

锡锭库存继续去化，支撑锡价震荡偏强运行

一周集萃-沪锡

研究中心

2024年07月07日



要点：锡锭库存继续去化，支撑锡价震荡偏强运行

➤ 行情回顾

本周锡价高位震荡为主，整体宏观交易情绪仍偏弱，原料隐忧风险暴露缅甸锡矿供应持续紧张，支撑价格，但与此同时消费端恢复相对缓慢，短期价格反弹动力仍较为有限。截至7月5日，周内沪锡指数持仓量减少5046手至65877手，沪锡SN2408合约收盘275340元/吨，涨幅0.36%，周内波动区间271100-277980元/吨。

➤ 现货市场

据SMM，国内各锡锭品牌升贴水幅度较近日变化不大，7月5日小牌品牌锡锭报价08-500~-400附近出货,交割品牌报价:08-500~+0,云锡品牌报价08+200~+400,进口锡品牌现货报价暂无。

➤ 产业面

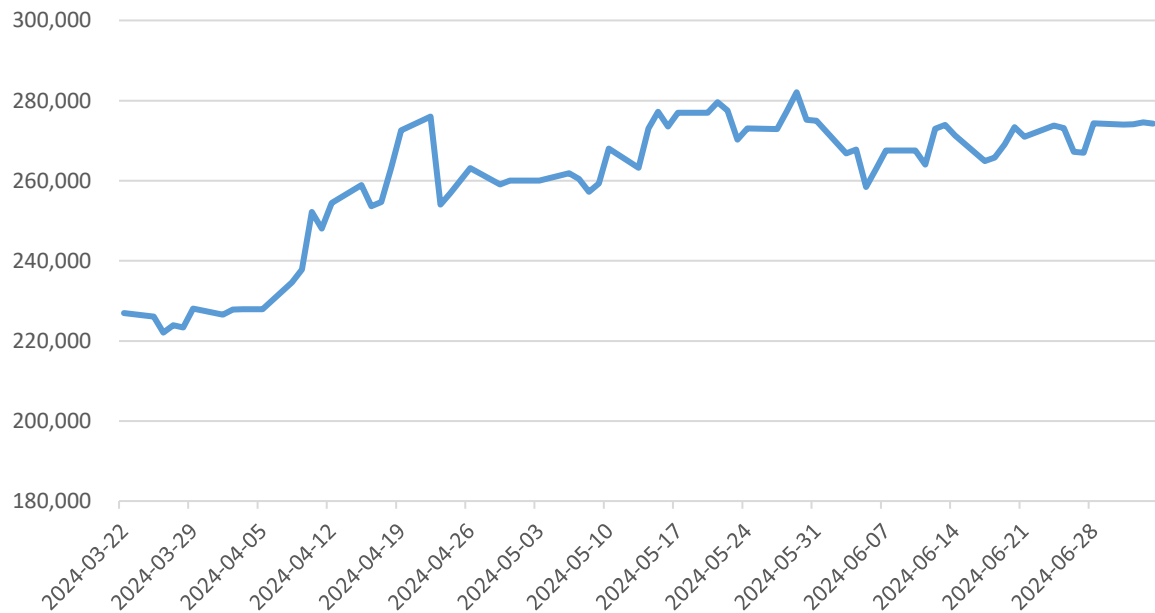
5月国内锡矿进口量持续下滑，供应偏紧预期再次强化。5月份国内锡矿进口量为0.84万吨（折合约3782金属吨）环比-18.28%，同比-54.12%，较4月份减少996金属吨。1-5月累计进口量为7.91万吨，累计同比-14.49%。5月份国内锡锭进口量为637吨，环比-13.22%，同比-82.72%，1-5月累计进口量为7263吨，累计同比-28.55%。库存方面，截至7月5日，LME锡锭库存为4570吨，较上周五4770吨减少200吨；SHFE锡锭库存14982吨，较上周五减少145吨；Mysteel国内锡锭社会库存16085吨，较上周五减少344吨。

➤ 逻辑分析及投资建议

缅甸锡矿尚未复产，国内锡矿进口规模继续减量，处于历史相对低位，印尼锡锭出口配额问题尚未完全解决，导致我国锡锭进口规模恢复有限。供应端紧缩预期仍是支撑锡价关键因素，且国内锡锭库存连续六周去化为价格提供短期助力，但力度仍需观察，预计锡价维持高位运行，短期波动区间参考26.5-29万。

行情回顾：本周锡价高位震荡为主

沪锡主力期价走势

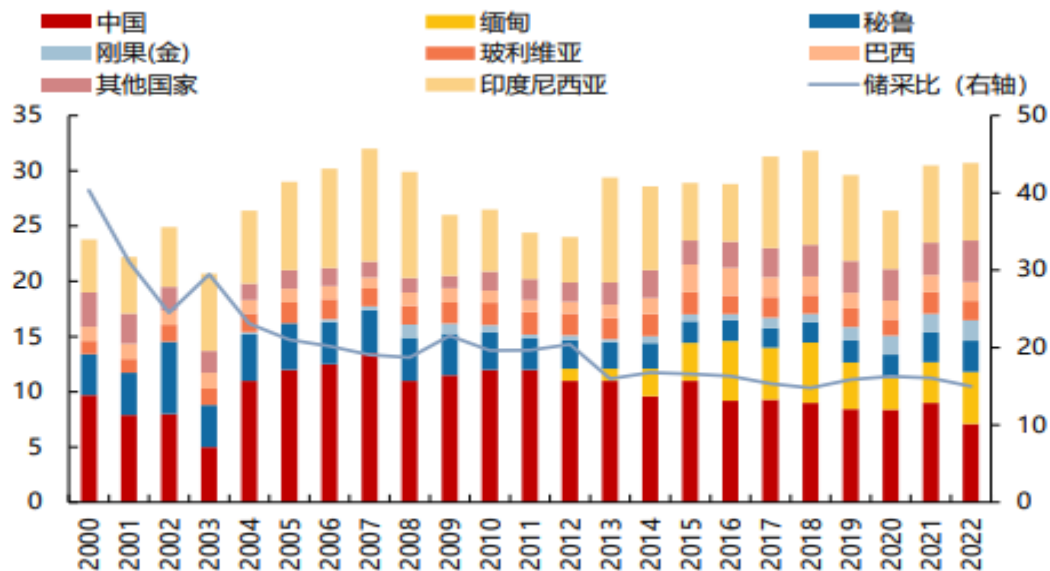


伦锡价格走势

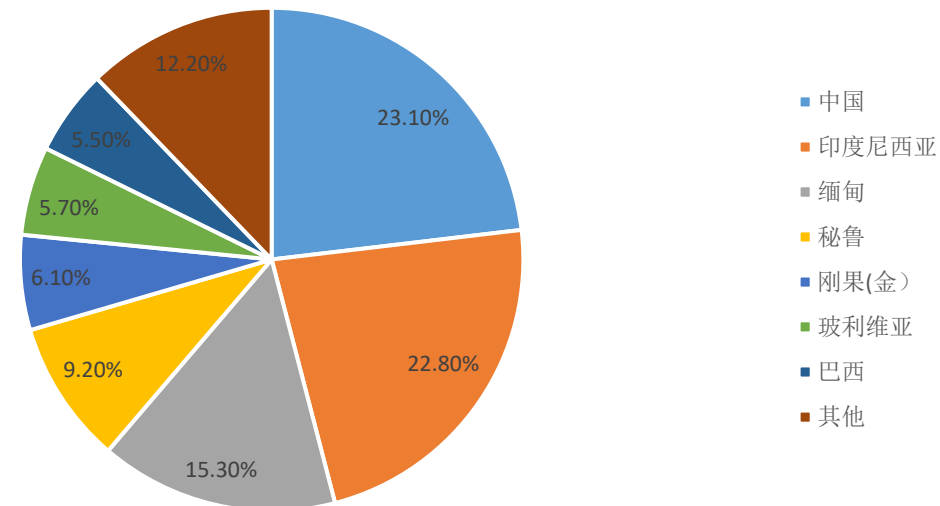


原料端：全球锡矿供应端增速有限

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

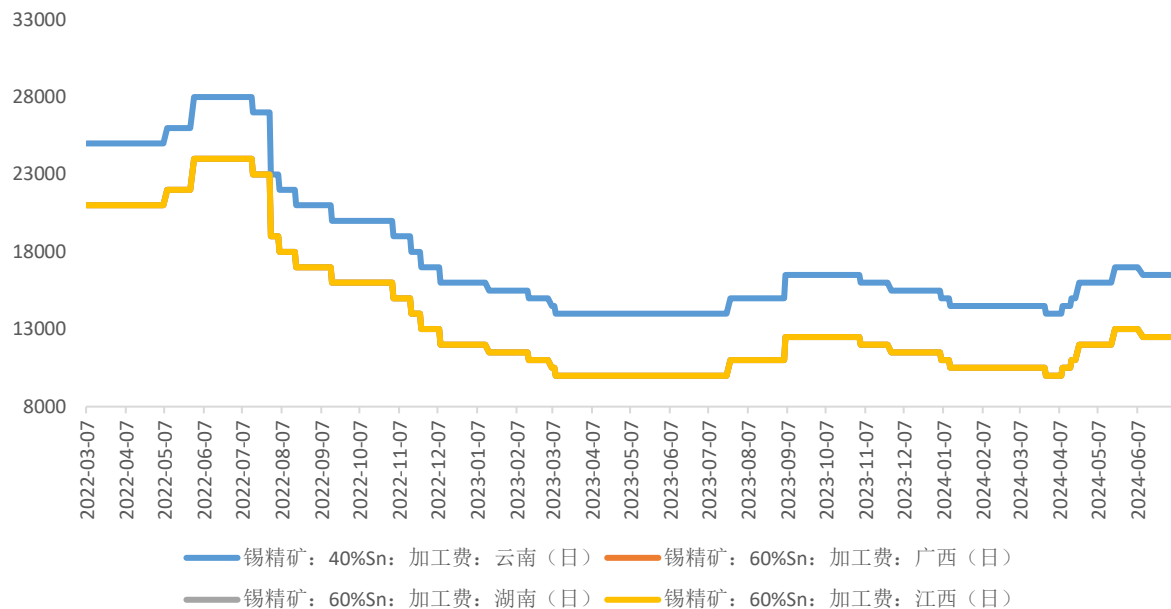


数据来源：慧博资讯 广州期货研究中心

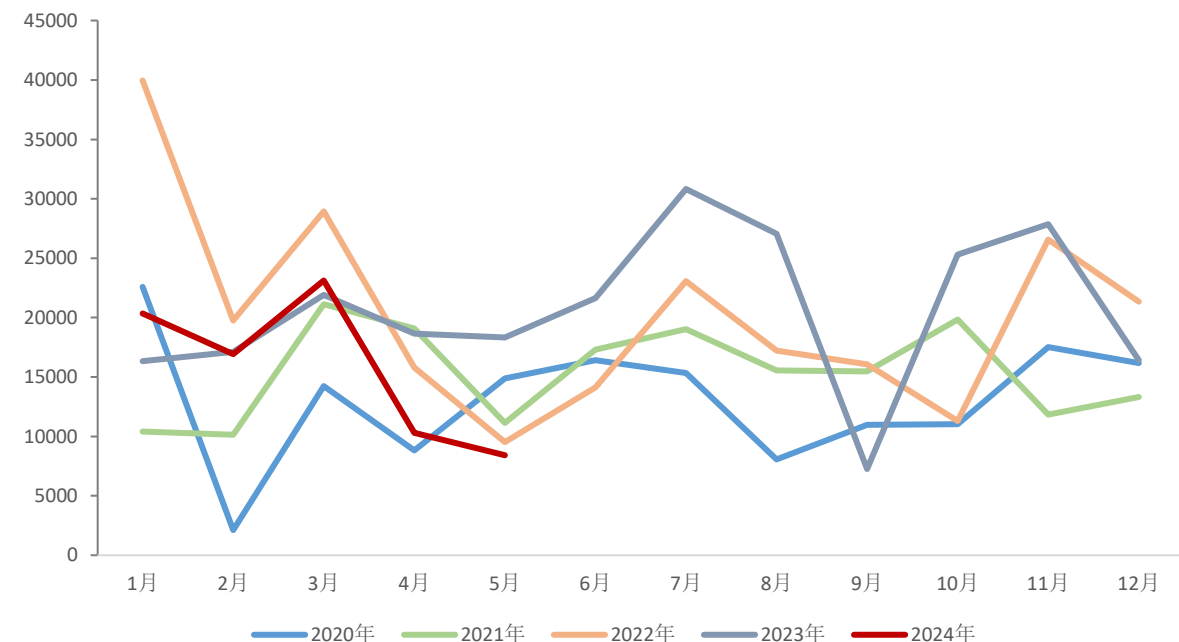
- ✓ 产量端，近十年来全球锡矿产量稳定在 30 万吨附近且未来难有供应增量，中国、印尼、缅甸、秘鲁产量占全球锡矿总产量的七成以上，供应集中度较高。
- ✓ 由于过去对锡矿资源的过度开发，马来西亚和泰国的锡矿产量份额持续下降。近 10 年以来，全球锡矿产量规模维持在30万吨左右水平，锡资源的自然分布特征决定锡矿供应端呈现寡头垄断格局，而传统锡矿生产国在资源品质下降、开采成本上升等因素影响下均有不同程度减产的可能，因此全球锡矿供应端短期内增速有限。
- ✓ 从静态储采比方面看，锡的可开采年限较短，是高度稀缺的战略性矿产资源。根据 USGS 数据，按 2022 年产量规模进行测算，全球锡矿储量能够满足约 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：锡矿加工费温和反弹后再次走低，5月锡矿进口继续走低

锡矿加工费

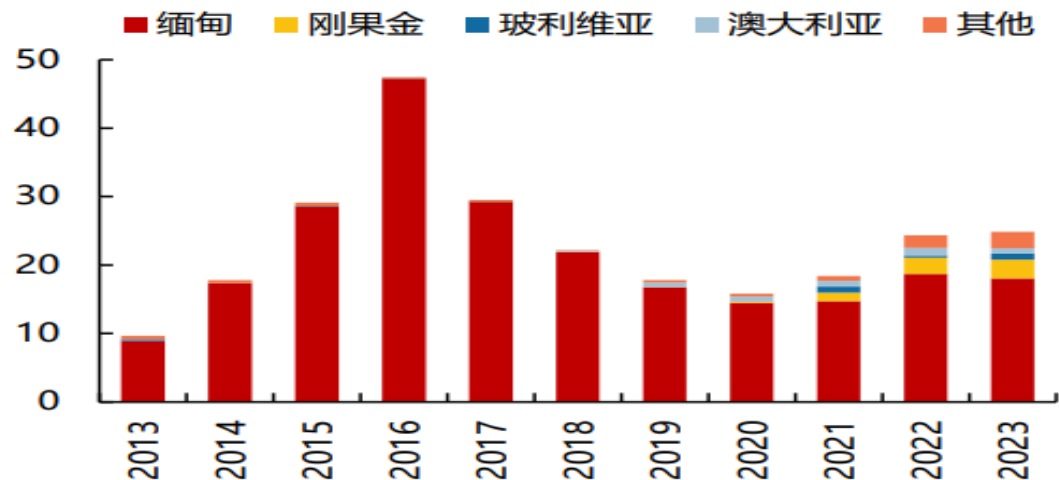


锡矿进口量 (月)

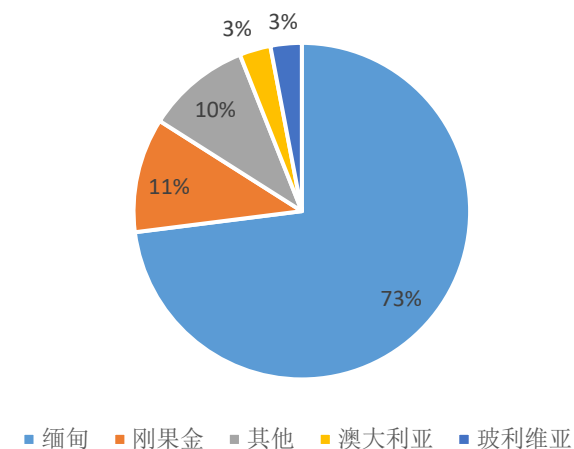


锡矿进口：缅甸仍为主要进口来源国，佤邦禁采时长超预期，5月进口量锐减

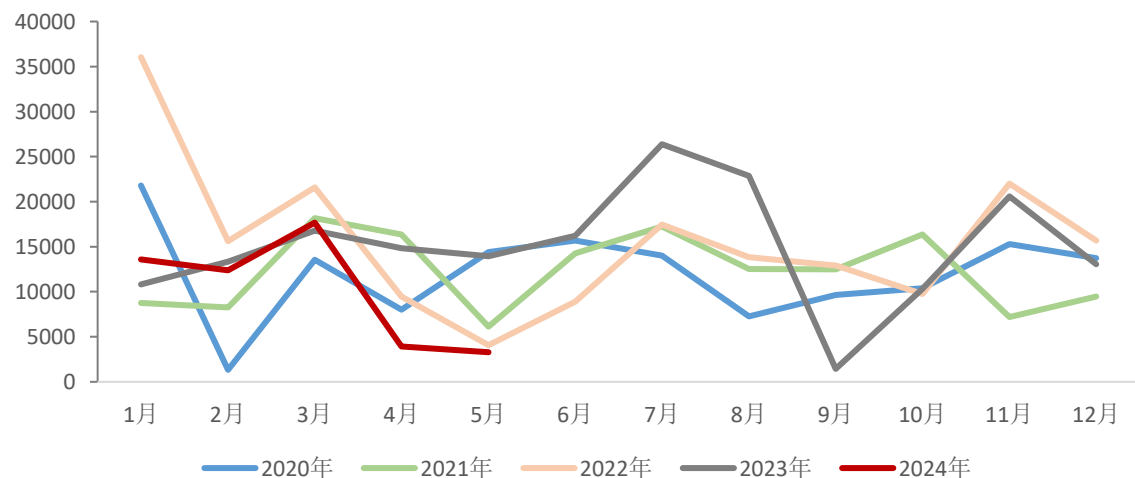
中国锡矿进口量



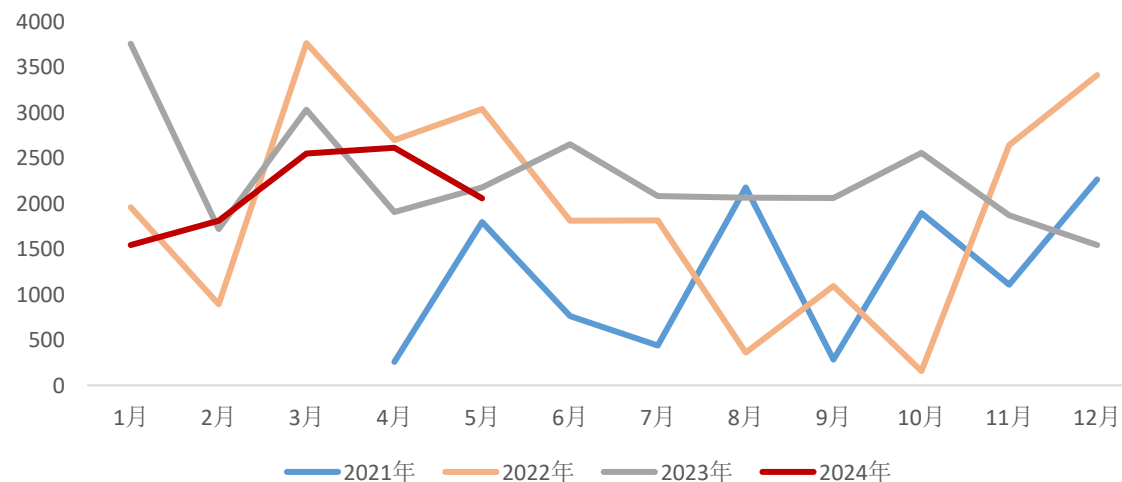
2023年中国锡矿进口来源国分布



进口数量:锡矿砂及精矿:缅甸:当月值

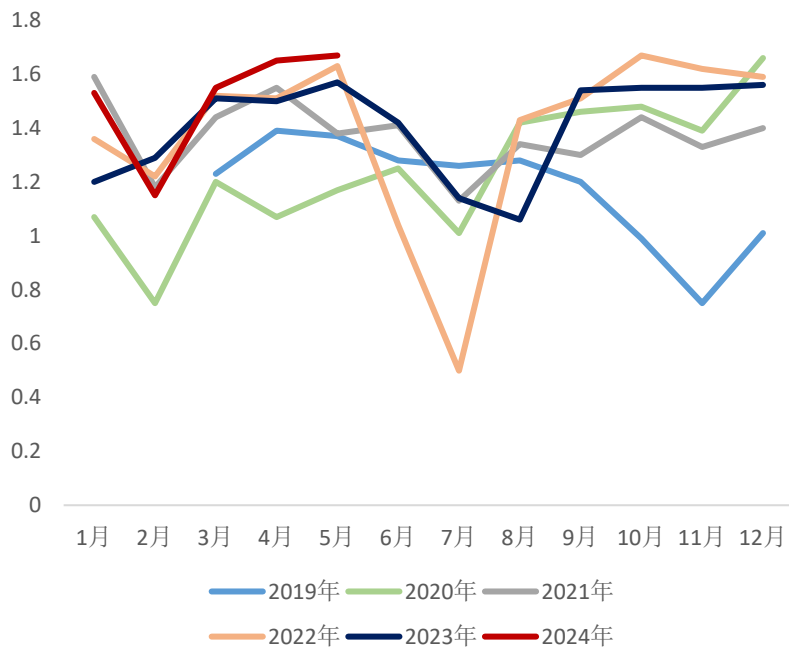


进口数量:锡矿砂及精矿:刚果金:当月值

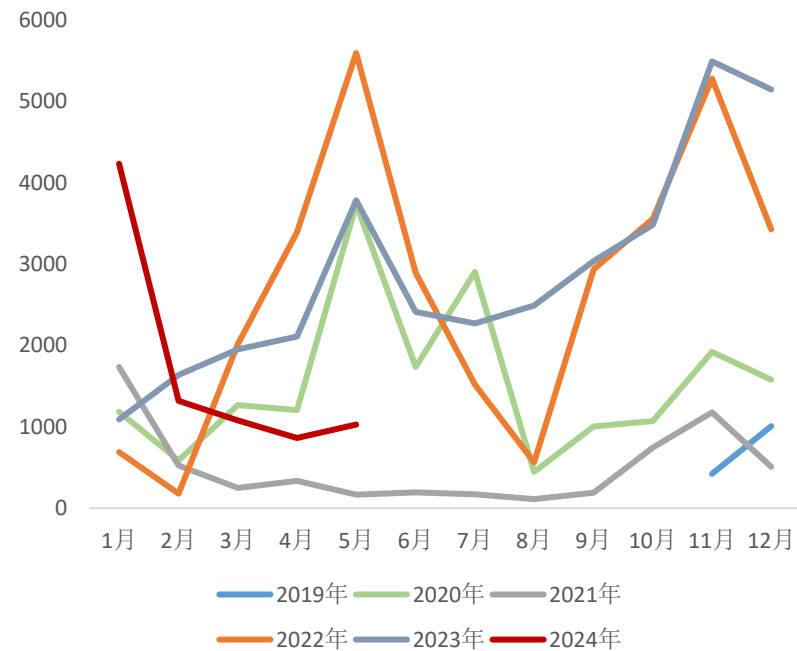


中国精炼锡产量保持稳定，进口量仍受印尼出口配额审批延后影响低位运行

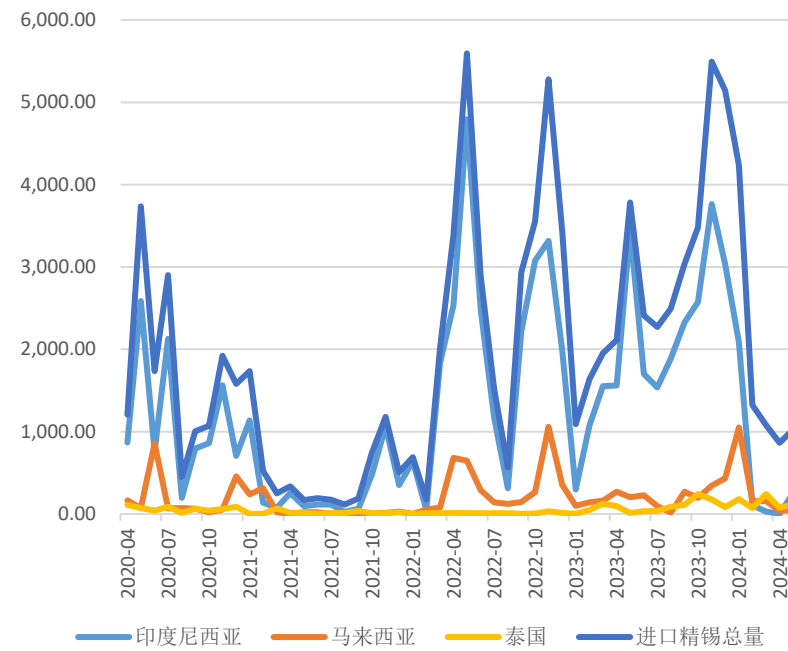
中国精炼锡产量



中国精炼锡进口量



精炼锡进口分国别

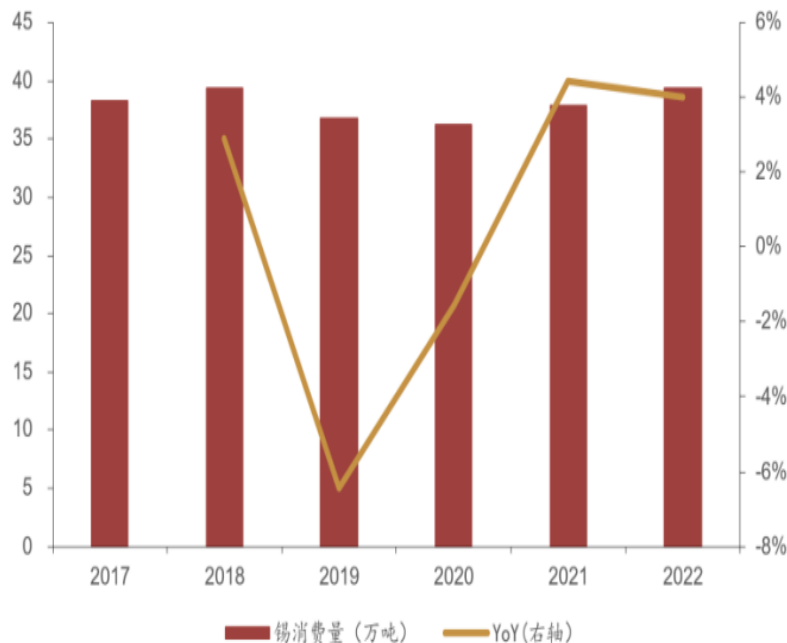


数据来源: SMM Mysteel 广州期货研究中心

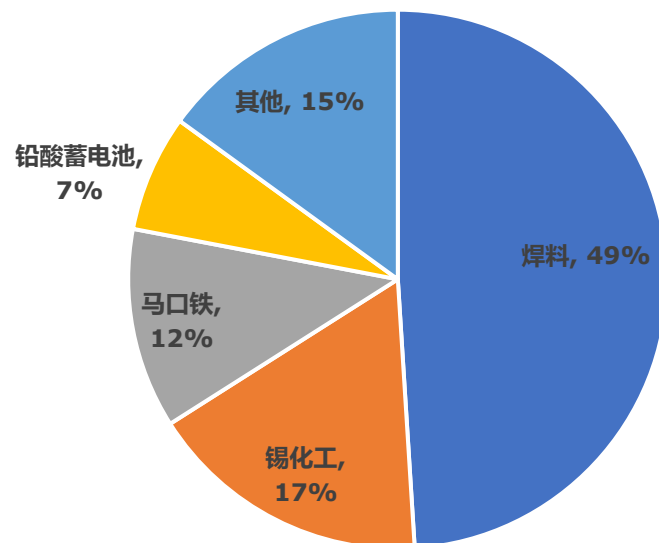
- ✓ 据Mysteel调研, 2024年5月精锡产量为16005吨, 环比增加0.8%, 同比增加11.41%, 2024年1-5月精锡累计产量为73482吨, 累计同比增加5.98%。
- ✓ 4月份国内锡矿进口量为1.02万吨, 环比-55.44%, 同比-44.86%。1-4月累计进口量为7.06万吨, 累计同比-4.7%。其中, 4月从缅甸进口锡矿3913吨, 环比减少78%。
- ✓ 印尼贸易部: 4月精炼锡出口同比下降57.63%, 至3,079.46吨。3月出口量为3,858.35吨。

锡消费：保持相对稳定，锡焊料仍是主要消费领域

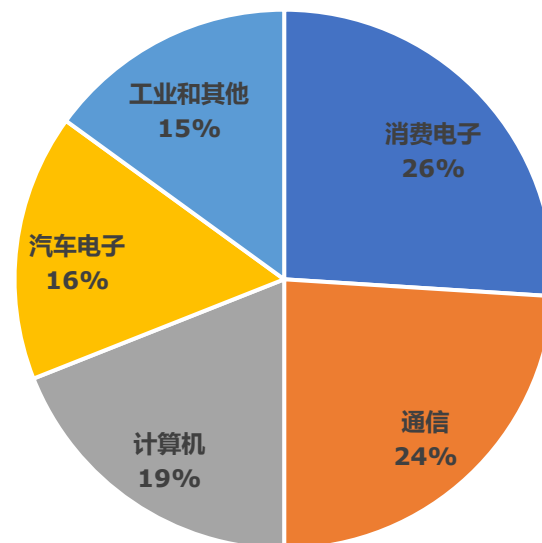
全球锡消费量



2022年锡消费结构



锡焊料应用领域

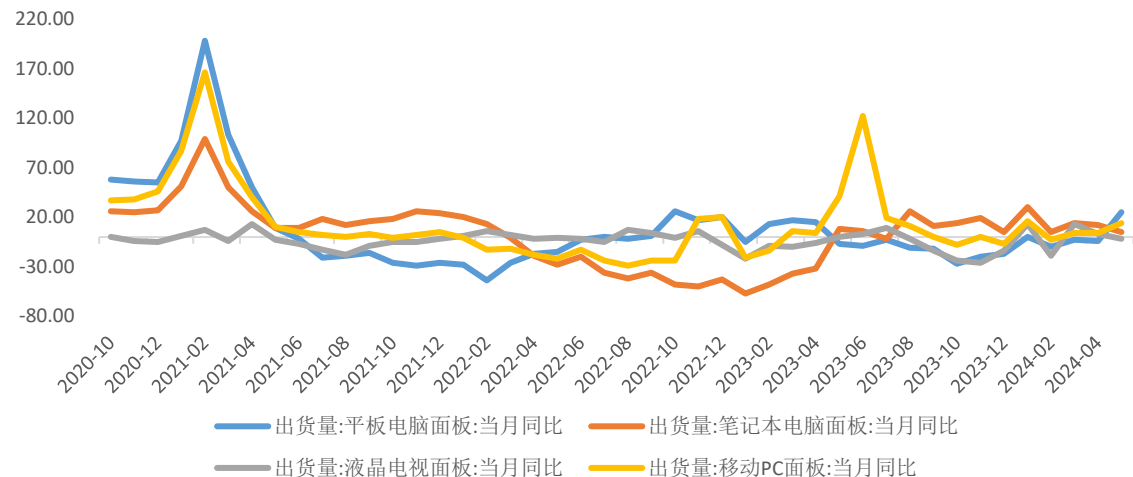


数据来源：慧博资讯 广州期货研究中心

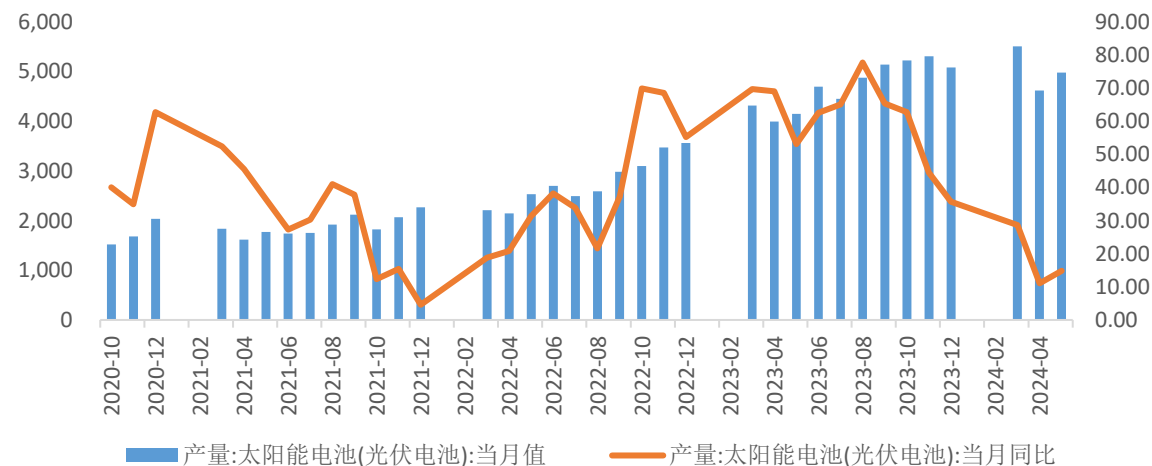
- ✓ 全球锡需求总量在 2017-2022 年维持在 36-39 万吨。锡的消费结构主要如下：焊料仍居首位，占比 49%，锡化工占 17%，马口铁占 12%，铅酸蓄电池占 7%，其他占比 15%。锡的下游应用中，焊料和化工领域的工艺已有多年历史，在商业应用领域呈现稳定状态。近几年，半导体和光伏产业的蓬勃发展，带动了锡的消费。
- ✓ 按照终端市场来划分，锡焊料应用于消费电子、光伏焊带、计算机、汽车电子的比例分别为 26%、24%、19%和 16%。

锡消费：下游消费表现一定分化

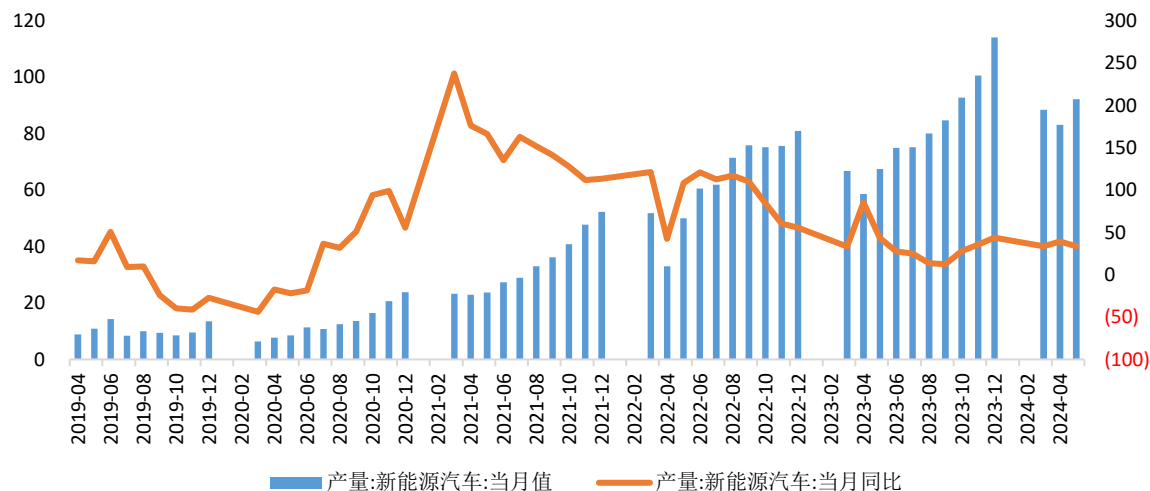
电子产品出货量当月同比



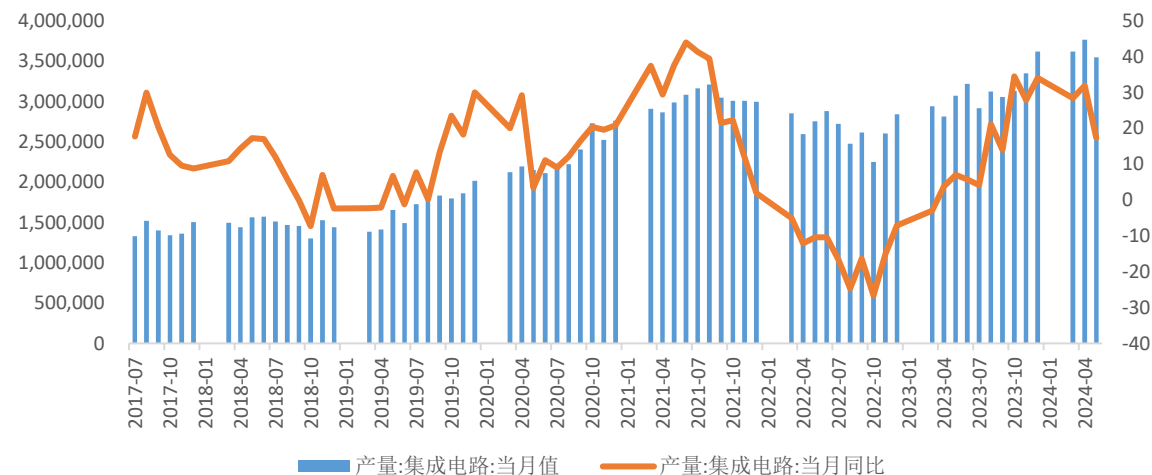
光伏电池产量及当月同比



新能源汽车产量及当月同比

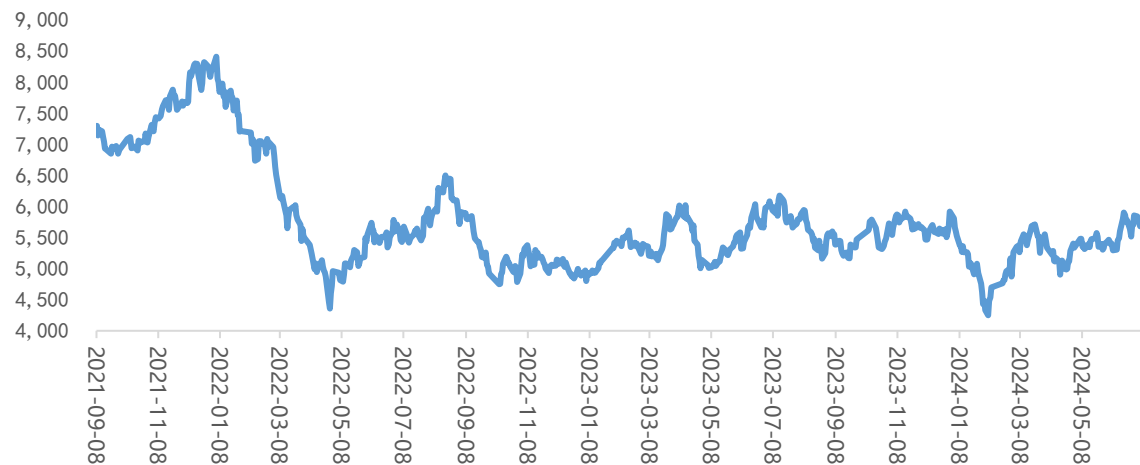


集成电路产量及当月同比

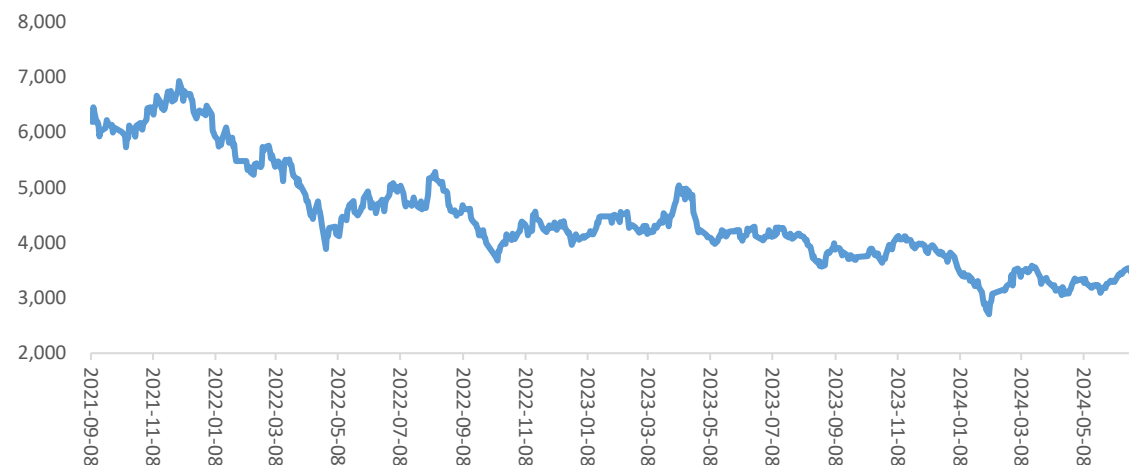


锡消费：费城半导体指数与LME锡价相关性较高

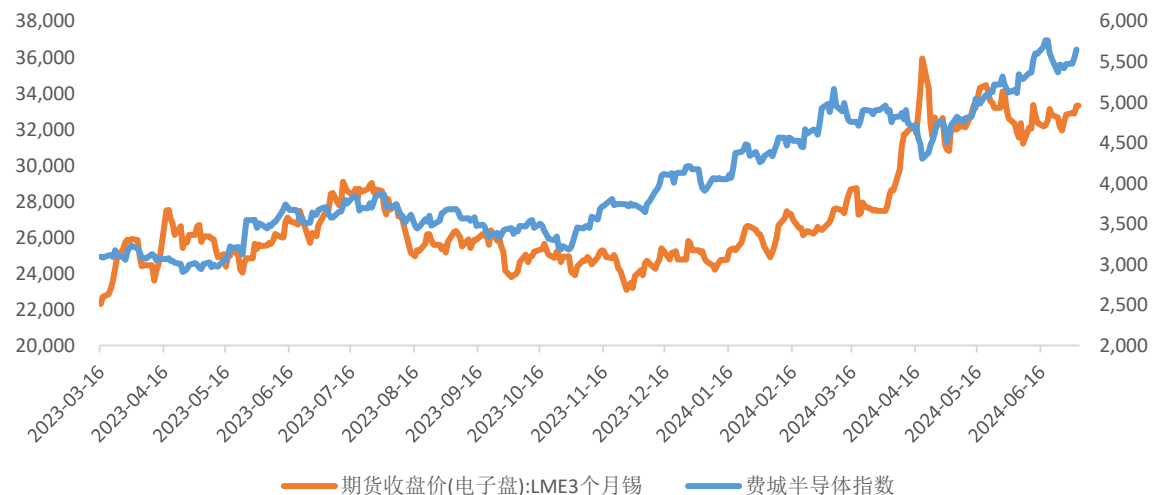
申万行业指数:消费电子



申万行业指数:半导体

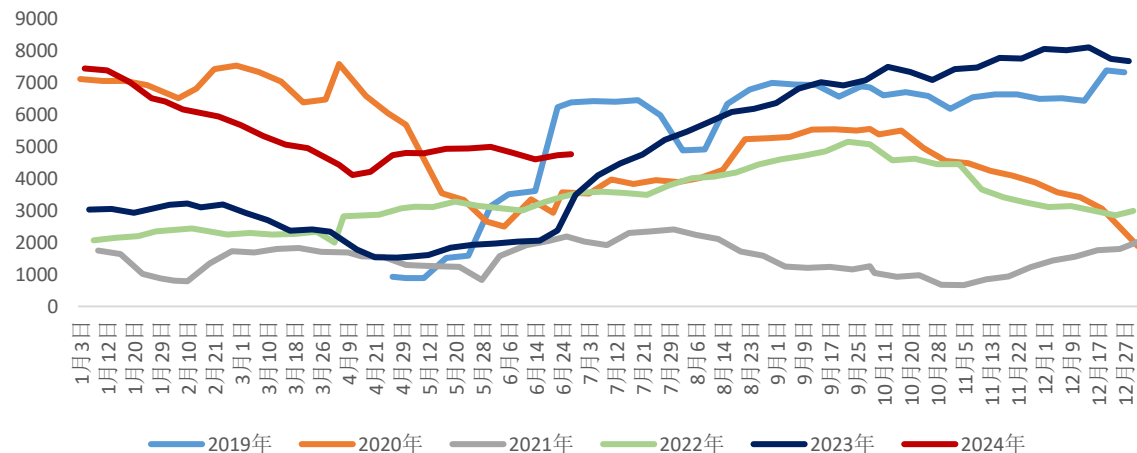


费城半导体指数与LME锡价

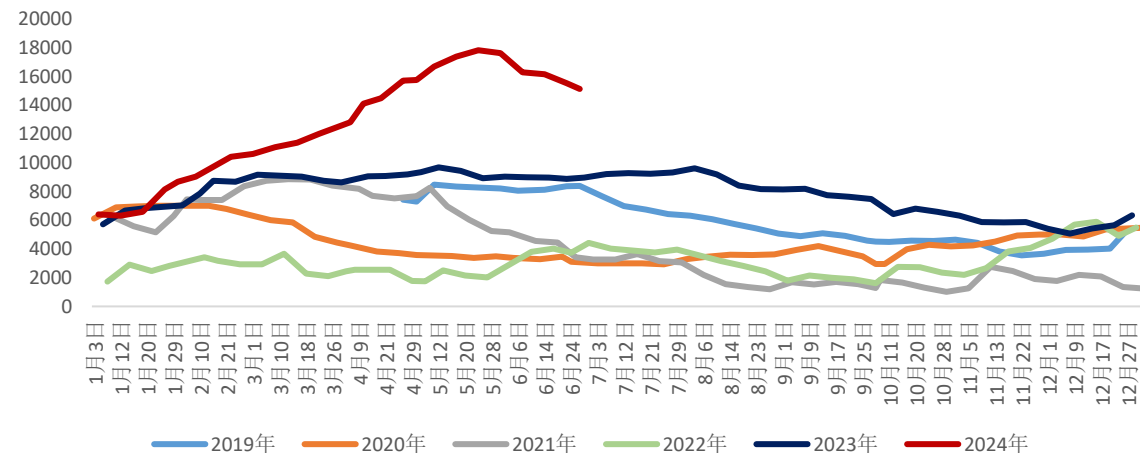


库存：国内锡锭库存继续去化，节奏放缓，整体库存水平维持高位

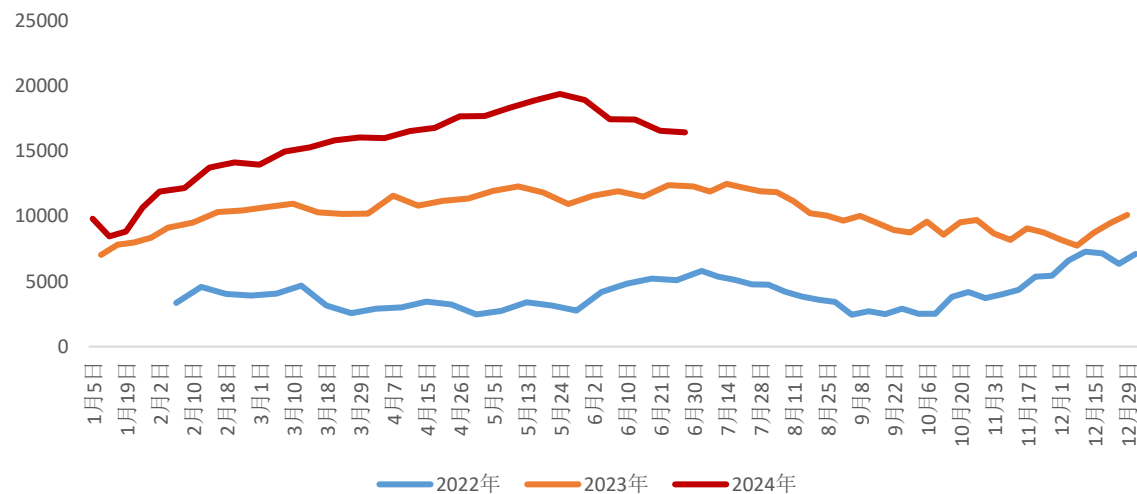
LME锡库存



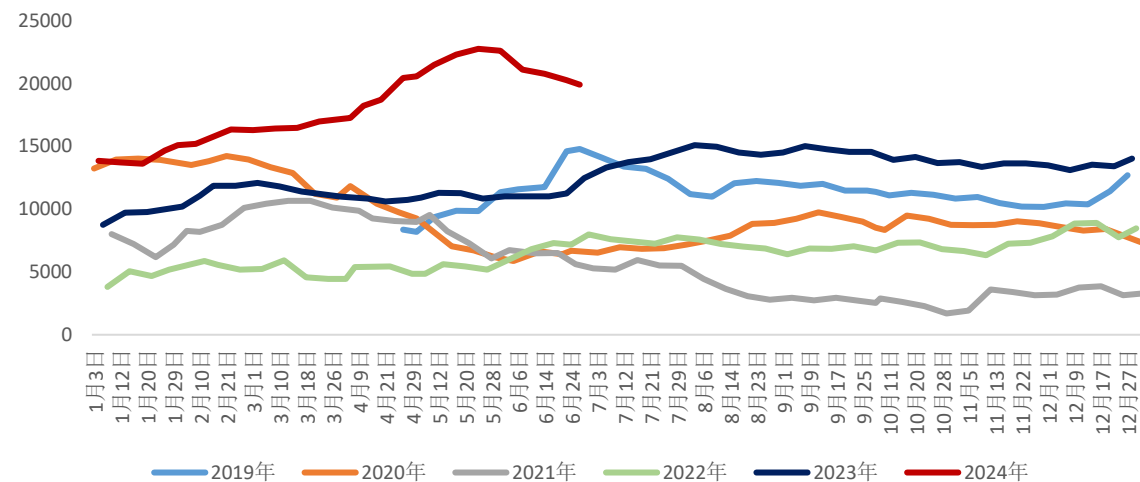
SHFE锡库存



国内锡社会库存

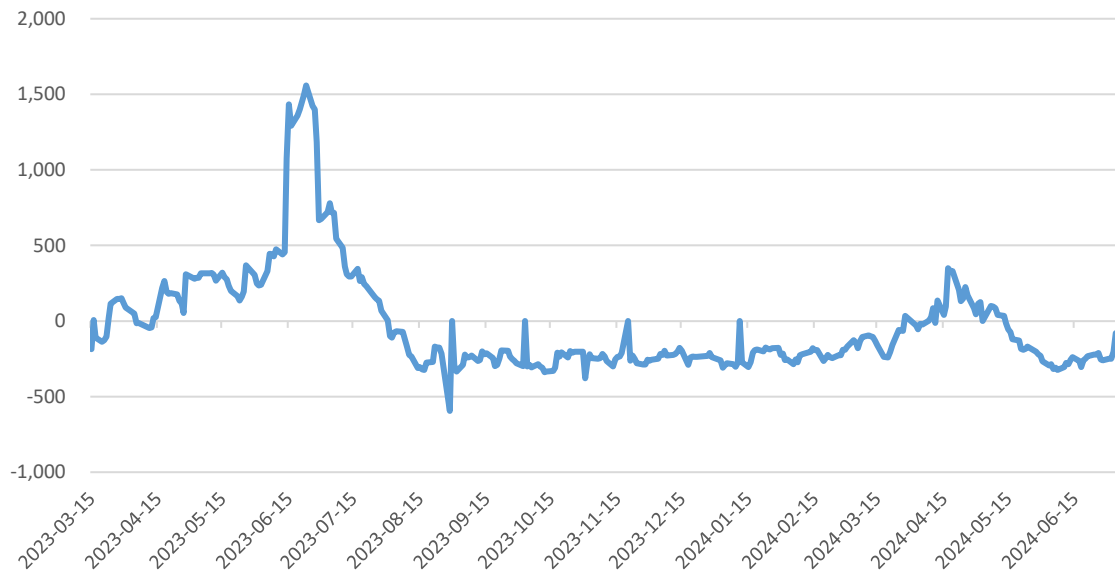


LME+SHFE锡库存合计



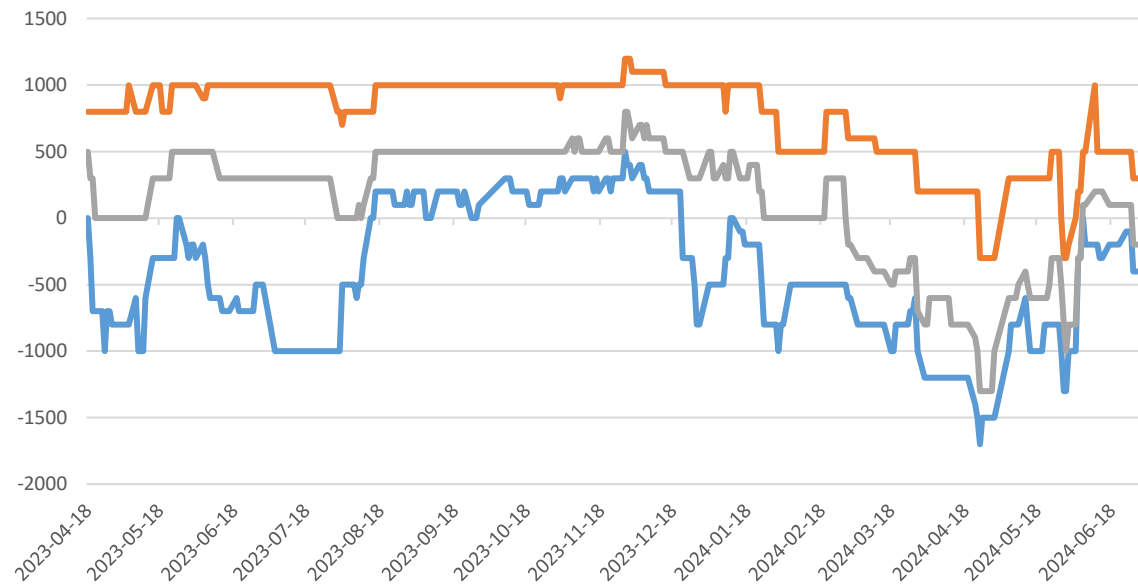
LME锡现货维持较大贴水，沪锡现货升水继续收窄

LME锡现货升贴水



LME锡升贴水(0-3)

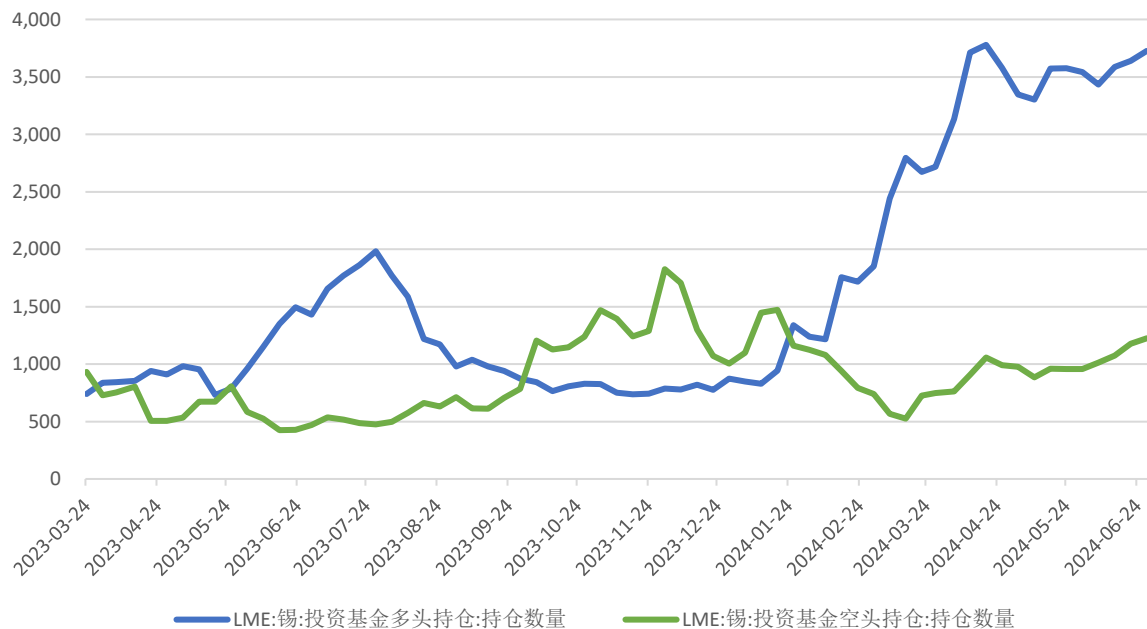
沪锡现货升贴水



— 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6月服务业指数大幅低于预期。**美国6月ISM服务业指数48.8，预期52.6，5月前值为53.8。
- **中国6月财新服务业PMI 51.2，为2023年11月以来最低。**7月3日周三，标普全球公布的数据显示，中国6月财新服务业采购经理指数（PMI）为51.2，较5月下滑2.8个百分点，为2023年11月以来最低，但连续18个月位于荣枯线上方。
- **6月财新中国制造业PMI升至51.8，为2021年6月以来最高。**6月财新中国制造业采购经理指数（PMI）连续八个月高于荣枯线，为2021年6月以来最高，显示制造业生产经营活动扩张加速。但制造业企业家乐观情绪显著下降，6月生产经营预期指数仍处于扩张区间，但较上月下降逾3个百分点，为2019年12月以来的最低值。
- **美国ISM制造业降幅创逾一年最大。**7月1日周一，ISM公布的数据显示美国6月ISM制造业指数连续三个月萎缩，价格指数降幅创逾一年最大。美国6月ISM制造业指数48.5，不及预期的49.1，5月前值为48.7。
- **美国6月非农新增就业人数大幅回落，失业率升至4.1%，创两年半来最高纪录。**7月5日晚间，美国劳工部公布数据显示，美国6月非农就业人口增长20.6万人，尽管超过预期的19万人，但仍较前值27.2万人大幅下滑。失业率在6月份上升至4.1%，预期和前值均为4%，同时为2021年11月以来最高水平。

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



上海分公司	杭州城星路营业部	广东金融高新区分公司	深圳营业部
联系电话：021-68905325 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	联系电话：0571-89809624 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	联系电话：0757-88772666 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	联系电话：0755-83533302 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
佛山分公司	东莞营业部	清远营业部	肇庆营业部
联系电话：0757-83607028 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 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	联系电话：0763-3808515 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	联系电话：0758-2270761 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
北京分公司	湖北分公司	郑州营业部	青岛分公司
联系电话：010-63360528 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	联系电话：027-59219121 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	联系电话：0371-86533821 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	联系电话：0532-88910060 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室
四川分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：028-83279757 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	联系电话：020-22836158 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	联系电话：020-22836155 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	联系电话：020-22836182 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
机构事业三部	机构事业四部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836185 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	联系电话：020-22836187 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	联系电话：021-50390172 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦22层2201室	

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