



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

锡月报

2022年4月29号

供应恢复库存回升 预计锡价震荡偏弱

摘要

4月份，锡价震荡下跌，跌幅约4.25%。宏观面，国内经济增长放缓的压力下，政府经济刺激政策将不断增大。但美联储预计将大幅加快加息步伐，将导致流动性迅速收紧，打击市场风险情绪，美元指数持续上行。基本面，上游锡矿进口量继续增长，国内冶炼厂原料紧张情况有所好转，预计后市产量将保持增长趋势。近期内外盘价差扩大，进口窗口保持开启，海外资源流入预计增多。下游镀锡板需求表现依然强劲，而锡焊料有所转弱，因电子行业增长放缓。目前全球锡市库存仍在低位，但整体呈现小幅回升趋势，锡市供需紧张出现缓解迹象。展望5月份，锡价预计震荡偏弱。

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



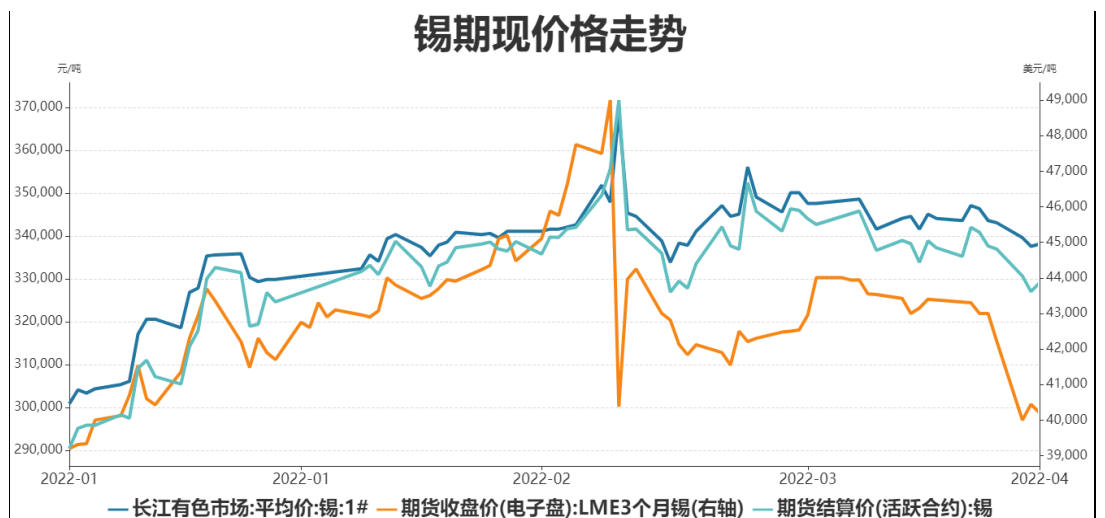
目录

第一部分：锡市场行情回顾	2
一、4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、全球锡市场供应小幅过剩.....	2
2、两市库存延续小幅回升.....	3
二、锡市供应	4
1、锡矿进口量明显增加	4
2、精炼锡产量逐渐爬升 进出口量均有增长.....	4
三、锡市需求	6
1、镀锡板出口维持高位.....	6
2、电子行业增速有所放缓.....	6
3、家电行业改善预期	7
四、5月锡价展望.....	8
五、操作策略建议.....	8
免责声明.....	9

第一部分：锡市场行情回顾

一、4月锡价行情回顾

4月份，锡价震荡下跌，跌幅约4.25%。美联储未来预计将大幅升息，提振了对美元的需求，叠加俄乌冲突等因素，市场对全球经济增长放缓的担忧升温。国内锡矿进口增长明显，炼厂原料供应有所好转，精炼锡产量呈现较明显上升趋势。而下游市场整体按需采购为主，由于电子行业增长放缓，使得需求出现边际转弱态势，但目前全球锡市库存仍处于低位。因此在强现实、弱预期的情况下，锡价重心逐渐下移。



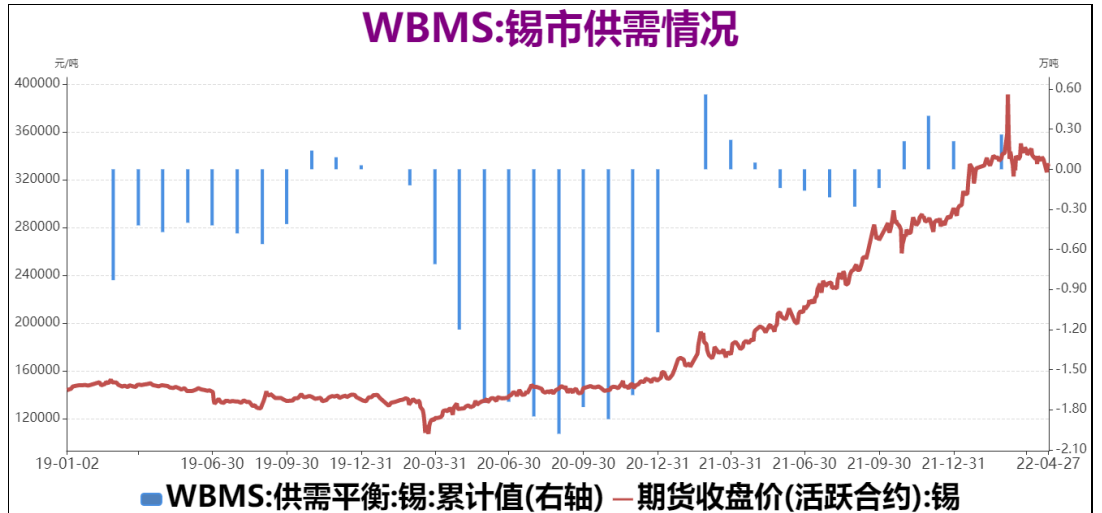
数据来源：瑞达期货、WIND

第二部分：锡产业链回顾与展望分析

一、锡市供需分析

1、全球锡市场供应小幅过剩

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2022年1-2月全球锡市供应过剩2600吨。2022年1-2月全球报告精炼锡产量较2021年同期减少6000吨。中国报告产量过去两个月下滑，1-2月合计2.8万吨。日本表观需求为4200吨，较2021年同期减少10%。中国表观需求较去年同期减少20%。2022年1-2月全球锡需求量为5.57万吨，较2021年同期减少7%。美国表观需求同比增加90%，至7000吨。2022年2月全球精炼锡产量为2.91万吨，消费量为2.76万吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、两市库存延续小幅回升

库存方面，截至4月22日，全球锡显性库存报5430吨，较上月末增加979吨，其中LME锡库存2875吨，较上月末增加530吨，保持上升趋势；上期所锡库存2555吨，较上月末增加449吨，沪锡库存波动较为明显，但重心同样逐渐上升。整体来看，沪伦两市总库存延续小幅增长趋势，总体仍处于历史低位，但货源偏紧的情况正在边际改善。

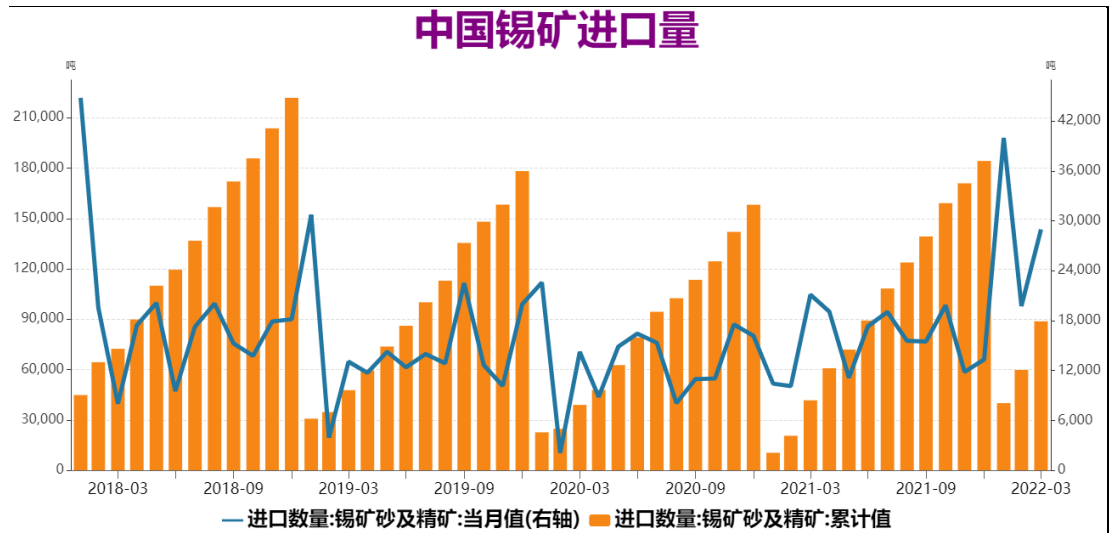


数据来源：瑞达期货、WIND

二、锡市供应

1、锡矿进口量明显增加

根据中国海关发布的数据以及安泰科的折算,2022年3月我国锡精矿进口实物量28986吨,折金属量8840.5吨,环比增长43.7%,同比增长112.7%。截至2022年第一季度,我国累计进口锡精矿2.5万吨金属量,同比增长184.3%。受当前锡价格高位运行利好,当前进口锡精矿产量较同期大幅提升,尤其从缅甸进口的锡精矿量较去年出现明显提升。

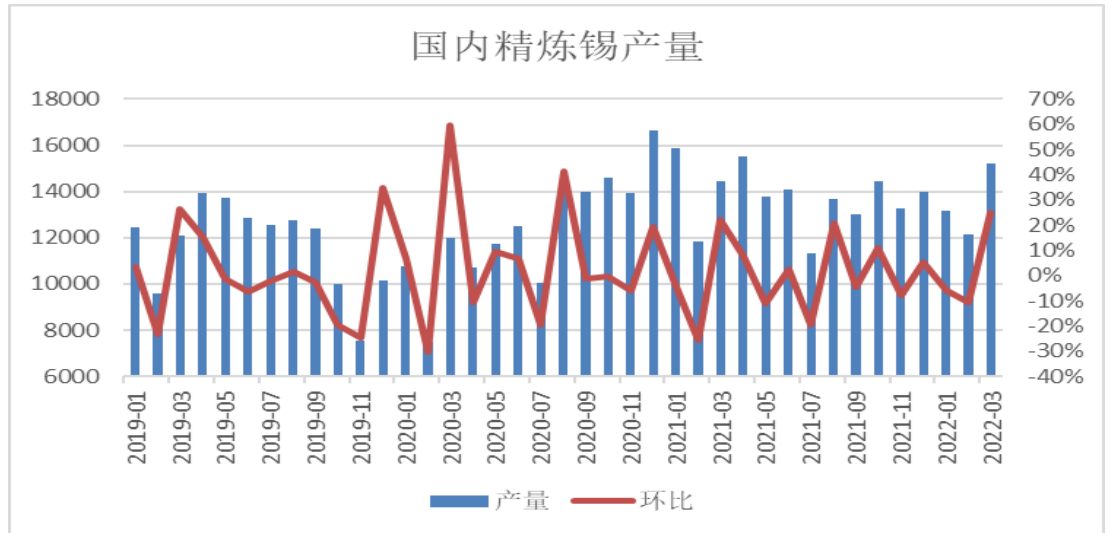


数据来源: 瑞达期货、WIND

2、精炼锡产量逐渐爬升 进出口量均有增长

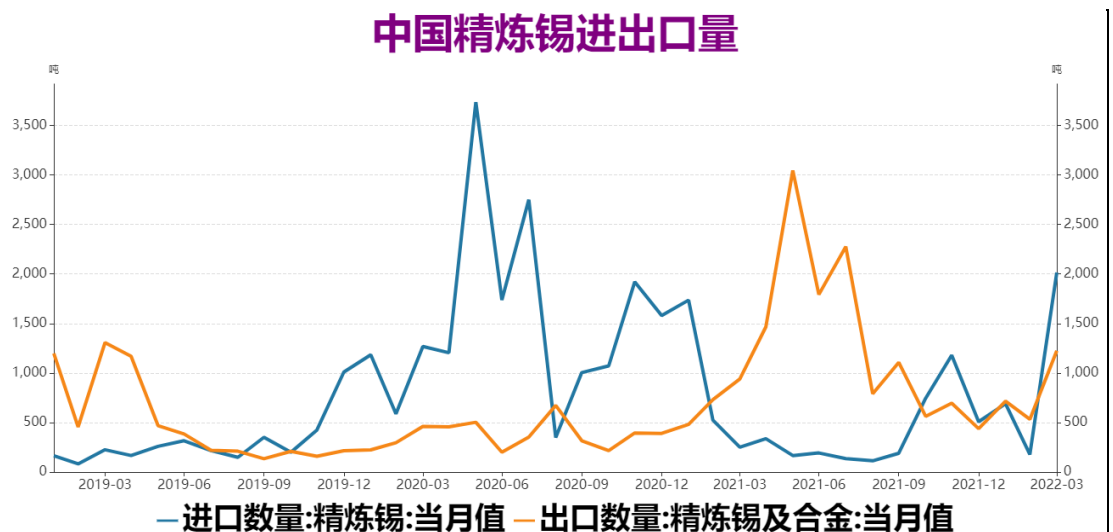
精炼锡产量方面, SMM 数据显示, 3 月中国精炼锡产量为 15196 吨, 较 2 月份环比增加 24.92%, 同比小幅增加 5.26%, 累计同比下降 2.81%。导致 3 月国内精炼锡产量环比增加的主要原因在于中国各主要产区冶炼厂已完成春节假期后过渡生产周期, 进入正常生产环节。部分冶炼厂结束检修也为总产量带来增量。具体分区域来看: 1、云南地区冶炼厂产量环比出现回升, 区域内主要冶炼厂目前均处于正常生产状态。3 月产量的主要增量来自于个别企业结束检修恢复生产以及部分企业集中生产对冲春节期间产量下降。2、广西地区企业产量环比降幅明显, 主要原因为个别企业检修。3、江西地区冶炼厂产量环比回升明显, 主要原因同样来自于春节过后冶炼企业恢复正常生产, 区域内除个别炼厂生产暂受影响外, 其他主流炼厂均维持平稳生产。4、其他地区冶炼厂 3 月产量变动也基本趋同, 由于部分炼厂春节期间减产幅度不大, 因此整体来看 3 月产量环比增幅平稳。

3月中国冶炼厂精炼锡产量出现预期内回升，而造成产量回升的原因也与此前预期相符。据SMM调研了解，进入4月国内主流冶炼厂生产稳定，仅个别冶炼企业目前仍处于检修阶段。综上所述，4月国内冶炼厂产量在企业整体维持平稳状态下预计环比变动不大，预计4月国内精炼锡产量在15578吨。



数据来源：瑞达期货、Mysteel

根据海关数据显示，2022年3月我国精锡进口量达到1946吨，环比增长1456.8%，同比增长1807.8%；精锡出口量1224吨，环比增长130.1%，同比增长30.4%；截至2022年第一季度，我国累计进口精锡2719吨，同比增长30.2%；累计出口精锡2471吨，同比增长14.9%；一季度精锡贸易反转为净进口，净进口量248吨。3月份内外盘锡价比值拉大，进口窗口打开，使得精炼锡进口量出现大幅增长。4月份进口窗口保持开启，进口利润略有缩窄，预计保持净进口局面，但数量会有所下降。



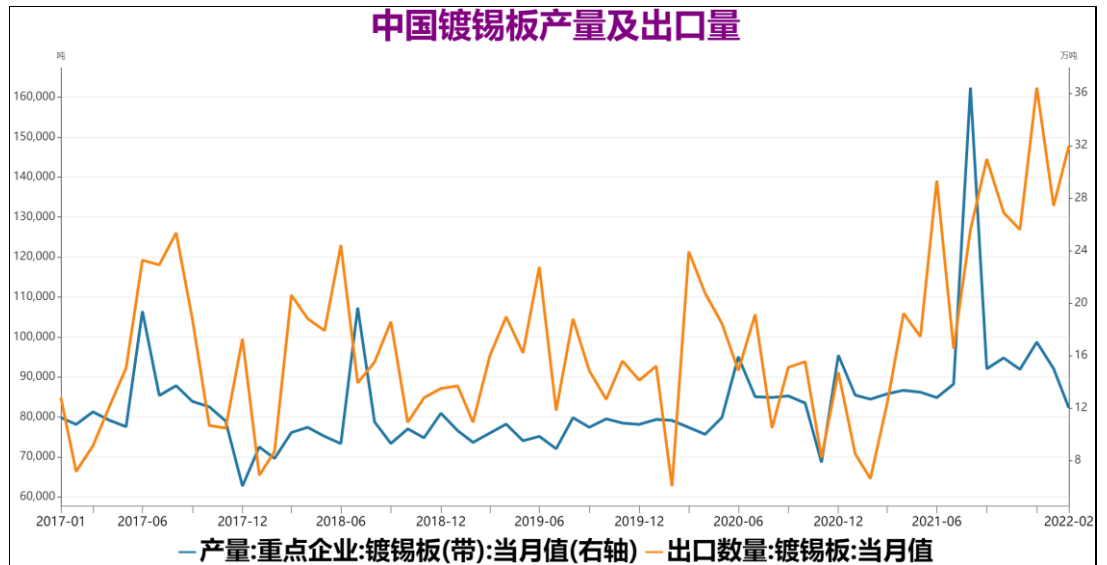
数据来源：瑞达期货，WIND

三、锡市需求

1、镀锡板出口维持高位

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 2 月份产能利用率 56.16%，月环比下降 15.6%，同比下滑 5.9%；2022 年 2 月实际产量 32.78 万吨，月环比减少 8.01 万吨，同比减少 2.72 万吨。3 月份，预计镀锡板供应同比仍有一定下降空间，一方面部分钢厂达产率相对较低，另一方面北方钢厂某钢厂 3 月份例行检修，计划检修 1 旬左右，预计影响镀锡板供应 1.2 万吨。

2022 年 2 月我国镀锡板出口总量共计 14.78 万吨，同比去年增幅 128.89%。2022 年 1-2 月我国镀锡板出口总量共计 28.06 万吨，同比去年增幅 107.31%。据市场调研，当前国内钢厂及外贸商 1 季度国外订单普遍相对乐观，同比呈现稳中有增态势。国外疫情反复导致其供应链断裂，以及国外较大的通胀压力推涨了本国钢价，价格优势与全产业链优势为中国创造更多机会，短期镀锡板出口优势仍在。

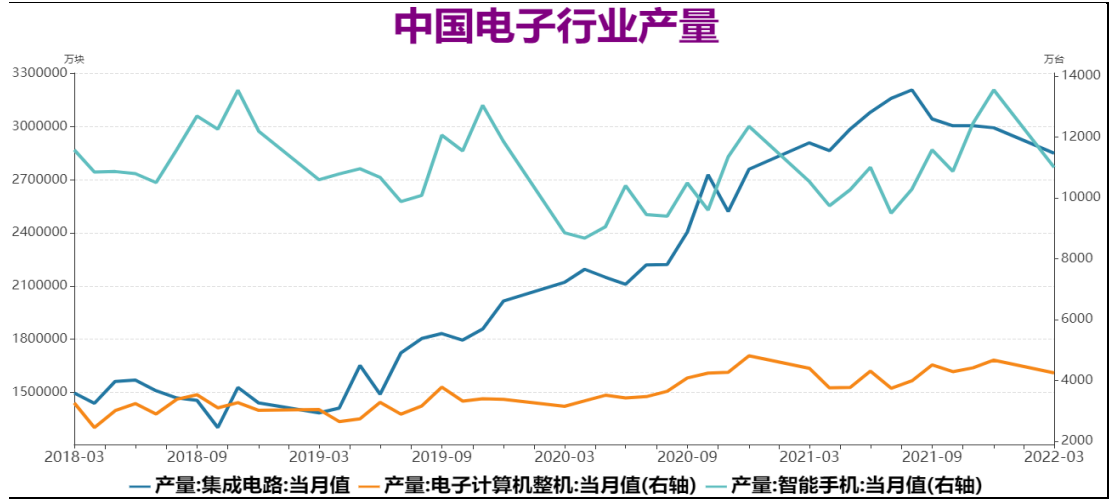


数据来源：瑞达期货、WIND

2、电子行业增速有所放缓

电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2022 年 1-3 月集成电路累计产量 807 亿块，同比减少 4.2%。1-3 月电子计算机整机累计产量 10633 万台，同比减少 2.3%。1-3 月智能手机累计产量 27369 万台，同比增加 2.1%。一季度集成电路、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，此外还受到消费型电子产品

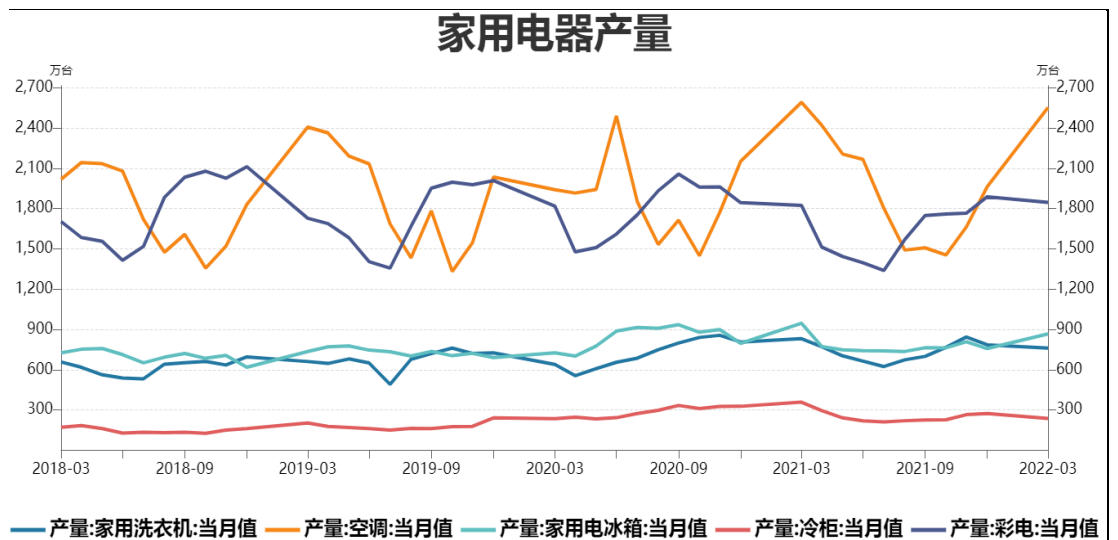
需求疲软，以及国内上海等地疫情影响。根据海关统计数据，2022年3月，我国进口集成电路484亿个，同比下降17.9%；出口集成电路233亿个，同比下降13.3%。进出数量下降，但是进出口金额却出现较大增长。显示供应端紧张正在给下游带来不利影响。



数据来源：瑞达期货、WIND

3、家电行业改善预期

家电方面，根据国家统计局数据，2022年3月，家用洗衣机产量761万台，同比下降8.4%；空调产量2552.45万台，同比增加0.5%；家用电冰箱产量867.1万台，同比下降10%；冷柜产量237.3万台，同比下降29.4%；彩电产量1846万台，同比增加2.7%。整体来看，地产行业下行周期，以及经济景气度偏弱的影响，对家电市场需求造成不利，导致内需不及去年同期。并且外销增速开始下行，显示海外需求大幅释放后开始回归，外销高增长的不可持续性开始显现。长期来看，随着房地产政策调控逐渐释放，二季度家电行业有望好转，叠加夏季的传统需求旺季，预计家电需求将企稳回升。



数据来源：瑞达期货、WIND

四、5月锡价展望

宏观面，全球主要经济体制造业 PMI 数据有所分化，其中海外保持较高的扩张区间，而国内经济下行压力增大，因此政府也积极出台宽松政策来刺激经济，调控政策对需求的刺激作用仍需要时间。美联储加息力度可能将远超市场预期，紧缩步伐加快将导致流动性迅速收紧，或将加剧全球经济爆发危机的风险，打击市场风险情绪，美元指数持续上行。

基本面，锡矿进口量继续增长，主要因缅甸锡矿加大抛储以及清关有所恢复，加上其他地区供应量提升，未来锡矿供应保持小幅增长可能性较大。国内冶炼厂原料紧张情况有所好转，炼厂已基本恢复正常生产，预计后市产量将保持增长趋势。同时海外市场需求表现较弱，内外盘价差扩大，使得进口窗口保持开启，也将刺激海外资源流入国内。下游方面，镀锡板需求依然表现强劲，食品罐头等方面需求带动镀锡板出口增长；锡焊料需求有所转弱，今年一季度电子行业增长出现放缓，下游对高价锡料接受能力不足。目前全球锡市库存仍处在历史低位，但整体呈现小幅回升趋势，锡市供需紧张出现缓解迹象。展望 5 月份，锡价预计震荡偏弱，建议逢高轻仓做空为主。

五、操作策略建议

1、**中期（1-2 个月）操作策略：**谨慎逢高轻仓做空为主

➤ 具体操作策略

◇ **对象：**沪锡2207合约

◇ **参考入场点位区间：**327000-333000 元/吨区间，建仓均价在 330000 元/吨附近

◇ **止损设置：**根据个人风格和风险报酬比进行设定，此处建议沪锡 2207 合约止损参考 340000 元/吨

◇ **后市预期目标：**目标关注 310000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略：**跨市套利-4 月沪伦比值回落，鉴于进口窗口打开，预计沪伦比值震荡回落，建议尝试卖沪锡（2207 合约）买伦锡（3 个月伦锡），参考建议：建仓位（SN2207/LME 锡 3 个月）8.20，目标 7.90，止损 8.35。**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（SN2207/NI2207）1.50，目标 1.20，止损 1.65。

3、**套保策略：**下方用锡企业可逢高适当减少多头套保头寸；而上方持有商，建议在沪锡若涨至 33.5 万元/吨之上，增加空头保值头寸。

风险防范

- ✧ 美联储加息步伐放慢，全球通胀担忧继续发酵
- ✧ 下游需求表现好于预期，全球库存再度回落

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。