

稀土配额有序释放，供给偏紧局面将持续

有色金属行业点评报告

分析师：白云飞

执业证书编号：S0890521090001

电话：021-20321072

邮箱：baiyunfei@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

◎ 投资要点：

- ◆ 工信部、自然资源部下发 2021 年全年稀土开采、冶炼分离总量控制指标，2021 年度稀土矿总量控制指标分别为 168000 吨 REO，较 2020 年增加 28000 吨；稀土冶炼分离指标 162000 吨 REO，较 2020 年增加 27000 吨，同比增长 20%。
- ◆ 全年指标看，轻稀土增加 28000 吨，其中北方稀土分配增加 26800 吨，北方稀土占轻稀土总量指标的 67%，占增量指标的 96%，同比增长 36%。江铜稀土集团分配增加 1200 吨，约占指标增量的 4%，其他企业均保持不变。从下半年指标看，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%。
- ◆ 未来稀土总量增量预计仍主要为轻稀土，战略资源中重稀土增长有限。2017 年以来，东盟进口成为中重稀土重要补充，但受双方口岸政策影响 2019 年开始体量大幅下滑。缅甸供应了中国中重稀土原料的一半量，但受到该国政治局势、疫情及双控等影响，缅甸稀土供给扰动较为严重。综合看来，为实现优势矿产资源强势延续，同时满足下游消费增长，预计未来国内轻稀土配额仍有望小幅提升，轻稀土增量仍将以北方矿为主，而中重稀土未来增长有限。
- ◆ “双碳目标”下，钕铁硼磁材需求高增长，供给偏紧局面将持续。在碳中和时代背景下，稀土永磁节能优势显著，新能源汽车、风电、消费电子等领域带动下，稀土需求有望步入中长期景气周期，持续带来重点品种氧化镨钕、氧化镝、氧化铽消费增长。根据稀土指标情况对供需平衡表进行调整，预计在氧化镨钕供应量保守和中性情景下，在未来三年氧化镨钕都将呈现供不应求的局面，供需缺口比例达到 5-7%。
- ◆ 展望四季度预计价格有望走强，稀土板块投资机会凸显。根据 SMM 调研，目前下游市场，高性能稀土永磁市场需求持续稳定，目前稀土上游企业在定价方面更有话语权。今日北方稀土金属镨钕挂牌成交价为 73.58 万元/吨，夯实了近期价格上涨预期。在目前能源紧缺的状况下，稀土原料供应风险扩大，部分中低端磁材企业备货需求或增加，对于稀土产品价格有推动力，四季度稀土市场或许将再迎来一波涨价潮产业链相关公司利润有望长期可持续增长，稀土板块有望继续走强，建议重点关注行业龙头公司。
- ◆ 风险提示：全球经济超预期下滑，稀土磁材需求大幅回落。

事件：工信部、自然资源部下发 2021 年全年稀土开采、冶炼分离总量控制指标，2021 年度稀土矿总量控制指标分别为 168000 吨 REO，较 2020 年增加 28000 吨；稀土冶炼分离指标 162000 吨 REO，较 2020 年增加 27000 吨，同比增长 20%。

我们对此点评如下：

1. 稀土配额有序释放，北方稀土成为配额供给主力

全年稀土配额有序释放，配额符合预期。从 2018 年以来国内稀土配额管理体现精细化管理思路，元素分类管理、配额总量扩张成为政策指导思想。中国的稀土年产量已从 2016 年的 10 万吨提高到 2020 年的 14 万吨，今年是中国连续第四年增加稀土开采配额，产量将达到有记录以来的最高水平。稀土作为国家战略资源，配额是稀土产业最核心的资产，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。本次下发的 2021 年全年稀土总量增长复合预期，较 2020 年增加 28000 吨 REO，其中轻稀土矿增加 28000 吨 REO，中重稀土离子矿较 2020 年持平，继续严控。

指标分配下半年仅有北方稀土环比增加配额。全年指标看，轻稀土增加 28000 吨，其中北方稀土分配增加 26800 吨，北方稀土占轻稀土总量指标的 67%，占增量指标的 96%，同比增长 36%。江铜稀土集团分配增加 1200 吨，约占指标增量的 4%，其他企业均保持不变。从下半年指标看，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%。

表 1：中国稀土矿指标半年度分解情况（单位：吨 REO）

序号	单位	类型	2020 年 第一批	2020 年 第二批	2021 年 第一批	2021 年 第二批	同比	环比
1	五矿稀土集团有限公司	中重稀土	1005	1005	1206	804	-201	-402
2	中国稀有稀土有限公司		8425	8625	10230	6820	-1805	-3410
	中铝广西有色崇左稀土开发有限公司	中重稀土	1250	1250	1500	1000	-250	-500
	中国钢研科技集团有限公司	轻稀土	2050	2250	2580	1720	-530	-860
	盛和资源控股股份有限公司	轻稀土	5125	5125	6150	4100	-1025	-2050
3	北方稀土（集团）高科技股份有限公司	轻稀土	35375	38175	44130	56220	18045	12090
4	中国南方稀土集团有限公司		18125	23125	24750	17700	-5425	-7050
	赣州稀土矿业有限公司	中重稀土	4250	4250	5100	3400	-850	-1700
	四川江铜稀土有限责任公司	轻稀土	13875	18875	19650	14300	-4575	-5350
5	广晟有色金属有限公司	中重稀土	1350	1350	1620	1080	-270	-540
6	厦门钨业股份有限公司	中重稀土	1720	1720	2064	1376	-344	-688
	合计		66000	74000	84000	84000	10000	0

资料来源：工信部、自然资源部、华宝证券研究创新部

未来稀土总量增量预计仍主要为轻稀土，战略资源中重稀土增长有限。2017 年以来，东盟进口成为中重稀土重要补充，但受双方口岸政策影响 2019 年开始体量大幅下滑。缅甸供应了中国中重稀土原料的一半量，但受到该国政治局势、疫情及双控等影响，缅甸稀土供给扰动较为严重。综合看来，为实现优势矿产资源强势延续，同时满

足下游消费增长，预计未来国内轻稀土配额仍有望小幅提升，轻稀土增量仍将以北方矿为主，而中重稀土未来增长有限。

“双碳目标”下，钕铁硼磁材需求高增长，供给偏紧局面将持续。在碳中和时代背景下，稀土永磁节能优势显著，新能源汽车、风电、消费电子等领域带动下，稀土需求有望步入中长期景气周期，持续带来重点品种氧化镨钕、氧化镝、氧化铽消费增长。根据稀土指标情况对供需平衡表进行调整，预计在氧化镨钕供应量保守和中性情景下，在未来三年氧化镨钕都将呈现供不应求的局面，供需缺口比例达到 5-7%。

表 2：氧化镨钕供需平衡表测算（吨）

单位：吨	2020	2021E	2022E	2023E
全球氧化镨钕需求量	63093	71926	80557	90224
yoy change	10%	14%	12%	12%
全球氧化镨钕供应量-保守情景	62096	70168	76484	83367
yoy change	11%	13%	9%	9%
全球氧化镨钕供应量-中性情景	62096	70168	78589	88019
yoy change	11%	13%	12%	12%
全球氧化镨钕供应量-激进情景	62096	70168	81395	94419
yoy change	11%	13%	16%	16%
供需平衡-保守情景	-997	-1758	-4073	-6857
供需缺口比例	-1.6%	-2.4%	-5.1%	-7.6%
供需平衡-中性情景	-997	-1758	-1968	-2205
供需缺口比例	-2%	-2%	-2%	-2%
供需平衡-激进情景	-997	-1758	838	4195
供需缺口比例	-2%	-2%	1%	5%

资料来源：SMM，华宝证券研究创新部

展望四季度预计价格有望走强，稀土板块投资机会凸显。根据 SMM 调研，目前下游市场，高性能稀土永磁市场需求持续稳定，目前稀土上游企业在定价方面更有话语权。今日北方稀土金属镨钕挂牌成交价为 73.58 万元/吨，夯实了近期价格上涨预期。在目前能源紧缺的状况下，稀土原料供应风险扩大，部分中低端磁材企业备货需求或增加，对于稀土产品价格有推动力，四季度稀土市场或许将再迎来一波涨价潮产业链相关公司利润有望长期可持续增长，稀土板块有望继续走强，建议重点关注行业龙头企业。

2. 风险提示

全球经济超预期下滑，有色金属需求大幅回落。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。