



锡月报

2022年7月31号

炼厂减产需求企稳 预计锡价震荡回升

摘要

7月份，锡价震荡下跌，跌幅约4.32%。宏观面，中美欧制造业PMI数据均有明显下降，显示经济面临较大压力。不过美联储7月议息会议释放偏鸽派信号，中国积极出台刺激政策，使得市场担忧情绪得到一定缓解。基本面，上游锡矿进口量回落，显示缅甸锡矿库存释放的持续性有限，且锡矿进口成本走高，因此对炼厂生产的压力预计将逐渐显现。并且6、7月份为应对锡价大幅回落，炼厂进行大规模减产，8月实际复产情况仍需关注。国内精炼锡进口窗口关闭，以及印尼出口供应下降，国内精锡进口量回落。目前下游需求仍显乏力，市场信心不佳，不过随着疫情得到控制，终端行业复苏迹象，后市需求存在回暖预期。展望8月份，锡价预计震荡回升。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：059586778969
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



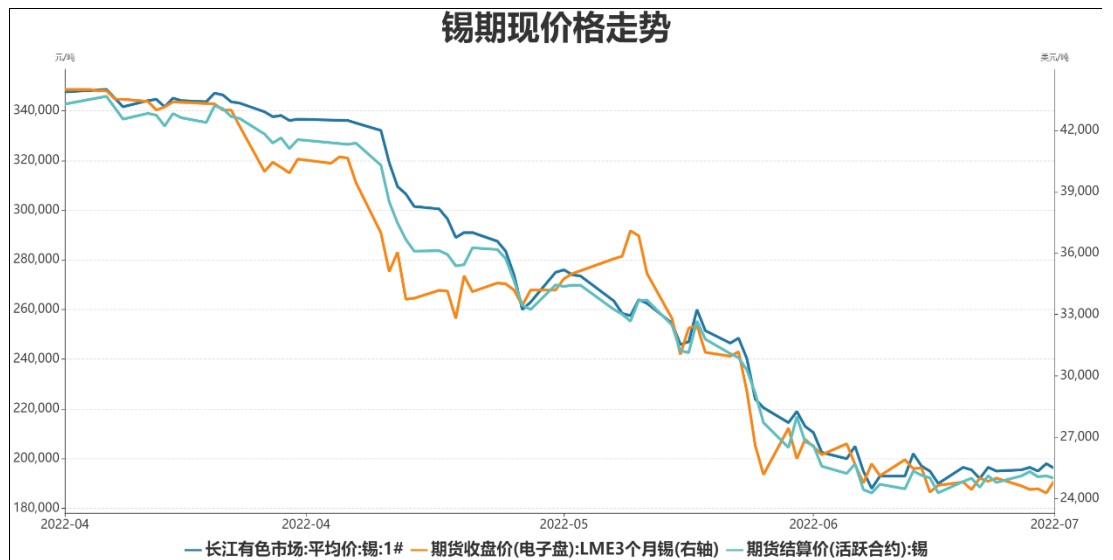
目录

第一部分：锡市场行情回顾	2
一、7月锡价行情回顾	2
第二部分：锡产业链回顾与展望分析.....	2
一、锡市供需分析.....	2
1、全球锡市场供应转为短缺.....	2
2、两市库存去化不佳	3
二、锡市供应情况.....	4
1、锡矿供应趋紧担忧仍存.....	4
2、锡炼厂集中停产检修 进口量环比回落.....	4
三、锡市需求情况.....	6
1、镀锡板行业逐渐改善.....	6
2、电子行业呈现复苏态势.....	7
3、光伏行业增长趋势	8
四、8月锡价展望.....	8
五、操作策略建议.....	9
免责声明.....	10

第一部分：锡市场行情回顾

一、7月锡价行情回顾

7月份，锡价震荡下跌，跌幅约4.32%。美联储激进加息计划逐渐被市场消化，美元指数回落，同时中国疫情好转且刺激政策不断加码，令市场风险情绪好转。国内锡矿进口量明显回落，且锡价大幅下跌，炼厂采取减产措施。而下游市场整体按需采购为主，库存消化不畅，市场信心较差，不过电子行业环比好转，叠加镀锡板出口需求依然较好，使得需求呈现边际改善态势。近期全球锡市库存持稳小幅下降，市场供需两弱局面下，锡价低位震荡运行。



第二部分：锡产业链回顾与展望分析

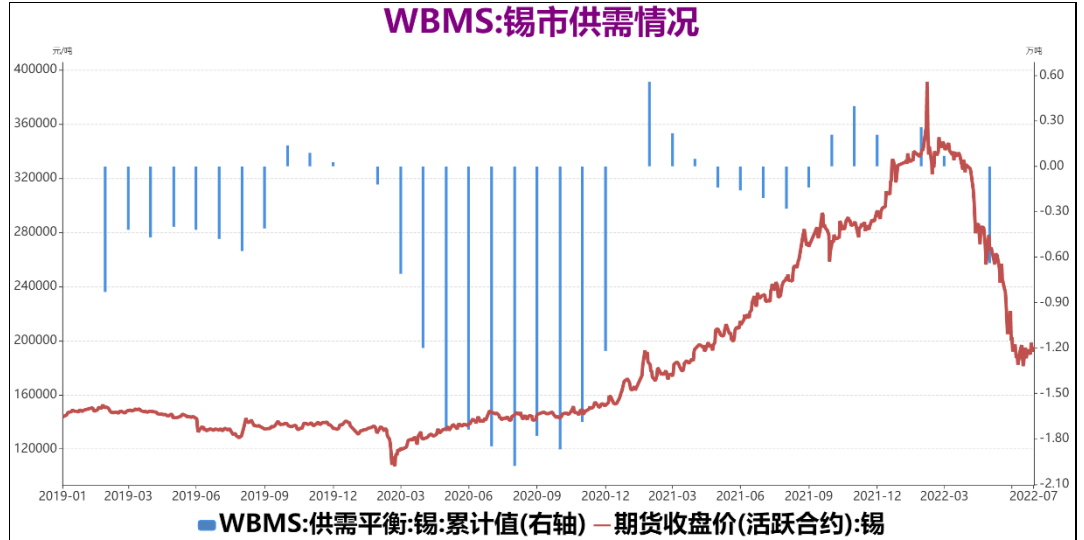
一、锡市供需分析

关于宏观面的分析，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、全球锡市场供应转为短缺

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2022年1-5月全球锡市供应短缺6,400吨。2022年1-5月全球报告精炼锡产量较2021年同期减少1.42万吨。中国报告1-5月产量合计8万吨。日本表观需求为1万吨，较2021年同期减少14.7%。中国表观需

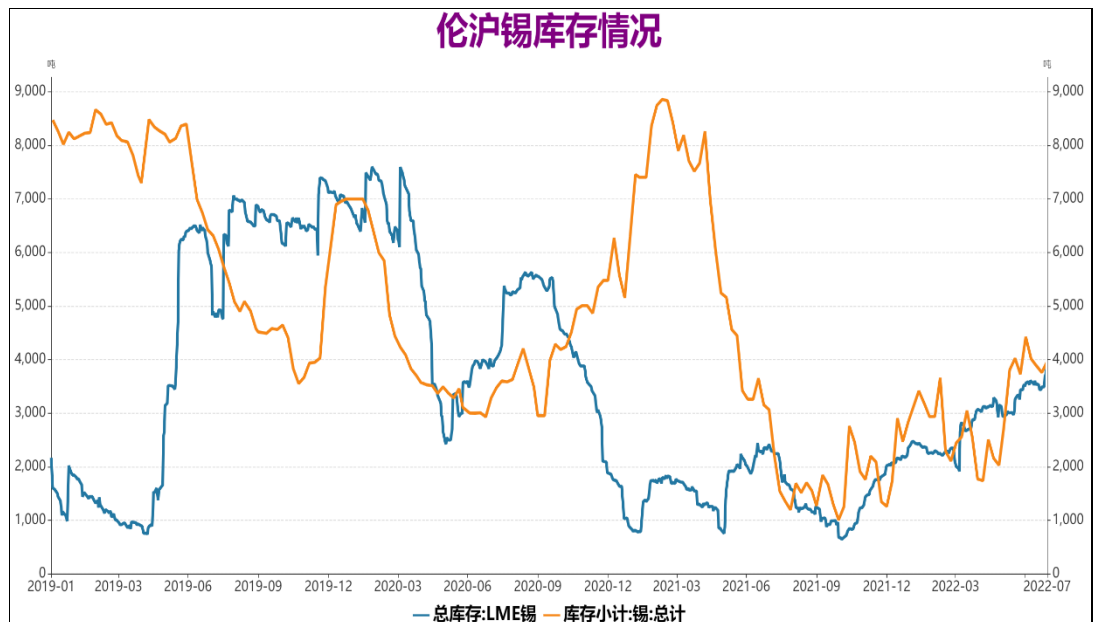
求较去年同期减少 6%。2022 年 1-5 月全球锡需求量为 16.26 万吨，较 2021 年同期减少 5%。美国表观需求同比增加 2%，至 1.44 万吨。2022 年 5 月全球精炼锡产量为 3.16 万吨，消费量为 3.58 万吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、两市库存去化不佳

库存方面，截至 7 月 29 日，全球锡显性库存报 7755 吨，较上月末减少 229 吨，其中 LME 锡库存 3795 吨，较上月末增加 235 吨，保持上升趋势；上期所锡库存 2850 吨，较上月末减少 464 吨，沪锡库存本月有小幅回落。整体来看，沪伦两市总库存去化情况不佳，小幅增长趋势尚未扭转，不过整体库存依然处在历史较低水平，供应端依然存在脆弱性。

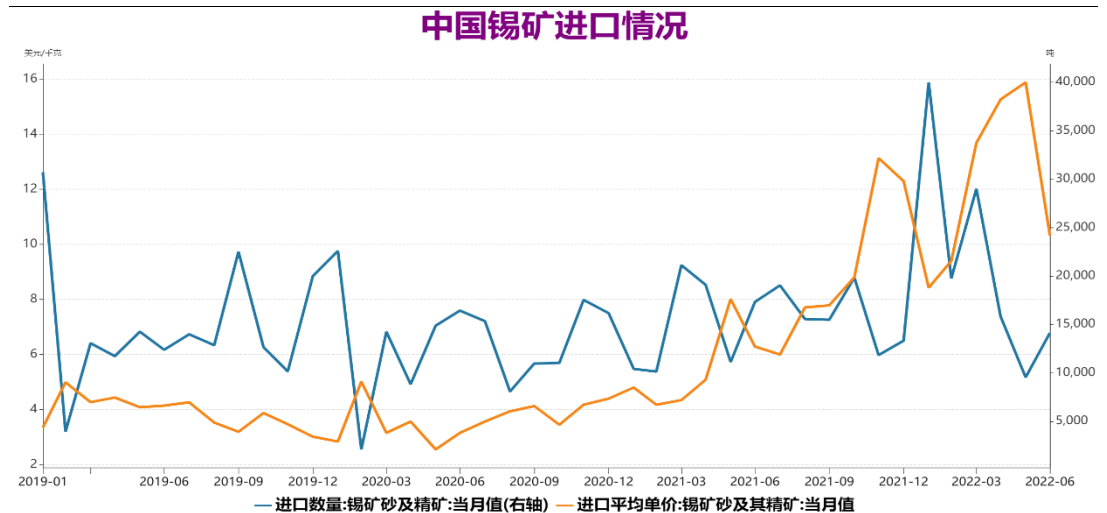


数据来源：瑞达期货、WIND

二、锡市供应情况

1、锡矿供应趋紧担忧仍存

根据中国海关公布的数据以及安泰科的折算,2022年6月我国锡精矿进口实物量14125吨,折金属量4437.1吨,环比上涨9.4%,同比增长12.4%。由于5月进口基数过低,本月缅甸矿进口含锡量环比大幅上涨77.0%,但实际进口含锡量不足1500吨。截至今年上半年,我国累计进口锡精矿3.6万吨金属量,同比上涨74.9%。上半年主要进口来源国前十依次为缅甸、刚果(金)、澳大利亚、玻利维亚、尼日利亚、泰国、马来西亚、老挝、俄罗斯和越南。其中刚果(金)的增量非常明显,累计进口逾8000吨金属量。今年6月锡矿进口单价超过10.32美元/千克,较5月份的15.88美元/千克有大幅回落,但依然明显高于去年平均的7.37美元/吨。今年二季度锡矿进口量回落,一方面因缅甸锡矿库存消耗,另一方面国内市场情绪悲观,对锡矿采购需求减弱。市场采购需求减弱也导致6月锡矿进口价格明显回落,不过锡矿进口价格同比依然有较大增加。此外,中缅边境口岸也面临疫情干扰而影响锡矿进口供应。因此长期来看,原料供应面临干扰以及进口价格高企的问题在未来可能还会逐渐显现。



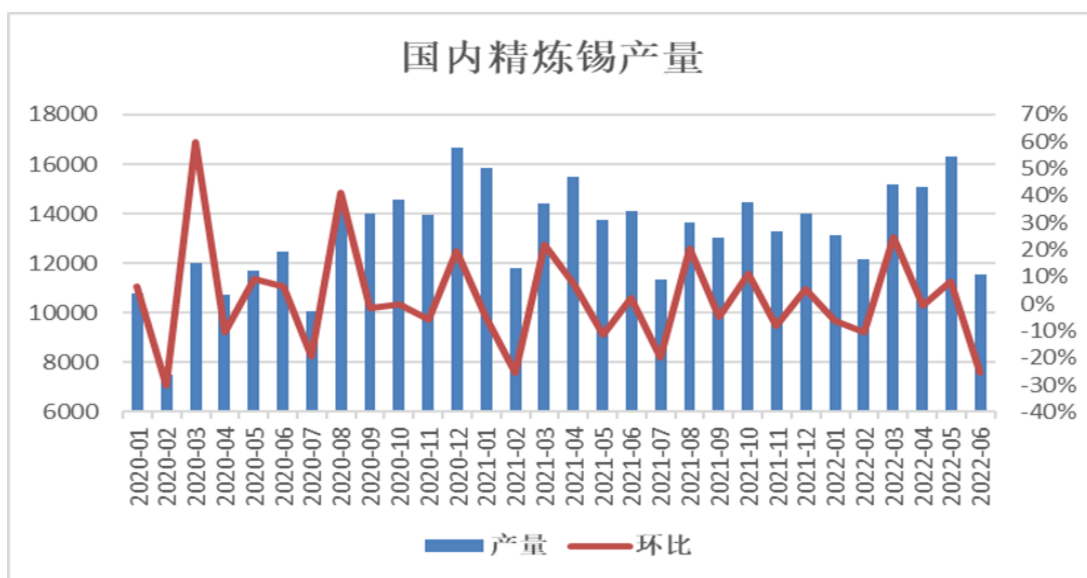
数据来源:瑞达期货、WIND

2、锡炼厂集中停产检修 进口量环比回落

精炼锡产量方面,据Mysteel调研国内20家锡冶炼厂(涉及精锡产能31万吨,总产能覆盖率97%)结果显示,2022年6月精锡产量为11532吨,环比下滑25.5%,同比下滑

23.1%。二季度锡价出现大幅回落，导致冶炼厂经营压力迅速增大。因此6月下旬起，国内绝大多数冶炼厂采取集中检修措施保价，6、7月精锡产量出现大幅减少。分地区看，云南、江西地区产量大幅下滑，主要在于区域内多数企业分别在6月15-21日陆续开始为期一个月的停产检修工作，导致产量大幅下滑。广西地区产量环比基本持平。内蒙地区月中进行停产检修工作，产量减少明显。其他地区精锡产量均呈现下滑态势。

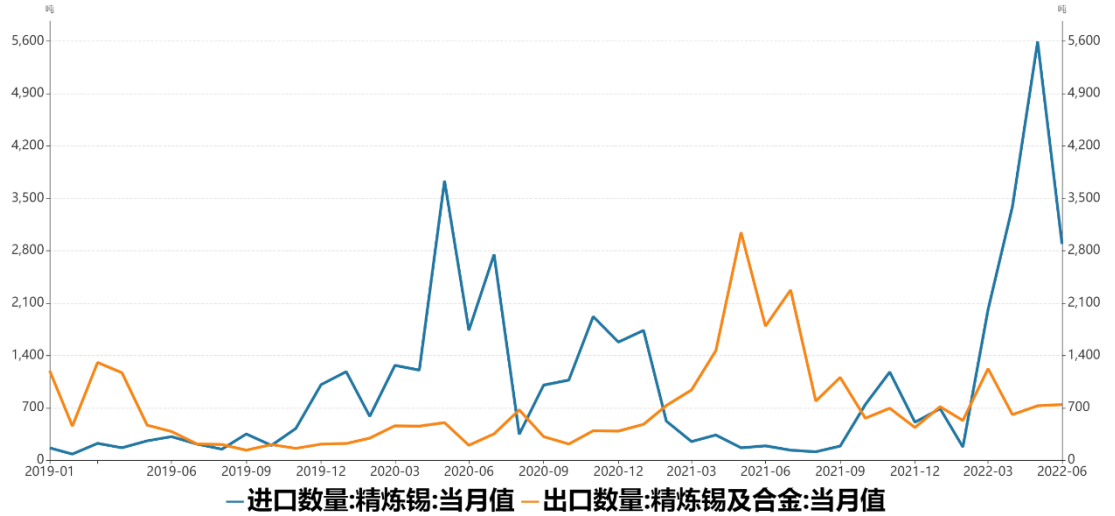
7月份，企业多数处于停产检修期，复产时间基本在月中旬附近，预计7月份国内精锡产量继续下滑至7500吨附近。并且未来部分企业能否按计划复产，还要看市场情况能否好转，否则可能会延迟复产。



数据来源：瑞达期货、SMM

根据海关数据显示 2022 年 6 月我国精锡进口量 2757 吨，环比下滑 50.1%，同比增长近 17 倍，其中来自印尼的进口锡锭达到 88%以上；精锡出口量 744 吨，环比增长 2.2%，同比下滑 58.5%。截至 2022 年上半年，我国累计进口精锡 14277 吨，同比上涨 443.9%；累计出口精锡 4553 吨，同比下滑 46.1%；上半年精锡净进口量达到 9724 吨。6 月受内外盘价差倒转影响，进口业务逐步关闭；精锡出口量二季度回落后继续保持稳定状态。此外，印尼政府于 6 月审查出口许可证，由于今年更严格的规定，一些私营冶炼厂在 1、2 月份办理手续时只获得了临时许可证，因此需要接受进一步审查，无法满足要求的企业可能将被修改出口配额，因此未来印尼精锡出口可能将再受干扰。

中国精炼锡进出口量



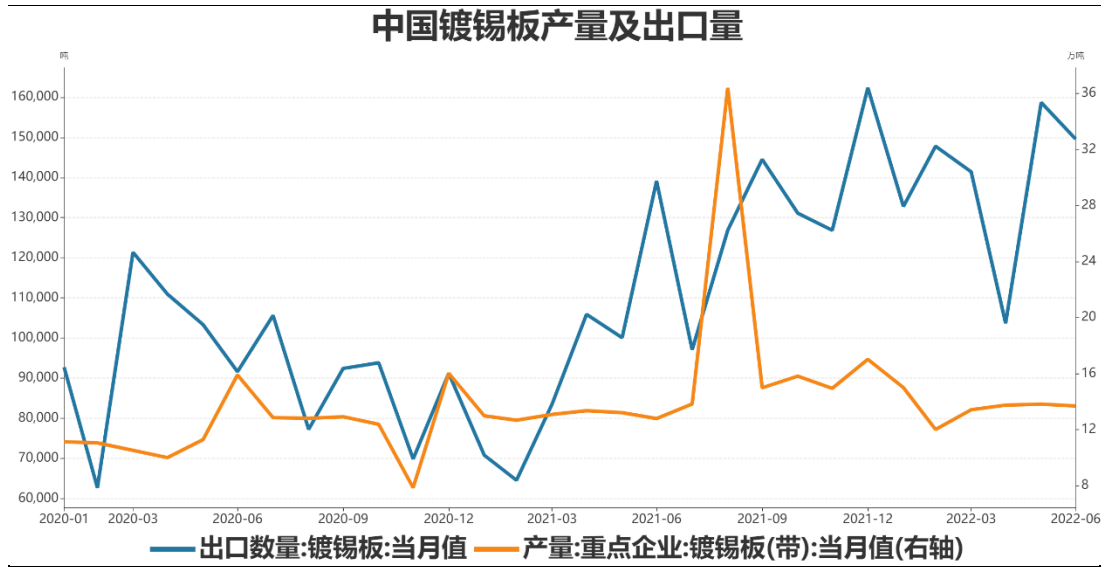
数据来源: 瑞达期货, WIND

三、锡市需求情况

1、镀锡板行业逐渐改善

镀锡板方面，据 Mysteel 监测的 26 家镀锡板生产企业中，共计 49 条产线，2022 年 6 月份产能利用率 76.18%，月环比增长 5.16%，同比下降 1.43%；6 月镀锡板实际产量 43.53 万吨，月环比增加 3.4 万吨，同比减少 0.79 万吨；另外，Mysteel 对国内重点镀铬生产企业调研数据显示，6 月份镀铬板产量共计 6.87 万吨，环比减少 0.65 万吨。6 月份镀锡板供应增长主要是 5 月疫情好转后钢厂陆续恢复，另一方面是前期订单延期交付迫使钢厂供应增加。

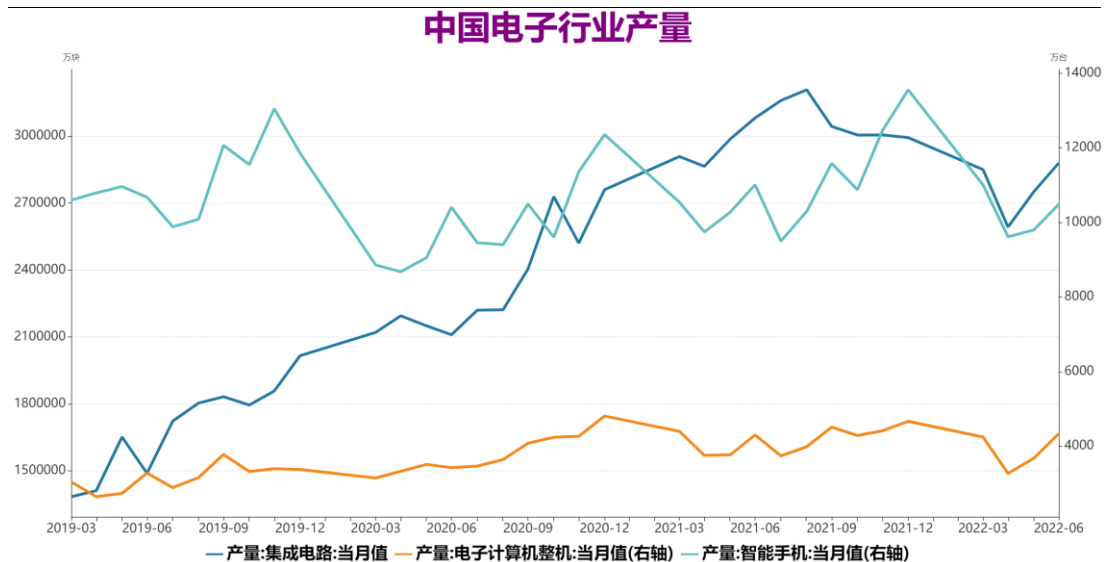
根据海关总署数据显示，2022 年 6 月我国镀锡板出口总量 14.96 万吨，同比增长 7.75%。2022 年 1-6 月我国镀锡板出口总量 83.4 万吨，同比增长 47.86%。从 5 月份情况看，出口订单逐步好转。主要是国内疫情，供需同步受到一定影响，部分需求开始外流；另一方面此轮国内价格下跌后，更有利于出口，据外贸商反馈，目前出口国外价格别国外高 300-500 人民币，出口具备较大优势。展望 7 月，目前供应处于相对正常水平，前期检修产线基本恢复，远期出口订单相对较好，国内订单下游产业有所分化；需求端受下游食品包装行业产销情况不及预期，终端食品包装行业接单偏差，下游中小型制罐企业开工情况仍不理想。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、电子行业呈现复苏态势

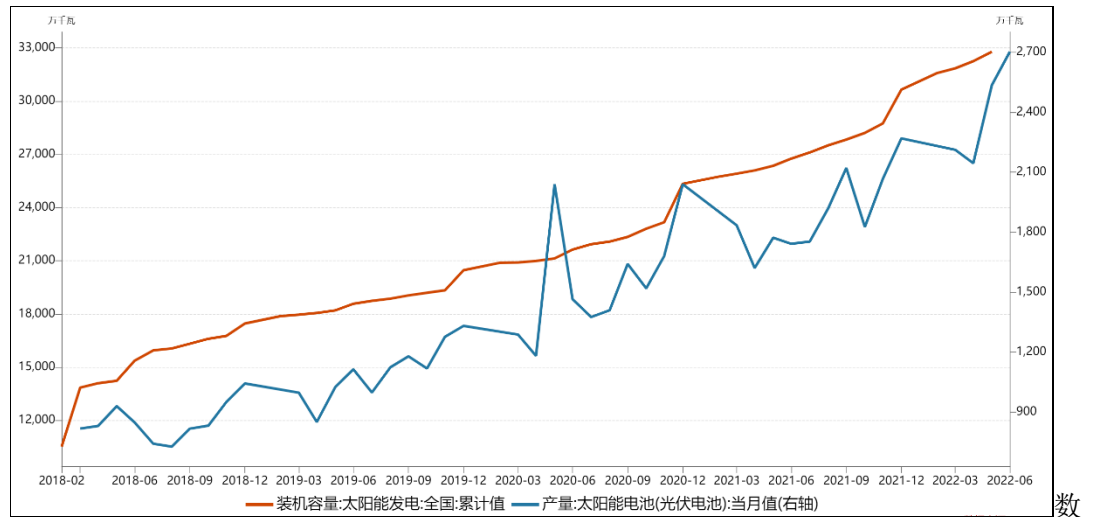
电子行业方面,根据国家统计局数据显示,2022年6月份我国集成电路产量288亿块,环比增长4.7%,同比下降10.4%;6月电子计算机整机累计产量4334.2万台,环比增加18%,同比下降0.5%;6月份智能手机产量1.05亿台,环比增加7%,同比下降6.8%。上半年集成电路、电子计算机整机、微型电子计算机等重点产品产量回落,主要因去年同期的高基数影响,以及国内上海等地疫情影响,消费型电子产品需求受到较大冲击。不过虽然集成电路整体产量下滑,但出口量呈现增长态势。海关总署发布的上半年进出口数据显示,上半年集成电路出口同比增长16.4%,进口同比增长5.5%。并且随着国内疫情改善,6月电子行业产量环比均有明显回升,需求正在呈现复苏态势。



数据来源：瑞达期货、WIND

3、光伏行业增长趋势

在双碳背景下，国内太阳能行业发展较快，粗略估计，太阳能 1 百万千瓦需要约 120 吨锡。根据国家统计局数据显示，2022 年 6 月太阳能电池产量 2701.9 万千瓦，环比增加 6.6%，同比增加 55.2%；1-6 月累计产量 14202.9 万千瓦，同比增加 45.72%。2018 年以来国内太阳能发电装机容量快速增长。2018-2021 年期间 4 年，国内太阳能装机容量增长约 2 亿千瓦，年均增长月 0.5 亿千瓦。相应的，太阳能电池产量也呈现较快增长。2022 年 5 月份，发改委、能源局表示，计划到 2030 年我国风电、太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上。目前国内风电、太阳能发电装机容量约 6 亿千瓦，因此到 2030 年预计太阳能发电装机量将增加约 3 亿千瓦，估算需要消耗月 36000 吨锡锭，年均消耗 4000 吨锡锭。



数据来源：瑞达期货、WIND

四、8 月锡价展望

宏观面，全球主要经济体制造业 PMI 数据均呈现下降趋势，其中中欧数据降至收缩区间，经济增长势头已较此前有明显放缓。而美国二季度 GDP 继续录得萎缩，显示美国经济同样面临较大压力。美联储今年至此已加息连续四次会议加息，货币流动性收紧，而 7 月议息会议上鲍威尔释放信号偏鸽派，淡化经济衰退可能，并提到放缓加息是可能，使得美元指数承压回调。同时中国政府积极出台刺激政策，叠加国内疫情得到控制，市场对经济前景信心有所好转。因此近期市场悲观情绪得到一定释放，经济表现也存在好转预期。

基本面，锡矿进口量出现回落，显示缅甸锡矿库存释放的持续性有限，且锡矿进口成本走高，因此未来原料供应趋紧的影响预计将逐渐显现。6、7 月份国内精炼锡冶炼厂进行大规模减产，主要因锡价大幅回落，导致炼厂经营压力迅速增大，8 月份按计划将陆续恢复

生产，但仍需关注实际表现。同时国内精炼锡进口环比回落，因进口盈利窗口收缩，以及印尼出口供应下降。下游方面，目前国内市场需求仍显乏力，市场信心不佳，采购氛围平淡，精锡库存消化不佳。不过随着国内疫情得到控制，电子行业产量环比出现回升，以及镀锡板行业逐渐改善，显示需求端有好转迹象。展望 8 月份，锡价预计震荡回升，建议逢低走多为主。

五、操作策略建议

1、**中期（1-2 个月）操作策略：**谨慎逢低轻仓做多为主

➤ 具体操作策略

◇ **对象：**沪锡2209合约

◇ **参考入场点位区间：**194000-200000 元/吨区间，建仓均价在 197000 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 2209 合约止损参考 184000 元/吨

◇ **后市预期目标：**目标关注 223000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略：**跨市套利-7 月沪伦震荡上涨，鉴于伦库增幅较大，预计沪伦比值震荡偏强，建议尝试买沪锡（2209 合约）卖伦锡（3 个月伦锡），参考建议：建仓位（SN2209/LME 锡 3 个月）7.70，目标 8.30，止损 7.40。**跨品种套利-**鉴于当前基本面镍强于锡，预计锡镍比值震荡下跌，建议尝试卖沪锡、买沪镍操作，参考建议：建仓位（SN2209/NI2209）1.20，目标 1.05，止损 1.27。

3、**套保策略：**下方用锡企业可适当增加多头套保头寸；而上方持有商，建议在沪锡价格在 23 万元/吨之上，逐渐增加空头保值头寸。

风险防范

◇ 全球经济衰退担忧加剧，市场情绪悲观

◇ 下游需求疲软难改，库存延续增长趋势

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。