



长安期货
CHANG-AN.FUTURES

供应增长与宏观压力俱在
短期需留意技术性支撑

-沪锡月报

长安期货 马舍瑞夫 (Z0015873)

2022.9.5

供给端：中国锡矿产量恢复快，且进口量偏高；6-7月精炼锡减量明显，随着冶炼厂集中检修结束，产量料有增长。

需求端：传统电子领域需求受制于疫情和经济下行压力，汽车产销或有提升的空间，光伏电池还处于高速发展期，但短期负面消息有拖累，镀锡板的需求还有韧性。

库存：国内库存略偏低，LME锡库存偏高，现货升水回归至正常水平，库存端影响有限。

宏观：美联储9月20日的议息会议临近，近期市场关注的重心转移至加息和衰退上，同时美元指数处于高位，令大宗商品整体承压；中国制造业弱企稳，“金九银十”来临，需求或有改善，但需留意疫情的扰动。

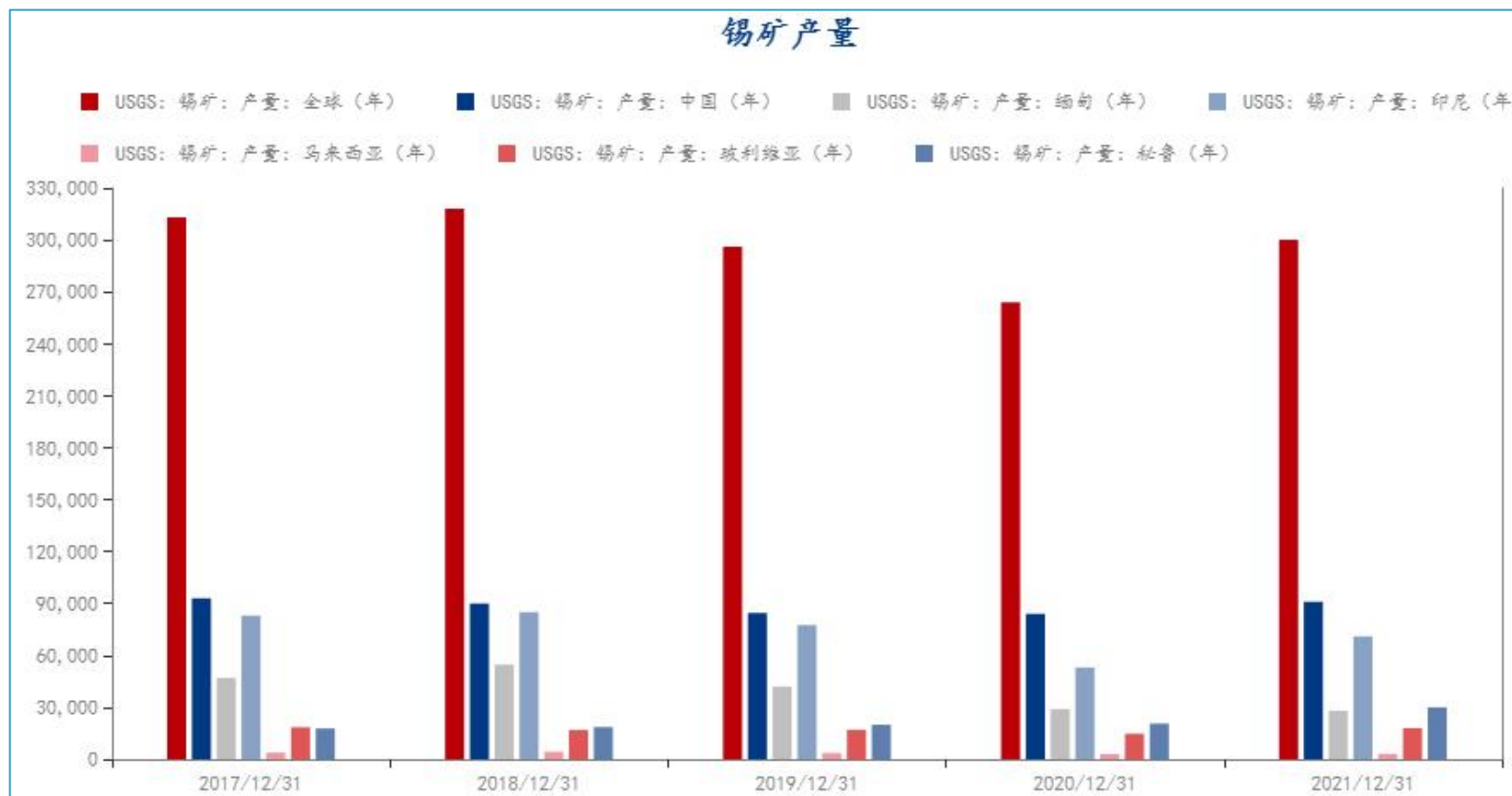
因此，鉴于供需略偏宽松且有外围压力存在，中期锡价仍将承压，但短期也有一定的支撑，下跌的动力不是很足。

(一) 锡价跌幅明显



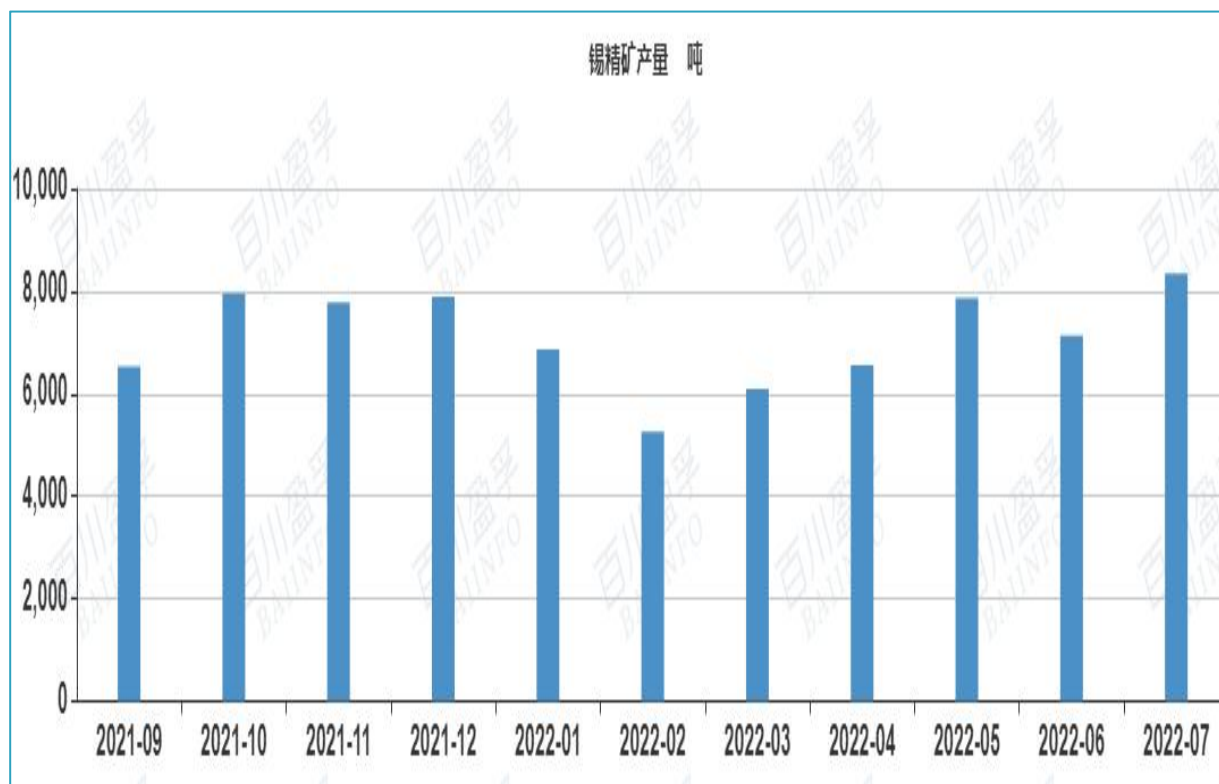
3月-7月中，随着供应大幅增长打击，锌价一路下跌，基本回归至去年3月时水平。7月中后，随着美联储加息等一系列利空落地，市场风险偏好情绪被带动，锡价也得以企稳小幅回暖，但是8月底，在宏观压力烘托之下，基本面偏弱的锡再度失速回落，沪锡加权最低至16.8万元/吨左右，LME锡最低降至19750美元/吨。

(二) 全球锡矿产量分布



- 全球锡矿产量主要集中在中国、印尼、缅甸、秘鲁、玻利维亚等国，中国的产量一直比较稳定，近几年缅甸产量快速下降，而秘鲁产量增速较快。
- 2021年全球锡矿产量30万吨，其中中国产量9.1万吨，占比约30%，印尼产量7.1万吨，占比约23.7%，秘鲁产量超过缅甸，前者为3.0万吨，后者为2.8万吨。

(二) 中国锡矿产量恢复快



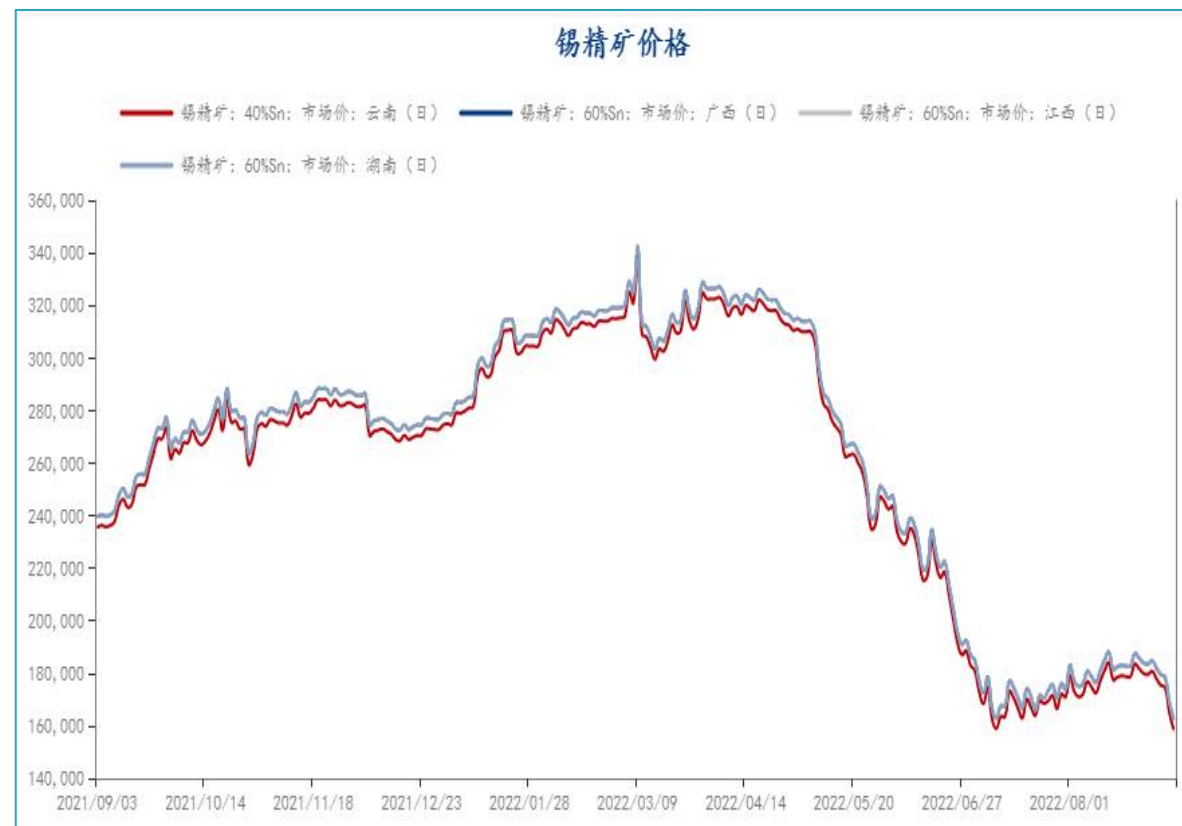
日期	产量	同比 (%)	环比 (%)
2022-07	8341	39.48%	16.92%
2022-06	7134	3.62%	-9.35%
2022-05	7870	22.02%	20.15%
2022-04	6550	-8.77%	7.64%
2022-03	6085	-22%	15.9%
2022-02	5250	-2.42%	-23.47%
2022-01	6860	-16.99%	-13%
2021-12	7885	-11%	1.35%
2021-11	7780	-7.94%	-2.14%
2021-10	7950	-3.01%	21.75%
2021-09	6530	-23.01%	13.57%

数据来源：百川盈孚，长安期货整理

- 据百川资讯，中国7月锡精矿产量8341吨，同比大增39.48%，环比增加16.92%，恢复速度较快。

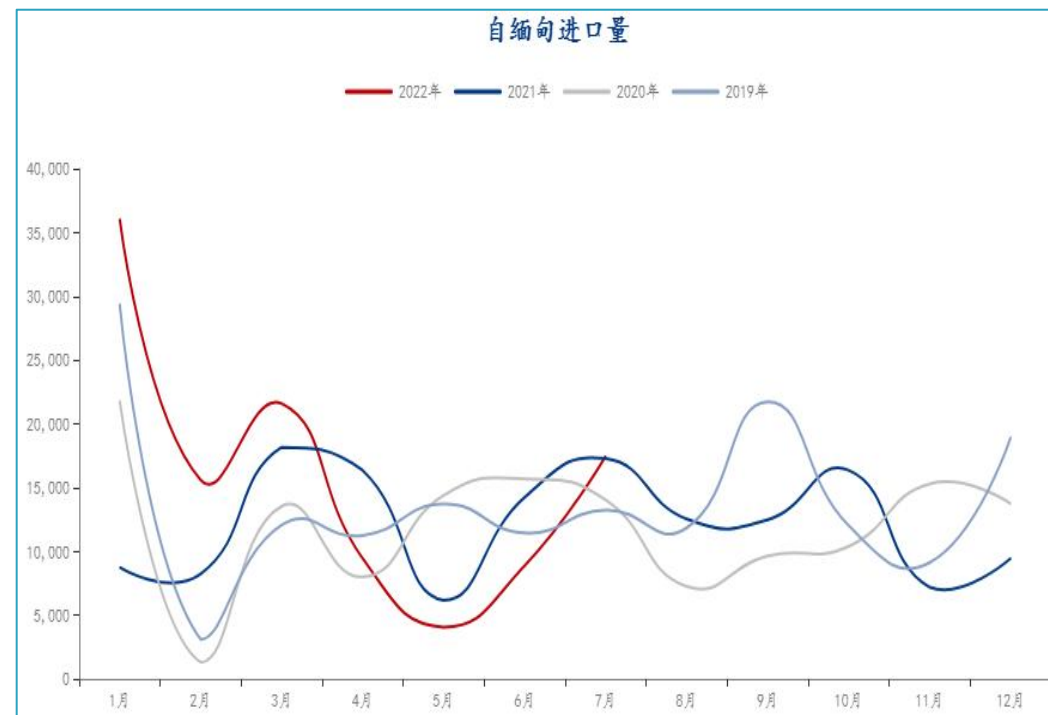
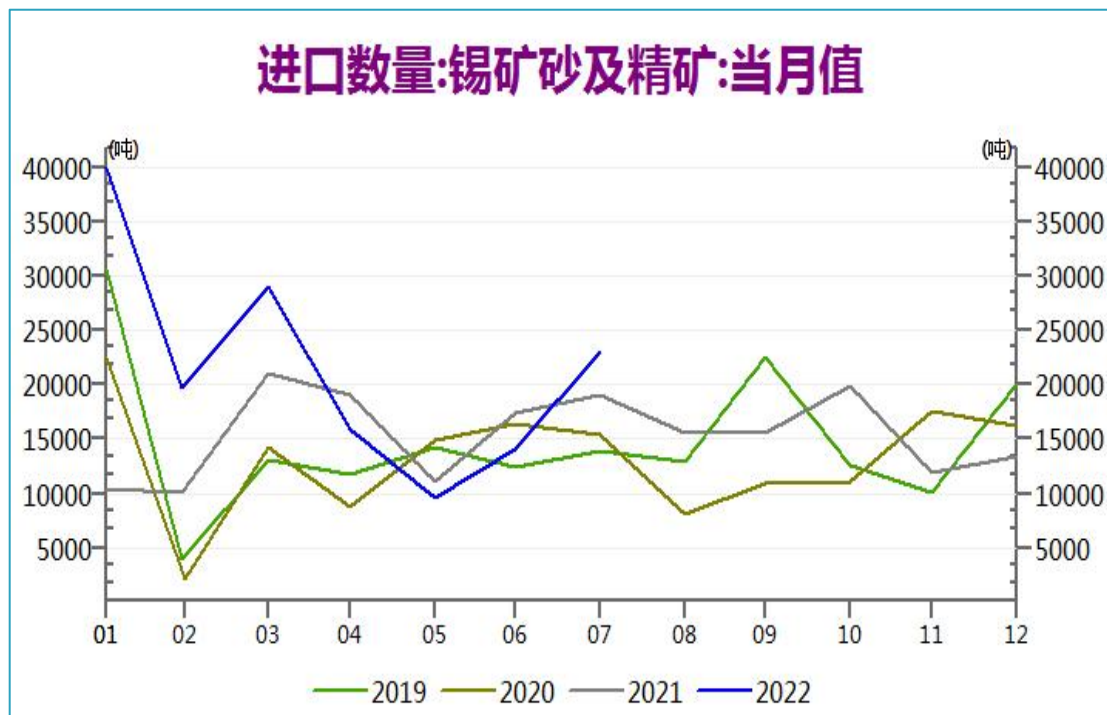
(二) 锡矿价格快速下跌

- 我国锡矿储量相对集中，主要分布在云南、广西、湖南、江西等地。
- 一季度随着锡价拉升，锡精矿价格也升至历史高位，而随着供应增长、整体消费偏弱，4-7月暴跌，8月底后再次下探，截止9月2日，云南40%Sn市场价为15.85万元/吨，广西60%Sn市场价为16.25万元/吨，湖南60%Sn市场价为16.25万元/吨。当下的价位与2021年初位置基本相当。



数据来源: WIND, 长安期货

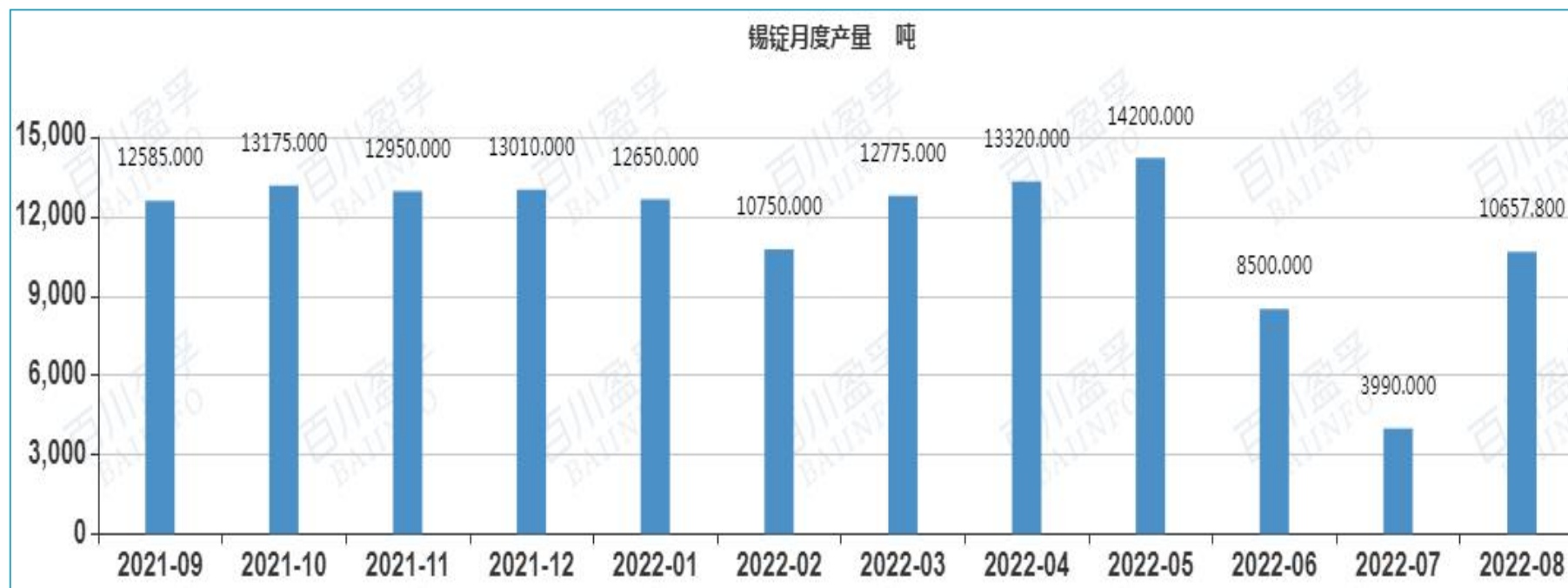
(二) 锡矿进口量偏高



数据来源: WIND, 长安期货

- 7月我国锡矿砂及精矿进口量为2.31万吨, 环比增长63.2%, 同比增长21.2%。今年整体进口量偏高, 前7个月累计进口量为15.13万吨, 同比增长39.8%。其中, 最大供应国缅甸供应量为1.75万吨, 环比大增逾九成。
- 国内主要冶炼厂基本结束检修, 对锡矿需求将恢复。

(三) 精炼锡产出恢复

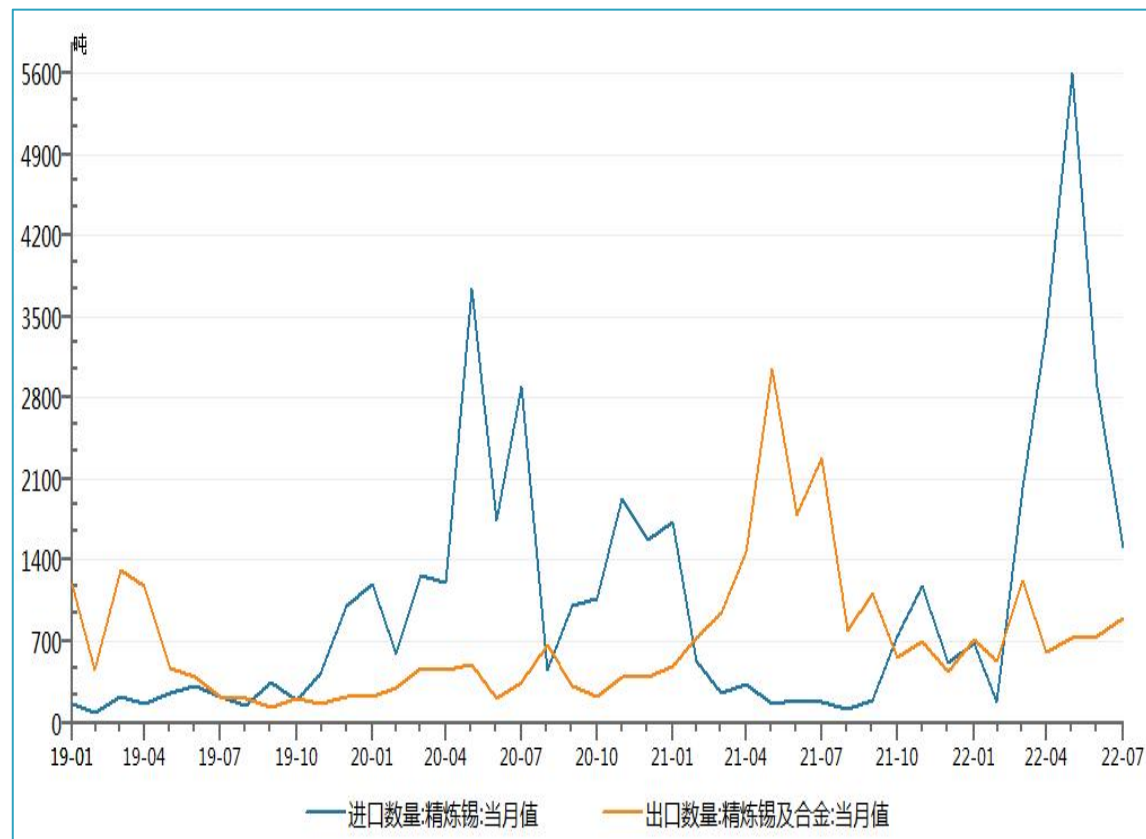
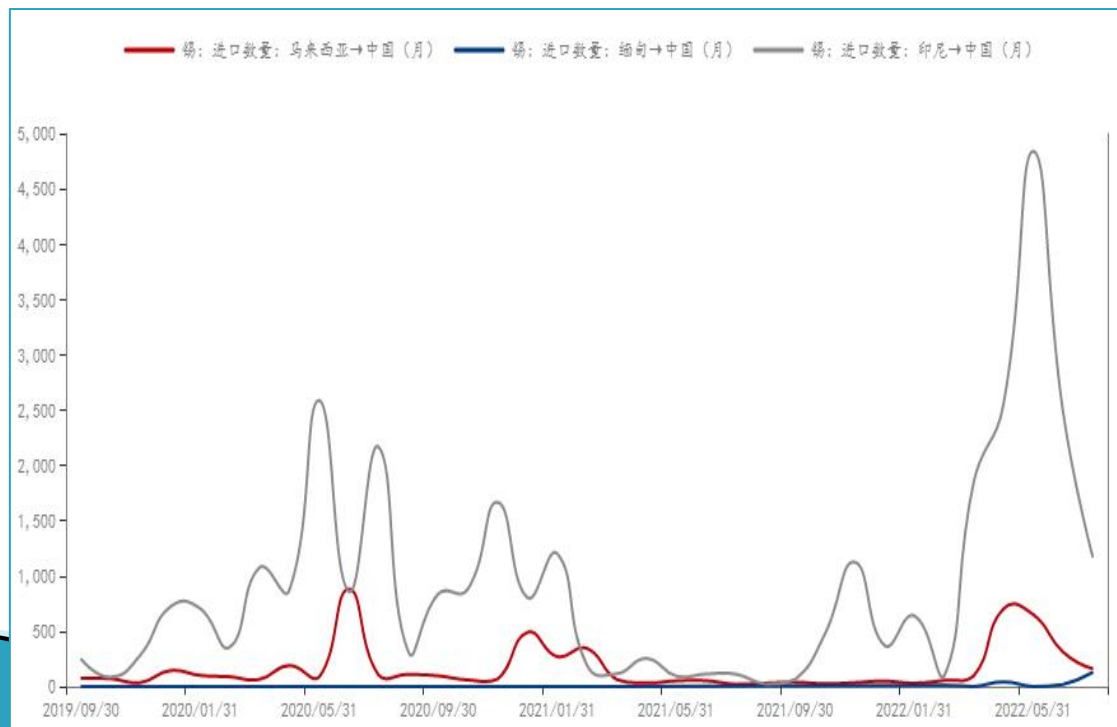


数据来源：百川盈孚，长安期货

- 据SMM，7月中国精炼锡产量为4980吨，环比大降51.91%，同比大降56.02%；1-7月累计产量同比减少9.4%。7月产量出现预期内环比大降的情形，造成减产的主要原因在于冶炼厂的集中检修停产，除个别企业维持正常生产外，多数炼厂7月无成品产出。8月，国内主流冶炼厂结束检修开始复产。据百川资讯，8月锡锭产量1.06万吨。

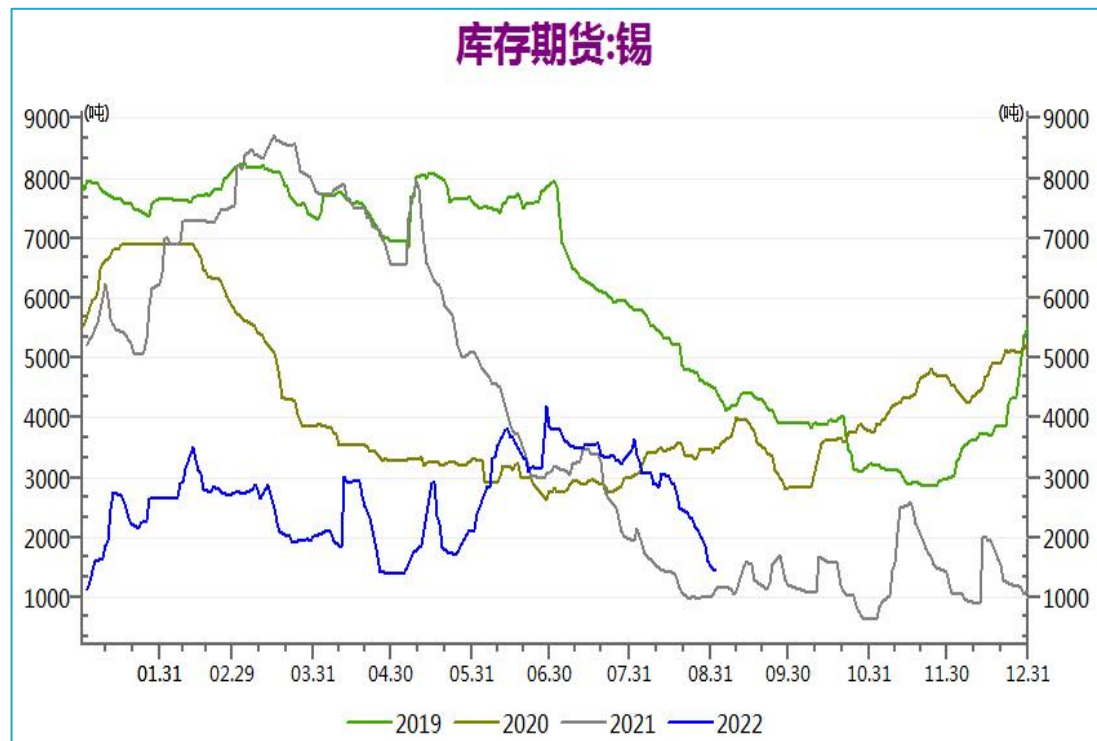
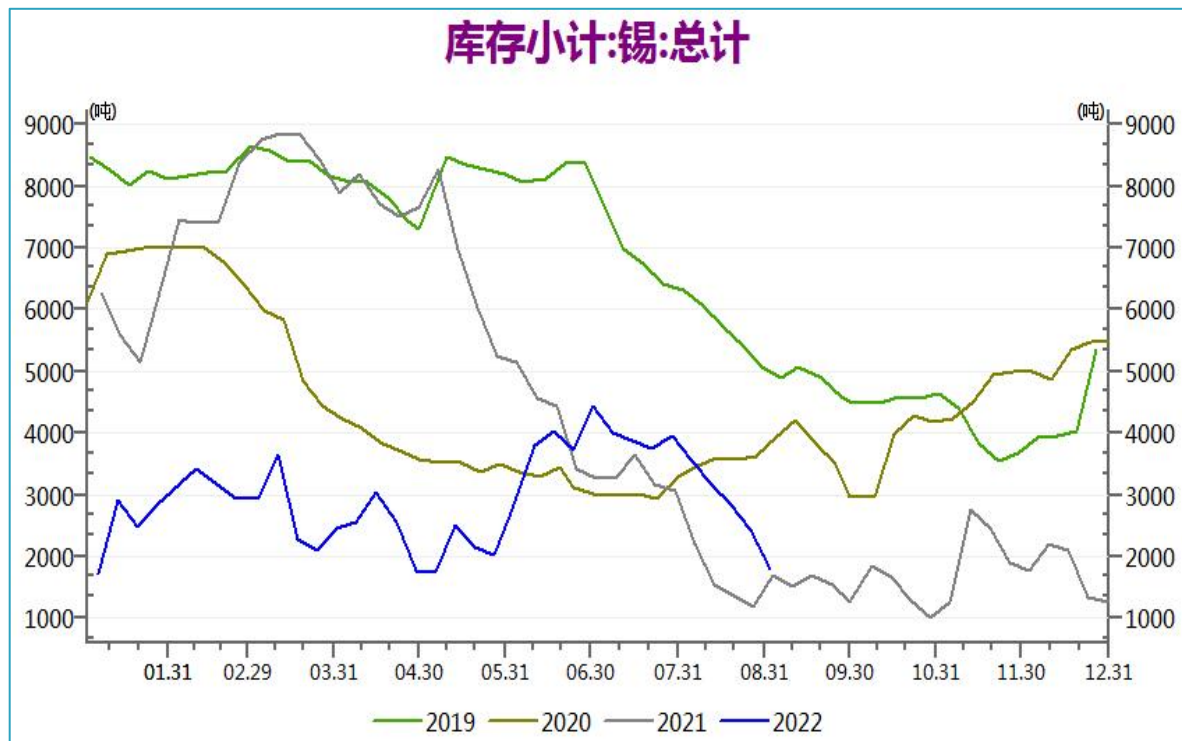
(三) 精炼锡进口量偏高

- 今年3月后，精炼锡进口量大增。7月进口量降至1520.03吨，还是处于偏高位置。
- 中国精炼锡进口主要来自印尼，印尼在锡出口关税上较稳定，干扰较少。



数据来源：WIND，长安期货

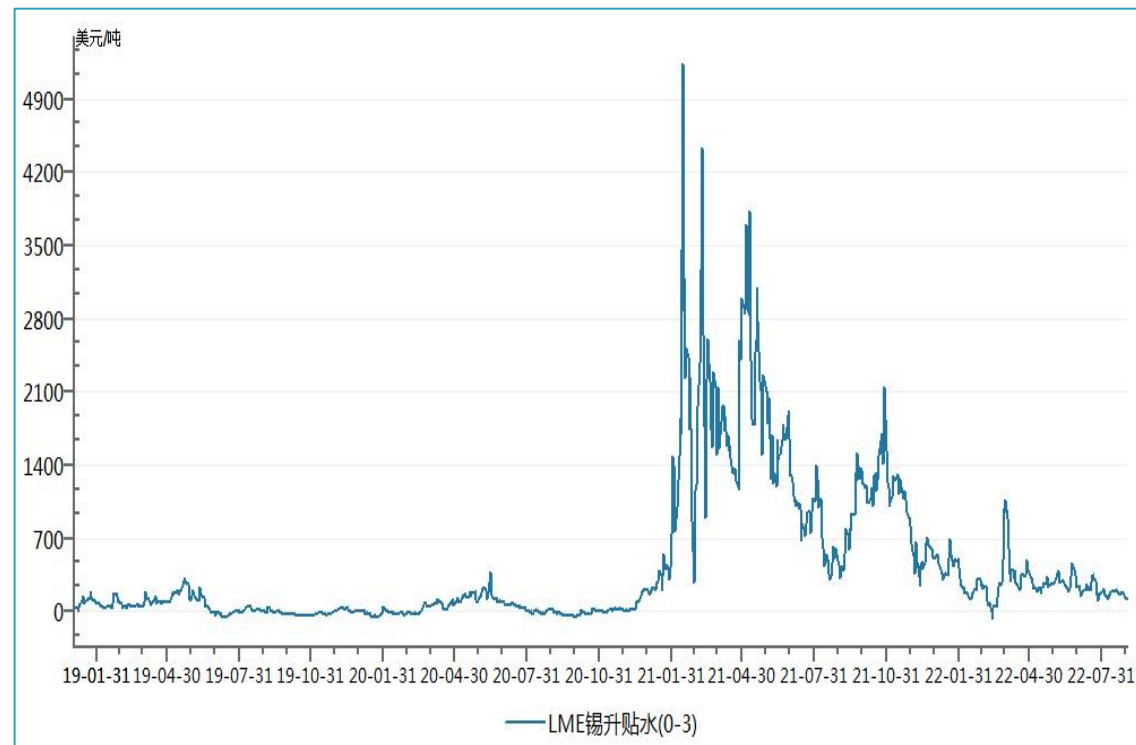
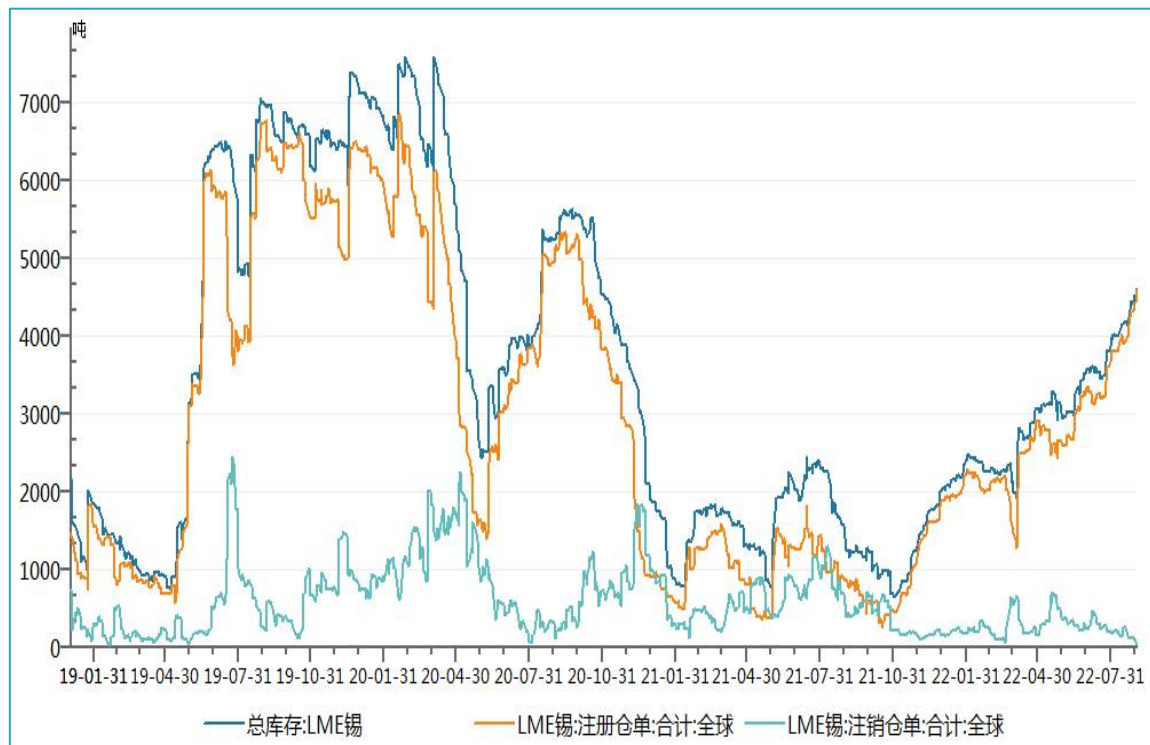
(四) 国内库存略偏低



数据来源: WIND, 长安期货

- 截止9月2日, 上期所锡总库存为1792吨, 处于偏低位置, 与去年同期基本相当, 较疫情前降幅明显。
- 上期所期货库存为1458吨, 也处于偏低水平。

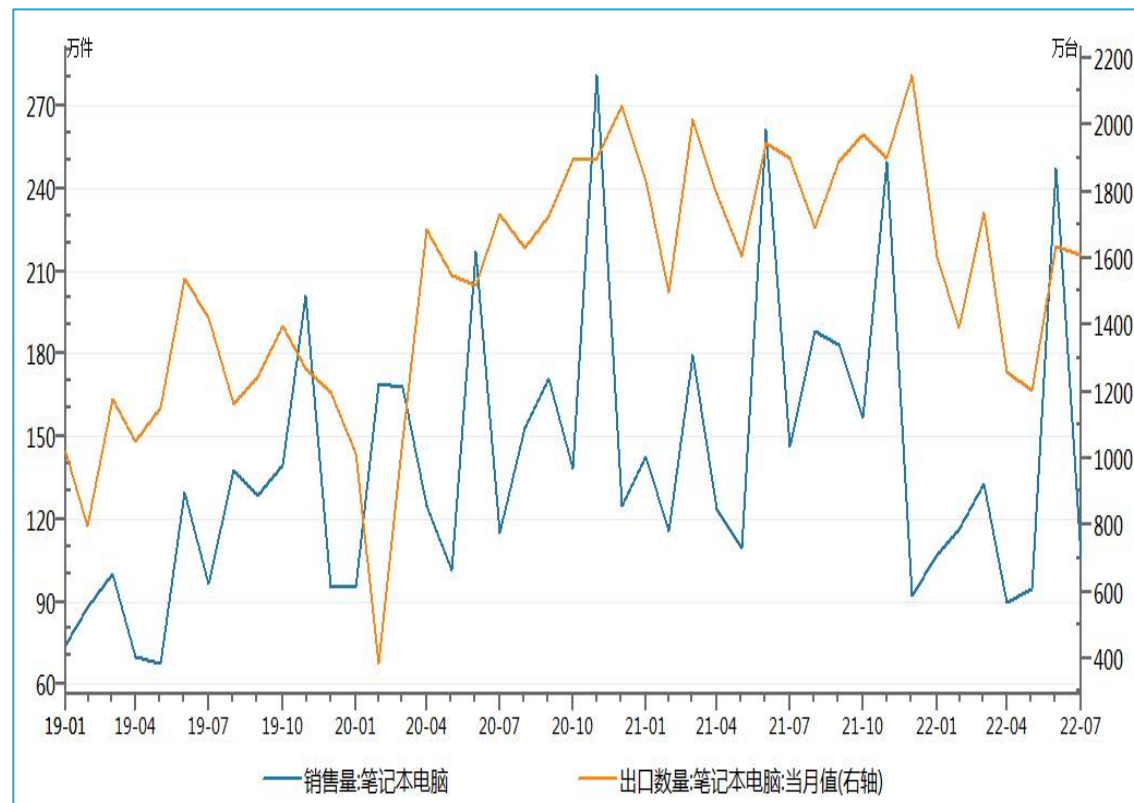
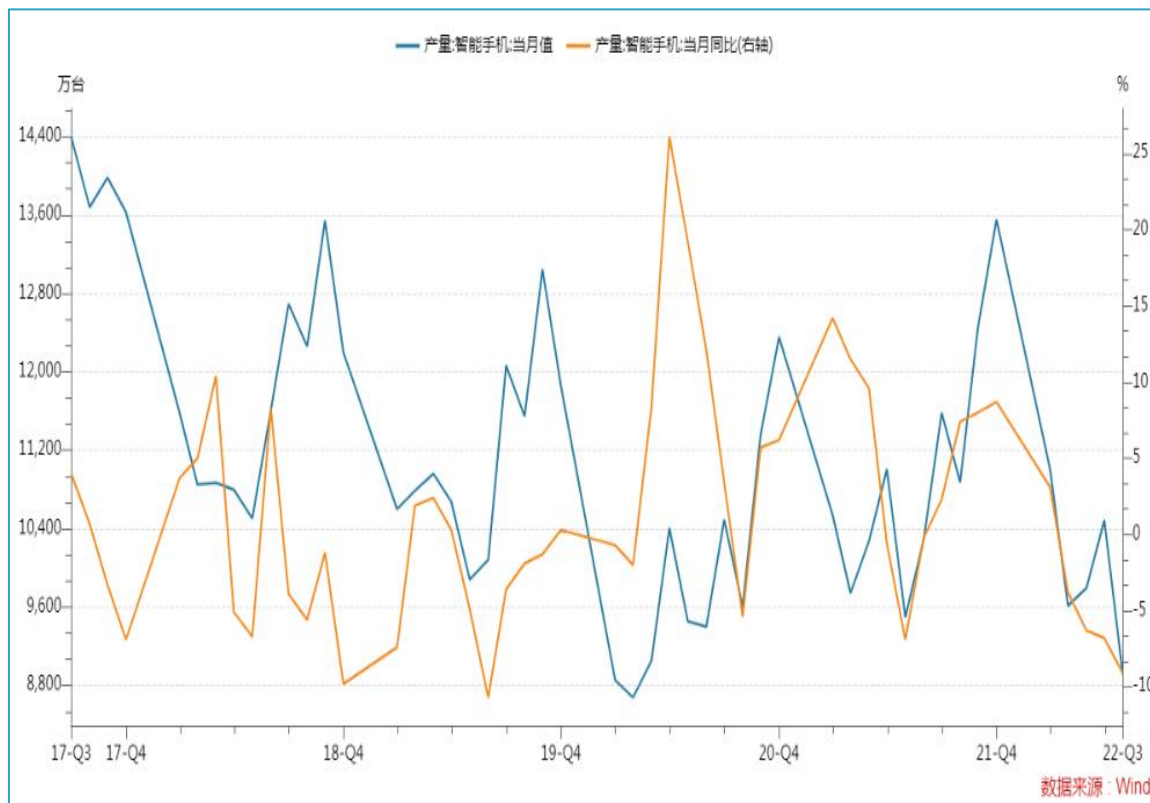
(四) LME库存较高



数据来源：WIND，长安期货

- 截止9月2日，LME锡库存为4610吨，处于略偏高的位置上；其中注册仓单4580吨，结构上较合理。
- LME0-3月锡现货升水在130美元/吨左右，较前期的高点已有明显回落，逼仓风险较小。

(五) 终端需求-手机、电脑产量下滑



- 锡，需求主要集中于焊料、化工、马口铁等，在国内焊料消费占比60%左右，终端主要集中在消费电子类。2020年新冠肺炎疫情之后，智能手机产量有所下滑，人们更换手机频率变低。7月智能手机产量8913万台，同比下跌0.1%，跌幅较6月扩大。笔记本电脑产量也不及疫情前，出口量较去年同期降幅较大。

(五) 终端需求-7月汽车产销略显疲软

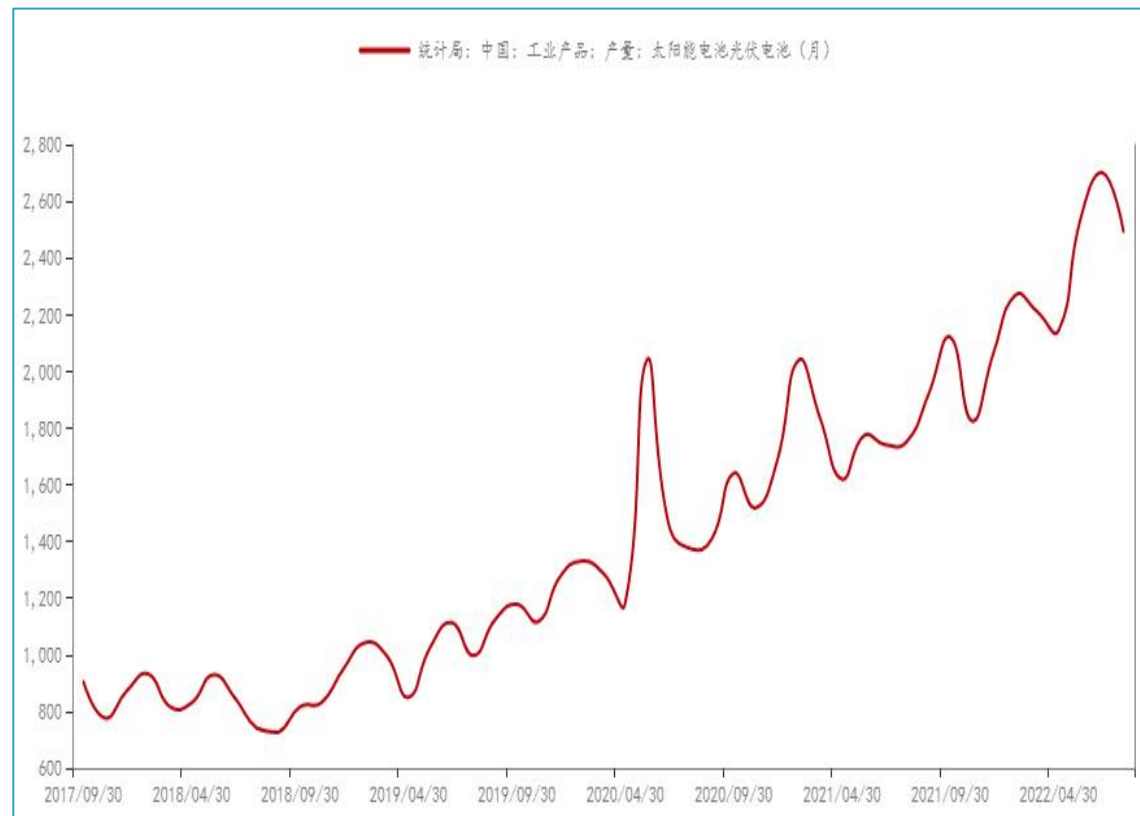
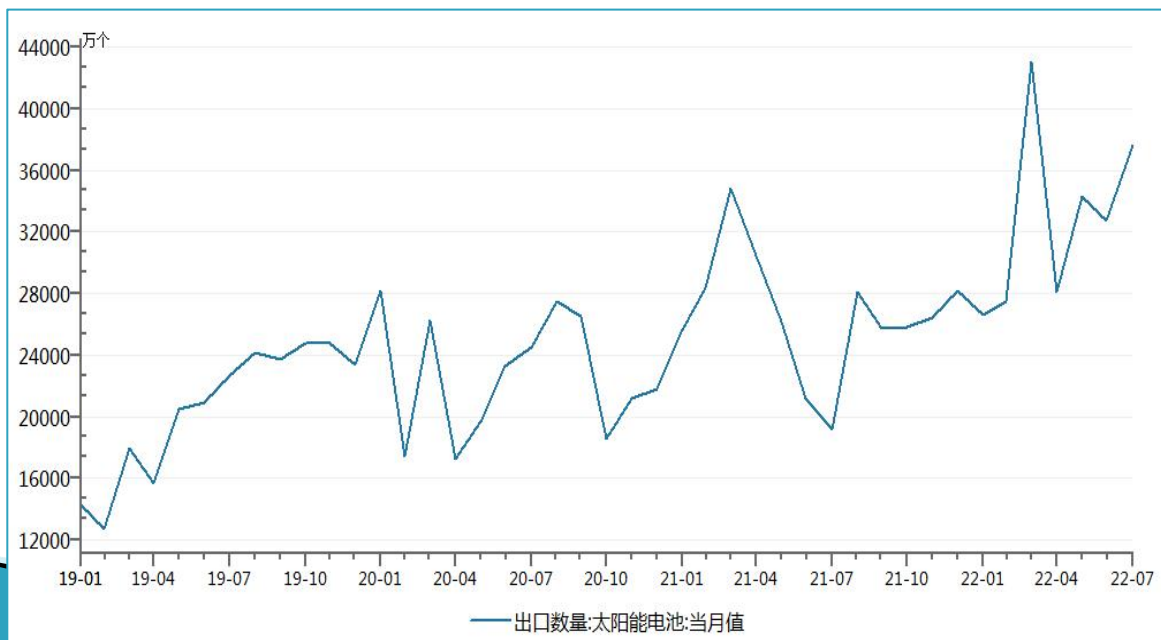


数据来源: WIND, 长安期货

- 7月汽车产销分别完成245.5万辆和242.0万辆, 环比分别下降1.8%和3.3%, 同比分别增长31.5%和29.7%, 增幅比6月分别上涨3.3个百分点和5.9个百分点。7月, 新能源汽车产销分别完成61.7万辆和59.3万辆, 同比均增长1.2倍。8月还处于季节性淡季, 关注金九银十能否有突破。

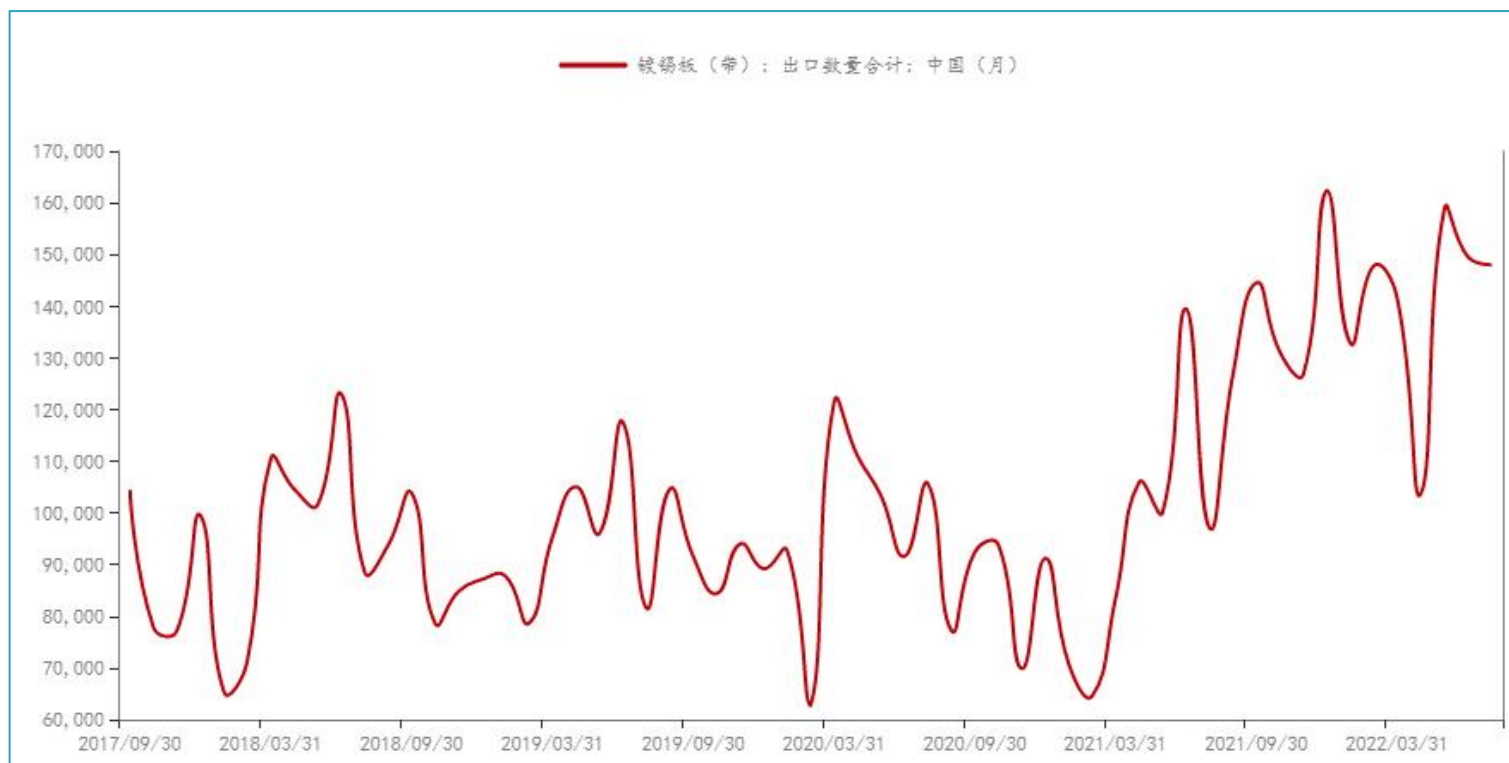
(五) 终端需求-光伏电池锡消费提升

- 光伏焊带由铜材和锡合金组成。近四年来，是太阳能光伏行业的黄金发展期，7月光伏电池产量约2491万千瓦。光伏电池出口量也与日俱增。
- 近日，上市公司光伏逆变器出口数据造假的消息扰动市场，对于锡价有一定的拖累。



数据来源: WIND, 长安期货

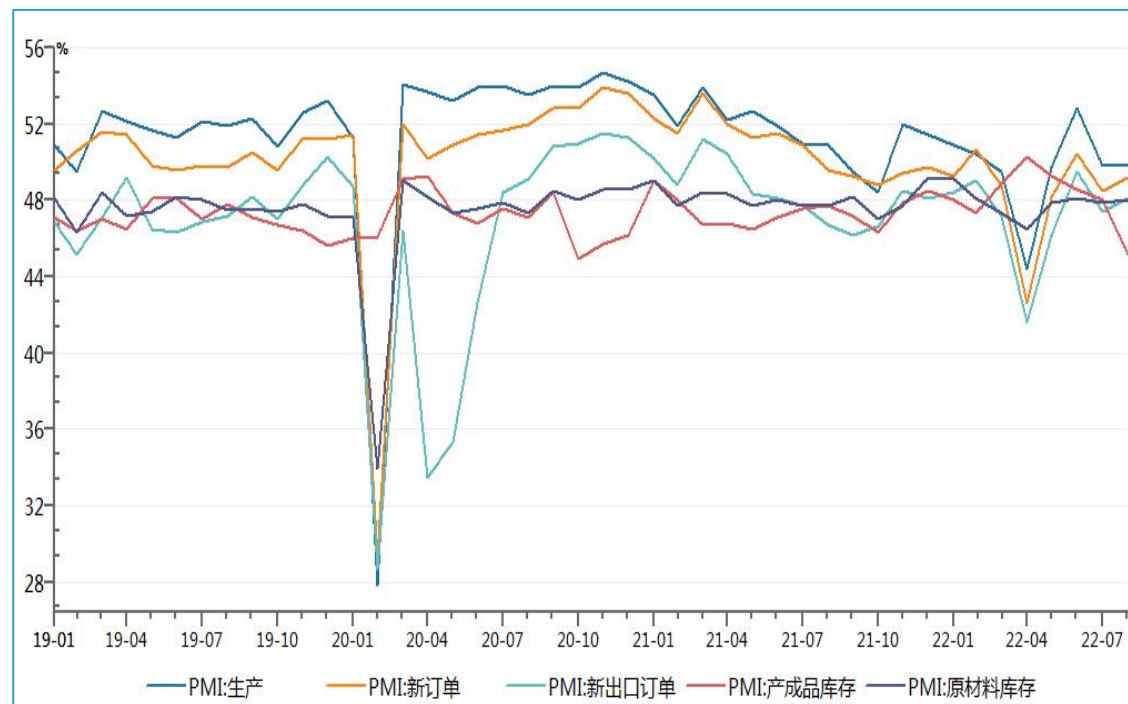
(五) 终端需求-镀锡板出口偏高



数据来源: Mysteel, 长安期货

- 疫情后, 中国经济较快恢复, 海外订单增加, 镀锡板出口量大增。今年以来, 镀锡板的出口除4月因疫情拖累意外, 基本还能保持在高位。7月出口总量共计14.80万吨, 同比增幅52.51%; 1-7月我国镀锡板出口总量共计98.20万吨, 同比增幅48.47%。

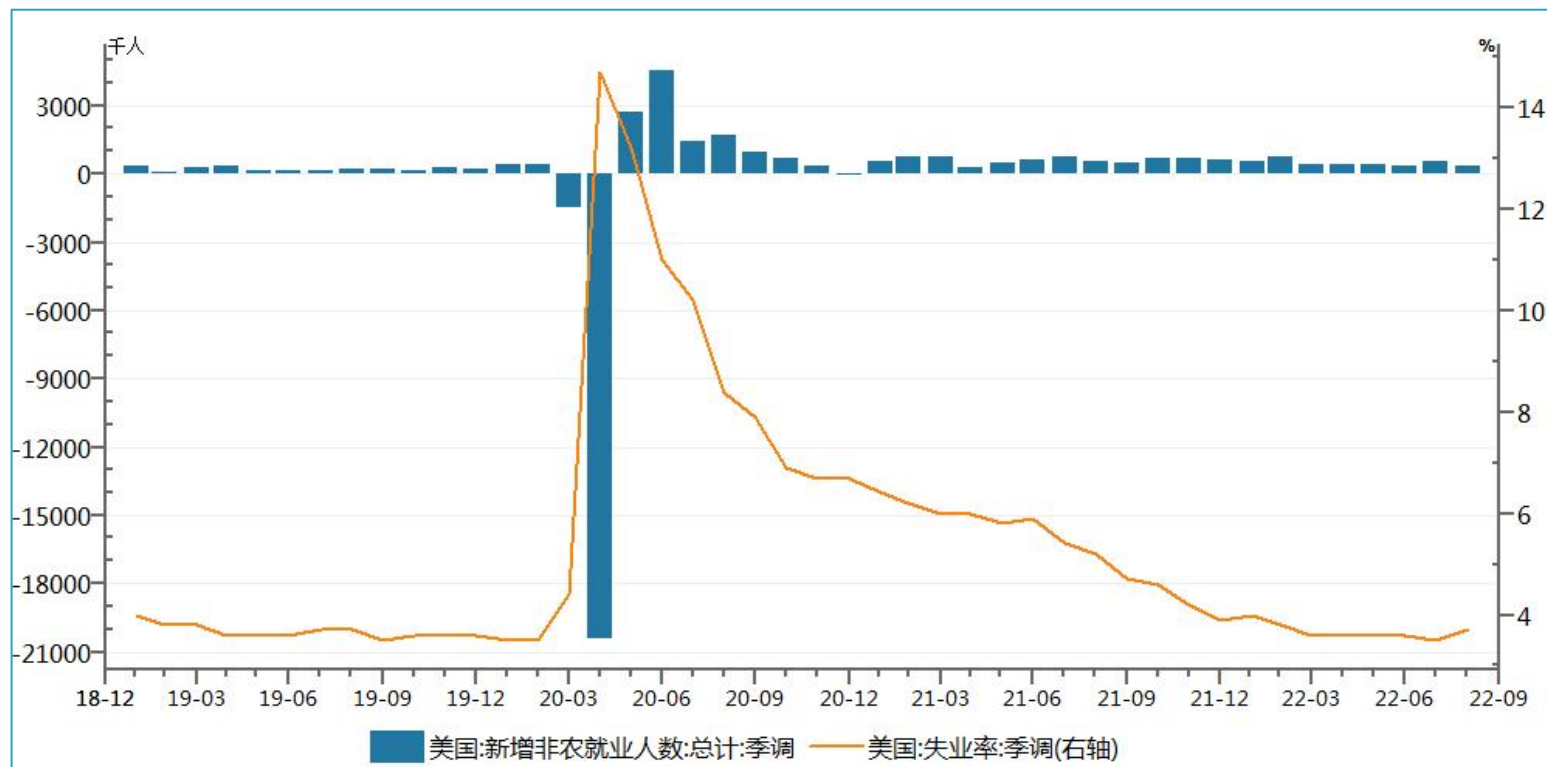
(六) 中国制造业弱企稳



数据来源：统计局，WIND，长安期货

- 中国8月制造业PMI为49.4%，环比升0.4%，显示制造业弱企稳，改善明显的主要是中大型企业，而小企业面临的压力依然较大。新订单和新出口订单均有提升，需求有好转；高温限电对生产影响较大，生产指数环比持平。

(六) 美联储加息预期强



数据来源：WIND，长安期货

- 美国8月新增非农就业人数为31.5万，好于预期，显著的就业人数增长主要出现在专业和商业服务、医疗保健和零售贸易等领域。失业率跳升至3.7%，就业参与率为62.4%，前值62.1%，劳动力供给瓶颈边际改善。平均每小时工资同比升5.9%，前值升5.2%，薪资通胀仍未缓解，紧缩担忧或将持续。

(七) 技术上短期向下动力不足



数据来源：文华财经，长安期货

- 从盘面来看，日K线于8月底9月初向下突破7月中以来形成的震荡格局，成交量和持仓量均小幅增长，短期略偏悲观，RSI快速触及超卖区域，MACD在略低于零轴处。周K线，价格回撤至年线附近，短期或有小幅支撑，且RSI有向上调整的需求，短期向下动力不足。

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

