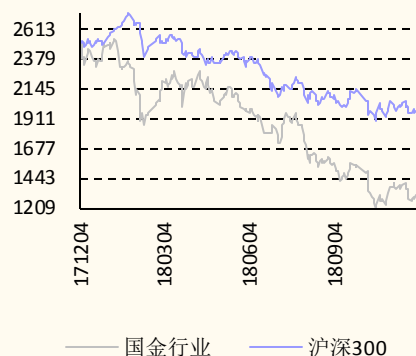


市场数据(人民币)

| | |
|------------|---------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金汽车上游资源指数 | 1312.77 |
| 沪深300指数 | 3172.69 |
| 上证指数 | 2588.19 |
| 深证成指 | 7681.75 |
| 中小板综指 | 7813.08 |



相关报告

1. 《大宗下行，配置黄金-汽车上游资源周报》，2018.11.26

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

贸易战缓解，仍建议配置黄金

投资建议

- 中美贸易战获得 90 天缓冲期，对大宗商品的风险偏好有提振作用，利好短期价格上行；从需求角度来看，美国对中国的有色金属及其制品占比低，直接需求的提振作用较弱，金属价格上行幅度有限。中期仍建议配置黄金，锚定 2019 年美联储加息节奏进一步放缓的机会，相关标的：山东黄金。

行业点评

- **黄金：价格维持强势，继续推荐。**本周伦敦金价上涨 0.26% 至 1222.85 美元/盎司。周四美联储主席鲍威尔发表讲话：“美国经济前景稳固，政策路径没有预设模式，当前利率略低于中性区间”。据芝加哥商品交易所 FedWatch 工具的显示，此次讲话大幅度降低了 2019 年两次或两次以上加息的概率，2/3 的交易员预计 2019 年美联储加息次数为 0 或只有 1 次。2018 年 12 月 18 日-19 日，美联储议息会议有望确认 2019 年加息节奏放缓，届时金价有望再度走高。维持黄金板块买入评级，推荐标的：山东黄金。
- **稀土：腾冲进口受限，价格出现上涨。**本周稀土（尤其是中重稀土）价格出现上涨，均上海有色网报价，氧化镨钕、氧化镱、氧化铽价格分别上涨 1.3%、5.4%、1.7% 至 32.1、123、297.5 万/吨，主要原因是腾冲海关闭关导致缅甸矿进口受限。缅甸矿多为中重稀土，因此，稀土价格未来或将出现结构性分化，镱铽领涨，镨钕滞涨。此外，为期 1 月的工信部普查接近尾声，并未发现显著异常。板块方面，上行幅度仍由风险偏好决定。维持板块买入评级，推荐标的：盛和资源。
- **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依旧持平于 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 32.0 (-1.0) -32.6 (-0.9) 美元/磅，高等级金属钴报收 31.8 (-1.1) -32.6 (-0.9) 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 7.19%、6.13% 和 1.67% 至 7.1 万/吨、38.25 万/吨和 29.5 万/吨。临近年底，产业链均面临资金回笼压力，降价销售的动力更足。同时，12 月中旬起，正极材料厂订单将开始逐步下行，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。

内容目录

| | |
|-----------------|---|
| 金属价格 | 3 |
| 行业新闻及公司公告 | 5 |

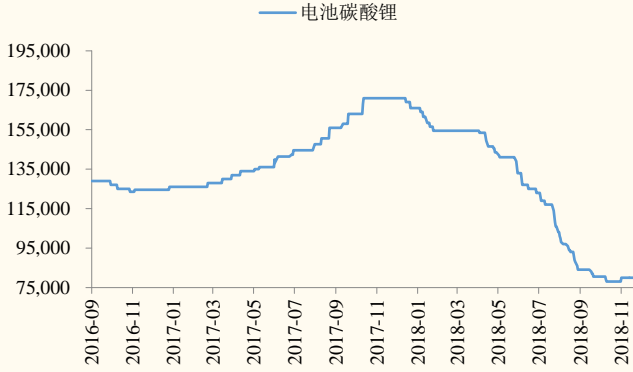
图表目录

| | |
|--|---|
| 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 钴价格继续下跌 | 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 1 万元/吨, 至 296.5 万元/吨 | 4 |
| 图表 6: 本周氧化镨价格上升 4 万元/吨, 至 121.0 万元/吨 | 4 |
| 图表 7: 本周氧化镨钕价格上升 0.1 万元/吨, 至 31.95 万元/吨 | 4 |
| 图表 8: 11 月 26 日—11 月 30 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总 | 5 |
| 图表 9: 11 月 26 日—11 月 30 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

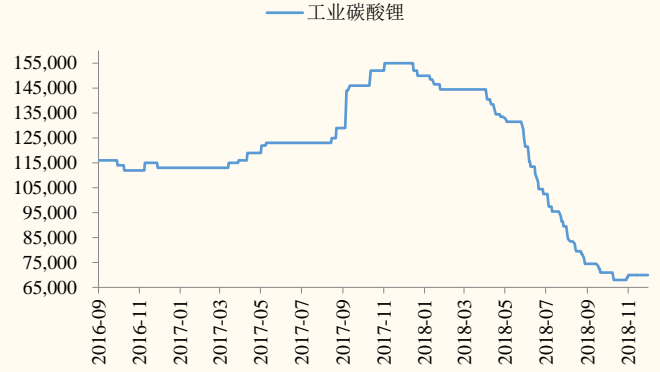
钴锂：锂价本周持平，mb 钴价继续下跌。

图表 1：电池级碳酸锂价格维持 8.0 万元/吨



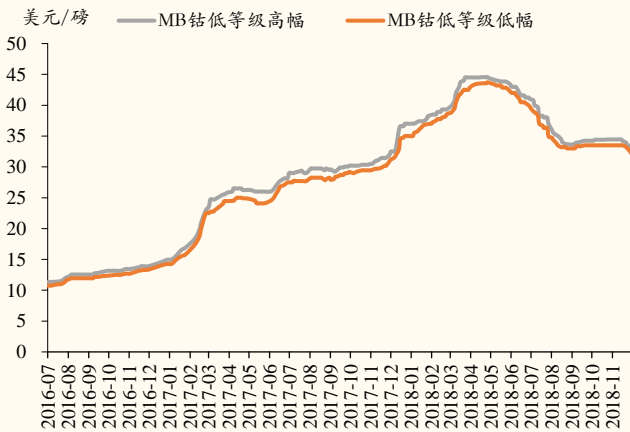
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格维持 7.0 万元/吨



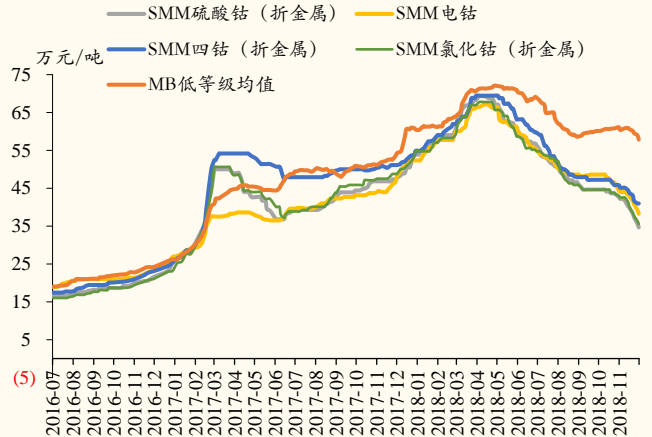
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价格继续下跌



来源：wind，国金证券研究所

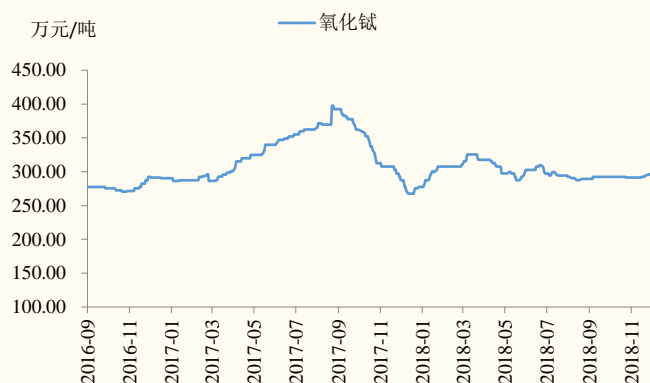
图表 4：国内外钴价仍小幅倒挂



来源：wind，国金证券研究所

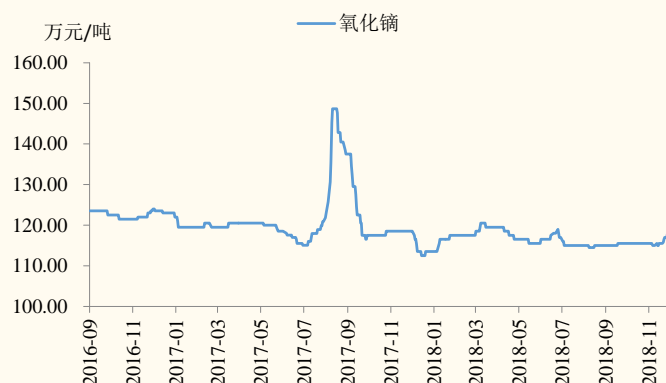
稀土：本周稀土价格小幅上涨。

图表 5：本周氧化铈价格上升 1 万元/吨，至 296.5 万元/吨



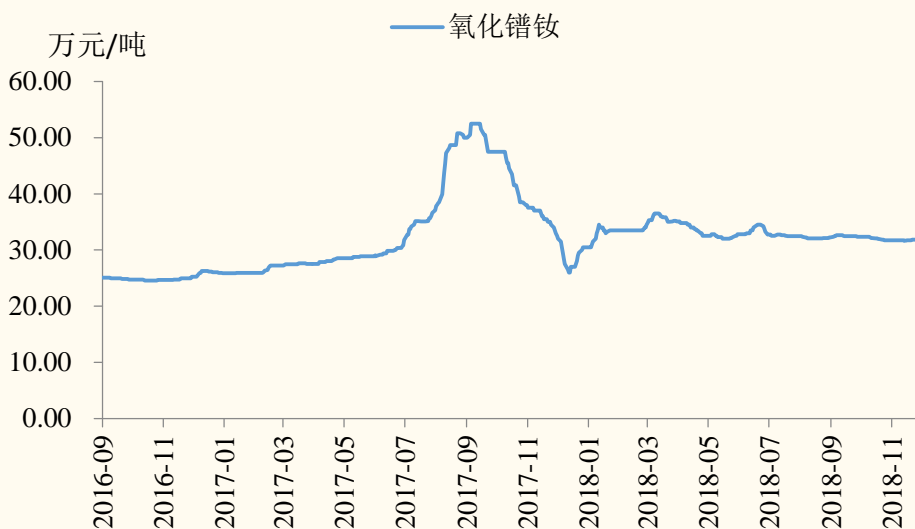
来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 6：本周氧化镨价格上升 4 万元/吨，至 121.0 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 7：本周氧化镨钆价格上升 0.1 万元/吨，至 31.95 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 26 日—11 月 30 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

| | |
|----|--|
| 周一 | <p>1. 亿纬锂能：预计 2018 年净利润同比增长 33%至 45% 11 月 26 日，亿纬锂能发布业绩预告称，公司预计 2018 年归属于上市公司股东的净利润为 5.36 亿元至 5.85 亿元，同比增长 33%至 45%。关于业绩增长原因，亿纬锂能表示主要有以下几方面原因：1、公司积极拓展新兴物联网市场，取得阶段性成果，锂原电池业务基本稳定；2、消费锂离子电池业务，与国内知名大品牌大客户形成稳固的战略合作，带动公司整体业务的增长；3、动力电池和储能电池业务业绩实现增长；4、参股公司深圳麦克韦尔股份有限公司的业绩超预期，带来公司投资收益的增加；5、预计公司 2018 年年度非经常性损益对公司净利润的影响金额在 7000 万元到 8000 万元之间。 （来源：上海有色网）</p> <p>2. 特斯拉/松下电池成本最低 四家电池企业成本报告 11 月 26 日，据中国有色网报道，据了解，特斯拉与松下合作的锂电池生产技术正在不断压低成本，达到了 111 美元/kWh(约合人民币 771 元/kWh)，已经成为目前业内第一，并优第二名 LG 化学 20%左右。而国内知名电池生产企业宁德时代(CATL)则位于第四名，成本超过 150 美元/kWh(约合人民币 1042 元/kWh)。（来源：上海有色网）</p> |
| 周二 | <p>1. 创建集团控股：非全资附属公司中军与河南平煤成立锂电池合营公司 11 月 27 日，创建集团（控股）有限公司发布公告称，11 月 27 日，公司非全资附属公司中军与河南平煤订立合营协议，内容有关于中国成立合营公司，将主要从事组装锂离子电池模块及电池组业务以及分销相关产品。公告显示，合营公司将主要从事组装锂离子电池模块及电池组业务及分销相关产品，创建集团（控股）有限公司拟为其出资人民币 2700 万元。根据合营协议，合营公司注册资本将为人民币 5000 万元，将由中军及河南平煤分别拥有 90%及 10%，并将成为创建集团（控股）有限公司非全资附属公司。（来源：上海有色网）</p> <p>2. 特斯拉上半年烧钱难止，马斯克回忆“距离破产只有几周” 11 月 27 日，据上海有色网报道，近日，特斯拉 CEO 埃隆·马斯克(Elon Musk)在接受采访时表示，今年在实现 Model 3 产量目标前，特斯拉距离“破产不足 10 周”。马斯克称，今年早些时候，在达到 Model 3 产量目标之前，公司距离破产曾只差几周。他解释称，“由于 Model 3 产量提升，特斯拉真的面临生死存亡的危机。公司烧钱不止，如果我们没有在很短时间解决出现的问题，我们随时要破产，而解决当时出现的问题面临极大困难。”（来源：上海有色网）</p> |
| 周三 | <p>1. 韩国 SK 集团下的 SKI 拟 61.5 亿在美新建电池工厂 产能达 55Gwh 11 月 28 日，据上海有色网报道，11 月 26 日下午，韩国 SK 集团旗下负责生产动力电池的 SK Innovation（下称“SKI”）在韩国首尔举行董事会，决定在美国佐治亚州杰克逊县（Jackson County）新建动力电池工厂。新电池工厂预计 2019 年初开工，2022 年投入生产，总投资金额将达到 1.14 万亿韩元（约合人民币 61.5 亿元），投产初期年产能目标值为 9.8GWh，后期经过追加投资，预计年产能将达到 55GWh 左右。（来源：上海有色网）</p> |
| 周四 | <p>1. 三星或在底特律附近建汽车电池工厂 为其在美首家 11 月 29 日，据上海有色网报道，韩国三星计划在密歇根州底特律附近开设一家价值 6270 万美元的汽车电池厂，到 2024 年底将创造 461 个工作岗位。该工厂将作为三星 SDI 美国公司的电池组制造工厂、研发中心和汽车电池运营总部。三星 SDI 美国公司位于加利福尼亚州圣何塞，是三星蓄电池制造公司的子公司。（来源：上海有色网）</p> |
| 周五 | <p>1. 预计 2020 年度旧电池回收市值 62 亿元 SK Innovation 率先进军中国电池回收市场 11 月 30 日，SMM 网讯：据外媒报道，韩国电池生产商 SK Innovation 正打算进入中国电池回收市场。上个月，该公司决定在江苏省建一家电动汽车（EV）电池隔膜工厂，计划将专注于与中国合作伙伴一起扩大其电池市场，预计从 2020 年开始，中国电动汽车电池更换量将大幅上涨。行业观察人士表示，SK Innovation 参与此次会议是其进军中国废旧电池回收市场的第一步，预计未来中国废旧电池回收市场将迅速扩张。中国电池工业协会（估计，到 2020 年度旧电池回收行业市值将达 65 亿人民币） （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 26 日—11 月 30 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

| | |
|----|--|
| 周一 | <p>1. 盛和资源：关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告 11 月 26 日，盛和资源发布公告称，公司以集中竞价交易方式实施了首次回购，公司首次回购股份数量为 300,000 股，占公司目前总股本的比例为 0.017%，成交的最高价为 9.15 元/股，成交的最底价为 9.07 元/股，支付的资金总额为 2,735,825.40 元（不含印花税、佣金等交易费用）。</p> <p>2. 五矿稀土：第七届董事会第十六次会议决议公告 11 月 26 日，五矿稀土股份有限公司召开第七届董事会第十六次会议，会议审议通过了《关于更换会计师事务所的议案》（本议案尚需提交公司股东大会审议）、审议《关于聘任公司副总经理的议案》、《关于召开 2018 年第三次临时股东大会的议案》。</p> |
| 周二 | <p>1. 西部黄金：西部黄金股份有限公司股东减持股份计划公告 11 月 27 日，西部黄金公告称，截至本公告披露日，新疆有色金属工业（集团）有限责任公司持有西部黄金股份有限公司股份 421,782,000 股，占公司股份总数的 67.17%。本次减持计划的主要内容：新疆有色本次计划通过上海证券交易所集中竞价方式 3 个月内减持西部黄金股份不超过 6,360,000 股，即不超过西部黄金普通股股份总数的 1%。减持价格根据减持时的市场价格确定。</p> |
| 周三 | <p>1. 西部黄金：关于子公司复产的公告 11 月 28 日，西部黄金公告称，公司收到伊宁县安全生产监督管理局出具的《关于对西部黄金伊犁有限责任公司冶炼厂复产请示的批复》，同意伊犁公司冶炼厂恢复生产。西部黄金的全资子公司西部黄金伊犁有限责任公司于 2018 年 8 月 1 日对其冶炼厂自行停产整改。11 月 25 日，伊犁公司冶炼厂已完成环保整改治理工程，并在伊宁市组织召开了验收会。</p> <p>2. 赣锋锂业：关于发行股份购买资产部分限售股上市流通的提示性公告 11 月 28 日，赣锋锂业发布公告，公司于 2015 年向深圳市美拜电子有限公司的原股东李万春、胡叶梅发行股份购买其持有的美拜电子 100% 的股权。本次申请解除的是胡叶梅所持有的公司限售股份，解除限售股份的上市流通日期为 2018 年 11 月 30 日。本次解除限售股份的数量为 2,700,000 股，占公司 A 股总股本的 0.2422%。</p> |
| 周四 | <p>1. 寒锐钴业：关于股东股份减持达到 1% 的公告 11 月 29 日，南京寒锐钴业股份有限公司公告称：公司于 2018 年 11 月 29 日收到江苏汉唐国际贸易集团有限公司的《关于减持股份累计达到 1% 的告知函》，截至 2018 年 11 月 27 日，江苏汉唐以大宗交易方式累计减持股份数量达到 2,154,400 股，占公司总股本（192,000,000 股）比例为 1.1221%。截至公告日，江苏汉唐本次减持股份总数未超过减持计划中约定减持股数。</p> <p>2. 格林美：关于控股股东补充质押股份的公告 11 月 29 日，格林美股份有限公司发布公告称，公司近日接到控股股东深圳市汇丰源投资有限公司通知，获悉汇丰源将其所持有的本公司部分股份进行了补充质押，具体事项如下：质押股数：3,800,000 股；质押开始日期 2018 年 11 月 28 日，质押到期日 2019 年 7 月 5 日；本次补充质押占其所持股份比例 8%。</p> |
| 周五 | <p>1. 赣锋锂业：关于股东部分股份质押的公告 11 月 30 日，赣锋锂业公告称：近日接到公司股东李良彬先生和王晓申先生分别将其持有的本公司部分股份进行质押的通知，具体情况如下：李良彬本次质押股数为 2614 万股，占其所持股份比例的 9.69%。王晓申先生本次质押股数为 1663 万股，占其所持股份比例的 16.48%。截至本公告披露日，李良彬先生共持有公司股份 269,770,452 股，占公司总股本的 20.51%。李良彬先生累计质押股份总数为 101,690,000 股，占其所持有公司股份的 37.70%，占公司总股本的 7.73%。王晓申先生共持有公司股份 100,898,904 股，占公司总股本的 7.67%。王晓申先生累计质押股份总数为 45,677,500 股，占其所持有公司股份的 45.27%，占公司总股本的 3.47%。</p> <p>2. 中国铝业：关于部分电解铝生产线实行弹性生产的公告 11 月 30 日，中国铝业股份有限公司发布公告称，受市场环境、环保限产等因素影响，本着效益最大化原则，公司决定对山西华圣铝业有限公司、山东华宇合金材料有限公司等企业部分电解铝生产线实行弹性生产，涉及电解铝产能约 47 万吨。</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，而不应对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