



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

锡月报

2022 年 1 月 28 号

供应受限短缺难改 预计锡价震荡偏强

摘要

1 月份，锡价大幅上涨，涨幅约 10.4%。宏观面，全球主要经济体 PMI 数据下降，显示经济增长势头正在放缓，加上全球疫情迅速蔓延，预计也将对短期经济造成影响；同时美联储释放鹰派信号，暗示加息步伐超过预期，美元指数走强。基本面，锡矿进口量继续增长，因进口来源国扩大供应，未来预计保持小幅增长态势。不过当前国内部分地区仍受原料偏紧、环保限产、技术改造等影响，精炼锡产量增长缓慢。下游需求延续较强表现，其中镀锡板在食品罐头方面需求维持高位，锡焊料受电子行业带动继续向好。当前国内外精炼锡库存均维持在历史低位水平，锡市供应短缺局面依然存在。展望 2 月份，锡价预计震荡偏强。

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



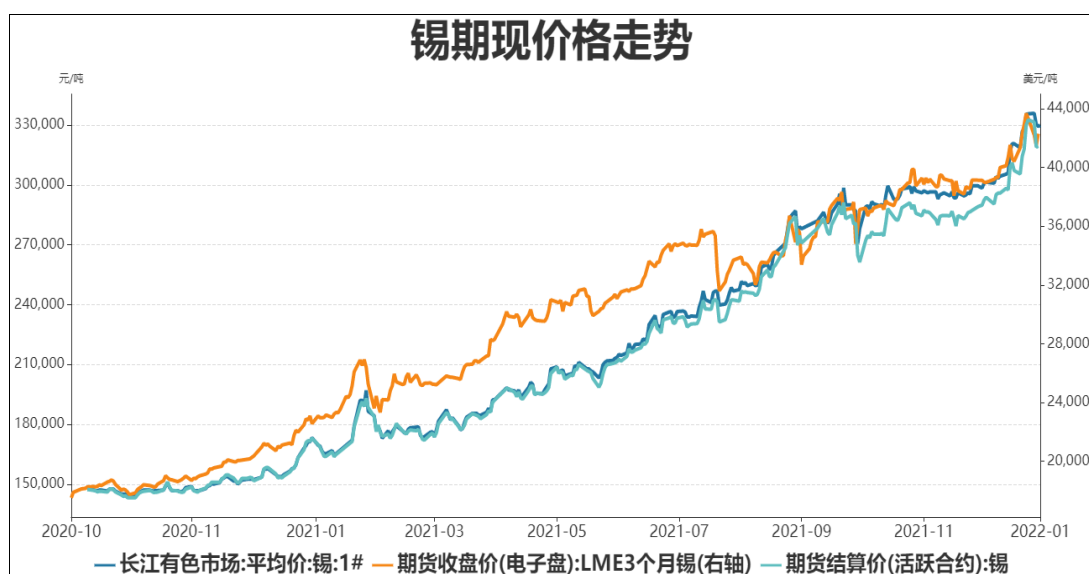
目录

第一部分：锡市场行情回顾	2
一、1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、全球锡市场供应小幅过剩	2
2、两市库存仍处于历史低位	3
二、锡市供应	4
1、锡矿进口量环比小增	4
2、精炼锡节前停产增多 进出口量均出现下滑	4
三、锡市需求	6
1、镀锡板出口维持高位	6
2、电子行业前景乐观	7
3、家电行业边际改善趋势	8
四、2月锡价展望	9
五、操作策略建议	9
免责声明	10

第一部分：锡市场行情回顾

一、1月锡价行情回顾

1月份，锡价大幅上涨，涨幅约10.4%。1月份美国受疫情影响就业增长放缓，不过美联储依旧对经济复苏持乐观预期，鹰派态度令美元指数走强，同时中国经济下行压力增大，央行下调LPR，经济前景不确定较大，市场情绪波动加剧。国内炼厂仍受原料偏紧、环保限产等因素影响，精炼锡产量下降明显；同时需求整体表现较好，镀锡板及电子行业需求保持高位。全球锡市库存继续保持低位，市场供应紧缺局面未改，支撑锡价延续上行。



数据来源：瑞达期货、WIND

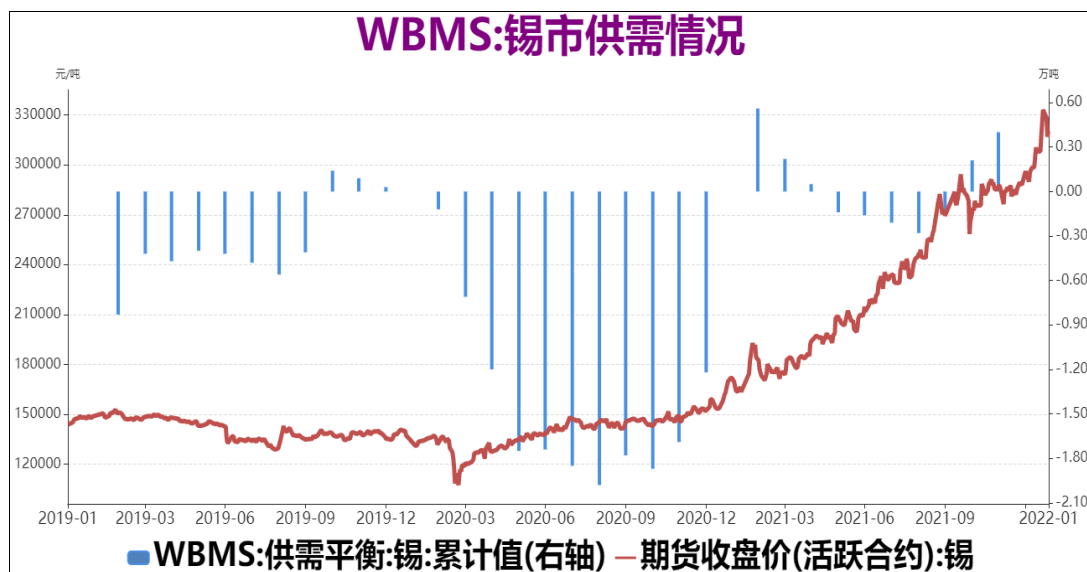
第二部分：锡产业链回顾与展望分析

一、锡市供需分析

1、全球锡市场供应小幅过剩

世界金属统计局（WBMS）公布的最新报告显示，2021年1-11月全球锡市供应过剩0.4万吨。1-11月全球报告精炼锡产量较去年同期增加1.2万吨。中国产量在夏季期间下滑，但近几个月有所反弹，1-11月产量为18.65万吨。日本表观需求为2.62万吨，较2020年同期增加40%；中国表观需求同比减少6.3%。1-11月全球锡需求量为34.78万吨。

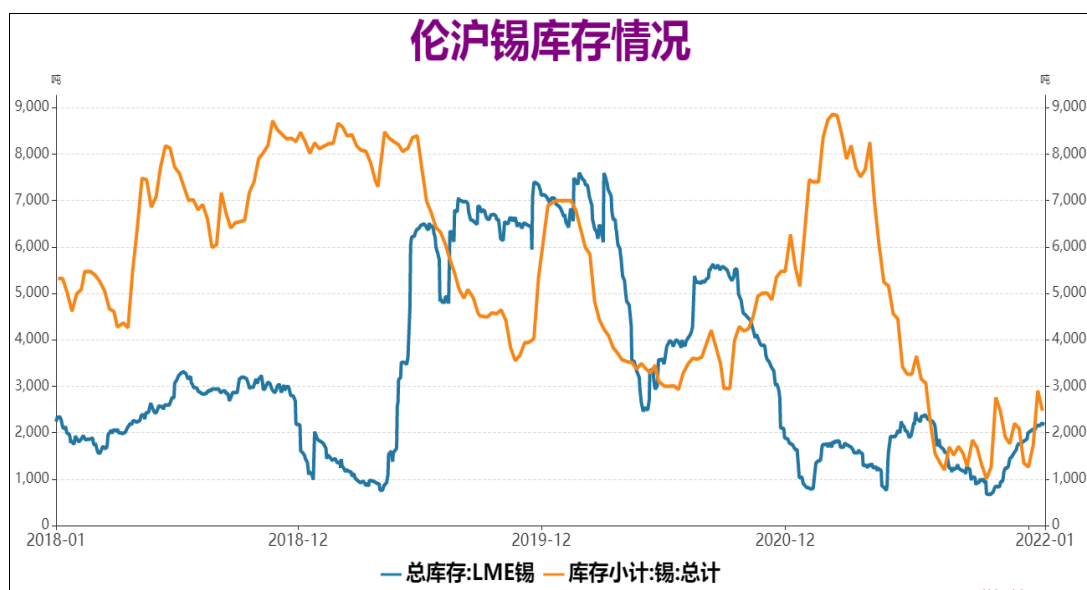
吨，较去年同期减少 0.2%。美国表观需求同比增加 8.8%，至 2.95 万吨。11 月全球精炼锡产量为 2.89 万吨，消费量为 2.87 万吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、两市库存仍处于历史低位

库存方面，截至1月21日，全球锡显性库存报4671吨，较上月末增加1391吨，其中LME锡库存2200吨，较上月末增加180吨，低位震荡小幅增加；上期所锡库存2471吨，较上月末增加1211吨，沪锡库存回升有所放缓。整体来看，沪伦两市总库存在1月份呈现增长，不过总体仍处于历史低位，货源紧缺局面依然存在。

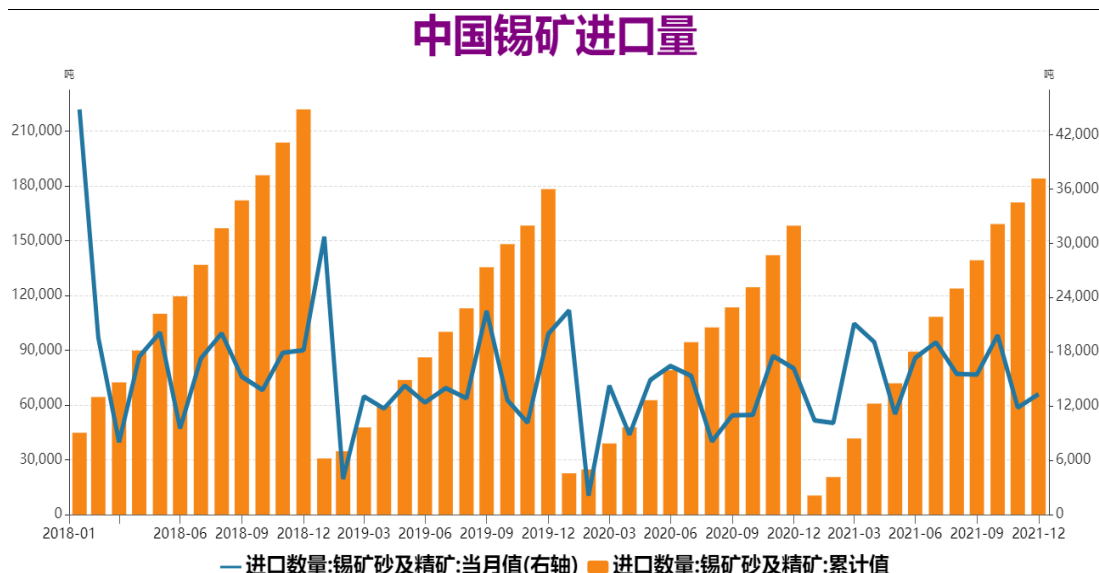


数据来源：瑞达期货、WIND

二、锡市供应

1、锡矿进口量环比小增

据中国海关数据统计,2021年12月我国锡精矿进口实物量13324吨,折金属量4377.1吨,环比小增1.7%,同比增加12.3%。本月缅甸锡矿清关有序恢复,进口量近2200吨,环比增加26.7%;刚果(金)得益于比齐矿的增产,从该国进口矿量实物量继续攀升,环比翻一番;老挝、越南的进口实物量亦有较明显提升。而减少的矿量主要来为玻利维亚及澳大利亚,环比分别减少84.6%和42.2%。截至2021全年,我国累计进口锡精矿实物量18.4万吨,折金属量4.5万吨,同比增加35.2%。



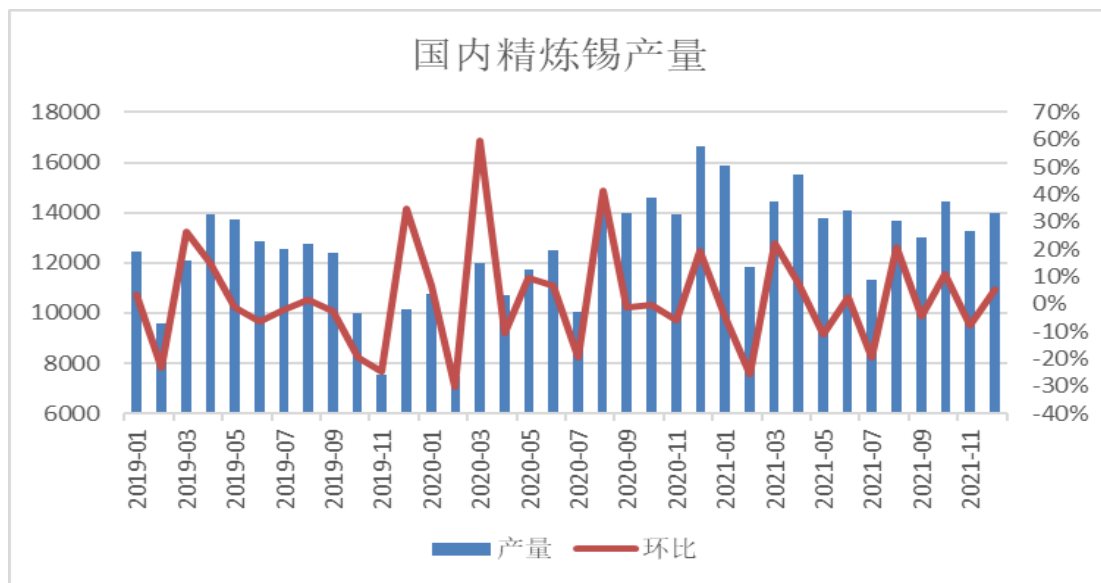
数据来源:瑞达期货、WIND

2、精炼锡节前停产增多 进出口量均出现下滑

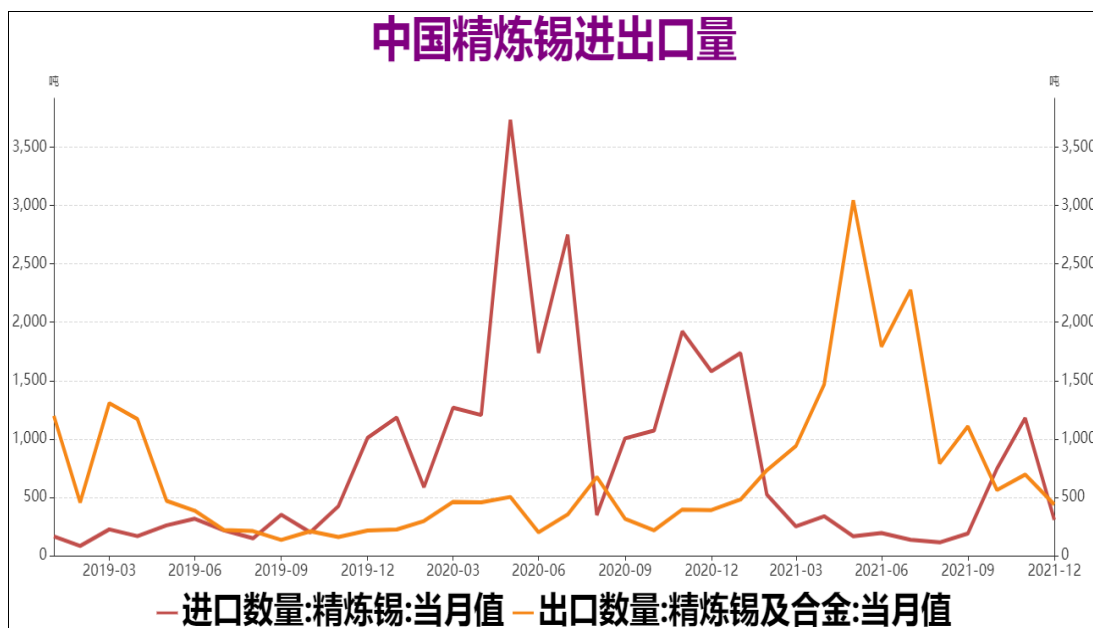
精炼锡产量方面,据SMM数据显示,12月份精炼锡产量14000吨,较11月份环比增加5.41%。12月云南地区冶炼厂产量整体环比降幅明显,主要原因为此前个旧城区空气污染出现反复,限产政策再度趋严导致部分炼厂短期出现停产状态。另一方面,此前缅甸因疫情口岸封控造成国内矿端原料紧张对云南地区炼厂产生普遍影响,企业12月产量普遍出现不同程度的降低。而广西地区企业因增加矿石原料外采力度,受原料偏紧预期影响较小,因此产量环比出现微增情况。并且江西地区冶炼厂产量出现较大增幅,主要原因为区域内此前受环保限产以及技术改造停产等原因影响的部分炼厂已全部复产并将产量恢复至此前正常水平,而且未受影响的其他炼厂则维持生产平稳,产量并无太大变化。此外其他

地区 12 月产量环比 11 月微降，但总体生产状态较为稳定，近期除春节放假外并无其他影响生产的状况。

进入 1 月，云南地区部分炼厂春节前有放假减产预期，但凯盟复产一定程度弥补了减产缺口；广西地区部分冶炼厂由于节前放假与原料偏紧等原因下调产量预期，预计造成减产影响约 700 吨；江西地区由于部分炼厂节前放假安排等原因也同步下调了产量预期，预计 1 月产量环比下降约 2 成；其他地区冶炼厂按计划逐步停产，1 月预期产量小幅减少。综上所述，SMM 预计 1 月国内精炼锡产量在 12485 吨。



根据海关数据显示，12 月当月进出口量均出现下滑。具体数据显示，2021 年 12 月我国精锡进口量为 306 吨，环比减少 69.9%，同比减少 79.1%；精锡出口量为 438 吨，环比减少 37.0%，同比增加 12.3%。截至 2021 全年，我国累计进口精锡 4894 吨，同比减少 72.4%；累计出口精锡 1.4 万吨，同比增加 219.8%；累计净出口精锡量 9426 吨。当前国内精锡库存均处于低位，货源紧缺情况下，导致进出口利润空间不大。



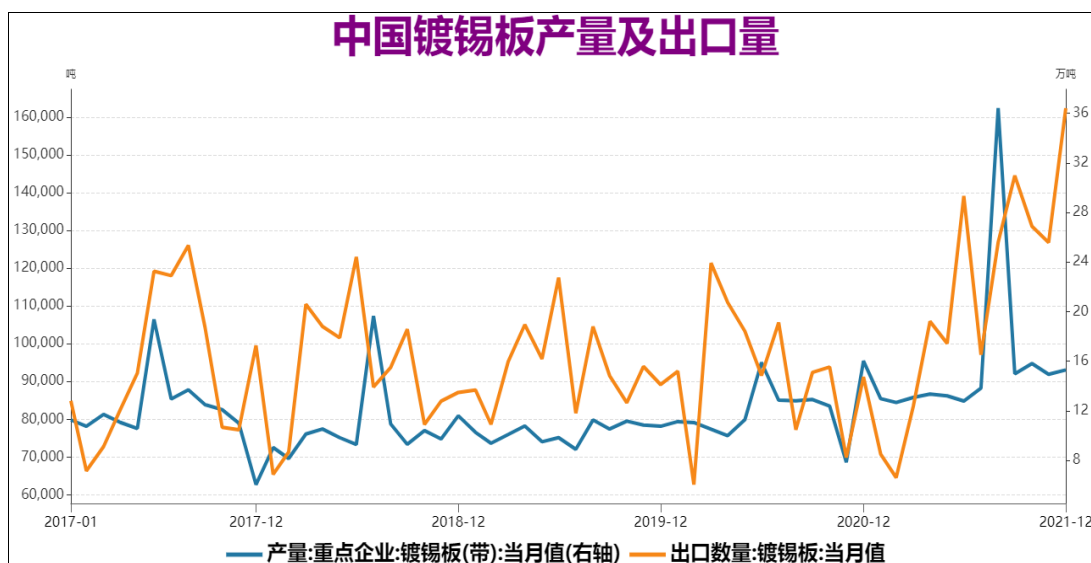
数据来源：瑞达期货，WIND

三、锡市需求

1、镀锡板出口维持高位

镀锡板方面，据 Mysteel 监测，2021 年 12 月 26 家镀锡板生产企业中，共计 49 条产线，12 月份产能利用率 76.39%，月环比增加 2.39%，同比下滑 3.47%；12 月实际产量 43.91 万吨，月环比增加 1.48 万吨，同比减少 2.09 万吨；1-12 月镀锡板累计产量 499.49 万吨，同比减少 8.18 万吨。从全年产量走势看，2 月、5 月、10 月产量相对较低，2 月份春节期间大部分钢厂放假例行检修，5 月北方地区受 C 料供应紧张镀锡板产量下滑，10 月份南方地区限电，江苏多企被迫停机或者限时错峰生产。

2021 年 12 月中国镀锡板出口量 16.24 万吨，同比增加 78.04%；2021 年 1-12 月中国镀锡板累计出口量 135.32 万吨，同比增加 21.57%。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，镀锡板出口需求保持较高水平。

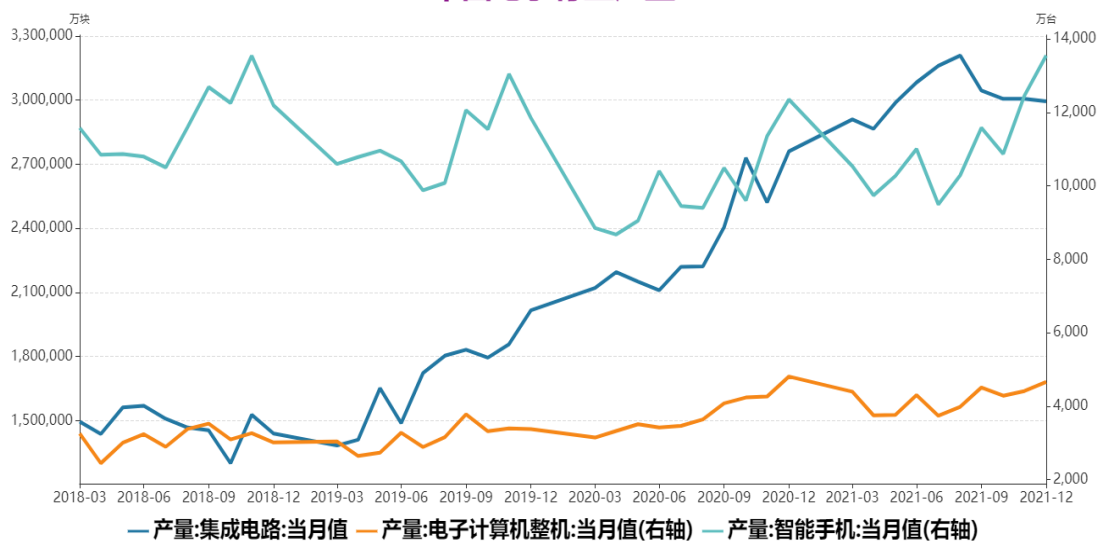


数据来源：瑞达期货、WIND

2、电子行业前景乐观

电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2021 年 12 月集成电路当月产量 299.4 亿块，同比增加 1.9%。2021 年 1-12 月集成电路累计产量 3594.3 亿块，同比增加 33.3%。2021 年 12 月电子计算机整机当月产量 4664 万台，同比增加 3.9%。2021 年 1-12 月电子计算机整机累计产量 48546.4 万台，同比增加 22%。2021 年 12 月智能手机当月产量 13554 万台，同比增长 8.7%。2021 年 1-12 月智能手机累计产量 127245 万台，同比增加 9%。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。智能手机市场也逐渐走势近两年的低估，随着产品迭代加快，以及新兴市场的需求支撑，需求前景持偏乐观预期。

中国电子行业产量

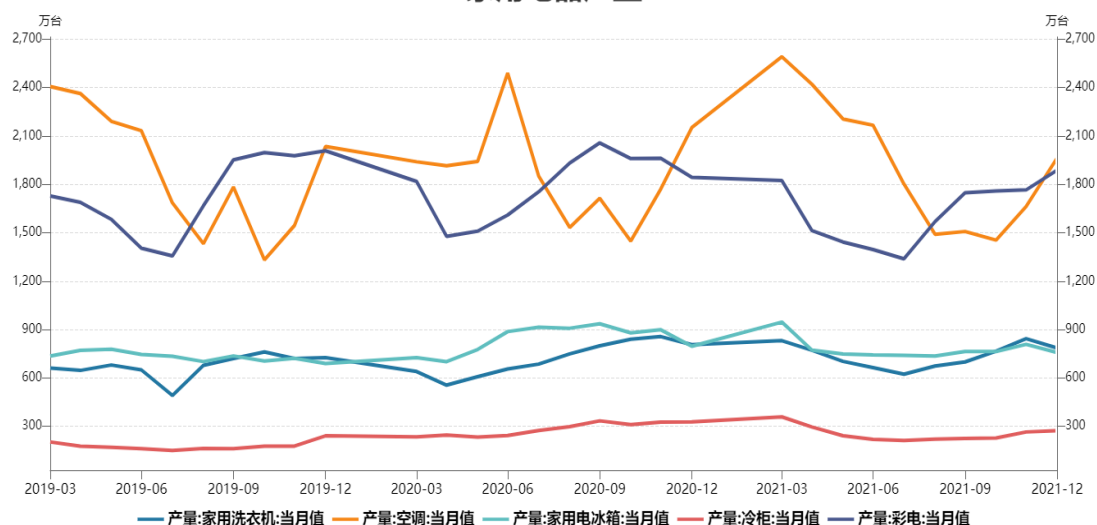


数据来源：瑞达期货、WIND

3、家电行业边际改善趋势

家电方面，根据国家统计局数据，2021年12月，家用洗衣机产量785.6万台，同比下降2.6%；空调产量1963.5万台，同比下降8.8%；家用电冰箱产量757.8万台，同比下降4.85%；冷柜产量273.6万台，同比下降16.5%；彩电产量1888.4万台，同比增加2.4%。整体来看，地产行业下行周期，以及经济景气度偏弱的影响，对家电市场需求造成不利，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。长期来看，随着房地产融资环境放松，明年二季度有望好转，叠加夏季的传统需求旺季，预计家电需求将明显回升。

家用电器产量



数据来源：瑞达期货、WIND

四、2月锡价展望

宏观面，全球主要经济体 PMI 数据下降，显示经济增长势头正在放缓，并且疫情的快速蔓延也对经济活动带来短期影响。同时美联储 1 月份议息会议释放鹰派信号，3 月份将开始进行加息动作，全球步入货币政策收紧周期，对市场的风险情绪形成抑制。

基本面，锡矿进口量继续增长，主要因缅甸锡矿加大抛储以及清关有序恢复，以及其他地区供应量明显提升，未来锡矿供应保持小幅增长可能性较大。不过当前国内部分地区仍存在原料偏紧的情况，加上环保限产以及技术改造停产等原因影响，国内精炼锡产量依然难有太大增长。下游方面，锡市需求延续较强表现，其中镀锡板在食品罐方面需求向好，镀锡板出口量大幅攀升；同时锡焊料需求较好，其中电子行业产量保持高位。1 月份国内外锡市库存均维持在历史低位水平，两市货源紧缺情况下，也导致进口数量走低，因此锡市供应短缺局面依然存在。展望 2 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：**谨慎逢回调做多为主

➤ 具体操作策略

✧ **对象：**沪锡2204合约

✧ **参考入场点位区间：**295000-305000 元/吨区间，建仓均价在 300000 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 2204 合约止损参考 280000 元/吨

✧ **后市预期目标：**目标关注 340000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略：****跨市套利**-1 月沪伦比值回落，鉴于伦库呈现增长趋势，预计沪伦比值偏强运行，建议尝试买沪锡(2204 合约)卖伦锡(3 个月伦锡)，参考建议：建仓位(SN2204/LME 锡 3 个月) 7.60，目标 8.20，止损 7.30。**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(SN2204/NI2204)1.900，目标 2.00，止损 1.850。

3、**套保策略：**锡价跌至 28 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。而上方持有上建议观望，沪锡若涨至 34 万元/吨之上，空头保值意愿可上升。

风险防范

- ✧ 美联储加强鹰派态度，引发市场恐慌情绪
- ✧ 原料紧张局面明显改善，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。