

锡矿进口大幅下滑，锡价维持高位运行

一周集萃-沪锡

研究中心

2024年05月24日



要点：锡矿进口大幅下滑，锡价维持高位运行

➤ 行情回顾

本周锡价冲高回落，美联储会议纪要“鹰声四起”：若通胀不能继续向2%迈进将考虑加息可能性，美元指数延续反弹，铜价带动整体有色大幅回调，沪锡指数持仓量减少5033手至82028手，截至5月24日下午收盘，沪锡SN2406波动区间268880-290520元/吨，收盘273100元/吨，跌幅1.4%。

➤ 现货市场

据SMM，5月24日小牌品牌锡锭报价在贴水800元/吨至贴水500元/吨附近出货，交割品牌对沪锡2406合约贴水300元/吨至升水300元/吨，云锡品牌对沪锡2406合约升水300元/吨至升水600元/吨。

➤ 产业面

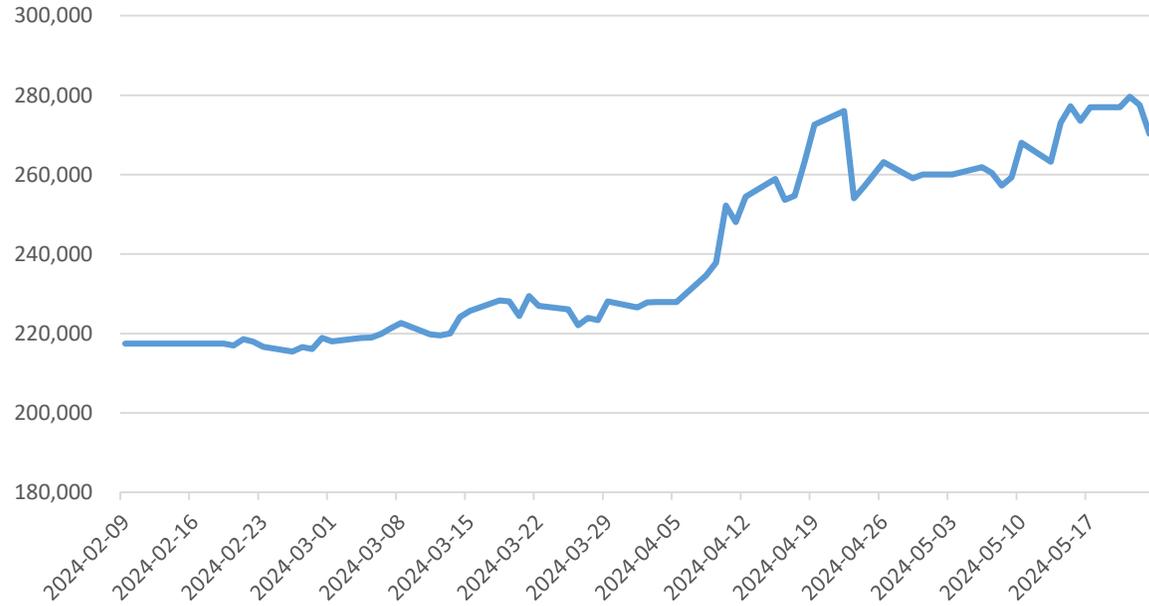
据Mysteel调研，2024年4月精锡产量为15878吨，环比增加2.56%，同比增加10%，2024年1-4月精锡累计产量为57477吨，累计同比增加4.57%。冶炼厂4月开工率为68.5%，主要还是进入4月后大部分企业基本都维持正常生产，个别企业出现检修情况，所以开工率变化不大。截至5月24日，LME锡锭库存为4945吨，较上周五4935吨增加10吨；SHFE锡锭库存17818吨，较上周五增加445吨；截至5月17日，Mysteel国内锡锭社会库存18893吨，较前一周五增加561吨。

➤ 逻辑分析及投资建议

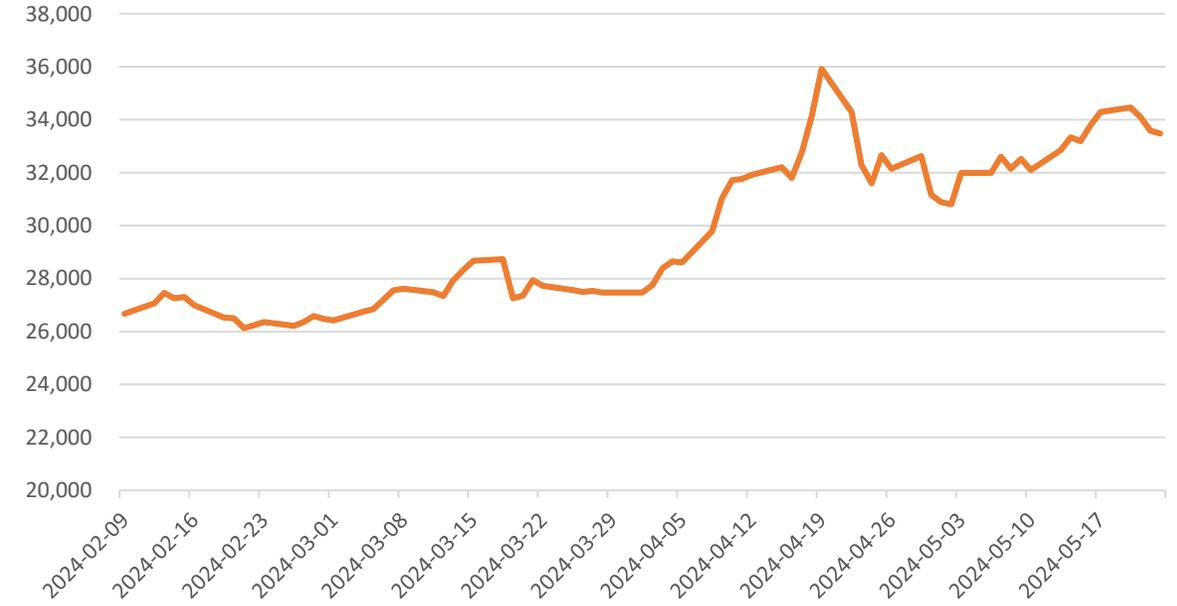
供应端紧缩预期仍是支撑当前锡价的关键因素，4月份缅甸锡矿进口金属吨下滑50%以上，印尼锡锭出口恢复较慢，与此同时海外半导体指数延续升势提振锡价，但目前锡产业链中下游企业已受到锡价高企的压力，真实需求明显受到抑制，国内高库存及LME重新累库施压盘面，**但短期价格波动更多受宏观及资金面的影响，预计高位运行波动加大，参考26-30万，交易上高位多单谨慎持有。**继续关注印尼锡锭出口情况及缅甸锡矿政策，如供应端干扰逐步解除之下需求恢复不及预期，价格仍将面临下行压力。

行情回顾：本周锡价冲高回落

沪锡主力期价走势

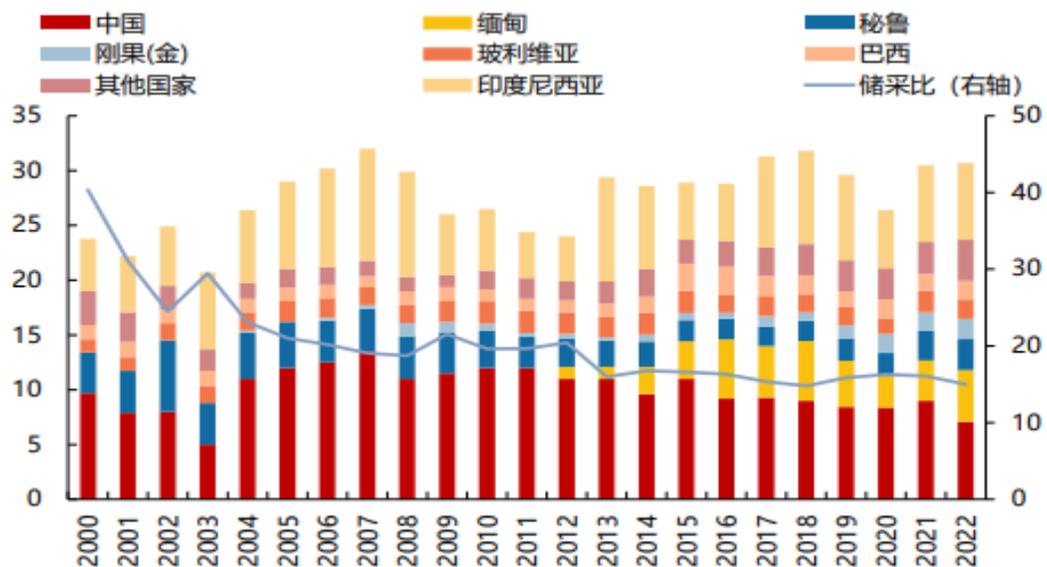


伦锡价格走势

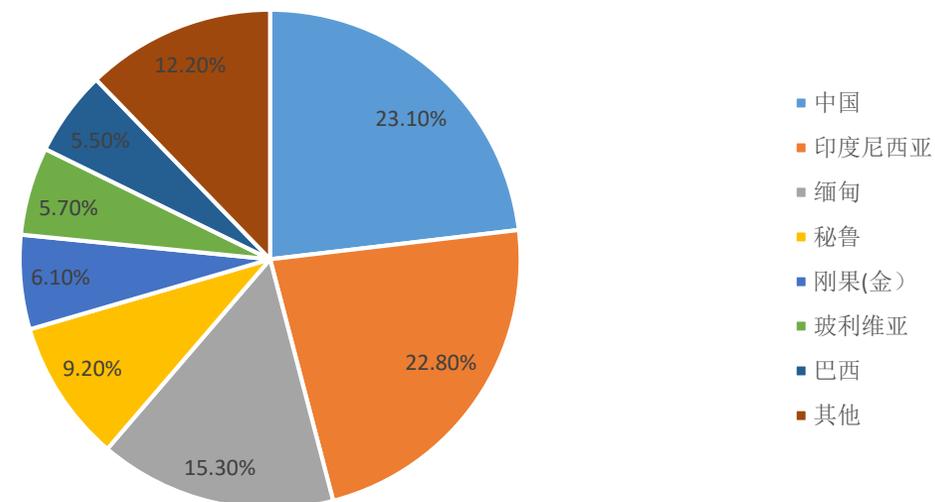


原料端：全球锡矿供应端增速有限

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

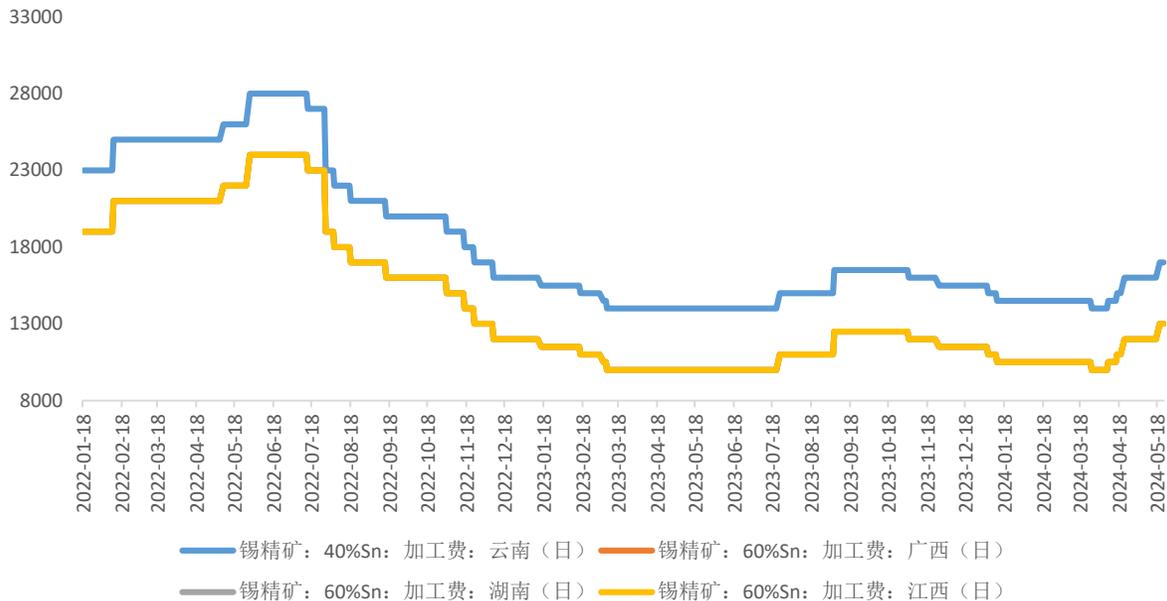


数据来源：慧博资讯 广州期货研究中心

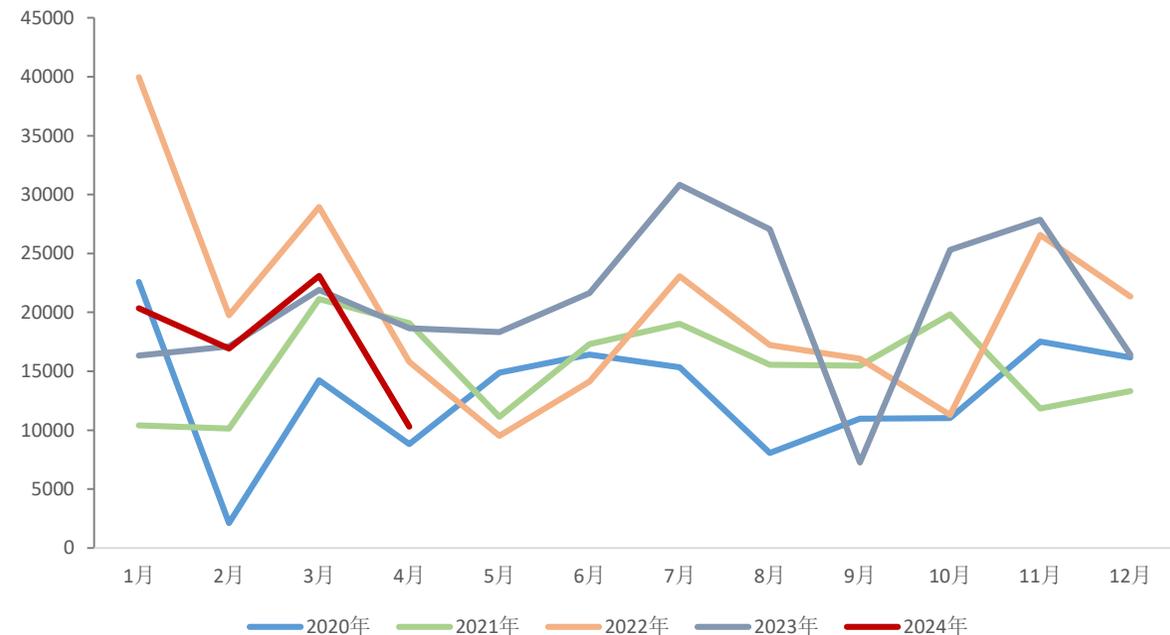
- ✓ 产量端，近十年来全球锡矿产量稳定在 30 万吨附近且未来难有供应增量，中国、印尼、缅甸、秘鲁产量占全球锡矿总产量的七成以上，供应集中度较高。
- ✓ 由于过去对锡矿资源的过度开发，马来西亚和泰国的锡矿产量份额持续下降。近 10 年以来，全球锡矿产量规模维持在 30 万吨左右水平，锡资源的自然分布特征决定锡矿供应端呈现寡头垄断格局，而传统锡矿生产国在资源品质下降、开采成本上升等因素影响下均有不同程度减产的可能，因此全球锡矿供应端短期内增速有限。
- ✓ 从静态储采比方面看，锡的可开采年限较短，是高度稀缺的战略性矿产资源。根据 USGS 数据，按 2022 年产量规模进行测算，全球锡矿储量能够满足约 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：锡矿加工费缓慢上涨，市场偏紧状态有所缓解，4月锡矿进口大幅走低

锡矿加工费

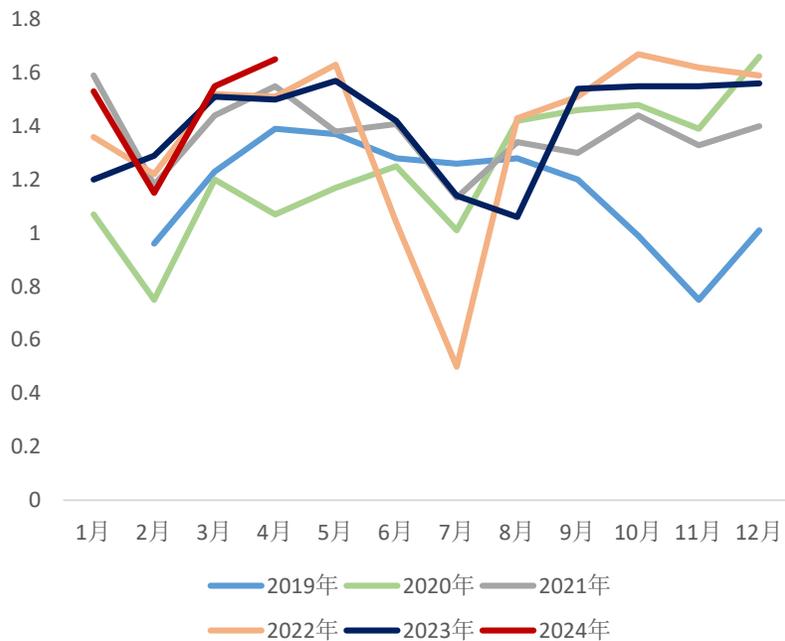


锡矿进口量 (月)

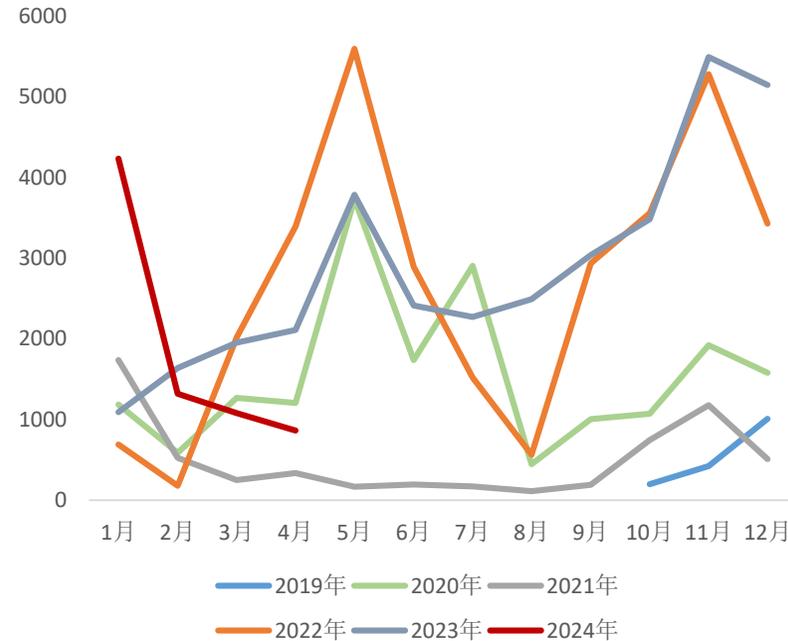


中国精炼锡产量保持稳定，进口量仍受印尼出口配额审批延后影响低位运行

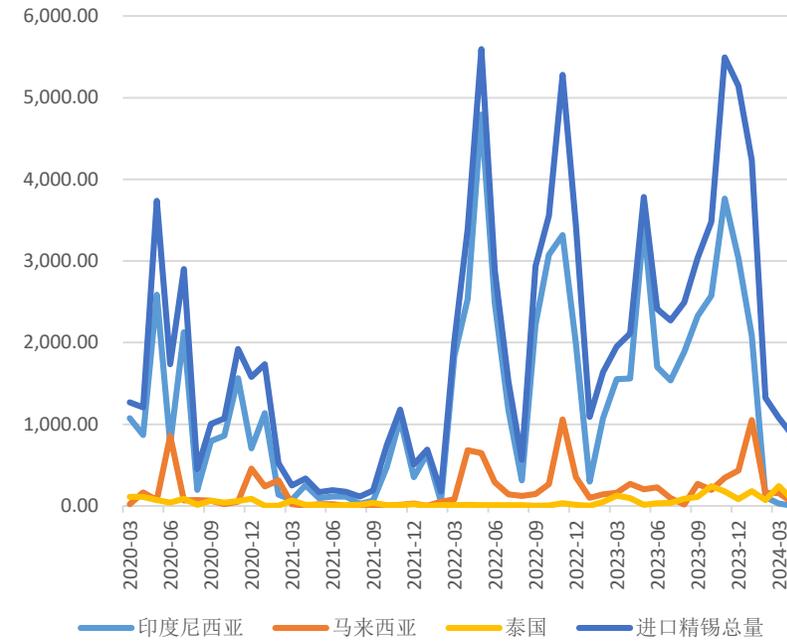
中国精炼锡产量



中国精炼锡进口量



精炼锡进口分国别

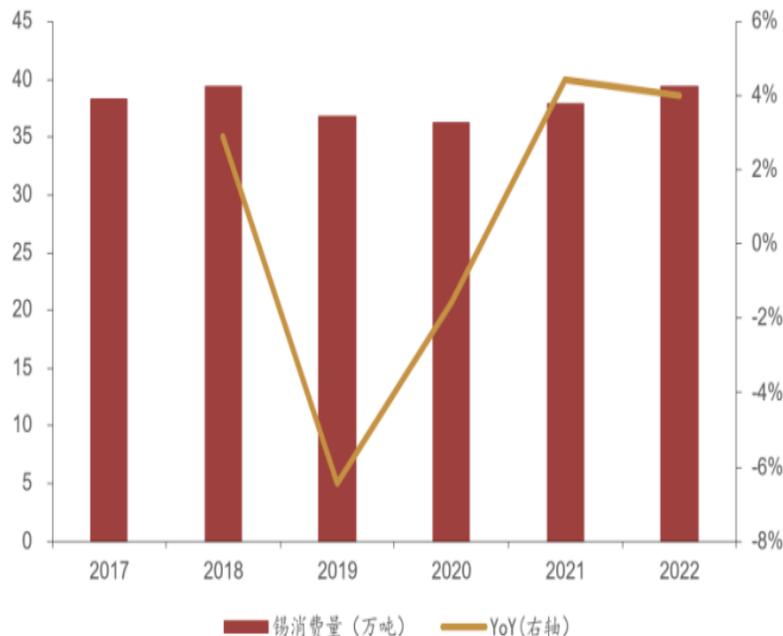


数据来源: SMM Mysteel 广州期货研究中心

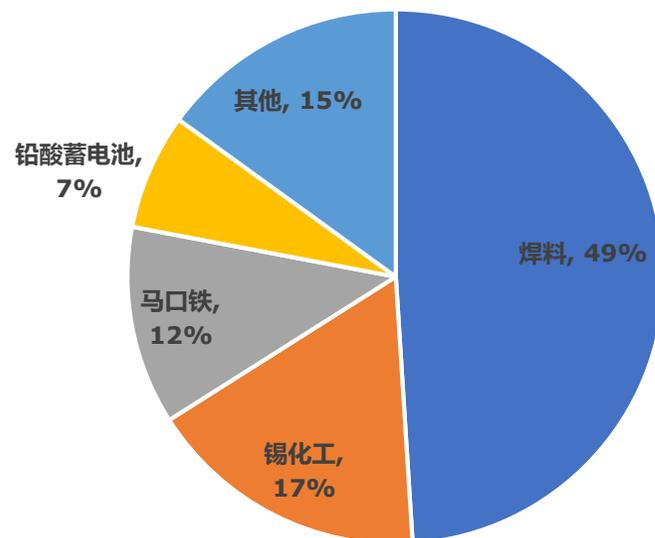
- ✓ 据Mysteel调研, 2024年4月精锡产量为15878吨, 环比增加2.56%, 同比增加10%, 2024年1-4月精锡累计产量为57477吨, 累计同比增加4.57%。
- ✓ 4月份国内锡矿进口量为1.02万吨, 环比-55.44%, 同比-44.86%。1-4月累计进口量为7.06万吨, 累计同比-4.7%。其中, 4月从缅甸进口锡矿3913吨, 环比减少78%。
- ✓ 印尼贸易部: 4月精炼锡出口同比下降57.63%, 至3,079.46吨。3月出口量为3,858.35吨。

锡消费：保持相对稳定，锡焊料仍是主要消费领域

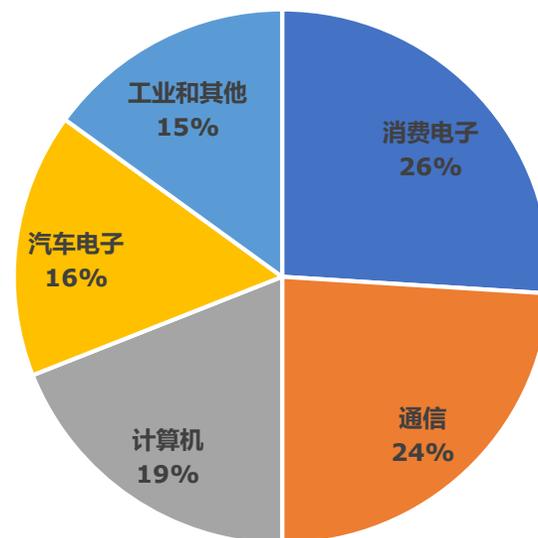
全球锡消费量



2022年锡消费结构



锡焊料应用领域

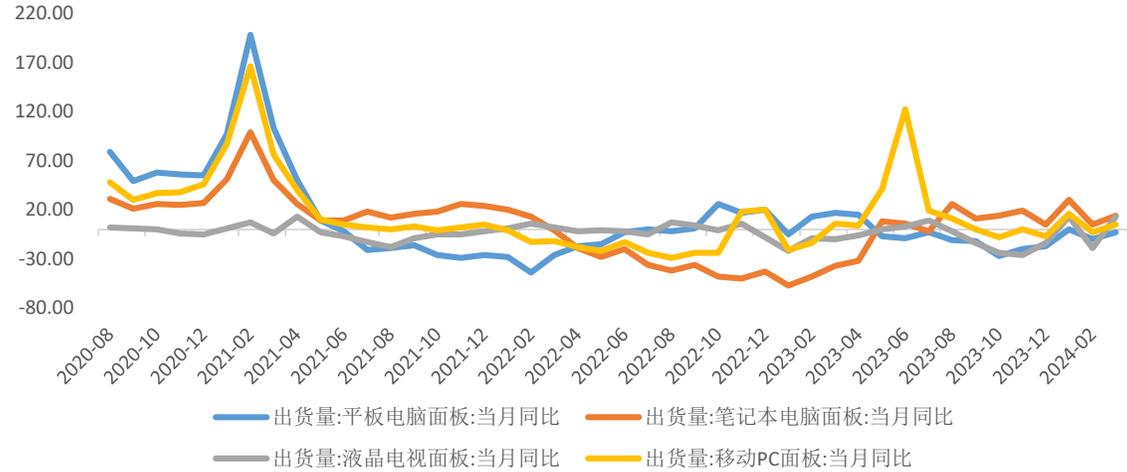


数据来源：慧博资讯 广州期货研究中心

- ✓ 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

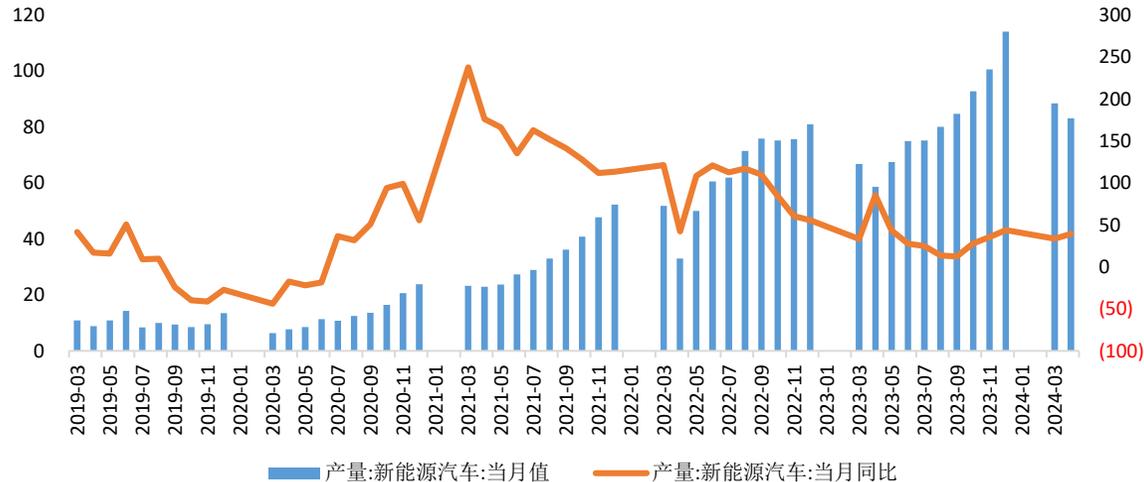
电子产品出货量当月同比



光伏电池产量及当月同比



新能源汽车产量及当月同比

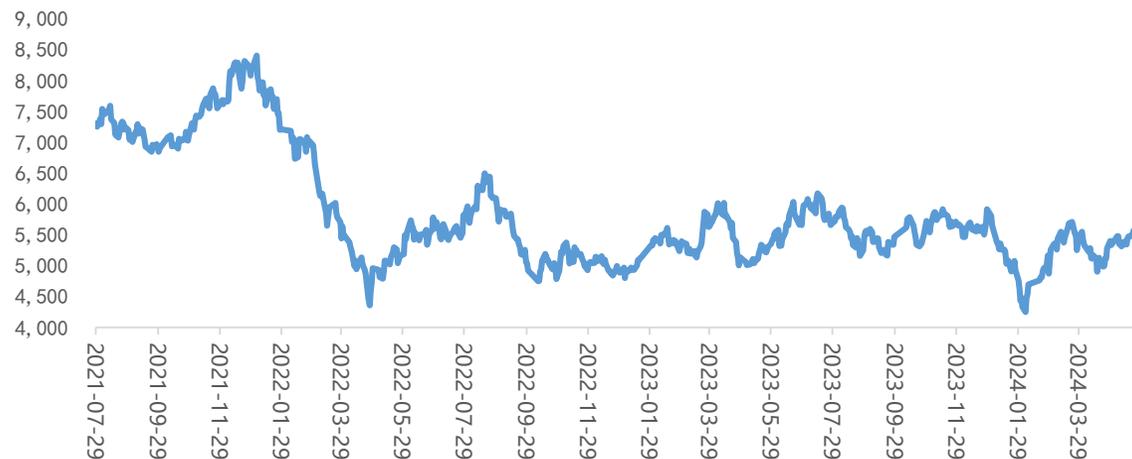


集成电路产量及当月同比

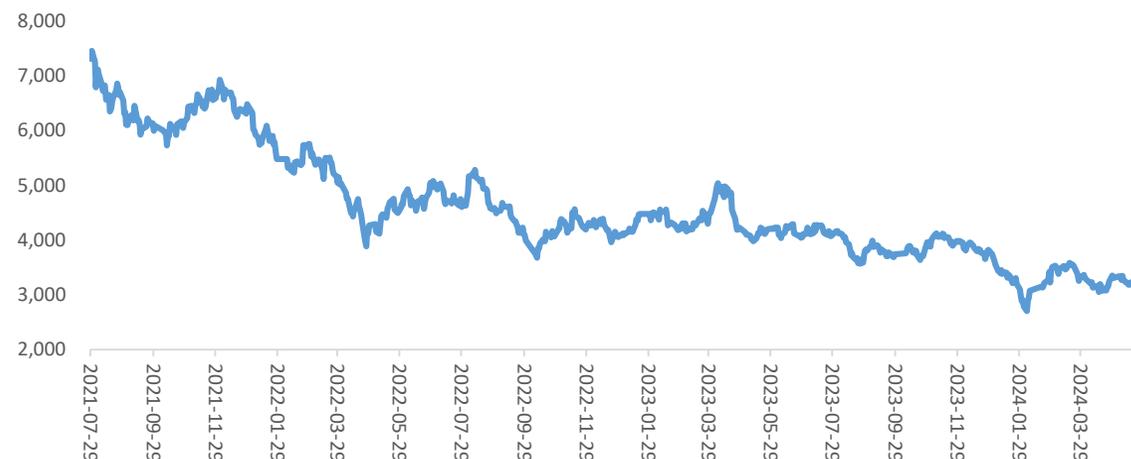


锡消费：费城半导体指数与LME锡价相关性较高

申万行业指数:消费电子



申万行业指数:半导体

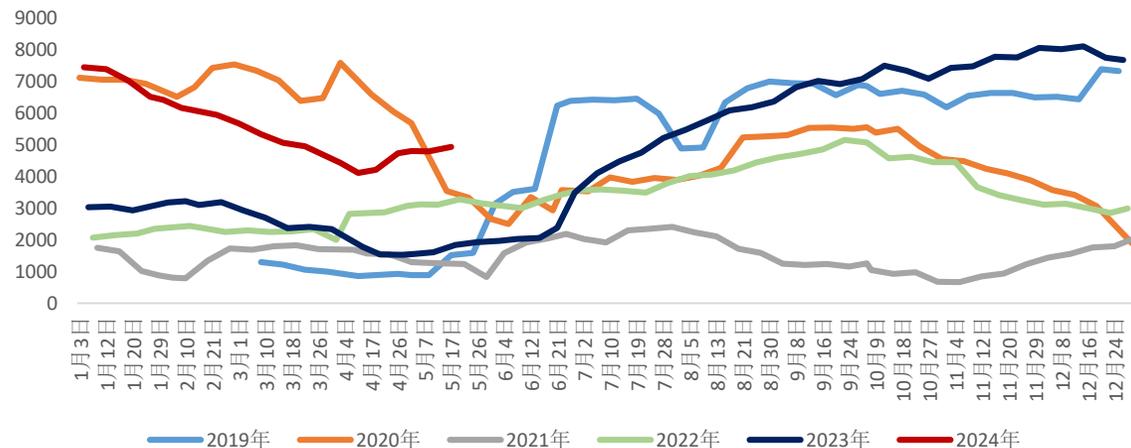


费城半导体指数与LME锡价

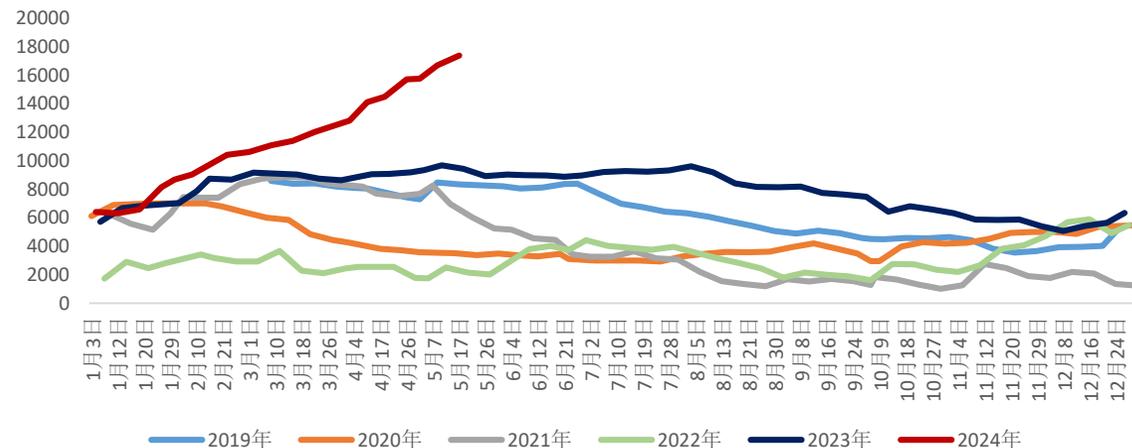


库存：国内锡锭库存继续走增，LME库存由降转升

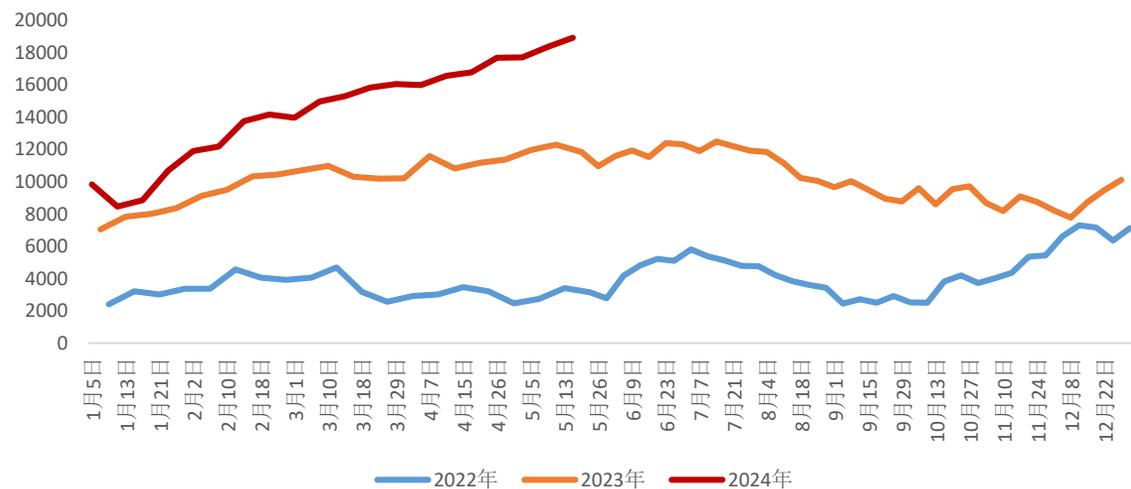
LME锡库存



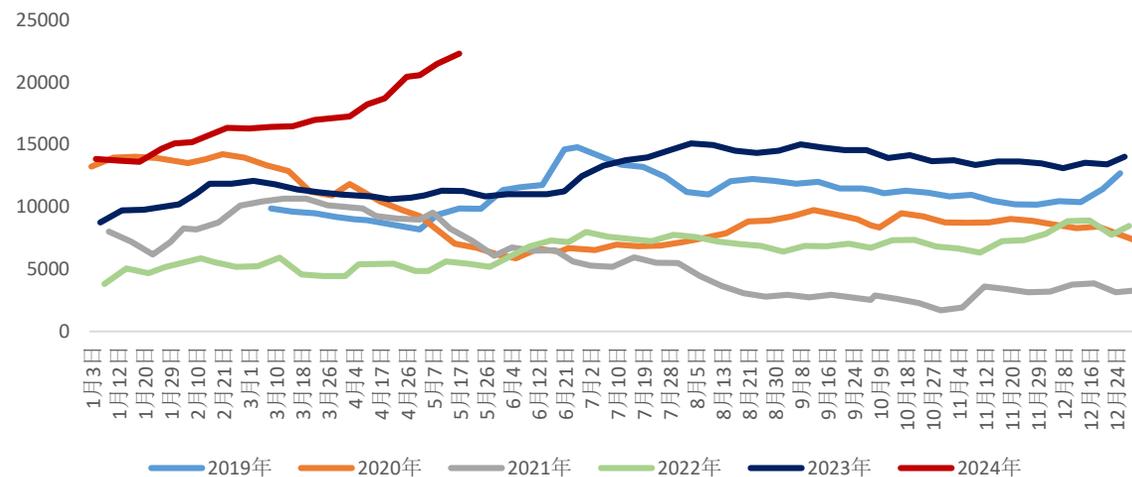
SHFE锡库存



国内锡社会库存

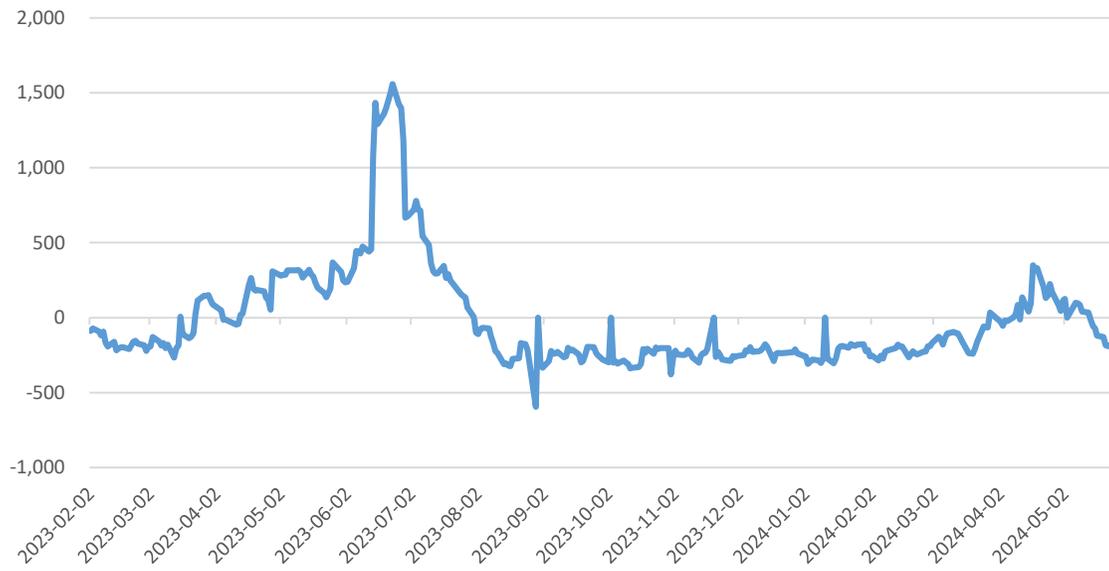


LME+SHFE锡库存合计



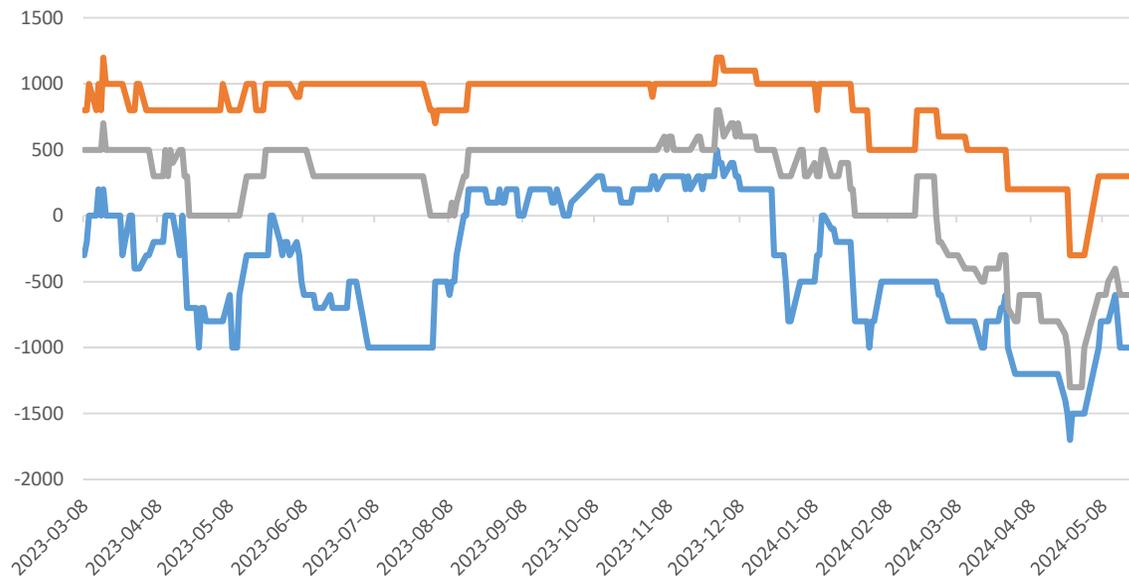
LME锡现货升水走弱，沪锡现货贴水有所收窄

LME锡现货升贴水



LME锡升贴水(0-3)

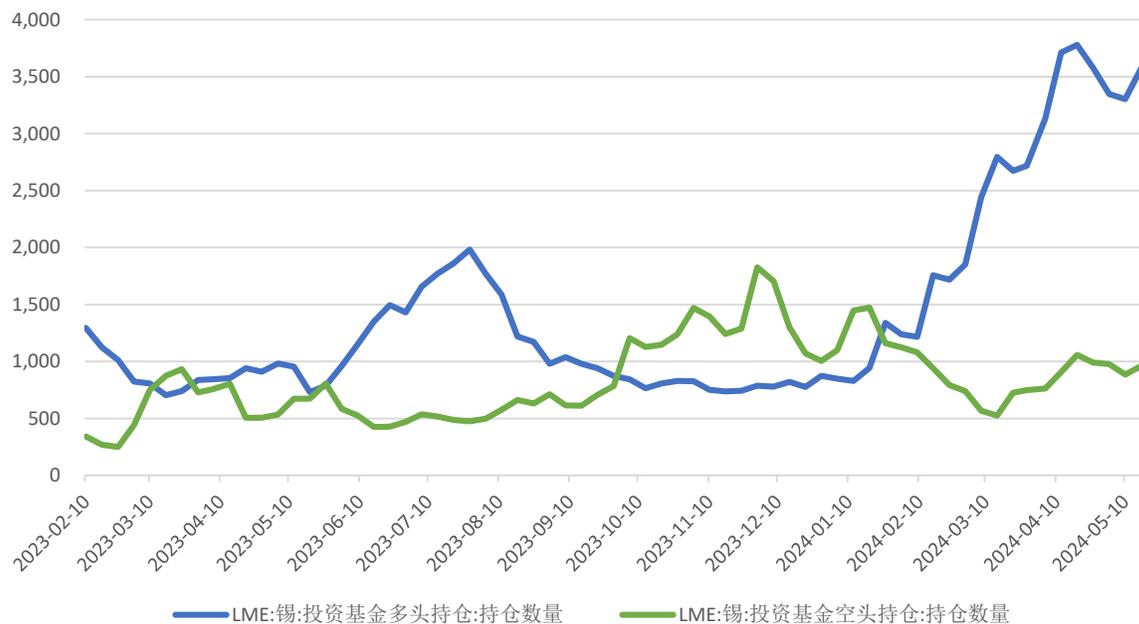
沪锡现货升贴水



— 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



- **美国5月Markit制造业PMI初值 50.9，超预期 49.9。**美国5月Markit制造业PMI初值 50.9，创2个月新高，预期 49.9，前值 50。美国5月Markit服务业PMI初值 54.8，创12个月新高，预期 51.2，前值 51.3。美国5月Markit综合PMI初值 54.4，创25个月新高，预期 51.2，前值 51.3。
- **美联储会议纪要“鹰声四起”：若通胀不能继续向2%迈进将考虑加息可能性。**周三，美联储五月会议纪要引发了对持续通胀的担忧，表明央行可能不会很快降息。会议纪要显示，近几个月在降低通胀方面缺乏进展，多位与会者讨论了如果通胀不能继续向2%的目标迈进，将考虑加息的可能性。一系列数据显示，从2024年开始，通胀比官员们预期的更为顽固。美联储的目标是2%的通胀率，但所有指标都显示物价涨幅远远超过这一目标。尽管过去一年通胀有所缓解，但近几个月来，在实现委员会2%目标方面缺乏进一步进展。最近的月度数据显示，商品和服务价格通胀的各个组成部分均显著增加。多位与会者提到，如果通胀风险成为现实，他们愿意进一步收紧政策，并认为这种行动是适当的。

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