

新龙矿业因事故停产，锑紧缺局面有望进一步持续

事件描述

7月18日，新龙矿业（湖南黄金子公司）采矿工程在风钻作业时发生事故，公司主动停产整顿，复产时间尚不确定。

事件点评

历史上新龙矿业安全事故偶有发生，最近一次事故停产2余月。新龙矿业旗下的龙山金锑矿为百年矿山，已开采年限127年。2022年至今，新龙矿业累计发生4次生产事故。前3次分别停产14/18/72天，本次涉事方与今年3月涉事方为同一家项目工程承包方。事件上，3月事故为地面坠物事故，本次涉及到地下矿脉开采。

23年新龙矿业本部自产锑金属0.6万吨，影响国内2.5%的矿产锑供给。

2023年新龙矿业本部自产锑0.6万吨，假设本次事故处理流程与3月事故类似，停产影响按照2个月计算对应1000吨金属锑，其影响国内约2.5%锑矿供应（中国年产按照USGS23年口径4万吨/年计）。

国内锑资源不足，矿企面临产量、品味的双降的局面。6月中旬，锑冶炼厂原料采购紧缺，冶炼厂被动停产检修，侧面印证我国锑资源的紧缺矛盾。展望中期我国锑新增供给，受制于2009年执行《保护性开采的特定矿种勘查开采管理暂行办法》。此外，国内近年锑矿找矿、开发进展较为缓慢，同样在中期长期约束了国内锑资源的进一步释放。

短期供给边际增量需跟踪极地黄金拍卖进展，中期关注塔金项目的爬坡达产进度。1、根据23年拍卖情况与资本开支计划，预计极地黄金24年拍卖量，较难超预期：1）2023年拍卖量为21与22年累积的金锑矿的集中释放；2）极地黄金旗下奥林匹亚金锑矿22/23年矿石品味有所下降；3）2023年2月17日，俄罗斯极地黄金公司完成了当年锑矿的拍卖，预计涉及8万吨毛吨矿（锑含量20%），折合1.6万金属吨。2、塔金项目可控制资源量26.41万金属吨，23年计划生产锑5200吨，实际完成率8.9%；24年锑生产是否能按照计划进行，决定了在行业紧张背景下的锑边际供应。

下游阶段性采购入场，锑现货市场有望在横盘后重新开启上行。6月下旬以来，锑价格在15~16万元/吨区间横盘，主要因：1）第三次全国环保督查回头看湖南省驻点工作6月9日结束，冶炼厂边际压制放松；2）湖南黄金子公司新龙矿业本部于6月6日复产；3）锑价突破11万元/吨历史新高后，下游采取随用随买采购政策，叠加光伏与阻燃剂进入阶段性淡季，采购节奏放缓，价格在15~16万元/吨区间横盘。本次新龙矿业事故对锑矿供应的绝对量影响有限，但在社会库存低水平背景下，伴随下游采购进场，预计锑价有望进一步抬升。

风险提示： 1、高价背景下，下游需求采购不及预计；
2、海外供给边际增大 1）俄罗斯极地黄金近期拍卖，拍卖量超去年；2）塔金项目投产爬坡大增。

有色金属

评级：看好

日期：2024.07.23

分析师 黄梓钊

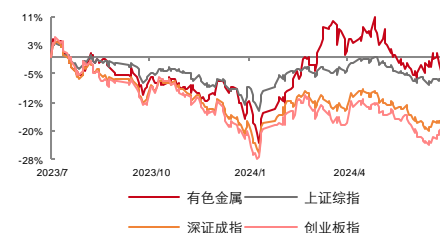
登记编码：S0950523120001

☎：0755-2835117

✉：huangzizhao@wkzq.com.cn

行业表现

2024/7/22

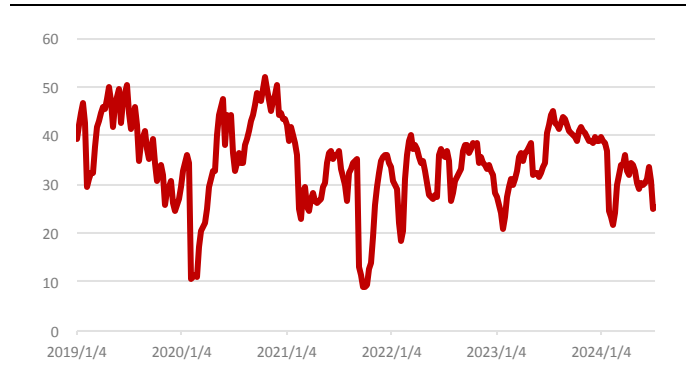


资料来源：Wind，聚源

相关研究

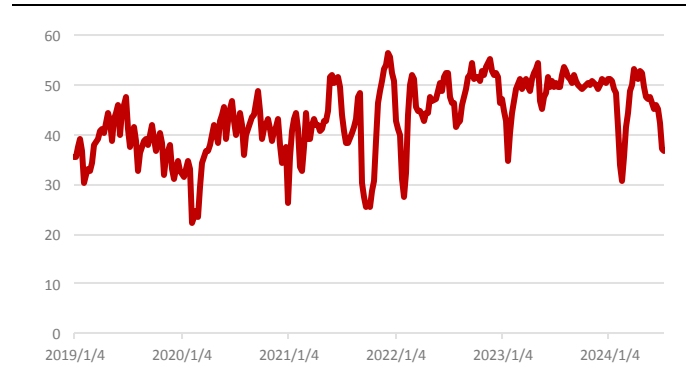
- 《新材料行业周报：工信部拟引导光伏企业减少单纯扩大产能项目，无阳极钠固态电池面世》(2024/7/21)
- 《穿越周期，碳酸锂底在何方？》(2024/7/17)
- 《新材料行业周报：国务院发布《稀土管理条例》，推动稀土行业高质量发展》(2024/7/5)
- 《新材料行业周报：常州锂源续航系列再增新品，合源锂创获亿元融资》(2024/6/27)
- 《节能降碳方案对铜冶炼行业影响几何？》(2024/6/4)
- 《白银行情的B面：光伏需求给予总需求多少支撑？》(2024/5/29)
- 《业绩继续承压，企业去库并放缓资本开支——锂行业2023年报及2024年Q1财报点评》(2024/5/28)
- 《“反向开票”对铅价影响几何？》(2024/5/27)
- 《钨行业点评：钨价春季躁动的原因是什么？》(2024/5/17)
- 《铅锌价格超预期上涨，后续何去何从？》(2024/5/14)

图表 1：金属锑开工率（%）



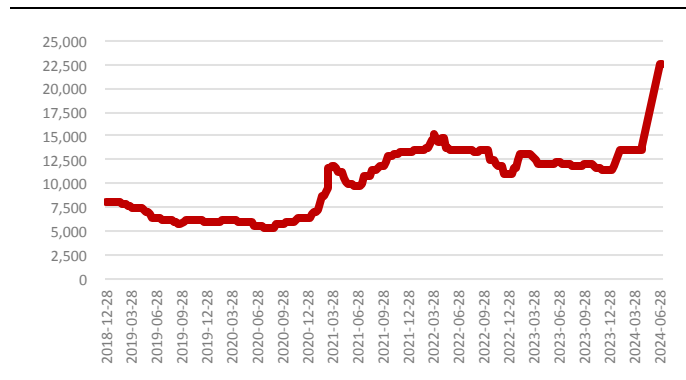
资料来源：百川盈孚，五矿证券研究所

图表 2：氧化锑开工率（%）



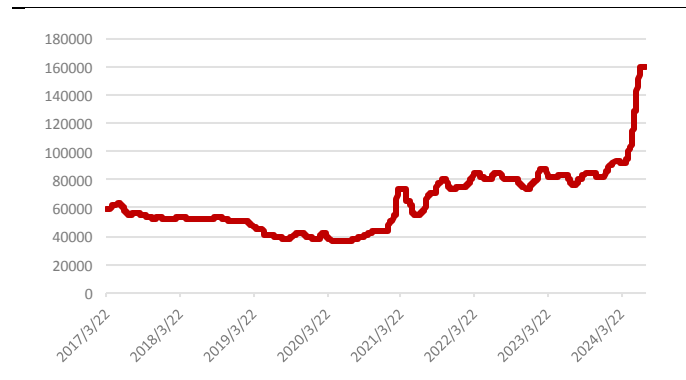
资料来源：百川盈孚，五矿证券研究所

图表 1：锑全球现货价格（美元/吨）



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 2：中国锑锭价格（元/吨）



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 5：新龙矿业停产情况梳理

时间	公告	公告内容	预计影响	停产时间
2022.12.20	《湖南黄金股份有限公司关于子公司新龙矿业本部临时停产的公告》	2022 年 12 月 20 日，子公司新龙矿业的井下采掘工程承包方浙江宝树建设有限公司(以下简称“浙江宝树”)一名员工在天井拆除风水管过程中发生意外，事故造成浙江宝树一名员工死亡。	经公司资产财务部初步测算，新龙矿业本部本次临时停产预计减少公司 2022 年度净利润约 700 万元。	14 天
2023.1.2	《湖南黄金股份有限公司关于子公司新龙矿业本部恢复生产的公告》	新龙矿业收到新邵县应急管理局《关于同意湖南新龙矿业有限责任公司恢复生产的函》(新应急函〔2022〕17 号)，同意新龙矿业本部于 2023 年 1 月 2 日恢复生产。		
2023.7.19	《湖南黄金股份有限公司关于子公司新龙矿业本部临时停产的公告》	2023 年 7 月 19 日，子公司新龙矿业的井下采掘工程承包方浙江宝树建设有限公司(以下简称浙江宝树)驻新龙矿业项目部一名员工在本部井下进行出渣作业时，作业面发生冒顶，事故造成浙江宝树一名员工死亡。	经公司财务部门初步测算，新龙矿业本部本次临时停产预计减少公司当期净利润约 1,100 万元。	18 天
2023.8.5	《湖南黄金股份有限公司关于子公司新龙矿业本部恢复生产的公告》	2023 年 8 月 4 日，新龙矿业收到邵阳市应急管理局《关于新龙矿业有限责任公司恢复生产的批复》(邵市应急〔2023〕21 号)，原则同意新龙矿业本部自 2023 年 8 月 5 日起恢复生产。		
2024.3.27	《湖南黄金股份有限公司关于子公司新龙矿业本部临时停产的公告》	2024 年 3 月 27 日，子公司新龙矿业的采掘工程承包方湖南金智源矿业工程有限公司(以下简称金智源)项目部员工在新龙矿业地面 630 工业广场仓库门口搬运锚网作业时，由于堆放的锚网滚落，发生物体打击，事故造成金智源新龙矿业项目部一名员工死亡。	经公司资产财务部初步测算，新龙矿业本部本次停产预计减少公司当期净利润约 3,100 万元。	72 天
2024.6.6	《湖南黄金股份有限公司关于子公司新龙矿业本部恢复生产的公告》	2024 年 6 月 6 日，新龙矿业收到新邵县应急管理局《关于同意湖南新龙矿业有限责任公司正式复工复产的通知》(新应急〔2024〕19 号)，同意新龙矿业本部从 2024 年 6 月 6 日起正式复工复产。		

2024.7.17	《湖南黄金股份有限公司关于子公司新龙矿业本部临时停产的公告》	2024 年 7 月 17 日，子公司新龙矿业的采掘工程承包方湖南金智源矿业工程有限公司(以下简称金智源)项目部员工在新龙矿业 800 坑口 6#脉采场进行风钻作业时，顶板冒落，事故造成金智源驻新龙矿业项目部一名员工死亡。	暂无	暂无
-----------	--------------------------------	---	----	----

资料来源：湖南黄金公司公告， 五矿证券研究所

风险提示

- 1、高价背景下，下游需求采购不急预计；
- 2、海外供给边际增大 1) 俄罗斯极地黄金近期拍卖，拍卖量超去年；2) 塔金项目投产爬坡大增 。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师)，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：(i) 本报告所采用的数据均来自合规渠道；(ii) 本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；(iii) 本报告结论不受任何第三方的授意或影响；(iv) 不存在任何利益冲突；(v) 英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在 20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于 5%~20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	预期对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若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。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

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、价值及投资收入或将产生波动；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。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及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。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址：上海市浦东新区陆家嘴街道富城路 99 号 震旦国际大厦 30 楼 邮编：200120	地址：深圳市南山区滨海大道 3165 号五矿金融大厦 23 层 邮编：518035	地址：北京市海淀区首体南路 9 号 4 楼 603 室 邮编：100037

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Ratings		Definitions
	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing
Postcode: 100037