

投资评级:增持(维持)

锡行业点评报告

上半年谨慎一点，下半年乐观一些

最近一年行业指数走势



联系信息

李帅华 分析师
SAC 证书编号: S0160518030001
lishuaihua@ctsec.com

郝思行 联系人
haosx@ctsec.com 021-68592511

相关报告

- 《汽车消费有望好转，铝板块即将重估：电解铝行业事件点评》 2019-01-10
- 《有色金属稀土行业：2019 只会迟到，不会缺席》 2019-01-07
- 《MB 钴价下调，救钴盐生产商于水火：MB 钴价持续下修点评》 2019-01-02

事件：近期 LME 锡价从 2018 年 11 月底部的 18145 美元/吨上涨 14% 至 20675 美元/吨，SHFE 锡价受此影响，近期也跟随上行。

投资要点：

- **印尼锡出口中断冲击海外市场，持续性值得警惕。**11 月 6 日起印尼商品与衍生品交易所 ICDX 的锡交易完全停止，而印尼的锡出口首先需要经过 ICDX 进行交易。2017 年印尼精炼锡的出口量为 7.8 万吨，占比全球供给总量的 22%，同时印尼精炼锡主要供应国际市场，受此影响 LME 锡价不断走高。但同时我们需要保持警惕，首先，当前 3C 电子出货量较差，下游主要消费端锡焊料的需求并不强劲；其次，印尼锡出口中断为事件性因素，一旦得以解决，印尼境内之前没有出口的精炼锡库存将冲击海外市场造成锡价回落。
- **上半年仍以去库存为主。**根据我们 12 月初的调研结果来看，受 2018 年锡的下游需求疲软影响，上海几大仓库的锡锭库存量都在较高水平，缅甸矿供给不断收缩的效果仍需在这部分库存回落之后才能得以体现，我们预计需要半年左右的时间。此外，受中美贸易战及美国对中国商品加征关税的影响，2018 年抢出口的现象在各行各业均有发生，锡的下游也不例外，受此影响，我们预计一季度国内锡产品出口将有所回落，对国内锡价的上涨形成一定的掣肘。
- **低邦矿不可逆转的枯竭将为下半年的锡价提供上涨动力。**依据国际锡业协会的统计数据，我们预计 2018 年低邦锡矿（金属吨）出口量同比下滑 1.2 万吨至 5.5 万吨的水平，而据我们在个旧地区调研的某几家锡贸易商和锡冶炼企业反应，2018 年下滑的绝对数量可能更多，预计 2019 年可能在 2018 年的基础上再下跌 1 万吨以上至 4 万吨左右。如果缅甸矿的总供应量从 2017 年的 6.7 万吨下降至 2019 年的 4 万吨，将带来 2.7 万吨的供给收缩，占比全球总需求的 7.7%，中国总需求的 15%，在上半年国内库存得以去化后，将带动国内锡价稳步上行。
- **推荐标的：**锡业股份
- **风险提示：**下游焊料领域需求持续萎缩、中国、印尼供给量超预期增长、缅甸非低邦地区的锡矿供给超预期。

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (01.15)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
000960	锡业股份	179.39	10.75	0.42	0.62	0.79	25.60	17.34	13.61	增持

数据来源：Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财，财通天下

有色金属

证券研究报告

事件点评

行业研究

财通证券研究所

信息披露

分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。