

范海波 CFA, 行业分析师
执业编号: S1500510120021
联系电话: +86 10 83326800
邮箱: fanhaibo@cindasc.com

丁士涛 行业分析师
执业编号: S1500514080001
联系电话: +86 10 83326718
邮箱: dingshitao@cindasc.com

产品提示:

【卓越推】为行业周产品, 集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体, 对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优, 每期只推 1-2 只股票。每周更新, 若荐股不变, 则跟踪点评, 若荐股变, 则说明理由。

【卓越推】为未来 3 个月我们最看好, 我们认为这些股票走势将显著战胜市场, 建议重点配置。

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编: 100031

有色行业: 兴业矿业

2017 年 7 月 31 日

➤ 本周行业观点

- 1、铜价上涨近 5%，金价继续小幅上涨。上周，LME 铜、铝、锌、铅、锡、镍价格变化分别为 4.69%、-0.47%、0.29%、3.12%、2.46%、6.49%；金价上涨 1.31%，连续三周上涨。
- 2、废铜进口限制引发铜价大幅上涨。据报道，中国 2018 年底将禁止“废 7 类”进口。这项禁令完全实施后，对废铜拆解类企业打击最大，其次是国内较低品位废铜需求的冶炼厂和加工厂，受此刺激，铜价被进一步推高。但 SMM 认为七类废铜进口的取消，情绪上的影响远远大于实际，包括铜价的抬升，更多仅仅起到的是推波助澜的效果，预计待市场恢复冷静后，铜价将重回震荡区间。
- 3、自备电厂清理，电解铝去产能进一步推进。7 月 25 日国家发改委和国家能源局召开电改吹风会，表示将提出针对性解决措施，查处违法违规建设的自备电厂，全面清理自备电厂欠缴的政府性基金及附加。由于电力成本在电解铝生产成本中占有一半以上的比例，拥有自备电厂的企业在成本方面占有巨大优势。据统计，近年来新投产的电解铝产能大多数是以自备电厂为前提，清理自备电厂将进一步推动电解铝去产能进程，对铝价形成有力支撑。
- 4、金价重回上行区间。上周美联储维持利率不变，称预计“不久后”将开始缩减所持巨量公债，表明联储对美国经济抱有信心，但预计缩表的进程较为缓慢。受美联储利率决议偏鸽派的影响，黄金开启新一轮上涨模式，诸多因素或将支撑黄金价格上涨。
- 5、风险提示：美联储加息力度超出市场预期；全球经济复苏进程缓慢；下游需求持续疲软；金属价格大幅度下滑。

➤ 本期【卓越推】兴业矿业（000426）。

兴业矿业（000426） (2017-07-28 收盘价 9.87 元)

➤ 核心推荐理由:

- 1、**并购标的进入利润兑现期。**公司新收购的矿山从 2017 年起开始贡献利润，根据利润承诺，唐河时代、荣邦、银漫 2017-2019 年合计需要完成的净利润为 4.11 亿元/6.48 亿元/6.52 亿元。乾金达于 2019 年起开始贡献利润，采矿权评估报告显示 2019-2021 年净利润分别为 2.54 亿元/2.11 亿元/3.28 亿元。

- **2、国内白银资源储量最大的企业。**银漫矿业保有银资源储量 9,446.38 吨，乾金达矿业保有银资源储量 736.38 吨，收购银漫和乾金达后公司白银储量 10,182.76 万吨，为国内白银资源储量最大的企业，我们预计公司白银年产量 160 吨左右，在国内处于领先地位。
- **3、银漫矿业探矿效果显著，铜锡产量有望翻倍。**三区发现铜锡矿石金属品位、矿床厚度、矿石量均发生正变且远景可观，公司目前正在与地堪院推进增储备案工作。银漫矿业拟通过增加重选摇床方式将 2500t/d 铅锌系统改造成铜锡系统，技改完成后铜锡产量有望翻倍、白银产量增幅 40%。
- **4、西北矿业转让 8.03%股权，二股东仍为中植系。**日前，西北矿业将其持有的 150,023,042 股公司股份转让给常州耀翔瑞天投资中心（有限合伙），占上市公司总发行股本的 8.03%，转让价格为每股 6.92 元。耀祥瑞天与西北矿业的实际控制人均为解直锟，两公司为一致行动关系，合并持有上市公司股权比例为 9.87%。
- **5、对两子公司增资，支持业务发展。**公司日前分别对银漫矿业增资 10 亿元人民币、对双源有色增资 3 亿元人民币，增资完成后银漫矿业注册资本由 3.49 亿元增加至 12.49 亿元，双源有色注册资本由 4000 万元增加至 3.4 亿元。银漫矿业和双源有色均为公司全资子公司，本次增资将使两公司的资金实力进一步提高，有助于公司的经营发展。
- **6、白旗乾金达进一步增储。**全资子公司白旗乾金达矿业收到内蒙古自治区国土资源厅颁发的《采矿许可证》，东胡银铅锌矿获得采矿许可证，生产规模为 30 万吨/年。目前该矿已全面展开选厂的立项、征地等前置审批工作，并开始着手主竖井、选厂等建设工作。东胡银铅锌矿属于国内少见的富矿，项目投产后将大幅提升公司业绩。
- **盈利预测和投资评级：**预计公司 2017-2019 年归母净利润分别为 6.60 亿元、10.12 亿元和 13.50 亿元，实现 EPS 分别为 0.35 元、0.54 元、0.72 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**金属价格波动；唐河时代、荣邦、乾金达、天通项目无法按时达产；乾金达探矿权转为采矿权存在不确定性；业绩承诺或难以实现风险；矿山安全、环保等事故风险。
- **相关研究：**《20170524 兴业矿业（000426）深耕主业二十载 喜迎业绩丰收时》；《20170503 兴业矿业(000426) 并购标的兑现利润+ 公司业绩有望快速增长》。

研究团队简介

范海波, CFA, 信达证券研发中心执行总监, 有色金属/钢铁行业首席研究员。中国科学院理学(地球化学)硕士, 加拿大 Concordia 大学管理学(金融)硕士。现任信达证券研发中心有色金属、钢铁行业高级研究员。曾任冶金部勘察研究总院高级工程师, 在加拿大学习工作 7 年, 从事北美金融市场实证研究, 多篇金融市场论文在包括 Review of Futures Markets, Journal of Portfolio Management, Journal of Trading 等著名欧美期刊发表。

丁士涛, 有色金属行业研究员。中央财经大学管理学硕士, 3 年银行业工作经验。2012 年 2 月加盟信达证券研究开发中心, 从事有色金属行业研究。

有色金属与钢铁行业重点覆盖公司

公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码	公司简称	股票代码
西宁特钢	600117.SH	西部资源	600139.SH	荣华实业	600311.SH	江西铜业	600362.SH	中金黄金	600489.SH	方大炭素	600516.SH
山东黄金	600547.SH	厦门钨业	600549.SH	刚泰控股	600687.SH	盛屯矿业	600711.SH	赤峰黄金	600988.SH	中国铝业	601600.SH
西部矿业	601168.SH	紫金矿业	601899.SH	洛阳钼业	603993.SH	兴业矿业	000426.SZ	盛达矿业	000603.SZ	焦作万方	000612.SZ
新兴铸管	000778.SZ	云南铜业	000878.SZ	安泰科技	000969.SZ	中科三环	000970.SZ	银泰资源	000975.SZ	闽东电力	000993.SZ
中捷资源	002021.SZ	东方锆业	002167.SZ	恒邦股份	002237.SZ	章源钨业	002378.SZ	江海股份	002484.SZ	钢研高纳	300034.SZ

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	饶婷婷	010-63081479	18211184073	raotingting@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678592	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyahua@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。