



金融投资专业理财

锡月报

2024年7月30日

锡矿供应下降预期 需求有望逐渐好转

摘要

7月份，沪锡价格大幅回落，沪锡主力合约下跌11.1%。总体来看，宏观面美联储9月降息预期基本被消化，而中美经济数据表现较弱，使得市场对经济前景信心减弱，仍需关注后续数据表现。基本面，我国锡矿进口量回升，因缅甸锡粉供应增加，但当地锡矿复产仍未明确，因此未来进口仍有下降预期。冶炼端维持正常生产，精锡产量仍有小幅爬升，不过随着生产利润收缩，未来减产的可能性在增大。下游来看，锡价大幅回落，刺激下游采购备货积极性增加，不过当前处在消费淡季，所以采购增加更多是提前备货。焊料企业订单量呈现小幅减少趋势，镀锡板开工率淡季持稳为主。终端电子行业处在上升周期，长期来看电子产品消费增长有望为锡市带来明显需求支撑。预计8月份，沪锡价格呈现先抑后扬走势，运行区间230000-260000。

瑞达期货研究院

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1780号

研究员：王福辉

期货从业资格号 F03123381

期货投资咨询从业证书号：Z0019878

助理研究员：

陈思嘉 期货从业资格证 F03118799

王凯慧 期货从业资格号 F03100511

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号



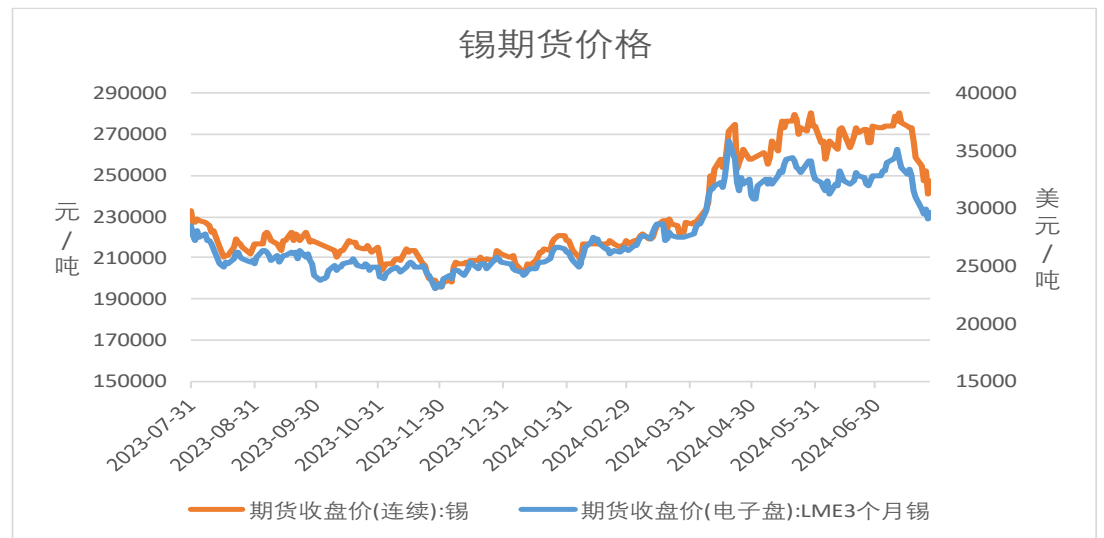
目录

第一部分：锡市场行情回顾.....	2
一、锡价行情回顾.....	2
第二部分：锡产业链回顾与展望分析.....	2
一、宏观基本面消息.....	2
二、锡市供需体现.....	5
1、全球锡市场供应过剩.....	5
2、LME 锡库存持稳，国内锡市去库明显.....	5
三、锡市供应情况.....	6
1、锡矿进口同比大减.....	6
2、精炼锡产量预增，进口低位.....	7
四、锡市需求情况.....	9
1、下游处在消费淡季.....	9
2、电子行业回暖预期.....	10
3、光伏行业景气.....	11
第三部分：小结与展望.....	12
免责声明.....	12

第一部分：锡市场行情回顾

一、锡价行情回顾

7 月份，锡价大幅回落，沪锡主力合约下跌 11.1%。沪锡在 7 月上旬震荡上行后转头向下。因中美经济数据表现不佳，市场对经济出现衰退的担忧加剧，同时锡冶炼生产维持爬升趋势，缓解供应趋紧担忧，下游处在需求淡季，叠加市场悲观谨慎心态重，锡价承压大幅下调。



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、宏观基本面消息

国际方面：

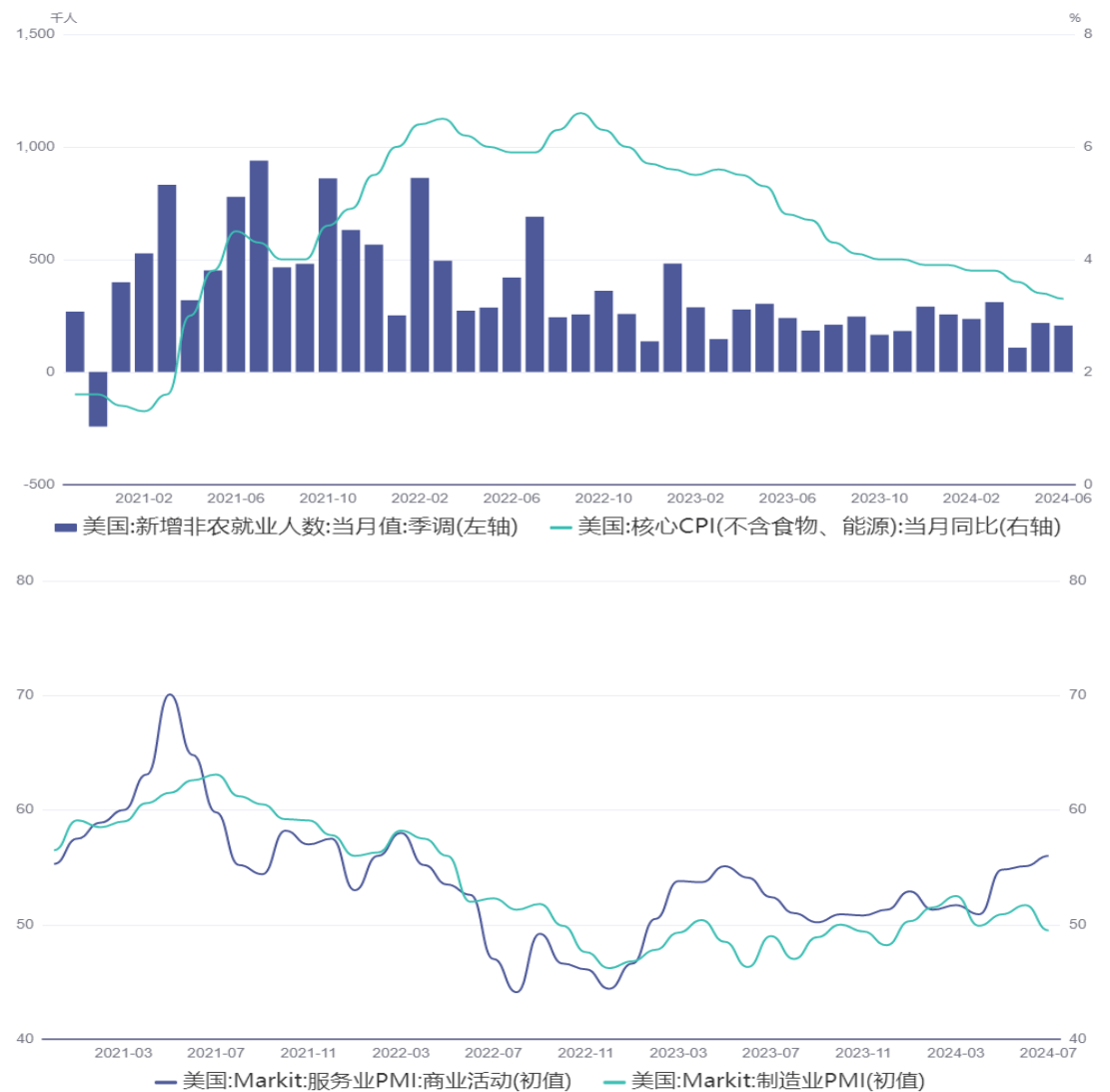
具体数据显示，美国 6 月非农就业人口增长 20.6 万人，尽管超过预期的 19 万人，但仍较前值 27.2 万人大幅下滑。失业率在 6 月份上升至 4.1%，预期和前值均为 4%，同时为 2021 年 11 月以来最高水平。6 月份平均时薪环比上涨 0.3%，持平预期，较前值 0.4% 有所下滑；同比增速为 3.9%，持平预期，为 2021 年以来首次跌破 4%。与此同时，6 月劳工参与率从 5 月的 62.5% 小幅上升至 62.6%，扭转了过去一段时间的下滑趋势。

美国 6 月 CPI 同比上涨 3%，略低于预期 3.1%，较前值 3.3% 进一步下滑，环比下降 0.1%，预期 0.1%，前值为 0%，为 2020 年 5 月以来首次转负。6 月核心 CPI（剔除波动更大的能源和食品）同比上涨 3.3%，低于预期 3.4% 和前值 3.4%，为 2021 年 4 月以来的最低水平；环

比上涨 0.1%，预期和前值均为 0.2%，为自 2021 年 8 月以来的最小涨幅。

美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值 49.5，预期 51.6，6 月前值 51.6。美国 7 月 Markit 服务业 PMI 初值 56，预期 54.9，6 月前值 55.3。美国 7 月 Markit 综合 PMI 初值 55，预期 54.2，6 月前值 54.8。美国 7 月 Markit 制造业 PMI 陷入萎缩，创 7 个月新低，服务业和综合 PMI 好于预期和前值，均创两年多新高。

截至 7 月底，据 CME “美联储观察”工具显示，美联储 9 月降息概率维持 100%，但 7 月降息的概率已不足 10%。

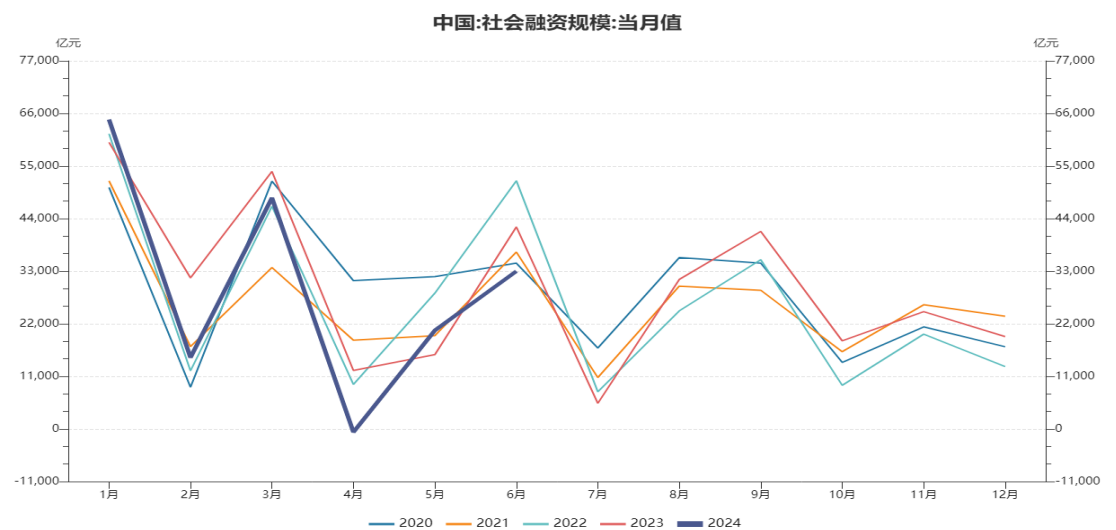
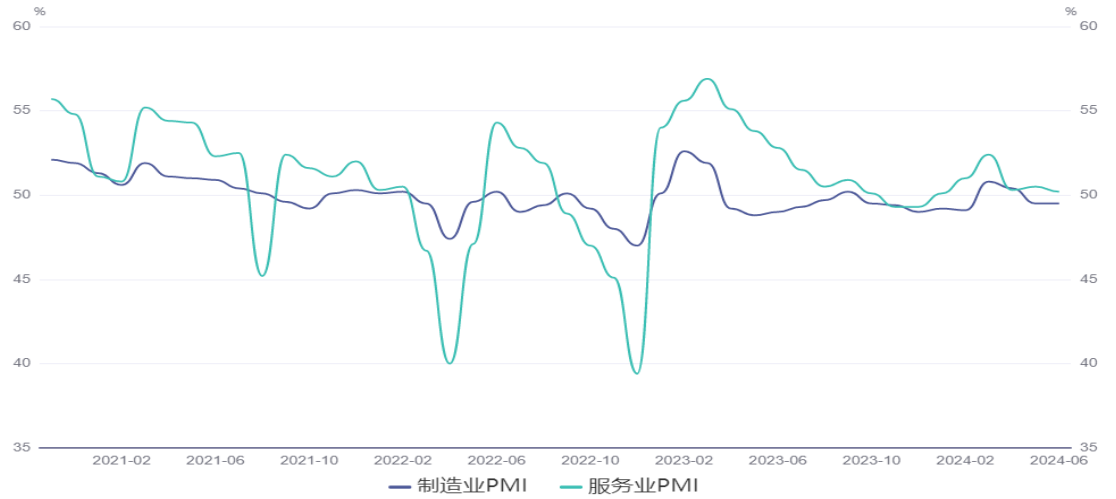


国内方面：

6 月份，制造业采购经理指数（PMI）为 49.5%，与上月持平，制造业景气度基本稳定。从分类指数看，在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，生产指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数、从业人员指数和供应商配送时间指数低于临界点。

中国人民银行公布的数据显示，6 月末，M2 货币供应同比 6.2%，前值 7%；M1 货币供应同比-5%，前值-4.2%。M2-M1 剪刀差为 11.2%，基本持平 5 月份。6 月末，6 月单月新增

社融 3.3 万亿元，低于预期；上半年累计增量为 18.1 万亿，比去年同期少了 3.54 万亿。一方面是银行体系流动性充裕，另一方面是有效信贷需求偏弱。信贷增速放缓、政府债发行滞后等因素拖累社融增速延续回落。

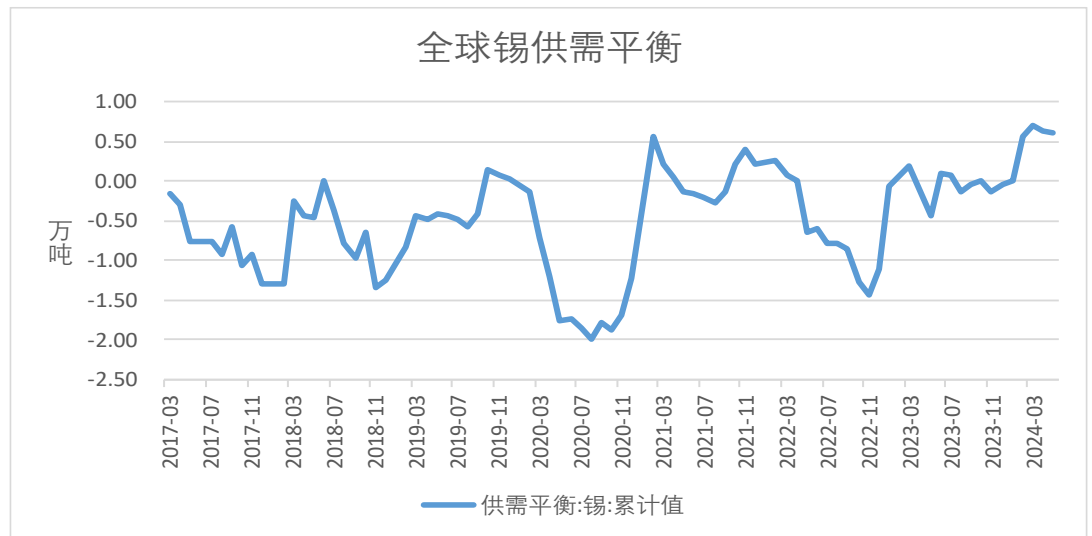


数据来源：瑞达期货、同花顺

二、锡市供需体现

1、全球锡市场供应过剩

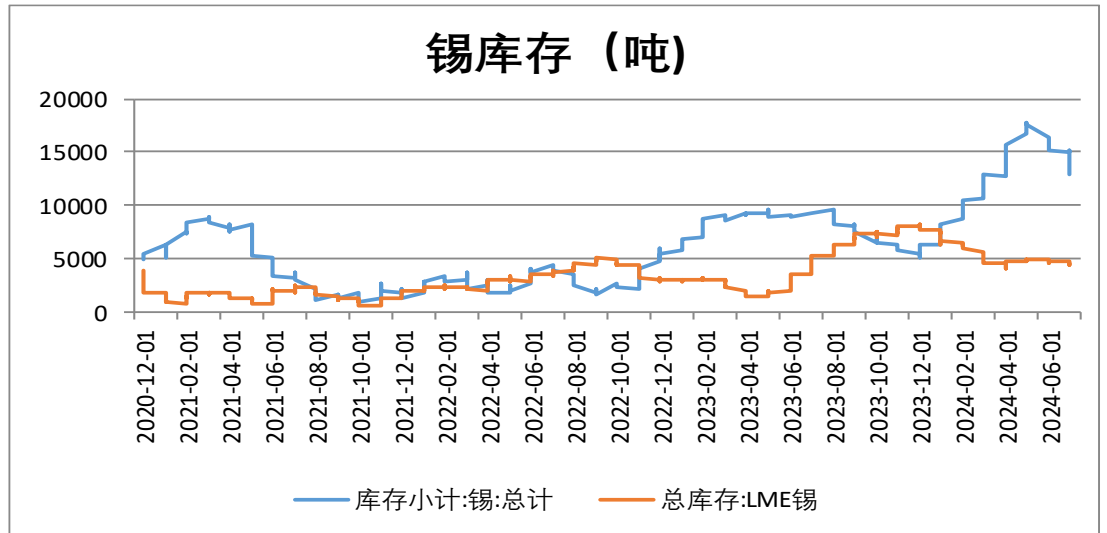
世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示,2024年5月,全球精炼锡产量为3.24万吨,消费量为2.62万吨,供应过剩0.62万吨。2024年1-5月,全球精炼锡产量为15.43万吨,消费量为12.55万吨,供应过剩2.88万吨。2024年5月,全球锡矿产量为3.25万吨。2024年1-5月,全球锡矿产量为14.54万吨。



数据来源: 瑞达期货、WBMS

2、LME 锡库存持稳, 国内锡市去库明显

库存方面,截至2024年7月26日,LME锡库存为4605吨,环比减少165吨,降幅3.46%;国内锡库存小计为12982吨,环比减少2145吨,降幅14.18%;国内锡库存期货为12055吨,环比减少2997吨,降幅19.91%。7月锡价大幅回落,激发下游企业的补库积极性,同时终端企业的订单意愿也出现提升,库存出现显著下降,但被动去库周期尚不明显。下游企业库存补充完成后,后续采购动能预计将会有所减弱。



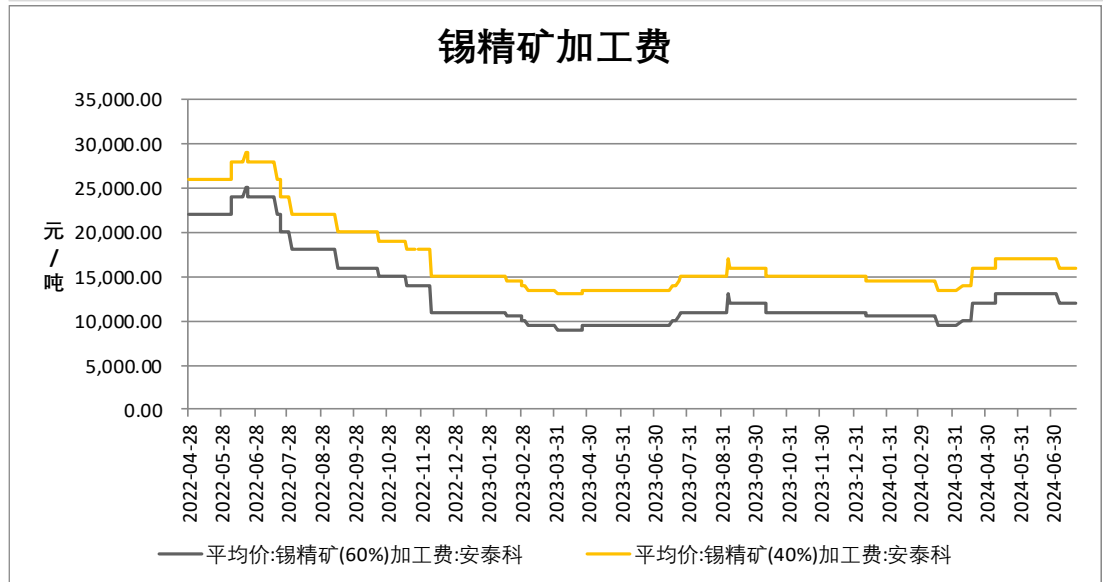
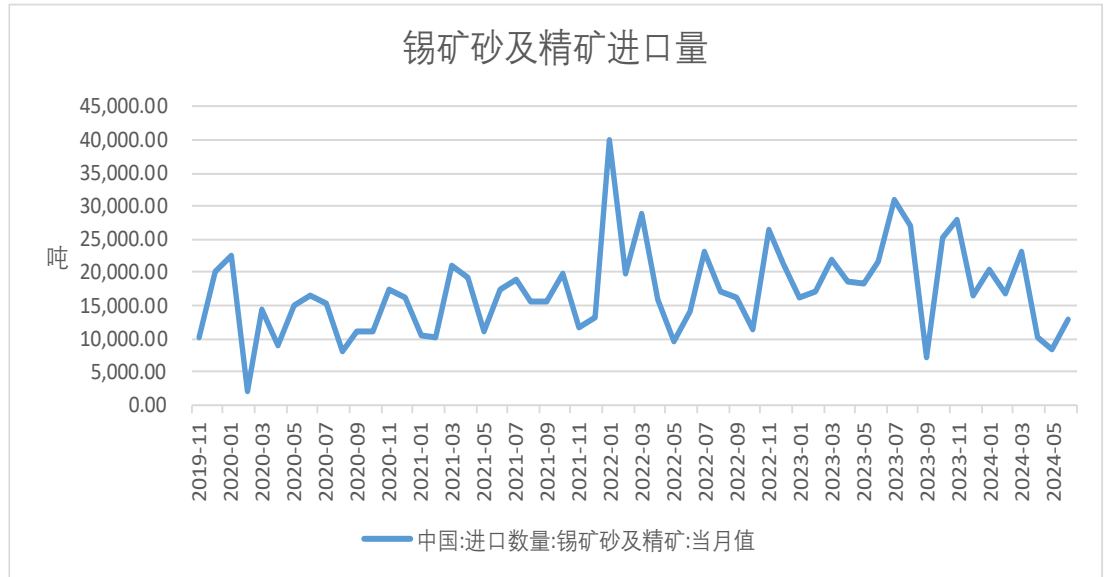
数据来源：瑞达期货、WIND

三、锡市供应情况

1、锡矿进口同比大减

锡矿进口方面，海关总署数据显示，2024年6月，当月进口锡矿砂及精矿12817.41吨，环比增加52.33%，同比下降40.81%。今年1-6月，进口锡矿砂及精矿91925.03吨，同比减少19.39%。2024年7月29日，锡精矿(60%)加工费为12000元/吨，环比下跌1000元/吨，跌幅7.69%；锡精矿(40%)加工费为16000元/吨，环比下跌1000元/吨，跌幅5.88%。

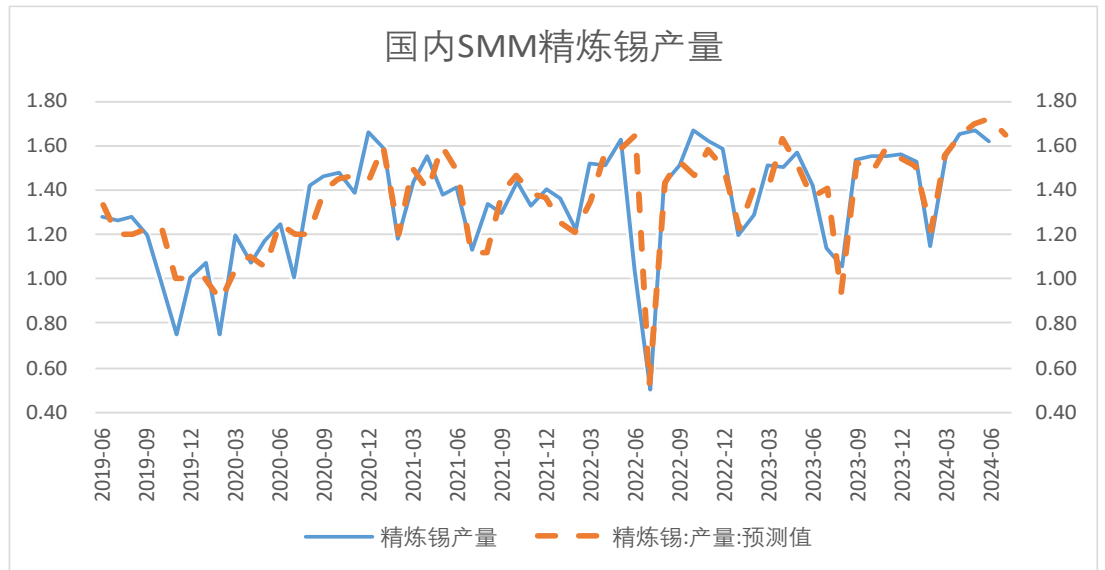
6月份，国内锡矿进口量呈现回升趋势，主要原因是来自缅甸、非洲和玻利维亚的进口量有所增加，而其他国家的锡矿进口量基本保持稳定。具体来看，6月份从缅甸进口的锡矿量为0.41万吨(折合约1342金属吨)，相较于2024年5月的数据有所回升。虽然缅甸佤邦当局尚未明确表示何时能恢复锡矿生产，但最近有通告允许选厂运输锡粉，这导致锡矿进口量短期内有所增加，但预计三季度缅甸的锡矿进口量仍将保持较低水平。与此同时，从刚果(金)和玻利维亚等国的锡矿进口量也有所增加。自缅甸停产以来，非洲等地区的锡矿进口量持续增长，占国内总进口量的比例逐渐增大，并预计会保持在较高水平。其中6月份来自玻利维亚的锡矿进口量大幅增长，但由于品位较低，转化金属量不足100吨，对国内供应影响较小。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、精炼锡产量预增，进口低位

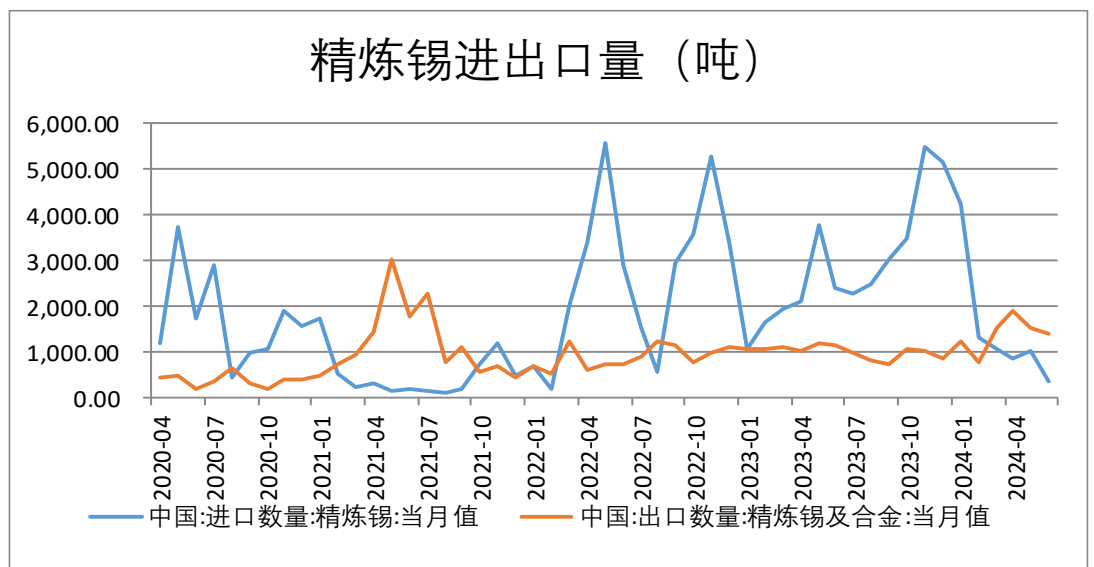
精炼锡产量方面，据 SMM 调研数据显示，6 月份国内精炼锡产量达到 16285 吨，较上月减少 2.6%，与去年同期相比增长 14.5%。云南地区，某精炼锡冶炼企业因交接问题持续停产，同时受环保检查影响，部分企业停产检修一周左右，导致锡锭产量相较 5 月份略有下降。江西地区则得益于市场废料供应充足，部分冶炼企业产量大幅提升，预期增产逐步兑现。内蒙古的某精炼锡冶炼企业维持正常生产，而广西地区一家企业开始停产检修，锡锭产量大幅下降，预计影响至 8 月份。安徽及其他地区的冶炼企业在 6 月份基本保持了正常生产节奏。展望 7 月份，云南地区大部分冶炼企业预计将维持正常生产，但因交接问题停产的企业何时复产尚不明确。江西地区多数企业计划继续正常生产，少数企业有望小幅增产。预计 2024 年 7 月份全国锡锭产量将达到 16525 吨，环比增长 1.47%，同比增长 21.49%。



数据来源：瑞达期货、SMM

海关总署数据显示，2024年6月精炼锡进口量为378.71万吨，环比减少63.15%，同比减少84.3%；1-6月精炼锡累计进口8902.48万吨，同比减少31.44%；2024年6月精炼锡出口量为1403.3万吨，环比减少7.61%，同比增加22.41%；1-6月精炼锡累计出口8374.59万吨，同比增加26.47%。

6月份锡锭进口量减少至189吨，其中从印尼进口的为25吨。虽然近期锡锭进口盈利窗口再次短暂开启，但由于船期等问题，预期要到7月份才能进入国内。但考虑到进口窗口长期关闭，锡锭进口量级难以恢复至去年同期水平。此外，6月份国内锡锭的出口量也出现小幅减少，具体为1383吨，环比下降7.8%，但同比上升21.21%。2024年1月至6月的累计出口量达9687吨，累计同比增长24.98%。考虑到近期出口窗口的关闭，预计未来锡锭的出口量可能会继续下滑。



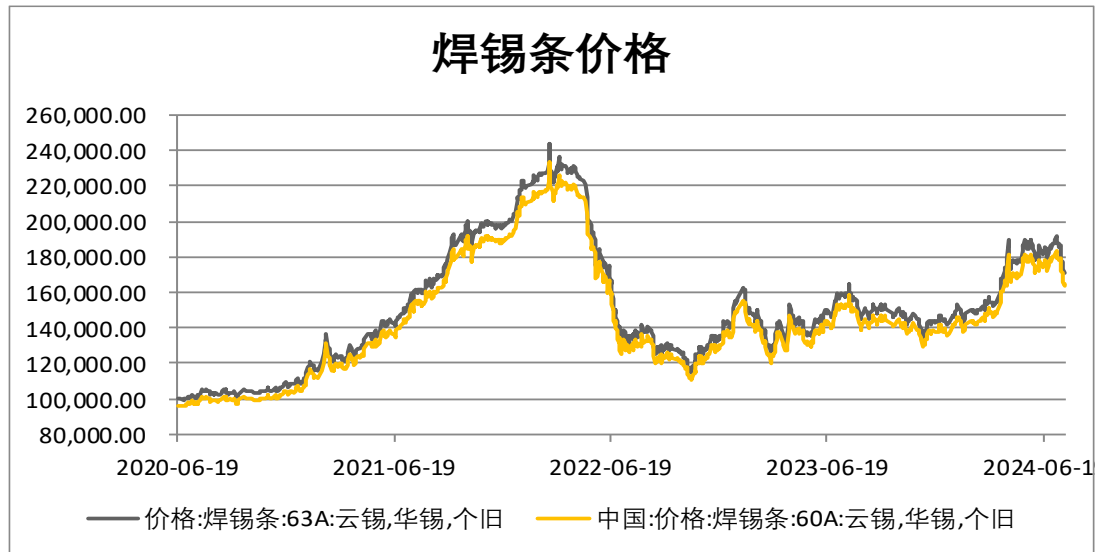
数据来源：瑞达期货，WIND

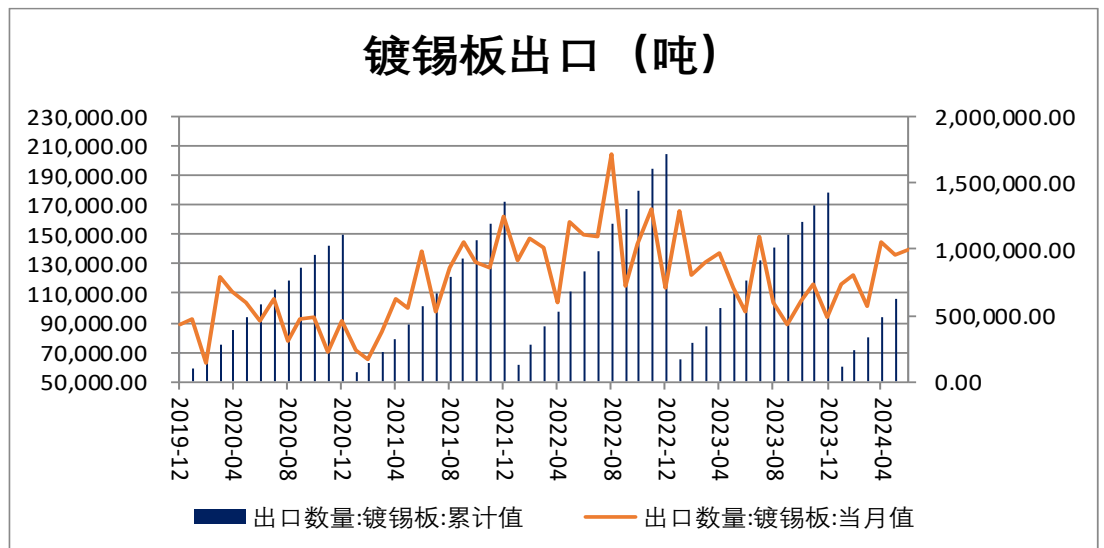
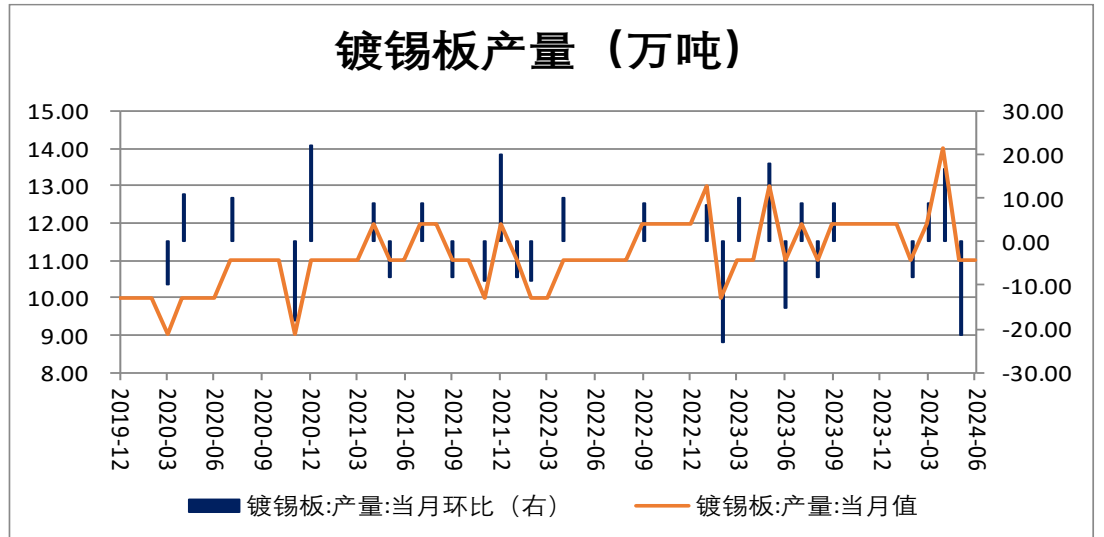
四、锡市需求情况

1、下游处在消费淡季

锡焊料产量，根据 SMM 调研，国内 6 月份样本企业锡焊料产量 8580 吨，较 5 月份环比减少 6.15%，总样本开工率为 72.71%，较 5 月份减低 6.65 个百分点。7 月样本总产量预期为 8455 吨，预计较 6 月份环比减少 1.46%，预计 7 月份总样本开工率为 71.65%，较 6 月份下跌 1.06 个百分点。7 月锡焊料企业的开工率相较于 6 月份可能会出现下滑。基于多数下游焊料企业的反馈以及各类终端企业的排产预期，在消费淡季的大背景下，锡焊料企业订单量预计将继续呈现小幅减少的趋势。

镀锡板产量，据 Mysteel 监测的 26 家镀锡板生产企业中，共计 49 条产线，2023 年 6 月份开工率 88.46%，产能利用率 64.06%，月环比基本持平；6 月镀锡板实际产量 39.12 万吨，月环比基本持平。截至 2024 年 6 月，镀锡板出口数量为 140501.35 吨，较 5 月上涨 4648.79 吨，涨幅 3.42%。

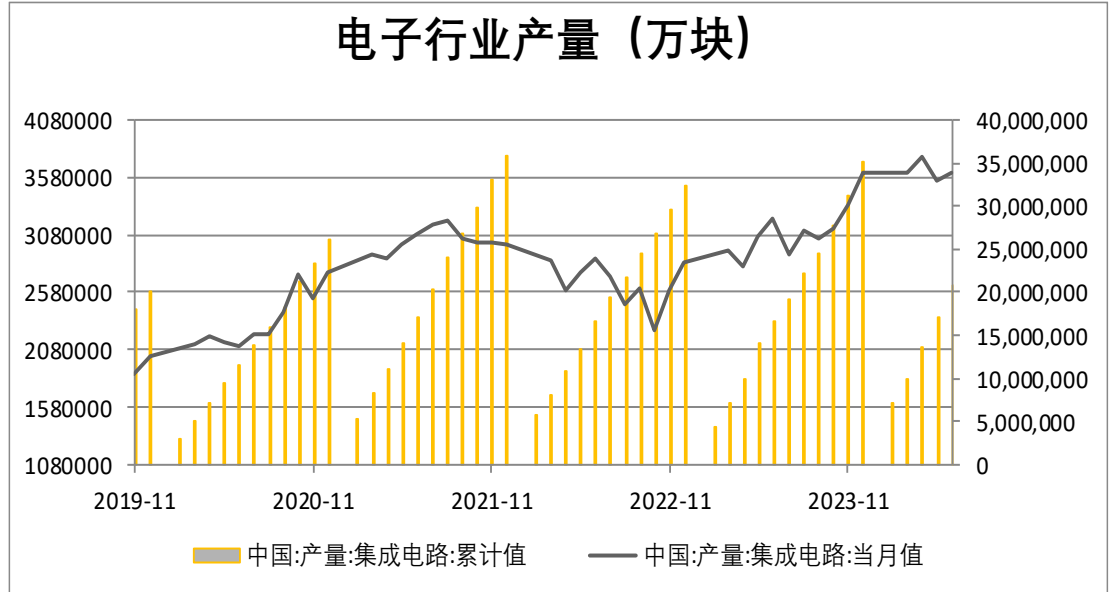




数据来源：瑞达期货、WIND

2、电子行业回暖预期

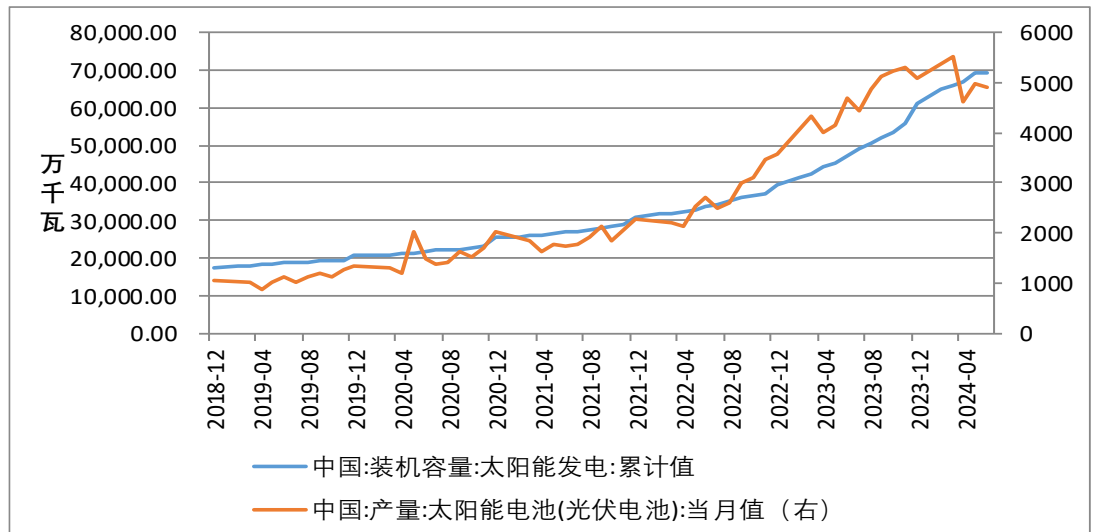
电子产品是锡的主要下游市场，占锡焊料需求的 80%以上，电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2024 年 1-6 月，集成电路产量为 20710549.1 万块，较去年同期增加 4137922 万块，增幅 24.97%。出口方面，上半年，规模以上电子信息制造业出口交货值同比下降 9.2%，降幅较 1-5 月份加深 0.9 个百分点，比同期工业降幅深 4.4 个百分点。6 月份，规模以上电子信息制造业出口交货值同比下降 13.1%。消费电子正处在短期企稳回暖、行业创新周期来临的转变阶段。预计未来消费电子终端需求将逐渐回暖。中长期 AI 人工智能将带动终端电子产品的迭代更新和需求增长。



数据来源：瑞达期货、WIND

3、光伏行业景气

在双碳背景下，国内太阳能行业发展较快，粗略估计，太阳能 1 百万千瓦需要约 120 吨锡。2018 年以来国内太阳能发电装机容量快速增长。相应的，太阳能电池产量也呈现较快增长。发改委、能源局表示，计划到 2030 年我国风电、太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上。到 2030 年预计太阳能发电装机量将增加约 3 亿千瓦，估算需要消耗约 36000 吨锡锭，年均消耗 4000 吨锡锭。国家能源局发布电力工业统计数据显示，我国加快推进大型风电光伏基地等重大项目建设，全力增加清洁电力供应，电力供给能力持续提升。2024 年 6 月，太阳能装机容量为 69098 万千瓦，较 2024 年 5 月持平。太阳能电池（光伏电池）产量为 4914.2 万千瓦，较 2024 年 5 月下跌 67.5 万千瓦，减少 1.35%。



数据来源：瑞达期货、WIND

第三部分：小结与展望

总体来看，宏观面美联储9月降息预期基本被消化，而中美经济数据表现较弱，使得市场对经济前景信心减弱，仍需关注后续数据表现。基本面，我国锡矿进口量回升，因缅甸锡粉供应增加，但当地锡矿复产仍未明确，因此未来进口仍有下降预期。冶炼端维持正常生产，精锡产量仍有小幅爬升，不过随着生产利润收缩，未来减产的可能性在增大。下游来看，锡价大幅回落，刺激下游采购备货积极性增加，不过当前处在消费淡季，所以采购增加更多是提前备货。焊料企业订单量呈现小幅减少趋势，镀锡板开工率淡季持稳为主。终端电子行业处在上升周期，长期来看电子产品消费增长有望为锡市带来明显需求支撑。预计8月份，沪锡价格呈现先抑后扬走势，运行区间230000-260000。

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。