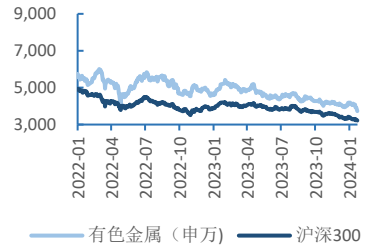


稀土产业链月度追踪

12月稀土矿进口继续增加，展望24年阶段性过剩压力仍存

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-2.15%	-14.81%
相对表现 (pct)	-2.4	-0.1

团队成员

分析师 王保庆

执业证书编号: S0210522090001

邮箱: WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

【华福有色】稀土行业深度报告: 供需格局重塑, 稀土战略价值持续提升——20230109

投资要点:

- 进口稀土矿: 23年缅甸矿进口大幅增加。** 1) 缅甸矿: 12月缅甸矿进口量为0.47万吨REO, 环比+27%, 同比+22%, 由于稀土矿开采辅料进口受阻, 已开采的稀土矿陆续运回国内致进口量增加。2023年累计进口缅甸矿4.6万吨REO, 同比+3.3万吨REO/+237%, 因中缅进出口恢复缅甸稀土进口大幅增加。2) 美国矿: 12月进口美国矿0.3万吨REO, 环比+24%, 同比+21%。2023年累计进口美国矿3.6万吨REO, 同比-0.58/-14%, 主因系MP已开始自己进行稀土冶炼, 自用矿量增加。
- 氧化物: 稀土矿原料充足, 氧化物产量提高。** 1) 镨钕氧化物: 12月产量7975吨, 环比-1%, 同比+35%。2023年累计产量8.2万吨, 同比+1.4万吨/+20%, 产量虽有较大提升但氧化物不外流致现货较紧张。2) 氧化镨: 12月产量291吨, 环比-7%, 同比+85%。2023年累计产量2943吨, 同比+804吨/+38%。3) 氧化铈: 12月产量50吨, 环比-9%, 同比+80%。2023年累计产量526吨, 同比+138吨/+36%。
- 金属: 倒挂压力持续, 金属产量仅微增。** 1) 镨钕金属: 12月产量6252吨, 环比+1%, 同比+24%。2023年累计产量6.4万吨, 同比0.2万吨/+3%, 因价格持续倒挂且氧化物现货紧张, 金属产量仅微增。2) 镨铁: 12月产量143吨, 环比-1%, 同比+8%。2023年累计产量1726吨, 同比几乎持平。3) 金属铈: 12月产量30吨, 环比-3%, 同比+25%。2023年累计产量328吨, 同比-21吨/-6%
- 磁材: 钕铁硼产量逐渐恢复, 出口略减。** 12月钕铁硼毛坯产量2.6万吨, 环比-2%, 同比+36%; 2023年全年产量25万吨, 同比+2.3万吨/+10%。四种磁材出口合计6733吨, 环比+12%, 同比+7%; 2023年全年出口量8万吨, 同比-0.2万吨/-2%。
- 供需平衡: 23年镨钕和镨过剩, 铈保持紧平衡。** 1) 轻稀土: 12月镨钕供需平衡为过剩476吨, 过剩情况略减缓, 2023年全年过剩0.56万吨, 主因系指标和进口矿增加较多。2) 重稀土: 12月铈过剩5吨, 23年过剩2吨, 供需保持紧平衡。镨12月过剩130吨, 23年累计过剩992吨。
- 价格: 截至2023年12月31日, 根据稀土协会, 氧化镨钕价格为44.3万元/吨, 环比上月底-10%, 较年初-37.6%; 氧化镨价格为250.0万元/吨, 环比上月底-7.1%, 较年初+0.4%; 氧化铈价格为742.5万元/吨, 环比上月底-6.5%, 较年初-46.5%万元/吨。2024年1月北方稀土镨钕氧化物挂牌价45.33万元/吨, 较12月下调4.01万元/吨; 镨钕金属挂牌价56.0万元/吨, 较12月下调4.8万元/吨。**
- 投资建议: 2023年因缅甸矿进口和稀土指标增加较多, 叠加下游需求仍然偏弱, 镨钕和镨过剩较多, 铈保持紧平衡。短期, 正值需求淡季, 第三批指标下发和进口矿再次增多致供给增加, 底部支撑不足, 稀土价格或将进一步承压; 中长期, 预计24-25年市场仍处于供大于求局面, 但考虑到缅甸矿进口将减少以及海外产能建设仍偏慢, 稀土价格有望企稳, 建议关注中国稀土和金力永磁。**
- 风险提示: 下游需求不及预期; 海外冶炼分离产能建设超预期; 可替代稀土材料技术发展超预期; 环保问题影响超预期。**

正文目录

1 稀土矿跟踪.....	4
1.1 2023 年稀土开采和冶炼分离指标同比增长 21.45 和 20.7%	4
1.2 2023 年缅甸矿进口大增，美国矿同比略降.....	6
2 冶炼分离跟踪.....	8
2.1 23 年稀土矿原料充足，氧化物产量高增.....	8
2.2 23 年金属产量因持续倒挂增长较氧化物产量慢.....	10
3 中国需求跟踪.....	11
3.1 磁材：23 年钕铁硼毛坯产量增长 10.0%.....	12
3.2 终端需求：新能源车和家电需求高增，风电 3C 需求触底	14
4 供需平衡及价格.....	18
4.1 供需平衡：镨钕和镝累库，铽供需保持紧平衡	18
4.2 价格：23 年镨钕价格持续下行，北方稀土 1 月挂牌价大幅下调	19
5 投资建议	20
6 风险提示	20
6.1 下游需求不及预期.....	20
6.2 海外冶炼分离产能建设超预期.....	20
6.3 可替代稀土材料技术发展超预期.....	20
6.4 环保问题影响超预期.....	20

图表目录

图表 1：2023 年中国开采和冶炼分离指标同比增长 21.4%和 20.7%（吨 REO）	4
图表 2：2023 年北方稀土和中国稀土集团分别占轻稀土开采指标的 75.7%和 24.3%（吨 REO）	4
图表 3：2023 年重稀土开采指标连续 6 年保持不变（吨 REO）	5
图表 4：2023 年新的冶炼分离指标增量仅分配给中国稀土集团和北方稀土.....	5
图表 5：中国未列名氧化稀土进口量（吨）	6
图表 6：中国未列名氧化稀土进口量：进口自缅甸（吨）	6
图表 7：中国未列名氧化稀土进口量：进口自马来西亚（吨）	6
图表 8：中国未列名氧化稀土进口量：进口自老挝（吨）	6
图表 9：中国稀土金属矿进口量（吨）	7
图表 10：中国独居石进口量（吨）	7
图表 11：中国锆矿砂进口量（吨）	8
图表 12：中国混合碳酸稀土进口量（吨）	8
图表 13：中国镨钕氧化物产量（吨）	9
图表 14：中国镨钕氧化物表观消费量（吨）	9
图表 15：中国氧化镨产量（吨）	9
图表 16：中国氧化镨表观消费量（吨）	9
图表 17：中国氧化铽产量（吨）	10
图表 18：中国氧化铽表观消费量（吨）	10
图表 19：中国镨钕金属产量（吨）	10
图表 20：中国镨钕金属表观消费量（吨）	10
图表 21：中国镝铁产量（吨）	11
图表 22：中国镝铁表观消费量（吨）	11

图表 23: 中国金属铀产量 (吨)	11
图表 24: 中国钕铁硼毛坯产量 (吨)	12
图表 25: 中国钕铁硼磁粉进口量 (吨)	12
图表 26: 中国稀土的永磁铁及磁化后进口量 (吨)	13
图表 27: 中国其他钕铁硼合金进口量 (吨)	13
图表 28: 中国钕铁硼磁粉出口量 (吨)	14
图表 29: 中国速凝永磁片出口量 (吨)	14
图表 30: 中国稀土的永磁铁及磁化后出口量 (吨)	14
图表 31: 中国其他钕铁硼合金出口量 (吨)	14
图表 32: 中国乘用车产量 (万辆)	14
图表 33: 中国新能源汽车产量 (万辆)	15
图表 34: 中国手机产量 (万台)	15
图表 35: 中国变频空调产量 (万台)	16
图表 36: 中国电梯产量 (万台)	16
图表 37: 中国风电新增装机容量 (万千瓦)	17
图表 38: 中国工业机器人产量 (台)	17
图表 39: 2023 年 1-12 月中国稀土磁材核心产品月度产销统计 (GW, 吨, 万台, 万辆, 亿部)	18
图表 40: 镨钕氧化物价格 (万元/吨)	19
图表 41: 氧化镨和氧化铈价格 (万元/吨)	19

1 稀土矿跟踪

1.1 2023 年稀土开采和冶炼分离指标同比增长 21.45 和 20.7%

2023 年稀土开采和冶炼分离指标同比增长 21.4%和 20.7%。2023 年合计下发三次指标，也是国内自对稀土进行总量控制以来首次发布三批指标，是 2023 年度第二批指标发布时所提到的综合考虑市场需求和各稀土集团指标执行情况等最终确定而来。全年看年稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 25.5 万吨和 24.4 万吨，同比增长 21.4%和 20.7%。2023 年稀土配额指标分配给中国稀土集团、北方稀土、厦门钨业及广东稀土，轻稀土方面，北方稀土和中国稀土集团占据了全部开采指标；重稀土方面，中国稀土集团离子型稀土配额达到 1.3 万吨，占全部离子型稀土指标近 70%。

图表 1：2023 年中国开采和冶炼分离指标同比增长 21.4%和 20.7%（吨 REO）

序号	稀土集团	岩矿型稀土 (轻稀土)	离子型稀土 (以中重稀土为主)	冶炼分离产品
1	中国稀土	57200	13010	66049
2	北方稀土	178650		163234
3	厦门钨业		3440	3963
4	广东稀土		2700	10604
合计		235850	19150	243850
总计		255000		243850

数据来源：工信部，华福证券研究所

轻稀土开采指标：北方稀土和中国稀土集团分别占 75.7%和 24.3%。从轻稀土开采总量指标看，2023 年轻稀土开采总量指标合计 23.6 万吨 REO，同比增长 23.6%。分公司看，轻稀土开采指标仅分配给中国稀土集团和北方稀土，其中，中国稀土集团指标为 5.72 万吨 REO，同比增长 16.3%，占总指标 24.3%；北方稀土指标 17.9 万吨 REO，同比增长 26.1%，占总指标 75.7%。

图表 2：2023 年北方稀土和中国稀土集团分别占轻稀土开采指标的 75.7%和 24.3%（吨 REO）

稀土集团	省（区）或中央企业	2020	2021	2022	2023
中国稀土集团	中国稀有稀土（中国铝业公司）	14,550	48,500	49,200	57,200
	其中：中国钢研科技集团	4,300			
	中国南方稀土集团	32,750			
	其中：四川江铜稀土参控股企业	32,750			
中国稀土集团轻稀土指标 yoy		12.4%	2.5%	1.4%	16.3%
北方稀土	北方稀土	73,550	100,350	141,650	178,650
北方稀土轻稀土指标 yoy		4.0%	36.4%	41.2%	26.1%
全国合计		120,850	148,850	190,850	235,850
yoy		7.1%	23.2%	28.2%	23.6%

数据来源：自然资源部官网，华福证券研究所

重稀土开采指标：连续 6 年保持不变，白云鄂博矿含有一定的重稀土元素。

从重稀土开采指标看，2023 年重稀土开采总量指标合计 19150 吨 REO，连续 6 年没有变动。分公司看，重稀土开采指标主要分配给中国稀土集团、厦门钨业、广东稀土集团，其中，中国稀土集团重稀土开采指标为 13010 吨 REO，在集团合并之前，中国稀有稀土、五矿稀土和南方稀土分别拥有 2500、2010 和 8500 吨重稀土开采指标；厦门钨业拥有 3440 吨重稀土开采指标；广东稀土集团拥有 2700 吨重稀土开采指标。虽然北方稀土并没有重稀土开采指标，但白云鄂博稀土矿也同样含有一定量重稀土元素，因此随着北方稀土轻稀土指标分配逐渐提高，整体看中国重稀土元素供给量是增加的。

图表 3：2023 年重稀土开采指标连续 6 年保持不变（吨 REO）

稀土集团	省（区）或中央企业	2020	2021	2022	2023
中国稀土集团	中国稀有稀土 （中国铝业公司）	2,500	13,010	13,010	13,010
	其中：中国钢研科技集团	0			
	五矿稀土集团 （中国五矿集团）	2,010			
	中国南方稀土集团	8,500			
	其中：四川江铜稀土参控股企业	0			
北方稀土	北方稀土	0	0	0	0
厦门钨业	厦门钨业	3,440	3,440	3,440	3,440
广东省稀土产业集团	广东稀土产业集团	2,700	2,700	2,700	2,700
全国合计		19,150	19,150	19,150	19,150

数据来源：自然资源部官网，华福证券研究所

冶炼分离指标：新的指标增量仅分配给中国稀土集团和北方稀土。从冶炼分离指标看，2023 年冶炼分离总量指标为 24.4 万吨 REO，同比增长 20.7%。分公司看，冶炼分离指标主要分配给中国稀土集团、北方稀土、厦门钨业、广东稀土集团，其中，中国稀土集团获得冶炼分离指标 6.6 万吨 REO，同比增长 12.9%；北方稀土获得冶炼分离指标 16.3 万吨 REO，同比增长 26.6%；厦门钨业和广东稀土获得 3963 吨和 10604 吨 REO，环比持平。

图表 4：2023 年新的冶炼分离指标增量仅分配给中国稀土集团和北方稀土

稀土集团	省（区）或中央企业	2020	2021	2022	2023
中国稀土集团	中国稀有稀土 （中国铝业公司）	23,879	57,799	58,499	66,049
	其中：中国钢研科技集团	1,700			
	五矿稀土集团 （中国五矿集团）	5,658			
	中国南方稀土集团	27,112			
	其中：四川江铜稀土参控股企业	19,520			
中国稀土集团冶炼分离 yoy		10.1%	2.0%	1.2%	12.9%
北方稀土	北方稀土	63,784	89,634	128,934	163,234
北方稀土冶炼分离指标 yoy		4.6%	40.5%	43.8%	26.6%
厦门钨业	厦门钨业	3,963	3,963	3,963	3,963
广东省稀土产业集团	广东稀土产业集团	10,604	10,604	10,604	10,604

其中：中国有色建设	其中：中国有色建设	3,610	3,610	3,610	3,610
全国合计		135,000	162,000	202,000	243,850
yoy		6.3%	20.0%	24.7%	20.7%

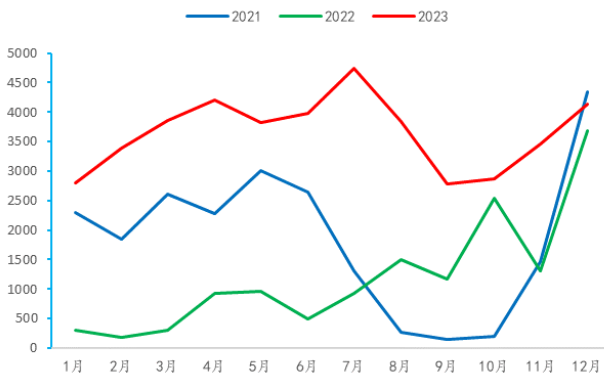
数据来源：自然资源部官网，华福证券研究所

1.2 2023年缅甸矿进口大增，美国矿进口同比略降

中国12月末列名氧化稀土进口同环比+12.4%/+20.0%。中国12月末列名氧化稀土进口4140.0吨，同环比+12.4%/+20.0%。分国别来看，中国12月从缅甸进口量为3793.7吨，同环比+9.1%/+23.6%；中国12月从马来西亚进口量为90.0吨，同环比-25.0%/-30.8%；中国12月从老挝进口量为226.0吨，环比+41.1%。

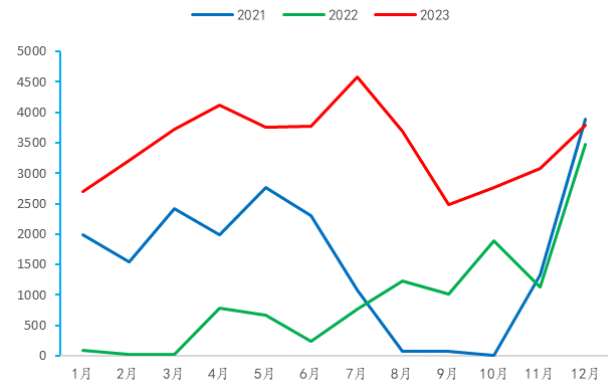
中国1-12月末列名氧化稀土进口同比+208.0%/+29652.7吨。中国1-12月末列名氧化稀土进口合计43906.5吨，同比+208.0%/+29652.7吨。分国别来看，中国1-12月从缅甸进口量合计为41678.2吨，同比+266.3%/+30298.7吨；中国1-12月从马来西亚进口量合计为1136.0吨。同比-35.7%/-631.0吨；中国2022年未从老挝进口，2023年1-12月从老挝进口量合计为558.3吨。

图表5：中国未列名氧化稀土进口量（吨）



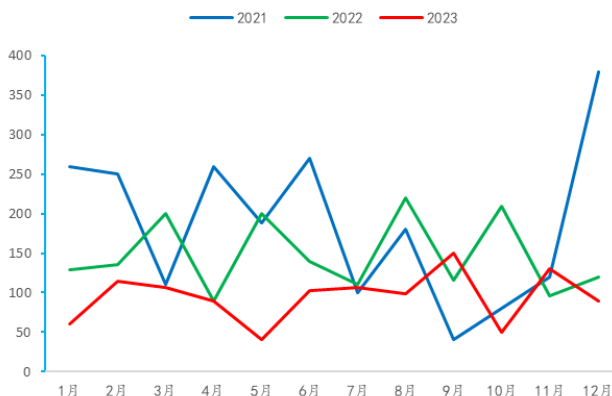
数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表6：中国未列名氧化稀土进口量：进口自缅甸（吨）

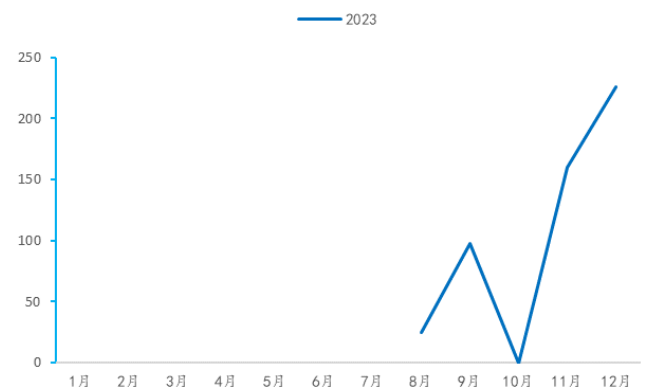


数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表7：中国未列名氧化稀土进口量：进口自马来西亚（吨）



图表8：中国未列名氧化稀土进口量：进口自老挝（吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

数据来源：海关总署，华福证券研究所

中国 12 月稀土金属矿进口同环比+21.0%/+24.1%。中国 12 月稀土金属矿进口 5615.6 吨，同环比+21.0%/+24.1%，中国 1-12 月稀土金属矿进口合计 66364.3 吨，同比-13.5%/-10386.8 吨。

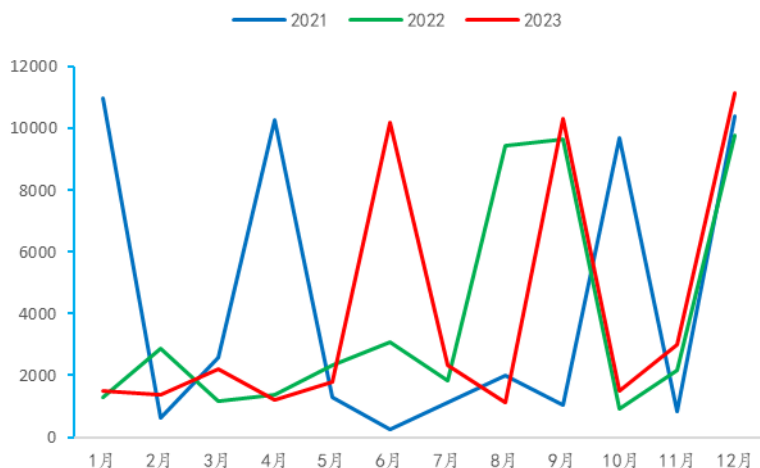
图表 9：中国稀土金属矿进口量（吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

中国 12 月独居石进口同环比+13.7%/+272.2%。中国 12 月独居石进口 11130.6 吨，同环比+13.7%/+272.2%，中国 1-12 月独居石进口合计 47716.8 吨，同比+3.9%/+1797.8 吨。

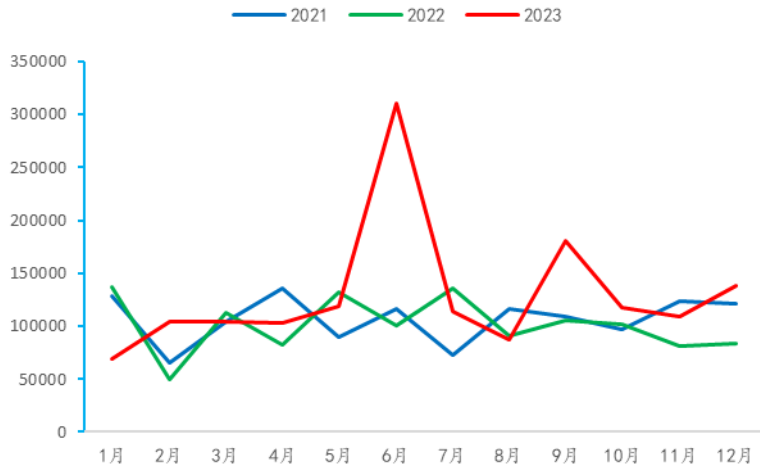
图表 10：中国独居石进口量（吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

中国 12 月锆矿砂进口同环比+64.8%/+27.4%。中国 12 月锆矿砂进口 138253.2 吨，同环比+64.8%/+27.4%，中国 1-12 月锆矿砂进口合计 1556130.1 吨，同比+28.2%/+342462.3 吨。

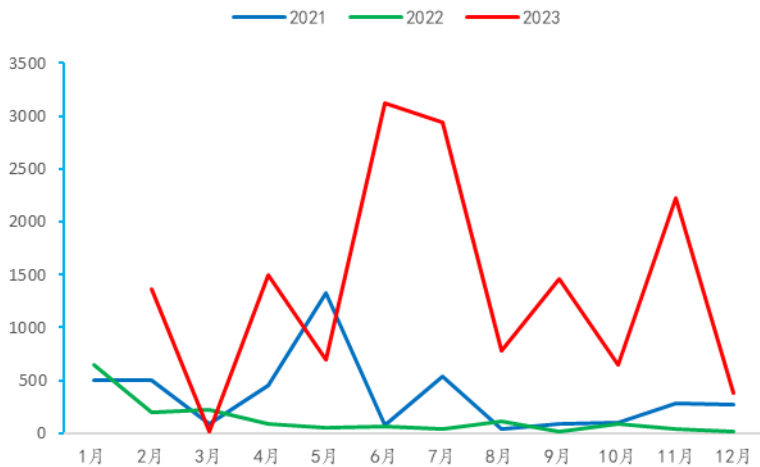
图表 11：中国锆矿砂进口量（吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

中国 12 月混合碳酸稀土进口同环比+1693.4%/-83.0%。中国 12 月混合碳酸稀土进口 376.6 吨，同环比+1693.4%/-83.0%，中国 1-12 月混合碳酸稀土进口合计 15124.7 吨，同比+849.4%/+13531.6 吨。

图表 12：中国混合碳酸稀土进口量（吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

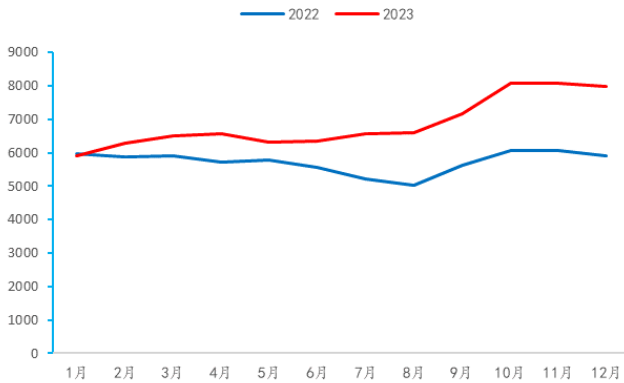
2 冶炼分离跟踪

2.1 23 年稀土矿原料充足，氧化物产量高增

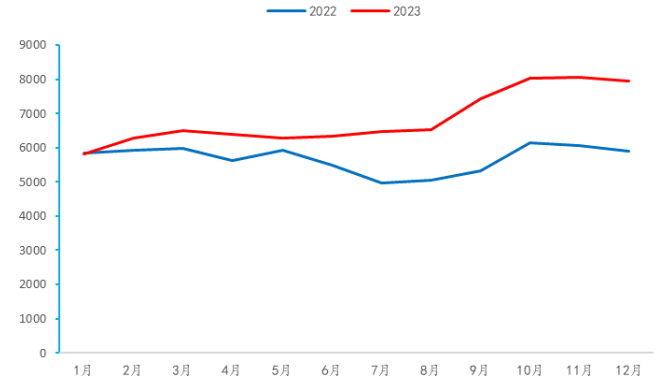
中国 12 月镨钕氧化物产量同环比+35.4%/-1.3%。中国 12 月镨钕氧化物产量 7975 吨，同环比+35.4%/-1.3%，中国 1-12 月镨钕氧化物产量合计 82416 吨，同比+19.9%/+13703 吨。中国 12 月镨钕氧化物产量有所下滑，主要受部分企业停产检修，开工率下降的影响，目前库存现货仍较充足，市场依旧供大于求。

中国 12 月镨钕氧化物表观消费量同环比+34.7%/-1.6%。中国 12 月镨钕氧化物

表观消费量 7937 吨，同环比+34.7%/-1.6%，中国 1-12 月镨钕氧化物表观消费量合计 82096 吨，同比+20.3%/13833 吨。中国 12 月镨钕氧化物表观消费量环比下滑主要受进口量减少影响。

图表 13: 中国镨钕氧化物产量 (吨)


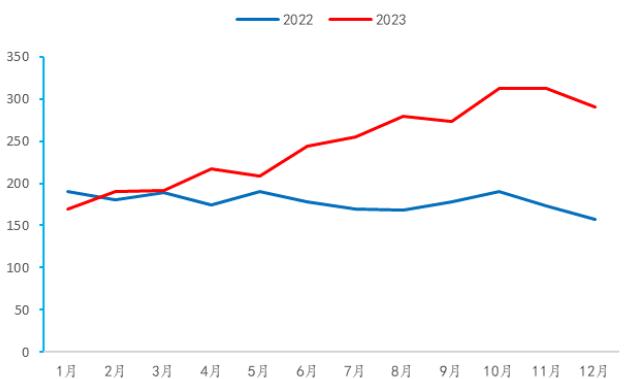
数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所

图表 14: 中国镨钕氧化物表观消费量 (吨)


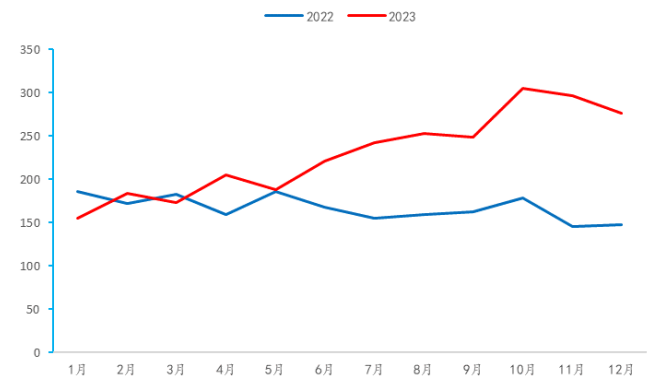
数据来源: 百川盈孚, 海关总署, 华福证券研究所

中国 12 月氧化镨产量同环比+84.9%/-6.7%。中国 12 月氧化镨产量 291 吨，同环比+84.9%/-6.7%，中国 1-12 月氧化镨产量合计 2943 吨，同比+37.6%/+804 吨。中国 12 月氧化镨产量下滑主要受企业停产，开工率下滑影响。

中国 12 月氧化镨表观消费量同环比+87.3%/-6.8%。中国 12 月氧化镨表观消费量 276 吨，同环比+87.3%/-6.8%，中国 1-12 月氧化镨表观消费量合计 2750 吨，同比+37.3%/+747 吨。中国 12 月氧化镨表观消费量环比下滑主要受产量下滑影响。

图表 15: 中国氧化镨产量 (吨)


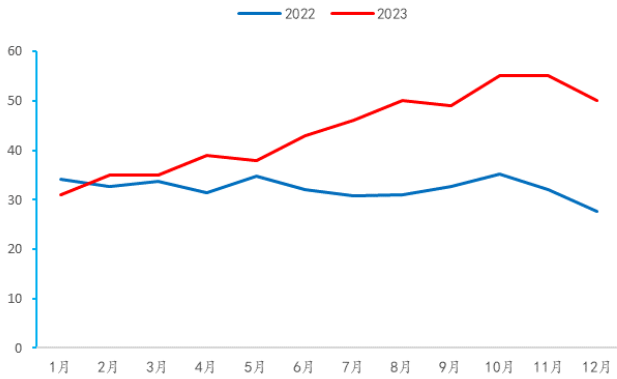
数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所

图表 16: 中国氧化镨表观消费量 (吨)


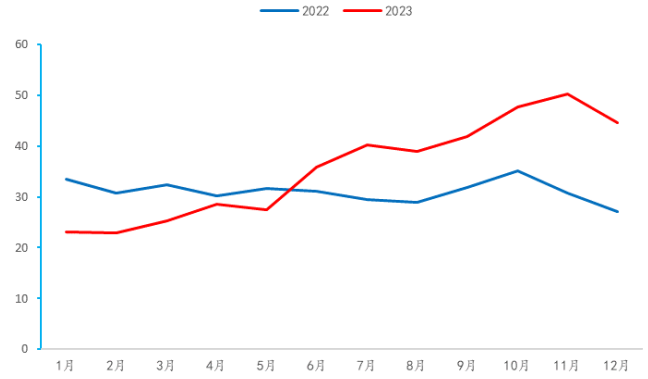
数据来源: 百川盈孚, 海关总署, 华福证券研究所

中国 12 月氧化铽产量同环比+80.5%/-9.1%。中国 12 月氧化铽产量 50 吨，同环比+80.5%/-9.1%，中国 1-12 月氧化铽产量合计 526 吨，同比+35.5%/+138 吨。中国 12 月氧化铽产量下滑主要受企业停产，开工率下滑影响。

中国 12 月氧化铍表观消费量同环比+64.6%/-11.5%。中国 12 月氧化铍表观消费量 45 吨，同环比+64.6%/-11.5%，中国 1-12 月氧化铍表观消费量合计 427 吨，同比+14.7%/+55 吨。中国 12 月氧化铍表观消费量环比下滑主要受产量下滑影响。

图表 17: 中国氧化铍产量 (吨)


数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所

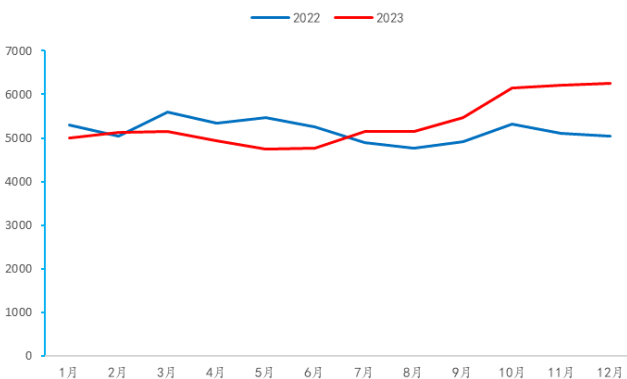
图表 18: 中国氧化铍表观消费量 (吨)


数据来源: 百川盈孚, 海关总署, 华福证券研究所

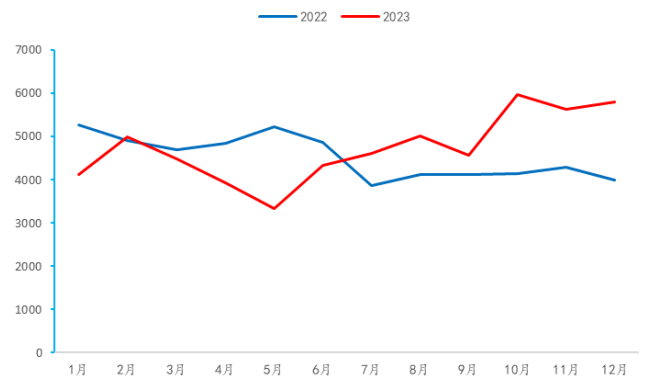
2.2 23 年金属产量因持续倒挂增长较氧化物产量慢

中国 12 月锆铪金属产量同环比+24.1%/+0.8%。中国 12 月锆铪金属产量 6252 吨，同环比+24.1%/+0.8%，中国 1-12 月锆铪金属产量合计 64079 吨，同比+3.3%/+2041 吨。中国 12 月锆铪金属产量小幅增加，年底企业新增订单较少。

中国 12 月锆铪金属表观消费量同环比+45.3%/+2.9%。中国 12 月锆铪金属表观消费量 5799 吨，同环比+45.3%/+2.9%，中国 1-12 月锆铪金属表观消费量合计 56779 吨，同比+4.5%/+2447 吨。中国 12 月锆铪金属表观消费量环比提升主要是出口量有明显回落。

图表 19: 中国锆铪金属产量 (吨)


数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所

图表 20: 中国锆铪金属表观消费量 (吨)


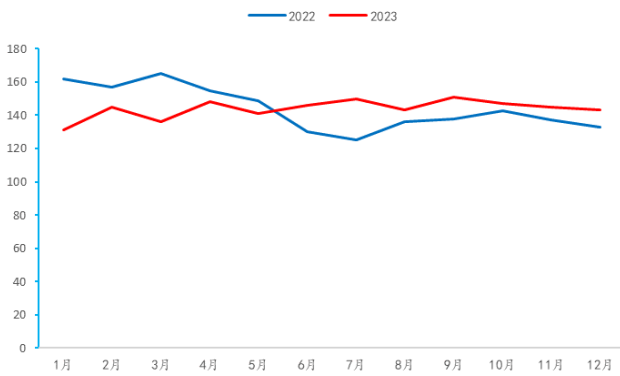
数据来源: 百川盈孚, 海关总署, 华福证券研究所

中国 12 月镉铁产量同环比+7.5%/-1.4%。中国 12 月镉铁产量 143 吨，同环比

+7.5%/-1.4%，中国 1-12 月镉铁产量合计 1726 吨，同比-0.2%/-4 吨。中国 12 月镉铁产量小幅减少，企业生产稳定，主要以交付长协为主，库存现货偏紧。

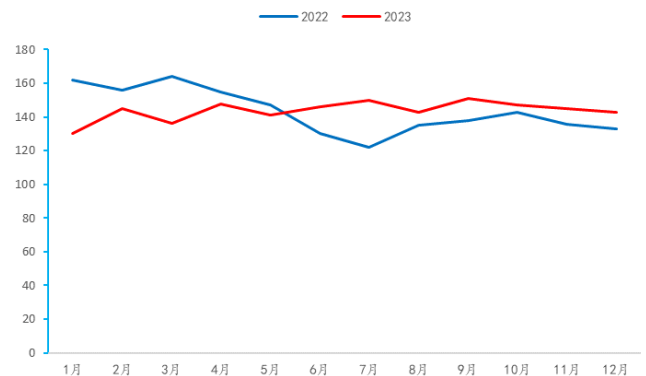
中国 12 月镉铁表观消费量同环比+7.5%/-1.5%。中国 12 月镉铁表观消费量 143 吨，同环比+7.5%/-1.5%，中国 1-12 月镉铁表观消费量合计 1725 吨，同比+0.2%/+4 吨。中国 12 月镉铁表观消费量环比小幅减少。

图表 21: 中国镉铁产量 (吨)



数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所

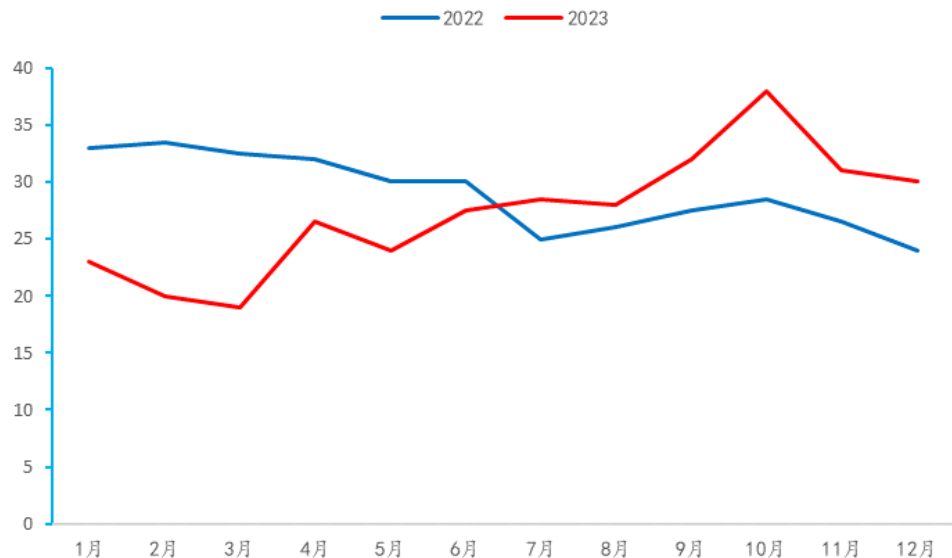
图表 22: 中国镉铁表观消费量 (吨)



数据来源: 百川盈孚, 海关总署, 华福证券研究所

中国 12 月金属铽产量同环比+25.0%/-3.2%。中国 12 月金属铽产量 30 吨，同环比+25.0%/-3.2%，中国 1-12 月金属铽产量合计 328 吨，同比-6.0%/-21 吨。中国 12 月金属铽产量减少，年底磁材企业订单一般，主要签订 1、2 月份订单，整体来看新增订单少量。

图表 23: 中国金属铽产量 (吨)



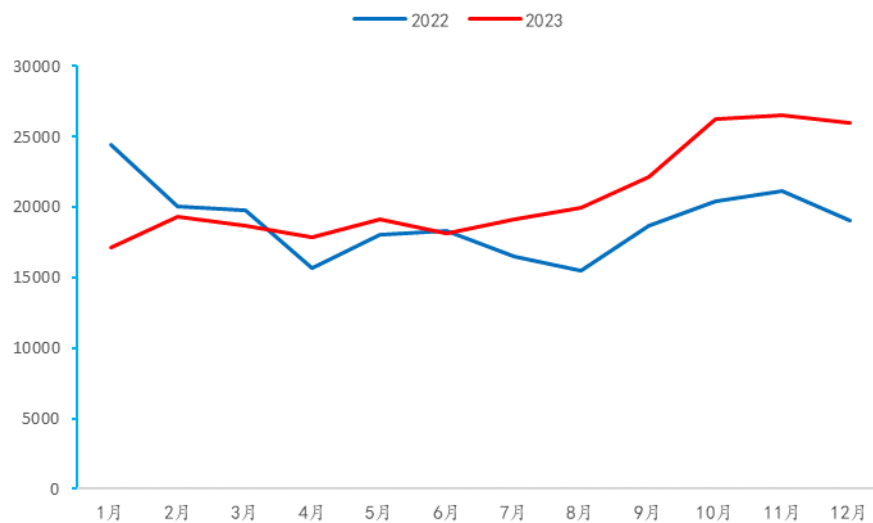
数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所

3 中国需求跟踪

3.1 磁材：23 年钕铁硼毛坯产量增长 10.0%

中国 12 月钕铁硼毛坯产量同环比+36.2%/-2.0%。中国 12 月钕铁硼毛坯产量 25950 吨，同环比+36.2%/-2.0%，中国 1-12 月钕铁硼毛坯产量合计 250305 吨，同比+10.0%/+22705 吨。2023 年上半年因价格快速下降，下游采购谨慎，终端订单难以释放，看空心态严重，因此产量较低。下半年随着价格反弹回暖，下游订单陆续增加，企业需求好转，开工增加为主。

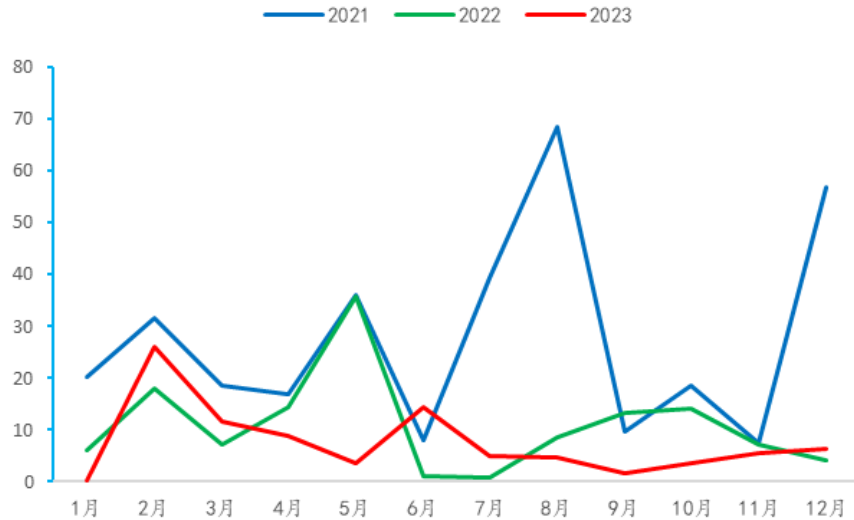
图表 24：中国钕铁硼毛坯产量（吨）



数据来源：百川盈孚，华福证券研究所

进口方面，中国 12 月钕铁硼磁粉进口同环比+59.3%/+16.6%。中国 12 月钕铁硼磁粉进口 6.4 吨，同环比+59.3%/+16.6%，中国 1-12 月钕铁硼磁粉进口合计 91.7 吨，同比-29.8%/-38.9 吨。中国 12 月速凝永磁片无进口，中国 1-12 月速凝永磁片进口合计 27 吨，同比-27.4%/-10.2 吨。

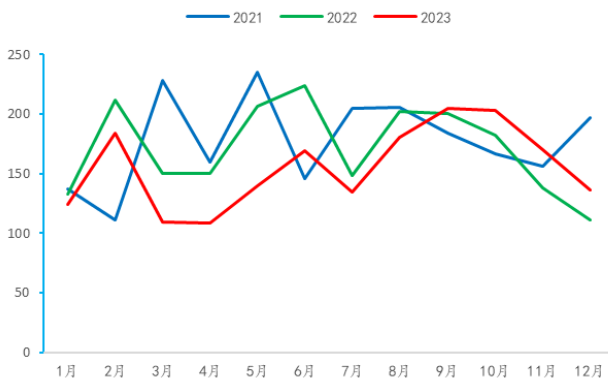
图表 25：中国钕铁硼磁粉进口量（吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

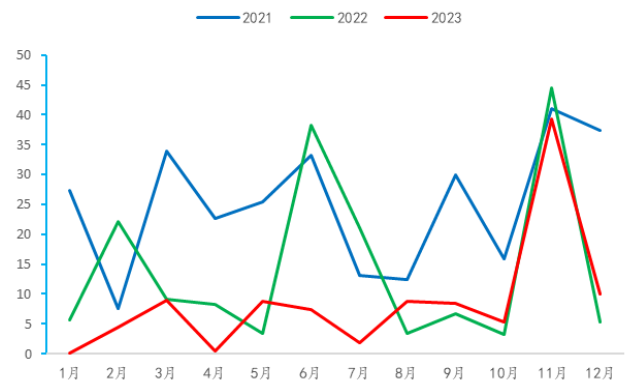
中国 12 月稀土的永磁体及磁化后进口同环比+23.2%/-19.7%，中国 12 月其他钕铁硼合金进口同环比+88.0%/-74.6%。中国 12 月稀土的永磁体及磁化后进口 136.6 吨，同环比+23.2%/-19.7%，中国 1-12 月稀土的永磁体及磁化后进口合计 1864.8 吨，同比-9.4%/-193.3 吨。中国 12 月其他钕铁硼合金进口 10.0 吨，同环比+88.0%/-74.6%，中国 1-12 月其他钕铁硼合金进口合计 103.7 吨，同比-39.3%/-67.3 吨。

图表 26：中国稀土的永磁体及磁化后进口量 (吨)



数据来源：海关总署，华福证券研究所

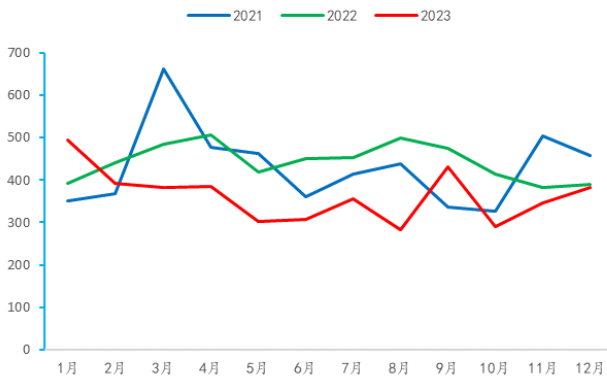
图表 27：中国其他钕铁硼合金进口量 (吨)



数据来源：海关总署，华福证券研究所

出口方面，中国 12 月钕铁硼磁粉出口同环比-1.9%/+10.2%，中国 12 月速凝永磁片出口同环比+75.6%/+18.6%。中国 12 月钕铁硼磁粉出口 382.0 吨，同环比-1.9%/+10.2%，中国 1-12 月钕铁硼磁粉出口合计 4353.1 吨，同比-17.9%/-952.1 吨。中国 12 月速凝永磁片出口 260.2 吨，同环比+75.6%/+18.6%，中国 1-12 月速凝永磁片出口合计 2710.1 吨，同比+13.8%/+329.2 吨。

图表 28: 中国钕铁硼磁粉出口量 (吨)



数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

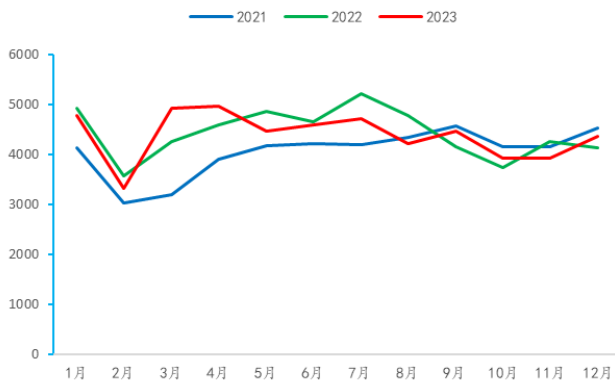
图表 29: 中国速凝永磁片出口量 (吨)



数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

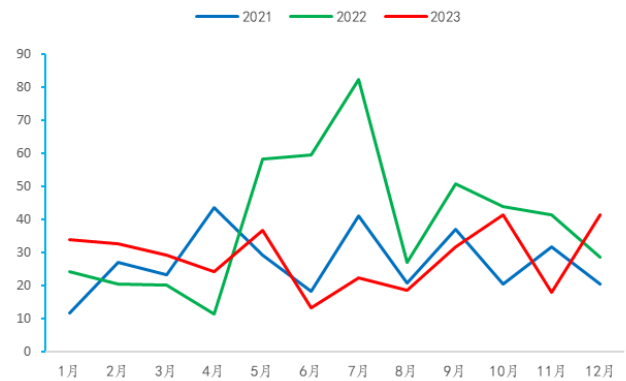
中国 12 月稀土的永磁铁及磁化后出口同环比+5.5%/+11.1%，中国 12 月其他钕铁硼合金出口同环比+45.0%/+131.0%。中国 12 月稀土的永磁铁及磁化后出口 4365.8 吨，同环比+5.5%/+11.1%，中国 1-12 月稀土的永磁铁及磁化后出口合计 52659.7 吨，同比-0.9%/-475.7 吨。中国 12 月其他钕铁硼合金出口 41.3 吨，同环比+45.0%/+131.0%，中国 1-12 月其他钕铁硼合金出口合计 343.3 吨，同比-26.7%/-124.8 吨。

图表 30: 中国稀土的永磁铁及磁化后出口量 (吨)



数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

图表 31: 中国其他钕铁硼合金出口量 (吨)

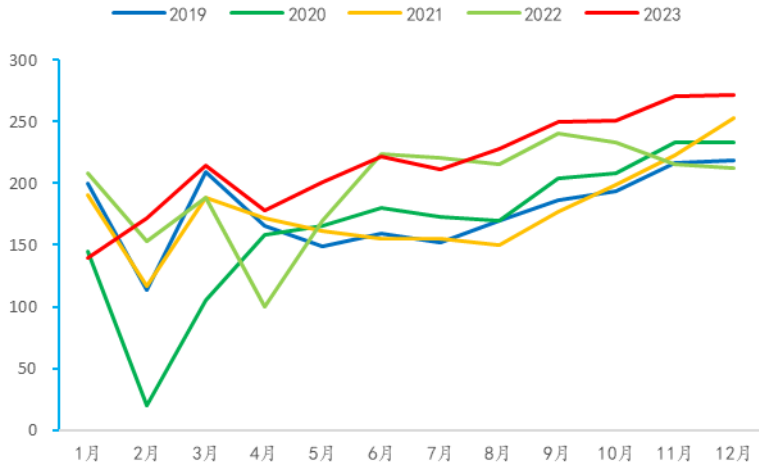


数据来源: 海关总署, 华福证券研究所

3.2 终端需求: 新能源车和家电需求高增, 风电 3C 需求触底

中国 12 月乘用车产量同环比+27.7%/+0.3%。中国 12 月乘用车产量 271.3 万辆，同环比+27.7%/+0.3%，中国 1-12 月乘用车产量合计 2608.6 万辆，同比+9.5%/+227.2 万辆。

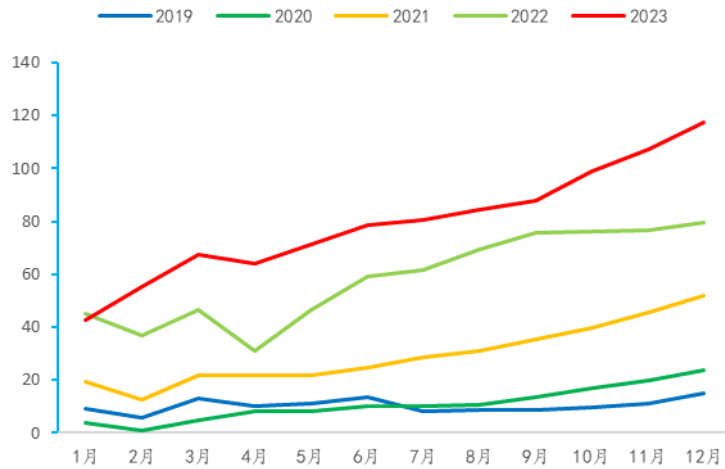
图表 32: 中国乘用车产量 (万辆)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

中国 12 月新能源汽车产量同环比+47.4%/+9.1%。中国 12 月新能源汽车产量 117.2 万辆, 同环比+47.4%/+9.1%, 中国 1-12 月新能源汽车产量合计 955.0 万辆, 同比+35.6%/+250.9 万辆。

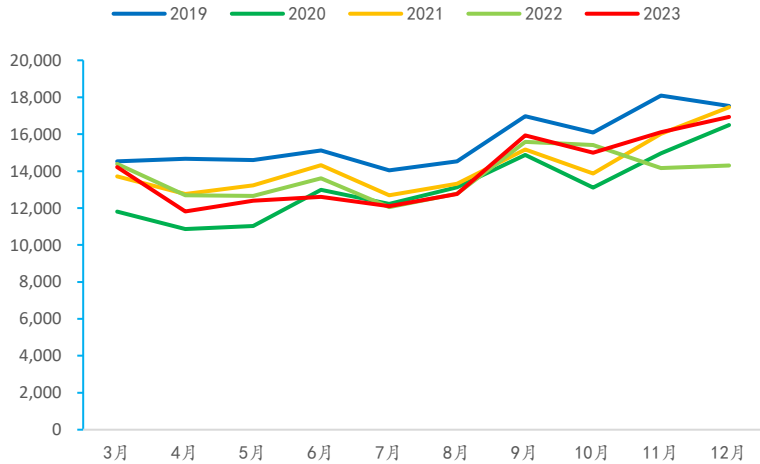
图表 33: 中国新能源汽车产量 (万辆)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

中国 12 月手机产量同环比+18.3%/+5.2%。中国 12 月手机产量 1.69 亿台, 同环比+18.3%/+5.2%, 中国 1-12 月手机产量合计 15.66 亿台, 同比+0.4%/+562.2 万台。

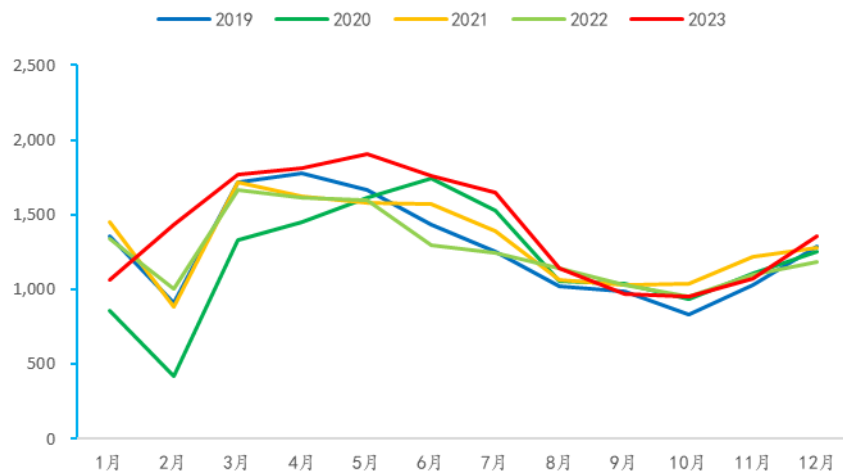
图表 34: 中国手机产量 (万台)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

中国 12 月变频空调产量同环比+15.0%/+26.6%。中国 12 月变频空调销量 1358.9 万台, 同环比+15.0%/+26.6%, 中国 1-12 月变频空调销量合计 1.69 亿台, 同比+11.1%/+1686.8 万台。

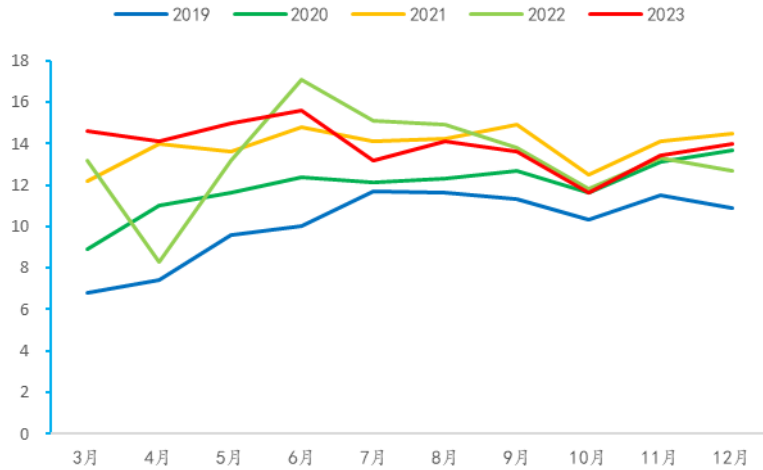
图表 35: 中国变频空调产量 (万台)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

中国 12 月电梯产量同环比+10.2%/+4.5%。中国 12 月电梯产量 14.0 万台, 同环比+10.2%/+4.5%, 中国 1-12 月电梯产量合计 155.7 万台, 同比+7.1%/+10.3 万台。

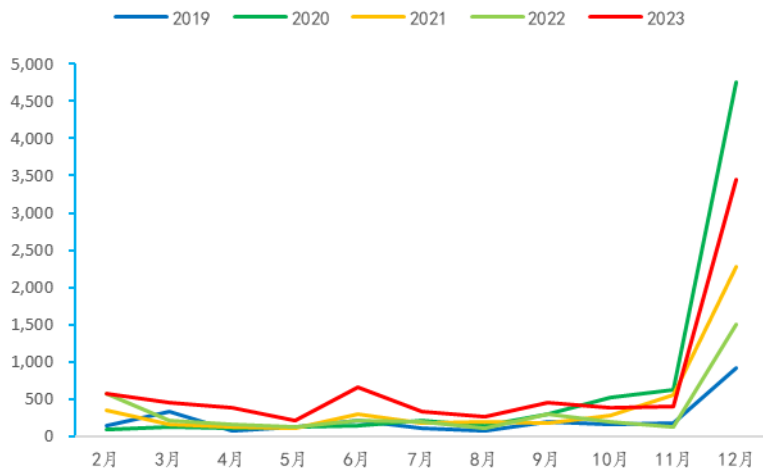
图表 36: 中国电梯产量 (万台)



数据来源：iFind，华福证券研究所

中国 12 月风电新增装机容量同环比+128.4%/+745.8%。中国 12 月风电新增装机容量 3451 万千瓦，同环比+128.4%/+745.8%，中国 1-12 月风电新增装机容量合计 7590 万千瓦，同比+101.7%/+3827 万千瓦。

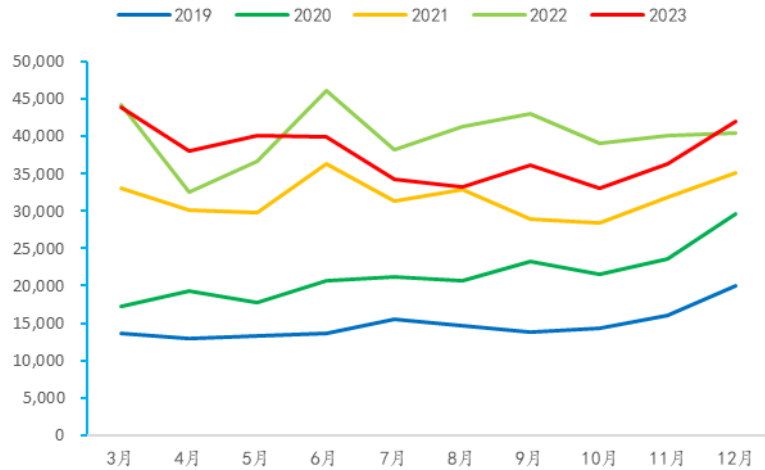
图表 37：中国风电新增装机容量（万千瓦）



数据来源：iFind，华福证券研究所

中国 12 月工业机器人产量同环比+3.8%/+15.5%。中国 12 月工业机器人产量 41980 台，同环比+3.8%/+15.5%，中国 1-12 月工业机器人产量合计 429534 台，同比-3.1%/-13521 台。

图表 38：中国工业机器人产量（台）



数据来源: iFind, 华福证券研究所

4 供需平衡及价格

4.1 供需平衡: 镨钕和镝累库, 铽供需保持紧平衡

轻稀土: 12月氧化镨钕供需平衡为过剩476吨, 过剩情况略减缓; 2023年全年过剩0.56万吨, 主因系指标和进口矿增加较多致价格持续下降, 金属和氧化物价格倒挂, 金属厂拿货谨慎。

重稀土: 12月氧化铽过剩5吨, 23年过剩2吨, 供需保持紧平衡; 氧化镝12月过剩130吨, 23年累计过剩992吨。

图表 39: 2023年1-12月中国稀土磁材核心产品月度产销统计 (GW, 吨, 万台, 万辆, 亿部)

指标	单月数据														累计数据	
	2023/01	2023/02	2023/03	2023/04	2023/05	2023/06	2023/07	2023/08	2023/09	2023/10	2023/11	2023/12	12月环比	12月同比	1-12	同比
稀土矿																
进口																
缅甸矿	2,857	3,737	4,130	4,113	4,001	3,949	4,477	3,624	3,579	3,215	3,678	4,660	27%	22%	46,021	237%
美国矿	4,183	2,864	2,091	4,773	2,939	3,915	2,048	3,518	2,724	1,806	2,488	3,089	24%	21%	36,437	-14%
氧化物																
镨钕氧化物	5,821	6,295	6,500	6,389	6,275	6,329	6,460	6,538	7,444	8,042	8,067	7,937	-2%	35%	82,096	20%
产量	5,921	6,275	6,514	6,562	6,321	6,362	6,582	6,588	7,149	8,089	8,078	7,975	-1%	35%	82,416	20%
氧化镝	155	184	173	205	188	221	243	253	249	305	296	276	-7%	87%	2,750	37%
产量	169	190	192	217	208	244	255	280	273	312	312	291	-7%	85%	2,943	38%
氧化铽	23	23	25	29	28	36	40	39	42	48	50	45	-12%	65%	427	15%
产量	31	35	35	39	38	43	46	50	49	55	55	50	-9%	80%	526	36%
金属																
镨钕金属	4,114	4,994	4,475	3,936	3,332	4,324	4,601	5,022	4,573	5,977	5,633	5,799	3%	45%	56,779	5%
产量	5,005	5,120	5,140	4,940	4,755	4,765	5,145	5,150	5,465	6,140	6,202	6,252	1%	24%	64,079	3%
出口	891	126	665	1,004	1,423	441	544	128	892	163	569	453	-20%	-57%	7,300	-5%

钢铁	130	145	136	148	141	146	150	143	151	147	145	143	-2%	8%	1,725	0%
产量	131	145	136	148	141	146	150	143	151	147	145	143	-1%	8%	1,726	0%
金属铽	23	20	19	27	24	28	29	28	32	38	31	30	-3%	25%	328	-6%
磁材																
钕铁硼毛坯	9,973	14,393	11,462	10,435	12,616	11,546	12,163	13,888	15,728	20,636	20,749	19,425	-6%	50%	173,013	16%
产量	17,170	19,300	18,660	17,890	19,145	18,135	19,115	19,990	22,190	26,280	26,480	25,950	-2%	36%	250,305	10%
出口	7,363	5,193	7,372	7,612	6,732	6,844	7,141	6,361	6,794	5,927	6,017	6,733	12%	7%	80,088	-2%
平衡																
镨钕氧化物	-157	179	361	490	600	641	318	389	921	714	666	476	-29%	-475%	5,597	-196%
氧化镨	22	37	35	55	45	72	90	107	95	155	148	130	-12%	1038%	992	311%
氧化铽	-7	-3	0	-6	-4	0	3	2	1	-1	10	5	-46%	-215%	2	-102%
终端产量																
乘用车	140	172	215	178	201	222	212	228	250	251	271	271	0%	28%	2,609	10%
新能源汽车	43	55	67	64	71	78	81	84	88	99	107	117	9%	47%	955	36%
工业机器人	0	6.2	4.4	3.8	4.0	4.0	3.4	3.3	3.6	3.3	3.6	4.2	9%	4%	44	-8%
风电新增装机量	0	5.8	4.6	3.8	2.2	6.6	3.3	2.6	4.6	3.8	4.1	34.5	-	-	76	102%
空调	1,063	1,430	1,767	1,809	1,907	1,758	1,645	1,139	969	950	1,073	1,359	-	-	16,869	11%
电梯	0	15	15	14	15	16	13	14	14	12	13	14	4%	10%	155	5%
风电新增装机量	0	5.8	4.6	3.8	2.2	6.6	3.3	2.6	4.6	3.8	4.1	34.5	-	-	76	102%

数据来源: iFind, 海关总署, 百川盈孚, 华福证券研究所

4.2 价格: 23年镨钕价格持续下行, 北方稀土1月挂牌价大幅下调

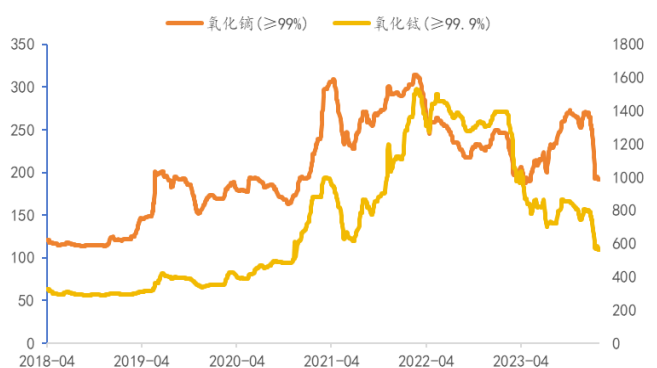
截至2023年12月31日, 根据稀土协会, 氧化镨钕价格为44.3万元/吨, 环比上月底-10%, 较年初-37.6%; 氧化镨价格为250.0万元/吨, 环比上月底-7.1%, 较年初+0.4%; 氧化铽价格为742.5万元/吨, 环比上月底-6.5%, 较年初-46.5%万元/吨。2024年1月北方稀土镨钕氧化物挂牌价45.33万元/吨, 较12月下调4.01万元/吨; 镨钕金属挂牌价56.0万元/吨, 较12月下调4.8万元/吨。

图表 40: 镨钕氧化物价格 (万元/吨)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

图表 41: 氧化镨和氧化铽价格 (万元/吨)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

5 投资建议

2023 年因缅甸矿进口和稀土指标增加较多，叠加下游需求仍然偏弱，镨钕和镝过剩，铽保持紧平衡。短期，正值需求淡季，第三批指标下发和进口矿再次增多致供给增加，底部支撑不足，稀土价格或将进一步承压；中长期，预计 24-25 年市场仍处于供大于求局面，但考虑到缅甸矿进口将减少以及海外产能建设仍偏慢，稀土价格有望企稳，建议关注中国稀土和金力永磁。

6 风险提示

6.1 下游需求不及预期

稀土价格由过去的供给驱动转变为需求驱动，目前由新能源和节能环保领域拉动稀土需求持续增长，而人形机器人将是行业未来星辰大海。但若下游需求不及预期，以及人形机器人量较小，则稀土供需关系将有较大影响。

6.2 海外冶炼分离产能建设超预期

中国在全球稀土产业链中掌握核心话语权，海外虽有较多稀土矿供给，但缺乏冶炼分离产能。目前以 Lynas 和 MP 为首的海外稀土公司正在美国国防部等国家机构的支持下发展冶炼分离产能，若其发展和建设程度超预期，则对我国在稀土产业链中的话语权有较大影响。

6.3 可替代稀土材料技术发展超预期

上游原材料价格的大幅波动将对中下游企业的利润有较大的影响，同时原材料供应的稳定性也决定了下游企业生产的稳定性。2011 年钓鱼岛事件对稀土行业造成了深远的影响，一方面原材料价格的暴涨很大程度上影响了下游企业的生产和利润，另一方面管制稀土出口和对某些国家实行稀土禁令也导致海外正在加速研究可替代稀土的材料或者技术。若可替代稀土的材料和技术发展超预期，则稀土的需求会受到很大的影响。

6.4 环保问题影响超预期

稀土，尤其是重稀土的开采和冶炼分离对环境有较大影响，此前赣南地区就因环保问题暂停生产，因此若后续稀土行业生产忽略了环保，则引起的环保问题将对稀土的供需关系造成较大的紊乱。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但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。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn