

近時間中美關稅戰迅速升級，雙方展開激烈博弈。自 2025 年 4 月以來美國對中國商品加征關稅稅率提升至 125%。作為回應，中國對美進口商品關稅也提高至同等水準，並在稀土及相關金屬領域對美國實施了出口管制。由於中國在全球稀土供應中佔據主導地位，出口管制使得海外供應壓力增大，海外市場價格上升，進而帶動國內價格中樞上移。另外，出口管制政策使稀土產業的戰略價值得到凸顯，相關板塊得到情緒溢價。2025 年以來由於稀土行業供需兩端格局逐漸改善，稀土價格指數已從底部上升 14.7%。認為後面隨著貿易摩擦的升級，稀土磁材板塊有望憑藉防禦屬性和供需格局改善預期成為市場關注的一大投資核心，港股的金力永磁 (6680.HK) 以及 A 股的中科三環 (000970.SZ) 等稀土永磁龍頭企業也將迎來估值重估。

## 關稅戰下的投資機遇：稀土板塊 “防禦屬性 + 供需改善” 雙重驅動

2025 年 4 月 2 日之後中美關稅戰迅速升級，雙方展開激烈博弈。4 月 2 日特朗普宣佈美國進入國家緊急狀態，實施“對等關稅”措施，對中國商品加征 34% 關稅。4 月 4 日中國反制並對美國進口商品加征 34% 關稅。4 月 8 日美國將對中國輸美商品的“對等關稅”稅率提高至 84%，總稅率達到 104%。4 月 9 日特朗普進一步將對中國的關稅提高到 125%。中國隨即在 4 月 9 日宣佈將對美進口商品加征關稅稅率提高至 84%，並在 4 月 11 日調整政策，自 4 月 12 日起將稅率提高至 125%。

在其他反制措施方面，中國在資源領域對美國實施出口管制，海關總署於 4 月 4 日發佈公告，決定對鈿、釷、鈾、鐳、鐳、釷、釷等 7 類中重稀土相關物項實施出口管制措施，以維護國家安全和利益，履行防擴散等國際義務，公告自發布之日起正式實施。此外，中國還將多家美國實體列入出口管制管控名單。認為此次中國對稀土資源實施出口管制，一方面是對美國“對等關稅”的有力反制政策，另一方面也凸顯了中國對稀土等戰略資源安全的高度重視。

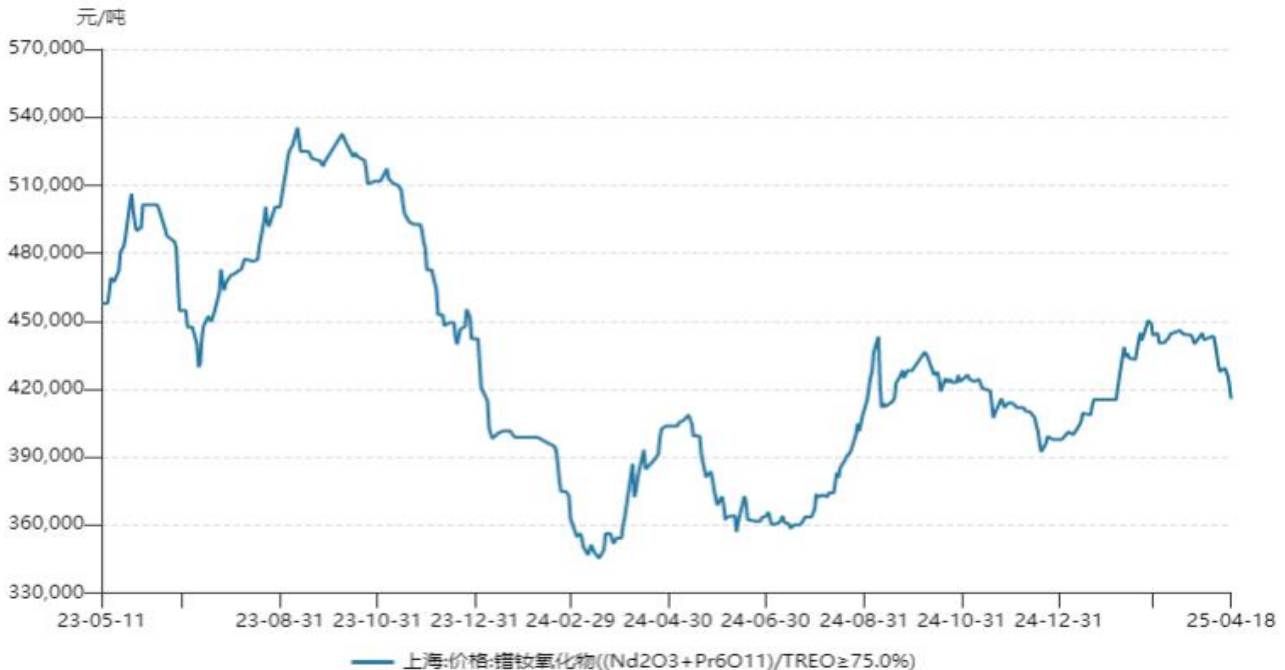
稀土作為軍工及高科技產業的關鍵原材料，對美國具有重要戰略意義。中國對稀土出口的管制，對美國相關產業造成了顯著影響。2024 年美國在稀土領域對中國的依賴程度依然顯著，根據美國地質調查局 (USGS) 的數據，2024 年美國進口了 8310 噸稀土化合物及金屬，其中 70% 來自中國，其餘部分來自馬來西亞 (13%)、日本 (6%)、愛沙尼亞 (5%) 及其他國家和地區 (6%)。儘管美國加大了自有稀土的開採和生產，對外依賴度從此前的超過 95% 降至 80%，但中國依然是美國稀土進口的主要來源。隨著中國稀土出口管制的實施，稀土磁材板塊有望得到情緒和供需的雙重催化，從而驅動板塊行情。



► 稀土磁材產品價格 2025 年有望企穩回升？

2024 年以稀土鐳釹產品為代表的主要稀土產品價格受全球經濟疲軟與下游需求放緩的雙重壓制，呈現週期性調整特徵。2024 年上海鐳釹氧化物年均價為 39.2 萬元/噸，同比下滑 26%，導致行業利潤空間顯著壓縮。2025 年 Q1 稀土市場迎來拐點：上游供應收縮（緬甸礦進口受限+總量管控政策落地）疊加下游新能源車、工業母機等領域政策刺激，鐳釹氧化物均價同比提升 12% 至 42.97 萬元/噸，庫存去化週期從 2024 年底的 3.2 個月縮短至 2.1 個月，行業景氣度顯著回升。

圖一：鐳釹氧化物近兩年價格情況



資料來源：Wind · 上海有色金屬網

\*供給端國內政策調控+出口管制

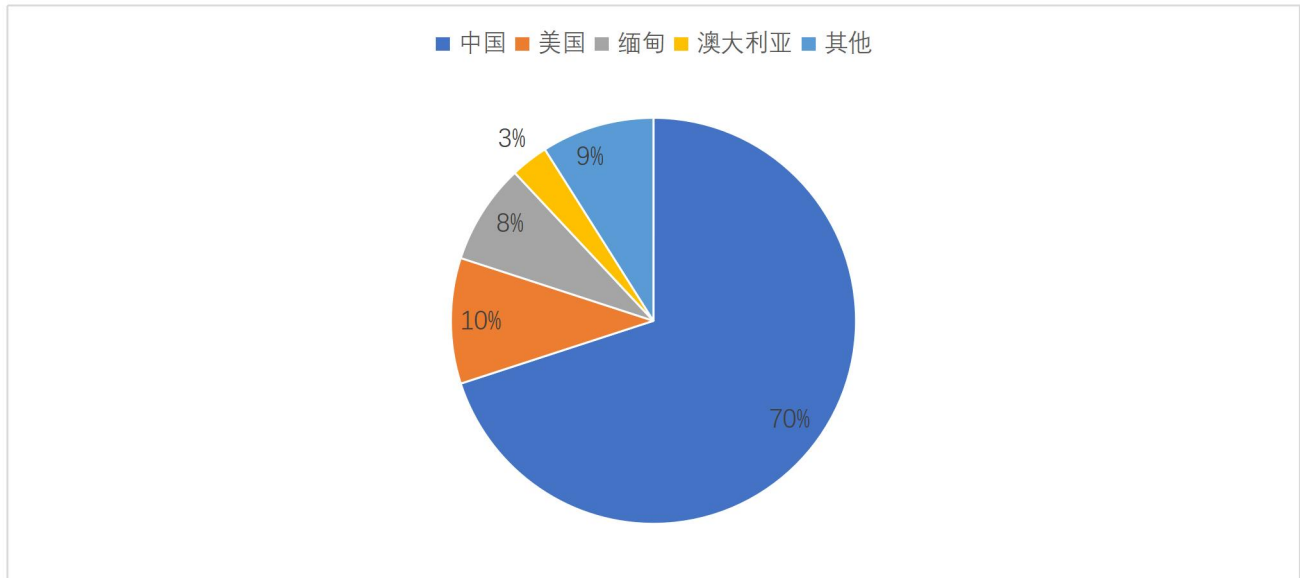
中國不僅是全球稀土儲量最大的國家，也是全球最大的稀土生產國，在稀土冶煉分離產能方面佔據全球 90% 以上的絕對主導地位。中國已經構建起從稀土資源開採，到冶煉分離、永磁材料生產，再到新能源汽車、工業機器人、航空航太等高端應用領域的完整產業鏈體系。美國地質調查局 2024 年公佈的數據顯示，中國稀土儲量為 4400 萬噸，約佔全球儲量的 38%，其餘稀土資源分佈在越南、巴西、俄羅斯等地，分別為 2200 萬噸、2100 萬噸及 2100 萬噸，以上 4 國佔據全球稀土儲量近 90%。在稀土產量方面，中國、美國和緬甸位居全球前三名。其中，中國的稀土產量約為 27 萬噸，佔全球總產量約 70%；美國的產量約為 4.5 萬噸，占比約 10%；緬甸的產量約為 3.1 萬噸，占比 7.9%。與此同時，澳大利亞、尼日利亞和泰國的產量並列第四，均為 1.3 萬噸，分別佔全球總產量的 3.3%。整體來說，近年來全球多數國家的稀土產量保持了相對穩定的狀態。中國在稀土領域佔據著顯著的優勢地位，依然是全球稀土儲量最為豐富的國家，其稀土元素種類最為齊全，稀土產品的供應量也位居世界第一。此外，中國還擁有最為完備的稀土產業鏈，從開採、冶煉分離到深加工應用，涵蓋了整個產業的各個

資本市場  
 經紀業務  
 資產管理  
 財富管理



環節，是全球稀土供應鏈不可替代的核心節點。

圖二：2024 年全球稀土產量占比



資料來源：USGS

2025 年稀土行業有望迎來業績復蘇，首先驅動因素是稀土行業政策調控、出口管制以及緬甸封關事件等因素在持續影響行業供給，稀土行業的整體產能得到有效控制，部分過剩產能逐漸被消化，行業供需格局朝著更加均衡的方向發展：

在政策調控方面 2025 年 2 月工業和資訊化部原材料工業司起草了《稀土開採和稀土冶煉分離總量調控管理辦法（暫行）（公開徵求意見稿）》《稀土產品資訊追溯管理辦法（暫行）（公開徵求意見稿）》，這意味著國內對稀土供給的掌控更全更強，稀土行業集中度提升，有助於規範市場秩序，避免過度競爭導致的價格下跌。

在出口管制措施上，2025 年 4 月 4 日商務部會同海關總署發佈關於對釷、釷、釷、鎢、鎢、鈳、鈳等 7 類中重稀土相關物項實施出口管制措施的公告，認為稀土行業需求端以國內消化為主，出口配額政策對需求增量影響有限，之前價格下行主要受週期性波動與行業競爭加劇影響。但供給端收縮後，行業供需格局持續優化，價格有望逐步回暖。整體來說，國內稀土出口管制措施的實施使得部分依賴進口稀土的國家供應受限，從而在一定程度上減少了全球稀土的供應量，對國內稀土價格形成支撐。

2024Q3 以來，緬甸北部克欽邦作為稀土主產區，其動盪形勢不斷加劇，稀土產區的控制權在不同勢力間頻繁易手，並且 2025 年 3 月 28 日緬甸中部發生 7.9 級地震，雖然稀土礦區不處於震中，但可能影響稀土的安全生產及運輸，導致進口稀土礦短期難以恢復。因此，緬甸稀土供應的恢復仍存在不確定性。據相關數據顯示，2024 年中國自緬甸累計進口了 3.45 萬噸稀土氧化物及化合物，與上一年同

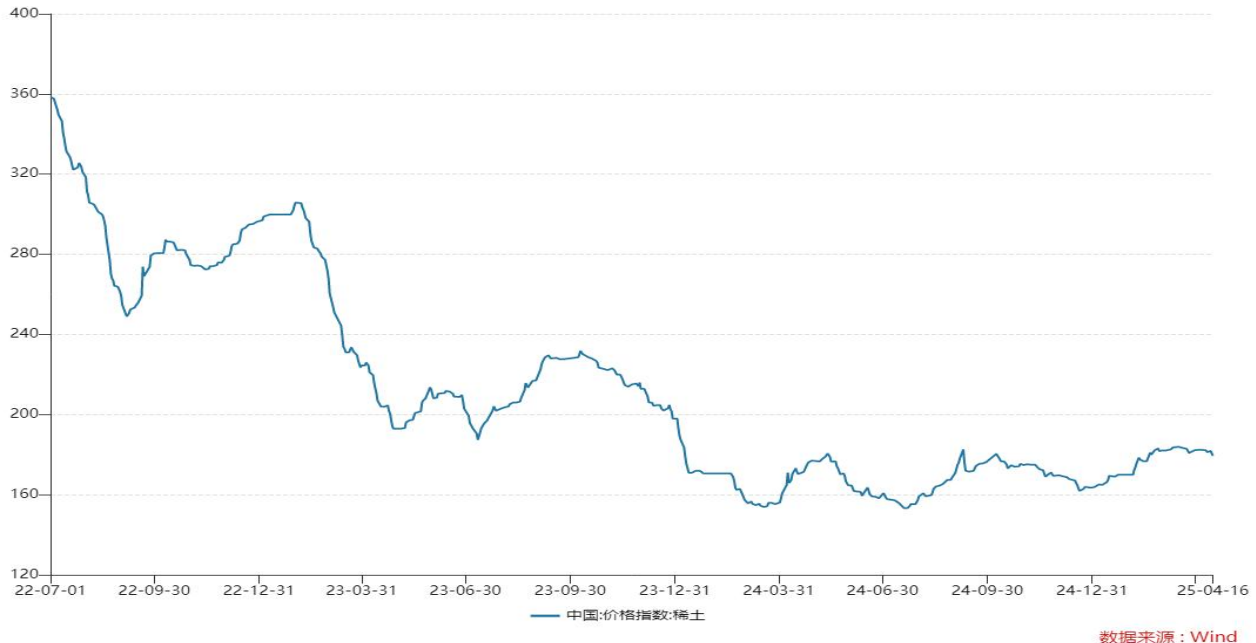




期相比減少了 17%。這種供應的不確定性，對稀土市場的供需平衡產生了影響。

受週期性過剩因素影響，2024 年稀土價格指數全年低位震盪，由年初 198.03 點回落至年末 163.76 點，累計跌幅 17.3%。2025 年初價格指數開始企穩反彈，截至 4 月 17 日已回升至 178.5 點，但整體仍處於歷史低位區間。儘管價格有所回升，但較 2023 年高點仍存在 20%-30% 的估值修復空間。隨著供給端配額收縮與新能源車用磁材需求爆發，稀土價格有望在下半年逐漸企穩回升。

圖三：近 3 年稀土價格指數



資料來源：Wind，中國稀土行業協會

### \*需求端：新能源汽車持續高增，滲透率仍有空間

新能源汽車主要包括混合動力汽車（HEV）和純電動汽車（EV），其中高性能釹鐵硼永磁材料主要應用於驅動電機。驅動電機是新能源汽車的核心部件之一，目前主要有永磁同步電機和三相非同步電機兩種類型。永磁同步電機憑藉其高效率、高轉矩密度、尺寸小、重量輕等優勢，已成為新能源汽車驅動電機的主流選擇。

隨著新能源汽車行業的快速發展，高性能釹鐵硼永磁材料的需求也在持續增長。據 CLEANTECHNICA 統計 2024 年全球新能源乘用車銷量達到 1824 萬輛，同比增長超 30%，市場滲透率為 18%。彭博預測 2025 年全球新能源汽車銷量將突破 2000 萬輛。作為新能源汽車驅動電機的核心零部件，高性能釹鐵硼永磁材料在未來仍將保持強勁的需求態勢。目前，全球眾多車企已發佈新能源汽車發展規劃，並積極佈局產能，這將進一步推動高性能釹鐵硼永磁材料市場的繁榮。

隨著新能源汽車滲透率的不斷提升，高性能釹鐵硼磁體的需求也在持續攀升。據相關研究預測，



到 2027 年，全球新能源汽車領域對高性能釹鐵硼的新增需求量將達到 7.4 萬噸，2023—2027 年的年複合增長率 (CAGR) 為 22%。這一增長主要得益於新能源汽車行業的快速發展，特別是高性能釹鐵硼永磁材料在新能源汽車驅動電機中的廣泛應用。

圖四：新能源汽車領域對高性能釹鐵硼需求量預計

專案	2023	2024	2025E	2026E	2027E
全球新能源汽車銷量(萬輛)	1,367	1,824	2,200	2,700	3,600
新能源汽車銷量增速	45%	33%	21%	24%	33%
永磁同步電機滲透率	94%	94%	94%	94%	94%
高性能釹鐵硼用量(KG/輛)	2.20	2.20	2.20	2.20	2.20
全球新能源汽車領域新增高性能釹鐵硼用量(噸)	28270	37720	45496	55836	74448

資料來源：華經產業研究院，中國稀土行業協會

### \*人形機器人迎來量產元年，帶來稀土磁材新增量

隨著人形機器人行業的快速發展，稀土永磁材料的需求有望快速增長。伺服電機是人形機器人實現精準運動的關鍵部件，通常用於機器人的各個關節。高性能釹鐵硼永磁材料因其高磁能積、高矯頑力和耐高溫等特性，被廣泛應用於伺服電機，能夠顯著提升電機的效率、功率密度和控制精度。人形機器人的靈巧手部分也需要使用稀土永磁材料。例如，特斯拉 Optimus Gen2 的靈巧手配備了多個空心杯電機，這些電機同樣依賴高性能釹鐵硼永磁材料。

根據需求量測算，單臺人形機器人通常需 40 個以上伺服電機，每個電機需 50~100 克釹鐵硼材料，總用量可達 2~4 千克。以特斯拉 Optimus 為例，單臺機器人需 3.5 千克高性能釹鐵硼，用量是一臺新能源車的 1.75 倍。據預測，2025-2027 年人形機器人釹鐵硼需求量分別為 84 噸、284 噸、600 噸，年均複合增速高達 64%。若遠期機器人銷量達到 100 萬臺時，釹鐵硼需求量有望達到 4000 噸。



圖五：新能源汽車領域對高性能釹鐵硼需求量預計

	2024	2025E	2026E	2027E
全球人形機器人產量(萬臺)	1	2	7	15
機器人產量增速	-	100%	238%	111%
人形機器人高性能釹鐵硼用量(KG/臺)	4.0	4.0	4.0	4.0
人形機器人領域新增高性能釹鐵硼用量(噸)	40	84	284	600

資料來源：華經產業研究院·Frost & Sullivan

整體上看，隨著供給結構優化升級以及市場需求呈現持續上揚態勢，稀土行業供需格局有望得到進一步改善。根據華經產業研究院、弗若斯特沙利文、前瞻產業研究院等數據機構，基於當前市場發展趨勢與數據分析，預測未來全球鐳釹氧化物市場將面臨供給短缺的局面。預計 2025 年至 2027 年鐳釹氧化物的供需平衡量分別為 0.1 萬噸、-0.5 萬噸、-0.7 萬噸，這意味著全球鐳釹氧化物市場將從供需相對平衡逐步演變為需求大於供給的缺口狀態。

#### \*盈利觸底反彈，龍頭企業迎來價值重估

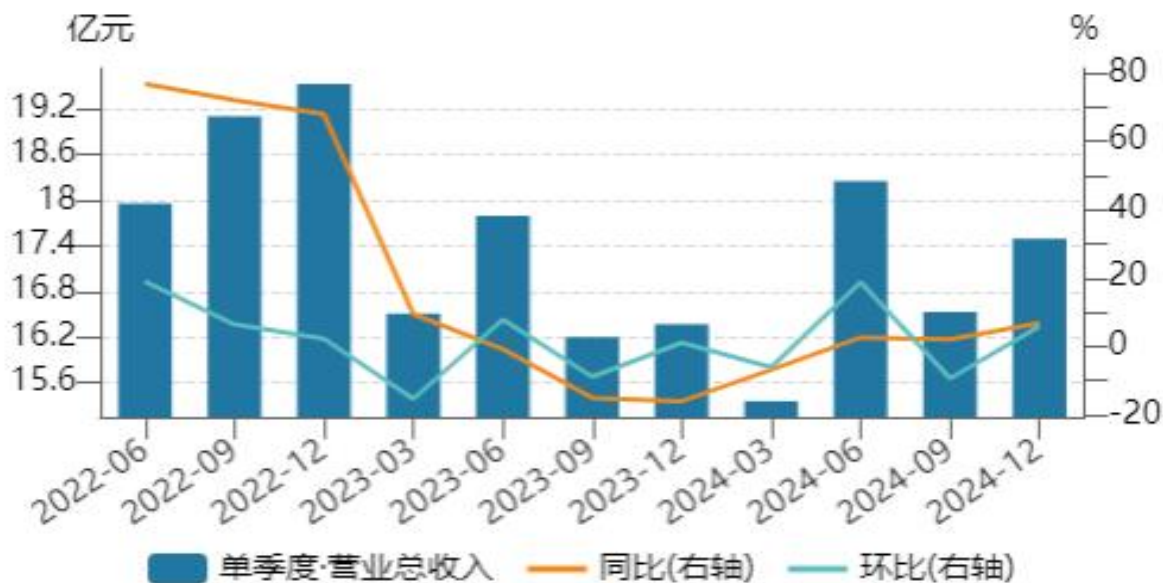
在中國政策調控、稀土出口限制措施以及供需關係優化等多重因素推動下，稀土磁材行業有望開啟新一輪景氣週期，稀土領域的優質龍頭企業將受到投資者的更多關注。

從公司來看，金力永磁 (6680.HK) 為國內稀土永磁行業快速崛起的領先企業，也是全球領先的高性能稀土永磁材料供應商，其主營產品為高性能釹鐵硼永磁材料，廣泛應用於新能源汽車及汽車零部件、節能變頻空調、風力發電、3C、機器人及工業伺服電機等領域。公司掌握了晶界滲透技術等核心技術，可有效降低重稀土用量，提升產品性能和成本優勢。自 2018 年上市以來，公司磁材產銷量保持快速增長，市場份額逐步提高。2023 年，公司高性能稀土永磁產品產量達 15154 噸，2017-2023 年產量 CAGR 達到 28.0%。在新能源汽車領域，公司 2023 年相關收入達 33.03 億元，全球市場佔有率約 28.49%。然而，2024 年受稀土原材料價格大幅下降影響，公司盈利能力有所下降。根據業績預告，2024 年公司歸母淨利潤預計為 2.71-3.27 億元，同比下降 52%-42%。但以業績預告中值測算，Q4 歸母淨利潤為 1.02 億元，環比增長 31.95%，顯示出 Q4 業績環比顯著改善。





圖六：金力永磁 ( 6680.HK ) 22 年 Q2-24 年 Q4 單季度營收情況



資料來源：Wind · 公司公告

另外，公司 2025 年一季度業績顯示業績正在快速改善，金力永磁 ( 6680.HK ) 4 月 10 日晚間發佈業績預告，預計 2025 年一季度實現淨利潤 1.5 億元—1.6 億元，同比增長 50%—60%。一季度，公司管理層積極開拓市場並同步擴大產能，保持穩健經營。公司專注於新能源汽車及汽車零部件、節能變頻空調、風力發電、機器人及工業伺服電機、3C、低空飛行器等核心應用領域，並積極配合國際知名科技公司進行具身機器人磁組件研發。報告期金力永磁 ( 6680.HK ) 公司營業收入預計 17 億元，同比增長超過 10%。

圖七：金力永磁 25 年 Q1 業績預告

項 目	本報告期 (2025 年 1 月-3 月)	上年同期
歸屬於上市公司股東的淨利潤	盈利：15,253.89 萬元~16,270.82 萬元	盈利：10,169.26 萬元
	比上年同期增長：50%~60%	
歸屬於上市公司股東的扣除非經常性損益後的淨利潤	盈利：9,789.06 萬元~10,805.99 萬元	盈利：2,455.97 萬元
	比上年同期增長：300%~340%	

資料來源：Wind · 公司公告



認為金力永磁 ( 6680.HK ) 公司作為稀土永磁行業龍頭，在逆週期中盈利韌性凸顯。2024 年公司高性能磁材毛坯產量約 2.93 萬噸，同比增長 39.48%，產能利用率超 90%，產銷量創歷史新高。金力永磁 ( 6680.HK ) 在技術實力和客戶實力方面均展現出顯著優勢。技術上，公司掌握晶界滲透技術，可減少重稀土用量 30%-50%，同時保持高磁能積和高矯頑力，顯著降低材料成本並適配高端場景。截至 2024 年底，公司擁有 127 項專利，覆蓋材料配方、生產工藝及回收技術。客戶方面，公司深度綁定全球前十大新能源車企，如特斯拉、比亞迪等，還與 90% 的變頻空調龍頭企業 ( 美的、格力 ) 及風電整機廠商 ( 金風科技等 ) 建立了長期穩定的合作關係。此外，公司積極拓展海外市場，海外營收占比從 2021 年的 15% 提升至 2024 年的 25%，墨西哥、匈牙利工廠佈局規避貿易壁壘，歐洲風電及北美機器人客戶貢獻增量。

另外 A 股中科三環 ( 000970.SZ ) 也值得關注。中科三環 ( 000970.SZ ) 在稀土永磁領域具有顯著的技術實力、廣泛的客戶基礎、可觀的產能規模。技術實力方面，中科三環 ( 000970.SZ ) 依託中科院豐富的科研資源，擁有行業領先的晶界擴散技術，可生產高性能釹鐵硼永磁材料，其產品磁性能達到國際先進水準。截至 2024 年底，公司累計申請專利 700 餘件，授權發明專利 230 餘件，技術實力雄厚。此外，公司自 2013 年起研發高豐度稀土磁體，已突破應用壁壘，可為客戶提供高性價比產品。客戶方面，中科三環 ( 000970.SZ ) 已開拓龐大的客戶群體，終端客戶涵蓋新能源汽車、消費電子、工業電機等多個領域的國際國內知名企業。公司與主要客戶合作穩定，多數客戶合作歷史超過 5 年，部分甚至超過 15 年，客戶黏性大。產能方面，中科三環 ( 000970.SZ ) 國內產能排行第二，僅次於金力永磁 ( 6680.HK )。截至 2024 年底，中科三環 ( 000970.SZ ) 公司燒結釹鐵硼產能為 2.5 萬噸，粘結釹鐵硼產能 1500 噸。此外，公司前期募資建設的 1 萬噸燒結釹鐵硼產能中，贛州 5000 噸基地新建專案已於 2024 年底達 100% 工程進度，目前處於產能爬坡階段。

圖八：稀土永磁企業產能情況

企業名稱	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
中科三環	2.2	2.2	2.5	3.0	3.0	5.1	5.1
金力永磁	1.5	2.3	2.3	3.8	4.0	4.0	4.0
正海磁材	1.6	2.4	2.4	3.0	3.6	3.6	3.6
寧波韻升	1.2	2.1	2.1	2.1	3.6	3.6	3.6
大地熊	0.6	0.8	1.0	1.3	1.8	2.1	2.1
英洛華	1.0	1.1	1.2	1.3	1.5	1.5	1.5
京磁股份	0.4	0.5	0.5	0.5	0.78	0.78	0.78
中科磁業	0.2	0.2	0.2	0.4	0.4	0.8	0.8
銀河磁體	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

資料來源：Wind · 公司公告





在業績方面，中科三環 ( 000970.SZ ) 披露 2025 年第一季度業績預告，公司報告期內實現淨利潤 1200 萬元 ~ 1500 萬元，同比扭虧，另外公司已連續 3 個季度實現盈利，進一步驗證了市場對於 2025 年稀土磁材行業觸底反彈的預期，業績將持續修復。

圖九：中科三環 2025 年一季度業績預告

項目	本報告期	上年同期
歸屬於上市公司股東的淨利潤	盈利：1,200萬元 - 1,500 萬元	虧損：9,874.00萬元
扣除非經常性損益後的淨利潤	盈利：700萬元 - 1,000萬元	虧損：10,765.08萬元
基本每股收益	盈利：0.0100元/股 - 0.0125元/股	虧損：0.0812 /股

資料來源：Wind · 公司公告

整體來說，美國對全球徵收高額關稅引發了全球貿易戰，中國政府也採取了一系列反制策略。一方面，中國出臺針對性關稅反制措施予以對等回應；另一方面中國實施針對特定美國產品的出口禁令，通過限制關鍵物資供應有效制約美國相關產業發展。特別是稀土行業，美國對中國稀土磁材高度依賴，而中國的迅速反製錶明瞭維護自身利益的堅定態度。認為儘管 2024 年稀土磁材行業業績表現欠佳，但鑒於稀土作為國家戰略性資源的重要地位，以及 2025 年稀土行業在供需兩端的持續優化趨勢，2025 年國內稀土磁材龍頭企業有望實現業績復蘇。在資本市場上，隨著中美關稅戰的展開，稀土磁材板塊作為反制概念板塊受到市場高度關注。認為後面隨著貿易摩擦的升級，稀土磁材板塊有望憑藉防禦屬性和供需格局改善預期，將成為市場關注的一大投資核心，港股的金力永磁 ( 6680.HK ) 以及 A 股的中科三環 ( 000970.SZ ) 等稀土永磁龍頭企業也將迎來估值重估。

免責聲明：本報內容所提供資料所述或與其相關的任何投資或潛在交易，均受限於閣下司法轄區適用的法律及監管規定，而閣下須單獨遵守該等法律及監管規定負責。本報內容僅供參考，不構成任何投資建議。本公司對所提供的財經資訊已力求準確，但對其中全部或部分內容的準確性、完整性或有效性，不承擔任何責任或提供任何形式保證。如有錯失遺漏，本公司恕不負責。另請注意證券與虛擬資產價格可升可跌，尤其虛擬資產的風險極高，投資者應對有關產品保持審慎及自行承擔投資風險。

