

锡周报：国内库存小幅累增

银河期货 张一弛
投资咨询资格证号：Z0019296



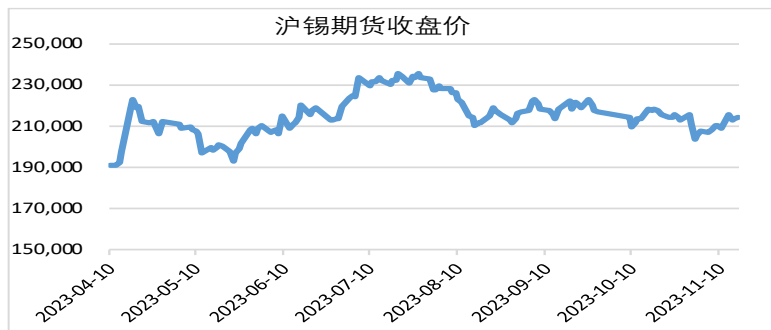
银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Future

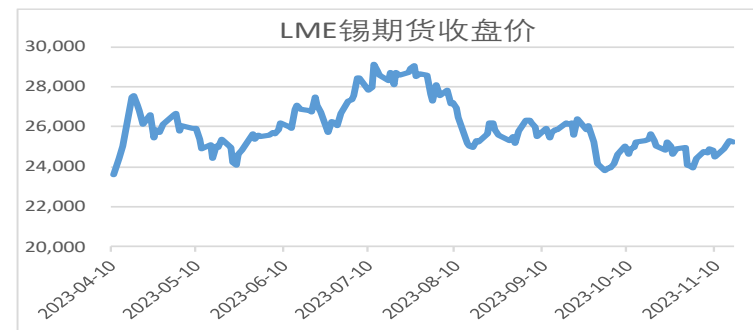
分项	详细解析	多空
锡精矿	9月份国内锡矿进口量为7263吨，环比下滑73.2%，同比下滑54.8%，1-9月 累计进口量为17.94万吨，累计同比下滑2.8%。自10月中旬以来逐渐有选矿成品出口至国内，预计10月有约9200毛吨附近的锡矿出口至国内市场，但依然远低于单月12000毛吨附近的锡矿出口的均值量级。预估随着缅甸佤邦禁采锡矿时间的持续，至12月前后，国内锡矿供应仍有逐渐偏紧的预期。据SMM测算，若禁矿到12月底将减供1.1万吨，届时或会影响国内四季度精锡排产；	中性偏多
精锡产量	近期国内锡锭市场暂未受到锡矿的供应状态影响，10月份国内精炼锡产量为15523吨，较9月份环比增加0.6%。较去年同比减少7.3%，1-10月累计产量为153573吨，累计同比增加2.37%。11月份，云南某冶炼企业由于近期锡矿供应相对紧张，预计产量将小幅减，10月份小幅减产的江西某冶炼企业的生产节奏恢复正常生产。预计11月份国内锡锭产量为15880吨，环比增加2.3%，同比下滑1.98%；	中性偏空
精锡进出口	9月国内锡锭进口量为2924吨，环比增加23.9%，同比增长1.46%，1-9月累计进口1.98万吨，同比增加4%。印尼贸易部公布的数据显示，印尼9月精炼锡产品出口同比减16.7%，至5834.54吨。9月国内锡锭进口盈利空间达到近期较高水平，预计10月国内锡锭进口较9月相对稍多，且在11月和12月均有锡锭进口预期；	中性偏空
库存	海外锡库存水平攀升高位，当前LME锡库存7760吨左右，较上周累库300吨左右仍在高位。主要原因是终端消费需求疲弱状态一直在持续，半导体行业对锡的需求低迷；国内社库方面，截止11月17日，SMM三地国内社会库存总量为8272吨，较前一周累库593吨，市场下游企业接货相对低迷，现货市场成交总体水平较低；	中性偏空
下游需求	10月份锡焊料的月度开工率在85.3%，同比上涨1.8个百分点，开工率整体水平稍好于往年同期。虽然消费电子和半导体行业增速触底后回升，但近期部分制造光伏焊带的焊料企业反馈10月份订单存在减少情况，对于11月份的预期也并不乐观，光伏组件产量整体增速放缓后对于后续国内锡的消费拉动作用相对有限，后续锡市整体消费预期或将维持温和增长趋势。	中性
交易策略	基本面方面，预估春节前缅甸锡矿重开的可能性不大，预计随着时间的延续，后续国内锡矿市场供应仍存紧缺预期。而当前市场中的进口锡锭依然较多，部分贸易企业已经锁到11月份的进口订单，将补充国内锡市供应。当前海外需求羸弱超预期，基本面整体表现一般，短期预计偏弱震荡为主，近期锡价波动受市场情绪影响较大，后续关注缅甸战况及佤邦复产等相关政策。价差方面，由于佤邦的持续禁矿，可考虑卖出sn2312合约，买入sn2402合约的操作。	中性偏空

	11月17日	11月16日	11月15日	11月14日	11月13日	较上周末	较上月末
沪锡现货升贴水(元/吨)	550	600	550	550	550	0.00	150.00
沪锡当月-连二 (元/吨)	30	110	40	-320	-1140	300.00	430.00
上海仓单 (美元/吨)	75	75	75	75	75	0.00	0.00
LME锡升贴水(3-15) (美元/吨)	219.00	175.00	109.25	80.00	64.00	143.00	136.00
沪伦比值	8.48	8.51	8.51	8.51	8.51	-0.03	-0.10
进口现货盈亏 (元/吨)	2103	1469	3004	3706	2725	617.88	0.22
LME锡库存 (吨)	/	7760	7475	7395	7495	/	/
上期所仓单 (吨)	/	5553	5589	5467	5467	/	/

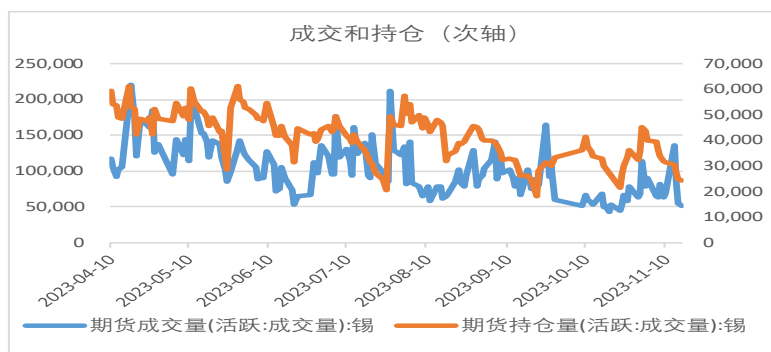
沪锡价格



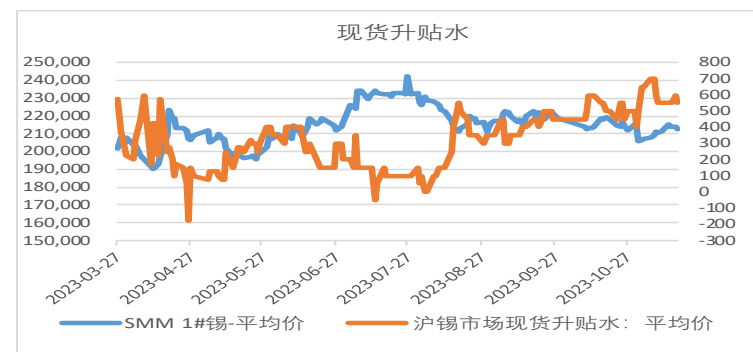
LME锡价格



期货市场成交与持仓



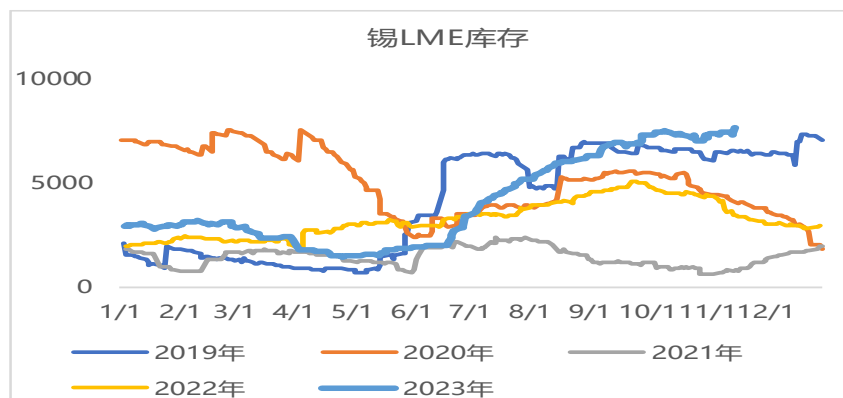
现货升贴水



锡显性库存

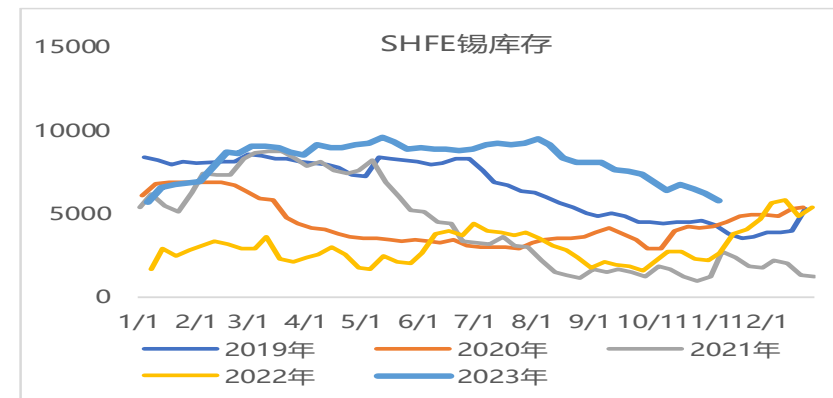
LME锡库存

吨



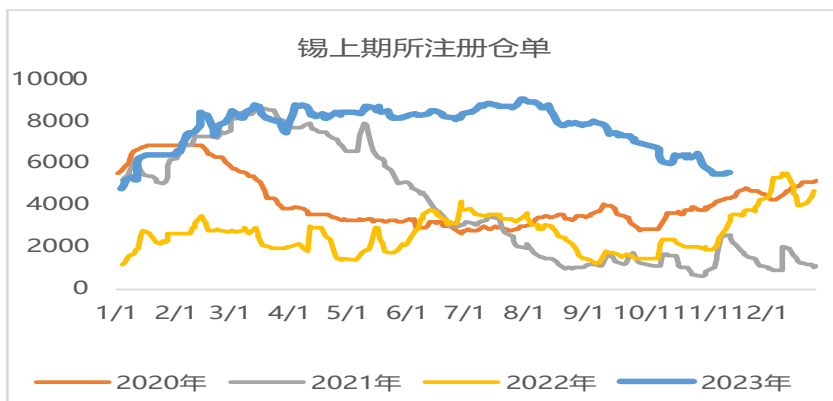
SHFE锡库存

吨



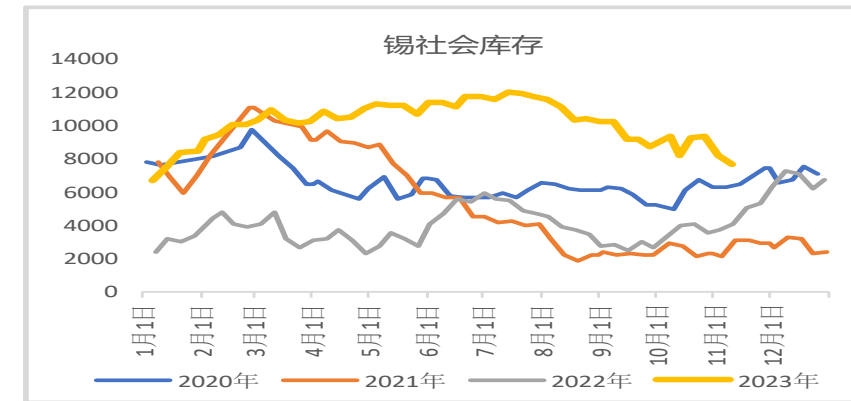
SHFE锡注册仓单

吨



锡社会库存

吨

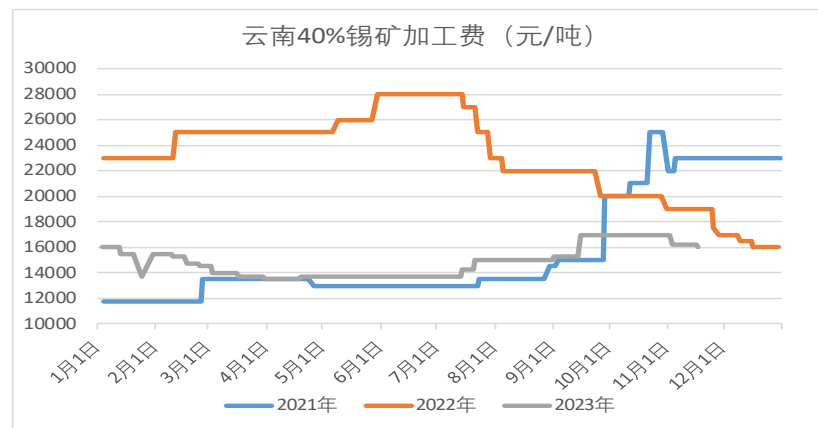


第二章 供应端情况

锡精矿依然紧张

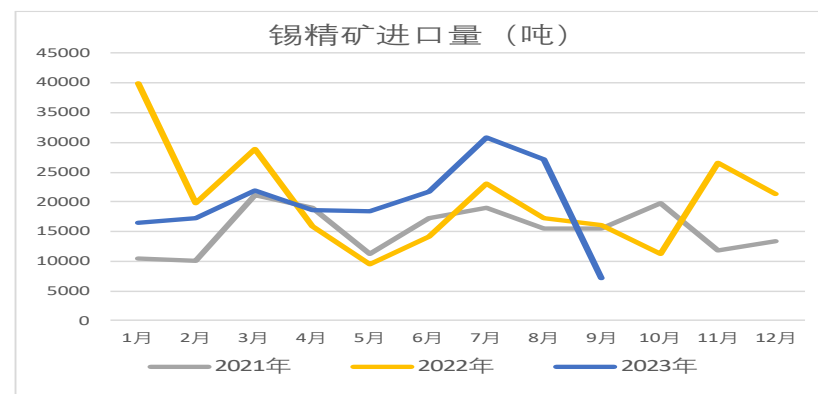
云南40%锡精矿加工费

元/吨



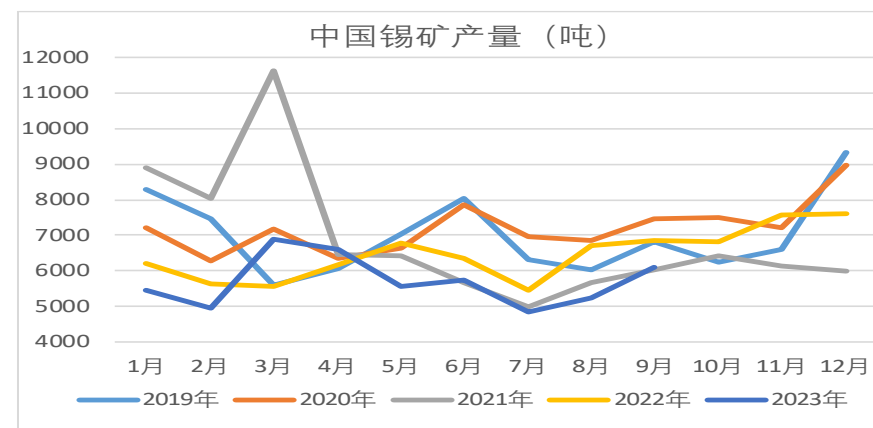
锡精矿进口量

吨



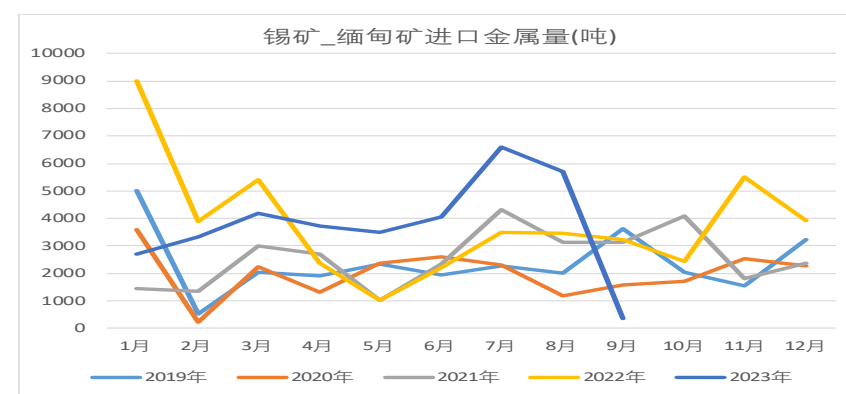
国内锡精矿产量

吨



缅甸矿进口金属量

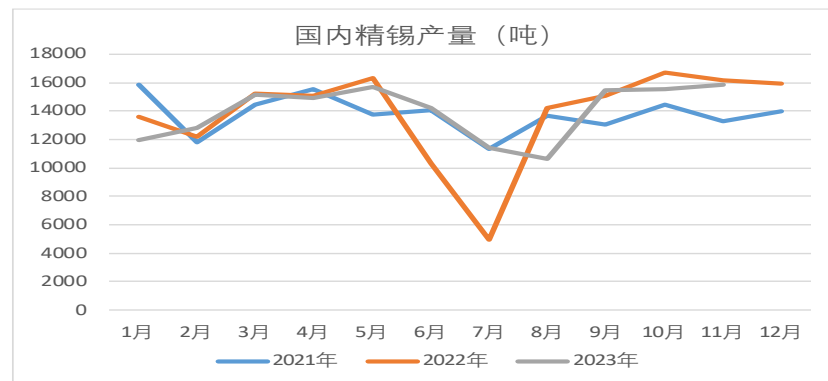
吨



精锡产量

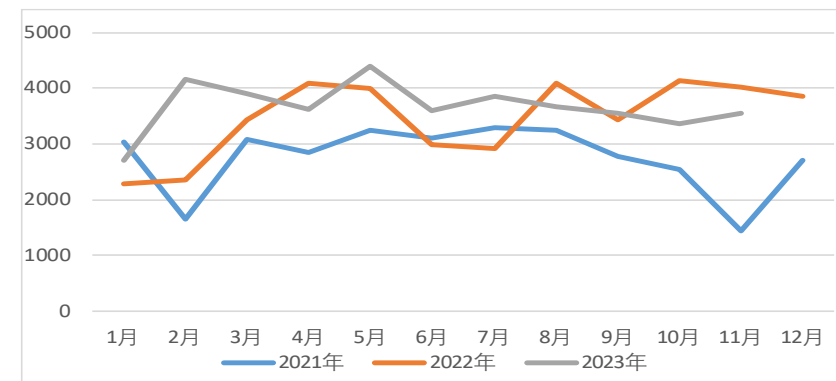
国内精锡产量

吨



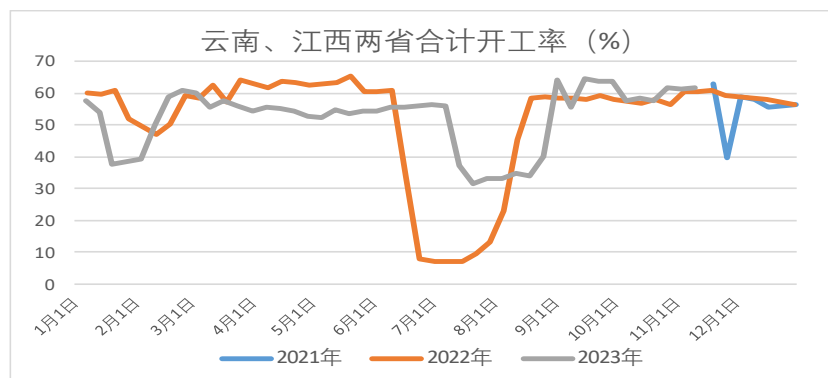
国内再生锡产量

吨



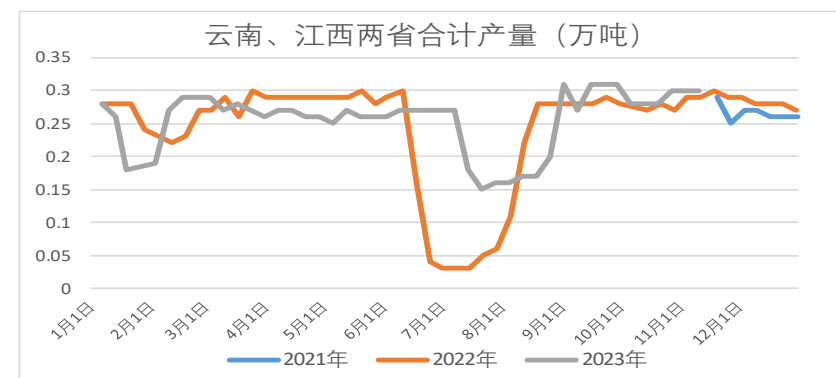
云南江西合计周度开工率

%



云南江西合计周度产量

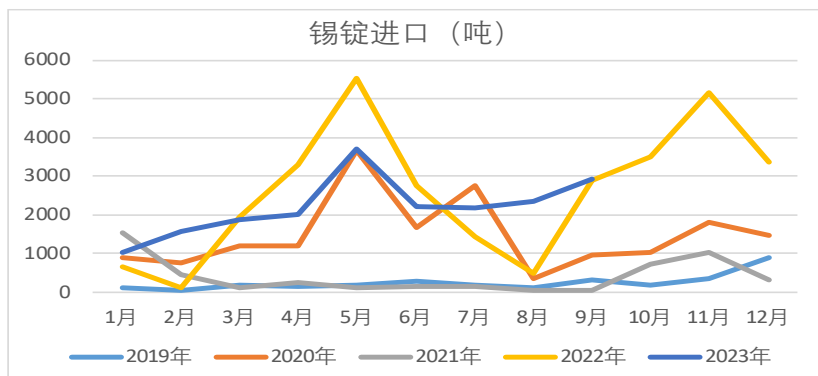
万吨



精锡进出口

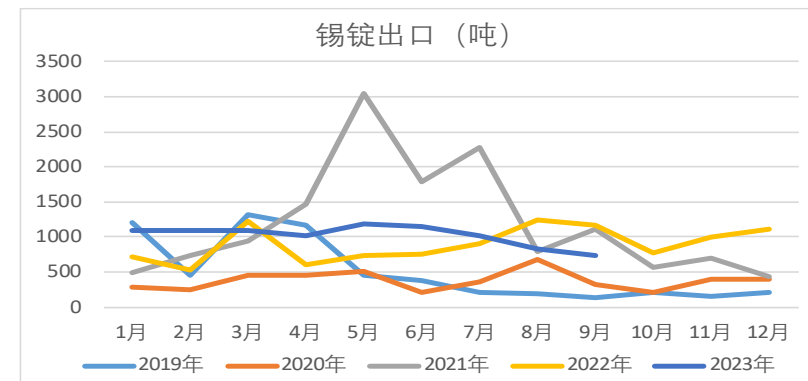
精锡进口量

吨



精锡出口量

吨



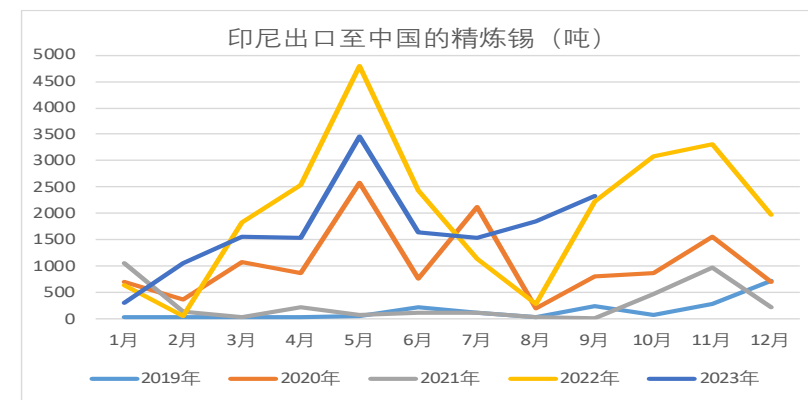
精锡进口盈亏

元/吨



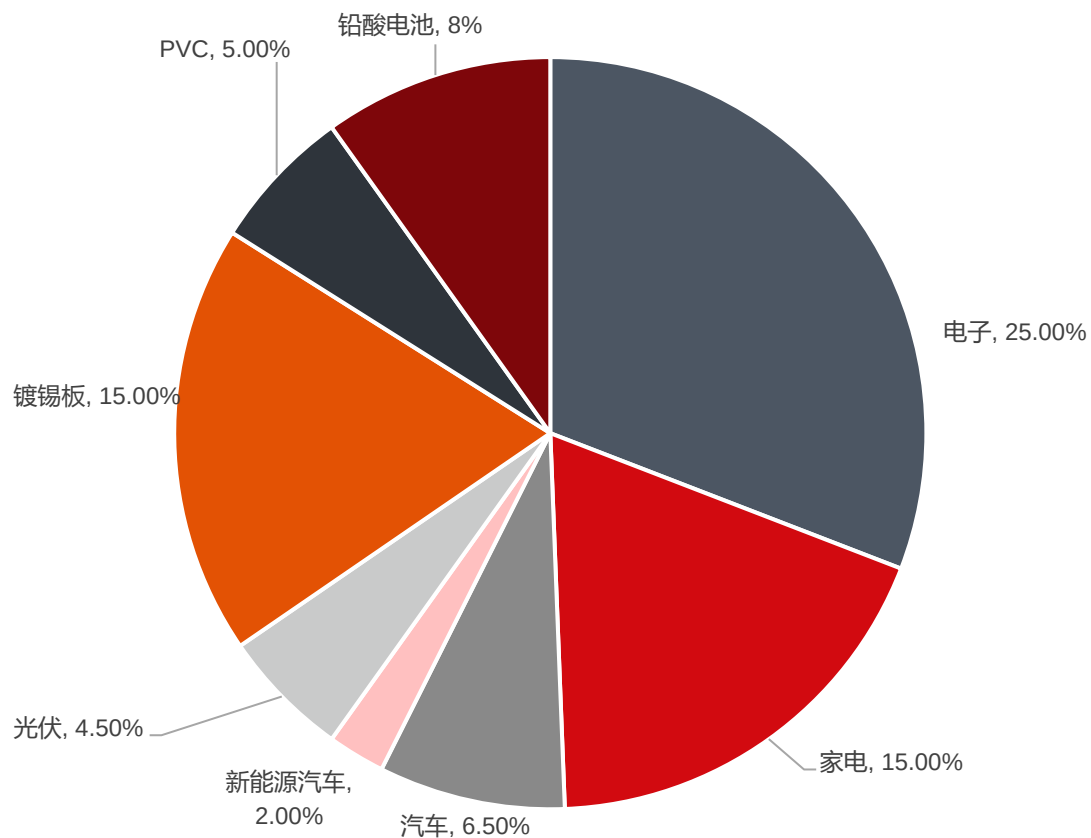
印尼出口至中国的精炼锡

吨



第三章 需求端主要逻辑

锡消费产业链分布

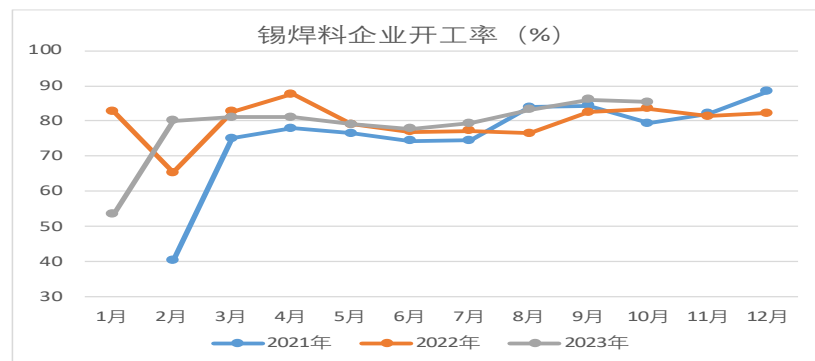


- 由于锡熔点低、展性好、易与许多金属形成合金且无毒、耐腐蚀、外表美观，锡及其合金在工业和日常生活中被广泛应用。
- 全球大规模锡矿开采始于19世纪工业化，随着锡工业的不断发展，锡逐渐成为现代工业不可缺少的关键稀有金属。锡金属用途广泛，下游主要为锡焊料、锡化工及镀锡板三大主要领域，体现为锡焊、镀锡板、化工品、铅酸电池及锡合金等产品，广泛应用于各行业。
- 锡焊料是锡在电子行业的主要应用，用于电子焊接。我们平时用到的各类家电、电子产品、手机、平板等，只要有电路板，就会用锡作为焊料用来焊接

下游开工率

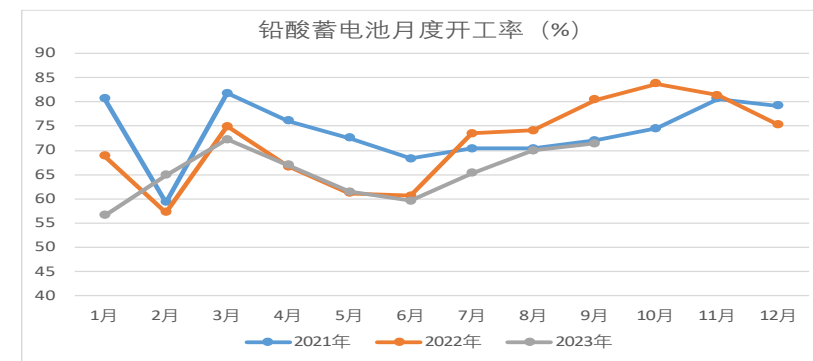
锡焊料开工率

%



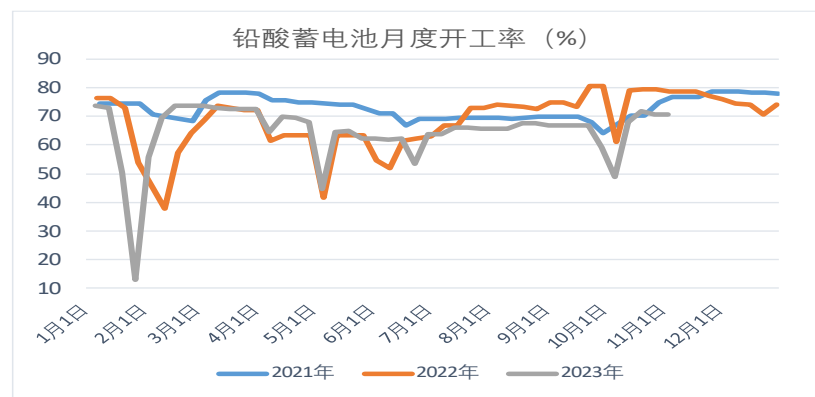
铅蓄电池月度开工率

%



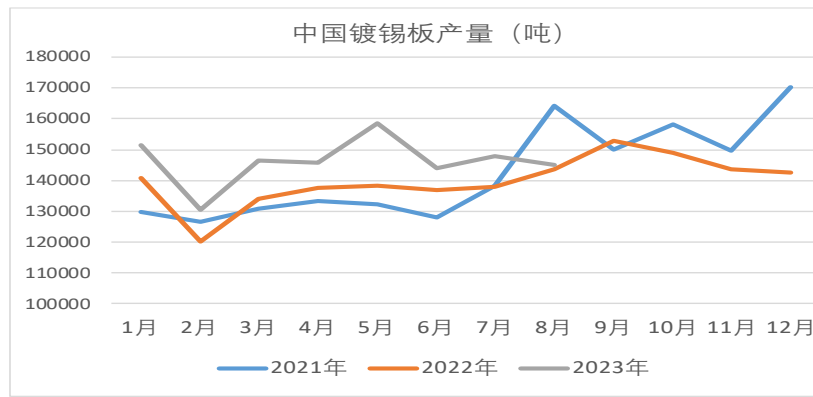
铅蓄电池周度开工率

%



镀锡板产量

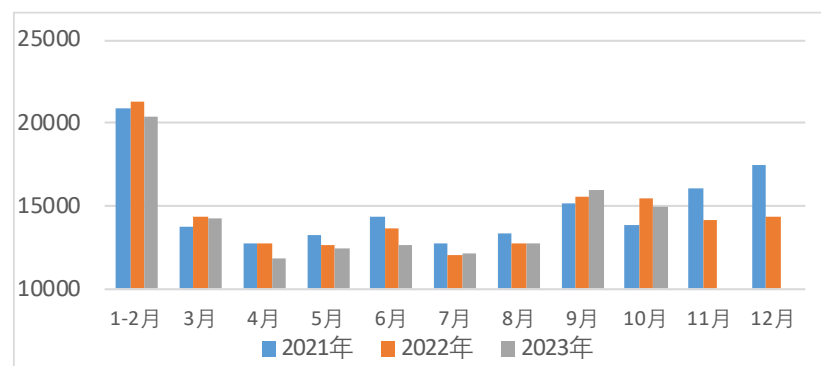
吨



电子类消费表现疲软

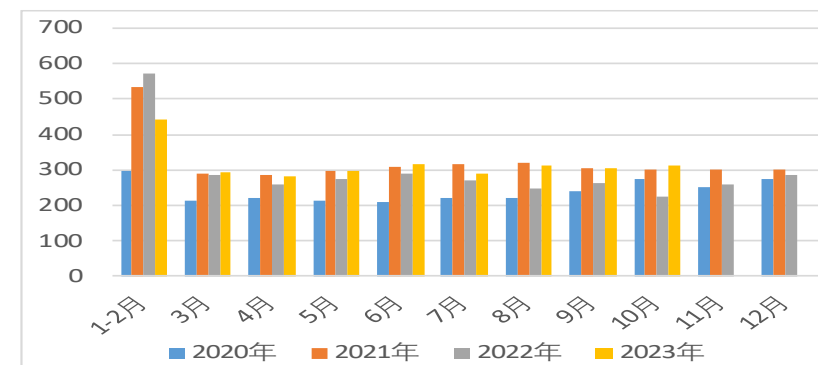
手机产量

万台



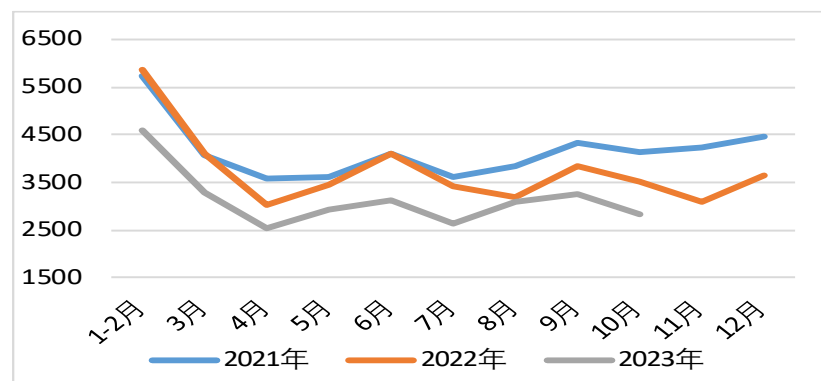
集成电路产量

亿块



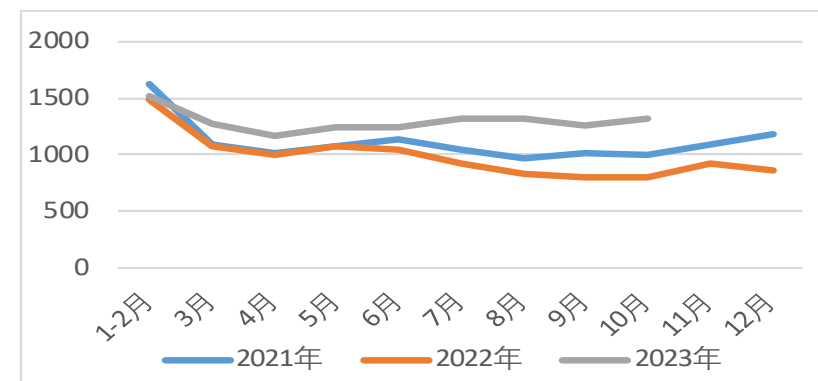
微型计算机设备产量

万台



光电子器件产量

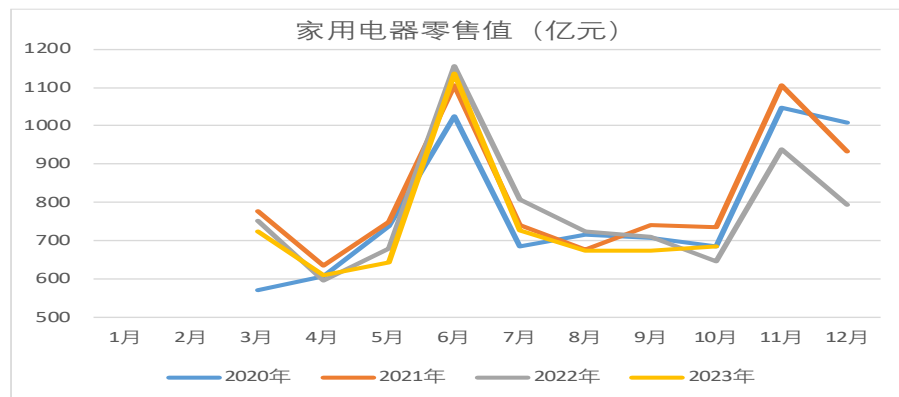
亿只 (片、套)



家电消费增量不大

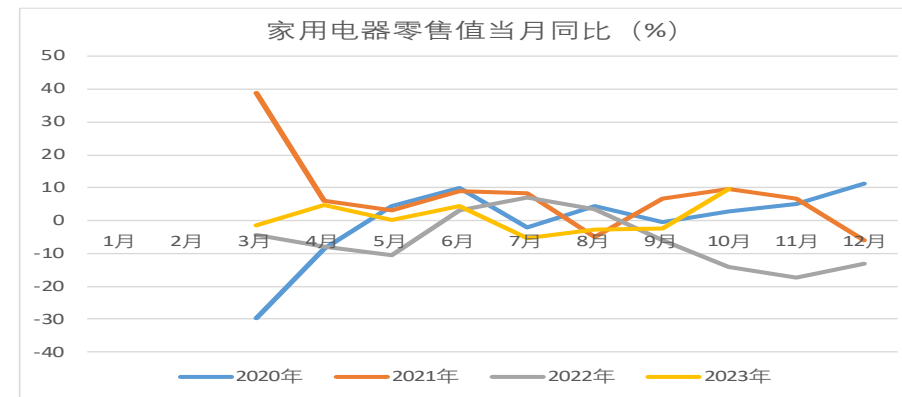
家用电器和音响类器材零售额

亿元



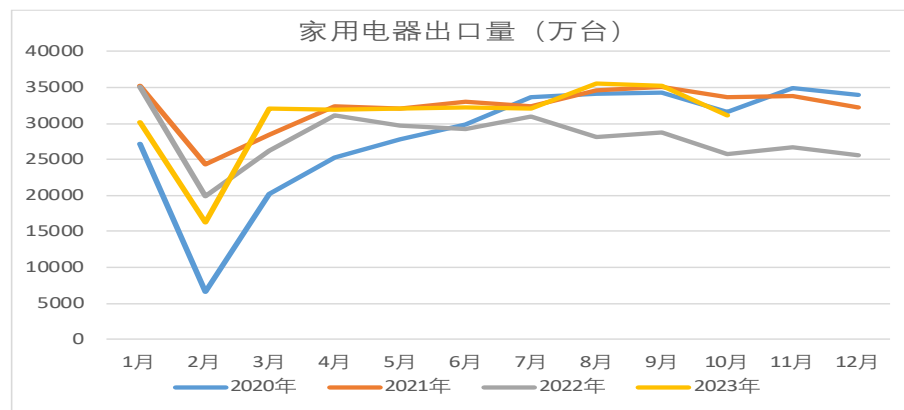
家用电器和音响类器材零售额当月同比

%



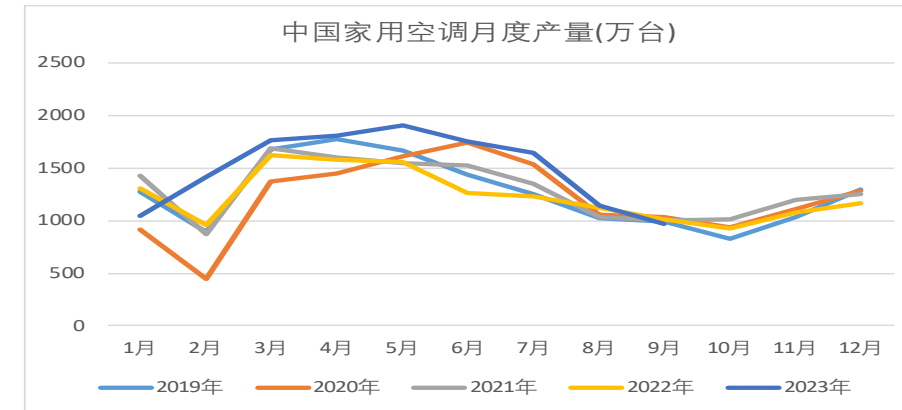
出口数量：家用电器

万台



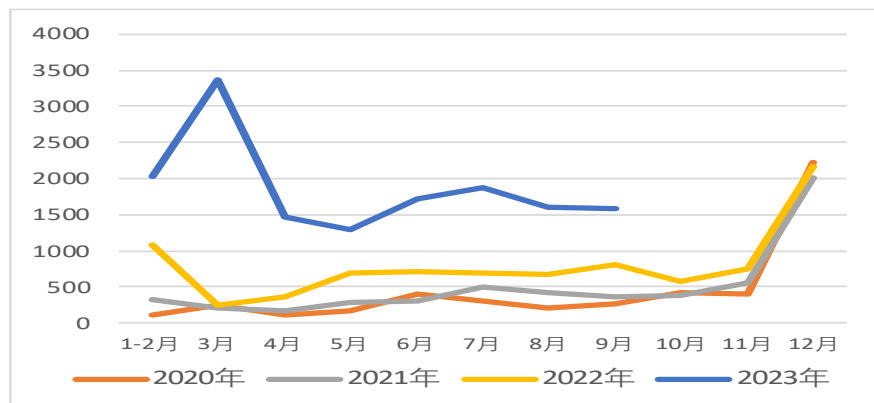
中国空调产量

万台



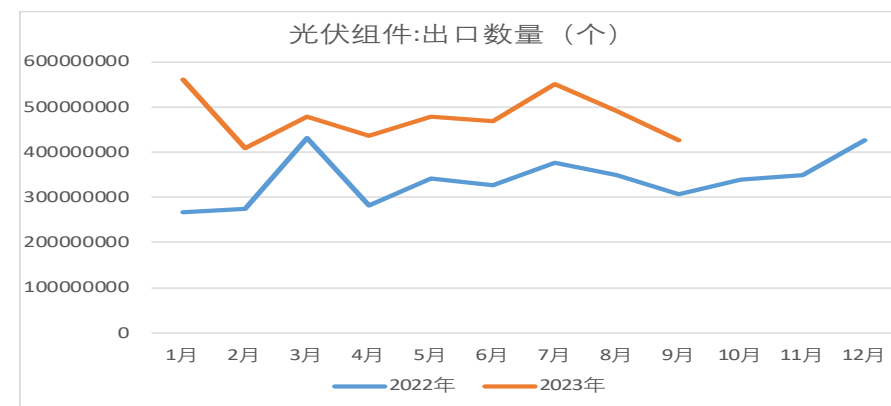
新增发电装机容量光伏（当月）

万千瓦



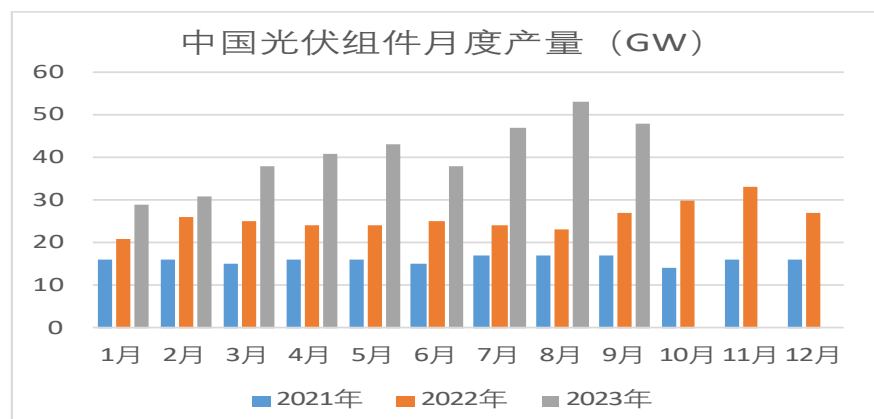
中国光伏组件月度出口量

个



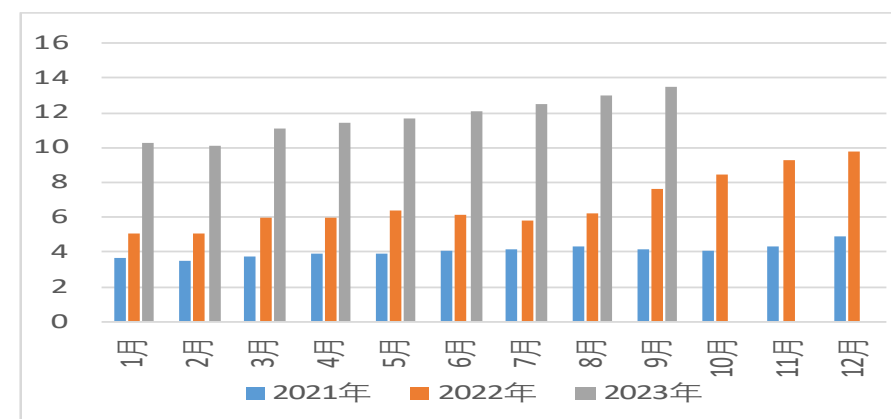
中国光伏组件月度产量

GW



中国多晶硅月度产量

万吨

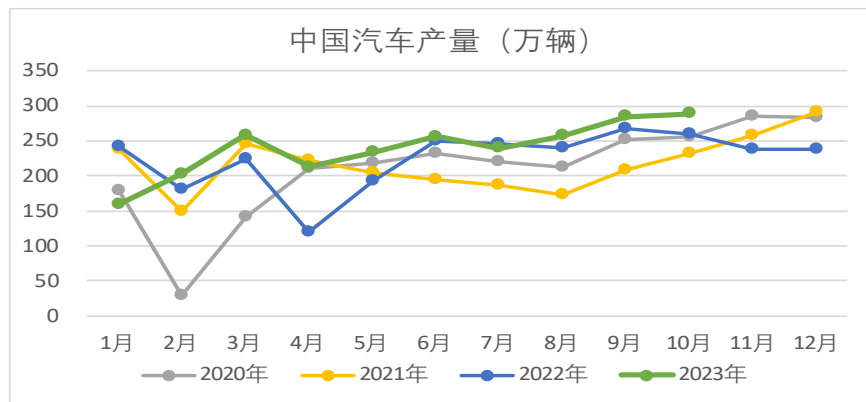


资料来源：IFIND、SMM

新能源车表现强势

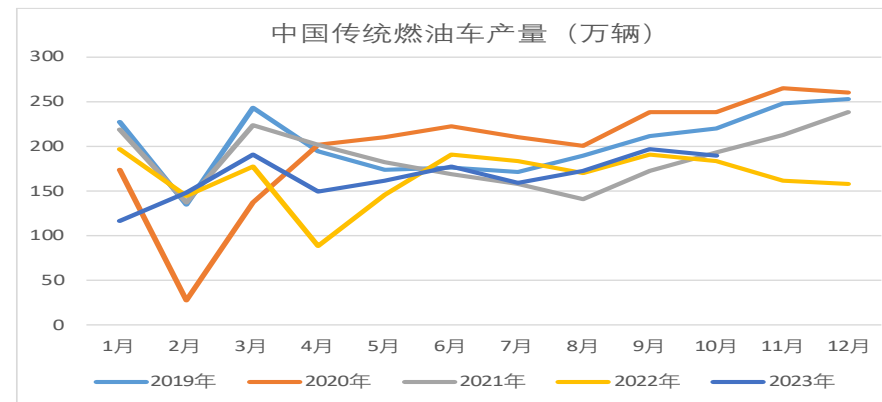
汽车产量

万辆



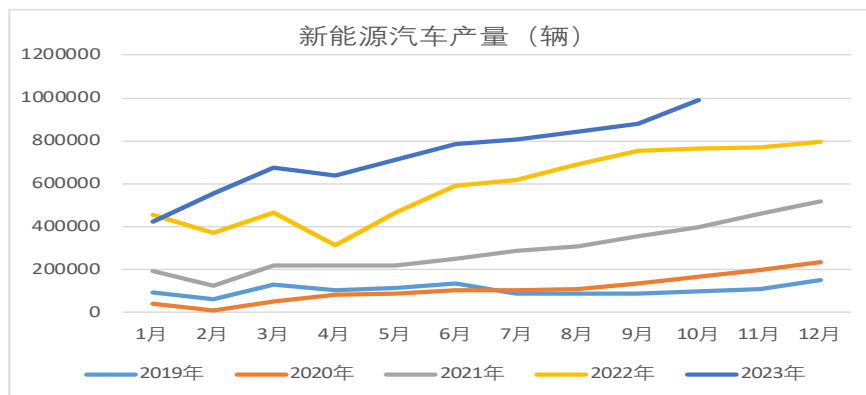
燃油车产量

万辆



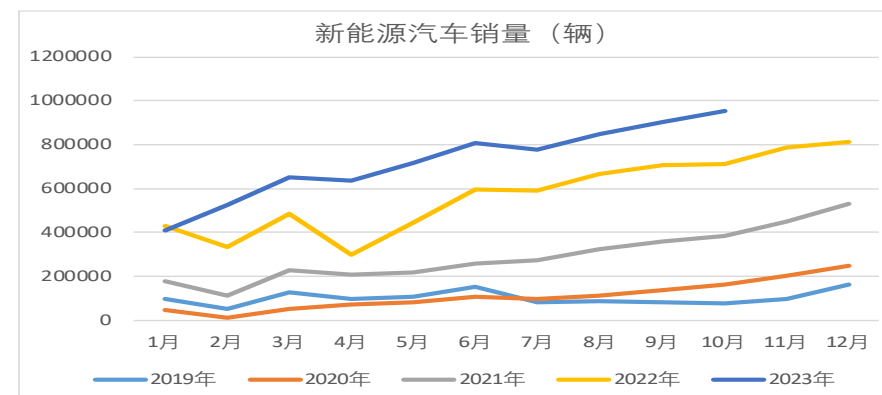
新能源汽车产量

辆



新能源汽车销量

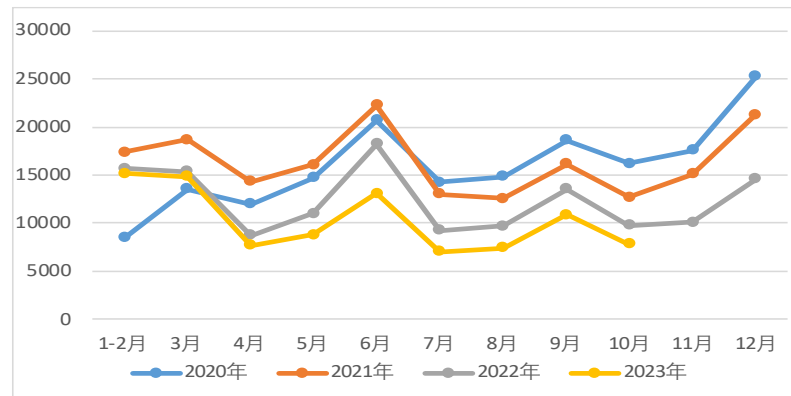
辆



房地产成交走弱

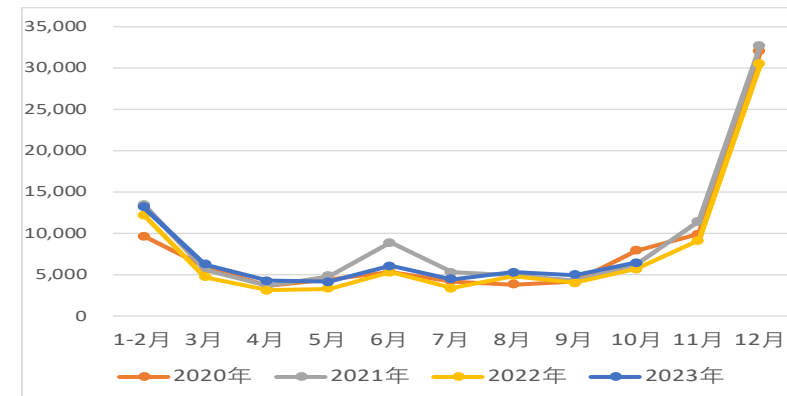
商品房销售面积

万平方米



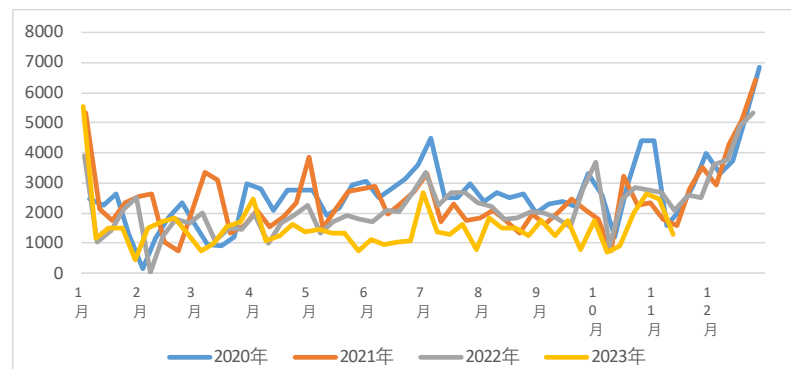
房屋竣工面积

万平方米



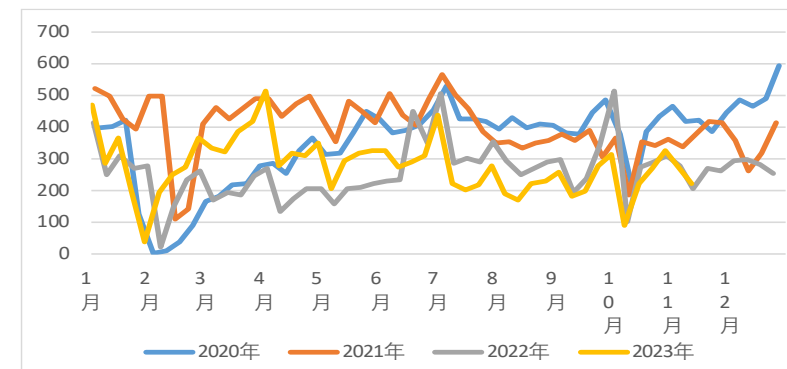
100城土地成交面积

万平方米



30大城市商品房成交面积

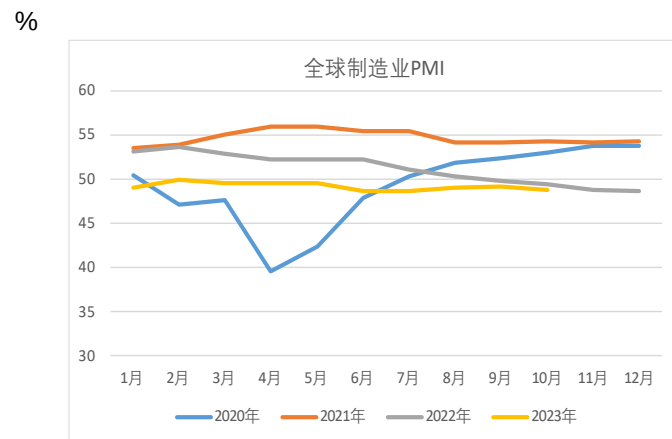
万平方米



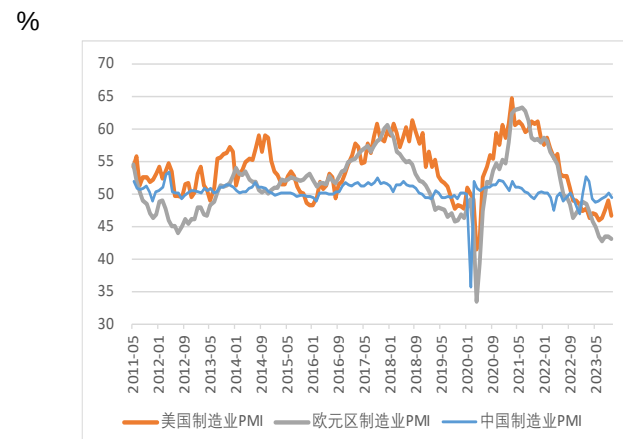
资料来源: IFIND

海外传统制造业下滑

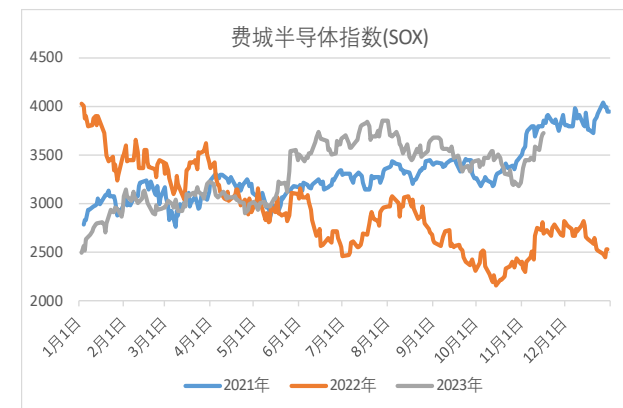
全球制造业PMI



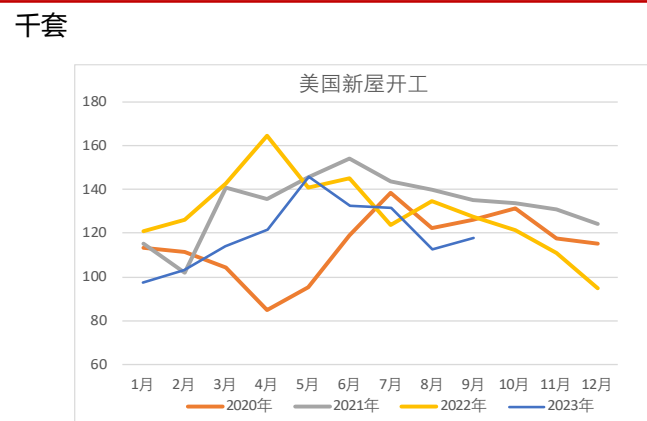
主要地区制造业PMI



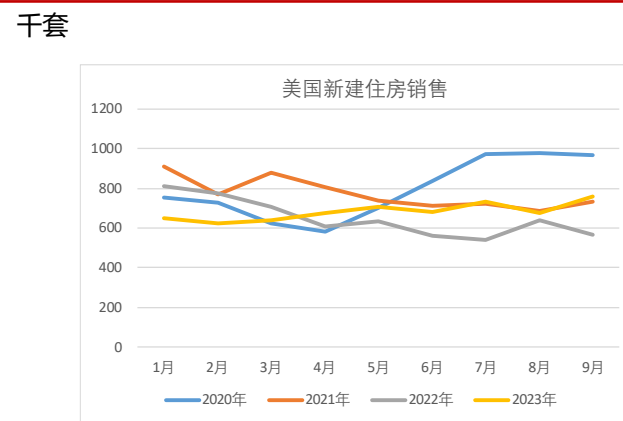
费城半导体指数



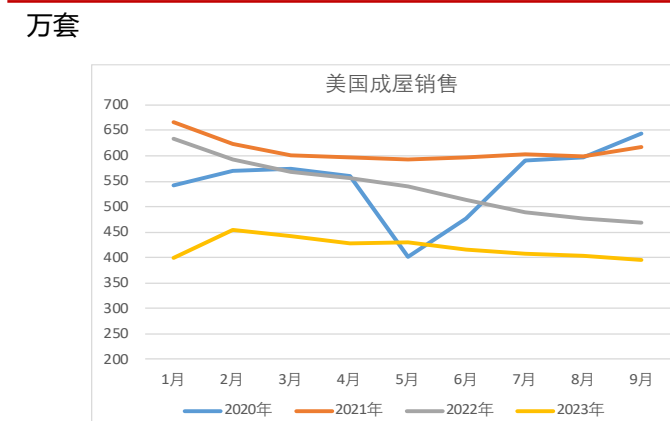
美国新屋开工



美国新建住房销售



美国成屋销售



新能源汽车耗锡量

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
中国新能源汽车销量	77	125	121	136	350	688	900	1140	1560
耗锡量 (万吨)	0.05	0.09	0.08	0.10	0.25	0.48	0.63	0.80	1.09
海外新能源汽车销量	45	77	100	192	310	342	500	800	940
耗锡量 (万吨)	0.03	0.05	0.07	0.13	0.22	0.24	0.35	0.56	0.66
全球新能源汽车销量	122	201.7	221	328	660	1030	1400	1940	2500
总耗锡量 (万吨)	0.09	0.14	0.15	0.23	0.46	0.72	0.98	1.36	1.75
增量		0.06	0.01	0.07	0.23	0.26	0.26	0.38	0.39

2020-2025全球光伏新增装机量预测

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
光伏	136	173.5	220	289	310	350
耗锡量 (万吨)	1.16	1.47	1.87	2.46	2.64	2.98
增量 (万吨)		0.32	0.40	0.59	0.18	0.34

	电子	家电	汽车	新能源汽车	光伏	镀锡板	PVC	铅酸电池	其他	总
占比	25.00%	15.00%	6.50%	2.00%	4.50%	10.00%	10.00%	8%	19%	
增速	-8%	-3%	-5%	33%	25%	0%	5%	0%	0%	
贡献	-2.00%	-0.45%	-0.33%	0.66%	1.13%	0.00%	0.50%	0.00%	0.00%	-0.49%

■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



张一弛 银河期货

电话: 021-65789366

电邮: zhangyichi_qh@chinastock.com.cn

北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33 ,IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijng, P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
