

锡：去库缓慢，短期限制锡价上行空间

吴玉新

期货从业资格号：F0272619

投资咨询从业证书号：Z0002861

审核人：王伟伟

期货从业资格号：F0257412

投资咨询从业证书号：Z0001897

2023年4月16日



目录

CONTENTS

- 01 重点数据
- 02 本周策略
- 03 市场数据走势
- 04 产业分析
- 05 资金层面数据

01

重点数据

重点数据

| | |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 产量 | 进入4月，广西将保持正常生产状态；云南某两家冶炼企业略微减产；江西产量略微增加；其余企业仍维持平稳生产状态。 3月份国内精炼锡产量为15114吨，较2月份环比增加18.15%，同比减少0.54%，1-3月累计产量同比增加0.41%； 2月份国内精炼锡产量为12892吨，较1月份环比增加7.52%，同比增加5.98%； |
| 净进口 | 2月进口1638吨，出口1088吨，净进口550吨； 1月进口1089吨，出口1093吨，净出口4吨； |
| 消费 | 1-2月智能手机产量13447万台,同比降14.1%； 1-2月电子计算机整机产量为4785.7万台,同比下降23.5%； 1-2月集成电路产量为443亿块，同比下降17%； |
| 库存 | SHFE锡库存：9056吨，周度环比减少155吨； 社会库存：10488吨，周度环比减少397吨； LME锡库存：1780吨，周度环比减少45吨； |
| 加工费 | 云南40%锡精矿加工费 13500元/吨； |
| 升贴水 | 上周现货升水均值365元/吨； |

资料来源：wind



02

本周策略

本周策略

交易策略：去库缓慢，短期限制锡价上行空间。

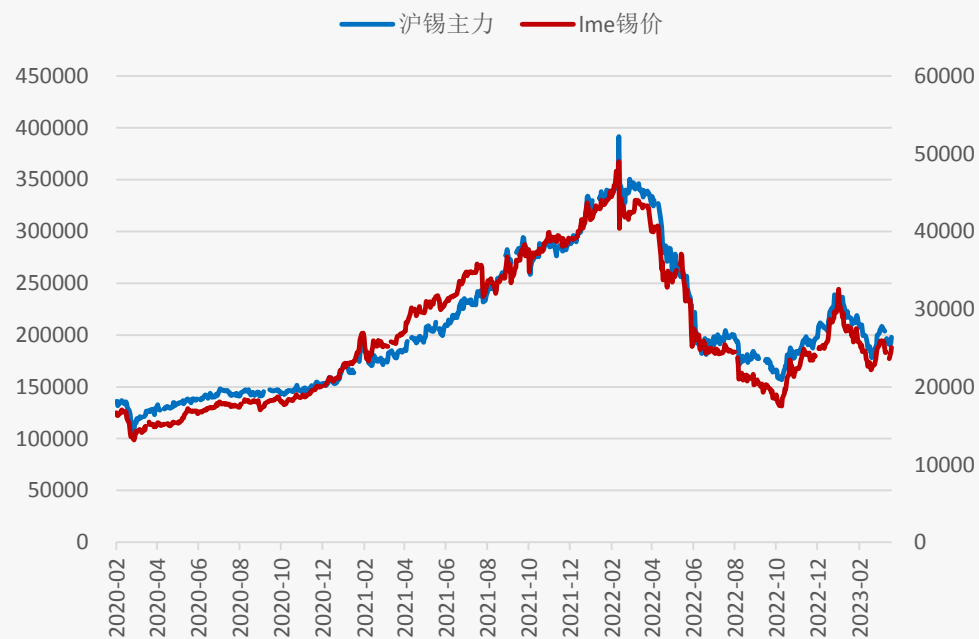
宏观上，美元指数处于关键位置，关注支撑力度；基本上，处于偏弱阶段，国内外库存虽小幅回落但仍处于高位；加工费低位趋稳，验证矿偏紧局面，3-4月份冶炼未有明显影响，后续冶炼产出或将受影响；海外印尼出口量环比回升；需求弱现实，主因电子行业下行周期而修复缓慢。全年来看，消费有望随终端行业周期出现好转，矿端收缩预期，对应的加工费持续走低，最终会传导到冶炼，使得供应降低，锡价有一定上行空间。

03

市场高频数据

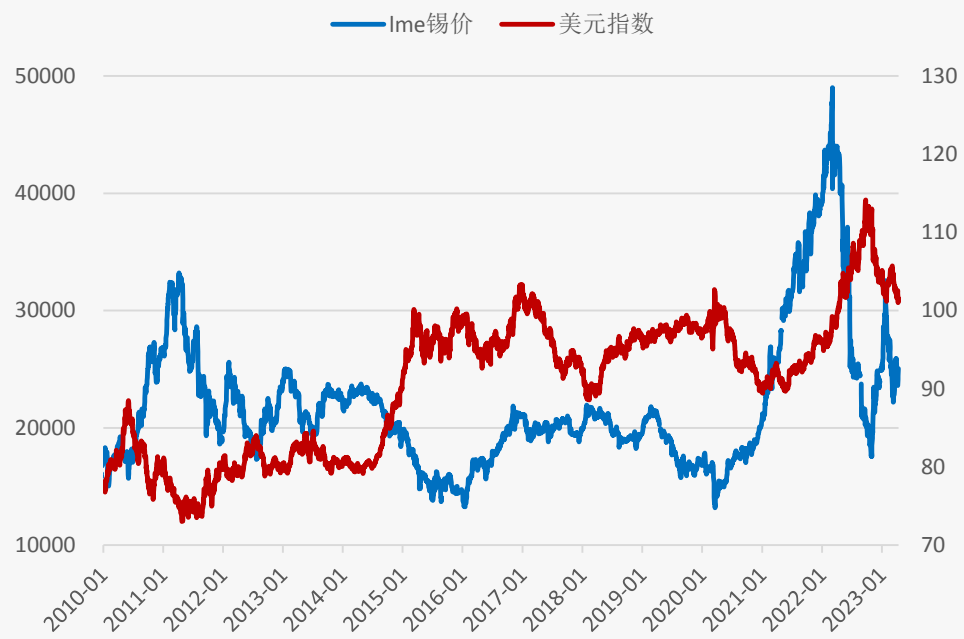
高频数据分析

图1：国内外锡价走势



资料来源：wind

图2：锡价与美元指数



资料来源：wind

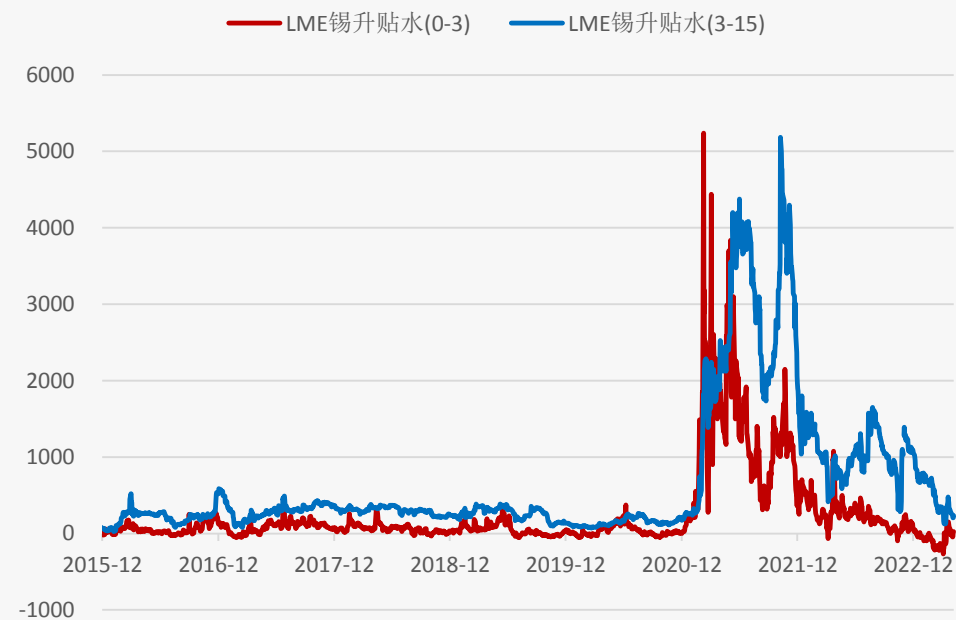
高频数据分析

图3：国内现货升贴水



资料来源：smm

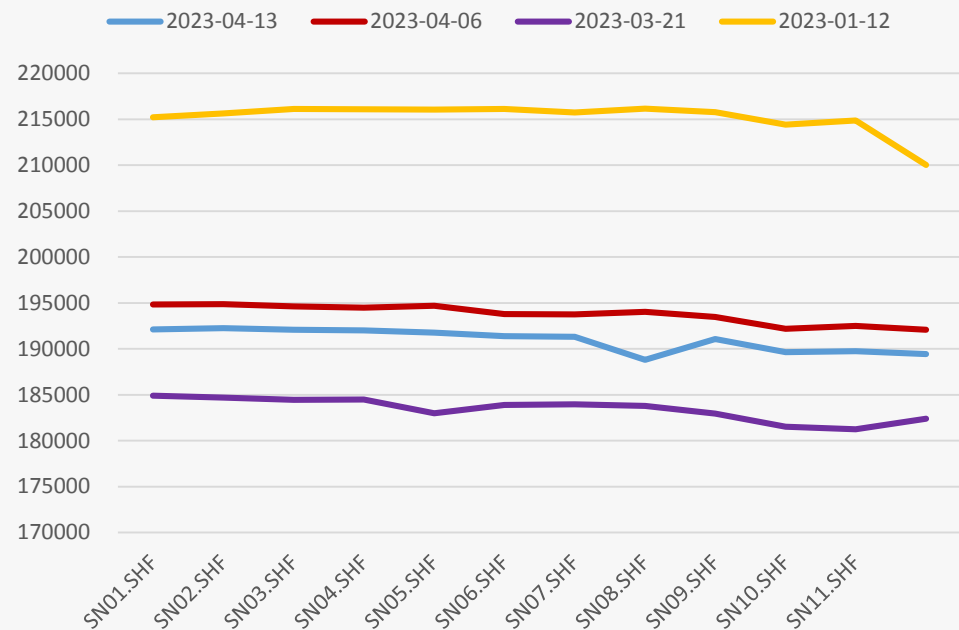
图4：Lme升贴水



资料来源：wind

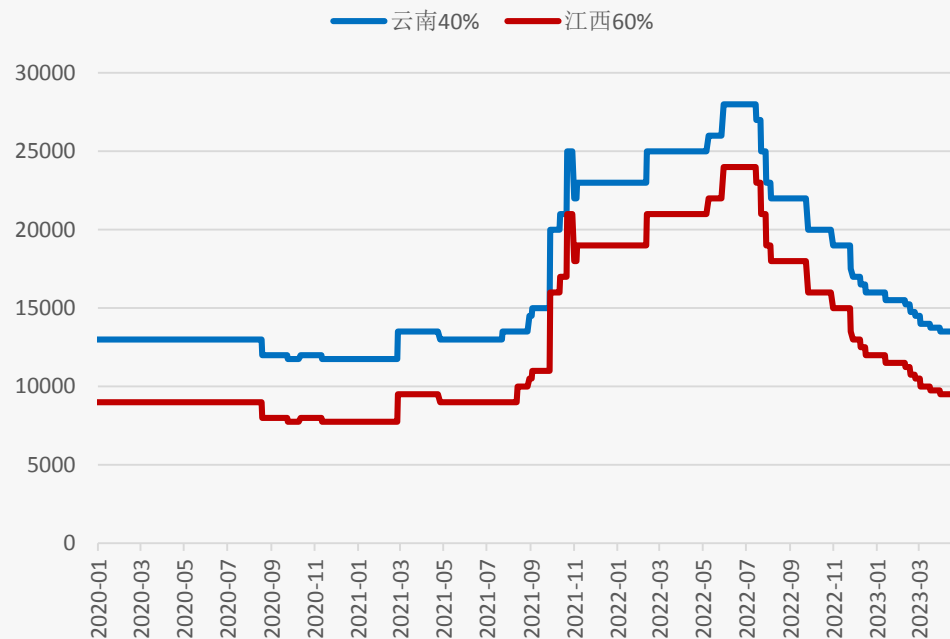
高频数据分析

图5: 沪锡远期曲线



资料来源: wind

图6: 锡矿加工费



资料来源: smm

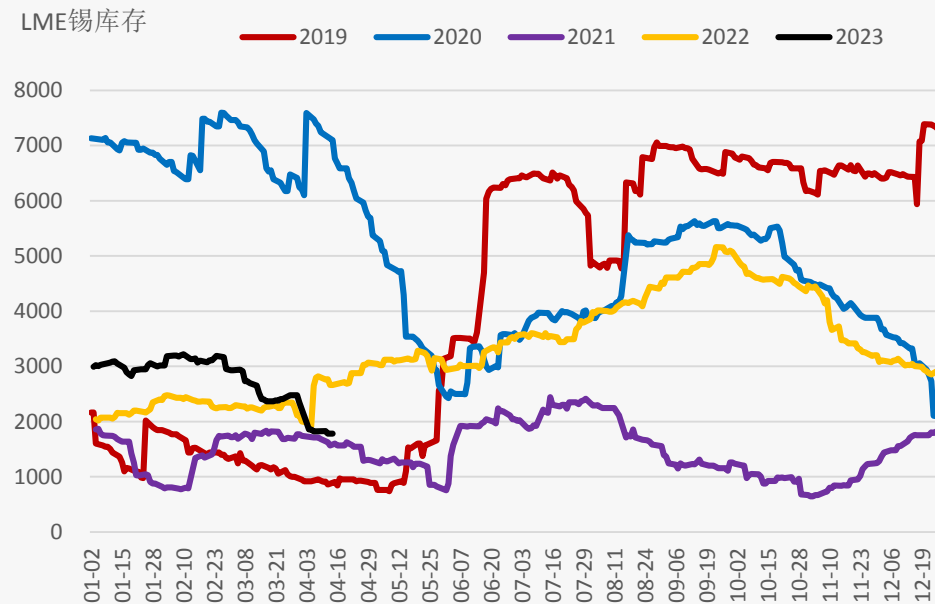
高频数据分析

图7：锡锭现货进口盈亏



资料来源：smm

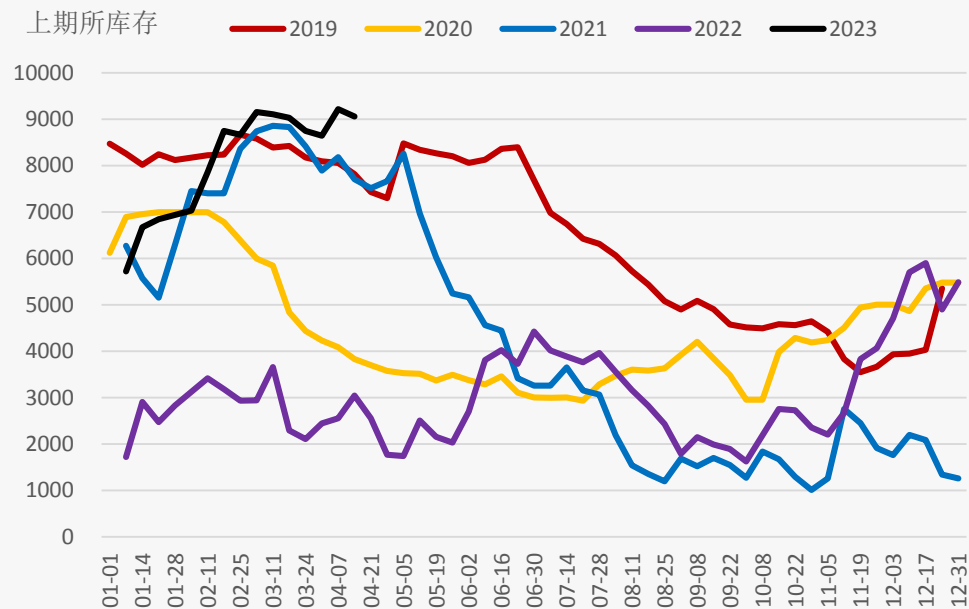
图8：Lme锡库存



资料来源：wind

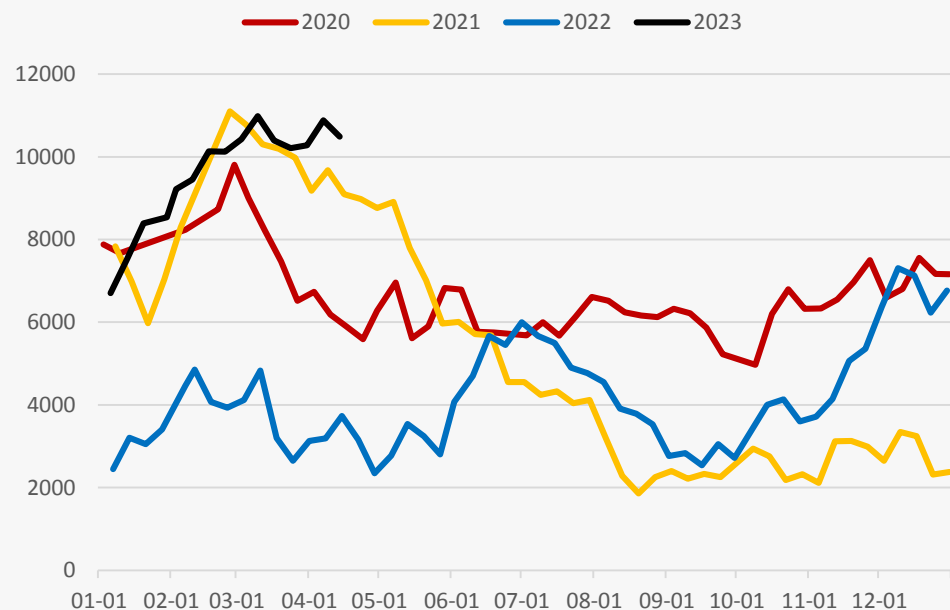
高频数据分析

图9：上期所库存



资料来源：wind

图10：国内社会库存



资料来源：smm

04

产业分析

产业分析

表1：锡锭年度供需平衡表

| 单位：万吨 | | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 2021年 | 2022年 | 2023年E |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 全球 | 锡精矿产量 | 30.8 | 30.8 | 26.3 | 30.1 | 30.8 | 29.8 |
| | 同比 | -4% | 0% | -15% | 14% | 2% | -3% |
| | 全球精锡产量 | 38.5 | 36.5 | 33.9 | 37.9 | 38.0 | 37.8 |
| | 增速 | 0% | -5% | -7% | 12% | 0% | -1% |
| | 全球精锡消费 | 39.29 | 36.76 | 36.2 | 39.0 | 37.9 | 38.3 |
| | 增速 | 2.9% | -6.4% | -1.6% | 7.6% | -2.7% | 1.1% |
| | 供需平衡 | -0.8 | -0.3 | -2.3 | -1.0 | 0.1 | -0.5 |
| 国内 | 锡产量 | 15.4 | 14.0 | 14.9 | 16.5 | 16.6 | 16.5 |
| | 增速 | -6.5% | -9.5% | 6.9% | 10.6% | 0.5% | -0.7% |
| | 净进口 | -0.3 | -0.3 | 1.4 | -0.8 | 2.1 | 1.0 |
| | 锡消费 | 14.9 | 14.2 | 16.4 | 16.1 | 18.2 | 17.8 |
| | 增速 | -2.0% | -4.7% | 15.8% | -2.1% | 12.7% | -1.9% |
| | 供需平衡 | 0.2 | -0.5 | -0.1 | -0.4 | 0.6 | -0.3 |

资料来源：wind

产业分析

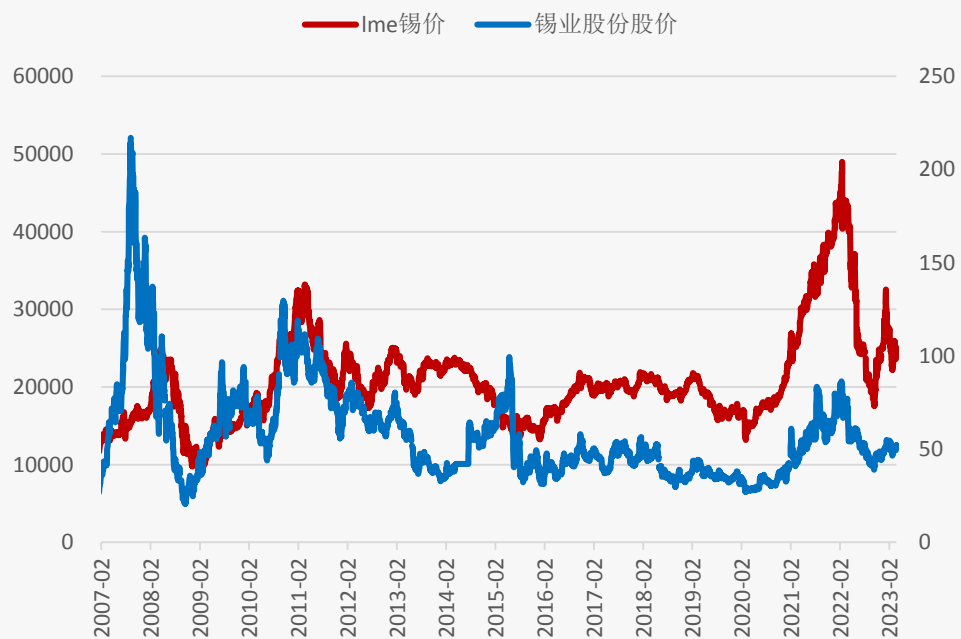
表2：月度表观需求量

| | 锡产量 | 进口量 | 出口量 | 期末库存 | 库存变化 | 表观消费量 | 增速 |
|---------|------|------|------|------|-------|-------|------|
| 2022-02 | 1.22 | 0.02 | 0.05 | 0.39 | 0.05 | 1.13 | 0% |
| 2022-03 | 1.52 | 0.20 | 0.12 | 0.27 | -0.13 | 1.73 | 28% |
| 2022-04 | 1.51 | 0.34 | 0.06 | 0.23 | -0.03 | 1.82 | 31% |
| 2022-05 | 1.63 | 0.56 | 0.07 | 0.28 | 0.05 | 2.07 | 122% |
| 2022-06 | 1.04 | 0.29 | 0.07 | 0.54 | 0.26 | 0.99 | -28% |
| 2022-07 | 0.50 | 0.15 | 0.09 | 0.48 | -0.07 | 0.63 | -28% |
| 2022-08 | 1.43 | 0.06 | 0.12 | 0.35 | -0.12 | 1.49 | 5% |
| 2022-09 | 1.51 | 0.29 | 0.12 | 0.27 | -0.08 | 1.77 | 50% |
| 2022-10 | 1.67 | 0.36 | 0.08 | 0.36 | 0.09 | 1.86 | 23% |
| 2022-11 | 1.62 | 0.53 | 0.10 | 0.54 | 0.18 | 1.87 | 37% |
| 2022-12 | 1.59 | 0.34 | 0.11 | 0.68 | 0.14 | 1.68 | 17% |
| 2023-01 | 1.20 | 0.11 | 0.11 | 0.85 | 0.18 | 1.02 | -23% |
| 2023-02 | 1.29 | 0.16 | 0.11 | 1.01 | 0.16 | 1.18 | 4% |
| 2023-03 | 1.42 | 0.15 | 0.11 | 1.04 | 0.03 | 1.43 | -17% |

资料来源：wind

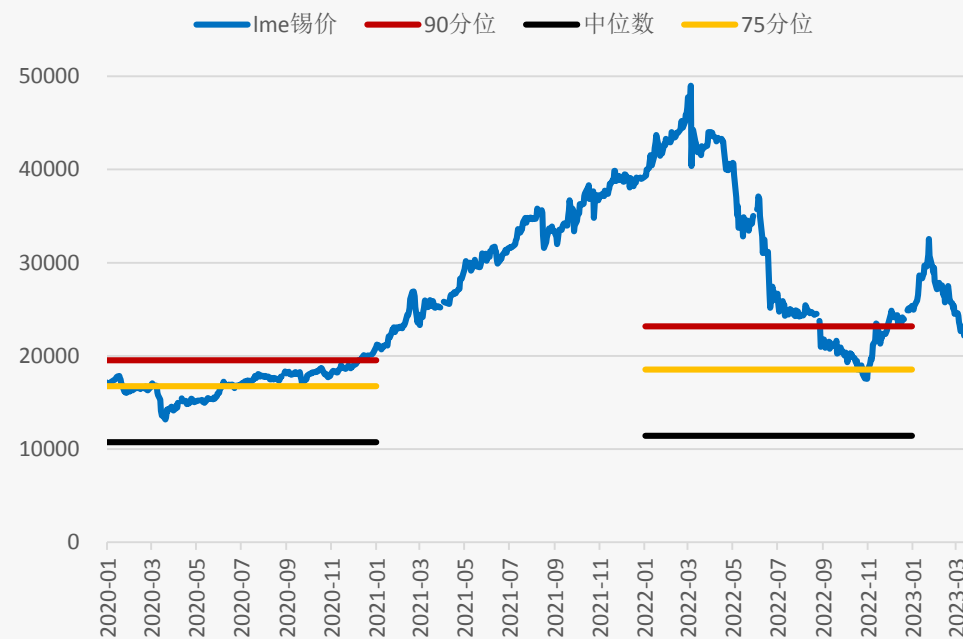
产业分析

图11: 锡价与锡业股份



资料来源: wind

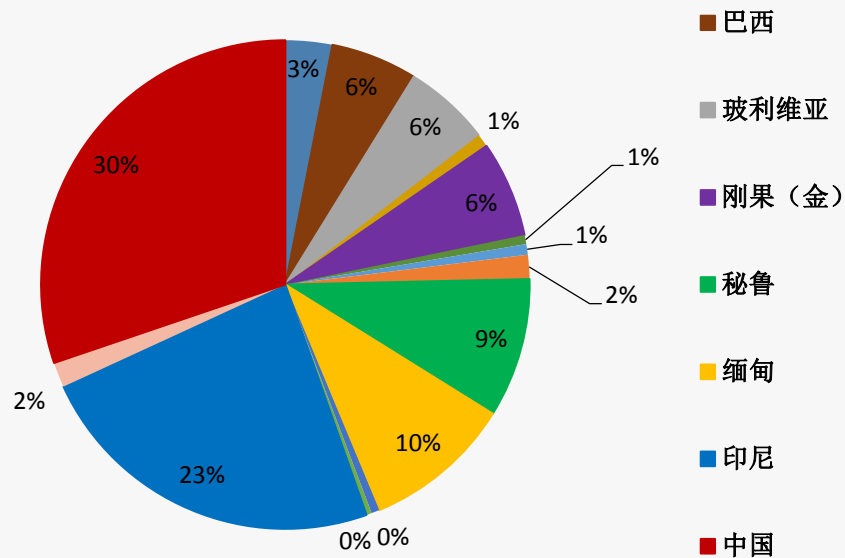
图12: 锡不同分位现金成本



资料来源: wind

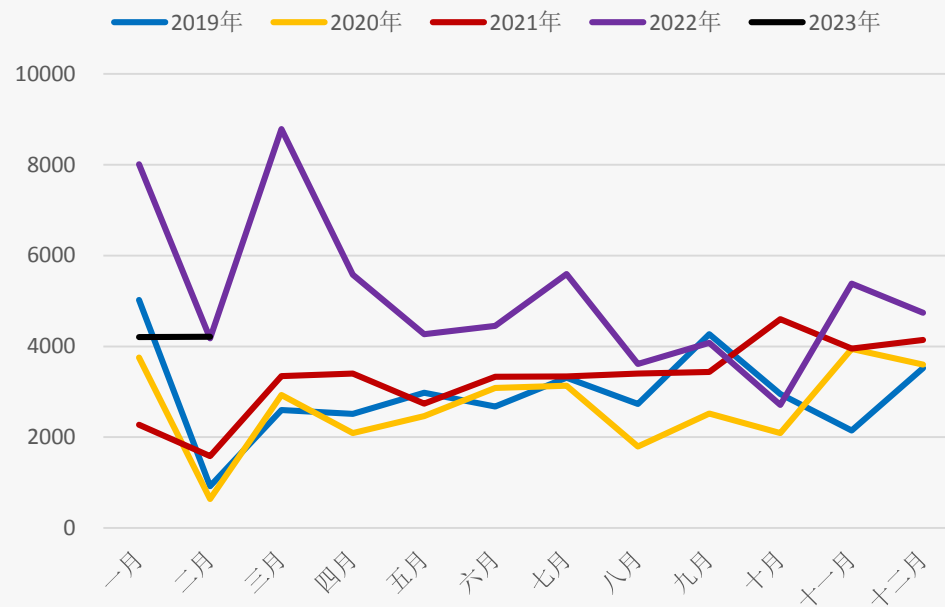
产业分析

图13: 锡矿产量



资料来源: wind

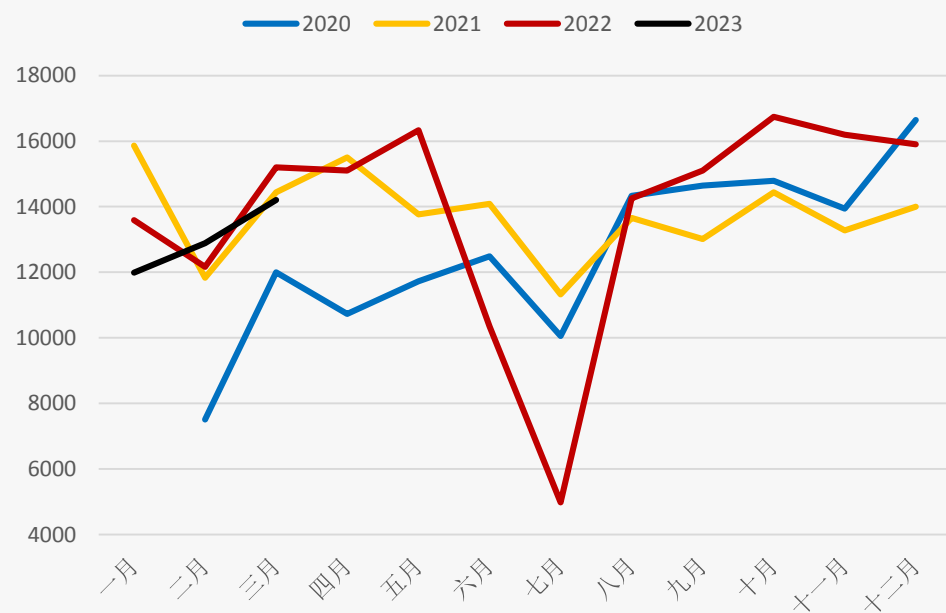
图14: 进口锡矿金属吨



资料来源: wind

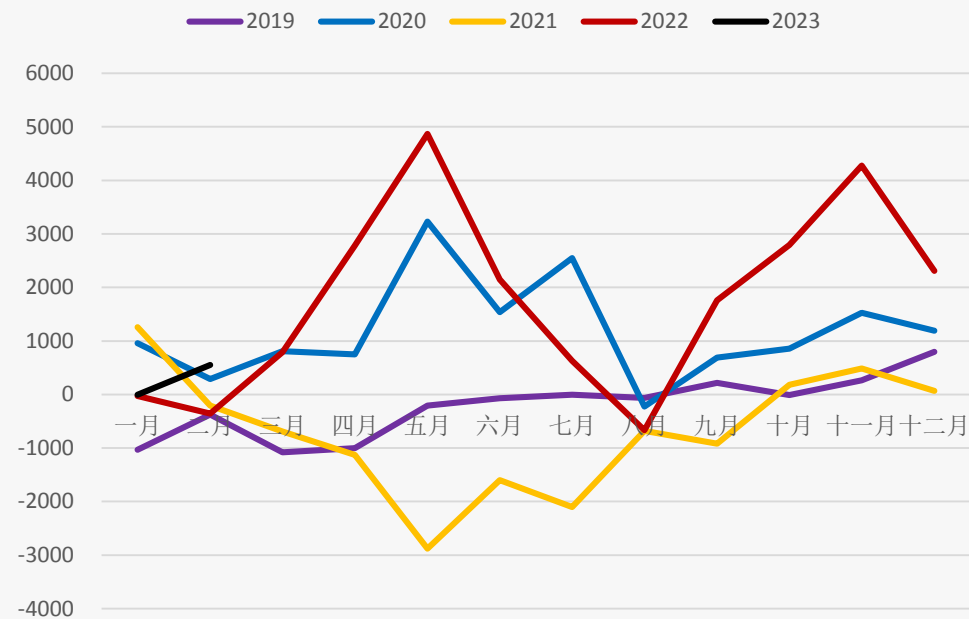
产业分析

图15: 国内锡锭产量



资料来源: wind

图16: 锡锭净进口



资料来源: wind

产业分析

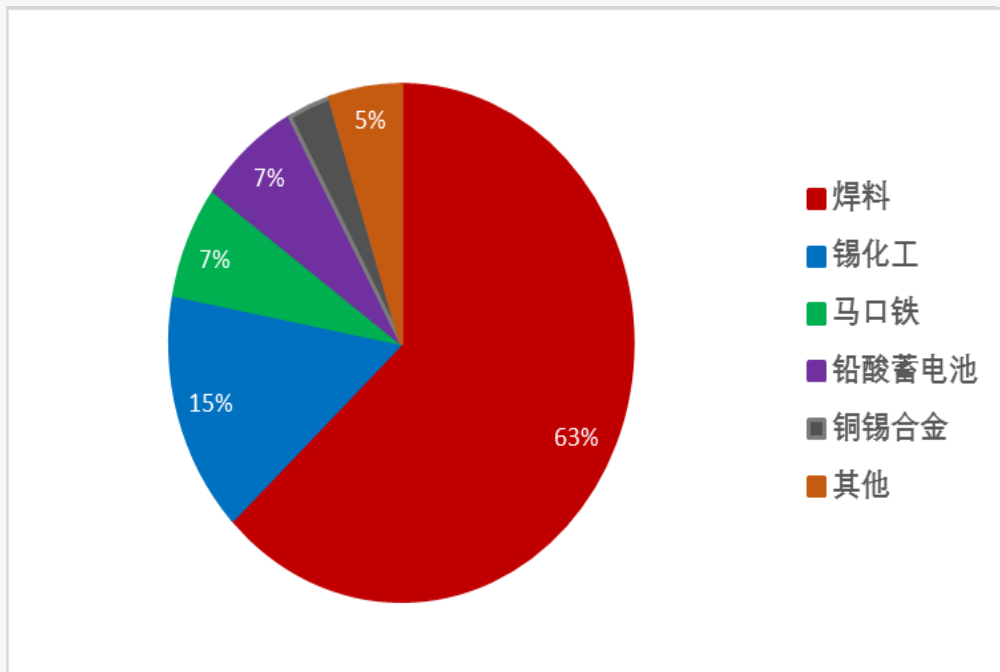
表3：全球矿山动态

| 国家 | 公司 | 项目 | 锡含量(万吨) | 预计投产时间 |
|-------|--------------------|-------------------|---------|----------|
| 巴西 | auxico resources | massangana | 0.36/y | 2023年二季度 |
| 刚果 | alphamin resources | bisie mpama south | 0.72/y | 2023年12月 |
| 中国 | 兴业矿业 | 银漫矿业 | 0.75/y | 2024年 |
| 澳大利亚 | metalex | rentails | 10.5 | 2024年 |
| 秘鲁 | minsur | nazareth | 8.25 | 2025年以后 |
| 秘鲁 | minsur | santo domingo | | 2025年以后 |
| 德国 | firsr tin | gottesberg | 11.4 | 2025年以后 |
| 澳大利亚 | firsr tin | taronga | 5.72 | 2025年以后 |
| 俄罗斯 | seligdar | pyrkakay | 26.7 | 2025年以后 |
| 西班牙 | elementos | oropesa | 6.6 | 2025年以后 |
| 澳大利亚 | elementos | cleveland | 5.5 | 2025年以后 |
| 哈萨克斯坦 | tinone | syrymbet | 49 | 2025年以后 |
| 加拿大 | avalon | east kemptville | 5 | 2025年以后 |
| 摩洛哥 | kasbah | achmmach | 15.6 | 2025年以后 |
| 澳大利亚 | aurora metals | mt garnet | 4.9 | 2025年以后 |
| 澳大利亚 | venture | mlindsay | 8.1 | 2025年以后 |
| 澳大利亚 | stellar | heemskirk | 7.1 | 2025年以后 |
| 英国 | strongbow | sth crofty | 4.4 | 2025年以后 |
| 德国 | firsr tin | tellehauser | 10.2 | 2025年以后 |
| 中国 | weilasituo | weilasituo | 5.8 | 2025年以后 |

资料来源：wind

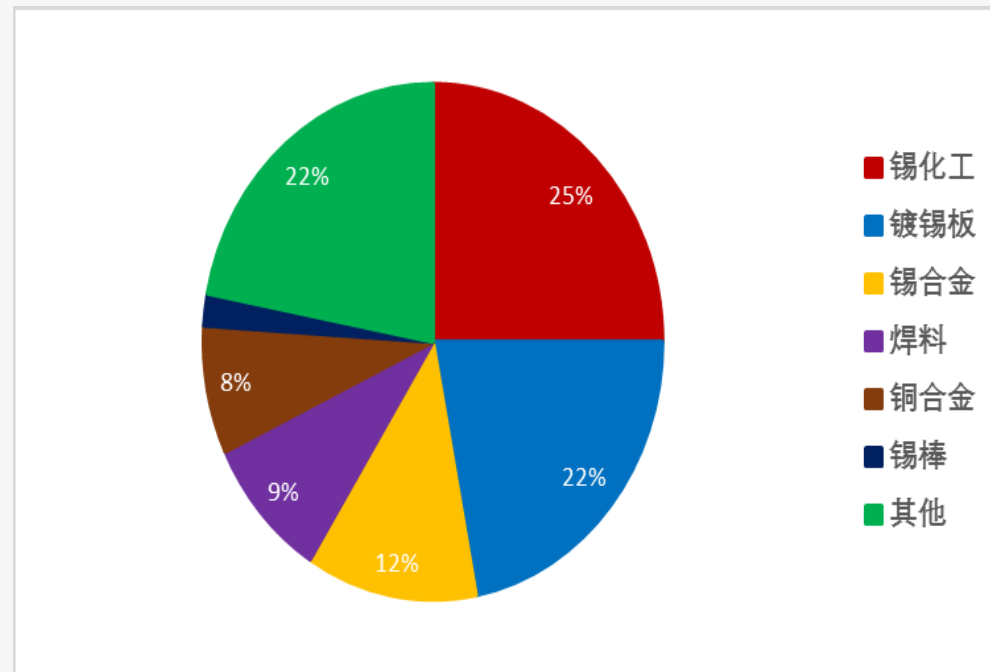
产业分析

图17: 国内下游消费占比



资料来源: wind

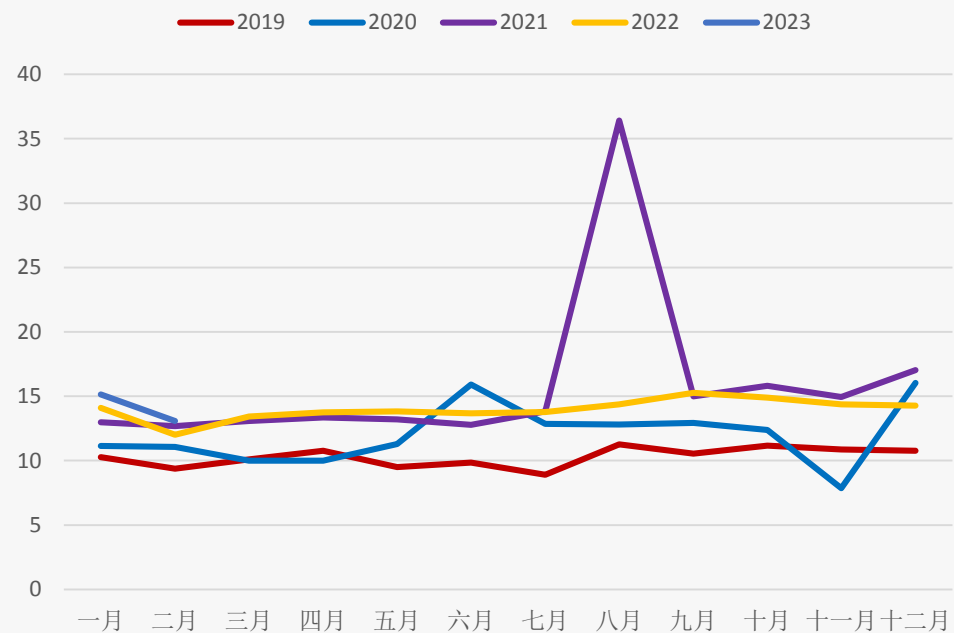
图18: 全球下游消费占比



资料来源: wind

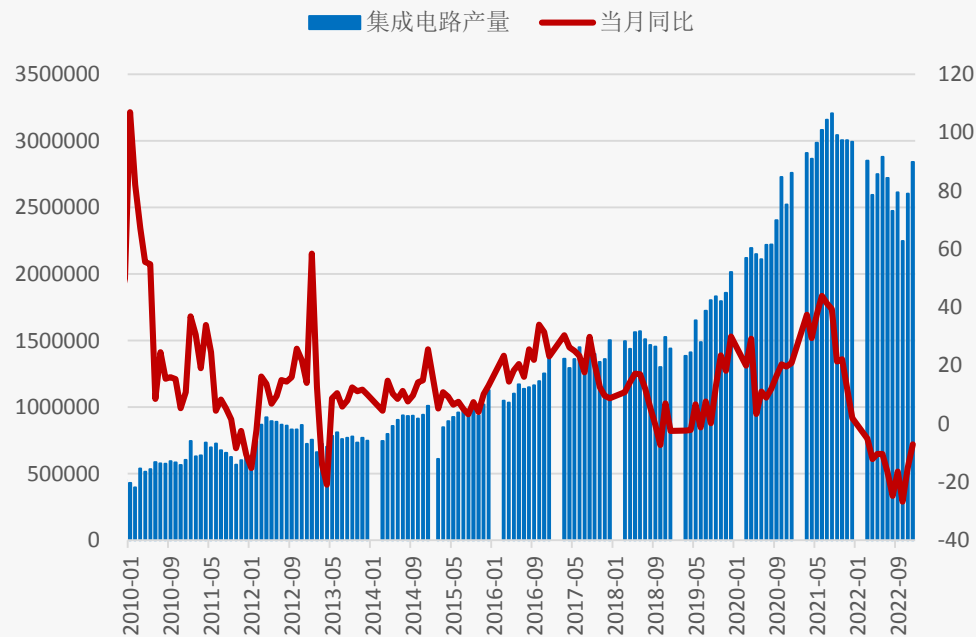
产业分析

图19: 国内镀锡板产量



资料来源: wind

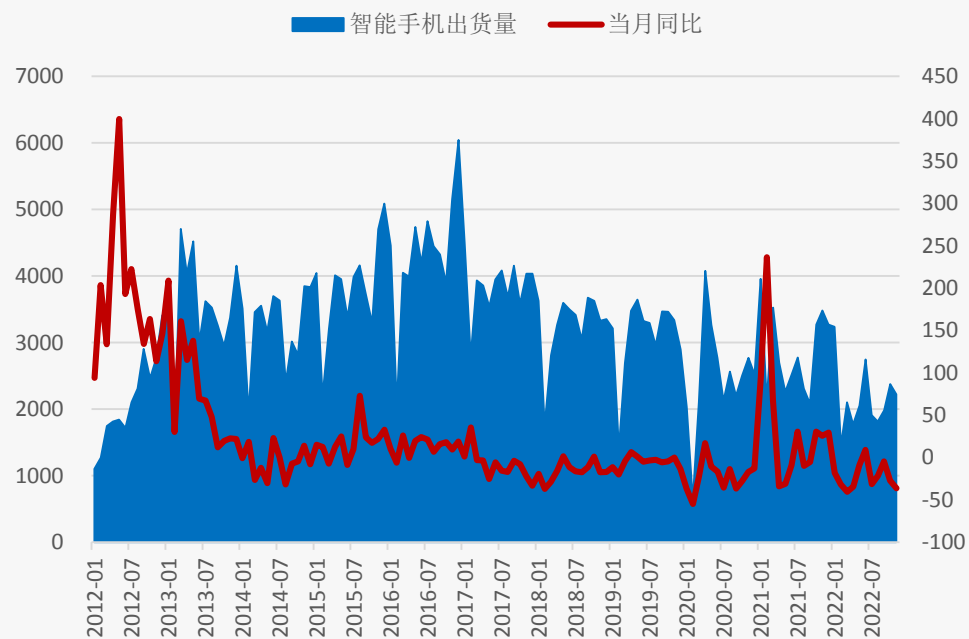
图20: 国内集成电路产量



资料来源: wind

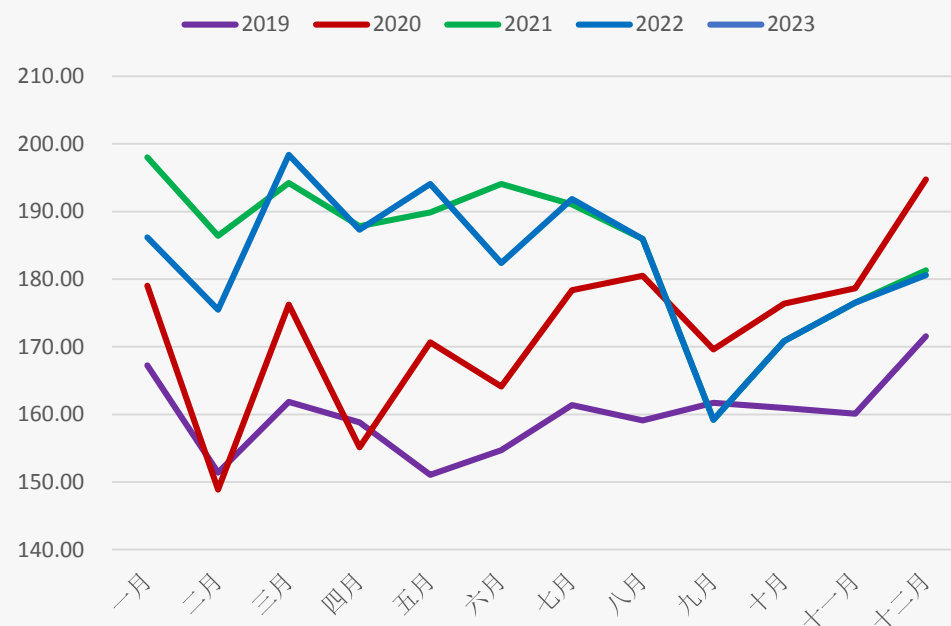
产业分析

图21: 智能手机出货量



资料来源: wind

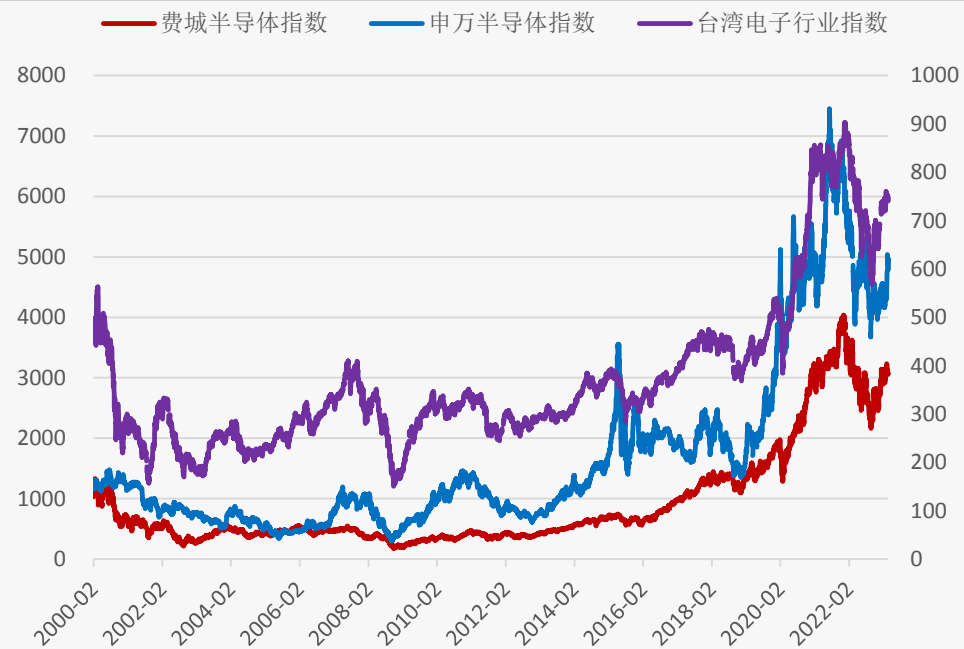
图22: PVC产量



资料来源: wind

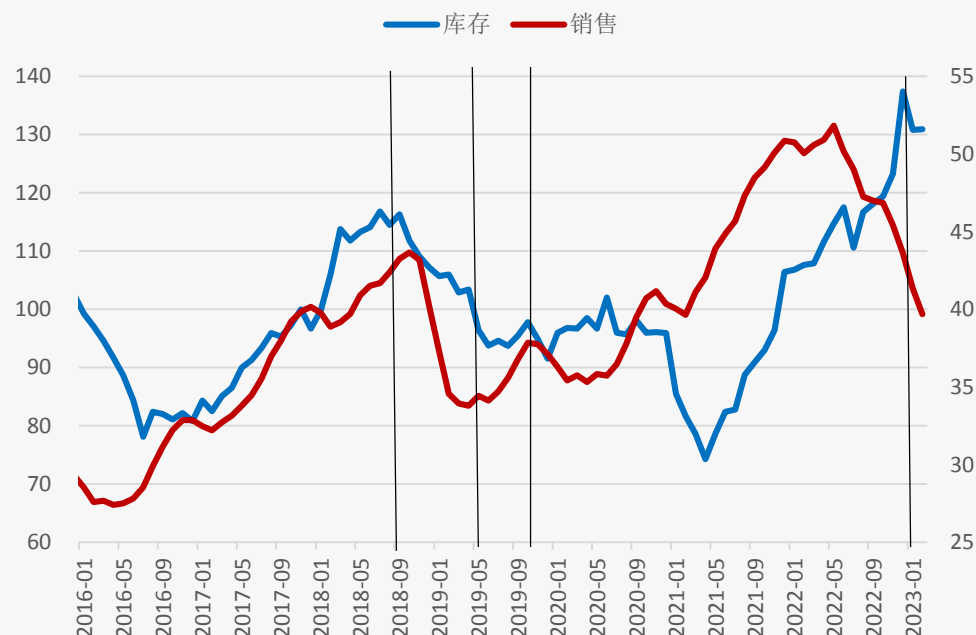
产业分析

图23: 半导体指数



资料来源: wind

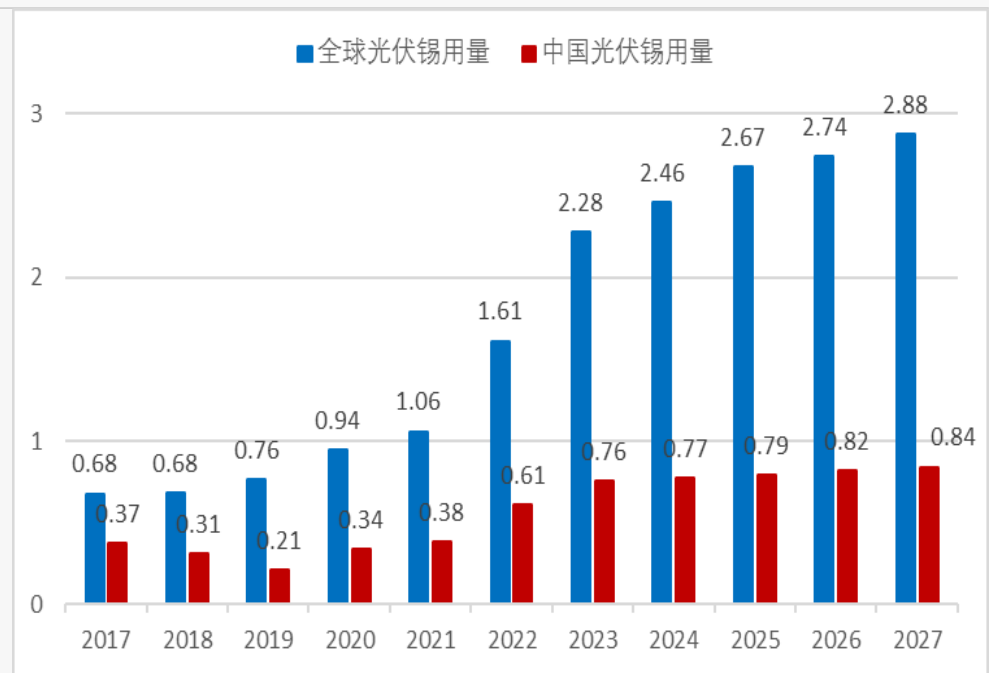
图24: 全球半导体库存周期



资料来源: wind

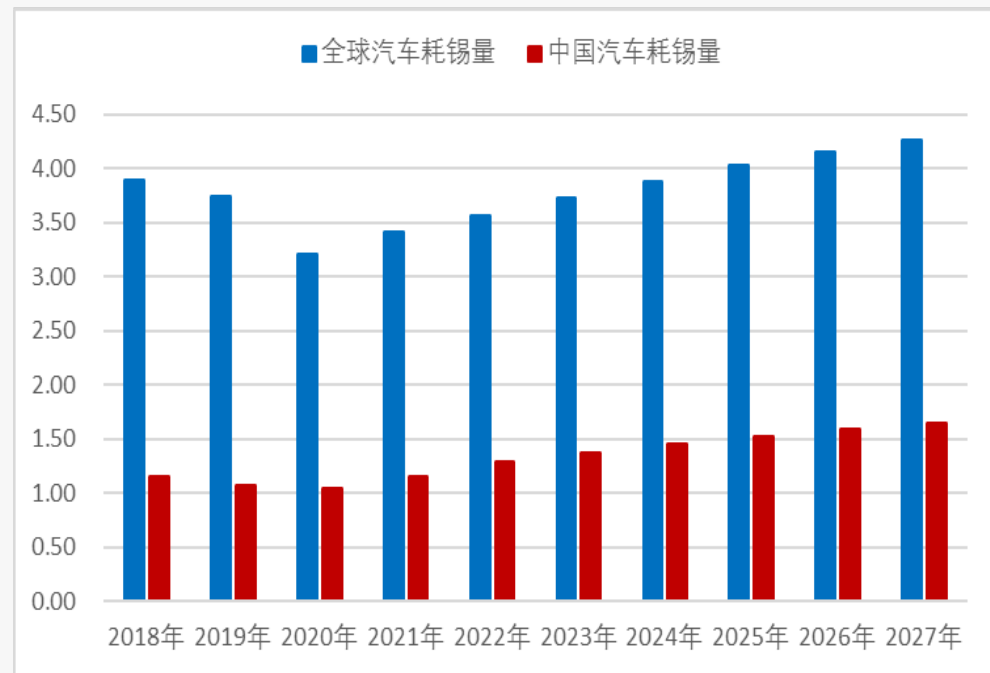
产业分析

图25: 光伏耗锡量



资料来源: wind

图26: 汽车耗锡量



资料来源: wind

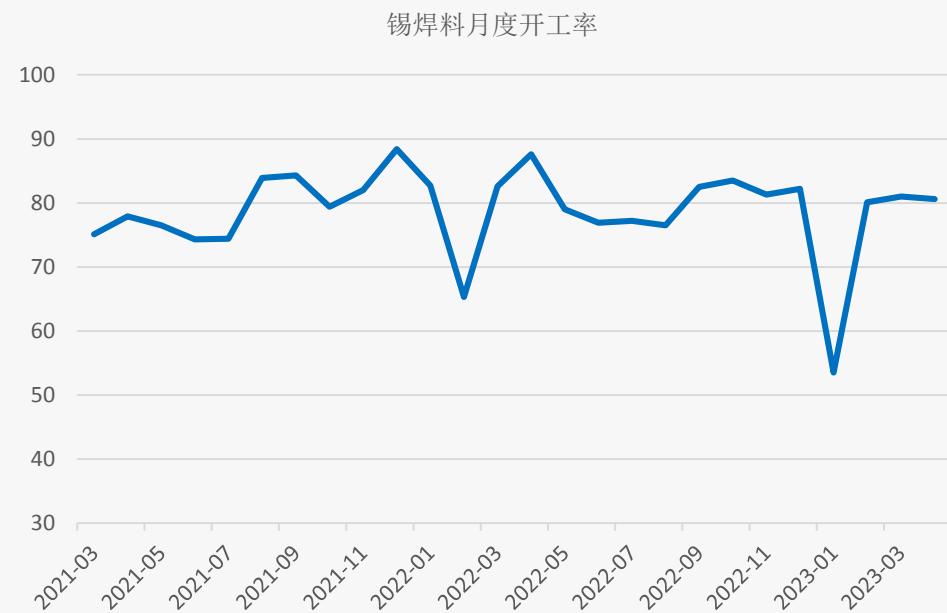
产业分析

图27：冶炼开工率



资料来源：smm

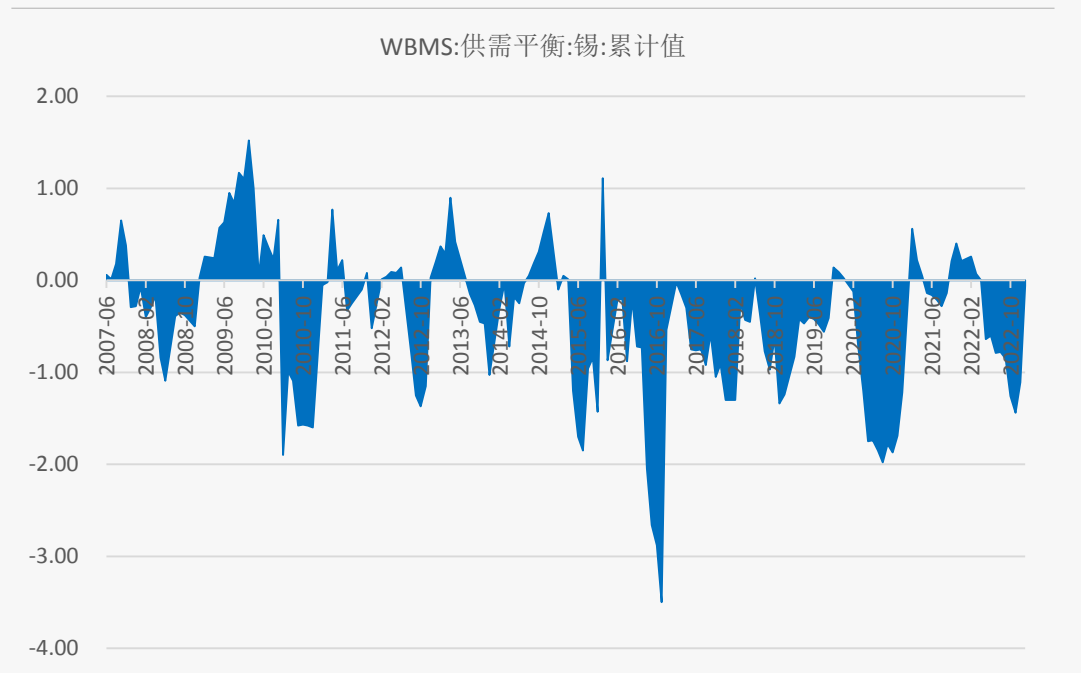
图28：焊锡料月度开工率



资料来源：smm

产业分析

图29：全球月度供需平衡



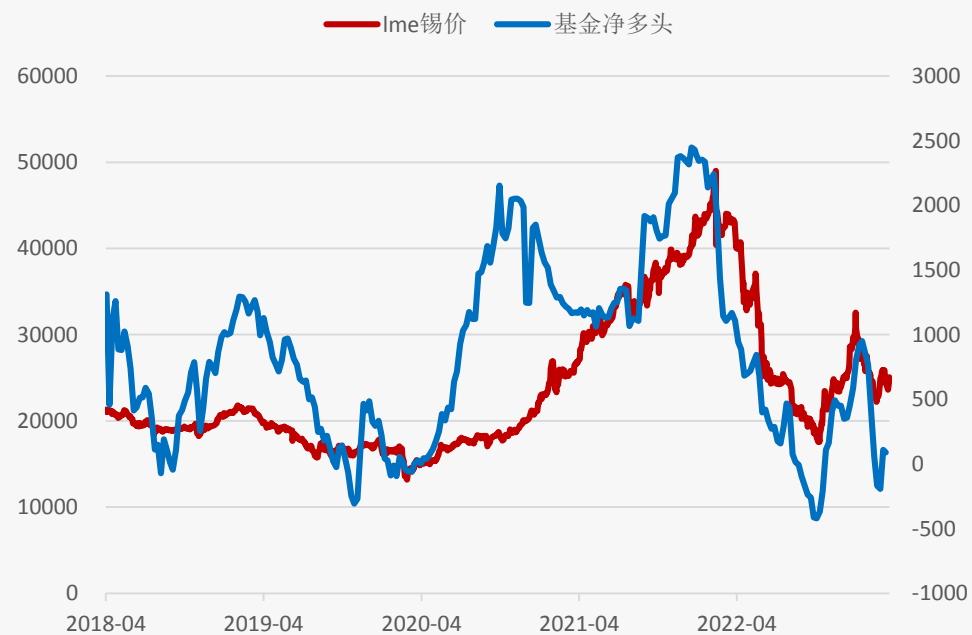
资料来源：wind

05

资金层面数据

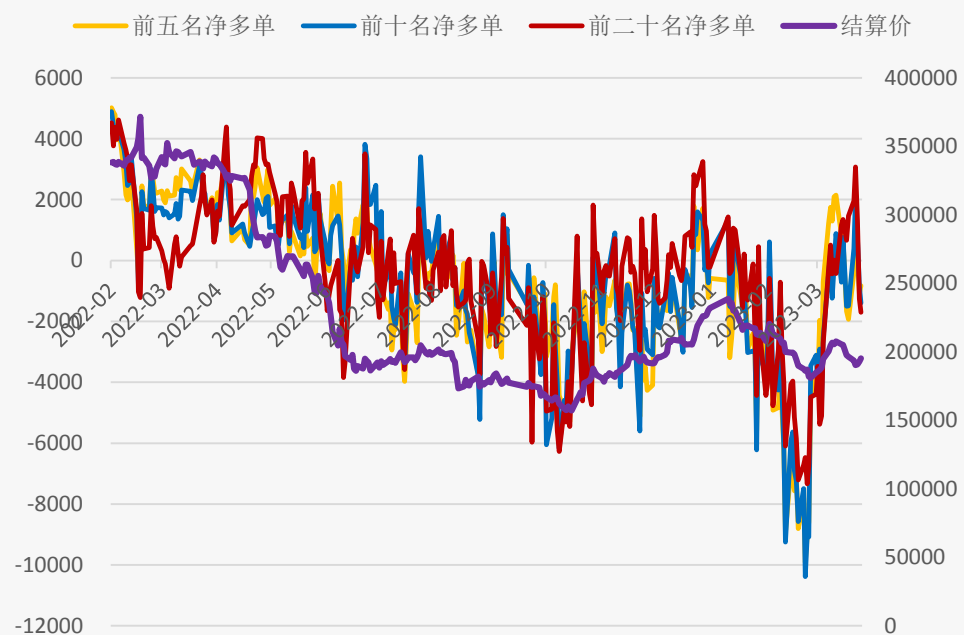
资金分析

图30：锡基金净持仓



资料来源：wind

图31：国内净多持仓



资料来源：wind

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn