

【民生有色】银漫矿山突发安全生产事故，锡价有望进一步走强

孙宇翔 执业证号：S0100118010030
薛绍阳 执业证号：S0100117100002
钟 奇 执业证号：S0100518110001

2019年2月25日

风险提示：供给超预期释放，下游需求不及预期

守 民
正 生
出 在
新 勤



- **银漫矿山突发安全生产事故，矿山面临关停整改**
据兴业矿业最新披露的公告，2019年2月23日上午8时20分许其全资子公司西乌珠穆沁旗银漫矿业有限责任公司（以下简称“银漫矿业”）发生重大运输安全事故，截至公告披露时间已造成21人死亡。目前西乌珠穆沁旗应急管理局已责令银漫矿业停业整顿。
- **短期国内锡矿供应趋紧预期升温**
据公司2018年半年报中披露，银漫矿业技改工程已于2018年2月试车，达产后锡年产量预计达7500吨；据USGS公布的数据，2017年国内锡矿产量为10万金属吨，银漫的关停整改势必会对国内锡精矿供应（尤其是短期）造成较大扰动，供给收紧预期将进一步升温。
- **锡矿中长期供应拐点正逐步被验证，看好锡价走势**
根据国际锡协数据，2018年缅甸矿的锡矿出口下滑约1.2万吨至5.5万吨水平。缅甸的折扣系数上调，矿售价等核心数据均印证19年缅甸的供给仍处于长期收缩的趋势之中，缅甸资源枯竭逻辑正在逐步兑现。考虑缅甸锡矿供应约占国内供应的1/3，缅甸供给收缩有望支撑锡矿价格上行。
- **推荐标的：锡业股份**

- 分析师与研究助理简介

钟 奇，执业证号S0100518110001，民生证券总裁助理&研究院院长，范德比尔特大学金融数学博士后，约翰霍普金斯大学博士，复旦大学学士，上海期货交易所博士后导师。文化传媒与有色金属行业分析师。

孙宇翔，执业证号S0100118010030，北京大学工学硕士，2017年加入民生证券，从事有色金属行业及公司研究。

薛绍阳，执业证号S0100117100002，有色金属研究助理，澳洲莫纳什大学精算学士及金融数学硕士。

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或相当的专业胜任能力，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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明：

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内 公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内 行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

免责声明：

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。