

投资评级：中性（维持）

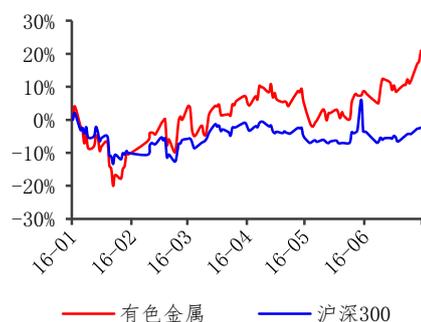
分析师

耿诺 010-88366060-8786

Email: genn@cgws.com

执业证书编号: S1070512040001

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<稀有资源税改革助推景气上行>>

2015-04-29

政策继续加码，稀土行业升温

——稀土行业动态点评

投资建议

维持稀有战略金属行业“推荐”投资评级。在稀土为代表的稀有金属价格止跌企稳的大背景下，继续看好中重稀土品种的相关投资机会，建议重点关注弹性较足的盛和资源、五矿稀土、厦门钨业、广晟有色等。

要点

事件：1) 广晟有色定增获批，广东稀土集团挂牌；2) 近期稀土收储等相关高规格会议频频召开。

要点：

- **稀土供应端格局清晰有序。**自中国稀土 WTO 败诉后，中国长期以出口配额制等管控优势资源的制度走向终结，但随后相关稀有金属政策频频加码：成立六大稀土集团、稀有金属资源税改革为从价计征、国储和商业收储不断推出、再到稀有金属打黑力度持续加大等等，一系列组合拳的推出除扭转不利的价格预期外，倒逼行业加快转型升级也是调控重点。目前来看，全球以中国主导的稀土多元化供应格局已形成，同时中国以六大稀土集团为主的供应格局也基本形成，稀土供应端格局基本清晰有序。
- **稀土价格处于历史相对底部。**稀土价格自中国放开出口后持续下跌，当前处于历史相对底部。今年二季度初，在稀土收储预期的刺激下，稀土主流品种价格上涨 20%（部分品种上涨 10%），但由于国储流标、需求相对不旺等的影响，5 月中旬稀土价格即开始下跌，目前稀土价格基本回落到涨价前的水平。
- **短期而言，稀土价格大幅反弹动力较弱。**短期而言，稀土价格难有大幅反弹动力：1) 稀土下游磁材需求处于淡季，终端库存仍相对充裕，稀土产品价格暂没有强有力的支撑，价格大幅向上突破较困难；2) 稀土收储会议频频召开，国家在稀土收储等方面的重视不断加大将对低位的稀土价格形成预期支撑，同时由于原矿价格有较强的成本支撑，稀土原料端价格向下空间并不大，一旦国储再次成行，稀土价格反弹上涨机会明显。
- **中长期而言，我们继续看好中重稀土的投资机会。**首先，在中国稀土出口放开后，被政策手段持续干预的稀土市场在充分发挥自身调节机制，稀土资源市场化配置以及中外各国稀土资源战略的博弈最终将使得稀土价格总体走势趋于稳定；其次，海外新建产能的高成本运营以及中国不断升高的环境成本将对稀土价格形成重要支撑。第三，从供需角度来看，轻稀土市场已处于相对过剩状态，而重稀土市场由于本就相对紧缺

的市场状况以及十分有限的新增储量潜力，未来重稀土市场将面临更关键的资源争夺，轻重稀土分化程度加剧将是不可避免的特征，而重稀土成为市场焦点，预计价格将继续走高。

- **投资建议：**维持稀有战略金属行业“推荐”投资评级。在稀土为代表的稀有金属价格止跌企稳回升的大背景下，继续重点看好中重稀土品种的投资机会，建议重点关注弹性较足的盛和资源、五矿稀土、厦门钨业、广晟有色等
- **风险提示：**稀土价格大幅波动风险。

研究员介绍及承诺

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。

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。

免责声明

长城证券股份有限公司（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。

长城证券投资评级说明

公司评级： 强烈推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上；
推荐——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间；
中性——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上。

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。

长城证券销售交易部

深圳联系人

刘 璇： 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李双红： 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
黄永泉： 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com
李小音： 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓： 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东： 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛： 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊： 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
张羲子： 010-88366060-8013, 18511539880, zhangxizi@cgws.com
申 涛： 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超： 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚： 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
徐佳琳： 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
王 一： 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 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 8 层
邮编：100044 传真：86-10-88366686
上海办公地址：上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼
邮编：200135 传真：021-61680357
网址：<http://www.cgws.com>