

投资评级 **增持** 维持

稀土价格反弹

市场表现



资料来源: 海通证券研究所

相关研究

《聊城冬季限产方案落地》2017.10.19

《碳酸锂交易积极》2017.10.18

《钴价开始反弹》2017.10.17

分析师:施毅

Tel:(021)23219480

Email:sy8486@htsec.com

证书:S0850512070008

分析师:钟奇

Tel:(021)23219962

Email:zq8487@htsec.com

证书:S0850513110001

联系人:陈晓航

Tel:(021)23154392

Email:cxh11840@htsec.com

联系人:李妹醒

Tel:(021)23219401

Email:lsx11330@htsec.com

投资要点:

- **稀土价格反弹。**百川数据显示, 10 月 19 日氧化铽、氧化镱价格均有不同程度的上涨。氧化铽提价 5 万元/吨, 报 337 万元/吨, 较前一日上涨 1.51%, 较 2017 年初上涨 17.01%。氧化镱提价 1 万元/吨, 报 117 万元/吨, 较前一日上涨 0.86%, 较上月上涨 1.74%。稀土价格反弹原因系受国储预期影响, 商家出货量减少, 报价上涨。

其次, 2017 年稀土督查力度明显加大。不仅持续时间长, 而且范围扩大, 并且首次介入六大集团及其下属企业。此外, 首次成立专家组, 实施原材料成分检测, 查账及税收回溯等专业性手法。9 月 27 日至 10 月 13 日期间, 工信部原材料工业司(稀土办)联合中国稀土行业协会组织专家对河南、江苏等省部分稀土企业进行核查和调研, 重点了解资源综合利用等情况。

核查中发现, 部分资源综合利用企业存在以“资源利用为名”加工矿产品和环保设施不达标等问题。核查组要求地方工业主管部门依法依规尽快予以处理, 并做好日常监管。

开工率方面, 2017 年 9 月稀土分离企业开工率约为 61.49%, 稀土废料回收企业开工率约为 75.96%, 废料回收企业基本开工正常。稀土镨钕金属厂开工率约为 69.5%, 开工率有所下降, 大厂相对较为稳定, 开工主要是维持以前的订单。

- **有色金属板块 10 月 19 日走势:** 2017 年 10 月 19 日, 上证综指报 3370.17 点, 下跌 0.34%。深证成指报 11189.55 点, 下跌 0.83%。有色金属(申万)指数报收 4300.02 点, 下跌 0.50%。个股方面, 30 家上涨, 11 家持平, 76 家下跌。
- **有色金属价格追踪:** 10 月 19 日, 基本金属中铜精矿价格下跌 0.87%, 电解铜价格下跌 0.88%, 铝锭价格下跌 0.25%, 铅锭价格下跌 1.35%, 锌锭价格上涨 0.49%, 电解镍价格下跌 0.60%, 锡锭价格下跌 0.35%。贵金属中, 金价格下跌 0.38%, 银价格下跌 0.39%。精矿加工费持平。小金属中, 黑钨精矿价格下跌 0.96%, 仲钨酸铵价格下跌 0.31%, 不锈钢价格下跌 0.99%, 电解锰价格上涨 0.34%。稀土金属中, 氧化镱价格上涨 0.86%, 氧化铽价格上涨 1.51%。新能源产业链价格持平。炭素价格持平。10 月 17 日, CME 钕期货价格上涨 0.74%。

10 月 18 日, LME 铜库存上涨 0.31%, LME 铝库存下跌 0.16%, LME 锌库存下跌 0.22%, LME 铅库存下跌 0.15%, LME 锡库存上涨 3.43%, LME 镍库存下跌 0.11%。10 月 13 日, 沪铜库存周上涨 1.06%, 沪铝库存周上涨 3.43%, 沪锌库存周上涨 5.56%, 沪铅库存周上涨 36.39%, 沪锡库存周下跌 0.45%, 沪镍库存周下跌 9.60%。10 月 18 日, LME3 月期铜价格下跌 0.75%, LME3 月期铝价格下跌 0.47%, LME3 月期锌价格上涨 0.87%, LME3 月期铅价格下跌 0.16%, LME3 月期锡价格下跌 3.25%, LME3 月期镍价格上涨 0.60%。

- **行业风险提示:** 下游需求不及预期。

1. 稀土价格反弹

百川数据显示，10月19日氧化铈、氧化镨价格均有不同程度的上涨。氧化铈提价5万元/吨，报337万元/吨，较前一日上涨1.51%，较2017年初上涨17.01%。氧化镨提价1万元/吨，报117万元/吨，较前一日上涨0.86%，较上月上涨1.74%。

表1 10月19日稀土价格上涨

产品	10月19日价格 (万元/吨)	9月18日价格 (万元/吨)	较前一日涨幅	较上周涨幅	较上月涨幅	较17年初涨幅
氧化铈	337	332	1.51%	-0.30%	-9.65%	17.01%
氧化镨	117	116	0.86%	0.86%	1.74%	-2.90%

资料来源：百川资讯，海通证券研究所

稀土价格反弹原因系受国储预期影响，商家出货量减少，报价上涨。其次，2017年稀土督查力度明显加大。不仅持续时间长，而且范围扩大，并且首次介入六大集团及其下属企业。此外，首次成立专家组，实施原材料成分检测，查账及税收回溯等专业性手法。

9月27日至10月13日期间，工信部原材料工业司（稀土办）联合中国稀土行业协会组织专家对河南、江苏等省部分稀土企业进行核查和调研，重点了解资源综合利用等情况。核查中发现，部分资源综合利用企业存在以“资源利用为名”加工矿产品和环保设施不达标等问题。核查组要求地方工业主管部门依法依规尽快予以处理，并做好日常监管。

表2 2017年9月稀土生产企业开工率（吨）

生产企业	统计厂家	申报产能	月度产能	9月产量	开工率
稀土矿分离企业	48	341100	27710	17040	61.49%
稀土废料回收企业	22	107204	9150	6950	75.96%
稀土镨钕金属厂	30	75800	4705	3270	69.50%

资料来源：百川资讯，海通证券研究所

开工率方面，2017年9月稀土分离企业开工率约为61.49%，稀土废料回收企业开工率约为75.96%，废料回收企业基本开工正常。稀土镨钕金属厂开工率约为69.5%，开工率有所下降，大厂相对较为稳定，开工主要是维持以前的订单。

表3 稀土龙头企业2017第二批稀土生产总量控制计划表（折稀土氧化物，吨）

序号	6家稀土集团	矿产品	冶炼分离产品
一	中国五矿集团公司	1130	2754
二	中国铝业公司	6175	8690
	其中：中国钢研科技集团有限公司	1300	300
三	中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司	29750	25042
四	厦门钨业股份有限公司	970	1331
五	中国南方稀土集团有限公司	13375	7056
	其中：四川江铜稀土参控股企业	8875	3260
六	广东省稀土产业集团有限公司	1100	5052
	其中：中国有色建设股份有限公司	0	1805
	合计	52500	49925

资料来源：工业和信息化部，海通证券研究所整理

2. 有色金属板块10月19日走势

2017年10月19日，上证综指报3370.17点，下跌0.34%。深证成指报11189.55点，下跌0.83%。有色金属(申万)指数报收4300.02点，下跌0.50%。个股方面，30家上涨，11家持平，76家下跌。

图1 2017年10月19日有色金属(申万)与上证综指走势对比图



资料来源: Wind, 海通证券研究所

3. 有色金属价格追踪

10月19日,基本金属中铜精矿价格下跌0.87%,电解铜价格下跌0.88%,铝锭价格下跌0.25%,铅锭价格下跌1.35%,锌锭价格上涨0.49%,电解镍价格下跌0.60%,锡锭价格下跌0.35%。贵金属中,金价格下跌0.38%,银价格下跌0.39%。

表 4 2017年10月19日基本金属报价

基本金属及贵金属	单位	最新时间	最新价格	涨跌幅				
				日	周	月	较年初	
铜精矿	元/吨	2017-10-19	45345	↓ -0.87%	↑ 3.19%	↑ 7.59%	↑ 22.51%	
电解铜	元/吨	2017-10-19	54910	↓ -0.88%	↑ 2.37%	↑ 7.94%	↑ 19.27%	
铝锭	元/吨	2017-10-19	15980	↓ -0.25%	↓ -0.56%	↓ -1.78%	↑ 25.04%	
铅锭	元/吨	2017-10-19	20105	↓ -1.35%	↓ -5.52%	↓ -1.95%	↑ 13.40%	
锌锭	元/吨	2017-10-19	26460	↑ 0.49%	↓ -1.60%	↓ -0.04%	↑ 24.75%	
电解镍	元/吨	2017-10-19	94475	↓ -0.60%	↑ 4.22%	↑ 6.87%	↑ 10.37%	
锡锭	元/吨	2017-10-19	143640	↓ -0.35%	↑ 0.17%	↑ 0.52%	↓ -3.04%	
金	元/克	2017-10-19	274.7	↓ -0.38%	↓ -0.63%	↓ -1.47%	↑ 4.00%	
银	元/千克	2017-10-19	3845	↓ -0.39%	↓ -0.39%	↓ -0.13%	↓ -3.03%	

资料来源: 百川资讯, 海通证券研究所

精矿加工费持平。

表 5 2017年10月19日精矿加工费报价

精矿加工费	单位	最新时间	最新价格	涨跌幅				
				日	周	月	较年初	
铅精矿加工费	元/吨	2017-10-19	1450	→ 0.00%	→ 0.00%	→ 0.00%	↓ -9.38%	
锌精矿加工费	元/吨	2017-10-19	3900	→ 0.00%	→ 0.00%	↓ -2.50%	↓ -2.50%	

资料来源: 百川资讯, 海通证券研究所

小金属中,黑钨精矿价格下跌0.96%,仲钨酸铵价格下跌0.31%,不锈钢价格下跌0.99%,电解锰价格上涨0.34%。

表 6 2017 年 10 月 19 日小金属报价

小金属	单位	最新时间	最新价格	涨跌幅			
				日	周	月	较年初
镁	元/吨	2017-10-19	14200	→	0.00%	↓ -0.70%	↓ -3.40%
金属钴	元/吨	2017-10-19	446500	→	0.00%	↑ 0.11%	↑ 2.17%
四氧化三钴	元/吨	2017-10-19	373000	→	0.00%	↓ -0.53%	↓ -0.53%
氯化钴	元/吨	2017-10-19	118000	→	0.00%	↑ 4.89%	↑ 4.89%
钴酸锂	元/吨	2017-10-19	420000	→	0.00%	↑ 5.00%	↑ 5.00%
氢氧化锂	元/吨	2017-10-19	154000	→	0.00%	→ 0.00%	→ 0.00%
工业级碳酸锂	元/吨	2017-10-19	152000	→	0.00%	↑ 1.79%	↑ 4.83%
电池级碳酸锂	元/吨	2017-10-19	173000	→	0.00%	↑ 0.29%	↑ 1.76%
黑钨精矿	万元/吨	2017-10-19	10.3125	↓	-0.96%	↓ -1.43%	↓ -10.42%
仲钨酸铵	万元/吨	2017-10-19	16	↓	-0.31%	↓ -1.54%	↓ -7.25%
钨粉	元/公斤	2017-10-19	260.5	→	0.00%	↓ -0.76%	↓ -6.46%
钼精矿	元/吨度	2017-10-19	1345	→	0.00%	↓ -1.47%	↓ -3.58%
钼铁	万元/吨	2017-10-19	9.2	→	0.00%	↓ -1.60%	↓ -8.46%
不锈钢	元/吨	2017-10-19	12388	↓	-0.99%	↓ -0.63%	↓ -1.30%
氧化钼	元/吨度	2017-10-19	1430	→	0.00%	↓ -1.38%	↓ -4.35%
电解锰	元/吨	2017-10-19	11633	↑	0.34%	↑ 4.86%	↑ 5.71%
氧化铌	元/公斤	2017-10-19	200	→	0.00%	→ 0.00%	→ 0.00%
氧化钽	元/公斤	2017-10-19	1575	→	0.00%	↑ 1.29%	↑ 1.29%
钛白粉	元/吨	2017-10-19	18000	→	0.00%	→ 0.00%	↑ 2.86%
海绵钛	万元/吨	2017-10-19	6.4	→	0.00%	→ 0.00%	→ 0.00%
海南锆英砂	元/吨	2017-10-19	8700	→	0.00%	→ 0.00%	↑ 8.75%
海绵锆	万元/吨	2017-10-19	18	→	0.00%	→ 0.00%	→ 0.00%
高碳铬铁	元/基吨	2017-10-19	9500	→	0.00%	↓ -1.04%	↓ -3.06%
锆锭	元/千克	2017-10-19	8000	→	0.00%	↑ 5.26%	↑ 6.67%
铟	元/千克	2017-10-19	1370	→	0.00%	↑ 7.87%	↑ 11.38%
铋锭	元/吨	2017-10-19	51500	→	0.00%	→ 0.00%	↓ -2.83%

资料来源：百川资讯，海通证券研究所

稀土金属中，氧化镨价格上涨 0.86%，氧化铈价格上涨 1.51%。

表 7 2017 年 10 月 19 日稀土金属报价

稀土金属	单位	最新时间	最新价格	涨跌幅			
				日	周	月	较年初
氧化镨钕	万元/吨	2017-10-19	39	→	0.00%	↓ -4.88%	↓ -18.75%
氧化铈	万元/吨	2017-10-19	1.65	→	0.00%	→ 0.00%	↓ -5.71%
氧化铈	万元/吨	2017-10-19	1.75	→	0.00%	→ 0.00%	↓ -5.41%
氧化镨	万元/吨	2017-10-19	117	↑	0.86%	↑ 0.86%	↑ 1.74%
氧化钇	万元/吨	2017-10-19	2.2	→	0.00%	→ 0.00%	→ 0.00%
氧化铈	万元/吨	2017-10-19	337	↑	1.51%	↓ -0.30%	↓ -9.65%
钕铁硼	元/千克	2017-10-19	185	→	0.00%	↓ -17.78%	↓ -9.76%

资料来源：百川资讯，海通证券研究所

新能源产业链价格持平。

表 8 2017 年 10 月 19 日新能源价格报价

新能源产业链价格	单位	最新时间	最新价格	涨跌幅			
				日	周	月	较年初
硫酸镍	元/吨	2017-10-19	26000	→	0.00%	→ 0.00%	↑ 1.96%
磷酸铁锂	元/吨	2017-10-19	100000	→	0.00%	→ 0.00%	→ 0.00%
三元材料 (523)	元/吨	2017-10-19	200000	→	0.00%	→ 0.00%	↑ 5.26%
人造负极材料	元/吨	2017-10-19	59276	→	0.00%	→ 0.00%	↑ 0.25%
钛酸锂	元/吨	2017-10-19	158000	→	0.00%	→ 0.00%	→ 0.00%
六氟磷酸锂	元/吨	2017-10-19	180000	→	0.00%	↓ -2.70%	↓ -6.74%
电解液	元/吨	2017-10-19	52000	→	0.00%	↓ -1.89%	↓ -8.77%
湿法隔膜	元/平方米	2017-10-19	4.3	→	0.00%	→ 0.00%	↓ -2.27%
干法隔膜	元/平方米	2017-10-19	2.45	→	0.00%	→ 0.00%	↓ -2.00%

资料来源：SMM，百川资讯，海通证券研究所

炭素价格持平。

表 9 2017 年 10 月 19 日炭素价格报价

炭素	单位	最新时间	最新价格	涨跌幅			
				日	周	月	较年初
预焙阳极	元/吨	2017-10-19	4546	0.00%	0.24%	2.25%	45.71%
石墨电极	元/吨	2017-10-19	90452	0.00%	0.00%	-2.19%	527.53%
针状焦	元/吨	2017-10-19	33000	0.00%	-10.81%	3.13%	725.00%

资料来源：百川资讯，海通证券研究所

10 月 17 日,CME 钼期货价格上涨 0.74%。

表 10 2017 年 10 月 17 日放射性金属报价

放射性金属	单位	最新时间	最新价格	涨跌幅			
				日	周	月	较年初
CME钼期货	美元/磅	2017-10-17	20.45	0.74%	-0.24%	-0.73%	0.25%

资料来源：Investing.com，海通证券研究所

10 月 18 日,LME 铜库存上涨 0.31%，LME 铝库存下跌 0.16%，LME 锌库存下跌 0.22%，LME 铅库存下跌 0.15%，LME 锡库存上涨 3.43%，LME 镍库存下跌 0.11%。

表 11 2017 年 10 月 18 日 LME 金属库存

LME金属库存	单位	最新时间	最新库存	涨跌幅			
				日	周	月	较年初
LME铜	吨	2017-10-18	292225	0.31%	1.85%	-3.53%	-9.31%
LME铝	吨	2017-10-18	1210325	-0.16%	-1.92%	-7.67%	-45.13%
LME锌	吨	2017-10-18	271250	-0.22%	1.47%	3.49%	-36.60%
LME铅	吨	2017-10-18	151925	-0.15%	-1.14%	-6.74%	-22.07%
LME锡	吨	2017-10-18	2110	3.43%	5.76%	9.33%	-43.66%
LME镍	吨	2017-10-18	385218	-0.11%	0.54%	0.46%	3.75%

资料来源：Wind，海通证券研究所

10 月 13 日,沪铜库存周上涨 1.06%，沪铝库存周上涨 3.43%，沪锌库存周上涨 5.56%，沪铅库存周上涨 36.39%，沪锡库存周下跌 0.45%，沪镍库存周下跌 9.60%。

表 12 2017 年 10 月 13 日 SHFE 库存

SHFE库存	单位	最新时间	最新库存	涨跌幅			
				日	周	月	较年初
沪铜库存	吨	2017-10-13	104242		1.06%	-37.48%	-28.89%
沪铝库存	吨	2017-10-13	582206		3.43%	8.70%	478.03%
沪锌库存	吨	2017-10-13	68102		5.56%	-2.24%	-55.44%
沪铅库存	吨	2017-10-13	19314		36.39%	16.57%	-32.76%
沪锡库存	吨	2017-10-13	9667		-0.45%	-9.31%	-48.88%
沪镍库存	吨	2017-10-13	48009		-9.60%	-19.90%	299.79%

资料来源：Wind，海通证券研究所

10 月 18 日,LME3 月期铜价格下跌 0.75%，LME3 月期铝价格下跌 0.47%，LME3 月期锌价格上涨 0.87%，LME3 月期铅价格下跌 0.16%，LME3 月期锡价格下跌 3.25%，LME3 月期镍价格上涨 0.60%。

表 13 2017 年 10 月 18 日 LME 金属价格

LME金属价格	单位	最新时间	最新价格	涨跌幅			
				日	周	月	较年初
LME3月期铜	美元/吨	2017-10-18	7012	-0.75%	4.04%	7.31%	27.03%
LME3月期铝	美元/吨	2017-10-18	2126	-0.47%	-0.98%	1.43%	24.95%
LME3月期锌	美元/吨	2017-10-18	3129	0.87%	-2.98%	1.38%	21.28%
LME3月期铅	美元/吨	2017-10-18	2506	-0.16%	-1.07%	4.63%	25.55%
LME3月期锡	美元/吨	2017-10-18	19930	-3.25%	-3.72%	-3.60%	-4.80%
LME3月期镍	美元/吨	2017-10-18	11815	0.60%	7.21%	5.96%	17.04%

资料来源：Wind，海通证券研究所

4. 行业风险提示

下游需求不及预期。

信息披露

分析师声明

施毅 有色金属行业
钟奇 传媒、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：明泰铝业, 中科三环, 云南铜业, 西藏珠峰, 西藏城投, 天通股份, 南山铝业, 五矿稀土, 藏格控股, 神火股份, 金贵银业, 东方锆业, 格林美, 盛和资源, 东旭光电, 和胜股份, 云海金属, 正海磁材, 铜陵有色, 万顺股份, 宁波韵升, 厦门钨业, 常铝股份, 新劲刚, 威华股份, 中金岭南, 赣锋锂业, 云铝股份, 金运激光, 盛屯矿业

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上;
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准;		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%。
2. 投资建议的评级标准	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;
报告发布日后的 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。		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经营范围包括证券投资咨询业务。