

联合信用评级有限公司 有色金属行业月报

一、摘要

3月，受美元加息影响，主要有色金属价格均有所回落；美国加息落地后，金属价格出现反弹；综合来看，本月有色金属价格整体小幅下跌。铝价国内外走势分化，受益于全球通胀预期提升及能源价格走强，在成本走高推动下，LME铝价趁势补涨，而国内铝价前期涨幅过大，外强内弱的局面或仍将持续。

3月，有色金属企业新发行债券10笔，发行资金合计139.10亿元；3月，二级市场有色金属企业无信用评级变动；到期的有色金属企业债券10笔，涉及金额141.50亿元；下月到期的有色金属企业债券11笔，涉及金额114.50亿元，主体级别均分布在AA及以上。

二、主要产品价格

2017年3月，主要有色金属价格小幅回落。受美元加息影响，主要有色金属价格均有所回落；加息落地后，金属价格出现反弹；综合来看，本月有色金属价格整体小幅下跌。LME铜价环比下跌1.88%，国内铜价跟跌、环比下跌1.70%；受益于全球通胀预期提升及能源价格走强，在成本走高推动下，LME铝价趁势补涨，而国内铝价前期涨幅过大，国内外铝价走势分化，LME铝价环比上涨2.42%、国内铝价环比下跌0.77%；LME锌价环比下跌1.81%，国内锌价环比下跌1.53%；受锌价下跌影响，铅价跟跌，LME铅价环比下跌1.64%，国内铅价环比下跌4.94%。

表1 主要有色金属价格变化情况表（单位：美元/吨、元/吨、%）

市场	名称	上月均价	本月均价	变动
国际市场	LME: 铜	5,952.70	5,840.89	-1.88
	LME: 铝	1,865.85	1,911.00	2.42
	LME: 锌	2,849.70	2,798.11	-1.81
	LME: 铅	2,323.60	2,285.46	-1.64
国内市场	长江有色市场: 铜	47,923.33	47,108.70	-1.70
	长江有色市场: 铝	13,654.44	13,548.70	-0.77
	长江有色市场: 锌	23,544.17	23,183.04	-1.53
	长江有色市场: 铅	19,055.56	18,114.13	-4.94

资料来源：Wind资讯

展望未来一个月，美元加息带来的风险已经释放，金属价格或基于基本面因素而有所分化。铜价方面，传统消费旺季即将到来，下游已开始有刚需入市，市场对铜价在旺季的表现预期乐观，将带给铜价有效支撑。铝价方面，本月电解铝产量快速释放并创下单月新高，由于供应端的快速释放，国内电解铝市场供需情况极度恶化，铝价在4月或高位承压，运行重心有下移可能。锌价方面，锌矿开始呈现恢复性增长态势，供应紧缺迹象有所缓解；但受

益于需求端稳定表现，精炼锌供需维持小幅紧缺，整体上锌价维持坚挺并高位震荡的可能性较大。铅价方面，受市场整体环境影响，铅价跟随锌价走势，暂未走出独立行情。

三、行业要闻

1. 铜：现货企业对铜价预估乐观，市场情绪或对铜价有所支撑。

3月5日，江西铜业董事长李保民称，预计中国铜价今年将上涨，中国铜需求今年将增加约6%；江西铜业今年精炼铜产量将最多达136万吨。

点评：

江西铜业是中国最大的铜业公司，江西铜业2017年精炼铜产量目标为136万吨，较2016年的120万吨增加16万吨，公司对于今年铜价预期相对乐观。

2. 铜：加工费下降，铜市供需矛盾好转。

3月28日，中国铜原料联合谈判组同意将二季度铜加工精炼费削减11%至80美元/吨或8美分/磅，原因是之前全球两座大型铜矿生产受阻致使全球原料供应减少。

点评：

(1) 自由港旗下Cerro Verde铜矿表示，为要求更为安全的工作环境以及薪资条件的改善，该矿工人于3月24日开始无限期罢工。Cerro Verde为自由港旗下重要铜矿之一，2016年共计产铜50.3万吨。3月31日，Cerro Verde铜矿工会与公司达成协议，结束了为期三周的罢工，工人将于当地时间周五返回工作岗位。据工会介绍，工人罢工期间，该铜矿按正常生产的60%运营，据此推算此次Cerro Verde铜矿工人罢工影响产量在1.2万吨左右。

(2) 2月开始的位于智利的BHP旗下Escondida铜矿罢工仍在持续，该矿2月产量目标为10.6万吨，预计损失产量为7.6万吨；3月目标产量为10.4万吨，预计罢工带来的产量损失约为4.7万吨。3月29日消息称，Escondida铜矿工人将于本周三至周四返回铜矿，此次工人罢工持续44天。

(3) 铜矿罢工导致全球原料供应减少，受此影响加工费下降，供应收缩导致铜市供需矛盾好转。

3. 锌：环保检查日趋严格，镀锌产业可能受到较大的影响。

进入3月，京津冀地区环保行动力度继续加大。继霸州对部分企业限制冷轧酸洗后，河北省、天津市多地镀锌厂加入限、停产行列。据上海有色网，河北镀锌结构件产能约占全国运行总产能的40%，此次环保行动影响镀锌运行产能至少350万吨。

点评：

(1) 自2月中下旬开始至今，河北省保定市、廊坊市为此次环保行动的重点区域，保定清苑县当地镀锌厂处于全线停产状态；除叫停不合规企业外，为治霾控酸，廊坊对部分合规镀锌亦展开50%限产措施；此外，河北邯郸、天津静海大邱庄均受环保行动波及。

(2) 进入3月，迎来锌下游需求的传统旺季，一般3月至5月产量会处于年度的峰值，但受

环保影响，短期耗锌需求被抑制，或将后延至3月中下旬至4月。

4. 铝：马来西亚铝土矿政策调整，铝土矿进口可能受到一定影响。

3月8日，马来西亚环境部长表示，出于对环境保护的考虑，马来西亚可能会将铝土矿开采禁令再延长三个月或更长时间，因为港口附近仍有铝土矿库存流出从而污染沿海水域。

点评：

(1) 最近两年里，马来西亚的铝土矿开采业基本无政府的监管。开采业的蓬勃发展一是满足了头号铝生产国中国的巨大需求，二是恰巧填补了印尼因为禁止铝土矿出口形成的巨大需求缺口。此种无监管状态使马来西亚的生态环境遭到了极大的破坏，水污染极其严重。来自公众的反对声音越来越多，导致马来西亚政府不得不介入铝土矿开采业。

(2) 2016年1月，马来西亚政府强制实施了第一个为期三个月的铝土矿开采禁令，此后曾多次延期。马来西亚自然资源和环境部长 Wan Junaidi 在2017年2月表示，他尚未考虑取消开采禁令，因强降雨已导致铝土矿流出且造成了更严重的污染。

(3) 中国进口铝土矿来源国的前三位分别是澳大利亚、几内亚和马来西亚。2016年，马来西亚占中国铝土矿进口量的17%左右，马来西亚政府铝土矿开采禁令将对中国的铝土矿进口产生一定影响。

四、主要企业要闻

1. 中金黄金股份有限公司：全资子公司发生金矿事故

中国大冶有色金属矿业有限公司：铜绿山矿发生溃坝事故

2017年3月24日，中金黄金股份有限公司（以下简称“中金黄金”）全资子公司河南秦岭黄金矿业有限责任公司（以下简称“秦岭金矿”）1660坑口作业时，与来历不明烟雾发生险情，险情原因正在调查中，目前秦岭金矿已临时停产。截至2017年3月25日22时28分，被困18人全部升井，其中9人生还，9人遇难。2017年3月27日，中金黄金发布公告，险情原因正在调查中。公告中说明，秦岭金矿年产黄金约0.6吨，占中金黄金全年黄金总产量27吨的比重较小。目前秦岭金矿已临时停产，初步预计该次险情事件不会对公司整体生产经营及当年业绩产生重大影响。

2017年3月12日，中国大冶有色金属矿业有限公司（以下简称“中国大冶有色”）的铜绿山矿尾矿库西北角发生局部溃坝事故，共造成2人死亡，1人失踪。目前尾矿库处于停止营运状态，其他生产经营正常，有关事故原因正在调查中。

2. 锦州新华龙钼业股份有限公司：重大资产重组终止

锦州新华龙钼业股份有限公司（以下简称“新华龙”）于2017年3月28日召开董事会审议通过了《关于终止本次重大资产重组事项的议案》。由于近期市场环境变化使得交易各方对重要条款的理解产生较大差异，新华龙本次重大资产重组继续推进存在重大不确定性。经重组各方审慎研究，一致决定终止本次交易。

2016年11月起，新华龙进入重大资产重组程序，新华龙主要从事钼炉料、钼化工、钼金属等钼系列产品的生产、加工和销售。近几年来，国内钢铁行业运营举步维艰，受钢铁市场持续冲

击以及钼行业供需失衡加剧的影响，钼市场全年动荡，价格持续下跌，新华龙的发展面临一定的挑战。新华龙拟收购两家手游公司（北京开天创世科技有限公司、海外游戏公司 Gram Games Teknoloji AS）及一家媒体广告经营公司（天津樊雅文化传播股份有限公司）的股权，拟通过收购新兴行业公司丰富业务类型，促进公司转型升级，以扭转主营亏损的局面。

3. 银基烯碳新材料股份有限公司：尚未聘请会计师事务所审计 2016 年年报

银基烯碳新材料股份有限公司（以下简称“*ST 烯碳”）2017 年 3 月 28 日收到交易所问询函，公司 2016 年年报预约披露日期为 2017 年 4 月 27 日，截至 2017 年 3 月 28 日公司尚未聘请负责 2016 年财务报告审计的会计师事务所。另外，公司尚未聘请独立财务顾问对 1 月 26 日交易所下发的关注函出具核查意见。交易所要求公司说明原因及相关计划安排等。

银基集团控股有限公司（以下简称“银基集团”）正在商议变更公司实际控制人及相关事宜，其实际控制人的变更将可能导致“*ST 烯碳”实际控制人的变更。银基集团目前持有*ST 烯碳 11.27% 股权，是*ST 烯碳第一大股东。

4. 中国宏桥集团有限公司：下属公司债券遭集中抛售

2017 年 2 月 28 日，外资沽空机构 Emerson 发布对中国宏桥集团有限公司（以下简称“中国宏桥”）的沽空报告，随后引发一系列事件，相关事件梳理如下：（1）2017 年 3 月 1 日，中国宏桥股价下跌 8.33%，随后临时停牌；2017 年 3 月 6 日，中国宏桥复牌并发布澄清公告。（2）2017 年 3 月 21 日，中国宏桥发布公告，称可能延迟发布 2016 年报，审计师已暂停 2016 年度审计工作。（3）受负面报导影响，中国宏桥股票价格发生重大波动，中国宏桥股票于 2017 年 3 月 22 日停牌。（4）2017 年 3 月 24 日，标准普尔将中国宏桥评级级别由“BB-”下调为“B+/负面”。（5）2017 年 3 月 29 日起，受到齐星集团有限公司资金链断裂和地区信用债遭受拖累，中国宏桥全资控股的山东宏桥新型材料有限公司和山东魏桥铝电有限公司发行的债券估值波动加剧，抛售交易频繁，成交收益率均在 9%~12%之间，远超债券票息，上述两家公司在中国境内银行间及交易所市场的存续债券至少达 568 亿元。

2017 年 3 月 20 日，中国宏桥与中信信惠国际资本有限公司（以下简称“中信信惠”）订立谅解备忘录，中信信惠将认购中国宏桥新发行股票，持有中国宏桥股票比例不超过 10%。该备忘录下拟进行的可能认购事项须待本公司与中信信惠签订确切认购协议，且相关条款和条件未确认。

5. 金川集团股份有限公司：与建行签订 100 亿元市场化债转股合作框架协议

2017 年 3 月 10 日，金川集团股份有限公司（以下简称“金川集团”）与中国建设银行签订《100 亿元降杠杆暨市场化债转股业务合作框架协议》。

2015 年，金川集团利润总额为-69.76 亿元（2014 年：6.30 亿元），利润下降较大，主要原因为：（1）镍、铜价格大幅下滑以及自产精矿量下降，镍产品价格同比下降 24.97%，铜产品价格同比下降 16.86%，金川集团盈利能力大幅下降；（2）人民币出现大幅贬值，人民币兑美元贬值 6.12%，导致财务费用大幅增加；（3）部分子公司盈利能力持续下降，加大集团亏损。

2016 年 1~9 月份，由于非经常性损益的影响（公允价值变动损益：-3.68 亿元）以及公司盈利能力的下降，营业利润为-10.39 亿元，利润总额为-9.86 亿元。2016 年四季度，铜价快速上涨，

镍价也较低位小幅回暖,预计公司盈利能力有所好转,但全年扭亏仍存压力。截至2016年9月底,金川集团资产负债率为69.61%,有息债务为572亿元。根据协议粗略估算,此次债转股将使得公司降低负债率至62%左右。考虑到募集资金方式、具体用途、股权投向、到位时间等尚不明确,未来仍需关注该债转股事项进展。

五、债券市场跟踪

1. 2017年3月一级市场新发债有色金属企业情况

表2 2017年3月一级市场有色金属企业新发债券情况(单位:亿元、年、%)

债券类型	债券简称	发债主体简称	发行日期	发行规模	发行期限	票面利率	主体评级	债项评级	增信方式
超短期融资债券	中铝公司	17中铝业 SCP003	2017-03-29	20.00	0.49	4.45	AAA	--	--
	中铝公司	17中铝业 SCP002	2017-03-09	20.00	0.71	4.25	AAA	--	--
	祥光铜业	17阳谷祥光 SCP001	2017-03-02	5.00	0.74	5.50	AA	--	--
	魏桥铝电	17魏桥铝电 SCP005	2017-03-10	10.00	0.74	4.85	AA+	--	--
	魏桥铝电	17魏桥铝电 SCP004	2017-03-06	10.00	0.74	5.00	AA+	--	--
	东阳光	17东阳光 SCP002	2017-03-07	10.00	0.74	5.40	AA	--	--
一般公司债	赤峰黄金	17黄金债	2017-03-06	7.00	5.00	5.50	AA	AA+	--
	北方稀土	17北方01	2017-03-29	20.00	5.00	5.00	AA+	AA+	--
一般短期融资券	中国铝业	17中铝 CP001	2017-03-14	30.00	1.00	4.30	AAA	A-1	--
私募债	四川其亚	17其亚02	2017-03-22	7.10	3.00	8.10	AA	AA	--
合计	--	--	--	139.10	--	--	--	--	--

资料来源: Wind资讯

2017年3月,一级市场有色金属企业新发债券合计10笔,合计金额139.10亿元。

2. 2017年3月一级市场有色金属企业取消发行债券情况

表3 2017年3月一级市场有色金属企业取消发行债券情况(单位:亿元)

证券简称	发行人	发生时间	发行规模	主体评级	债券评级	事件
17厦钨MTN001	厦门钨业股份有限公司	2017-3-6	6.00	AA+	AA+	厦门钨业股份有限公司2017年度第一期中期票据取消发行公告
合计	--	--	6.00	--	--	--

资料来源: Wind资讯

厦门钨业股份有限公司(以下简称“厦门钨业”)于2017年3月1日在上海清算所网站、中国货币网披露了2017年度第一期中期票据发行公告,发行金额为6亿元,发行日为2017年3月3日,但鉴于近期市场波动较大,厦门钨业于2017年3月6日取消中期票据的发行,将另择时机重新发行。

3. 2017年3月二级市场有色金属企业信用评级变动

2017年3月，有色金属企业无信用评级变动。

4. 2017年3月到期债券基本情况

表4 2017年3月二级市场有色金属企业到期债券情况(单位:亿元、年)

证券简称	发行人	到期日	发行总额	票面利率	债券期限	兑付情况
16魏桥铝电 SCP009	山东魏桥铝电有限公司	2017-3-5	10.00	4.10	0.74	已兑付
14西矿集 PPN001	西部矿业集团有限公司	2017-3-14	10.00	7.00	3.00	已兑付
14中铝业 PPN001	中国铝业公司	2017-3-17	30.00	6.56	3.00	已兑付
14中铝 PPN001	中国铝业股份有限公司	2017-3-31	30.00	7.00	3.00	已兑付
16西矿股 CP001	西部矿业集团有限公司	2017-3-3	10.00	4.30	1.00	已兑付
16中铝业 CP001	中国铝业公司	2017-3-4	20.00	3.27	1.00	已兑付
16迈科金属 CP001	西安迈科金属国际集团有限公司	2017-3-14	4.50	6.50	1.00	已兑付
16广铝集团 CP001	广铝集团有限公司	2017-3-16	2.00	8.00	1.00	已兑付
16栾川铝业 CP001	洛阳栾川铝业集团股份有限公司	2017-3-1	5.00	3.18	1.00	已兑付
12中色 MTN1	中国有色矿业集团有限公司	2017-3-28	20.00	4.97	5.00	已兑付
合计		--	141.50	--	--	--

资料来源: Wind资讯

总体看, 2017年3月有色金属企业到期债券10笔, 涉及金额141.50亿元, 到期债券兑付情况较好。

5. 2017年4月到期债券基本情况

表5 2017年4月二级市场有色金属企业到期债券情况(单位:亿元、%、年)

证券简称	到期日	偿还方式	债券余额	票面利率	债券期限	最新债项评级	最新主体评级	最新评级展望	担保人
16中铝业 SCP005	2017-04-22	到期偿付	15.00	3.50	0.74	--	AAA	稳定	--
16招金 SCP002	2017-04-09	到期偿付	10.00	2.82	0.74	--	AAA	稳定	--
16湘黄金 SCP003	2017-04-10	到期偿付	2.00	3.25	0.49	--	AA	稳定	--
16陕有色 SCP003	2017-04-25	到期偿付	20.00	3.82	0.74	--	AAA	稳定	--
16鲁黄金矿 CP001	2017-04-08	到期偿付	4.00	2.82	1.00	A-1	AAA	稳定	--
16鲁黄金 SCP010	2017-04-11	到期偿付	5.00	2.90	0.74	--	AAA	稳定	--
16鲁黄金 SCP009	2017-04-04	到期偿付	5.00	2.82	0.74	--	AAA	稳定	--
16巨石 SCP004	2017-04-22	到期偿付	5.00	2.87	0.74	--	AA+	稳定	--
16巨石 SCP002	2017-04-07	到期偿付	4.00	2.97	0.74	--	AA+	稳定	--
14中铝业 PPN002	2017-04-25	到期偿付	30.00	6.60	3.00	--	AAA	稳定	--
10云冶债	2017-04-30	到期偿付	14.50	5.05	7.00	--	AA	稳定	云南锡业集团(控股)有限责任公司

合计	--	--	114.50	--	--	--	--	--	--
----	----	----	---------------	----	----	----	----	----	----

资料来源：Wind资讯

根据 Wind 数据统计，下月有色金属企业到期债券总额 114.50 亿元，其中到期额度较大的企业：中国铝业公司（30.00+15.00 亿元）、陕西有色金属控股集团有限责任公司（20.00 亿元）、云南冶金集团股份有限公司（14.50 亿元）、招金矿业股份有限公司（10.00 亿元）。4 月份到期的债券主体共 8 家，4 月份到期的债券一共 11 笔。即将到期债券主体级别分布均在 AA 及以上，其中主体评级 AA 的 2 笔，AA+的 2 笔，AAA 的 7 笔。

研究报告声明

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券市场资信评级业务资格。

联合评级在自身所知情范围内，与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方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。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合评级对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合评级于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本研究报告版权为联合评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合信用评级有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合评级将保留向其追究法律责任的权利。