



锡月报

2022年10月31号

库存回升需求悲观-预计锡价震荡下跌-

摘要

10月份，锡价震荡下跌，跌幅约11.6%。宏观面，全球主要经济体制制造业PMI数据下滑，显示经济压力进一步增大。而美联储12月加息幅度可能放缓，美元指数高位回调。基本面，上游锡矿进口基本恢复至正常水平，并且进口价格也大幅回落，冶炼厂原料供应逐渐改善。国内冶炼厂生产基本恢复正常，产量维持在较高水平；并且进口窗口进一步扩大，印尼锡出口增长明显，未来海外锡进口量将增多。目前下游需求仍显乏力，市场多逢低采购为主，终端镀锡板需求前景悲观，并且电子行业消费呈现疲态，对需求造成拖累。展望11月份，锡价预计震荡下跌。

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



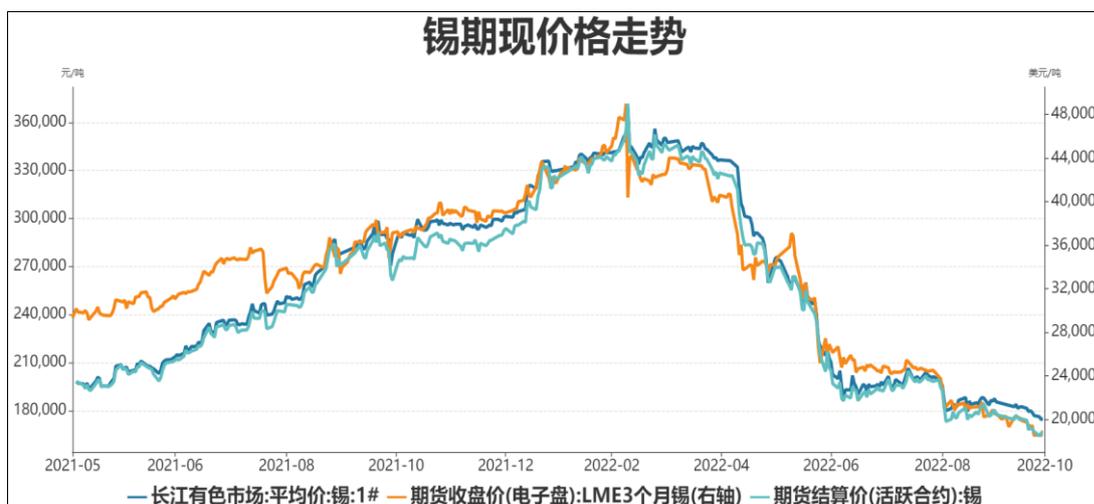
目录

第一部分：锡市场行情回顾	2
一、10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、锡市库存小幅增加	3
二、锡市供应情况	4
1、锡矿进口供应恢复	4
2、精炼锡产量恢复高位 进口量增长明显	4
三、锡市需求情况	6
1、镀锡板行业前景不佳	6
2、电子行业前景不乐观	6
3、光伏行业增长趋势	7
四、11月锡价展望	8
五、操作策略建议	8
免责声明	9

第一部分：锡市场行情回顾

一、10月锡价行情回顾

10月份，锡价震荡下跌，跌幅约11.6%。10月，市场对美联储加息预期出现摇摆，美元指数涨势放缓，不过经济数据缺乏亮眼表现，压制了风险偏好。并且由于炼厂陆续复产，以及进口利润扩大，海外资源流入量增多，而下游需求依旧表现弱势，市场普遍畏高心态，锡市库存小幅持续增加，使得锡价承压下行。



数据来源：瑞达期货、WIND

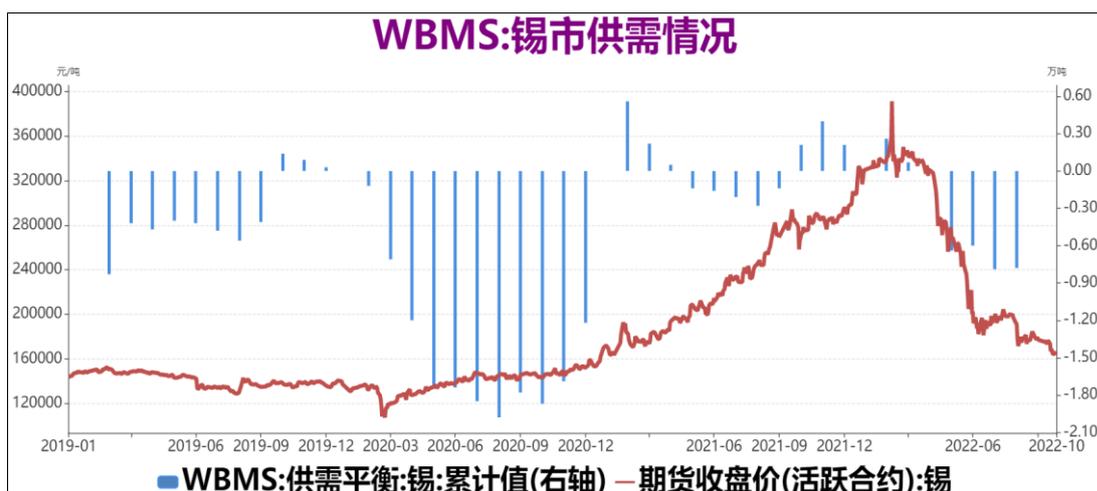
第二部分：锡产业链回顾与展望分析

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

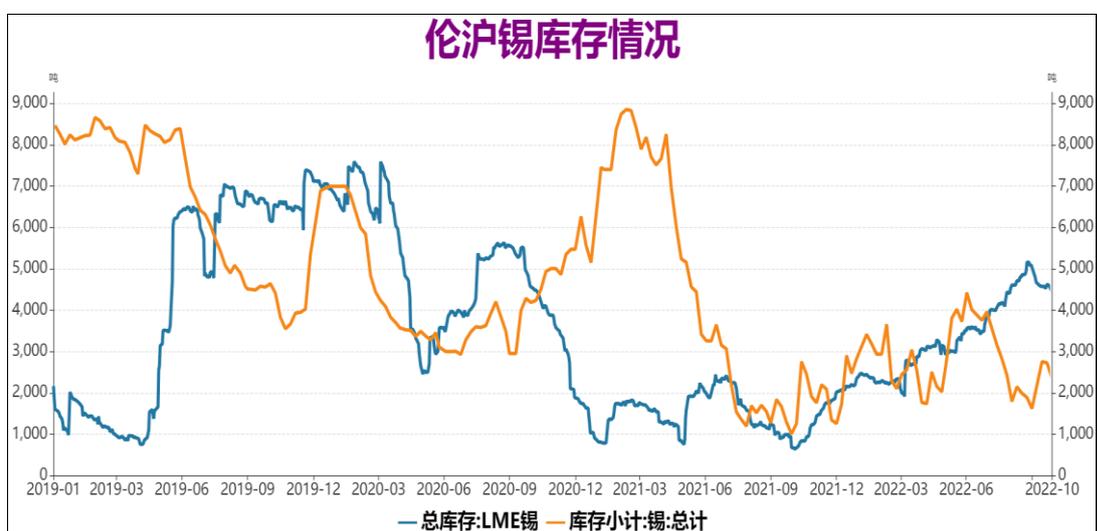
世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2022年1-8月期间全球锡市供应短缺7800吨。2022年1-8月，全球精炼锡产量同比减少4.1万吨。在此期间中国产量为10.21万吨，日本需求为1.62万吨，较上年同期减少16.4%。中国的需求则同比下滑22%。2022年1-8月，全球锡需求为22.96万吨，较上年同期减少12.8%。美国表观需求减少2.2%至2.02万吨。8月，全球精炼锡产量为2.91万吨，消费量为3万吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、锡市库存小幅增加

库存方面，截至 10 月 28 日，全球锡显性库存报 6802 吨，较上月末增加 105 吨，其中 LME 锡库存 4450 吨，较上月末下降 625 吨，上升趋势放缓；上期所锡库存 2352 吨，较上月末增加 730 吨，沪锡库存自低位水平明显回升，今年来重心有所上移。整体来看，沪伦两市总库存出现分化，呈现内增外减，整体库存较年初有明显增加，供应紧缺局面逐渐得到改善。

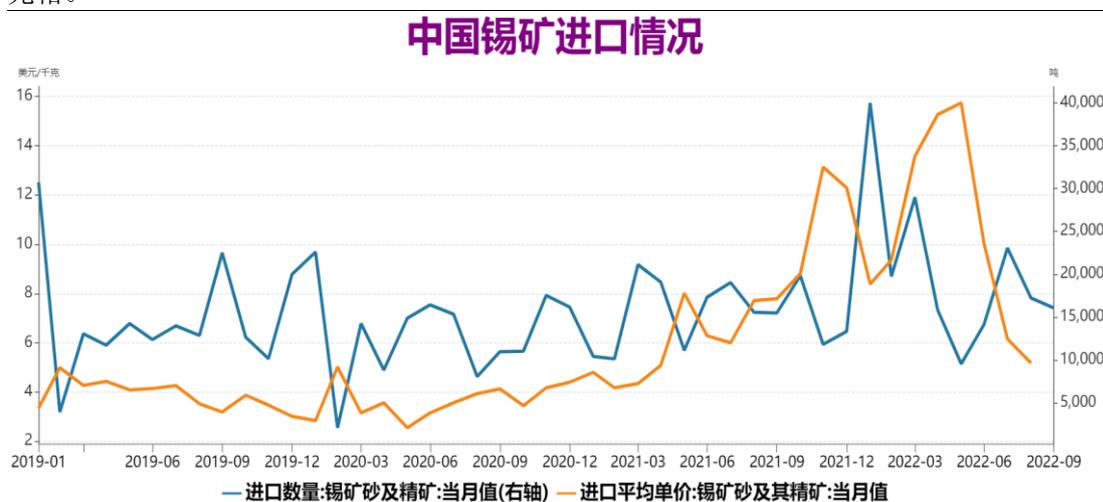


数据来源：瑞达期货、WIND

二、锡市供应情况

1、锡矿进口供应恢复

根据中国海关公布的数据，中国 2022 年 9 月份锡矿砂及其精矿进口量为 16064 吨（折合金属 4802 吨），环比减少 6.75%，同比增长 3.74%，其中缅甸 9 月份进口量为 12920 吨（折合金属 3230 吨）环比减少 6.52%；除缅甸外其他国家 9 月合计进口 3144 吨（折合金属 1572 吨），从越南、刚果（金）进口锡矿增量明显，环比增加 580%和 202%，从巴西进口锡矿环比减少 95%，其他上月进口锡矿较多的国家分别有不同程度的减少。截至 2022 年 9 月末，我国累计进口锡精矿 18.4563 万吨，同比增长 32.48%。今年 8 月锡矿进口单价 5.18 美元/千克，较 7 月份的 6.15 美元/千克有继续回落，低于去年同期的 7.71 美元/吨。由于此前缅甸锡矿库存释放难以持续，且缅甸原矿品位下降产量减少，三季度锡矿进口量较年初高位有所回落，不过由于其他地区带来较明显增量，使得进口量同比去年依然有较大的增长，并且锡矿进口价格也已回落至接近疫情前水平。目前来看国内冶炼厂原料供应较为充裕。

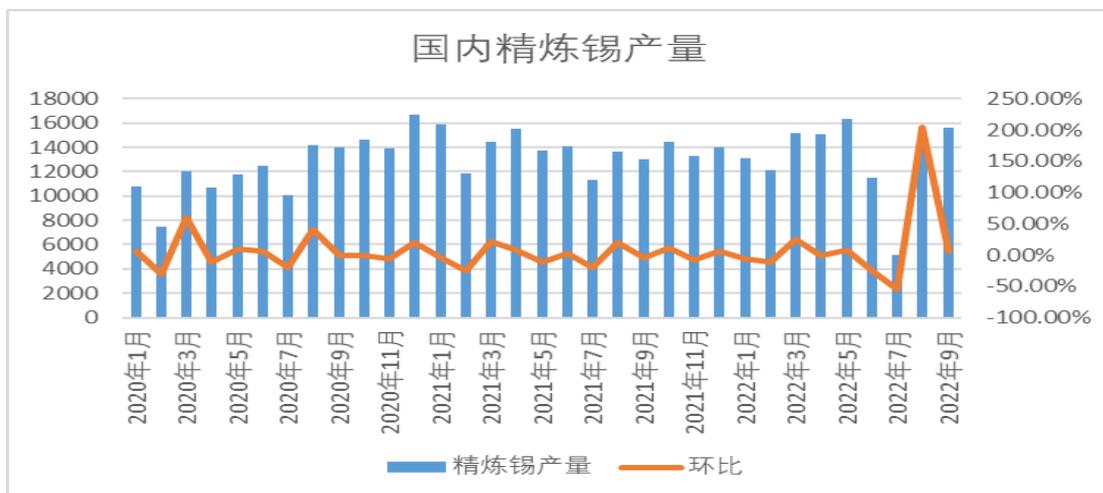


数据来源：瑞达期货、WIND

2、精炼锡产量恢复高位 进口量增长明显

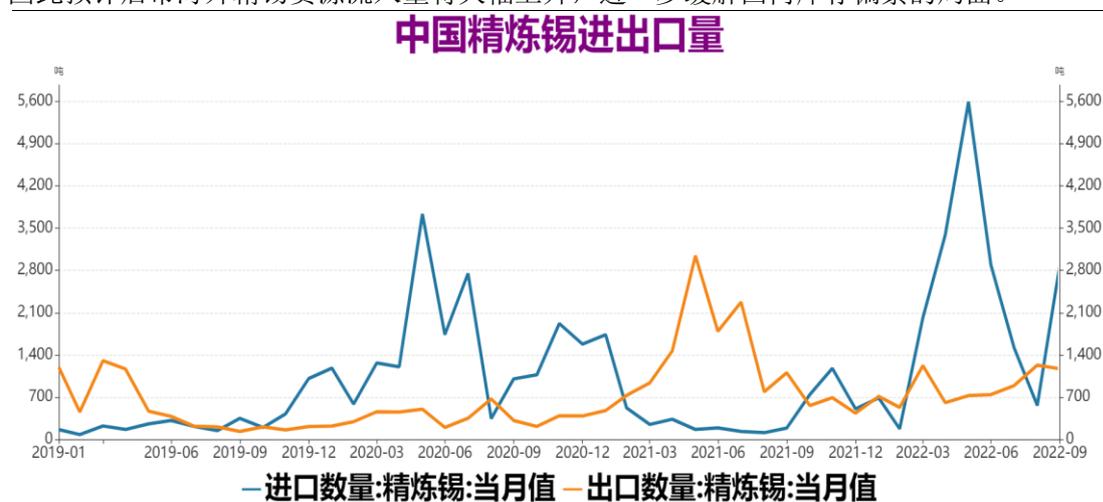
精炼锡产量方面，据 Mysteel 调研国内 20 家锡冶炼厂（涉及精锡产能 31 万吨，总产能覆盖率 97%）结果显示，2022 年 9 月精锡产量为 15650 吨，环比增长 6.6%，同比增长 7.8%。分地区看，云南、江西地区产量稳中小增，云南地区多数企业表示限电影响较小，产出保持稳定；江西地区个别炼厂产出增加，贡献增量。广西地区产量受制于原料短缺影

响，月内产出环比小幅下滑。其他地区精锡产量基本保持稳定。展望 10 月份，样本企业基本维持稳定生产，产量变化不大，预计 10 月份国内精锡产量在 15500 吨附近。



数据来源：瑞达期货、SMM

根据海关数据显示，2022 年 9 月，国内进口精锡 2882 吨，环比增加 488%，同比暴增 60 余倍。本月进口精锡中印度尼西亚和秘鲁为主要进口国。9 月出口精锡 1171 吨，环比减少 4.92%，同比增长 5.82%，本月出口精锡将近 95%是出自进料加工贸易。1-9 月，我国累计进口精锡 19080 吨，同比增长 569.55%；累计出口精锡 7849 吨，同比下滑 37.83%；1-9 月累计净进口精锡 11231 吨。7、8 月份，由于受人民币汇率贬值的影响，精锡进料加工贸易活跃，促使期间出口量呈现明显增长。但是 9 月份以来，由于沪伦比值继续上升，精锡进口窗口打开，并且进口利润持续扩大，截至 10 月底进口利润达到 10000 元/吨左右。此外，前三季度印尼精炼锡产品出口 5. 万吨，同比增加 10. 5%，印尼精炼锡出口量增长明显。因此预计后市海外精锡资源流入量将大幅上升，进一步缓解国内库存偏紧的局面。

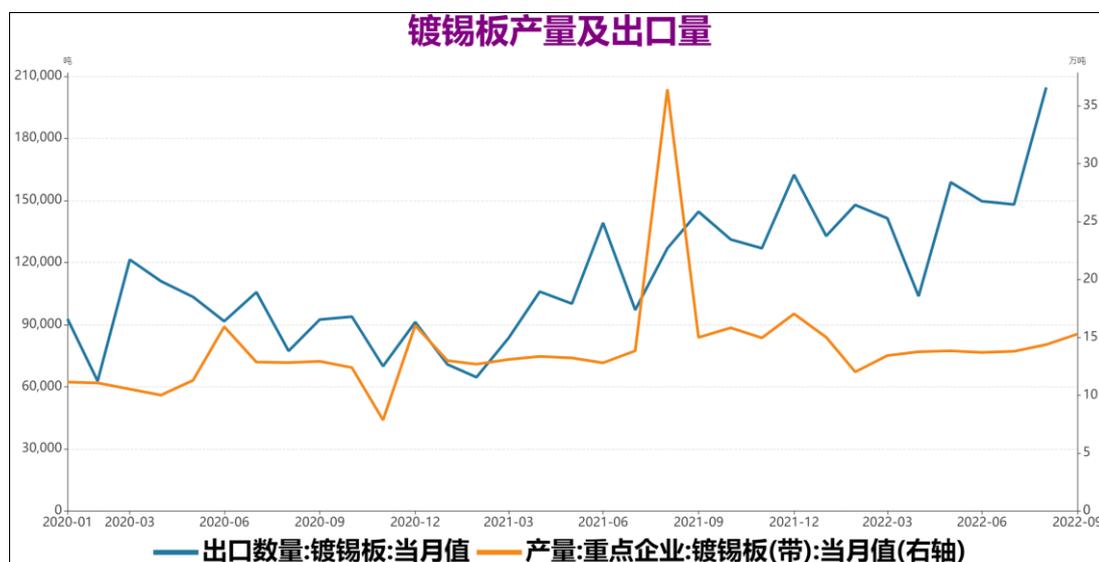


数据来源：瑞达期货，WIND

三、锡市需求情况

1、镀锡板行业前景不佳

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 9 月份产能利用率 68.3%，月环比下降 3.78%，同比下降 2.68%；8 月镀锡板实际产量 40.7 万吨，月环比减少 2.24 万吨。根据海关总署数据显示，2022 年 8 月我国镀锡板出口总量共计 20.45 万吨，同比去年增幅 61.2%。2022 年 1-8 月我国镀锡板出口总量共计 118.6 万吨，同比去年增幅 50.5%。10 月份，预计一方面受季节性下游行业淡季影响，另一方面，今年化工类涂料用罐受房地产等行业拖累用罐需求呈现断崖式下跌，为此 10 月份镀锡板减量同比或有放大。从下游用罐行业看，饮料、罐头等已经产销进入淡季，奶粉罐行业依旧承压前行，化工用罐需求表现一直偏差。出口方面看，9-10 月份出口数据同比增长仍较为明显，11-12 月增长大概率明显收缩，甚至有大幅下滑可能，从钢厂出口调研反馈，11 月份国外接单偏差，有些钢厂出口订单量不到 30%。



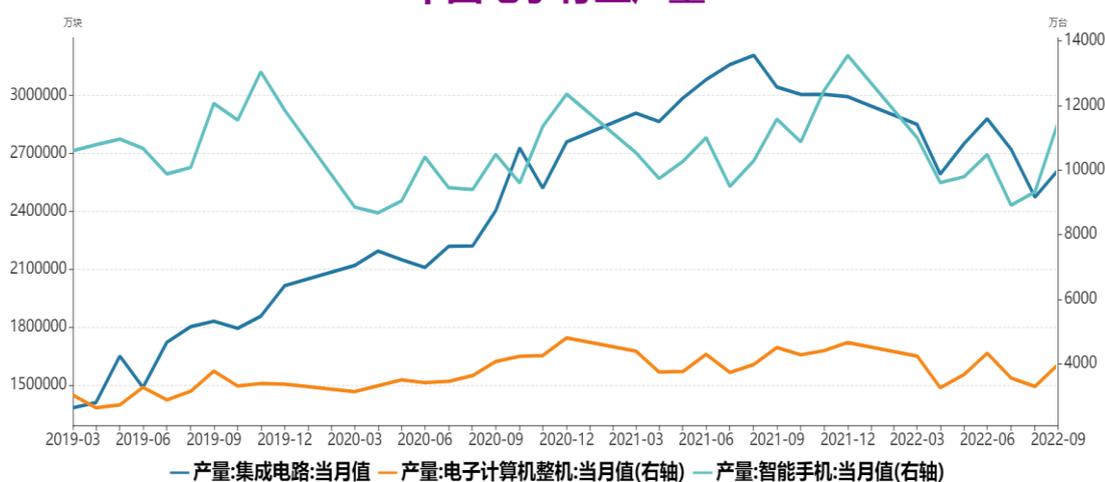
数据来源：瑞达期货、WIND

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 9 月份我国集成电路产量 261.4 亿块，环比增加 5.7%，同比下降 16.4%；9 月电子计算机整机产量 3985.3 万台，环比增加 20.7%，同比下降 13%；9 月份智能手机产量 11476 亿台，环比 23%，同比下降 2.2%。今年前 9 月，电子行业重点产品产量同比均大幅下降，主要因去年同期的高基数影响，以及今

年市场消费信心不足,且电子产品迭代缺乏创新,使得消费型电子产品需求受到较大冲击。并且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。此外海外半导体市场需求也逐渐转向过剩,需求出现明显下滑,据台湾数据,今年第三季度集成电路出口额 468 亿美元,较第二季度的 471 亿美元下滑,是 9 年来首次旺季不旺、出现季减的情况。电子行业受到内在的产品迭代创新不足,以及外在的经济下行和贸易摩擦影响,预计未来将面临较大的萎缩压力。

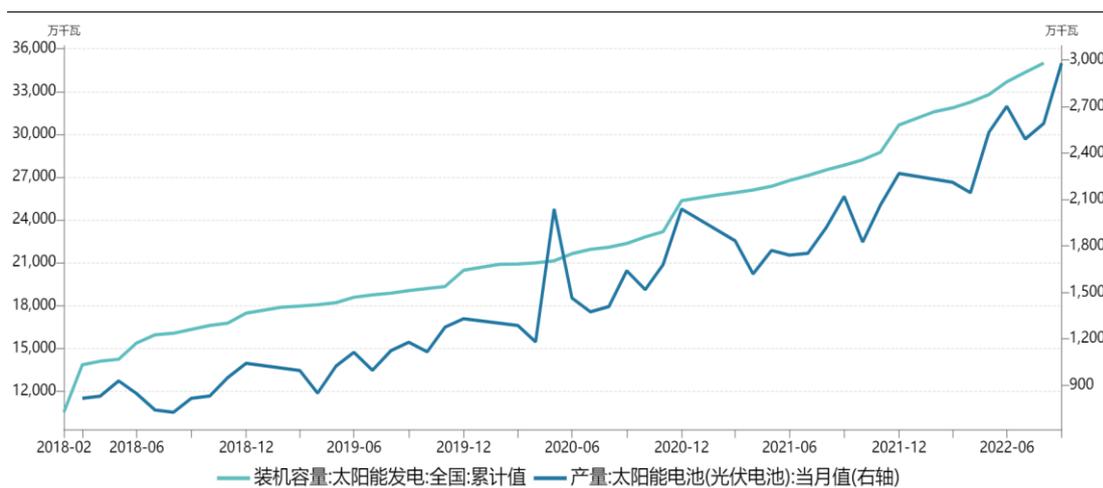
中国电子行业产量



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 9 月太阳能电池产量 2981.1 万千瓦,环比下降 15%,同比增加 40.6%;1-9 月累计产量 22823 万千瓦,同比增加 38%。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、11 月锡价展望

宏观面，全球主要经济体制造业 PMI 数据均下降并处在收缩区间，显示全球经济面临的下行压力继续增大，其中欧元区数据更弱，加剧了未来陷入衰退的忧虑。11 月初美联储普遍预计将加息 75 基点，但对 12 月加息幅度预期存在分歧，预计在经济压力增大的背景下，美联储加息放缓的可能增加，这将使得风险情绪得到喘息，令美元指数涨势放缓。

基本面，锡矿进口量基本恢复至正常水平，并且镍矿进口价格也已回落至接近疫情前水平，冶炼厂原料供应较为充裕。国内冶炼厂基本恢复生产，预计未产量将持稳较高水平；同时国内精炼锡进口窗口进一步扩大，且印尼锡出口增长明显，预计后市精锡进口量将有明显增加。当前国内外库存整体较年初有所增加，其中海外库存仍有增长趋势，国内库存自低位明显回升，库存货源紧缺局面逐渐得到改善改善。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，镀锡板行业未来订单情况转差，前景预期难言乐观；电子行业消费呈现疲态，对需求拖累较为明显。展望 11 月份，锡价预计震荡下跌，建议逢高做空为主。

五、操作策略建议

- 1、中期（1-2 个月）操作策略：谨慎逢高做空为主
 - 具体操作策略
 - ◇ 对象：沪锡2212合约
 - ◇ 参考入场点位区间：158000-162000 元/吨区间，建仓均价在 160000 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 2212 合约止损参考 166000 元/吨

◇ **后市预期目标:** 目标关注 1480000 元/吨; 最小预期风险报酬比: 1:2 之上

2、**套利策略:** **跨市套利**-10 月沪伦延续上涨, 鉴于库存沪增伦降, 预计沪伦比值震荡下跌, 建议尝试卖沪锡 (2212 合约) 买伦锡 (3 个月伦锡), 参考建议: 建仓位 (SN2212/LME 锡 3 个月) 8.90, 目标 8.50, 止损 9.10。 **跨品种套利**-鉴于当前基本面镍强于锡, 预计锡镍比值延续弱势, 建议尝试卖沪锡、买沪镍操作, 参考建议: 建仓位 (SN2212/NI2212) 0.90, 目标 0.70, 止损 1.00。

3、**套保策略:** 下方用锡企业可适当减少多头套保头寸; 而上方持有商建议继续保持加空头套保头寸, 也可择机适当增加套保头寸。

风险防范

- ◇ 美联储释放鸽派信号, 美元走弱情绪好转
- ◇ 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, 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。