



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

锡月报：2月锡价走势或将震荡偏强

(评级：涨)

一、行情回顾

1月，伦锡先抑后扬总体偏强震荡，沪锡大幅上涨，截止29日收盘，伦锡报收14700美元/吨、累计上涨0.93%，沪锡主力合约报收98280元/吨、累计上涨5.26%，主要因国内锡现货市场货源偏紧。

二、宏观与行业要闻

1月，对中国经济增长放缓忧虑，及国际油价下跌，令基本金属走势承压。美联储暗示将放缓加息步伐，市场对中国政府将出台刺激举措的预期升温，欧洲央行暗示进一步放宽货币政策，日本央行宣布实施负利率，为基本金属走势提供一定支撑。2月美国将公布的经济数据总体或将不及预期，或将推动美元指数走弱。

在有色行业相继宣布联合减产之后，据1月20日媒体报道称，中国大型锡生产商已经同意今年减产1.7万吨，以应对产能过剩和利润下滑。

三、现货市场情况

1月，国内锡现货市场货源偏紧，上期所锡库存大幅下降，为锡价提供支撑。受春节假期影响，2月国内锡现货需求料将较疲弱，关注2月锡现货市场货源情况。

四、总结与操作建议

2月锡价走势或将震荡偏强，建议短线偏多思路。

一、行情回顾

1月，伦锡先抑后扬总体偏强震荡，沪锡大幅上涨，截止29日收盘，伦锡报收14700美元/吨、累计上涨0.93%，沪锡主力合约报收98280元/吨、累计上涨5.26%，主要因国内锡现货市场货源偏紧。



图 1-1: LME 三月锡日线走势



图 1-2: 沪锡主力合约日线走势

资料来源：文华财经、方正中期研究院

二、宏观面分析

(一) 近期美国经济数据喜忧参半 欧元区经济数据多数不及预期 中国经济数据疲弱

美国1月ISM制造业采购经理人指数(PMI)为48.2，预期为48.5，前值为48.2。美国1月Markit制造业PMI终值为52.4，预期为52.7，12月终值为51.2。美国2015年四季度实际GDP初值年化季率增长0.7%，预期增长0.8%，前值增长2%。美国12月非农就业人数增加29.2万，预期增加20万，前值增加25.2万；失业率为5%，与预期和前值一致。美国12月零售销售月率下降0.1%，预期下降0.1%，前值增长0.4%。美国12月工业产出月率下降0.4%，为连续第三个月下降，预期下降0.2%，前值下降0.6%；产能利用率为76.5%，预期为76.8%，前值为77%。美国11月工厂订单月率下降0.2%，预期下降0.2%，前值由增长1.5%修正为增长1.3%。美国12月耐用品订单月率下降5.1%，预期下降0.7%，前值下降0.5%。美国12月新屋开工年化月率下降2.5%，预期增长2.3%，前值增长10.1%；总数年化为114.9万户，预期为120万户，前值为117.9万户。12月营建许可总数为123.2万户，预期为120万户，前值为128.2万户。美国12月季调后成屋销售年化月率增长14.7%，创历史新高纪录，预期增长9.2%，前值下降10.5%；总数年化为546万幢，预期为520万幢，前值为476万幢。美国12月新屋销售年化月率增长10.8%，创下自2014年8月以来最大增幅，预期增长2%，前值增长4.3%；总数年化为54.4万户，创10个月新高，预期为50万户，前值由49万户上修至49.1万户。美国1月密歇根

大学消费者信心指数终值为 92，预期为 93，12 月终值为 92.6。美国 12 月 PPI 月率下跌 0.2%，预期下跌 0.2%，前值上涨 0.3%；年率下跌 1%，预期下跌 1%，前值下跌 1.1%。美国 12 月季调后 CPI 月率下跌 0.1%，预期持平，前值持平；未季调 CPI 年率上涨 0.7%，预期上涨 0.8%，前值上涨 0.5%。

欧元区 1 月 Markit 制造业采购经理人指数 (PMI) 终值为 52.3，预期为 52.3，12 月终值为 53.2。欧元区 12 月零售销售月率增长 0.3%，预期增长 0.3%，前值下降 0.3%；年率增长 1.4%，预期增长 1.5%，前值增长 1.4%。欧元区 11 月工业产出月率下降 0.7%，预期下降 0.3%，前值由增长 0.6%修正为增长 0.8%；年率增长 1.1%，预期增长 1.3%，前值由增长 1.9%修正为增长 2.0%。欧元区 11 月季调后建筑业产出月率增长 0.8%，前值增长 0.6%。欧元区 11 月工作日调整后建筑业产出年率增长 2.1%，前值增长 0.8%。欧元区 1 月经济景气指数为 105，预期为 106.4，前值为 106.7。欧元区 1 月消费者信心指数终值为 -6.3，12 月终值为 -5.7。欧元区 1 月调和消费者物价指数初值年率上涨 0.4%，预期上涨 0.4%，12 月终值上涨 0.2%。欧元区 12 月生产者物价指数 (PPI) 月率下跌 0.8%，预期下跌 0.6%，前值下跌 0.2%；年率下跌 3%，预期下跌 2.8%，前值下跌 3.2%。

中国 1 月官方制造业采购经理人指数 (PMI) 为 49.4，创 2012 年 8 月以来最低，预期为 49.6，前值为 49.7。中国 1 月财新制造业 PMI 为 48.4，预期为 48.1，前值为 48.2。中国 2015 年第四季度 GDP 同比增长 6.8%，预期增长 6.9%，刷新 2009 年一季度以来最低水平，当时为 6.6%，次低点为 2015 年三季度的 6.9%；全年 GDP 增长 6.9%，为 1990 年以来最低水平。中国 12 月规模以上工业增加值同比增长 5.9%，预期增长 6%，前值增长 6.2%；全年同比增长 6.1%，前值增长 8.3%。1-12 月城镇固定资产投资同比增长 10%，预期增长 10.2%，前值增长 10.2%。12 月社会消费品零售总额同比增长 11.1%，预期增长 11.3%，前值增长 11.2%；全年同比增长 10.7%，前值增长 12%。中国 12 月出口同比下降 1.4%，预期下降 8%，前值下降 6.8%；进口同比下降 7.6%，预期下降 11%，前值下降 8.7%；贸易顺差为 660.9 亿美元，预期为 513 亿美元，前值为 541 亿美元。道琼斯指出，中国 12 月出口为连续第六个月录得下滑，2015 年全年中国出口年率下滑 2.8%，而 2014 年录得上涨 6.1%。中国 2015 年 12 月 CPI 同比上涨 1.6%，预期上涨 1.6%，前值上涨 1.5%；12 月 PPI 同比下跌 5.9%，连续第 46 个月下滑，预期下跌 5.8%，前值下跌 5.9%。2015 年全国 CPI 同比上涨 1.4%，涨幅创出自 2009 年 CPI 负增长以来的 6 年新低；PPI 同比下跌 5.2%。

(二) 美联储暗示将放缓加息步伐

1月26-27日的议息会议结束后，美联储宣布维持利率不变，并在政策声明中承认，美国经济增长已经放缓。此前市场普遍预计美联储决策者在此次会议上不会加息。

美联储表示正在“密切监视”全球经济与金融局势发展，将评估未来的风险平衡。

有分析师表示，美联储保留了3月份加息的可能性，但仍然暗示不大可能在全球经济动荡的迷雾中如此迅速地再度收紧货币政策。

(三) 欧洲央行暗示进一步放宽货币政策

欧洲央行1月21日宣布维持利率不变。在随后的新闻发布会上，欧央行行长德拉吉表示，预计利率水平将长期维持在目前水平或者更低水平。他表示，自今年年初以来下行风险已经增大，央行需要在3月份召开的下次会议上评估或者重新评审货币政策立场。

(四) 日本央行宣布实施负利率

在1月28-29日的货币政策会议上，日本央行货币政策委员会决定对金融机构在央行的活期账户实施负0.1%的利率。还表示，若认为有必要，将进一步调降负利率。日本央行同时维持货币基础年增幅80万亿日元的计划，符合预期。消息公布之后，日元暴跌，日本股市和日债飙升，全球股市上扬。

(五) 2月美元指数走势或将震荡偏弱



图 2-1：美元指数日线走势

资料来源：文华财经、Wind、方正中期研究院

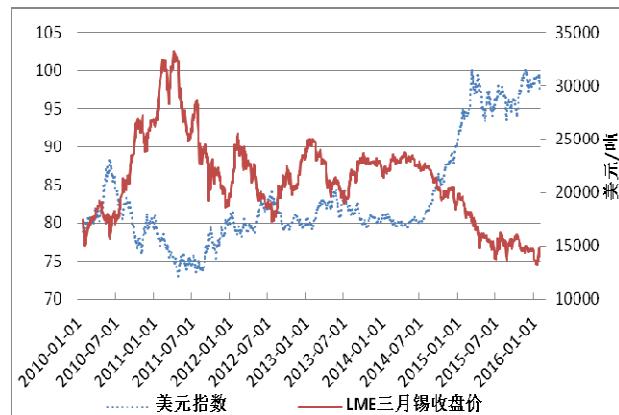


图 2-2：美元指数与 LME 三月锡期价走势呈负相关

三、行业面分析

(一) WBMS：2015 年 1-11 月全球锡市供应过剩 11,100 吨

世界金属统计局(WBMS)最新公布的报告显示,2015年1-11月,全球锡市供应过剩11,100吨。2015年11月,全球锡产量为30,200吨,需求为30,400吨。2015年1-11月全球锡需求为322,800吨。

(二) 2015年中国锡精矿产量同比较大幅度下降 进口量同比增长63.75%

国家统计局公布的数据显示,2015年11月中国锡精矿产量为8197吨,环比下降2.02%;1-11月累计产量为10.3万吨。2015年全年产量将达到11.2万吨左右,同比较大幅度下降。由于锡下游需求疲弱、锡价走势低迷及环保检查,矿山生产积极性受挫,以及进口矿对国产矿产生了一定替代,是产量同比降幅较大的主要原因。

据海关数据显示,2015年12月中国锡矿砂及精矿进口量为43879吨,创纪录新高,环比增长15.02%,同比增长77.5%。2015年进口量为29.1万吨,同比增长63.75%,主要因来自缅甸的矿石量大增。2015年,自缅甸进口量为28.56万吨,同比增长64.86%,占总进口量的98%。

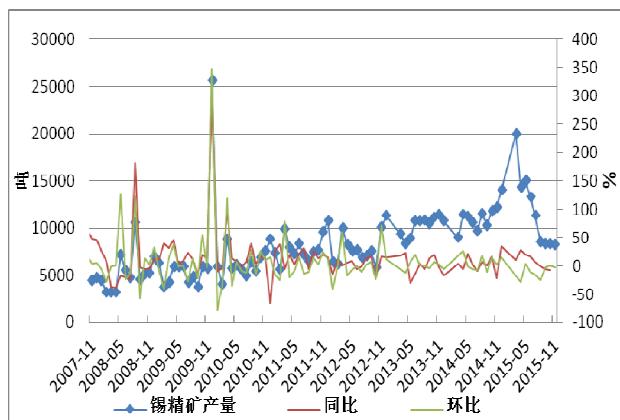


图3-1: 中国锡精矿产量月度统计

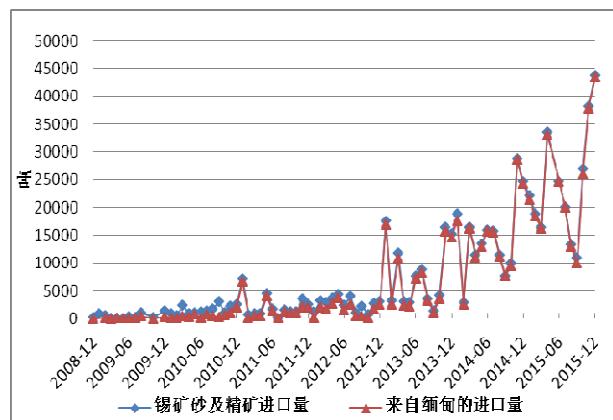


图3-2: 中国锡矿砂及精矿进口量月度统计

资料来源: Wind、方正中期研究院

(三) 2015年1-11月中国锡产量同比下降5.19% 大型锡冶炼企业宣布联合减产

国家统计局公布的数据显示,2015年11月中国锡产量为14055吨,环比下降0.52%;1-11月累计产量为15.1万吨,同比下降5.19%,因锡下游需求疲弱及锡价走势低迷影响锡冶炼企业生产积极性。2015年全年产量将达到16.5万吨左右。

在有色行业相继宣布联合减产之后,据1月20日媒体报道称,中国大型锡生产商已经同意今年减产1.7万吨,以应对产能过剩和利润下滑。

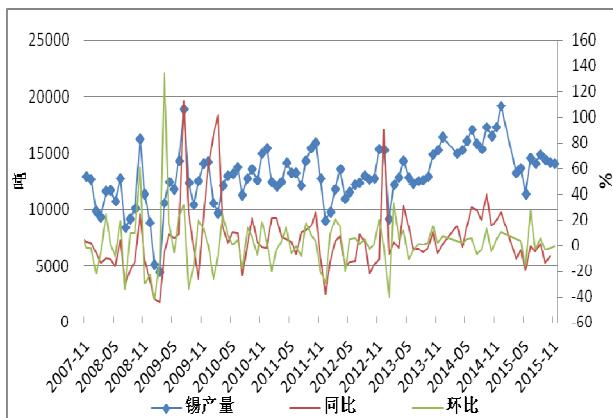


图 3-3: 中国锡产量月度统计

资料来源: Wind、方正中期研究院

(四) 2015年锡市商家（主要是焊锡厂家）订单同比普遍下滑

据富宝资讯调研, 2015年锡市商家（主要是焊锡厂家）订单同比普遍下滑, 主要因: 一方面下游电子厂需求疲弱, 另一方面锡价不断走低导致电子厂家普遍观望, 采买力度大幅减弱。但也有少部分订单情况较好商家, 通过调研发现他们多为非传统焊料生产商, 而是生产诸如锡粉锡膏等。

(五) 2015年中国电子信息产业投资情况

2015年, 电子信息产业500万元以上项目完成固定资产投资额13775.3亿元, 同比增长14.2%; 电子信息产业新增固定资产9658.9亿元, 同比增长20.6%。



图 3-4: 2015 年电子信息固定资产投资增长情况

资料来源: Wind、方正中期研究院

(六) 2015年LME锡库存大幅下降 上期所锡库存总体先升后降

2015年LME锡库存大幅下降，于10月创出2008年12月以来新低，上期所锡库存总体先升后降。截至2015年12月31日，LME锡库存为6140吨，较2014年减少5905吨；上期所锡库存为773吨，年内最高为1787吨。

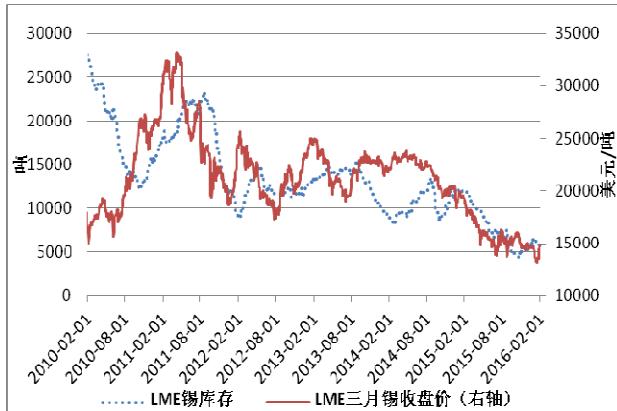


图 3-5：LME 锡库存与 LME 三月锡期价走势对比



图 3-6：上期所锡库存与沪锡期货收盘价走势对比

资料来源：Wind、方正中期研究院

(七) 锡期现价差分析

1月，由于沪市现货货源偏紧，锡现货价格快速上涨，令基差扩大。

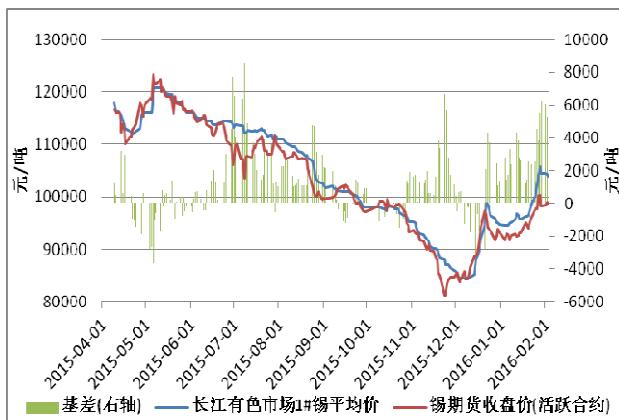


图 3-7：锡期现价差分析
资料来源：Wind、方正中期研究院

四、后市展望与操作策略

宏观面来看：1月，对中国经济增长放缓忧虑，及国际油价下跌，令基本金属走势承压。美联储暗示将放缓加息步伐，市场对中国政府将出台刺激举措的预期升温，欧洲央行暗示进一步放宽货币政策，日本央行宣布实施负利率，为基本金属走势提供一定支撑。2月美国将公布的经济数据总体或将不及预期，或将推动美元指数走弱。行业面来看：在有色行业相继宣布联合减产之后，据1月20日媒体报道称，

中国大型锡生产商已经同意今年减产1.7万吨，以应对产能过剩和利润下滑。1月，国内锡现货市场货源偏紧，上期所锡库存大幅下降，为锡价提供支撑。受春节假期影响，2月国内锡现货需求料将较疲弱，关注2月锡现货市场货源情况。总体来看，2月锡价走势或将震荡偏强，建议短线偏多思路。



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資目的、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