



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

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 10 月 31 号

供应短缺局面加剧 预计锡价震荡偏强

摘要

10 月份，锡价宽幅震荡，跌幅约 0.65%。宏观面，全球疫情延续下行趋势，经济活动逐渐恢复。10 月份欧美制造业 PMI 数据继续放缓，供应瓶颈继续对制造业生产构成压力。而中国 PPI 和 CPI 剪刀差扩大，保供稳价政策预计继续推进。基本面，上游锡矿进口量有所回落，国内锡矿供应紧张局面仍未缓解。不过国内部分地区限产逐渐放缓，后市产量预计回升；同时海外随着疫情的逐渐好转，炼厂也在逐步恢复。而目前终端行业表现尚可，镀锡板出口需求继续向好，电子行业表现强劲。库存方面，国内外锡库存均进一步下降，供应短缺局面加剧，对锡价支撑作用明显。展望 11 月份，锡价预计震荡偏强。

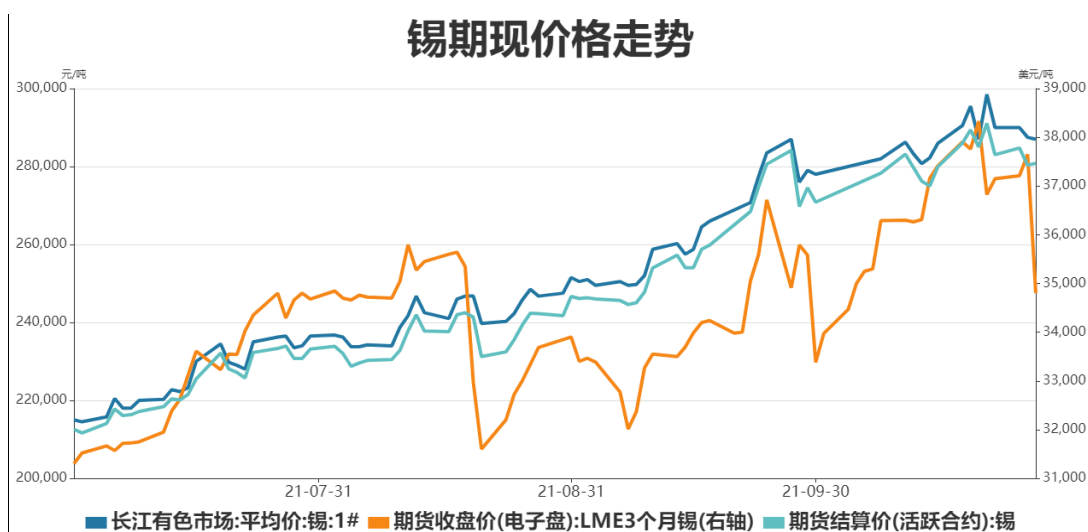
目录

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、两市库存均进一步下降	3
三、锡市供应	4
1、锡矿进口缺乏增量	4
2、精锡产量逐渐恢复 出口量有所增长	4
四、锡市需求	6
1、镀锡板产量增长 海外需求进一步释放	6
2、电子行业延续向好	6
3、空调行业进入淡季	7
五、11 月锡价展望	8
六、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，锡价宽幅震荡，跌幅约0.65%。10月上旬，全球通货膨胀担忧持续升温，市场保值避险需求增加，提振大宗商品价格；同时国内限电限产政策下，锡冶炼产量仍受一定限制，并且全球锡库存仍有小幅下降，处于历史极低水平，支撑锡价延续偏强运行。不过随后，由于美联储计划缩减QE令美元指数走强，并且中国发改委大力调控煤炭价格，使得电力成本回落，锡冶炼成本端支撑受到冲击，锡价大幅下挫。



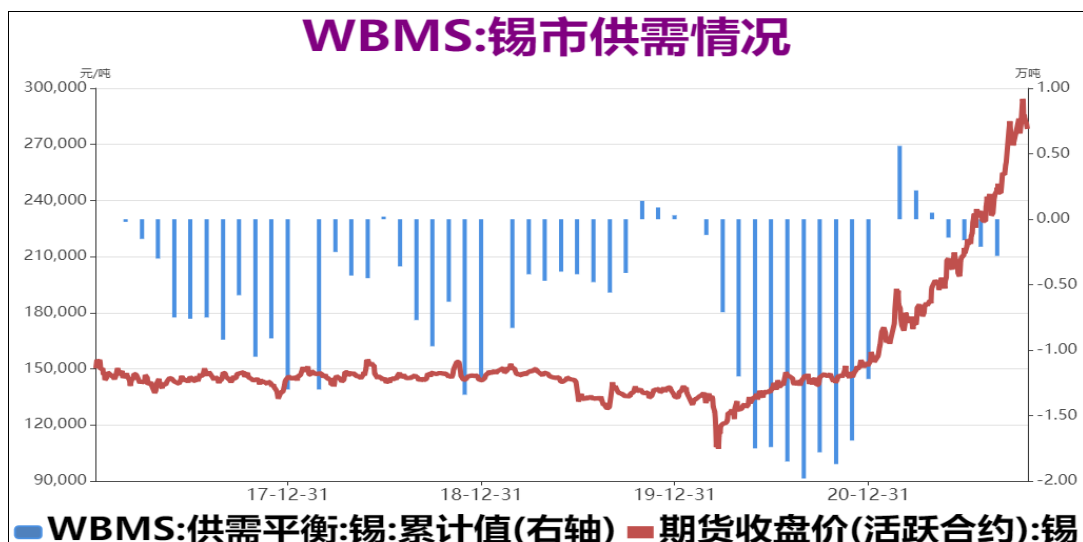
数据来源：瑞达期货、WIND

第二部分：锡产业链回顾与展望分析

一、锡市供需分析

1、全球锡市场供应短缺

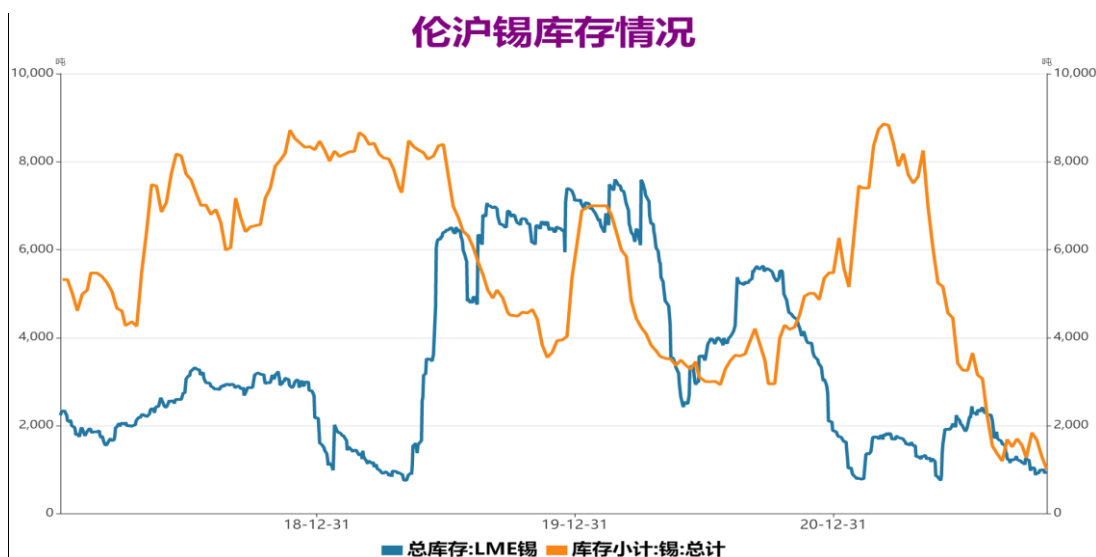
世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2021年1-8月全球锡市供应短缺2800吨。2021年1-8月全球报告精炼锡产量较去年同期增加3万吨。中国报告产量7月降至1.15万吨，但8月反弹至1.54万吨。日本需求量为1.95万吨，较2020年同期增加40%。中国需求量较去年同期增加7.5%。2021年1-8月全球锡需求量为26.39万吨，较去年同期增加7.5%。8月精炼锡产量为2.91万吨，消费量为2.96万吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、两市库存均进一步下降

库存方面，截至10月29日，全球锡显性库存报1689吨，较上月末减少843吨，其中LME锡库存680吨，较上月末减少580吨，10月伦锡库存出现明显降幅；上期所锡库存1009吨，较上月末少263吨，10月沪锡维持去库，同样处于历史低位水平。整体来看，沪伦两市总库存在10月份继续下降，两市库存均处于历史低位，货源紧缺局面明显。



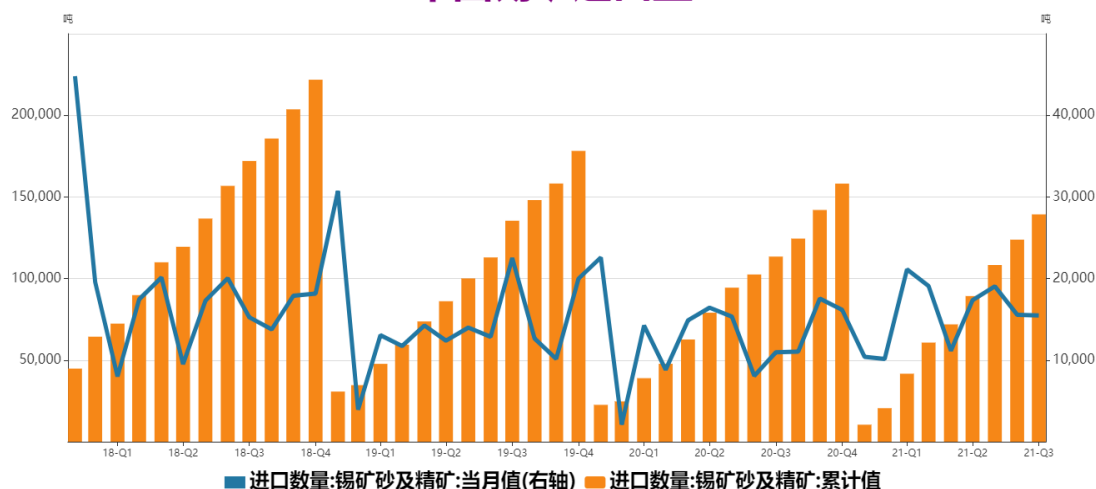
数据来源：瑞达期货、WIND

三、锡市供应

1、锡矿进口缺乏增量

据中国海关数据统计，2021 年 9 月我国锡精矿进口实物量 15485 吨，折金属量 3546.9 吨，环比减少 2.8%，同比增加 34.7%。其中从缅甸进口锡矿 12466 吨，折金属量 1853.8 吨，环比减少 1.5%，同比增加 0.7%。本月缅甸矿进口量与上一月基本持平，老挝、澳大利亚环比进口增加，尤其澳洲矿增幅达 148.5%，且本月重新从玻利维亚进口矿石毛重 851 吨，或与玻利维亚矿业公司在高价刺激下增产有关，该国未消耗的剩余矿量可出口。刚果金 8 月因延迟出口放量后本月进口仅 285 吨，环比大幅减少 86.9%。截至今年前三季度，我国累计进口锡精矿实物量 13.9 万吨，折合金属量 3.2 万吨，同比增加 36.0%。

中国锡矿进口量

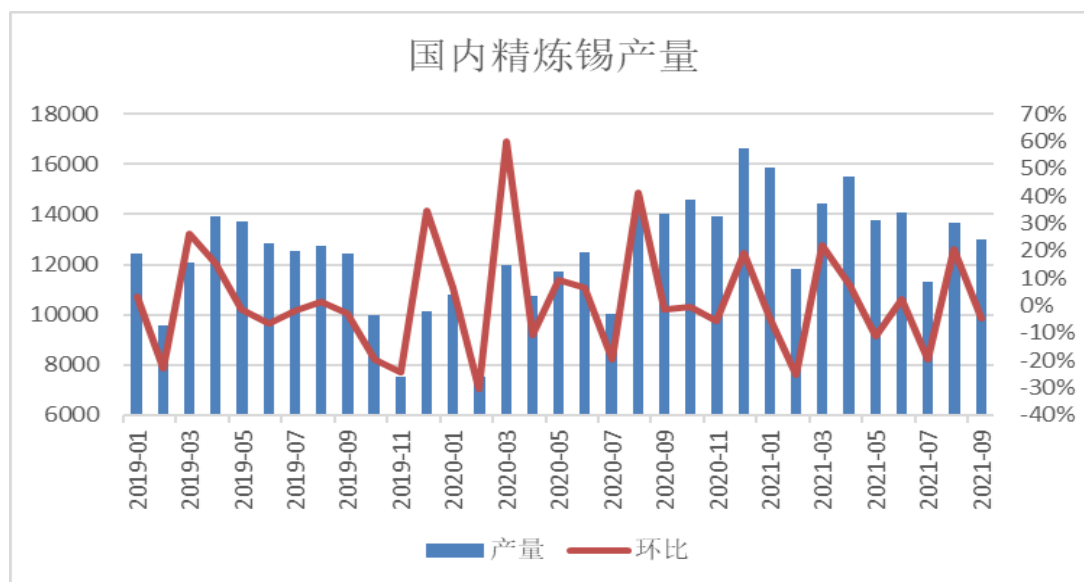


数据来源：瑞达期货、WIND

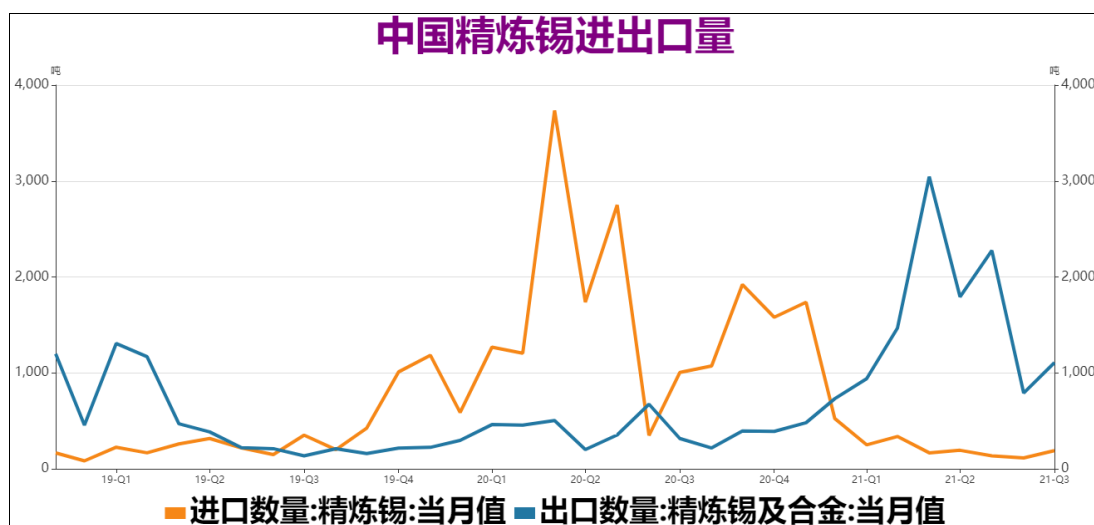
2、精锡产量逐渐恢复 出口量有所增长

精炼锡产量方面，据 SMM 数据显示，9 月份精炼锡产量 13018 吨，较 8 月份环比减少 4.70%。导致 9 月国内精炼锡产量环比减少的原因在于：云南地区整体产量变化不大，部分企业结束之前限电影响恢复至正常计划产量，部分填补了个别企业因畏高控制产量造成的缺口；内蒙地区，环保组督查个别企业面临技术改造，造成了 9 月产量下降与 10 月预期产量的降低。江西地区，主要冶炼厂产量变化不大，仅个别企业由于技术改造原因减少约 200 吨。另部分企业收到限电通知但具体实施措施尚未落地，目前对生产未产生实质影响；广西地区炼厂 9 月仍受限电影响，但 10 月某大型冶炼厂计划停锌保锡，预计整体锡

锭产量环比增加；长三角珠三角及其他地区部分冶炼厂 9 月也受到如限电和环保督查等情况的影响导致减产，故综合产量环比下降。进入 10 月，目前云南、江西地区炼厂暂无继续提产的计划，预计 10 月生产计划环比持平；广西地区已逐步恢复生产，初步预计锡锭产量环比净增近千吨；其他地区限电影响逐步放缓，预计后续贡献部分锡锭增量。综上所述，预计 10 月国内精炼锡产量在 14650 吨。



根据海关数据显示，2021 年 9 月精锡进口量 189.7 吨，环比增加 67.2%，同比减少 81.1%；精锡出口量 1107 吨，环比增加 40.5%，同比增加 250.3%。截至今年前三季度，我国累计进口精锡 3682.4 吨，同比减少 73.8%；累计出口精锡 12625 吨，同比增加 263.1%。前三季度累计精锡净出口 8944 吨。9 月基本保持平稳，出口有所增长。9 月内外价差快速收窄，出口业务较二季度明显减少。



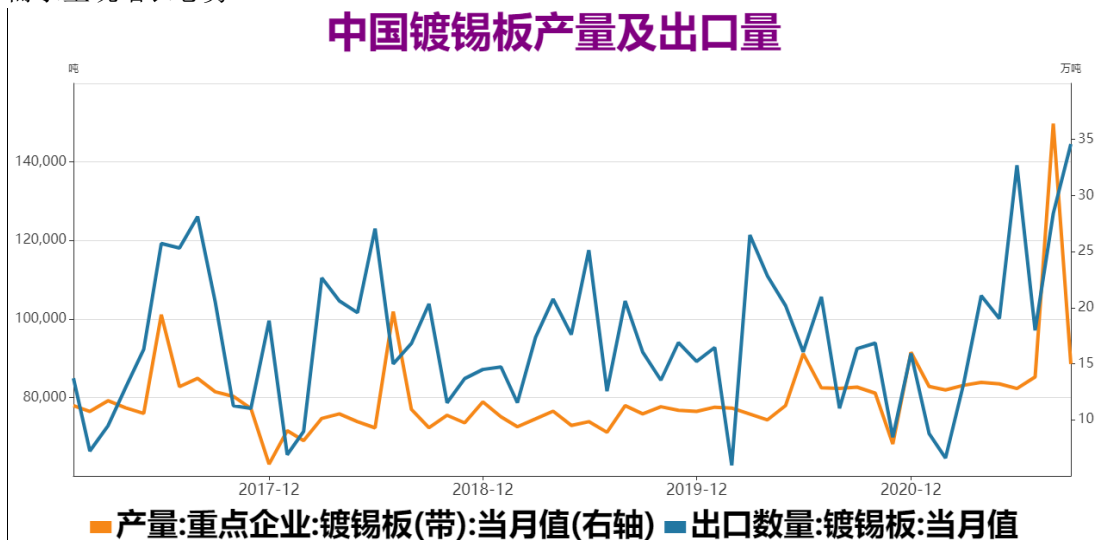
数据来源：瑞达期货，WIND

四、锡市需求

1、镀锡板产量增长 海外需求进一步释放

镀锡板方面,根据国家统计局数据,2021年9月中国主要镀锡板企业产量14.99万吨,环比下降58.8%,同比增加16%;销量15.88万吨,环比减少56.2%,同比增加12.1%。1-9月主要镀锡板企业累计产量143.31万吨,同比增长32.8%,累计销量138.5万吨,同比增长29.2%。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9月中国镀锡板出口量144531.3吨,环比增加13.9%,同比增加56.4%;2021年1-9月中国镀锡板累计出口量932486.5吨,同比增加8.68%,同比增速首次由负转正。年初因春节假期因素,此外由于原材料价格上涨,亦打压钢厂排产积极性,进而影响镀锡板的需求。不过随着旺季到来,出口需求得到释放,累计同比降幅持续收缩。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,镀锡板出口需求呈现增长态势。



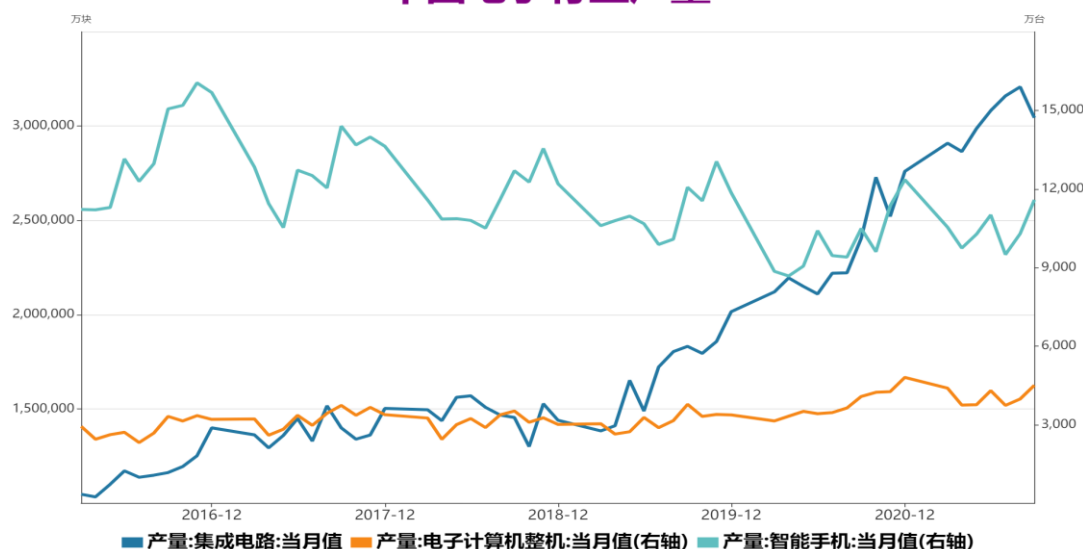
数据来源:瑞达期货、WIND

2、电子行业延续向好

电子行业方面,根据国家统计局数据显示,2021年9月集成电路当月产量304.4亿块,

同比增加 21.4%。2021 年 1-9 月集成电路累计产量 2674.8 亿块，同比增加 43.1%。2021 年 9 月电子计算机整机当月产量 4508.4 万台，同比增加 8.3%。2021 年 1-9 月电子计算机整机累计产量 35164.3 万台，同比增加 27.2%。2021 年 9 月智能手机当月产量 11582 万台，同比增长 2.3%。2021 年 1-9 月智能手机累计产量 88854 万台，同比增加 8.5%。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%，四季度智能手机市场存在改善预期。

中国电子行业产量

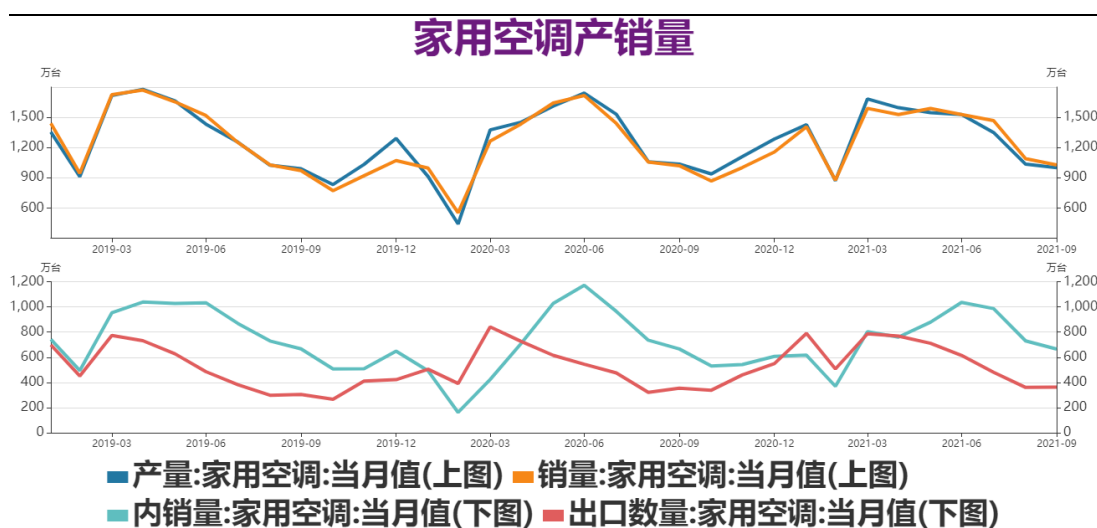


数据来源：瑞达期货、WIND

3、空调行业进入淡季

空调方面，产业在线数据显示，产业在线数据显示，2021 年 9 月空调行业产量 1000 万台，环比下降 3.4%，同比下降 3.4%；1-9 月累计产量 12037 万台，同比增加 7.9%，较 2019 年同期下降 0.7%。2021 年 9 月空调行业销量 1026.7 万台，环比下降 25.7%，同比增加 0.7%，其中内销 664.5 万台，同比下降 0.16%，外销 362.3 万台，同比增加 2.3%；1-9 月累计销量 12099 万台，同比增加 8.8%，较 2019 年同期下降 1.6%。空调行业开始进入淡季，产销量环比出现下滑。同时地产行业下行周期，以及经济景气度偏弱的影响，对空调市场需求造成不利，导致内需不及去年同期。并且外销增速开始下行，显示海外需求大幅释放后开始回归，外销高增长的不可持续性开始显现。不过双十一临近，有望对家电消费带来一定

提振效果。因此后市预计偏弱运行。



数据来源：瑞达期货、WIND

五、11 月锡价展望

宏观面，此轮疫情再次对全球消费及生产造成冲击，不过目前全球疫情已经得到明显下降，预计四季度经济运作有望边际好转。不过 10 月份美国和欧元区制造业 PMI 数据增长放缓，主要因供应瓶颈继续对制造业生产构成压力，包括全球能源供应危机不断发酵。而中国发改委大力调控煤炭价格，煤炭价格下跌令有色生产成本下降，同时在中国 PPI 和 CPI 走势分化背景下，保供稳价政策预计将继续推进。

基本面，上游国内锡矿进口量依然缺乏增量，其中缅甸锡矿持稳，国内锡矿供应紧张局面仍未缓解，锡矿加工费上升导致成本依旧高企。不过国内部分地区限产逐步放缓，后市产量预计回升；同时海外随着疫情的逐渐好转，马来西亚、印尼等地炼厂也在逐步恢复，整体来看精炼锡产量有增长预期。下游方面，由于锡价走高，下游接货意愿受到抑制，不过多以按需采购为主。而目前终端行业表现尚可，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；电子行业表现相对较好。因此库存方面，国内外锡库存均进一步下降，市场供应短缺局面进一步加剧，对锡价支撑作用明显。展望 11 月份，锡价预计震荡偏强，建议轻仓逢回调做多。

六、操作策略建议

1、**中期（1-2 个月）操作策略：**谨慎轻仓逢回调做多为主

➤ 具体操作策略

◇ 对象：沪锡2112合约

✧ **参考入场点位区间：**270000-276000 元/吨区间，**建仓均价**在 273000 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 2112 合约止损参考 262000 元/吨

✧ **后市预期目标：**目标关注 295000 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 月沪伦比值回落，鉴于海外库存降幅更大，预计沪伦比值震荡偏弱，建议尝试卖沪锡(2112 合约)买伦锡(3 个月伦锡)，参考建议：建仓位(SN2112/LME 锡 3 个月) 7.50，目标 6.90，止损 7.80。**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(SN2112/NI2112)1.850，目标 1.950，止损 1.800。

3、套保策略：锡价跌至 26 万元/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 30 万元/吨之上，持货商的空头保值意愿可上升。

风险防范

✧ 煤炭价格调控力度加大，冶炼电力成本下降

✧ 限产政策放松，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。