

2016-3-29

行业研究(点评报告)

 评级 **看好** 维持

**金属非金属行业**
**持续关注中国战略优势金属的反弹行情**

分析师 葛军  
 (8627)65799505  
 gejun@cjsc.com.cn  
 执业证书编号: S0490510120019

分析师 熊文静  
 (8621) 68751765  
 xiongwj@cjsc.com.cn  
 执业证书编号: S0490513080004

分析师 王一川  
 (8627)65799581  
 wangyc5@cjsc.com.cn  
 执业证书编号: S0490514070001

联系人 孙景文  
 (8621) 65799581  
 jingwen.sun@outlook.com

**报告要点**
**■ 事件描述**

有色金属行业跟踪点评报告。

**■ 事件评论**

**钨协减产, 钨精矿价格存在上涨空间。**近日钨业协会会议决定, 严格执行钨精矿开采总量控制等有关行业监管政策, 继续控制产能、降低产量, 2016年钨精矿产量同比下降 15%, 重点骨干企业主采钨精矿产量和共伴生钨综合利用产量共计减产 1 万吨, 并继续实施钨精矿和 APT 等钨产品的商业储备。按照 2015 年 14 万吨钨精矿产量计算, 今年计划减产 2 万吨至 12 万吨。我们认为, 钨作为国家战略资源金属, 供给集中, 产值相对较小, 或有望成为供给侧改革的优势品种。据我们估算, 目前国内大中型钨矿的完全成本在 8-8.5 万之间, 距当前钨精矿市场均价 68000 元/吨仍有 23-25% 的倒挂空间。我们认为, 随着收储、供给侧改革以及高端制造产业升级对钨合金需求的拉动, 钨精矿未来仍然存在上涨空间, 龙头企业盈利将充分受益上游精矿价格上涨。

**稀土收储与打黑政策或带动价格小幅上行。**当前轻稀土代表品种铈成交价格在 33 万/吨附近, 中重稀土镨、铽成交价格分别在 180 和 300 万/吨附近, 均处于历史底部区域。主要原因在于: (1) 需求相对平稳。稀土下游消费中约 30% 来自磁材, 15% 来自石化催化剂。整体稀土消费增速约为 2%, 相对稳定。(2) 供给端较无序, 亟需改革。私矿黑矿屡禁不止是影响稀土价格回归的主要因素。我们认为, 随着六大稀土集团的整合完成, 稀土供给侧改革有望破冰, 催化剂主要有两方面: (1) 收储兑现能有效清理行业内囤积的库存, 改善市场预期。(2) 政府或将出台进一步打击稀土黑色产业链的措施, 从源头上遏制稀土的供给无序。

**持续关注中国战略优势金属供给侧改革带来的价格反弹行情。**我们认为相较于工业金属, 具有中国战略优势的小金属如钨、稀土将更显著受益于供给侧改革带来的价格反弹。具体逻辑在于: (1) 钨和稀土都属于“中国供全球”的优势品种, 中国钨产量超过全球 84%, 稀土接近 90%。供给端控制相对容易。(2) 产值相对较小。2015 年中国钨行业销售收入约为 750 亿, 稀土行业销售收入不足 700 亿, 改革阻力较小。(3) 钨和稀土下游应用多分布于新兴产业及军工, 战略意义重大。因此, 我们持续看好优势小金属的价格反弹, 建议关注**厦门钨业, 中钨高新, 广晟有色, 盛和资源**。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

**相关研究**

《4 月花开之际, 关注国内外锂价格及产业上下游采购趋势》2016-3-28

《重点关注美联储态度》2016-3-27

《长江有色“每日资讯”(2016.03.21)》2016-3-21

**风险提示:** 系统性风险，供给侧改革低于预期

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好：	相对表现优于市场
中性：	相对表现与市场持平
看淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对大盘涨幅大于 10%
增持：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼 (200122)  
电话：021-68751100 传真：021-68751151

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 9 楼 (430015)  
传真：027-65799501

### 北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室 (100032)  
传真：021-68751791

### 深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼 (518000)  
传真：0755-82750808, 0755-82724740

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。