

矿难迎来锡矿供应意外性收缩，内外共振或将催化锡价快速上涨

有色金属行业

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

2月23日，内蒙古银漫矿业发生矿山井下重大运输安全事故。

2. 我们的分析与判断

（一）矿难致使国内锡精矿供应意外收缩，供需平衡改善

银漫矿业通勤车由辅助斜坡向井下运送工人时，由于刹车出现问题，车辆失去控制，撞在辅助斜坡道四车场巷道帮，造成重大运输安全事故，事故已造成21人死亡，29人受伤。目前银漫矿业已被有关部门责令停产停业整顿，预计矿山将停产较长时间。银漫矿业主营银、锡、铜等有色金属采选，其锌精矿、铅精矿、锡精矿产能分别为1、1.3、0.75万吨。其中银漫矿业锡精矿产能占全国总产能的8.8%左右。若银漫矿业因安全问题长时间停产无法复产，将对国内的锡精矿供应产生较大的影响，对国内锡精矿的供需平衡产生边际上的改善。

（二）内外共振，供应缺口扩大驱动锡精矿价格上涨

国内的锡精矿产量在9万吨左右，而国内的精炼锡产量在16-17万吨左右。我国自产的锡精矿并不能满足国内冶炼厂的生产需求，原料严重短缺，需对外进口锡精矿原料，而进口的锡精矿几乎都来自缅甸。但随着缅甸高品质锡矿山的资源枯竭，矿山品位的系统性下滑，缅甸锡精矿产量不可避免的下降，从而导致我国从缅甸进口锡精矿的下降。2018年我国锡精矿进口较去年同比下滑24.82%。受此影响，国内精炼锡生产商与锡精矿生产商的锡精矿库存在2018年大幅去化。除了锌精矿主要进口国供应量收缩明显，2018年年底-2018年年初国内个旧地区选厂的搬迁也导致锡精矿供应的缩减，而目前国内锡精矿需求量仍旧稳定，这支撑国内锡精矿价格（云南40%min均价）较年初已上涨4.28%至13.4万元/吨。而此次银漫矿业意外的停产，将显著加剧国内锡精矿的供应紧张，扩大锡精矿的供应缺口，或将驱动锡精矿价格的快速上涨。

3. 投资建议

银漫矿业的停产或将刺激锡精矿价格的上涨，甚至带动精锡价格上涨。锡业股份作为全球性的锡行业龙头企业，公司实现了锡全产业链覆盖，拥有锡精矿产能3万多吨、锡冶炼产能8万吨左右。我们看好在银漫矿业意外停产国内锡精矿供应超预期收缩改善供需平衡表推动锡价上涨，建议投资者关注锡业股份（000960）。

分析师

华立

☎：021-20252650

✉：huali@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080004

相关研究

4. 风险提示

- 1) 锡价大幅下跌；
- 2) 银漫矿业停产低于预期；
- 3) 海外锡矿新产能投放快于预期；
- 4) 精锡下游消费低于预期。

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。

华立，有色金属行业分析师。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。

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 31 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：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn