



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



锡月报

2021年7月31号

供应受限库存走低 预计锡价延续上行

摘要

7月份，沪锡价格延续上行，涨幅9.35%。宏观面，全球新冠肺炎疫情形势出现反弹迹象，不过主要经济体疫苗接种工作继续推进，利于抑制疫情的反弹势头；欧美7月制造业PMI数据强劲，显示外需继续释放；美国基建投资计划取得进展，且美联储延续鸽派态度，利好风险情绪，美元指数承压。基本面，上游缅甸疫情反弹，中国云南瑞丽新增病例增多，锡矿进口供应或再受影响。国内云南电力有限，精炼锡生产亦受到影响。并且出口窗口保持开启状态，刺激货源大量外流，目前海内外两市库存局处于历史偏低水平。需求方面，终端行业表现较好，需求前景延续乐观判断。

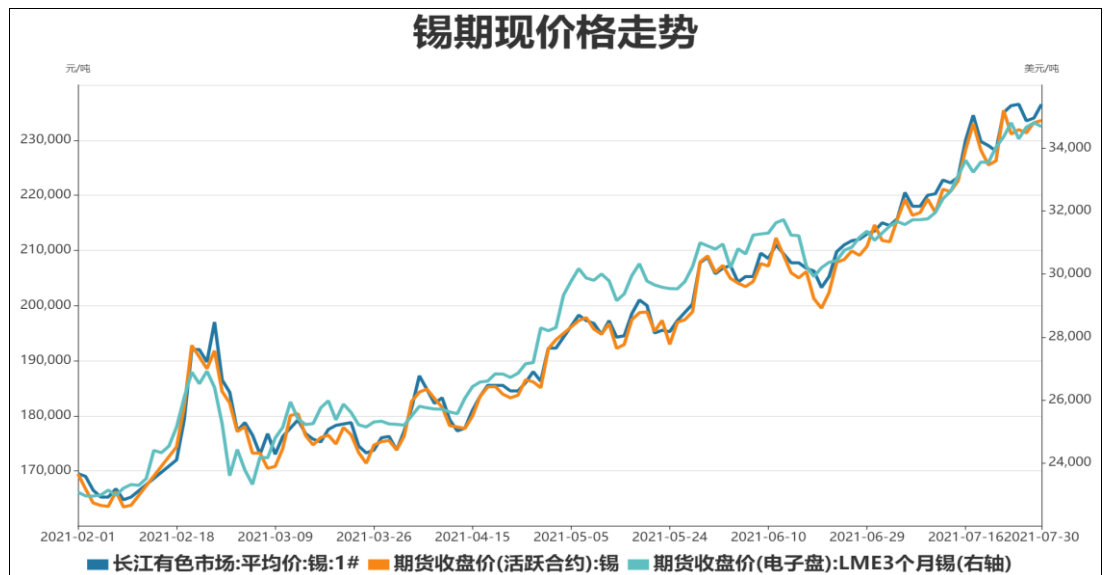
目录

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、全球锡市场供应过剩格局不变	2
2、两市均处于历史偏低水平.....	3
三、锡市供应	4
1、锡矿或再次受到影响	4
2、精锡产量难有增量 出口窗口持续打开.....	4
四、锡市需求	5
1、镀锡板需求向好预期 海外需求进一步释放	5
2、电子行业增长潜力释放.....	6
3、空调内销增长乏力 出口表现较好	7
4、化工行业产量增加	8
五、8月锡价展望.....	9
六、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，锡价大幅上行，涨幅约9.35%。美联储维持鸽派态度，美元指数下行，市场风险情绪回暖。上游缅甸疫情在7月份出现反弹，中国云南瑞丽出现新增确诊病例，对缅甸锡矿进口供应再次造成影响；同时国内夏季用电高峰，云南再次实施限电政策，锡冶炼生产同样受到影响。下游电子行业延续高速增长，拉动锡焊料方面需求；并且国内出口窗口延续大幅开启状态，精锡净出口保持高位，目前两市库存均处在历史偏低水平，支撑锡价强势续涨。



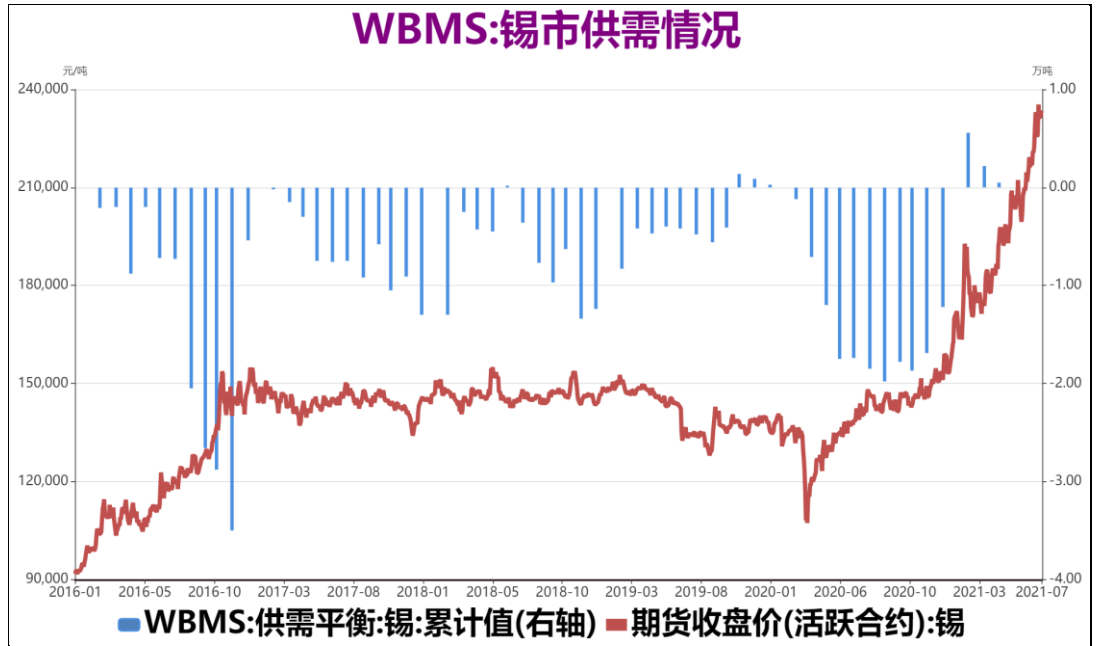
数据来源：瑞达期货、WIND

第二部分：锡产业链回顾与展望分析

一、锡市供需分析

1、全球锡市场供应过剩格局不变

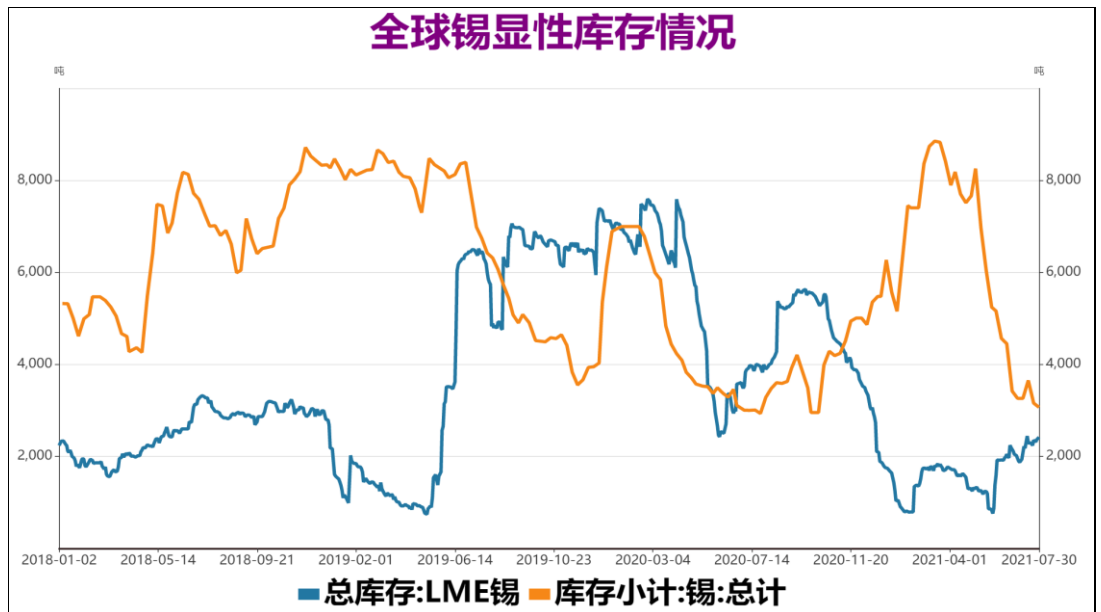
世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2021年1-5月全球锡市场供应短缺1400吨。2021年5月全球锡市场产量为3.9万吨；2021年5月全球锡市场消费量为3.97万吨，2021年1-5月全球锡累计消费量为17.69万吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、两市均处于历史偏低水平

库存方面，截至7月23日，全球锡显性库存报5506吨，较上月末减少102吨，其中LME锡库存3156吨，较上月末增加160吨，维持历史偏低水平；上期所锡库存3156吨，较上月末减少262吨，5月沪锡库存较2021年3月高位出现大幅下降。整体来看，沪伦两市总库存在7月份均有所减少，两市库存均处于历史偏低水平。

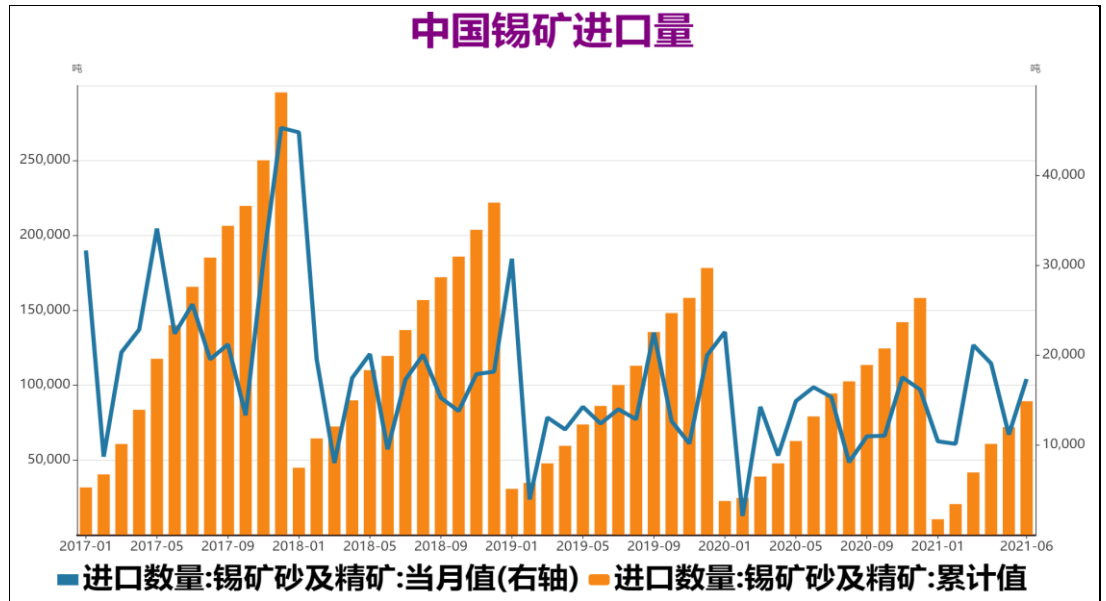


数据来源：瑞达期货、WIND

三、锡市供应

1、锡矿或再次受到影响

据中国海关数据统计，中国 2021 年 6 月份锡矿砂及其精矿进口量为 17341 吨，其中来自缅甸的进口毛重为 14249 吨。中国 6 月进口的锡矿和精矿含锡量估计为 5100 吨，环比增长 28%，同比增长 24%。估计的 6 月缅甸矿进口含锡量为 3600 吨，环比增长 140%，同比减少 5%；而 6 月来自其他国家的锡矿进口含锡量估计为 1500 吨，环比减少 40%，同比增加 400%。中国上半年锡矿进口含锡量估计为 26600 吨，比去年同期增加 28%；其中上半年缅甸矿进口含锡量估计为 18000 吨，同比减少 5%，而来自其他国家的锡矿进口含锡量估计为 8600 吨，同比增加 353%。6 月份缅甸恢复正常，中国进口自缅甸锡矿同比去年基本持平。不过 7 月份缅甸疫情再次反弹，并且中国云南瑞丽也出现新增确证病例，当地通关口岸再次受到影响，该口岸每月进口锡矿约 500-800 金属吨，预计再次影响锡矿进口供应。



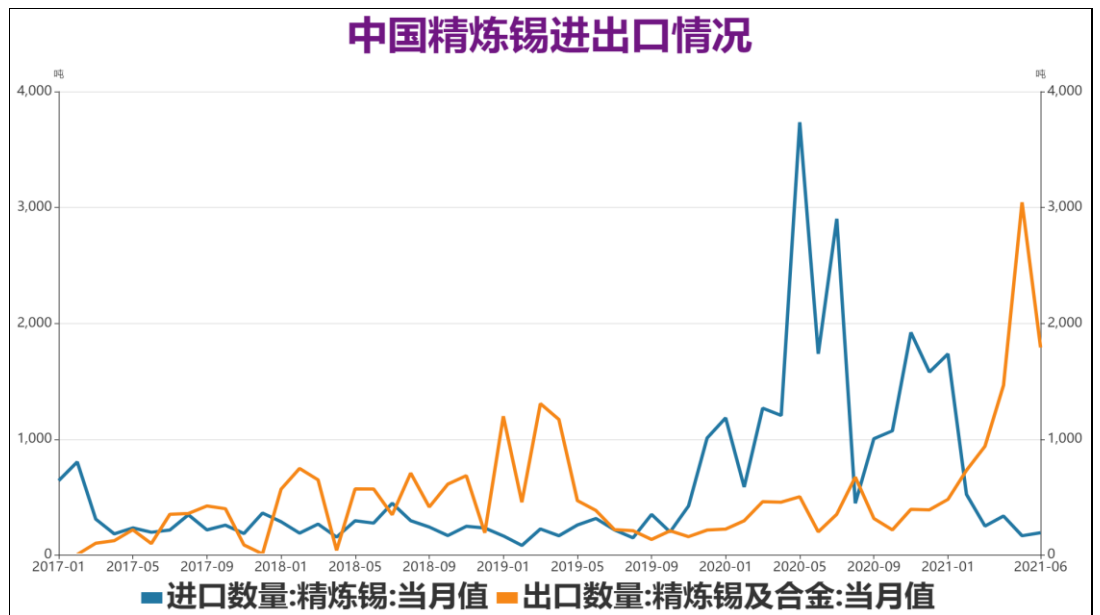
数据来源：瑞达期货、WIND

2、精锡产量难有增量 出口窗口持续打开

据 SMM 报道，2021 年 6 月份精炼锡产量 14088 吨，较 5 月份增加 2.32%。进入 6 月中旬，随着云南地区雨水增多，云南地区电力紧张问题得到缓解，部分限产联产逐步恢复生产，带动 6 月国内的精炼锡产量环比上涨，但恢复的绝对量尚未到 4 月产量水平，主要在于目前云南地区矿供应偏紧，加之锡价走至高位，企业备货较为谨慎，导致产量提产不顺。

畅。其他地区炼厂生产相对稳定。进入7月，除锡业公司公告系统优化停产外，其他炼厂目前并没有减停产及检修计划，但由于国内银漫矿常规检修，加之缅甸地区疫情依然较为严重，预计整体矿供应难有恢复，加之目前的锡价走至历史高位，冶炼厂提产压力较大，预计整体7月产量环比难有增量。

根据海关数据显示，6月份精锡进口量为193.02吨，环比增长15.9%，同比下降88.9%。6月份精锡出口量1792.14吨，环比减少41.1%，较去年同期增长近8倍。6月份净出口为1599吨。今年中国迅速转为精炼锡净出口国家，主要因海外精炼锡库存降至历史低位，海外市场供应短缺情况严重，使得国内进口窗口打开，并且出口利润持续大幅亏损，5月份以来进口亏损便持续位于40000元/吨以上。长期来看，海外经济逐渐复苏将拉动需求增长，预计海外库存将维持低位水平，货源将以出口为主。而国内产量受限以及大量出口也将使得国内库存下降，预计后市出口窗口将逐渐收窄，净出口量也将逐渐回落。



数据来源：瑞达期货，WIND

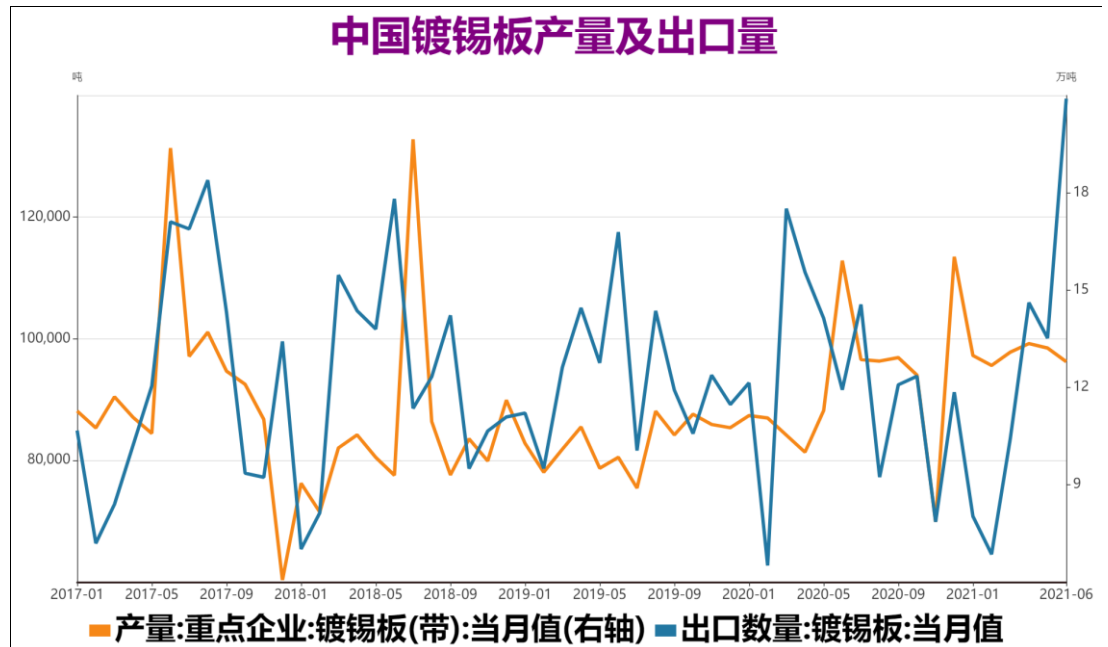
四、锡市需求

1、镀锡板需求向好预期 海外需求进一步释放

镀锡板方面，根据海关总署数据显示，2021年6月中国主要镀锡板企业产量12.79万吨，环比减少3.18%，同比减少19.6%；销量13.20万吨，环比减少6.96%，同比减少22.66%。1-6月主要镀锡板企业累计产量78.08万吨，同比增长12.59%，累计销量75.44万吨，同比增长9.89%。综合来看，镀锡板生产原料热轧基板、锡锭、脱脂、污水处理等化工原料价

格整体呈现大幅上涨、对于镀锡板生产企业来说，原料上涨对镀锡板价格起到了决定性支撑，同时也加大资金比例，下游制罐和用罐企业不能接受价格镀锡板价格上调，企业生产压力加大。不过年内投产金属包装企业陆续扩产，下半年食品罐和饮料罐等需求较好，部分新增制罐基地陆续投产，需求存在改善预期。

2021年6月中国镀锡板出口量139470吨，环比增加39.34%，同比增加52.25%；2021年1-6月中国镀锡板累计出口量564353吨，同比减少3.15%。年初因春节假期因素，镀锡板出口量降至低位，二季度随着旺季到来，出口需求得到释放。不过同比来看出现较大降幅，因原材料上涨，打压钢厂排产积极性，进而影响镀锡板的需求。展望后市，海外需求持续复苏叠加隐形库存处于历史低位，海外市场供应紧张程度加剧，镀锡板出口量有望进一步增长。



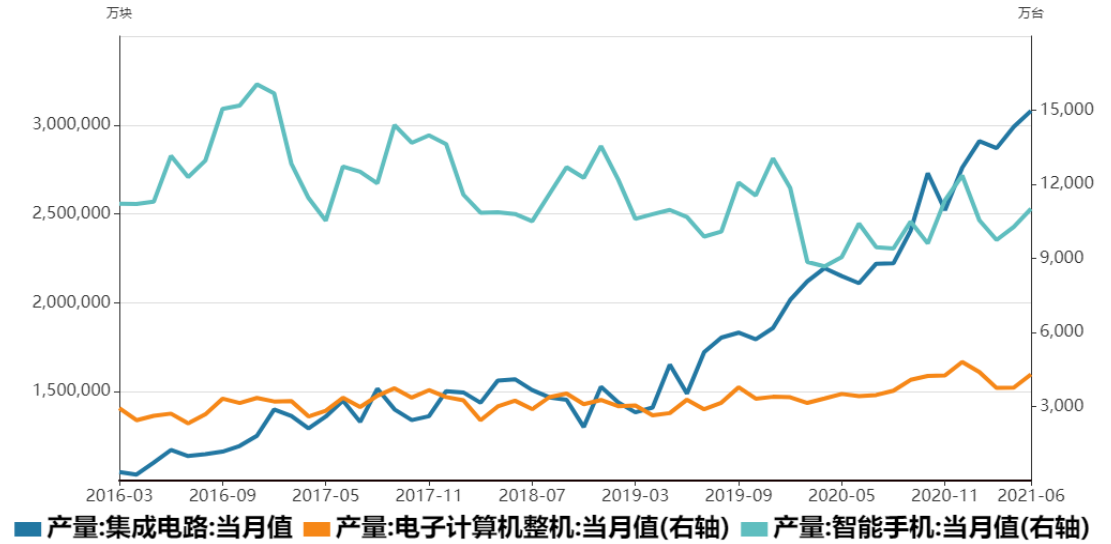
数据来源：瑞达期货、WIND

2、电子行业增长潜力释放

电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2021年6月集成电路当月产量308亿块，同比增加43.9%。2021年1-6月集成电路累计产量1712亿块，同比增加48.1%。2021年6月电子计算机整机当月产量4300.2万台，同比增加28.6%。2021年1-6月电子计算机整机累计产量23032.2万台，同比增加40.6%。2021年6月智能手机当月产量11007万台，同比下降0.6%。2021年1-6月智能手机累计产量57305万台，同比增加17.1%。今年随着新冠疫情影响将逐步消退，电子产品在生活中的使用仍有较大增长空间，以及5G产业链的建设也将带动电子行业继续向好。从数据来看，集成电路和电子计算机整机的表现已经完全

走出疫情的影响，行业巨大的增长潜力正在快速释放。而智能手机在近两年增长陷入停滞，上半年由于 5G 手机换机潮以及折叠屏、快充等新兴科技将带动周期性的换机需求，加之新兴市场的需求支撑，需求得到较大释放，预计 2021 年智能手机产量将回升至 13.6 亿部，年增 9%，下半年智能手机市场持稳为主。

中国电子行业产量

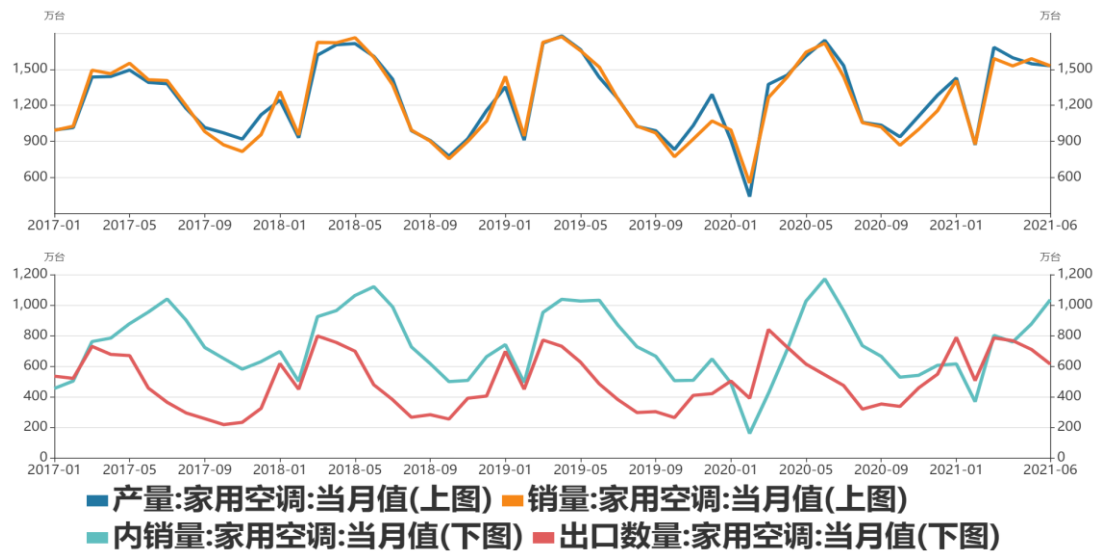


数据来源: 瑞达期货、WIND

3、空调内销增长乏力 出口表现较好

空调方面，产业在线数据显示，产业在线数据显示，2021 年 6 月空调行业产量 1528 万台，同比下降 12.21%；1-6 月累计产量 8652.3 万台，同比增加 14.9%，较 2019 年同期下降 2.3%。2021 年 6 月空调行业销量 1650 万台，同比下降 3.86%；1-6 月累计销量 8636.9 万台，同比增加 13.55%，较 2019 年同期下降 4.6%。其中 1-6 月，内销出货量同比增加 11.98%，较 2019 年同期下降 15.63%；外销出货量同比增加 15.28%，较 2019 年同期增加 10.89%。夏季进入空调销售旺季，不过今年国内空调重点销售区域出现降雨偏多的情况，同比来看，内销表现依然表现乏力，一方面，大宗商品涨价对于行业生产节奏的影响较大，导致内销出现较大下滑，拖累了整个空调行业增长；另一方面，家电是地产后周期行业，当前房贷利率提升，国内地产销售回落，对需求带来较大压力。不过外销方面同比表现较好，因海外经济复苏，外销订单依旧饱满。因此整体来看，关注 8 月份国内高温天气若增多，将利好空调内销表现，有望缓解目前国内空调销量增长乏力局面。

家用空调产销量



数据来源：瑞达期货、WIND

4、化工行业产量增加

有机锡是锡消费量增长最快的领域。有机锡具有品种繁多、用途广泛等特点，目前已开发的有机锡产品多达千种，但较常应用的约 30 种，其中应用最大的是做聚氯乙烯的热稳定剂。2021 年 1-6 月，我国聚氯乙烯累计生产 1150 万吨，同比增幅 15.6%。2021 年，随着产能的增加，国内 PVC 的产量呈现稳步上升的格局，后市展望国内 PVC 的产量仍将明显增加。

PVC产量累计值



数据来源：瑞达期货

五、8月锡价展望

宏观面，全球新冠肺炎疫情出现反弹迹象，此次 Delta 变异株的大大增强了传染能力，导致疫情防控难度升级。不过目前接种的疫苗对该变异株存在防御能力，而全球主要经济体的疫苗接种工作仍在继续推进。7 月份欧元区和美国制造业 PMI 继续保持高增长，显示海外经济复苏，需求进一步得到释放；而中国制造业 PMI 增速继续放缓。同时美国基建投资计划取得进展，并且美联储继续延续鸽派态度，令美元指数承压，利好风险情绪。

基本面，上游 7 月份缅甸疫情再次反弹，且国内云南瑞丽新增病例增多，当地口岸运输再受影响，将加重锡矿供应紧张的局面。今年云南地区因降雨量较少，电力供应受限，导致精炼锡产量受到较大限制，短期供应减少的影响仍存，且由于锡矿原料供应紧张，预计对国内精炼锡产量将持续造成影响。此外今年由于海外市场供应短缺情况严重，库存亦降至历史低位，使得国内出口窗口打开，刺激大量国内货源外流，进而带动国内库存去化，目前海内外库存均降至历史偏低水平。下游方面，当前下游需求表现较为平淡，主要因锡价处于高位对需求造成抑制，不过由于锡库存处于低位，供应商挺价意愿也较高，因此市场整体呈现供需两淡局面。终端行业表现较好，其中镀锡板在食品罐方面需求向好，海外需求也存在增长预期；电子行业呈现快速发展，集成电路产量同比大幅增长；空调行业内销处于旺季，外销订单饱满；国内 PVC 的产量呈现稳步上升的格局，利好锡在化工方面的需求。展望 8 月份，锡价预计延续上行，建议逢回调做多为主。

六、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2109合约

◇ **参考入场点位区间：**227000-233000 元/吨区间，建仓均价在 230000 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 2109 合约止损参考 220000 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-7 月沪伦比值震荡微涨，鉴于沪锡库存降幅较大，预计沪伦比值震荡偏强，建议尝试买沪锡（2109 合约）卖伦锡（3 个月伦锡），参考建议：建仓位（SN2109/LME 锡 3 个月）6.70，目标 7.10，止损 6.50。**跨品种套利-**鉴于当前基本面锡强于镍，预计锡镍比值震荡上行，建议尝试买沪锡、卖沪镍操作，参考建议：建仓位

(SN2109/NI2109) 1.580, 目标 1.660, 止损 1.540。

3、套保策略：锡价跌至 220000 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 250000 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

- ◇ 美联储态度转鹰，美元指数强势回升
- ◇ 锡矿进口供应恢复，国内冶炼生产加快

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。