



有色金属：需求爆发正当时 直挂云帆济沧海



需求爆发，稀土价格持续上涨。截止 8 月 4 日，氧化镨价格为 65.5 万元，年初至今上涨 81.94%，氧化钕价格为 62.25 万元，年初至今上涨 22.06%。

复盘稀土价格历史走势，多为脉冲式行情，体现出急涨急跌的特点，背后的驱动因素多为供给端的扰动，包括收储、打黑、环保等。而本次稀土价格从去年便开始进入上行通道，尽管中途有所回调，但不改上行趋势，其背后的原因除供给端短期受扰动之外，更多为需求持续景气所致。

供给端：国内稀土配额稳步增长，海外矿山短期或难有增量。国内稀土开采与分离采取配额制，矿石量和分离量的指标过去 5 年的 CAGR 分别为 7.49%和 7.91%，预计未来随着需求端的爆发，国家会逐步放开指标，指标未来 5 年或保持 10-12%的增速稳步增长。此外，黑稀土自 18 年后政策严打后再难有起色，后续不再对供应端有所扰动。海外矿石主要来自于缅甸、美国和澳大利亚：缅甸矿山品味逐年下滑，且局势动乱；美国 MountainPass 矿山 2020 年满产；澳大利亚 Lynas 旗下 MountWeld 矿山目前产能利用率 75%左右，短期无扩产计划。三者均难以贡献较大增量，故供给端主要增量来源于国内指标增长，有利于国内相关上市公司放量增厚利润。

需求端：下游需求爆发，新能源领衔，多点开花。镨钕氧化物最大的下游应用为钕铁硼磁体。新能源汽车持续放量，增长速度不断刷新预期上限，带来可观的钕铁硼需求增量。此前市场对风电抢装后该部分需求降低

有所担忧，但根据我们的测算，一方面，直驱与半直驱永磁电机渗透率的提升会抵消一部分装机量下滑的影响，另一方面，其他多点需求均十分旺盛，除新能源汽车外还包括变频空调、节能电梯、工业机器人，均在各自行业逻辑推动下迎来需求的快速增长。根据我们的测算，2025 年镨钕氧化物需求或有望达到 11.28 万吨，2020-2025 年 CAGR 为 11.17%。

供需平衡：我们预计由于需求多点爆发，全球镨钕氧化物未来将迎来较大供需缺口。短期来看，2021 年供需缺口达 6380 吨，供需缺口比例为 9.0%。

长期来看，充分考虑指标增长（2021-2025 年，采矿指标总量年增长率分别为 12%，13%，14%，15%，16%），回收（占总供给 20%左右），Lynas 矿山产能利用率由疫情影响下的 60%回升至 80%（历史高点），以及远期多个矿山在 2023-2025 年陆续投产带来的增量，2024 年供需缺口仍有 2815 吨，供需缺口比例为 2.9%。

相关受益公司：

北方稀土：全球最大轻稀土产品供应商，产量及成本优势明显。

包钢股份：国内重要钢铁工艺基地，世界最大的稀土工业基地。

盛和资源：唯一同时布局海内外资源的国内稀土上市公司。

五矿稀土：最大的南方离子型稀土分离加工企业之一。

广晟有色：新矿放量审批进行，盈利增长可期。

正海磁材：卡位电车磁材，公司赢未来。

金力永磁：多领域布局的高性能钕铁硼行业龙头。

中科三环：国内产能最大的钕铁硼磁材企业，产业链齐备盈利稳定。

英洛华：钕铁硼磁性材料和电机业务双轮驱动。

龙磁科技：致力于成为全球磁性材料行业主流制造商。

风险提示：稀土配额快速增加，海外矿山扩产进度过快，下游需求不及预期等

关键词：新能源 新能源汽车 机器人 环保 电梯 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34256

