



铅月报：3 月铅价走势或将先扬后抑偏强

（评级：涨）

一、行情回顾

2 月，伦、沪铅走势震荡偏强，截止 29 日收盘，伦铅报收 1759 美元/吨、累计上涨 2.59%，沪铅主力合约报收 13650 元/吨、累计上涨 1.3%。

二、宏观与行业要闻

展望 3 月，尽管中国公布的经济数据料将疲弱，但或令投资者对中国将进一步出台刺激措施的预期升温。美国经济数据或仍将喜忧参半，美联储议息会议结果或将偏鸽派，美元指数或将震荡走弱。此外，关注欧洲央行议息会议是否会推出更多宽松措施。

世界金属统计局(WBMS)2 月 17 日公布的报告显示，2015 年，全球铅市供应过剩 15.7 万吨，而 2014 年供应短缺 3.84 万吨。

三、现货市场情况

2 月，LME、上期所铅库存均回升。2 月电解铅现货市场成交清淡。据 SMM 利源称，由于再生精铅价格优势显著，进入 3 月，部分地区再生精铅销售状况极佳，对电解铅需求产生一定冲击。3 月，下游需求或难明显好转，因电动自行车和汽车蓄电池市场将进入传统淡季。

四、总结与操作建议

3 月铅价走势或将先扬后抑偏强，沪铅上方压力位 14200-14500 元/吨一线，建议短线参与反弹、压力位一线逢高偏空思路。

一、行情回顾

2月，伦、沪铅走势震荡偏强，截止29日收盘，伦铅报收1759美元/吨、累计上涨2.59%，沪铅主力合约报收13650元/吨、累计上涨1.3%，主要受美元走弱及对中国将出台刺激措施的预期升温等因素提振。



图 1-1：LME 三月铅日线走势



图 1-2：沪铅主力合约日线走势

资料来源：文华财经、方正中期研究院

二、宏观面分析

（一）近期美国、欧元区经济数据喜忧参半 中国经济数据疲弱

美国 2 月 ISM 制造业采购经理人指数（PMI）为 49.5，为 2015 年 9 月以来最高，预期为 48.5，前值为 48.2。美国 2 月 Markit 制造业 PMI 终值为 51.3，预期为 51.2，初值为 51，1 月终值为 52.4。美国 2015 年四季度实际 GDP 修正值年化季率增长 1%，预期增长 0.4%，初值增长 0.7%。美国 1 月非农就业人数增加 15.1 万，预期增加 19 万，前值增加 26.2 万。1 月失业率为 4.9%，预期为 5%，前值为 5%。1 月平均每小时工资月率增长 0.5%，预期增长 0.3%，前值持平；年率增长 2.5%，预期增长 2.2%，前值增长 2.7%。美国 1 月零售销售月率增长 0.2%，预期持平，前值下降 0.1%；核心零售销售月率增长 0.1%，预期增长 0.1%，前值下降 0.1%。美国 1 月工业产出月率增长 0.9%，预期增长 0.4%，前值下降 0.4%；产能利用率为 77.1%，预期为 76.7%，前值为 76.5%。美国 1 月工厂订单月率增长 1.6%，预期增长 2.1%，前值下降 2.9%。美国 1 月耐用品订单月率增长 4.9%，创 10 个月来最大月度涨幅，预期增长 2.9%，前值下降 4.6%。美国 1 月新屋开工年化月率下降 3.8%，预期增长 2%，前值下降 2.5%；总数年化 109.9 万户，创三个月新低，预期为 117.3 万户，前值为 114.3 万户。1 月营建许可总数为 120.2 万户，预期为 120 万户，前值为 120.4 万户。美国 1 月季调后成屋销售年化月率增长 0.4%，预期下降 2.5%，前值

增长 14.7%；总数年化 547 万户，2007 年初以来第二高，预期为 532 万户，前值为 546 万户。美国 1 月新屋销售年化月率下降 9.2%，预期下降 4.4%，前值增长 10.8%；总数年化 49.4 万户，为去年 10 月以来最低，预期为 52 万户，前值为 54.4 万户。美国 2 月密歇根大学消费者信心指数终值为 91.7，预期为 91，初值为 90.7，1 月终值为 92。美国 1 月 PPI 月率上涨 0.1%，预期下跌 0.2%，前值下跌 0.2%；年率下跌 0.2%，预期下跌 0.6%，前值下跌 1%。美国 1 月未季调消费者物价指数（CPI）年率上涨 1.4%，为 2014 年 10 月以来最大升幅，预期上涨 1.3%，前值上涨 0.7%；季调后 CPI 月率持平，预期下跌 0.1%，前值下跌 0.1%。

欧元区 2 月 Markit 制造业采购经理人指数（PMI）终值为 51.2，预期为 51，初值为 51，1 月终值为 52.3。欧元区 1 月零售销售月率增长 0.4%，预期增长 0.1%，前值增长 0.3%；年率增长 2%，预期增长 1.3%，前值增长 1.4%。欧元区 12 月工业产出月率下降 1%，预期增长 0.3%，前值下降 0.7%；年率下降 1.3%，前值增长 1.1%。欧元区 12 月季调后建筑业产出月率下降 0.6%，前值增长 0.9%。12 月工作日调整后建筑业产出年率下降 0.4%，前值增长 0.3%。欧元区 2 月经济景气指数为 103.8，预期为 104.3，前值为 105。欧元区 2 月消费者信心指数终值为 -8.8，预期为 -6.7，初值为 -8.8，1 月终值为 -6.3。欧元区 1 月调和消费者物价指数（CPI）终值年率上涨 0.3%，预期上涨 0.4%，初值上涨 0.4%，12 月终值上涨 0.2%。欧元区 1 月 PPI 月率下跌 1%，预期下跌 1%，前值下跌 0.8%；年率下跌 2.9%，预期下跌 2.9%，前值下跌 3%。

中国 2 月官方制造业采购经理人指数（PMI）为 49，为连续第七个月处于荣枯线下方，并创下 2011 年 11 月以来最低水平，预期为 49.4，前值为 49.4。中国 2 月财新制造业 PMI 为 48，预期为 48.4，前值为 48.4。中国 1 月出口同比下降 11.2%，为去年三月以来最低，预期下降 1.8%，前值下降 1.4%；进口同比下降 18.8%，预期下降 3.6%，前值下降 7.6%；贸易顺差达到了创记录的 632.9 亿美元，预期为 606.0 亿美元，前值为 600.9 亿美元。中国 1 月居民消费价格指数（CPI）同比上涨 1.8%，创 5 个月来新高，预期上涨 1.9%，前值上涨 1.6%。1 月工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下跌 5.3%，预期下跌 5.4%，前值下跌 5.9%。

（二）中国央行降准

2 月 29 日中国人民银行宣布，自 2016 年 3 月 1 日起，普遍下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，以保持金融体系流动性合理充裕，引导货币信贷平稳适度增长，为供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。

(三) 3 月美元指数走势或将震荡偏弱



图 2-1: 美元指数日线走势

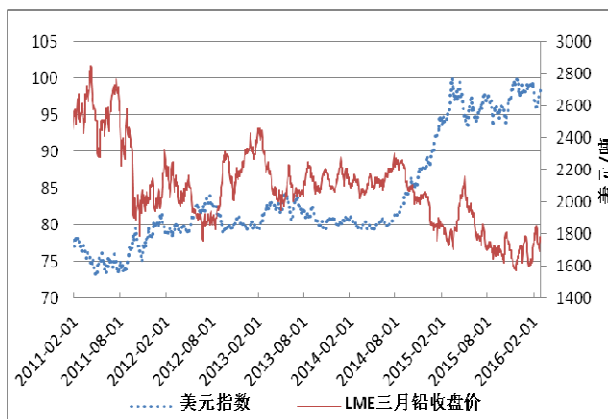


图 2-2: 美元指数与 LME 三月铅期价走势呈负相关

资料来源: 文华财经、Wind、方正中期研究院

三、行业面分析

(一) WBMS: 2015 年全球铅市供应过剩 15.7 万吨

世界金属统计局(WBMS)2月17日公布的报告显示,2015年,全球铅市供应过剩15.7万吨,而2014年供应短缺3.84万吨。2015年全球精炼铅产量(原生铅及次生铅)为1,013.3万吨,较2014年减少7.4%。2015年全球需求下降101万吨。

(二) 1 月中国铅精矿进口量环比下降 49.75%、同比下降 27.48%

据海关数据显示,2016年1月中国铅矿砂及精矿进口量为9.5万吨,环比下降49.75%,同比下降27.48%。

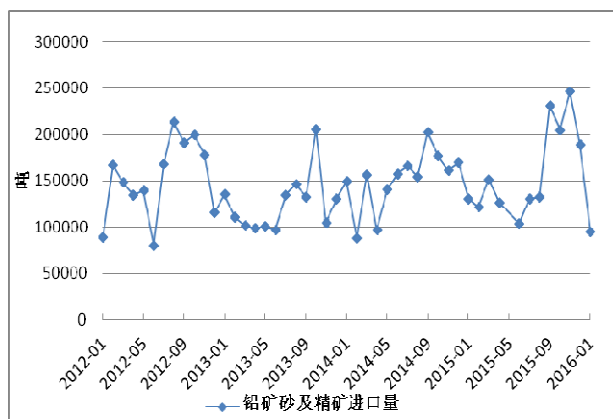


图 3-1: 中国铅矿砂及精矿进口量月度统计

资料来源: Wind、方正中期研究院

(三) 国内电解铅现货市场描述

2 月，铅现货价格始终维持在 13750 元/吨以上高价，下游对此高价不认可，成交清淡。

据 SMM 利源称，由于再生精铅价格优势显著，进入 3 月，部分地区再生精铅销售状况极佳，对电解铅需求产生一定冲击。

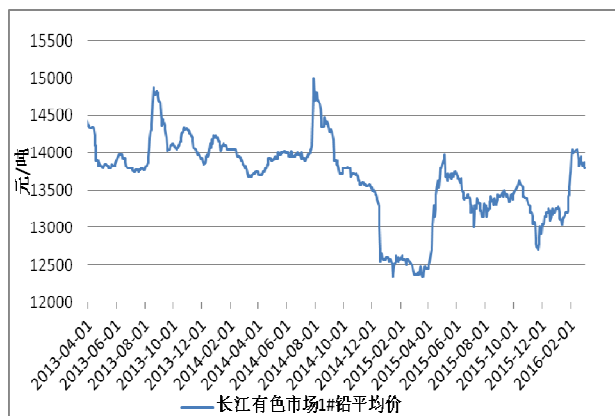


图 3-2：长江有色市场 1#铅均价走势

资料来源：Wind、方正中期研究院

(四) 春节后国内蓄电池市场描述

电动蓄电池市场：据 SMM 利源调研，春节后，电动蓄电池市场补库需求明显弱于去年同期，多数企业生产线开工仍是不及满负荷状态。SMM3 月 1 日讯：电动蓄电池龙头品牌通知涨价，如 48v20Ah 涨 10-20 至 485-510。

汽车蓄电池市场：因消费税等因素影响，少数蓄电池企业年后再次上调电池售价。下旬，汽车更换市场需求一般，经销商电池库存消化困难，成品电池售价跟涨乏力。

(五) 1 月全国汽车产销环比有所下降、同比保持增长

据中国汽车工业协会统计分析，2016年1月，全国汽车产销环比有所下降，同比保持增长。数据显示，1月份，汽车生产245.20万辆，环比降7.68%，同比增7.14%；销售250.06万辆，环比降10.23%，同比增7.72%。

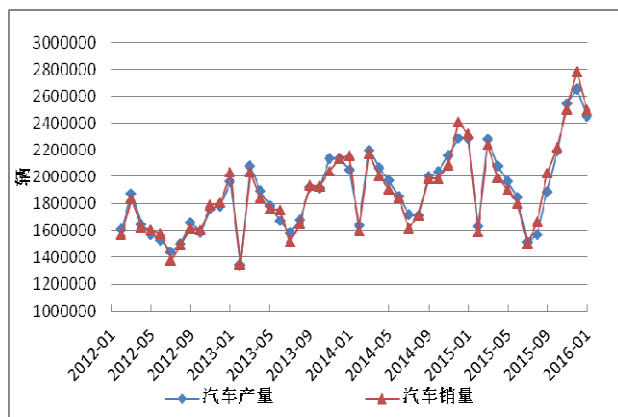


图 3-3：中国汽车产、销量月度统计
资料来源：Wind、方正中期研究院

（六）2 月 LME、上期所铅库存均回升

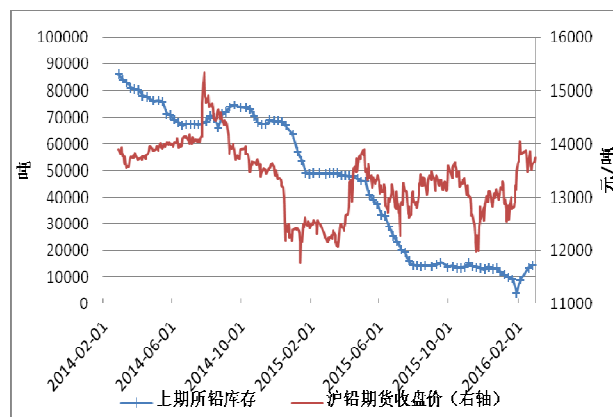
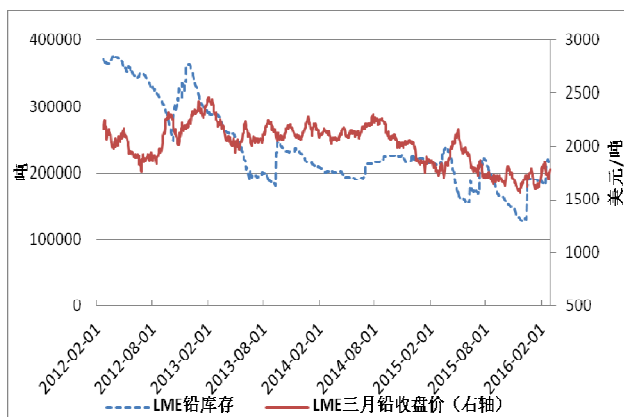


图 3-4：LME 铅库存与 LME 三月铅期价走势对比 图 3-5：上期所铅库存与沪铅期价走势对比
资料来源：Wind、方正中期研究院

（七）铅期现价差分析

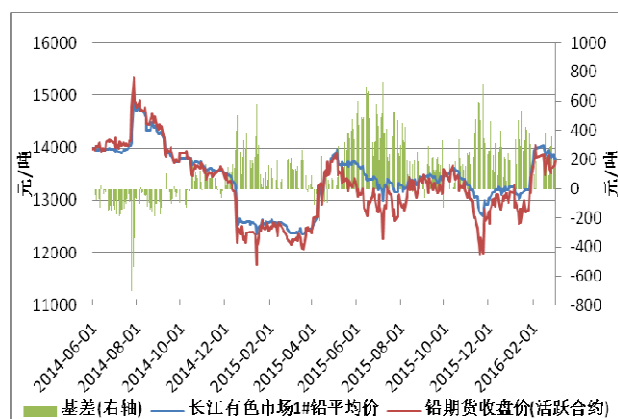
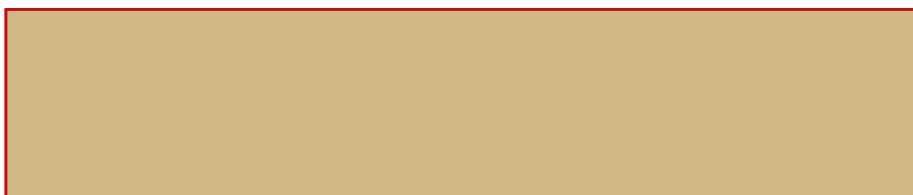


图 3-6：铅期现价差分析
资料来源：Wind、方正中期研究院

四、总结

宏观面来看：展望3月，尽管中国公布的经济数据料将疲弱，但或令投资者对中国将进一步出台刺激措施的预期升温。美国经济数据或仍将喜忧参半，美联储议息会议结果或将偏鸽派，美元指数或将震荡走弱。此外，关注欧洲央行议息会议是否会推出更多宽松措施。行业面来看：2月，LME、上期所铅库存均回升。2月电解铅现货市场成交清淡。据SMM利源称，由于再生精铅价格优势显著，进入3月，部分地区再生精铅销售状况极佳，对电解铅需求产生一定冲击。3月，下游需求或难明显好转，因电动自行车和汽车蓄电池市场将进入传统淡季。总体来看，3月铅价走势或将先扬后抑偏强，沪铅上方压力位14200-14500元/吨一线，建议短线参与反弹、压力位一线逢高偏空思路。

**重要事项：**

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

行情预测说明：

涨：当周收盘价>上周收盘价；

跌：当周收盘价<上周收盘价；

震荡：（当周收盘价-上周收盘价）/上周收盘价的绝对值在 0.5%以内；

联系方式:

方正中期期货研究院

地址: 北京市西城区阜外大街甲 34 号方正证券大厦 2 楼东侧

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话: 010-68578010、68578867、85881117

传真: 010-68578687

邮编: 100037
