

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A
R
C
H

R
E
P
O
R
T

市场研报



 **瑞达期货**
RUIDA FUTURES

 **金尝发**



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货研究院
&金属小组

陈一兰（F3010136、
Z0012698）

咨询电话：4008-8787-66

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



沪锡：供应受限需求向好 后市或将震荡偏强

内容提要：

1、新冠疫苗研发工作不断传来乐观消息，以及美联储采取进一步行动支持经济的预期升高，美元指数延续弱势。

2、10月份锡矿砂及精矿进口量11030吨，环比增加0.6%，同比下降12.83%，累计进口量124450吨，累计同比下降15.97%。10月份锡矿砂及精矿产量（金属量）为7510吨，同比增长20.12%；累计产量77164吨，累计同比增长14.48%。

3、10月精炼锡产量14588吨，较9月减少0.37%。11月份锡矿供应紧张的状况料难有明显改善，个别检修的企业将陆续恢复生产，预计11月精锡产量约为14700吨。

4、2020年10月精锡进口量1044吨，同比增长512.38%，环比增加10.01%；1-10月精锡进口量累计14453吨，同比增加728.25%。

5、截至11月27日，全球锡显性库存报8885吨，较上月末增加142吨，其中LME锡库存3880吨，较上月末减少675吨；上期所锡库存5005吨，较上月末增加817吨。

策略方案：

单边操作策略	逢低做多	套利操作策略	多强空弱
操作品种合约	沪锡 2102	操作品种合约	沪锡 2102 沪镍 2102
操作方向	买入	操作方向	空沪锡 2102 多沪镍 2102
入场价区	146000	入场价区（沪锡÷沪镍）	1.230 附近
目标价区	154000	目标价区	1.150
止损价区	142000	止损价区	1.270

风险提示：

- 1、缅甸锡矿供应加快恢复，国内锡矿紧张局面缓解
- 2、后市需求缺乏改善，库存持续累增

沪锡：供应受限需求向好 后市或将震荡偏强

宏观面，欧洲地区得益于封禁措施，疫情传播已经放缓，并且新冠疫苗乐观消息，缓解市场担忧情绪，另外美国政府有望有序交接，且出台新的刺激计划预期增加，美元指数延续弱势。基本面，上游锡矿同比仍有较大降幅，且缅甸疫情仍持续蔓延；中游国内冶炼厂利润收缩，抑制精炼锡产能释放，不过海外货源流入有所增加，两市总库存小幅续增；而终端行业维持向好态势。

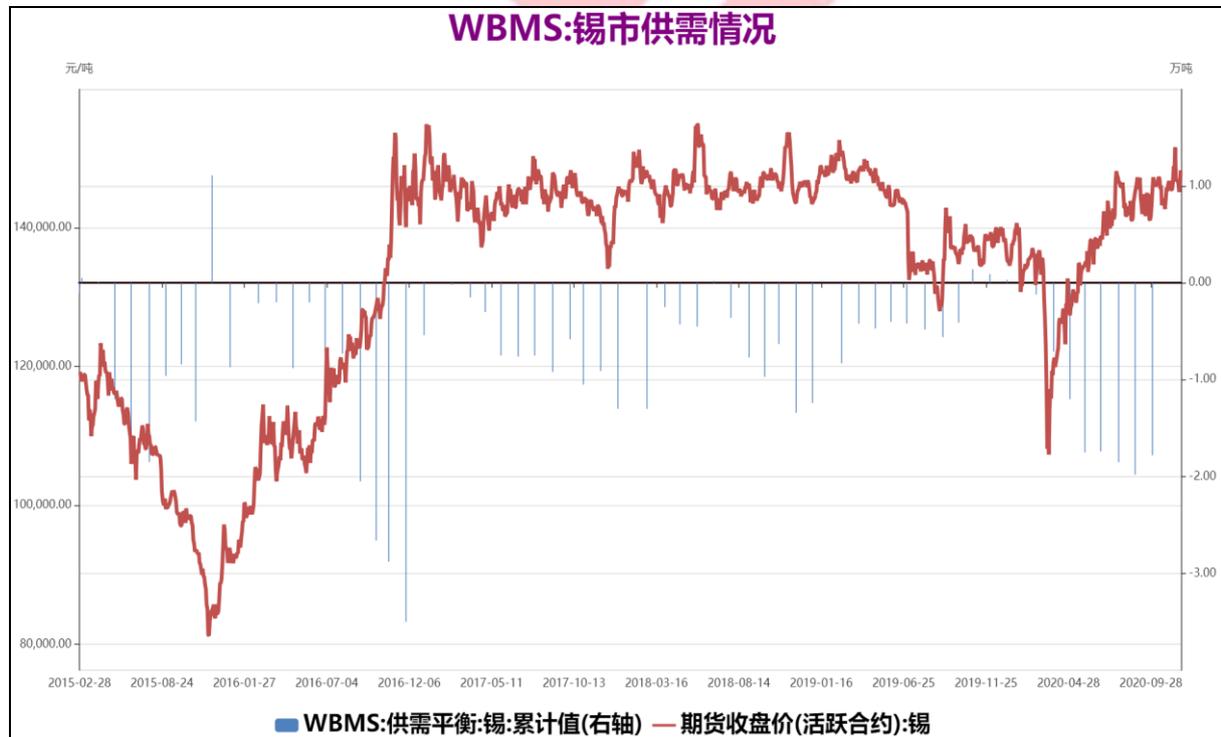
一、锡市基本面分析

关于宏观基本面的详细情况，可参观沪铜月报，在此不再赘述，以下就锡市本身供需展开分析。

1、全球锡市场供应短缺

世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，2020年1-9月全球锡市供应短缺1.78万吨。总库存较2019年末低9,000吨。2020年1-9月，全球报告精炼锡产量较去年同期下滑2万吨。中国需求较去年同期增加10%。2020年1-9月，全球锡需求量为27.8万吨，较去年同期减少0.7%。日本需求量为1.55万吨，较2019年1-9月下月下滑19.6%。2020年9月，全球精炼锡产量为3.06万吨，消费量为3.16万吨。

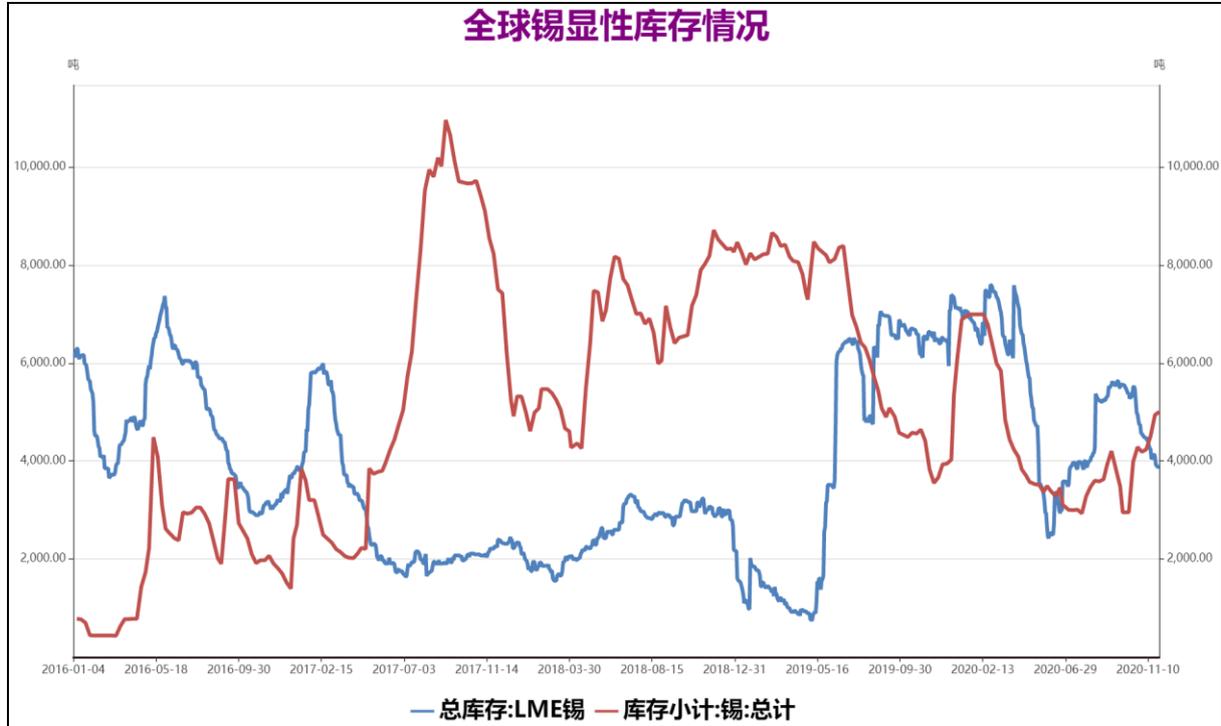
国际锡业协会(ITA)表示，由于全球需求萎缩，今年印尼这一第二大锡出产国的精炼锡产量预计会录得两位数降幅。ITA预计，今年印尼精炼锡产量预计较去年的7.8万吨下降11.5%至6.9万吨。该协会市场分析师James Willoughby受访时表示，产量下滑主要是由印尼天马公司这一国营生产巨头减产所致。该公司于3月份宣布，计划每月减产20%-30%，以应对新冠疫情导致的全球锡需求下降的困境。ITA预计，今年锡均价将在每吨17000美元，低于去年均值18608美元。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

2、供需体现—全球锡显性库存小幅续增

截至11月27日，全球锡显性库存报8885吨，较上月末增加142吨，其中LME锡库存3880吨，较上月末减少675吨，伦锡库存延续下降趋势；上期所锡库存5005吨，较上月末增加817吨，11月沪锡库存进一步增加，达到3月份以来新高。整体来看，由于沪锡库存增幅较大，使得两市总库存在11月份继续小幅增加。

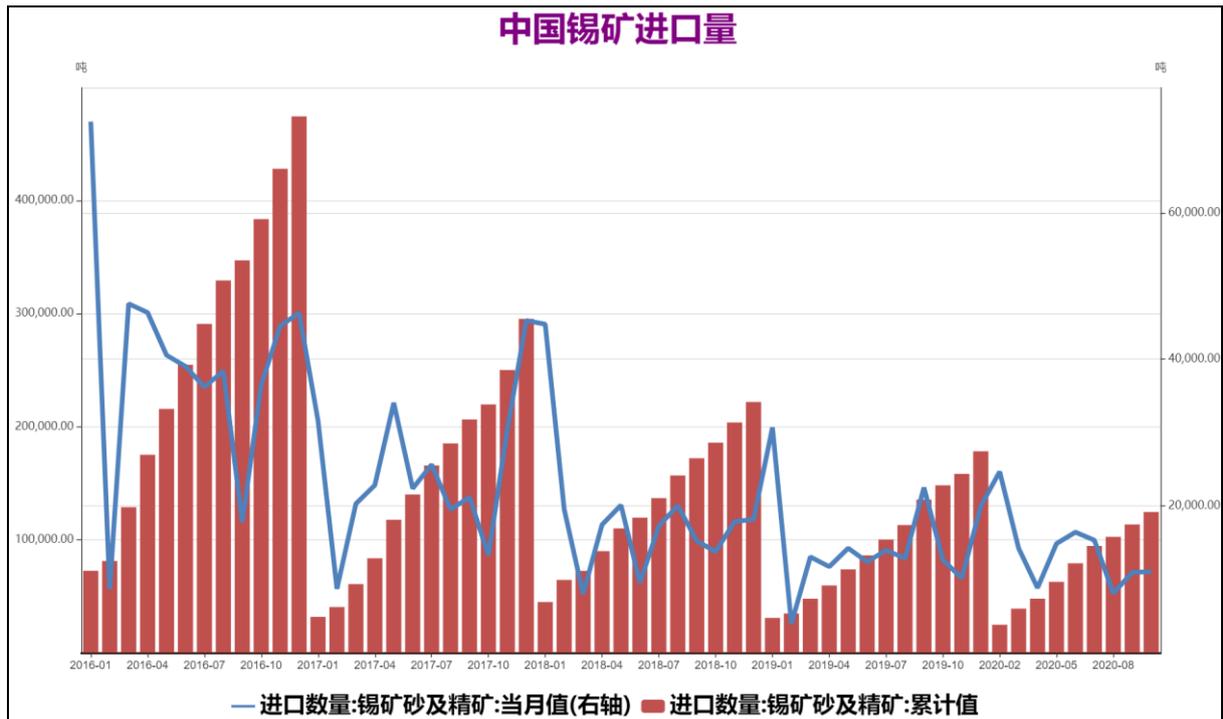


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

二、锡市供应

1、10月锡矿进口维持低位

中国海关数据显示，海关数据显示，10月份锡矿砂及精矿进口量11030吨，环比增加0.6%，同比下降12.83%，累计进口量124450吨，累计同比下降15.97%。统计局数据显示，10月份锡矿砂及精矿产量（金属量）为7510吨，同比增长20.12%；累计产量77164吨，累计同比增长14.48%。国内锡矿供应维持偏紧格局，目前中缅口岸因疫情因素导致锡矿运输缓慢的现状仍无改善。

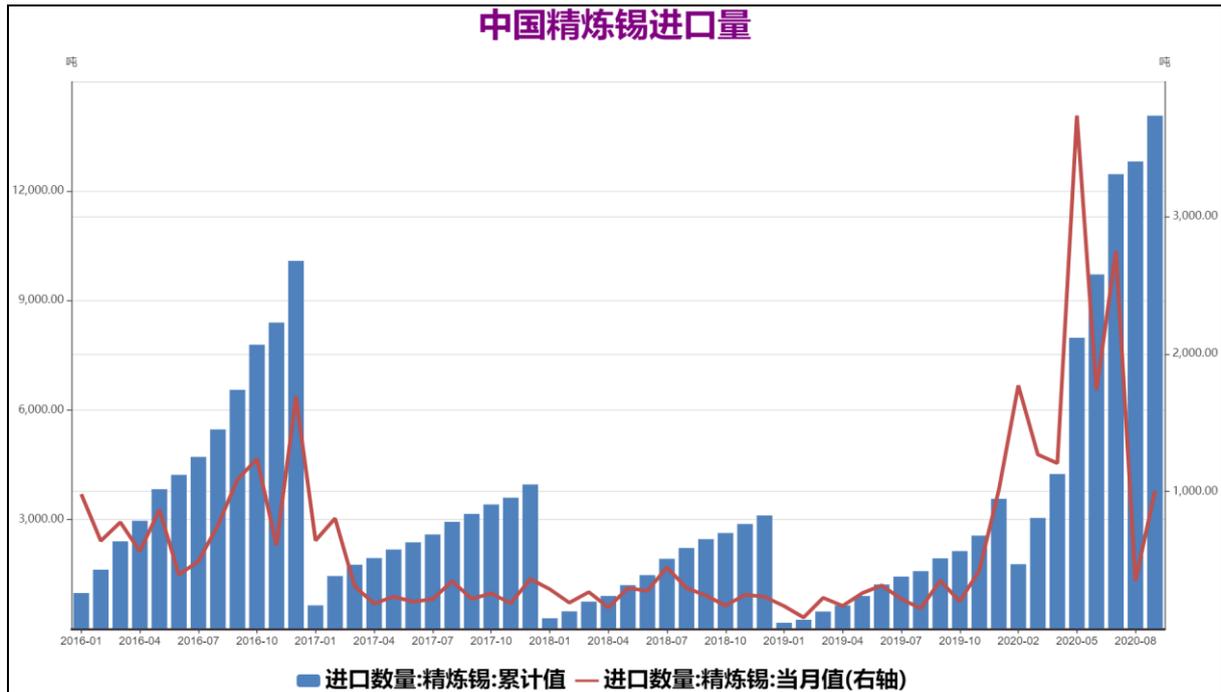


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

2、精炼锡产量仍受原料偏紧影响 进口量保持增长

10月精炼锡产量14588吨，较9月减少0.37%。10月份绝大多数冶炼厂在国庆假期期间保持正常生产，整体产量保持平稳。近期江西地区一小型生产企业进行为期两周的检修，其10月份产量有所下降。近期锡价徘徊于一个相对平稳的区间，企业生产计划较为稳定。多数锡厂产量受抑于原料供应紧张、加工费低迷的因素，广东部分地区小厂则受到环保因素的影响。11月份锡矿供应紧张的状况料难有明显改善，个别检修的企业将陆续恢复生产，预计11月精锡产量约为14700吨。

根据海关数据显示，2020年10月精锡进口量1044吨，同比增长512.38%，环比增加10.01%；1-10月精锡进口量累计14453吨，同比增加728.25%。10月印尼精炼锡出口4522.5吨，环比减少19%，同比减少22%。10月份国内精炼锡进口量环比进一步增加，由于缅甸锡矿供应的减少，国产精炼锡产量受抑，为国际锡锭的流入提供条件，预计后市精炼锡进口仍将保持增长，不过由于印尼出口量下滑，预计将对精炼锡进口量造成部分抑制。

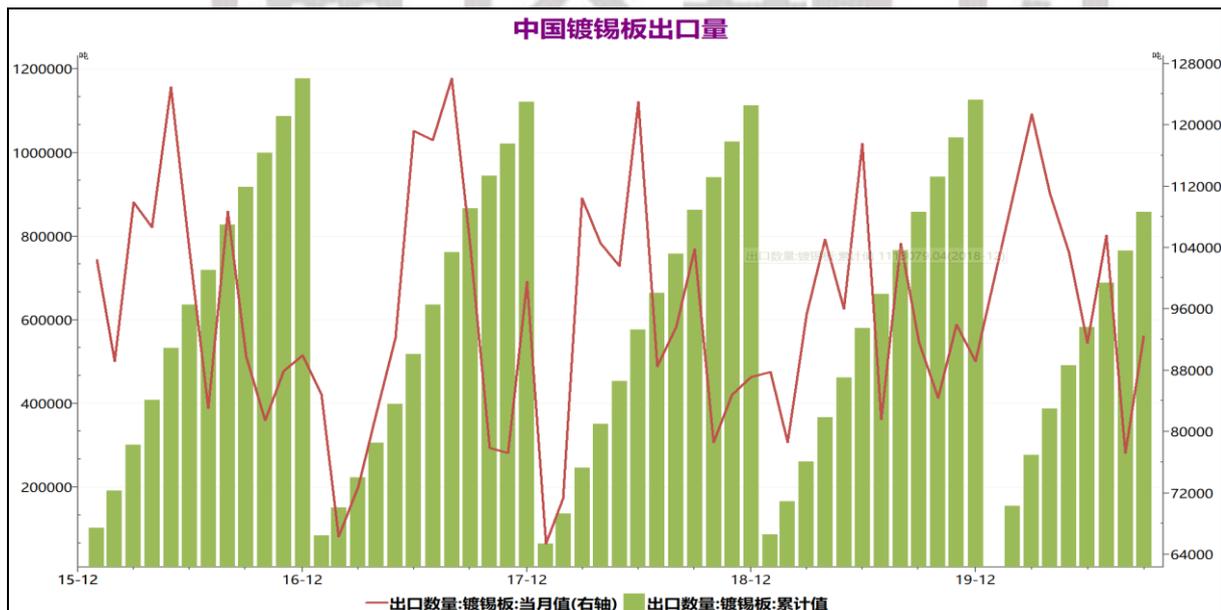


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

三、锡市需求

1、镀锡板前三季度同比基本持平

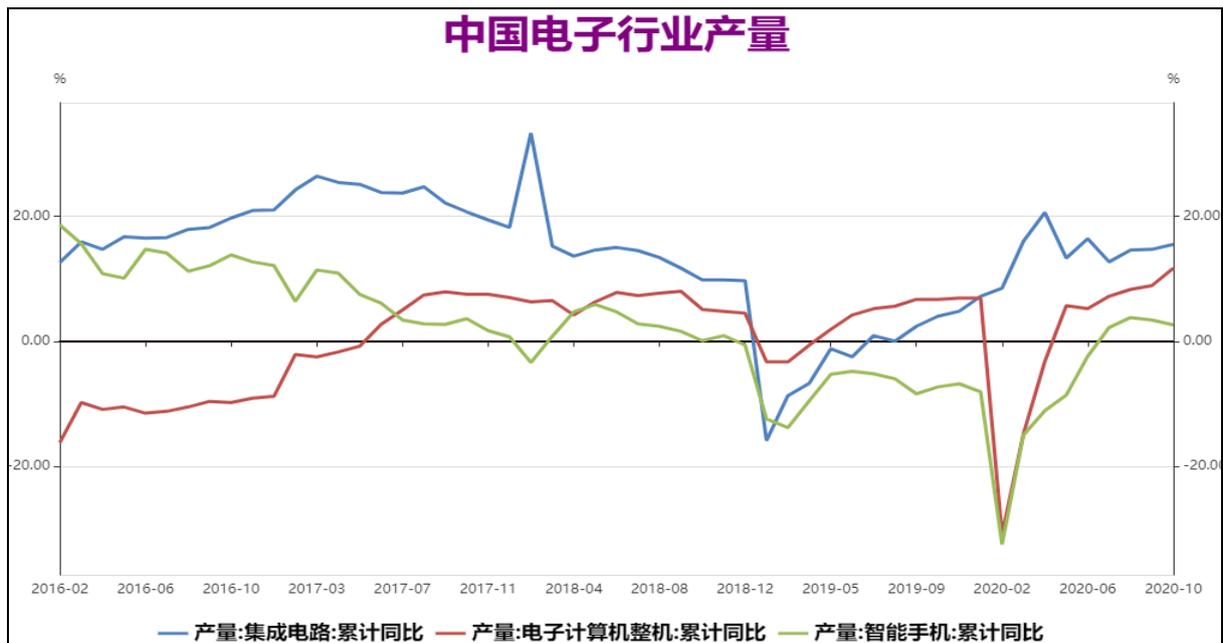
镀锡板方面，根据海关总署数据显示，2020年9月中国镀锡板出口量92415.6吨，环比减少26.88%，同比下降26.13%；2020年1-9月中国镀锡板累计出口量858165.4吨，同比增加0.02%。前三季度累计出口量较去年同期基本持平，从下游及Mysteel国际数据反馈来看，国外对于马口铁的需求仍较为强劲，尤其以宝武集团为首的国内马口铁企业在国际范围声誉不断提高，另外欧洲地区疫情好转，有望提振海外需求增长。因此，整体四季度出口或将小幅提升。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

2、电子行业延续向上趋势

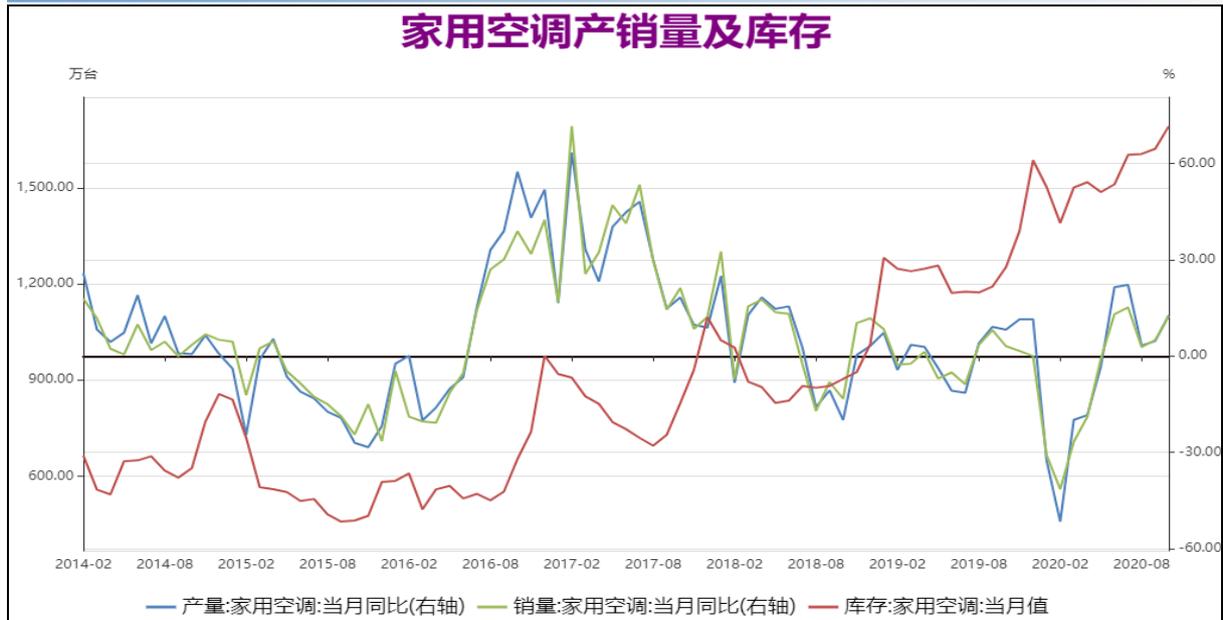
电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2020年1-10月集成电路累计产量2113.9亿块，同比增加15.5%，增幅扩大0.8个百分点。2020年1-10月电子计算机整机累计产量31580.6万台，同比增加11.7%，增速扩大2.8个百分点。2020年1-10月智能手机累计产量85450万台，同比增加2.6%，增速收窄0.8个百分点。金九银十传统旺季，电子行业市场需求回暖明显，加之新冠疫情促进了电子产品在生活中的使用，以及中国5G产量链的建设，电子行业整体来看保持着稳中向好的趋势。不过手机出货量出现下滑，因新品发布速度放缓，叠加5G建设对换机需求的推动仍不明显，市场消费的观望情绪还比较高，但是11月份双十一网购促销来临，预计手机市场表现能够得到一定提振。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

3、家电行业产销量同比大幅增长

空调方面，产业在线数据显示，10月空调行业总产量938万台，同比增长12.7%，总销量867.7万台，同比增长12.4%，内外销实现连续五个月的双增长。其中内销出货量529.6万台，同比增长4.5%；出口338.1万台，同比增长27.4%。库存方面，10月家用空调库存1691.7万台，同比增加35.1%，库存水平再创历史新高。10月份空调产销量表现强劲，虽然环比如预期走弱，不过同比呈现大幅增长，由于国内房地产景气度提升，家电需求进一步得到释放，加上海外基于库存水平较低以及明年需求回暖预期，备货动力较为充足，使得出口订单大幅增长。目前南半球市场即将进入旺季，加之当地生产受疫情影响，料将利好国内出口供应。不过库存方面达到历史新高，6-8月旺季期间库存去化也十分有限，长期来看空调产量同比增速仍面临压力。



四、12 月份锡价展望

宏观面，全球疫情仍持续蔓延，其中美国疫情形势仍没有放缓迹象，使得美国经济前景面临更大不确定性，加之美联储采取进一步行动支持经济的预期升高，美元指数延续弱势。而欧洲地区得益于封禁措施，病毒的传播已经放缓，并且新冠疫苗研发工作不断传来乐观消息，有望在年底或明年年初逐步推出，也使得市场对疫情形势的担忧得到明显改善。另外美国总统大选尘埃落定，拜登承诺要把抗议当成头等任务，呼吁出台新的刺激计划，并且美国新旧政府有望有序交接显著缓解市场担忧，进一步令美元指数承压。

基本面，上游锡矿进口量维持低位，同比维持较大降幅，由于缅甸当地疫情因素导致中缅口岸通关放缓，疫情仍未得到明显改善情况下，预计锡矿供应偏紧格局将持续；由于国内锡矿原料紧张难有改善，锡矿加工费处于低位，国内精炼锡冶炼厂产量继续保持低位，不过海外货源流入有所增加，改善了锡矿供应紧张的影响，11月伦锡库存继续下降，而沪锡库存则延续上升。终端行业整体表现较好，其中镀锡板前三季度出口量同比基本持平，海外需求有回暖预期；电子行业延续上升趋势，前景较为乐观；空调行业产销量同比大幅增长，表现好于预期。展望11月份，锡价预计偏强运行，建议逢低做多为主。展望12月份，锡价预计震荡偏强，建议逢低做多为主。

五、操作策略建议

- 1、中期（1-2 个月）操作策略：**谨慎逢低做多为主
 - 具体操作策略
 - ◇ **对象：**沪锡2102合约
 - ◇ **参考入场点位区间：**145000-147000 元/吨区间，建仓均价在 146000 元/吨附近
 - ◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪锡 2102 合约止损参考 142000 元/吨
 - ◇ **后市预期目标：**目标关注 154000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上
- 2、套利策略：****跨市套利-**11 月沪伦比值震荡下行，鉴于两市库存伦减沪增，预计沪伦比值偏弱运行，建议尝试卖沪锡（2102 合约）买伦锡（3 个月伦锡），参考建议：建仓位（SN2102/LME 锡 3 个月）7.85，目标 7.45，止损 8.05。**跨品种套利-**鉴于当前基本面镍强于锡，预计锡镍比值延续弱势，建议尝试卖沪锡、买沪镍操作，参考建议：建仓位（SN2102/NI2102）1.230，目标 1.150，止损 1.270。
- 3、套保策略：**锡价跌至 142000 元/吨之下，则消费企业可继续为未来的消费进行买入套保，入场比例为 20%，在日常经营中以随买随用为主。而沪锡若涨至 155000 元/吨之上，持货商的空头保值意愿可上升，比例为 20%。

风险防范

- ◇ 缅甸锡矿供应加快恢复，国内锡矿紧张局面缓解
- ◇ 后市需求缺乏改善，库存持续累增

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改

RUIDA FUTURES