

锡：持续关注禁矿事件进展

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8月6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	7月预估为1.41万吨； 6月份产量为1.42万吨； 5月份锡锭产量为1.57万吨；
净进口	4月进口2110吨，出口1014吨，净进口1096吨； 5月进口3784吨，出口1184吨，净进口2601吨；
消费	5月全国集成电路产量为307.1亿块，同比增长7.0%； 5月中国市场手机出货量2603.7万部，同比增长25.2%；
库存	LME锡库存：5480吨，周度环比增加265吨； SHFE锡库存：9608吨，周度环比增加294吨； 社会库存：11667吨，周度环比减少131吨；
加工费	云南40%锡精矿加工费 15000元/吨；
升贴水	上周现货升水均值60元/吨；

资料来源：wind,一德有色



02

本周策略

本周策略

交易策略：禁矿时长有不确定性，逢低多单仍可参与，持续关注事件进展。

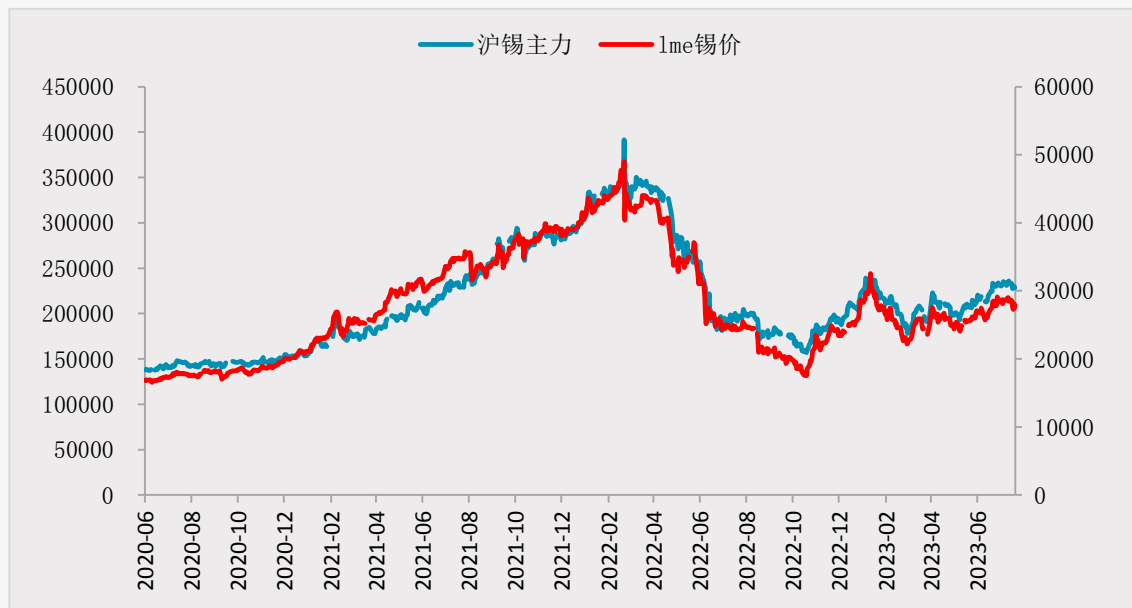
基本上，据机构调研，目前佤邦矿确实停工，但停工时间还不确定，部分验证禁矿逻辑，但对供应扰动的程度还不好衡量，市场还需要更多的信息来进一步评估，锡价要上破需要超预期利好。国内冶炼开工率已经大幅回落，但库存仍未明显去化，表观消费仍偏弱，国内外半导体行业数据有边际好转，关注持续性如何。基本上，国内外库存处于高位，升水在低位，库存去化仍难到来；但随着供应的减弱，未来去库将逐步兑现；需求端修复持续偏慢，特别是锡价近期涨幅较大对消费有压制。长期来看，消费有望随终端行业周期出现好转，矿端收缩预期，对应的加工费持续走低，最终会传导到冶炼，使得供应降低，锡价有一定上行空间。

03

市场高频数据

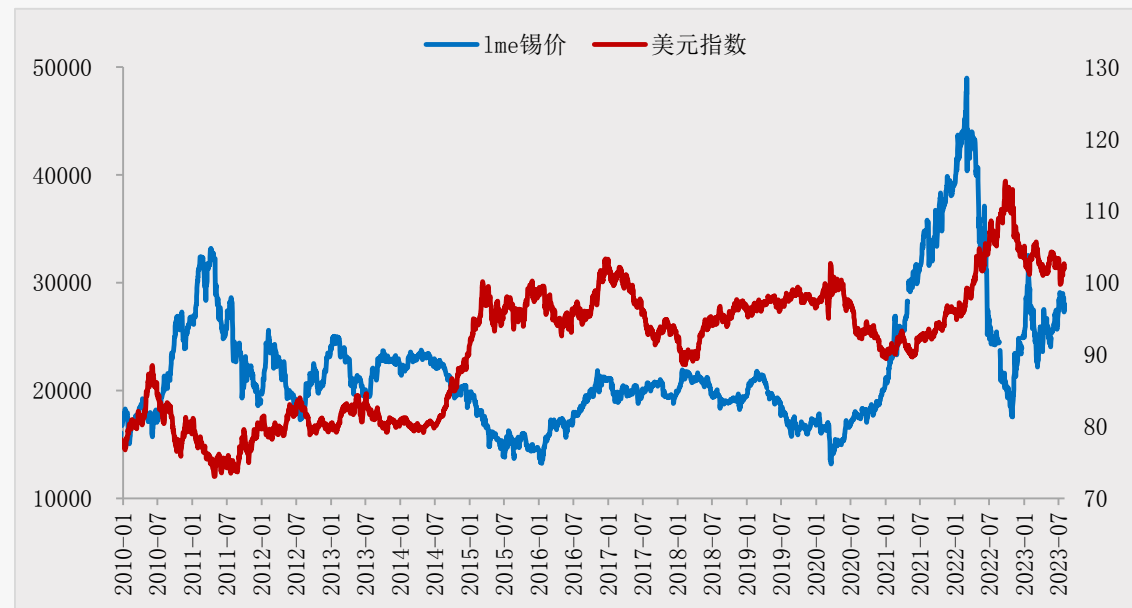
锡价与美元指数负相关

图1：国内外锡价走势



资料来源：wind，一德有色

图2：锡价与美元指数

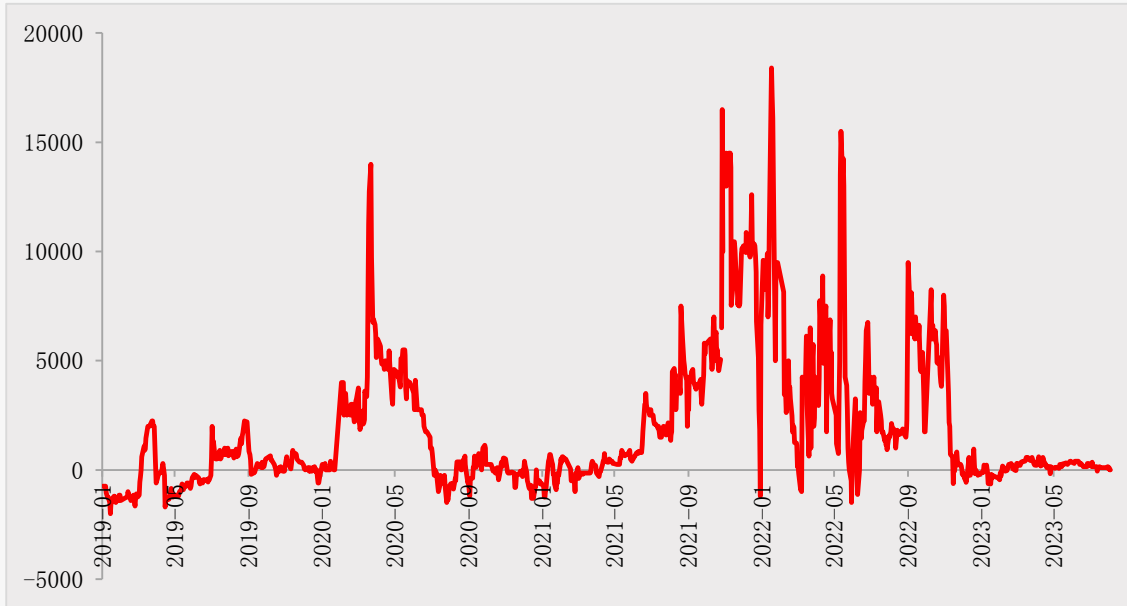


资料来源：wind，一德有色

- 供应缩减提振锡价；

国内升贴水处于低位

图3：国内现货升贴水



资料来源：smm，一德有色

图4：lme升贴水

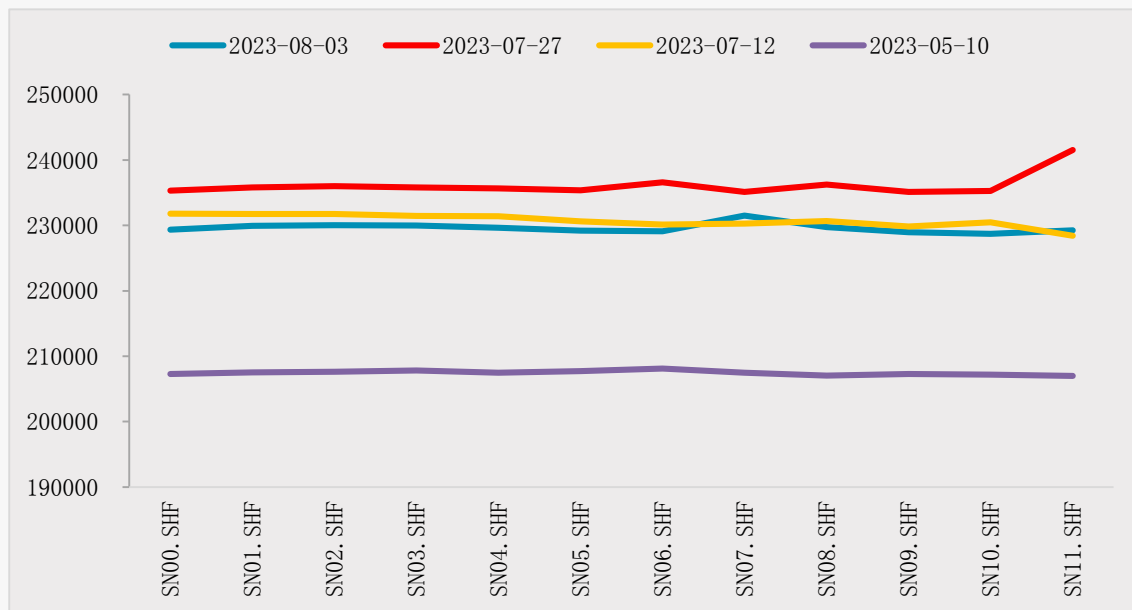


资料来源：wind，一德有色

- 本周国内现货升贴水均价为60元/吨，上周为100元/吨；
- Lme0-3为-68美元/吨，3-15为726美元/吨，曲线结构近月转为正向市场；

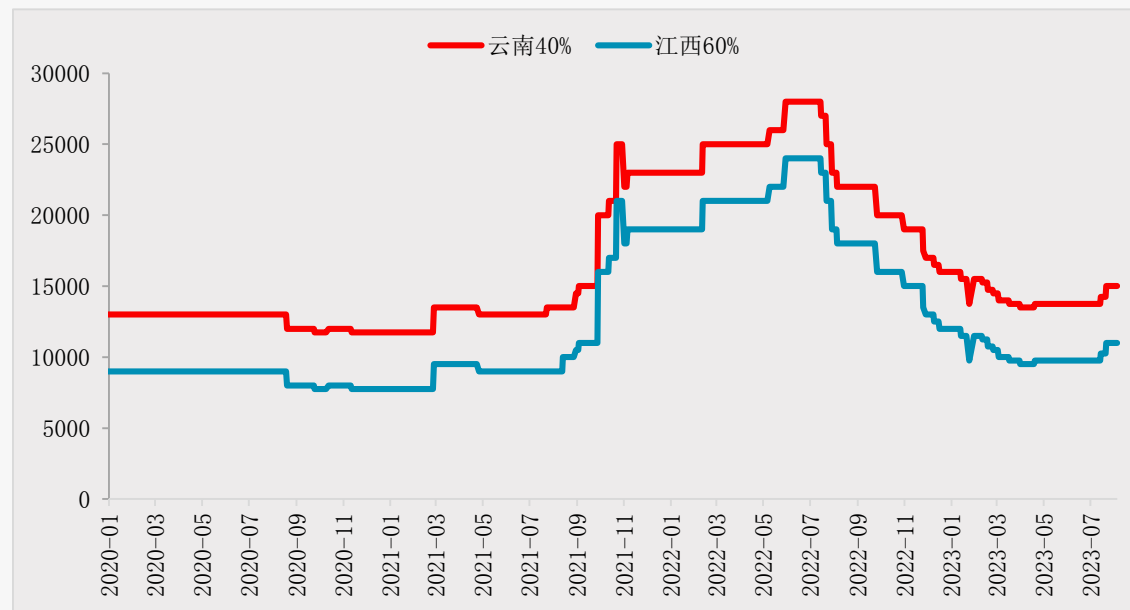
锡矿加工费已企稳，未触及多数企业成本线

图5：沪锡远期曲线



资料来源：wind，一德有色

图6：锡矿加工费

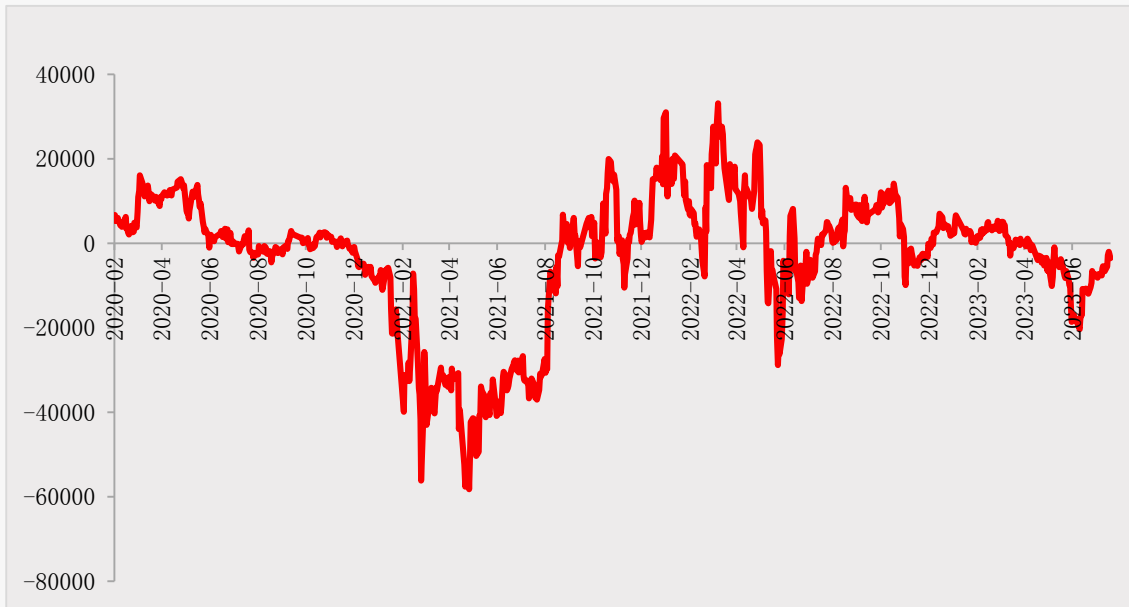


资料来源：smm，一德有色

- 国内沪锡市场结构较平缓的正向结构；
- 云南（40%）、江西（60%）锡矿加工费分别为15000元/吨、11000元/吨，周度持平；

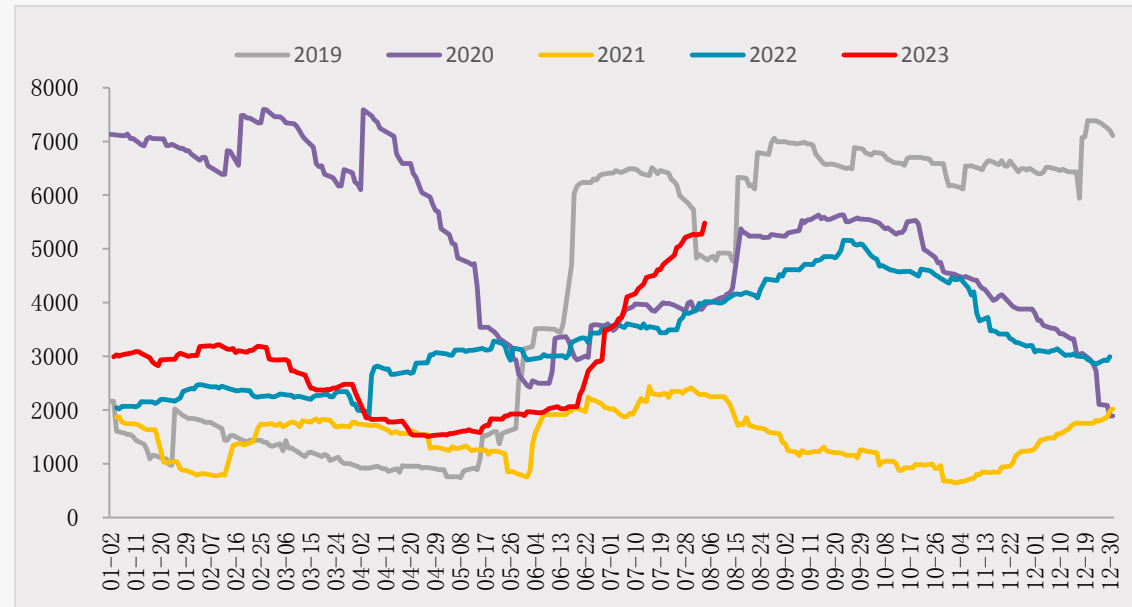
进口亏损状态

图7：锡锭现货进口盈亏



资料来源：smm，一德有色

图8：Lme锡库存

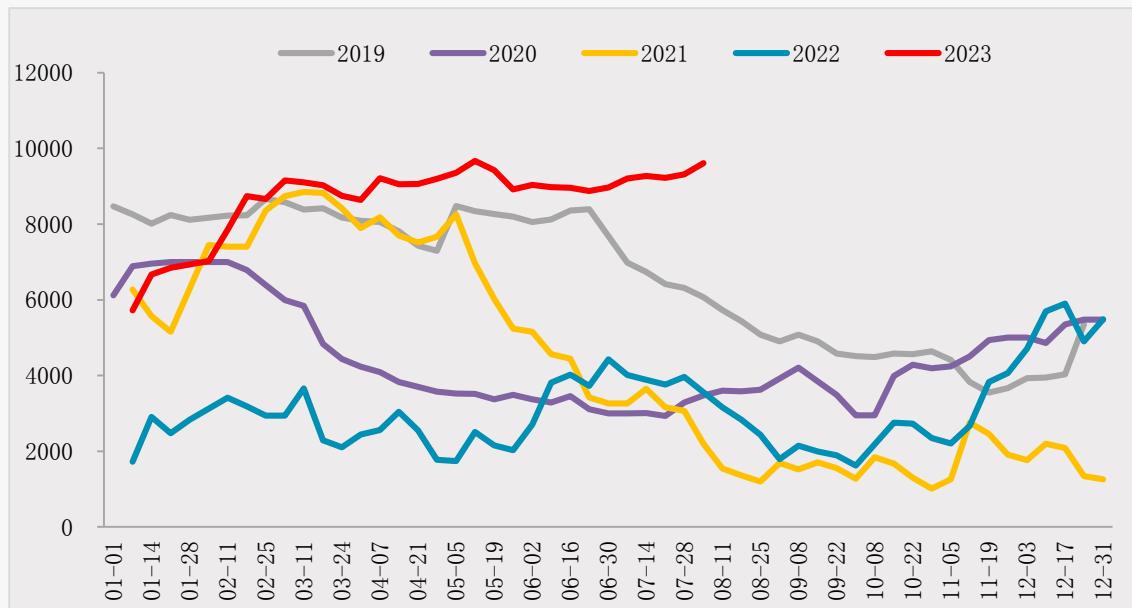


资料来源：wind，一德有色

- 现货进口亏损，周度亏损均值为3293元/吨，上周为6406元/吨，亏损收窄；
- LME锡库存：5480吨，周度环比增加265吨；

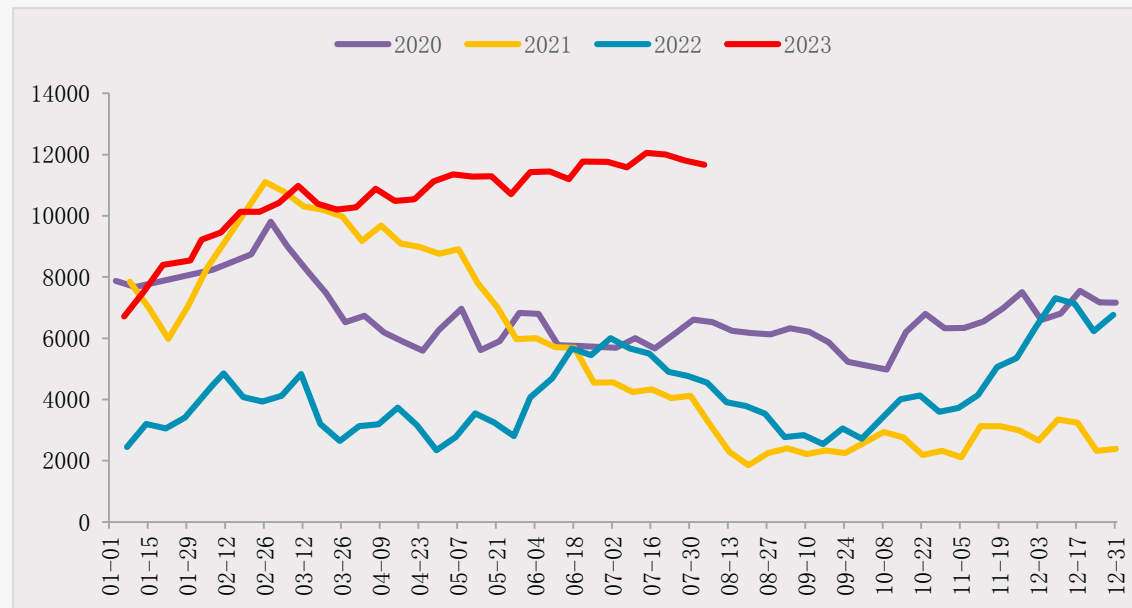
国内库存延续高位，海外库存相对低位，国内需求较差

图9：上期所库存



资料来源：wind，一德有色

图10：国内社会库存



资料来源：smm，一德有色

- SHFE锡库存：9608吨，周度环比增加294吨；
- 社会库存：11667吨，周度环比减少131吨；

04

产业分析

2023年供需或转为紧缺

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	37.6
	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	-0.7
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,一德有色

消费不及去年同期

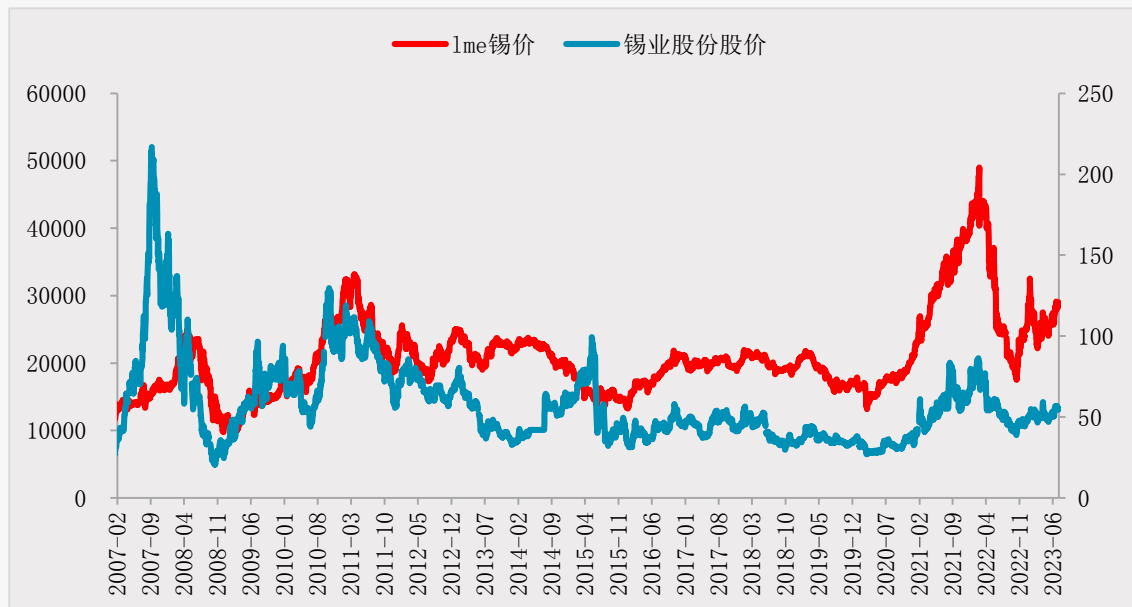
表2：月度表观需求量

	锡产量	进口量	出口量	期末库存	库存变化	表观消费量	增速
2021-11	1.33	0.12	0.07	0.30	0.07	1.31	-8%
2021-12	1.40	0.05	0.04	0.24	-0.06	1.47	-19%
2022-01	1.36	0.07	0.07	0.34	0.10	1.25	-27%
2022-02	1.22	0.02	0.05	0.39	0.05	1.13	51%
2022-03	1.52	0.20	0.12	0.27	-0.13	1.73	16%
2022-04	1.51	0.34	0.06	0.23	-0.03	1.82	17%
2022-05	1.63	0.56	0.07	0.28	0.05	2.07	51%
2022-06	1.04	0.29	0.07	0.54	0.26	0.99	-29%
2022-07	0.50	0.15	0.09	0.48	-0.07	0.63	-35%
2022-08	1.43	0.06	0.12	0.35	-0.12	1.49	2%
2022-09	1.51	0.29	0.12	0.27	-0.08	1.77	46%
2022-10	1.67	0.36	0.08	0.36	0.09	1.86	28%
2022-11	1.62	0.53	0.10	0.54	0.18	1.87	43%
2022-12	1.59	0.34	0.11	0.68	0.14	1.68	14%
2023-01	1.20	0.11	0.11	0.85	0.18	1.02	-19%
2023-02	1.28	0.16	0.11	1.01	0.16	1.17	3%
2023-03	1.51	0.19	0.11	1.03	0.02	1.58	-9%
2023-04	1.49	0.21	0.10	1.11	0.08	1.52	-16%
2023-05	1.57	0.38	0.12	1.07	-0.04	1.87	-10%
2023-06	1.42	0.25	0.12	1.18	0.11	1.45	46%

资料来源：wind,smm，一德有色

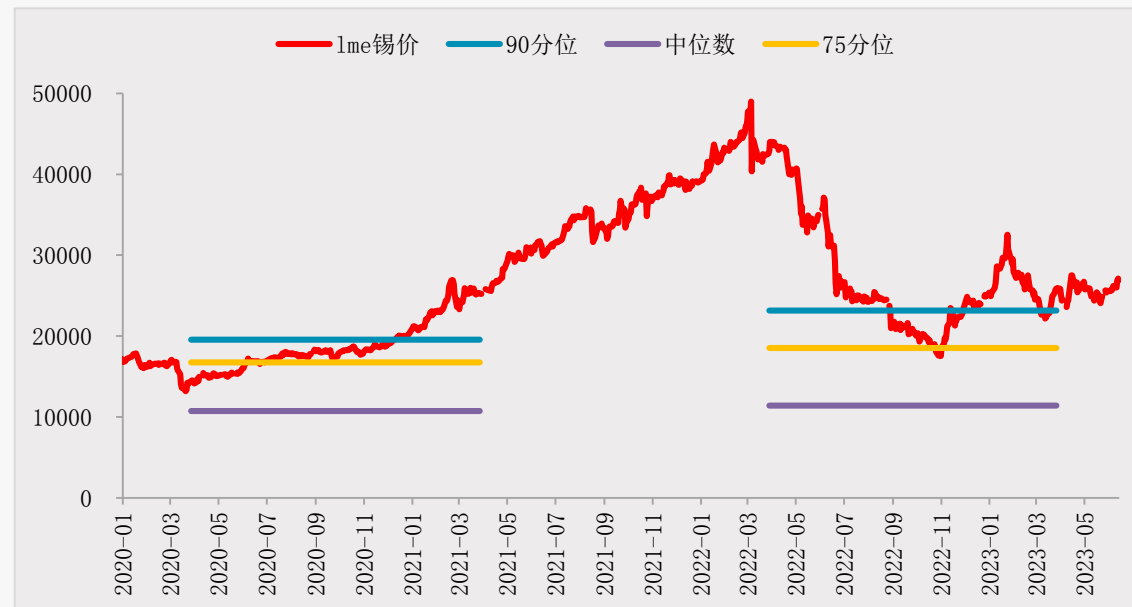
锡价未触及成本支撑

图11：锡价与锡业股份



资料来源：wind，一德有色

图12：锡不同分位现金成本

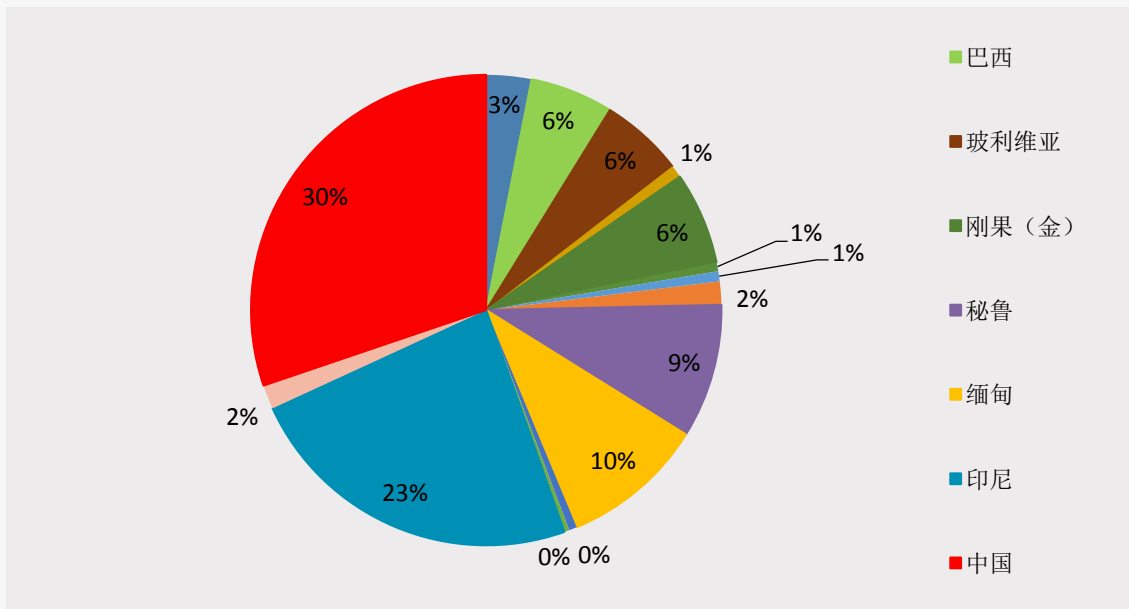


资料来源：wind，一德有色

- 当下锡价与锡业股份走势均较强；
- 锡价未触及90分位成本线；

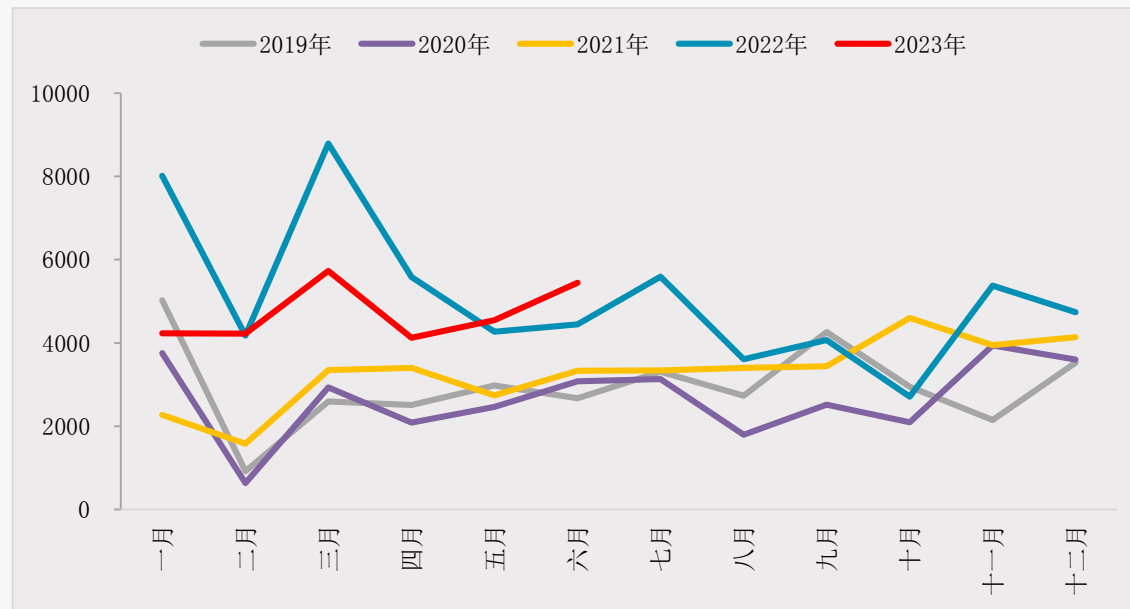
锡矿进口季节性上将走低

图13: 锡矿产量



资料来源：wind，一德有色

图14: 进口锡矿金属吨

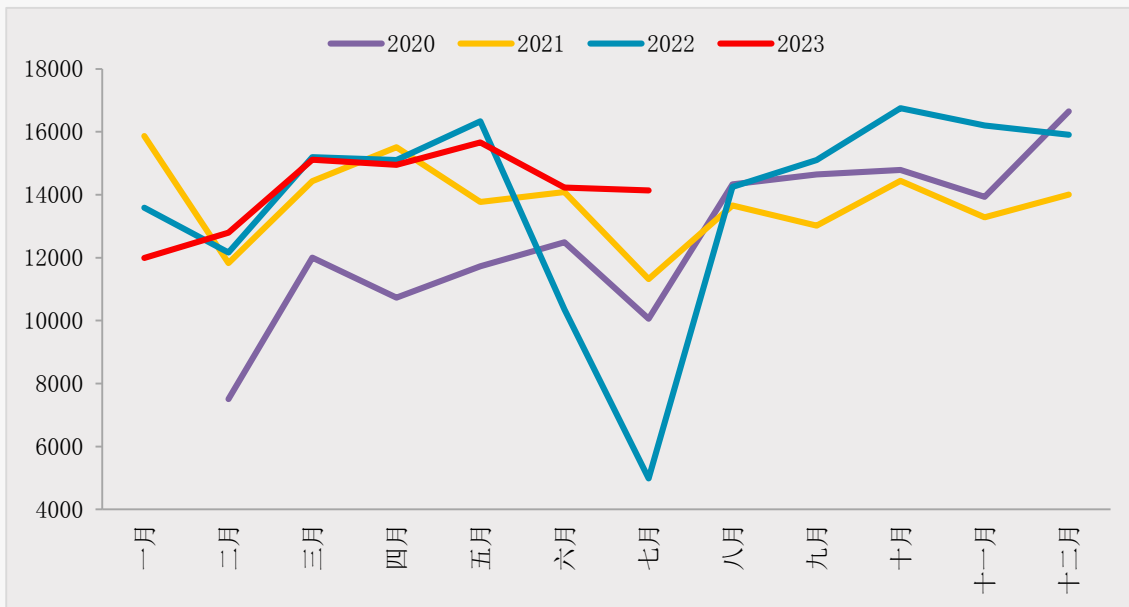


资料来源：wind，一德有色

- 锡矿产地非常集中；
- 6月份进口锡矿进口（金属吨）5446吨，（实物吨）2.16万吨；

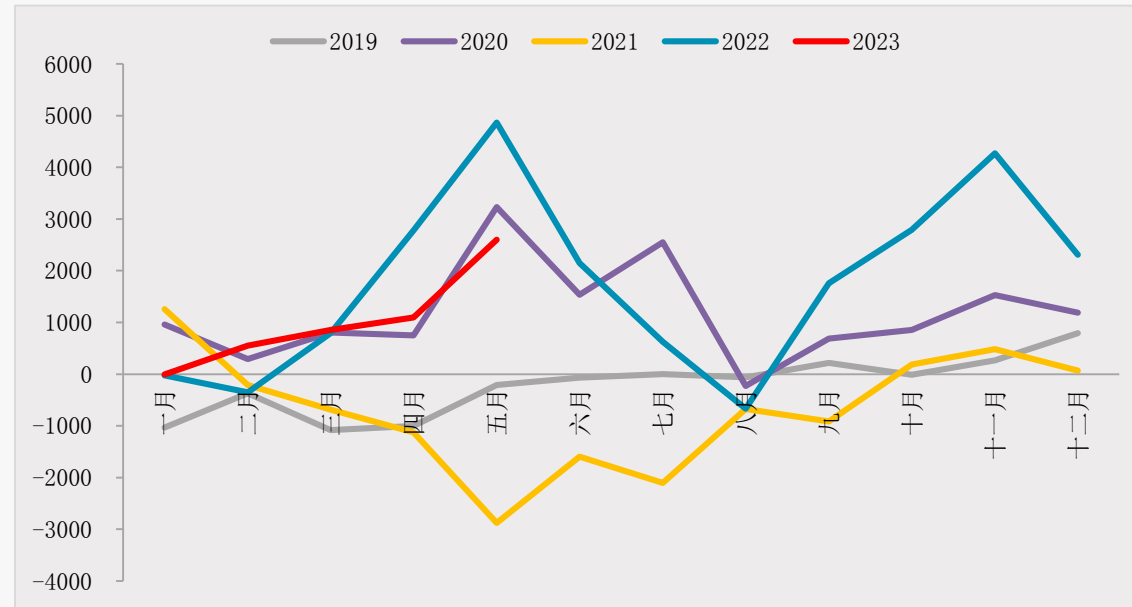
国内锡锭仍高产量，库存高位下限制进口

图15：国内锡锭产量



资料来源：smm，一德有色

图16：锡锭净进口



资料来源：wind，一德有色

- 6月份产量为1.42万吨，7月预估为1.41万吨；
- 锡锭在进口盈利有限甚至转为亏损的局面下进口有限；

矿山近两年增量有限

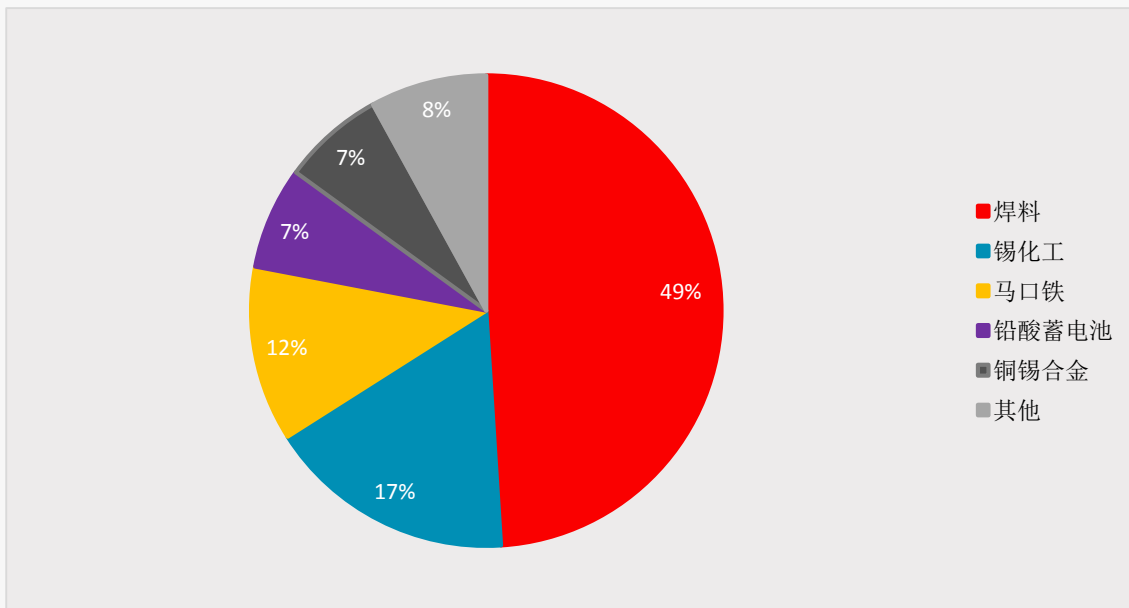
表3：全球矿山动态

国家	公司	项目	锡含量 (万吨)	预计投产时间	预计增量
巴西	Auxico Resources	Massangana	0.36/y	2023年二季度	0.27
刚果	Alphamin Resources	Mpama South	0.72/y	2023年12月	0.06
英国	Tungsten West	Hemerdon	0.05/y	2023 年四季度	0.01
纳米比亚	Afri Tinming	UIS	0.12/y	2022年一期扩建	0.05
中国	兴业矿业	银漫矿业	0.75/y	2023年6月9日起进行停产技改，预计停产一个月	0.3
摩洛哥	Kasbah	Achmmach	0.45/y	2023年	投产待定
哈萨克斯坦	Syrymbet	Syrymbet	0.65/y	2023年	投产待定
合计					0.69
德国	Anglo Saxony Mining	Tellerhauser	0.33/y	2024年	
英国	Strategic Minerals	Redmoor	0.04/y	2024年	
秘鲁	Tinka Resources	Ayswilca	0.2/y	2024年	
澳大利亚	Venture Minerals	Mount Lindsay	0.3/y	2024年	
澳大利亚	Australian Tin Resources	Ardlethan Tallings	0.15/y	2024年	

资料来源：wind,一德有色

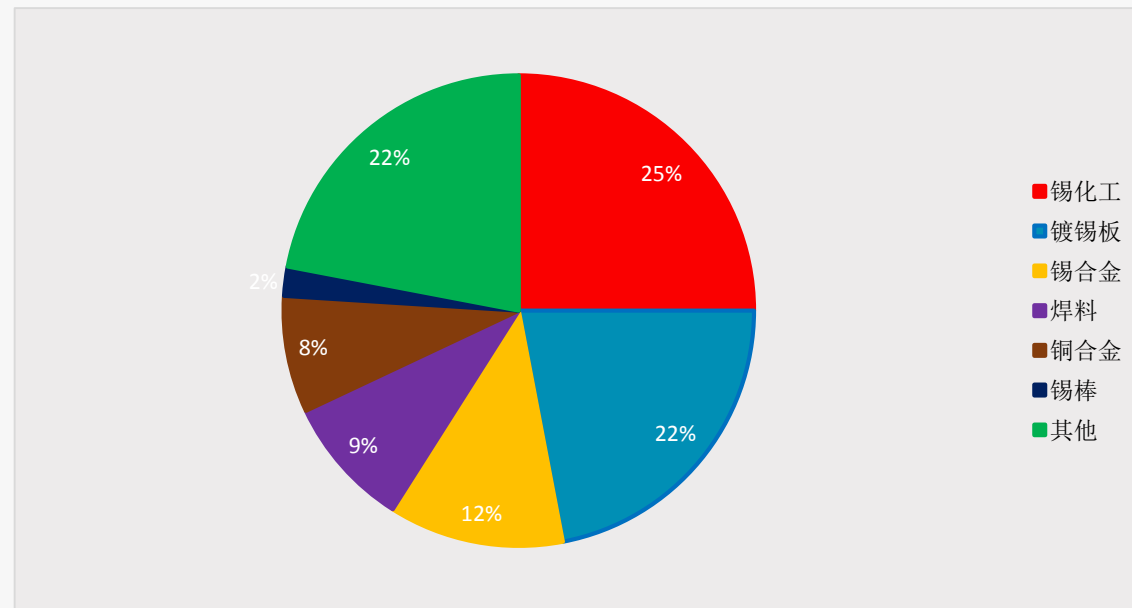
下游消费占比

图17：国内下游消费占比



资料来源：wind，一德有色

图18：全球下游消费占比

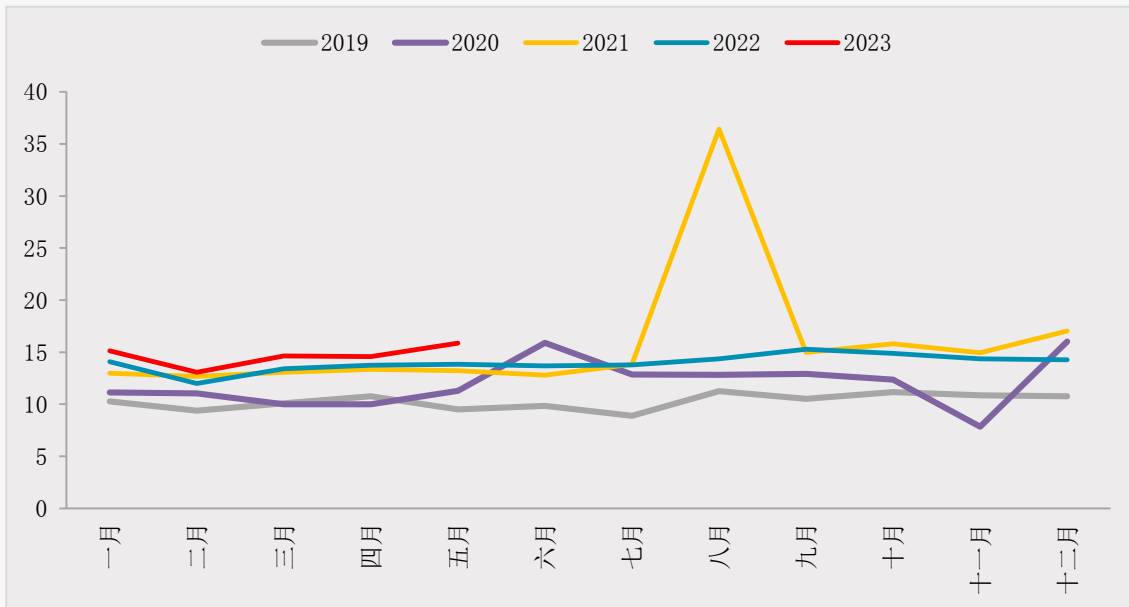


资料来源：wind，一德有色

- 国内外下游消费略有差异；
- 国内下游主要是焊料，涉及到电子行业等；

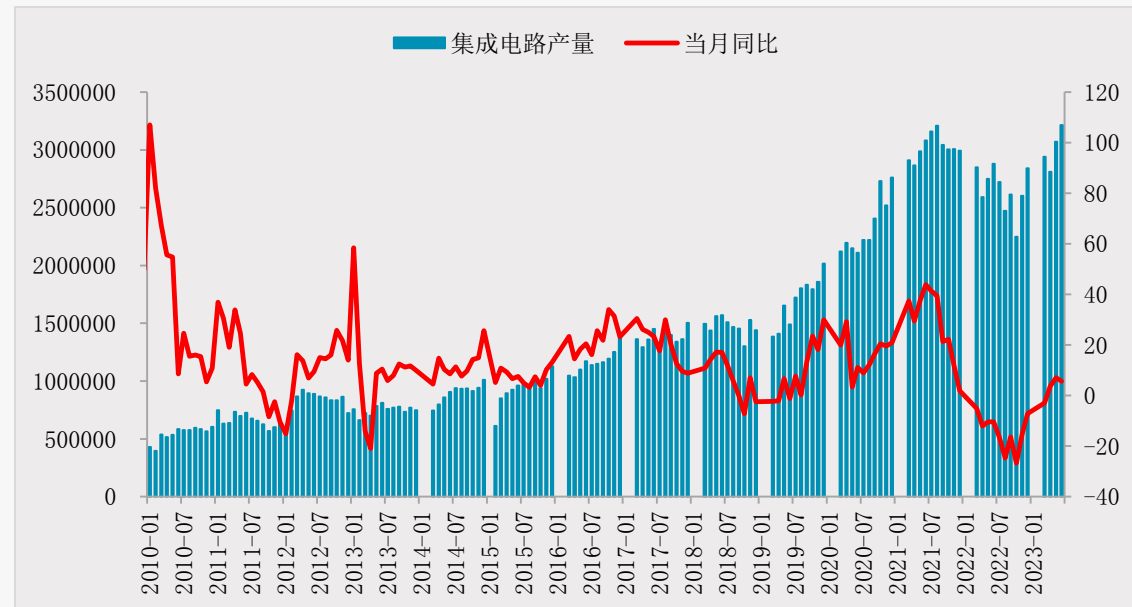
电子行业有好转

图19：国内镀锡板产量



资料来源：wind，一德有色

图20：国内集成电路产量

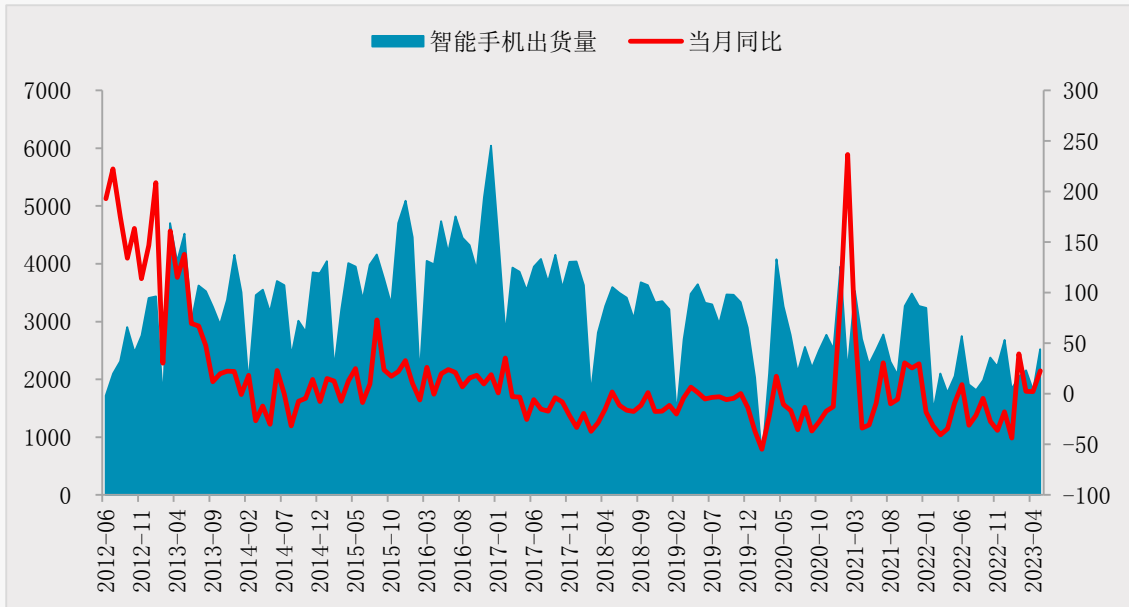


资料来源：wind，一德有色

- 镀锡板产量保持稳定；
- 6月集成电路（IC）产量比去年同期增长了5.7%，达到322亿件；

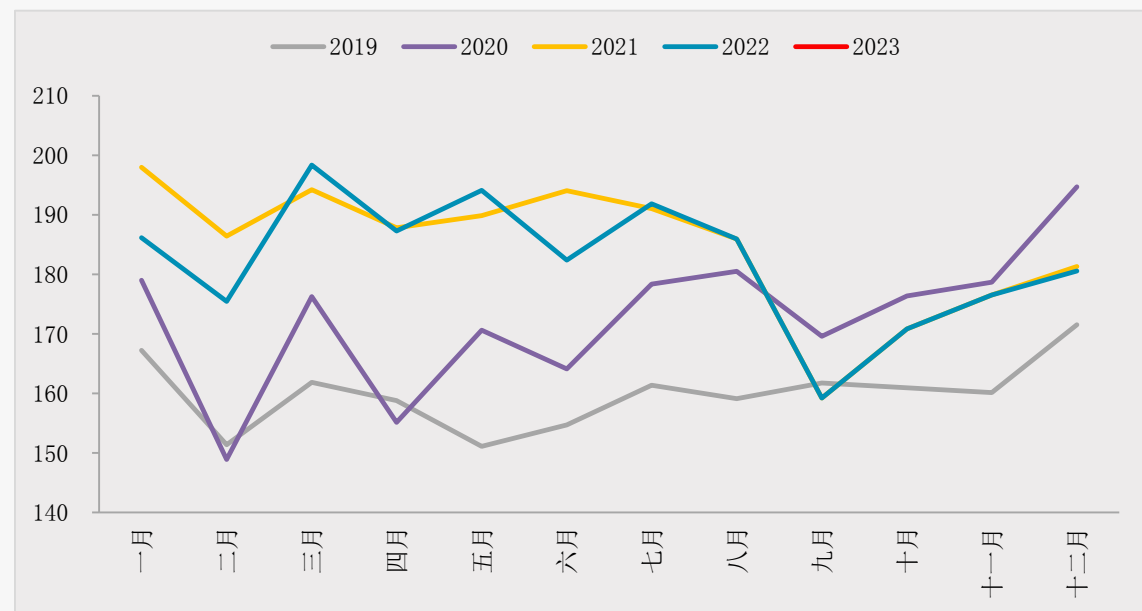
电子行业有好转

图21：智能手机出货量



资料来源：wind，一德有色

图22：PVC产量

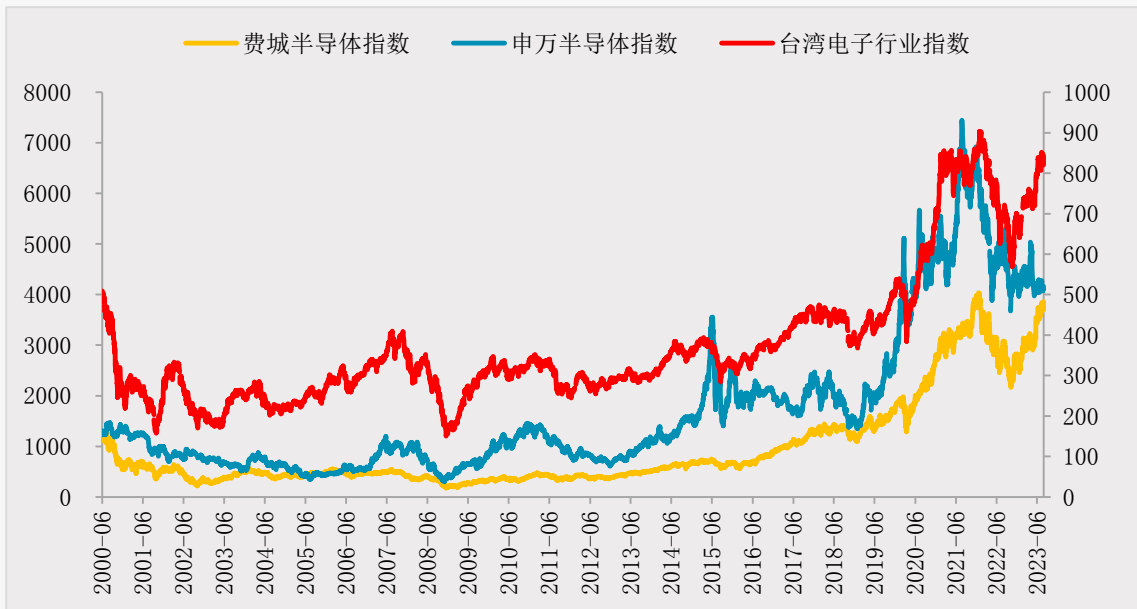


资料来源：wind，一德有色

- 中国6月手机出货量2566.4万部,同比下降10.4%,环比增长11.7%；
- PVC产量稳定；

下游表现边际好转

图23：半导体指数



资料来源：wind，一德有色

- 领先指标-半导体指数回升；
- 半导体库存正处于主动去库阶段；

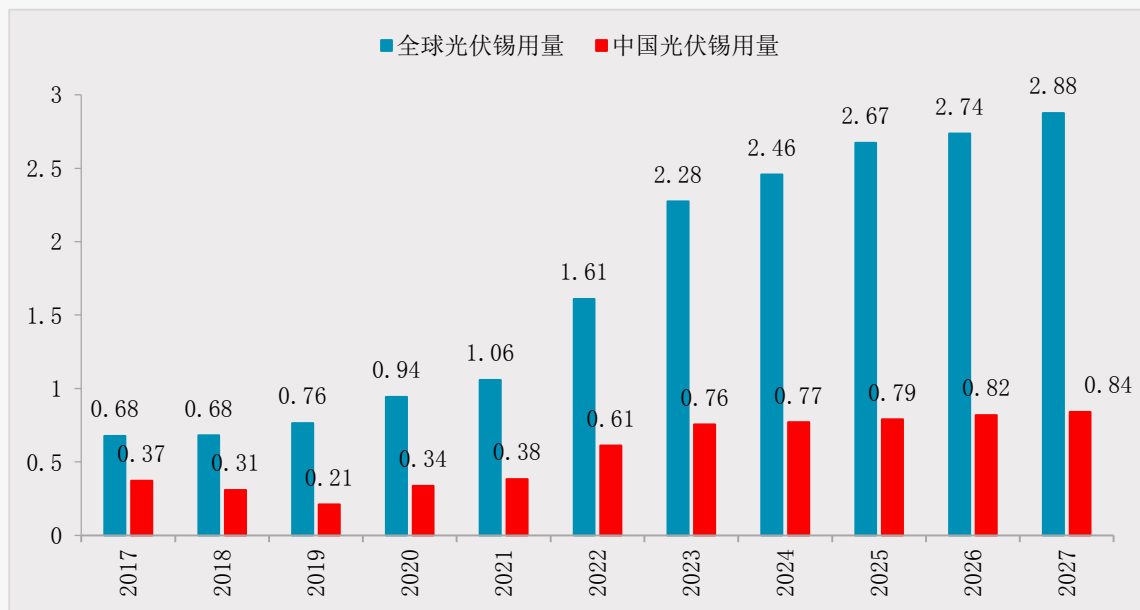
图24：全球半导体库存周期



资料来源：wind，一德有色

新兴产业或边际支撑需求

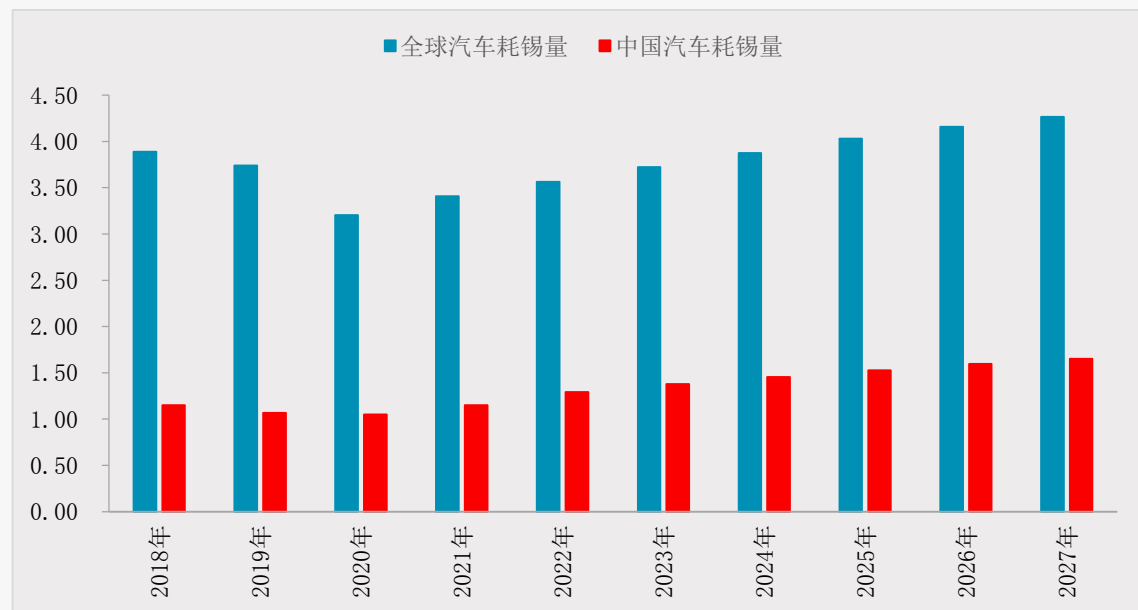
图25：光伏耗锡量



资料来源：wind，一德有色

- 全球光伏耗锡量2023年增量明显；
- 全球汽车耗锡量稳步提高；

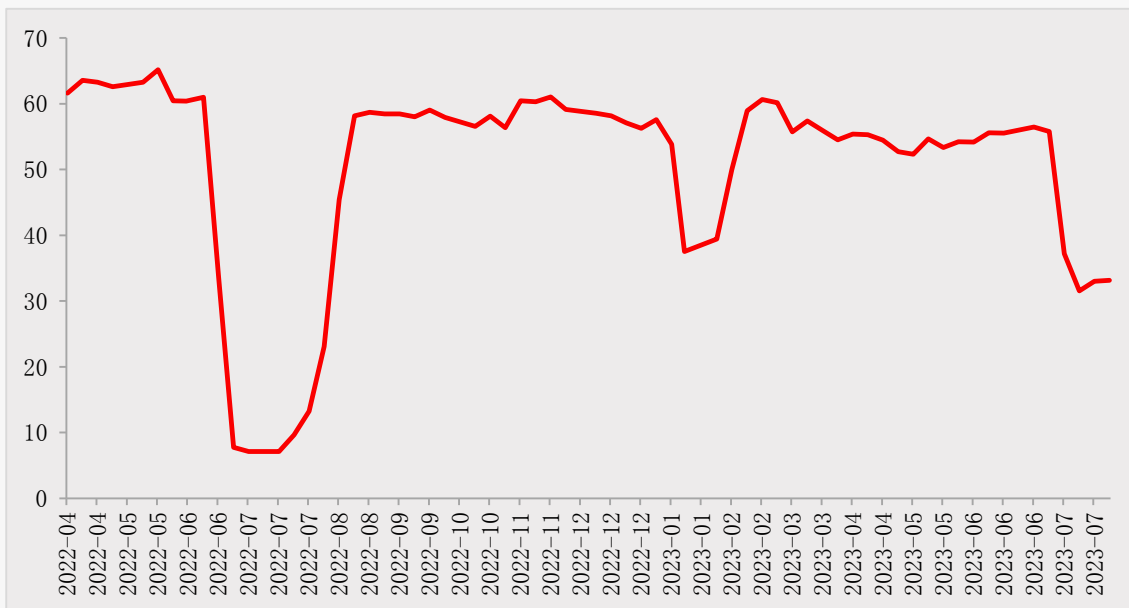
图26：汽车耗锡量



资料来源：wind，一德有色

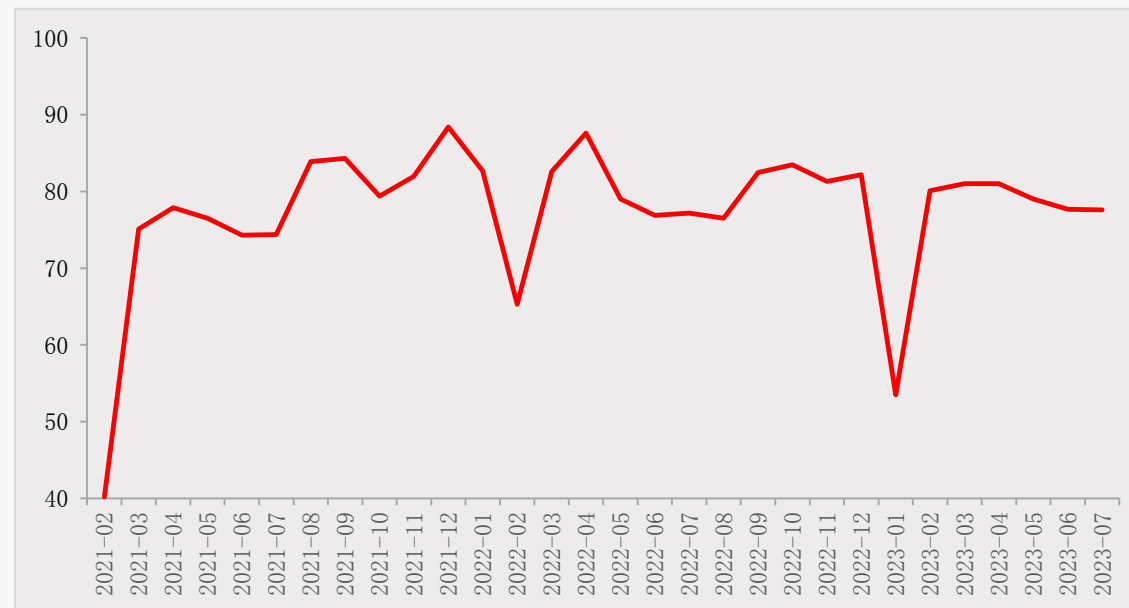
冶炼开工率下降但镀锡开工率将下降

图27：云南、江西两省合计冶炼周度开工率



资料来源：smm，一德有色

图28：焊锡料月度开工率

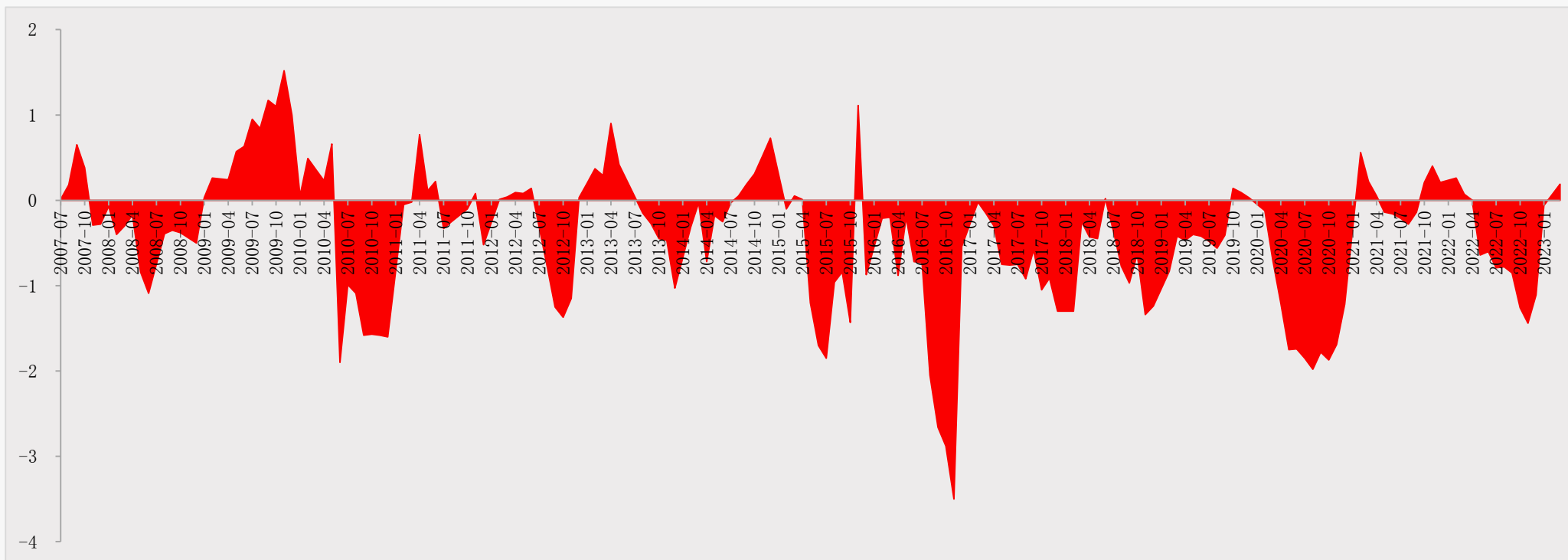


资料来源：smm，一德有色

- 本周冶炼开工率33.18%，上周为33.02%；
- 焊锡料6月开工率77.7%，7月份为77.6%；

全球供需仍紧平衡

图29：全球月度供需平衡



资料来源：wind，一德有色

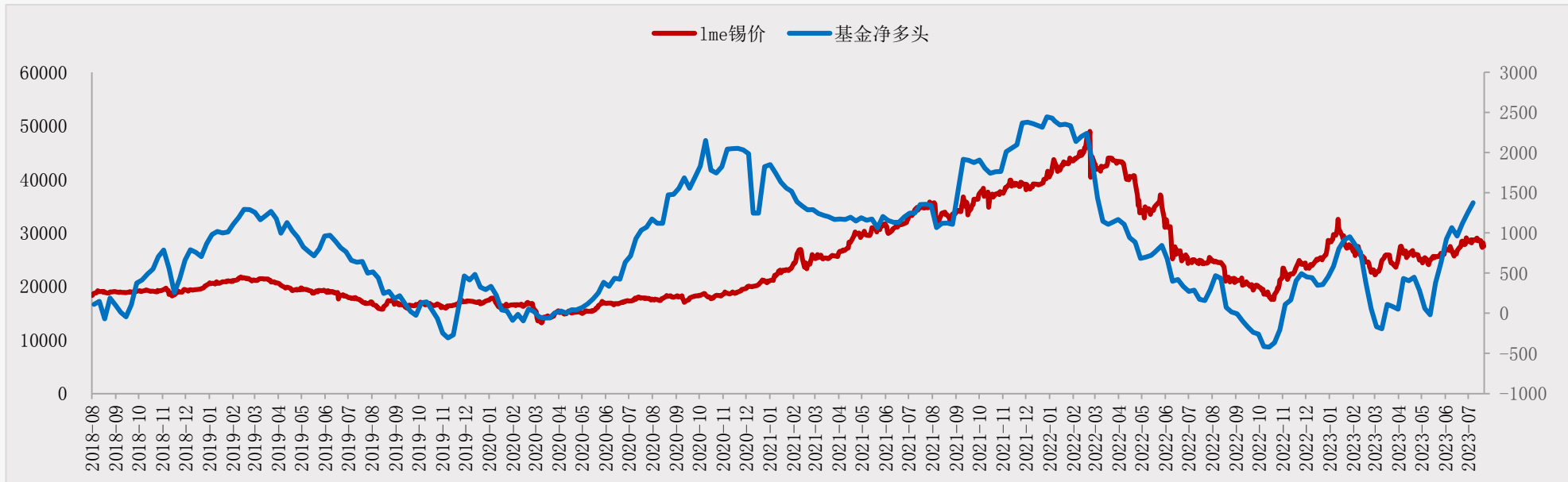
- 2023年1-5月份WBMS供需过剩0.29万吨；

05

资金层面数据

资金分析

图30：锡基金净持仓



资料来源：wind，一德有色

- 7月21日基金净多头为1376手，环比增加123手；


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