



锡月报

2022年3月31号

库存低位供需偏紧 预计锡价震荡偏强

摘要

3月份，锡价冲高回落，涨幅约1.5%。宏观面，全球主要经济体PMI数据呈现内弱外强情况，国内刺激经济政策不断增大。美联储如预期开启加息周期，且加快加息步伐的可能性增加，支撑美元指数走强。此外俄乌局势焦灼，加剧全球通胀风险。基本面，上游锡矿进口量继续增长，国内冶炼厂原料紧张情况有所好转，但目前仍有部分企业处于检修状态，对产量造成一定影响。下游镀锡板、锡焊料等方面需求前景依旧偏乐观，市场整体按需采购为主，但是对高价锡料接受能力不足。目前全球锡市库存仍处低位，供应紧张局面依然存在。展望4月份，锡价预计震荡偏强。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
陈一兰
投资咨询证号：
Z0012698

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



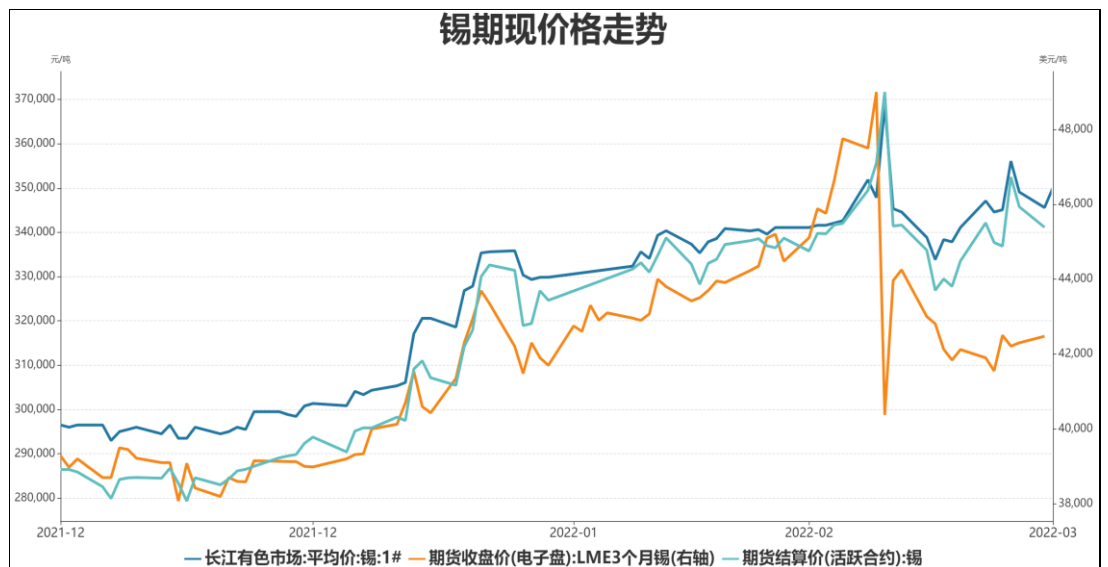
目录

第一部分：锡市场行情回顾	2
一、3月锡价行情回顾	2
第二部分：锡产业链回顾与展望分析.....	2
一、锡市供需分析.....	2
1、全球锡市场供应小幅过剩.....	2
2、两市库存小幅下降.....	3
二、锡市供应	4
1、锡矿进口量明显回升	4
2、精炼锡产量有望逐渐回升 进出口量均出现下滑	4
三、锡市需求	6
1、镀锡板出口维持高位.....	6
2、电子行业增速有所放缓.....	7
3、家电行业改善预期	8
四、4月锡价展望.....	9
五、操作策略建议.....	9
免责声明.....	10

第一部分：锡市场行情回顾

一、3月锡价行情回顾

3月份，锡价冲高回落，涨幅约1.5%。美联储3月份如预期加息25个基点，不过未来可能加快加息，美元指数走强；此外俄乌局势依旧焦灼，西方加大对俄罗斯经济制裁，并考虑减少对俄罗斯能源的依赖，引发通胀攀升的担忧。一季度锡矿进口增长明显，国内炼厂原料供应有所好转，不过检修对产量产生了影响；目前全球锡市库存继续保持在低位，市场供应偏紧局面仍存。而下游企业整体按需采购为主，对高价锡料接受意愿低，且持货商有逢高出货意愿。因此锡价上行势头明显放缓。



数据来源：瑞达期货、WIND

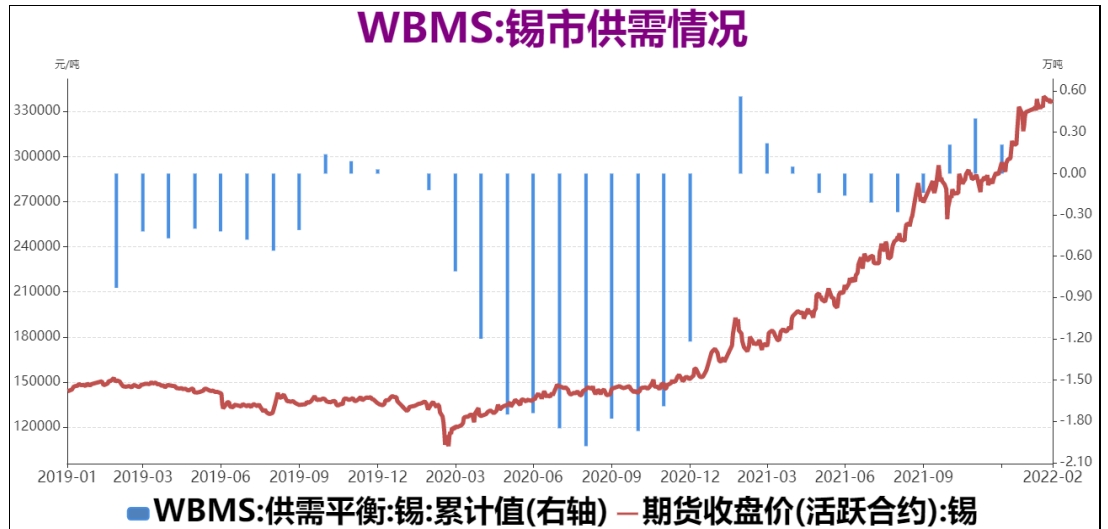
第二部分：锡产业链回顾与展望分析

一、锡市供需分析

1、全球锡市场供应小幅过剩

世界金属统计局(WBMS)公布的最新报告显示，2021年1-12月全球锡市供应过剩0.21万吨。中国需求利用上海期货交易所的报告库存以表观基准计算。需求以表观数据衡量，全国性的封锁措施可能影响贸易统计数据。2021年1-12月全球报告精炼锡产量较去年同期增加0.3万吨。中国报告产量在夏季期间下滑，但近几个月有所反弹，1-12月

产量为 20.05 万吨。日本表观需求为 2.84 万吨，较 2020 年同期增加 40%；中国表观需求同比减少 11.6%。2021 年 1-12 月全球锡需求量为 37.8 万吨，较去年同期减少 1.7%。美国表观需求同比增加 18.4%，至 3.46 万吨。12 月全球精炼锡产量为 2.91 万吨，消费量为 3.05 万吨。



数据来源：瑞达期货、WBMS

2、两市库存小幅下降

库存方面，截至 3 月 25 日，全球锡显性库存报 4451 吨，较上月末减少 740 吨，其中 LME 锡库存 2345 吨，较上月末增加 90 吨，低位震荡小幅增加；上期所锡库存 2106 吨，较上月末减少 830 吨，沪锡库存增长有所放缓。整体来看，沪伦两市总库存在 3 月份呈现下降，总体仍处于历史低位，货源偏紧的情况依然存在。

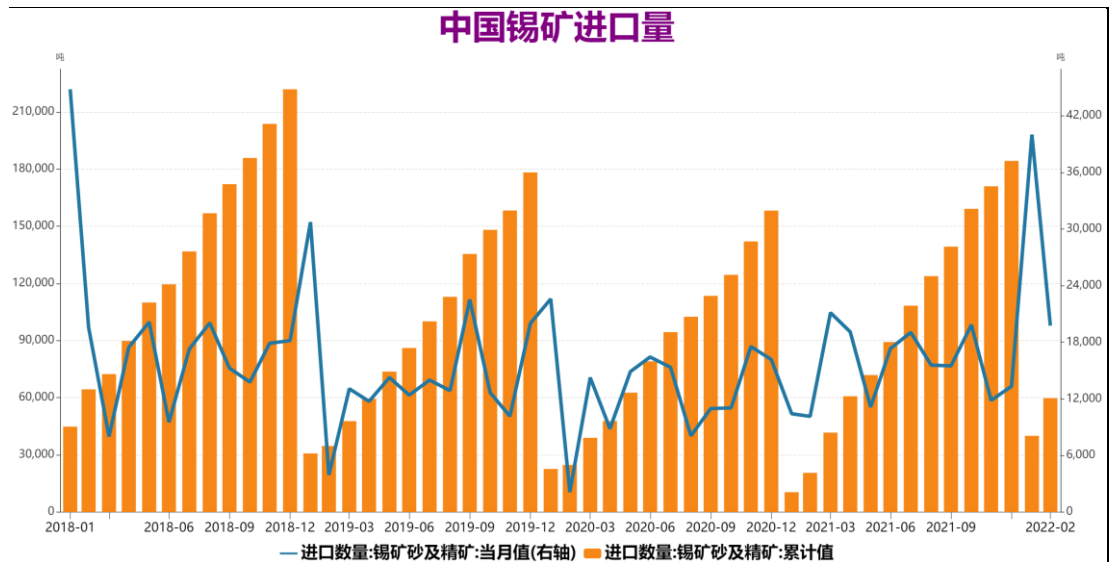


数据来源：瑞达期货、WIND

二、锡市供应

1、锡矿进口量明显回升

根据中国海关数据及安泰科测算，2022年1月我国锡精矿进口实物量39989吨，折金属量9561.9吨，环比增长118.5%，同比增加286.6%；2022年2月我国锡精矿进口实物量19755吨，折金属量6153.7吨，环比下滑35.6%，同比增长206.5%。受当前锡价格高位运行利好，当前进口锡精矿产量较同期大幅提升，尤其从缅甸进口的锡精矿量较去年出现明显提升，前两个月进口总和超万吨，较同期增加8500余吨。截至前2个月，我国累计进口锡精矿1.6万吨，同比增长250.7%。



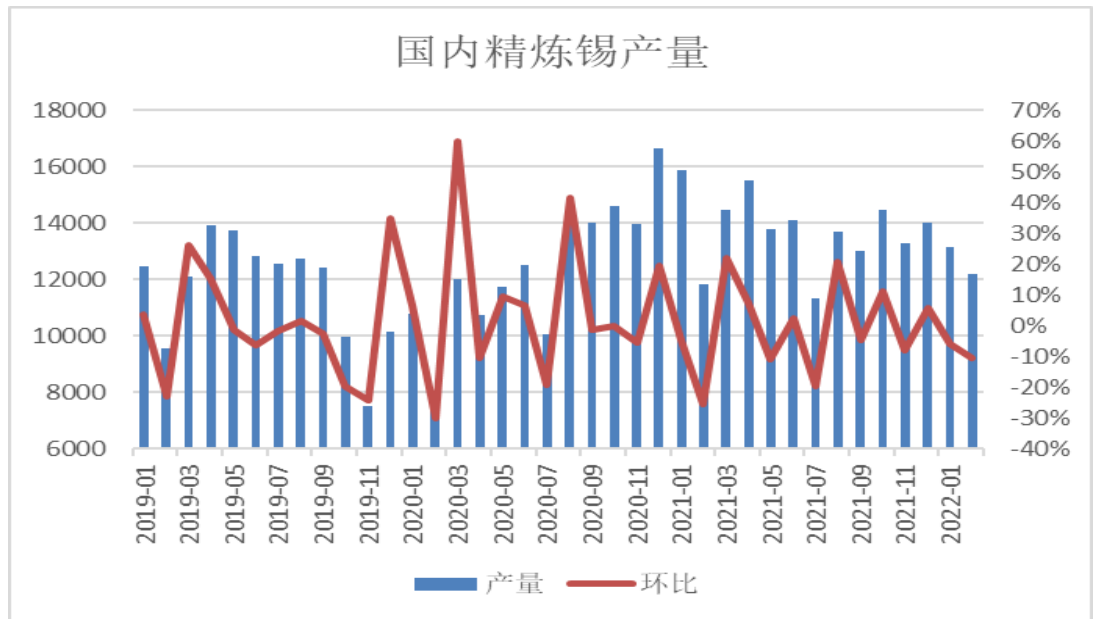
数据来源：瑞达期货、WIND

2、精炼锡产量有望逐渐回升 进出口量均出现下滑

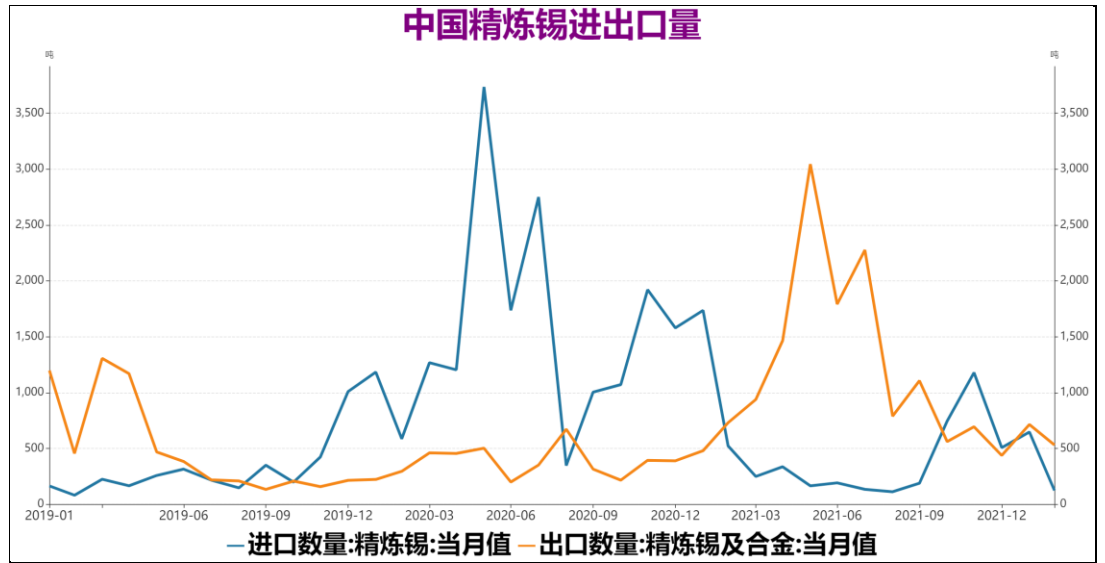
精炼锡产量方面，根据SMM调研了解，2月份国内精炼锡产量为12165吨，较1月份环比减少10.48%，同比小幅增加2.84%，累计同比下降7.02%。导致2月国内精炼锡产量环比下降的主要原因在于全国各主要产区冶炼厂春节假期停产实际生产天数减少，部分企业检修也进一步降低了总产量。具体分区域来看：1、云南地区冶炼厂产量环比出现小幅下降，而造成区域内炼厂产量降低的主要原因仍与春节假期放假有关。2月企业实际开工天数的减少使得产量同步走低，个别冶炼厂目前仍处于检修状态。2、广西地区企业产量环比降幅明显，企业检修停产是造成减产的主要原因。3、江西地区冶炼厂产量环比小幅下降，主要影响因素同样来自于区域内部分冶炼厂春节停工带来的减产预期。4、其他地

区 2 月产量环比 1 月变化不大，个别企业春节假期维持正常生产状态，影响了产量环比波动不大。

国内 2 月冶炼厂精炼锡产量出现预期内下降，而影响下降的原因也与此前预期相符。据 SMM 调研了解，进入 3 月国内主流冶炼厂已基本进入正生产状态，仅个别冶炼企业目前仍处于检修阶段。综上所述，3 月国内冶炼厂在结束假期状态与个别企业提产的预期下产量数据环比 2 月将有明显回升，预计 3 月国内精炼锡产量在 13450 吨。



根据海关数据显示，随着内外盘锡价价差缩窄，今年精锡贸易可能会结束近两年“大进大出”的形势，回归疫情前贸易水平。具体数据显示，2022 年 1 月我国精锡进口量 648 吨，环比增 111.8%，同比减少 57.6%；精锡出口量 715 吨，环比增加 23.7%，同比增加 48.6%；2022 年 2 月我国精锡进口量 125 吨，环比下降 80.7%，同比减少 72.8%；精锡出口量 532 吨，环比下降 25.6%，同比下降 27.2%。截至 2022 年前 2 个月，我国累计进口精锡 773 吨，同比减少 72.8%；累计出口精锡 1247 万吨，同比减少 27.2%；前 2 个月累计净出口精锡 474 万吨。



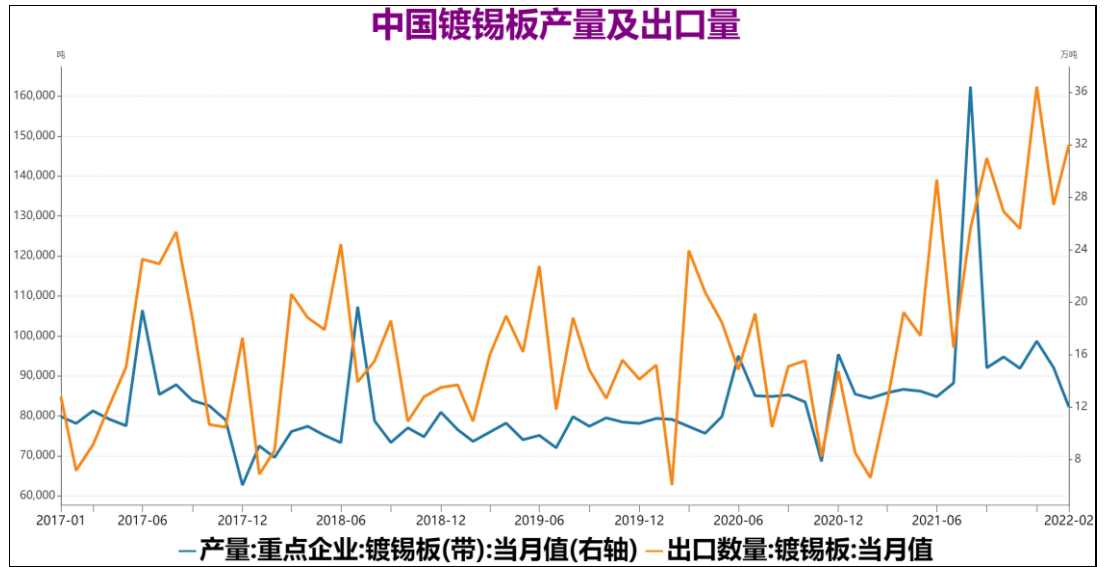
数据来源: 瑞达期货, WIND

三、锡市需求

1、镀锡板出口维持高位

镀锡板方面, 据 Mysteel 监测的 26 家镀锡板生产企业中, 共计 49 条产线, 2022 年 2 月份产能利用率 56.16%, 月环比下降 15.6%, 同比下滑 5.9%; 2022 年 2 月实际产量 32.78 万吨, 月环比减少 8.01 万吨, 同比减少 2.72 万吨。3 月份, 预计镀锡板供应同比仍有一定下降空间, 一方面部分钢厂达产率相对较低, 另一方面北方钢厂某钢厂 3 月份例行检修, 计划检修 1 旬左右, 预计影响镀锡板供应 1.2 万吨。

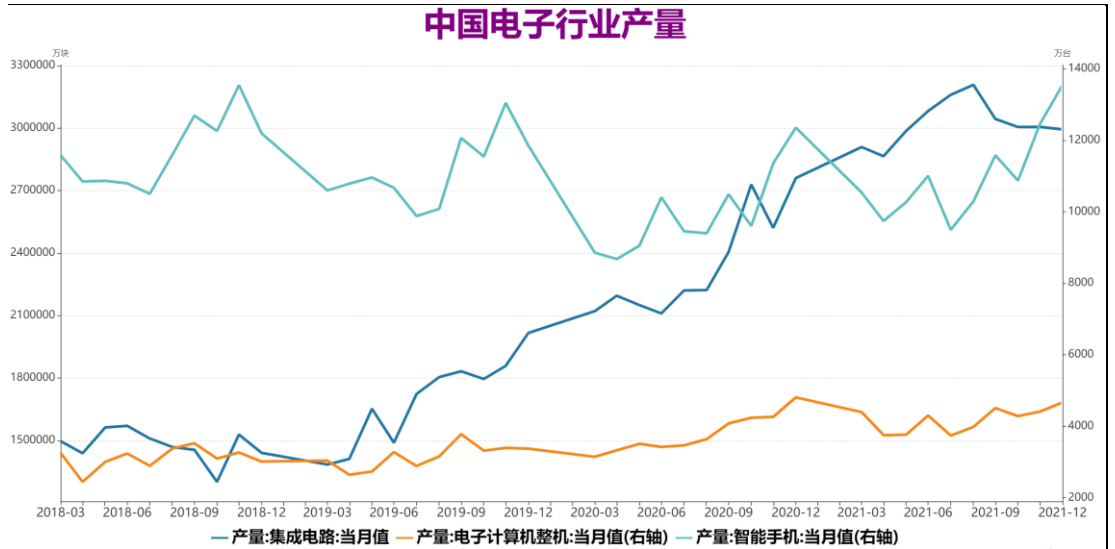
2022 年 2 月我国镀锡板出口总量共计 14.78 万吨, 同比去年增幅 128.89%。2022 年 1-2 月我国镀锡板出口总量共计 28.06 万吨, 同比去年增幅 107.31%。据市场调研, 当前国内钢厂及外贸商 1 季度国外订单普遍相对乐观, 同比呈现稳中有增态势。国外疫情反复导致其供应链断裂, 以及国外较大的通胀压力推涨了本国钢价, 价格优势与全产业链优势为中国创造更多机会, 短期镀锡板出口优势仍在。



数据来源：瑞达期货、WIND

2、电子行业增速有所放缓

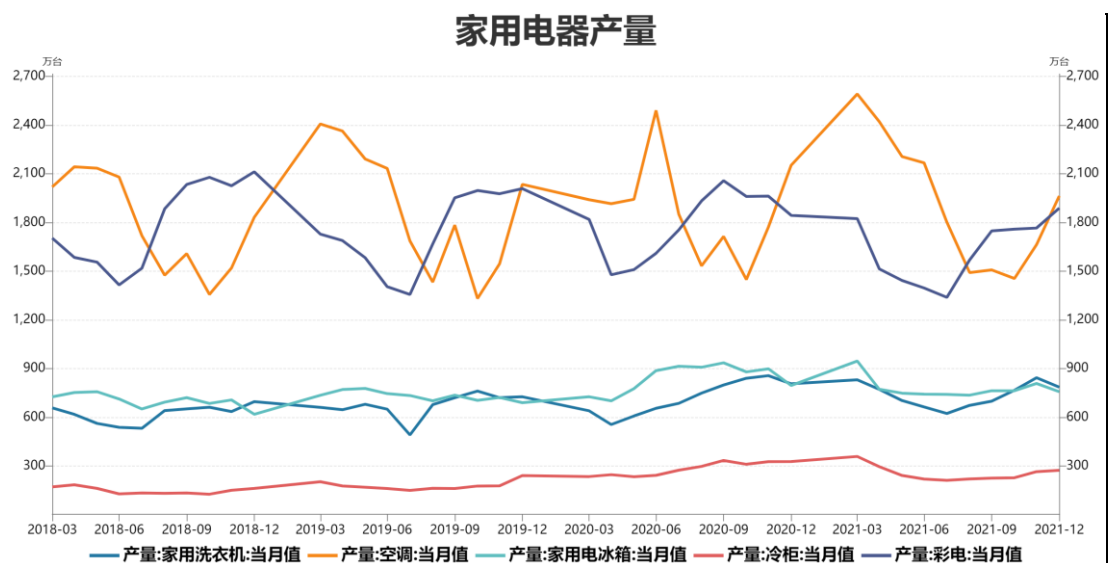
电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2022年1-2月集成电路累计产量573.3亿块，同比减少1.2%。2022年1-2月电子计算机整机累计产量6184.8万台，同比减少3.9%。2022年1-2月智能手机累计产量15383万台，同比增加0.8%。1-2月集成电路、电子计算机整机、微型电子计算机等重点产品产量回落，主要因去年同期的高基数影响。此外，出口增速稳中趋缓。2022年1-2月份，电子制造业出口交货值同比增长11.4%，受去年高基数影响，较全国工业总体低5.5个百分点，但仍比2019年同期高出8.7个百分点，为电子制造业高速增长形成了有力支撑。整体来看，我国电子制造业在制造业数字化转型、智能化升级和全国“东数西算”工程推进实施背景下持续保持较高景气度，生产、投资均保持高速增长，继续领跑全国工业；出口交货值增速尽管略低于全国工业平均水平，但依旧保持了两位数增长态势。



数据来源：瑞达期货、WIND

3、家电行业改善预期

家电方面，根据国家统计局数据，2022年1-2月，家用洗衣机产量1380.3万台，同比增加5.09%；空调产量2925.9万台，同比下降0.49%；家用电冰箱产量1194万台，同比下降1.38%；冷柜产量452.7万台，同比下降7.48%；彩电产量2543.1万台，同比增加1.36%。整体来看，地产行业下行周期，以及经济景气度偏弱的影响，对家电市场需求造成不利，导致内需不及去年同期。并且外销增速开始下行，显示海外需求大幅释放后开始回归，外销高增长的不可持续性开始显现。长期来看，随着房地产融资环境放松，二季度有望好转，叠加夏季的传统需求旺季，预计家电需求将明显回升。



数据来源：瑞达期货、WIND

四、4月锡价展望

宏观面，全球主要经济体制造业 PMI 数据有所分化，其中海外保持较高的扩张区间，而国内降至收缩区间。国内经济下行压力增大，因此政府也积极出台宽松政策来刺激经济。美联储 3 月份如预期加息 25 个基点，不过未来加快加息步伐的可能性增加，推动美元指数走强。此外俄乌局势依旧焦灼，西方对俄经济制裁，引发大宗商品供应担忧，进而导致通胀上行的预期增大。

基本面，锡矿进口量继续增长，主要因缅甸锡矿加大抛储以及清关有所恢复，加上其他地区供应量提升，未来锡矿供应保持小幅增长可能性较大。国内冶炼厂原料紧张情况有所好转，预计后市产量将呈现增长趋势，但目前部分企业仍处检修状态产生一定影响。下游方面，锡市需求延续较强表现，其中镀锡板在食品罐方面需求向好，镀锡板出口量大幅攀升；同时锡焊料需求较好，其中电子行业产量保持高位。但是下游对高价锡料接受能力不足，且持货商出货意愿也有所增加。目前全球锡市库存均维持在历史低位水平，锡市供应紧张局面依然存在。展望 4 月份，锡价预计震荡偏强，建议逢回调轻仓做多为主。

五、操作策略建议

1、**中期（1-2 个月）操作策略：**谨慎逢回调做多为主

➤ 具体操作策略

◇ **对象：**沪锡2206合约

◇ **参考入场点位区间：**330000-340000 元/吨区间，建仓均价在 335000 元/吨附近

◇ **止损设置：**根据个人风格 and 风险报酬比进行设定，此处建议沪锡 2206 合约止损参考 320000 元/吨

◇ **后市预期目标：**目标关注 365000 元/吨；最小预期风险报酬比：1:2 之上

2、**套利策略：**跨市套利-3 月沪伦比值回落，鉴于库存伦增沪减，预计沪伦比值偏强运行，建议尝试买沪锡（2206 合约）卖伦锡（3 个月伦锡），参考建议：建仓位（SN2206/LME 锡 3 个月）8.10，目标 8.50，止损 7.90。**跨品种套利-**鉴于当前基本面镍强于锡，预计锡镍比值震荡下跌，建议尝试卖沪锡、买沪镍操作，参考建议：建仓位（SN2206/NI2206）1.60，目标 1.30，止损 1.75。

3、**套保策略：**锡价跌至 32.5 万元/吨之下，则消费企业可适当进行买入套保。而上方持有上建议观望，沪锡若涨至 38 万元/吨之上，空头保值应当计划增加。

风险防范

- ◇ 全球风险情绪受挫，美元指数加快上涨
- ◇ 供应恢复需求转淡，全球库存呈现上升趋势

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。