

高位波动加大，关注资金面变化

一周集萃-沪锡

研究中心

2024年05月12日



要点：高位波动加大，关注资金面变化

行情回顾

本周锡价先跌后涨，沪锡指数持仓量增加9608手至84189手，周初多头获利了结引发价格小幅调整，临近周末受美国降息预期升温及国内进出口贸易数据超预期，沪锡跟随整体有色走强。截至5月10日下午收盘，周内伦锡价格波动区间31835-33110美元/吨，涨幅2.81%；沪锡SN2406波动区间256580-268450元/吨，涨幅3.09%。

现货市场

据SMM，5月10日小牌品牌锡锭报价在贴水1000元/吨至贴水700元/吨附近出货，交割品牌对沪锡2406合约贴水600元/吨至升水300元/吨，云锡品牌对沪锡2406合约升水100元/吨至升水500元/吨，进口锡品牌现货报价暂无。

产业面

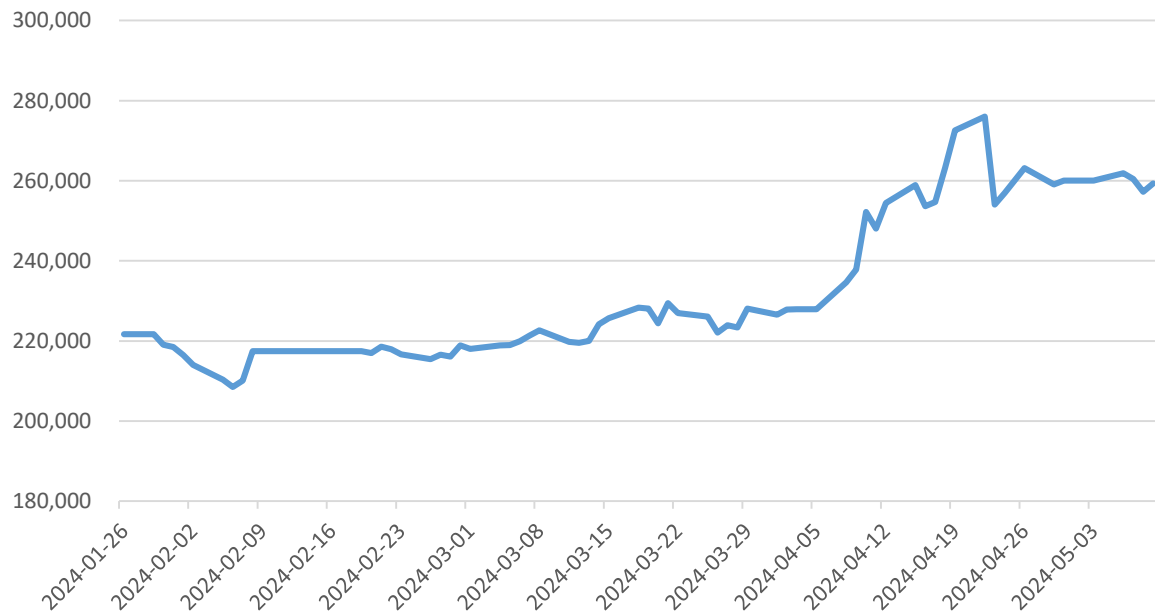
据Mysteel调研，2024年4月精锡产量为15878吨，环比增加2.56%，同比增加10%，2024年1-4月精锡累计产量为57477吨，累计同比增加4.57%。冶炼厂4月开工率为68.5%，主要还是进入4月后大部分企业基本都维持正常生产，个别企业出现检修情况，所以开工率变化不大。截至5月10日，LME锡锭库存为4800吨，较上周五4835吨减少35吨；SHFE锡锭库存16690吨，较上周五增加924吨；截至5月3日，Mysteel国内锡锭社会库存17692吨，较上周五增加22吨。

逻辑分析及投资建议

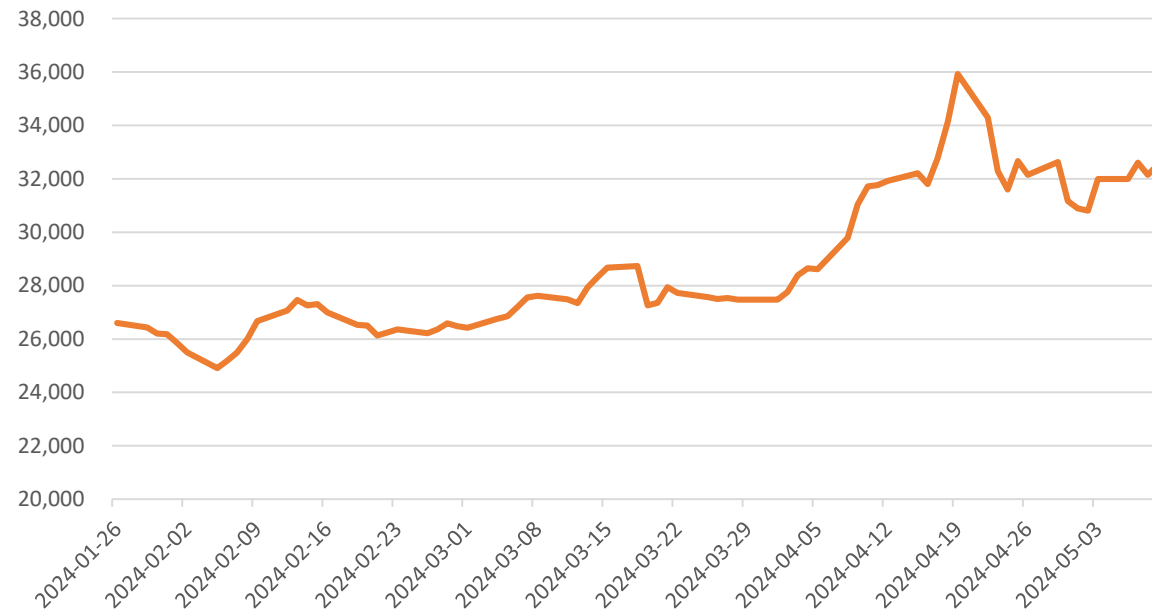
当前宏观氛围整体偏暖，及锡供应端的矛盾预期仍是支撑价格的关键因素，缅甸佤邦复产消息迟迟未发，印尼出口恢复进程较为缓慢提供支撑，但目前锡产业链中下游企业已受到锡价高企的压力，真实需求明显受到抑制，国内高库存及LME重新累库施压盘面，**但短期价格波动更多受宏观及资金面的影响，预计高位运行波动加大，参考25-30万，交易上顺势谨慎偏多。**继续关注印尼锡锭出口情况及缅甸锡矿政策，如供应端干扰逐步解除之下需求恢复不及预期，价格仍将面临下行压力。

行情回顾：本周锡价先跌后涨

沪锡主力期价走势

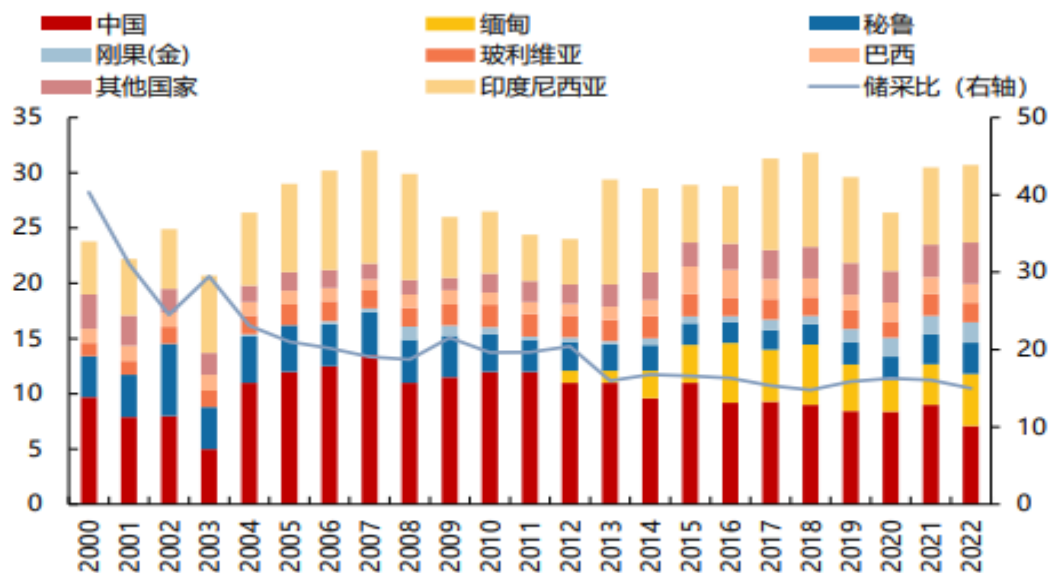


伦锡价格走势

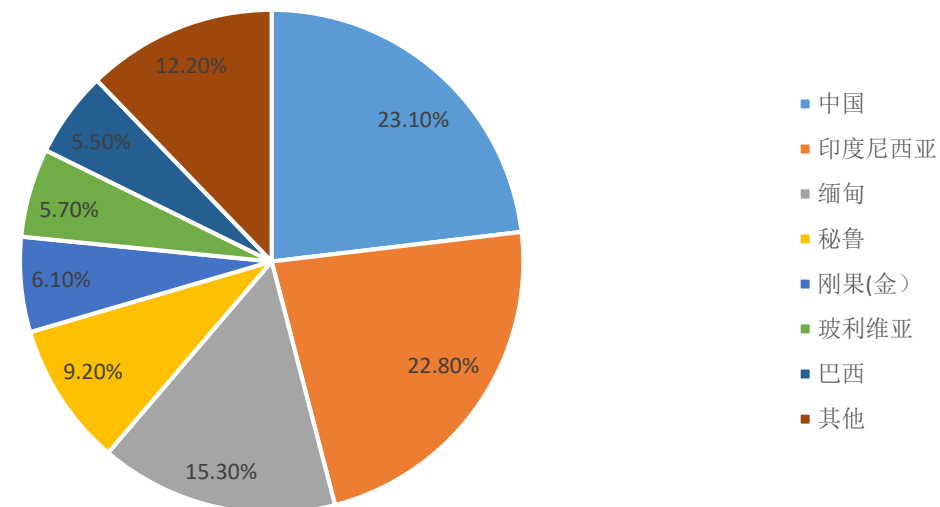


原料端：全球锡矿供应端增速有限

近十年来全球锡矿年产量稳定在 30 万吨附近，静态储采比有所下降



2022 年全球锡矿产量分布

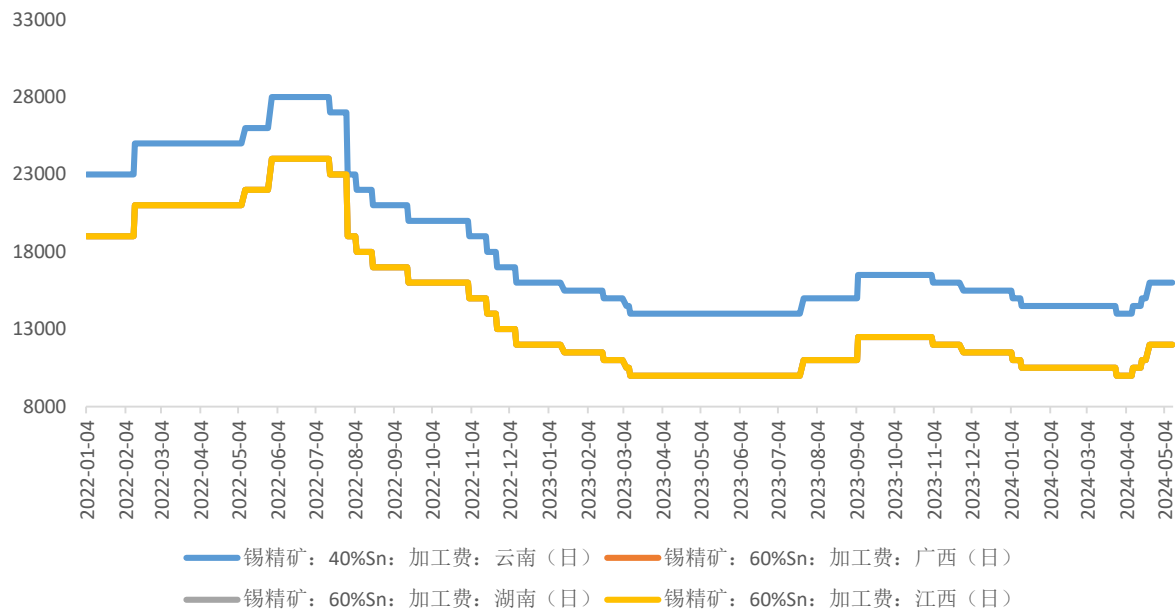


数据来源：慧博资讯 广州期货研究中心

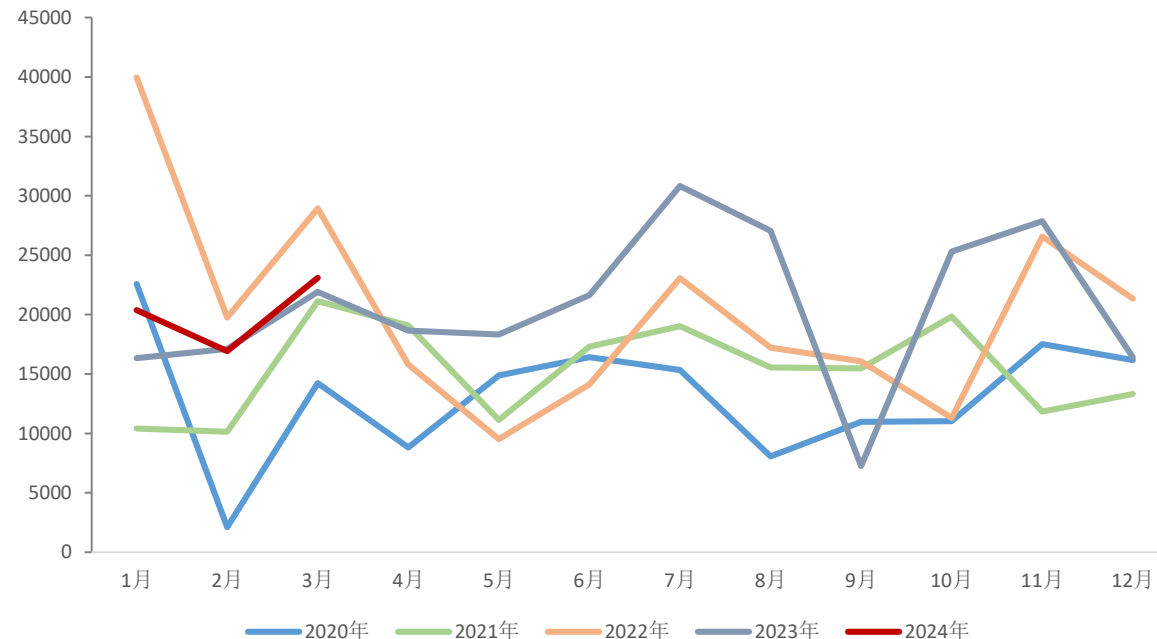
- ✓ 产量端，近十年来全球锡矿产量稳定在 30 万吨附近且未来难有供应增量，中国、印尼、缅甸、秘鲁产量占全球锡矿总产量的七成以上，供应集中度较高。
- ✓ 由于过去对锡矿资源的过度开发，马来西亚和泰国的锡矿产量份额持续下降。近 10 年以来，全球锡矿产量规模维持在 30 万吨左右水平，锡资源的自然分布特征决定锡矿供应端呈现寡头垄断格局，而传统锡矿生产国在资源品质下降、开采成本上升等因素影响下均有不同程度减产的可能，因此全球锡矿供应端短期内增速有限。
- ✓ 从静态储采比方面看，锡的可开采年限较短，是高度稀缺的战略性矿产资源。根据 USGS 数据，按 2022 年产量规模进行测算，全球锡矿储量能够满足约 15 年的供应，而中国锡矿储量仅可满足约 10 年的供应，显著低于大部分关键矿产的可开采年限。

原料端：锡矿加工费维持低位平稳，市场偏紧状态不改

锡矿加工费

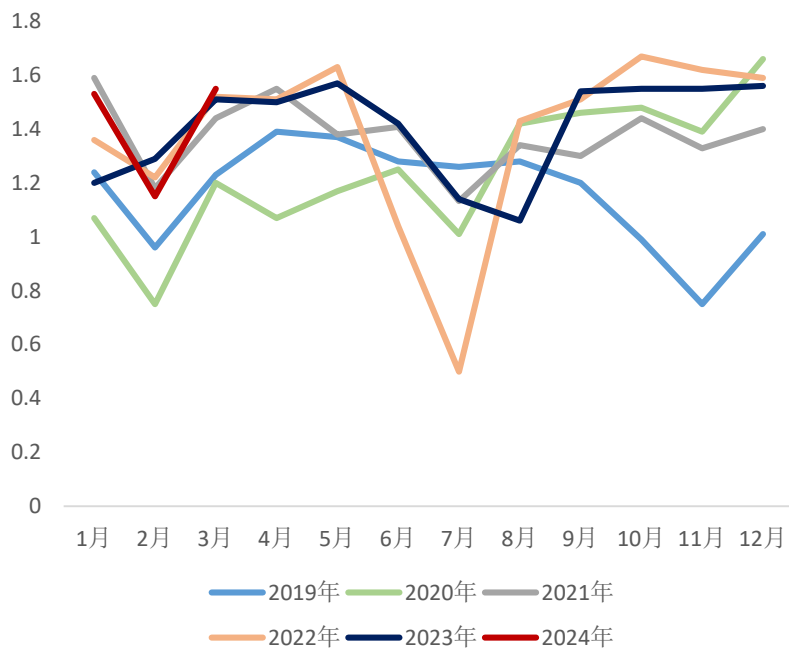


锡矿进口量（月）

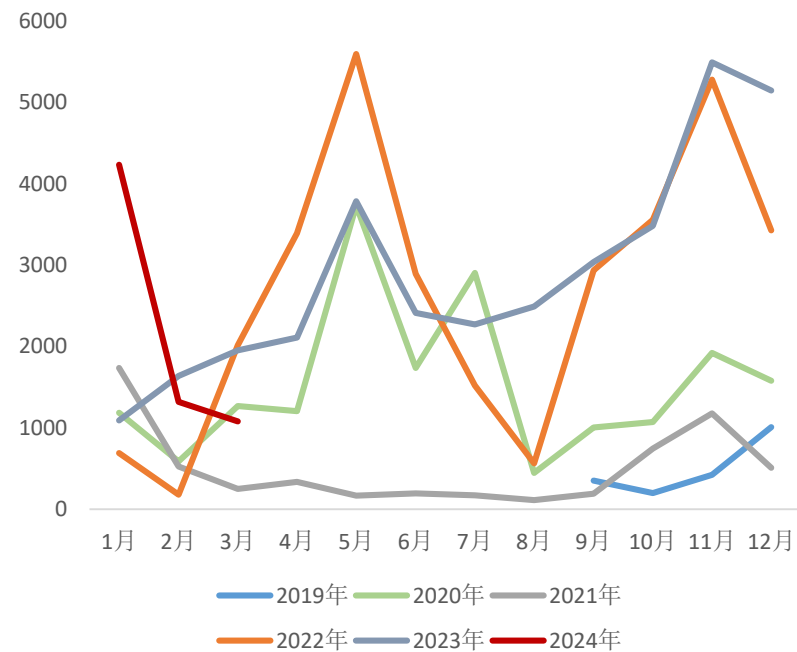


中国精炼锡产量保持稳定，进口量仍受印尼出口配额审批延后影响低位运行

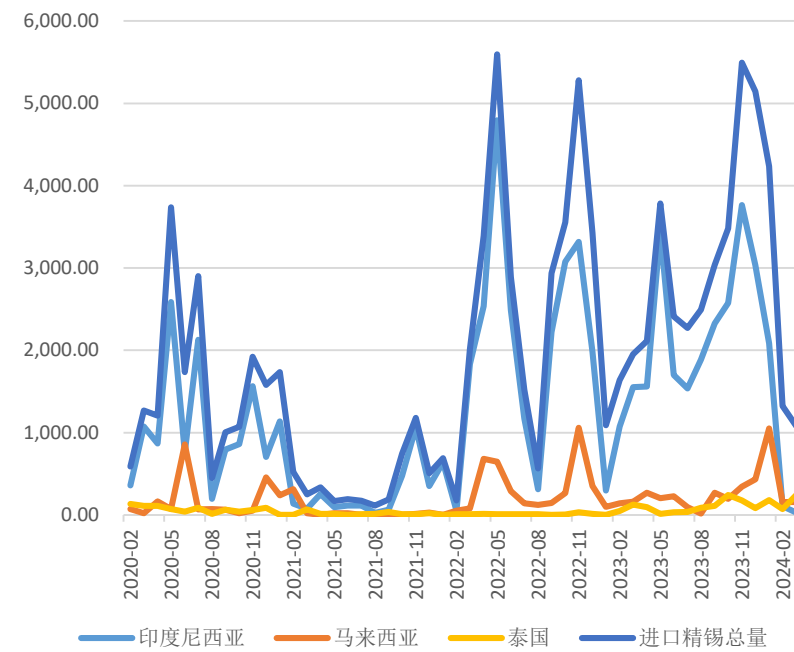
中国精炼锡产量



中国精炼锡进口量



精炼锡进口分国别

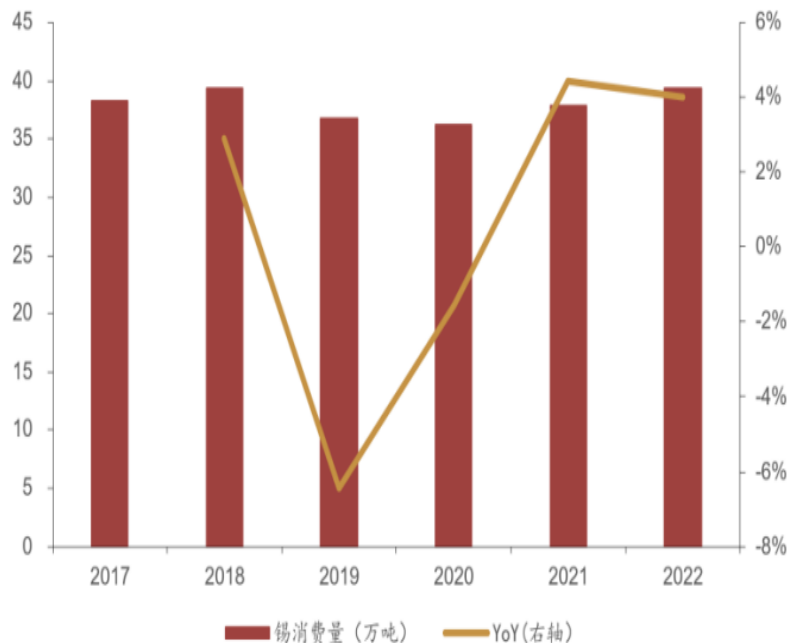


数据来源：SMM Mysteel 广州期货研究中心

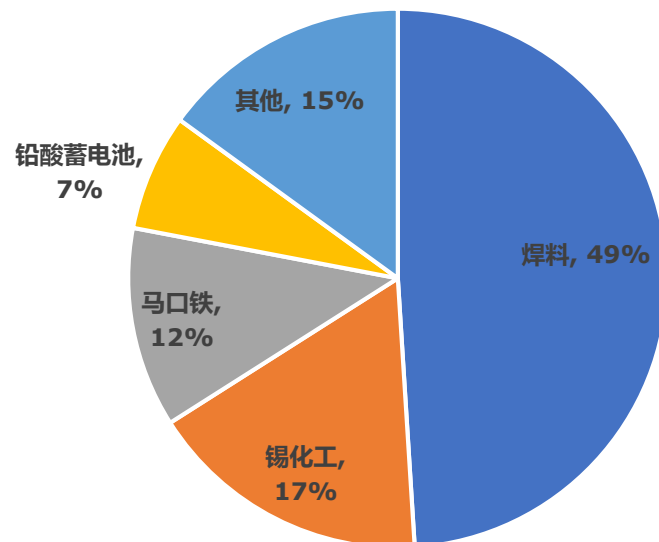
- ✓ SMM统计，2024年1-3月国内精锡产量为4.24万吨，同比增长6.3%。
- ✓ 2024年1-2月，中国自缅甸进口锡矿2.59万吨，同比增长7.4%。
- ✓ 3月印尼精炼锡出口回升至3858吨，虽然较往年同期仍偏低，但较前两个月已有根本性恢复，也反映印尼出口审批在提速。

锡消费：保持相对稳定，锡焊料仍是主要消费领域

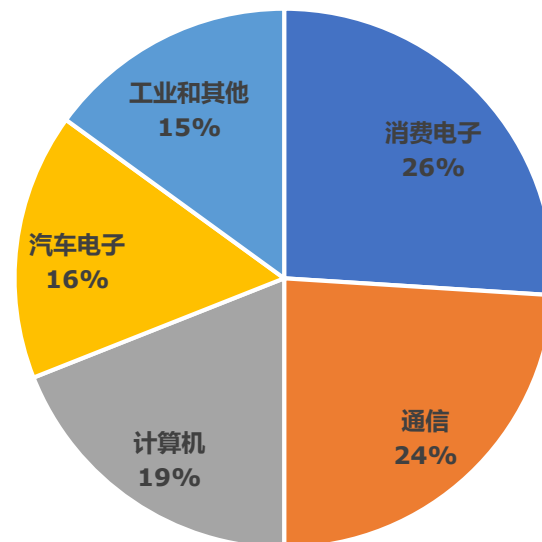
全球锡消费量



2022年锡消费结构



锡焊料应用领域

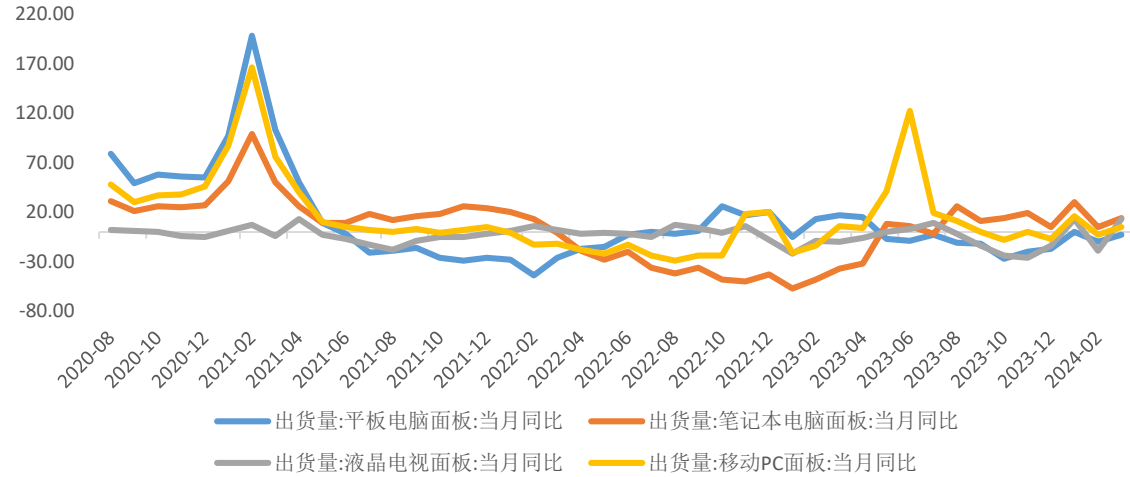


数据来源：慧博资讯 广州期货研究中心

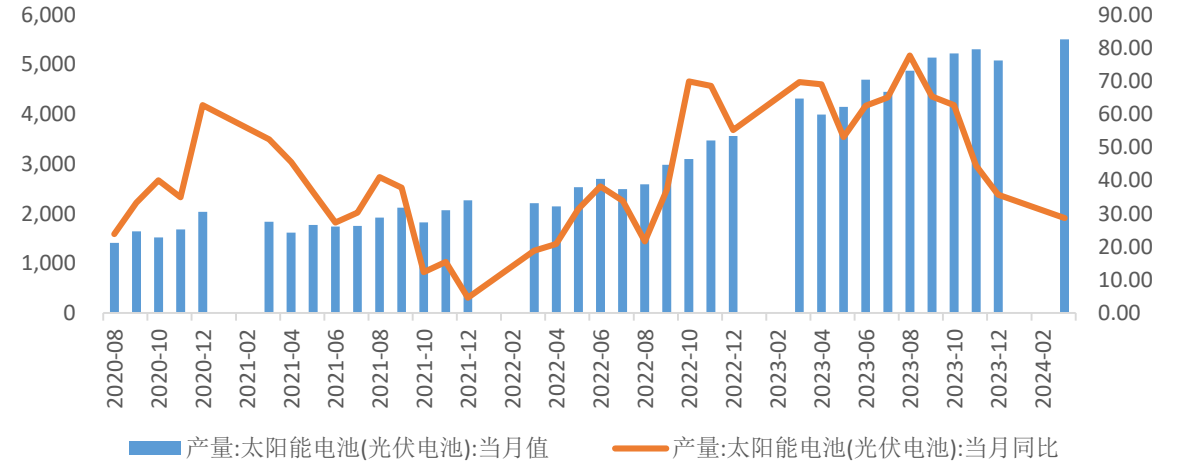
- ✓ 全球锡需求总量在 2017-2022 年维持在 36-39 万吨。锡的消费结构主要如下：焊料仍居首位，占比 49%，锡化工占 17%，马口铁占 12%，铅酸蓄电池占 7%，其他占比 15%。锡的下游应用中，焊料和化工领域的工艺已有多年历史，在商业应用领域呈现稳定状态。近几年，半导体和光伏产业的蓬勃发展，带动了锡的消费。
- ✓ 按照终端市场来划分，锡焊料应用于消费电子、光伏焊带、计算机、汽车电子的比例分别为 26%、24%、19%和 16%。

锡消费：下游消费表现一定分化

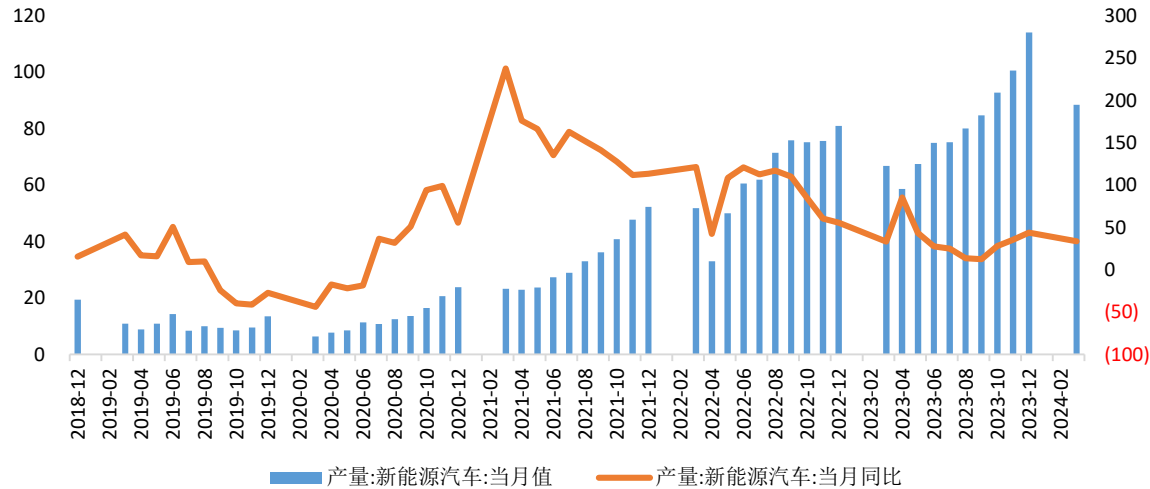
电子产品出货量当月同比



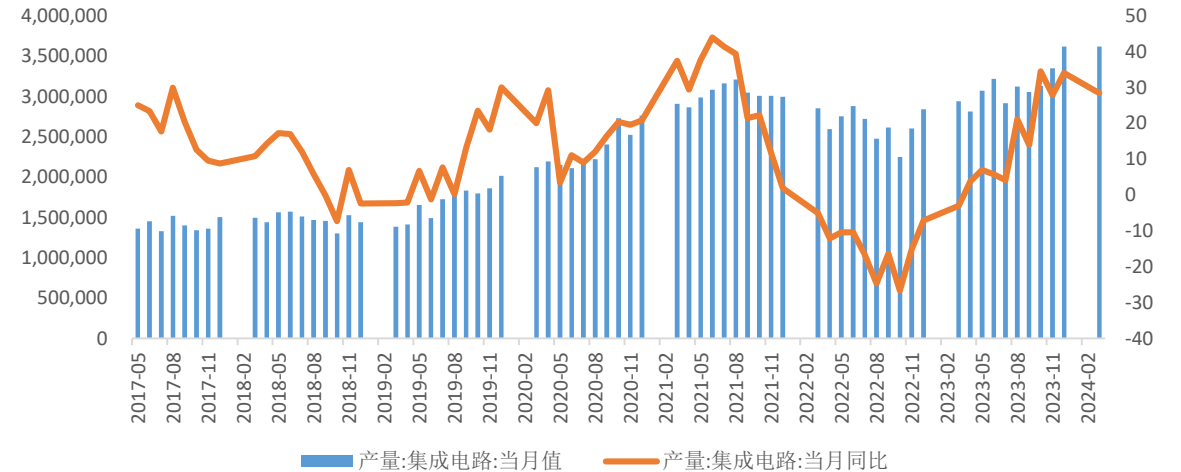
光伏电池产量及当月同比



新能源汽车产量及当月同比



集成电路产量及当月同比

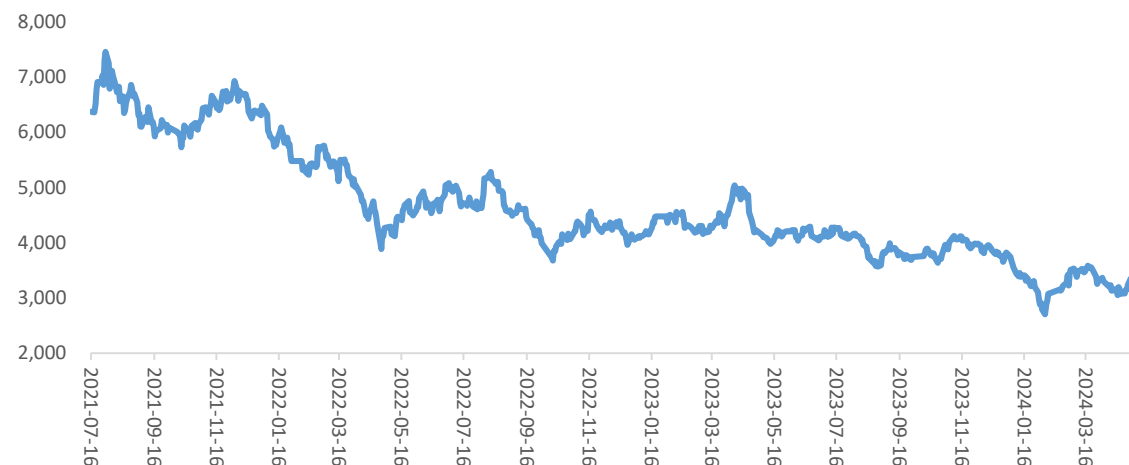


锡消费：费城半导体指数与LME锡价相关性较高

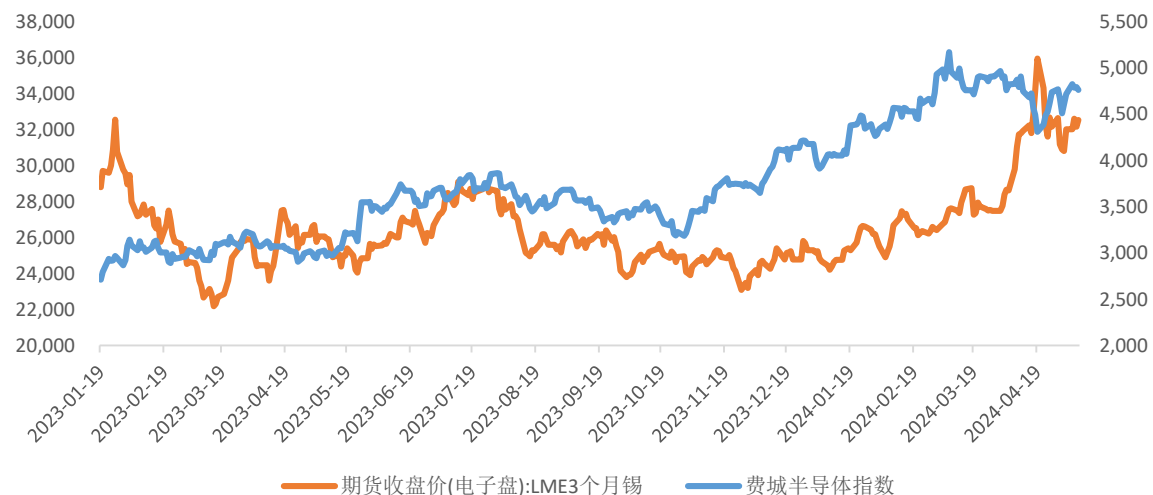
申万行业指数:消费电子



申万行业指数:半导体

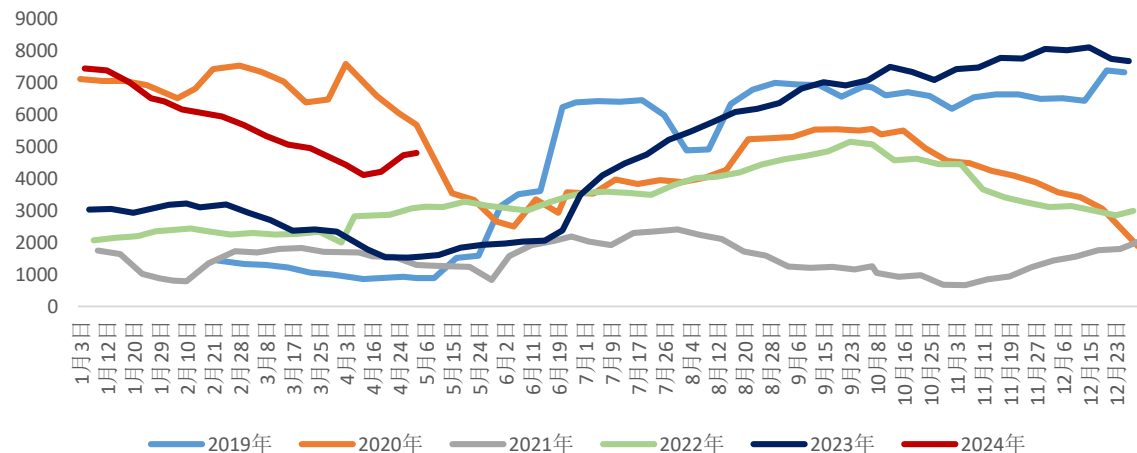


费城半导体指数与LME锡价

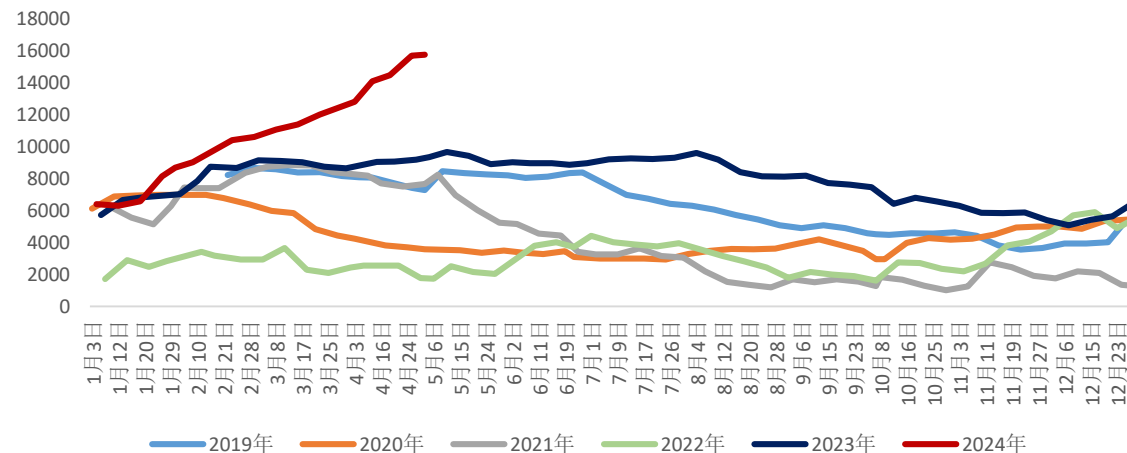


库存：国内锡锭库存继续走增，LME库存由降转升

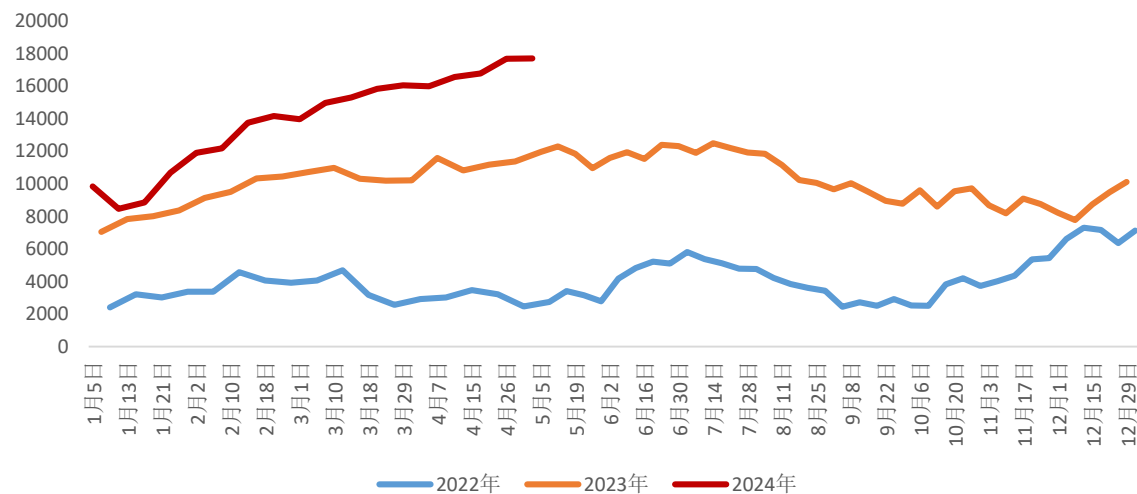
LME锡库存



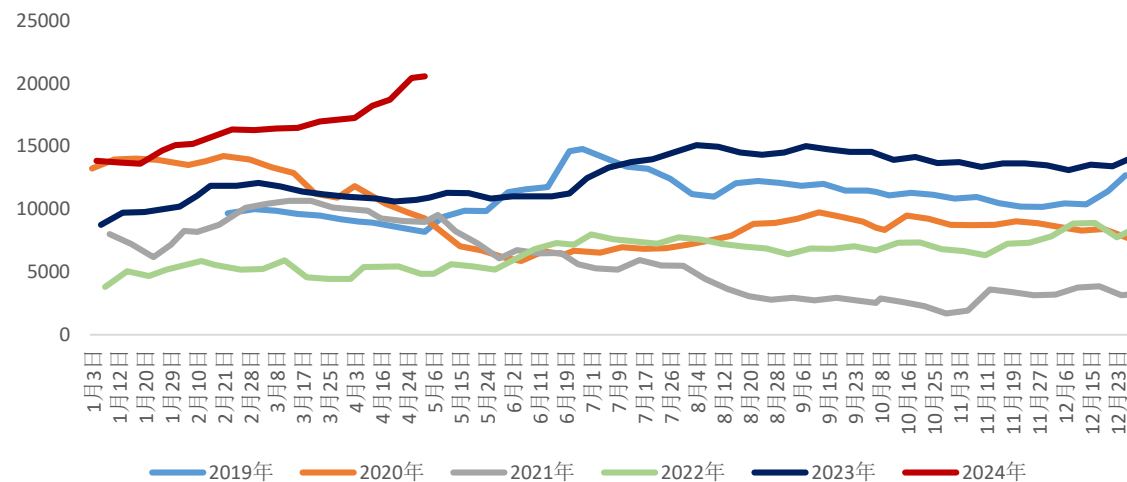
SHFE锡库存



国内锡社会库存



LME+SHFE锡库存合计



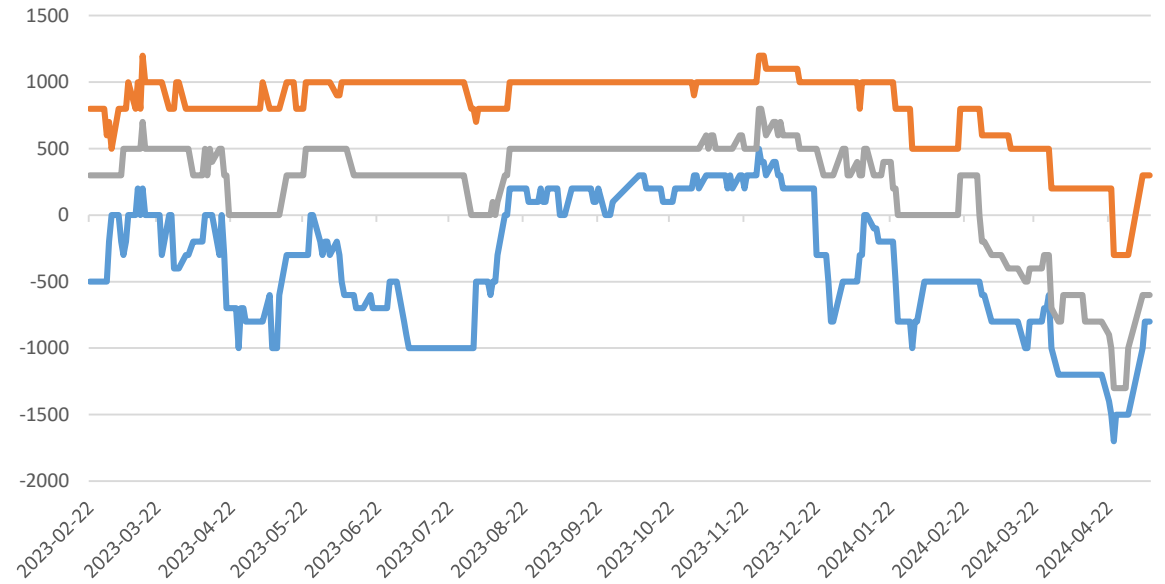
LME锡现货升水走弱，沪锡现货贴水有所收窄

LME锡现货升贴水



LME锡升贴水(0-3)

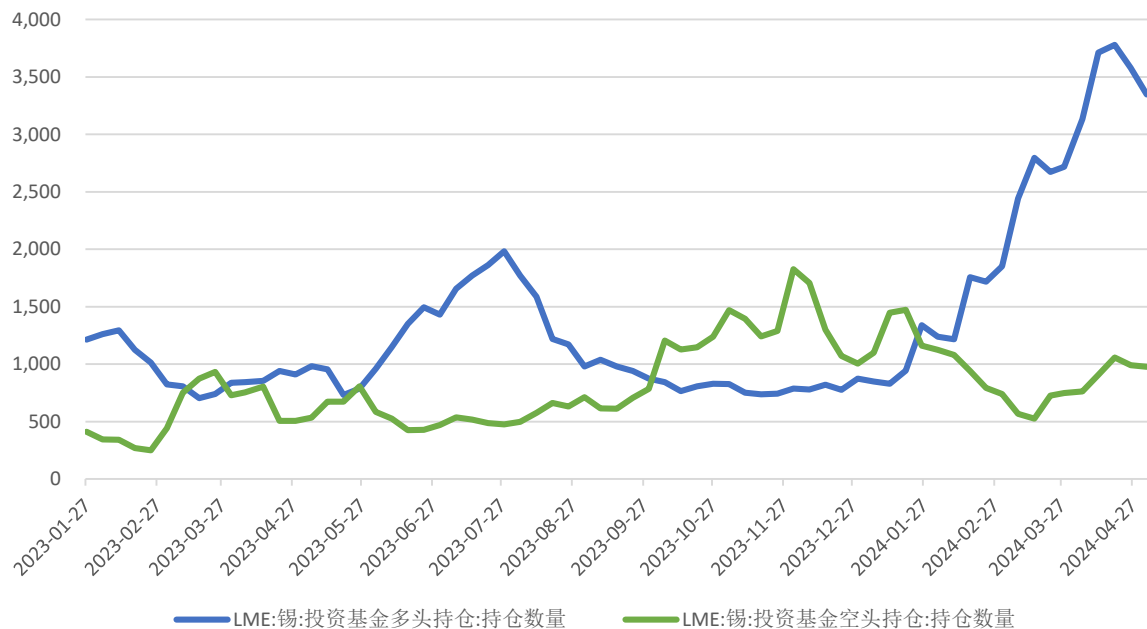
沪锡现货升贴水



— 锡锭：升贴水：中国：小牌（日） — 锡锭：升贴水：中国：云锡（日）
 — 锡锭：升贴水：中国：云字（日）

内外部分资金获利了结，但整体维持高位

LME锡投资基金多头持仓变化



沪锡持仓量与沪锡期价



行业/产业动态

- **3月份国内锡锭进口量为852吨，同比下滑54.78%。**3月份国内锡锭进口量为852吨，同比下滑54.78%。1-3月累计进口量为5892吨，累计同比增长31.96%。后期若锡锭进口盈利窗口持续关闭，锡锭进口量预期维持低位，然而3月国内锡锭的出口量则呈现出增长态势。3月出口1491吨，环比92.14%，同比36.29%，2024年1-3月累计出口3499吨，累计同比6.84%。整体来看，锡锭的出口量与往期基本持平。但考虑到近期出口窗口的临近开启，预计后续锡锭的出口量或有所增长。
- **美国至5月4日当周初请失业金人数录的23.1万人，为2023年8月以来最高。**美国至5月4日当周初请失业金人数录的23.1万人，为2023年8月以来最高，劳动力市场的降温使美元走低，美联储官员戴利表示，若劳动力市场持续恶化可考虑降息
- **中国4月进出口数据均超预期。**中国海关总署数据显示，按美元计价，2024年4月，出口2924.5亿美元，增长1.5%；进口2201亿美元，增长8.4%。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：许克元 F3022666 Z0013612 020-22836081 xuky@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式

<p>上海分公司</p> <p>联系电话：021- 68905325</p> <p>办公地址：上海市自由贸易试验区福山路388号，向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室</p>	<p>杭州城星路营业部</p> <p>联系电话：0571-89809624</p> <p>办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室</p>	<p>上海陆家嘴营业部</p> <p>联系电话：021-50568018</p> <p>办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201- 1202室</p>	<p>广东金融高新区分公司</p> <p>联系电话：0757-88772666</p> <p>办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房</p>
<p>深圳营业部</p> <p>联系电话：0755-83533302</p> <p>办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705</p>	<p>佛山分公司</p> <p>联系电话：0757-83607028</p> <p>办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室</p>	<p>东莞营业部</p> <p>联系电话：0769-22900598</p> <p>办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B</p>	<p>清远营业部</p> <p>联系电话：0763-3808515</p> <p>办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号</p>
<p>肇庆营业部</p> <p>联系电话：0758-2270761</p> <p>办公地址：肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室</p>	<p>北京分公司</p> <p>联系电话：010-63360528</p> <p>办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211</p>	<p>湖北分公司</p> <p>联系电话：027-59219121</p> <p>办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号</p>	<p>郑州营业部</p> <p>联系电话：0371-86533821</p> <p>办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号</p>
<p>青岛分公司</p> <p>联系电话：0532-88910060</p> <p>办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室</p>	<p>四川分公司</p> <p>联系电话：028-83279757</p> <p>办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号</p>	<p>机构业务部</p> <p>联系电话：020-22836158</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业一部</p> <p>联系电话：020-22836155</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>
<p>机构事业二部</p> <p>联系电话：020-22836182</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业三部</p> <p>联系电话：020-22836185</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>机构事业四部</p> <p>联系电话：020-22836187</p> <p>办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层</p>	<p>广期资本管理（上海）有限公司</p> <p>联系电话：021-50390172</p> <p>办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦22层2201室</p>

欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：www.gzf2010.com.cn