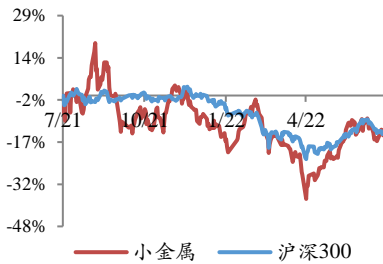


稀土跟踪笔记 (1): 业绩预告分化, 永磁标的业绩优于资源端

行业评级: 增持

报告日期: 2022-07-25

行业指数与沪深300走势比较



分析师: 王洪岩

执业证书号: S0010521010001

邮箱: wanghy@hazq.com

联系人: 许勇其

执业证书号: S0010120070052

邮箱: xuqy@hazq.com

联系人: 王亚琪

执业证书号: S0010121050049

邮箱: wangyaqi@hazq.com

联系人: 李煦阳

执业证书号: S0010121090014

邮箱: lixy@hazq.com

相关报告

1. 稀土板块大涨点评: 新年首批稀土配额发放, 供需格局重塑 2022-02-07
2. 碳中和重塑稀土需求, 工业维生素成为必需品 2021-09-13

主要观点:

前言: 稀土是新能源金属中难能可贵的在近几年不会出现供给大幅放量的品种。此前, 我们对稀土行业有过1篇行业深度以及1篇公司深度, 下半年我们也将持续对行业和公司进行深度思考与报告产出。加深认知是一个渐进的过程, 因此我们对行业的更新将会以跟踪笔记的形式持续进行下去。

从本周开始, 我们对稀土磁材行业进行跟踪学习, 稀土跟踪笔记的主题主要有以下两方面: 一是行业周专题, 分为热门梳理以及行业再认识, 热门梳理针对当周的稀土磁材热点话题进行解读, 行业再认识针对行业变化趋势以及稀土研究框架详细拆解后各个模块的更新。二是从稀土高频数据出发, 对稀土行业的基本面进行实时追踪, 分为周度追踪价格、盈利及产量、库存, 以及月度追踪产量、开工率、进出口数据。

● 半年报解读专题 (1): 业绩分化, 永磁企业业绩强于资源端

我们对业绩预告进行梳理: 永磁板块表现整体优于资源板块, 永磁企业业绩保持稳定增速, 资源类企业业绩均环比下滑 (厦门钨业稀土毛利占比约10%, 包钢股份涉及稀土业务仅为出售稀土精矿)。

稀土价格高位回调原因: 一是工信部约谈稀土企业, 各大企业纷纷响应, 北方稀土也相应调低挂牌价, 市场由此开始回调; 二是各地疫情扩散导致下游需求不畅, 新能源汽车、风电、空调下游消费领域订单较少; 三是价格不断下跌影响交易量也大幅下降, 买涨不买跌, 需求端购买欲望不高, 均保持观望态度。

资源端与永磁标的业绩分化原因: 在氧化物和金属镨钕价格不断下挫的同时, 精矿成本相对维持高位, 分离和金属厂成本居高不下, 环比Q1利润有所减少。永磁企业也无法避免疫情对需求的影响, 但由于钕铁硼定价多按季度调价, Q1稀土价格处于高位, 因此我们也能看到Q2钕铁硼价格快速上涨, 因此永磁厂商依旧可以保持较好的利润水平。

下半年市场展望: 供给端增量仅在于国内指标少量增加, 缅甸及回收料可能减量, 美国和莱纳斯大体持平, 总体来看供给偏紧。需求端, 新能源车在疫情缓解后迎来快速反弹, 下半年仍将是需求增长最强劲的动力, 风电、工业机器人等领域也维持增长, 但节能空调等需求不振, 整体来看全年需求仍然会保持高速增长, 而下半年的需求也将迎来强势反弹。当前需求尚未出现明显反弹, 稀土交易的信心有待恢复, 市场保持着买涨不买跌的态度, 但随着订单逐渐恢复, 贸易商和磁材厂的库存也在采购减少的情况下逐渐消纳, 后期势必迎来新一轮的采购起量, 从而带动行业整体起势。

● 稀土市场周度：镨钕价格逼近挂牌价，短期尚未出现止跌迹象

本周氧化镨钕价格跌至 81.30 万元/吨，而 7 月北方稀土挂牌价为 81.26 万元/吨，镨钕价格逼近挂牌价，而稀土精矿价格依旧坚挺，成本较高的情况下，分离和金属产品的利润空间进一步压缩。由于需求在短期内仍未有明显改善，市场信心缺乏，买涨不买跌是近期的主流。有所改善的是，在价格跌至挂牌价附近后，镨钕价格下跌幅度减弱，并且周内询价和交易活跃度有所提升。

高频数据：

- 1) **价格**：①矿端：稀土精矿价格为 6.90 万元/吨 (+0%)；②分离产品及金属：氧化镨钕价格为 81.30 万元/吨 (-3%)，金属镨钕价格为 98.50 万元/吨 (-4%)；③磁材：钕铁硼 (50H) 价格为 38.50 万元/吨 (-3%)。
- 2) **盈利**：①成本：氧化镨钕成本为 79.36 万元/吨 (-1%)；金属镨钕成本为 99.54 万元/吨 (-3%)。②利润：氧化镨钕利润为 1.95 万元/吨 (-36%)；金属镨钕利润为 -1.04 万元/吨 (-79%)。
- 3) **产量**：氧化镨钕产量为 1308 吨 (+0%)；金属镨钕产量为 1272 吨 (+0%)。**库存**：氧化镨钕库存为 3535 吨 (+4%)；金属镨钕库存为 2020 吨 (+7%)。

● 投资建议

建议关注：

- 1) 上游资源端：盛和资源（业绩高增长，独家包销芒廷帕斯矿并布局全球资源，连云港 150 万吨钕钛项目投产在即）、北方稀土（指标配额和新增配额最多，独家低成本采购包钢股份稀土精矿）；
- 2) 下游磁材厂：金力永磁（业绩高成长，磁材产能扩张较快，近期外延并购彰显实力）、中科三环（老牌永磁厂商实力雄厚，特斯拉主力供应商，有望受益特斯拉人形机器人带来的增量需求）、正海磁材（新能源车收入占比高，定增新建磁材产能 6000 吨）。

● 风险提示

稀土供给增加超预期；新能源汽车、风电、空调等下游需求不及预期；新冠疫情反复；经济下行加快；原材料价格大幅波动。

正文目录

1 永磁标的业绩增长更优，下半年依旧成长可期.....	5
1.1 半年报专题（1）：业绩分化，永磁厂业绩强于资源端.....	5
1.2 下半年市场展望.....	6
2 股市追踪.....	7
2.1 板块及个股表现.....	7
1.3 公司公告.....	7
3 高频数据追踪.....	9
3.1 周度价格、盈利、产量数据更新.....	9
3.1.1 稀土价格.....	9
3.1.2 稀土盈利能力.....	10
3.1.3 镨钕产量及库存.....	11
3.2 月度生产、进出口.....	11
3.2.1 月产量.....	11
3.2.2 进出口.....	12
4 行业及公司动态.....	14
风险提示：.....	14

图表目录

图表 1 稀土磁材 22H1 业绩预告归母净利润梳理 (亿元, %)	5
图表 2 主流磁材厂季度调价, 磁材企业在 Q2 仍受益 Q1 稀土高价 (元/KG)	5
图表 3 稀土磁材半年报日历	6
图表 4 本周稀土磁材板块表现	7
图表 5 本周涨幅前五名 (%)	7
图表 6 本周跌幅前五名 (%)	7
图表 7 本周公司公告	7
图表 8 稀土价格表现	9
图表 9 稀土价格指数	9
图表 10 氧化镨钕价格 (元/千克)	9
图表 11 氧化镝、氧化铽价格 (元/千克)	10
图表 12 金属镨钕价格 (元/千克)	10
图表 13 金属镝、金属铽价格 (元/千克)	10
图表 14 钕铁硼价格 (元/千克)	10
图表 15 氧化镨钕成本及利润 (元/吨)	10
图表 16 金属镨钕成本及利润 (元/吨)	10
图表 17 镨钕产量 (吨)	11
图表 18 镨钕库存 (吨)	11
图表 19 氧化镨钕、金属镨钕、烧结钕铁硼毛坯产量 (吨)	11
图表 20 氧化镨钕产量及开工率	11
图表 21 金属镨钕产量及开工率	11
图表 22 烧结钕铁硼毛坯产量及开工率	12
图表 23 稀土进出口情况 (吨)	12
图表 24 稀土进口量 (吨)	12
图表 25 稀土出口量 (吨)	12
图表 26 稀土永磁出口情况	13
图表 27 钕铁硼出口量 (吨)	13
图表 28 行业及公司一周动态	14

1 永磁标的业绩增长更优，下半年依旧成长可期

1.1 半年报专题 (1): 业绩分化，永磁厂业绩强于资源端

我们对业绩预告进行梳理：**永磁板块表现整体优于资源板块**，永磁企业业绩保持稳定增速，资源类企业业绩均环比下滑（厦钨的稀土业务占比低，包钢股份仅出售精矿）。在此也要说明，我们的分析所建立的样本较少，资源端所有上市标的均发布业绩预告，但稀土永磁标的仅金力永磁、中科三环发布了业绩预告。

图表 1 稀土磁材 22H1 业绩预告归母净利润梳理 (亿元, %)

股票代码	公司名称	细分板块	22Q1	22Q2	22H1	Q2环比	Q2同比	H1同比
000831.SZ	五矿稀土	资源	1.68	1.36	3.04	-19%	100%	79%
600010.SH	包钢股份	资源	3.31	0.02	3.34	-99%	-100%	-88%
600111.SH	北方稀土	资源	15.58	15.40	30.98	-1%	22%	52%
600259.SH	广晟有色	资源	0.84	1.01	1.85	21%	116%	97%
600392.SH	盛和资源	资源	7.21	6.29	13.50	-13%	169%	143%
600549.SH	厦门钨业	资源	3.79	5.32	9.12	40%	40%	33%
000970.SZ	中科三环	永磁	1.66	2.39	4.05	44%	267%	251%
300748.SZ	金力永磁	永磁	1.64	3.10	4.74	89%	161%	115%
002056.SZ	横店东磁	铁氧体	3.63	4.43	8.06	22%	54%	47%
002057.SZ	中钢天源	铁氧体	0.62	1.38	2.00	123%	80%	91%
002645.SZ	华宏科技	回收	2.54	1.26	3.80	-50%	3%	48%

注：此处中报业绩预告为方便测算均取中值

资料来源：iFinD，华安证券研究所

稀土价格高位回调的主要原因如下：一是工信部稀土办公室约谈稀土企业，各大企业纷纷响应，北方稀土调低挂牌价，市场开始回调；二是疫情扩散导致下游需求不畅；三是买涨不买跌的理念占上风，需求端购买欲望不强，均保持观望态度。

在氧化物和金属镨钕价格不断下挫的同时，精矿成本相对维持高位，分离和金属厂成本居高不下，环比 Q1 利润有所减少。永磁企业也无法避免疫情对需求的影响，但由于钕铁硼定价多按季度调价，Q1 稀土价格处于高位，因此我们也能看到 Q2 钕铁硼价格快速上涨，因此永磁厂商依旧可以保持较好的利润水平。

图表 2 主流磁材厂季度调价，磁材企业在 Q2 仍受益 Q1 稀土高价 (元/Kg)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

1.2 下半年市场展望

下半年，供给端增量仅在于国内指标少量增加，缅甸及回收料可能减量，美国和莱纳斯大体持平，总体来看供给偏紧：

国内增量看指标，指标大概率不会有大幅增量，增量也将大部分集中于包头矿；

国外三大来源中，美国矿稳定供应，产能受限难有增量，莱纳斯在上半年来受马来西亚洪水影响，产量在 Q2 未打满，下半年正常打满产能也依旧有限，而缅甸矿是否能保持稳定的供应要画一个问号，当地及国际政局变化、疫情影响进口不确定性、高品质矿渐少都制约着缅甸矿的前景，谨慎来看缅甸矿可能出现减量，正因为缅甸矿的不确定性，南方离子矿也重启采矿。

回收料则需要考虑到钕铁硼产量，受到疫情影响，上半年钕铁硼产量为 11.63 万吨，而去年同期产量为 12.15 万吨，因此回收料来源的稀土供应也有可能出现减量。

需求端，新能源车在疫情缓解后迎来快速反弹，下半年仍将是需求增长最强劲的动力，风电、工业机器人等领域也维持增长，但节能空调等需求不振，整体来看全年需求仍然会保持高速增长，而下半年的需求也将迎来强势反弹。

当前需求尚未出现明显反弹，稀土交易的信心有待恢复，市场保持着买涨不买跌的态度，但随着订单逐渐恢复，贸易商和磁材厂的库存也在采购减少的情况下逐渐消纳，后期势必迎来新一轮的采购起量，从而带动行业整体起势。

图表 3 稀土磁材半年报日历

8/1	8/2	8/3	8/4	8/5	8/6	8/7
		宁波韵升			东睦股份	
8/8	8/9	8/10	8/11	8/12	8/13	8/14
8/15	8/16	8/17	8/18	8/19	8/20	8/21
			横店东磁	博迁新材	英洛华 中科三环 盛和资源	
8/22	8/23	8/24	8/25	8/26	8/27	8/28
				包钢股份 北方稀土 厦门钨业 大地熊 龙磁科技 铂科新材		
8/29	8/30	8/31				
	云路股份	广晟有色				

资料来源：iFinD，华安证券研究所

2 股市追踪

2.1 板块及个股表现

本周上证综指涨幅为 1.30%，收报于 3,269.97 点；深圳成指跌幅为 0.14%，收报于 12,394.02 点；沪深 300 跌幅为 0.24%，收报于 4,238.23 点。子板块中，稀土板块上涨 0.31%，磁性材料上涨 2.43%。

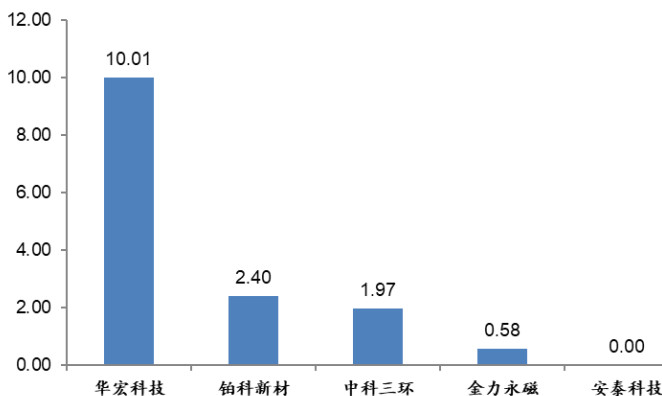
图表 4 本周稀土磁材板块表现

	2022/7/22	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	12 个月
沪深 300		-0.24	-5.50	6.07	-11.32	-14.21
稀土（长江）		0.31	-9.32	11.55	-9.79	-21.88
磁性材料（长江）		2.43	2.99	54.20	25.29	4.20

资料来源：iFinD，华安证券研究所

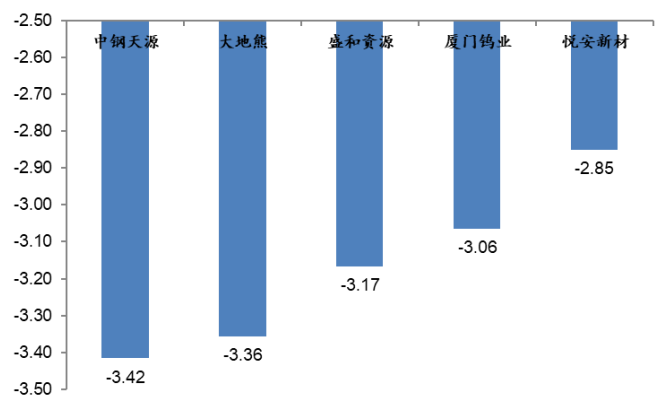
周涨幅前三：华宏科技上涨 10.01%，铂科新材上涨 2.40%，中科三环上涨 1.97%。
周跌幅前三：中钢天源下跌 3.42%，大地熊下跌 3.36%，盛和资源下跌 3.17%。

图表 5 本周涨幅前五名（%）



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 6 本周跌幅前五名（%）



资料来源：iFinD，华安证券研究所

1.3 公司公告

图表 7 本周公司公告

公司名称	公告内容
包钢股份	关于拟与北方稀土重新签署稀土精矿关联交易协议未通过其股东大会的提示性公告：公司于 6 月 23 日发布公告，拟自 7 月 1 日起与北方稀土的稀土精矿交易价格调整为不含税 39189 元/吨（干量,REO=50%），REO 每增减 1%，不含税价格增减 783.78 元/吨（干量），稀土精矿 2022 年交易总量不超过 23 万吨（干量，REO=50%）。北方稀土于 2022 年 7 月 15 日召开 2022 年第一次临时股东大会审议相关议案，未能审议通过。
金力永磁	关于收购巴彦淖尔市银海新材料有限责任公司 51% 股权的公告：金力永磁拟使用 H 股募集资金 1.54 亿元人民币现金收购银海新材 51% 股权，银海新材已建成稀土产品废弃物综合利用年产 5000 吨多种单一稀土化合物产品的生产能力。本次收购有助于公司对生产过程中产生的磁泥废料、向客户收集的废旧钕铁硼材料进行稀土元素的提取及回收再利用。

金力永磁	关于收购信阳圆创磁电科技有限公司 46%股权和苏州圆格电子有限公司 51%股权的公告： 金力永磁拟使用 H 股募集资金 1.90 亿元、0.90 亿元人民币分别现金收购信阳圆创 46%的股权和苏州圆格 51%的股权。本次收购有助于提升公司 3C 磁材的研发生产能力，延伸公司在 3C 磁组件领域的产品布局。通过对产业链的垂直整合，公司已构建稀土回收、高性能磁性材料、磁组件制造完整的绿色产业链，能够为国际、国内 3C 龙头客户提供更加优质的产品和服务。
正海磁材	关于向不特定对象发行可转换公司债券申请获得深圳证券交易所受理的公告： 公司拟募资 14 亿元人民币投向新建高性能钕铁硼稀土永磁项目（一期），项目完工后新增产能 6000 吨。
北方稀土	2022 年半年度业绩快报公告： 报告期内，公司实现营业收入 201.50 亿元，同比增长 36.88%；实现归母净利润 30.98 亿元，同比增长 52.16%。

资料来源：iFinD，华安证券研究所

3 高频数据追踪

镨钕价格逼近挂牌价，短期尚未出现止跌迹象。本周氧化镨钕价格跌至 81.30 万元/吨，而 7 月北方稀土挂牌价为 81.26 万元/吨，镨钕价格逼近挂牌价，而稀土精矿价格依旧坚挺，成本较高的情况下，分离和金属产品的利润空间进一步压缩。由于需求在短期内仍未有明显改善，市场信心缺乏，买涨不买跌是近期的主流。有所改善的是，在价格跌至挂牌价附近后，镨钕价格下跌幅度减弱，并且周内询价和交易活跃度有所提升。

3.1 周度价格、盈利、产量数据更新

3.1.1 稀土价格

矿端：稀土精矿 6.90 万元/吨 (+0%);

分离及金属：氧化镨钕 81.30 万元/吨 (-3%)，金属镨钕 98.50 万元/吨 (-4%);

磁材：钕铁硼 (50H) 38.50 万元/吨 (-3%)。

图表 8 稀土价格表现

品种	单位	价格	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅
稀土精矿 (TREO≥70%)	万元/吨	6.90	0.00%	0.00%	126.23%
稀土氧化物	氧化镨钕	81.30	-2.98%	-13.05%	50.56%
	氧化镨	234.50	-0.21%	-6.76%	-4.09%
	氧化钕	1360.00	0.37%	-5.03%	100.89%
稀土金属	金属镨钕	98.50	-4.37%	-13.82%	49.24%
	金属镨	310.50	-0.64%	-5.91%	-2.20%
	金属钕	1744.00	0.00%	-4.02%	107.00%
稀土磁材	钕铁硼 (N52)	34.00	-2.86%	-8.11%	9.68%
	钕铁硼 (50M)	39.50	-2.47%	-7.06%	17.91%
	钕铁硼 (50H)	38.50	-2.53%	-7.23%	8.45%
稀土价格指数	-	322.18	-2.75%	-11.17%	44.50%

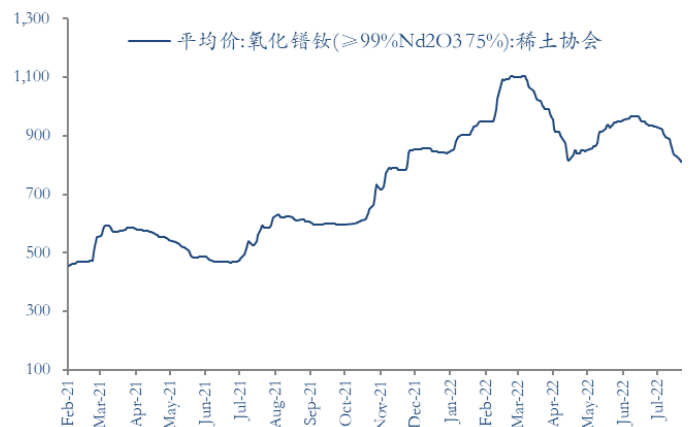
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 9 稀土价格指数



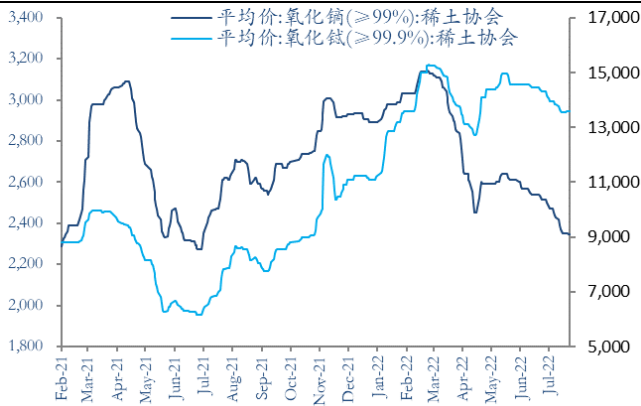
资料来源：稀土协会，华安证券研究所

图表 10 氧化镨钕价格 (元/千克)



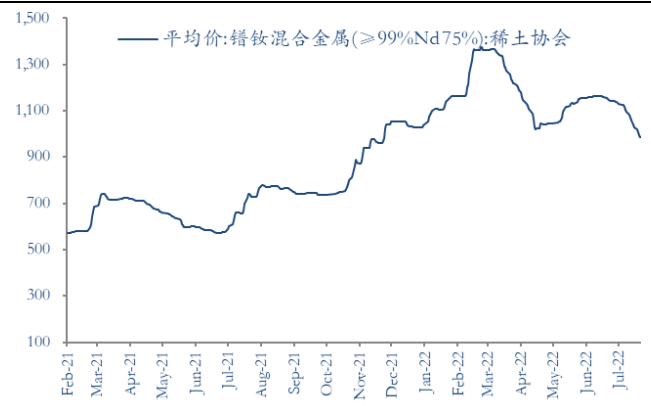
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 11 氧化镨、氧化铽价格 (元/千克)



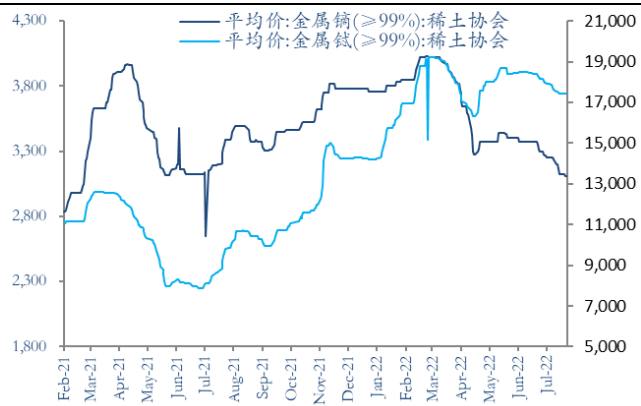
资料来源：稀土协会，华安证券研究所

图表 12 金属镨钕价格 (元/千克)



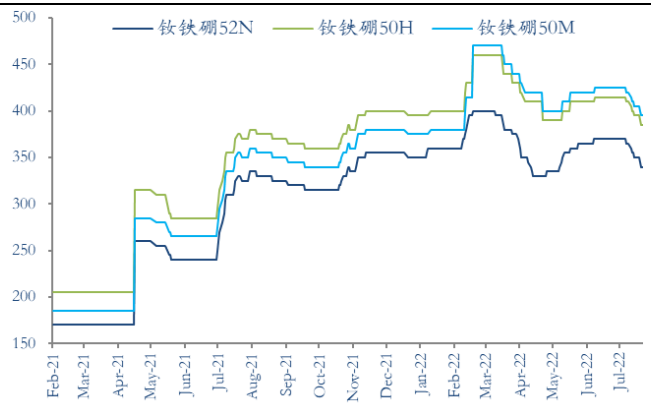
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 13 金属镨、金属铽价格 (元/千克)



资料来源：稀土协会，华安证券研究所

图表 14 钕铁硼价格 (元/千克)

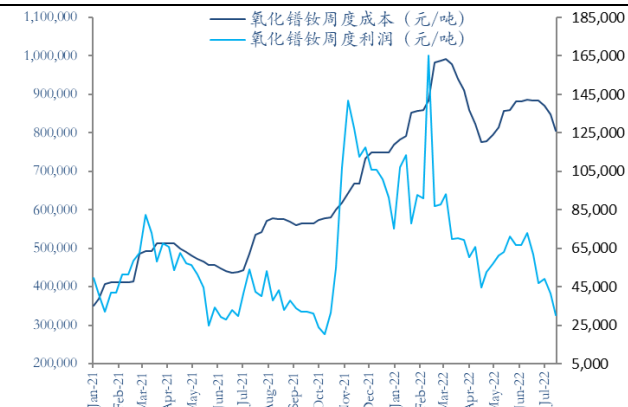


资料来源：iFinD，华安证券研究所

3.1.2 稀土盈利能力

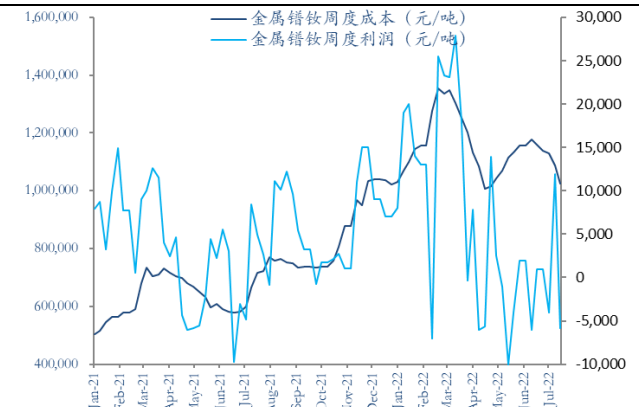
氧化镨钕成本为 79.36 万元/吨 (-1%); 金属镨钕成本为 99.54 万元/吨 (-3%);
氧化镨钕利润为 1.95 万元/吨 (-36%); 金属镨钕利润为-1.04 万元/吨 (-79%)。

图表 15 氧化镨钕成本及利润 (元/吨)



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

图表 16 金属镨钕成本及利润 (元/吨)



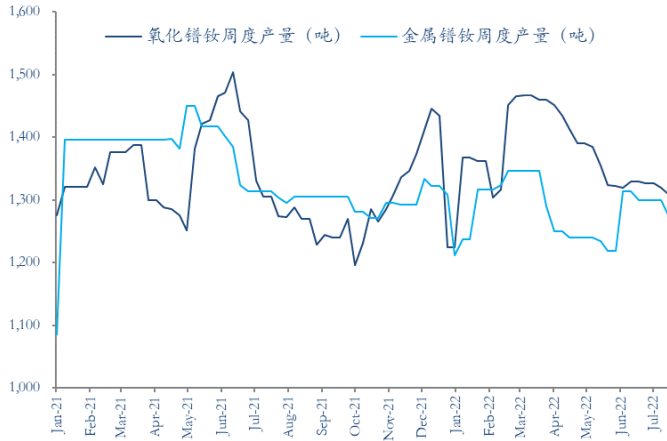
资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

3.1.3 镓产量及库存

产量: 氧化镓产量为 1308 吨 (+0%); 金属镓产量为 1272 吨 (+0%)。

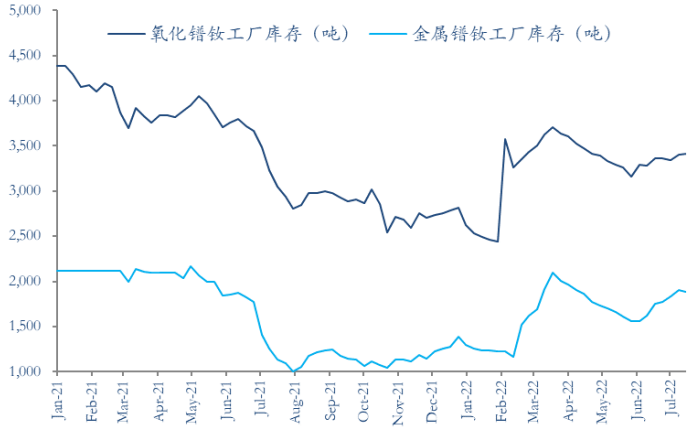
库存: 氧化镓库存为 3535 吨 (+4%); 金属镓库存为 2020 吨 (+7%)。

图表 17 镓产量 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 18 镓库存 (吨)



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

3.2 月度生产、进出口

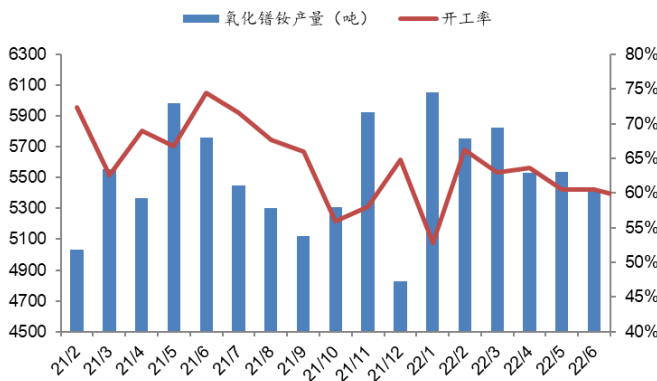
3.2.1 月产量

图表 19 氧化镓、金属镓、烧结镓铁硼毛坯产量 (吨)

	月度产量 (吨)	环比 (%)	同比 (%)	开工率
氧化镓	5427	-2%	-6%	59%
金属镓	5185	-4%	2%	49%
烧结镓铁硼毛坯	18305	1%	-14%	52%

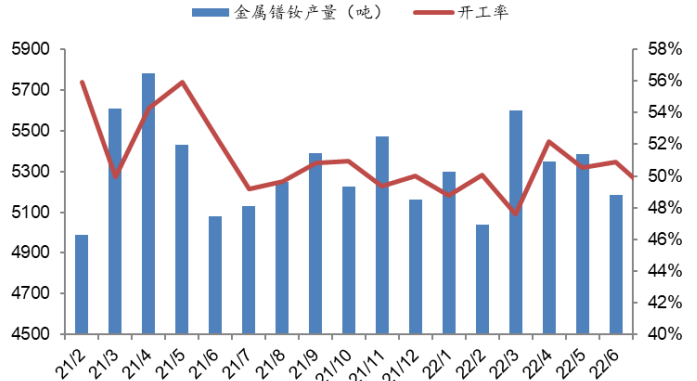
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 20 氧化镓产量及开工率



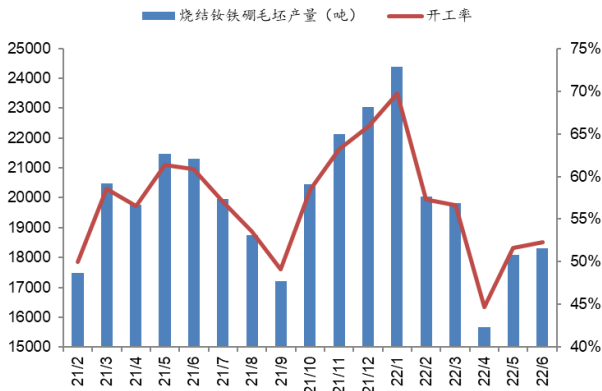
资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 21 金属镓产量及开工率



资料来源: 百川盈孚, 华安证券研究所

图表 22 烧结钕铁硼毛坯产量及开工率



资料来源：百川盈孚，华安证券研究所

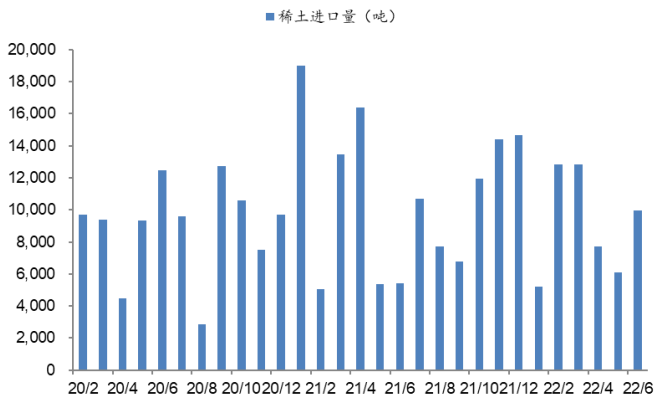
3.2.2 进出口

图表 23 稀土进出口情况 (吨)

	进口量 (吨)	月同比	金额 (万美元)	月同比	均价 (美元/吨)
稀土金属矿	6,786.00	34.36%	5,149.08	126.97%	7,587.80
混合碳酸稀土	101.15	25.79%	383.06	452.58%	37,868.74
钪矿砂及其精矿	3,078.81	1066.22%	2,944.27	2210.10%	9,563.02
合计	9,965.97	84.73%	8,476.41	243.81%	8,505.36
	出口量 (吨)	月同比	金额 (万美元)	月同比	均价 (美元/吨)
稀土	4,265.00	6.30%	7,745.70	44.51%	18,161.08

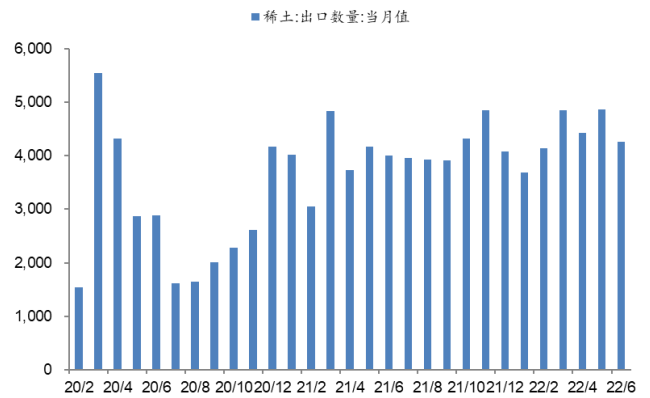
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 24 稀土进口量 (吨)



资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 25 稀土出口量 (吨)



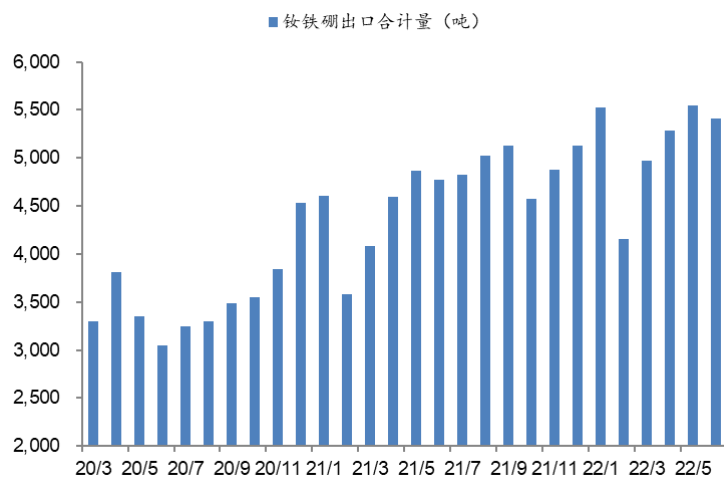
资料来源：iFinD，华安证券研究所

图表 26 稀土永磁出口情况

	出口量 (吨)	同比	环比
速凝永磁片	204.35	18%	5%
钕铁硼磁粉	450.74	25%	8%
其它钕铁硼合金	59.52	227%	2%
稀土的永磁铁及磁化后准备制永磁铁的物品	4,691.68	11%	-4%
合计	5,406.28	13%	-3%

资料来源: iFinD, 华安证券研究所

图表 27 钕铁硼出口量 (吨)



资料来源: iFinD, 华安证券研究所

4 行业及公司动态

图表 28 行业及公司一周动态

Lynas 发布 22Q4 财报，氧化镨钕产量 1579 吨 环比下降 6% 同比上涨 13%。

澳洲稀土生产商 Lynas 发布截至 6 月 30 日的 2022 财年第四季度业绩。第四财季销售收入 2.95 亿澳元，同比增长 58%，但低于上一季度的 3.28 亿澳元，为历史第二高；第四财季共获得 3.51 亿澳元的历史最高单季销售收据。由于马来西亚的供水中断，Lynas 第四财季产量有所下降，稀土氧化物 (REO) 产量 3650 吨，环比下降 26.2%；钕和镨产量 1579 吨，环比下降 6.4%。此外，Lynas 第四财季的产品平均售价为 79.2 澳元/千克，已较上一财年第四季度 39.1 澳元/千克的均价翻倍。

包头稀土高新区上半年 39 家规模以上稀土企业累计实现工业总产值 242.05 亿元，同比增长 153%。

从产业类型看，原材料企业、新材料企业、终端应用企业分别完成产值 151.84 亿元、77.97 亿元、12.24 亿元，同比分别增长 229.3%、87.2%、52.9%，约占总产值的 63%、32%、5%。新材料企业中，永磁材料企业、储氢材料企业、抛光材料企业分别完成产值 73.63 亿元、2.54 亿元、1.8 亿元。从经济类型看，7 家国有及国有控股企业完成总产值 160.68 亿元，同比增长 200%，占稀土工业总产值的 66%。

内蒙古自治区上半年稀土磁性材料增长 34.6%。

上半年，内蒙古自治区规模以上工业增加值同比增长 8.4%。从产品产量看，新产品产量快速增长，单晶硅产量同比增长 25.6%，稀土磁性材料增长 34.6%，风力发电机组增长 58.9%。

有研集团与中国稀土集团签署共建稀土创新基地合作协议。

有研集团党委副书记、总经理熊柏青和中国稀土集团党委副书记、总经理刘雷云分别代表双方签约。签约仪式由有研集团副总经理王兴权主持。双方将充分发挥各自特色优势，在创新平台建设、科技与产业发展、技术服务与人才培养等方面开展全方位合作，在稀土国家工程研究中心基础上打造世界一流的稀土科技创新高地。

资料来源：iFinD，华安证券研究所

风险提示：

稀土供给增加超预期；新能源汽车、风电、空调等下游需求不及预期；新冠疫情反复；经济下行加快；原材料价格大幅波动。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。