

标配 (维持)

供给蓄力，需求破局

稀土行业深度报告

2026年3月25日

投资策略：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

有色金属行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

- **供需优化或推动稀土产品价格再度上行。**2025年第四季度以来，稀土市场走势进一步分化，轻稀土价格高位回落后再度反弹，中重稀土价格继续回调。轻稀土因稀土精矿成本上调、下游需求预期增长以及出口管制趋严等支撑，高位震荡后再度企稳上行。中重稀土方面，因海外高价抑制需求叠加获利盘集中了结，整体价格表现承压。进入2026年，随着供需格局逐步优化，出口管制加码下，稀土产品价格进一步回升。展望后市，国内稀土供给侧配额增速预计放缓，需求端，人形机器人、低空经济等领域有望在今年打开稀土需求第二增长极，稀土行业供需逻辑有望进一步优化。
- **国内配额增速放缓叠加海外增量受限，整体供给持续趋紧。**2025年，中国稀土产业仍居于全球领先地位，2025年我国稀土产量27万吨，占全球总产量近七成，储量4400万吨，超过全球总储量半数。国内稀土开采与冶炼分离指标增速逐年放缓，供给侧改革持续深化。2026年是国内稀土行业解决同业竞争的关键节点，整改落地将强化行业协同与产业链控制力。当前全球稀土资源博弈加剧，我国阶段性松绑稀土出口管制彰显产业主导权，2026年全球稀土供给仍偏紧，国内严控配额、海外增量有限且供给扰动频发，供应量难大幅增长。
- **稀土磁材推动传统产业升级与新兴领域发展。**2026年央视马年春晚，宇树科技、银河通用、魔法原子、松延动力四家人形机器人厂商同台竞技，成为晚会科技焦点。2026年人形机器人产业有望真正实现从实验室到商业化落地，行业迈入规模化发展新阶段。新能源汽车方面，在政策、市场与技术多重驱动下，全球新能源汽车销量有望稳步提升，持续拉动稀土磁材需求。稀土磁材作为国家战略性新兴产业核心材料，在推动传统产业转型升级和未来新兴产业发展中发挥着关键作用。当前，新能源汽车、风力发电、工业节能电机、变频空调、国防军工、航空航天等领域稀土需求稳步增长，人形机器人、低空经济等领域为稀土磁材需求打开新的成长曲线。
- **投资建议。**建议关注中国稀土（000831.SZ）、北方稀土（600111.SH）、厦门钨业（600549.SH）、金力永磁（300748.SZ）。
- **风险提示。**宏观经济波动风险、境外投资国别风险、安全生产风险、环保风险、美联储超预期加息的风险、原材料和能源价格波动风险、下游需求下滑的风险、在建项目进程不及预期等风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

深度研究

行业研究

证券研究报告

目 录

1. 稀土价格走势回顾	3
2. 供给侧持续优化	5
3. 需求端亮点频出	8
3.1 人形机器人、工业机器人	8
3.2 新能源汽车、低空经济	11
3.3 风力发电、节能空调及电梯	12
4. 投资建议	15
5. 风险提示	16

插图目录

图 1：稀土价格指数（数据截至 3 月 24 日）	4
图 2：中钇富铈矿价格（元/公斤，数据截至 3 月 24 日）	4
图 3：氧化镨钕价格（元/公斤，数据截至 3 月 24 日）	4
图 4：氧化镧价格（元/公斤，数据截至 3 月 24 日）	4
图 5：氧化铈价格（元/公斤，数据截至 3 月 24 日）	4
图 6：氧化铽价格（元/公斤，数据截至 3 月 24 日）	4
图 7：稀土产业链全景图	7
图 8：2025 年全球稀土储量分布情况	7
图 9：2025 年全球稀土产量占比情况	7
图 10：稀土矿开采总量控制指标及增速（吨，%）	7
图 11：稀土冶炼分离总量控制指标及增速（吨，%）	7
图 12：稀土进口量当月值（吨）	8
图 13：稀土出口量当月值（吨）	8
图 14：2026 年以来人形机器人（同花顺）指数走势	10
图 15：魔法原子自研灵巧手 MagicHand S01	10
图 16：中国工业机器人产量（台）	11
图 17：全球及中国工业机器人装机量（台）	11
图 18：全球新能源汽车销量（万辆）	12
图 19：新能源汽车零售及批发渗透率（%）	12
图 20：中国新能源汽车产销量（万辆）	12
图 21：中国汽车产销量（万辆）	12
图 22：国内新增风电装机容量（万千瓦）	13
图 23：全球风电装机容量（兆瓦）	13
图 24：中国变频空调销量当月值（万台）	14
图 25：中国家用空调、变频家用空调年销量（万台）	14
图 26：中国电梯、自动扶梯及升降机产量（万台）	14

表格目录

表 1：2024 年以来稀土行业相关政策及公告	6
表 2：2026 年央视春晚，宇树科技、魔法原子、银河通用、松延动力四家机器人企业同台亮相	9
表 3：重点公司盈利预测（截至 3 月 24 日收盘价）	15

1. 稀土价格走势回顾

回顾 2025 年稀土产品价格走势，呈现出轻稀土价格持续走强，中重稀土价格先扬后抑的分化格局。据中国稀土行业协会数据，2025 年 1—12 月稀土价格指数均价为 194.0 点，价格指数最高为 233.2 点，最低为 163.8 点，高低点相差 69.4 点，波动幅度为 35.8%。

2025 年一季度稀土市场整体企稳回升，轻稀土氧化镨钕震荡上行，中重稀土氧化镱小幅回落、氧化铽震荡走强。具体来看，2 月 19 日，工信部原材料工业司发布《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理办法（暂行）（公开征求意见稿）》及《稀土产品信息追溯管理办法（暂行）（公开征求意见稿）》，对稳定稀土价格具有重要意义。随着稀土开采总量指标的预期收紧、缅甸稀土供给大幅减少，叠加下游新能源汽车、风电等需求回暖及政策管控预期升温共同驱动，稀土产品价格逐步进入回升通道。

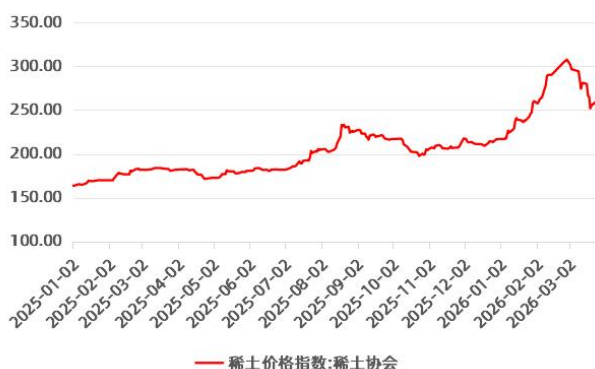
2025 年二季度稀土市场在政策催化作用下，价格走势显著分化，轻稀土延续震荡上行态势，中重稀土国内外价差拉开、海外报价出现暴涨。4 月 4 日，商务部、海关总署联合发布公告，为维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务，经国务院批准，决定对钐、钷、铽、镱、镱、钿、钇等 7 类中重稀土相关物项实施出口管制。海内外供需错配加剧，同时新能源领域需求持续释放，推动中重稀土价格大幅走强、轻稀土价格稳步上行。

2025 年第三季度以来，稀土价格进入加速上涨阶段，轻稀土氧化镨钕等价格大幅冲高，中重稀土则持续盘整。8 月 23 日，工信部、国家发展改革委、自然资源部联合发布《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》。办法指出要强化地方监管、提升政策执行效率，引发市场对供给侧进一步收紧的预期。随着反内卷政策加快落地、美国 MP Materials 减少对华稀土精矿供应以及需求预期改善等因素，稀土产品价格快速回升，推动稀土及磁材行业表现亮眼。

2025 年第四季度，稀土市场走势进一步分化，轻稀土价格高位回落后再度反弹，中重稀土价格继续回调。10 月 9 日，商务部公告，对稀土相关技术和境外相关稀土物项实施出口管制。此次稀土技术出口管制，直接应对境外非法获取稀土技术用于敏感领域、绕开中国供应链等问题，在更好地履行防扩散等国际义务的同时，也保障了全球稀土产业链供应链安全稳定。轻稀土因稀土精矿成本上调、下游需求预期增长以及出口管制趋严等支撑，高位震荡后再度企稳上行。中重稀土方面，因海外高价抑制需求叠加获利盘集中了结，整体价格表现承压。

进入 2026 年，随着供需格局逐步优化，稀土产品价格进一步回升。1 月 6 日，商务部公告，加强两用物项对日本出口管制。出口管制加码下，稀土战略地位再度凸显。展望后市，国内稀土供给侧配额增速预计放缓，且海外进口稀土矿持续受限，整体供给侧难言宽松。需求端，人形机器人、低空经济等领域有望在今年打开稀土需求第二增长极，二季度供需改善有望驱动稀土板块再度开启上涨。

图 1: 稀土价格指数 (数据截至 3 月 24 日)



数据来源: iFind, 中国稀土行业协会, 东莞证券研究所

图 2: 中钇富钕矿价格 (元/公斤, 数据截至 3 月 24 日)



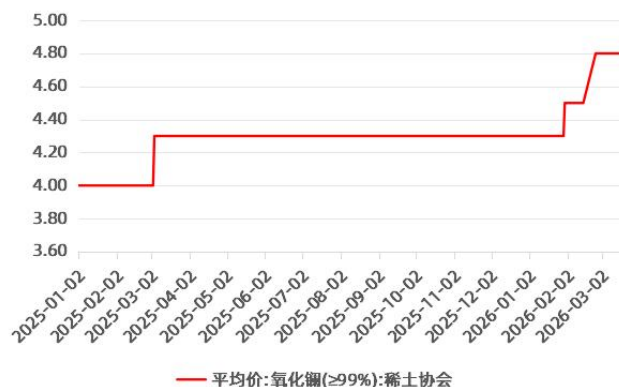
数据来源: iFind, 中国稀土行业协会, 东莞证券研究所

图 3: 氧化镨钕价格 (元/公斤, 数据截至 3 月 24 日)



数据来源: iFind, 中国稀土行业协会, 东莞证券研究所

图 4: 氧化镧价格 (元/公斤, 数据截至 3 月 24 日)



数据来源: iFind, 中国稀土行业协会, 东莞证券研究所

图 5: 氧化镨价格 (元/公斤, 数据截至 3 月 24 日)



数据来源: iFind, 中国稀土行业协会, 东莞证券研究所

图 6: 氧化铽价格 (元/公斤, 数据截至 3 月 24 日)



数据来源: iFind, 中国稀土行业协会, 东莞证券研究所

2. 供给侧持续优化

中国稀土产业处于全球领先地位。美国地质调查局数据显示，2025 年全球稀土产量合计 39 万吨，其中中国产量达到 27 万吨。全球稀土储量约超过 8500 万吨，中国拥有 4400 万吨，其他储量靠前的国家包括巴西、澳大利亚等。国内方面，2024 年全年开采指标为 27 万吨，较 2023 年仅增加 5.88%，2021 年至 2023 年平均增速为 22.14%；2024 年冶炼分离指标为 25.4 万吨，较 2023 年增加 4.16%，2021 年至 2023 年平均增速为 21.80%。近年来，稀土开采及冶炼指标增速逐步放缓，表明国家在稀土行业供需关系变化下及时作出调整，对于优化行业结构、加强资源保护、稳定稀土产品价格等方面具有重要意义。

供给侧深化改革，南北双雄格局形成。我国稀土行业供给侧结构性改革正持续深化，以总量调控升级、行业整合提速、进口管控强化及非法产能出清等举措，不断重塑行业供给格局。目前，中国稀土集团（主营中重稀土）与北方稀土集团（主营轻稀土）作为“南北双雄”，已形成清晰的“南重北轻”产业格局。展望未来，稀土行业供给将持续以政策为引领，行业集中度有望进一步提升，开采冶炼指标分配仍将遵循“总量控制、按需供给”原则，全年指标增速预计维持低位。

2026 年为解决同业竞争的关键节点。2021 年 12 月 23 日，中国稀土集团在江西赣州正式挂牌成立，由中国铝业集团、中国五矿集团、赣州稀土集团联合中国钢研科技集团、有研科技集团组建。中国稀土集团旗下拥有中国稀土和中稀有两大上市平台，并通过成立合资公司，加强与厦门钨业的战略合作。2022 年 1 月 18 日，中国稀土集团出具《关于避免与五矿稀土股份有限公司同业竞争的承诺函》，承诺在五年内通过资产重组、股权置换/转让、业务调整等方式解决同业竞争问题。2026 年为稀土行业解决同业竞争的关键节点，若同业竞争有效改善，将强化稀土集团战略协同与产业链控制力，并为行业长期健康发展与价值重估奠定基础。

全球资源博弈加剧，稀土战略价值日益凸显。国内层面，通过出台《稀土管理条例》《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》等一系列政策，实现对稀土全产业链的严格管控；国外方面，美国加大本土稀土企业扶持力度，其国防部入股 MP Materials 并成为最大股东，并为钕铁硼氧化物设定每公斤 110 美元的最低采购价。与此同时，2025 年 11 月，商务部、海关总署联合公告，暂停实施涉及 6 项稀土相关物项的出口管制措施至 2026 年 11 月，政策松绑彰显我国稀土产业主动权，稀土出口量有望提升，出口企业业绩存在加速修复预期，将进一步稳固我国稀土产业的全球主导地位。

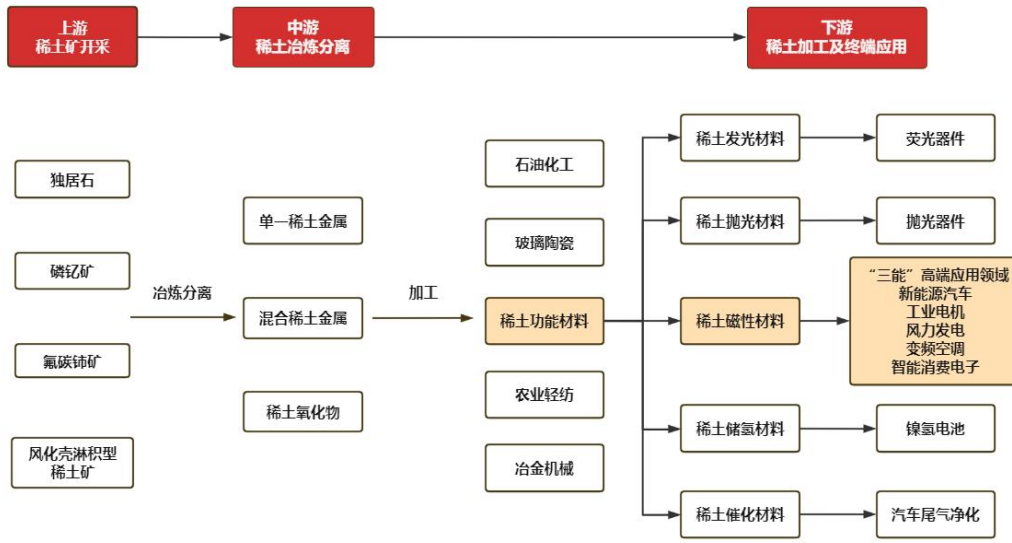
全球稀土供给难言宽松。展望 2026 年，全球稀土供给将延续“中国刚性管控、海外增量有限”的整体格局。国内方面，稀土开采与冶炼分离配额增速或进一步收窄，加之环保督察趋严与低效产能持续出清，整体供给受到严格限制。海外供给扰动已成常态，缅甸克钦邦自 2025 年底起全面停采稀土矿，美国 MP Materials 公司仍面临冶炼技术瓶颈，且已停止对我国供应精矿。综合来看，受国内刚性管控与海外供给扰动双重影响，2026 年全球稀土供应量难有较大增长，或将推动稀土产品价格中枢上行。

表 1：2024 年以来稀土行业相关政策及公告

日期	部门	文件名称	主要内容
2024 年 2 月	工信部、国家发改委、财政部等七部门	《关于加快推动制造业绿色化发展的指导意见》	在新材料领域，开展共伴生矿与尾矿集约化利用、工业固废规模化利用、再生资源高值化利用等技术研发和应用，提升稀土、稀有金属等战略性矿产资源保障能力。
2024 年 6 月	国务院	《稀土管理条例》	国家依法加强对稀土资源的保护，对稀土资源实行保护性开采；推动稀土产业高端化、智能化、绿色化发展。对稀土之外的其他稀有金属的管理，国务院相关主管部门可以参照本条例的有关规定执行。
2025 年 2 月	工信部原材料工业司	《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理办法（暂行）（公开征求意见稿）》《稀土产品信息追溯管理办法（暂行）（公开征求意见稿）》	《总量办法》明确指出稀土开采企业和稀土冶炼分离企业应当是国家推动组建的大型稀土企业集团及所属稀土开采企业和稀土冶炼分离企业，其他组织和个人不得获得稀土指标，并首次将进口稀土矿纳入指标管理。《追溯办法》强调要加强稀土产品全过程追溯管理，鼓励有条件的企业先行试行追溯赋码，实现稀土产品“一物一码”可追溯。
2025 年 4 月	商务部 海关总署	2025 年第 18 号 公布对部分中重稀土相关物项实施出口管制的决定	根据《中华人民共和国出口管制法》等有关法律法规，对钐、钷、铽、镱、镱、镱、钆、铈等 7 类中重稀土相关物项实施出口管制措施的公告，并于发布之日起正式实施。
2025 年 8 月	工信部、国家发展改革委、自然资源部	《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》	办法明确，国家对稀土开采和稀土矿产品的冶炼分离实行总量调控管理；稀土生产企业应当在获得的总量控制指标范围内从事稀土开采和稀土冶炼分离。
2025 年 10 月	商务部	2025 第 62 号 公布对稀土相关技术实施出口管制的决定	关于 2025 年第 61 号公告，根据《中华人民共和国出口管制法》《中华人民共和国两用物项出口管制条例》等相关法律法规，10 月 9 日，经中国国务院批准，商务部发布 2025 年第 61 号公告，对含有中国成分的部分境外稀土相关物项实施出口管制。
2025 年 11 月	商务部 海关总署	商务部、海关总署发布公告 2025 年第 70 号	公布暂停实施商务部、海关总署公告 2025 年第 55 号、56 号、57 号、58 号及商务部公告 2025 年第 61 号、62 号的决定
2026 年 1 月	商务部	商务部公告 2026 年第 1 号 关于加强两用物项对日本出口管制的公告	根据《中华人民共和国出口管制法》等法律法规有关规定，为维护国家安全和利益、履行防扩散等国际义务，决定加强两用物项对日本出口管制。禁止所有两用物项对日本军事用户、军事用途，以及一切有助于提升日本军事实力的其他最终用户用途出口。

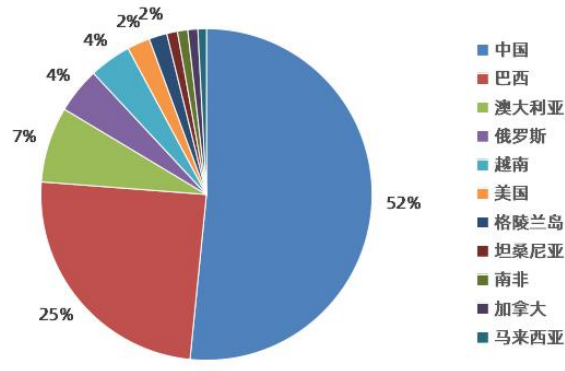
数据来源：工信部、国家发展改革委、商务部等国家部委官网，东莞证券研究所

图 7：稀土产业链全景图



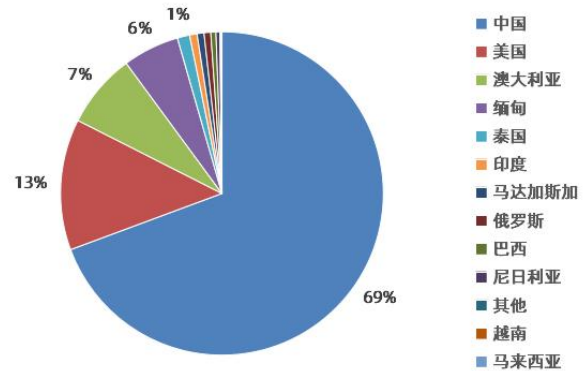
资料来源：厦门钨业 2024 年年报，中商产业研究院，东莞证券研究所整理

图 8：2025 年全球稀土储量分布情况



数据来源：美国地质调查局，东莞证券研究所

图 9：2025 年全球稀土产量占比情况



数据来源：美国地质调查局，东莞证券研究所

图 10：稀土矿开采总量控制指标及增速（吨，%）



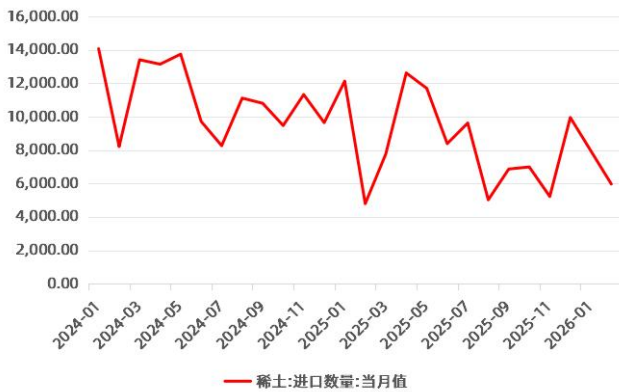
数据来源：iFind，自然资源部，东莞证券研究所

图 11：稀土冶炼分离总量控制指标及增速（吨，%）



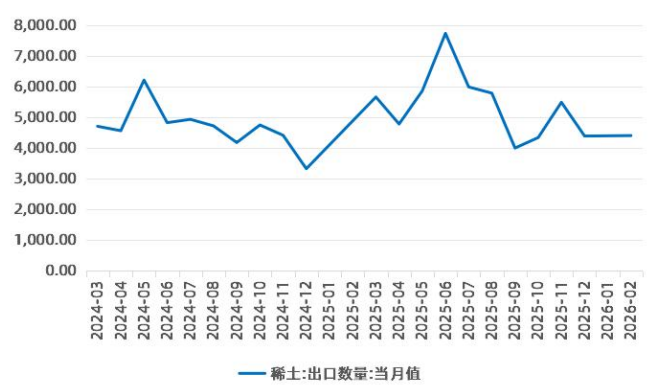
数据来源：iFind，自然资源部，东莞证券研究所

图 12：稀土进口量当月值（吨）



数据来源：iFind，海关总署，东莞证券研究所

图 13：稀土出口量当月值（吨）



数据来源：iFind，海关总署，东莞证券研究所

3. 需求端亮点频出

稀土磁材作为国家战略性新兴产业核心材料，在推动传统产业转型升级和未来新兴产业发展中发挥着关键作用。当前，新能源汽车、风力发电、工业节能电机、变频空调、国防军工、航空航天等领域稀土需求稳步增长，人形机器人、低空经济等领域为稀土磁材需求打开新的成长曲线。

3.1 人形机器人、工业机器人

2026 年，国务院总理在十四届全国人大四次会议上作《政府工作报告》时提出，要培育壮大新兴产业和未来产业。实施产业创新工程，鼓励央企国企带头开放应用场景，打造集成电路、航空航天、生物医药、低空经济等新兴支柱产业。建立未来产业投入增长和风险分担机制，培育发展未来能源、量子科技、生物制造、具身智能、脑机接口、6G 等未来产业。构建促进专精特新中小企业发展壮大机制，培育独角兽企业。高效用好国家创业投资引导基金，大力发展创业投资、天使投资，政府投资基金要带头做耐心资本，推动更多初创企业加快成长为科技领军企业。

具身智能是人工智能与机器人技术深度融合的核心方向。作为适配未来社会需求的关键技术，具身智能能有效缓解工场劳动力短缺、社会老龄化等现实问题，为实体经济高质量增长与国际产业竞争提供重要支撑。具身智能的本质，是为机器人等物理实体赋予 AI 能力，使其实现自主感知、持续学习并与环境动态交互。人形机器人的“大脑”联通 AI 与物理世界，“小脑”保障动作精准协同，二者配合形成高效智能决策闭环。生成式 AI 全面提升了机器人的环境感知、自主决策与自适应能力，当前 AI 大模型与机器人正进入底层技术融合的关键期，技术迭代将持续拓宽机器人应用边界、提升泛用性。

AI 大模型的持续迭代，将不断提升机器人的智能化水平。工业场景具备任务单一、重复性强的特点，对人形机器人的运动控制与场景复杂度要求较低，有望成为其率先落地的领域。商用服务、极端作业等场景需完成人机交互、应急判断等工作，对大模型的要求更高；家用场景以非标准化环境为主，对 AI 算法与硬件配置均有严苛要求，目前仍受感知精度、算法泛化能力、执行机构灵活性等技术瓶颈限制。未来随着大模型与硬

件持续升级，人形机器人的交互与作业能力将不断增强，家用服务的细分应用场景将持续拓展，发展前景可观。

人形机器人中驱动系统、控制系统及制动系统均会采用稀土磁材。北方稀土数据显示，每台人形机器人大约需要 3.5-4kg 高性能钕铁硼磁材，新能源汽车单车钕铁硼磁材用量在 2-3kg 左右，单台人形机器人稀土磁材用量高于新能源汽车，人形机器人产业的快速发展将为稀土磁材打开新的成长曲线。

驱动系统中，稀土磁材是伺服电机和关节电机的关键材料。凭借着出色的磁性能及高扭矩密度，钕铁硼磁材在让电机保持小体积和轻重量的同时，可输出强大扭矩，为人形机器人完成行走、抓取、伸展等复杂动作，并源源不断地提供稳定动力。采用稀土磁材的驱动电机，控制精度极高，响应速度迅速，可依照控制系统指令对机器人关节的运转实现精准调控。

控制系统内，稀土磁材主要应用在位置及速度等各类传感器中。因具备高频率响应特性，钕铁硼磁材可敏锐地捕捉运动部件的空间位置、速度及加速度等信息，并及时反馈至控制系统，使其能精准调控电机运转，有力地保障了机器人操作的准确性和稳定性。

制动系统中，稀土永磁材料凭借着高磁阻特性，在降低电机能量损耗方面成效显著。当机器人制动时，可快速将电机的动能转化为热能散发出去，达到快速制动的效果。此外，可调节制动系统中稀土磁材部件的磁场强度来控制动力矩大小，确保机器人在不同运动状态下均能平稳、精准地完成制动。

表 2：2026 年央视春晚，宇树科技、魔法原子、银河通用、松延动力四家机器人企业同台亮相



数据来源：宇树科技官网，魔法原子官网、银河通用官网、松延动力官网，东莞证券研究所

Optimus 有望在 2026 年实现规模化量产。特斯拉 Optimus 人形机器人自 2021 年 8 月依托 AI Day 官宣概念后，进入快速迭代周期；2022 年 9 月推出初代原型机，完成技术可行性验证；2023 年 12 月发布 Gen2 机型，灵活性、稳定性与操作精细度实现质的飞跃；2024 年 10 月“*We, Robot*”发布会亮相 Gen3，运动协调性与人机交互大幅升级，同时敲定 2025 年小批量试产、2026 年大规模交付的计划。2026 年 1 月 30 日，马斯克在特斯拉 25Q4 业绩说明会上提及，预计 Optimus 将在 2026 年开启规模化量产。

随着人形机器人概念持续引爆具身智能赛道，国内外头部厂商加速技术布局，接连推出新一代人形机器人产品。2026 年央视马年春晚，宇树科技、银河通用、魔法原子、松延动力四家人形机器人厂商同台竞技，覆盖武术、歌舞、小品、微电影多元场景，各展核心技术与交互能力，成为晚会科技焦点。当下人形机器人赛道热度空前，资本密集涌入、产业快速落地，从技术研发、产品量产到资本市场全链条升温，2026 年人形机器人产业有望真正实现从实验室到商业化落地，行业迈入规模化发展新阶段。

全球人形机器人进程加快推进，代表着具身智能等新范式正驱动通用人工智能技术不断突破。未来随着深化开源开放，行业壁垒逐步打通，有望形成创新合力、实现普惠发展，推动人工智能产业持续壮大。人形机器人关节伺服系统高度依赖高性能稀土磁材，其单台磁材用量显著高于传统工业设备，随着 2026 年量产提速，有望打开稀土磁材新的需求空间，为稀土产业链注入长期增长动能。

稀土磁材在工业自动化领域的应用主要涵盖工业伺服电机、传感器及催化剂等，其中以工业伺服电机为核心。工业机器人型号众多，覆盖小型协作机器人到中大型重载机型，其稀土磁材用量存在差异，区间可从 0.3kg 至 30kg。当前工业机器人是稀土磁材在机器人领域的主要应用载体，工业伺服电机多采用永磁结构，作为关键执行元件广泛用于自动化生产线、机床加工、工业机器人等场景，其高性能运转依赖稀土磁材，或直接拉动稀土磁材的规模化需求。国家统计局数据显示，2024 年全年总产量为 77.31 万台，同比大幅增长 38.95%。2024 年全球工业机器人装机量为 54.2 万台，中国工业机器人装机量为 29.5 万台，占比达到 54.43%。展望未来，随着我国工业自动化进程加快，工业机器人在制造加工、仓储物流、医疗及教育等多个领域将得到更为广泛的应用，后续有望持续加大对钕铁硼磁材的需求。

图 14：2026 年以来人形机器人（同花顺）指数走势



数据来源：iFind，东莞证券研究所

图 15：魔法原子自研灵巧手 MagicHand S01



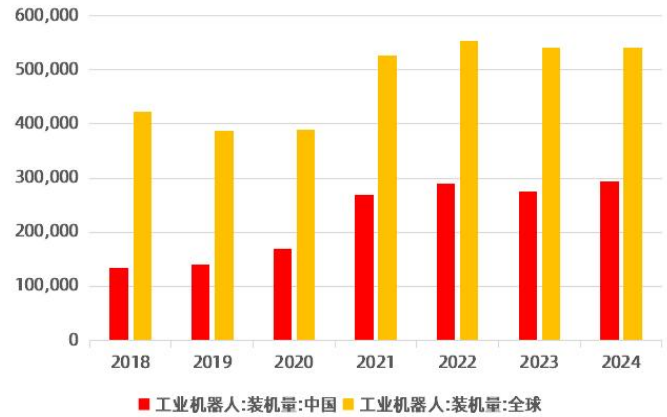
数据来源：魔法原子官网，东莞证券研究所

图 16：中国工业机器人产量（台）



数据来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

图 17：全球及中国工业机器人装机量（台）



数据来源：iFind，国际机器人联合会（IFR），东莞证券研究所

3.2 新能源汽车、低空经济

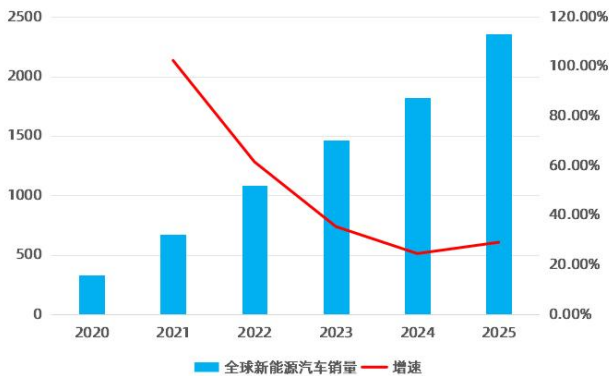
稀土磁材凭借体积小、重量轻、性能优异等特点，广泛应用于新能源汽车驱动电机、助力转向电机等核心部件，是稀土产业链下游需求占比最高的领域。新能源汽车行业的发展趋势与磁材技术迭代，对稀土产业整体景气度具有重要影响。特斯拉早期 Model 3 后驱版单车钕铁硼用量约 2.5kg，尽管其提出研发无稀土电机，但稀土永磁材料在高转速、高转矩密度场景下的优势短期内难以替代，仍是新能源汽车驱动系统的主流选择。

当前，全球主流车企普遍采用稀土永磁电机，进一步夯实其主导地位。比亚迪全系车型搭载永磁电机，动力性能强劲；特斯拉在高端车型中仍坚持使用稀土永磁电机以保障高性能表现；蔚来、小鹏、理想等国内新势力通过永磁同步电机优化续航与动力；大众、宝马、奔驰等海外车企也在新能源车型中广泛应用，汽车行业整体对稀土磁材的依赖度保持高位。

据中国汽车工业协会数据，2025 年，我国汽车产销量均突破 3400 万辆，再创历史新高。新能源汽车产销量均超 1600 万辆，新能源汽车国内新车销量占比突破 50%。具体来看，2025 年，我国汽车产销分别完成 3453.1 万辆和 3440 万辆，同比分别增长 10.4% 和 9.4%。新能源汽车产销分别完成 1662.6 万辆和 1649 万辆，同比分别增长 29% 和 28.2%。在汽车以旧换新、置换补贴等政策加持，以及智能驾驶、固态电池等技术推动下，新能源汽车市场持续扩容，为稀土磁材需求提供坚实支撑。

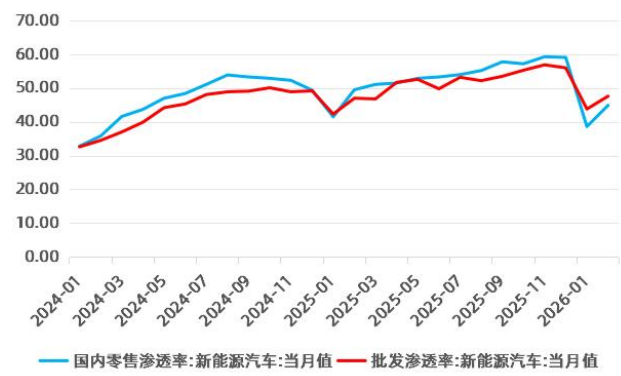
据 EVTank 数据，2025 年全球新能源汽车销量达到 2354.2 万辆，同比增长 29.1%，其中中国新能源汽车销量全球占比已经上升至 70.3%。在政策、市场与技术多重驱动下，全球新能源汽车销量有望稳步提升，持续拉动稀土磁材需求。同时，高性能钕铁硼磁体在无人机、飞行汽车等低空经济领域的应用不断拓展，为稀土磁材打开新的增量空间，行业成长逻辑进一步强化。

图 18：全球新能源汽车销量（万辆）



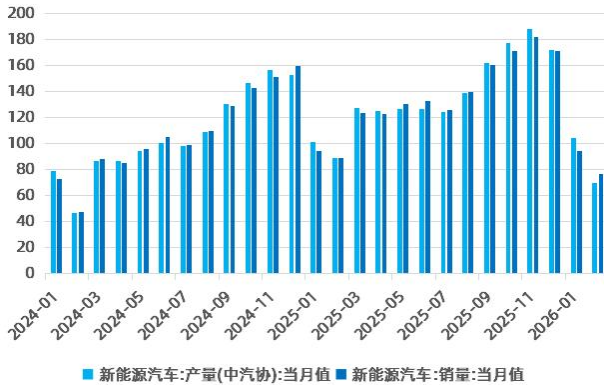
数据来源：EVTank，伊维经济研究院，东莞证券研究所

图 19：新能源汽车零售及批发渗透率（%）



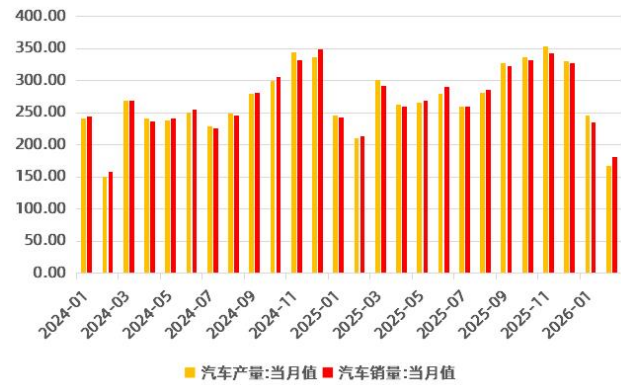
数据来源：iFind，乘联会，东莞证券研究所

图 20：中国新能源汽车产销量（万辆）



数据来源：iFind，中国汽车工业协会，东莞证券研究所

图 21：中国汽车产销量（万辆）



数据来源：iFind，中国汽车工业协会，东莞证券研究所

3.3 风力发电、节能空调及电梯

风力发电

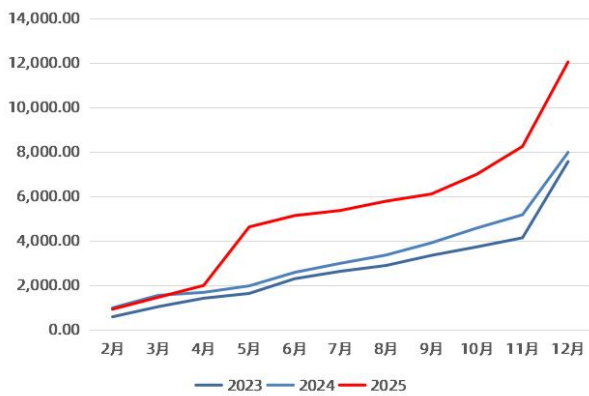
风力发电的发电机按照技术分类可分为直驱式永磁同步发电机、半直驱永磁同步发电机以及双馈式异步发电机，其中高性能钕铁硼永磁材料是直驱及半直驱风力发电机的关键材料部件。在“碳中和，碳达峰”政策驱动下，风电作为清洁能源的代表得到快速发展，钕铁硼磁材的需求也将受益于风电行业的健康发展。根据彭博新能源财经（BNEF）发布的《2025 年全球风电整机制造商市场份额》报告显示，2025 年全球风电新增装机容量达 169GW，同比增长 38%，连续第三年刷新纪录。其中，陆上风电新增装机容量为 161GW，占比达 95%，海上风电新增装机容量为 8GW。

国内方面，根据 2026 年全国能源工作会议，2025 年国内能源重点项目预计完成投资 3.54 万亿元，同比增长 11%；民营企业投资完成额同比增长 15%；第一批风电光伏基地基本建成投产，第二批、第三批建成投产约 5000 万千瓦；预计全年风电光伏新增装机约 3.7 亿千瓦，利用率保持在 94% 以上，风电光伏发电量约占全社会用电量的 22%；

核发绿证约 29 亿个，交易规模超 7.5 亿个；全国水电装机超 4.4 亿千瓦，其中抽水蓄能装机超 6400 万千瓦；新核准开工建设核电机组 10 台，在运在建核电机组达到 112 台、装机 1.25 亿千瓦；虚拟电厂聚合资源最大调节能力超 1500 万千瓦；全年煤矿瓦斯利用量超过 60 亿立方米，能效优于标杆水平炼油产能达 3.58 亿吨、占比 39%。

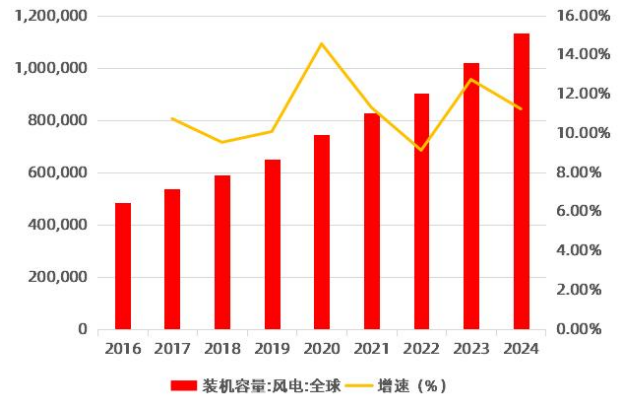
综合来看，我国将清洁能源作为经济增长的主要驱动力，在夯实能源保障的基础上大力推进绿色低碳转型，国内风电光伏发电量有望稳步增长。此外，海外各国逐步兑现开发海上发电的承诺，且新兴市场陆上风电装机容量的加速，将进一步驱动全球风电装机量增长。稀土永磁电机具备效率高、结构简单等特点，随着全球风电新增装机容量的增长，且机组大型化趋势加快推进，永磁直驱电机的占比有望提升，将持续增长对稀土磁材的需求。

图 22：国内新增风电装机容量（万千瓦）



数据来源：iFind，中国电力企业联合会，东莞证券研究所

图 23：全球风电装机容量（兆瓦）



数据来源：iFind，全球风能协会，东莞证券研究所

变频空调及节能电梯

稀土作为国家关键战略材料，在节能电器领域应用广泛，核心场景涵盖稀土永磁电机、稀土荧光材料、稀土催化剂三大类，有效助力家电与特种设备绿色能效升级。稀土永磁电机体积小、功率高、能耗远低于传统电机，是空调、冰箱等主流家电的核心节能部件。稀土荧光材料发光纯、光效好，能大幅提升显示设备画面清晰度与对比度，适配高清节能显示趋势。此外，稀土催化剂还可用于新风空调、空气净化器，高效催化有害气体分解，兼顾设备运行与空气净化功能。

稀土永磁电机凭借高磁能积、高矫顽力的核心优势，是变频空调压缩机与风扇电机的核心选型，能显著提升整机能效。2020 年我国实施《房间空气调节器能效限定值及能效等级》，大幅抬高行业准入门槛，变频空调压缩机通过搭载高性能钕铁硼磁体，可达标一级、二级能效要求，直接夯实稀土磁材在节能空调领域的刚需地位。

产业在线数据显示，2025 年空调总产量突破 1.98 亿台，变频空调渗透率接近 80%，高效机型已成为市场主流。2026 年国家出台家电以旧换新政策，对一级能效空调给予 15%、最高 1500 元补贴，叠加能效标准趋严、老旧家电替换加速，空调产量有望稳步增长。变频空调作为能效升级标杆，市场持续扩容，或将带动稀土磁材需求刚性上涨。

节能电梯领域普遍用稀土永磁同步电机替代传统异步电机，作为电梯曳引机动力核心，可实现整机能效提升 15%—25%，节能效果突出。曳引机是电梯运行的核心动力源，稀土是其内部永磁体的关键原材料，稀土永磁体的应用，让曳引机具备体积小、效率高、耐磨低噪、无励磁损耗等优势，既降低运行能耗，又延长核心部件使用寿命，完美适配高层住宅与商业楼宇的长效节能需求，成为电梯行业节能升级的核心路径。

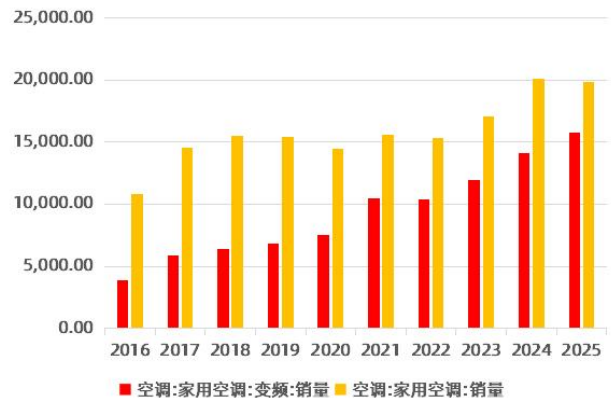
中国电梯协会数据显示，永磁同步曳引机在节能方面有很大进步，与有齿轮曳引机相比，其节能效果达到了 44%，如果配备能源反馈型驱动装置，其节能效果可达 70%。2024 年 3 月，市场监管总局等七部门关于印发《以标准提升牵引设备更新和消费品以旧换新行动方案》，提出要加快提升能效标准，统筹推进节能标准体系优化升级，抓紧修订一批能耗限额、家电及工业设备能效强制性国家标准。与此同时，近年来住建部等部门加快推进老旧小区高耗能电梯更新改造，老旧低效电梯替换工作全面提速。随着电梯行业绿色技术升级、“双碳”目标持续推进，钕铁硼永磁曳引机的配套率或持续走高。

图 24：中国变频空调销量当月值（万台）



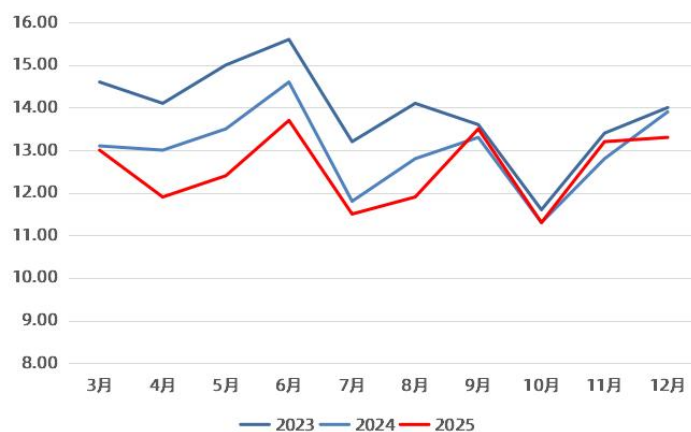
数据来源：iFind，产业在线，东莞证券研究所

图 25：中国家用空调、变频家用空调年销量（万台）



数据来源：iFind，产业在线，东莞证券研究所

图 26：中国电梯、自动扶梯及升降机产量（万台）



资料来源：iFind，国家统计局，东莞证券研究所

4. 投资建议

供需优化或推动稀土产品价格再度上行。2025 年第四季度以来，稀土市场走势进一步分化，轻稀土价格高位回落后再度反弹，中重稀土价格继续回调。轻稀土因稀土精矿成本上调、下游需求预期增长以及出口管制趋严等支撑，高位震荡后再度企稳上行。中重稀土方面，因海外高价抑制需求叠加获利盘集中了结，整体价格表现承压。进入 2026 年，随着供需格局逐步优化，出口管制加码下，稀土产品价格进一步回升。展望后市，国内稀土供给侧配额增速预计放缓，需求端，人形机器人、低空经济等领域有望在今年打开稀土需求第二增长极，稀土行业供需逻辑有望进一步优化。

国内配额增速放缓叠加海外增量受限，整体供给持续趋紧。2025 年，中国稀土产业仍居于全球领先地位，2025 年我国稀土产量 27 万吨，占全球总产量近七成，储量 4400 万吨，超过全球总储量半数。国内稀土开采与冶炼分离指标增速逐年放缓，供给侧改革持续深化。2026 年是国内稀土行业解决同业竞争的关键节点，整改落地将强化行业协同与产业链控制力。当前全球稀土资源博弈加剧，我国阶段性松绑稀土出口管制彰显产业主导权，2026 年全球稀土供给仍偏紧，国内严控配额、海外增量有限且供给扰动频发，供应量难大幅增长。

稀土磁材推动传统产业升级与新兴领域发展。2026 年央视马年春晚，宇树科技、银河通用、魔法原子、松延动力四家人形机器人厂商同台竞技，成为晚会科技焦点。2026 年人形机器人产业有望真正实现从实验室到商业化落地，行业迈入规模化发展新阶段。新能源汽车方面，在政策、市场与技术多重驱动下，全球新能源汽车销量有望稳步提升，持续拉动稀土磁材需求。稀土磁材作为国家战略性新兴产业核心材料，在推动传统产业转型升级和未来新兴产业发展中发挥着关键作用。当前，新能源汽车、风力发电、工业节能电机、变频空调、国防军工、航空航天等领域稀土需求稳步增长，人形机器人、低空经济等领域为稀土磁材需求打开新的成长曲线。

投资建议。建议关注中国稀土（000831.SZ）、北方稀土（600111.SH）、厦门钨业（600549.SH）、金力永磁（300748.SZ）。

表 3：重点公司盈利预测（截至 3 月 24 日收盘价）

代码	名称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级	评级变动
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E		
000831.SZ	中国稀土	46.51	-0.27	0.35	0.48	-103.75	133.76	97.35	买入	维持
600111.SH	北方稀土	45.54	0.28	0.67	0.98	76.39	67.93	46.58	买入	维持
600549.SH	厦门钨业	55.71	1.09	1.6	2.12	17.71	34.72	26.29	买入	维持
300748.SZ	金力永磁	30.13	0.21	0.54	0.72	84.3	56.29	41.91	买入	维持

资料来源：iFind，东莞证券研究所（盈利预测采用 iFind 一致预期）

5. 风险提示

- (1) **宏观经济波动风险：**有色金属下游市场需求与国内外宏观经济高度相关，相关产品价格随国内外宏观经济波动呈周期性变动规律。未来若宏观经济进入下行周期，或出现重大不利变化导致小金属需求放缓，可能会对相关企业业绩产生不利影响。
- (2) **境外投资国别风险：**我国有色金属企业境外投资规模不断增加，境外项目国别政治、经济、文化发展水平差异较大，存在一定的国别政治、政策风险。
- (3) **安全生产风险：**有色金属采矿涉及多项风险，包括自然灾害、设备故障及其他突发性事件等，这些风险可能导致公司的矿山受到不可预见的财产损失和人员伤亡。
- (4) **环保风险：**有色金属企业在矿产资源开采、选冶过程中伴有可能影响环境的废弃物，如废石、废渣的排放。矿产资源的开采，不仅会产生粉尘及固体废物污染，还可能导致地貌变化、植被破坏、水土流失等现象的发生，进而影响到生态环境的平衡。
- (5) **美联储超预期加息的风险：**倘若美国通胀持续韧性且就业数据超预期增长，美联储仍有可能再度加息或维持高利率环境更长时间，而超预期加息下，势必对全球大宗商品市场造成影响。
- (6) **原材料和能源价格波动风险：**随着市场环境的变化，生产各类有色金属所需的原材料和能源价格受基础原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的波动。若公司不能有效地将原材料和能源价格上涨的压力转移到下游，将会对相关企业的经营业绩产生不利影响。
- (7) **下游需求下滑的风险：**有色金属行业下游多与工业、制造业密切相关，若下游消费不及预期，将对有色金属产品需求下降，产品价格或将下滑。
- (8) **在建项目进程不及预期：**目前我国各有色金属企业处于产能扩张阶段，针对产业链各环节强链补链，倘若在建项目的建设进程不及预期，可能会对相关企业的生产经营造成一定不利影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，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本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn