

汽车上游资源行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

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

事件点评：刚果金宣布钴为“战略金属”

事件

据路透社 12 月 3 日报道，刚果民主共和国宣布钴为“战略矿物”，适用 10%的矿业税率。矿业部长 Martin Kabwelulu 表示，总理 Bruno Tshibala 于 11 月 24 日根据新刚果金矿业法条款签署了这一项法令。

评论

2018 年刚果政府大幅提高钴金属的矿业税税率。2018 年 3 月，刚果总统签署新矿业法，铜钴的矿业税税率均从 2%提高至 3.5%，并从当年 6 月开始实施。2018 年 12 月 3 日，刚果政府宣布钴为战略金属，进一步将钴的矿业税税率从 3.5%提高到 10%。

矿业税增加，或小幅增加当地企业的成本。矿业税税基是销售额减去运费、产品测试费、保险和销售费用。本次矿业税税率从 3.5%提高至 10%，对于国内（假定售价为 $mb \times 45\%$ ）和国外销售（假定售价为 $mb \times 70\%$ ）的中间品来说，理论上，成本分别增加 1.5 万/吨和 2.1 万/吨。考虑到当地企业会采取适当方式压缩合同的销售额，实际增加的成本或大幅度低于理论值。

矿业税增加，对短期价格影响有限，小幅抬升长期价格中枢。由于近两年 KCC 和 RTR 等大矿山投产，钴金属面临短期供过于求。买方市场背景下，成本传导难度加大，对短期价格影响有限。长期来看，矿业税增加，将导致小型铜钴矿山的现金成本提高约 1 万/吨，对应的精炼钴现金成本提升至 22 万/吨附近。

投资建议

我们维持汽车上游资源“买入”评级，建议关注：华友钴业、寒锐钴业、洛阳钼业、合纵科技。

风险提示

刚果（金）政局存在变动的风险；新能源汽车产销量低于预期的风险；宏观经济增长乏力导致钴需求量下行。

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