

新材料&金属材料（有色）
这个时点我们怎么看稀土
——行业深度报告

✍️：分析师 马金龙 执业证书号：S1230520120003
 分析师 刘岗 执业证书号：S1250517100001
 ✉️：majinlong@stocke.com.cn；liugang@stocke.com.cn

行业评级

金属新材料 II

看好

事件

据亚洲金属网，2021年7月21日氧化镨钕价格为60万元/吨，相比7月6日的50万元/吨上涨了20%；根据海关数据，今年1-6月份，稀土及其制品出口数量为5.2万吨，同比增长了25%。

投资要点
□ 氧化镨钕价格或将再创新高

近日氧化镨钕价格从底部47万元/吨持续上涨，已经再次回到3月的高点60万元/吨，完全验证了我们之前的判断，目前行业库存处于历史极低的位置，随着缅甸因为疫情封关以及8月初旺季来临，氧化镨钕价格有望再创新高。

□ 这个时点我们怎么看稀土行业

1) **需求可能被大大低估了：**稀土永磁下游细分领域众多，涉及风电、新能源汽车、变频空调等等，但占比都是10%甚至更低，需求的分散和统计数据的不充分可能会大大低估需求的增速。例如电动机新国标将于21年6月1日开始执行，新版标准淘汰了最低能效等级IE2，全面推广优质高效的IE3以上等级的电机，这将倒逼电机生产企业从技术、装备、工艺、材料上提高水平。而根据GVR的数据，2020年全球电机市场规模达到1505亿美元，目前稀土永磁电机的渗透率还很低，随着新能效标准的实施，未来渗透率会加速提升；另外，在目前流行的数码穿戴领域，智能手表、TWS耳机得益于稀土永磁电机可以兼顾微型化和高性能，全部使用目前主流的稀土永磁体，所以即使单体用量小但数量巨大的智能穿戴设备也将大幅提高稀土永磁材料的需求；

2) **未来供给增速无法满足需求的高增长：**未来3-5年供应端的约束非常强，供应端6大部分，除了中国配额有增长以外，其他例如美国矿、缅甸矿、独居石资源、废料回收和马来西亚的莱纳斯这五个方面都没有什么增量，我们测算整个供应端的增速不超过10%，而需求端的增速，在占比接近50%的相对高端领域的需求增速在20%以上，其余不到50%领域的增速在10%左右，而且随着未来高端占比的提升，磁材整体需求的增速将维持在15-20%，甚至更高。

□ 这个时点我们怎么看稀土龙头

我们认为北方稀土作为行业的绝对龙头，市占率30%以上，国家配额占比50%以上，不仅有行业的贝塔，而且具备着很强的阿尔法，未来每年根据配额的增加也可以保持20-30%以上的增速，成长性、业绩的确定性都非常高。全年来看，如果按当前氧化镨钕价格60万元/吨，那么公司年化业绩有往达到50亿元，如果按目前下游磁材企业50倍以上估值就是2500亿的市值。我们认为作为上游资源品，业绩弹性是要远大于下游磁材企业的，目前还处于被低估状态。

□ 相关受益标的

我们重点关注北方稀土（600111）、盛和资源（600392）、五矿稀土（000831）、厦门钨业（600549）、广晟有色（600259）。

□ 风险提示

新能源汽车销量不及预期、全球风电新装机容量不及预期、稀土价格大幅波动风险

相关报告

1月15日《行业趋势拐点已现，全新稀土产业时代来临》（深度）

1月17日《行业长效机制建立稀土行业趋势性拐点来临》

1月21日《稀土本轮核心逻辑：新能源拉动需求立法助力话语权回归》

1月29日《稀土行业趋势拐点确认板块性行情开启》

2月2日《稀土矿进口不确定性增加海外需求出现复苏迹象》

2月7日《稀土，回调即买入良机》

2月21日《稀土配额增加符合预期，上游企业业绩弹性增加》

3月1日《稀土到底有多“稀”》

3月25日《价格中枢稳步上涨，稀土龙头企业业绩弹性大幅增加》

4月15日《北方稀土：全球稀土龙头，迎来高速成长期》

4月29日战略资源变现业绩“国家核心资产”价值显现》

5月26日《盛和资源：稀土资源全球布局，未来增长性确定》

7月5日《稀土-新能源产业链兼具估值优势和增长确定的品种》

报告撰写人：马金龙、刘岗

数据支持人：

刘岗

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>