

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：矿紧持续进口回落 后市预计震荡续涨

内容提要：

- 1、2020年6月锡矿砂及精矿进口总量16427.6吨，同比增加32.7%，环比增加10.4%。1-6月累计进口锡矿砂及精矿79044.7吨，同比减少8.1%。
- 2、2020年6月精炼锡产量12490吨，较5月增长6.51%。预计7月精炼锡产量或将有所下降至12000吨附近。
- 3、2020年6月精炼锡进口量为1666吨，环比减少54.7%，同比增加427.3%，1-6月精炼锡累计进口量9644.6吨，同比增加694%。
- 4、2020年5月中国镀锡板出口量103329吨，环比减少6.92%，同比增加7.61%；2020年1-5月中国镀锡板累计出口量491242吨，同比增长6.15%。
- 5、截至7月24日，全球锡显性库存报6881吨，较上月末增加205吨，其中LME锡库存3950吨，较上月末增加380吨；上期所锡库存2931吨，较上月末减少175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 2010	操作品种合约	沪锡 2010 沪镍 2010
操作方向	买入	操作方向	空沪锡 2010 多沪镍 2010
入场价区	144000	入场价区（沪锡÷ 沪镍）	1.350 附近
目标价区	152000	目标价区	1.290
止损价区	140000	止损价区	1.380

风险提示：

- 1、全球疫情再次爆发，经济重启受阻。
- 2、冶炼厂加速提升产量，供应端压力增大。

沪锡：矿紧持续进口回落 后市预计震荡续涨

宏观面，全球多国逐渐解除疫情，美欧制造业PMI数据重回扩张区间，并且全球维持货币宽松趋势，不过疫情持续蔓延以及中美紧张关系加剧，给经济带来巨大不确定性。基本面，上游锡矿进口量逐渐回升，国内精炼锡产量仍受原料偏紧影响，进口量环比大幅下降，沪锡库存持续去化，终端行业延续复苏势头。

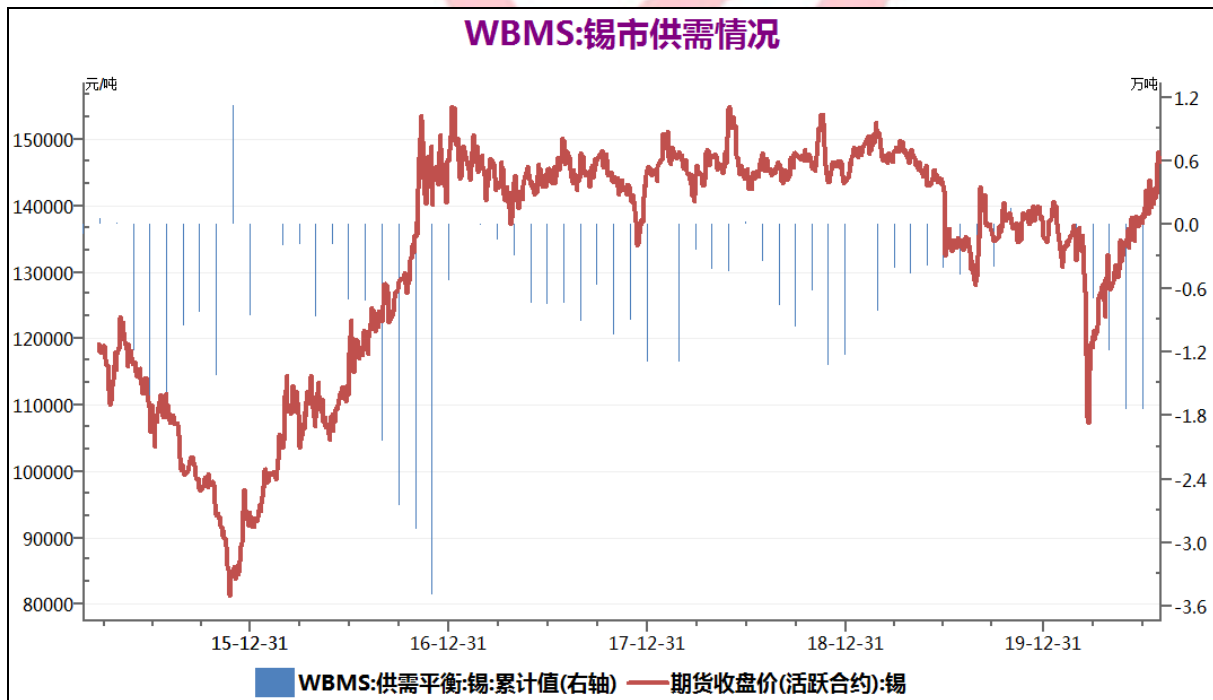
一、锡市基本面分析

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1-5月全球锡市供应短缺1.75万吨。报告总库存较2019年末水平低9200吨。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1-5月，全球报告精炼锡产量较去年同期下滑7700吨。中国表观需求较去年同期增加7%。2020年1-5月，全球锡需求量为15.76万吨，较去年同期增加5.2%。日本需求量为9500吨，较2019年1-5月下月下滑16.7%。2020年5月，全球精炼锡产量为2.72万吨，消费量为3.21万吨。

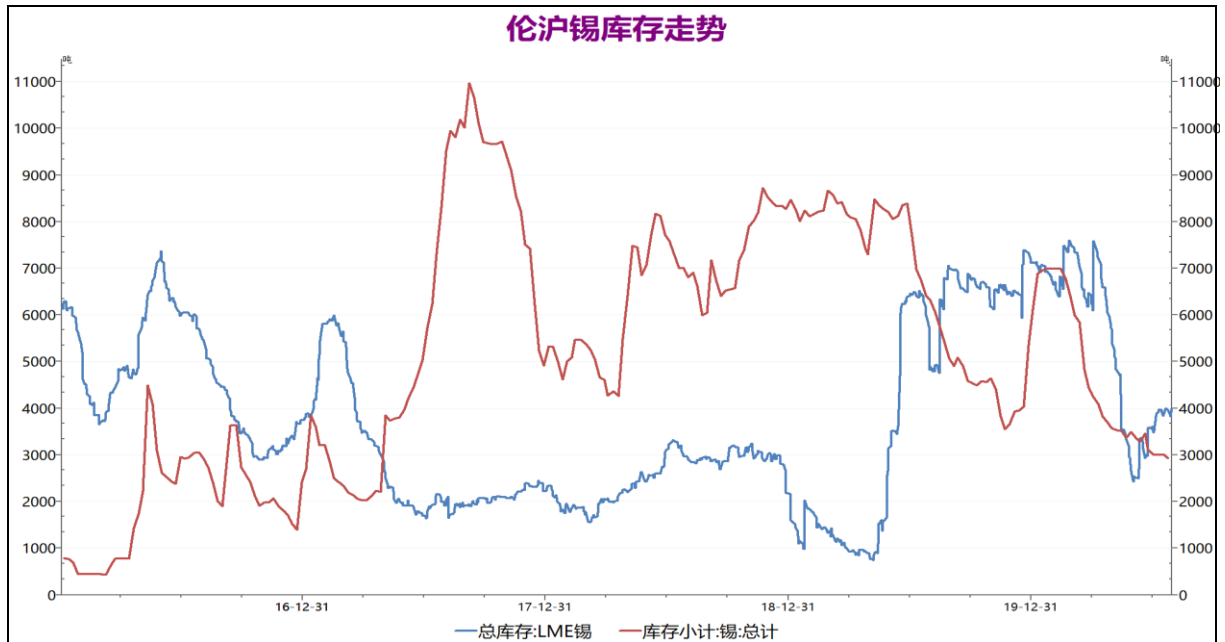
据国际锡业协会(ITA)公布的数据，2019年，全球精炼锡产量下降6.6%，至33.44万吨，但随着新冠疫情削弱需求，可能意味着需要印尼等主产国采取措施令市场供应恢复平衡。



2、供需体现-全球锡显性库存小幅回升

截至7月24日，全球锡显性库存报6881吨，较上月末增加205吨，其中LME锡库存3950吨，较上月末增加380吨，伦锡库存在6月触底回升；上期所锡库存2931吨，较上月末减少175吨，在今年2月

库存出现拐头向下，降至近三年来新低，目前降幅有所放缓。整体来看，由于伦锡库存出现较大的回升，使得两市总库存整体有所增加。

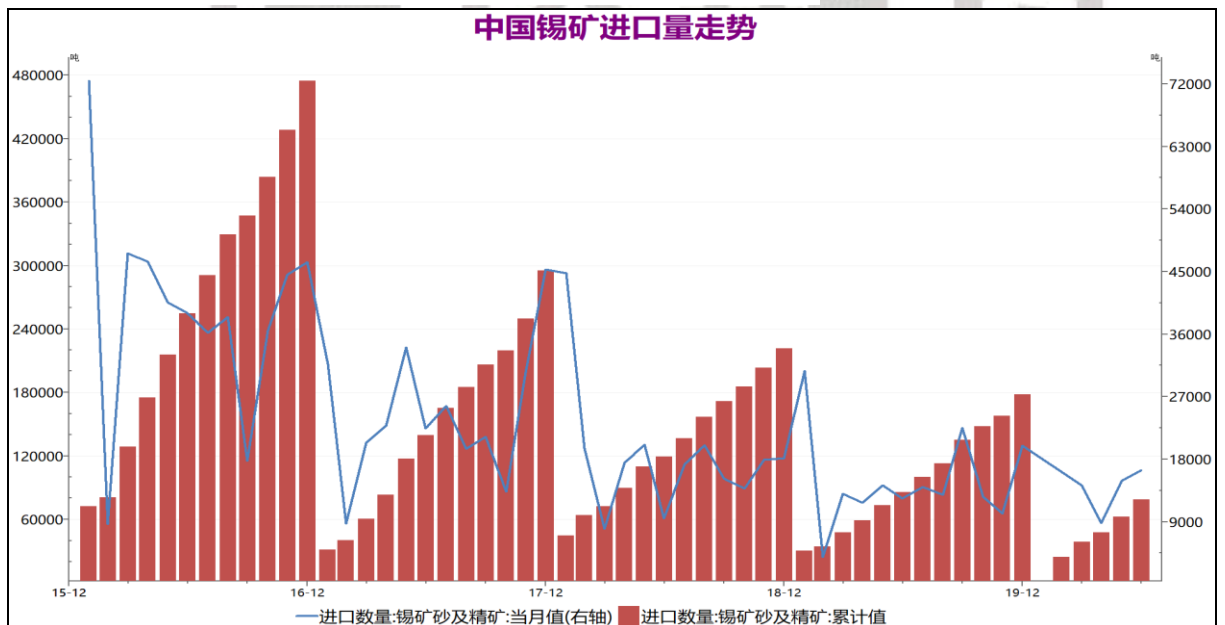


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

二、锡市供应

1、锡矿供应逐渐回升

中国海关数据显示，2020年6月锡矿砂及精矿进口总量16427.6吨，同比增加32.7%，环比增加10.4%。1-6月累计进口锡矿砂及精矿79044.7吨，同比减少8.1%。进入雨季缅甸地区选矿企业由于前期缺水导致开工不足的问题有所缓解，选矿开工率逐渐提升。并且7月中下旬缅甸疫情管制措施解除，预计锡矿供应量将进一步增长，国内锡矿供应偏紧局面逐渐得到缓解，不过需关注缅甸锡矿供应实际恢复速度，短期来看国内锡矿供应仍呈现偏紧状态。

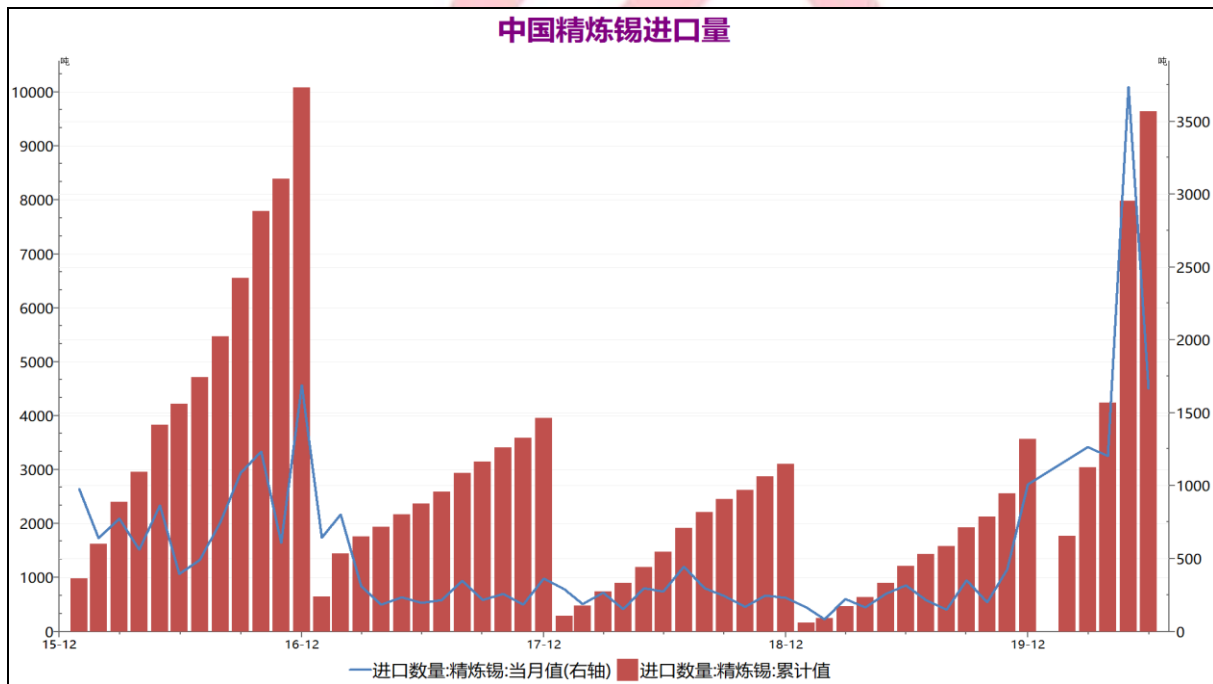


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

2、精炼锡产量仍受原料偏紧影响 进口量环比大减

SMM 统计，2020 年 6 月精炼锡产量 12490 吨，较 5 月增长 6.51%。随着国外逐渐恢复开工，需求有所回暖，下游方面订单虽不及去年同期，但较今年前几月有所好转，炼厂总体有所增产。但原料供应仍处于紧张状态，缅甸疫情管制再度延长至 7 月 15 日，当地矿企开工率处于较低水平，原料供应偏紧的局势料将持续到 7 月中下旬。由于锡矿紧缺，加工费被压低，部分冶炼厂因缺少原料被迫减产。大部分炼厂表示下个月将维持稳定生产，考虑到矿端偏紧、行业淡季来临以及部分厂家有减产行为，预计 7 月精锡产量或将有所下降至 12000 吨附近。

根据海关数据显示，2020 年 6 月精炼锡进口量为 1666 吨，环比减少 54.7%，同比增加 427.3%，其中马来西亚进口 857 吨，占比 51.4%，印尼进口 761 吨，占比 45.7%；1-6 月精炼锡累计进口量 9644.6 吨，同比增加 694%。由于国内经济率先得到复苏，需求释放刺激海外精锡进口增加，今年前四个月的进口量已经超过去年全年水平，我国也由净进口国转变为净出口国，进口货源激增的同时也间接补充了部分冶炼厂原料紧缺的问题。由于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，6 月份进口量环比下降明显，预计 7 月份进口量将进一步缩减。

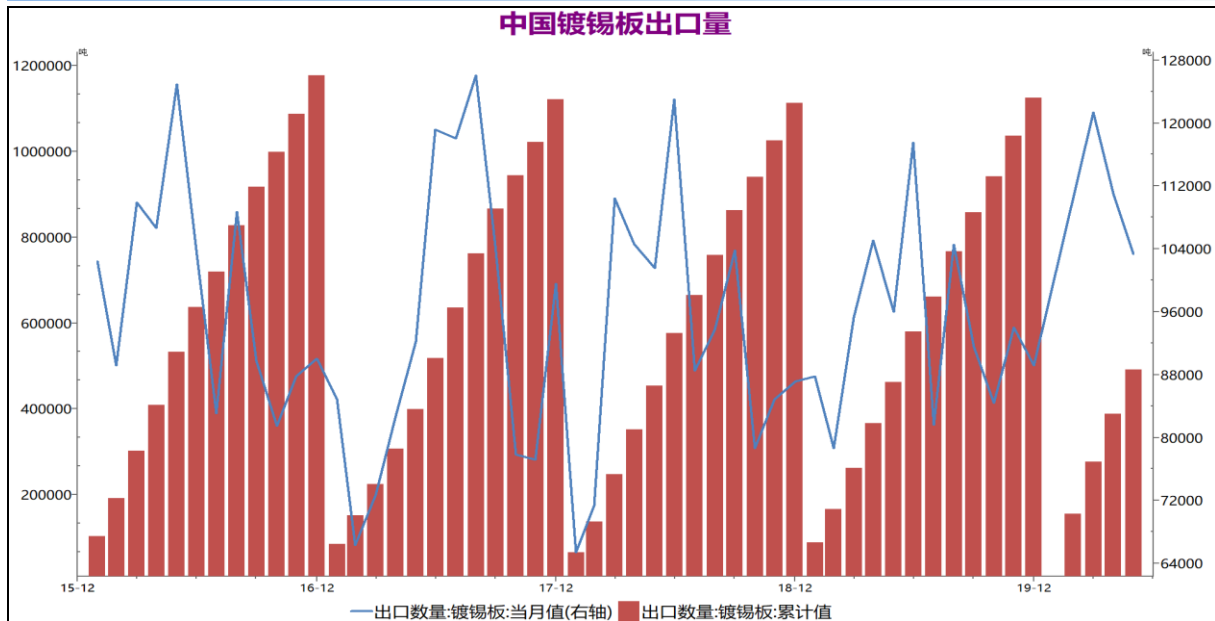


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

三、锡市需求

1、镀锡板出口维持较快增长

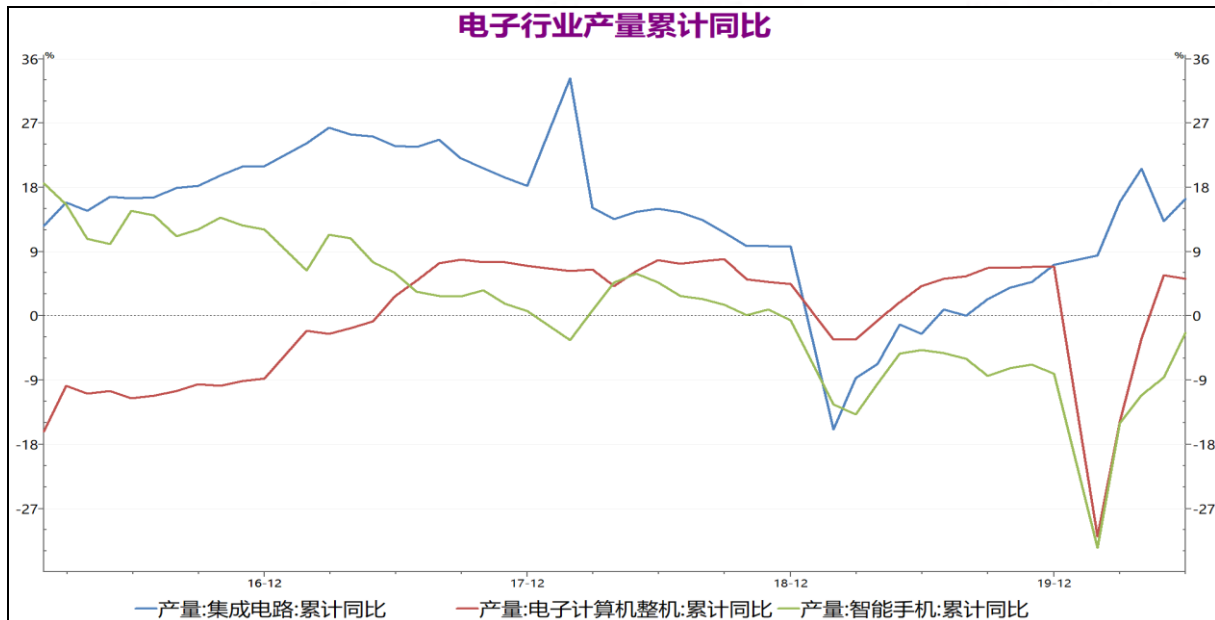
镀锡板方面，根据海关总署数据显示，2020 年 5 月中国镀锡板出口量 103329 吨，环比减少 6.92%，同比增加 7.61%；2020 年 1-5 月中国镀锡板累计出口量 491242 吨，同比增长 6.15%，较 1-4 月份增速扩大 0.38 个百分点。国内镀锡板出口量同比来看，整体保持较快增长。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

2、电子行业持续复苏

电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2020年1-6月集成电路累计产量1146.8亿块，同比增加16.4%。2020年1-6月电子计算机整机累计产量16468.2万台，同比增加5.2%，5月以来增速实现由负转正。2020年1-6月智能手机累计产量46067万台，同比下降2.4%，较1-5月的降幅进一步缩窄。集成电路产量同比保持较高增速，在国内自产取代进口的新趋势下发展迅猛，国产替代具有较大的市场空间。而计算机和智能手机4月份以来，同比降幅持续缩窄，并且我国大力推进5G的发展，将推动5G智能手机市场需求增长，刺激电子行业持续复苏。

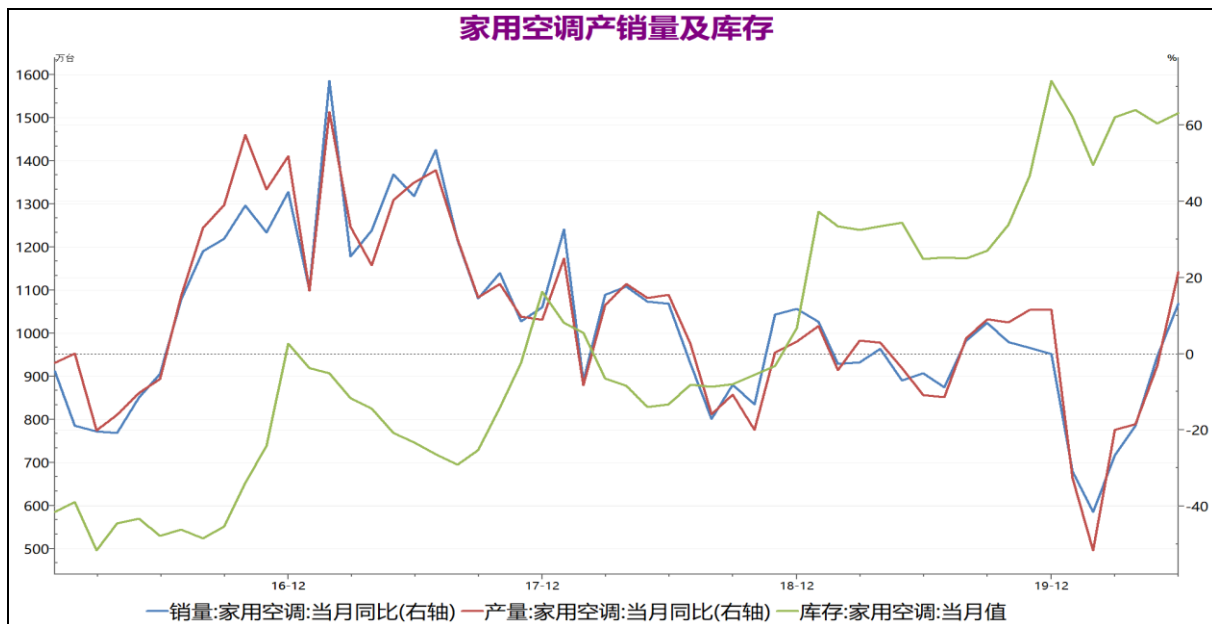


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

3、家电行业产销量大幅增加

空调方面，产业在线数据显示，2020年6月家用空调产销量分别为1741万台和1716.6万台，

同比分别增加 21.5%和 13.1%。累计来看,2020 年 1-6 月家用空调产销量分别为 7531.2 万台和 7606.1 万台,产销量比上年同期分别下降 14.97%和下降 15.98%,产量降幅较 1-5 月缩窄 7.03 个百分点,销量降幅缩窄 5.86 个百分点,产销延续好转趋势。库存来看,2020 年 6 月家用空调库存为 1510.7 万台,环比增加 1.64%,同比增加 28.9%,二季度进入累库阶段,并且同比增幅扩大明显,显示库存处在较高位置。随着国内经济活动逐渐恢复,空调生产及上下游企业陆续复工,延后的需求也持续复苏,利于国内销量的进一步回升。并且 6 月份空调行业进入旺季,产销量出现大幅的上升,累计同比降幅也出现明显缩窄。不过海外受疫情冲击,出口需求仍面临压力,而当前库存水平要明显高于往年,空调行业复苏仍存在一定压力。



资料来源:瑞达期货、Wind 资讯

四、8 月份锡价展望

宏观面,全球多国分阶段解除疫情管控措施,美国及欧元区制造业 PMI 数据重回扩张区间,显示经济已经走出低谷,并且全球货币宽松政策仍在不断加码,以改善企业资金困境以及流动性紧张,提振了市场信心,不过美国疫情形势依然严峻,对经济前景构成巨大风险。另外美国进一步增大对中国的压力,双方互相关闭领事馆导致两国紧张关系降至冰点,打压了市场的乐观情绪。

基本面,由于缅甸当地锡矿开工率逐渐提升,加之 7 月下旬疫情管制措施解除,我国的锡矿进口量预计逐步回升,供应偏紧局面将得到好转;短期内锡矿仍呈现偏紧状态,导致国内部分冶炼厂因缺料而减产,不过后续关注缅甸锡矿实际供应恢复速度,精炼锡的产量也将逐渐回升,而 6 月份以来进口盈利窗口关闭,精炼锡进口量也随之大幅下降,预计后市进口供应量将进一步回落,沪锡库存呈现下降趋势。同时海外经济重启,需求有所回暖,且中国镀锡板出口保持较快增长,电子行业持续复苏,空调产销量出现大幅增加。展望 8 月份,锡价预计震荡续涨,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 2010 合约

- ◇ 参考入场点位区间：143000-145000 元/吨区间，建仓均价在 144000 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 2010 合约止损参考 140000 元/吨
 - ◇ 后市预期目标：目标关注 152000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上
- 2、**套利策略**：**跨市套利**-6 月沪伦比值震荡运行，鉴于两市库存走势分化，沪伦比值或将上行，建议尝试买沪锡（2010 合约）卖伦锡（3 个月伦锡），参考建议：建仓位（SN2010/LME 锡 3 个月）8.10，目标 8.50，止损 7.90。**跨品种套利**-鉴于当前基本面镍强于锡，预计锡镍比回落，建议尝试买沪镍、卖沪锡操作，参考建议：建仓位（SN2010/NI2010）1.350，目标 1.290，止损 1.380。
- 3、**套保策略**：锡价跌至 139000 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

- ◇ 全球疫情再次爆发，经济重启受阻。
- ◇ 冶炼厂加速提升产量，供应端压力增大。

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