

锌精矿加工费走高，看好锌冶炼企业

投资要点

- **锌板块。**国内锌精矿加工费走高，看好锌冶炼企业。本周国内锌精矿加工费继续走高，北方地区基准加工费平均在 5900-6000 元/金属吨（到厂价），有少量成交价在 6000-6200 元/金属吨。加上价格分享，冶炼厂实际得到加工费基本在 7000 元/吨以上，冶炼厂盈利水平可观。

1 月份国内冶炼厂开工率仍在下降，主要原因为：（1）株冶集团老厂在 12 月底全部关停，新厂 1 月初刚刚点火，产量还不能很好接替，同时之前受影响的企业（汉中锌业），目前产能仍没有完全恢复；（2）冬储前冶炼厂大多数都有提前备货，近期采购减少；（3）目前进口矿较国内矿有价格优势，进口窗口打开。开工率下降将会导致锌精矿需求减少，预计未来锌精矿市场将会保持宽松。

锌精矿加工费是矿山支付给冶炼厂的加工费用，因此加工费本质上与锌精矿的供需关系有关，当锌精矿供应宽松时加工费上涨，供应紧张时加工费下降，未来锌精矿释放在不断增加，矿供应端趋向于宽松，因此我们预计未来加工费将继续维持高位，并且可持续，冶炼厂利润也将持续改善。

- **周价格回顾。**近一周基本金属多数上涨，其中 SHFE 期锌涨幅最大达 5.29%，黄金、白银微跌，钴金属下跌，碳酸锂持稳，小金属中钨精矿跌幅较大达 -4.53%：（1）LME 期铜上涨 1.65%、期铝上涨 1.99%、期铅下跌 -0.15%、期锌上涨 3.36%、期锡上涨 1.75%、期镍上涨 3.05%；SHFE 期铜上涨 1.14%、期铝上涨 0.67%、期铅上涨 1.32%、期锌上涨 5.29%、期锡上涨 0.48%、期镍上涨 2.57%；（2）COMEX 黄金下跌 -0.51%、COMEX 白银下跌 -1.79%；SHFE 黄金上涨 0.04%、SHFE 白银下跌 -0.56%；（3）电解钴下跌 -2.87%，为 33.9 万元/吨，电池级碳酸锂价格持稳，为 7.95 万元/吨；（4）小金属方面镁锭上涨 1.11%、海绵钛下跌 -1.5%、钨精矿下跌 -4.53%。
- **风险提示：**全球货币政策趋紧或美联储 2019 年加息预期增强。

西南证券研究发展中心

分析师：刘岗
执业证号：S1250517100001
电话：010-57631191
邮箱：lg@swsc.com.cn

联系人：刘孟峦
电话：010-57758572
邮箱：lml@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	118
行业总市值(亿元)	12,923.02
流通市值(亿元)	11,846.11
行业市盈率 TTM	22.34
沪深 300 市盈率 TTM	10.7

相关研究

1. 有色行业政策点评：稀土行业秩序整顿再度加码，供应有望持续收紧 (2019-01-06)
2. 有色金属行业 2019 年投资策略：关注铜、黄金、铝细分行业龙头 (2018-11-18)

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	高级销售经理	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	15558686883	15558686883	ybz@swsc.com.cn
	丁可莎	销售经理	021-68416017	13122661803	dks@swsc.com.cn
北京	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	刘致莹	销售经理	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	花洁	销售经理	0755-26673231	18620838809	huaj@swsc.com.cn
	孙瑶瑶	销售经理	0755-26833581	13480870918	sunyaoyao@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn