



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

锡月报

2022年8月31号

炼厂复产需求疲态 预计锡价震荡偏弱

摘要

8 月份，锡价震荡微涨，涨幅约 0.7%。宏观面，中美欧制造业 PMI 数据均有明显下降，显示经济面临较大压力。鲍威尔释放鹰派信号，提振美元指数走强，市场风险情绪受抑。基本面，上游锡矿进口量环比增加，并且进口价格继续下降，因缅甸加大出口供应，冶炼厂原料供应较为充裕。国内冶炼厂陆续恢复生产，不过复产积极性不高。同时国内精炼锡进口环比继续回落，因进口盈利窗口继续关闭，以及印尼出口供应下降。目前下游需求仍显乏力，市场信心不佳多逢低采购为主，库存其中电子行业需求呈现疲态，市场供需两淡局面。展望 9 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



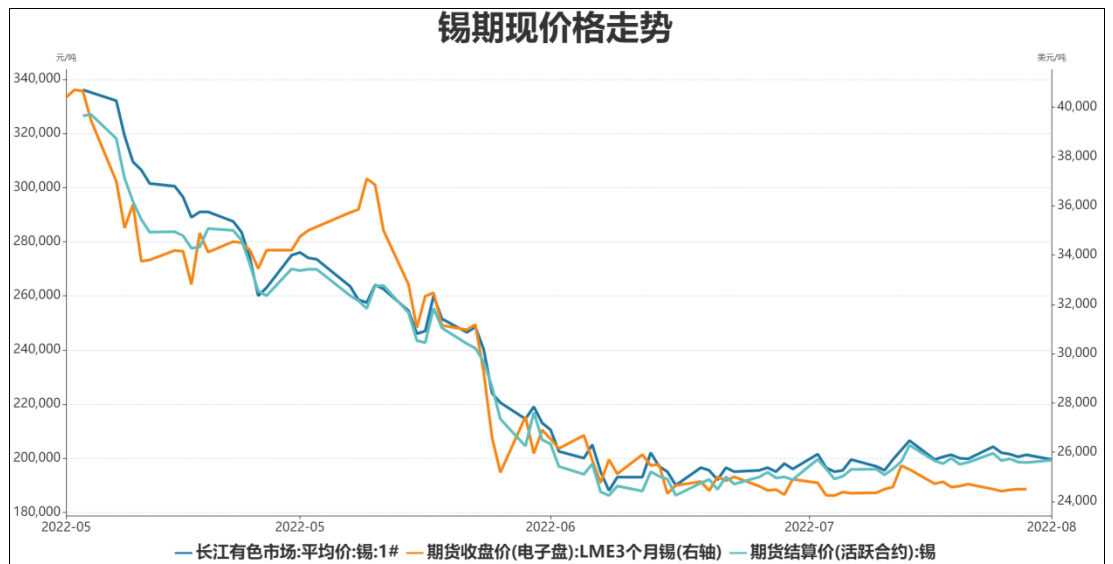
目录

第一部分：锡市场行情回顾	2
一、8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、全球锡市场供应短缺	2
2、两市库存出现分化	3
二、锡市供应情况.....	4
1、锡矿进口量大幅回升	4
2、锡炼厂生产逐渐恢复 进口量环比回落.....	4
三、锡市需求情况.....	6
1、镀锡板行业表现较好.....	6
2、电子行业前景不乐观.....	7
3、光伏行业增长趋势	8
四、9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、8月锡价行情回顾

8月份，锡价震荡微涨，涨幅0.7%。美联储7月会议纪要显示将继续加息，市场在9月份加息50或75基点的预期之间来回摇摆；同时中国宽松政策逐渐发力，提振市场风险情绪。国内锡矿进口量大幅增加，炼厂陆续恢复正常生产，但开工积极性不高。而随着锡价止跌企稳，下游企业备货意愿增加，多以逢低采购为主，终端镀锡板出口需求依然较好，但电子行业表现弱势。全球锡市库存持稳小幅下降，市场供需两弱局面下，锡价低位震荡运行。



数据来源：瑞达期货、WIND

第二部分：锡产业链回顾与展望分析

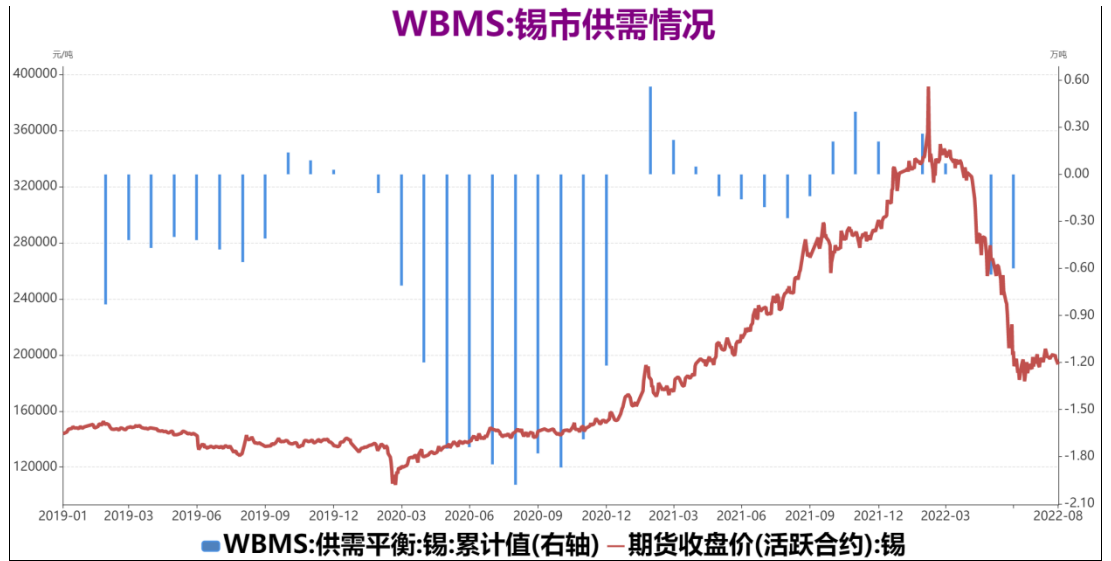
一、锡市供需分析

关于宏观面的分析，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)公布的最新报告显示，2022年1-6月期间全球锡市供应短缺6,000吨。今年前6个月，全球精炼锡产量同比减少2.53万吨。在此期间中国产量为9.07万吨，日本需求为1.19万吨，较上年同期减少20%。需求则同比下滑16%。2022年1-6月，

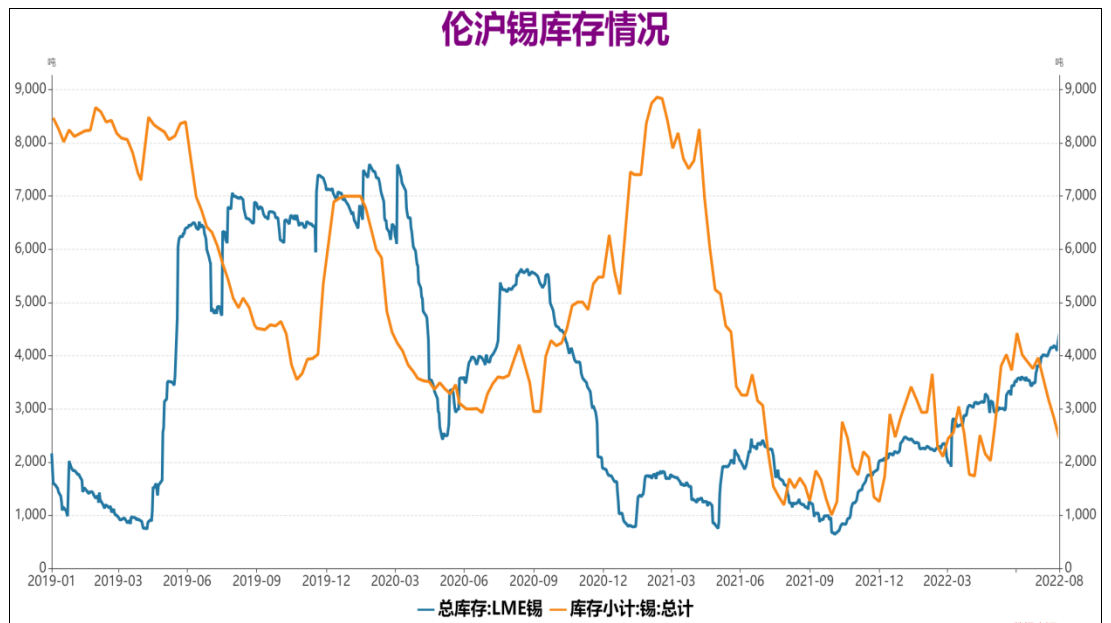
全球锡需求为 18.67 万吨，较上年同期减少 10.5%。美国需求减少 2.2%至 1.6 万吨。6 月，全球精炼锡产量为 2.51 万吨，消费为 2.43 万吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、两市库存出现分化

库存方面，截至 8 月 26 日，全球锡显性库存报 6871 吨，较上月末减少 884 吨，其中 LME 锡库存 4440 吨，较上月末增加 645 吨，保持上升趋势；上期所锡库存 2431 吨，较上月末减少 1529 吨，沪锡库存本月继续下降。整体来看，沪伦两市总库存出现分化，呈现内减外增，不过整体库存依然处在历史较低水平，供应端依然存在脆弱性。

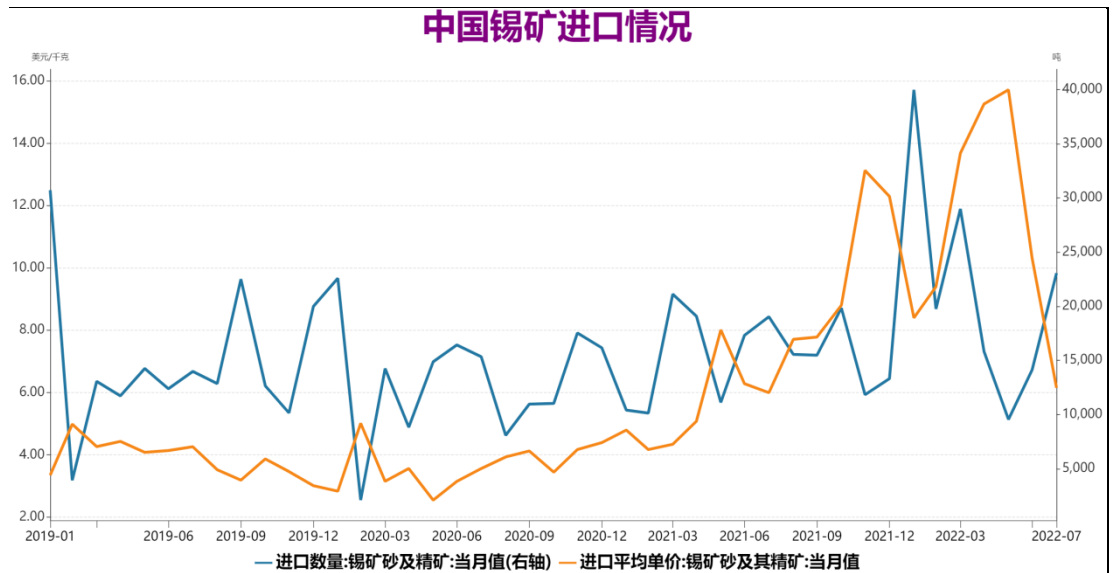


数据来源：瑞达期货、WIND

二、锡市供应情况

1、锡矿进口量大幅回升

根据中国海关公布的数据以及安泰科的折算,2022年7月我国锡精矿进口实物量23064吨,折合金属量6126.7吨,环比上涨38.1%,同比增长62.8%。当月缅甸矿区进口含锡量环比翻番,其他国家增减相对不明显。截至2022年7月末,我国累计进口锡精矿4.2万吨金属量,同比增长73.1%。今年7月锡矿进口单价6.15美元/千克,较6月份的10.32美元/千克有继续回落,略高于去年同期的6.00美元/吨。7月份锡矿进口量大幅回升,因缅甸加大锡矿出口供应,以及随着精锡价格回落,锡矿价格跟随下跌,使得国内炼厂采购需求增加。目前来看国内冶炼厂原料供应较为充裕。

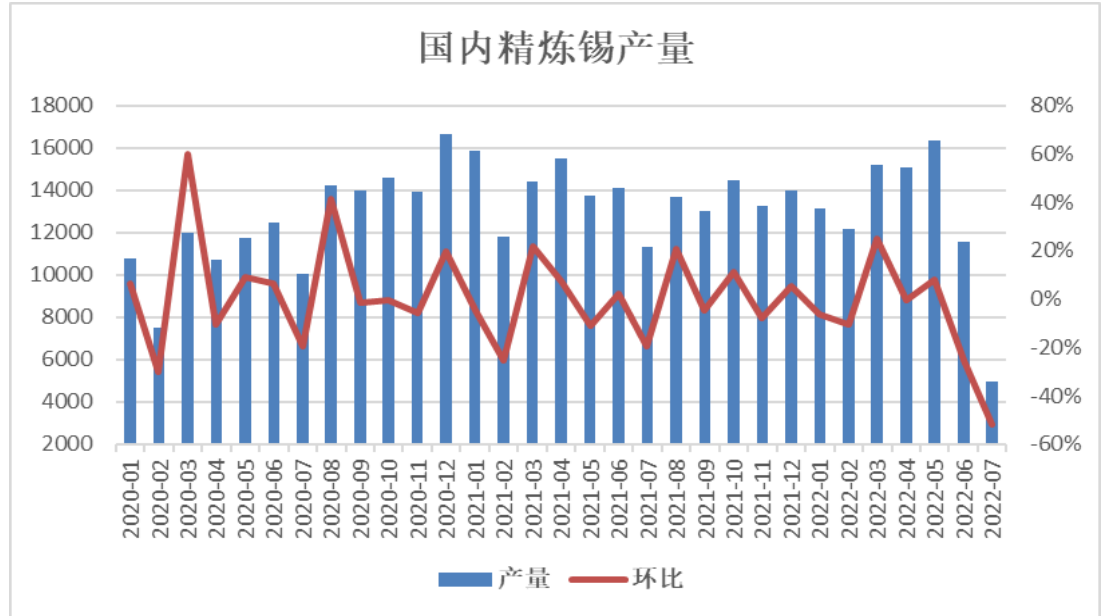


数据来源: 瑞达期货、WIND

2、锡炼厂生产逐渐恢复 进口量环比回落

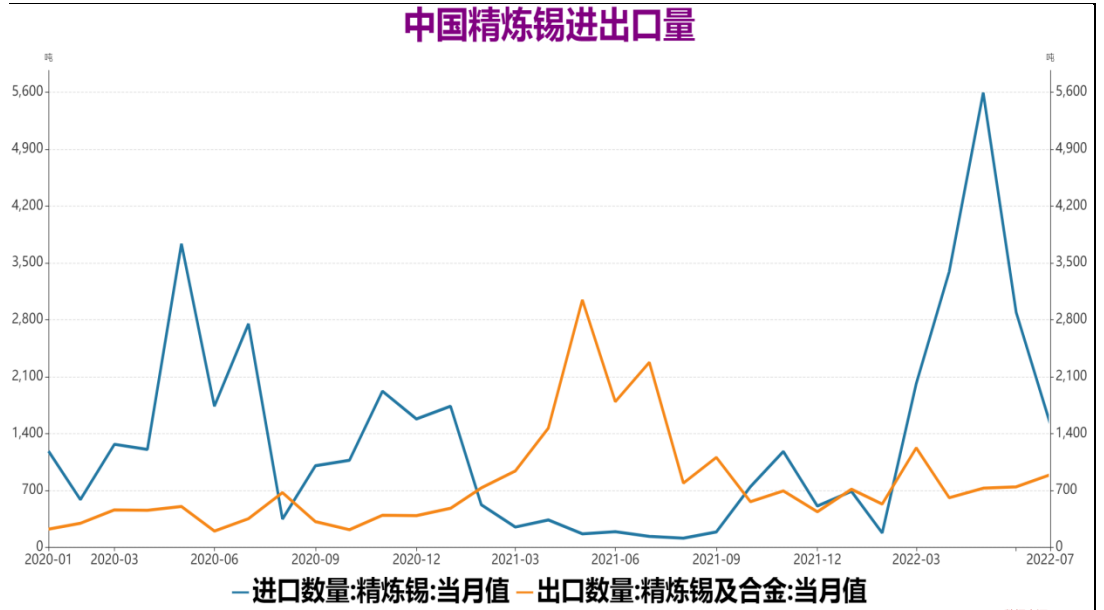
精炼锡产量方面,据Mysteel调研国内20家锡冶炼厂(涉及精锡产能31万吨,总产能覆盖率97%)结果显示,2022年7月精锡产量为5128吨,环比下滑55.5%,同比下滑50.5%。分地区看,云南地区产量下滑,主要在于区域内多数企业在7月期仍旧处于停产检修工作中,导致产量大幅下滑。江西地区少部分企业是维持正常生产。广西地区因为原料偏紧,产量下滑明显。内蒙地区仍旧处于停产检修状态,没有产出。其他地区基本都处于停产阶段,基本没有产出。

展望8月份，样本企业多数处已恢复生产，复产时间基本在7月下旬以及8月初。不过锡价维持低位运行，炼厂前期原料库存成本较高情况下，使得复产积极性不高。预计8月份国内精炼锡产量能够环比回升至12000吨附近。



数据来源：瑞达期货、SMM

根据海关数据显示，2022年7月我国精锡进口量为1430吨，环比下滑48.1%，同比增长近10倍，其中来自印尼的进口锡锭占进口量的80%；7月精锡出口量893吨，环比增长20.0%，同比下滑60.8%。截至2022年7月末，我国累计进口精锡达到15707吨，同比上涨469.1%；累计出口精锡5446吨，同比下滑49.2%；前7个月精锡净进口量继续扩大至1万余吨。7月受内外盘均价价差进一步收窄的影响，精锡进口量下降明显，出口则继续保持稳定状态。



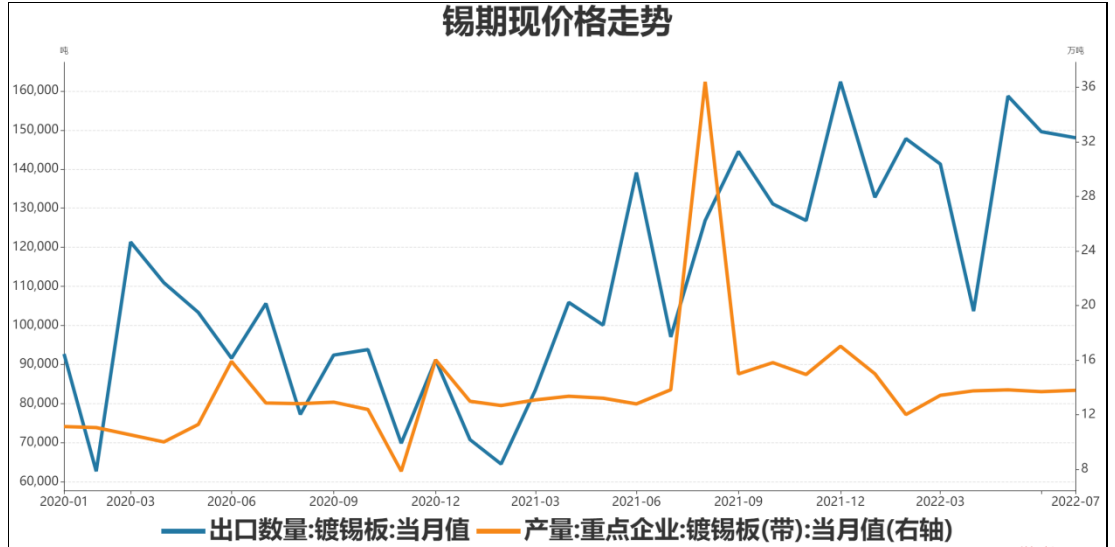
数据来源: 瑞达期货, WIND

三、锡市需求情况

1、镀锡板行业表现较好

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 7 月份产能利用率 74.3%，月环比下降 0.53%，同比基本持平；7 月镀锡板实际产量 43.09 万吨，月环比减少 0.44 万吨；另外，Mysteel 对国内重点镀铬生产企业调研数据显示，7 月份镀铬板产量共计 7.63 万吨，环比减少 0.24 万吨。7 月接单情况相比前期有所释放，一方面价格下调以后，下游行业备货积极性有所提升，钢市触底反弹后采购情绪好转；另一方面出口订单接单整体向好，据市场反馈，国内价格回落后国外接单量有所增加，国外的水果罐头正值旺季，对马口铁需求偏好。

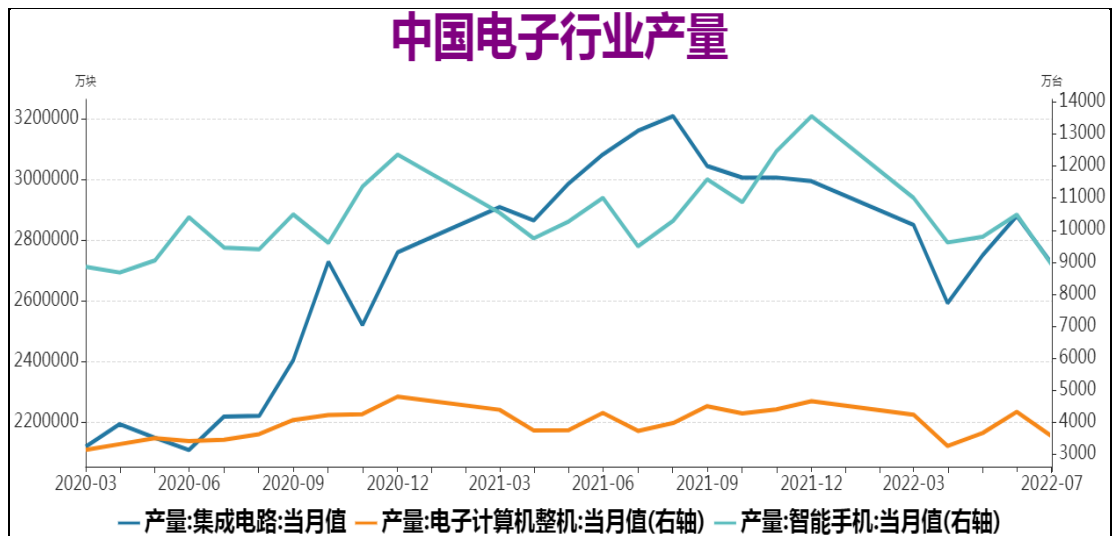
根据海关总署数据显示，2022 年 6 月我国镀锡板出口总量 14.96 万吨，同比增长 7.75%。2022 年 1-6 月我国镀锡板出口总量 83.4 万吨，同比增长 47.86%。从 5 月份情况看，出口订单逐步好转。主要是国内疫情，供需同步受到一定影响，部分需求开始外流；另一方面此轮国内价格下跌后，更有利于出口，据外贸商反馈，目前出口国外价格别国外高 300-500 人民币，出口具备较大优势。目前供应处于相对正常水平，前期检修产线基本恢复，远期出口订单相对较好，国内订单下游产业有所分化。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、电子行业前景不乐观

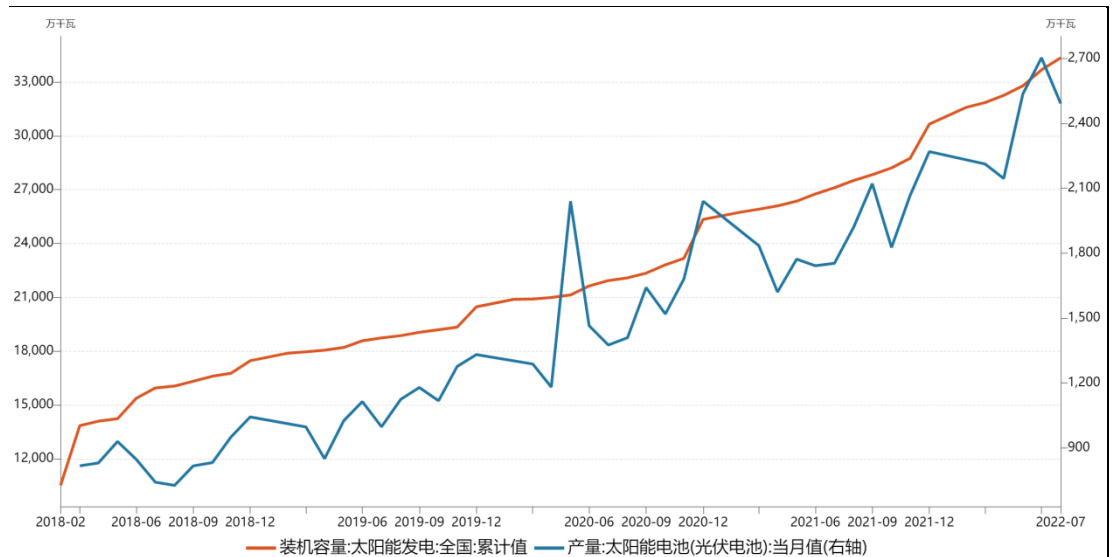
电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2022年7月份我国集成电路产量272.2亿块，环比下降5.5%，同比下降16.6%；7月电子计算机整机累计产量3567.15万台，环比下降17.7%，同比下降5.6%；7月份智能手机产量8913亿台，环比下降15%，同比下降9.1%。今年前7月，集成电路、电子计算机整机、微型电子计算机等重点产品产量回落，主要因去年同期的高基数影响，以及国内上海等地疫情影响，消费型电子产品需求受到较大冲击。其中集成电路虽然出口量保持稳定，但是内销数量却下降明显，芯片供应短缺局面已此前有明显缓解，因手机和计算机的出货量下降明显。此外美国对中国芯片行业采取了一系列的限制措施，也对市场的发展造成较大阻力。因此预计下半年电子行业将呈现萎缩趋势。



数据来源：瑞达期货、WIND

3、光伏行业增长趋势

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。根据国家统计局数据显示，2022 年 7 月太阳能电池产量 2490.8 万千瓦，环比下降 7.8%，同比增加 42.1%；1-7 月累计产量 16667.2 万千瓦，同比增加 42.9%。2018 年以来国内太阳能发电装机容量快速增长。2018-2021 年期间 4 年，国内太阳能装机容量增长约 2 亿千瓦，年均增长月 0.5 亿千瓦。相应的，太阳能电池产量也呈现较快增长。2022 年 5 月份，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。目前国内风电、太阳能发电装机容量约 6 亿千瓦，因此到 2030 年预计太阳能发电装机量将增加约 3 亿千瓦，估算需要消耗月 36000 吨锡锭，年均消耗 4000 吨锡锭。



数据来源：瑞达期货、WIND

四、9 月锡价展望

宏观面，全球主要经济体制造业 PMI 数据延续下降趋势，其中中欧数据降至收缩区间，经济增长势头已较此前有明显放缓。而美国二季度 GDP 继续录得萎缩，显示美国经济同样面临较大压力。美联储主席鲍威尔暗示在 9 月份可能还将加息 75 基点，流动性收紧预期，支撑美元指数走强，市场对经济前景的担忧情绪有所升温。

基本面，锡矿进口量大幅增加，因缅甸加大锡矿出口供应，并且进口成本继续回落，冶炼厂原料供应较为充裕。8 月份冶炼厂陆续恢复生产，不过复产积极性不高，产量回升至偏低水平。同时国内精炼锡进口环比继续回落，因进口盈利窗口继续关闭，以及印尼出口供应下降。下游方面，目前国内市场需求仍显乏力，市场信心不佳，多以按需逢低采购

为主。终端方面，镀锡板行业需求表现相对较好，但电子行业需求呈现疲态，并且美国芯片法案也将影响市场发展，需求前景难言乐观。展望9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2210合约

◇ **参考入场点位区间**：195000-201000 元/吨区间，建仓均价在 198000 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 2210 合约止损参考 205000 元/吨

◇ **后市预期目标**：目标关注 184000 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月沪伦震荡上涨，鉴于库存沪降伦增，预计沪伦比值震荡上涨，建议尝试买沪锡（2210 合约）卖伦锡（3 个月伦锡），参考建议：建仓位（SN2210/LME 锡 3 个月）8.00，目标 8.40，止损 7.80。**跨品种套利**-鉴于当前基本面锡略强于镍，预计锡镍比值小幅上涨，建议尝试买沪锡、卖沪镍操作，参考建议：建仓位（SN2210/NI2210）1.16，目标 1.26，止损 1.11。

3、**套保策略**：下方用锡企业可适当减少多头套保头寸；而上方持有商，建议在沪锡价格在 20 万元/吨之上，逐渐增加空头保值头寸。

风险防范

◇ 美国经济数据不佳，美联储可能放缓加息

◇ 经济复苏稳步推进，需求表现好于预期

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。