



研究员：赵彦辉 电话：39673302

2009 年 3 月 18 日星期三

(市场有风险·投资须谨慎)

全球铅锌 1 月份供求过剩

——铅锌行业点评

事件：

国际铅锌研究小组（ILZSG）3 月 16 日公布的数据显示：

1 月全球铅市供应过剩 5,000 吨，中国产量及消费量增加抵消世界其它国家数据的下滑。去年 1 月全球铅市供应短缺 6,000 吨。

1 月全球精炼锌市供应过剩 39,600 吨，较去年同期的 44,000 吨减少 10%，较上月的 60,300 吨下降 34%。

点评：

数据显示，1 月全球精炼铅产量为 736,000 吨，消费量为 731,000 吨。西方国家 1 月铅供应短缺 5,000 吨，去年同期为短缺 30,000 吨；1 月西方国家铅产量为 413,000 吨，消费量为 418,000 吨。ILZSG 称，尽管欧洲、加拿大、日本及美国精炼铅产量下降，但全球精炼铅产量较前月增加 3.6%，较去年同期增加 6.1%，主要因中国产量提高。1 月，欧洲、日本、韩国及美国精炼铅使用量下降。但受中国表观需求增加推动，全球精炼铅使用量较去年同期增加 4.2%，但较前月下降 1.1%。

ILZSG 数据显示，2009 年 1 月全球铅矿产量较去年同期增加 13.2%。主要因中国产量增加抵消澳大利亚及美国产量的下降。

通过数据可以看出，“虽然全球的铅供求仍然表现为过剩，中国因素”在铅生产

与消费上起到了至关重要的作用。另一方面需要注意的是，不考虑中国表观消费量内真实需求究竟有多少，仅就全球精炼铅使用量较去年同期增加 4.2%但较前月下降 1.1%来看，在金融危机对实体经济的影响还不确定的条件下，中国的消费是可以保持下去，其他国家的消费是否还会继续低迷？发达的国家的远低于 50 的 PMI 数据说明不能乐观。

精炼锌的情况与精炼铅的情况类似，同样也是“中国因素”的作用非常突出。1 月份的产量与消费量都表现出了下滑。

1 月全球精炼锌产量为 933,000 吨，消费量为 893,400 吨。1 月产量较去年同期下降 2.4%，主要因加拿大、欧洲及韩国产量下滑。1 月消费量较去年同期下降 2.1%。欧洲、美国、日本、韩国、泰国及土耳其需求减少。这些国家需求下降抵消了中国需求的增长。ILZSG 称中国 1 月锌进口较出口高出 11,000 吨。

全球 1 月锌矿产量较去年同期增加 12.4%，至 994,000 吨。玻利维亚及中国产量增加，抵消欧洲及美国产量的下降。

虽然“中国因素”的表现对铅锌利好，但是铅锌的整体供求仍然表现为过剩，下一步这一状况是否改观的不确定性还很强，中国收储因素过后，铅锌业必须直面需求，这需要宏观经济的转暖，暂时还看，过剩局面进一步改善的可能性不大。我们维持铅锌行业“中性”的投资评级。

投资风险：流动性的扩张时间的不确定性；中国因素在新一轮周期的作用不确定性。

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

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%。

行业投资评级标准

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。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司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。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司