

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：锡矿供应维持偏紧 后市或将震荡偏强

内容提要：

- 1、缅甸政府防控禁令第八次延长至8月31日叠加近期佤邦地区雨季影响，锡矿开采运输困难；另外因雨季降雨，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。
- 2、2020年7月精炼锡产量10057吨，较6月减少19.48%。预计8月精锡产量或将恢复至12000吨左右。
- 3、2020年7月精炼锡进口量为2750吨，环比增加65%，为去年同期的12倍多，其中其中印尼进口2126吨，占比77%；7月份中国精炼锡出口353吨，环比增加76%。
- 4、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%。
- 5、截至8月28日，全球锡显性库存报8893吨，较上月末增加1715吨，其中LME锡库存3628吨，较上月末增加345吨；上期所锡库存5265吨，较上月末增加1370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 2011	操作品种合约	沪锡 2011 沪镍 2011
操作方向	买入	操作方向	空沪锡 2011 多沪镍 2011
入场价区	142000	入场价区（沪锡÷ 沪镍）	1.230 附近
目标价区	150000	目标价区	1.170
止损价区	138000	止损价区	1.260

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：锡矿供应维持偏紧 后市或将震荡偏强

宏观面，全球疫情出现放缓迹象，不过美欧疫情形势分化，而美联储主席鲍威尔释放鸽派信号，预计货币政策仍将维持宽松，对美元指数仍存在压力，另外中美紧张关系不断加剧，令市场避险情绪仍存。基本面，上游由于缅甸雨季造成锡矿坍塌，后市锡矿进口将有所下降；中游国内精炼锡产量逐渐增加，原料紧张的影响仍存，同时自印尼精炼锡进口预计也将出现下降，沪伦库存均有较大增加；国内市场仍处淡季，下游需求表现疲软，终端行业表现仍缺乏亮点。

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。

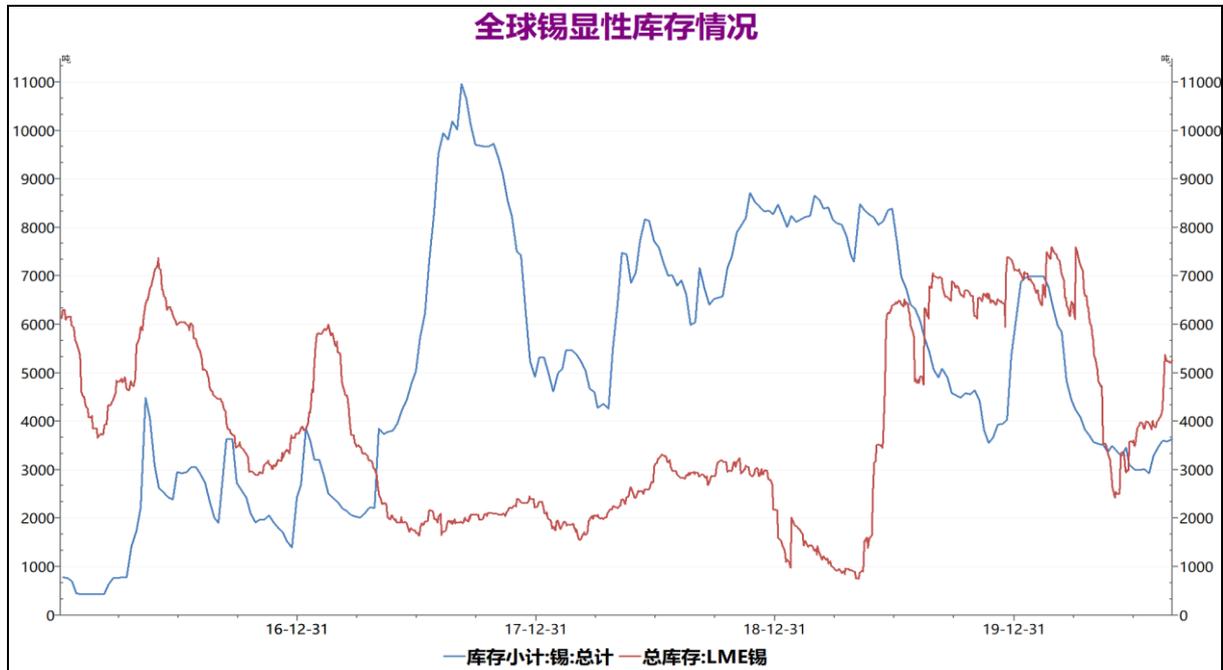
国际锡业协会(ITA)表示，由于全球需求萎缩，今年印尼这一第二大锡出产国的精炼锡产量预计会录得两位数降幅。ITA预计，今年印尼精炼锡产量预计较去年的7.8万吨下降11.5%至6.9万吨。该协会市场分析师James Willoughby受访时表示，产量下滑主要是由印尼天马公司这一国营生产巨头减产所致。该公司于3月份宣布，计划每月减产20%-30%，以应对新冠疫情导致的全球锡需求下降的困境。ITA预计，今年锡均价将在每吨17000美元，低于去年均值18608美元。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

2、供需体现-全球锡显性库存增加明显

截至8月28日，全球锡显性库存报8893吨，较上月末增加1715吨，其中 LME 锡库存3628吨，较上月末增加345吨，伦锡库存在6月触底回升，8月份增幅达到10.5%；上期所锡库存5265吨，较上月末增加1370吨，在7月末达到近3年低位后触底回升。整体来看，由于沪伦库存均出现较大的回升，使得两市总库存整体增加较大。

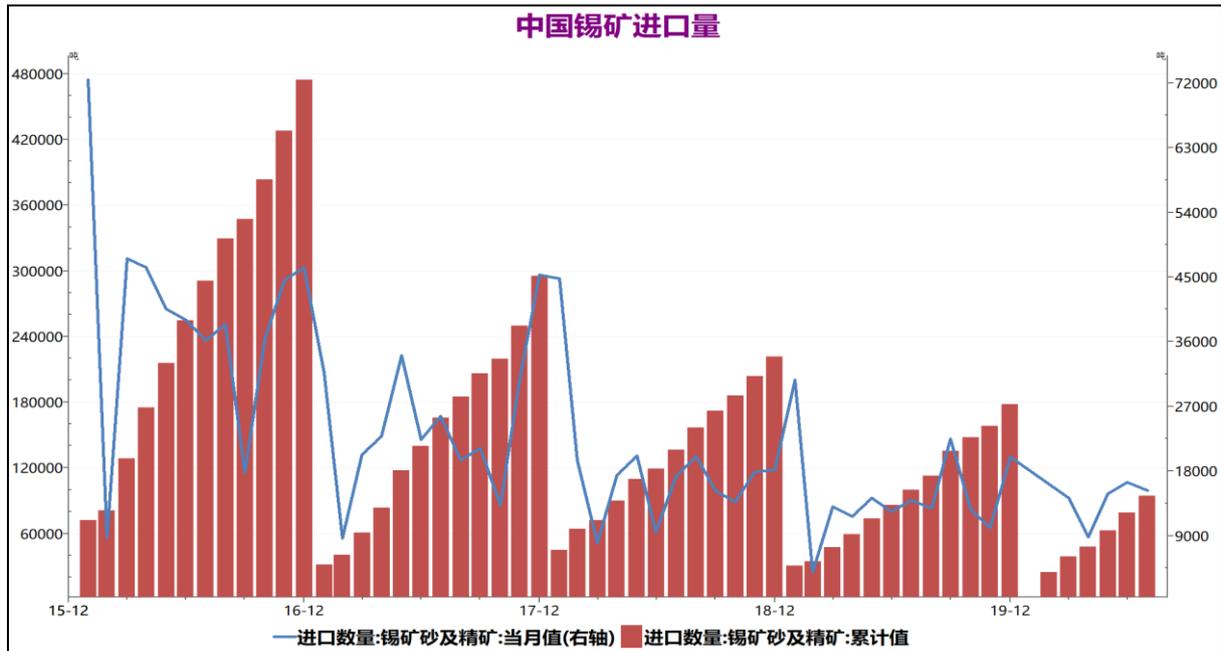


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

二、锡市供应

1、缅甸锡矿供应再受影响

中国海关数据显示，中国 2020 年 7 月份锡矿进口量为 15335 吨，环比减少 6.7%，同比增长 9.7%，其中缅甸进口量 14023 吨，占比 91.4%。1-7 月累计进口锡矿砂及精矿 94397.2 吨，同比减少 5.7%。缅甸政府防控禁令第八次延长至 8 月 31 日叠加近期佤邦地区雨季影响，锡矿开采运输困难；另外因雨季降雨，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。

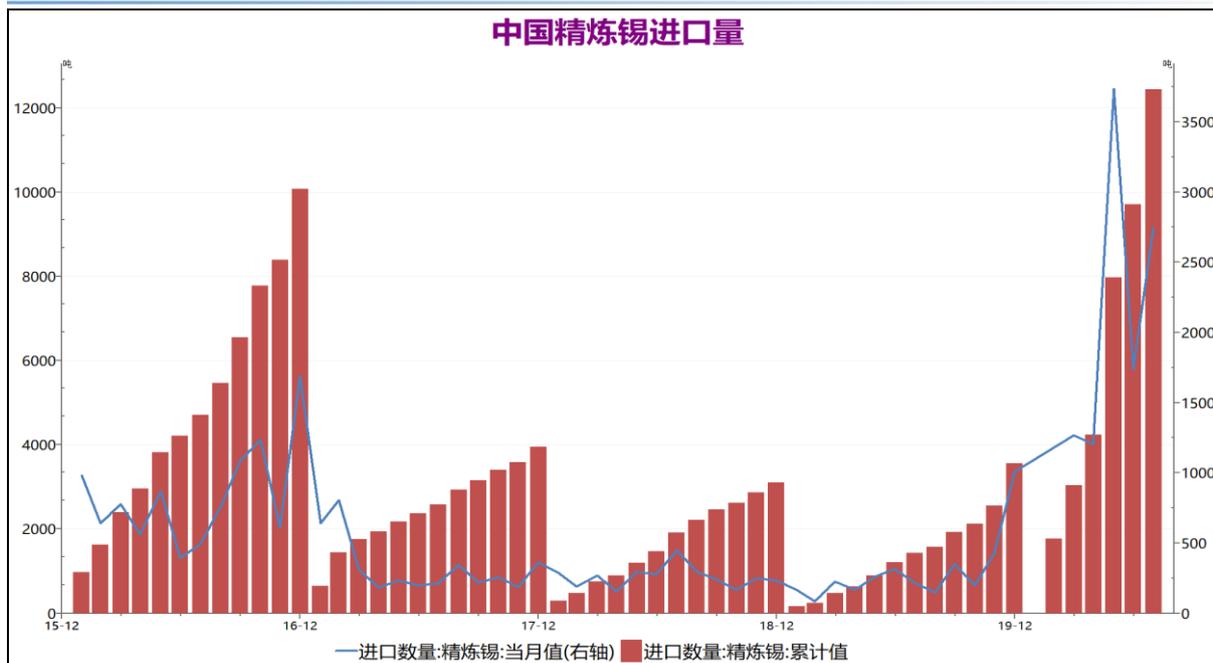


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

2、精炼锡产量仍受原料偏紧影响 进口量预计逐渐下降

SMM 统计，2020 年 7 月精炼锡产量 10057 吨，较 6 月减少 19.48%。7 月某云南大厂停产检修，产量大幅缩减。除该厂外，其余企业产量总和较上月有所提升。国内锡矿复工，大厂停产检修，矿端供应有所缓解。消费转暖，再生锡原料也有所增加，故其他锡企产量有所提升。进口方面，缅甸再度延长人员管制，但据 SMM 了解缅甸国内疫情已得到有效控制，预计 8 月底或可开放入境，矿端紧缺或可得到缓解。8 月进入行业传统淡季，需求将不再有明显增加。由于大厂复产，预计下月精炼锡产量或将恢复至 12000 吨左右。

根据海关数据显示，2020 年 7 月精炼锡进口量为 2750 吨，环比增加 65%，为去年同期的 12 倍多，其中其中印尼进口 2126 吨，占比 77%；7 月份中国精炼锡出口 353 吨，环比增加 76%。因此 7 月精炼锡净进口 2397 吨，较 6 月份增加 56%。因中国在二季度经济出现积极增长，吸引海外货源大量进口。不过印尼 Timah 公司表示，上半年精炼锡产量为 27833 吨，同比下降 26%，销量为 31508 吨，同比略降 0.3%，而公司计划今年销售 5.5 万吨，同比降幅达到约 19%，因此降幅将在下半年开始显现；加上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，预计后市进口锡将减少。

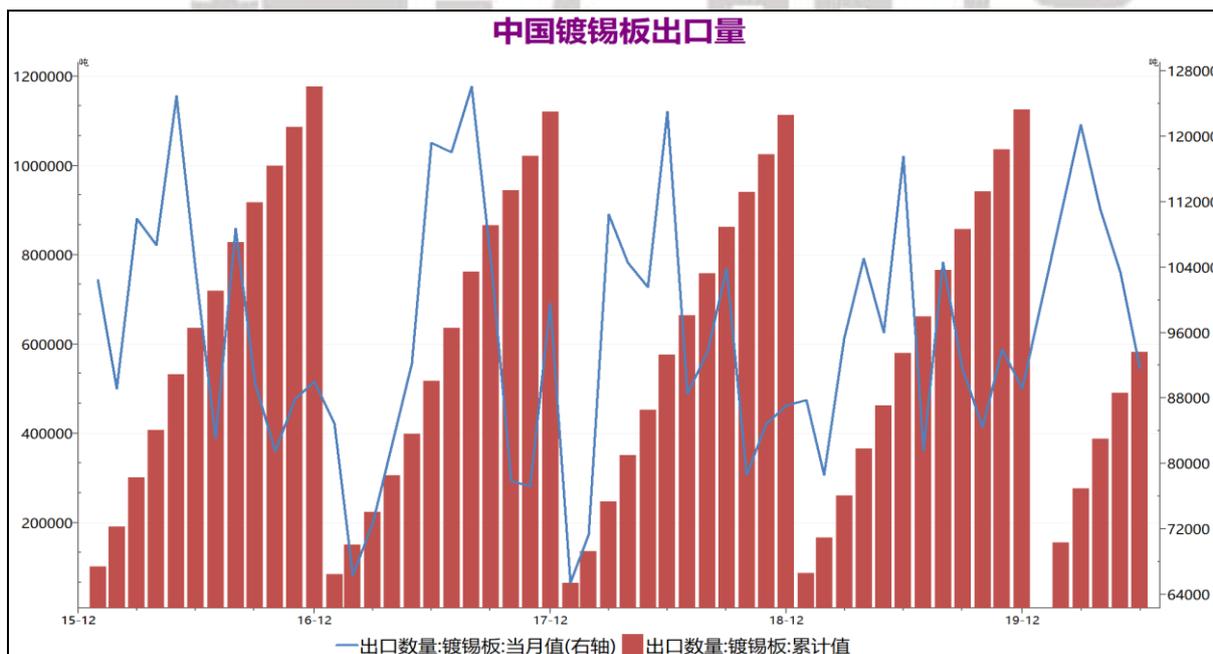


资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

三、锡市需求

1、镀锡板上半年同比基本持平

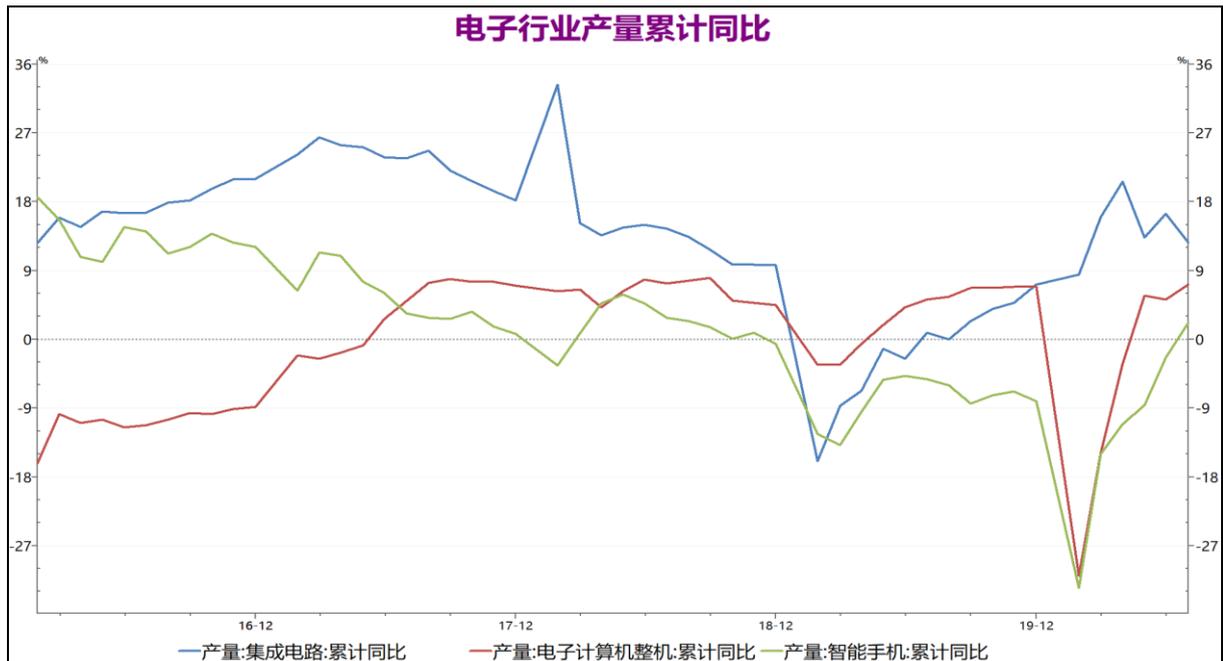
镀锡板方面，根据海关总署数据显示，2020年6月中国镀锡板出口量91604.6吨，环比减少11.37%，同比下降22.06%；2020年1-6月中国镀锡板累计出口量582876.7吨，同比增长0.44%，较1-5月份增速缩小5.72个百分点。出口方面，上半年马口铁出口基本与去年同期基本持平，从下游及Mysteel国际数据反馈来看，国外对于马口铁的需求仍较为强劲，尤其以宝武集团为首的国内马口铁企业在国际范围声誉不断提高，因此，整体下半年出口或将小幅提升。



资料来源：瑞达期货、Wind 资讯

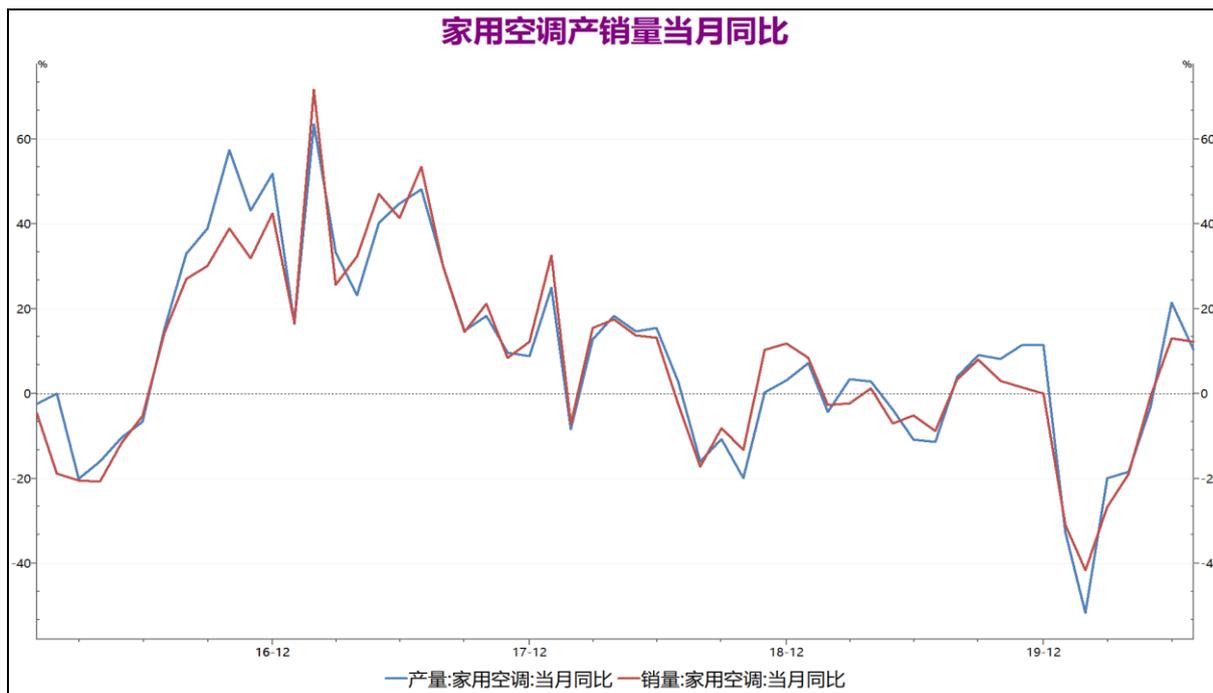
2、电子行业三季度面临扰动

电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2020年1-7月集成电路累计产量1389.5亿块，同比增加29.84%。2020年1-7月电子计算机整机累计产量19928.3万台，同比增加6.94%，同比增速有所扩大。2020年1-7月智能手机累计产量55499万台，同比增加2.2%，同比增速首次由负转正。二季度产业链经历了库存回补，当季订单能见度较高，但是疫情对于全球经济和下游需求的负面影响仍然存在，部分国家疫情仍未有明显改善，随着产业链补库存结束和苹果新机发布延后，三季度产业链订单能见度有所下降。同时，美国针对华为的限制力度未有放松迹象，国内集成电路7月产量下滑明显，加上高端芯片供应情况也不容乐观，可能对三季度继续造成扰动。



3、家电行业进入传统淡季

空调方面，产业在线数据显示，空调行业总产量1531.4万台，同比增长22.23%，总销量1439.7万台，同比增长15.2%，内外销实现连续两个月的双增长。其中内销出货量964.7万台，同比增长11.2%；出口475万台，同比增长24.5%。后市来看，进入8月份后空调行业开始进入传统淡季，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、9 月份锡价展望

宏观面，全球疫情出现放缓迹象，不过美国和欧元区的疫情形势分化，这使得8月PMI数据美国表现要好于欧元区，进而导致美元指数在8月份下降趋势放缓。而美联储主席鲍威尔在全球央行年会上宣布将允许通胀在一段时间内超过2%的目标，这使得未来较长时间内全球货币政策仍将维持宽松，并且长期来看对美元指数也存在压力。另一方面，中美紧张关系不断在加剧，主要在于美国对中国科技企业的打压以及在印度-太平洋地区的军事紧张局势，这令市场依然处于避险情绪之中。

基本面，上游缅甸疫情防控禁令延长至8月31日，锡矿开采运输仍受到影响，加上佤邦地区曼相矿区发生坍塌，预计8-10月份锡矿进口量将出现下滑。国内精炼锡冶炼厂逐渐复产，不过锡矿供应偏紧状况下，对于冶炼厂的排产仍将造成影响，另外印尼上半年产量下降明显，加之进口窗口处于关闭状态，预计后市进口货源将下降。当前市场仍处淡季，下游需求依然缺乏明显改善，8月份沪伦两市库存均有较大增加。终端行业延续向好势头，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；电子行业面临宏观扰动，预计持稳运行；空调行业开始进入淡季不过表现有望好于去年同期。展望9月份，锡价预计震荡偏强，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2011合约
 - ◇ **参考入场点位区间：**141000-143000 元/吨区间，建仓均价在 142000 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 2011 合约止损参考 138000 元/吨
 - ◇ **后市预期目标：**目标关注 150000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略：跨市套利**-8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（2011合约）卖伦锡（3个月伦锡），参考建议：建仓位（SN2011/LME锡3个月）8.00，目标8.40，止损7.80。**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（SN2011/NI2011）1.230，目标1.170，止损1.260。

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