

有色金属表现消费报告

季节性因素导致 7 月有色金属消费环比下滑，铅和镍除外

研究结论

- 铜 7 月精炼铜产量环比下滑 3.94%，同比增长 15.8%，1-7 月精铜产量同比增长 17.44%。1-7 月精炼铜表观消费同比增长 1.73%，这是在去年同期大幅增长 50% 后的高基数下实现，显示需求依然比较稳健。分项看，1-7 月铜材表观消费量同比大幅增长 19%，同期产量同比增长 18.7%，精铜净进口同比下降 14.58%，这主要和去年上半年以国储为首引发的大量进口高基数有关，去年同期则同比骤增 191.47%。1-7 月废铜进口同比增长 10.21%，铜精矿供应（进口+产量）同比增长 10.49%。
- 铝 7 月铝锭产量 141.7 万吨，环比小幅下降 0.5%，同比大幅增长 30.29%，折合年率 1700 万吨。1-7 月铝锭产量同比增长 46.11%。供应压力致使国内交易所铝库存持续创新高，随着淘汰落后产能和节能减排遏制“两高”行业措施的逐步实施，预计后期铝锭产量有望继续小幅走低。1-7 月铝锭表观消费同比增长 19.66%，受季节性影响，7 月铝材产量环比回落 5.8%，至 165.7 万吨，1-7 月铝材产量同比增长 22.6%。
- 铅 7 月精炼铅产量环比增长 7.1%，1-7 月产量同比增长 9.12%。1-7 月精炼铅表观消费同比增长 2.35%，1-7 月铅精矿供应同比增长 6.49%。今年来精炼铅进出口低迷，1-7 月累计净出口 0.18 万吨，去年净进口 12.67 万吨，2009 以前中国是全球最大的精炼铅净出口国。
- 锌 7 月精炼锌产量环比下降 4.67%，同比增长 7.13%，1-7 月精锌产量同比增长 27.32%。受 6 月锌价大跌精锌矿供应不足以及锌加工费低迷影响，精炼锌产量连续两月下滑，目前锌价重回 17000 元以上，预计 8 月精炼锌有望恢复增长。7 月锌精矿产量环比下滑 12%，1-7 月锌精矿产量同比增长 18.59%。1-7 月表观消费累计增长 8.27%。
- 锡 7 月精锡产量 1.12 万吨，环比下降 18.2%，同比下降 40%（去年 7 月产量 1.8 万吨，异常，正常月份产量 1.1-1.3 万吨），1-7 月精锡产量同比增长 9.82%。1-7 月锡表观消费比去年增长 1.6%。1-7 月净进口 1.1 万吨，累计下滑 36.6%，1-7 月锡精矿供应同比增长 23.81%。
- 镍 7 月精炼镍产量 1.56 万吨，创年内新高，环比增长 4%，同比增长 13%，1-7 月精镍产量同比增长 3.69%。1-7 月精炼镍表观消费同比下降 35.16%，主要由于进口同比大幅下滑，1-7 月精炼镍进口同比下滑 9.1 万吨，降幅 57%。1-7 月镍精矿进口大幅增长 62.64%。
- 镁 7 月镁产量环比下降 5.3%，同比增长 43.75%，1-7 月镁累计产量同比大幅增长 56.16%。1-7 月镁表观消费同比增长 37.59%。1-7 月镁净出口 15.48 万吨，去年同期净进口 23.86 万吨。
- 钼 受陕西甘肃暴雨影响，7 月钼产量环比下降 27.4%，同比下降 10.6%，1-7 月钼累计产量同比增长 6.41%。7 月钼表观消费环比下降 33%，1-7 月钼消费同比下降 16%，1-7 月钼净进口 1.4 万吨，同比下降 60%。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读报告最后一页的免责声明。



东方证券
ORIENT SECURITIES

徐建花

有色金属行业分析师

8621-63325888 × 6090

zhanglei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860109121342

张镭

执业证书编号：S0860110060035

杨宝峰

执业证书编号：S0860207100115

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

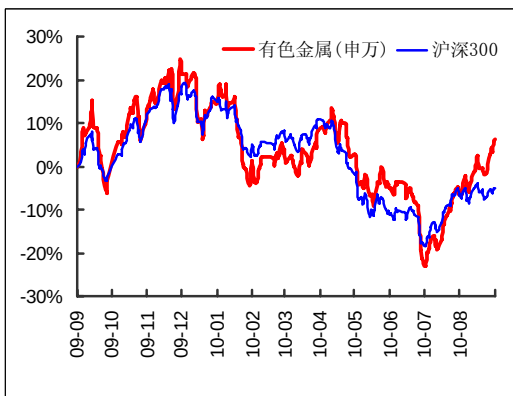
行业

金属

报告日期

2010 年 9 月 5 日

行业表现

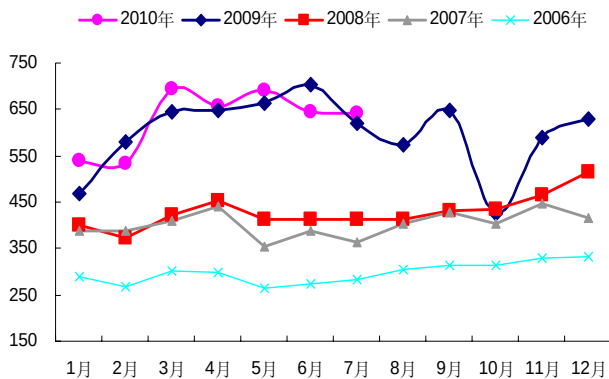


资料来源：WIND

注: 我们报告中的表观消费=当月产量+当月未锻轧金属净进口量+可计算的交易所库存减少量。由于表观消费的统计没有考虑社会库存的变化, 因此存在一定局限性, 请读者注意。

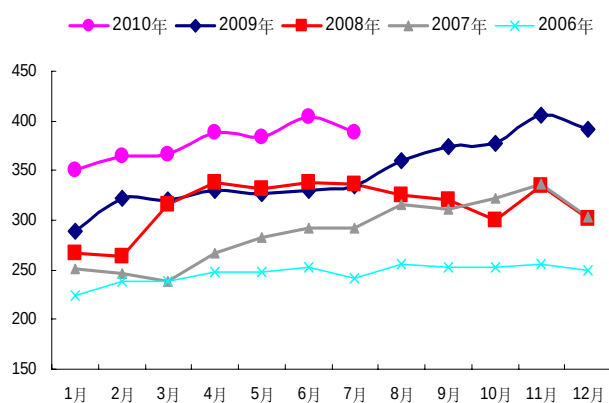
铜

图 1: 铜表观消费比较 (2006-2010) KT



资料来源: CEIC, 东方证券研究所

图 2: 电解铜产量 (2006-2010)



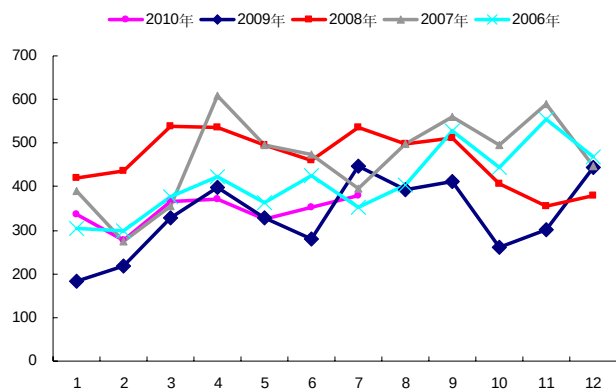
资料来源: CEIE, 东方证券研究所

表 1: 中国精炼铜表观消费 (2005-2010) KT

表观消费	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年
1 月	538.96	469.84	400.50	388.48	287.99	273.93
2 月	534.11	580.53	371.70	387.55	266.51	269.91
3 月	695.56	645.82	423.36	409.52	301.68	320.70
4 月	658.47	648.24	453.25	440.70	298.14	294.86
5 月	690.61	663.70	413.33	354.81	263.71	325.85
7 月	646.06	703.08	413.45	388.99	274.21	341.98
7 月	643.01	620.75	412.55	364.33	282.55	297.94
8 月		573.49	411.67	404.97	303.61	306.74
9 月		646.78	432.02	428.03	314.69	329.17
10 月		426.12	433.45	402.42	312.42	269.42
11 月		590.38	466.21	445.58	330.15	274.24
12 月		627.85	514.43	416.59	333.18	294.19
可比年度合计	4406.79	4331.96	2888.14	2734.38	1974.78	2125.18
增长	1.73%	49.99%	5.62%	38.47%	-7.08%	13.37%

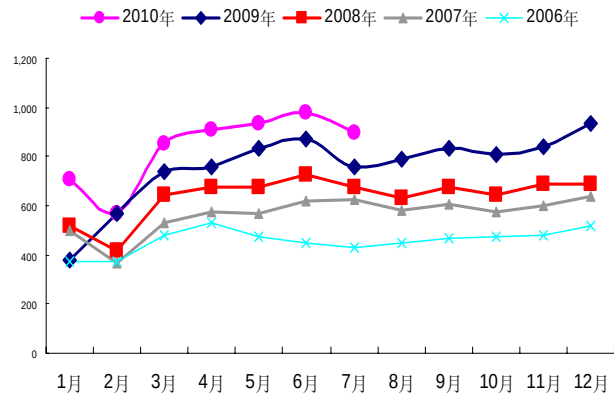
资料来源: CEIC, 东方证券研究所

图 3：废铜进口状况（2006-2010）KT



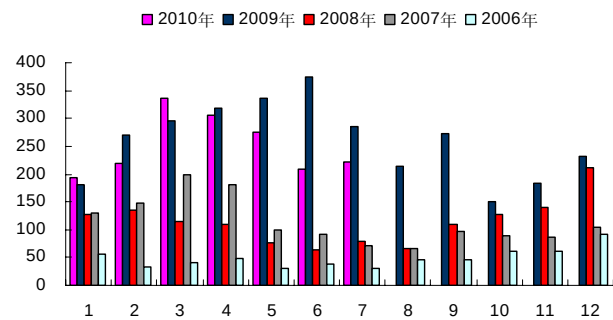
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 4：铜材产量（2006-2010）KT



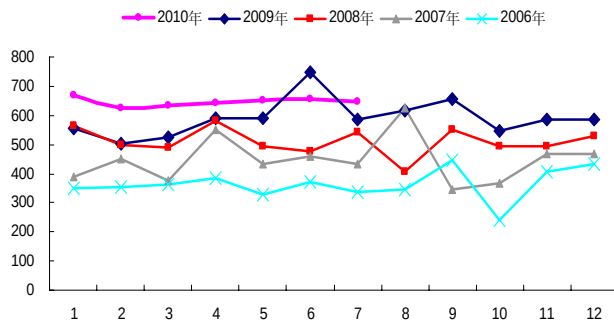
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 5：中国铜净进口（2006-2010）KT



资料来源：CEIC，东方证券研究所

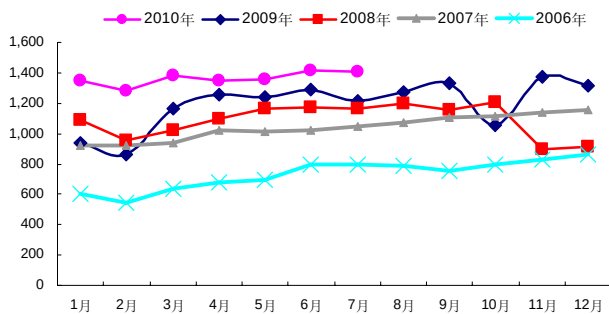
图 6：中国铜精矿供应（2006-2010）KT



资料来源：CEIC，东方证券研究所

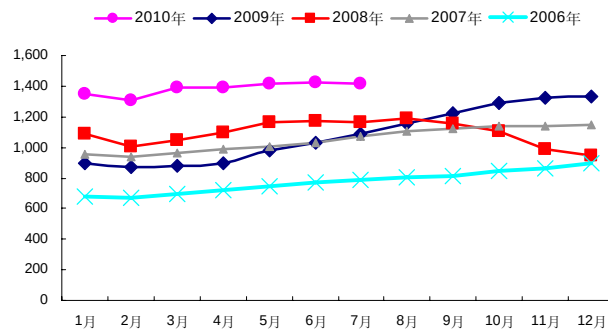
电解铝

图 7：中国铝表观消费（2006-2010）KT



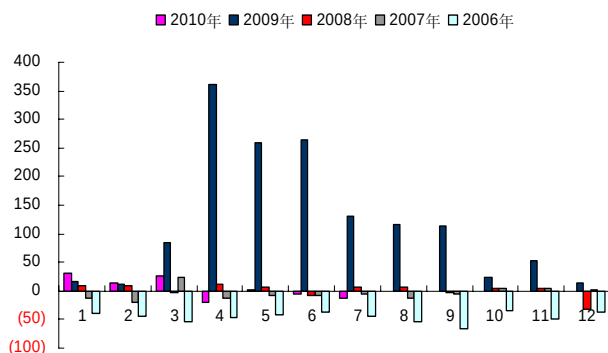
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 8：中国原铝产量（2006-2010）KT



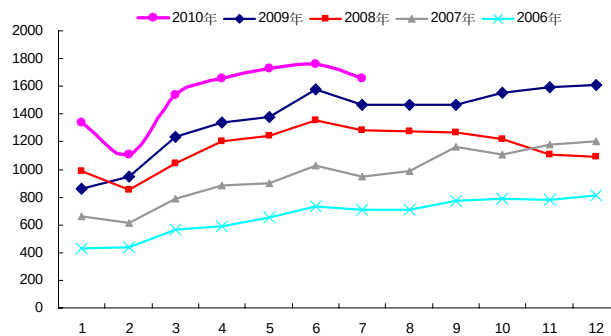
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 9：中国原铝净进口（2006-2010）KT



资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 10：铝材产量（2006-2010）



资料来源：CEIC，东方证券研究所

表 2：中国铝表观消费（2005-2010）KT

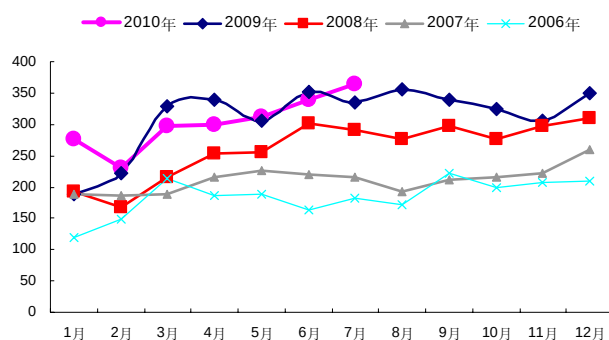
电解铝表观消费	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年
1 月	1346.65	935.37	1088.04	925.56	600.52	484.39
2 月	1280.47	859.70	951.48	919.03	545.39	498.47
3 月	1384.10	1166.84	1025.18	941.54	635.40	481.86
4 月	1344.72	1254.69	1100.43	1021.33	679.26	603.30
5 月	1360.08	1242.62	1168.30	1010.13	696.75	541.13
7 月	1417.45	1293.54	1169.80	1025.22	793.51	559.99

7 月	1403.77	1217.18	1164.04	1049.80	798.49	605.55
8 月		1269.58	1197.58	1075.56	789.85	656.49
9 月		1333.63	1154.69	1108.90	753.18	683.64
10 月		1055.24	1204.13	1112.78	795.93	634.51
11 月		1372.15	893.78	1138.30	830.95	634.95
12 月		1318.59	909.73	1157.42	859.49	657.64
可比年度合计	9537.24	7969.95	7667.27	6892.62	4749.32	3774.68
增长	19.66%	3.95%	11.24%	45.13%	25.82%	9.31%

资料来源：CEIC，东方证券研究所

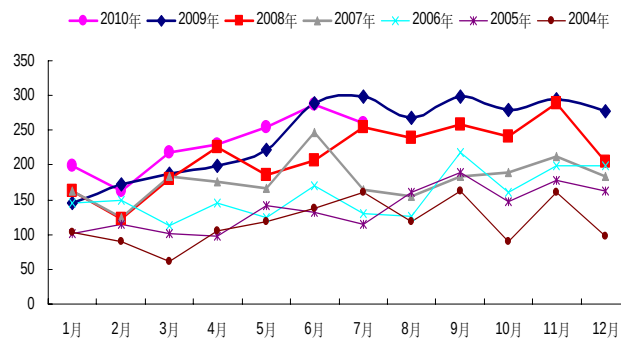
铅：

图 11：中国铅表观消费（2006-2010）KT



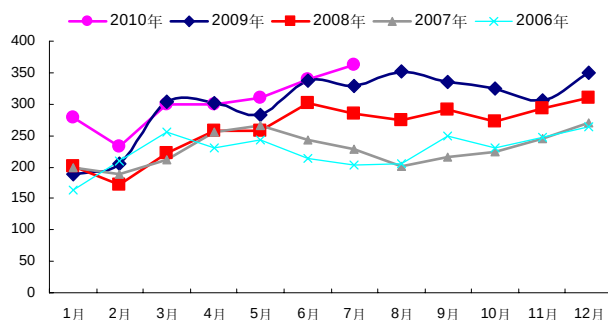
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 12：铅精矿供应（2006-2010）KT



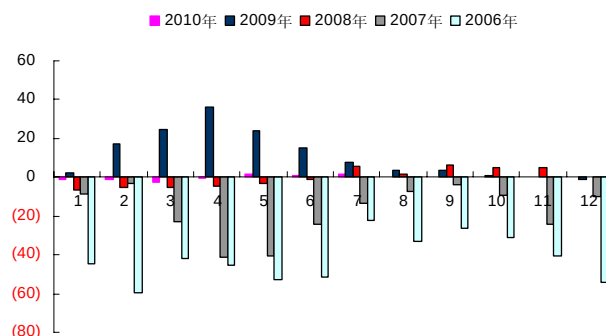
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 13：中国铅产量（2006-2010）KT



资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 14：中国铅净进口（2006-2010）KT



资料来源：CEIC，东方证券研究所

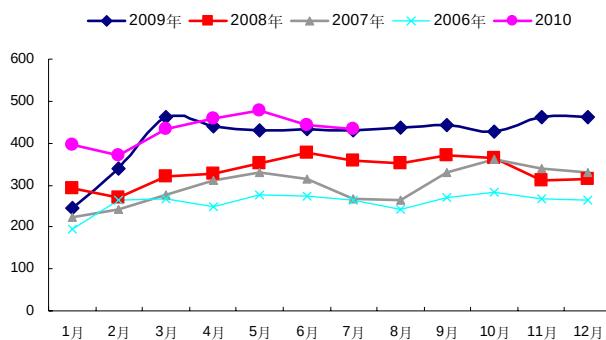
表 3：中国铅表观消费（2005-2010）KT

铅表观消费	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年
1 月	277.328	189.53	193.49	189.44	118.43	115.04
2 月	230.504	221.41	167.80	186.19	149.14	130.94
3 月	297.528	329.34	216.59	188.00	212.75	139.24
4 月	299.410	338.54	253.36	215.13	185.68	154.40
5 月	312.296	306.61	255.20	226.01	189.34	159.30
7 月	340.020	351.88	301.12	219.49	162.63	159.79
7 月	364.702	335.66	290.55	215.59	181.22	148.84
8 月		356.62	276.14	192.64	172.24	172.43
9 月		338.49	296.98	211.02	221.96	202.95
10 月		325.37	276.56	214.98	198.92	198.95
11 月		305.00	296.96	221.71	206.57	195.68
12 月		349.49	309.94	259.57	209.06	175.21
可比年度合计	2121.79	2072.98	1678.10	1439.84	1199.19	1007.55
增长	2.35%	23.53%	16.55%	20.07%	19.02%	33.32%

资料来源：CEIC，东方证券研究所

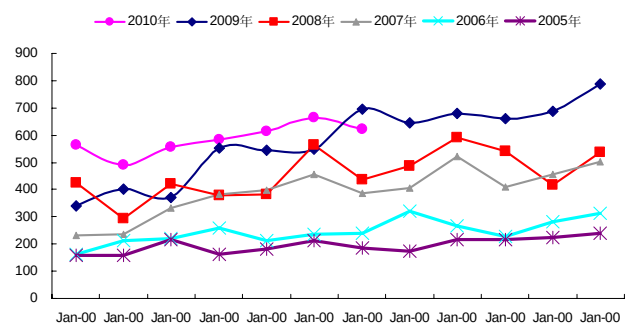
锌：

图 15：中国锌表观消费（2006-2010）KT



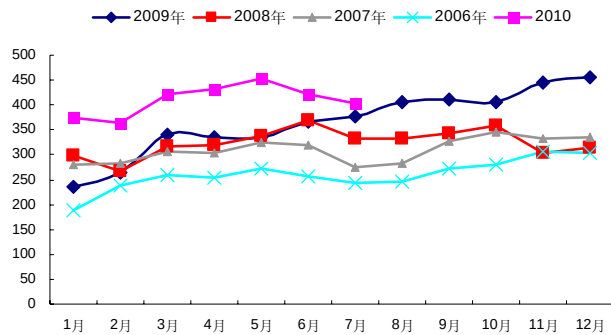
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 16：锌精矿供应量（2005-2010）KT



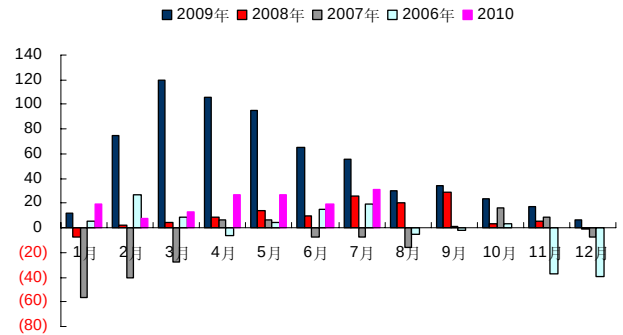
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 17：中国锌产量（2006-2010）KT



资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 18：中国锌净进口（2006-2010）KT



资料来源：CEIC，东方证券研究所

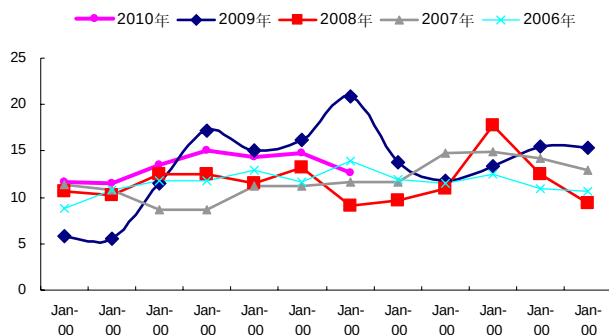
表 4：中国锌表观消费（2005-2010）KT

锌表观消费	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年
1 月	394.44	246.50	291.13	222.79	194.85	180.10
2 月	371.27	339.90	269.85	240.57	265.32	220.38
3 月	433.53	460.43	320.39	277.77	268.57	232.72
4 月	459.21	440.86	327.25	309.91	248.20	233.00
5 月	478.60	431.16	352.48	329.55	275.75	226.99
7 月	441.77	432.15	377.94	313.25	272.29	223.51
7 月	433.31	430.95	357.27	268.46	263.22	223.31
8 月		435.26	353.34	265.44	242.45	217.42
9 月		444.28	370.80	328.34	270.48	280.05
10 月		428.69	363.12	360.22	283.10	287.71
11 月		461.71	309.47	339.91	267.68	312.93
12 月		462.51	313.59	329.19	263.44	290.53
可比年度合计	3012.13	2781.95	2296.30	1962.30	1788.19	1540.02
增长	8.27%	21.15%	17.02%	9.74%	16.12%	7.83%

资料来源：CEIC，东方证券研究所

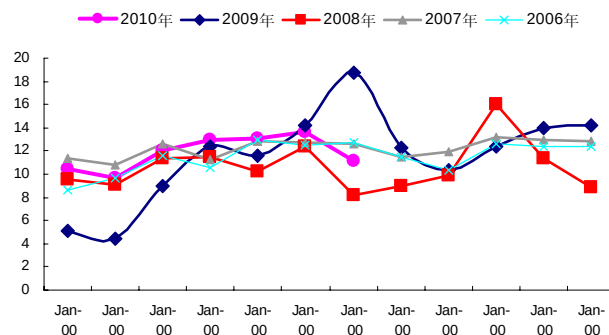
锡:

图 19: 中国锡表观消费 (2006-2010) KT



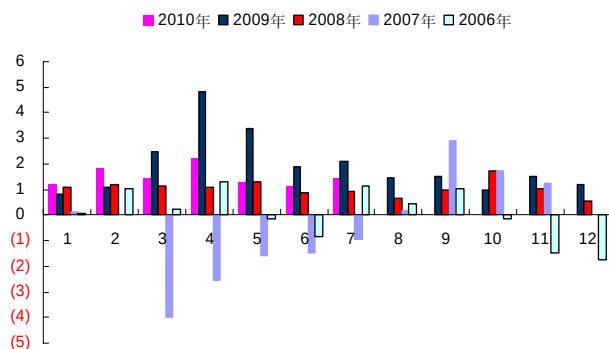
资料来源: CEIC, 东方证券研究所

图 20: 中国锡产量 (2006-2010) KT



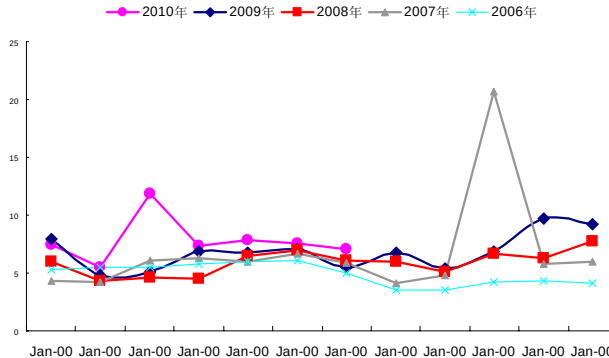
资料来源: CEIC, 东方证券研究所

图 21: 中国锡净进口 (2006-2010) KT



资料来源: CEIC, 东方证券研究所

图 22: 中国锡精矿供应 (2006-2010) KT



资料来源: CEIC, 东方证券研究所

表 6: 中国锡表观消费 (2005-2010) KT

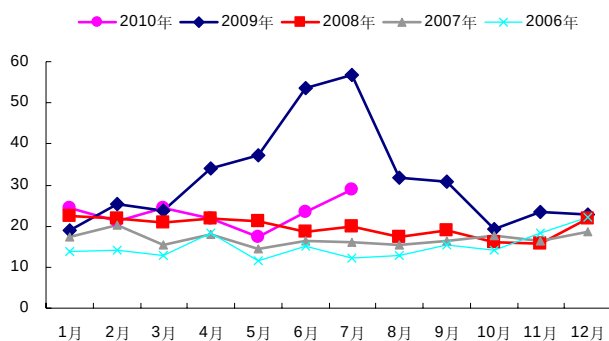
锡表观消费	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年
1 月	11.64	5.88	10.59	11.42	8.76	7.71
2 月	11.48	5.55	10.22	10.77	10.74	7.20
3 月	13.51	11.48	12.55	8.64	11.80	10.40
4 月	15.12	17.15	12.55	8.72	11.82	8.35
5 月	14.39	15.00	11.53	11.27	12.88	10.86

7 月	14.80	16.13	13.25	11.22	11.69	8.71
7 月	12.61	20.89	9.08	11.71	13.92	9.18
8 月		13.72	9.69	11.59	11.87	9.99
9 月		11.83	10.91	14.83	11.44	10.91
10 月		13.33	17.79	14.95	12.52	9.55
11 月		15.49	12.43	14.22	10.93	10.34
12 月		15.33	9.37	12.91	10.60	12.02
可比年度合计	93.55	92.07	79.77	73.75	81.60	62.40
增长	1.60%	15.42%	8.16%	-9.62%	30.77%	35.41%

资料来源：CEIC，东方证券研究所

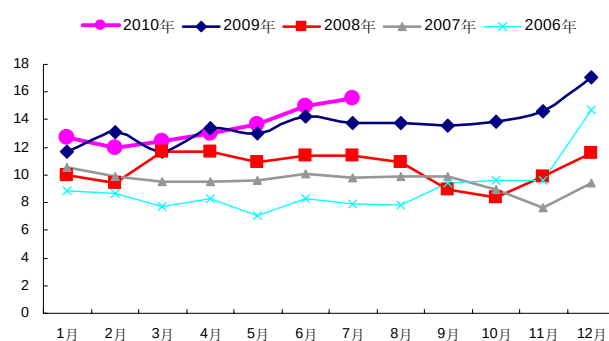
镍

图 23：中国镍表观消费（2006-2010）KT



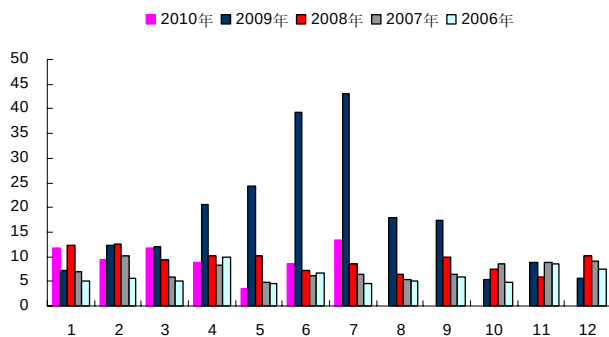
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 24：中国镍产量（2006-2010）KT



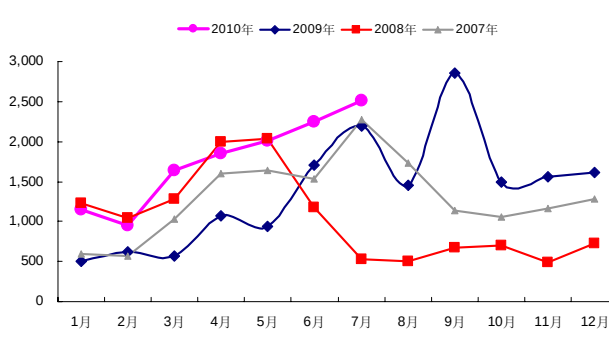
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 25：中国精炼镍净进口（2006-2010）KT



资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 26：中国镍精矿进口量（2007-2010）KT



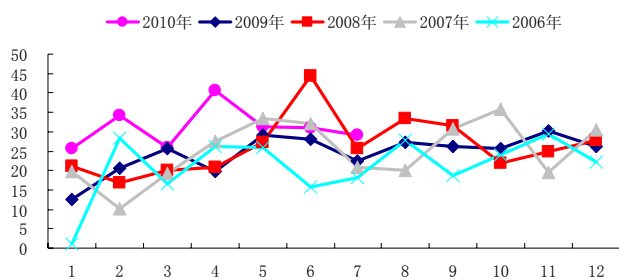
资料来源：CEIC，东方证券研究所

表 7：中国镍表观消费（2005-2010）KT

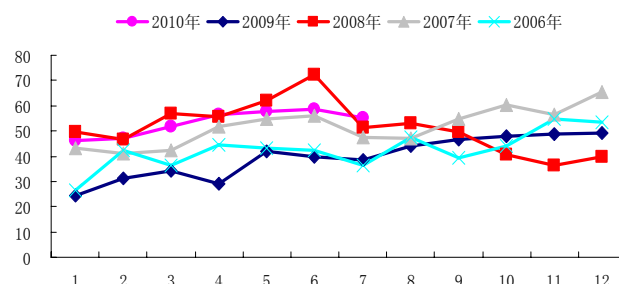
镍表观消费	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年	2005 年
1 月	24.44	18.93	22.37	17.40	13.86	17.69
2 月	21.32	25.38	21.96	20.10	14.18	15.28
3 月	24.31	23.63	21.00	15.28	12.83	15.70
4 月	21.90	33.85	21.93	17.84	18.28	10.80
5 月	17.26	37.30	21.18	14.57	11.69	14.00
7 月	23.58	53.60	18.69	16.24	15.00	14.97
7 月	28.94	56.78	19.84	16.17	12.35	10.06
8 月		31.67	17.29	15.38	12.99	12.40
9 月		30.86	18.77	16.24	15.34	11.79
10 月		19.36	15.98	17.54	14.27	12.58
11 月		23.32	15.85	16.46	18.13	16.67
12 月		22.66	21.83	18.55	22.18	17.14
可比年度合计	161.76	249.47	146.97	117.60	98.18	98.50
增长	-35.16%	69.74%	24.97%	19.79%	-0.32%	45.12%

资料来源：CEIC，东方证券研究所

镁

图 27：中国镁表观消费（2006-2009）KT


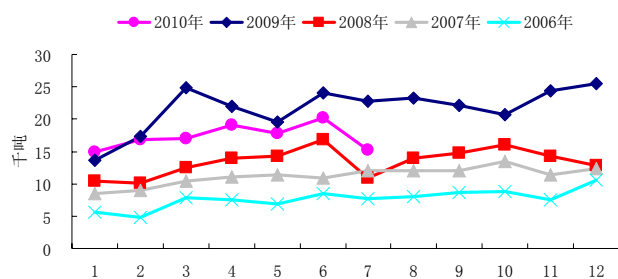
资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 28：中国镁产量（2006-2009）KT


资料来源：CEIC，东方证券研究所

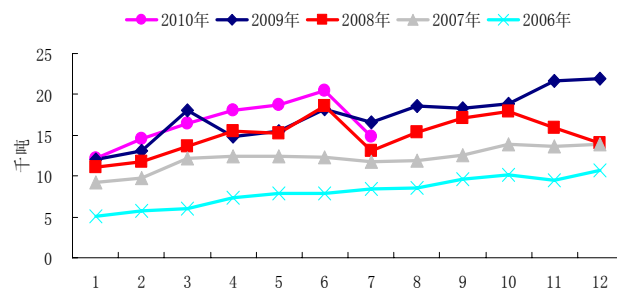
钼

图 29：中国钼表观消费（2006-2009）KT



资料来源：CEIC，东方证券研究所

图 30：中国钼产量（2006-2009）KT



资料来源：CEIC，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

法律声明

本报告仅供东方证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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。

客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并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。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在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咨询独立投资顾问。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn