



金融投资专业理财

## 锡年报

2021年12月20号

# 国内供应面临干扰 海外供需趋于宽松

## 摘要

2021年锡价整体呈现单边上行走势，主要因宏观面维持宽松政策，加之全球经济逐渐复苏。同时上游受到疫情影响，缅甸锡矿供应以及海外冶炼生产均受到影响，加之国内环保和限电限产，限制精炼锡生产供应。并且下游需求整体表现较好，镀锡板及电子行业保持高速增长，全球锡库存降至历史低位，支撑锡价走高。展望2022年，上半年，上游缅甸受疫情等因素影响，后市供应不确定性较大，国内锡冶炼还存在能耗双控、环保检查、限电限产等政策因素影响；下游预计镀锡板、电子行业等方面需求仍有增长空间，叠加目前全球锡市库存走低，锡价有望延续上行。下半年，随着海外冶炼厂产量释放，并且下游罐头行业预计步入下行周期，供需局面或将扭转，锡价或将承压回落。

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

一、2021 年锡价行情回顾 .....	2
二、锡市供需分析 .....	3
1、全球锡市供应短缺缩窄 .....	3
2、沪伦锡总库存降至历史低位 .....	3
三、锡市供应 .....	4
1、锡矿供应不确定性较大 .....	4
2、精炼锡产能释放受限 .....	5
3、精炼锡出口放缓 .....	6
四、锡市需求 .....	6
1、镀锡板出口需求保持较高水平 .....	6
2、电子行业仍有较大增长空间 .....	7
3、家电行业存在改善预期 .....	8
五、2022 年锡价展望及操作策略 .....	9
免责声明 .....	9

## 一、2021 年锡价行情回顾

2021 年锡价呈现单边上行走势，其主要因宏观面维持宽松政策，加之全球经济逐渐复苏。同时上游受到疫情影响，缅甸锡矿供应以及海外冶炼生产均受到影响，加之国内环保和限电限产，限制精炼锡生产供应。并且下游需求整体表现较好，镀锡板及电子行业保持高速增长，全球锡库存降至历史低位，支撑锡价走高。我们根据锡市行情走势，将 2021 年锡价走势整体分为三个阶段：

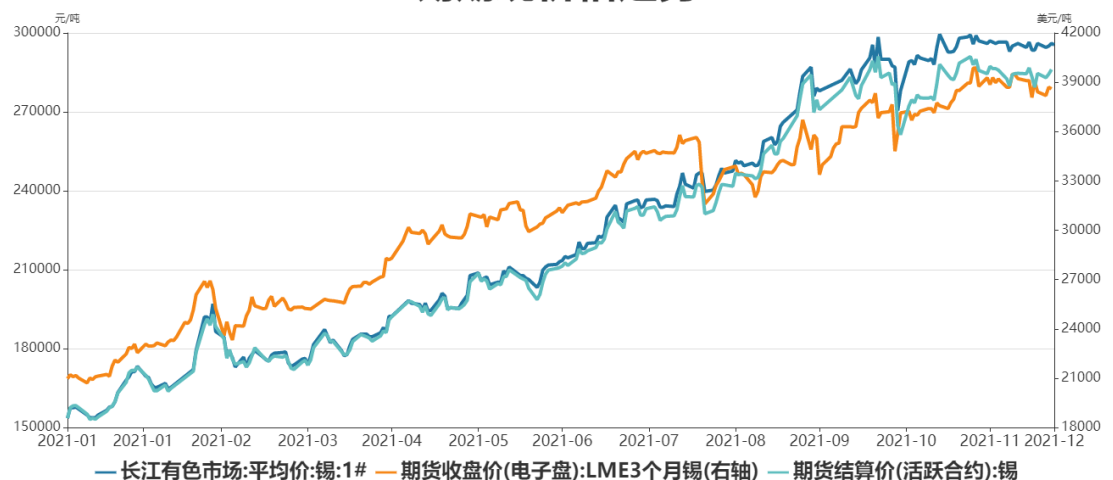
**第一阶段**，2021 年 1 月初-3 月底，锡价冲高回落。主要因美联储继续维持超宽松货币政策，全球主要经济体复苏势头加快，市场风险情绪升温；并且缅甸锡矿供应缺乏改善，炼厂生产受到限制，使得锡价走高。不过随后由于下游需求表现乏力，市场畏高情绪较重；加之炼厂利润扩大情况下开始增产，国内库存快速上升，使得锡价高位回落。

**第二阶段**，4 月初-9 月底，锡价震荡上行。由于上游锡矿进口量维持低位，国内锡矿供应难有改善；加之海外库存降至历史低位，海外市场供应短缺情况严重，使得国内出口窗口打开，货源流入量大幅增加，带动国内库存去化，支撑锡价单边上行。

**第三阶段**，10 月份-12 月下旬，美联储缩减货币政策意愿继续增强，美元指数大幅回升；同时全球经济复苏势头逐渐放缓，下游需求逐渐转淡。同时上游缅甸加大锡矿抛储量，海外炼厂陆续开始复产，加之国内限电政策放松生产也得到一定恢复，供需紧张局面得到改善，锡价涨势放缓维持震荡。

截止 12 月 17 日，沪锡期货指数年内运行区间为 151120-294930 元/吨，较 2020 年 12 月末上涨 89.2%，相应的伦锡运行区间为 20380-40680 美元/吨，年上涨 92.1%。

### 锡期现价格走势



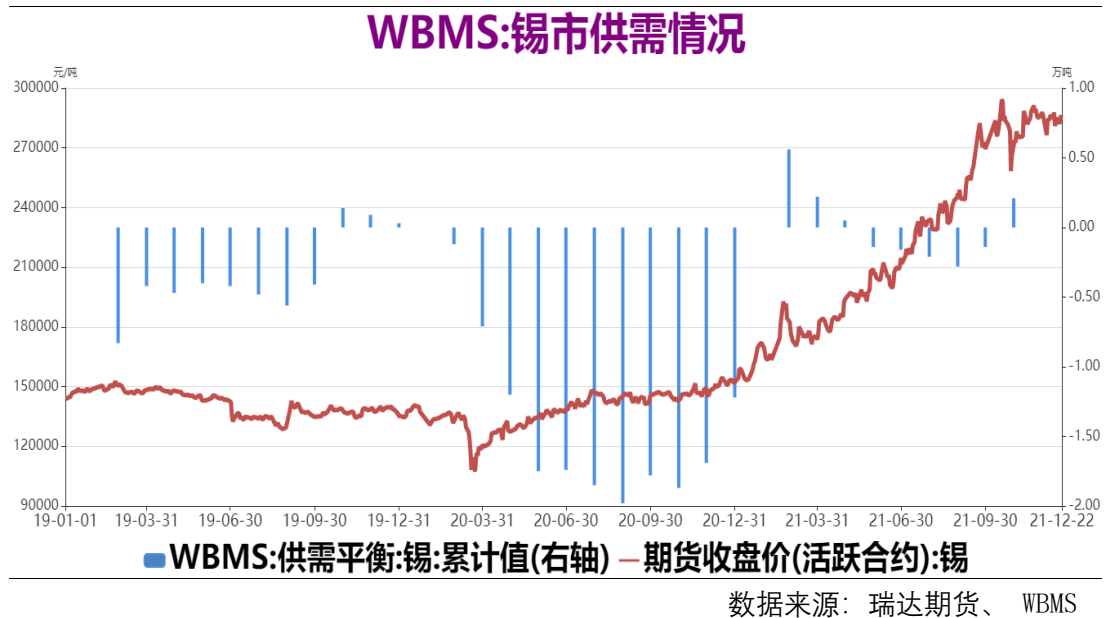
数据来源：瑞达期货、WIND 资讯

## 二、锡市供需分析

关于宏观基本面的详细情况，可参观沪铜年报，在此不再赘述，以下就锡市本身供需展开分析。

### 1、全球锡市供应短缺缩窄

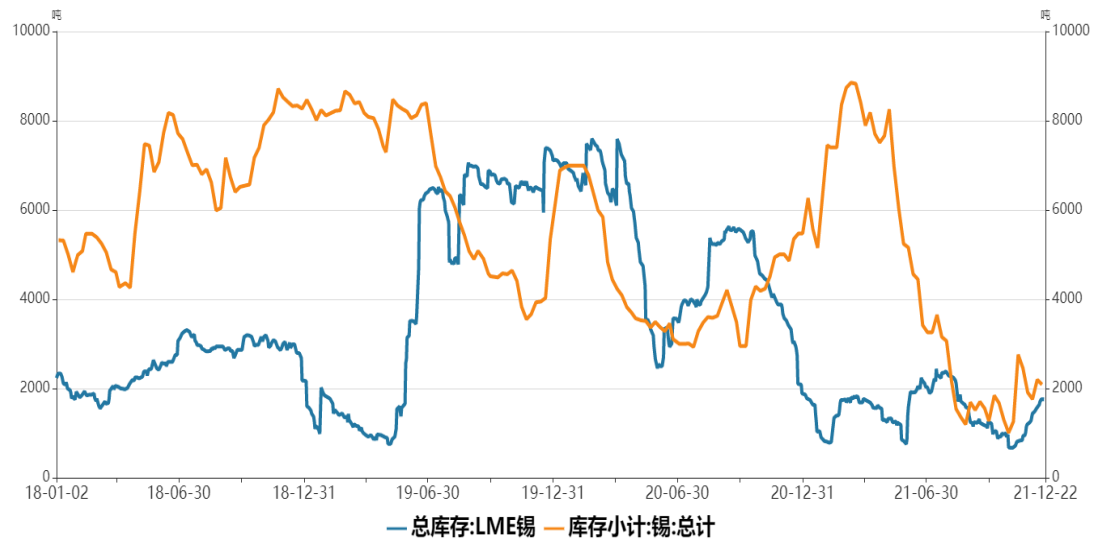
世界金属统计局（WBMS）最新公布报告显示，2021年1-10月全球锡市供应过剩2,100吨。2021年1-10月全球报告精炼锡产量较去年同期增加1.6万吨。2021年1-10月全球锡需求量为32.12万吨，较去年同期增加1.7%。美国需求同比增加5.5%，至2.61万吨。10月全球精炼锡产量为3.01万吨，消费量为2.99万吨。



### 2、沪伦锡总库存降至历史低位

库存方面，截至12月17日，伦沪两市总库存为3844吨，较去年底减少3521吨，降幅48%。其中LME锡库存报1755吨，较去年底下降135吨，降幅为7%，在今年海外库存整体维持在低位震荡运行。同期上期所锡库存报2089吨，较去年下降3386吨，降幅为62%，今年沪锡库存大幅下降，主要因海外需求复苏，资源流出量大幅增加。整体来看，目前两市库存均降至历史低位，资源紧张局面加剧。

## 伦沪锡库存情况

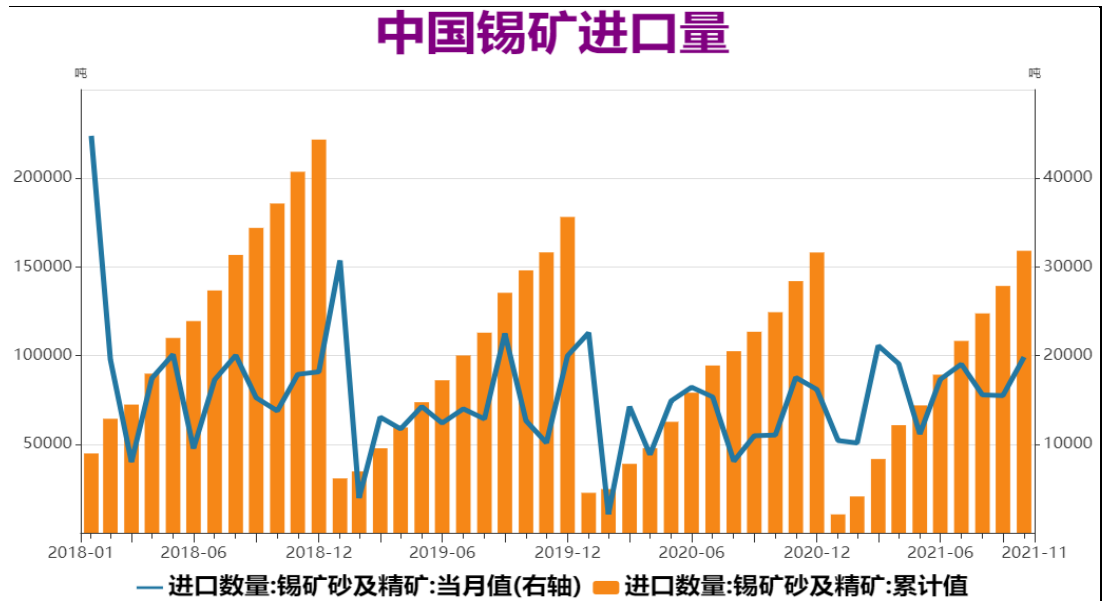


数据来源：瑞达期货、WIND

### 三、锡市供应

#### 1、锡矿供应不确定性较大

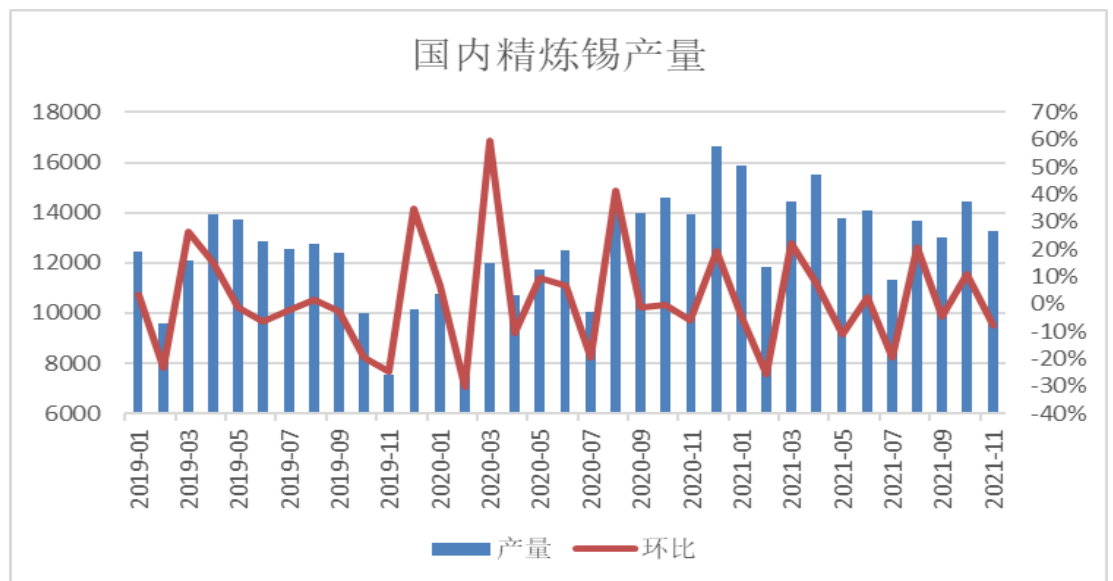
中国海关数据显示，2021年1-11月，我国累计进口锡精矿实物量17.1万吨，折金属量4.1万吨，同比增加38.2%；其中进口自缅甸累计13.8万吨，同比增加4.8%。今年缅甸政府扩大锡矿抛储量，加之其他进口来源国增加出口供应。其中11月我国锡精矿进口实物量11831吨，折金属量4322.4吨，环比减少9.7%，同比增加5.0%。由于疫情口岸封闭的影响，本月缅甸锡矿进口锐减。当月进口实物量7184吨，折金属量1701.6吨，环比减少39.0%，同比增加38.6%。11月来自刚果金和玻利维亚的进口矿量增加明显，实物量分别达到1109吨和1028吨。展望2022年，疫情影响依然是主要影响因素，缅甸疫情依然无法得到控制，还将对锡矿供应造成影响，不过仍需关注缅甸锡矿抛储情况，因此明年锡矿供应预计继续增长，但不确定性依然较大。



数据来源：瑞达期货、WIND

## 2、精炼锡产能释放受限

精炼锡产量方面，2021年1-11月中国精炼锡产量总计15.12万吨，同比增加14.5%，今年国内精炼锡生产整体得到恢复，主要因锡矿进口供应增加，炼厂原料紧张局面有所缓解，不过期间仍受到环保检查、限电限产，以及部分地区原料偏紧等因素影响。其中11月精炼锡产量13281吨，环比减少8.05%。展望2022年，国内精炼锡产量预计持稳为主，产量难有太大增长，主要因环保限产、原料紧张等因素可能还将存在。

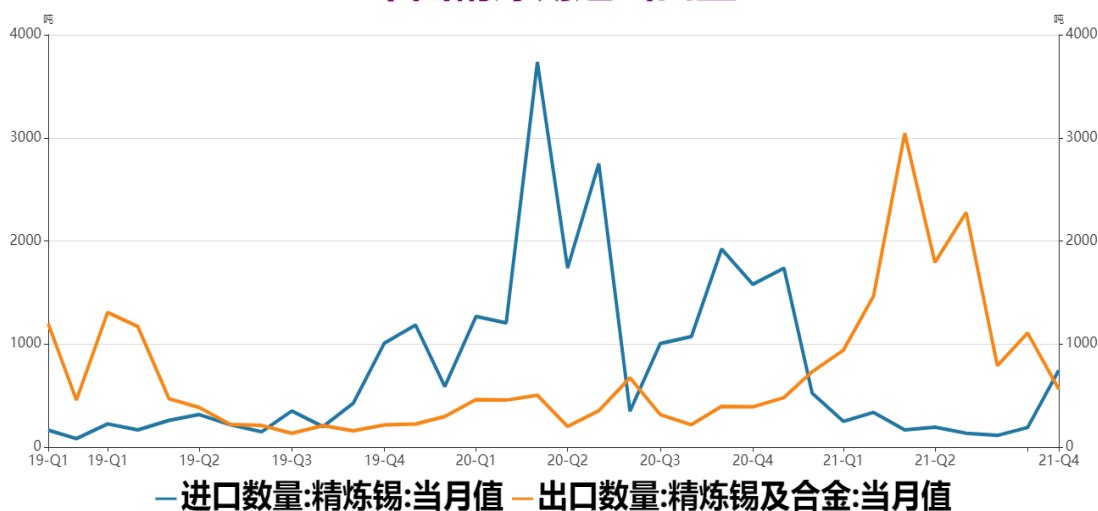


数据来源：瑞达期货，WIND

### 3、精炼锡出口放缓

根据海关数据显示，2021年1-11月中国精炼锡及合金进口精锡4588吨，同比减少71.8%；累计出口精锡1.4万吨，同比增加239.6%；前11个月累计净出口精锡0.9万吨。今年海外经济复苏需求释放，国内精锡资源大幅流出。其中11月我国精锡进口量1016吨，环比增40.9%，同比减少43.5%；精锡出口量695吨，环比增加23.7%，同比增加75.9%。展望2022年，海外经济阶段性复苏预计开始下行，叠加海外冶炼生产陆续开始恢复，出口窗口逐渐转向亏损状态，预计明年精炼锡将重回净进口状态。

中国精炼锡进出口量



数据来源：瑞达期货、WIND

### 四、锡市需求

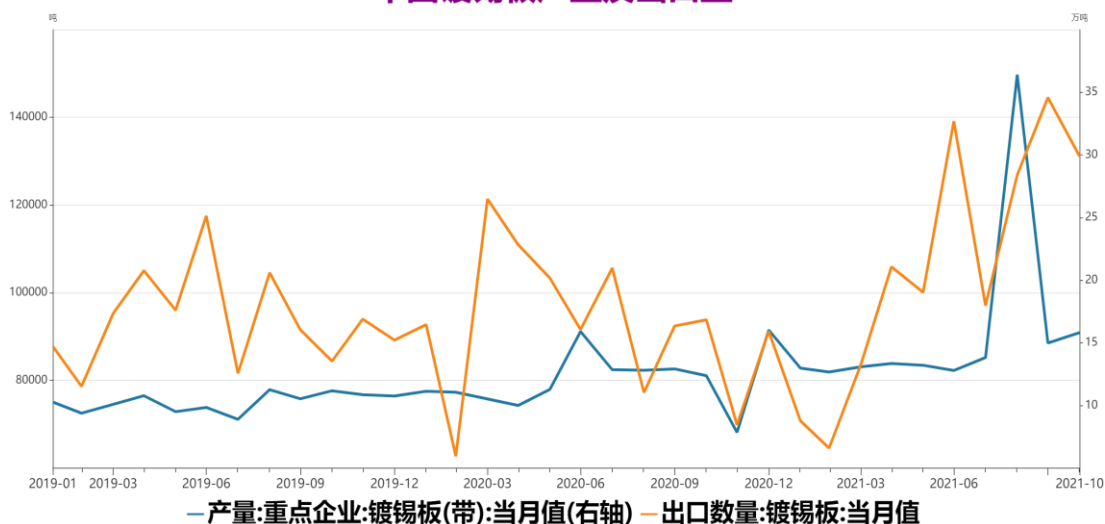
#### 1、镀锡板出口需求保持较高水平

镀锡板方面，根据国家统计局数据，2021年1-9月主要镀锡板企业累计产量159.13万吨，同比增长32.26%，累计销量153.45万吨，同比增长28.1%。综合来看，镀锡板生产原料热轧基板、锡锭、脱脂、污水处理等化工原料价格整体呈现大幅上涨、对于镀锡板生产企业来说，原料上涨对镀锡板价格起到了决定性支撑，同时也加大资金比例，下游制罐和用罐企业不能接受价格镀锡板价格上调，企业生产压力加大。不过年内投产金属包装企业陆续扩产，下半年食品罐和饮料罐等需求较好，部分新增制罐基地陆续投产，需求继续向好。



出口方面，2021年1-10月中国镀锡板累计出口量1063588吨，同比增加11.7%，同比增速首次由负转正。年初因春节假期因素，此外由于原材料价格上涨，亦打压钢厂排产积极性，进而影响镀锡板的需求。不过随着旺季到来，出口需求得到释放，累计同比降幅持续收缩。展望2022年，海外需求持续复苏叠加隐形库存处于历史低位，此外疫情反复导致管制措施持续，一般家庭对灌装食品需求增加，这将对镀锡板需求起到利好作用。

### 中国镀锡板产量及出口量

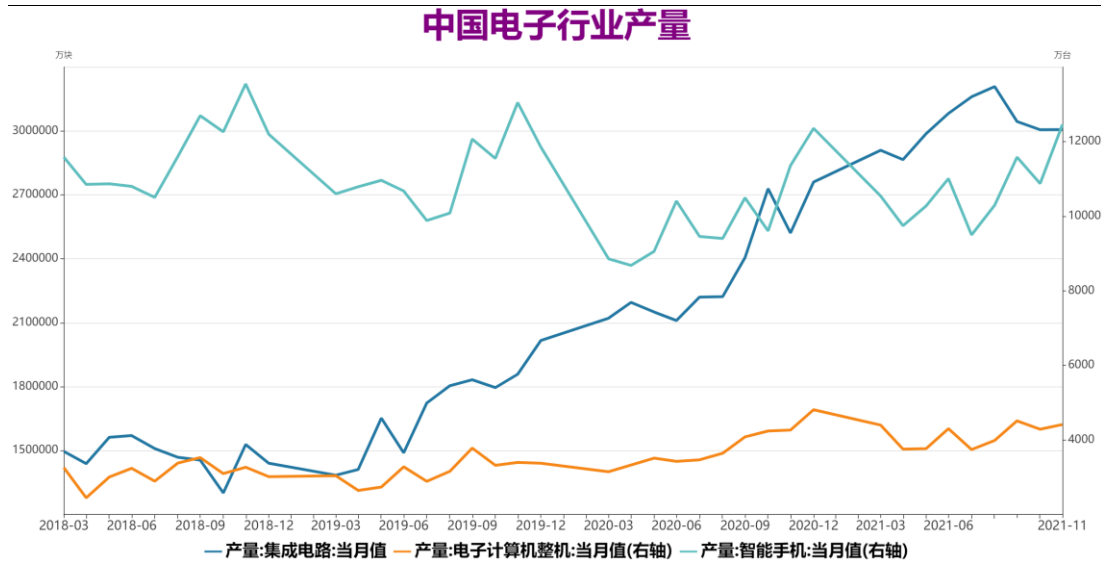


数据来源：瑞达期货、WIND

## 2、电子行业仍有较大增长空间

电子行业方面，根据国家统计局数据显示，2021年1-11月集成电路累计产量3295.1亿块，同比增加37.1%。2021年1-11月电子计算机整机累计产量43913.1万台，同比增加23.8%。2021年1-11月智能手机累计产量111973万台，同比增加7.5%。从数据来看，集成电路和电子计算机整机的表现已经完全走出疫情的影响，行业巨大的增长潜力正在快速释放。而智能手机在近两年增长陷入停滞，主要由于该行业陷入缺乏创新的窘境，今年依然还是缺乏亮眼表现，但由于疫情影响减弱，今年的产量较去年也出现了小幅增长。展望2022年，电子产品在生活中使用的增长已经成为趋势，包括智能时代的推进以及新冠疫情背景下生活方式的改变，未来电子行业仍有较大的增长空间。

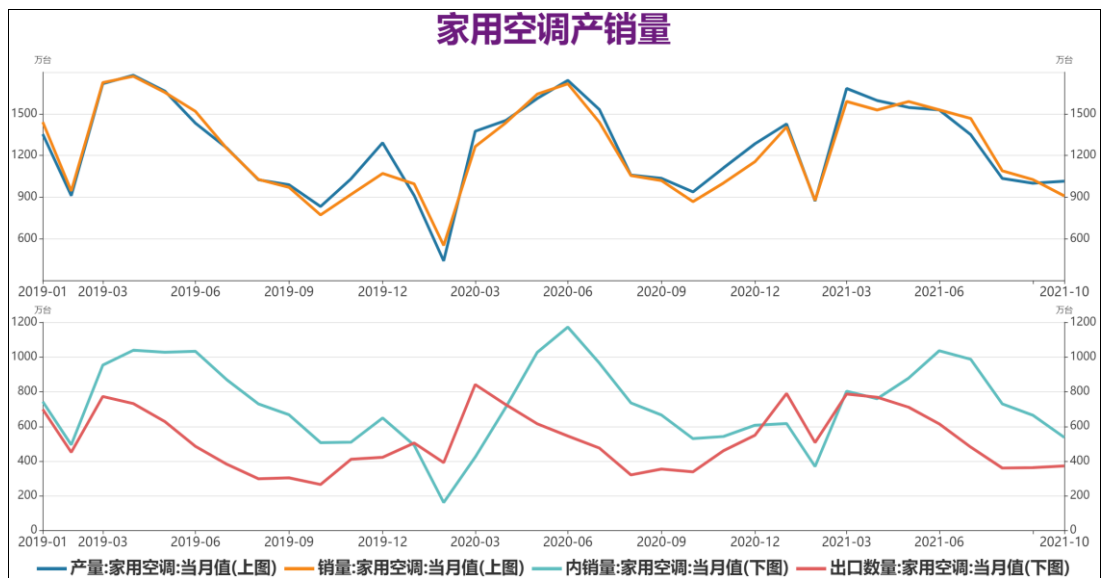




数据来源：瑞达期货、WIND

### 3、家电行业存在改善预期

产业在线数据显示，2021年1-11月空调行业产销量累计分别为14247.8万台和13985万台，累计同比分别增加7.89%和7.65%。其中，1-11月内销出货量累计7896.11万台，同比增加6.4%；出口累计6211.16万台，同比增长11.5%。空调行业由于房地产行业下行周期，以及经济景气度偏弱的影响，空调市场内需不及去年同期。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。展望2022年，从往年来看需求淡季将延续至明年一季度。随着房地产融资环境放松，明年二季度有望好转，叠加夏季的传统需求旺季，预计空调需求将迎来明显回升。



数据来源：瑞达期货、WIND

## 五、2022 年锡价展望及操作策略

综上所述，2022 年上半年，供应端，上游缅甸进行锡矿抛储措施，2021 年中国锡矿进口量出现明显增加，不过目前来看国内部分地区依然存在原料短缺的困境，此外缅甸锡矿库存或已消化一部分，叠加疫情依然无法得到控制，也导致未来锡矿供应存在不确定性。国内锡冶炼厂不仅面临原料紧张，同时还存在能耗双控、环保检查、限电限产等政策影响，因此冶炼端存在较多干扰因素。需求端，预计在疫情背景下镀锡板需求将受罐头行业带动，同时电子行业整体仍有较大增长空间，助于拉动锡焊料方面需求。当前全球锡市库存已降至历史性低位，供需紧张局面下，预计明年上半年，锡价将延续上行趋势。

下半年，上游锡矿供应预计仍将呈现偏紧状态，叠加政策性影响，国内精炼锡产量预计难有太大增量。不过随着马来西亚锡冶炼集团、印尼天马等企业产量的释放；加上全球疫情预计逐渐得到改善，罐头行业步入下行周期，镀锡板需求将有明显回落。或将导致全球锡市供需紧张局面出现扭转，锡市库存开始转入增长趋势。因此预计明年下半年，锡价将高位震荡回落。

在此背景下，笔者认为 2022 年锡价将呈现冲高回落走势。2022 年沪锡的运行区间关注 230000-350000 元/吨，相应的伦锡则交投于 33000-44000 美元/吨。

## 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。