

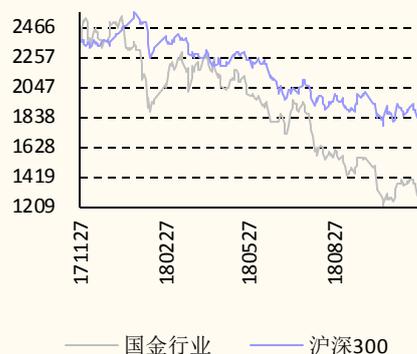
新能源汽车研究中心

汽车上游资源行业研究 买入（维持评级）

行业研究周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金汽车上游资源指数	1280.52
沪深300指数	3143.48
上证指数	2579.48
深证成指	7636.70
中小板综指	7786.40



大宗下行，配置黄金

投资建议

- 近期油价下行，带动其它大宗价格和风险偏好下行，通胀压力下降，美联储加息确定性下行。参考 APEC 峰会，下周 G20 习特会达成有效协议的概率有限。在保值和避险的背景下，建议配置黄金，相关标的：山东黄金。

行业点评

- **黄金：价格维持强势。**本周伦敦金价上涨 0.26% 至 1222.85 美元/盎司，是本周为数不多的维持强势的品种。近期油价从 76 美元/桶快速下行至 50 美元/桶附近，未来通胀压力已基本消除，同时，全球经济均面临下行压力，围绕 2019 年美联储加息次数的分歧有所加大。美国实际利率预期及市场风险偏好下行，均有利于黄金价格阶段性走起。维持黄金板块买入评级，推荐标的：山东黄金。
- **锡：阶段性反弹结束。**本周 SHFE 锡下跌 4.25% 至 147,040 元/吨。锡价下行，核心原因是油价带动的风险偏好下行。从中长期来看，进口矿品位下降将逐步造成供给收缩，带动价格重心逐步上移。但这将是个长期的发酵过程，价格上行也会导致产业增加对低品位矿的利用，弥补供需缺口。事件型催化剂（如本次云锡检修）往往放大阶段性短缺，带动板块走出波段性行情。后续仍建议保持关注。维持板块买入评级，推荐标的：锡业股份。
- **锂：价格继续企稳。**据亚洲金属网报价，本周电池级碳酸锂和工业级碳酸锂价格分别持平于 8 万元/吨和 7 万元/吨。12 月中旬以前，预计价格仍是企稳态势。一方面，今年产业链库存较低，且业内普遍预期有过渡期，导致年底去库效应有所滞后；另一方面，矿山和冶炼厂、海外大厂和下游客户均在 2019 年长单谈判，市场期待新的价格指引。我们预计，12 月中旬或是碳酸锂价格再次松动的时点。维持板块增持评级，相关标的：天齐锂业、赣锋锂业。
- **钴：价格快速下行。**本周低等级金属钴报收 33.0 (-0.5) -33.50 (-0.7) 美元/磅，高等级金属钴报收 32.9 (-0.6) -33.5 (-0.75) 美元/磅。据上海有色网报价，本周国内硫酸钴、电解钴和四氧化三钴价格分别下跌 6.13%、4.7% 和 6.13% 至 7.65 万/吨、40.75 万/吨和 30.0 万/吨。本周刚果金央行公布前 9 个月钴产量为 11.5 万吨，同比增长 92.5%；该数据远超市场预期，部分原因或为新矿业法颁布后企业加速将库存搬离刚果。临近年底，电池产业链即将面对去库压力，预计 12 月钴价仍面临较大下行压力。维持板块中性评级。

风险提示

- 补贴退坡力度超预期，导致钴、稀土、锂在新能源汽车领域的需求量下行。经济增长乏力导致需求下滑，钴、稀土、锂在其他领域需求下行。

廖淦

分析师 SAC 执业编号：S1130517020001
(8675583830558)
liaogan@gjzq.com.cn

张帅

分析师 SAC 执业编号：S1130511030009
(8621)61038279
zhangshuai@gjzq.com.cn

内容目录

金属价格	3
行业新闻及公司公告	5

图表目录

图表 1: 电池级碳酸锂价格维持 8.0 万元/吨	3
图表 2: 工业级碳酸锂价格维持 7.0 万元/吨	3
图表 3: MB 钴价格开始下跌	3
图表 4: 国内外钴价仍小幅倒挂	3
图表 5: 本周氧化铈价格上升 3 万元/吨, 至 295.5 万元/吨	4
图表 6: 本周氧化镨价格上升 1.5 万元/吨, 至 117.0 万元/吨	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格上升 0.1 万元/吨, 至 31.85 万元/吨	4
图表 8: 11 月 19 日—11 月 23 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总	5
图表 9: 11 月 19 日—11 月 23 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总	6

金属价格

钴锂：锂价本周持平，mb 钴价开始下跌。

图表 1：电池级碳酸锂价格维持 8.0 万元/吨



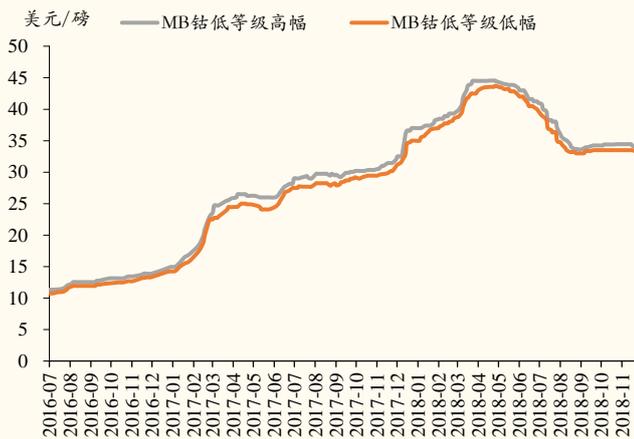
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格维持 7.0 万元/吨



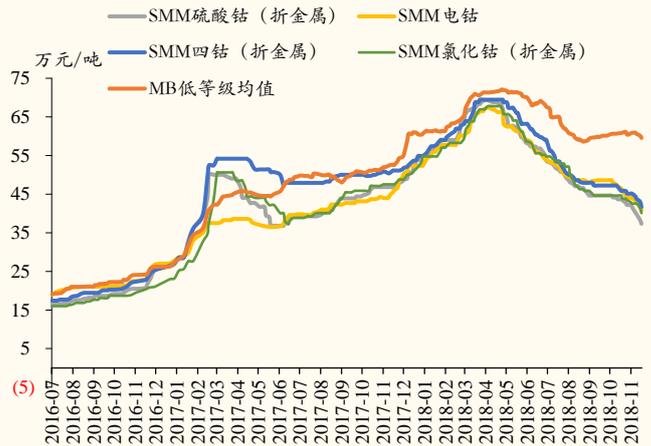
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价格开始下跌



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：国内外钴价仍小幅倒挂



来源：wind，国金证券研究所

稀土：本周稀土价格小幅上涨。

图表 5：本周氧化铽价格上升 3 万元/吨，至 295.5 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 6：本周氧化镝价格上升 1.5 万元/吨，至 117.0 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 7：本周氧化镨钕价格上升 0.1 万元/吨，至 31.85 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

行业新闻及公司公告

图表 8: 11 月 19 日—11 月 23 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	<p>1. 年产达 33 万吨西澳新锂矿开启 未来或扩至 80 万吨 11 月 19 日, 据 The Sydney Morning Herald 报道, 近日, 西澳大利亚州的一座矿山——Pilbara Minerals 的 Pilgangoora 锂矿正式开启, 并将计划扩大 Pilbara 的项目规模。该矿位于黑德兰港以南 120 公里处, 每年将生产 33 万吨锂和约 30 万磅钽。近日, Pilbara Minerals 董事会批准了第二阶段的扩建计划, 经批准后, 它将成为世界上最大的锂矿之一, 每年将生产超过 80 万吨锂。(来源: 上海有色网)</p> <p>2. 容百科技投资 121 亿建锂电池材料基地 811 产能达 600 吨/月 11 月 19 日, 据中国有色网报道, 近日, 宁波容百新能源科技股份有限公司 2025 动力型锂电池材料综合基地在宁波余姚市举行签约仪式。该项目总投资 121 亿元, 项目建成后, 产能可达正极材料年产 10 万吨、前驱体年产 20 万吨、资源再生年产 10 万吨。项目分为三期建设, 总周期为 73 个月, 预计到 2025 年 12 月全部建成。容百科技是国内最先实现高镍三元材料量产的企业。目前, 动力型 811 体系产品产能达到 600 吨/月。(来源: 上海有色网)</p>
周二	<p>1. 四川雅安年产 2 万吨电池级碳酸锂生产线建设项目已完工一半 11 月 20 日, 记者从雅化集团获悉, 雅安市重点工业项目——雅化锂业(雅安)有限公司年产 2 万吨电池级碳酸锂(氢氧化锂)生产线建设项目已完成工程量的 50%。项目总投资 5.5 亿元, 在雅安经开区建设以锂辉矿为生产原料, 生产电池级碳酸锂(氢氧化锂)生产线。项目分两期建设, 项目建成后将实现年产 2 万吨电池级碳酸锂(氢氧化锂)和年产 4.6 万吨无水硫酸钠(元明粉)的生产能力。(来源: 上海有色网)</p> <p>2. 马里 70 万吨锂矿项目望 2020 年前投产 更多项目等待批准 11 月 20 日, SMM 网讯: 据路透社报道, 非洲马里发现 69.4 万吨可开采锂矿, 并有望在 2020 年前开始生产。位于马里的 Goulamina 和 Bougoni 项目分别由澳大利亚矿产开采商 Birimian 和英国的 Kodal Minerals 拥有, 据统计, 目前已发现超过 4800 万吨矿石储量, 包括 69.4 万吨的锂。(来源: 上海有色网)</p>
周三	<p>1. 锂 - 雅宝的大赌注 11 月 21 日, 全球锂业的领导者雅宝 (ALB) 宣布与 Mineral Resources (MIN) 达成协议, 以 MIN 的 Wodgina 项目为基础, 成立全流程的合资公司, ALB 和 MIN 将各自持有合资公司 50% 的股权, 雅宝将为此付出 11.5 亿美元, 给予 Wodgina 项目的总体估值即为 23 亿美元, 相当于 160 亿人民币, 我们认为这将对全球锂业格局带来重大影响, 并重估全球锂矿山的价值。(来源: 上海有色网)</p> <p>2. 中国固态锂电池实现量产 电动汽车或将迎电池革命 11 月 21 日, 据上海有色网报道, 近日, 位于江苏昆山的苏州清陶新能源科技有限公司内, 可日产 1 万只固态电池的固态锂电池产线正式投产, 电池能量密度可达 400Wh 以上, 产品将主要投用于特种电源、高端数码等领域。目前水性锂电池性能演进速度正在放缓, 具可塑性的固态电池成为下一代锂电池发展方向。据介绍, 目前量产的第一条生产线主要生产高能量密度固态锂离子电池、大容量柔性固态电池、高安全性固态电池, 另有 6 条生产线正在筹备中, 力争在 2020 年能够满足车企在动力电池方面的需求。(来源: 上海有色网)</p>
周四	<p>1. 国际能源署 Jacob Teter: 锂电池成本有望持续下降 11 月 22 日, 据上海有色网报道, 国际能源署 (IEA) 能源专家 Jacob Teter 在 2018 国际汽车智能共享出行大会上表示, 目前电动汽车市场的发展仍主要受政策环境推动。电池方面, 随着制造规模扩大、化学技术改进和电池尺寸增长, 电池成本在未来 10 到 15 年内有望持续显著下降。材料方面, 到 2030 年, 电动交通所带来的锂和钴的需求将远高于当前水平。(来源: 上海有色网)</p>
周五	<p>1. 钴价加速下滑 低端三元需求缩量 11 月 23 日, SMM 日讯, 本周外媒报价终于僵持不住, 开启下滑通道, 市场人士预期外媒价格仍有相当下行空间, 市场情绪依然偏空。钴盐生产商抛售库存, 市场交易价格加速下滑。锂盐交易价格区间收窄, 交易量尚可, 但年底已至, 四类正极材料的需求进入周期性收敛, 若锂盐供应继续增多, 不排除锂盐有进一步下滑的可能。(来源: 上海有色网)</p>

来源: 上海有色网、亚洲金属网、华尔街见闻、相关微信公众号、新闻整理、国金证券研究所

图表 9：11 月 19 日—11 月 23 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周一	<p>1. 寒锐钴业：关于持股 5% 以上的股东部分股权解除质押的公告 11 月 19 日，寒锐钴业股份有限公司称接到公司持股 5% 以上的股东、实际控制人梁杰的通知，获悉其将持有本公司的部分股权解除质押，具体情况如下：公司第一大股东梁杰解除质押股数 2,048,000，本次解除质押占其持股比例 4.86%。质押开始日期为 2017 年 11 月 16 日，解除质押日期为 2018 年 11 月 15 日。</p> <p>2. 寒锐钴业：关于创业板公开发行可转换公司债券发行提示性公告 11 月 19 日，寒锐钴业股份有限公司公开发行可转换公司债券已获得中国证券监督管理委员会证监许可。本次发行的发行方案提示如下：本次共发行人民币 4.4 亿元寒锐转债，每张面值为人民币 100 元，共计 440 万张，按面值发行。向发行人原股东优先配售的股权登记日为 2018 年 11 月 19 日（T-1 日），该日收市后在登记公司登记在册的发行人所有股东均可参加优先配售。本次发行可转债的证券代码为“123017”，债券简称“寒锐转债”。</p> <p>3. 国城矿业：关于以集中竞价交易方式回购部分社会公众股份的公告 11 月 19 日，国城矿业股份有限公司称拟使用自有或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，回购股份拟用于后续员工持股计划或者股权激励计划、转换公司发行的可转换为股票的公司债券或为维护公司价值及股东权益所必需的。本次回购拟使用的资金总额为不低于人民币 4 亿元（含）且不超过人民币 8 亿元（含），回购股份的价格不超过人民币 14 元/股（含）。</p>
周二	<p>1. 紫金矿业：关于要约收购 Nevsun Resources Ltd. 股权事项进展公告 11 月 20 日，紫金矿业发布了收购股权事项进展公告，具体情况如下：本公司于 2018 年 9 月 6 日披露《关于以现金方式要约收购 Nevsun Resources Ltd. 的公告》，本公司以现金每股 6 加元的价格，向 Nevsun Resources Ltd. 发出全面要约收购。在加拿大监管方面，本公司于近日收到加拿大外国人投资法案审批，本次收购已满足加拿大监管要求。在中国监管方面，本公司于近日完成中国境内机构境外直接投资外汇登记，本次收购已满足境内监管要求。截止公告日，本次收购所涉及的中国和加拿大监管所需的审批、备案及登记均已完成，交易各方将促成其他例行交割条件达成后完成交割。</p>
周三	<p>1. 北方稀土：关于第二大股东所持公司部分股份解除质押的公告 11 月 21 日，中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司收到第二大股东嘉鑫有限公司发来的《关于嘉鑫有限公司进行股票解押的函》。嘉鑫有限公司近日将其向西部信托有限公司质押的本公司 8,000 万股股份解除了质押，并在中国证券登记结算有限责任公司办理了股份解除质押登记手续。截至公告日，嘉鑫有限公司持有本公司 313,008,153 股股份，占本公司股份总数的 8.62%。本次解除质押后，嘉鑫有限公司累计质押本公司 5,350 万股，占其持有本公司股份总数的 17.09%，占本公司股份总数的 1.47%。</p> <p>2. 驰宏锌锗：关于控股股东国有股权无偿划转暨实际控制人拟变更的进展公告 11 月 21 日，云南驰宏锌锗股份有限公司公告称：为整合和发挥云南省有色金属资源优势及中国铝业集团有限公司在中国有色金属行业领军优势，公司实际控制人云南省人民政府国有资产监督管理委员会拟将其直接持有公司控股股东云南冶金集团股份有限公司的 51% 股权无偿划转至中铝集团全资子公司中国铜业有限公司。该无偿划转的实施将导致公司的实际控制人由云南省国资委变更为国务院国有资产监督管理委员会。</p>
周四	<p>1. 翔鹭钨业：关于收购控股子公司少数股东股权并对控股子公司增资的公告 11 月 22 日，广东翔鹭钨业股份有限公司公告称：本公司与控股子公司江西翔鹭钨业有限公司之少数股东王爱军签署《投资收购协议》，公司以自有资金人民币 2,750 万元收购王爱军持有的江西翔鹭 10% 股权（对应注册资本人民币 2,750 万元），并拟以自有资金向江西翔鹭增资人民币 12,500 万元，江西翔鹭少数股东王爱军放弃认购本次增资。</p>
周五	<p>1. 寒锐钴业：关于持股 5% 以上的股东股权质押的公告 11 月 23 日，寒锐钴业公告称：近日接到公司持股 5% 以上的股东金光的通知，获悉其将持有本公司的部分股权质押及解除质押，具体情况如下：公司非第一大股东及一致行动人金光质押股数 2,370,000，质权人为华泰证券有限公司，本次质押占其所持股份比例 19.74%。截至本公告日，金光持有公司股份数量 12,008,531 股，占公司股份总数的 6.25%。累计质押其持有的公司股份数为 3,570,000 股，占其持有公司股份总数的 29.73%，占公司股份总数的 1.86%，尚余 8,438,531 股未质押。</p>

来源：wind 资讯，公司公告整理、国金证券研究所

公司投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5% 以上。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应当视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；非国金证券 C3 级以上(含 C3 级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH