



锡月报：3月锡价走势或将先扬后抑偏强

(评级：涨)

一、行情回顾

2月，伦、沪锡震荡反弹，截止29日收盘，伦锡报收15850美元/吨、累计上涨7.82%，沪锡主力合约报收103640元/吨、累计上涨5.45%。

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年全球锡市供应短缺8,700吨，2014年供应过剩7,300吨。

2月23日有消息称，根据一位公司股东透露，印尼主要锡炼厂PT Refined Bangka Tin(RBT)已停产，其设施将报废。

三、现货市场情况

2月，LME锡库存下降至2008年11月以来新低，上期所锡库存持稳于纪录低位，为锡价走势提供一定支撑。春节假期后，第一周国内锡现货市场交投萎靡不振，因为多数商家休市未归，第二周交投活跃，但到月末恢复了平淡。关注3月锡市需求情况。

四、总结与操作建议

3月锡价走势或将先扬后抑偏强，沪锡上方压力位115000-119000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、沪锡震荡反弹，截止29日收盘，伦锡报收15850美元/吨、累计上涨7.82%，沪锡主力合约报收103640元/吨、累计上涨5.45%，主要受对供应短缺忧虑加重、美元走弱等因素提振。



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、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%；总数年化化为 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%；总数年化化为 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%；总数年化为 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 月居民消费品价格指数（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

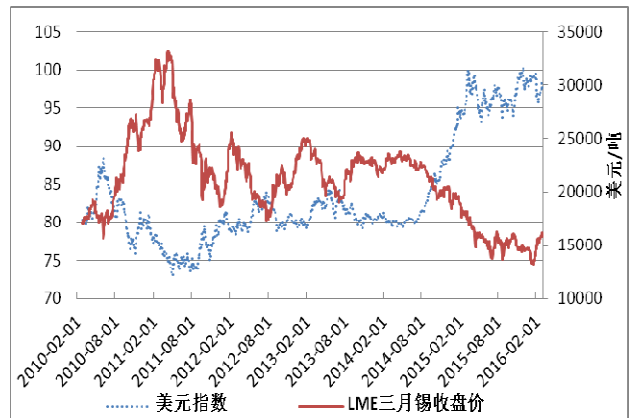


图 2-2：美元指数与 LME 三月锡期价走势呈负相关

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 年全球锡市供应短缺 8,700 吨

世界金属统计局(WBMS) 2月 17 日公布的报告显示，2015 年全球锡市供应短缺 8,700 吨，2014 年供应过剩 7,300 吨。2015 年全球精炼锡产量(不含经再加工的 LME 锡)较 2014 年下降 2.56 万吨。2015 年全球锡需求为 36.38 万吨，较 2014 年下滑 3.9%。

(二) 1 月中国锡矿砂及精矿进口量创纪录新高

据海关数据显示，2016 年 1 月中国锡矿砂及精矿进口量为 72436 吨(毛重)，创纪录新高，环比增长 65.08%，同比增长 225.54%。不过进口的精矿中含有大量的 7-8%左右品位的原矿石，因此平均品位比前几个月低。据锡协估计 1 月缅甸出口至中国的锡金属量在 8000-9000 吨左右。

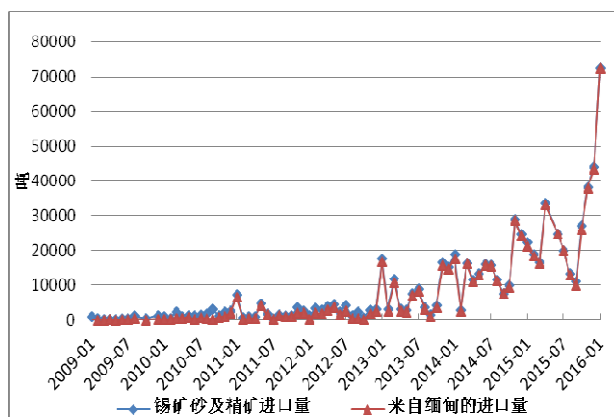


图 3-1：中国锡矿砂及精矿进口量月度统计

资料来源：Wind、方正中期研究院

(三) 2015 年中国锡产量同比下降 6.26% 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年中国锡产量为16.7万吨，同比下降6.26%，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。

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。

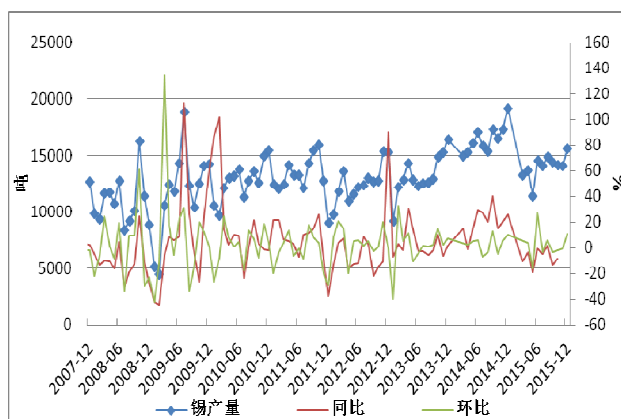


图 3-2：中国锡产量月度统计
资料来源：Wind、方正中期研究院

（四）春节后国内锡现货市场描述

据富宝资讯称，春节假期后，第一周锡市行情萎靡不振，因为多数商家休市未归，且锡价行情不见好转，市场交投气氛较差。第二周随着期锡行情好转，现货锡市场交易活跃，但到月末市场交易恢复了平淡。

（五）2月LME锡库存下降至08年11月以来新低 上期所锡库存持稳于纪录低位

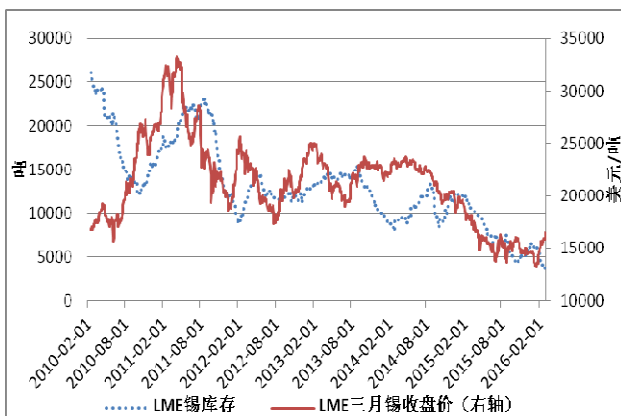


图 3-3：LME 锡库存与 LME 三月锡期价走势对比 图 3-4：上期所锡库存与沪锡期价走势对比
资料来源：Wind、方正中期研究院

（六）锡期现价差分析

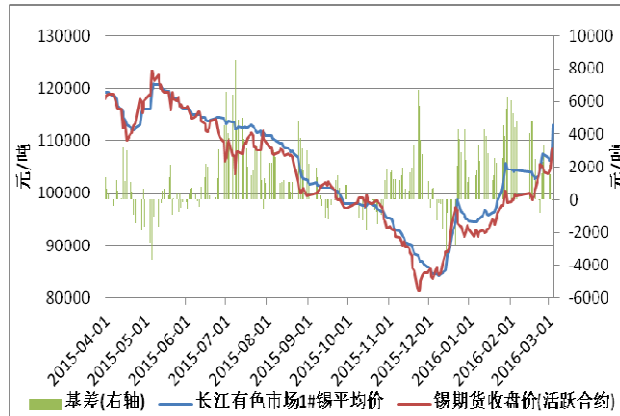


图 3-5：锡期现价差分析

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：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锡库存下降至2008年11月以来新低，上期所锡库存持稳于纪录低位，为锡价走势提供一定支撑。春节假期后，第一周国内锡现货市场交投萎靡不振，因为多数商家休市未归，第二周交投活跃，但到月末恢复了平淡。关注3月锡市需求情况。总体来看，3月锡价走势或将先扬后抑偏强，沪锡上方压力位115000-119000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
