

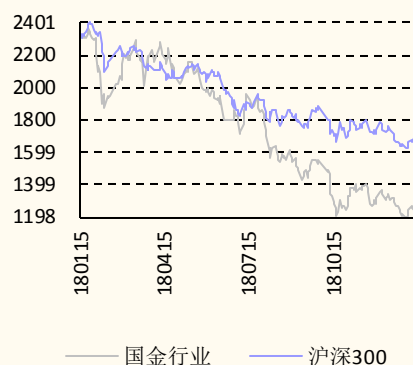
新能源汽车研究中心

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	1246.37
沪深300指数	3094.78
上证指数	2553.83
深证成指	7474.01
中小板综指	7625.68



相关报告

- 1.《黄金闪耀，钴锂筑底-国金汽车上游资源2019年策略报告》，2019.1.2
- 2.《静待美联储加息，继续建议配置黄金-有色金属行业周报》，2018.12.17
- 3.《联储官员转鸽，继续建议配置黄金-汽车上游资源周报》，2018.12.9
- 4.《刚果金宣布钴为“战略金属”-事件点评》，2018.12.4
- 5.《贸易战缓解，仍建议配置黄金-汽车上游资源周报》，2018.12.3

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

美联储暂缓加息，金价震荡

投资建议

- 短期黄金板块或维持震荡，中期仍有较强的相对收益，建议持续关注，相关标的：山东黄金。

行业点评

- **黄金：金价震荡，板块超额收益下降。**本周伦敦金价上涨 0.20% 至 1287.22 美元/盎司。美联储主席鲍威尔 10 日再次强调，美联储在决定未来是否进一步加息时能够保持耐心。鲍威尔还重申，与利率情况不同的是，美联储将继续逐月缩减其资产负债表，使其规模降至比现在“小得多”。我们维持 2019 年年度策略报告中所论述的观点：目前美联储已“实质性”暂缓加息，中国通过降准开始宽松货币，市场热点增多后，黄金板块的超额收益有所下降；美国经济仅仅是周期性衰退，部分经济数据（如 12 月非农就业）仍可能超预期，市场对于美国经济下滑的预期不会加速。维持板块买入评级，短期黄金板块或维持震荡。若未来美国经济数据出现反复，建议把握该时点配置黄金股，因为美联储或继续加息，届时加息损伤经济增长逻辑或再加强。推荐标的：山东黄金。
- **稀土：价格弱势震荡。**本周稀土价格小幅下跌，据上海有色网报价，氧化镨钕价格下跌 0.31% 至 31.65 万/吨，氧化镱、氧化铽价格分别维持在 121、294.5 万/吨。本周工信部推进稀土行业的秩序整顿，但尚未发现明显的违规情况。春节备货已开始进行，但因需求较差，下游采购仅小幅增加。马来西亚莱纳斯冶炼厂复产，导致镨钕价格有所松动。维持板块增持评级，相关标的：盛和资源。
- **锂：价格继续企稳。**据亚洲金属网报价，本周电池级碳酸锂价格下跌 1.26% 至 7.85 万元/吨，工业级碳酸锂价格维持为 6.85 万元/吨。目前节前备货正常进行，但市场担忧价格，增量相对有限。由于氢氧化锂投产产能远多于碳酸锂，氢氧化锂价格下行，碳酸锂价格企稳。我们预计，国内碳酸锂持续企稳时点将延续至 2019 年二季度，海外碳酸锂降价有超预期风险。维持板块增持评级，相关标的：天齐锂业、赣锋锂业。
- **钴：国内外价格走势现分歧。**本周 MB 低等级金属钴报收 23.5 (-2.25) -25.25 (-2) 美元/磅，高等级金属钴维持 22 (-3.5) -24.5 (-2.75) 美元/磅。据上海有色网报价，本周国内硫酸钴上涨至 6.8 万/吨，电解钴价格维持为 34.9 万/吨，四氧化三钴价格下跌 3.16% 至 24.5 万/吨。电动车抢装叠加节前备货，导致硫酸钴价格小幅上涨。海外贸易商加速降库存，导致 mb 价格快速下跌。按目前的价格趋势来看，国内外价差有望在春节前快速收窄（甚至消失）。因海内外价差过大，从 2018 年下半年至今，未如期执行的长单有望重新被执行。届时原料现货市场过剩程度将加剧，进而在春节前后带动精炼品价格下行。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

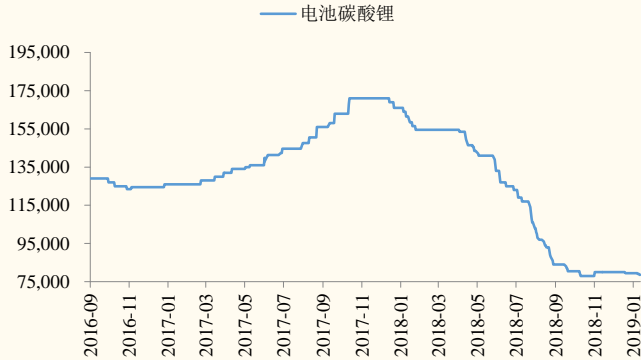
图表目录

图表 1: 电池级碳酸锂价格下跌至 7.85 万元/吨	3
图表 2: 工业级碳酸锂价格维持为 6.85 万元/吨	3
图表 3: MB 钴价格加速下跌	3
图表 4: 国内外钴价仍小幅倒挂	3
图表 5: 本周氧化钽价格维持为 294.5 万元/吨	4
图表 6: 本周氧化镒价格维持为 121.0 万元/吨	4
图表 7: 本周氧化镨钕价格下跌至 31.65 万元/吨	4
图表 8: 1 月 7 日—1 月 11 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总	5
图表 9: 1 月 7 日—1 月 11 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

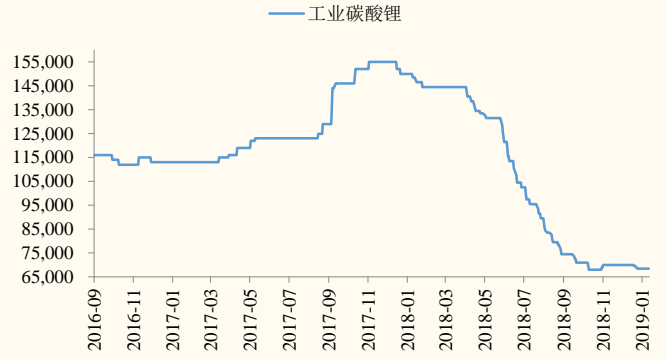
钴锂：锂价本周小幅下跌，mb 钴价加速下跌。

图表 1：电池级碳酸锂价格下跌 0.1 万/吨至 7.85 万元/吨



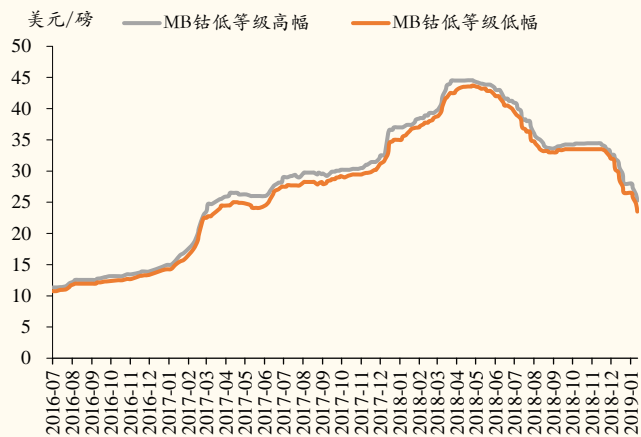
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：工业级碳酸锂价格维持为 6.85 万元/吨



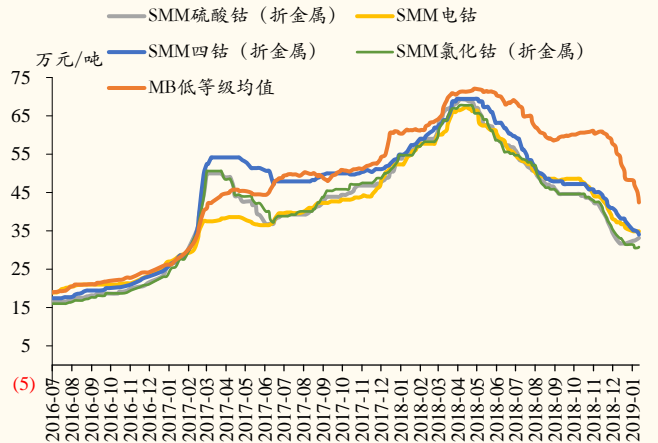
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：MB 钴价格加速下跌



来源：wind，国金证券研究所

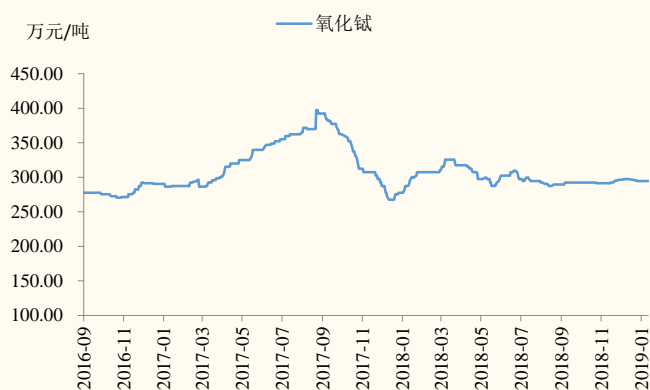
图表 4：国内外钴价仍小幅倒挂



来源：wind，国金证券研究所

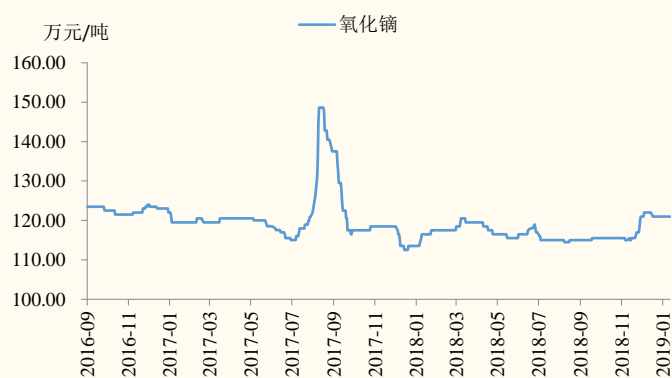
稀土：本周稀土价格小幅下跌。

图表 5：本周氧化铈价格维持为 294.5 万元/吨



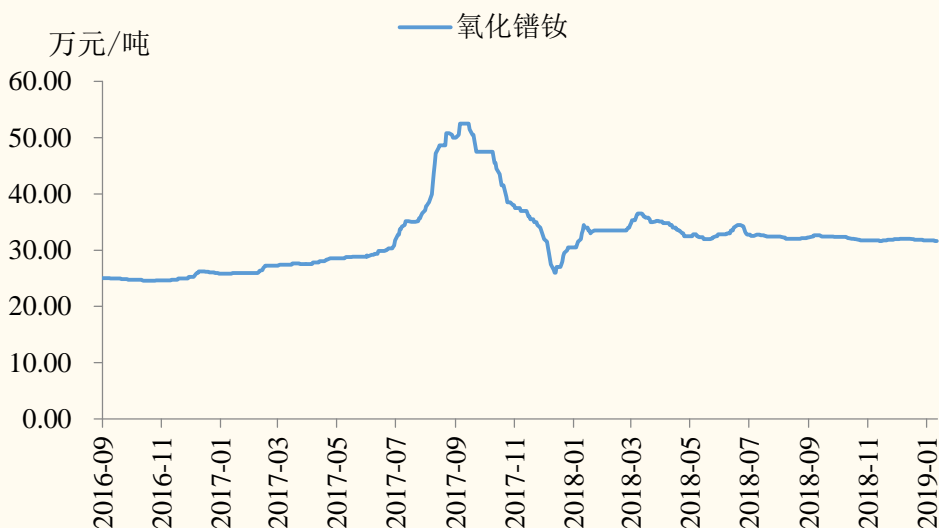
来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 6：本周氧化镨价格维持为 121.0 万元/吨



来源：亚洲金属网，国金证券研究所

图表 7：本周氧化镨钕下跌 0.1 万元/吨，至 31.65 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: 1 月 7 日—1 月 11 日新能源汽车上游资源行业新闻汇总

周一	<p>1. 2019 年钴供应过剩预期强烈 动力电池市场寡头趋势明显</p> <p>1 月 7 日, SMM 钴锂新能源内部晨会纪要: 钴: 节后外媒价格如预期加速向国内价格靠拢, 国内实际成交清淡, 消费端表现不佳, 订单减少, 下游采购缩量, 交易价格小幅下跌。节假日将至, 传统钴消费行业表现不佳以消耗库存为主, 备货意愿不强, 新能源行业对钴消费依然坚挺, 但市场人士对 2019 年全年供应过剩加剧的预期强烈, 仅少量备货。2018 中国新能源汽车动力电池装机总量为 56.9GWh, 同比增长 56.9%。12 月装机量达到全年顶峰, 高达 13.4GWh, 环比增长 49.9%。全年装机量排名前十的企业中, 宁德时代与比亚迪稳居一二, 其中宁德时代 2018 年装机量市场份额占比 41%, 市场寡头趋势明显。(来源: 上海有色网)</p>
周二	<p>1. 加拿大钴 27 以矿业版税收购锂资源 2027 年锂需求增长 650%</p> <p>1 月 8 日, SMM 网讯: 加拿大的 cobalt 27 是利用锂行业通过收购总值的 1.5% 的版税收入和 2 美元每吨矿石盈利来开采其在澳大利亚西部的马里恩山锂项目, 最新的一系列重大交易该公司宣布在不到一年的时间。专家预计, 到 2027 年, 仅电池生产商对锂的需求就将增长 650%, 而未来 9 年的总体需求预计将增长三倍以上。(来源: 上海有色网)</p> <p>2. Pancontinental Resources 公司开始钻探安大略镍、钴、铜项目</p> <p>1 月 8 日, SMM 网讯: Pancontinental Resources 宣布, 该公司已启动镍、钴、铜蒙塔卡姆项目的钻探。蒙塔卡姆项目位于加拿大东部安大略省的提明斯西北 65 公里处。该项目占地 3780 公顷, 位于蒙塔塔格林斯通带的蒙塔姆肯辉长岩综合体内。蒙塔克姆矿为嘉能可(Glencore)所有, 出产 3,931,610 吨矿石, 品位分别为 1.25% 镍、0.67% 铜和 0.051% 钴。(来源: 上海有色网)</p>
周三	<p>1. 2019 年 1 月锂盐市场现货交易平淡 下游采购心态谨慎</p> <p>1 月 9 日, SMM 网讯: 1 月中上旬, 碳酸锂交易价格总体保持平稳。据了解, 工业级碳酸锂的价格交易区间较前段时间有所拉大, 目前成交价在 6.6-7 万元/吨(主含量在 99.2% 以上)。电池级碳酸锂价格依旧处于 7.8-8.1 万元/吨, 保持平稳。据上游厂家反映, 元旦节后回来至今成交较之前明显减少, 下游几乎没有询盘。除了寥寥长单, 现货交易基本没有, 市场交易气氛相对冷清。一些下游厂商对此表示, 考虑到 2018 年碳酸锂价格一路狂跌的态势, 今年春节前不打算大量备货。(来源: 上海有色网)</p>
周四	<p>1. 智利央行: 锂出口继续增长 2018 年达到 9.49 亿美元</p> <p>1 月 10 日, SMM 网讯: 智利央行表示, 由于电动汽车电池关键部件的需求和价格持续上涨, 该国碳酸锂出口在 2018 年达到 9.49 亿美元, 上年为 6.86 亿美元。2017 年 12 月, 智利的铜出口额达到 6,580 万美元, 相比之下, 2018 年 8 月、11 月和 12 月的出口额分别为 9,700 万美元、7,100 万美元和 4,500 万美元, 同比增长 46.2%。近年来, 顶级锂生产商 Albemarle 和 SQM 都与智利政府签署了协议, 提高富含锂的阿塔卡马盐沼的产量。到 2025 年, 全球对锂的需求预计将翻两番。(来源: 上海有色网)</p>
周五	<p>1. Albemarle 西澳氢氧化锂新厂动工 初始产能 6 万吨可扩到 10 万吨</p> <p>1 月 11 日, 据外媒报道, 总部位于美国的 Albemarle 公司已开始在西澳大利亚 Kemerton 战略工业区建设氢氧化锂生产厂房。该工厂将在 89 公顷的土地上建造, 将处理来自 Talison Lithium Greenbushes 工厂的锂辉石精矿, 该工厂毗邻西澳的 Greenbushes 镇。Albemarle 表示, Kemerton 工厂的初始产能为每年 60,000 吨氢氧化锂, 能够扩大至 100,000 吨。据预计, Kemerton 工厂预计 2021 年开工, 目前正在建设阶段(来源: 上海有色网)</p> <p>2. 2019 年补贴降幅预期超过 50% 1 月主机厂加大出货量意愿强烈</p> <p>1 月 11 日, SMM 网讯: 2018 年新能源补贴政策于 2 月 13 日发布, 同年 2 月新能源乘用车销量同时出现环比 8% 的下滑。2018 年新能源补贴政策的过渡期为 2 月 12 日至 6 月 11 日, 在过渡期结束前, 出现了销量大幅增加的现象, 3 月的销量更是环比暴增 91%。可以看出, 企业对于新能源补贴政策的把握度较强, 会尽可能拿到更高的补贴。近日, 行业密切关注的新能源补贴政策又出现了新动态, SMM 预计, 截至目前, 新一年补贴政策仍未发布, 考虑到目前行业对于 2019 年补贴降幅预期普遍超过 50%, 新政发布前, 补贴相对较高, 1 月份主机厂会考虑加大本月的出货量。(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 9：1 月 7 日—1 月 11 日新能源汽车上游资源行业上市公司公告汇总

周一	<p>1. 西部资源：关于控股股东股份被司法轮候冻结的公告</p> <p>1 月 7 日，西部资源发布公告称，近日，公司控股股东四川恒康发展有限责任公司（以下简称“四川恒康”）持有的本公司无限售流通股被司法轮候冻结，具体情况如下：司法轮候冻结机关：四川省高级人民法院；冻结数量：40,250,000 股，轮候冻结；冻结起始日：2019 年 1 月 7 日；冻结期限：三年，自转为正式冻结之日起计算。本次轮候冻结的股份为 40,250,000 股，占其持股总数的 15.05%，占公司总股本的 6.08%。截至本公告披露日，四川恒康持有本公司股份 267,512,037 股，占公司总股本的 40.42%，累计冻结（轮候冻结）的股份为 267,512,037 股，占其持股总数的 100%，占公司总股本的 40.42%。</p>
周二	<p>1. 中科三环：关于为控股子公司提供担保的进展公告</p> <p>1 月 8 日，中科三环发布公告称，近日，公司控股子公司三环瓦克华（北京）磁性器件有限公司（以下简称“三环瓦克华”）与广发银行股份有限公司北京宣武门支行（以下简称“广发银行”）签订了《人民币短期贷款合同》，由广发银行向三环瓦克华提供人民币 1,000 万元贷款，贷款期限 1 年。公司为此贷款提供担保。公司控股子公司天津三环乐喜新材料有限公司（以下简称“三环乐喜”）与上海浦东发展银行股份有限公司天津分行（以下简称“浦发银行”）签订了《流动资金借款合同》，由浦发银行向三环乐喜提供人民币 9,607 万元借款，借款期限 1 年。公司为此借款提供担保。</p> <p>2. 紫金矿业：关于要约收购 Nevsun Resources Ltd. 股权事项进展公告</p> <p>1 月 8 日，紫金矿业发布公告称，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.（以下简称“Nevsun”）发出全面要约收购，并根据收购进展持续予以披露。截止多伦多时间 2019 年 1 月 7 日下午 5 点，接受要约的 Nevsun 股份累计已达 286,347,562 股，占 Nevsun 已发行股份的 92.444762%。鉴于本次收购已符合加拿大证券法规定的强制收购条件，本公司将通过强制收购方式完成对 Nevsun 全部剩余股份的收购，并计划在收购完成后将 Nevsun 从多伦多证券交易所和纽约证券交易所私有化退市。</p>
周三	<p>1. 天齐锂业：关于控股股东所持部分股权质押的公告</p> <p>1 月 9 日，天齐锂业公告称：2019 年 1 月 8 日，公司收到控股股东成都天齐实业（集团）有限公司（以下简称“天齐集团”）通知，天齐集团将其持有的 553 万股公司股份质押给兴业银行股份有限公司成都分行。截止 2019 年 1 月 8 日，天齐集团持有公司股份总数为 409,543,290 股，占公司总股本的 35.86%；本次股份质押业务办理完成后，天齐集团累计质押其所持有的公司股份 7,643 万股，占公司总股本的 6.69%。</p> <p>2. 盛屯矿业：关于拟发行短期融资券的公告</p> <p>1 月 9 日，盛屯矿业公告称：近日，公司收到交易商协会出具的《接受注册通知书》（中市协注【2018】SCP391 号），同意接受公司超短期融资券的注册，主要内容如下：一、公司超短期融资券注册金额为 10 亿元，注册额度自本通知书落款之日起 2 年内有效，由厦门银行股份有限公司、招商银行股份有限公司和海通证券股份有限公司联席主承销。二、公司在注册有效期内可分期发行超短期融资券，发行完成后，应通过交易商协会认可的途径披露发行结果。</p>
周四	<p>1. 北方稀土：2018 年度业绩预增公告</p> <p>1 月 10 日，北方稀土公告称：经公司财务部门初步测算，预计 2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 15,000 万元到 24,000 万元，同比增加 37% 到 60%。本次业绩预增的主要原因是公司处置资产所致。为盘活公司存量资产，提高资金使用效率和效益，2018 年，公司处置了与稀土选矿有关的稀土矿石、生产厂房、设备等实物资产，处置资产产生的净利润使 2018 年度归属于上市公司股东的净利润同比预增，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比预增。</p>
周五	<p>1. 华友钴业：关于公司第二大股东解除股票质押式回购交易的公告</p> <p>1 月 11 日，华友钴业公告称：公司收到第二大股东浙江华友控股集团有限公司（以下简称“华友控股”）的通知，华友控股于近日将其质押给申万宏源证券有限公司用于股票质押式回购交易业务的 13,090,000 股公司无限售流通股（占公司总股本的 1.58%）解除质押，并办理完毕解除股权质押登记手续。本次质押解除后，华友控股持有本公司股份 154,031,933 股，占公司总股本的 18.56%；其中已累计质押 89,090,000 股，占其所持公司股份总数的 57.84%，占公司总股本的 10.74%。</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