

## 最小最纯锌股：预计今明两年资源持续注入

核心观点：

### 1. 事件

建新矿业自 2013 年重组至今，仍有诸多尚未履行完毕的承诺，其中一些对当前的股价仍有重大影响。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 新洲矿业资产注入承诺

2014 年 4 月 25 日建新集团及刘建民承诺：待甘肃新洲矿业有限公司大股东酒钢集团持有的 45% 的股权资产证券化事宜获得有权国资部门的批准，新洲矿业完善相关手续、权证的办理，达到评估条件后壹年内，建新集团随即将持有的新洲矿业 40% 的股权注入上市公司，预计最迟不超过 2017 年完成对该项资产的注入工作；若 2017 年未完成，建新集团同意赔偿上市公司 2000 万元人民币，同时撤销对该资产注入的承诺。

2015 年 4 月公司收到控股股东来函，新洲矿业各股东均同意将各自持有的新洲矿业的股权同时注入上市公司。但上市公司受让股权的行为和过程需待新洲矿业的国有股东履行完相关国有资产处置程序后方可实施，目前各股东正在加紧推进该程序，争取最早的启动新洲矿业注入事宜。

#### 新洲矿业为成熟钨矿山

新洲矿业成立于 2005 年 8 月 4 日，注册资本 22,776.53 万元，主营业务为钨钼铜开采、加工、销售。新洲矿业已具备 27 万吨/年钨矿采选能力，已取得所属小柳沟钨钼矿区的采矿权和探矿权、臭牛沟煤矿区的探矿权。

#### (二) 中西矿业 2016 年底之前 100% 股权注入

内蒙古中西矿业有限公司在 2016 年底之前将持有的该公司 100% 股权注入上市公司。

#### 中西矿业为大型成熟钼矿山

根据生意社 2015 年 08 月 03 日消息，2015 年 1-6 月，卓资县中西矿业有限公司累计生产钼精粉 1746 吨，累计处理原矿 173.5 万吨，销售收入 1.6792 亿，实现税收 2954 万。其中，2 月份和 3 月份厂部全月停产，于 4 月 1 号左右复产。钼精粉价格 4 月份为 500 万吨扩建项目正在建设中，预计 9 月正式投入使用。

根据中西矿业官网消息，公司拥有探矿权面积 4.18Km<sup>2</sup>，采矿权面积 1.68 Km<sup>2</sup>，截止 2010 年现已查明钼金属资源储量 15 万吨，

建新矿业( 000688.SZ )

**推荐** 首次评级

分析师

刘文平

: 0755-83024323

: liuwenping\_yj@chinastock.com.cn

职业资格证书编号: S0130514110003

特此鸣谢

华立 021-20252650

(huli@chinastock.com.cn)

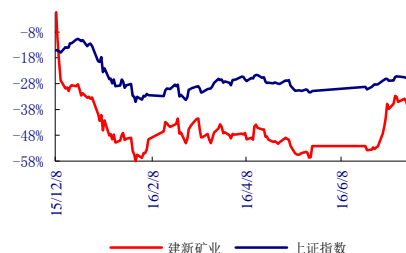
对本报告的编制提供信息。

市场数据

2016-07-22

A 股收盘价(元)	10.00
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	3012.82
市盈率	39.44
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)	113.72

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

伴生金 3.53 吨、银 24.79 吨，矿石量 1.13 亿吨，平均品位 0.133%。由于矿体边界尚未完全控制，外围及深部探矿还在继续进行，预计储量在 20 万吨以上，矿床为壳源斑岩型钼矿床，在全国同类矿中名列前茅。矿山始建于 2005 年，2008 年建新集团整合资源、股权重组。经自治区经委核准，投资 22 亿元进行采选项目技术改造，项目由长沙有色冶金设计院设计，2010 年 5 月份开工建设，2012 年 8 月底试生产。为内蒙古自治区和乌兰察布市重点工业建设项目。企业实际生产规模将达到 500 万吨，年产出钼精矿 12000 吨，金属量 6000 吨，年产值 15 亿元，为地方财政创税收 3 亿元，提供社会就业 1500 个岗位。在采选项目建设的同时，已经进行钼精矿深加工项目的研究论证立项建设，届时企业产值将达 25 亿元以上。技改项目预计 2014 年底完成。

根据当前价格 12000 吨钼精矿价格销售收入约在 5-6 亿元之间。考虑到副产品产出，中西矿业销售收入会略有增加。2010 年至今，公司仍在勘查当中，作者预计矿山储量较 2010 年会有所增长。

### （三）金德诚信预计 2017 年注入

山西金德诚信矿业有限公司在该公司建成投产后 2 年内注入上市公司，预计 2017 年注入上市公司。

根据 2010 年地质详查情况，探明矿区内钼矿石储量为 3.14 亿吨，钼金属储量 17.1 万吨。

繁峙县后峪铜钼矿开发以露天开采方式进行，建设 1000 万吨/年钼矿技改采选项目、30 万吨/年硫酸生产线和钼产品深加工项目。项目分两期建设，一期建设 500 万吨/年钼采选技改项目和 30 万吨/年硫酸生产线以及钼产品深加工项目；二期再建设一个 500 万吨/年钼采选技改项目。

2010/11/29 根据金德诚信官网消息，繁峙后峪铜钼矿 500 万吨/年采选技改项目建成后，预计将投入 45 亿元人民币，建设成 1000 万吨/年钼矿技改采选项目、30 万吨/年硫酸生产线和钼产品深加工项目。项目建成达产后，预计实现销售收入 30 亿，实现利税 12 亿元，为当地提供就业岗位 2000 多个。

## 3. 投资建议

公司基本面优良，考虑到可以预期的钨和钼资源注入，且注入为大型成熟矿山。目前 A 股给予钨和钼行业上市公司扔给与较高估值。我们判断钨钼资源在二级市场和一级市场的价差依然巨大，资源注入后，上市公司估值会大幅提升，给予公司推荐评级。

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 114 亿元。

## 4. 风险提示

铅锌价格大幅下跌。

## 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，银河证券有色金属分析师。**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