



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

锡月报

2022年5月31号

供应改善需求转弱 预计锡价震荡偏弱

摘要

5月份，锡价大幅下滑，跌幅约18.52%。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。但美联储预计将连续加息，虽然市场对此已有所消化，美元指数回落，但仍需警惕流动性收紧。基本面，上游今年以来锡矿进口量增加，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。近期进口窗口保持开启，且印尼精锡出口大幅增加，海外资源流入量继续攀升。下游镀锡板出口需求出现回落，并且锡焊料也有所转弱，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，锡市呈现强现实、弱预期的局面。展望6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



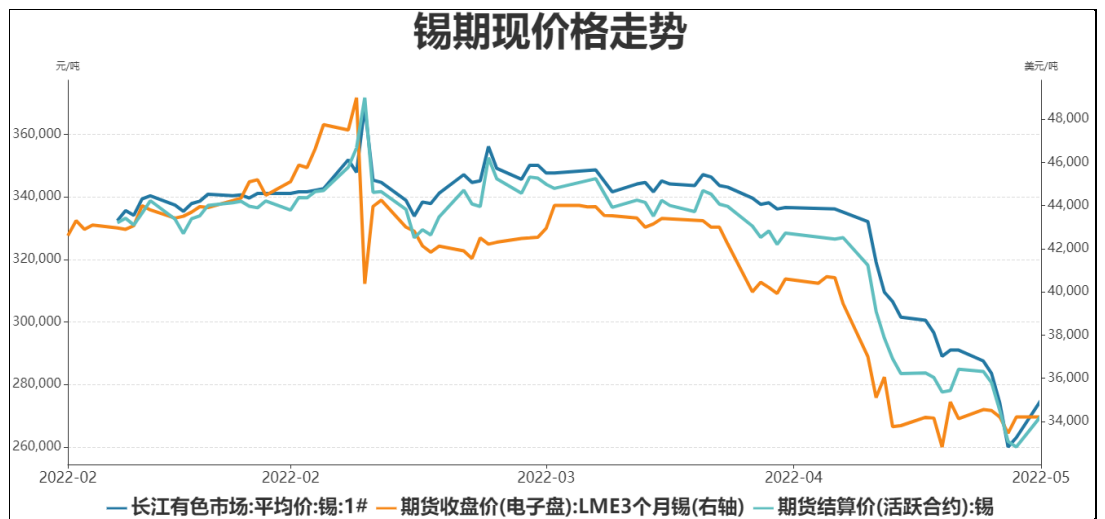
目录

第一部分：锡市场行情回顾	2
一、5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、锡矿进口量出现回落	4
2、精炼锡产量保持高位 进口量大幅增加.....	4
三、锡市需求	6
1、镀锡板出口较大回落.....	6
2、电子行业受疫情影响.....	7
3、家电行业改善预期	8
四、6月锡价展望.....	8
五、操作策略建议.....	9
免责声明.....	9

第一部分：锡市场行情回顾

一、5月锡价行情回顾

5月份，锡价大幅下滑，跌幅约18.52%。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。国内锡矿进口增长明显，炼厂原料供应有所好转，精炼锡产量保持在较高水平。而下游市场整体按需采购为主，但是电子行业增长放缓，叠加镀锡板出口回落，使得需求出现转弱态势。但目前全球锡市库存仍处于低位，在强现实、弱预期的情况下，5月锡价下探回升。



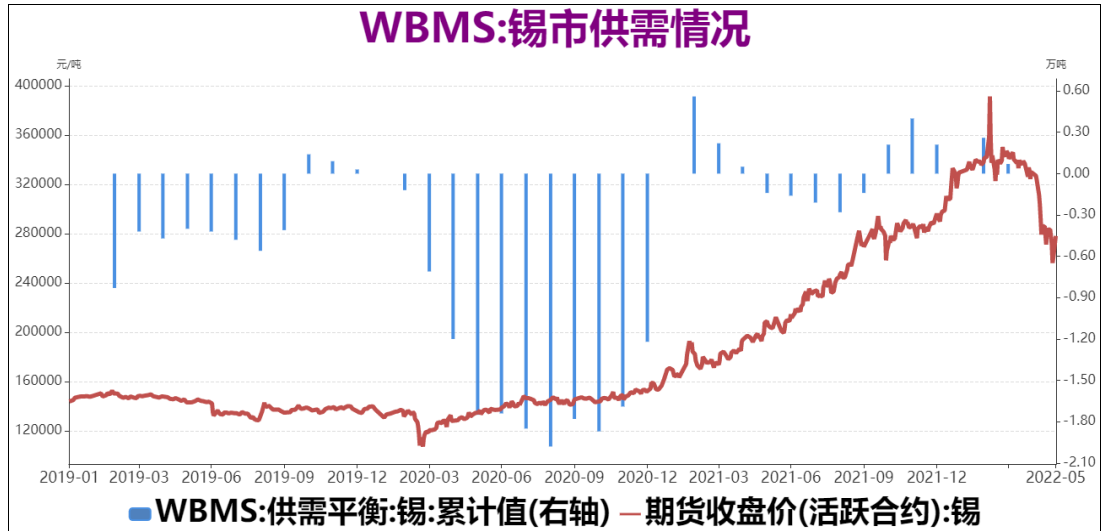
数据来源：瑞达期货、WIND

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1-3月全球锡市供应过剩700吨。2022年1-3月全球报告精炼锡产量较2021年同期减少1.2万吨。中国报告1-3月产量合计4.2万吨。日本表观需求为6300吨，较2021年同期减少14%。中国表观需求较去年同期减少23%。2022年1-3月全球锡需求量为8.7万吨，较2021年同期减少10%。美国表观需求同比增加21%，至9200吨。2022年3月全球精炼锡产量为2.93万吨，消费量为3.07万吨。



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5月27日，全球锡显性库存报5178吨，较上月末增加338吨，其中LME锡库存3150吨，较上月末增加80吨，保持上升趋势；上期所锡库存2028吨，较上月末增加258吨，沪锡库存波动较为明显，但重心同样逐渐上升。整体来看，沪伦两市总库存仍处于历史低位，但整体呈现小幅增长趋势，货源偏紧的情况正在边际改善。

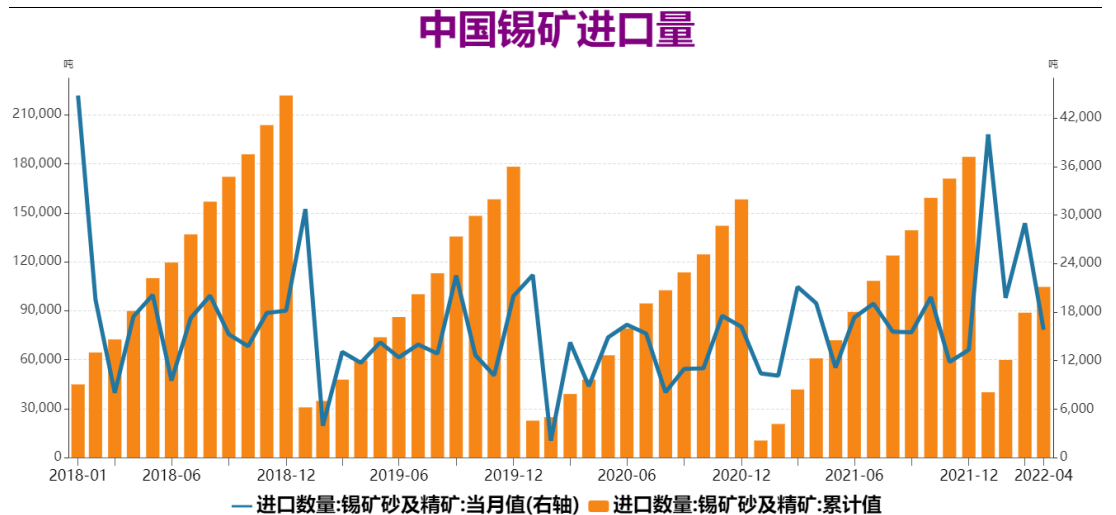


数据来源：瑞达期货、WIND

二、锡市供应

1、锡矿进口量出现回落

根据中国海关公布的数据以及安泰科的折算,2022年4月我国锡精矿进口实物量15811吨,折金属量5895.5吨,环比下滑33.3%,同比增长37.8%。进口锡精矿大幅下降的原因是缅甸进口含锡量较上月骤减52.5%,也表明抛储库存有限并不能长期持续。当月泰国、刚果(金)、尼日利亚及澳大利亚进口量亦是出现不同程度减少,环比分别下降59.3%、28.3%、137.8%和46.7%;当月从玻利维亚进口量达到505吨,较上月21吨的实物量增长明显;此外,新增少量来自巴西的锡精矿。截至2022年4月末,我国累计进口锡精矿2.8万吨金属量,同比增长114.6%,接近去年前7个月的数量。



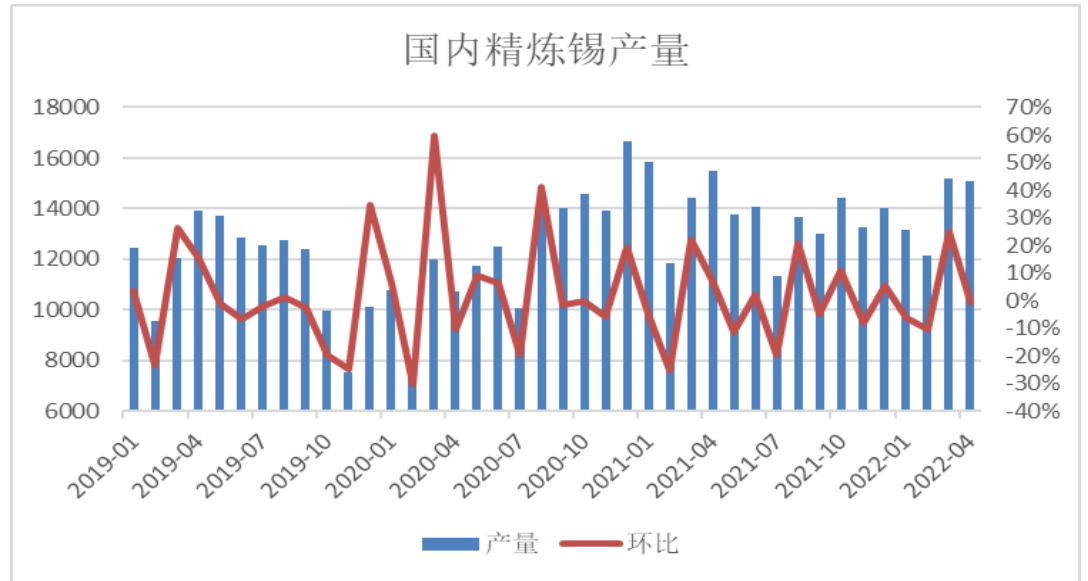
数据来源: 瑞达期货、WIND

2、精炼锡产量保持高位 进口量大幅增加

精炼锡产量方面, SMM 数据显示, 4月国内精炼锡产量为15103吨, 较3月份环比变动-0.61%, 同比变动-2.59%, 1~4月累计产量同比变动-2.75%。4月国内精炼锡产量与此前的预期产量偏差不大, 进入4月国内多地受到疫情扰动但主流冶炼厂开工率基本维持平稳, 保证了国内产量持稳的状态。分地区来看: 1、云南地区冶炼厂产量环比出现小幅回落, 区域内主要冶炼厂目前处于正常生产状态。4月产量减少的主要原因为区域内个别冶炼厂短期设备检修造成该厂近3成的月度产量缩减。2、广西地区企业产量环比增加, 产量恢复的主要原因在于个别企业4月中旬结束检修恢复生产。3、江西地区冶炼厂产量环

比小幅回升，整体看来区域内产量较大冶炼厂生产维持平稳运行，月度产量变动趋势与SMM江西地区周度开工率调研结果吻合。4、其他地区冶炼厂4月总和产量环比变动不大，但具体到个体冶炼厂表现则稍有差异。

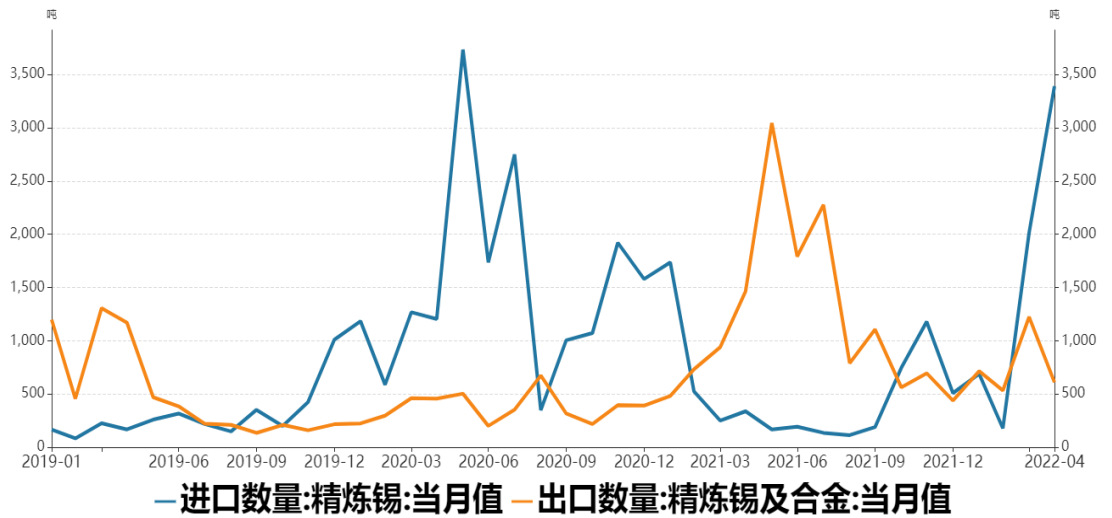
进入5月国内主流冶炼厂生产稳定，此前部分受到设备检修影响生产的企业目前均已恢复正常。综上所述，5月国内冶炼厂开工率在炼厂整体生产平稳个别企业有提产预期的带动下出现走高预期，预计5月国内精炼锡产量在15825吨。



数据来源：瑞达期货、SMM

根据海关数据显示 2022 年 4 月我国精锡进口量达到 3280 吨，环比增长 68.6%，同比增长 1176.3%；精锡出口量减少至 610 吨，环比下滑 50.2%，同比下滑 58.4%。截至 2022 年 4 月末，我国累计进口精锡 5999 吨，同比上涨 155.7%；累计出口精锡 3081 吨，同比下滑 14.8%；前 4 个月精锡净进口量再扩大，达到 2918 吨。国内 4 月仍是进口业务的窗口期，内外盘均价价差仍达到 1.6 万元/吨；国内精锡也因价格高于进口锡锭的利空出口出现大幅减少。据印尼贸易部公布的数据显示，印尼 4 月出口 9243.57 吨精炼锡，较去年同期增加 31.91%。4 月出口量亦高于 3 月的 6674.91 吨。印尼 6 月份将审查出口许可证，因此 5 月份还将是精炼锡出口的集中释放期，而长期来看，对于印尼大型冶炼厂基本没有影响，因此不会对未来锡出口总量产生重大影响。

中国精炼锡进出口量



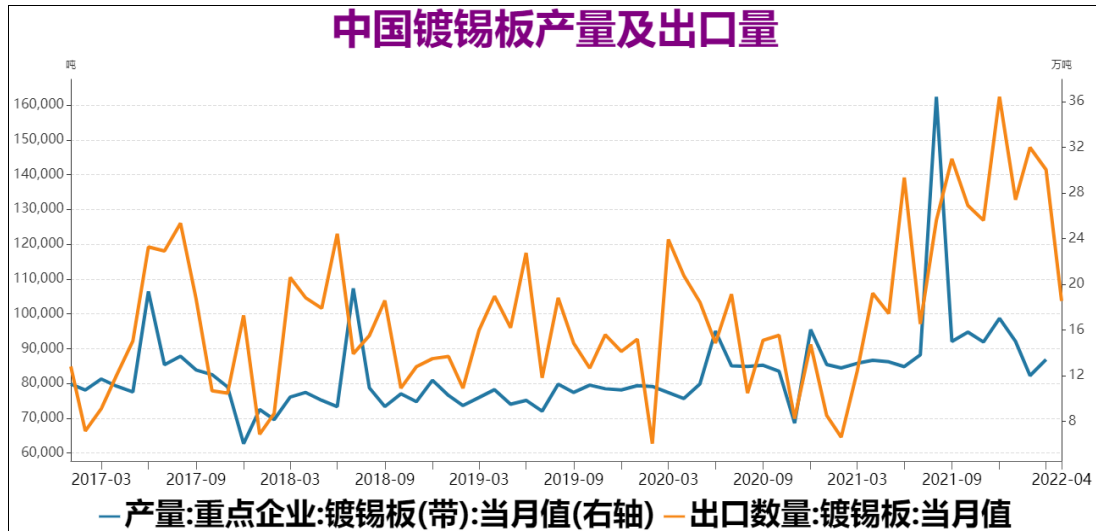
数据来源: 瑞达期货, WIND

三、锡市需求

1、镀锡板出口较大回落

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 4 月份产能利用率 73.68%, 月环比下降 3.31%, 同比下降 1.09%; 4 月实际产量 42.14 万吨, 月环比减少 0.87 万吨, 同比减少 0.55 万吨。进入 4 月份初, 在疫情逐步蔓延压力下, 原料进不来成品材出不去局面, 下旬开始逐步好转, 物流逐步恢复, 但运费成本增加明显, 迫于交货推迟压力, 部分企业不得不暗降远期订单指导价。下游制罐采购下滑, 贸易商库存压力偏大。

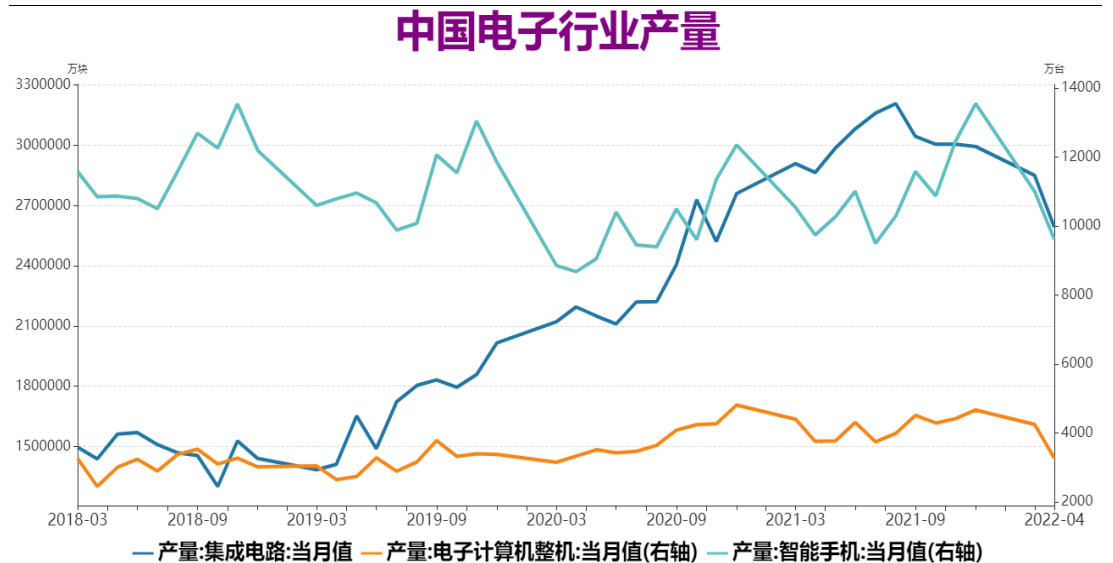
2022 年 4 月我国镀锡板出口总量共计 10.37 万吨, 环比下降 26.68%, 同比下降 2.11%。2022 年 1-4 月我国镀锡板出口总量共计 52.57 万吨, 同比去年增幅 61.85%。4 月份镀锡板出口量出现明显回落, 随着海外疫情防控放宽或取消, 海外企业生产得到恢复, 并且罐头制品需求也开始下降, 未来镀锡板出口需求可能将逐渐下降。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、电子行业受疫情影响

电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2022年1-4月集成电路累计产量1073.7亿块，同比减少5.4%。1-4月电子计算机整机累计产量14375.4万台，同比减少2.1%。1-4月智能手机累计产量37179万台，同比增加0.6%。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1-4月我国集成电路累计进口量1860.8亿个，同比下降11.4%；进口金额141972.9百万美元，同比增长12.2%。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。

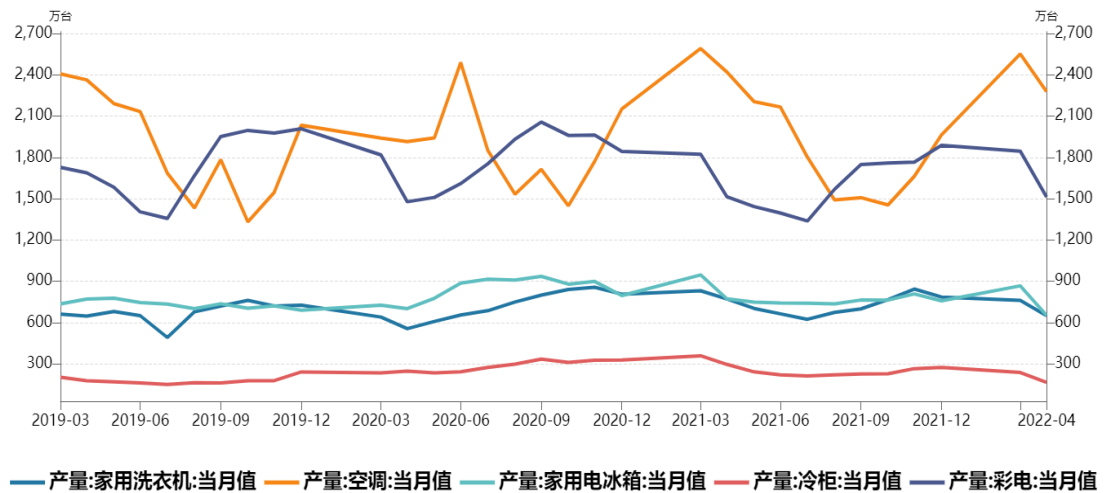


数据来源：瑞达期货、WIND

3、家电行业改善预期

家电方面，根据国家统计局数据，2022年4月，家用洗衣机产量649.9万台，同比下降15.8%；空调产量2279.2万台，同比下降4%；家用电冰箱产量652.4万台，同比下降15.8%；冷柜产量165.7万台，同比下降41.4%；彩电产量1512.7万台，同比增加1.5%。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探底企稳，此外夏季的传统需求旺季，预计也将为家电需求带来支撑。

家用电器产量



数据来源：瑞达期货、WIND

四、6月锡价展望

宏观面，全球主要经济体制造业 PMI 数据分化，其中海外保持较高的扩张区间，而国内经济下行压力增大，因此政府积极出台刺激政策，强调把稳增长放在更突出位置，叠加国内疫情开始好转，市场对经济前景信心有所好转，不过调控政策对需求端的传导需要时间。美联储计划未来再连续加息 50 个基点，市场对此已有所消化，美元指数自高位有所回落，不过流动性迅速缩紧的冲击仍需警惕。

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，不过今年前 4 个月进口量已经接近去年前 7 个月的数量。国内冶炼厂原料供应得到改善，炼厂已基本恢复正常生产，精炼锡产量保持在较高水平。同时精炼锡进口量继续攀升，主要因印尼精炼锡出口集中释放，叠加海外市场需求表现较弱，刺激海外资源大量流入国内，预计 5 月份进口还将继续处在高位。下游方面，随着海外疫情限制的放宽和取消，罐头行业步入下行周

期，镀锡板需求也出现回落态势；并且电子行业在此前高速增长过后，消费后劲乏力的情况已经开始显现。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，锡市呈现强现实、弱预期的局面。展望 6 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2208合约

◇ **参考入场点位区间：**266000-274000 元/吨区间，建仓均价在 270000 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 2208 合约止损参考 280000 元/吨

◇ **后市预期目标：**目标关注 250000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略：****跨市套利-**5 月沪伦冲高回落，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（2208 合约）卖伦锡（3 个月伦锡），参考建议：建仓位（SN2208/LME 锡 3 个月）7.60，目标 8.20，止损 7.30。**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（SN2208/NI2208）1.30，目标 1.10，止损 1.40。

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，建议在沪锡价格在 27 万元/吨之上，逐渐增加空头保值头寸。

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，全球库存再度走低

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

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。