

有色金属行业

点评

行业公司研究——有色金属行业

北方稀土成为配额供给绝对主力

——行业点评报告

✍ 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

有色金属

看好

事件：

工业和信息化部、自然资源部发出《关于下达 2021 年度稀土开采、冶炼分离总量控制指标的通知》，明确全国稀土矿（稀土氧化物 REO）开采总量控制指标为 168000 吨，冶炼分离指标为 162000 吨，2021 年度稀土配额相比 2020 年度指标增长 20%。

投资要点

□ 2021 年稀土配额上、下半年环比持平

全年轻稀土增加 28000 吨，其中北方稀土分配 26800 吨，江铜稀土集团分配 1200 吨。北方稀土占轻稀土总量指标的 67%，同比增长 36%，占总稀土总量指标的 60%，中重稀土全年保持不增。从今年的稀土指标上看，北方稀土矿产品占轻稀土指标的 67%，同比增长 36%，占总稀土总量指标的 60%，冶炼分离产品占总指标的 55%，同比增长 41%。

□ 下半年仅有北方稀土环比增加配额，其余全部缩减

北方稀土环比增 27%，江铜稀土集团环比减 27%，中国稀有稀土环比减 33%；中重稀土五家集团中国稀有稀土、南方稀土集团、厦门钨业、五矿稀土集团、广东稀土产业集团下半年配额均环比减少 33%。

□ 未来稀土总量指标仍将保持增长态势，增量仍将以北方矿为主

未来随着稀土下游新能源、风电、数码 3C 等需求高速增长以及行业秩序持续改善下的黑稀土退出、以及海外矿未来增量有限等因素，未来国家配额仍将保持增长态势，另外从资源禀赋上看，北方稀土依托白云鄂博铁矿，拥有天然资源优势，相比四川矿和山东矿，考虑到矿产开发的经济性，北方稀土未来仍将是增量指标的主要受益企业。

□ 配额是稀土产业最核心资产

配额是稀土产业最核心资产，行业龙头未来增速 30% 以上，成长性确定。作为国家战略资源，国家对开采和冶炼分离进行配额制管理，配额即是最核心资源。北方稀土全球市占率 30% 以上，国家配额占比 60% 以上，根据我们的测算，2022 年供应端如果需要满足下游 13% 以上的需求的增长，国家配额需要保持 18% 以上的增速，那么北方稀土未来配额增速至少 30% 以上，市占率有望进一步提升，成长性确定。

□ 相关受益标的：

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

□ 风险提示

稀土价格大幅波动风险、下游需求不及预期风险。

相关报告

- 1《【浙商金属新材料】周报：双控限产上游最受益》2021.09.26
- 2《【浙商金属新材料】周报：基本面未变，回调是机会》2021.09.21
- 3《【浙商金属新材料】周报：钢铁稀土已成主赛道之一，继续看涨！》2021.09.12
- 4《【浙商金属新材料】周报：不惧回调，坚定看好九月金属行情》2021.09.05
- 5《【浙商金属新材料】周报：金九来临》2021.08.29

报告撰写人：马金龙、刘岗

联系人：刘岗

表 1：2021 年度稀土开采、冶炼分离总量控制指标

	六大稀土集团 2021 年配额 分配情况	2021 年 H1 同比 (%)	2021 年 H2 环比 (%)	全年同比 (%)
1	中国稀有稀土	轻+22%,重+20%	轻-33%, 重-33%	轻 0%, 重 0%
2	五矿稀土集团	重+20%	重-33%	重 0%
3	北方稀土	轻+25%	轻+27%	轻+36%
4	厦门钨业	重+20%	重-33%	重 0%
5	南方稀土集团	轻+42%, 重+20%	轻-27%, 重-33%	轻+4%, 重 0%
6	广东稀土集团	重+20%	重-33%	重 0%
	六大稀土集团合计	总量+27% (轻+29%, 重+20%)	总量 0% (轻+5%, 重-33%)	总量 20% (轻+23%, 重 0%)

资料来源：工信部，自然资源部，浙商证券整理

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：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>