北京银行、华夏银行。

■ 证券自营业务

公司经中国证监会批准，开展证券自营业务。使用自有资金和依法筹集的资金，以公司的名义开设证券账户买卖依法公开发行或中国证监会认可的其他有价证券的自营业务。自营业务内容包括权益类投资和固定收益类投资。

■ 证券投资咨询业务

公司经中国证监会批准开展证券投资咨询业务。为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议。