

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：锡矿紧张产量受抑 后市或将震荡上涨

内容提要：

1、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。

2、中国 2020 年 8 月份锡矿进口量为 8077 吨，环比减少 47%，同比下降 33.2%，创下近一年半以来最低水平。1-8 月累计进口锡矿砂及精矿 102984.8 吨，同比减少 8.8%。

3、8 月精炼锡产量 14210 吨，较 7 月增 41.29%。7 月停产大厂于 7 月底复工，8 月已恢复正常生产。其余厂家产量大多略有减少，主要是因为锡矿加工费压低，冶炼厂利润空间被压缩，甚至面临亏损风险。

4、2020 年 8 月精炼锡进口量为 348 吨，环比大幅下降 87.4%。印尼贸易部公布的数据显示，该国 8 月精炼锡出口量为 6158.67 吨，较上年同期增长 11.6%，较前月上升 27.1%。

5、截至 9 月 25 日，全球锡显性库存报 8993 吨，较上月末增加 100 吨，其中 LME 锡库存 5505 吨，较上月末增加 240 吨；上期所锡库存 3488 吨，较上月末减少 140 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 2012	操作品种合约	沪锡 2012 沪镍 2012
操作方向	买入	操作方向	多沪锡 2012 空沪镍 2012
入场价区	143000	入场价区（沪锡÷ 沪镍）	1.250 附近
目标价区	149000	目标价区	1.350
止损价区	140000	止损价区	1.200

风险提示：

- 1、缅甸锡矿供应受影响较小，国内冶炼厂增产加快
- 2、后市需求缺乏改善，库存持续累增

沪锡：锡矿紧张产量受抑 后市或将震荡上涨

宏观面，全球疫情出现反弹迹象，许多欧元区国家采取新的封锁措施，并且欧美PMI数据表现不及预期，而美国新财政政策难产，引发市场对经济前景担忧，美元指数自低位回升。基本面，上游由于缅甸雨季造成锡矿坍塌，且当地疫情不断加剧；中游国内精炼锡产量受原料紧张影响有所下降，同时进口也出现大幅回落，沪伦库存增幅均放缓；下游需求表现仍缺乏改善，终端行业表现尚可。

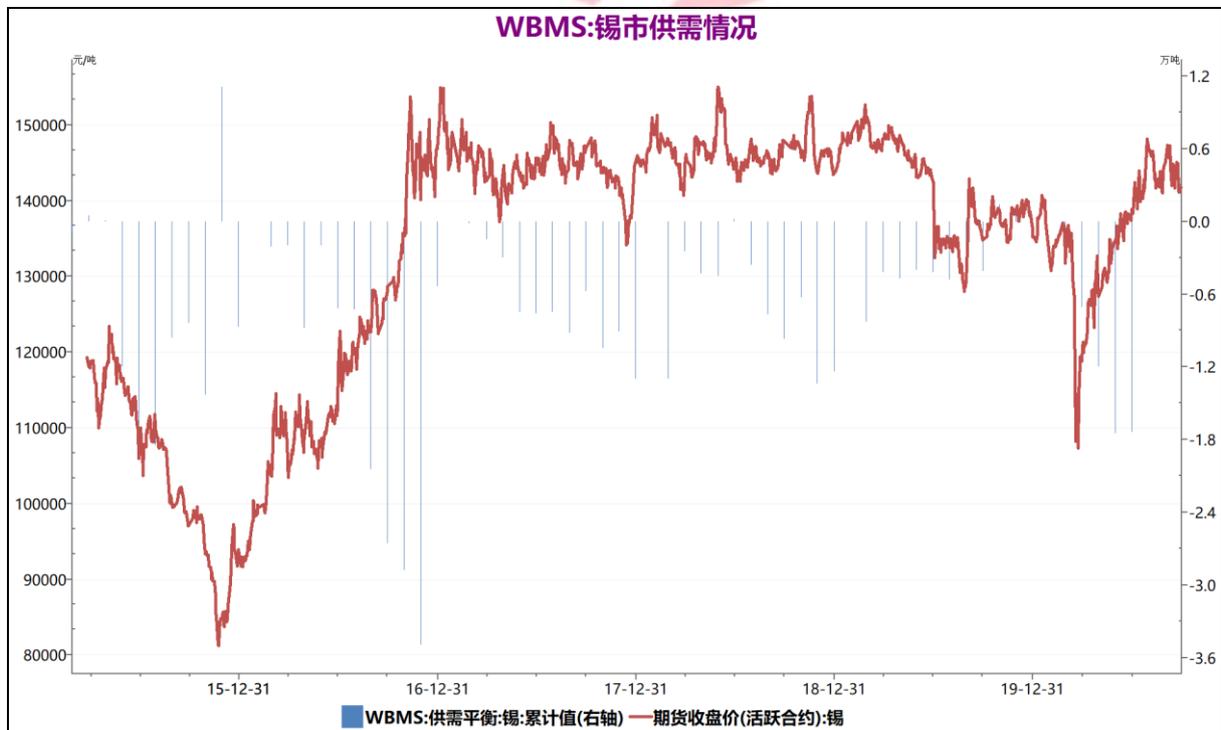
一、锡市基本面分析

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

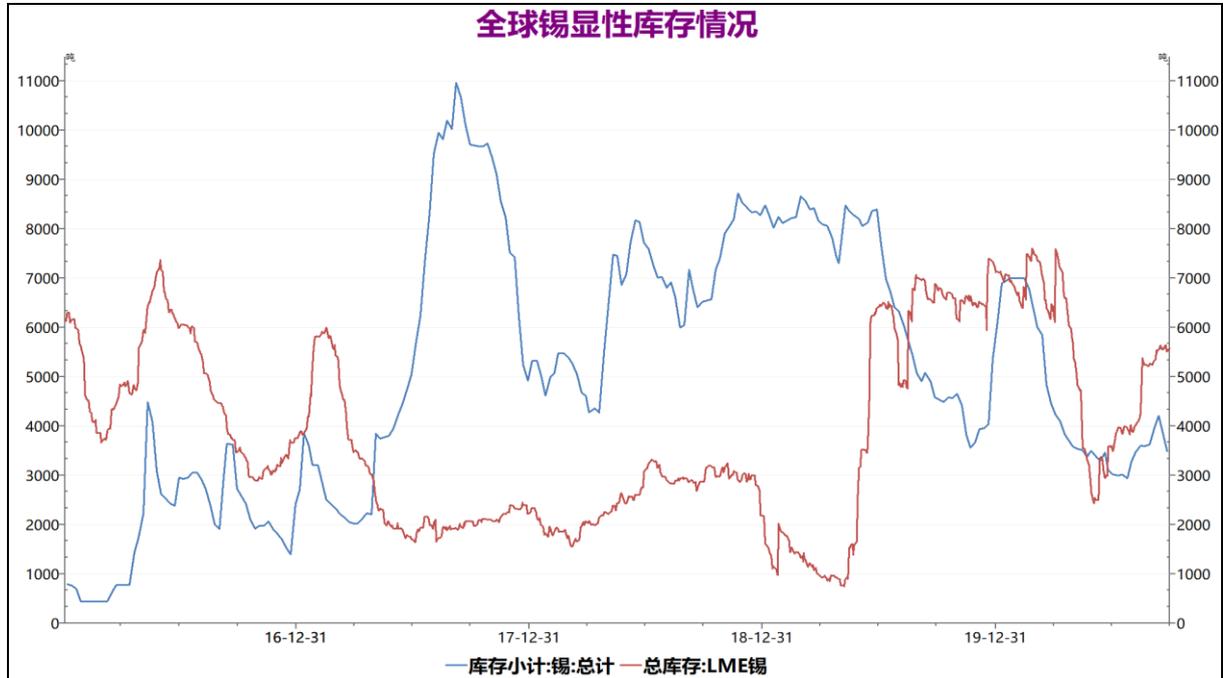
世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，2020年1-6月全球锡市供应短缺1.74万吨。报告总库存较2019年末水平低8800吨。2020年1-6月，全球报告精炼锡产量较去年同期下滑8,800吨。中国表观需求较去年同期增加4.6%。需求是按照表观基准测算，遏制新冠肺炎疫情而实施的全国性封锁带来的全部影响可能还没有在贸易统计中完全体现出来。2020年1-6月，全球锡需求量为18.33万吨，较去年同期减少0.1%。日本需求量为1.1万吨，较2019年1-6月下滑17.9%。2020年6月，全球精炼锡产量为2.69万吨，消费量为2.74万吨。

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。



2、供需体现-全球锡显性库存增幅放缓

截至9月25日，全球锡显性库存报8993吨，较上月末增加100吨，其中 LME 锡库存5505吨，较上月末增加240吨，伦锡库存在6月触底回升，不过9月增幅放缓；上期所锡库存3488吨，较上月末减少140吨，9月沪锡库存出现较明显回落。整体来看，由于沪伦库存增长趋势出现放缓，使得两市总库存存在9月份仅有小幅增加。

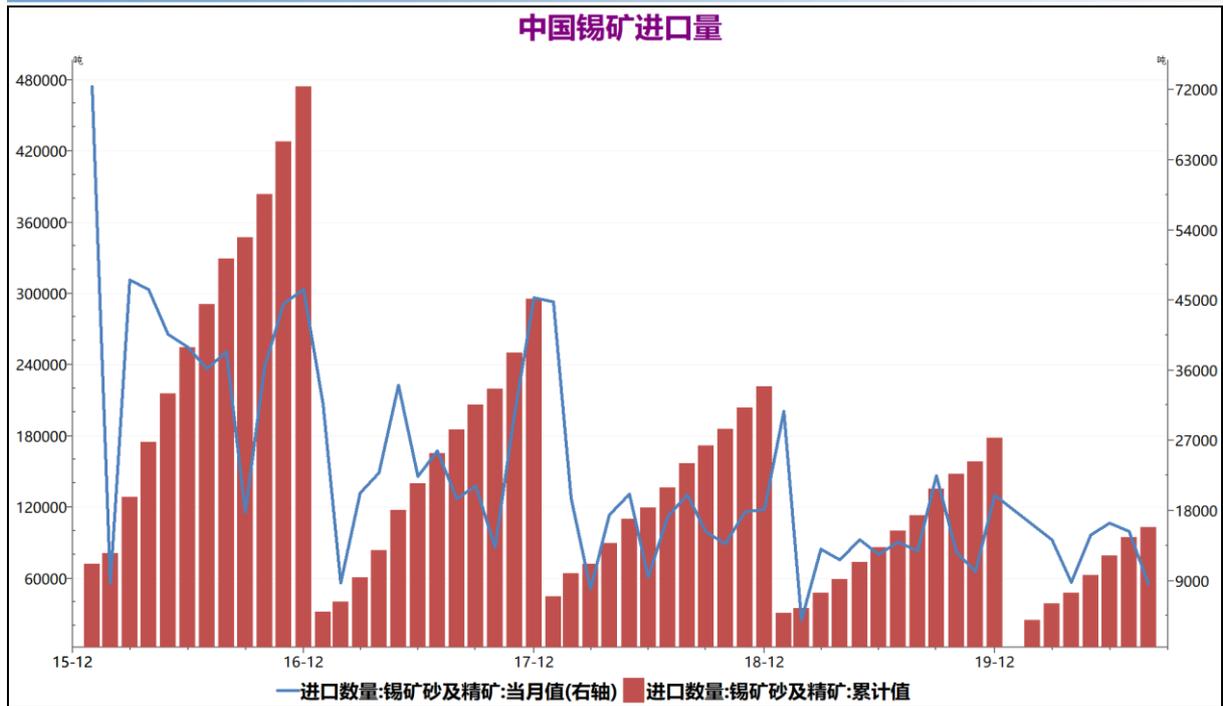


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

二、锡市供应

1、8月锡矿进口环比大幅下降

中国海关数据显示，中国2020年8月份锡矿进口量为8077吨，环比减少47%，同比下降33.2%，创下近一年半以来最低水平。1-8月累计进口锡矿砂及精矿102984.8吨，同比减少8.8%。缅甸因雨季降雨，缅甸佤邦地区曼相矿区于8月20日发生坍塌，矿山生产受到严重影响，且雨季尚未结束，难以修复矿洞，预计该矿区至少于10月底才能恢复生产。因此预计8-10月份锡矿进口量将出现下滑。另外9月份以来缅甸疫情确诊人数快速攀升，防控管制期限由此前的8月31日延长至9月30日，并且当地疫情管控措施可能继续延长，使得锡矿的供应面临较大的不确定性。整体来看锡矿供应仍将维持紧张局面。

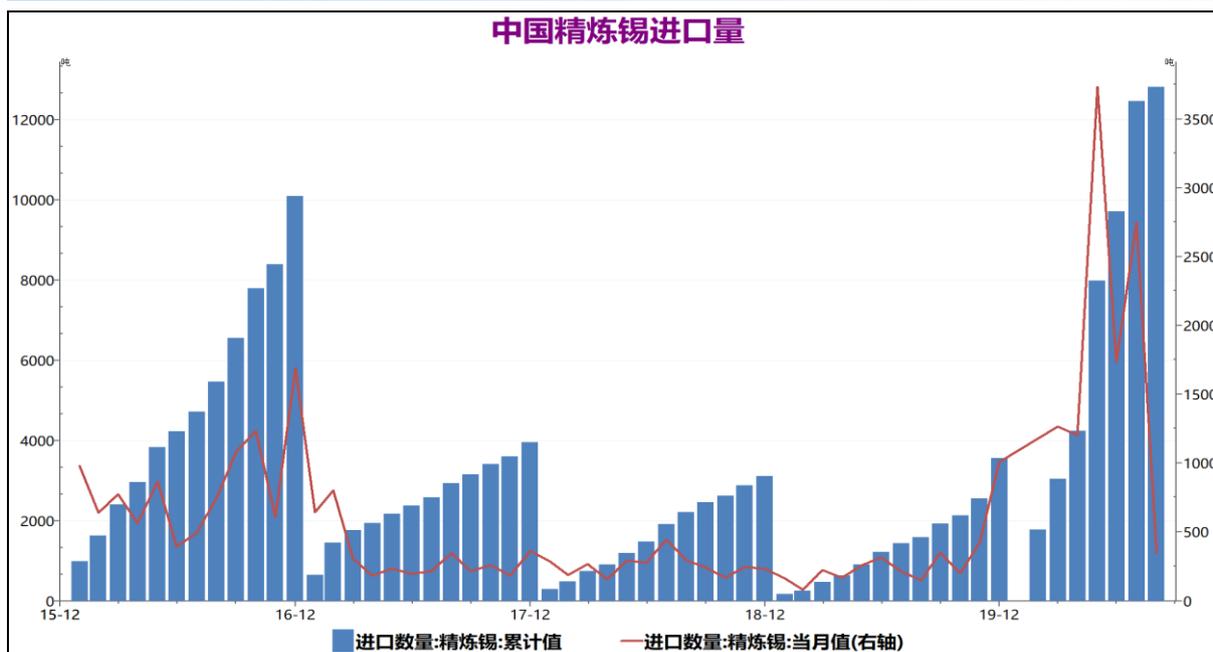


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

2、精炼锡产量仍受原料偏紧影响 进口量大幅回落

8月精炼锡产量14210吨，较7月增41.29%。7月停产大厂于7月底复工，8月已恢复正常生产。其余厂家产量大多略有减少，主要是因为锡矿加工费压低，冶炼厂利润空间被压缩，甚至面临亏损风险。此种状态下，冶炼厂生产意愿不高，部分冶炼厂有意控制产量。少量企业受到临近锡矿开工影响，产量略有提升。据SMM了解，缅甸近月降雨连绵，矿洞开采工事受损，山路遭雨水冲刷，生产运输都受到影响；外加疫情爆发，确诊人数激增，其国内情况不容乐观，预计8-10月缅甸进口矿有所减少，或对产量有所影响，但缅甸尚有锡矿库存，预计影响到锡锭端尚需一些时间。预计9月产量略有减少，或为14000吨。

根据海关数据显示，2020年8月精炼锡进口量为348吨，环比大幅下降87.4%。印尼贸易部公布的数据显示，该国8月精炼锡出口量为6158.67吨，较上年同期增长11.6%，较前月上升27.1%。近期外盘价格的走高，伴随着沪伦比值的缩窄，也导致6月以来进口盈利的窗口重回关闭状态，使得印尼精炼锡出口货源转向海外其他地区，预计后市中国进口锡将减少。

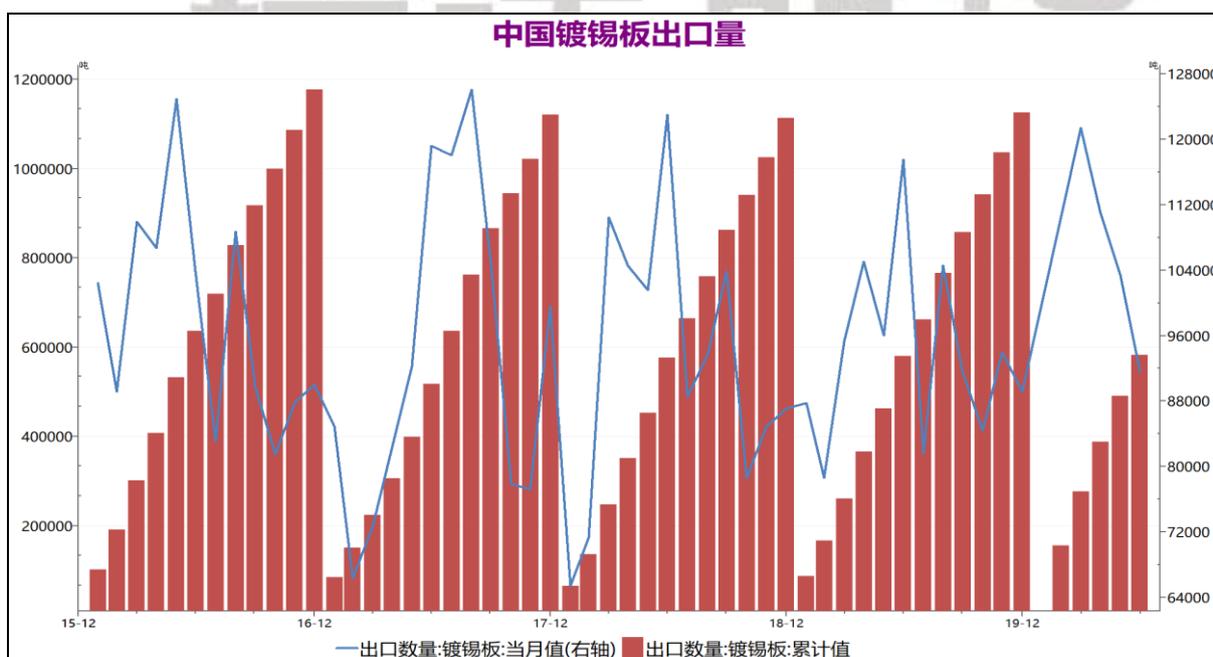


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

三、锡市需求

1、镀锡板上半年同比基本持平

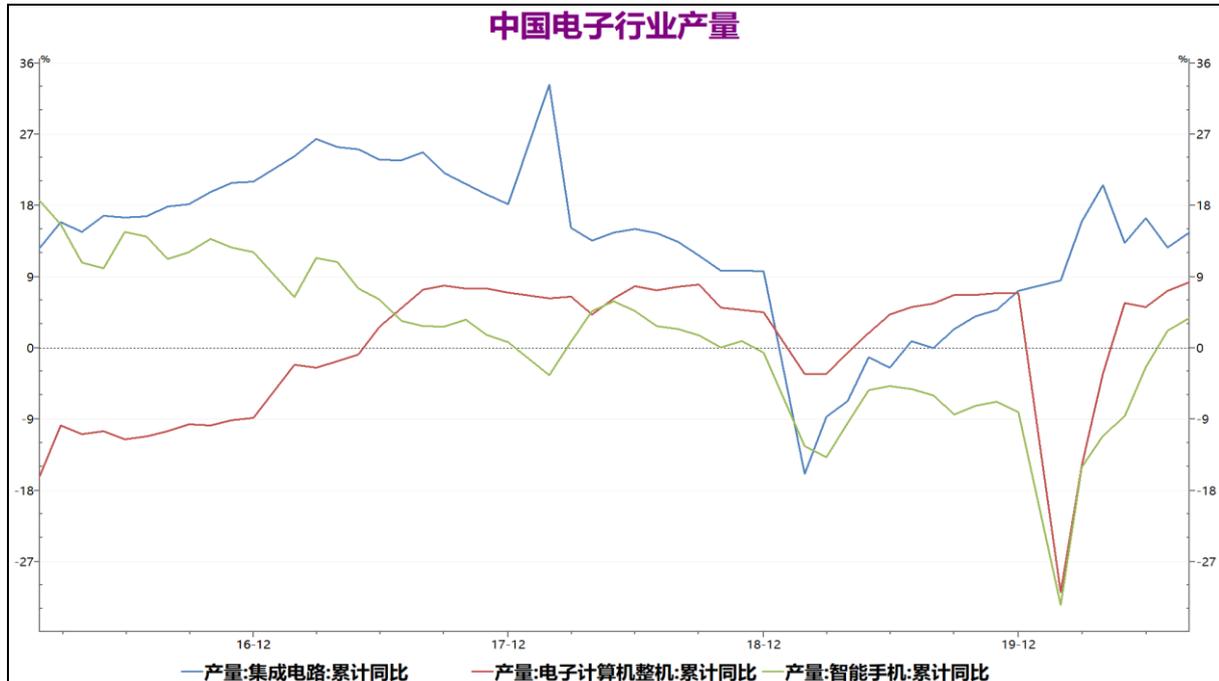
镀锡板方面，根据海关总署数据显示，2020年6月中国镀锡板出口量91604.6吨，环比减少11.37%，同比下降22.06%；2020年1-6月中国镀锡板累计出口量582876.7吨，同比增长0.44%，较1-5月份增速缩小5.72个百分点。出口方面，上半年马口铁出口基本与去年同期基本持平，从下游及Mysteel国际数据反馈来看，国外对于马口铁的需求仍较为强劲，尤其以宝武集团为首的国内马口铁企业在国际范围声誉不断提高，因此，整体下半年出口或将小幅提升。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

2、电子行业延续上行趋势

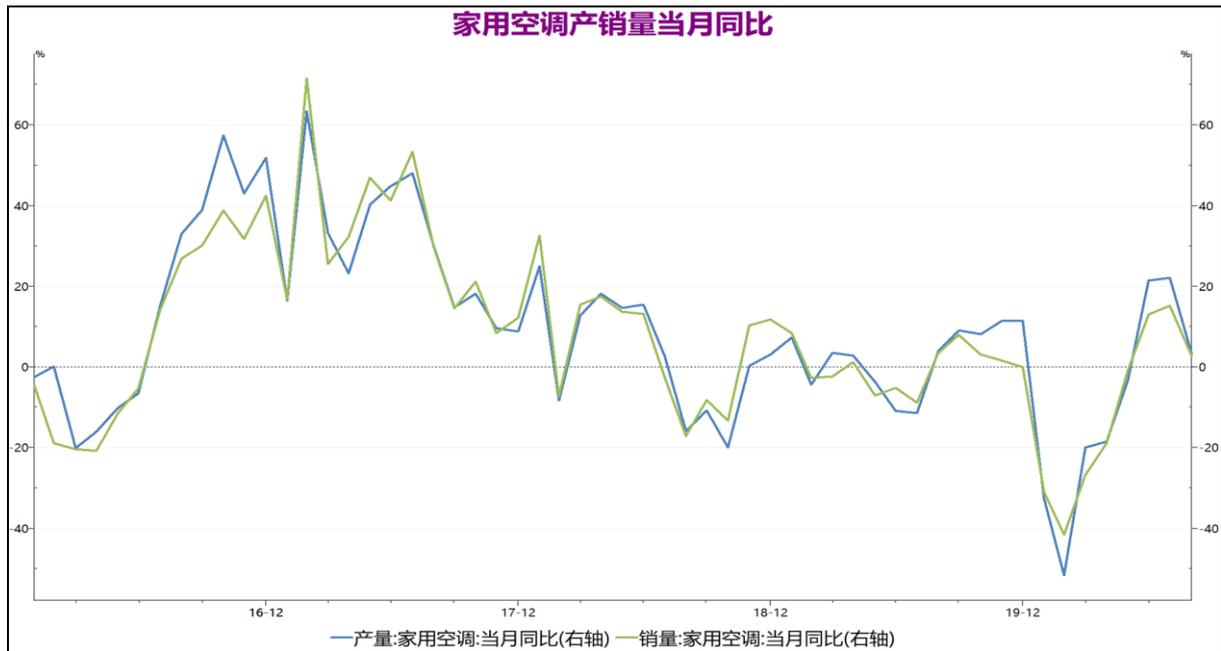
电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2020年1-8月集成电路累计产量1587.9亿块，同比增加14.6%。2020年1-8月电子计算机整机累计产量23567.1万台，同比增加8.3%，同比增速有所扩大。2020年1-8月智能手机累计产量65280万台，同比增加3.8%。美国针对华为的限制力度未有放松迹象，国内集成电路下滑明显，加上高端芯片供应情况也不容乐观，可能对三季度造成扰动。不过从8月份数据来看整体表现好于预期，电子行业累计产量同比仍延续上行趋势。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

3、家电行业表现好于去年同期

空调方面，产业在线数据显示，8月空调行业总产量1059万台，同比增长3.32%，总销量1056万台，同比增长2.78%，内外销实现连续三个月的双增长。其中内销出货量735万台，同比增长0.86%；出口321万台，同比增长7.49%。后市来看，进入9月份后空调行业处于传统淡季，产销量出现明显回落确定性较大。不过由于房屋销售数据回暖将带动行业需求，以及线上销售渠道取得较好表现，加上海外经济逐渐恢复利好外销需求。因此后市空调行业将进入传统淡季，不过预计表现要好于去年同期。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

四、10 月份锡价展望

宏观面，全球疫情出现反弹迹象，其中欧洲新增确诊人数快速攀升，许多欧元区国家采取了新的封锁措施，放慢重启经济的时间，另外印度疫情仍在持续恶化，日新增确诊为全球首位，预计将在10月成为全球确诊人数最多的国家。同时欧美9月份PMI数据表现不及预期，显示疫情影响使得经济复苏步伐放缓，而美国政府新一轮财政刺激政策继续难产，引发市场增持美元寻求避险，导致美元指数自低位出现明显回升。

基本面，上游缅甸佤邦地区曼相矿区发生坍塌，国内锡矿进口量环比大幅下滑，并且当地疫情不断加剧，可能导致管控措施再次延长，锡矿供应仍维持紧张局面。国内精炼锡产量因原料紧张而出现小幅下降，同时进口窗口重新关闭，使得精炼锡进口量环比大幅回落。沪伦库存增幅均有缩放放缓，且沪锡库存在9月下旬出现回落趋势。终端行业整体表现尚可，其中镀锡板受海外需求较好，预计后市出口同比将有所增长；电子行业延续上升趋势；空调行业开始进入淡季不过表现有望好于去年同期。展望10月份，锡价预计震荡上行，建议逢低做多为主。

五、操作策略建议

- 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2012合约
 - ◇ **参考入场点位区间：**142000-144000 元/吨区间，建仓均价在 143000 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 2012 合约止损参考 140000 元/吨
 - ◇ **后市预期目标：**目标关注 149000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上
- 套利策略：**跨市套利-9 月沪伦比值震荡运行，鉴于海外库存增幅较大，沪伦比值偏强运行，建议尝试买沪锡（2012 合约）卖伦锡（3 个月伦锡），参考建议：建仓位（SN2012/LME 锡 3 个月）

8.10, 目标 8.30, 止损 8.00。跨品种套利-鉴于当前基本面锡强于镍, 预计锡镍比回升, 建议尝试买沪锡、卖沪镍操作, 参考建议: 建仓位 (SN2012/NI2012) 1.250, 目标 1.350, 止损 1.200。

3、套保策略: 锡价跌至 138000 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 152000 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

- ◇ 缅甸锡矿供应受影响较小, 国内冶炼厂增产加快
- ◇ 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



瑞达期货
RUIDA FUTURES