

有色新材料行业 | 稀土行业深度

证券研究报告

2025/07/31

稀土产业链，优势在我

证券分析师： 张文臣

分析师登记编号： S1190525060001

- ◆ **中国稀土资源全球第一。**稀土是由元素周期表中的镧系15种元素+钪和钇，共17种元素，分为轻稀土和中重稀土，被广泛应用磁材、靶材和发光材料等领域。根据美国国家地址调查局数据，中国储量4400万吨，占比38%，全球第一。过去多年，根据下游需求情况，中国采取配额管理制度，2025年4月，商务部联合海关总署，对部分中重稀土项目出口管制政策。2024年，中国稀土配额27万吨，其中轻稀土接近25万吨，同比增长6.36%，中重稀土2万吨。海外稀土矿的开发也取得显著进展，缅甸和泰国有较多的稀土产品产出。美国MP生产4.5万吨稀土产品，澳大利亚Lynas生产逾1万吨稀土氧化物，并在马来西亚工厂分离出重稀土Dy，这是中国外首次。同时，MP和Lynas进一步加码美国等市场稀土产业链布局。
- ◆ **中国稀土永磁技术和规模全球领先。**稀土永磁发明于日本，产业化强大于中国，中国稀土永磁产销量全球第一。稀土永磁主要应用于汽车、消费类电子、机器人和白色家电等领域。尤其是新能源汽车和变频家电的需求牵引下，高性能稀土永磁需求不断增长，未来人形机器人和eVtol的发展将极大地增加高性能稀土永磁的需求。
- ◆ **投资建议：**中国从稀土资源开发到稀土永磁产业链，规模和技术均全球领先，具有国际定价权。当前，稀土产品价格合理，有望进一步上涨。我们看好稀土产业链在需求增长和涨价带动下的投资机会。重点关注：北方稀土、中国稀土、盛和资源、金力永磁和正海磁材等公司。
- ◆ **风险提示：**（1）稀土资源供给集中，受政策影响明显。（2）稀土作为重要的材料，广泛应用于国民经济的多个行业，受宏观经济影响较大。（3）全球贸易关系也有较大影响。（4）其他不可抗力。

目录



稀土资源全球供给



稀土永磁产业格局及主要市场



稀土及永磁主要上市公司



风险提示

一、稀土资源全球供给

1、稀土产业链

稀土产业链示意图

稀土资源

稀土矿区



包钢股份

碳酸镨钕



北方稀土

氧化镨粉



盛和资源

镨钕金属



广晟有色

厦门钨业

...

稀土材料

烧结永磁



中科三环

粘结永磁



金力永磁

正海磁材

稀土靶材



银河磁体

宁波韵升

稀土储氢



有研新材

...

稀土材料主要应用市场

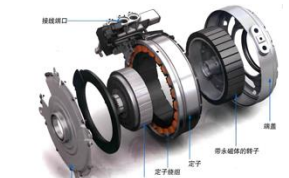
汽车领域



消费电子



多种电机



风力发电



航空航天



机器人



半导体



医疗设备

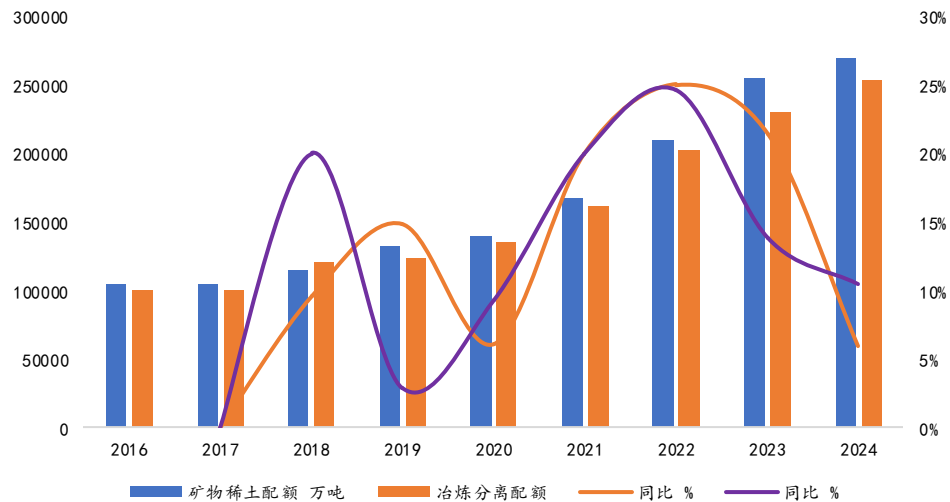


请务必阅读正文之后的免责条款部分 守正 出奇 宁静 致远

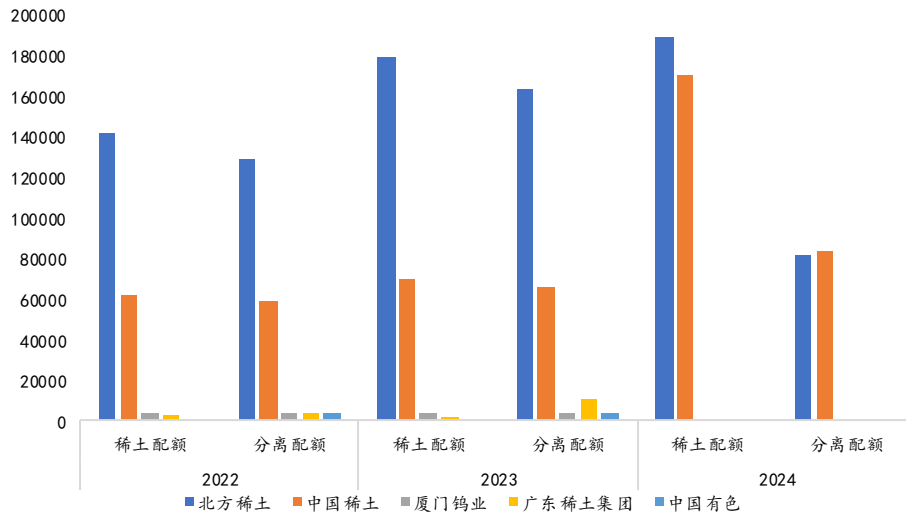
3、中国是全球最大的稀土供应国

- ◆ 中国稀土分离产业起步早，技术全球领先。中国有丰富的稀土资源，内蒙古白云鄂博轻稀土和南方特有的离子型重稀土矿均世界文明。稀土在开采过程中，对环境有一定的影响，因此中国通过组建大稀土集团的方式，合理开采稀土资源。目前，已经形成以北方稀土和中国稀土为核心的稀土集团。
- ◆ 中国进行稀土总量供给策略，根据下游的需求情况，每年由工信部发放稀土生产和冶炼配额，且均有增加。2023年，两大稀土集团组建后，稀土矿物和分离配额只给两大集团。2024年，中国稀土配额为27万吨，其中轻稀土25万吨多，同比增长6.36%，重稀土接近2万吨，没有增加。冶炼分离配额25.4万吨，同比增长10.43%。

图表3：中国稀土及冶炼分离配额（万吨）



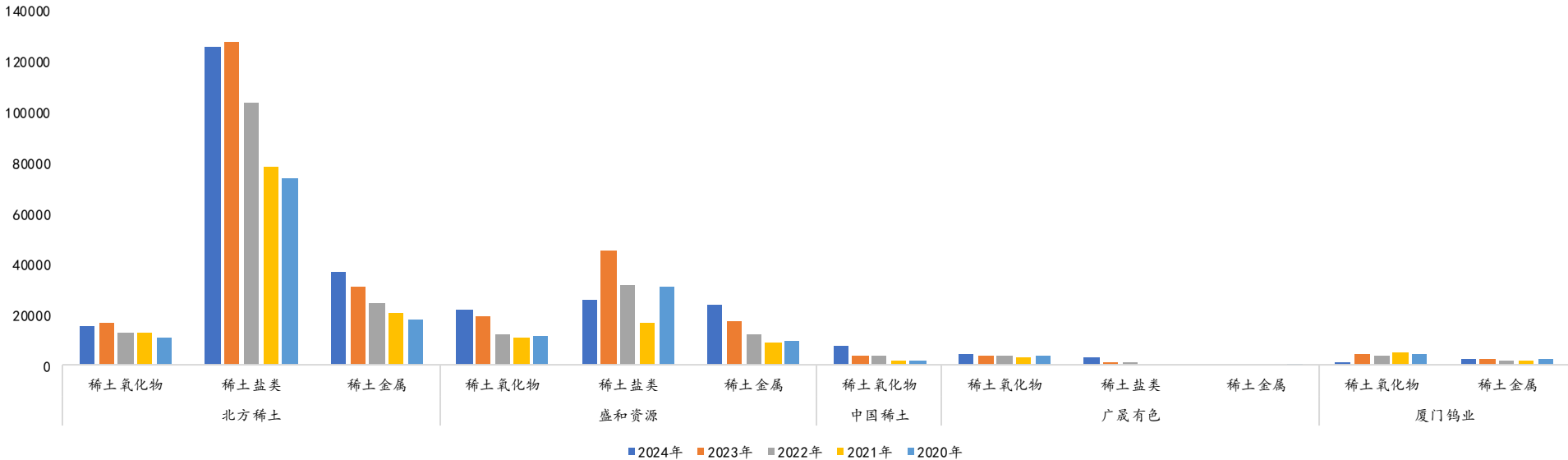
图表4：北方稀土和中国稀土配额 万吨



3、中国稀土产品产量

◆ 中国主要的稀土资源公司有北方稀土、中国稀土、盛和资源、广晟有色和厦门钨业等，上述公司稀土资源渠道不同，产品和产量各有不同。过去5年，在稀土氧化物、稀土盐类和稀土金属方面，北方稀土均遥遥领先，盛和资源紧随其后。2024年，北方稀土稀土氧化物产量15488吨，稀土盐类产量125343吨，稀土金属产量36909吨。盛和资源稀土氧化物产量，21758吨，稀土盐类产量25950吨，稀土金属产量24106吨。中国稀土产量并不高，但拥有丰富的中重稀土，价值量较高。

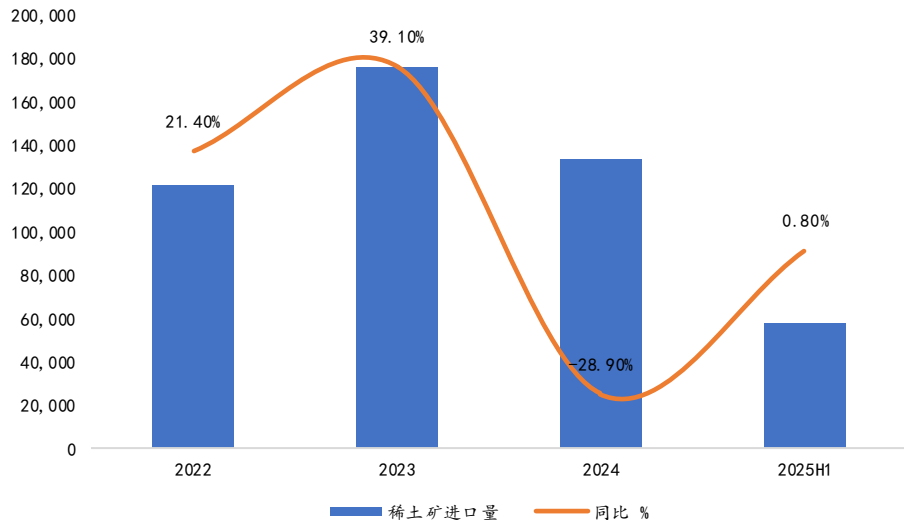
图表5：2020-2024年，上市公司稀土产品产量（吨）



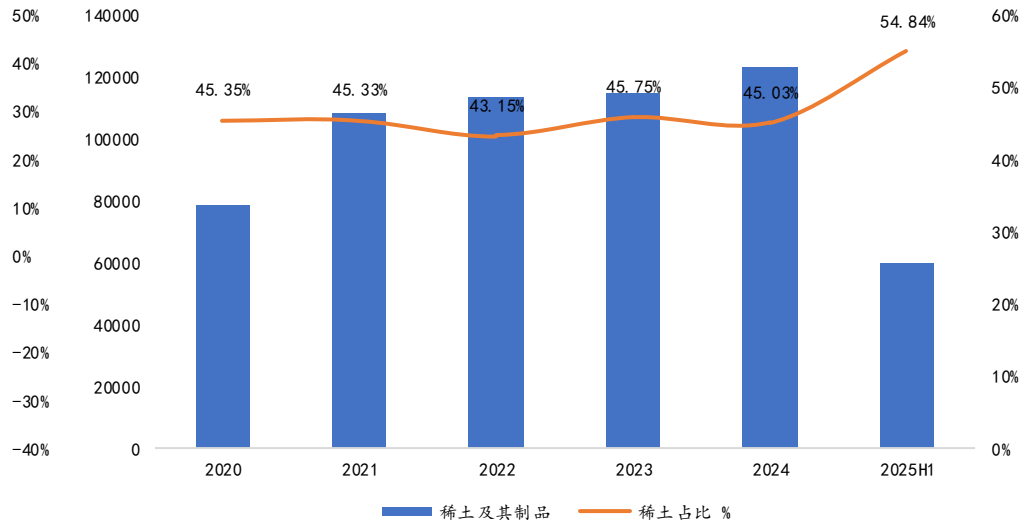
4、中国稀土及制品出口情况

- ◆ 另外，稀土供给还有再生资源与进口矿。过去几年，随着全球其他地区稀土矿的开采，中国进口了大量的稀土原矿冶炼、分离，这对国内及全球稀土产品的需求是明显的补充。根据海关总署数据，2024年，中国进口的稀土产品13.3万吨，同比下滑28.9%。其中，进口稀土氧化物4.97万吨，同比增长11.36%，进口稀土金属0.06万吨，进口稀土盐类产品8.28万吨，同比减少33.16%。2025H1，进口量为5.7万吨，同比微增。
- ◆ 中国已经形成了从原料到材料，到终端产品的完整稀土产业链，供应全球众多经济体对稀土及制品的需求。根据海关总署数据，2024年，中国稀土及制品出口12.3万吨，其中稀土占比45%。出口金额256亿元，同比增长7.7%。

图表6：稀土矿物进口及同比（吨/%）



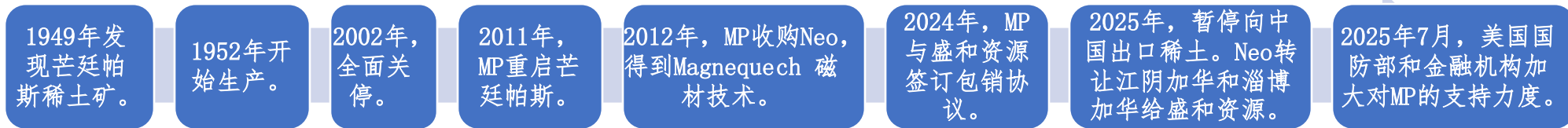
图表7：稀土及其制品出口及稀土占比（吨/%）



5、海外稀土矿供给增加—美国

- ◆ 美国稀土储量1900万吨，全球第三，主要开采的矿为自加州的芒廷帕斯。该矿于1949年被发现，REO平价品位8%以上，1952年开始生产，成为全球最主要的稀土矿山，后因美国环保严苛，于2002年全面关停。2011年，美国莫利矿业（Molycorp Inc）在美国国防部的支持下，重启芒廷帕斯。MP于2012年3月，收购加拿大稀土生产商Neo，获得Neo公司拥有的MQ磁性材料技术，加强产业链布局。2024年1月，MP与中国盛和资源新加坡子公司签订了稀土包销协议，且为独家经销商，协议有效期2年，可以延长1年。公司2024年，生产稀土矿4.5万吨。2025年4月，因加征关税，MP暂停向中国出口稀土精矿。天津的MQ公司转让给了中科三环和中国有色集团。2025年3月，盛和资源子公司完成对Neo在持有的江阴加华、淄博加华股权的收购。自此，Neo公司的稀土相关业务逐步退出中国，加大到欧洲的布局。
- ◆ 2025年7月10日，MP宣布美国国防部同意购买其4亿美元的优先股，将成为该公司的最大股东，支持该公司在美国境内建造第二座稀土永磁工厂，新增产能7000吨，到2028年总产能将达到1万吨，相当于美国2024年的消费量。同时，设定钕镨氧化物最低价110美元/kg，期限为10年，如果市场价格低于110美元/kg，美国政府将按季度向公司支付差价。此外，MP将得到美国国防部的1.5亿美元贷款，用于扩大芒廷帕斯矿山的稀土分离能力。摩根大通和高盛也将提供10亿美元融资，支持制造工厂的建设。

图表8：美国稀土发展大事件



6、海外稀土矿供给增加—澳大利亚

- ◆ 根据美国国家地址调查局数据，截止到2024年底，澳大利亚已探明的稀土储量为570万吨，全球第四。澳大利亚稀土集中在莱纳斯公司（Lynas Rare Earths），公司已探明的TREO储量439万吨。目前，主力矿山是位于西澳的韦尔德山矿（Mt Weld），其已探明矿石总储量为3200万吨，TREO平均品位为6.2%，折合REO为200万吨，且稀土资源量还在增加。2024财年，莱纳斯稀土氧化物总产量10908吨，镨钕氧化物产量5655吨。
- ◆ 莱纳斯还在积极推进卡尔古利工厂（Kalgoorlie）用于处理韦尔德的混合稀土精矿，生产混合碳酸稀土，并同时具备处理其他矿山的稀土精矿的能力。2023年，莱纳斯得到美国国防部支持，美国政府提供2.58亿美元以支持其在美国德克萨斯州新建一座稀土分离厂，为美国提供重稀土等产品。
- ◆ 莱纳斯马来西亚是稀土分离厂，将来自韦尔德的稀土精矿或碳酸稀土进行分离，截止2024财年，其已经具备10500吨镨钕氧化物的分离能力，并设计了1500吨重稀土分离产能。据报道，公司于2025年5月，成为中国之外首次提取镱的国家，另外还将提取铥，具备提取5种重稀土能力。

图表9: Lynas 韦尔德矿区



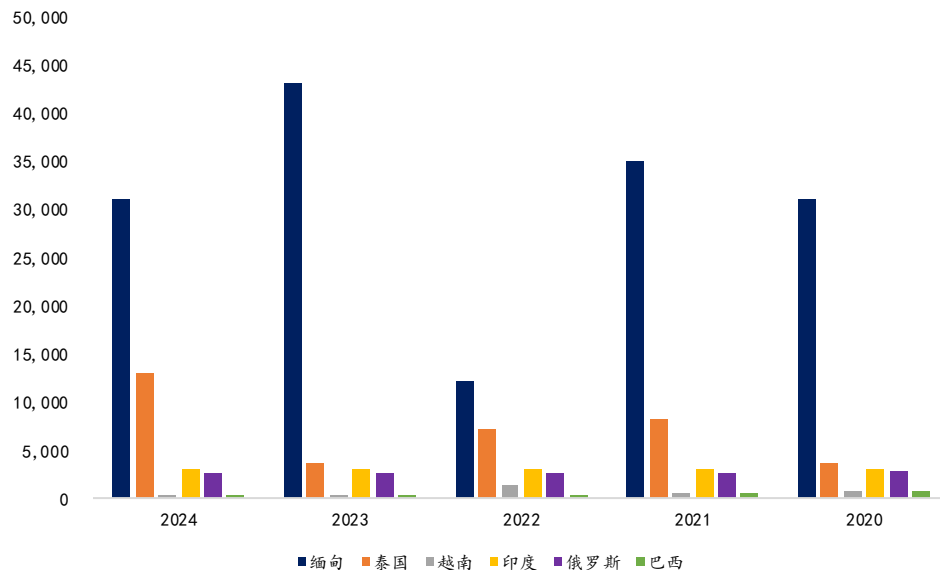
图表10: Lynas 马来西亚分离厂



7、海外稀土矿供给增加—其他地区

- ◆ 近年来，全球范围内的稀土矿供给在不断增加，目前主要集中在东南亚地区。根据美国国家地址调查局数据，2024年缅甸稀土氧化物产量3.1万吨，泰国的稀土氧化物产量1.3万吨，印度2900吨，俄罗斯2500吨，其他地区数量较少。
- ◆ 2025年7月24日，缅甸克钦邦政府突然发布通告：所有稀土矿开采许可证有效期截止到今年12月31日。

图表11：其他地区稀土矿产量（吨）



图表12：缅甸克钦邦稀土开采矿区



8、中国稀土产品政策

- ◆ 中国稀土及产品出口政策由来已久。20世纪80年代，中国颁布《矿产资源法》，对国家规划矿区、对国民经济具有重要价值的矿区和国家实行保护性开采的特定矿种，实行有计划的开采，2025年修订。1991年，中国决定将离子型稀土矿产列为国家实行保护性开采的矿种，从开采、选冶、加工到市场销售、出口等各个环节实行有计划的统一管理。2006年，中国实施稀土开采总量控制管理。2007年，将稀土生产纳入指令性生产计划管理。2008年国家发布《全国矿产资源规划》（2008—2015年），对稀土等保护性开采特定的矿种实行规划调控、限制开采、严格准入和综合利用。2016年12月至2017年4月，工信部开始对稀土违法行为专项打击，并成为常态。2024年4月26日，中华人民共和国国务院令《稀土管理条例》，严格规范稀土全行业的运行。
- ◆ 中国商务委与海关总署于2025年4月4日，海关总署公告《2025年第18号 公布对部分中重稀土相关物项实施出口管制的决定》，对钐、钇、铽、镱、镱、镱、铽和钇等相关物项出口管制。
- ◆ 近期，中国对稀土相关产品逐步发放出口许可证，逐步恢复了全球主要经济体的供应。

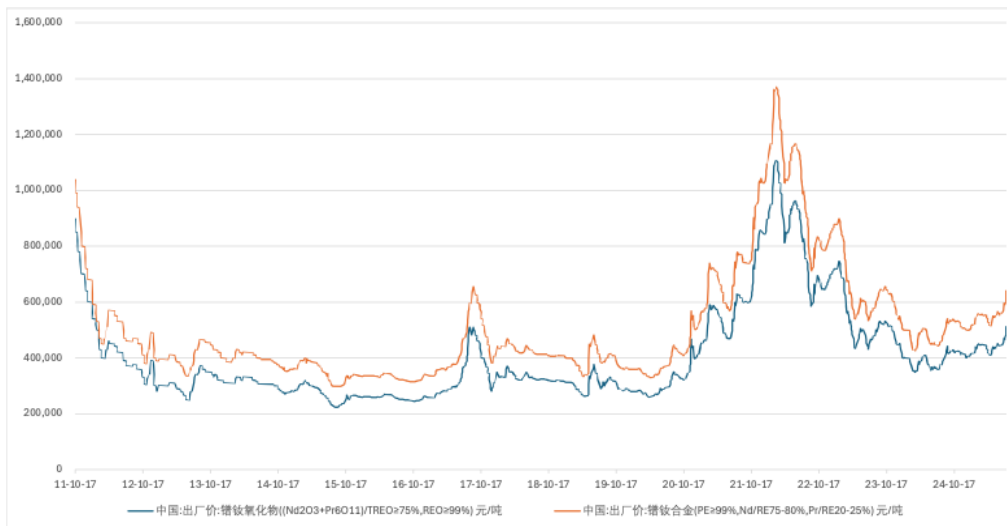
图表13：中国稀土及制品政策演变



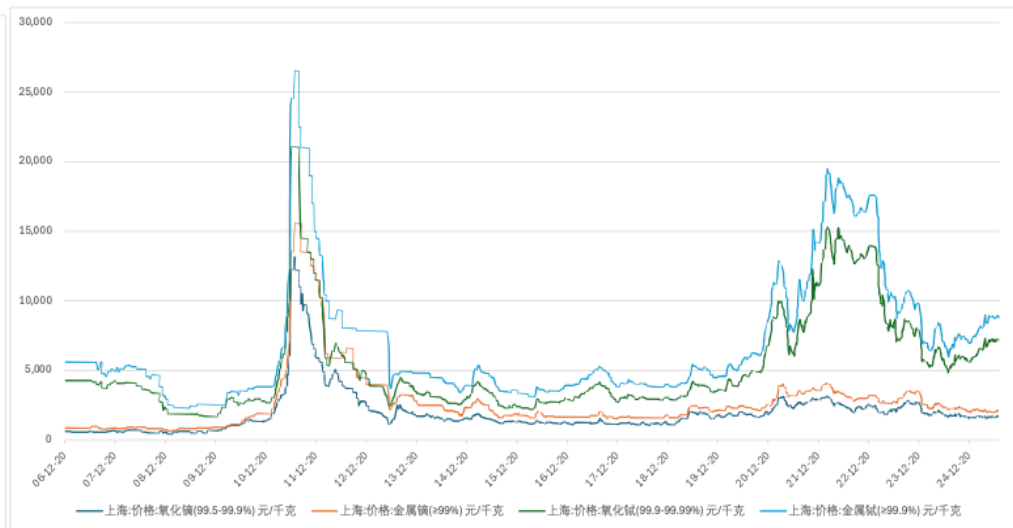
9、重要稀土氧化物及金属价格

◆ 在稀土品种，用量最大的是镨钕镱铽四种，这四种金属价格的周期性变化时间区间一致。过去20年时间，稀土主要发生了两次价格周期，第一次是2010-2012年，受永磁直驱风力发电技术扩张影响；第二次是2021-2022年，受新能源汽车爆发影响。目前，镨钕氧化物价格52万/吨左右，镨钕金属价格65万/吨左右，氧化镱163万/吨左右，金属镱204万/吨左右，氧化铽710万/吨左右，金属铽877万/吨左右，稀土产品的价格处于合理位置，有望上涨。

图表14：镨钕及氧化物价格（万元/吨）



图表15：镱铽及氧化物价格（元/kg）

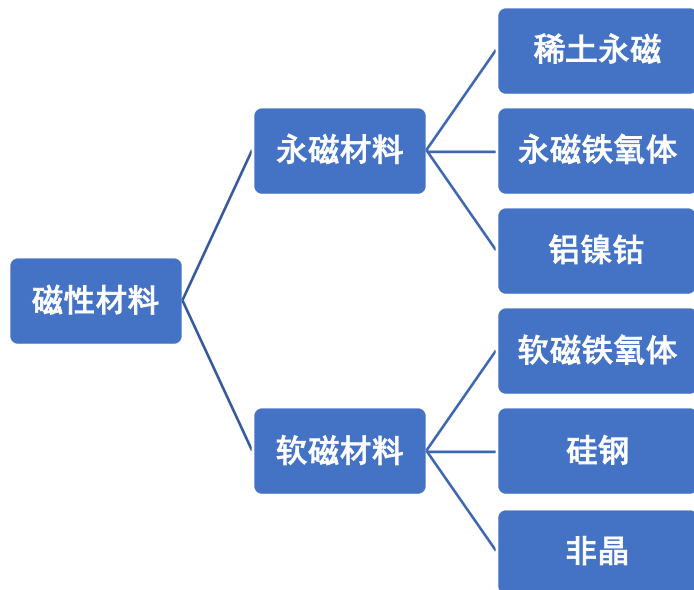


二、稀土永磁产业格局及主要市场

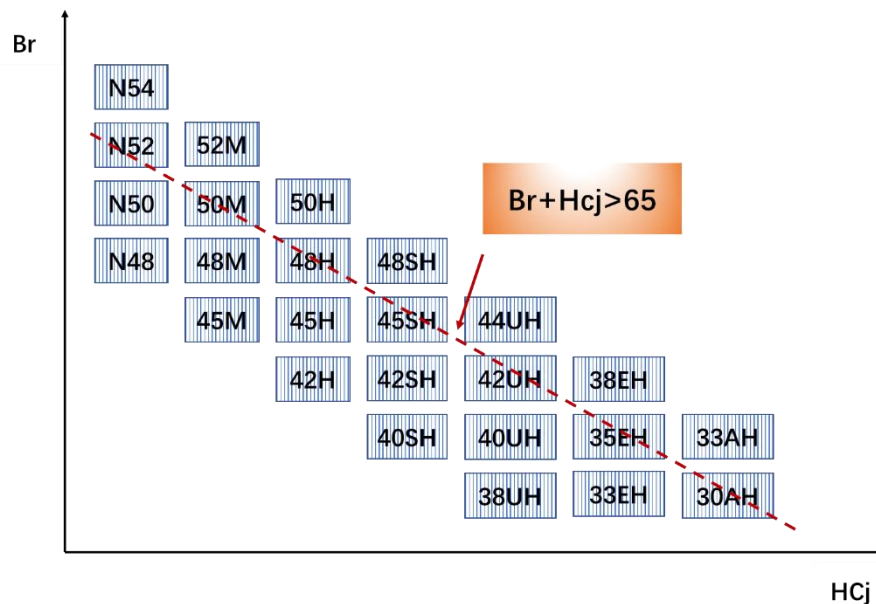
1、磁性材料分类及稀土永磁特征

- ◆ 根据磁性能保持的不同，磁性材料分为永磁材料和软磁材料，永磁材料分为永磁铁氧体、铝镍钴和稀土永磁等，软磁材料分为软磁铁氧体、硅钢和非晶等。稀土永磁又分为钐钴和钕铁硼，钐钴具有更高的居里温度，耐高温性更好，主要应用在军工领域。钕铁硼具有更高的磁能积，需求不断增加，是稀土永磁需求量最大的产品。钕铁硼材料根据剩磁和矫顽力的大小进行分类，中国和日本在该领域做出了巨大贡献，磁性能不断提高， $Br+Hc_j>65$ ，定义为高性能，下游客户不断对稀土永磁性能的要求，科研实力成为重要支撑。

图表16：磁性材料分类



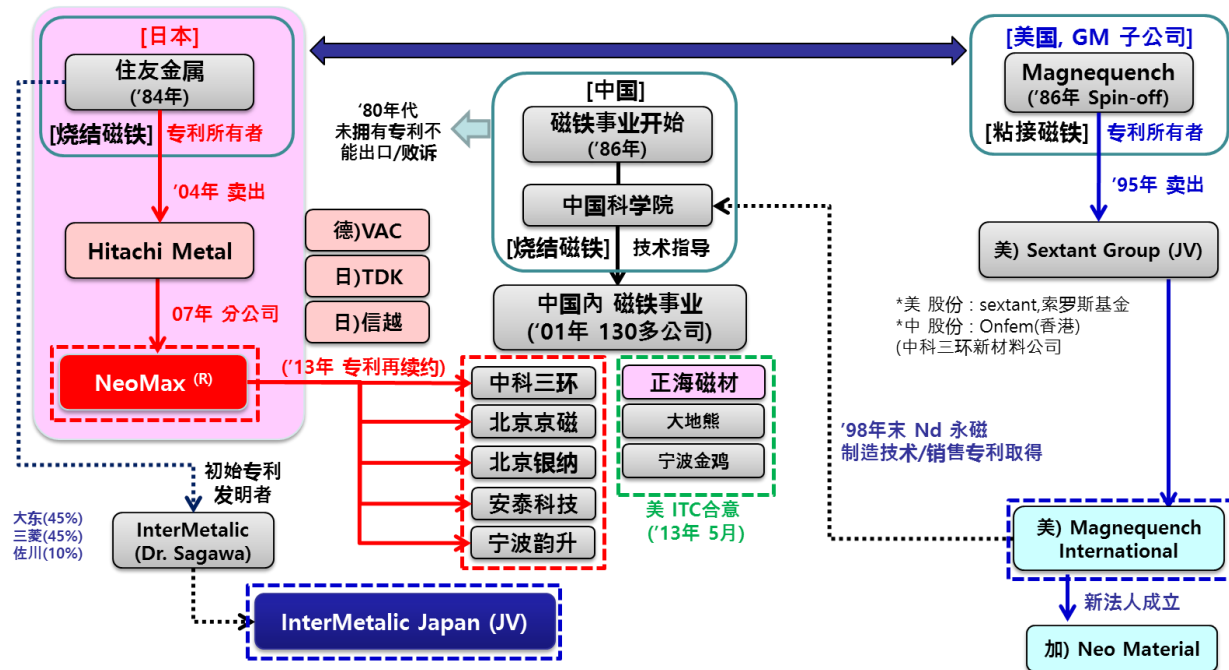
图表17：钕铁硼按性能分类



2、稀土永磁专利

- ◆ 稀土永磁三元素 (Nd/Fe/B) 原始专利由日本住友申请, 早期对中国5家稀土永磁企业授权, 该专利早在2013年到期。后来, 日立 (收购了住友) 又在国际申请了稀土永磁工艺专利, 并在美国起诉中国企业, 中国企业应诉, 并庭外和解。目前, 不论是原始专利还是工艺专利对国内市场无限制, 对于出口产品, 规模较大的客户依然看重, 另外, 除部分中国企业出口日本外, 大部分企业选择回避日本市场。

图表18: 稀土永磁专利始末



3、稀土永磁（NdFeB）工艺流程

- ◆ 稀土永磁（NdFeB）采用粉末冶金工艺生产，工艺流程较长，稀土金属和能源是重要的成本项。稀土金属及合金活性大，在生产过程中需要气体保护，另外需要消耗氢气和高温工艺，安全生产较为重要。通常是先生产毛坯，再进行加工、防护处理，最终送到终端客户。

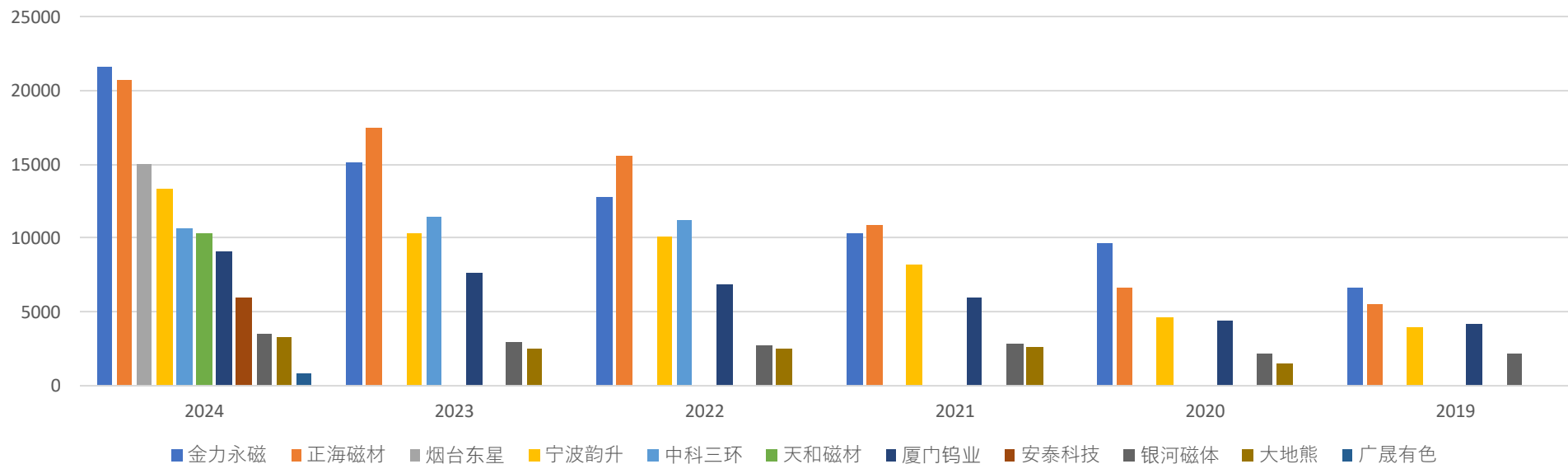
图表19：稀土永磁（NdFeB）工艺流程



4、稀土永磁产量

◆ 稀土永磁高效率、小型化、轻量化的特征优势日益显现，被广泛应用到汽车、节能电机、轨道交通、机器人、白色家电、消费类电子、新能源和航空航天等领域，需求逐年增长。我国稀土永磁头部企业规模较大，2024年，金力永磁和正海磁材的产量均超过2万吨，主要上市公司的成品产量在12万吨左右，折合成毛坯产量约为15万吨。另外，还有很多规模在5000吨以下的非上市公司公司，大约占比在40%，因此我们预测2024年，全年稀土永磁毛坯产量超过25万吨，世界第一。

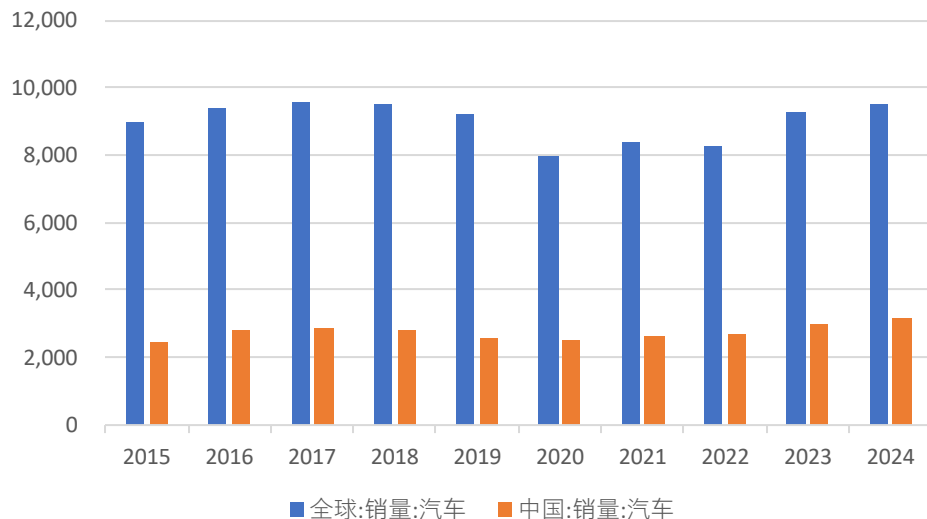
图表20：过去5年，我国上市公司稀土永磁产量（吨）



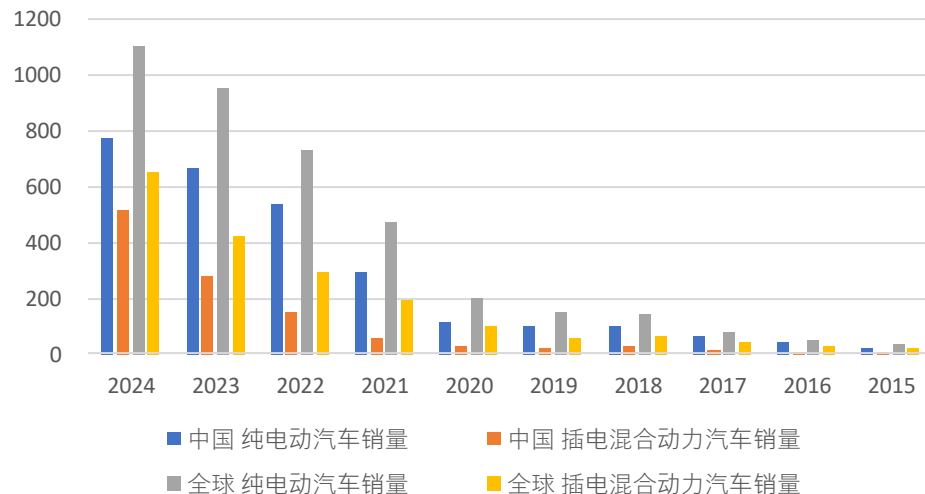
4、稀土永磁在汽车领域的应用

- ◆ 汽车是高性能稀土永磁需求最主要市场之一。在传统汽车领域，EPS、启动电机、自动变速箱电机、玻璃升降、电动门和后视镜等电机大部门用稀土永磁，有效拉动了稀土永磁的需求。尤其是EPS 转向系统对永磁电机的性能、重量和体积有很高要求，稀土永磁是最佳选择。2024年，全球汽车销量9531万辆，中国汽车销量3144万辆，再创新高。
- ◆ 近年来，随着汽车电动化、智能化的快速发展，汽车领域对稀土永磁的需求明显增加，尤其是新能源汽车的驱动电机，纯电动乘用车2-3kg /辆,插电混合动力乘用车1.5kg/辆，均是最高性能稀土永磁的最主要市场。2024年，全球新能源汽车产量销量1750万辆，其中纯电动1100万辆，中国新能源汽车销量1286万辆，其中纯电动772万辆。

图表21：全球和中国汽车销量（万辆）



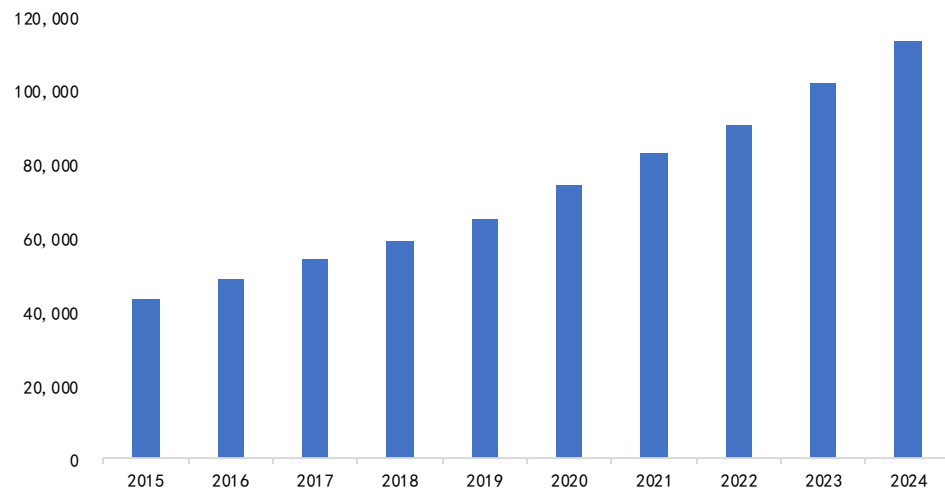
图表22：全球和中国新能源汽车销量（万辆）



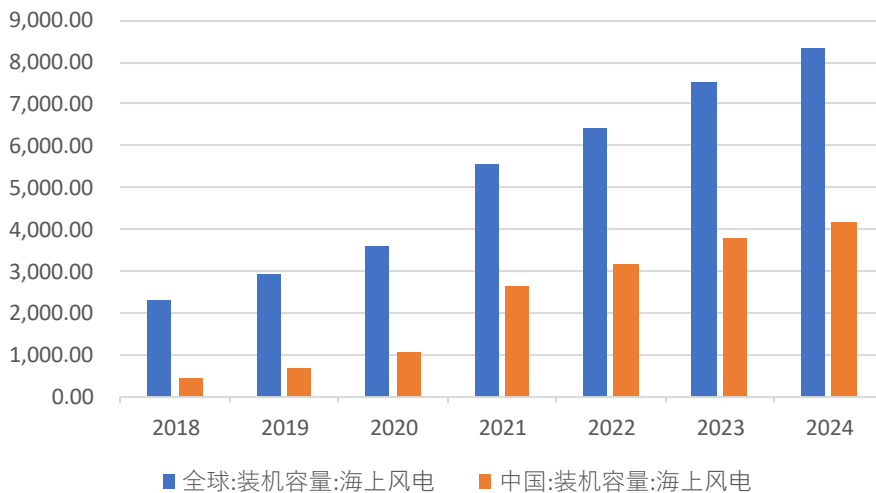
5、稀土永磁在风力发电领域的应用

◆ 从技术路线看，风力发电机分为永磁直驱、永磁半直驱和双馈式三类，早期单台直驱机组的稀土永磁需求超过1吨。2020年以来，风火平价引导风电机组通过快速大型化以降低成本，使得永磁直驱技术的发展受到了极大挑战，国内厂家转向双馈和半直驱路线，风电行业对稀土永磁材料的需求下降。未来，随着海上风电的发展，半直驱机组对稀土永磁的需求将持续增加。根据全球风能协会数据，2024年，全球风电新增装机容量114GW，再创新高；全球新增海上风电8.3GW，中国新增4.2GW。

图表23：全球新增风电装机容量（百万kw）



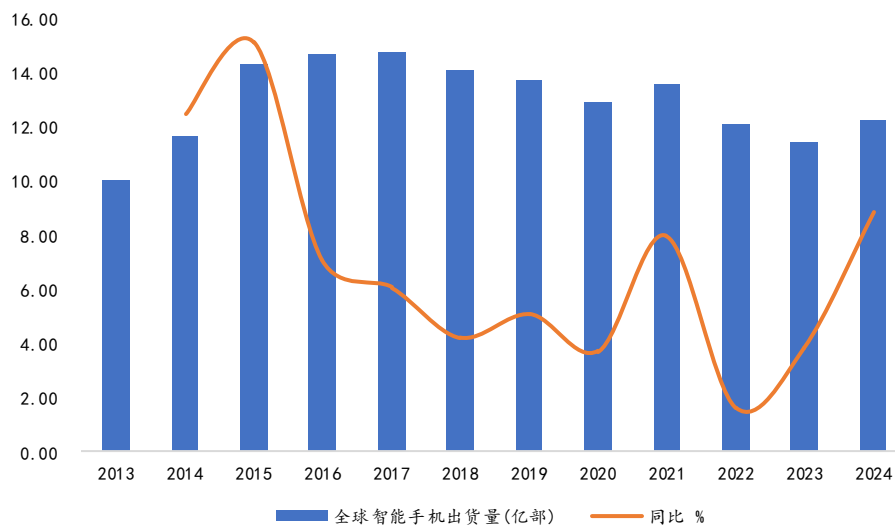
图表24：全球和中国新增海上风电装机容量（百万kw）



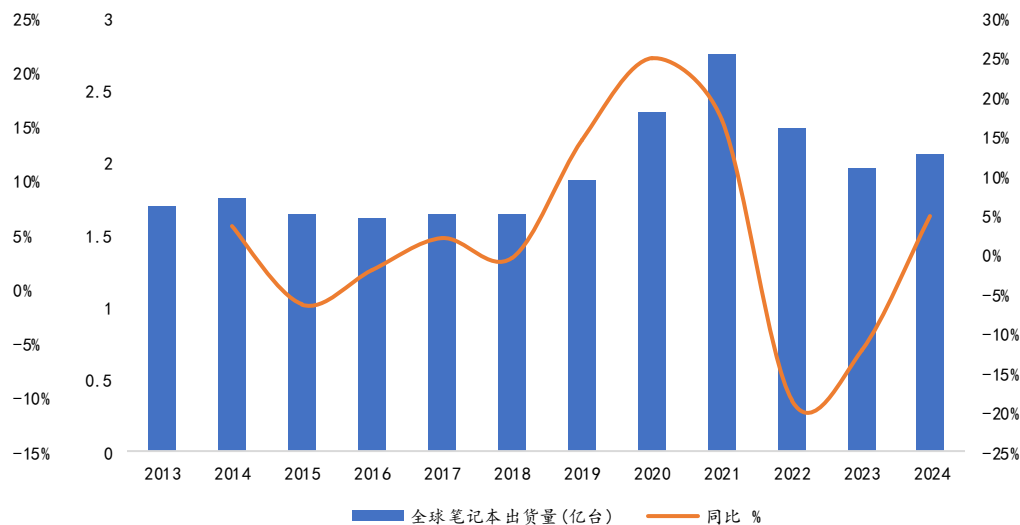
6、稀土永磁在消费类电子领域的应用

◆ 稀土永磁磁性高、体积小是手机、TWS耳机和电脑产品的主要零部件之一，由于是精细化零部件体积小、异形，单机用量并不大，但毛坯需求量较大。2024年，全球智能手机出货量达到12.2 亿部，同比增长 7%。TWS耳机出货3.3亿部，同比增长。笔记本电脑出货量2.06亿台，同比增长，消费类电子产品稳定增长。另外，未来AI眼睛的消费有望持续增长，其摄像头等部件有稀土永磁的需求，成为新的需求。

图表25：全球智能手机出货量及同比（亿台/%）



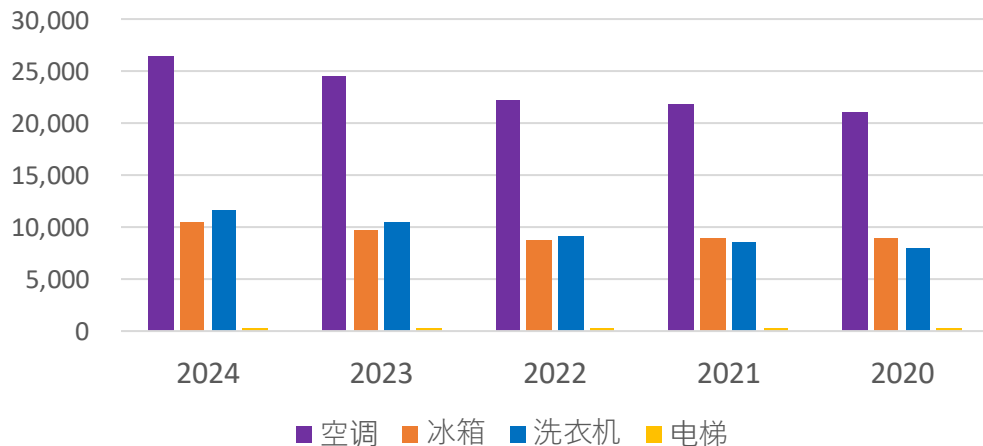
图表26：全球笔记本电脑出货量及同比（亿台/%）



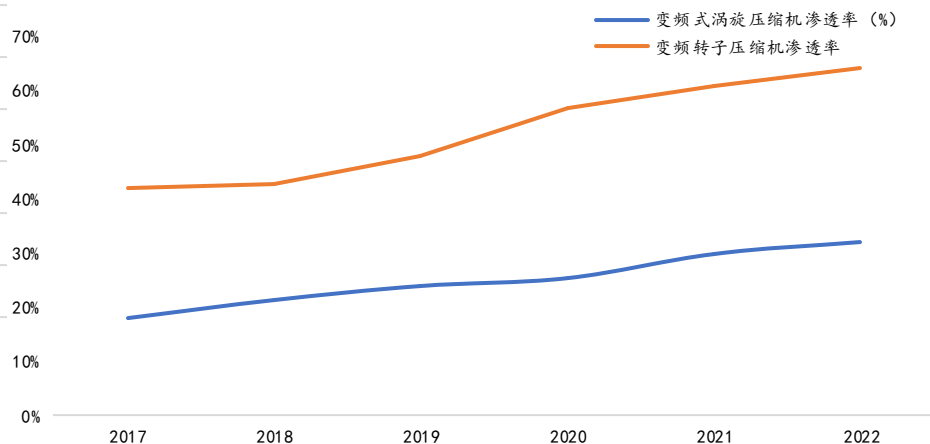
7、稀土永磁在节能电机领域的应用

- ◆ 变频空调相对同等级定速空调可省电30%以上，节能效果显著，日益受到消费者的青睐。永磁是变频家电的核心部件，主要采用永磁铁氧体和稀土永磁两类。铁氧体永磁材料多用于生产中低端变频空调，节能和降噪要求的不断提高，稀土永磁在低能耗要求的产品上将占据主导地位。
- ◆ 电梯所采用的曳引机主要为永磁同步电机与传统异步电机。永磁同步电机采用直驱方式，传动效率显著提高的同时，比传统电机的能耗显著降低 50%左右，且在体积、重量、噪音、寿命以维护成本上都具有优势。在“双碳”目标推动下，采用永磁同步电机的节能电梯渗透率有望继续提升。
- ◆ 在冰箱和洗衣机等其他白色家电市场，变频产品也会采用永磁，根据能耗等级、成本情况，选取是否采用稀土永磁。

图表27：中国主要白色家电产量（万台）



图表28：变频压缩机渗透率（%）



7、稀土永磁在新经济领域的应用

- ◆ 单台人形机器人将成为稀土永磁下一个需求爆发点。2023年10月，工信部发布《人形机器人创新发展指导意见》，2024年以来，我国各地密集发布机器人产业支持政策。海外已特斯拉Optimus为主的人形机器人性能不断完善，引领全球机器人的发展。2025年将成为AI 机器人市场的重要转折点，逐步放量。
- ◆ 无人机已经成为稀土永磁重要的市场，随着低空经济的快速发展，eVTOL对稀土永磁的需求量将持续增长，从公开信息看，eVTOL采用多电机模式，且功率较大，单台eVTOL对稀土永磁的需求较大。2024年，“低空经济”被首次写入政府工作报告，《2025政府工作报告》中再次将低空经济等新兴产业列为政府工作任务。我国已经形成“大湾区”、川渝等多个低空经济示范区和示范城市，在产业链群集聚的协同驱动下，我国低空经济从概念走向现实。

图表29：亿航智能eVTOL产品



图表30：机器人用伺服电机和灵巧手示意图

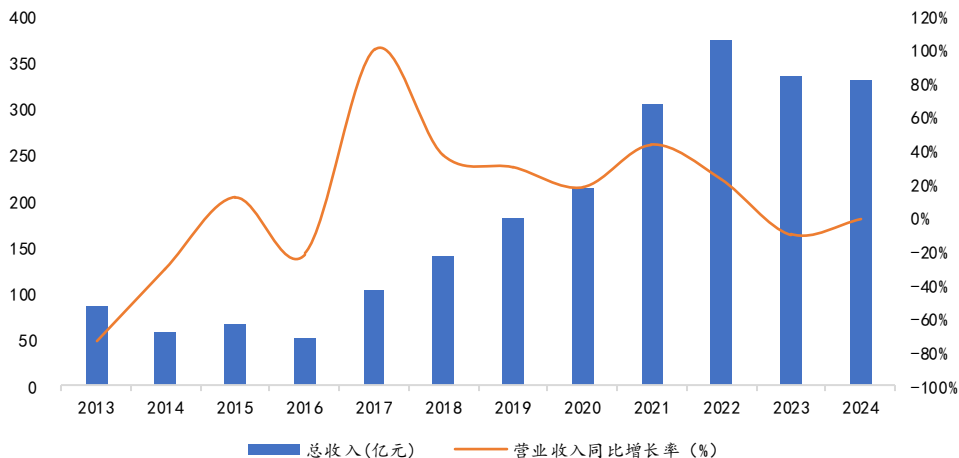


三、稀土及永磁主要上市公司

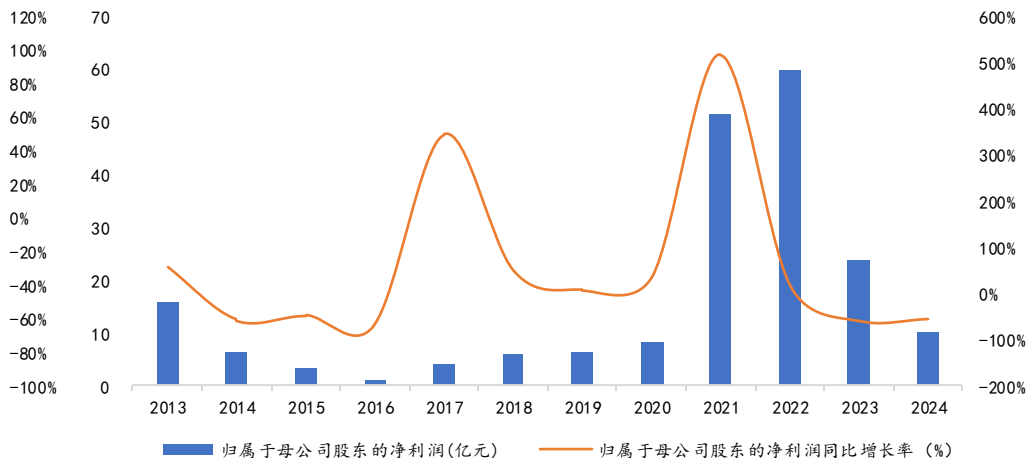
北方稀土（600111.SH）：稀土及产品综合供应商

◆ 北方稀土隶属于包钢集团，是国内领先的稀土资源开发企业，拥有白云鄂博世界最大轻稀土矿山采矿权和冶炼分离指标，构建了涵盖资源开发、冶炼分离、金属及功能材料的一体化产业链。公司聚焦高端磁性、储氢、光电材料领域，推进智能化与绿色制造转型，并积极参与行业政策与价格机制建设，产业协同和技术优势突出。公司正加速产能扩张，预计2025年实现5万吨/年稀土冶炼分离产能，并推进1万吨/年稀土金属技改项目。2024年，工信部稀土矿开采指标中188650吨，占比69.9%，冶炼分离17万吨，占比66.9%。公司稀土氧化物产量1.55万吨，稀土盐类12.5万吨，稀土金属3.7万吨。公司实现营业收入329.66亿元，归母净利润10.04亿元，同比下降57.64%。

图表31：北方稀土营业收入（亿）及同比增长率（%）



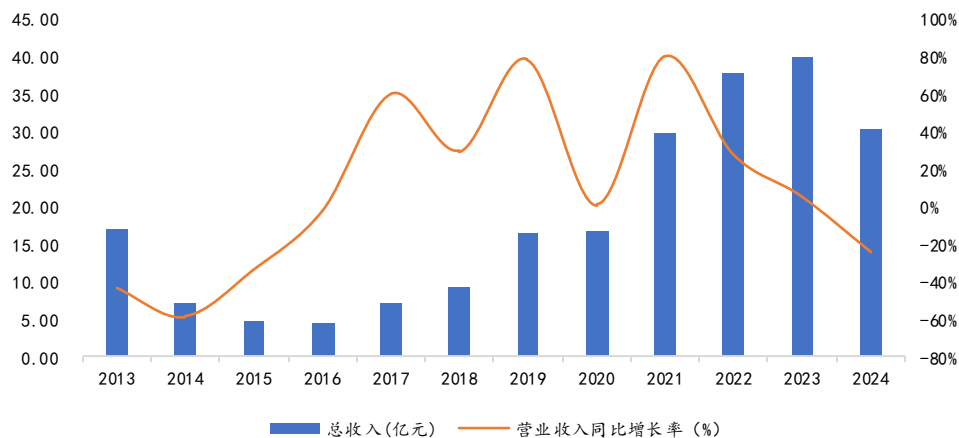
图表32：北方稀土归母净利润（亿）及同比增长率（%）



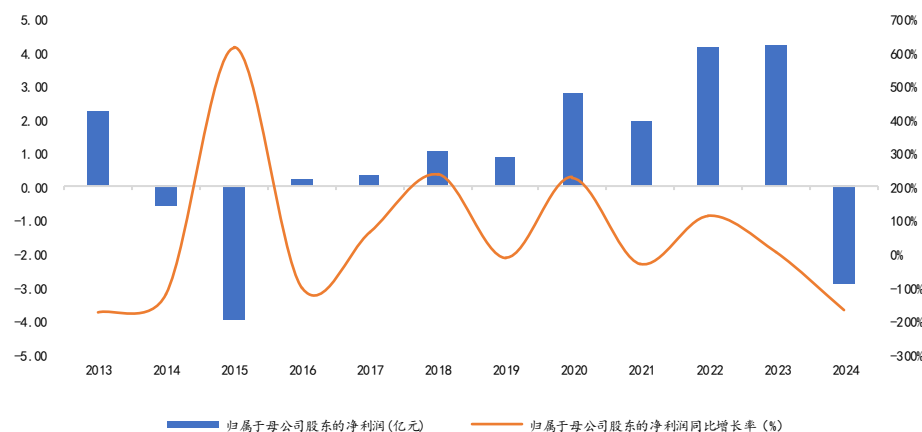
中国稀土 (000831.SZ) : 中重稀土龙头

- ◆ 中国稀土控股有限公司是中国稀土集团核心上市平台，覆盖稀土资源开发、冶炼分离、深加工与贸易全产业链。旗下中稀湖南拥有湖南省唯一离子型稀土矿采矿权和国内首座“国家级绿色矿山”，具备先进工艺和分离能力，现有矿石量2165万吨，TREO资源量22734吨。公司依托稀土研究院在萃取分离等技术上保持领先，公司现拥有5.78万吨/年稀土冶炼分离产能（占全国35.68%），2024年新启动1万吨/年冶炼分离示范项目和1万吨/年金属技改项目，持续强化行业龙头地位。通过整合中铝、五矿和赣州稀土资源，掌控全国70%中重稀土和40%轻稀土储量。
- ◆ 2024年，公司实现营业收入30.27亿元，同比下降24.09%；归母净利润为-2.87亿元，同比下滑168.69%。业绩下滑主要系公司依据会计准则计提大额存货跌价准备所致。

图表33：中国稀土营业收入（亿）及同比增长率（%）



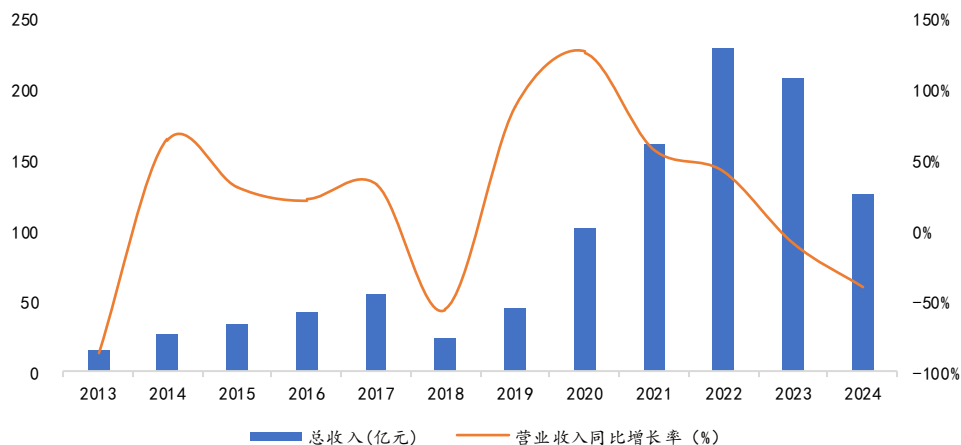
图表34：中国稀土归母净利润（亿）及同比增长率（%）



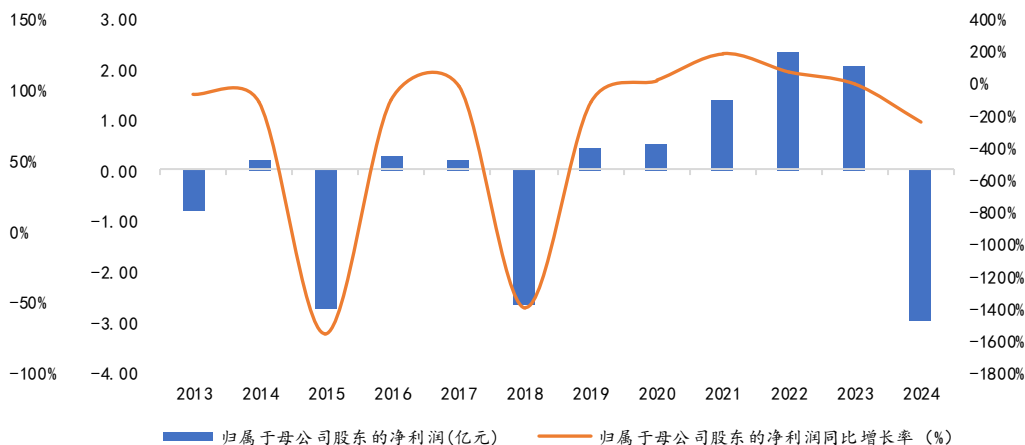
广晟有色（600259.SH）：稀有金属综合平台

- ◆ 广晟有色集稀土矿开采、冶炼分离、深加工以及有色金属贸易业务，生产产品包括稀土精矿、混合稀土、稀土氧化物、稀土永磁材料等。多年来，公司通过横向构筑“稀土、钨、铜”三大产业布局，纵向打造“矿山开采、冶炼分离、精深加工、贸易流通与进出口”完整的稀土产业链。在产能布局方面，广东省稀土产业集团作为省内唯一合法稀土采矿权人，掌控着全省70%以中重稀土为主的稀土资源。
- ◆ 广晟有色2024年稀土氧化物产量4443吨，稀土富集物产量3149吨，永磁产量800多吨，2025年，稀土永磁材料产能将提升至1500吨/年。公司实现营业收入126亿元，同比下滑39.46%；归母净利润为-2.99亿元，同比下滑246.77%。业绩波动主要系公司主动推进贸易业务战略转型，大幅收缩低毛利率大宗商品贸易规模所致。

图表35：广晟有色营业收入（亿）及同比增长率（%）



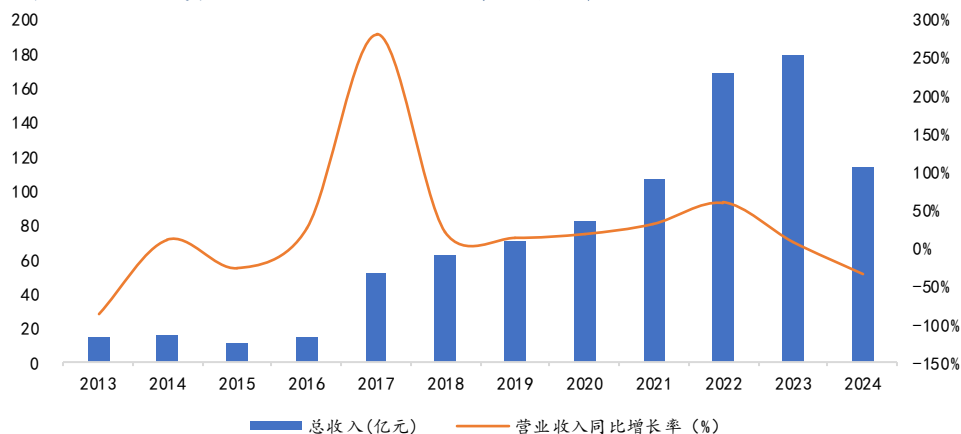
图表36：广晟有色归母净利润（亿）及同比增长率（%）



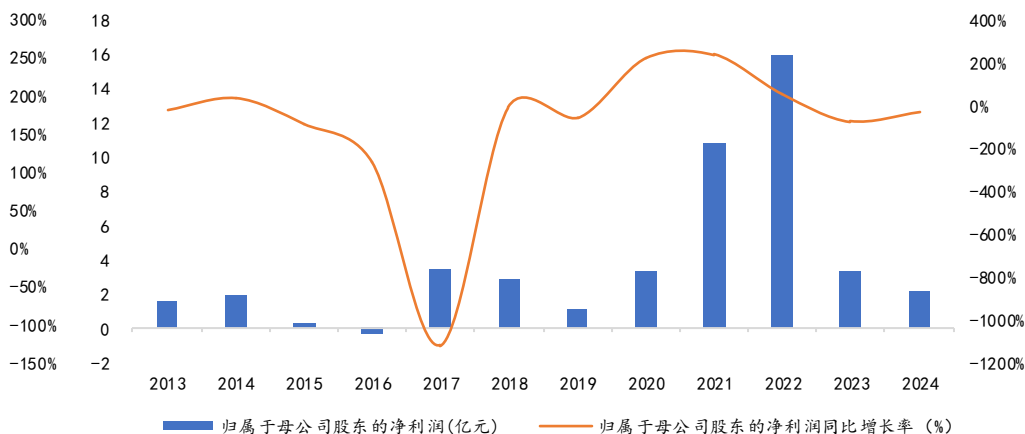
盛和资源（600392.SH）：海外稀土资源布局的领跑者

◆ 盛和资源主要从事稀土和锆钛矿的开采、冶炼及深加工。稀土方面，公司在国内拥有四川、江西两大冶炼基地，并布局稀土废料回收，2025年3月，盛和资源子公司完成对Neo在持有的江阴加华、淄博加华股权的收购，将实现6万吨/年稀土冶炼分离和3万吨/年金属加工产能。海外持有芒廷帕斯等股权，并于2024年1月，与MP签订了稀土报销协议，且为独家经销商，协议有效期2年，可以延长1年。收购现有2.2万吨REO/年权益产能（美坦两地），2026年坦桑尼亚NGualla项目投产后将新增1.8万吨REO/年产能，实现全球资源高效配置。2025年，又完成对Peak Rare Earths收购，进一步拓展全球稀土资源布局。锆钛业务主要从海外进口毛矿加工，产品包括锆英砂、钛精矿等，年处理能力达200万吨。2024年，公司稀土氧化物产量2.17万吨，稀土盐类2.6万吨，稀土金属2.4万吨，实现营业收入113.71亿元，同比下滑36.39%；归母净利润2.07亿元，同比下滑37.73%。

图表37：盛和资源营业收入（亿）及同比增长率（%）



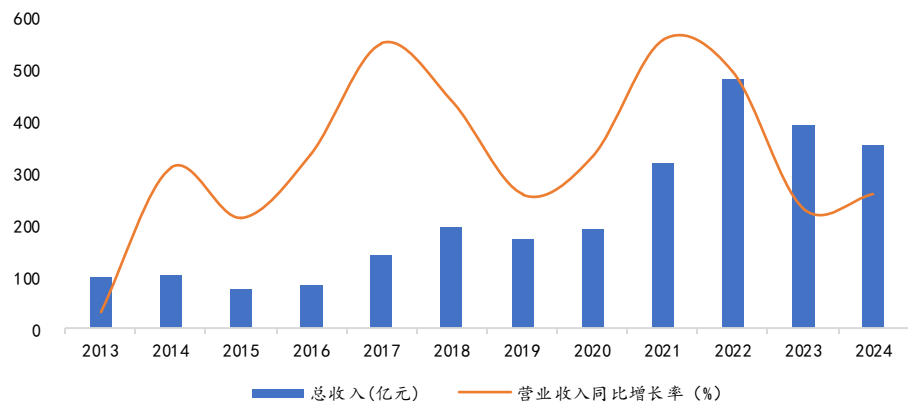
图表38：盛和资源归母净利润（亿）及同比增长率（%）



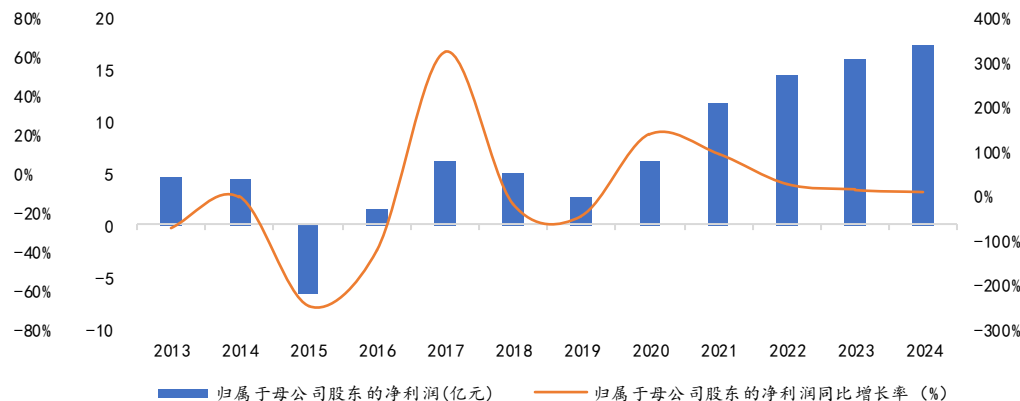
厦门钨业（600549.SH）：多种战略金属和材料共舞

◆ 厦门钨业主营钨钼、稀土和能源新材料三大核心业务。钨板块：2024年，全国钨开采总量11.4万吨，公司APT2.5万吨，钨粉1.3万吨，以及钨钼板块重点发展硬质合金、切削工具及光伏钨丝等高附加值产品。稀土板块：已形成采选-冶炼-深加工全产业链，主要产品包括稀土氧化物、金属及磁性材料；公司拥有13万吨稀土储量，主要分布在福建、江西等，采用钨-稀土协同开发技术，从钨废料中回收稀土。稀土永磁材料年产能已达2.1万吨。2024年公司稀土氧化物产量1415吨，稀土金属产量2263吨。稀土永磁材料年产能已达2.1万吨，产量9095吨，其中节能电机专用产线占比41%。能源新材料板块由厦钨新能运营：钴酸锂正极全球第一，三元材料采用高电压方案，2024年产量分别为4.7万吨和5.3万吨。2024年，公司实现营业收入351.96亿元，同比下滑10.66%；归母净利润17.28亿元，逆势增长7.88%。

图表39：厦门钨业营业收入（亿）及同比增长率（%）



图表40：厦门钨业归母净利润（亿）及同比增长率（%）

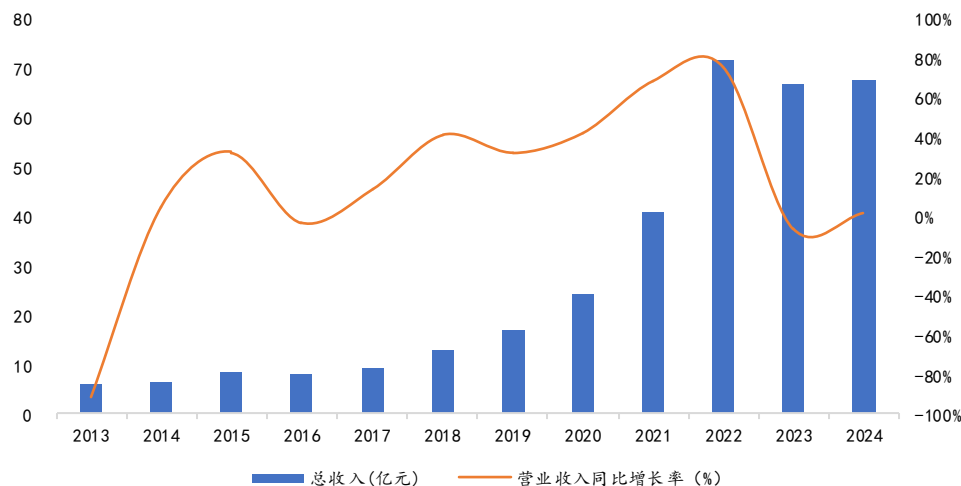


金力永磁（300748.SZ）：高性能稀土永磁龙头

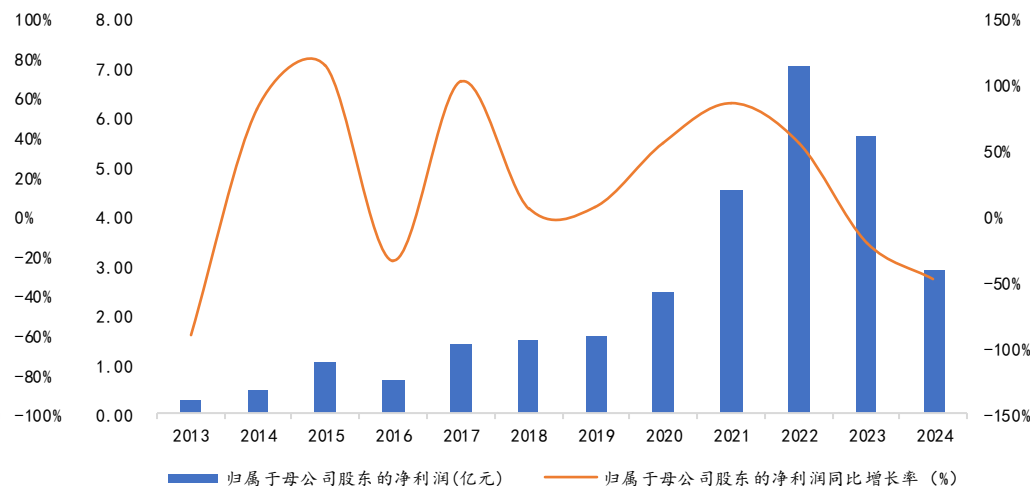
◆ 金力永磁专注高性能稀土永磁材料，尤其是钕铁硼（钕）技术全球领先，与全球众多知名公司保持长期的合作关系，产品广泛应用到汽车、压缩机、风力发电等领域。2024年底，公司稀土永磁产能达3.8万吨，成品产量超过21597吨，中国第一。2025年将扩至4万吨并建成机器人磁组件生产线。2025年1月，公司宣布投资10.5亿元建设年产2万吨高性能稀土永磁材料绿色智造项目，预计2027年总产能将达6万吨。未来，公司将形成磁材和磁组件协同发展的模式。

◆ 2024年，公司实现营业收入67.73亿元，同比增长1.1%；归母净利润2.91亿元，同比下滑19.78%。

图表41：金力永磁营业收入（亿）及同比增长率（%）



图表42：金力永磁归母净利润（亿）及同比增长率（%）



正海磁材（300224.SZ）：稀土永磁中军力量

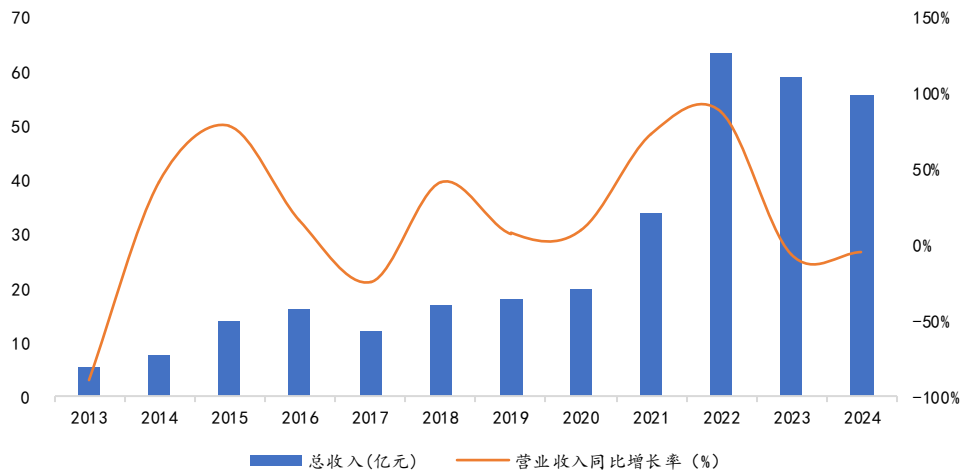


太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

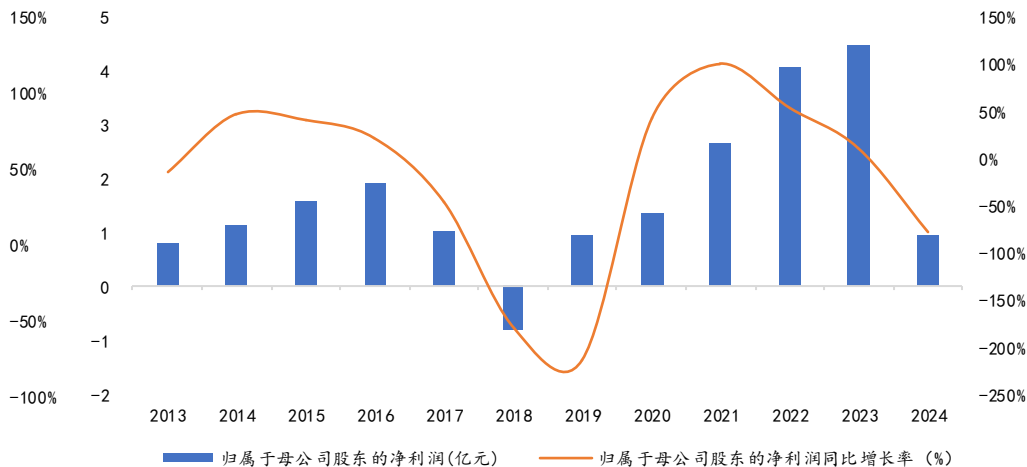
P32

- ◆ 正海磁材营业务为高性能钕铁硼永磁材料及新能源汽车电机驱动系统。核心产品高性能钕铁硼永磁材料具有优异磁性能，主要应用于新能源汽车、风电、节能家电、智能装备等高端领域。截止24年底，公司稀土永磁产能3万吨，其中烟台基地1.8万吨，南通基地产能1.2万吨，根据下游需求在2026年前达到3.6万吨/年的生产能力。2024年，稀土永磁产量为20781吨，保持行业前两位。公司根据新能源汽车电驱动的竞争情况，收缩电驱动业务，优化资源配置效率。
- ◆ 2024年度，公司实现营业收入55.39亿元，同比下滑5.7%；归属于上市公司股东的净利润0.92亿元，同比大幅下滑79.37%。

图表43：正海磁材营业收入（亿）及同比增长率（%）



图表44：正海磁材归母净利润（亿）及同比增长率（%）



中科三环（000970.SZ）：中国稀土永磁技术开拓者

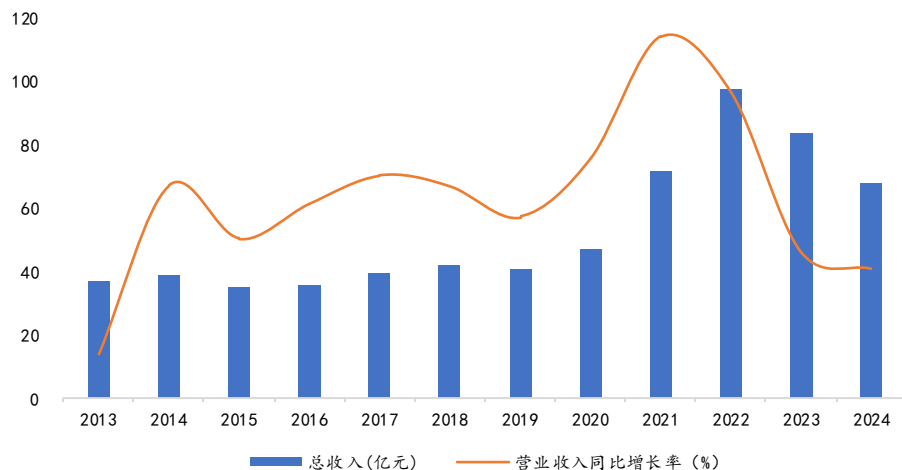


太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

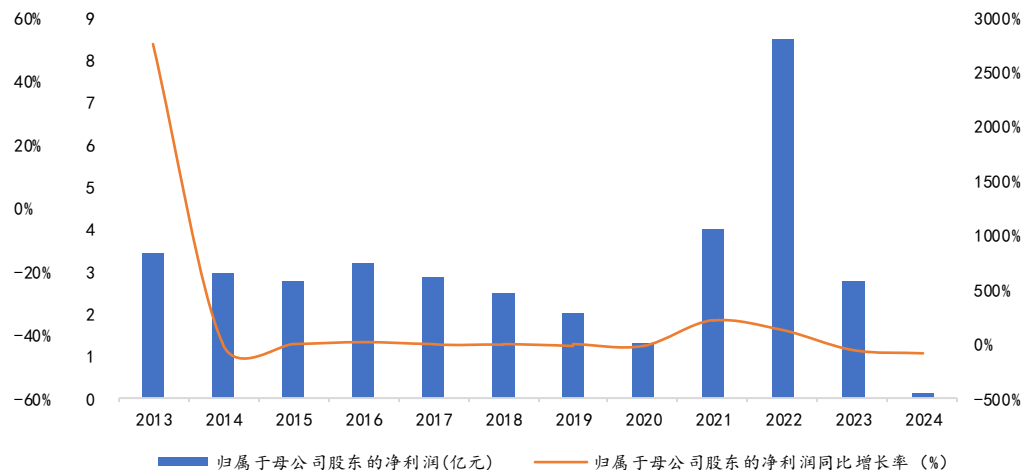
P33

- ◆ 中科三环源于中科院，是国内最早做稀土永磁开发的研究单位之一，并获得国家科技进步一等奖，引领行业的进步，过去多年均是行业最重要的龙头企业。目前，主营产品涵盖烧结钕铁硼、粘结钕铁硼与铁氧体磁体，广泛应用于新能源汽车、风电、家电、电子等领域。在产能方面，截至2024年底，公司烧结钕铁硼产能为2.5万吨，产量多年保持在1万吨以上。粘结钕铁硼产能1500吨，其磁性能均可达到国际先进水平。
- ◆ 2024年，公司实现营业收入67.51亿元，同比下滑19.23%；受稀土原料降价、竞争加剧导致的产量收缩，以及计提减值等影响，归母净利润0.12亿元，同比大幅下滑95.64%。

图表45：中科三环营业收入（亿）及同比增长率（%）



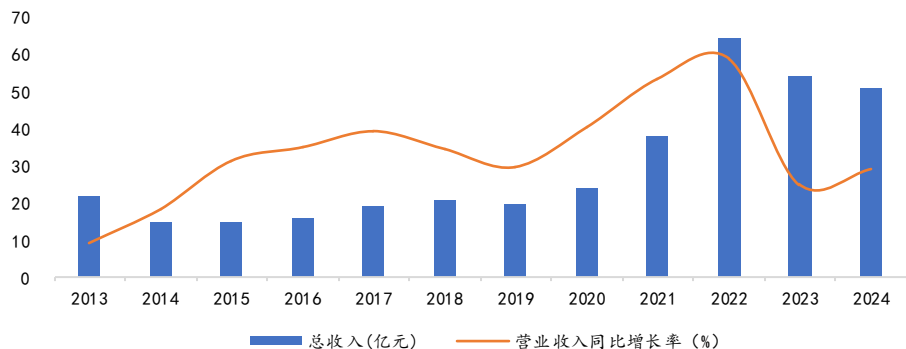
图表46：中科三环归母净利润（亿）及同比增长率（%）



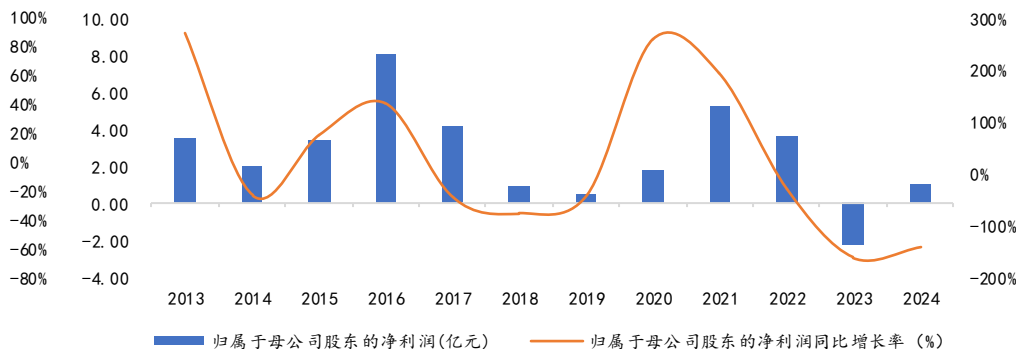
宁波韵升（600366.SH）：稀土永磁和磁组件双主业

- ◆ 宁波韵升是国内最早一批进入烧结钕铁硼磁材行业的企业之一，最早拥有住友授权专利。公司在新能源汽车、消费电子、工业电机等重点优势领域具备深厚的行业经验和同步研发能力，并积极配合客户新品研发和产品迭代升级，为客户提供高度定制化的钕铁硼磁材的全套应用解决方案。截至2024年末，公司已具备钕铁硼坯料产能21000吨/年，晶界扩散产能10000吨/年。公司基于精益理念推进精益智能化工厂的规划和建设，结合科技部、工信部专项、Andon等项目的开展、实施，以提升周转效率和交付能力为重点，对厂区实施数字化升级和工艺、设备改进，建立数字化、精益化、低周转、快交付、高质量的制造体系。
- ◆ 2024年公司实现营业收入50.41亿元，比上年同期下降6.11%；归属于母公司股东的净利润为0.95亿元，比上年同期增长141.81%。业绩变动主要系稀土原材料价格持续下行，导致钕铁硼磁钢产品售价同比回落，毛利率承压明显。

图表47：宁波韵升营业收入（亿）及同比增长率（%）



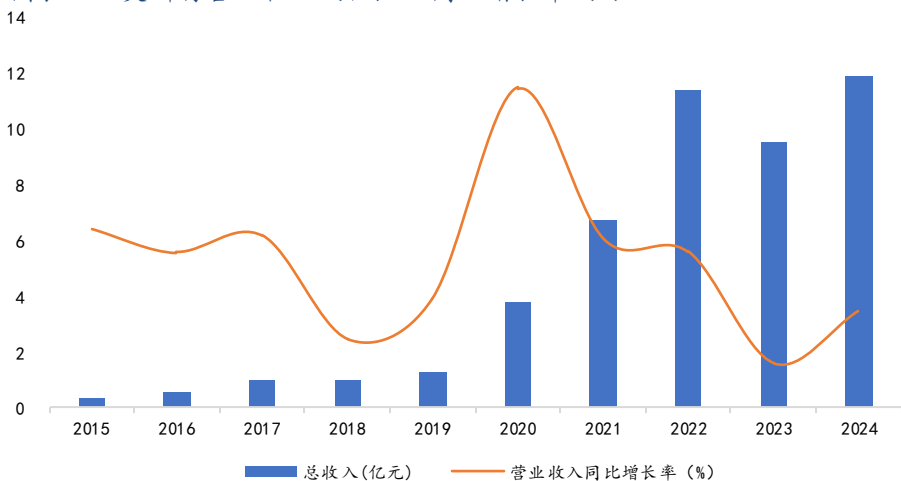
图表48：宁波韵升归母净利润（亿）及同比增长率（%）



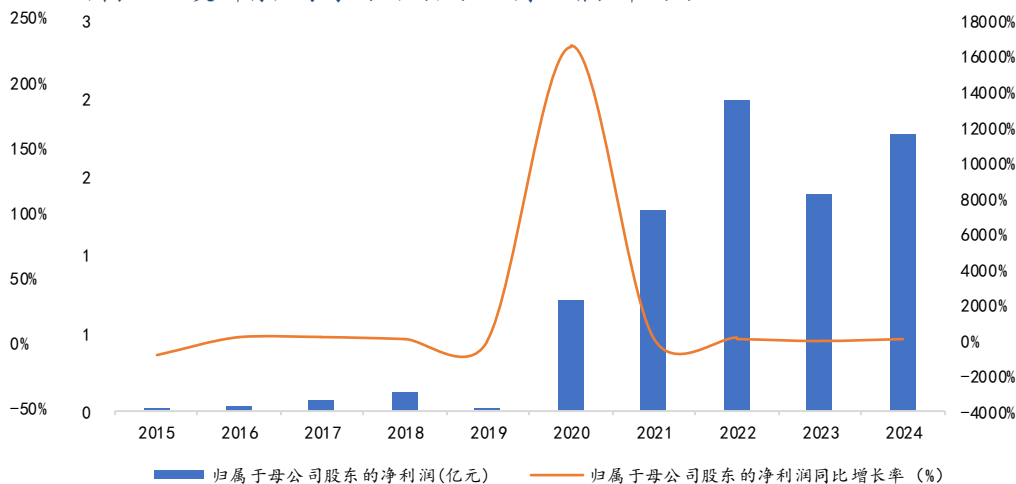
英斯特（301622.SZ）：稀土永磁+消费类磁组件

- ◆ 英斯特目前主要以烧结钕铁硼毛坯为原材料制造稀土永磁单磁体应用器件和磁组件应用器件，属于稀土永磁材料精深加工环节，专注磁应用开发。公司专注高性能稀土永磁器件研发制造，产品涵盖单磁体和磁组件两大类。单磁体器件采用高磁能积、高矫顽力材料，满足消费电子及电机领域小型化需求；磁组件器件集成多磁性元件，应用于折叠手机转轴、无线充电等高端场景。凭借先进工艺和自动化生产能力，公司为知名品牌提供定制化磁性解决方案。
- ◆ 2024年，公司实现营业收入11.82亿元，同比增长24.45%；归母净利润1.77亿元，同比增长28.15%。业绩增长主要得益于核心产品放量：磁器件业务收入同比增长24.6%，其中磁组件应用器件表现尤为突出，收入同比大幅增长47.65%。

图表49：英斯特营业收入（亿）及同比增长率（%）



图表50：英斯特归母净利润（亿）及同比增长率（%）



银河磁体（300127.SZ）：粘接磁体龙头

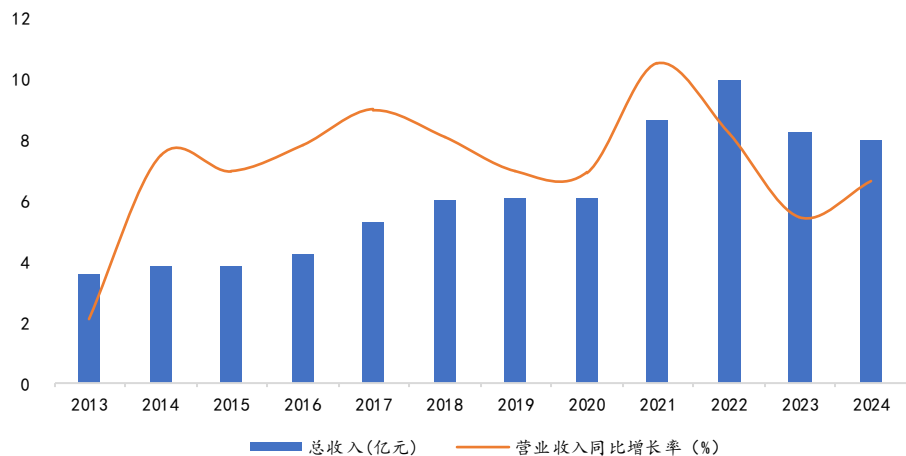


太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

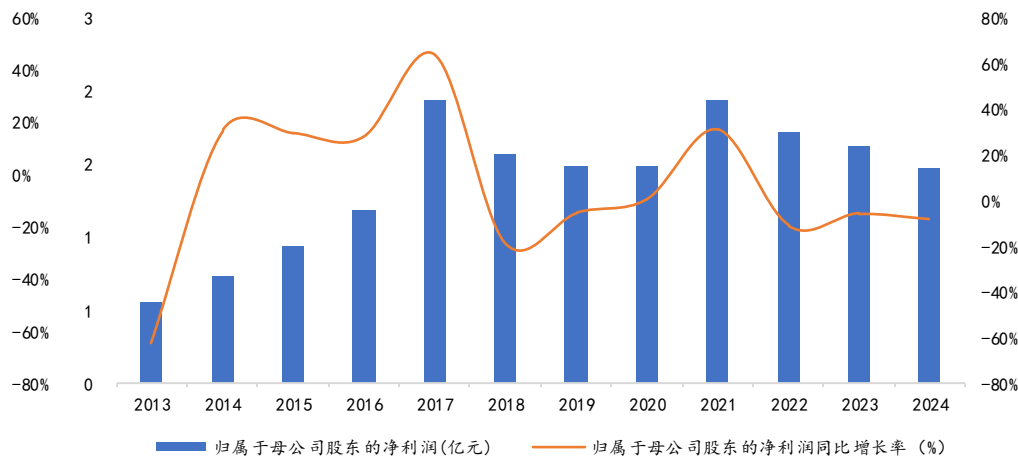
P36

- ◆ 公司主营粘结钕铁硼磁体及钐钴、热压磁体三大产品线。1993 年开始，一直专业从事新一代稀土永磁体——粘结钕铁硼（Bonded NdFeB）元件及部件的研发、生产和销售，凭借严格的质量管控和先发优势占据领先地位；硬盘驱动器磁体作为高技术门槛产品，全球仅三家企业具备量产能力。同时，在家电、节能电机等应用领域保持质量与成本优势。从 2012 年 3 月开始从事钐钴磁体和热压钕铁硼磁体的研发、生产和销售。钐钴磁体凭借优异的耐温耐腐蚀性能，广泛应用于军工、航天等领域。
- ◆ 2024年度，公司实现营业收入7.99亿元，同比下滑3.04%；归母净利润1.47亿元，同比下滑8.58%。业绩波动主要系粘结钕铁硼、热压钕铁硼及钐钴磁体三大主力产品价格下行所致。

图表51：银河磁体营业收入（亿）及同比增长率（%）



图表52：银河磁体归母净利润（亿）及同比增长率（%）



天和磁材（603072.SH）：稀土永磁原丕核心供应商

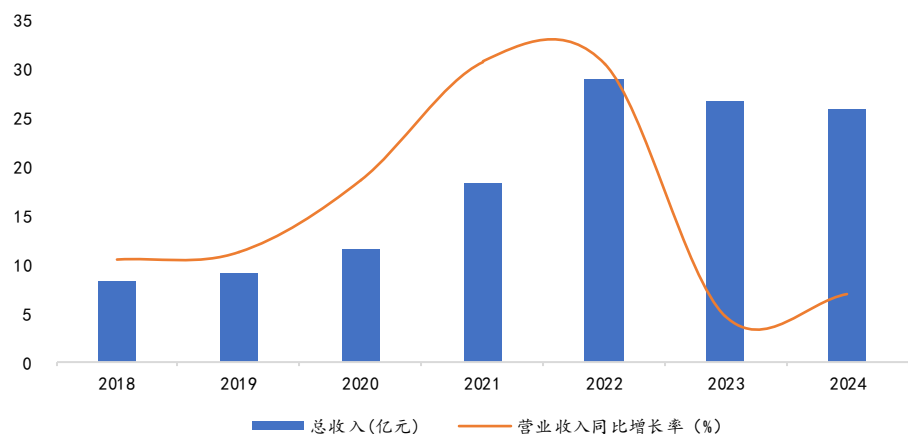


太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

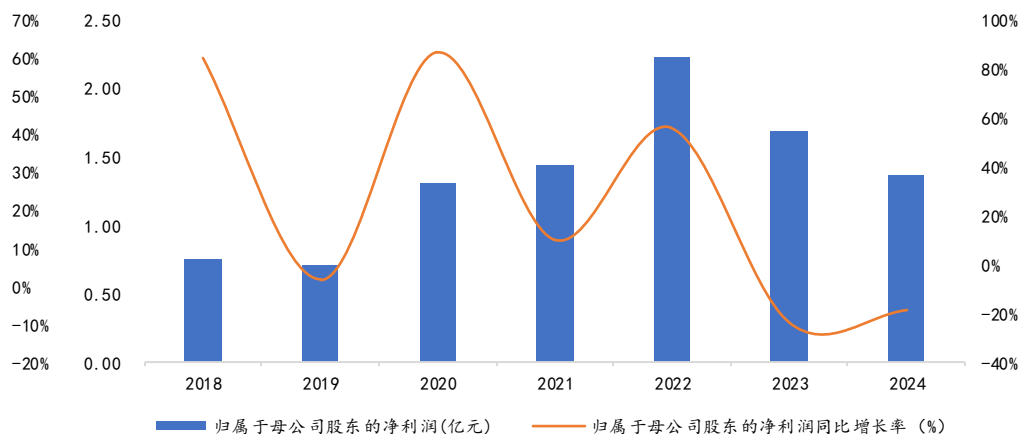
P37

◆ 天和磁材主要从事烧结钕铁硼、烧结钐钴等高性能稀土永磁材料研发、生产、销售。坚持实施科技兴企战略，保持高强度研发投入，在多元成分调控、晶粒细化、成型压制、晶界扩散等关键技术工艺方面取得多项重要成果。公司募投项目“高性能钕铁硼产业化项目”产能稳定释放，通过自动化产线升级、数字化管理系统部署、绿色化生产工艺改造实现制造能效的提升，当前已形成年产9,300吨高性能稀土永磁材料的完整产业链配套能力，保证了从毛坯生产、机械加工到成品检验等各个环节的产能匹配，为公司拓展客户和扩大市场份额打下了良好的基础。2024年，公司稀土永磁毛坯产量10355吨，同比增长23.51%，实现营业收入25.90亿元，同比小幅下滑2.32%；归母净利润1.36亿元，同比下降19.38%。然而受稀土原材料价格下行及行业竞争加剧的双重影响，钕铁硼永磁产品呈现“量增价跌”的市场格局。

图表53：天和磁体营业收入（亿）及同比增长率（%）



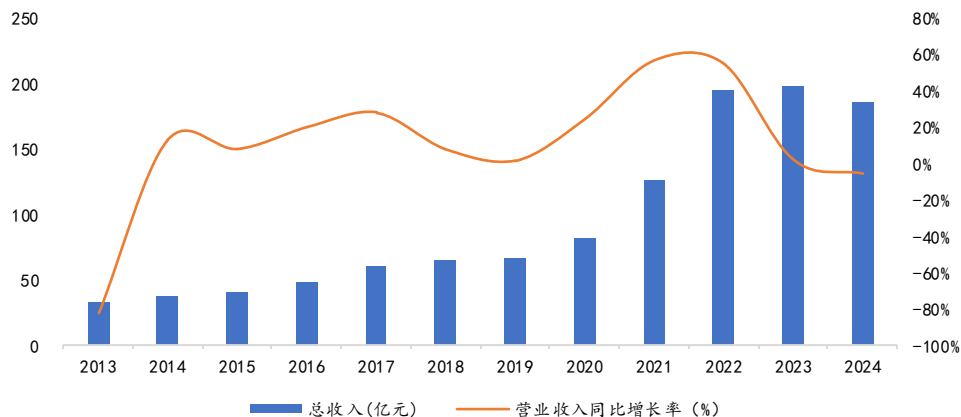
图表54：天和磁体归母净利润（亿）及同比增长率（%）



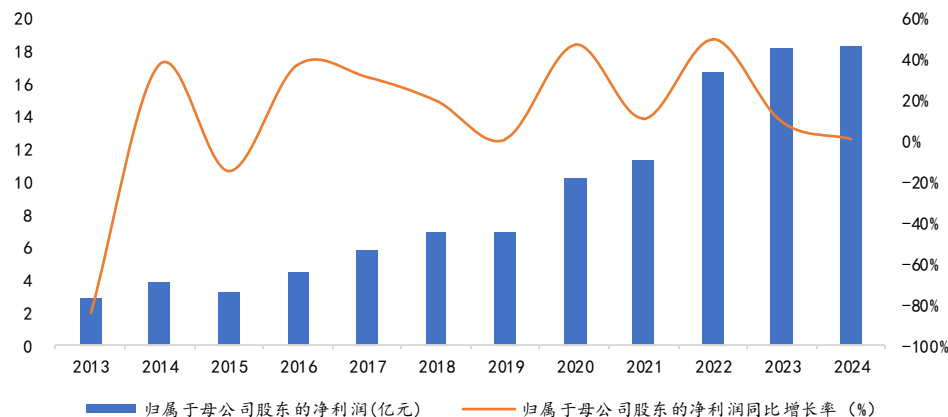
横店东磁（002056.SZ）：多种磁材及光伏共同发展

◆ 公司构建“磁材+光伏锂电”双主业发展格局：在磁材领域拥有从基础材料到终端器件的完整产业链，产品广泛应用于新能源和电子行业；光伏业务实现电池组件一体化布局，并延伸至下游电站开发；锂电业务专注小动力市场，同时积极布局储能领域，通过产业链协同优势不断提升市场竞争力。截至 2024 年底，公司磁材（包括永磁、软磁、塑磁、外售预烧料等）具有年产 29万吨生产能力，是全球最大的铁氧体磁性材料生产企业，以公司为首的东阳磁性材料产业集群被誉为“中国磁都”。光伏具有年产 23GW 电池、17GW组件的内部产能。2024年，公司实现营业收入185.59亿元，较上年同比下降5.89%。归母净利润为18.27亿元，同比增长0.58%。主要受益于磁材产业在新能源汽车和算力领域的新突破，光伏产业通过海外布局实现出货量增长73%，以及锂电产业在小动力市场的强劲表现（出货量+56%）。

图表55：横店东磁营业收入（亿）及同比增长率（%）



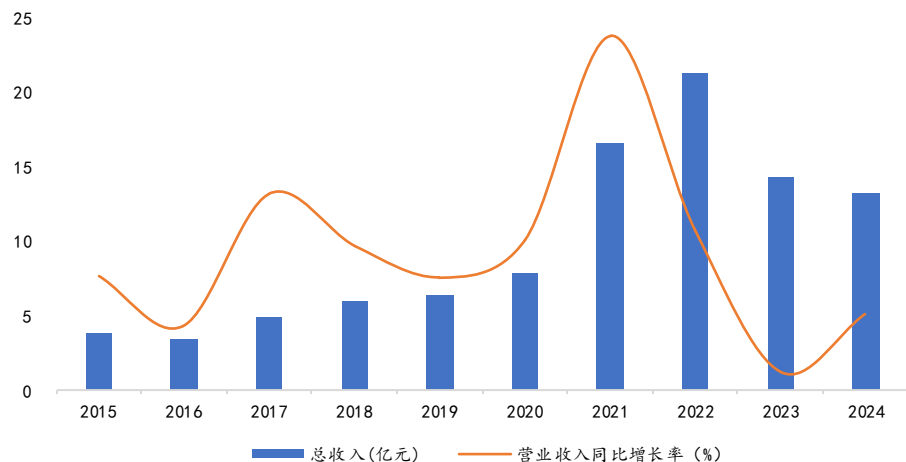
图表56：横店东磁归母净利润（亿）及同比增长率（%）



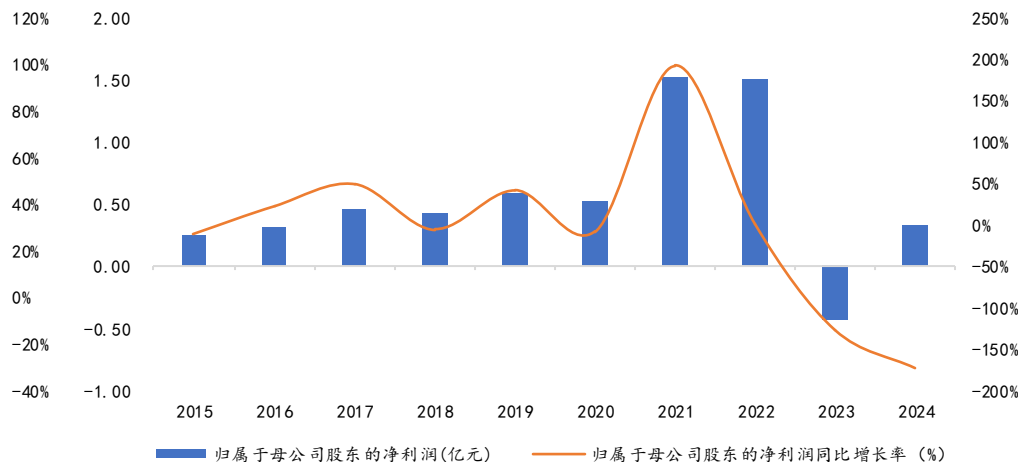
大地熊（688077.SH）：稀土永磁与注塑磁体协同

◆ 大地熊专注高性能烧结钕铁硼永磁材料的研发生产，同时，布局注塑磁（汽车传感器、空调等）和橡胶磁（家电、文具等）业务，形成完善的磁性材料产品体系。2024年，公司烧结钕铁硼毛坯产量达4,560吨，同比增长28.80%，顺利完成"稀土永磁材料技术研发中心项目"建设，实现首发募投项目全部结项。2025年将重点推进包头、宁国新建项目产能释放，统筹合肥、包头、宁国三大基地资源，充分发挥规模与协同效应。实现营业收入13.19亿元，同比下滑7.79%，归属于母公司股东的净利润0.32亿元，同比大幅下滑174.46%并呈现由盈转亏态势。业绩波动主要受稀土原材料价格持续下行及行业竞争加剧双重因素影响，虽然产销量保持增长，但产品售价承压导致整体盈利空间收窄。

图表57：大地熊营业收入（亿）及同比增长率（%）



图表58：大地熊归母净利润（亿）及同比增长率（%）



- ◆ 稀土资源供给集中，受政策影响明显。
- ◆ 稀土作为重要的材料，广泛应用在国民经济的多个行业，受宏观经济影响较大。
- ◆ 全球贸易关系也有较大影响。
- ◆ 其他不可抗力。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼



投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和個人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。