



有色金属行业研究

买入（维持评级）
行业点评
 证券研究报告

金属材料组

分析师：李超（执业 S1130522120001）

lichao3@gjzq.com.cn

分析师：王钦扬（执业 S1130523120001）

wangqinyang@gjzq.com.cn

稀土：北方稀土上调挂牌价，增厚行业信心

事件：

北方稀土上调 2024 年 5 月挂牌价，氧化镨钕/氧化钕/金属镨钕/金属钕价格分别为 39.32/40.15/48.8/49.8 万元/吨，环比 4 月价格分别+2.75/+2.75/+3.3/+3.3 万元/吨。

点评：

半年以来首次上调挂牌价，增厚行业信心。历经 2024 年 3 月下调、4 月持平，5 月氧化镨钕挂牌价格环比+7.5%至 39.32 万元/吨。北方稀土作为轻稀土龙头，其挂牌价往往具有一定指导意义。综合来看，自 2022 年初氧化镨钕价格见顶下跌，北方稀土挂牌价总体处于下跌或持平状态，仅有 23 年 9-10 月有所回升；此次上调为 23 年 11 月以来首次，对于增厚行业信心具有重要意义。

现货价格触底回升。截至 5 月 6 日，氧化镨钕现货价格为 40.3 万元/吨，较底部（3 月中旬）回升 16%；但目前价格仍处近 5 年来历史较低位置。

进口走弱兑现。截至 2024 年 3 月，稀土矿累计进口量同比下降 14%，其中美国矿、缅甸矿分别同比减少 22%、16%。历史库存减少叠加低价严重压缩利润空间，进口矿有望持续走弱；且由于缅甸稀土开采属于分散、小规模开采，且前期过度开采问题较为普遍、品位下滑较为严重，长期来看缅甸矿供应有望持续走弱。

海外供给扰动持续。4 月缅甸内比都发生无人机袭击、克钦邦（稀土重要产区）局势动荡；结合过往来看，局势动荡或将对缅甸矿（全球供给占比近 10%）开采和发运造成影响。

配额增速放缓。24 年第一批配额同比增速仅为 12.5%，显著低于过去两年的 20%/19%。从全年来看，自 2020 年风电、新能源车需求先后爆发，21-23 年配额增速均高于 20%；考虑今年第一批配额增速较往年显著下降和过往的配额下达情况，我们认为 2024 年全年配额增速亦有望放缓。

“设备更新”、“以旧换新”配套措施持续落地，有望贡献需求爆发点。4 月 26 日七部门联合印发《汽车以旧换新补贴实施细则》，明确了补贴范围和标准；此前财政部、工信部发布《关于开展制造业新型技术改造城市试点工作的通知》，工信部、金融监管总局等七部门联合印发《推动工业领域设备更新实施方案》、明确提出要“加大财税支持”“加强金融支持”。钕铁硼作为工业设备电机和新能源车电驱及传统车 EPS 重要的磁性材料且目前仍处节能和性能的最优解，有望充分受益于“设备更新”和“以旧换新”行动。我们在 24 年 3 月 7 日报告《稀土：央企国企改革典范行业，价格底部区间或现》中测算 2026 年全球工业制造电机领域钕铁硼需求量为 1.6 万吨，3 年 CAGR 高达 44%。

新能源+节能需求景气持续，智能制造升级进行时。截止 2024 年 3 月，作为高性能钕铁硼主力下游，新能源车、空调和工业机器人产量累计同比分别为 29.2%、16.5%和 4.9%。钕铁硼作为新能源车主驱和变频空调压缩机核心材料，有望充分受益于汽车电动化浪潮和空调产销景气；而随着我国智能制造持续升级，钕铁硼现阶段有望受益于工业机器人产量增长，未来有望受益于人形机器人市场增长。

投资建议

随着新能源车、空调等传统领域景气延续，“设备更新”和“以旧换新”有望带来超预期需求增量，经济复苏下中低端需求回升；供应端国内配额增速放缓，进口矿持续走弱，继续看好稀土价格反转。资源端建议关注北方稀土、中国稀土、盛和资源等；磁材建议关注金力永磁、正海磁材等。

风险提示

稀土供给超预期；需求不及预期；稀土价格波动超预期。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究