

## 海内外联合减产，供需态势有望逆转

## 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

## 相关报告

- 《需求修复，库存去化，铝价重回万四：铝业周报》 2019-04-22
- 《工业金属有色金属从未缺席，只会迟到》 2019-02-25
- 《淡季累库，短期高库存仍将制约铝价的回升：铝业周报》 2019-02-17

**事件：**国际锡协 2019 年亚洲锡业周近日召开，行业骨干企业达成减产协议：中国锡冶炼企业将联合减产 2.02 万吨，其中锡业股份预计减产 10%左右（大约 7000 吨），全球主要的精锡供应商印尼天马公司也表示将减产 1 万吨以上，后续全球精锡供应将减产 3.02 万吨以上，大概占全球年产量的 10%左右。各企业还表示除了目前所采取的必需的减产措施，更要积极主动严控新增产能、淘汰落后产能。

- **海内外联合减产，行业供需态势有望逆转。**2019 上半年受海内外经济下滑，以及贸易战愈演愈烈的影响，全球锡消费增速出现下滑，其中国内锡消费预计下滑 3-5%左右，海外需求从各国 PMI 以及 LME 快速增长的锡锭库存来看也不容乐观，因此海内外锡行业恐都处于供过于求的态势。而近日，锡行业骨干企业达成减产 3.02 万吨精锡的协议，减产规模约占全球年产量的 10%左右，我们预计本次减产如能严格执行，行业供需态势将由供过于求转变为供不应求。
- **即时不考虑本次减产，2019 年行业供给仍将是收缩趋势。**2019 年锡行业出现供过于求主要原因是需求疲软，而供给端，即时不考虑本次减产，2019 年行业供给仍将是收缩趋势。其中 2019 年印度尼西亚锡产量预计为 7 万吨左右，低于 2018 年的 7.6 万吨；中国上半年锡矿累计产量 4.25 万金属吨，同比下滑 9%左右，主要因为环保和检修等因素导致；缅甸矿上半年进口量约 2.4 万金属吨，延续下滑趋势，同比减少 20%左右。全球三大锡矿供应国都处于收缩趋势，其余地区的新增供给短期无法进行有效补充。
- **推荐标的。**我们预计本次减产如能严格执行，行业供需态势将由供过于求转变为供不应求，锡价将快速上冲。本次海内外联合减产中，锡业股份将减产 10%左右，对应 7000 吨产量，考虑到锡价上涨对公司的利好大概率将完全覆盖掉减产 7000 吨带来的损失，我们维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**精炼锡消费量大幅下滑、行业减产实际力度不及预期，行业新增供给增速超预期。

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (09.05)	EPS (元)			PE			投资评级
				2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
000960	锡业股份	190.74	11.43	0.53	0.79	0.98	21.57	14.47	11.66	增持

## 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。