

联合信用评级有限公司 有色金属行业月报

一、摘要

2月，全球大型铜矿的罢工事件以及锌矿产量的收缩是支撑这两种有色金属本月走强的关键因素，预计短期内仍将延续此局面；铝价方面，受电解铝供给侧改革的影响，铝企限产、停产政策预期利好铝价，导致铝价大幅上涨，但近期产量还不会受到政策限制，短期内供过于求格局不会消失，铝价缺乏持续上涨的基础。

2月，有色金属企业发行债券6笔，发行资金合计66.00亿元；宁夏远高实业集团有限公司主体和债项级别由AA-上调至AA；到期的有色金属企业债券6笔，涉及金额75.00亿元；下月到期的有色金属企业债券10笔，涉及金额141.50亿元，主体级别均分布在AA及以上。

二、主要产品价格

2017年2月，主要有色金属价格震荡回升。国外铜矿罢工导致铜价受到供应收紧的忧虑情绪影响，LME铜价环比上涨3.36%，国内铜价跟涨，环比上涨3.21%；受电解铝供给侧改革的影响，供需改善预期利好铝价，国内外铝价均有所上涨，LME铝价环比上涨4.45%，国内铝价环比上涨4.62%；锌矿紧缺导致加工费持续走低，冶炼厂利润空间受到较大压缩，未来锌锭产量有进一步减少可能，锌价仍具有较强支撑，LME锌价环比上涨4.47%，国内锌价环比上涨3.83%；锌价上涨带动铅价跟涨，LME铅价环比上涨3.87%，国内铅价环比上涨3.31%。

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	5,759.21	5,952.70	3.36
	LME: 铝	1,786.38	1,865.85	4.45
	LME: 锌	2,727.74	2,849.70	4.47
	LME: 铅	2,237.12	2,323.60	3.87
国内市场	长江有色市场: 铜	46,433.33	47,923.33	3.21
	长江有色市场: 铝	13,051.11	13,654.44	4.62
	长江有色市场: 锌	22,675.56	23,544.17	3.83
	长江有色市场: 铅	18,444.44	19,055.56	3.31

资料来源: Wind资讯

展望未来一个月，铜价方面，铜矿罢工仍在继续，印尼铜矿的出口问题也仍处于博弈之中，在未明确解决该问题之前，供应端忧虑情绪仍将带给铜价有效支撑。此外，传统消费旺季即将启动，考虑到去年批复的大量基建项目需要落实，终端消费将逐渐开始发力，并给铜价再添反弹动力。铝价方面，目前市场焦点在于国内供给侧改革在2017年是否会得到有力贯彻，铝企限产、停产政策正式落地，或使今年铝产能明显受到冲击；然而，近期产量并不会受到政策限制，短期内供过于求的格局并不会消失，铝价缺乏持续上涨基础。锌价方面，锌矿的紧缺仍在持续，精炼锌产量存在进一步下滑可能，精炼锌供应不足仍将阶段性延续，锌价高位支撑较强，后期波动可能

加剧。铅价方面，受市场整体环境影响，铅价跟随锌价走势上涨，暂未走出独立行情。

三、行业要闻

1. 铜：铜矿罢工和停产风险加剧，铜精矿短期供应缩紧，铜价获得支撑。

2月10日，BHP旗下Escondida铜矿工人计划罢工2个月，若该计划得以实施，则预计影响铜产量将达到17.8万吨。此外，五矿资源旗下位于秘鲁的Las Bambas铜矿也受到威胁，临近该矿的示威者自本月6日期封锁了进入该矿的第二条道路。Las Bambas铜矿此前被预计将会产铜25~30万吨。2月15日，自由港旗下位于印尼的Grasberg铜矿出口问题仍未解决，公司已经于周五暂停该矿铜精矿的生产，目前自由港与印尼政府的纠纷仍未得到明确解决。

点评：

(1) 铜开采活动极易因各种因素而中断，包括罢工和恶劣天气等，薪资谈判将会干扰生产。铜价的提高可能激励工人向雇主提出更高的要求，提升未来生产中断的风险。

(2) 企业通常在做铜产量预估时，预估因中断导致的损失为5%~7%，去年的中断损失度异常低，不到2%。今年的中断损失将会提高，因此国际铜精矿短期存在供应风险。

2. 铝：环保检查日趋严格，冶金、有色、水泥等相关行业受此影响较大，特别是电解铝行业，供给可能受到较大的影响。

2月15日，河南省政府网消息显示，环保部门将从2月15日开始进驻，进行为期一个月的空气质量专项督查，另山东、河北、山西同时存在环保组入驻。

点评：

《京津冀及周边地区2017年大气污染防治工作方案》目前处于征求意见阶段，还没有正式实施。该计划2017年冬季供暖阶段将针对国内“2+26”个城市地区的铝行业实施错峰生产，其中电解铝、氧化铝企业限产比例分别约为30%和50%；碳素企业则需先达到排放标准后，再实行减产50%以上。若此方案得以实施，则将对供给产生非常大的影响。

3. 贸易争端频繁，锌出口需求可能受到抑制。

2月22日，台湾对中国大陆和韩国进口的镀锌板卷和镀锌合金板卷，并对巴西、中国大陆、印度、印度尼西亚、韩国及乌克兰进口的中厚板反倾销调查发表最终判决。截止到2021年8月21日，对以上六个国家地区根据品种划分采取4.02~80.5%的反倾销税，其中大陆涉案企业税率为4.22%~3.38%。

点评：

2016年中国大陆向台湾地区出口中厚板15万吨，镀锌板卷和镀锌合金半卷18.5万吨。全球范围内贸易摩擦加剧，国内有色金属行业或受到一定冲击。

4. 国内有色金属产量平稳增长。

据中铝网资讯，2016年，全国十种有色金属产量合计5,283万吨，同比增长2.5%，其中，精

炼铜产量 844 万吨，原铝 3,187 万吨，铅 467 万吨，锌 627 万吨，同比分别增长 6.0%、1.3%、5.7%、2.0%。

点评：

2016 年，有色金属行业落实供给侧结构性改革工作，基本实现平稳增长。供给侧改革给金属价格带来一定的支撑。

四、主要企业要闻

1. 江西铜业股份有限公司：控股子公司停产

江西铜业股份有限公司（以下简称“江西铜业”）于 2017 年 2 月 28 日发布《江西铜业股份有限公司关于控股子公司停产的公告》，江西铜业控股子公司四川康西铜业有限责任公司（以下简称“康西铜业”）由于生产规模小，近几年连续亏损。根据凉山州人民政府等部门的有关淘汰落后产能等意见，康西铜业已暂停生产，目前正在探讨异地搬迁的有关事宜。

2015 年，康西铜业生产粗铜 4.24 万吨，硫酸 17.25 万吨；2016 年前三季度，康西铜业生产粗铜 2.93 万吨，硫酸 16.22 万吨。

2. 云南铝业股份有限公司：终止非公开发行股票事项

云南铝业股份有限公司（以下简称“云铝股份”）于 2017 年 2 月 28 日发布《云南铝业股份有限公司关于终止公司非公开发行股票事项的公告》称，2017 年 2 月 17 日，中国证券监督管理委员会发布了《上市公司非公开发行股票实施细则》和《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》，云铝股份对照上述规定和监管要求逐项自查，因云铝股份前次募集资金到位日为 2016 年 10 月 20 日，不符合“本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日原则上不得少于 18 个月”的要求，云铝股份董事会决定终止本次非公开发行股票工作。

3. 中国五矿股份有限公司：2016 年度业绩预告亏损

中国五矿股份有限公司（以下简称“五矿股份”）于 2017 年 2 月 28 日发布《中国五矿股份有限公司 2016 年度业绩预告》，五矿股份财务部门初步测算，预计 2016 年度经营业绩将继续出现亏损，本次预计的业绩尚未经注册会计师审计。五矿股份上年同期归属于母公司股东的净利润为 -117.87 亿元。以上预告仅为初步核算数据，具体准确的财务数据以五矿股份正式披露的经审计后的年报为准。

4. 广西有色金属集团有限公司：破产财产挂牌 45 亿公开转让

2 月 9 日，北部湾产权交易所受广西有色金属集团有限公司（以下简称“广西有色”）管理人委托对广西有色集团财产进行挂牌转让，共 21 个标的，总挂牌价超过 45 亿元。

广西有色成立于 2008 年 7 月，由广西壮族自治区国资委主导，在整合柳州华锡集团有限责任公司等 6 家自治区本级国有或国有控股企业的基础上组建成立的大型企业集团。

2015 年 12 月 18 日，广西有色金属集团以不能清偿到期债务且资产不足以清偿全部债务为由

向南宁市中级人民法院提交破产重整申请。2016年9月12日南宁市中级人民法院终止重整程序并宣告广西有色金属集团有限公司破产。截至破产重整时，广西有色确实已严重资不抵债。

五、债券市场跟踪

1. 2017年2月一级市场有色金属企业新发债情况

表2 2017年2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SCP001	2017/2/24	20.00	0.49	4.35	AAA		--
	陕西有色	17陕有色SCP001	2017/2/24	10.00	0.74	4.29	AAA		--
	魏桥铝电	17魏桥铝电SCP003	2017/2/28	10.00	0.74	4.45	AA+		--
一般短期融资债券	山东宏桥	17鲁宏桥CP002	2017/2/20	10.00	1.00	4.46	AA+	A-1	--
	东营方圆	17东营方圆CP001	2017/2/21	6.00	1.00	6.40	AA	A-1	--
	山东宏桥	17鲁宏桥CP003	2017/2/24	10.00	1.00	4.50	AA+	A-1	--
合计		--	--	66.00	--	--	--	--	--

资料来源: Wind资讯

2017年2月,一级市场有色金属企业新发债券合计6笔,合计金额66.00亿元。

2. 2017年2月二级市场有色金属企业信用评级变动

表3 2017年2月二级市场有色金属企业信用评级变动情况

债券简称	发行人	评级机构	最新评级日期	最新主体评级	评级展望	上次评级日期	上次主体评级	历史主体评级	债券类型	最新债项评级
16宁远高	宁夏远高实业集团有限公司	大公国际资信评估有限公司	2017/2/4	AA	稳定	2016/9/7	AA-	AA-(长期信用评级-大公国际资信评估有限公司-稳定-20151130)	一般公司债	AA+
								AA-(长期信用评级-大公国际资信评估有限公司-稳定-20160519)		
								AA-(长期信用评级-大公国际资信评估有限公司-稳定-20160907)		
								AA(长期信用评级-大公国际资信评估有限公司-稳定-20170204)		
16远高实业CP001	宁夏远高实业集团有限公司	大公国际资信评估有限公司	2017/2/4	AA	稳定	2016/9/7	AA-	AA-(长期信用评级-大公国际资信评估有限公司-稳定-20151130)	一般短期融资券	A-1
								AA-(长期信用评级-大公国际资信评估有限公司-稳定-20160519)		
								AA-(长期信用评级-大公国际资信评估有限公司-稳定-20160519)		

								司-稳定-20160907)		
								AA(长期信用评级-大 大公国际资信评估有限公 司-稳定-20170204)		

资料来源: Wind资讯

2月,大公国际资信评估有限公司(以下简称“大公国际”)将宁夏远高实业集团有限公司(以下简称“公司”)的主体信用级别调整为AA。

调整理由:我国风电设备行业需求增长,公司风电塔筒设备工艺水平较为先进,主要产品铜粉和金刚砂下游销售情况良好,收购矿山带动营业收入快速增长以及经营性净现金流对债务和利息的保障程度较好;公司以其合法拥有的采矿权和车辆为“16宁远高”提供抵押担保,仍具有较强的增信作用。大公国际将公司“16宁远高”信用等级调整为AA+,主体信用等级调整为AA,评级展望维持稳定。

3. 2017年2月有色金属企业到期债券基本情况

表4 2017年2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	到期日期	发行额度	票面利率	债券期限	兑付情况
16中铝SCP001	中国铝业股份有限公司	2017/2/21	15	3.98	0.7397	已兑付
16中铝业SCP009	中国铝业公司	2017/2/22	30	3.9	0.4932	已兑付
16魏桥铝电SCP008	山东魏桥铝电有限公司	2017/2/27	10	4.24	0.7397	已兑付
16厦钨业SCP002	厦门钨业股份有限公司	2017/2/28	5	3.7	0.7397	已兑付
14新鑫MTN001	新疆新鑫矿业股份有限公司	2017/2/19	5	7.12	3	已兑付
12江铜MTN1	江西铜业集团公司	2017/2/20	10	4.68	5	已兑付
合计		--	75	--	--	--

资料来源: Wind资讯

2017年2月,二级市场有色金属企业到期债券共6笔,合计金额75亿元,均已到期兑付。

4. 2017年3月有色金属企业到期债券基本情况

表5 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	到期日	偿还方式	发行总额	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魏桥铝电SCP009	2017/3/5	到期偿付	10	4.10	0.7397	--	AA+	稳定	--
14西矿集PPN001	2017/3/14	到期偿付	10	7.00	3	--	AA+	稳定	--
14中铝业PPN001	2017/3/17	到期偿付	30	6.56	3	--	AAA	稳定	--
14中铝PPN001	2017/3/31	到期偿付	30	7.00	3	--	AAA	稳定	--
16西矿股CP001	2017/3/3	到期偿付	10	4.30	1	A-1	AA+	稳定	--
16中铝业	2017/3/4	到期	20	3.27	1	A-1	AAA	稳定	--

CP001		偿付							
16 迈科金属 CP001	2017/3/14	到期偿付	4.50	6.50	1	A-1	AA	稳定	--
16 广铝集团 CP001	2017/3/16	到期偿付	2	8.00	1	A-1	AA	稳定	
16 栾川铝业 CP001	2017/3/1	到期偿付	5	3.18	1	A-1	AAA	稳定	
12 中色 MTN1	2017/3/28	到期偿付	20	4.97	5	AAA	AAA	稳定	--
合计		--	141.50	--	--	--	--	--	--

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 141.50 亿元，其中到期额度较大的企业：中国铝业公司（30.00+20.00 亿元）、中国铝业股份有限公司（30.00 亿元）、中国有色集团（20.00 亿元）、山东魏桥铝电有限公司（10.00 亿元）、西部矿业股份有限公司（10.00 亿元）、西部矿业集团有限公司（10.00 亿元）。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 只，AA+的 3 只，AAA 的 5 只。

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。