

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

范海波 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：盛屯矿业

2018 年 9 月 10 日

➤ 本周行业观点：基本金属价格承压下行，我国铜、铝产量均同比增加。

- 1、受中美贸易战升级情绪影响，基本金属价格承压下行。截至 9 月 7 日，LME 铜、铝、锌、铅、锡、镍价格分别为 5883 美元/吨、2030 美元/吨、2412 美元/吨、2036.5 美元/吨、19110 美元/吨、12290 美元/吨；较前一周分别变化-2.26%、-3.88%、-3.67%、-1.24%、0.45%、-5.53%；黄金、白银价格分别为 1198.90 美元/盎司和 14.19 美元/盎司，较前一周分别变化-0.30%和-3.21%。
- 2、SMM 发布中国基本金属 8 月产量数据。2018 年 8 月，我国精铜产量为 73.73 万吨，同比大增 9.39%；1-8 月累计产量为 578.92 万吨，同比增长 12.64%。电解铝产量 311.3 万吨，同比增加 1.5%；1-8 月累计产量为 2404.9 万吨，同比减少 1.8%。原生铝产量为 24.8 万吨，同比下降 13.16%；1-8 月份累计产量为 193.75 万吨，同比下降 9.49%。精炼锌产量为 41.87 万吨，同比减少 6.11%；1-8 月份累计产量 352 万吨，同比增加 0.66%。
- 3、我国锡矿供给仍存缺口。受国家资源矿产保护以及环保督查、安全检查的影响，我国南方锡矿主产区产能一直受到较大抑制。目前国内锡矿增量主要来自内蒙古产区，但维拉斯托矿业 2018 年投产概率不大，因此总量提升有限。此外，由于缅甸锡矿资源逐渐减少，且开采成本不断提升，导致开采量明显下滑，当地库存一直处于低位，缅甸进口锡矿供应不容乐观。综合来看，我国锡矿供给短缺问题仍将持续。
- 4、氧化铝价格有望继续上行。2018 年 7 月以来，受铝土矿价格上涨、氧化铝企业停产检修以及采暖季限产预期提升等多重因素的影响，氧化铝价格持续回升。在全球经济回暖的背景下，伴随下游需求旺季的来临，铝消费增速或将继续修复。而在供给端，国家去产能仍在逐步推进，同时叠加环保政策趋严，供给端进一步收缩概率较大。综合来看，市场供需格局仍呈偏紧态势，氧化铝价格具备支撑。
- 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】：盛屯矿业（600711）。

盛屯矿业（600711）**（2018-09-07 收盘价 6.90 元）**

➤ 核心推荐理由：

- 1、**三大业务齐发力，助推业绩提升。**报告期内，公司有色金属采选业务实现营业收入 1.81 亿元，同比减少 2.69%；实现毛利 1.34 亿元，同比增加 5.20%。该板块营收虽有所减少但盈利仍处于上行通道。钴材料业务已成为公司主要利润增长点，实现营业收入 11.83 亿元，同比增加 36.20%；实现毛利 4.58 亿元，同比增加 85.31%。金属产业链增值业务实现营收 122.49 亿元，同比增加 91.47%；实现毛利 1.13 亿元，同比增加 44.87%。受益于三大主营业务的共同发展，公司业绩提升明显。
 - 2、**刚果（金）业务拓展顺利，钴铜资源储备有望增厚。**2018 年 8 月，公司与金川国际下属公司金川如瓦西公司就穆松尼迪拉拉西矿体合作事宜签订了框架协议，计划对穆松尼项目迪拉拉西矿体进行整体包销。迪拉拉西矿体完整储量报告显示，该矿体氧化铜钴矿储量不小于 200 万吨，其矿石品位约为钴 0.7%，铜 3%。此框架协议的签订将有利于提升公司对刚果（金）上游钴矿资源的控制能力，为公司业务规模的进一步扩张奠定了基础。根据公司公告，公司在刚果（金）年产 3500 吨钴、10000 吨铜钴综合利用项目将于 2018 年第四季度试车投产，将持续驱动公司业绩稳步提升。
 - 3、**已收购科立鑫 100%股权，钴产业链进一步完善。**2018 年 8 月，公司完成了对珠海市科立鑫金属材料有限公司的收购。公司采用发行股份的方式，向林奋生、珠海科立泰、廖智敏、珠海金都 4 名交易对象购买其合计持有的科立鑫 100% 股权。科立鑫及子公司阳江联邦的主要产品均为四氧化三钴，副产品主要包括硫酸铵、碳酸锰等。科立鑫全资子公司大余科立鑫拟开工建设 10,000 吨钴金属新能源材料项目，预计项目建成投产后，科立鑫每年将增加 10,000 吨钴金属产能，其中包括 10 万吨动力电池回收和 3 万吨三元前驱体。科立鑫有望形成废旧钴金属材料回收、原料再造、材料生产的核心电池材料产业链，本次收购使得公司钴产业链得到进一步完善。
- **盈利预测和投资评级：**我们预计公司 2018-2020 年 EPS 为 0.46 元、0.59 元、0.79 元，维持“买入”评级。
 - **风险提示：**金属产量不及预期；产品价格下跌。
 - **相关研究：**《20180831 盛屯矿业（600711）：业务发展势头良好，盈利提升可期》。

研究团队简介

范海波，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	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	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了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。