

小金属

指标增速放缓，供给端利好加速兑现

事件：工业和信息化部、自然资源部日前发布通知，2024年第二批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为135000吨、127000吨。2024年前两批合计稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为270000吨、254000吨。

第二批指标相比去年下半年合计指标无增长，供给端利好加速兑现。2024年第二批稀土开采总量控制指标为135000吨，去年下半年第二、三批指标合计135000吨，同比无增长；若比较去年第二批指标120000吨，同比+12.5%。今年前两批指标合计27万吨，相比去年全年指标仅增加1.5万吨，增幅为5.88%。值得关注的是，去年发布第二批指标时明确提出“2023年设有预留指标，全年指标数量将综合考虑市场需求变化和各稀土集团指标执行情况等因素最终确定”，但2024年发布的指标未见相关表述，基于此，我们认为后续发布第三批指标的概率较小。因此站在当前时点，应重视第二批指标相比与去年下半年合计指标无增长的边际利好，稀土供需基本面有望加速改善。

中重稀土继续严控，结构上看，中国稀土集团第二批稀土开采指标同比增加3637吨（同比第二、三批指标合计）。总量来看，今年第一、二批增加的稀土开采指标的全部为轻稀土，中重稀土继续严控。分企业来看，北方稀土集团占了绝大多数新增指标，第一、二批获得稀土矿指标188650吨，指标占比69.87%，相比去年全年增加10000吨（+5.60%yoy）；中国稀土集团获得第一、二批稀土矿指标合计81350吨，指标占比30.13%，相比去年全年增加5000吨REO（+6.55%yoy）。

面对稀土板块业绩底政策底，供给端利好持续兑现中，后续板块有望充分受益。大方向上《稀土管理条例》进一步明确了稀土资源的战略地位，第二批指标也给了短期指引，并且北方稀土8月挂牌价和精矿价格向上支撑稀土价格，同时亦表明了决策层对稀土价格的定位。更进一步，当前稀土价格已在近期小幅回升，氧化镨钕站上39万元/吨，下游需求正处于逐步回暖中。

中长期看，大规模设备更新和消费品以旧换新政策等利好也将持续兑现，具体受益领域：1）在设备更新方面，磁材需求预计将大幅受益于稀土永磁节能电机渗透；以及老旧电梯改造也将新增磁材需求（存量超20年使用年限的17万台电梯更新带来磁材边际新增需求）；2）消费品以旧换新方面，汽车报废更新和个人消费者乘用车置换更新，家电产品和电动自行车以旧换新都将进一步向上带动稀土永磁需求。大方向上，稀土行业高成长性不改，磁材需求在电能替代传统石化能源大背景下将获得充分释放。

投资建议：《稀土管理条例》进一步夯实稀土供给端格局优化进程，而需求长周期高景气不变，当前阶段更应重视稀土板块机会。当前稀土价格已小幅回升，并且在这轮价格回调中我们发现成本支撑愈发明显。站在当前时点，稀土第二批指标增速放缓将进一步提振行业信心。更进一步，在万物电驱时代下，稀土下游需求在新能源汽车、节能电机、人形机器人等的带动下空间广阔；而稀土供给整体较为刚性，往后看稀土供需平衡有望逐步趋紧，行业景气度有望持续上行。建议关注产业链标的：1）稀土资源：北方稀土、中国稀土；2）稀土永磁：正海磁材、金力永磁。

风险提示：国内稀土产业政策变动的风险；国内配额增长超预期风险；终端需求不及预期风险；海外稀土矿供应大量增加的风险；产业政策推进不及预期风险；研究报告使用的公开资料存在更新不及时的风险等

证券研究报告

2024年08月21日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

刘奕町

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523050001

liuyiting@tfzq.com

胡十尹

联系人

hushiyin@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

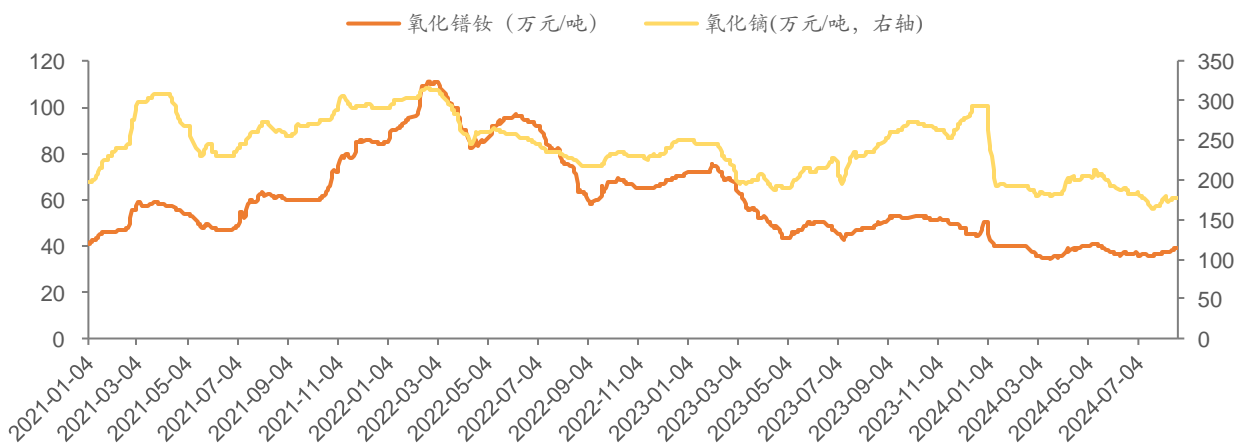
1 《小金属-行业点评：《稀土管理条例》出台，行业信心重塑正当时》
2024-07-01

图 1：稀土矿指标情况（单位：吨 REO）

序号	稀土集团	资源类型	22年第一批	22年第二批	23年第一批	23年第二批	23年第三批	稀土集团	24年第一批	24年第二批	24年第一、二批合计	第二批同比增量（比23年下半年即第二、三批指标合计）	同比第二批增速
1	中国稀土集团有限公司	轻稀土	29100	20100	28114	26086	3000	中国稀土集团有限公司	30280	31920	62200	2834	19%
		中重稀土	7806	5204	7434	5576			10140	9010	19150	803	
		合计	36906	25304	35548	31662	3000		40420	40930	81350	3637	
2	广东省稀土产业集团有限公司	中重稀土	1620	1080	1543	1157							
3	厦门钨业股份有限公司	中重稀土	2064	1376	1966	1474							
4	北方稀土（集团）高科技股份有限公司	轻稀土	60210	81440	80943	85707	12000	北方稀土（集团）高科技股份有限公司	94580	94070	188650	-3637	9.76%
		北方稀土占比	60%	75%	67%	71%			70.06%	69.68%			
合计			100800	109200	120000	120000	15000		135000	135000	270000	0	12.50%
轻稀土			89310	101540	109057	111793	15000		124860	125990	250850	-803	12.70%
中重稀土			11490	7660	10943	8207	0		10140	9010	19150	803	9.78%

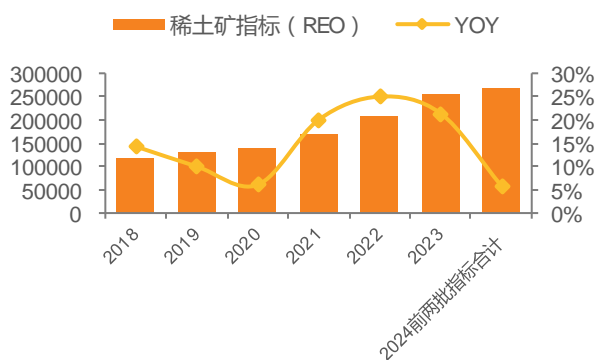
资料来源：自然资源部，工信部，中国政府网，天风证券研究所

图 2：稀土价格



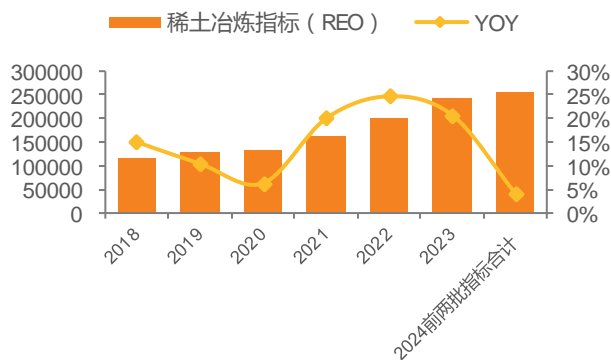
资料来源：iFind，天风证券研究所

图 3：历年稀土矿开采指标（吨 REO）



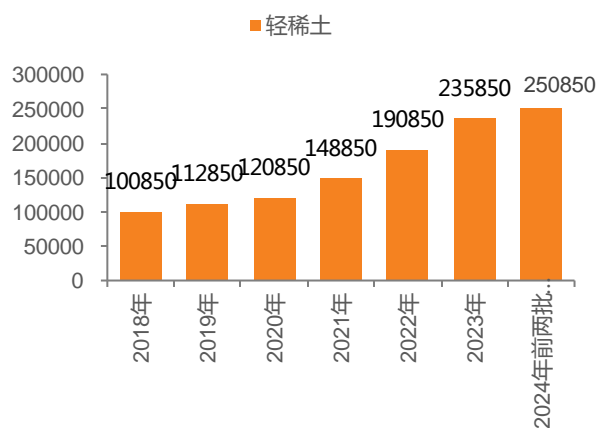
资料来源：中国矿业网，中国稀土行业协会，自然资源部，工信部、天风证券研究所

图 4：历年稀土冶炼分离指标（吨 REO）



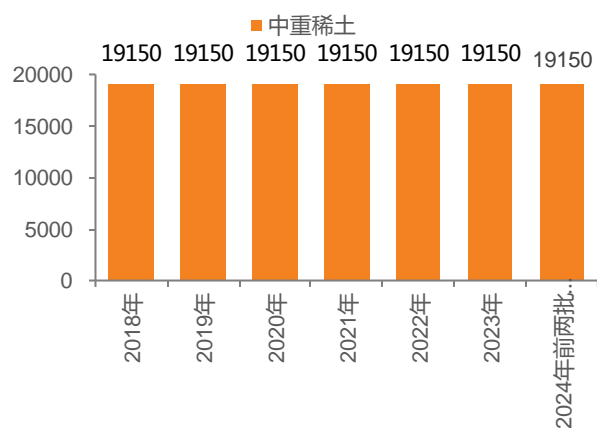
资料来源：中国矿业网，中国稀土行业协会，自然资源部，工信部、天风证券研究所

图 5：轻稀土开采指标（吨 REO）



资料来源：自然资源部，工信部，天风证券研究所

图 6：中重稀土开采指标（吨 REO）



资料来源：自然资源部，工信部，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com