

## 稀土产业链月度追踪

受淡季影响稀土弱势运行，临近底部有较强支撑，关注稀土价格和股票双底部机会

强于大市(维持评级)

### 投资要点:

➤ **进口稀土矿:** 缅甸矿和美国矿有减量预期。1) **缅甸矿:** 5月缅甸矿进口量为0.44万吨REO, 环比-8.6%, 同比+10.5%。1-5月累计进口缅甸矿1.94万吨REO, 同比+536吨REO/+2.5%。因长期无序开采以及战争影响, 预计缅甸矿供给将逐步减少。2) **美国矿:** 5月进口美国矿0.32万吨REO, 环比+19.0%, 同比+7.7%。1-5月累计进口美国矿1.32万吨REO, 同比-0.37万吨REO/-21.7%。MP已开始自己进行分离冶炼, 预计美国矿进口将逐步减少。

➤ **氧化物: 氧化物产量整体维稳。** 1) **镨钕氧化物:** 5月产量7976吨, 环比+1.6%, 同比+26.2%。1-5月累计产量3.9万吨, 同比+7544吨/+23.9%。江西地区有部分分离企业因环保问题停产。2) **氧化镝:** 5月产量306吨, 环比+2.3%, 同比+47.1%。1-5月累计产量1486吨, 同比+510吨/+52.3%。3) **氧化铽:** 5月产量54吨, 环比+3.8%, 同比+42.1%。1-5月累计产量262吨, 同比+84吨/+47.2%。

➤ **金属: 5月金属整体维稳。** 1) **镨钕金属:** 5月产量7050吨, 环比+4.2%, 同比+48.3%。1-5月累计产量3.27万吨, 同比+0.78万吨/+31.1%。2) **镝铁:** 5月产量220吨, 环比持平, 同比+56.0%。1-5月累计产量880吨, 同比+179吨/+25.5%。3) **金属铽:** 5月产量31吨, 环比+10.7%, 同比+29.2%。1-5月累计产量141吨, 同比+29吨/+25.3%。

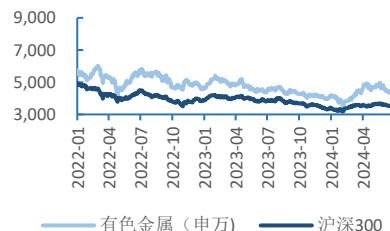
➤ **磁材: 5月磁材厂开工稳定。** 5月钕铁硼毛坯产量2.71万吨, 环比+1.9%, 同比+41.6%; 1-5月累计产量12.74万吨, 同比+3.29万吨/+34.8%。因下游竞争激烈, 拿货较为谨慎。四种磁材出口合计0.71万吨, 环比-1.0%, 同比+4.9%; 1-5月累计出口量3.34万吨, 同比-544吨/-1.6%。

➤ **因库存影响镨钕供需关系表现为过剩:** 1) **轻稀土:** 从金属和氧化物角度计算, 5月镨钕氧化物短缺299吨, 但由于库存结构影响实际供需关系表现为过剩, 1-5月累计过剩763吨。2) **重稀土:** 5月铽过剩8吨, 1-5月累计过剩41吨; 4月镝过剩76吨, 1-5月累计过剩534吨。

➤ **投资建议:** 短期, 2024年指标预计同比增速将放缓, 缅甸矿因成本和战争原因有减产预期, 家电和电车等终端需求持续向好, 全年过剩程度降低, 但供给集中度高且需求有改善预期, 稀土价仍可保持偏强震荡; 中长期, 海外供给增加不确定性较强, 国内指标增速有望继续放缓, 新能源需求和人形机器人将先后接力拉动需求增长, “以旧换新”政策有望带来存量和增量需求并举, 作为供给最集中的有色品种, 即使出现过剩但价格相对可控, 而远期稀土供需也有望从过剩转向紧平衡。个股: 当前稀土价格和股票均处于双底部, 建议关注北方稀土、中国稀土和金力永磁。

➤ **风险提示:** 下游需求不及预期。

### 一年内行业相对大盘走势



	1M	6M
绝对表现	-10.06%	7.37%
相对表现 (pct)	-5.1	5.4

### 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】20240526 稀土月报 (202404): 4月镨钕由过剩转为短缺, 稀土供需结构持续优化, 关注稀土底部交易机会  
【华福有色】20240505 稀土月报 (202403): 供给扰动以及下游行情转暖稀土价格易涨难跌, 关注稀土底部交易机会  
【华福有色】20240323 稀土产业链月度追踪: 供给宽松稀土价格持续下行, 价格底部运行和终端利好频出板块有较强支撑  
【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

## 正文目录

1 稀土矿跟踪.....	4
1.1 2024 年第一批稀土开采和冶炼分离指标同比增长 12.5%和 10.4% .....	4
1.2 缅甸矿进口首次出现环比下降 .....	4
2 冶炼分离跟踪.....	7
2.1 24 年 5 月氧化物保持正常生产 .....	7
2.2 24 年 5 月金属生产优于氧化物 .....	9
3 中国需求跟踪.....	10
3.1 磁材：24 年 5 月钕铁硼毛坯产量同比增长 41.6% .....	10
3.2 终端需求：新能源车和家电需求高景气，工业电机需求加速修复.....	13
4 供需平衡及价格.....	16
4.1 供需平衡：5 月或因库存影响镨钕供需变为过剩.....	16
4.2 价格：5 月稀土价格触顶回落，北方稀土 6 月下调挂牌价.....	17
5 投资建议 .....	18
6 风险提示 .....	18
6.1 下游需求不及预期.....	18

## 图表目录

图表 1：2024 年第一批稀土指标（吨 REO） .....	4
图表 2：中国未列名氧化稀土进口量（吨） .....	5
图表 3：中国未列名氧化稀土进口量：进口自缅甸（吨） .....	5
图表 4：中国未列名氧化稀土进口量：进口自马来西亚（吨） .....	5
图表 5：中国未列名氧化稀土进口量：进口自老挝（吨） .....	5
图表 6：中国稀土金属矿进口量（吨） .....	5
图表 7：中国独居石进口量（吨） .....	6
图表 8：中国锆矿砂进口量（吨） .....	6
图表 9：中国混合碳酸稀土进口量（吨） .....	7
图表 10：中国镨钕氧化物产量（吨） .....	8
图表 11：中国镨钕氧化物表观消费量（吨） .....	8
图表 12：中国氧化镨产量（吨） .....	8
图表 13：中国氧化镨表观消费量（吨） .....	8
图表 14：中国氧化铽产量（吨） .....	9
图表 15：中国氧化铽表观消费量（吨） .....	9
图表 16：中国镨钕金属产量（吨） .....	9
图表 17：中国镨钕金属表观消费量（吨） .....	9
图表 18：中国镨铁产量（吨） .....	10
图表 19：中国镨铁表观消费量（吨） .....	10
图表 20：中国金属铽产量（吨） .....	10
图表 21：中国钕铁硼毛坯产量（吨） .....	10
图表 22：中国钕铁硼磁粉进口量（吨） .....	11
图表 23：中国稀土的永磁铁及磁化后进口量（吨） .....	11
图表 24：中国其他钕铁硼合金进口量（吨） .....	11
图表 25：中国钕铁硼磁粉出口量（吨） .....	12
图表 26：中国速凝永磁片出口量（吨） .....	12
图表 27：中国稀土的永磁铁及磁化后出口量（吨） .....	12



图表 28: 中国其他钨铁硼合金出口量 (吨) .....	12
图表 29: 中国乘用车产量 (万辆) .....	13
图表 30: 中国新能源汽车产量 (万辆) .....	13
图表 31: 中国手机产量 (万台) .....	14
图表 32: 中国变频空调产量 (万台) .....	14
图表 33: 中国电梯产量 (万台) .....	15
图表 34: 中国风电新增装机容量 (万千瓦) .....	15
图表 35: 中国工业机器人产量 (台) .....	16
图表 36: 2024 年 1-3 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) .....	17
图表 37: 镨钕氧化物价格 (万元/吨) .....	18
图表 38: 氧化镨和氧化铈价格 (万元/吨) .....	18

## 1 稀土矿跟踪

### 1.1 2024 年第一批稀土开采和冶炼分离指标同比增长 12.5%和 10.4%

2024 年 2 月 6 日，两部门下达 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。

**稀土矿：稀土开采指标同比增长 12.5%，增速放缓。**2024 年第一批开采指标 13.5 万吨，同比+12.5%/+1.5 万吨，2023 年第一批指标增速为 19.0%，增速放缓。其中，北方稀土指标为 9.458 万吨，同比+16.8%/+1.36 万吨，占总指标 70%；中国稀土集团指标为 4.04 万吨，同比+3.5%/+1363 吨，占总指标 30%（将厦钨和广晟并入集团）。第一批轻稀土指标为 12.5 万吨，同比+14.5%/+1.58 万吨，2023 年第一批指标增速为 22.1%。第一批重稀土指标为 1.014 万吨，同比-7.3%/-803 吨，2024 年第一批开采指标 13.5 万吨，同比+12.5%/+1.5 万吨，而 2023 年第一批指标增速高达 19.0%，展望全年指标增速有望放缓。中国稀土集团已经拥有全部重稀土指标，一南一北格局已成，中国稀土供给侧整合加速，行业有望获得良性发展。但考虑到此前 6 年重稀土指标无变化，全年重稀土指标或将保持不变。

**冶炼分离：冶炼指标较去年同期增长 10.4%。**2024 年第一批稀土冶炼分离指标为 12.7 万吨，同比+10.4%，其中，北方稀土分离指标为 8.8 万吨，同比+19.9%；中国稀土分离指标为 3.9 万吨，同比-6.3%。

**图表 1：2024 年第一批稀土指标（吨 REO）**

序号	稀土集团	矿产品 (折稀土氧化物, 吨)		冶炼分离产品 (折稀土氧化物, 吨)
		岩矿型稀土 (轻)	离子型稀土 (以中重为主)	
1	中国稀土集团有限公司	30280	10140	38990
2	中国北方稀土(集团)高科技股份有限公司	94580		88010
	合计	124860	10140	127000
	总计	135000		127000

数据来源：工信部，华福证券研究所

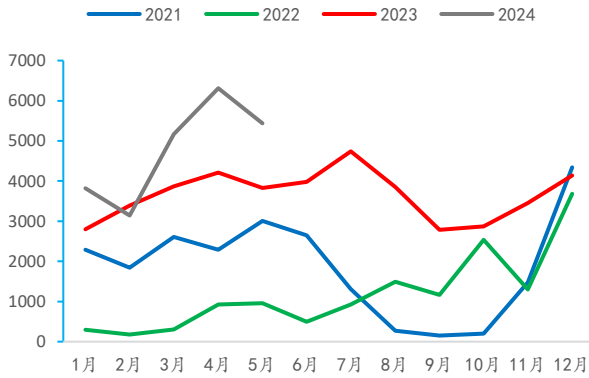
### 1.2 缅甸矿进口首次出现环比下降

**中国 5 月末列名氧化稀土进口同环比+42.1%/-13.8%。**中国 5 月末列名氧化稀土进口 5438 吨，同环比+42.1%/-13.8%。分国别来看，中国 5 月从缅甸进口量为 4498 吨，同环比+19.7%/-10.4%；中国 5 月从马来西亚进口量为 140.0 吨，同环比+250%/-33.3%；中国 5 月从老挝进口量为 771 吨，环比-26.1%。

**中国 1-5 月末列名氧化稀土进口同比+32.0%/+5791.6 吨。**中国 1-5 月末列名氧

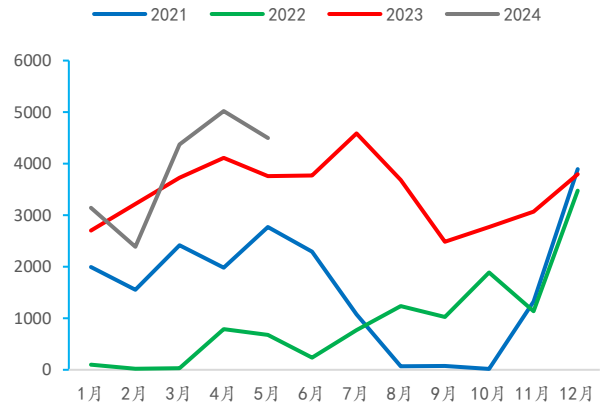
化稀土进口合计 23884 吨，同比+32%/+5791.6 吨。分国别来看，中国 1-5 月从缅甸进口量合计为 19423 吨，同比+10.9%/+1905.0 吨；中国 1-5 月从马来西亚进口量合计为 674.0 吨，同比+64.4%/+264.0 吨；中国 2023 年 1-5 月未从老挝进口，2024 年 1-5 月从老挝进口量合计为 3584.7 吨。

图表 2：中国未列名氧化稀土进口量（吨）



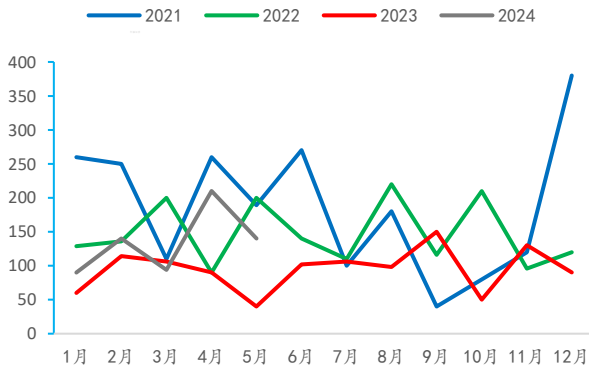
数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 3：中国未列名氧化稀土进口量：进口自缅甸（吨）



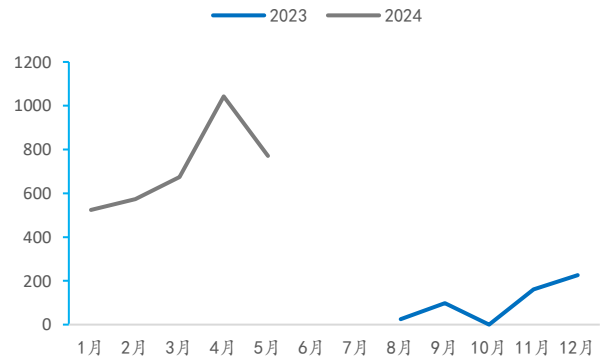
数据来源：海关总署，华福证券研究所

图表 4：中国未列名氧化稀土进口量：进口自马来西亚（吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

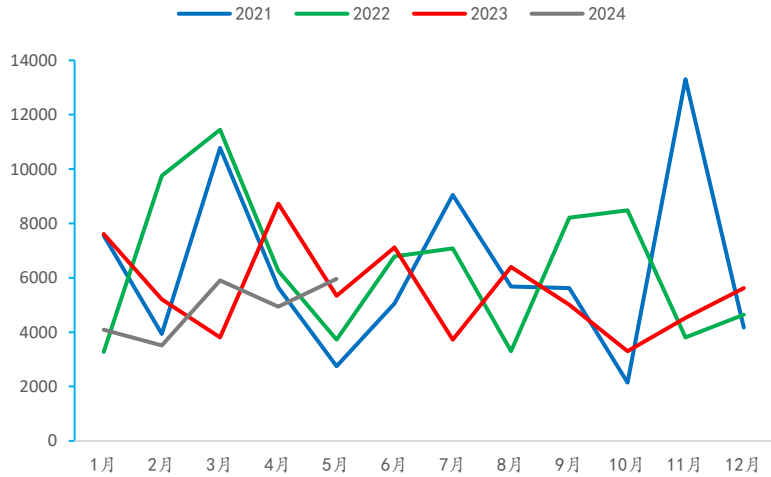
图表 5：中国未列名氧化稀土进口量：进口自老挝（吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

中国 5 月稀土金属矿进口同环比+11.5%/+20.7%。中国 5 月稀土金属矿进口 5957.9 吨，同环比+11.5%/+20.7%，中国 1-5 月稀土金属矿进口合计 24404.4 吨，同比-20.5%/-6281.1 吨。

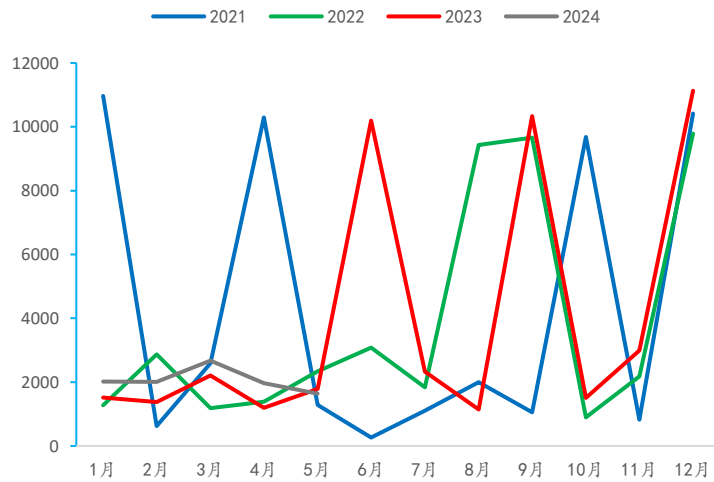
图表 6：中国稀土金属矿进口量（吨）



数据来源：海关总署，华福证券研究所

中国 5 月独居石进口同环比-8.5%/-16.7%。中国 5 月独居石进口 1639 吨，同环比-8.5%/-16.7%，中国 1-5 月独居石进口合计 10304.7 吨，同比+27.4%/+2216.6 吨。

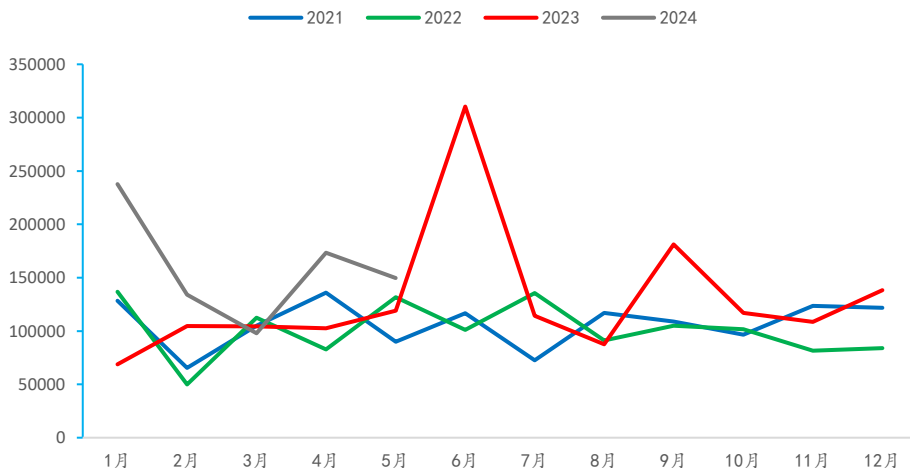
图表 7：中国独居石进口量 (吨)



数据来源：海关总署，华福证券研究所

中国 5 月锆矿砂进口同环比+69.2%/+77.0%。中国 5 月锆矿砂进口 14.96 万吨，同环比+25.7%/-13.7%，中国 1-5 月锆矿砂进口合计 79.25 万吨，同比+58.8%/+29.34 万吨。

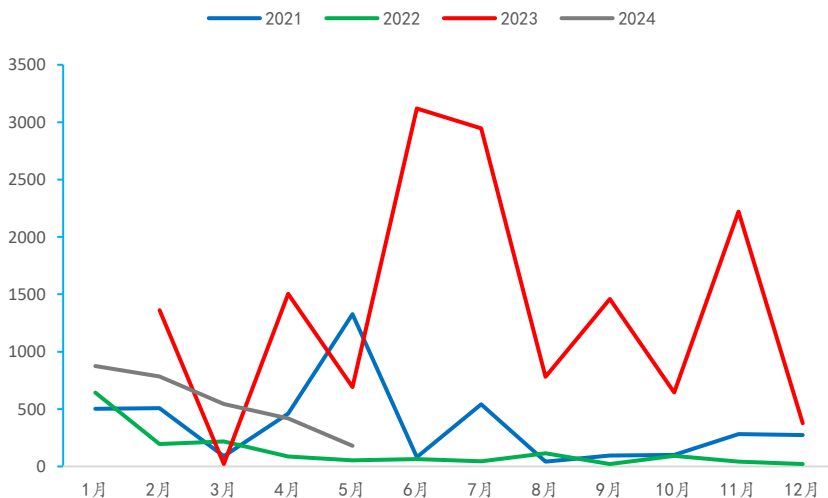
图表 8：中国锆矿砂进口量 (吨)



数据来源：海关总署，华福证券研究所

中国 5 月混合碳酸稀土进口同环比-74.1%/-57.2%。中国 5 月混合碳酸稀土进口 179.4 吨，同环比-74.1%/-57.2%，中国 1-5 月混合碳酸稀土进口合计 2801.6 吨，同比-21.7%/-775.2 吨。

图 9：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

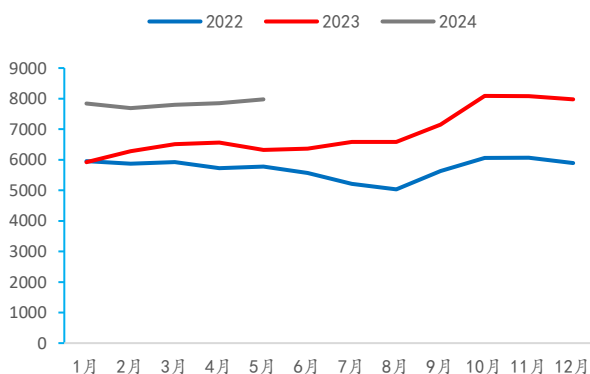
### 2.1 24 年 5 月氧化物保持正常生产

中国 5 月镨钕氧化物产量同环比+26.2%/+1.6%。中国 5 月镨钕氧化物产量 7976 吨，同环比+26.2%/+1.6%，中国 1-5 月镨钕氧化物产量合计 39147.0 吨，同比+23.9%/+7554 吨。5 月市场价格虽震荡下滑，但上游产量未见减。江西地区有部分分离企业因环保问题停产，部分业者透露生产情况将在 7 月份恢复正常。

中国 5 月镨钕氧化物表观消费量同环比+29.3%/+1.0%。中国 5 月镨钕氧化物

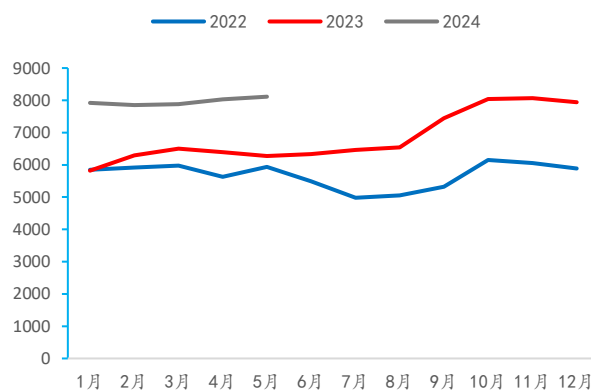
表观消费量 8112.6 吨，同环比+29.3%/+1.0%，中国 1-5 月镨钕氧化物表观消费量合计 39804.2 吨，同比+24.5%/+7824 吨。

图表 10: 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 11: 中国镨钕氧化物表观消费量 (吨)

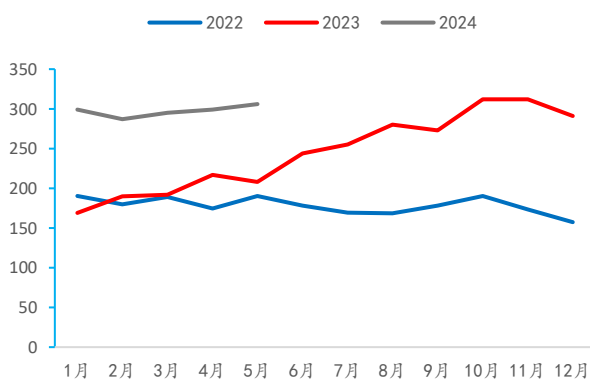


数据来源: 百川盈孚, 海关总署, 华福证券研究所

中国 5 月氧化镨产量同环比+47.1%/+2.3%。中国 5 月氧化镨产量 306 吨，同环比+47.1%/+2.3%，中国 1-5 月氧化镨产量合计 1486 吨，同比+52.3%/+510 吨。

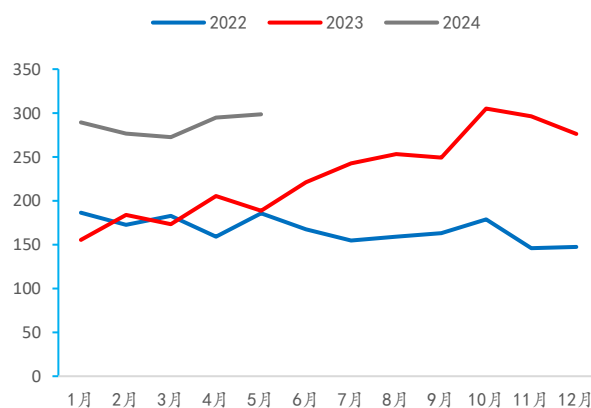
中国 5 月氧化镨表观消费量同环比+58.4%/+1.2%。中国 5 月氧化镨表观消费量 298.51 吨，同环比+58.4%/+1.2%，中国 1-5 月氧化镨表观消费量合计 1431.5 吨，同比+57.9%/+524.9 吨。

图表 12: 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 13: 中国氧化镨表观消费量 (吨)



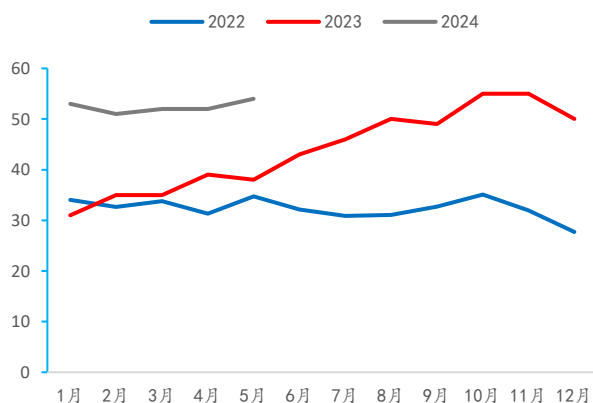
数据来源: 百川盈孚, 海关总署, 华福证券研究所

中国 5 月氧化铈产量同环比+42.1%/+3.8%。中国 5 月氧化铈产量 54 吨，同环比+42.1%/+3.8%，中国 1-5 月氧化铈产量合计 262 吨，同比+47.2%/+84 吨。

中国 5 月氧化铈表观消费量同环比+73.4%/+0.1%。中国 5 月氧化铈表观消费量 47.68 吨，同环比+73.4%/+0.1%，中国 1-5 月氧化铈表观消费量合计 224.2 吨，同比+75.9%/+96.7 吨。

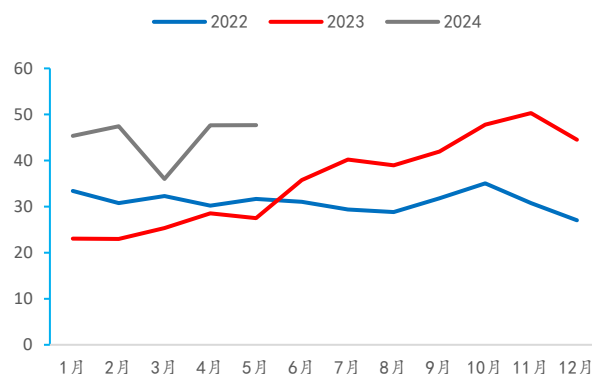


图表 14: 中国氧化铈产量 (吨)



数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所

图表 15: 中国氧化铈表观消费量 (吨)



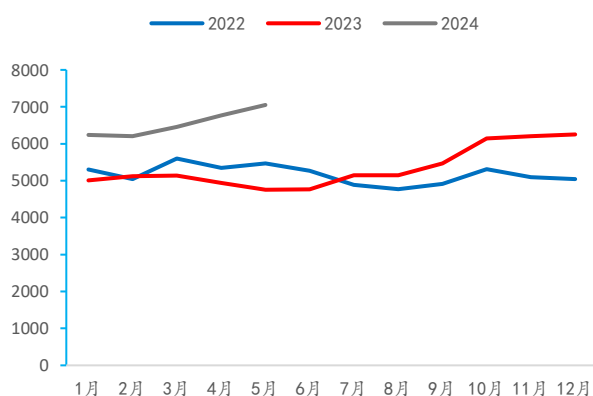
数据来源: 百川盈孚, 海关总署, 华福证券研究所

## 2.2 24年5月金属生产优于氧化物

中国 5 月镨钕金属产量同环比+48.3%/+4.2%。中国 5 月镨钕金属产量 7050 吨, 同环比+48.3%/+4.2%, 中国 1-5 月镨钕金属产量合计 32715.0 吨, 同比+31.1%/+7755.0 吨。5 月金属厂新增订单有限, 多以交付前期订单为主。

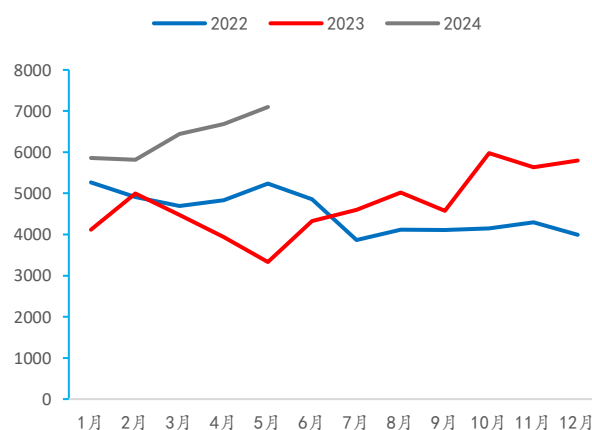
中国 5 月镨钕金属表观消费量同环比+69.9%/+3.8%。中国 5 月镨钕金属表观消费量 7099 吨, 同环比+113.1%/+6.2%, 中国 1-5 月镨钕金属表观消费量合计 31896.8 吨, 同比+53.0%/+11047.0 吨。

图表 16: 中国镨钕金属产量 (吨)



数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所

图表 17: 中国镨钕金属表观消费量 (吨)



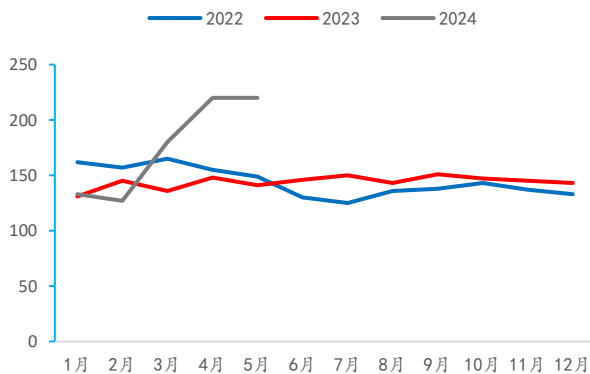
数据来源: 百川盈孚, 海关总署, 华福证券研究所

中国 5 月镉铁产量同环比+56.0%/+0%。中国 5 月镉铁产量 220 吨, 同环比+56.0%/+0%, 中国 1-5 月镉铁产量合计 880 吨, 同比+25.5%/+179 吨。

中国 5 月镉铁表观消费量同环比+55.3%/-0.4%。中国 5 月镉铁表观消费量 218.985 吨, 同环比+55.3%/-0.4%, 中国 1-5 月镉铁表观消费量合计 877.9 吨, 同

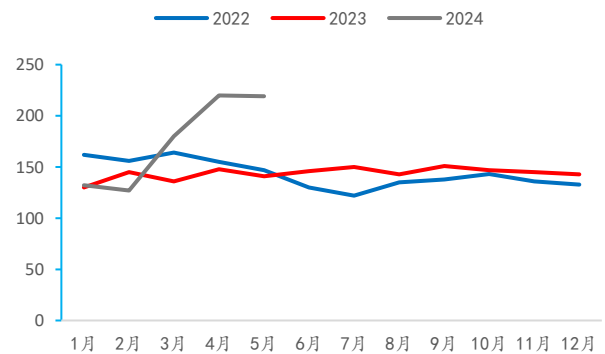
比+25.4%/+178 吨。

图表 18: 中国镕铁产量 (吨)



数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所

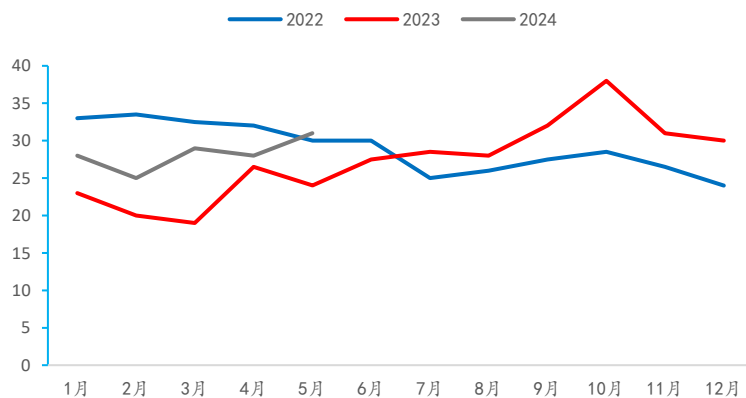
图表 19: 中国镕铁表观消费量 (吨)



数据来源: 百川盈孚, 海关总署, 华福证券研究所

中国 5 月金属铽产量同环比+29.2%/+10.7%。中国 5 月金属铽产量 31 吨, 同环比+29.2%/+10.7%, 中国 1-5 月金属铽产量合计 141 吨, 同比+25.3%/+28.5 吨。

图表 20: 中国金属铽产量 (吨)



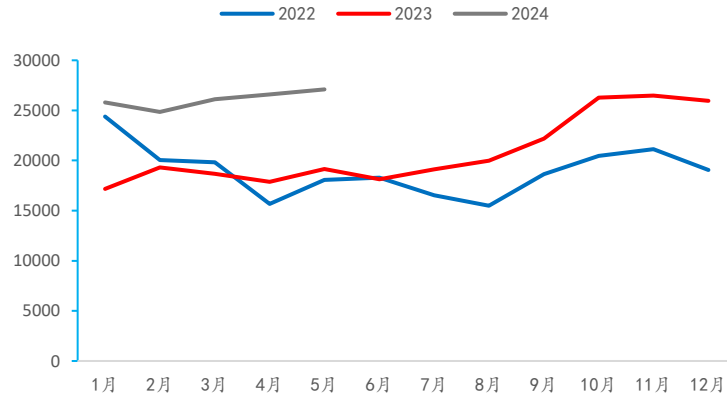
数据来源: 百川盈孚, 华福证券研究所

### 3 中国需求跟踪

#### 3.1 磁材: 24 年 5 月钕铁硼毛坯产量同比增长 41.6%

中国 5 月钕铁硼毛坯产量同环比+41.6%/+1.9%。中国 5 月钕铁硼毛坯产量 27100 吨, 同环比+41.6%/+1.9%, 中国 1-5 月钕铁硼毛坯产量合计 12.7 万吨, 同比+35%/+3.29 万吨。5 月对数钕铁硼多数企业开工稳定, 中小厂短期满产, 以前期接单为主, 近期新增订单有限, 大厂季度年度订单稳定, 月度开工保持正常状态, 因下游竞争激烈对高价原料接受度低。

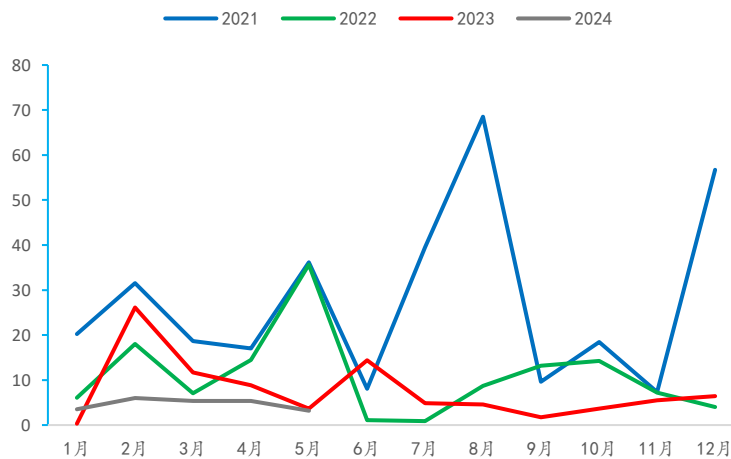
图表 21: 中国钕铁硼毛坯产量 (吨)



数据来源：百川盈孚，华福证券研究所

进口方面，中国 5 月钕铁硼磁粉进口同环比-12.7%/-40.4%。中国 5 月钕铁硼磁粉进口 3.2 吨，同环比-12.7%/-40.4%，中国 1-5 月钕铁硼磁粉进口合计 23.4 吨，同比-53.7%/-27.2 吨。中国 5 月速凝永磁片无进口。

图表 22：中国钕铁硼磁粉进口量 (吨)

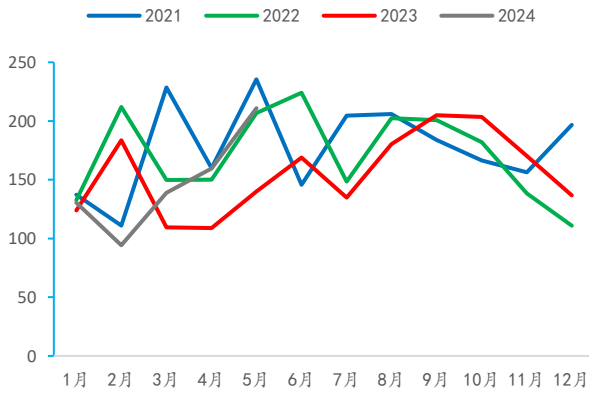


数据来源：海关总署，华福证券研究所

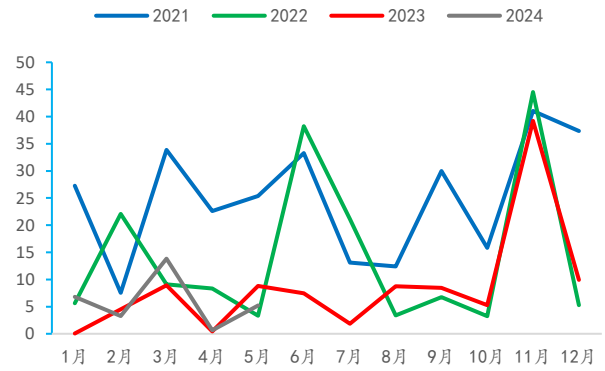
中国 5 月稀土的永磁铁及磁化后进口同环比+50.8%/+32.1%，中国 5 月其他钕铁硼合金进口同环比-41.0%/+715.3%。中国 5 月稀土的永磁铁及磁化后进口 210.92 吨，同环比+50.8%/+32.1%，中国 1-5 月稀土的永磁铁及磁化后进口合计 734.3 吨，同比+10.3%/+68.6 吨。中国 5 月其他钕铁硼合金进口 5.21 吨，同环比-41.0%/+715.3%，中国 1-5 月其他钕铁硼合金进口合计 29.7 吨，同比+30.5%/+6.9 吨。

图表 23：中国稀土的永磁铁及磁化后进口量 (吨)

图表 24：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

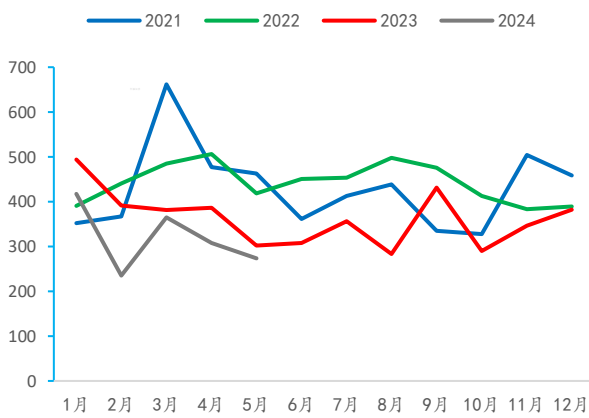


数据来源：海关总署，华福证券研究所

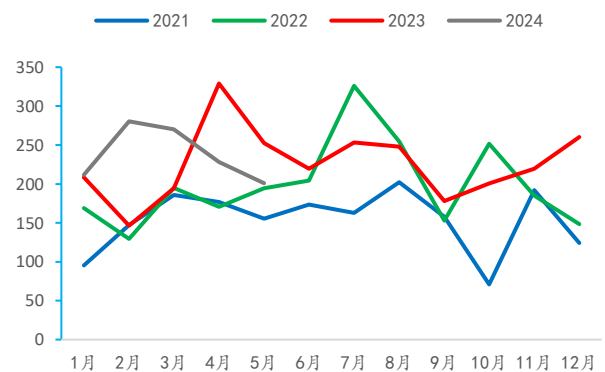
出口方面，中国5月钕铁硼磁粉出口同环比-9.4%/-11.2%，中国5月速凝永磁片出口同环比-20.4%/-12.0%。中国5月钕铁硼磁粉出口273.6吨，同环比-9.4%/-11.2%，中国1-5月钕铁硼磁粉出口合计1598.7吨，同比-18.2%/-356.2吨。中国5月速凝永磁片出口200.93吨，同环比-20.4%/-12.0%，中国1-5月速凝永磁片出口合计1191.7吨，同比+5.4%/+60.6吨。

图表 25：中国钕铁硼磁粉出口量 (吨)

图表 26：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

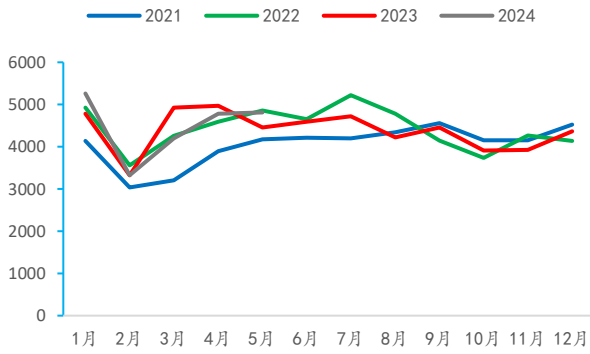


数据来源：海关总署，华福证券研究所

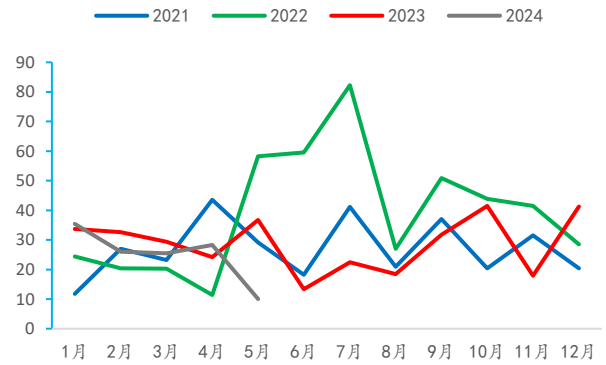
中国5月稀土的永磁铁及磁化后出口同环比+7.9%/+0.6%，中国5月其他钕铁硼合金出口同环比-72.7%/-64.5%。中国5月稀土的永磁铁及磁化后出口4812.16吨，同环比-7.9%/+0.6%，中国1-5月稀土的永磁铁及磁化后出口合计22380.2吨，同比-0.4%/-81.0吨。中国5月其他钕铁硼合金出口10.0吨，同环比-72.7%/-64.5%，中国1-5月其他钕铁硼合金出口合计125.2吨，同比-20.0%/-31.4吨。

图表 27：中国稀土的永磁铁及磁化后出口量 (吨)

图表 28：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

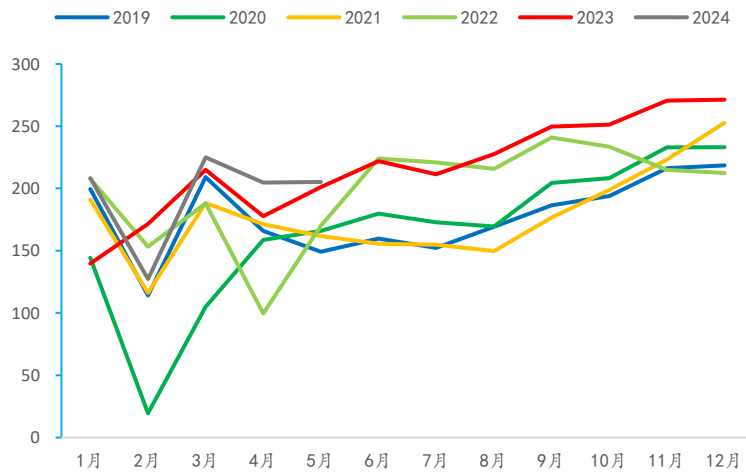


数据来源：海关总署，华福证券研究所

### 3.2 终端需求：新能源车和家电需求高景气，工业电机需求加速修复

中国 5 月乘用车产量同环比+2.0%/0.1%。中国 5 月乘用车产量 205.10 万辆，同环比+2.0%/0.1%，中国 1-5 月乘用车产量合计 970.5 万辆，同比+7.2%/+65.5 万辆。

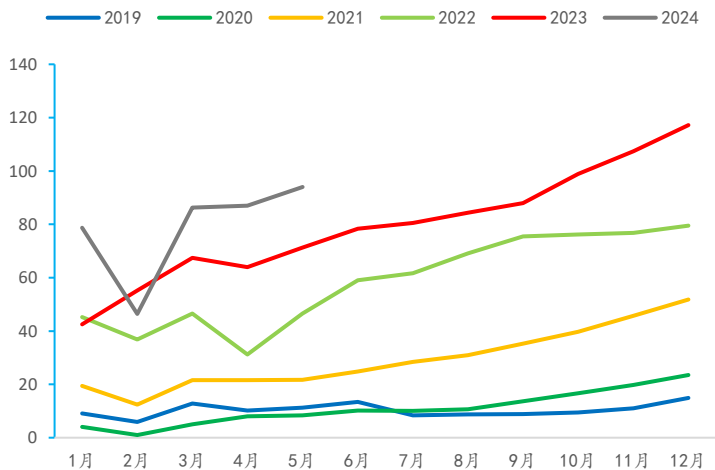
图表 29：中国乘用车产量（万辆）



数据来源：iFind，华福证券研究所

中国 5 月新能源汽车产量同环比+31.8%/+8.0%。中国 5 月新能源汽车产量 94.0 万辆，同环比+31.8%/+8.0%，中国 1-5 月新能源汽车产量合计 392.4 万辆，同比+30.6%/+92 万辆。

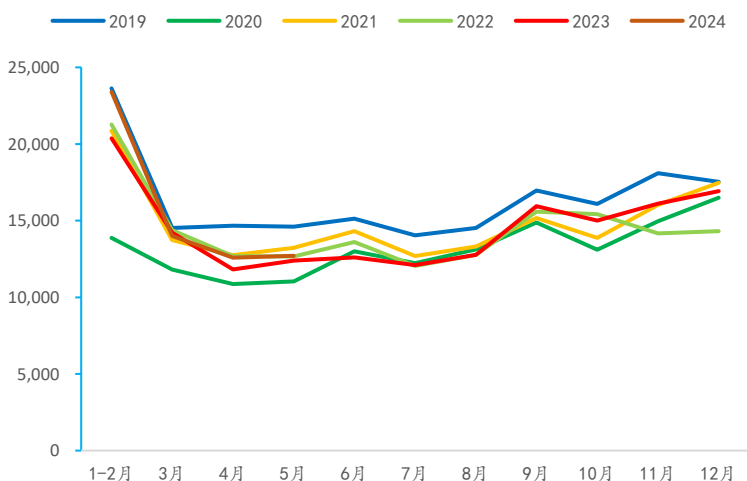
图表 30：中国新能源汽车产量（万辆）



数据来源: iFind, 华福证券研究所

中国 5 月手机产量同比+2.4%/+299.20 万台。中国 5 月手机产量 1.27 亿台，同比+2.4%/+299.20 万台。

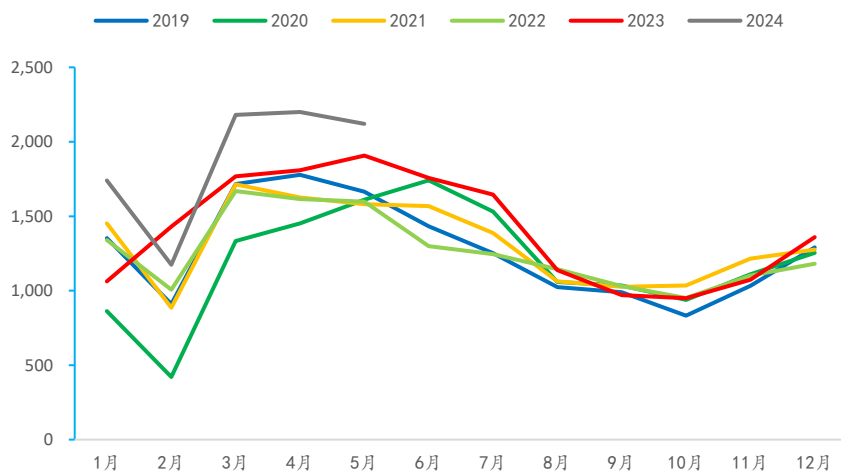
图表 31: 中国手机产量 (万台)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

中国 5 月变频空调产量同环比+11.1/-3.7%。中国 5 月变频空调销量 2119.4 万台，同环比+11.1/-3.7%，中国 1-5 月变频空调销量合计 9415 万台，同比+18.0%/+1439 万台。

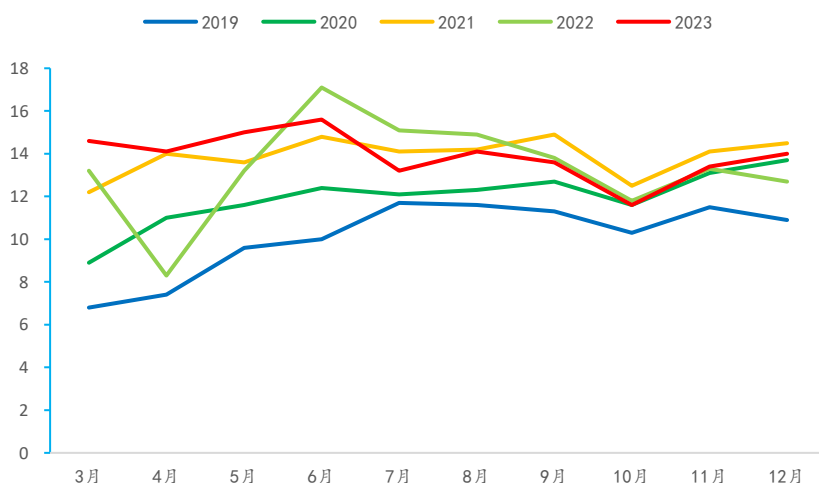
图表 32: 中国变频空调产量 (万台)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

中国5月电梯产量同环比-10.0%/+6.4%。中国5月电梯产量13.50万台, 同比-10.0%/-1.5万台。中国1-5月电梯累积产量55.3万台, 同比-6%/-3.7万台。

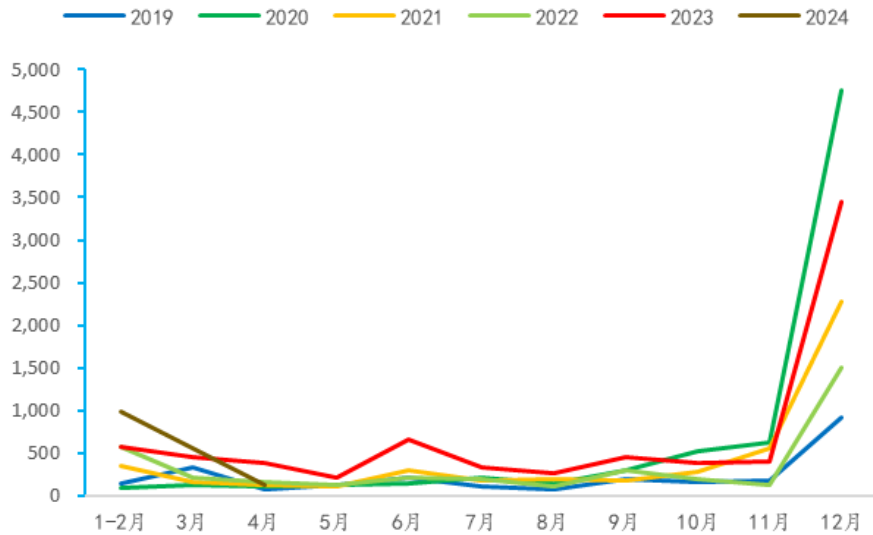
图表 33: 中国电梯产量 (万台)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

中国2024年4月风电新增装机容量同比+239.9%。中国2024年4月风电新增装机容量134万千瓦, 同比-64.7%, 中国2024年1-4月风电新增装机容量合计1684万千瓦, 同比+18.6%/+264万千瓦。

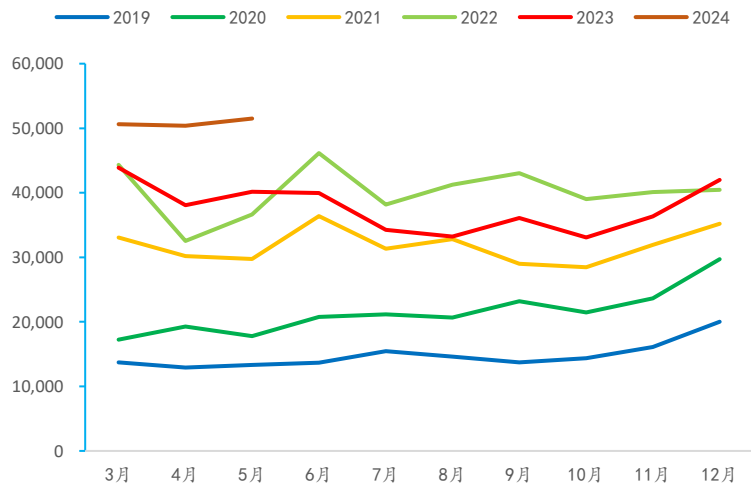
图表 34: 中国风电新增装机容量 (万千瓦)



数据来源: iFind, 华福证券研究所

中国 5 月工业机器人产量同比+28.2%/+11,321 台。中国 5 月工业机器人产量 51,496 台, 同比+28.2%/+11,321 台。中国 1-5 月工业机器人累积产量 22.8 万台, 同比+24.1%/+4.5 万台。

图表 35: 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: 5月或因库存影响镨钕供需变为过剩

5 月从金属和氧化物产量角度计算镨钕短缺, 但或因库存影响供需关系表现为过剩。1) 轻稀土: 从金属和氧化物角度计算, 5 月镨钕氧化物短缺 299 吨, 但由于库存结构影响实际供需关系表现为过剩, 1-5 月累计过剩 763 吨。2) 重稀土: 5 月钽过剩 8 吨, 1-5 月累计过剩 41 吨; 4 月镨过剩 76 吨, 1-5 月累计过剩 534 吨。



图表 36: 2024 年 1-5 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		
	23/01	23/02	23/03	23/04	23/05	24/01	24/02	24/03	24/04	24/05	5月环比	5月同比	1~5	同比
<b>稀土矿</b>														
进口														
缅甸矿	2,857	3,737	4,130	4,113	4,001	3,493	2,299	4,325	4,837	4,421	-9%	10%	19,374	3%
美国矿	4,183	2,864	2,091	4,773	2,939	2,252	1,931	3,185	2,660	3,164	19%	8%	13,192	-22%
<b>氧化物</b>														
镨钕氧化物	6,004	6,372	6,611	6,647	6,346	7,920	7,852	7,885	8,035	8,113	1%	28%	39,804	24.5%
产量	5,921	6,275	6,514	6,562	6,321	7,836	7,689	7,797	7,849	7,976	2%	26%	39,147	24%
氧化镨	155	184	173	205	188	289	276	273	295	299	1%	58%	1,431	58%
氧化铽	23	23	25	29	28	45	47	36	48	48	0%	73%	224	76%
<b>金属</b>														
镨钕金属	4,114	4,994	4,475	3,936	3,332	5,857	5,816	6,440	6,686	7,099	6%	113%	31,897	53%
镓铁	130	145	136	148	141	132	127	180	220	219	0%	55%	878	25%
金属铽	23	20	19	27	24	28	25	29	28	31	11%	29%	141	25%
<b>磁材</b>														
钕铁硼毛坯	9,973	15,342	12,872	10,435	12,616	18,077	16,751	19,846	19,693	20,330	3%	61%	94,696	55%
产量	17,170	20,249	20,070	17,890	19,145	25,790	21,770	26,110	26,604	27,100	2%	42%	127,374	35%
出口	7,363	5,193	7,372	7,612	6,732	7,901	5,157	6,475	7,132	7,062	-1%	5%	33,728	-2%
<b>平衡</b>														
镨钕氧化物	26	256	473	749	671	478	447	175	-38	-299	677%	-145%	763	-65%
氧化镨	22	37	35	55	45	152	146	89	72	76	5%	68%	534	176%
氧化铽	-7	-3	0	-6	-4	9	15	-2	11	8	-33%	-309%	41	-320%
<b>终端产量</b>														
乘用车	140	172	215	178	201	208	127	225	205	205	0%	2%	971	7%
新能源汽车	43	55	67	64	71	79	46	86	87	94	8%	32%	392	31%
工业机器人	0	6.2	4.4	3.8	4.0	0.0	7.6	5.1	5.0	5.1	2%	28%	23	24%
空调	1,063	1,430	1,767	1,809	1,907	1,741	1,174	2,181	2,200	2,119	-4%	11%	9,415	18%
电梯	0	15	15	14	15	0	16	13	13	14	4%	-10%	55	-6%
手机	0	2.0	1.4	1.2	1.2	0.0	2.3	1.4	1.3	1.3	1%	2%	6	7%

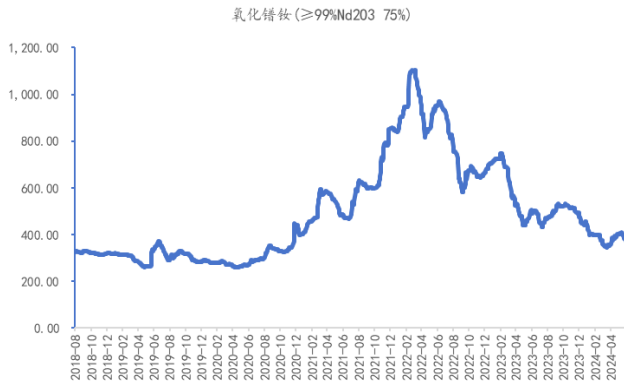
数据来源: iFind, 海关总署, 百川盈孚, 华福证券研究所

#### 4.2 价格: 5月稀土价格触顶回落, 北方稀土6月下调挂牌价

根据稀土协会数据, 本轮反弹在 5 月中旬到顶, 稀土价格随后逐步下调。截至 2024 年 5 月 31 日, 氧化镨钕价格为 37.3 万元/吨, 环比上月底-7.2%, 较年初-15.8%; 氧化镨价格为 192.5 万元/吨, 环比上月底-4.9%, 较年初-23.0%; 氧化铽价格为 594 万元/吨, 环比上月底-9.5%, 较年初-20.0%。截止 2024 年 6 月 24 日, 镨钕氧化物价格 36.2 万元/吨, 氧化镨 183 万元/吨, 氧化铽 556 万元/吨。

**6月北方稀土挂牌价格下调。**6月3日，北方稀土公布6月挂牌价，多个品种下调报价。其中，氧化镧、氧化铈保持不变；氧化镨钕下调0.84万元/吨，报38.48万元/吨；氧化钕下调0.83万元/吨，报39.32万元/吨；金属镨钕下调1万元/吨，报47.8万元/吨；金属钕下调1万元/吨，报48.8万元/吨。

**图表 37：镨钕氧化物价格（万元/吨）**



数据来源：iFind，华福证券研究所

**图表 38：氧化镨和氧化铈价格（万元/吨）**



数据来源：iFind，华福证券研究所

## 5 投资建议

短期，2024年指标预计同比增速将放缓，缅甸矿因成本和战争原因有减产预期，家电和电车等终端需求持续向好，全年过剩程度降低，但供给集中度高且需求有改善预期，稀土价仍可保持偏强震荡；中长期，海外供给增加不确定性较强，国内指标增速有望继续放缓，新能源需求和人形机器人将先后接力拉动需求增长，“以旧换新”政策有望带来存量和增量需求并举，作为供给最集中的有色品种，即使出现过剩但价格相对可控，而远期稀土供需也有望从过剩转向紧平衡。个股：当前稀土价格和股票均处于双底部，建议关注北方稀土、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。

## 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