

## 政策呵护需求复苏，稀土将展现真正价值

有色金属行业

推荐 维持评级

### 核心观点：

- **投资事件：**工信部部长肖亚庆指出，稀土没卖出“稀”的价格，卖出了“土”的价格。
- **政策持续规范扶持促稀土行业健康发展。**稀土在电子屏幕、光纤通信、超导材料等诸多领域有着不可替代的作用，也是升级传统产业、发展新兴产业的关键基础材料，被誉为“工业维生素”，是重要的战略资源，美国、日本、欧盟等世界主要经济体相继出台政策将稀土纳入国家战略资源储备。根据美国地质调查局数据，中国是全球稀土的第一大储量大国，储量占全球 37%，但 2020 年稀土产量占全球产量的 58%。之前国内的无序开采、私自盗采、恶性竞争、竞相压价，使国内珍贵的稀土矿以超低价出口海外，造成了我国宝贵稀土资源的浪费。为此，我国政府出台各类政策整顿国内的稀土市场，维护我国稀土行业的健康发展，避免我国稀土资源的流失。2014 年后工信部组建六大稀土集团整合全国稀土资源，设定稀土矿开采与冶炼分离产量指标以控制国内稀土生产，且加大了对稀土盗采走私的打击力度。而 2020 年 12 月《出口管制法》正式施行，可能涉及稀土产品的出口管制；2021 年 1 月工信部就《稀土管理条例（征求意见稿）》公开征求意见，明确稀土管理职责分工，稀土开采、冶炼分离投资项目核准制度，稀土开采和冶炼分离总量指标管理等制度，任何单位或个人不得收购、销售非法开采、冶炼分离的稀土产品，建立稀土产品追溯系统与日常监督管理制度，明确了主体责任和处罚措施，这将规范我国稀土行业管理，有利于稳定稀土市场，对维护我国稀土战略资源安全、推动国内稀土产业链健康发展起到重要作用。
- **新能源打开稀土需求发展空间，驱动稀土价格上涨。**2020 年下半年，随着国内经济的逐步恢复并展开强劲反弹以及海外经济的复苏，国内稀土下游消费回暖、缅甸稀土进口受阻以及稀土收储收储预期使稀土价格从底部回升。尤其是新能源汽车产销量的快速反弹，支撑了稀土需求。稀土下游最大应用方向为稀土永磁材料，磁材行业约占稀土下游总需求的近 50%，主要应用于新能源汽车、风电、节能变频空调等领域。新能源汽车中的永磁同步电机对高性能磁材钕铁硼用量约为 1.8kg，考虑到毛坯到成品 60%的损耗，该部分用量达 3kg，再加上 EPS 和其他零部件对钕铁硼用量的 0.4kg，预计一辆纯电动汽车对钕铁硼用量将达到 3.4kg，混动新能源汽车单车钕铁硼用量将达到 2.2kg。2020 年国内新能源汽车产量为 136.61 万辆，同比增长 10.01%。而银河汽车团队预计 2025 年国内的新能源汽车产量将达到 517 万辆，对钕铁硼的需求将达到未来 5 年新能源汽车对国内 1.62 万吨，未来 5 年钕铁硼需求的年均复合增速将达到 30%。此外，国内“碳中和”背景下风电装机量的增长以及空调效能新标准下变频空调市占率的提升都将拉动对钕铁硼的消费量，并间接带动稀土需求的提升。SMM 预计国内钕铁硼对稀土需求量将从 2020 年的 6.2 万吨增长至 2023 年的 8 万多吨。而全球经济复苏下稀土在催化剂、抛光粉等传统行业中的需求量也将增长。

### 分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130516080004

### 相关研究

- **投资建议：**2021Q1 新能源汽车热度不减，在新能源汽车产量激增以及全球经济回暖趋势下稀土需求旺盛，主要稀土品种氧化镨钕、氧化铽、氧化镝价格从去年4月底的25.75万元/吨、392.5万元/吨、179万元/吨上涨至2月底的55.15万元、972.5万元/吨、276万元/吨，涨幅分别达到114.17%、147.77%、54.19%。根据SMM草根调研反馈，目前国内稀土企业订单饱满，预计2021Q3稀土价格仍将维持强势上涨态势。工信部肖亚庆部长对稀土对点评以及《稀土管理条例（征求意见稿）》展现了国家对稀土行业的重视与政策上的持续扶持，而新能源的发展也打开了稀土未来需求的发展空间。我们看好在政策与需求双驱动下稀土行业的发展前景，国家支持下稀土价格的持续上涨有望使稀土企业业绩与价值获得重估，建议关注包钢股份、盛和资源、广晟有色、五矿稀土。此外，建议关注“稀土影子股”磁材股，建议关注金力永磁、正海磁材、中科三环、宁波韵升。
- **风险提示：**1、新能源汽车产销量不及预期；2、海外稀土产量超预期；3、国内稀土生产配额超预期增长；4、稀土价格大幅下跌。

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：华立，金融学硕士，2014年加入银河证券研究院投资研究部，从事有色金属行业研究。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

#### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 [cuixianglan@chinastock.com.cn](mailto:cuixianglan@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

北京地区：耿尤繇 010-66568479 [gengyouyou@ChinaStock.com.cn](mailto:gengyouyou@ChinaStock.com.cn)