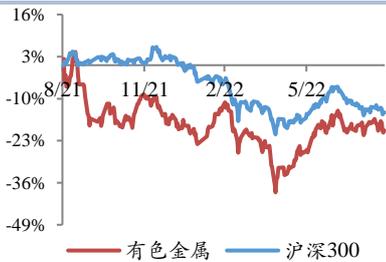


第一批稀土指标公布，轻稀土供给端持续宽松

行业评级：增持

报告日期：2024-02-06

行业指数与沪深300走势比较



分析师：许勇其

执业证书号：S0010522080002

邮箱：xuqy@hazq.com

分析师：汪浚哲

执业证书号：S0010523120003

邮箱：wangjz@hazq.com

联系人：黄玺

执业证书号：S0010122060011

邮箱：huangxi@hazq.com

相关报告

主要观点：

事件：工信部、自然资源部下达 2024 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标。2024 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 13.5 万吨、12.7 万吨。其中，中国稀土集团有限公司岩矿型稀土（轻）、离子型稀土（重）开采指标分别 30280/10140 吨，北方稀土岩矿型稀土（轻）开采指标为 94580 吨；中国稀土、北方稀土冶炼分离指标分别为 38990/88010 吨。

● 开采端：轻稀土开采额度较 2023 年第一批增长 14.5%

较 2023 年第一批指标相比，2024 年第一批稀土开采总指标增加 1.5 万吨，同比+12.5%。（为方便对比，将 2023 年第一批中国稀土、厦门钨业、广东稀土集团数据合并作为基数，下同）其中轻稀土开采指标为 124860 吨，同比增长 14.5%，重稀土开采指标 10140 吨，同比下滑 7.3%。轻稀土供应仍保持宽松增长，中重稀土供应收紧。北方稀土/中国稀土开采指标占比分别为 70%/30%。

● 冶炼端：冶炼指标较去年同期增长 10.4%

较 2023 年第一批指标相比，2024 年第一批稀土冶炼分离指标为 12.7 万吨，同比+10.4%，其中中国稀土、北方稀土冶炼分离配额分别-6.3%/+19.9%。中国稀土集团冶炼分离配额增速低于开采指标增速（3.5%）。北方稀土冶炼分离指标增速略大于开采指标增速。

● 轻稀土开采指标持续宽松，中重稀土供需偏紧，供应端持续整合

2024 年以来稀土价格基本保持稳定，根据 Wind，2024 年 1 月镨钕氧化物、氧化镝出厂均价为 40.83、207.3 万元/吨，同比分别-43.3%/-16%，环比分别-9.7%/21.3%。本轮开采分离指标公布后，在供应宽松背景下预计轻稀土及其氧化物价格或将有所下滑，中重稀土供应收紧，价格或保持坚挺。

对中重稀土而言，指标收紧进一步凸显其稀缺性及战略地位，同时供给端的持续整合也将继续优化行业格局。对下游磁材加工企业而言，当前下游中高端钕铁硼材料通过运用晶界渗透等技术持续减少中重稀土占比，增加镨钕及高丰度稀土（铈等）用量。故轻稀土供应宽松将持续利好下游磁材加工企业的成本改善，头部企业则有望通过技术及产品结构的持续升级获得溢价。

● 投资建议

中重稀土供需偏紧，资源端持续整合，建议关注中国稀土、厦门钨业。同时建议关注轻稀土龙头北方稀土。

● 风险提示

需求不及预期；地缘政治风险；稀土氧化物价格大幅波动等。

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。