

全球主导地位稳固， 高端应用描绘增长新曲线

稀土产业链深度报告

证券分析师：张季恺 执业证书编号：S0630521110001

证券分析师：谢建斌 执业证书编号：S0630522020001

联系人：陈伟业 邮箱：cwy@longone.com.cn

2025年7月16日



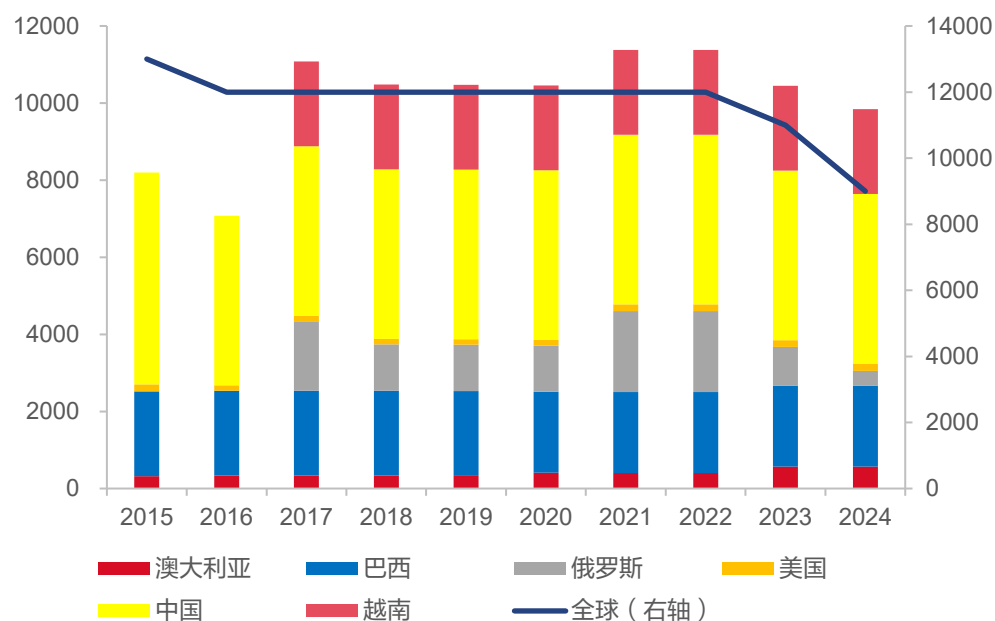
目 录

- 一、稀土资源开发与冶炼
- 二、稀土一体化产业壁垒
- 三、下游需求增长与政策
- 四、结论与投资建议
- 五、风险提示

稀土储量、生产分布集中，中国稀土资源较为丰沛

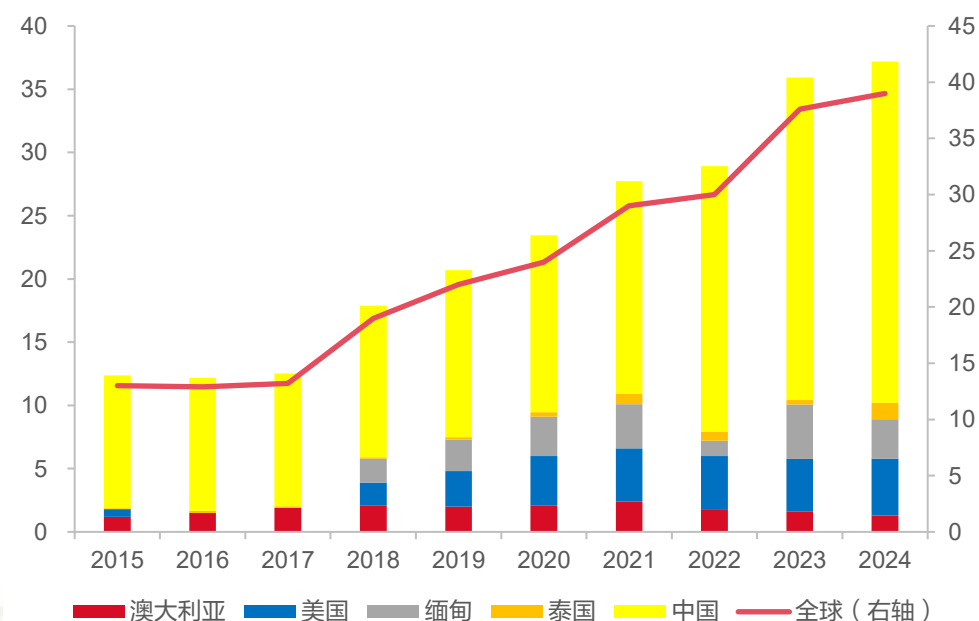
- 轻稀土主要以镧（La）、铈（Ce）、镨（Pr）、钕（Nd）等为主，中重稀土以钐（Sm）、钆（Gd）、铽（Tb）、镝（Dy）等为主。2024年，全球总稀土氧化物储量约为9000万吨，中国稀土储量占全球总储量的49%，是目前全球最大稀土储量国。
- 至2024年底，全球REO产量约39万吨，中国生产占比约为69%，是全球第一稀土出产国，中国整体产量占比较2022年略有下滑，主要原因是缅甸、泰国、美国等国家稀土产量增速明显导致。

全球稀土矿（REO）储量（万吨）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

全球稀土矿（REO）产量（万吨）

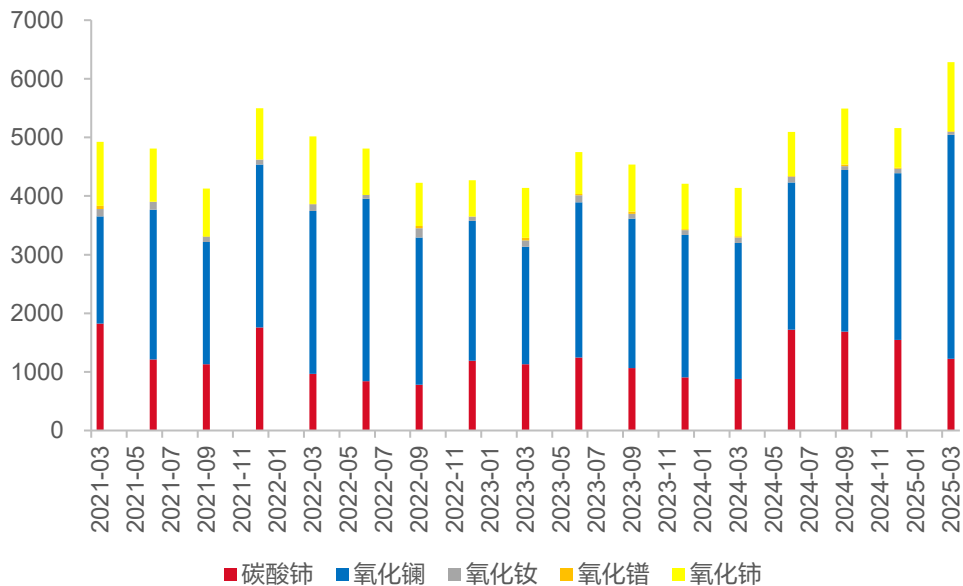


资料来源：钢联数据，东海证券研究所

我国稀土矿进口需求较小，自主国产水平较高

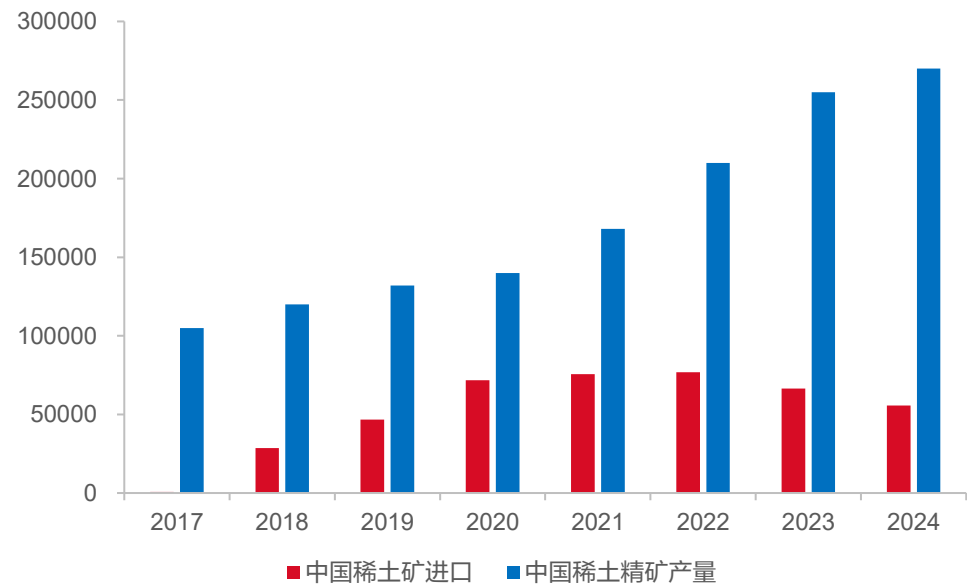
- 2025年4月在我国轻稀土矿出口量中，氧化镧出口量最大，2025年3月出口量达3823吨，我国轻稀土出口水平持续走高。中国重稀土生产水平较高，2025年3月氧化钇出口量为751吨，重稀土出口量占世界总需求量的一半以上。
- 2024年我国稀土精矿产量270000吨，稀土矿出口数量55611.9吨，稀土精矿出口比例自2020年后持续下滑，截至2024年末，出口占比约为20.6%，我国稀土矿自用比例较高。

中国轻稀土矿出口（吨）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

我国稀土矿产量与进口（吨）

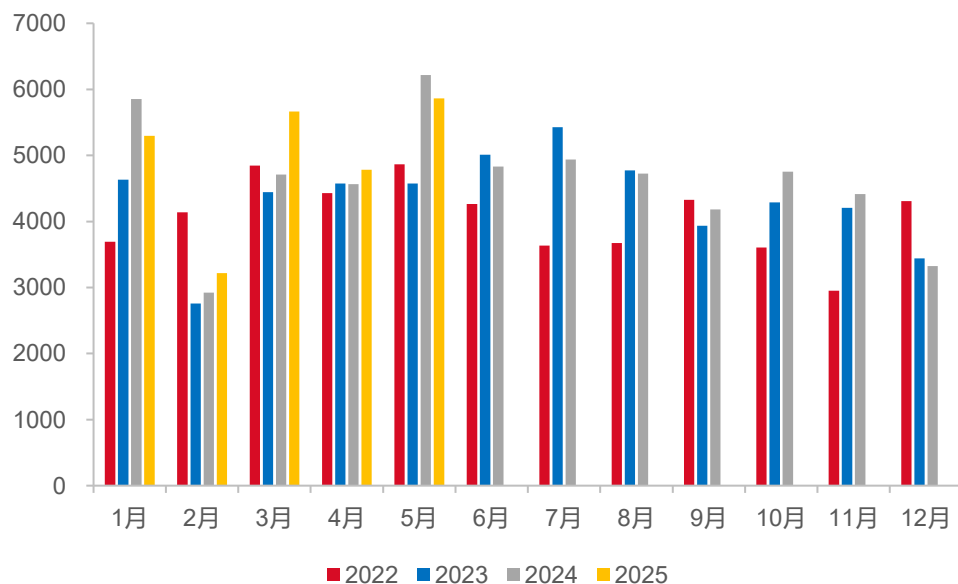


资料来源：钢联数据，东海证券研究所

我国承载全球90%以上的稀土金属冶炼加工需求

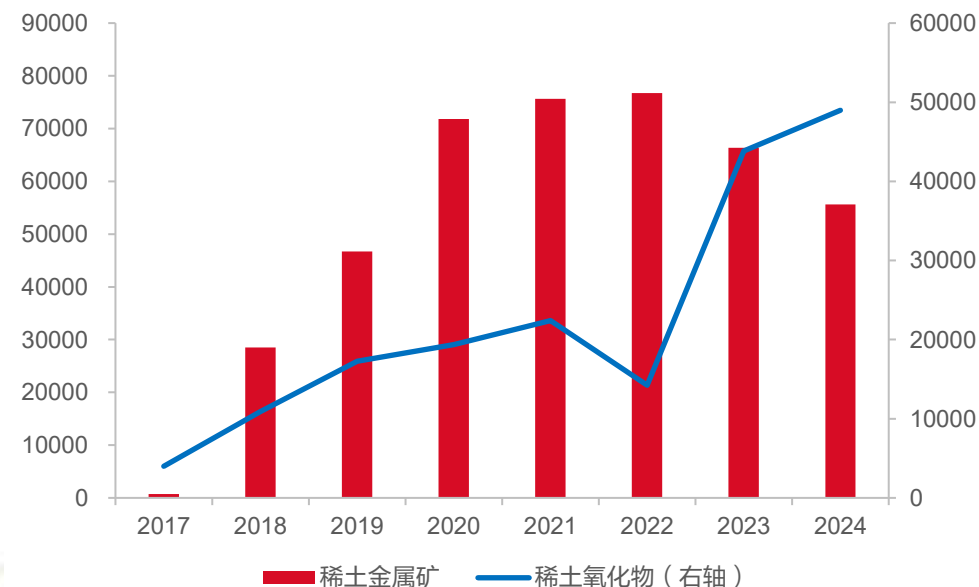
- 根据新华社数据，中国稀土冶炼加工能力占全球稀土金属总需求量的90%以上，是世界级的加工冶炼中转站。我国2025年第一季度出口稀土14177吨，较2024年同期同比上升5.14%。
- 2022年后，我国进口稀土金属矿总量持续下滑，但REO进口量走高。原因是2021年后我国鼓励国内稀土矿山开采配额和利用效率，出于对环保的考虑，鼓励进口分离后的氧化物产品（REO）。对此全球部分国家掌握分离技术后出口氧化物，如缅甸、马来西亚等国家开始具备初步稀土分离能力，向中国出口氧化物而非矿石。

中国轻稀土矿出口（吨）



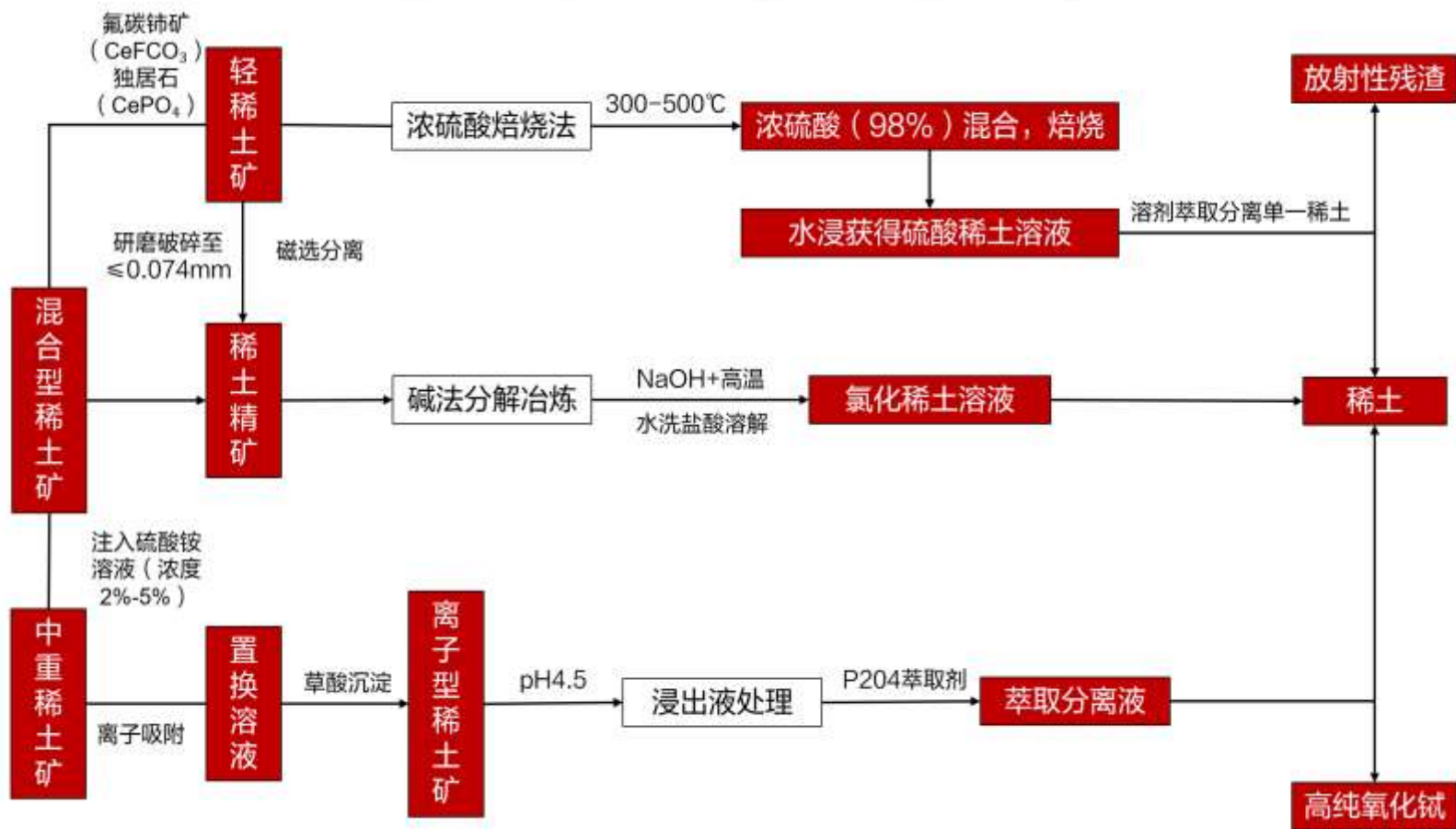
资料来源：钢联数据，东海证券研究所

稀土金属矿与REO进口（吨）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

稀土开采、冶炼工艺成熟，我国稀土冶炼水平较高



- 我国稀土的开采方式主要分为露天开采（白云鄂博）和原地浸矿（南方离子矿）。
- 我国北方以混合型稀土矿为主，都是露天开采原矿后破碎分离得到稀土精矿，分离的过程目前主要有湿磁分离和泡沫浮选。
- 南方离子型稀土矿一般采用原地浸矿，分离浸取液。
- 中国重稀土生产水平较高，2025年4月氧化铽出口量为136吨，2024年总出口量2747.45吨，重稀土出口量占世界总需求量的一半以上。

资料来源：公开数据，东海证券研究所

国内稀土开采和冶炼分离实行总量指标控制

2024年我国第一批稀土开采冶炼分离指标（吨）

序号	公司	矿产品 (折合稀土氧化物, 吨)		冶炼分离产品 (折合稀土氧化物, 吨)
		岩矿型轻稀土 (轻)	离子型稀土 (中重)	
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

资料来源：工业和信息化部、自然资源部，东海证券研究所

2024年我国第二批稀土开采冶炼分离指标（吨）

序号	公司	矿产品 (折合稀土氧化物, 吨)		冶炼分离产品 (折合稀土氧化物, 吨)
		岩矿型轻稀土 (轻)	离子型稀土 (中重)	
1	中国稀土集团有限公司	31920	9010	45009
2	中国北方稀土集团（高科技）股份有限公司	94070		81991
	合计	125990	9010	127000
	总计	135000		127000

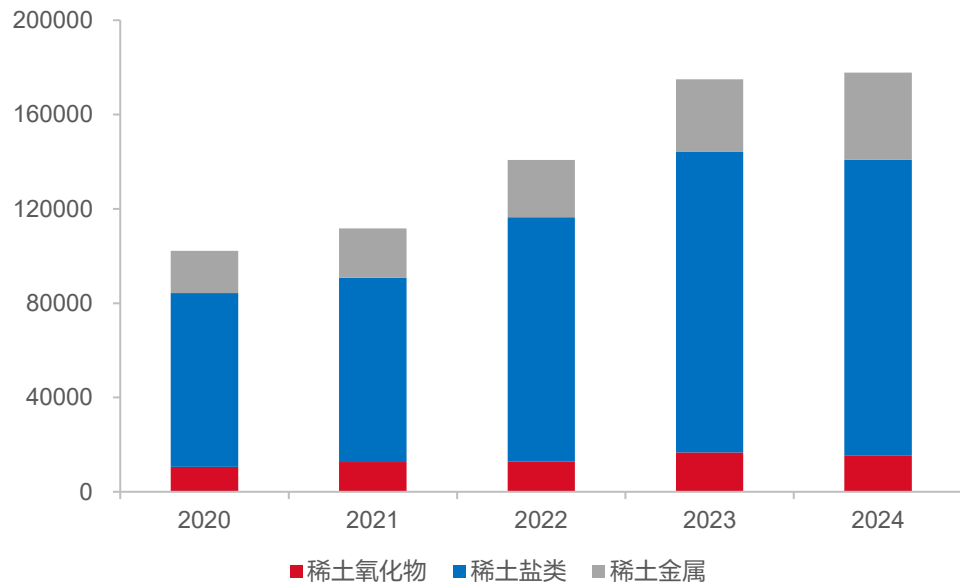
资料来源：工业和信息化部、自然资源部，东海证券研究所

- 根据2024年我国工业和信息化部、自然资源部通知，2024年第一批稀土开采、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和冶炼分离总量指标分别为270000吨和254000吨，较2023年指标持续增长，中重稀土指标维持稳定。
- 冶炼分离企业使用已列入禁止或淘汰目录的落后生产工艺和冶炼分离产能低于2000吨（折稀土氧化物）/年的，或有关部门明确要求停产整改的不得分配指标。

我国北方为轻稀土主导，主要代表包头白云鄂博矿

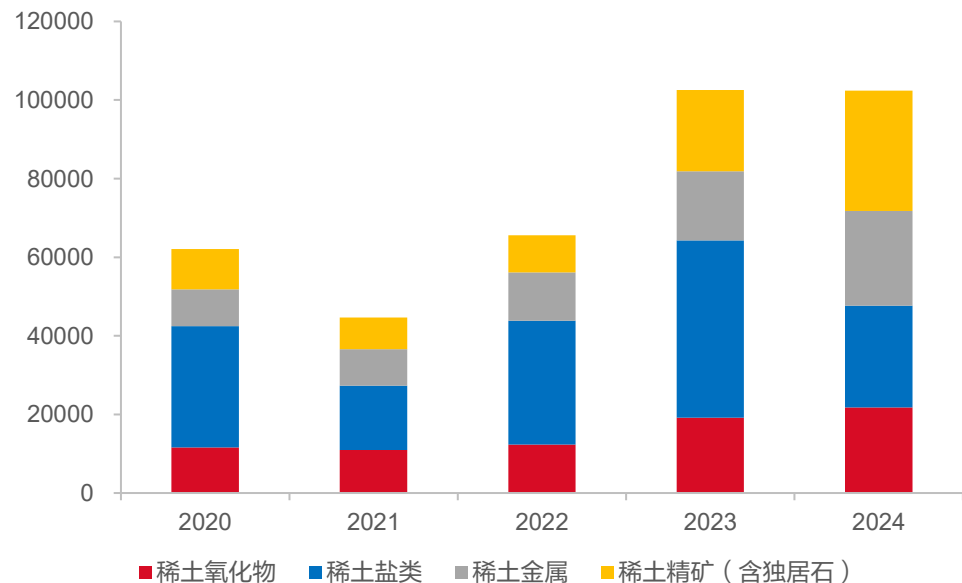
- 截至2024年末，北方矿业稀土矿及产品年产量约为17.77万吨，其中稀土氧化物产量约为1.55万吨，稀土金属产量约为3.69万吨，其余均为稀土盐类。公司独家开发全球最大轻稀土矿——包头白云鄂博矿。白云鄂博矿为铁矿伴生稀土，其控股子公司包钢股份负责铁矿开采，稀土精矿 100%供应北方稀土。工业和信息化部、自然资源部下达两批稀土总量控制指标，增速放缓。
- 2024年盛和资源生产稀土精矿（含独居石）共3.05万吨，氧化物和盐类稀土共4.77万吨。公司参股众多海外稀土矿，包括、美国MP 公司、Peak 稀土公司等。

北方矿业稀土及产品生产水平（吨）



资料来源：北方矿业公司年报，东海证券研究所

盛和资源稀土及产品生产水平（吨）

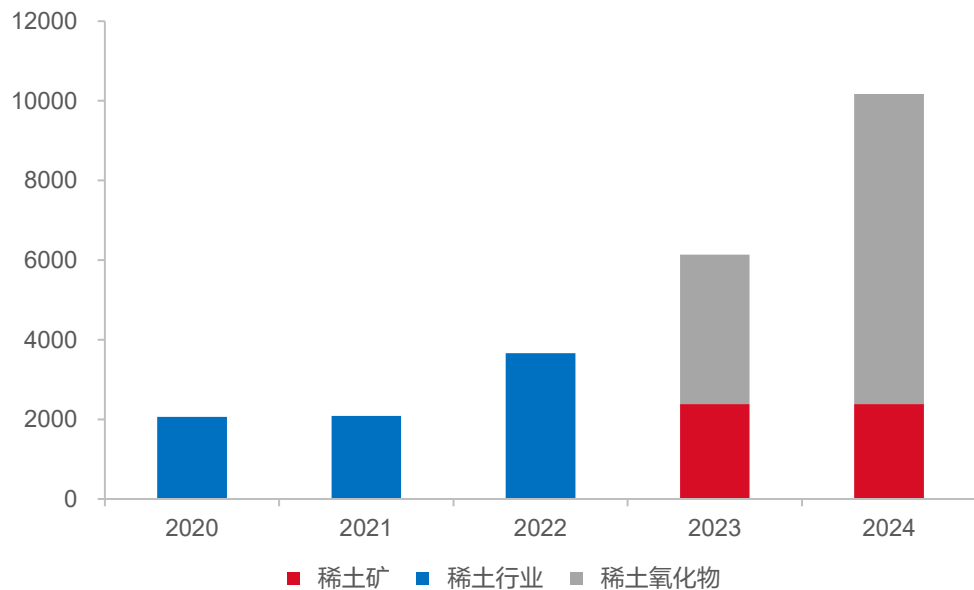


资料来源：盛和资源公司年报，东海证券研究所

我国南方为中重稀土开采为主，主要为离子型中重稀土矿

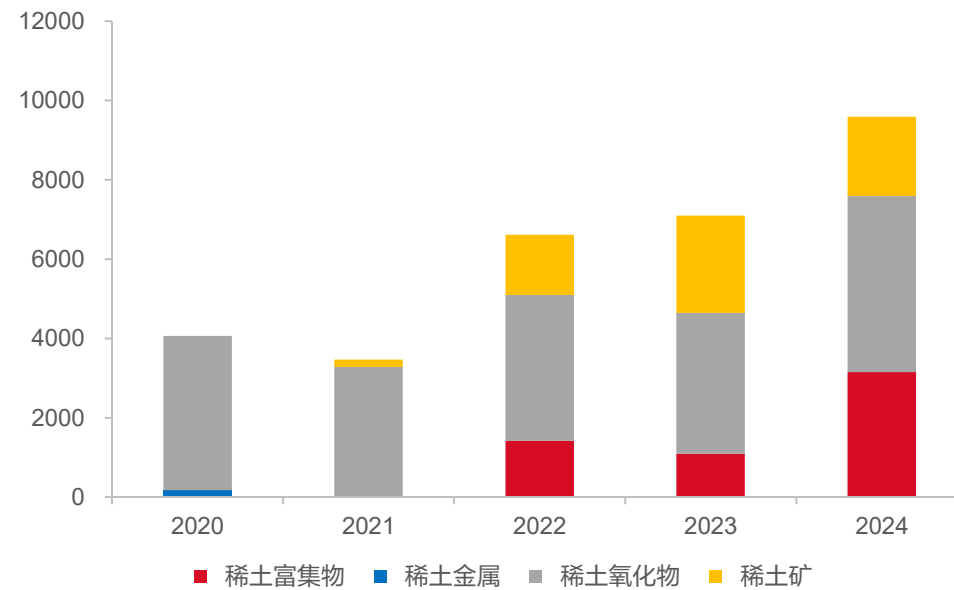
- 2024年末，中国稀土公司当年生产稀土矿2384吨，稀土氧化物7785.27吨，公司稀土制品和稀土矿生产水平持续提升。公司旗下江华县稀土矿一期现有保有矿石量2165万吨，保有资源量（TREO）22734吨。公司旗下中重型稀土储量较大。
- 广晟有色稀土生产主要集中在江西、广东、福建，2024年生产稀土富集物、氧化物等共9594吨，较2023年大幅上涨，我国南方稀土生产规模持续扩大，目前在国际上已占据绝对优势。

中国稀土公司稀土及产物生产水平（吨）



资料来源：中国稀土公司年报，东海证券研究所

广晟有色稀土及产物生产水平（吨）

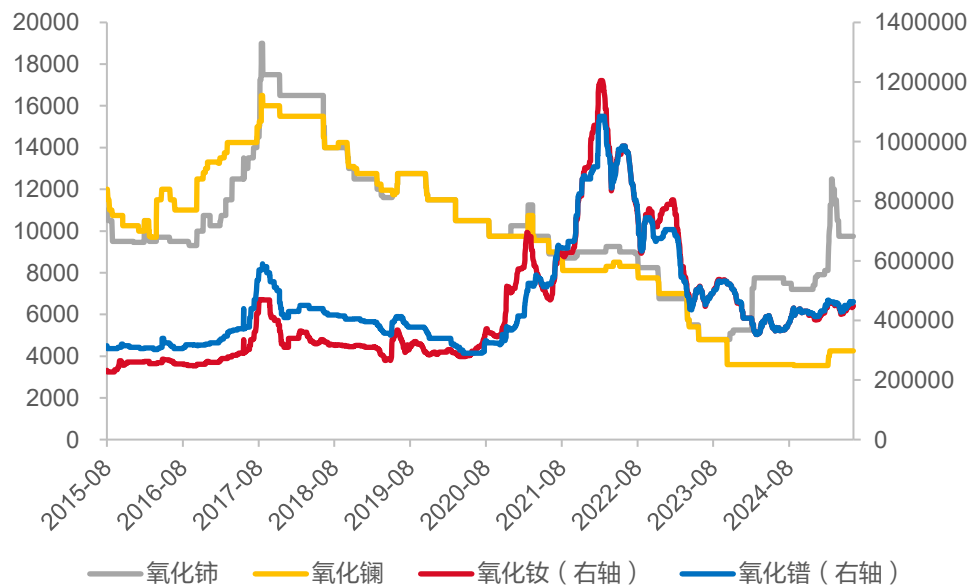


资料来源：广晟有色公司年报，东海证券研究所

轻稀土REO价格持续走低，中、重稀土REO维持较低位价格

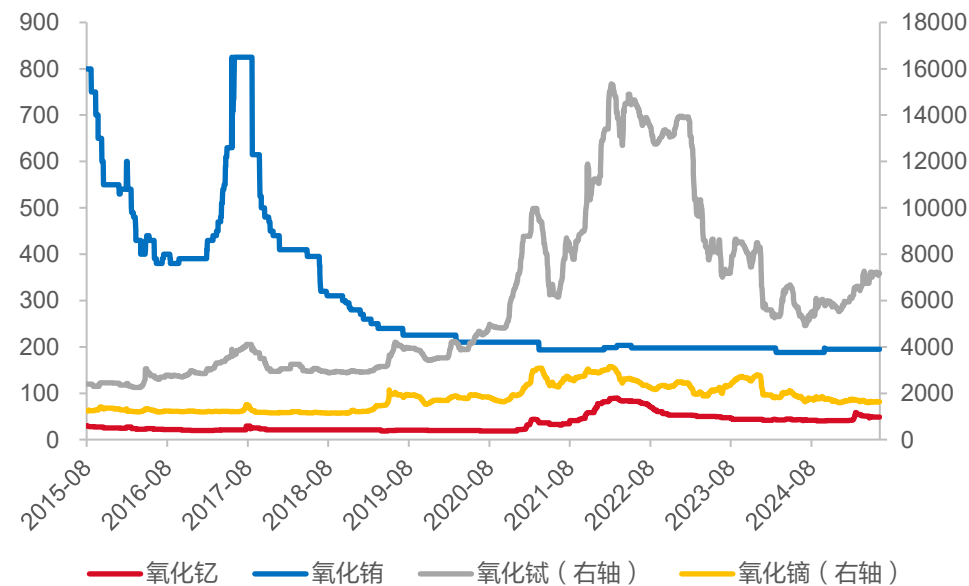
- 截至2025年6月24日，氧化钕价格为449000元/吨，较2025年初增幅约为11.6%，价格出现回升，但较2022年初，价格大幅下跌，整体价格今年上半年维持在低位。氧化铈和氧化镧价格自2017年后持续走低，目前已在历史低位。
- 中重稀土价格跌幅较大，氧化铈价格已经连续多年维持在200元/千克之下，氧化铽价格在今年出现短暂的回升。
- 2024年前，国家稀土采矿、冶炼配额或出口许可相对宽松，在限制政策出台后部分稀土金属价格出现短暂的回调。

中国稀土轻稀土REO价格（元/吨）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

中国稀土中、重稀土REO价格（元/千克）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

目 录

- 一、稀土资源开发与冶炼
- 二、稀土一体化产业壁垒
- 三、下游需求增长与政策
- 四、结论与投资建议
- 五、风险提示

稀土中游产业链涵盖冶炼分离、材料制备等领域

- 根据IEA国际能源署《2023年全球矿产回顾》，我国拥有全球稀土70%的生产能力和90%的处理产量。2020年-2023年，全球开采稀土元素和精炼稀土元素的增量大部分集中在中国。
- 2022年初，美国和中国的稀土元素进口限制依然存在，导致供应严重受限，并带来不确定性。
- 2021年12月，中国稀土集团正式成立，该集团占据全中国60%以上的重稀土供应。

中游环节	主要工艺	产品	主要企业	中国全球占比
冶炼分离提纯	溶剂萃取、离子交换	单一稀土氧化物	中国（稀土集团、北方稀土） 美国（MP Materials） 澳大利亚（Lynas）	90%
稀土冶炼合金	高温真空熔炼、氢破碎法、钙热还原	钕铁硼合金、镧镍氢合金	中国（五矿稀土、中铝集团稀土） 日本（三菱化学）	69%
稀土永磁材料	粉末冶金、烧结成型、晶粒细化	钕铁硼磁体（NdFeB）	中国（金力永磁、正海磁材） 日本（日立金属）	85%
荧光发光材料	高温固相反应、激发转化工艺	三基色荧光粉、激光荧光粉	中国（远方光电、厦门钨业） 日本（日亚化学、三菱化学）	70%以上
抛光粉生产	纳米研磨、热处理控制	氧化铈抛光粉	中国（盛和资源） 美国（环球光学）	70%以上
储氢合金材料	合金配比优化、气相法制粉	镍氢电池用稀土储氢合金	中国（赣州稀土、中色科技） 日本（丰田、松下）	90%

资料来源：USGS、中国工信部、国际能源署IEA，东海证券研究所

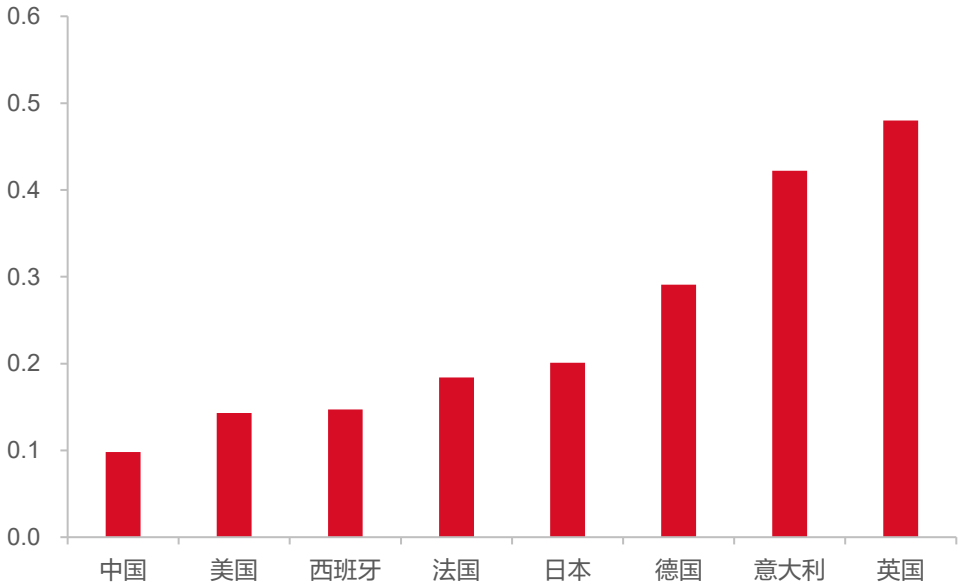
中国稀土处理能力一体化+规模经济优势形成核心壁垒

- 美国、澳大利亚虽然可开采稀土矿，但高纯分离能力远不具备工业化连续大规模水平，仍需依赖中国完成精炼。中国掌握全球稀土90%以上处理能力的核心在于技术领先的分离工艺 + 一体化协同系统 + 成熟工业集群 + 低电价与冶金副产资源协同利用 + 政策集中控制能力。
- 稀土冶炼特别是金属电解环节耗电量极高（如还原金属钕、镨），同类项目若在欧美建设，电价往往是中国数倍以上。中国尤其是内蒙古、四川等地拥有低成本水电/火电资源（<0.3-0.4元/kWh）。

关键环节	核心技术	中国优势
稀土氧化物分离	溶剂萃取、沉淀、离子交换等	分离回收率高，杂质控制极低
稀土金属冶炼	高温还原、电解、真空熔炼等	高纯度（>99.99%）产品能力强
重稀土分离技术	镨、铽、铒等高复杂度分离技术	世界唯一工业化大规模掌握国家
环境污染控制	废液回收、中和处理技术复杂	完善的废水/废酸回用系统

资料来源：中国稀土公司年报，公开数据，东海证券研究所

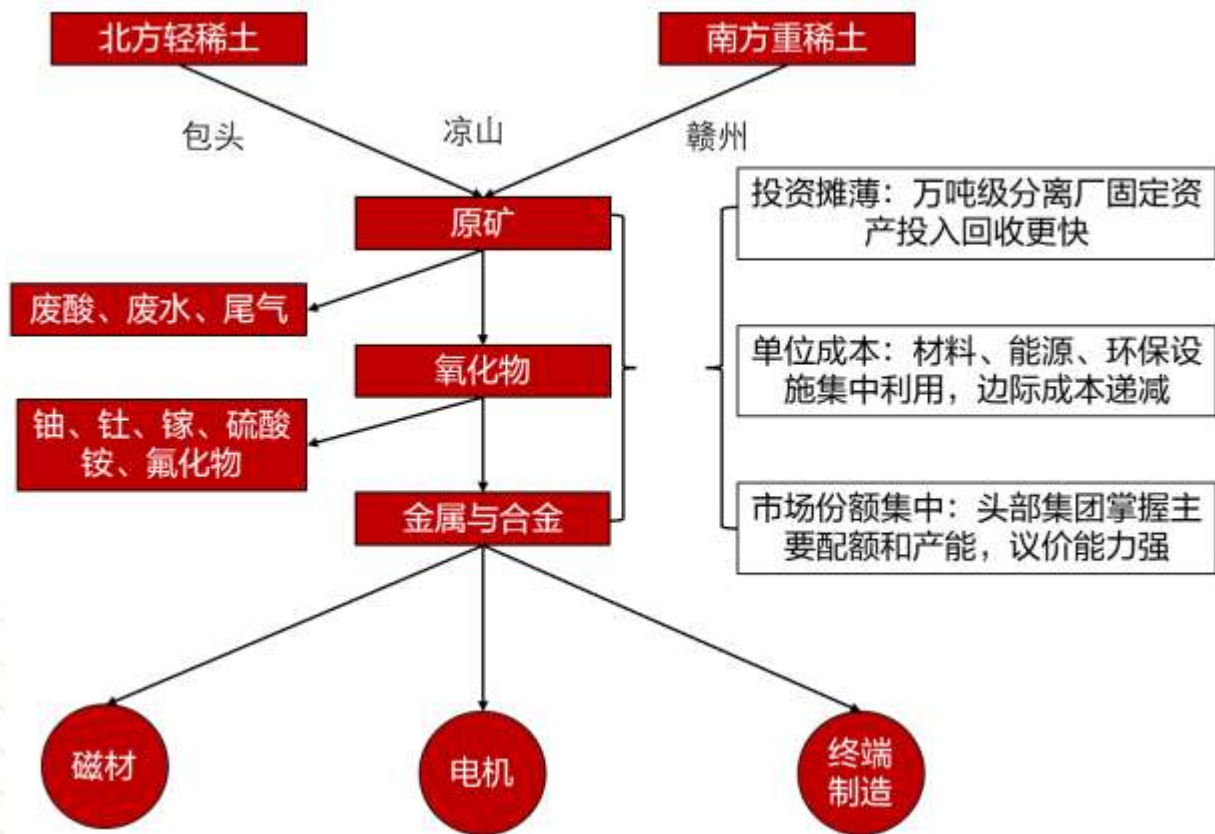
全球主要国家2024年末用电价格（美元/千瓦时）



资料来源：GlobalPetrolPrices，东海证券研究所

中国稀土处理能力一体化+规模经济优势形成核心壁垒

我国稀土一体化规模生产优势



- 中国稀土产业已形成“北轻南重、集群发展”的产业格局，典型地区如包头（轻稀土）、赣州（中重稀土）、四川凉山（混合型）均具备从资源开采、分离提纯到金属冶炼、功能材料加工的一体化产业链。产业集聚显著提升了技术协同效率和产品链条衔接能力，尤其在高端磁材和金属冶炼等领域形成协同效应。
- 我国主流稀土企业如包钢稀土、盛和资源、南方稀土等已建成万吨级分离冶炼装置，在全球范围具备显著的规模经济优势，形成了产业进入门槛高、降本空间大、上下游协同强的产业壁垒。
- 稀土分离与冶炼过程中常伴生铈、钪等放射性元素以及硫酸铵、氟化物等副产物，中国稀土产业链与钢铁、有色冶金等重工业体系高度耦合，部分企业通过与钢厂、电解铝厂共建共享酸洗、电解、热处理设施，实现副产物协同处理与综合利用。

中国稀土处理能力一体化+规模经济优势形成核心壁垒

- 我国具有高效清洁冶炼工艺，以包头瑞鑫为代表，其采用低温浓硫酸焙烧+酸浸工艺，可实现：稀土浸出率 $\geq 96\%$ 、氟回收率 $\geq 95\%$ 以上；每吨精矿节省能源约100kg标煤，硫酸250kg。包头还采用非皂化萃取剂（P204+磷酸类），避免氨氮废水产生，使稀土回收率 $> 98\%$ 。

企业/项目	技术	副产品与资源利用
包头瑞鑫	低温焙烧+清洁萃取，稀土浸出率达到96%以上，氟回收率达到95%以上；	，排放的尾气中氟含量 $< 2\text{mg}/\text{m}^3$ ；浸出渣中钍含量 $< 500\text{ppm}$ ，处理每吨稀土精矿可节约标准煤100千克、硫酸250千克。
包钢稀土（白云鄂博）	全萃取、金属还原、与炼钢共生工艺	萤石储量 4392 万吨，共伴生利用；共设化工厂收氟；资源耦合率高
上海冶金所 + 包钢	熔盐抽出、碱酸联用、炉渣熔盐硅铁法等	炉渣年产6-7万吨稀土冶金金属

资料来源：公开数据，包头钢铁集团公司年报，东海证券研究所

- 稀土冶炼加工过程中产生的典型副产物包括氟化氢（HF）、硫酸铵、放射性渣（含钍）等。
- 炼钢协同作用：包钢稀土利用炼钢产渣与稀土尾砂进行熔盐/硅铁冶金法提取；同时部分稀土元素用于钢材微合金化，提高钢材韧性、耐磨性，如抗硫化氢套管等。与有色、钢厂共建配套，共享设施降低成本，强化闭环。

稀土副产品	作用于炼钢工序	功能
氟化铵/氟化钠	脱硫脱磷阶段	降低炉渣熔点，提高杂质流动性，有助于清洁钢液
稀土熔剂（Nd/La）	精炼炉加入（合金化）	稀土元素与硫、氧反应形成稳定化合物，提高钢的纯净度
尾渣再熔剂	加入电弧炉/转炉渣中	促进硅锰铝反应均匀，提高脱氧效率、降低成本
稀土微合金剂	连铸前加入	改善晶粒细化、强化夹杂物球化，提高钢材韧性与抗腐蚀性

资料来源：包钢稀土公司年报，东海证券研究所

目 录

- 一、稀土资源开发与冶炼
- 二、稀土一体化产业壁垒
- 三、下游需求增长与政策
- 四、结论与投资建议
- 五、风险提示

我国政策动向：出口管控加强，2025年逐步开放许可

- 2024年6月22日开始，我国发布的《稀土管理条例》（国务院令785号）开始对稀土资源进行全程监管，按每年设定总量的计划进行开采和生产冶炼。
- 2024年11月15日，中国对中、重稀土（金属和氧化物、合金等）实施严格出口许可制度。
- 政策实行后的第一个月，2025年1月金属铽和金属镝分别出口548千克和11千克，同比下滑58%和99%，随后在我国稀土出口管制的政策逐步放宽后逐步回暖。

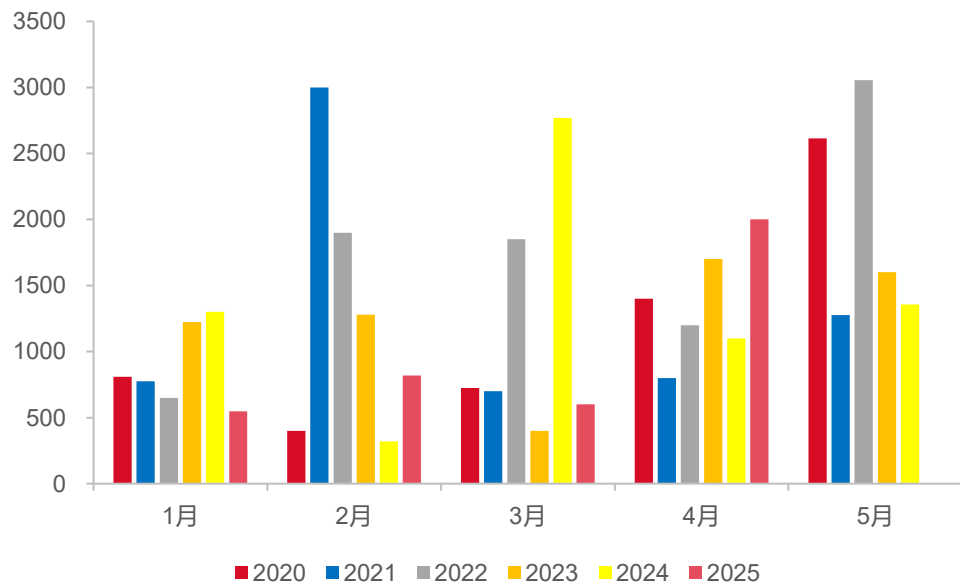
发布时间	政策条例	来源	主要内容	实行时间
2024年4月26日	《稀土管理条例》	国务院	稀土资源归国家所有，强调保护性开采与总量调控、对稀土资源开采、冶炼分离、产品流通与出口实行全流程监管	2024年10月1日
2024年11月15日	《中华人民共和国两用物项出口管制清单》	商务部	重稀土金属与稀土磁体出口限制开始执行	2024年12月1日
2025年4月4日	《关于中重稀土相关物项出口管制的公告》	商务部	对“金属钐及其合金、部分中重稀土金属和氧化物”等两用物项施行出口管制，需申请出口许可证	
2025年6月12日	新闻发布会	商务部	加快对稀土相关出口许可申请的审查，已批准了一定数量的合规申请；将为合规申请单位建立“绿色通道”，优先处理部分欧盟企业的许可申请；中国已经为供应 欧美三大车厂（通用、福特、Stellantis）的供应商发放出口许可，部分为临时许可	

资料来源：中国国务院，商务部，东海证券研究所

我国政策动向：出口管控加强，2025年逐步开放许可

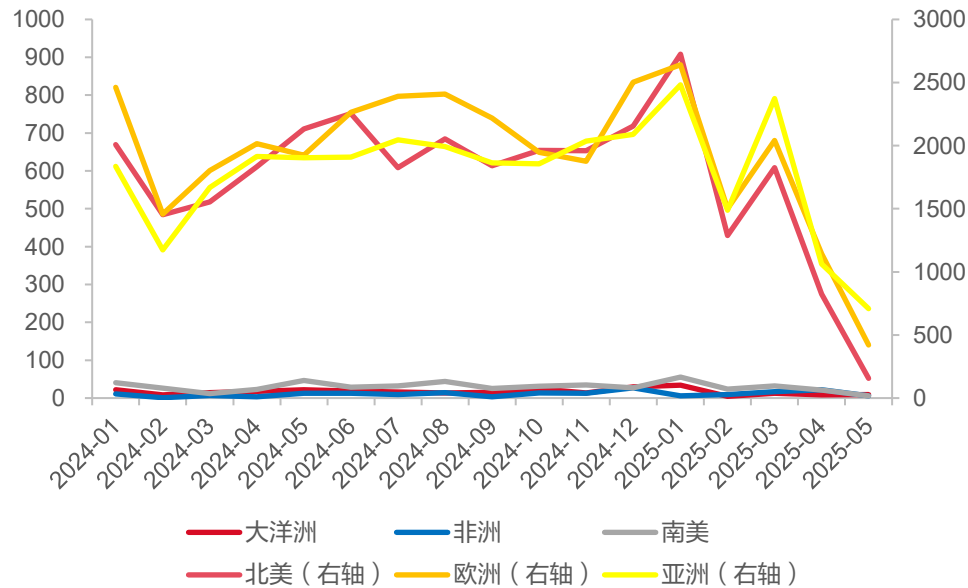
- 2025年第一季度，我国出口稀土永磁5088.66吨，较去年同期增长19.5%，近年来我国稀土出口规模增长迅速。
- 2024年下半年，我国稀土永磁体出口政策收缩后，出口规模骤降，出口各洲的永磁体基本同比跌幅均超过50%，总量影响较大的地区是欧洲，亚洲和北美洲。其中对美国稀土供应冲击最大，截至2025年5月，我国出口美国稀土永磁体46万吨，同比下滑93%，环比下滑81%。

中国金属铽政策前后出口量（千克）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

中国稀土永磁体政策前后出口地区（吨）

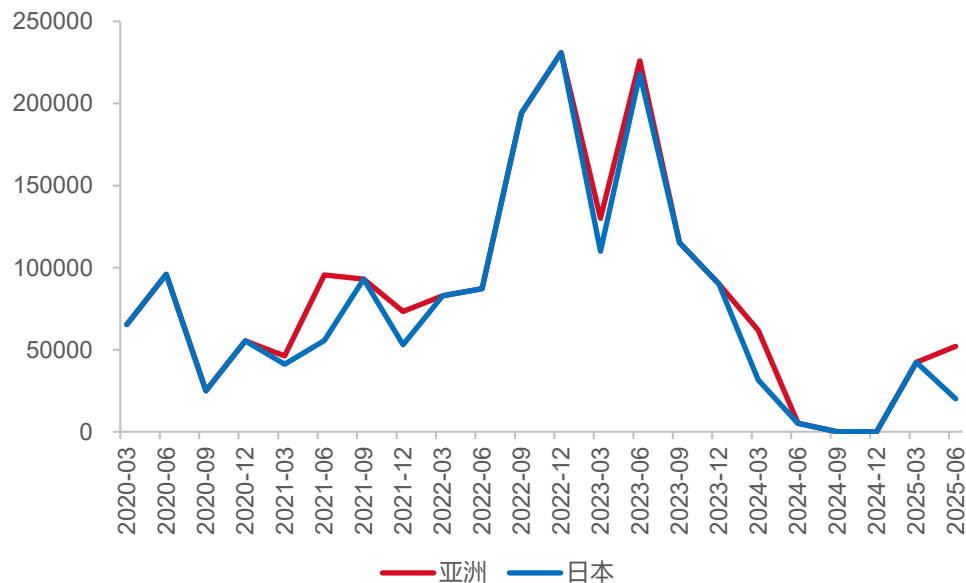


资料来源：钢联数据，东海证券研究所

我国政策动向：出口管控加强，2025年逐步开放许可

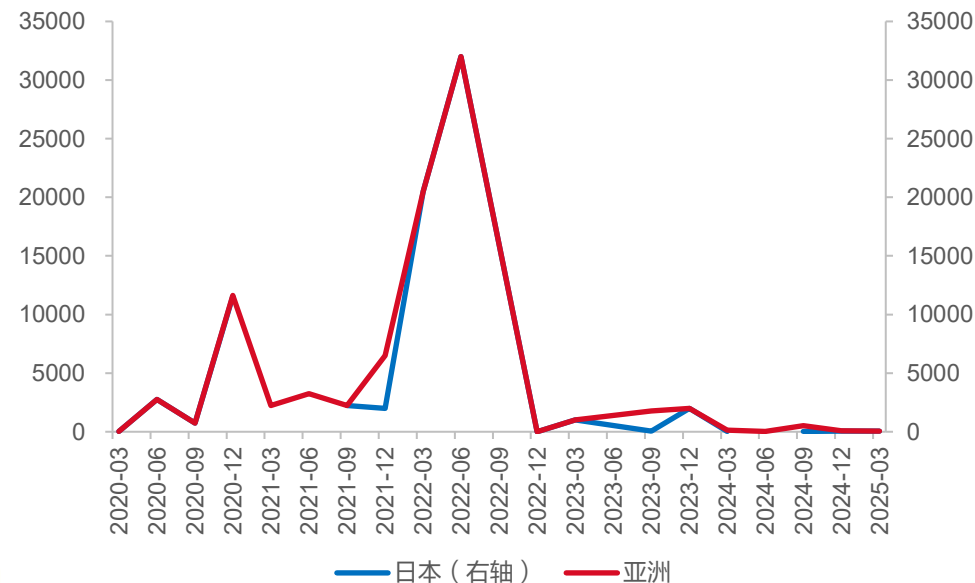
- 日本是我国最大钕、镨金属出口国之一，日本新能源和电子产业严重依赖中国REO及金属。2025年以来第三季度，出口日本的金属钕20050千克，占出口亚洲总数的38%，占比大幅下降。金属镨在2024年第三季度下滑明显，主要原因是我国对于稀土出口的管控政策。
- 德国是仅次于日本的金属钕和金属镨需求国，汽车工业如博世、舍弗勒等企业采购钕/镨金属制造新能源车驱动电机；机械制造如西门子风电发电机所需磁体原料均受到政策影响。

中国金属钕对亚洲出口变化（千克）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

中国金属镨对亚洲出口变化（千克）



资料来源：钢联数据（部分月份数据暂未提供），东海证券研究所

我国稀土高端应用向功能性战略材料转变

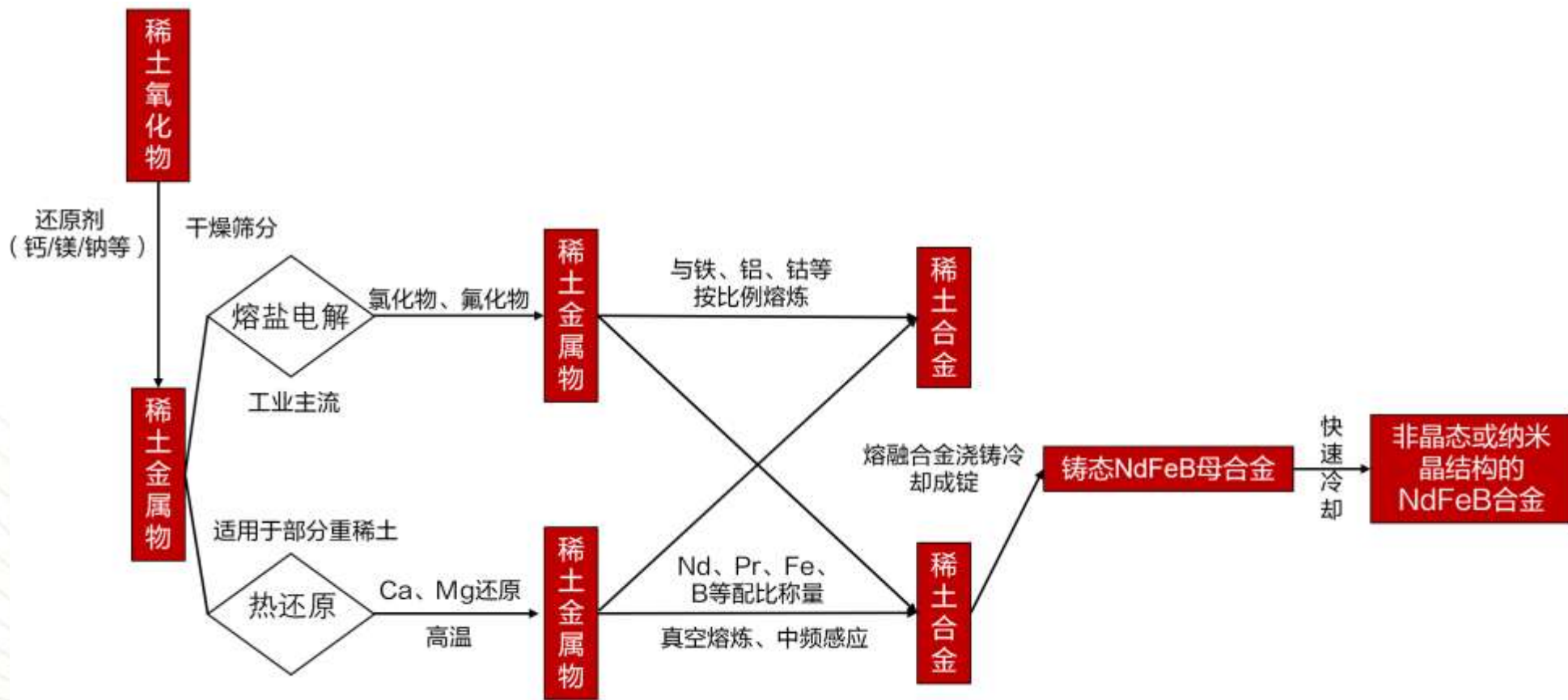
- 《稀土管理条例》（2024年10月实施）明确支持稀土新材料、新装备研发，推动下游产业高端化、智能化、绿色化发展。同时强调稀土战略属性，并对技术出口设限，强化军工相关材料自主能力。
- 2024 年轻稀土与中重稀土配额同比有所增长，产业结构向高附加值方向倾斜。钕、镨需求大，重稀土（镝、铽）用于高温永磁体，附加值极高。工信部持续强调“高端化、智能化、绿色化”，鼓励稀土在新能源、智能制造领域的新产品与新装备创新应用。
- 中国稀土已由资源型产业转向战略材料产业，追求高质量发展而非“大量粗放出口”。提升附加值、减少低端出口、扩大高端结构性出口，以政策与配额杠杆实现量价“双提升”。

应用领域	对应稀土品种	核心稀土功能	未来增长逻辑
永磁材料	Nd、Pr、Dy、Tb	提供强磁性（NdFeB磁体）	新能源车、高端工业电机增长驱动
动力电池与储能	Ce、La、Nd、Pr	稀土氢储能力强、稳定性好	氢镍电池、固态电池材料替代机会
武器装备	Gd、Dy、Sm、Y、Nd	强磁性、抗高温/辐照、吸收中子	激光武器、导引弹、舰载/航天领域扩展
通信与半导体	Y、Eu、La、Ce、Tb、Er	发光、掺杂、介电调控	激光雷达、5G器件、稀土光刻胶
环保与催化	Ce、La、Pr、Nd	催化氧化、脱硝脱硫能力强	国六排放、氢能、燃料电池催化催化剂等

资料来源：公开信息，东海证券研究所

稀土永磁合金是中游最主要的产品之一

- 氯化物电解是生产金属最普通的方法，特别是混合稀土金属工艺简单，成本便宜，投资小，但最大缺点是氯气放出，污染环境。氧化物电解没有有害气体放出，但成本稍高些，一般生产价格较高的单一稀土如钕、镨等都用氧化物电解。
- 稀土永磁材料（如钕铁硼 NdFeB、钐钴 SmCo）是稀土最重要的下游应用之一。主要的原材料是镨钕金属。



资料来源：公开数据，
东海证券研究所

我国稀土永磁体制造能力强大，是全球出口的生力军

- 截至2024年底，全球稀土永磁体（特别是烧结钕铁硼 NdFeB）主要生产商主要集中在中国，全球产量约90%，全产业链领先。其中，金力永磁、正海磁材等公司为主力。金力永磁2024年稀土永磁材料产量约为21578.75吨，处于全国前列；横店东磁磁性材料产量约为227352.45吨，其中均包含部分高性能稀土永磁材料。
- 日本信越化学工业、日立金属、TDK属于全球技术最强的一批NdFeB磁材制造商，主要占据高端应用市场如高性能电机、精密医疗等领域，但原料依赖进口。
- 美国和欧洲等其它地区高端稀土永磁产能较少，但美国MP Materials也在加紧投资建设钕铁硼磁体生产线。

中国永磁体生产商（吨）

永磁材料产量（吨）	2020	2021	2022	2023	2024
金力永磁	10,324.93	10,324.93	12,786.27	20,850.18	21,578.75
中科三环	--	--	--	11,434.1	10,636.9
正海磁材	3,917	6,602	9,724	11,874	14,105
宁波韵升	4,556.0	8,148.0	10,138.0	10,362.0	13,383.0
横店东磁	141,835.7	175,656.7	187,984.6	201,466.0	227,352.5
有研新材	4,702.9	4,841.8	5,117.5	5,398.8	5,603.4

资料来源：各公司年报，同花顺iFInD，东海证券研究所

全球重点稀土永磁产商和下游企业

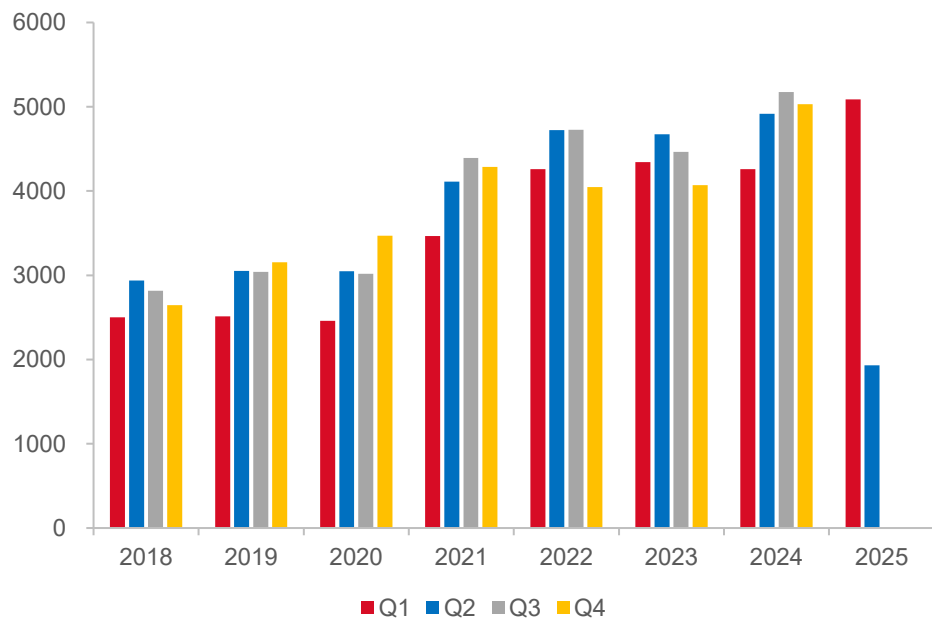
重点行业方向	主要企业生产商
新能源汽车	金力永磁、正海磁材、宁波韵升、MP Materials、信越化学
风电/工业电机	中科三环、宁波韵升、金力永磁
消费电子/音响	横店东磁、宁波韵升、TDK
军工/航空航天	有研稀土、日立金属、信越化学
医疗设备	信越化学、日立金属

资料来源：各公司年报，东海证券研究所

我国稀土永磁体制造能力强大，是全球出口的生力军

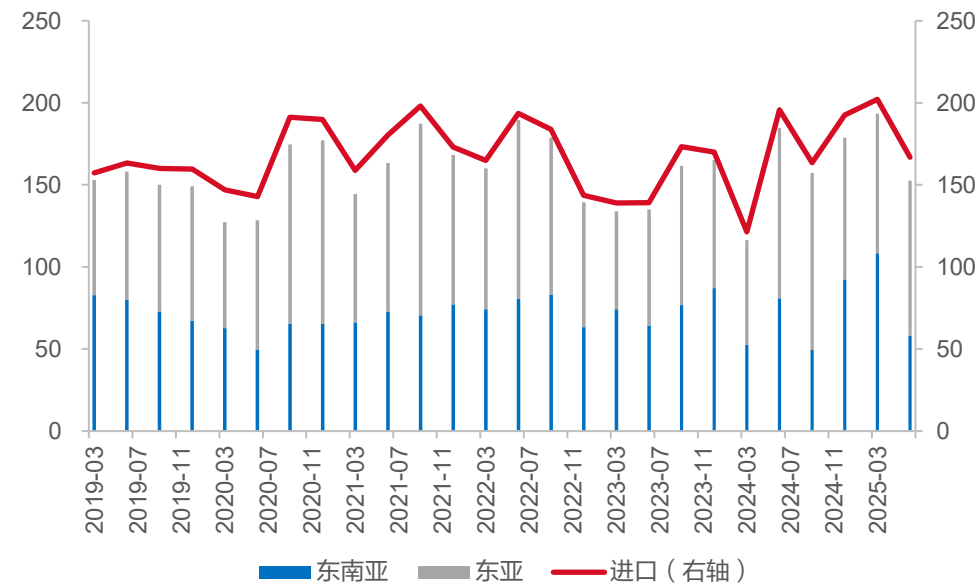
- 根据中国海关总署数据，2025年第一季度我国出口稀土的永磁铁及磁化后准备制永磁铁的物品共15267吨，较2024年第四季度环比增幅1%，短期增速明显放缓。其中出口目的地主要跌幅集中在美国和韩国，出口印度数量环比增幅28%。
- 2025年第一季度，我国稀土永磁进口数量为202.12吨，其中54%来自东南亚；42%来自东亚地区。亚洲板块依旧是稀土永磁的最主要的生产地区。

中国稀土永磁出口量（吨）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

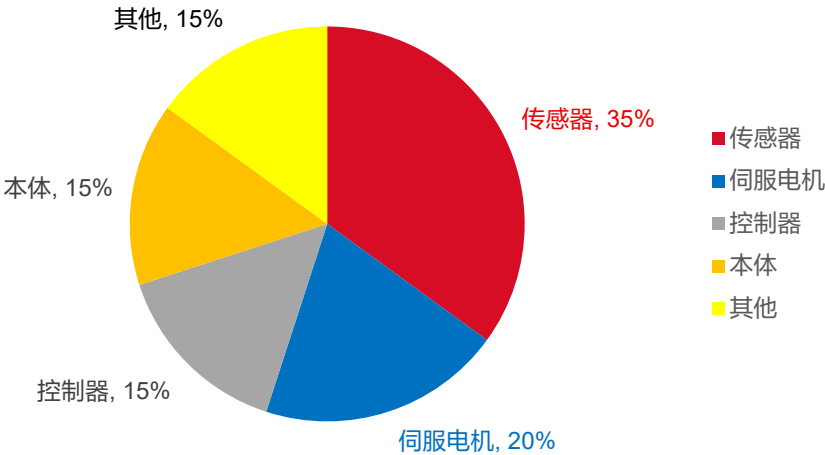
中国稀土永磁进口国家和地区（吨）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

稀土在工业机器人中发挥着核心材料功能

工业机器人主要成本分布



资料来源：钢联数据，公开信息，东海证券研究所

机器人部位	使用的稀土材料	作用
电机	钕铁硼磁体（NdFeB）	提供高性能永磁力，高效率运转
传感器	镨/铈的耐热钕铁硼	提升检测灵敏度与工作温度
本体结构传动系统	稀土合金	提高机械强度和耐久性

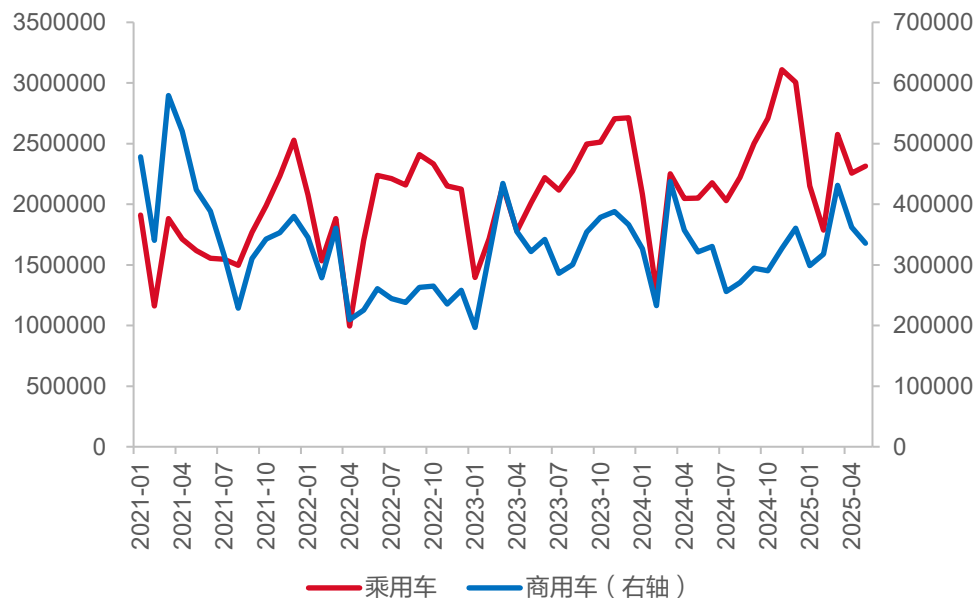
资料来源：公开信息，东海证券研究所

- 2024年我国工业机器人市场逐渐成熟，根据国家统计局数据，我国工业机器人市场销量约为29.4万台，产量约为55.6万台。稀土下游最主要应用于工业机器人稀土永磁同步电机（核心驱动）和传感器、减速器。
- 传统电机主要使用铁氧体磁体，稀土替代解决方案是钕铁硼磁体，我国目前稀土永磁体技术可以提升高扭矩电机功率密度三倍左右，环境适应温度也提升超100℃。
- 工业机器人通常含有6~7个伺服电机，每个电机的转子中嵌入稀土钕铁硼永磁体，钕铁硼永磁体提供高扭矩密度和快速响应是精密运动控制的关键。
- 中国机器人整机企业广泛应用稀土磁体，而磁体则主要由宁波韵升、中科三环、金力永磁等磁材龙头供应。

我国稀土永磁体主要下游产业需求旺盛，原材料逐步转型

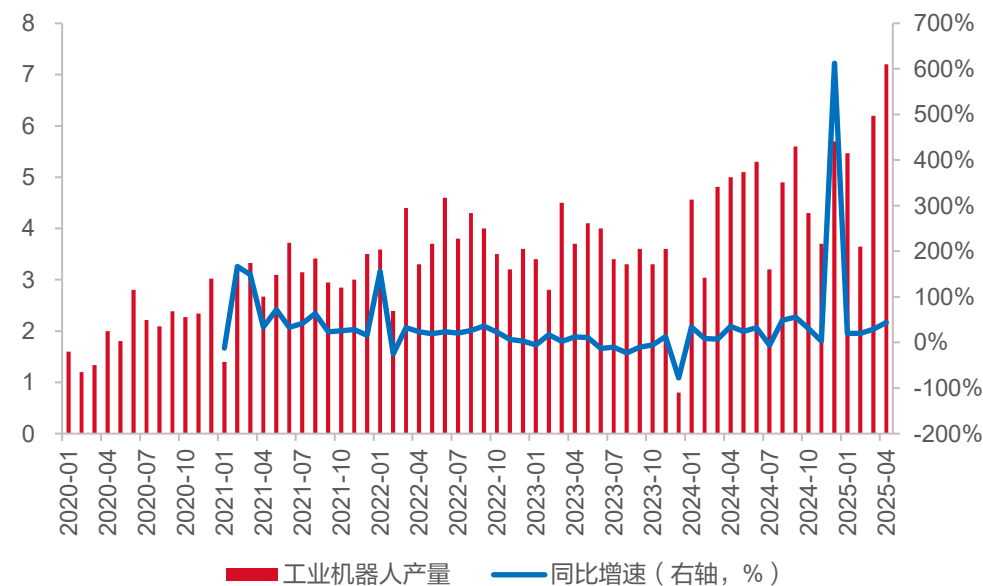
- 永磁材料（钕铁硼磁体）主要用于新能源汽车、风电、工业马达等领域，是目前占比最大、增长最快的下游领域。稀土元素包括钕（Nd）、镨（Pr）、镝（Dy）、铽（Tb）等。截至2025年5月乘用车产量2312965辆，商用车335571辆，较去年同期分别增长13%和4%，增速下滑但持续增长。
- 2025年5月，我国发动机产量202969台，同比上升11%；汽油机产量1564245台，同比上升6%。4月工业机器人产量同比增速约为44%。

中国乘用车商用车产量（辆）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

中国工业机器人产量（万台）

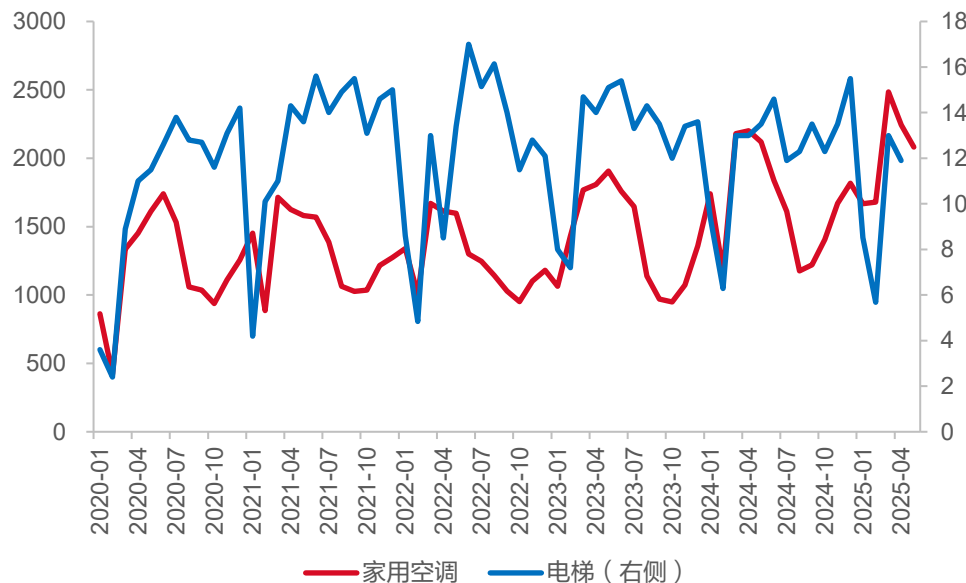


资料来源：钢联数据，东海证券研究所

我国稀土下游需求规模增速放缓，需求水平逐步增长

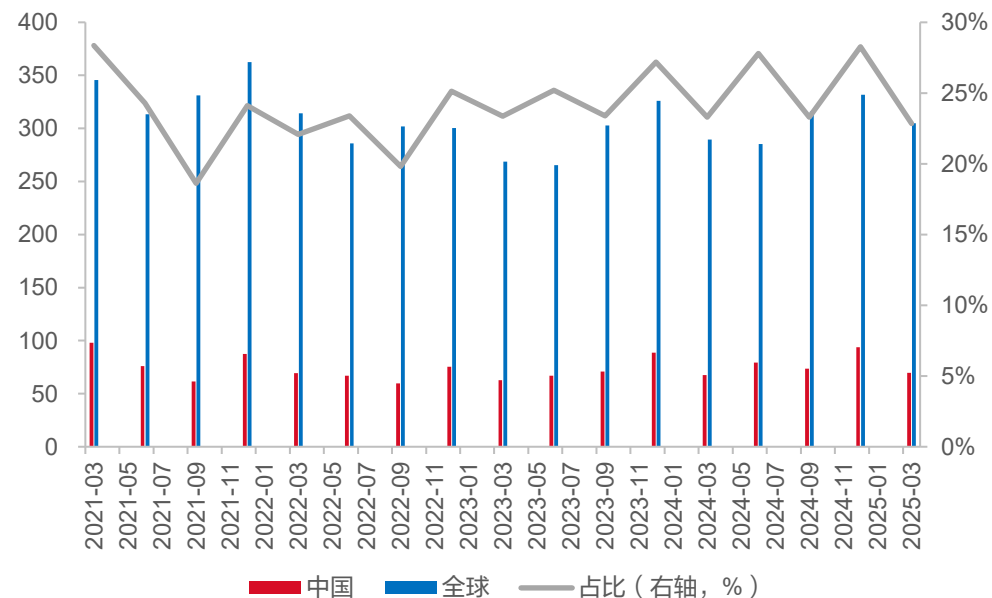
- 截至2025年4月，我国家用空调产量为2242万台，较去年同期增长1.9%，空调消费存在季节性变化，我国近年来空调产量基本维持低增速的现状，电梯生产数量总体上呈现上升趋势。其中稀土主要应用于空调压缩机电机、风机电机和电梯的驱动电机，是设备的“心脏”部位。
- 2025年第一季度，我国手机出货量为69.7百万台，全球智能手机出货量为304.9百万台，我国出货量占全球的比例维持在20%以上，但是较上个季度下降5个百分点。

中国家用空调和电梯产量（万台）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

中国智能手机及占比（百万台）



资料来源：钢联数据，东海证券研究所

目 录

- 一、稀土资源开发与冶炼
- 二、稀土一体化产业壁垒
- 三、下游需求增长与政策
- 四、结论与投资建议**
- 五、风险提示

我国整体管控政策逻辑与未来机遇

政策要点：

1. 总量控制继续严格采矿量、冶炼分离量实行“双控”指标，2025上半年仍按季度发布；2025年全国第一批稀土配额同比持平或微增，未全面放松。
2. 出口管控升级（以重稀土为主）2024年12月起：钕铁硼重稀土、金属钕等产品执行出口许可；2025年上半年：商务部加强审批节奏，对部分中间品及全产业链动态监控。
3. 环保与产业升级政策并举重点推行“绿色稀土”示范园，鼓励头部企业做深加工，增厚稀土产业附加值，注重稀土的高端制造。

机遇与改变：

1. 龙头公司或有机会获政策支持优先供矿，支撑了稀土矿短缺的现状。用高效磁材产能置换低值氧化物产能。
2. 出口管控下，外企可能提前签年框合约或推进与中企共建项目，海外客户或将被迫提前锁货、建库存。
3. 高端用途优先批量放行，低附加值产品审批严格，形成出口结构优化，配合新能源汽车、风电、工业机器人等高端终端快速投产，形成“内外双轮驱动”。

危机与风险：

稀土资源出口管控审批收缩，或将激励海外建链布局（如日企回流、欧盟建厂），给予海外加工厂机遇，但冶炼技术仍依赖中国。

Lynas、MP Materials等海外稀土加工企业深耕高端合金出口、磁体下游外贸延伸，恐形成技术壁垒，但难以弥补中国出口缺口。

结论与投资建议：看好上游储备标的，深加工企业或成热点

核心观点：

1. 利率、汇率：2025年上半年，美联储维持联邦基金利率目标区间在 4.25%-4.5%。第二季度制造业PMI约为52.3，关税落地，制造业成本跳升，下半年可能继续降息，美元指数有望回落，人民币贬值压力缓解。
2. 供需：我国对中重稀土（如镝、铽）出口收紧，开采配额增速放缓，下游供给预计承压，缅甸矿进口存在不稳定性。
3. 商品：新能源汽车、人形机器人、风电等新能源与高端制造双驱动，传统消费电子需求疲软。排除低端氧化物出口，增加高端永磁体出口份额，投资项目更集中高附加值环节，实现“出口量价齐升”。

建议关注：

出口管制，稀土资源大国优势突显：预计出口管控下，海外稀土需求扩大，利好资源丰富标的，如**北方稀土**、**盛和资源**等。

全球博弈加剧，海内外稀土价差拉大：部分稀土资源价格处于下行区间，出口稀土中，多数是镨钕相关产品。伴随国际局势变化，预计稀土矿出口量较大的公司有更厚的盈利空间，利好注重海外出口，投资海外矿山企业，如**北方稀土**、**中国稀土集团**等。

中端产业往高附加值方向发展，制造需求持续：我国稀土中游公司不断向着高端制造发展，与海外深加工技术壁垒差距逐步缩小。利好稀土深加工，拥有技术壁垒企业，如**金力永磁**、**中科三环**、**宁波韵升**等。

我国下游终端应用持续扩张，下游需求旺盛：我国新能源需求刚性增长，欧美供应链本土化，利好下游高端制造业如**埃斯顿**、**金风科技**、**比亚迪**。

目 录

- 一、稀土资源开发与冶炼
- 二、稀土一体化产业壁垒
- 三、下游需求增长与政策
- 四、结论与投资建议
- 五、风险提示

风险提示

- 美国降息速度不及预期。美联储态度不定，降息预期推迟引发需求、汇率波动等风险。
- 全球需求变化，影响出口的风险。新能源或风电等设备产销量若低于预期，将压缩盈利空间。
- 国际地缘政治影响。全球地缘政治扰动，缅甸内部冲突持续影响离子矿进口，若完全断供将导致镨、铽价格将暴涨。
- 环保政策升级，限制生产：南方离子矿开采面临更严环保标准，中小冶炼厂或被迫关停。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来6个月内沪深300指数上升幅度达到或超过20%
	看平	未来6个月内沪深300指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来6个月内沪深300指数下跌幅度达到或超过20%
行业指数评级	超配	未来6个月内行业指数相对强于沪深300指数达到或超过10%
	标配	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-10%—10%之间
	低配	未来6个月内行业指数相对弱于沪深300指数达到或超过10%
公司股票评级	买入	未来6个月内股价相对强于沪深300指数达到或超过15%
	增持	未来6个月内股价相对强于沪深300指数在5%—15%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数在-5%—5%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数5%—15%之间
	卖出	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数达到或超过15%

二、分析师声明

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所（上海）

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

座机：(8621) 20333275

手机：18221959689

传真：(8621) 50585608

邮编：200125

东海证券研究所（北京）

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

座机：(8610) 59707105

手机：18221959689

传真：(8610) 59707100

邮编：100089