

有色行业：周报（2019.02.18~2019.02.24）

2019年02月25日

## 银漫矿业事故，短期推升锡价

中性

### ㊦ 本周市场回顾

本周中信有色指数上涨 5.95%，跑赢沪深 300 指数 0.52 个百分点。有色子板块中，贵金属上涨 5.60%，工业金属上涨 6.02%，稀有金属上涨 6.03%。有色板块本周涨幅前五位的股票为：鹏起科技、金贵银业、豫光金铅、鹏欣资源、盛达矿业；本周跌幅前五位的股票为：丰华股份、\*ST 华泽、\*ST 众和、贵研铂业、金钼股份。

### ㊦ 本周有色行业动态

- WBMS: 2018 年全球铜市供应过剩 49.6 万吨
- ILZSG: 2018 年全球铅市供应短缺缩窄至 98,000 吨
- 马新社: 马来西亚铝土矿开采禁令于 3 月 31 日到期后不再延长
- 中国 1 月稀土出口 3752.9 吨 同比稍减 3.5%
- 西乌旗银漫矿业运输事故致 20 人死 事发于一金属矿山斜道处
- 第一量子 Cobre 巴拿马项目加速投产 2019 年新矿铜产量 14-17.5 万吨
- 2018 年铝业利润下跌 4 成 拖累有色行业效益
- 嘉能可拟对刚果（金）Mutanda 铜钴矿减产

### ㊦ 主要产品价格变化

本周有色金属中工业金属价格普遍上涨，LME 铜、铝、锌、镍、锡分别上涨 4.78%、3.38%、2.93%、6.86%和 2.72%，LME 铅小幅下跌 0.41%。贵金属方面，本周 COMEX 黄金上涨 0.43%，COMEX 白银下跌 1.36%。小金属方面，本周工业级、电池级碳酸锂和氢氧化锂价格均保持稳定，MB 高、低级钴价格分别下探 7.94%和 2.27%，国内金属钴、四钴分别下跌 4.49%和 4.35%，铋锭下跌 0.99%，其他品种小金属价格基本保持平稳。本周稀土市场方面，氧化钕下跌 0.80%，氧化镨上涨 1.63%，其他品种稀土价格均保持稳定。

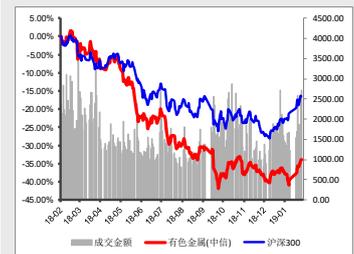
### ㊦ 投资策略

2 月 23 日，内蒙古银漫矿业发生安全事故，目前已被责令停产整顿。银漫矿业 2018 年扩产 6000 吨锡精矿，也是目前国内唯一新增锡原料的矿山。考虑缅甸供给持续下滑，印尼 MSP 被 LME 取消资格，叠加此次突发性事件的发生，市场对锡供应担忧加剧，势必会在短期推升锡价。建议关注相关标的。

### ㊦ 风险提示

- 1, 宏观经济波动风险；2, 美元指数波动风险；3, 有色金属价格下跌风险。

市场表现 截至 2019.02.24



分析师：贺众营

执业证书号：S1490514050001

电话：010-85556195

邮箱：hezhongying@hrsec.com.cn

联系人：彭勃

电话：010-85556201

邮箱：pengbo@hrsec.com.cn

证券研究报告

目录

一、 本周市场回顾.....	5
二、 行业动态及公司跟踪.....	6
1. 行业动态 .....	6
(1) WBMS: 2018 年全球铜市供应过剩 49.6 万吨.....	6
(2) ILZSG: 2018 年全球铅市供应短缺缩窄至 98,000 吨.....	7
(3) 马新社: 马来西亚铝土矿开采禁令于 3 月 31 日到期后不再延长 .....	7
(4) 中国 1 月稀土出口 3752.9 吨 同比稍减 3.5%.....	7
(5) 西乌旗银漫矿业运输事故致 20 人死 事发于一金属矿山斜道处 .....	7
(6) 第一量子 Cobre 巴拿马项目加速投产 2019 年新矿铜产量 14-17.5 万吨 .....	8
(7) 2018 年铝业利润下跌 4 成 拖累有色行业效益 .....	9
(8) 嘉能可拟对刚果(金) Mutanda 铜钴矿减产 .....	10
2. 公司动态 .....	11
(1) 明泰铝业发布 2018 年度业绩预告 .....	11
(2) 威华股份发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案 .....	11
(3) 海亮股份发布关于收购 KME Germany GmbH & Co. KG 旗下铜合金棒和铜管业务的公告 .....	12
(4) 格林美发布 2018 年度业绩快报 .....	12
(5) 闽发铝业发布 2018 年度业绩快报 .....	12
(6) 闽发铝业发布 2018 年度业绩快报 .....	12
(7) 罗平锌电发布 2018 年度业绩快报 .....	13
三、 主要产品价格走势.....	15
1. 国际基本金属期货价格走势与库存情况 .....	16
2. 国内基本金属期货价格走势与库存情况 .....	17
3. 国际国内贵金属期现货价格走势与库存情况 .....	18
4. 小金属、稀有金属代表品种国内现货价格 .....	19
5. 稀土代表品种国内现货价格 .....	21
四、 投资策略.....	23
五、 风险提示.....	23

## 图表目录

图表 1: 有色指数 (中信) .....	5
图表 2: 本周有色板块及细分行业 (中信一级) 涨跌幅 .....	5
图表 3: 本周行业涨跌幅 (中信) .....	5
图表 4: 有色子版块 (中信) 走势图 .....	5
图表 5: 本周有色板块股票涨跌幅前五 .....	6
图表 6: LME 铜期货价格走势 (美元/吨) .....	16
图表 7: LME 铝期货价格走势 (美元/吨) .....	16
图表 8: LME 锌期货价格走势 (美元/吨) .....	16
图表 9: LME 铅期货价格走势 (美元/吨) .....	16
图表 10: LME 镍期货价格走势 (美元/吨) .....	16
图表 11: LME 锡期货价格走势 (美元/吨) .....	16
图表 12: 沪铜期货价格走势 (元/吨) .....	17
图表 13: 沪铝期货价格走势 (元/吨) .....	17
图表 14: 沪锌期货价格走势 (元/吨) .....	17
图表 15: 沪铅期货价格走势 (元/吨) .....	17
图表 16: 沪镍期货价格走势 (元/吨) .....	17
图表 17: 沪锡期货价格走势 (元/吨) .....	17
图表 18: COMEX 黄金现货价格走势 (美元/盎司) .....	18
图表 19: COMEX 白银现货价格走势 (美元/盎司) .....	18
图表 20: 沪金期货价格走势 (元/克) .....	18
图表 21: 沪银期货价格走势 (元/千克) .....	18
图表 22: 碳酸锂价格 (元/吨) .....	19
图表 23: 钴价格 (元/吨) .....	19
图表 24: 海绵锆价格 (元/千克) .....	19
图表 25: 钨精矿价格 (元/吨) .....	19
图表 26: 海绵钛价格 (元/千克) .....	19
图表 27: 钼价格 (元/千克) .....	19
图表 28: 锗锭价格 (元/千克) .....	20
图表 29: 锑价格 (元/吨) .....	20
图表 30: 镁锭价格 (元/吨) .....	20
图表 31: 铟锭价格 (元/千克) .....	20
图表 32: 氧化镧价格 (元/吨) .....	21
图表 33: 氧化铈价格 (元/吨) .....	21
图表 34: 氧化镨价格 (元/吨) .....	21
图表 35: 氧化铽价格 (元/吨) .....	21
图表 36: 氧化钇价格 (元/吨) .....	21
图表 37: 氧化钪价格 (元/吨) .....	21
图表 38: 氧化镉价格 (元/千克) .....	22

图表 39: 氧化镨价格 (元/千克) .....	22
图表 40: 氧化铽价格 (元/千克) .....	22
图表 41: 碳酸稀土价格 (元/吨) .....	22

## 一、本周市场回顾

本周中信有色指数上涨 5.95%，跑赢沪深 300 指数 0.52 个百分点。

有色子板块中，贵金属上涨 5.60%，工业金属上涨 6.02%，稀有金属上涨 6.03%。

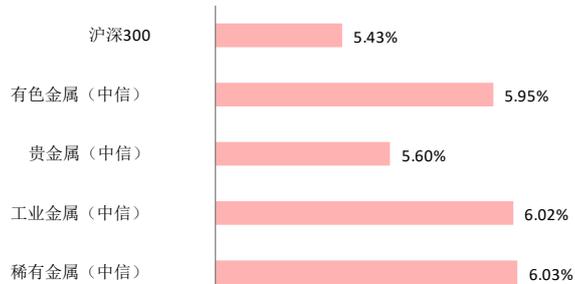
有色板块本周涨幅前五位的股票为：鹏起科技、金贵银业、豫光金铅、鹏欣资源、盛达矿业；本周跌幅前五位的股票为：丰华股份、\*ST 华泽、\*ST 众和、贵研铂业、金钼股份。

图表 1：有色指数（中信）



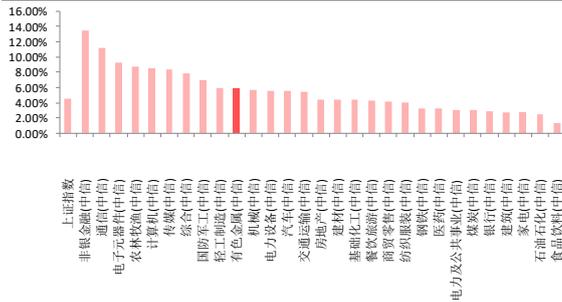
数据来源：wind，华融证券整理

图表 2：本周有色板块及细分行业（中信一级）涨跌幅



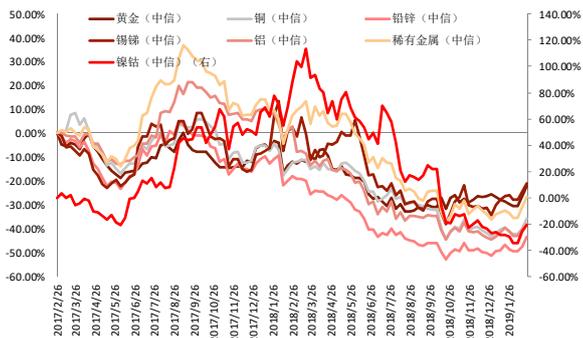
数据来源：wind，华融证券整理

图表 3：本周行业涨跌幅（中信）



数据来源：wind，华融证券整理

图表 4：有色子版块（中信）走势图



数据来源：wind，华融证券整理

**图表 5：本周有色板块股票涨跌幅前五**

代码	简称	一周内涨幅	代码	简称	一周内跌幅
600614.SH	鹏起科技	28.48%	600615.SH	丰华股份	-3.45%
002716.SZ	金贵银业	22.07%	000693.SZ	*ST华泽	0.00%
600531.SH	豫光金铅	21.32%	002070.SZ	*ST众和	0.00%
600490.SH	鹏欣资源	20.04%	600459.SH	贵研铂业	0.69%
000603.SZ	盛达矿业	19.21%	601958.SH	金钼股份	0.76%

数据来源：wind，华融证券整理

## 二、行业动态及公司跟踪

### 1. 行业动态

#### (1) WBMS：2018 年全球铜市供应过剩 49.6 万吨

据外电 2 月 20 日消息，世界金属统计局（WBMS）周三公布报告显示，2018 年全球铜市供应过剩 49.6 万吨，2017 年全球供应过剩 13.8 万吨。

12 月全球铜库存较截至 2017 年 12 月水平下降 20.1 万吨，其中 LME 铜库存净减少 2000 吨。

2018 年全球矿山铜产量为 2071 万吨，较上年增加 2.1%。

2018 年全球精炼铜产量为 2366 万吨，同比增加 1.1%，其中赞比亚，智利和伊朗的铜产量分别增加 9.7 万吨、3.1 万吨和 7.1 万吨。

1-12 月全球铜消费量为 2317 万吨，低于上年的 2326 万吨。

中国 2018 年铜表观消费量为 1248.2 万吨，较上年增加 5.9%。

欧盟 28 国的铜产量同比下滑 1.5%，而同期铜需求增加 2.3%，至 341.3 万吨。

2018 年 12 月，全球精炼铜产量为 210.74 万吨，而消费量为 208.88 万吨。

（资料来源：上海有色网）

## (2) ILZSG: 2018 年全球铅市供应短缺缩窄至 98,000 吨

据外电 2 月 19 日消息, 国际铅锌研究小组 (ILZSG) 周二公布的数据显示, 2018 年全年全球铅市供应短缺缩窄至 98,000 吨, 上一年度为短缺 148,000 吨。

去年 12 月, 全球铅市供不应求 14,400 吨, 11 月为短缺 27,800 吨。

(资料来源: 文华财经)

## (3) 马新社: 马来西亚铝土矿开采禁令于 3 月 31 日到期后不再延长

据马新社 2 月 18 日消息, 马来西亚水土及自然资源部部长夏维尔 (Dr. Xavier Jayakumar) 周一表示, 3 月 31 日铝土矿开采禁令到期后, 不会予以延期, 以此应对业内的强劲需求。

铝土是生产氧化铝的重要原料, 而氧化铝是成产原铝的重要原料。马来西亚曾为中国第一大铝土矿来源国, 2015 年末的单月对华供应量逼近 350 万吨。然而, 在该国铝土行业中心彭亨州 (Pahang), 非法开采及排污行为对地区河流及近海造成严重污染, 迫使政府自 2016 年初起全面禁止铝土矿开采活动。

夏维尔表示, 3 月 31 日以后不会延长开采禁令, 彭亨州的铝土矿行业有着强劲的需求, 而且该州从中获利颇丰。其并称, 虽然未来铝土矿的开采及出口活动将恢复, 但仍将通过新的作业标准以及更严格的执法行为加以约束。

(资料来源: 上海有色网)

## (4) 中国 1 月稀土出口 3752.9 吨 同比稍减 3.5%

近日, 海关总署发布数据显示, 1 月中国进出口总额 2.73 万亿元人民币, 同比增长 8.7%, 扭转了去年 12 月外贸负增长局面, 也高于此前市场预期。其中, 中国 1 月稀土出口 3752.9 吨, 去年 12 月为 5421 吨; 较之 2018 年 1 月出口 3889.7 吨, 同比减少 3.52%。

(资料来源: 上海有色网)

## (5) 西乌旗银漫矿业运输事故致 20 人死 事发于一金属矿山斜道处

据西乌旗政府新闻办官方网站消息称, 2 月 23 日上午 8 时 20 分, 内蒙古锡林郭勒盟西乌珠穆沁旗银漫矿业有限公司人员运送车辆往井下运送工

请务必阅读正文之后的免责声明部分

人过程中车辆发生事故，车上共 50 人，已造成 15 人当场死亡，1 人在送往医院途中死亡，4 人在医院救治过程中死亡，其余 30 名伤者正在全力救治。目前伤者体征基本平稳，企业相关人员已被控制。锡林郭勒盟委盟行署和西乌旗委镇政府紧急组织力量开展相关工作，自治区领导已赶赴现场进行指导。

据应急管理部有关负责人介绍，接报事故后，应急管理部立即启动应急机制，并与内蒙古区、盟应急管理厅局负责人调度连线，要求全力抢救伤员，迅速查明事故原因，严肃依法追责，坚决整改隐患，加大各类隐患排查整治力度，严防节后事故反弹。

据新华社报道，事故因锡林郭勒盟西乌珠穆沁旗银漫矿业有限公司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。

资料显示，西乌珠穆沁旗银漫矿业有限责任公司成立于 2005 年 11 月，许可经营项目包括锌、铅、银、铜、锡采矿、选矿及销售。一般经营项目包括矿山机械及配件、轴承、五金、机电、汽车配件、化工产品（危险品除外）。

据报道，西乌珠穆沁旗银漫矿业有限公司通过技术改造提高了铜精矿产能。据了解，该公司选厂分为铅银锌和铜锡银锌两个系统，处理能力均为 2500 吨/天。2018 年，通过技术改造将铅锌系统改造成铜锡系统，使得铜精矿年产能实现翻倍，达到 5000 金属吨/年。

银漫矿业有限公司原矿中含铜约 0.2%min，铜精矿品位约 8%min，2018 年生产约 4000 金属吨，2019 年计划产量为 4500 金属吨。今年 1 月生产约 300 金属吨，2 月份产量预计持稳。目前，铜精矿基本无库存，铜精矿主要向内蒙古地区及周边省份销售。

（资料来源：上海有色网）

## （6）第一量子 Cobre 巴拿马项目加速投产 2019 年新矿铜产量

### 14-17.5 万吨

第一量子矿业董事长兼首席执行官 Philip Pascall 上周四宣布，该公司在巴拿马的 Cobre 巴拿马项目正加速投产，预计 2019 年将是重要的一年。

Cobre 巴拿马的开发工作已接近完成，目前的重点是建设工作的完成、工艺厂的调试和发电站的扩建调试。

第四季度，项目预排完成，工程和采购基本完成，尾矿管理设施土方工程推进 87%。

第四季度完成了两台电站的建设，调试进展顺利。

Pascall 表示，Cobre 巴拿马的启动，加上现有矿山的稳定产量，总产量将在 2019 年带来显著提高。

该公司预计，到 2019 年，其新矿的铜产量将在 14 万吨至 17.5 万吨之间，使今年的总产量达到 70 万吨至 73.5 万吨。

相比之下，2018 年的铜总产量为 60.6 万吨，2017 年为 57.4 万吨。第四季度铜产量达到 158304 吨，其中赞比亚 Sentinel 铜矿的产量达到创纪录的 60840 吨。

2018 年黄金产量为 185414 盎司，低于 2017 年的 199736 盎司。

（资料来源：上海有色网）

## （7）2018 年铝业利润下跌 4 成 拖累有色行业效益

2018 年，规模以上有色企业主营业务收入同比增长 8.8%，利润同比下降 6.1%

近日，工信部公布的数据显示，2018 年规模以上有色企业主营业务收入为 54289 亿元，同比增长 8.8%；利润为 1855 亿元，同比下降 6.1%。其中，铝行业利润同比下滑 40.1%，成为拖累行业效益的主因。

工信部原材料工业司相关负责人表示，成本上涨、消费不振是重要因素。从生产端看，2018 年有色金属行业每百元主营业务收入成本高于工业平均水平 3.97 元，同比增加 0.58 元，尤其是电解铝平均综合成本大幅提升。从消费端看，房地产、电力、汽车、家电等传统消费领域持续走弱，新兴应用领域仍有待拓展。

同时，有色金属行业低端过剩、短板突出，产业结构深层次问题凸显。目前来看，电解铝行业严控新增产能任务依然艰巨，部分中低端加工领域存在产能过剩风险，三元材料前驱体等新兴领域也出现了阶段性产能快速扩张。高端材料及绿色冶炼存在短板，航空航天、集成电路用关键有色材料仍依赖进口，2018 年铝材进口单价是出口单价的 1.9 倍，部分冶炼行业实现特排限值要求还缺乏产业化技术支撑，污染防治仍是制约行业绿色发展的重要瓶颈。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

“此外，随着全球经济走势不确定性因素增多，铝材出口持续增长难以为继，机电、汽车等有色终端消费品出口受阻也将加剧行业运行压力。”上述负责人说。

为了加快有色新材料、新业态创新发展，工信部已将民机铝材上下游合作机制拓展为民机材料合作机制，并实施新材料“补短板”，建立有色新材料数据库、行业测试评价中心，完善有色新材料基础体系。同时，推动有色行业与互联网深度融合，建设先进有色金属产业集群，拓展应用领域，探索行业发展新模式、新业态。

上述负责人强调，将继续保持严控电解铝新增产能的高压态势，严格落实产能置换，通过市场化和法治化方式，引导氧化铝、电解铝产业高质量发展。

据了解，2018年我国有330多万吨电解铝产能通过产能置换转移至内蒙古、云南等能源丰富地区，中铝整合云南冶金、山东魏桥控股鲁丰股份等行业内的联合重组动作也在不断推进。

（资料来源：中国经济网）

## （8）嘉能可拟对刚果（金）Mutanda 铜钴矿减产

据华尔街日报援引消息人士的话报道，嘉能可计划削减其在刚果民主共和国一座大型铜钴矿 Mutanda 的产量。

消息称，随着公司寻找新的铜矿开采方式，Mutanda 减产的情况可能是暂时的。

华尔街日报援引知情人士的话说，嘉能可还计划在加丹加省的 Mutanda 矿区裁员约 2,000 名员工，主要是合同工。

2018 年，嘉能可的非洲铜矿场出产了 41 万吨铜矿石，同比暴增 72%；出产 3.8 万吨氧化钴矿，同比大增 61%。Mutanda 是其中产量最高的一处矿场，铜钴产量分别为 19.9 万吨、2.7 万吨。

据介绍，Mutanda 是全球最大、储量最丰富的钴矿资源，该矿场钴供应量在全球占比达五分之一。此外，Mutanda 矿场与刚果政府之间的关系一直处于紧张状态。

刚果民主共和国是非洲最大的铜生产国，其铜产量在 2018 年增长了 12.9%，达到 120 万吨。

截至发稿，嘉能可拒绝对此发表任何评论。

(资料来源：华尔街日报)

## 2. 公司动态

### (1) 明泰铝业发布 2018 年度业绩预告

经初步核算，本报告期公司营业利润同比增长 35.54%、利润总额同比增长 38.22%、归属于上市公司股东的净利润同比增长 41.61%，主要系：

1、主营业务影响：报告期内，公司整体产销量、销售收入延续增长势头，加之转型升级交通运输用铝、汽车轻量化用铝等高附加值项目达产、新产品放量，使本报告期公司净利润同比提升。

2、非经营性损益的影响：公司于 2008 年预付山西振兴集团有限公司的铝锭采购款已于 2011 年全额计提坏账准备，报告期内公司收回该预付款及利息并计入非经常性损益，增加本期净利润约 2,160 万元；政府补助、理财收益等其他事项增加利润约 7,000-8,000 万元。

### (2) 威华股份发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资

#### 金暨关联交易预案

威华股份拟以发行股份及支付现金的方式购买盛屯集团、盛屯贸易、福建华闽、前海睿泽、东方长丰持有的盛屯锂业 100% 的股权。

其中，盛屯集团转让其持有的盛屯锂业 31.98% 的股份；盛屯贸易转让其持有的盛屯锂业 7.05% 的股权；福建华闽转让其持有的盛屯锂业 29.27% 的股份；前海睿泽转让其持有的盛屯锂业 29.54% 的股份；东方长丰转让其持有的盛屯锂业 2.17% 的股份。购买资产的交易对价中使用募集配套资金向盛屯集团支付不超过 10,000.00 万元；其余部分通过非公开发行股份方式进行支付。

本次交易完成后，威华股份将持有盛屯锂业 100% 的股权，从而间接控制奥伊诺矿业 75% 的股权。盛屯锂业将成为威华股份的全资子公司，奥伊诺矿业将成为威华股份的控股孙公司。

### (3) 海亮股份发布关于收购 KME Germany GmbH & Co. KG

#### 旗下铜合金棒和铜管业务的公告

公司于 2019 年 1 月 28 日与 KME 签署了《Share Asset Purchase Agreement》(以下简称“股权资产购买协议”或“协议”), 收购其持有的 Kabelmetal Messing Beteiligungsges mbH(以下简称“KMMB”), KME Brass Germany GmbH(以下简称“KBG”), KME Brass Italy SpA(以下简称“KBI”), KME Brass France SAS(以下简称“KBF”), Ibertubos S.A.U(以下简称“Ibertubos”)等五家公司 100% 股权以及通过资产交易的方式收购德国 Menden 工厂铜管业务和铜管业务相关的资产(以下合称“目标业务”)。本次收购初始交易金额为 1.19 亿欧元, 最终交易金额根据交割日净资产变动及运营资本调整确定。

### (4) 格林美发布 2018 年度业绩快报

2018 年公司实现营业总收入为 1,387,693.46 万元, 比上年同期增长了 29.06%; 实现营业利润 88,583.73 万元, 比上年同期增长了 11.63%; 实现利润总额 87,894.09 万元, 比上年同期增长了 10.49%; 实现归属于上市公司股东的净利润 70,592.89 万元, 比上年同期增长了 15.66%。2018 年公司业绩的增长主要源于公司电池材料板块、钴镍钨板块销售规模增长。

报告期内归属于上市公司股东的净利润上升, 主要原因是 2018 年公司电池材料板块产能释放, 盈利能力进一步增强。

### (5) 闽发铝业发布 2018 年度业绩快报

报告期内, 公司生产经营正常, 公司实现营业总收入 1,426,114,894.34 元, 较上年同期增长 16.07%; 营业利润 39,661,277.57 元, 较上年同期下降 11.54%; 利润总额 39,853,723.10 元, 较上年同期下降 8.94%; 归属于上市公司股东的净利润 35,102,230.95 元, 较上年同期下降 8.42%。经营业绩下降的主要原因: (1) 环保运行费用投入增加较多, 提高生产成本; (2) 一季度由于铝锭价格持续下跌导致公司铝锭套期保值业务产生一定的亏损; (3) 随着铝合金建筑模板生产建设项目逐步投入, 导致人员、管理费、折旧费等相应增加。

### (6) 闽发铝业发布 2018 年度业绩快报

报告期内, 公司生产经营正常, 公司实现营业总收入 1,426,114,894.34 元, 较上年同期增长 16.07%; 营业利润 39,661,277.57 元, 较上年同期下降

11.54%；利润总额 39,853,723.10 元，较上年同期下降 8.94%；归属于上市公司股东的净利润 35,102,230.95 元，较上年同期下降 8.42%。经营业绩下降的主要原因：（1）环保运行费用投入增加较多，提高生产成本；（2）一季度由于铝锭价格持续下跌导致公司铝锭套期保值业务产生一定的亏损；（3）随着铝合金建筑模板生产建设项目逐步投入，导致人员、管理费、折旧费等相应增加。

## （7）罗平锌电发布 2018 年度业绩快报

本期公司实现营业总收入 107,392.35 万元，营业利润-21,174.95 万元，利润总额-24,708.16 万元，归属于上市公司股东的净利润-25,777.34 万元，总资产 219,184.36 万元，归属于上市公司股东的所有者权益 154,002.05 万元。因公司环保隐患整改，本期发生厂房提质改造、地板和设备防腐防渗整改、渣库闭库及新增工程等约 10,000.00 万元。该项整改支出涉及的议案（主要内容：因公司环保隐患整改工作涉及内容较多，对整改工程量及相关费用的投入暂时无法确定。公司董事会向股东大会申请授权公司经营层具体负责办理相关整改工作，同时按照相关程序的要求及时履行信息披露义务）于 2018 年 7 月 17 日经公司第六届董事会第二十八次（临时）会议和第六届监事会第十七次会议审议通过，并于 2018 年 8 月 2 日召开的 2018 年第四次临时股东大会表决通过。

经营业绩大幅度下降的主要原因是：

（1）锌锭销售价格持续下跌，且原料采购扣减的加工费逐渐下降，导致公司主产品-锌锭毛利率大幅度下降。

（2）根据环保隐患整改要求，公司渣库含铅废渣必须按期清理处置完毕，公司以支付费用的方式进行外运处置，导致发生大额处置费。上述外运处置费用公司均签订了合同，于 2018 年 6 月至 8 月披露了《关于签订重大合同的公告》（公告编号：2018-77；2018-81；2018-86；2018-114）。截止 2018 年 8 月 30 日，公司渣库含铅废渣 24.85 万吨已全部转运处置结束，发生外运处置费约 6000 万元。

（3）公司锌厂提质整改清理报废了大批固定资产，导致亏损增加。该部分固定资产清理损失约 3000 万元，公司于 2018 年 9 月 6 日在指定媒体披露了《关于部分固定资产报废处理的公告》（公告编号：2018-121）。

（4）因锌冶炼停产整改，导致停工损失增加，综合利用厂在生产过程中废渣回收的锌氧粉和亚硫酸锌不断增加，由于仓库库容有限等原因，必须外销方能保证设备正常运行，导致亏损大幅度增加。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

(5) 子公司由于设备、环保等原因导致产量和盈利减少。

营业总收入较上年同期下降 33.66%的主要原因是本期由于环保隐患整改冶炼停产近三个月，导致锌锭生产量减少，从而导致锌锭销售量减少，加之本期锌锭销售单价较上年同期下降所致；营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润、基本每股收益分别比上年同期下降 423.20%、433.44%、566.22%、570.59%的主要原因同上（二.1.）

### 三、主要产品价格走势

本周有色金属中工业金属价格普遍上涨，LME 铜、铝、锌、镍、锡分别上涨 4.78%、3.38%、2.93%、6.86%和 2.72%，LME 铅小幅下跌 0.41%。

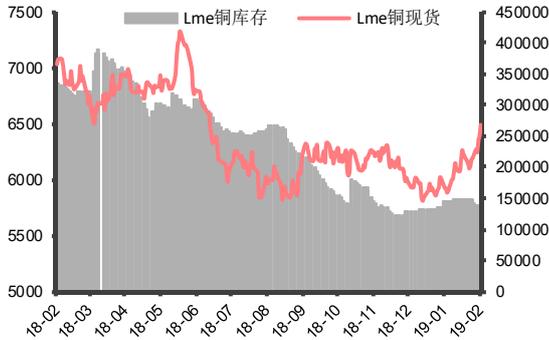
贵金属方面，本周 COMEX 黄金上涨 0.43%，COMEX 白银下跌 1.36%。

小金属方面，本周工业级、电池级碳酸锂和氢氧化锂价格均保持稳定，MB 高、低级钴价格分别下探 7.94%和 2.27%，国内金属钴、四钴分别下跌 4.49%和 4.35%，锑锭下跌 0.99%，其他品种小金属价格基本保持平稳。

本周稀土市场方面，氧化钕下跌 0.80%，氧化镨上涨 1.63%，其他品种稀土价格均保持稳定。

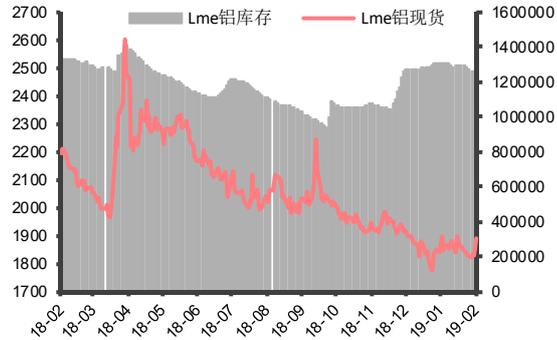
## 1. 国际基本金属期货价格走势与库存情况

图表 6: LME 铜期货价格走势 (美元/吨)



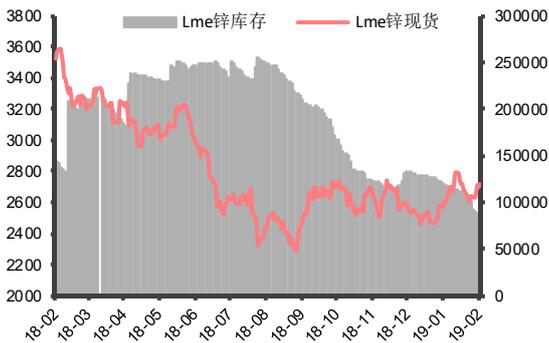
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 7: LME 铝期货价格走势 (美元/吨)



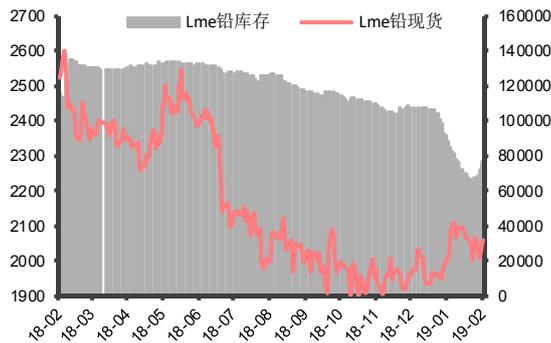
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 8: LME 锌期货价格走势 (美元/吨)



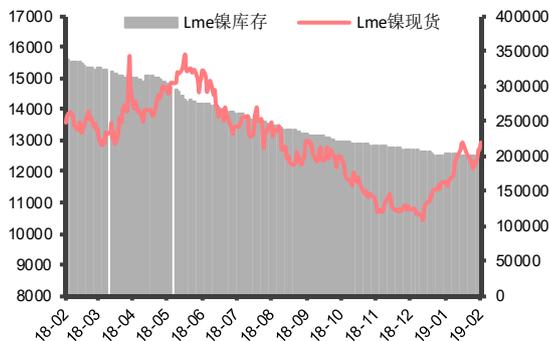
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 9: LME 铅期货价格走势 (美元/吨)



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 10: LME 镍期货价格走势 (美元/吨)



数据来源: wind, 华融证券整理

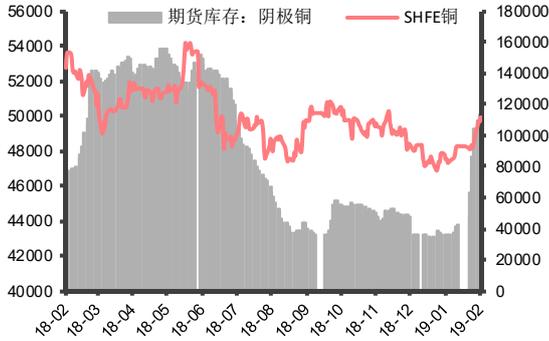
图表 11: LME 锡期货价格走势 (美元/吨)



数据来源: wind, 华融证券整理

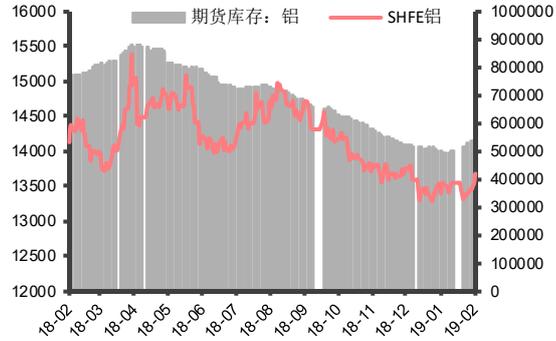
## 2. 国内基本金属期货价格走势与库存情况

图表 12: 沪铜期货价格走势 (元/吨)



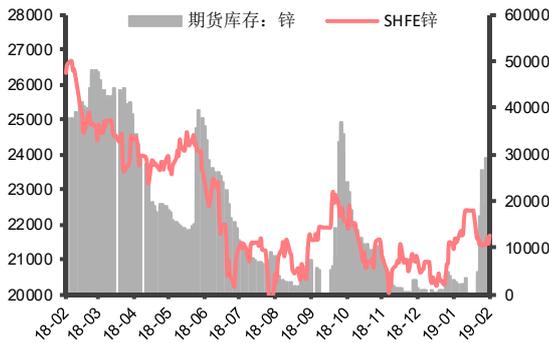
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 13: 沪铝期货价格走势 (元/吨)



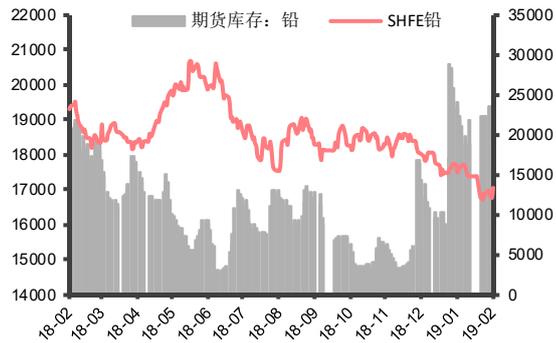
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 14: 沪锌期货价格走势 (元/吨)



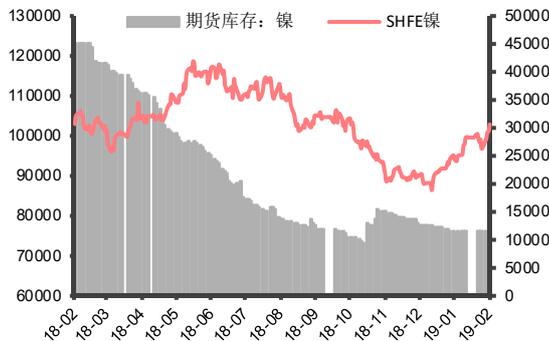
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 15: 沪铅期货价格走势 (元/吨)



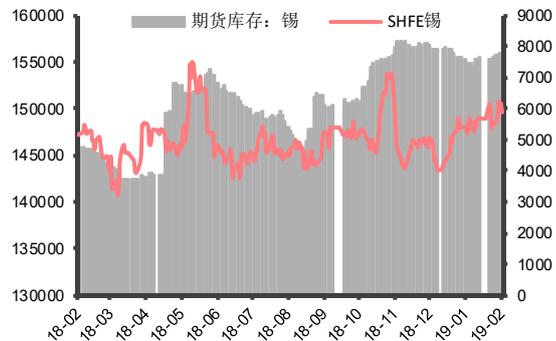
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 16: 沪镍期货价格走势 (元/吨)



数据来源: wind, 华融证券整理

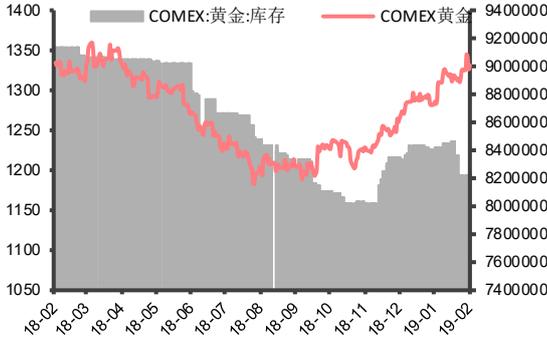
图表 17: 沪锡期货价格走势 (元/吨)



数据来源: wind, 华融证券整理

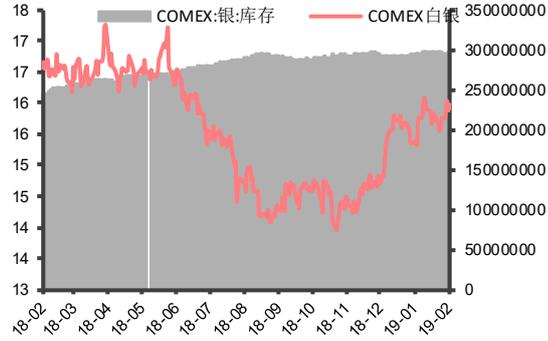
### 3. 国际国内贵金属期现货价格走势与库存情况

图表 18: COMEX 黄金现货价格走势 (美元/盎司)



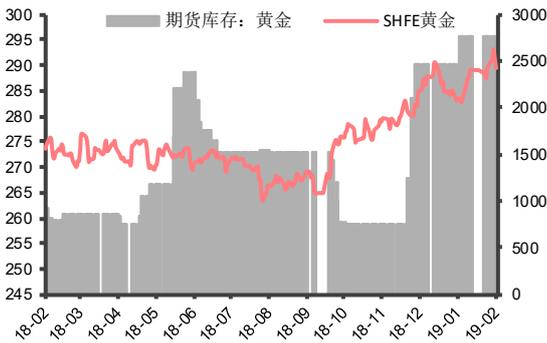
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 19: COMEX 白银现货价格走势 (美元/盎司)



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 20: 沪金期货价格走势 (元/克)



数据来源: wind, 华融证券整理

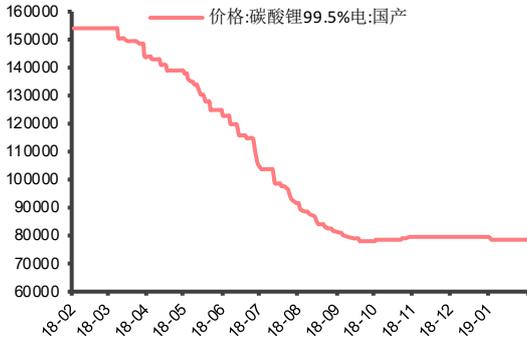
图表 21: 沪银期货价格走势 (元/千克)



数据来源: wind, 华融证券整理

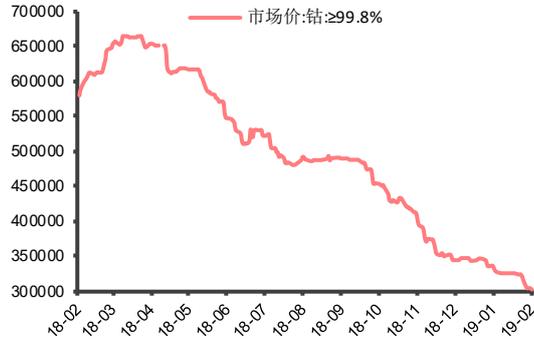
#### 4. 小金属、稀有金属代表品种国内现货价格

图表 22: 碳酸锂价格 (元/吨)



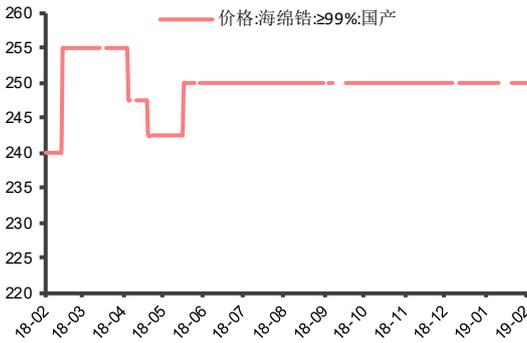
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 23: 钴价格 (元/吨)



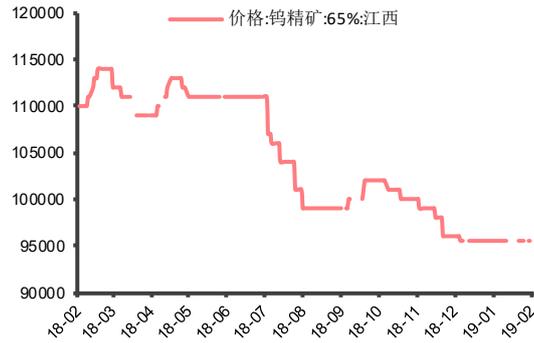
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 24: 海绵锆价格 (元/千克)



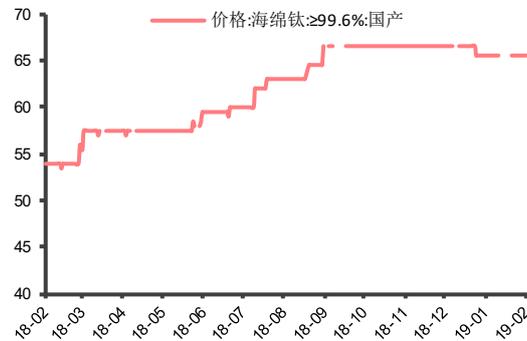
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 25: 钨精矿价格 (元/吨)



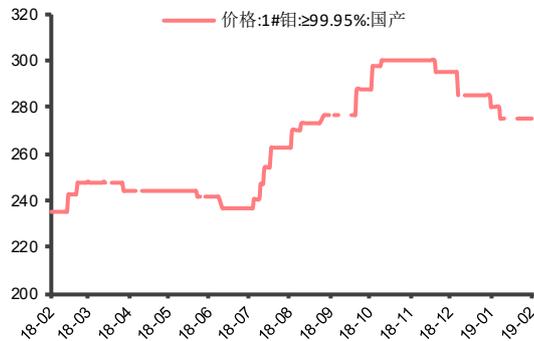
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 26: 海绵钛价格 (元/千克)



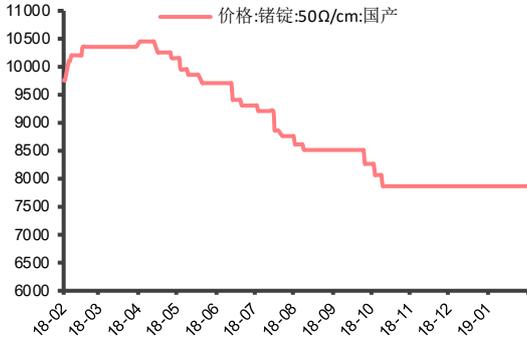
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 27: 钼价格 (元/千克)



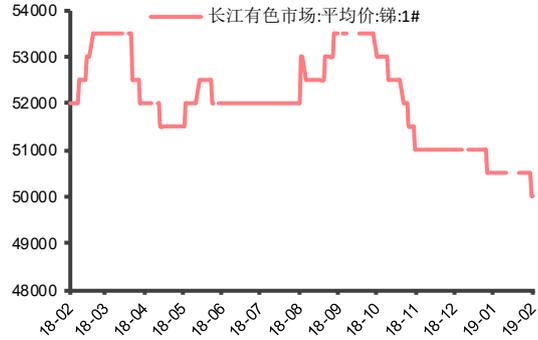
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 28: 锗锭价格 (元/千克)



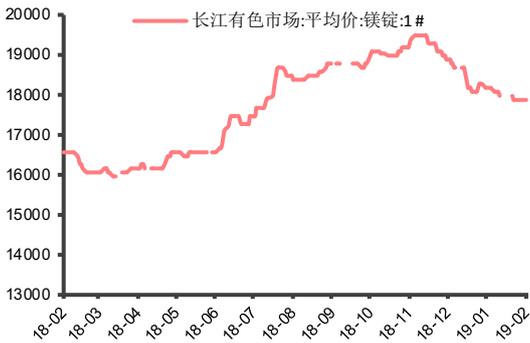
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 29: 铋价格 (元/吨)



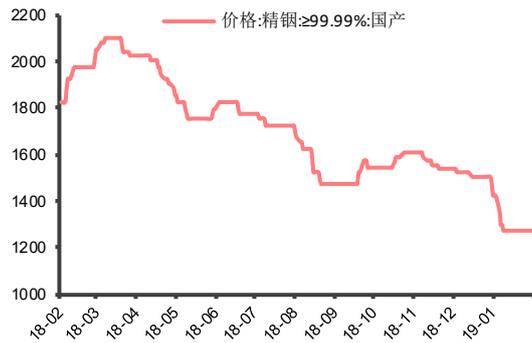
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 30: 镁锭价格 (元/吨)



数据来源: wind, 华融证券整理

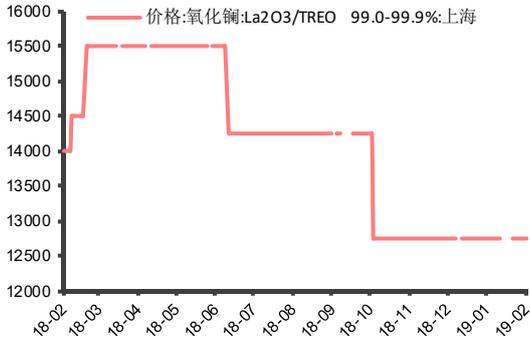
图表 31: 铟锭价格 (元/千克)



数据来源: wind, 华融证券整理

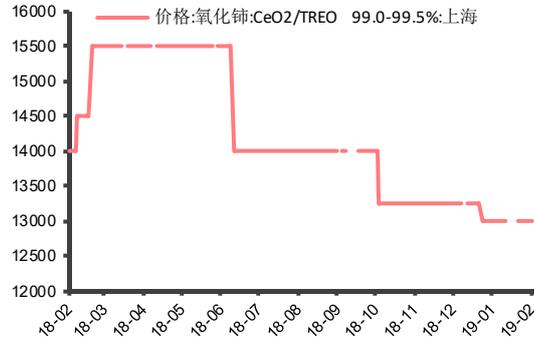
## 5. 稀土代表品种国内现货价格

图表 32: 氧化镧价格 (元/吨)



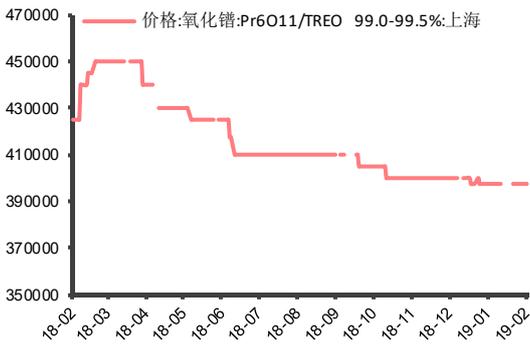
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 33: 氧化铈价格 (元/吨)



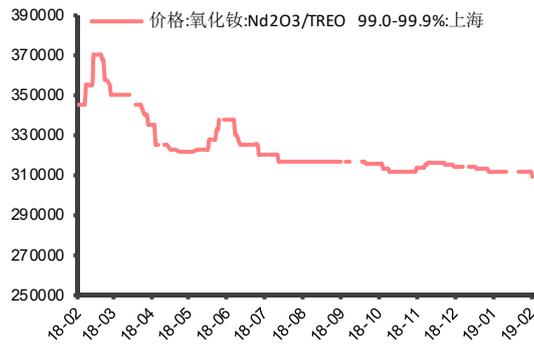
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 34: 氧化镨价格 (元/吨)



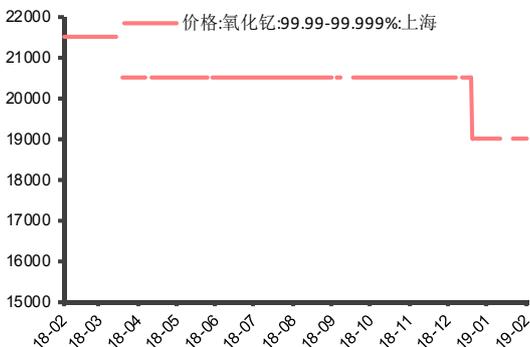
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 35: 氧化铈价格 (元/吨)



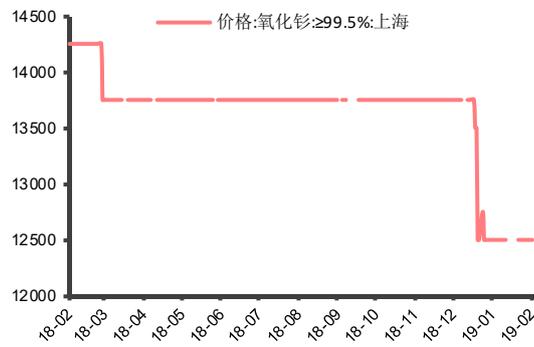
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 36: 氧化钇价格 (元/吨)



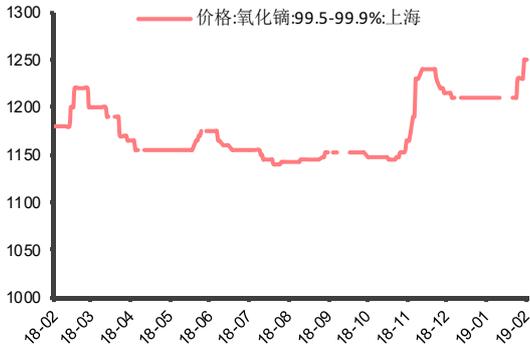
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 37: 氧化钆价格 (元/吨)



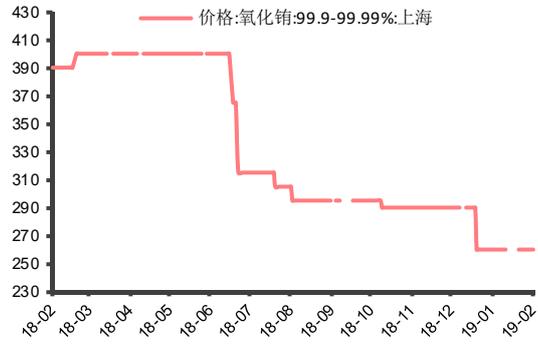
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 38: 氧化镨价格 (元/千克)



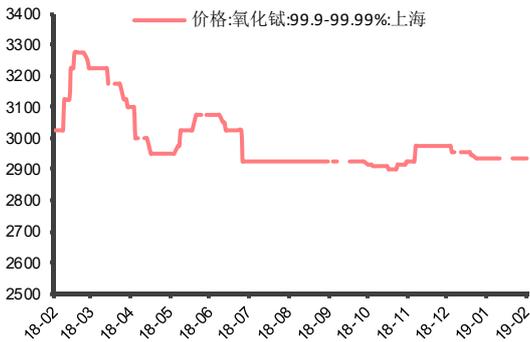
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 39: 氧化铈价格 (元/千克)



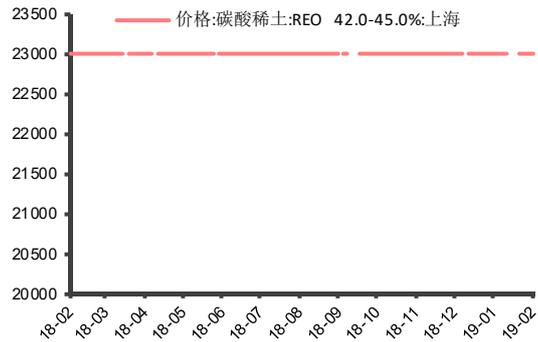
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 40: 氧化铽价格 (元/千克)



数据来源: wind, 华融证券整理

图表 41: 碳酸稀土价格 (元/吨)



数据来源: wind, 华融证券整理

#### 四、投资策略

2月23日，内蒙古银漫矿业发生安全事故，目前已被责令停产整顿。银漫矿业2018年扩产6000吨锡精矿，也是目前国内唯一新增锡原料的矿山。考虑缅甸供给持续下滑，印尼MSP被LME取消资格，叠加此次突发性事件的发生，市场对锡供应担忧加剧，势必会在短期提升锡价上涨。建议关注相关标的。

#### 五、风险提示

- 1, 宏观经济波动风险
- 2, 美元指数波动风险
- 3, 有色金属价格下跌风险

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

## 免责声明

贺众营，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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

### 华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 15 楼(100020)

传真：010-85556304 网址：[www.hrsec.com.cn](http://www.hrsec.com.cn)