

## 少铅多锌，受益锌价上涨

建新矿业(000688.SZ)

**推荐** 首次评级

核心观点:

### 1. 事件

锌价目前 16640 元每吨，年初至今大幅上涨 27%，年初至今均价 13255 元，相比去年全年均价上涨 2%。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 铅锌储量丰富，含钴

公司主要矿山有东升庙、中家山和大王府矿山，其中东升庙为最核心的采矿权。东升庙矿山铅储量 24.5 万吨，锌 135.7 万吨，公司持股比例为 100%。公司总体储量锌 142 万吨，铅 30 万吨，铜 4.5 万吨，金 2.9 吨，白银 120 吨。公司 2014 年以来加大地质勘探工作，预计新增铅锌金属量约 90 万吨（主要为东升庙矿山）。100 亿市值附近的上市公司中储量优势明显。矿山伴生钴资源量 1.7 万吨。

#### (二) 锌产量 8.5 万吨

公司 2015 年铅锌矿原矿采矿量 217 万吨，选矿量 207 万吨。铅精矿产量 1.5 万金属吨，锌精矿产量 8.5 万金属吨，铜精矿产量 2230 金属吨。硫精砂：32 万吨；硫酸：10 万吨；次铁精粉：9 万吨。公司 2015 年营业收入 10.9 亿元，其中有色金属采选业务收入 9.18 亿元，锌精矿收入 6.46 亿元；公司整体业务毛利 46%，其中采选业务毛利 54%。考虑到锌加工费的下降（年初至今下降 700 元左右），锌矿的价格上涨大于锌锭的价格上涨幅度。

#### (三) 集团引战投，上市公司资本运作空间打开

为缓解和改善建新集团的财务状况，建新集团拟通过股权增资方式或股权转让方式，引进战略投资者对建新集团进行重组。潜在战略投资者：新疆凯迪投资有限责任公司和中国长城资产管理公司等。凯迪投资为新疆国资委全资子公司，在新疆和国外拥有丰富的矿山储备，若和建新集团合作成功，后续资本运作值得期待。

### 3. 投资建议

锌价年初至今上涨 27%，锌矿的供不应求在不断加剧，预计锌价上涨持续性非常强。在 2015 年锌价低迷，仍能获取 2.84 亿元扣非归母净利润，预计今年净利润将大幅改善。矿山增储超过 50%，矿山含有钴，且有资本运作的想象空间，目前市值仅 118 亿元，给予公司推荐评级。

### 4. 风险提示

铅锌价格大幅下跌。

分析师

刘文平

: 0755-83024323

: liuwenping\_yj@chinastock.com.cn

职业资格证书号: S0130514110003

特此鸣谢

华立 021-20252650

(huli@chinastock.com.cn)

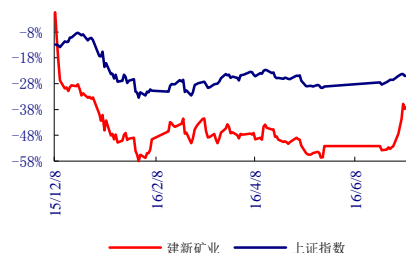
对本报告的编制提供信息。

市场数据

2016-07-11

A 股收盘价(元)	9.90
A 股一年内最高价(元)	15.36
A 股一年内最低价(元)	6.44
上证指数	2994.92
市盈率	39.04
总股本(万股)	113729.93
实际流通 A 股(万股)	113721.44
限售的流通 A 股(万股)	8.49
流通 A 股市值(亿元)	112.58

相对上证指数表现图



资料来源: 中国银河证券研究部

相关研究

相关研究

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**刘文平，有色金属行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 覆盖股票范围：

西藏珠峰、西藏城投、恒顺众昇、中科三环、金贵银业、山东黄金、天齐锂业、赣锋锂业、五矿发展等。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼  
公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn  
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn  
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn  
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn  
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn