中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

五矿期货成立30周年

消费环比企稳

—— 锡月报2023/12/08

有色金属组 王震宇

wangzy@wkqh.cn

0755-23375132

从业资格号： F3082524

交易咨询号： Z0018567

1　月度评估及策略推荐

月度要点小结

◆ 供给端：据SMM调研了解，11月份国内精炼锡产量为15560吨，较10月份环比0.24%，较去年同比-3.95%，1-11月累计产量为153253吨，累计同比2.16%。进入12月份，云南地区治炼企业生产计划较为稳定。预估精炼锡产量维稳，11月份小幅减产的江西某冶炼企业计划于12月份继续小幅减产，另外江西某家冶炼企业近期公布年底停产检修计划，预估12月份精炼锡产量将有一定程度的下降。

◆ 进出口：根据中国海关公布的数据以及安泰科折算，锡精矿进口方面， 2023年10月我国锡精矿进口实物量25299吨，折金属量5123.0吨，环比增长24.3%，同比上涨95.4%。当月主要锡矿生产国进口来源实现同步增长，其中缅甸进口量较上月大幅增加，但品位较低，折金属量超1500吨，环比增长265.0%，同比下滑14.4%；马来西亚10月实物量6163吨，较上月显著增长，但据业内人士透露此实物量以铁锡为主，锡含量极低，折算后仅约30吨金属量；玻利维亚本月矿含锡约6%，也只有200余吨金属量。此外，刚果（金）、尼日利亚、卢旺达等非洲国家总量环比增长19.8%，保持较好的增长态势，澳洲进口量环比上涨70.7%。截至2023年10月末，我国进口锡精矿实物量总计20.5万吨，同比下滑16.0%；折金属总量5.3万吨，同比增长1.0%。精锡方面，进口精锡量显著增加，符合之前的预期；此外，精锡出口也出现一定增长。具体数据统计看，2023年10月我国进口精锡3322吨，环比上涨13.6%，同比下滑5.4%，其中来自印尼的进口锡锭2520吨，占进口总量75.8%；出口精锡1054吨，环比上涨45.2%，同比上涨38.1%。截至2023年10月末，我国共进口精锡2.32万吨，同比上涨2.6%；出口精锡1.02万吨，同比上涨18.8%，净进口量1.29万吨。印尼10月精炼锡出口量为5,447.19吨，同比下降21.1%，环比下降6.64%。印尼1-10月精锡出口量5.52万吨，同比下降15.23%。

◆ 需求端：全球半导体行业在2023年整体处于相对低迷阶段，国内消费电子率先复苏，拉动半导体消费环比呈现稳步上升态势；海外半导体消费也在三季度触底，环比呈现修复态势。光伏的超预期增长带动国内进口窗口开放，海外锡锭持续流入国内。

◆ 小结：供应端在缅甸锡矿正常清关状态下并未出现异常波动，需求端海外企稳，国内在光伏和新能源汽车的带动下维持高位，锡价后续预计震荡行情延续，国内主力合约参考运行区间：190000元-220000元。海外伦锡参考运行区间：22000美元-26000美元。

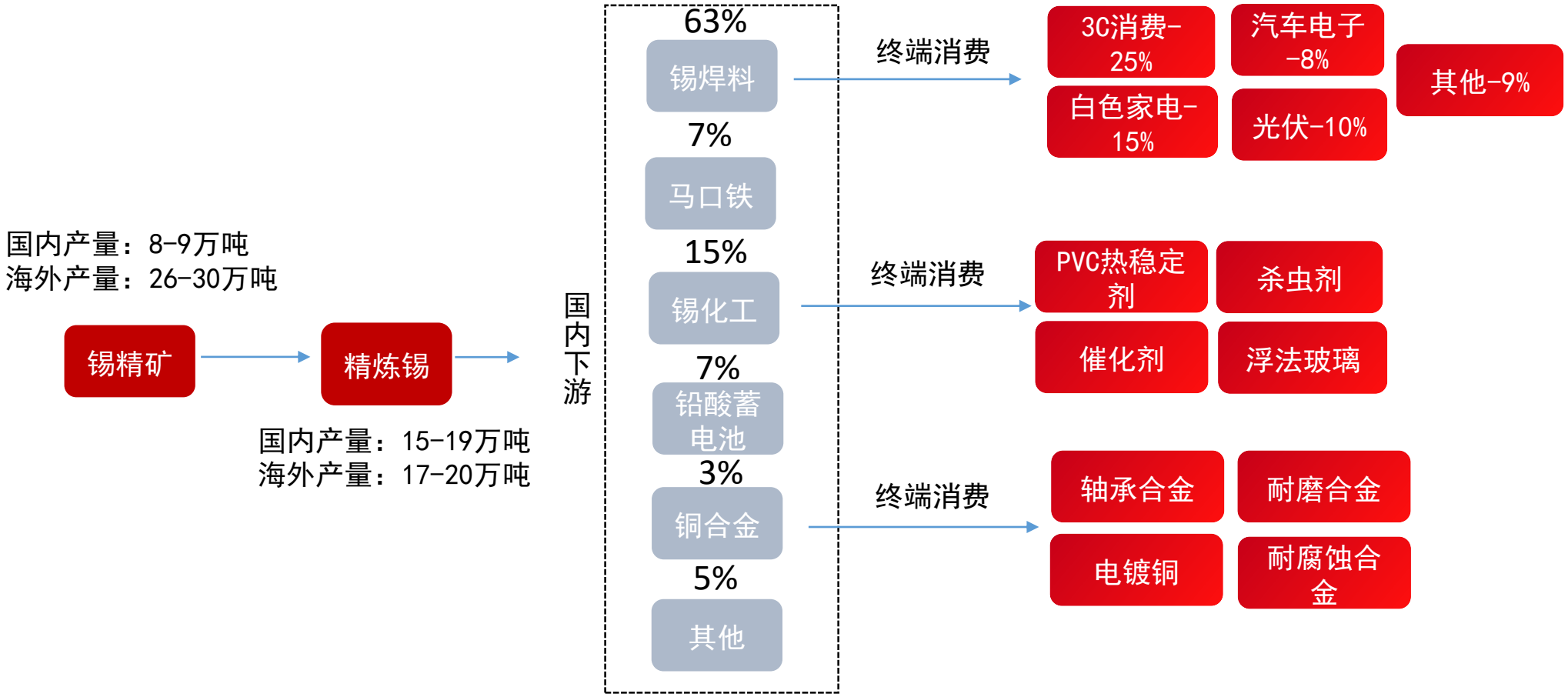
交易策略建议

交易策略建议						
策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	无	无	无	无	无	无
套利	无	无	无	无	无	无

供需平衡表

日期	产量	库存	出口量	进口量	净进口	国内供应	库存变化	表观消费	产量同比	出口同比	进口同比	表观消费同比
2021年11月	14015	2652	1185	1471	285.45	14300.45	536	13764.45	15.35%	9.23%	-35.27%	9.87%
2021年12月	14398	2359	879	755	-124.04	14273.96	2359	11914.96	2.99%	-12.15%	-61.57%	-2.55%
2022年01月	13466	3369	1238	889	-349.36	13116.64	1010	12106.64	-1.20%	5.89%	-57.53%	-16.04%
2022年02月	12650	3926	709	351	-358.49	12291.51	557	11734.51	9.62%	-29.03%	-53.98%	42.10%
2022年03月	13812	2567	1628	2232	604.09	14416.09	-1359	15775.09	0.82%	26.23%	280.19%	23.79%
2022年04月	14799	2475	1005	3596	2590.60	17389.60	-92	17481.60	-2.32%	-51.75%	550.75%	16.42%
2022年05月	15478	2776	1332	5831	4499.74	19977.74	301	19676.74	9.77%	-63.81%	1477.41%	43.30%
2022年06月	11532	5093	1186	3105	1919.74	13451.74	2317	11134.74	-22.55%	-50.38%	651.62%	-22.28%
2022年07月	4828	4762	1535	1696	161.45	4989.45	-331	5320.45	-55.10%	-42.78%	343.97%	-40.15%
2022年08月	14682	3434	1592	712	-879.75	13802.25	-1328	15130.25	8.92%	17.95%	115.54%	5.61%
2022年09月	15650	2521	1756	3107	1351.27	17001.27	-913	17914.27	7.33%	11.12%	692.33%	33.76%
2022年10月	16825	3726	1248	3704	2456.33	19281.33	1205	18076.33	10.73%	22.34%	296.71%	18.57%
2022年11月	15806	5440	1494	5416	3921.72	19727.72	1714	18013.72	12.78%	26.05%	268.24%	30.87%
2022年12月	15608	7117	1613	3613	2000.15	17608.15	1677	15931.15	8.40%	83.51%	378.67%	33.71%
2023年01月	12325	8356	1651	1219	-431.94	11893.06	1239	10654.06	-8.47%	33.39%	37.23%	-12.00%
2023年02月	13656	10449	1336	1843	506.17	14162.17	2093	12069.17	7.95%	88.38%	425.04%	2.85%
2023年03月	14551	10212	1640	2088	447.73	14998.73	-237	15235.73	5.35%	0.73%	-6.48%	-3.42%
2023年04月	14435	11364	1617	2255	638.18	15073.18	1152	13921.18	-2.46%	60.83%	-37.29%	-20.37%
2023年05月	14366	10942	1841	3968	2126.46	16492.46	-422	16914.46	-7.18%	38.28%	-31.96%	-14.04%
2023年06月	13218	12300	1706	2848	1142.30	14360.30	1358	13002.30	14.62%	43.86%	-8.29%	16.77%
2023年07月	10175	11919	1554	2464	909.33	11084.33	-381	11465.33	110.75%	1.29%	45.26%	115.50%
2023年08月	10245	10045	1407	2661	1254.01	11499.01	-1874	13373.01	-30.22%	-11.60%	273.68%	-11.61%
2023年09月	14995	8768	1217	3171	1953.65	16948.65	-1277	18225.65	-4.19%	-30.69%	2.04%	1.74%
2023年10月	15396	9718	1574	3600	2026.89	17422.89	950	16472.89	-8.49%	26.13%	-2.79%	-8.87%

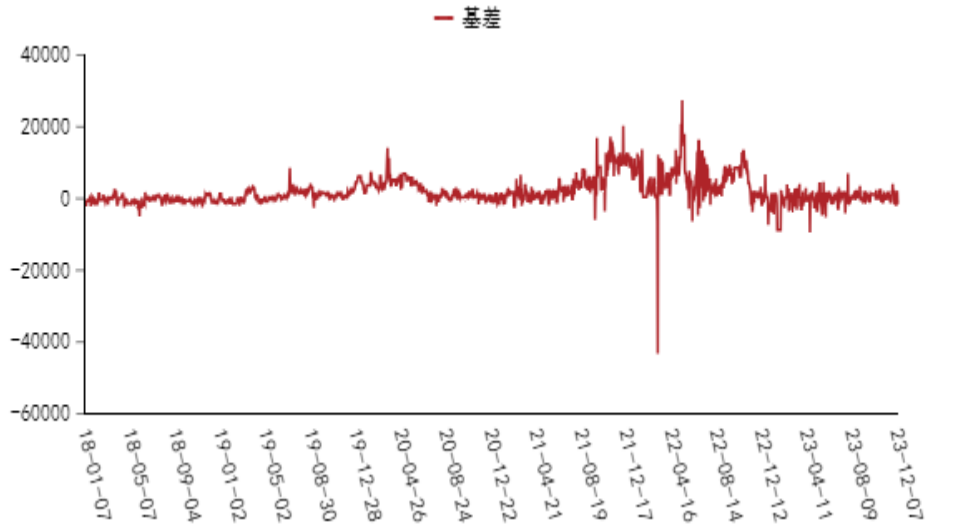
产业链图示


国内产量：8-9万吨
海外产量：26-30万吨
锡精矿
精炼锡
国内产量：15-19万吨
海外产量：17-20万吨
国内下游
63%
锡焊料
7%
马口铁
15%
锡化工
7%
铅酸蓄电池
3%
铜合金
5%
其他
终端消费
3C消费-25%
汽车电子-8%
白色家电-15%
光伏-10%
其他-9%
终端消费
PVC热稳定剂
杀虫剂
催化剂
浮法玻璃
终端消费
轴承合金
耐磨合金
电镀铜
耐腐蚀合金

2 期现市场

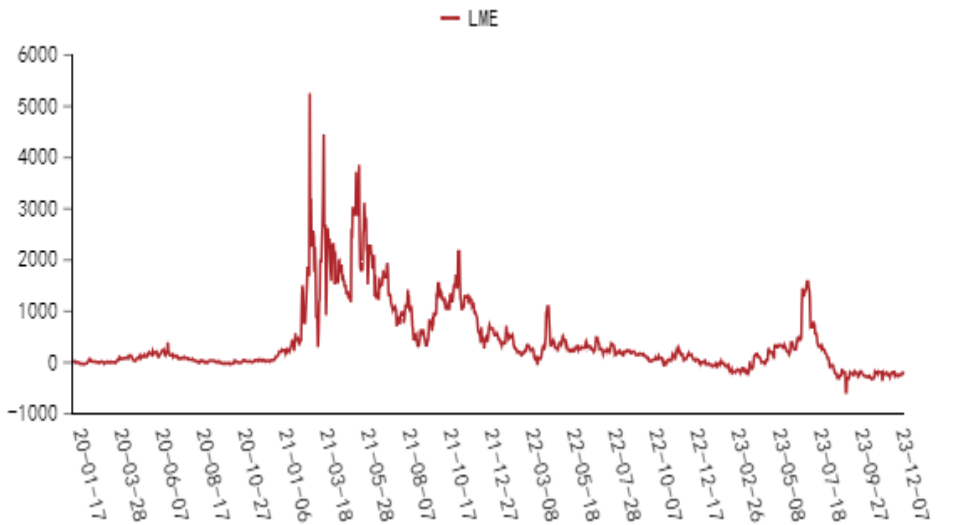
内外盘基差

图1：沪锡主连基差（元）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

图2：LME锡升贴水（0-3）（美元）



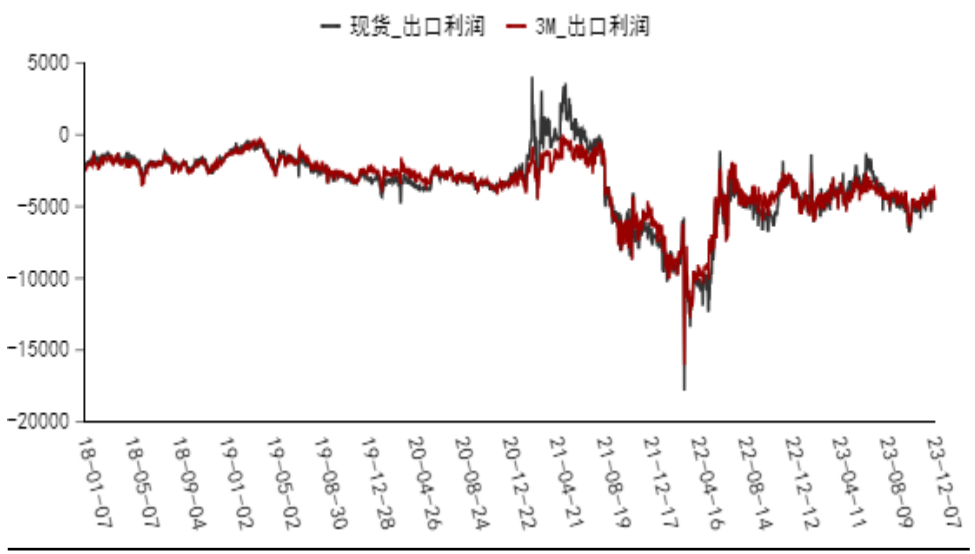
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

基差维持弱势。

3　利润和库存

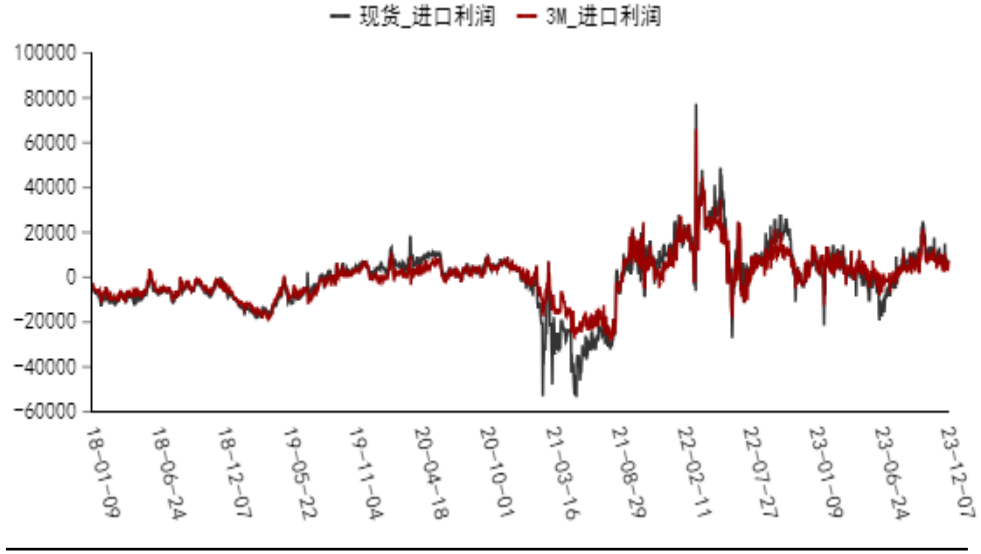
进出口利润

图3：锡出口利润（美元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：锡进口利润（元）

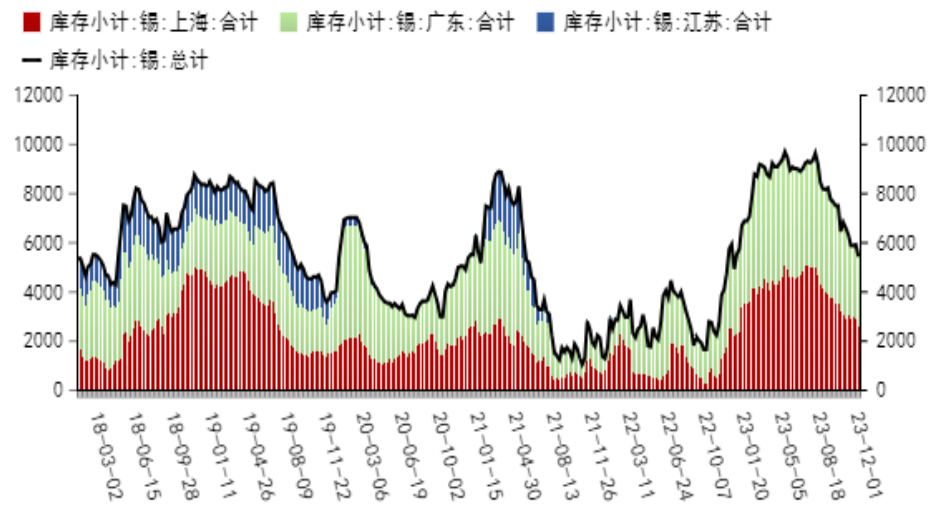


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

进口窗口维持开放。

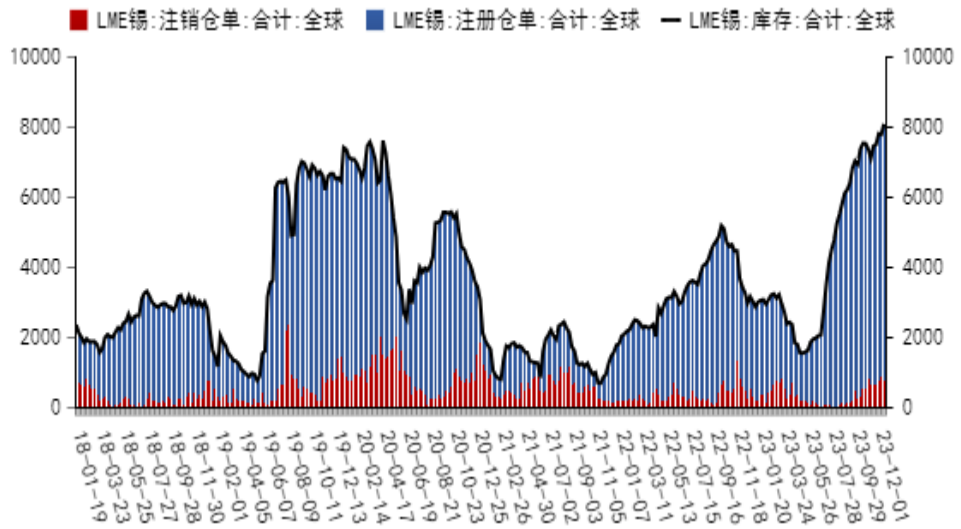
国内外库存

图5：上期所库存（吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

图6：LME库存（吨）



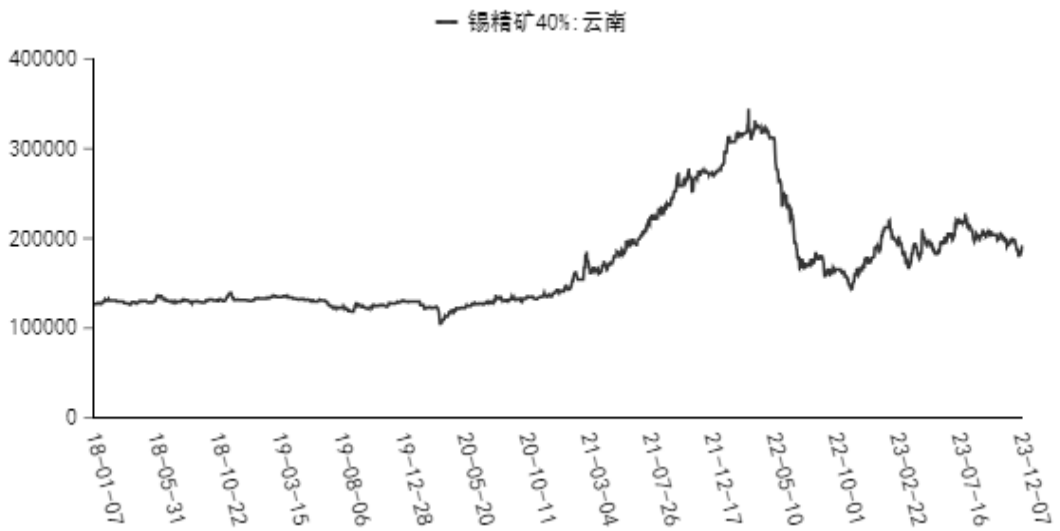
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

海外库存维持高位。

4　成本端

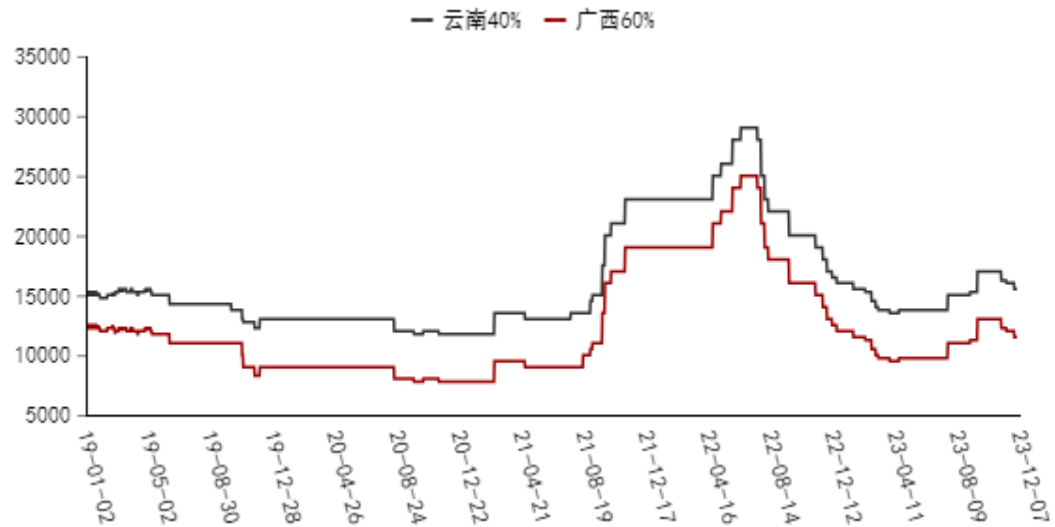
冶炼成本

图7：锡精矿价格（元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图8：锡精矿加工费（元）

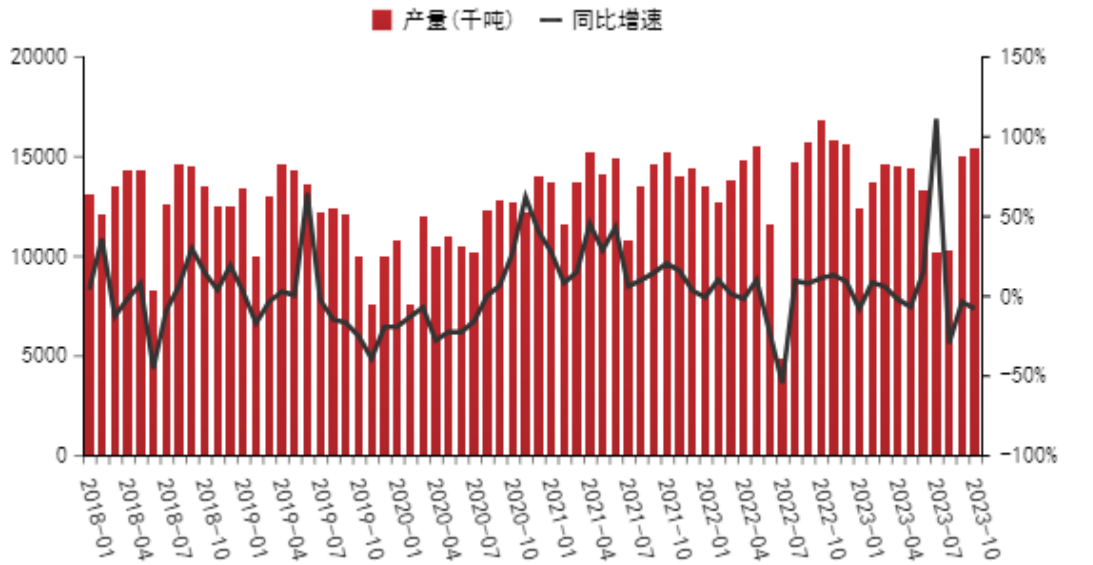


资料来源：SMM、五矿期货研究中心

5　供给端

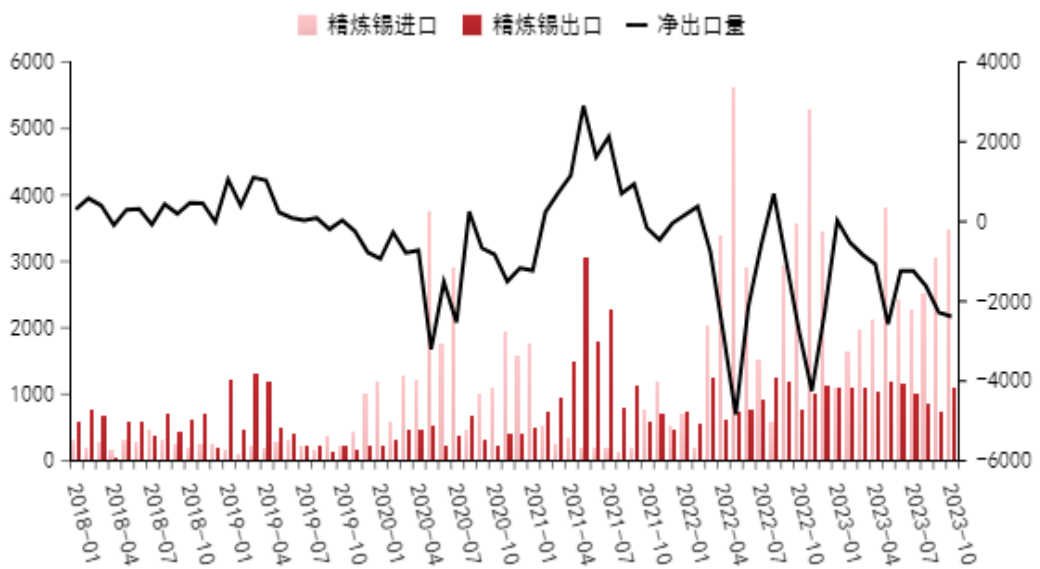
锡供给

图9：精炼锡产量（万吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

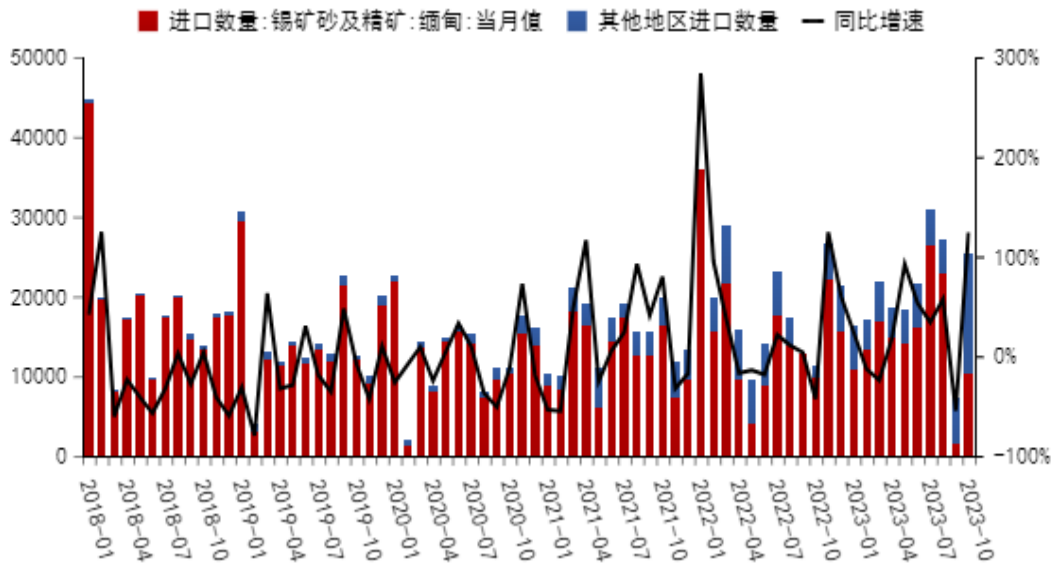
图10：精炼锡进出口（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

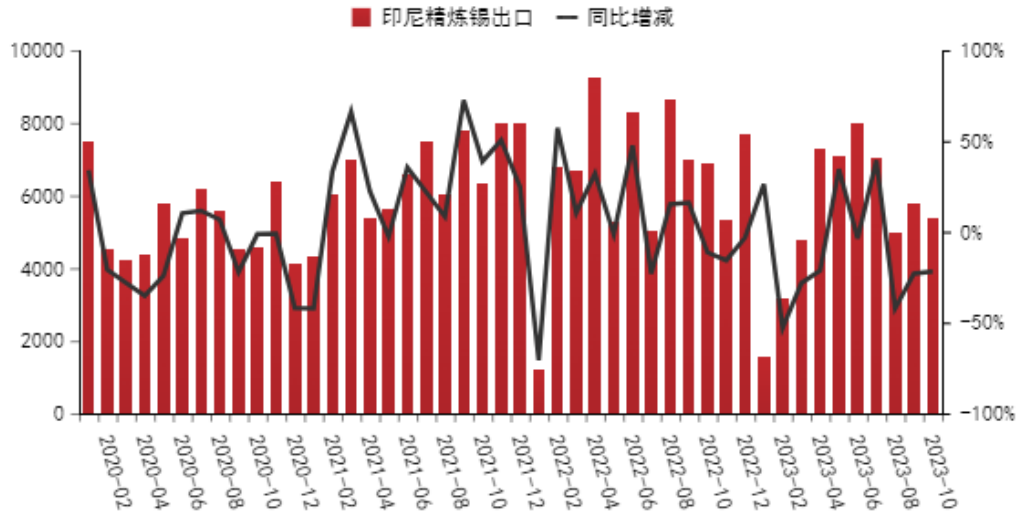
锡供给

图11：中国锡矿进口（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

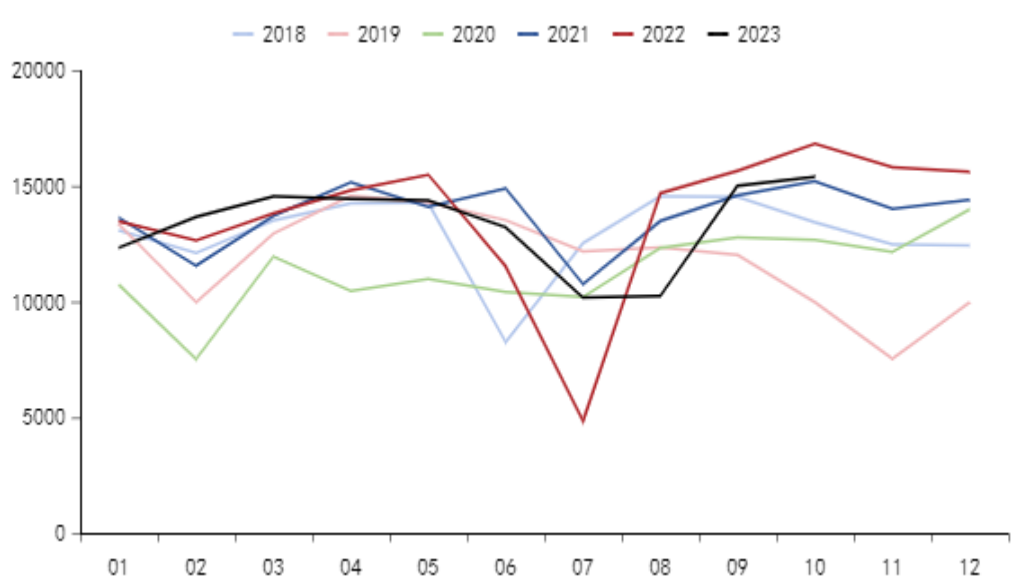
图12：印尼精炼锡出口（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

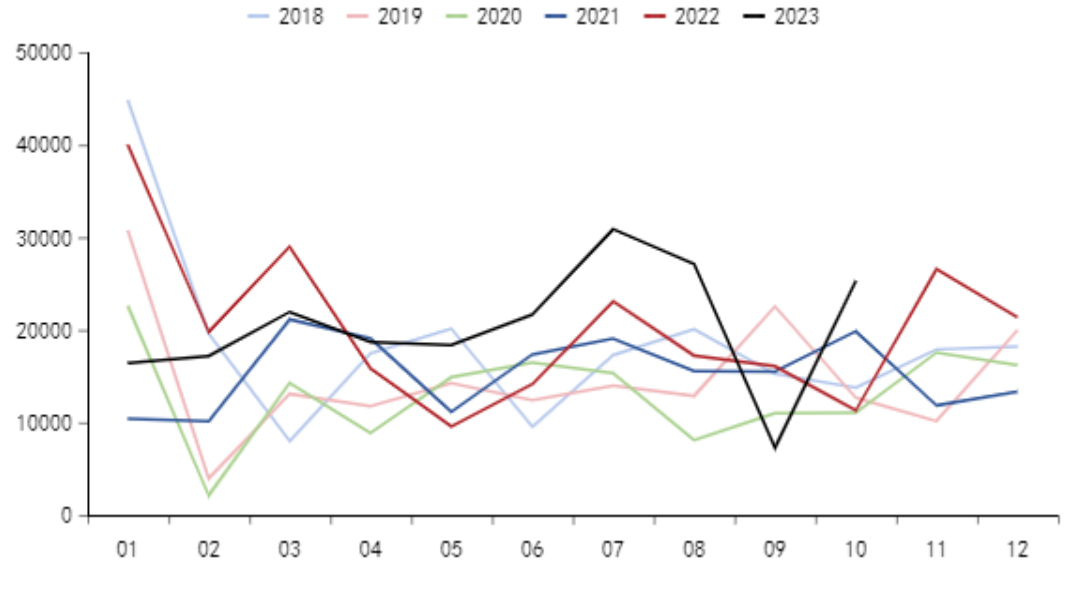
精炼锡

图13：精炼锡历年产量（万吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图14：锡矿历年进口（吨）

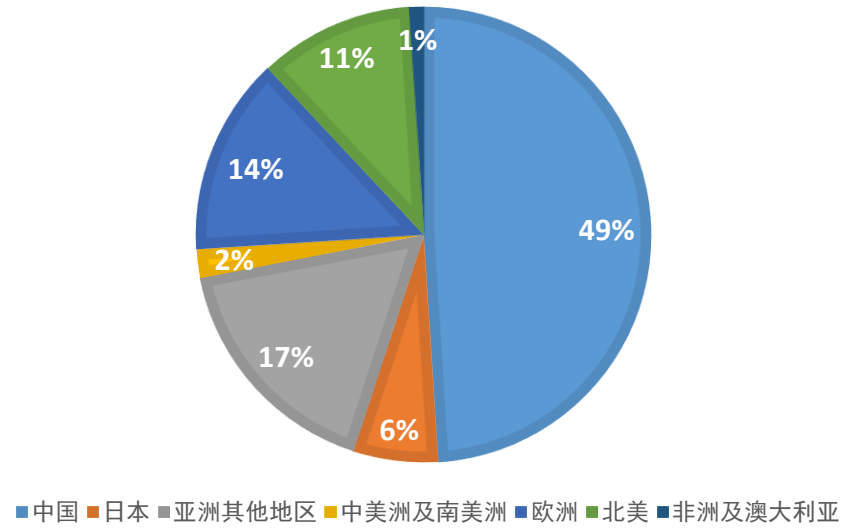


资料来源：海关、五矿期货研究中心

6 需求端

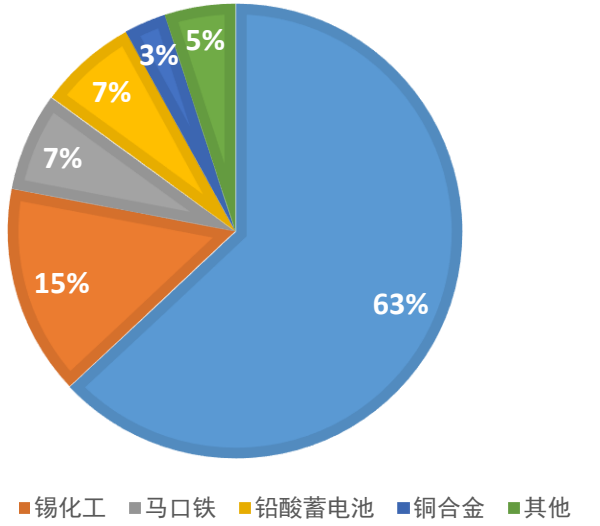
下游需求

图15：2020全球锡消费占比（%）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

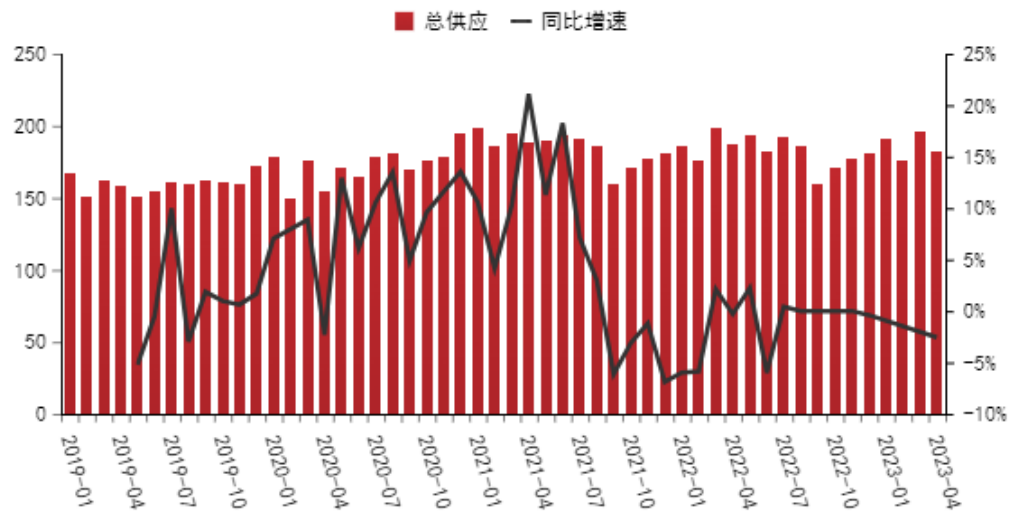
图16：2020年中国锡消费结构（%）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

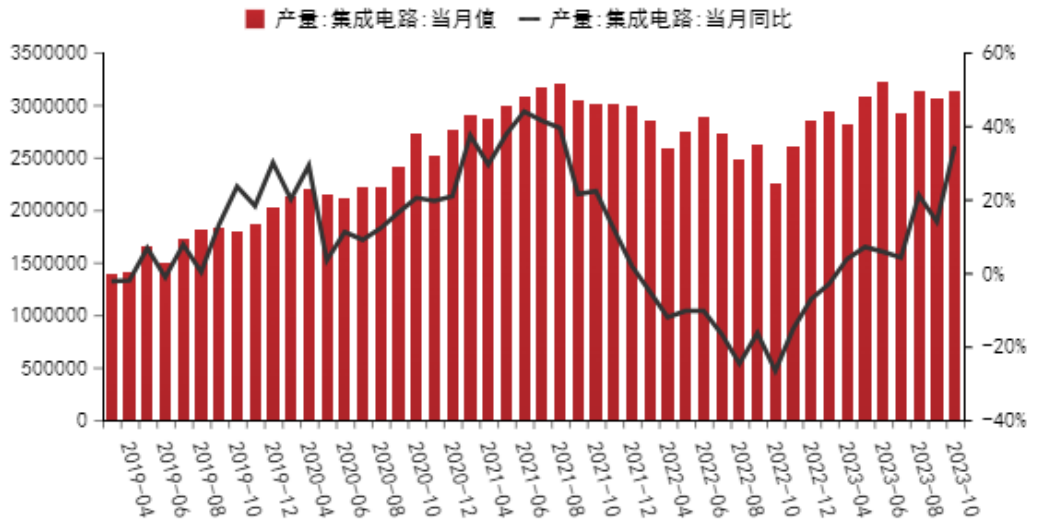
下游需求

图17：PVC供应（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

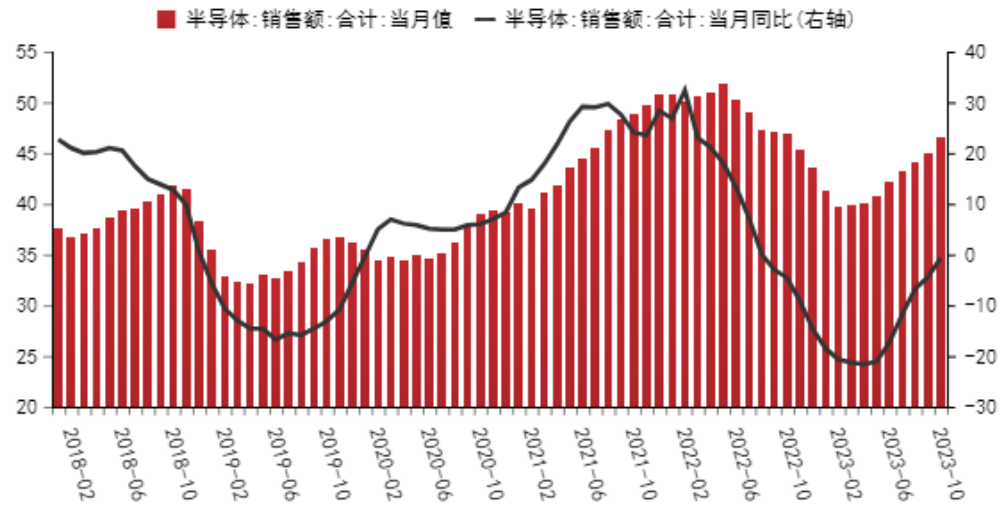
图18：集成电路产量（万块）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

下游需求

图19：全球半导体销售额（十亿美元）



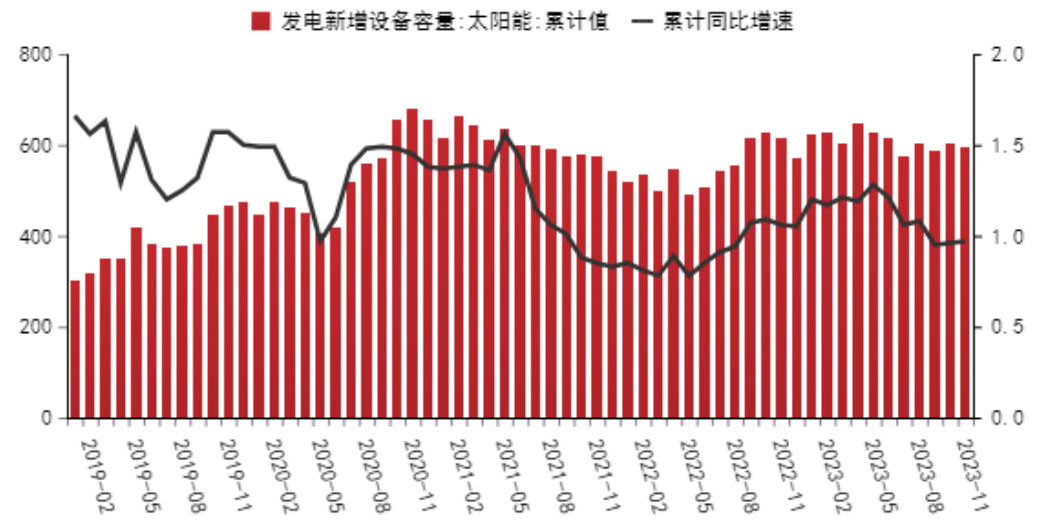
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图20：制造业PMI

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

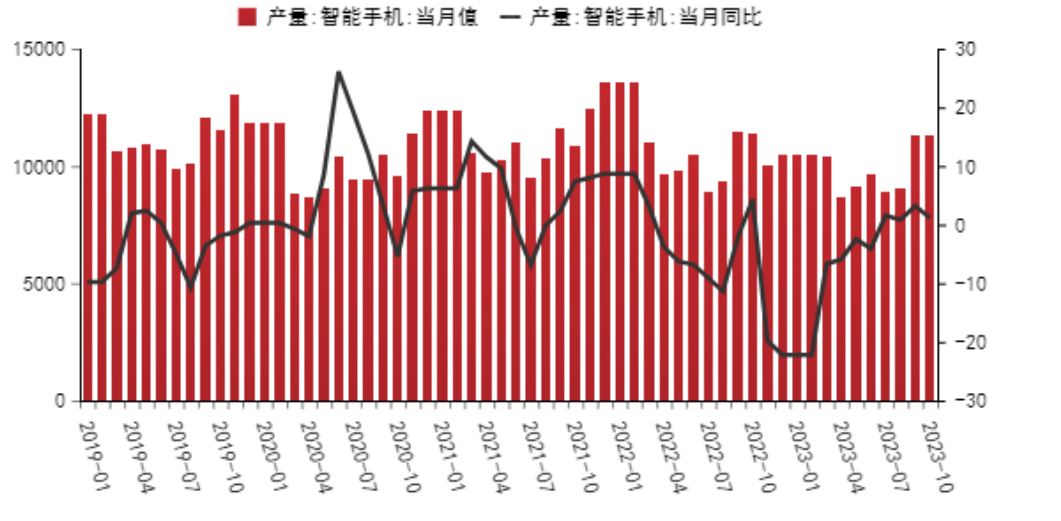
下游需求

图21：发电新增装机容量：太阳能（万千瓦）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

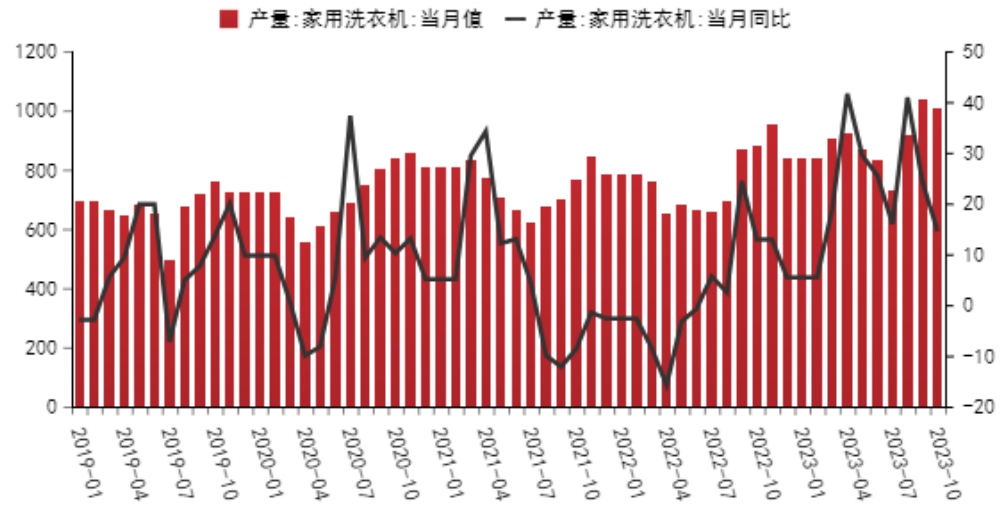
图22：产量：智能手机（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

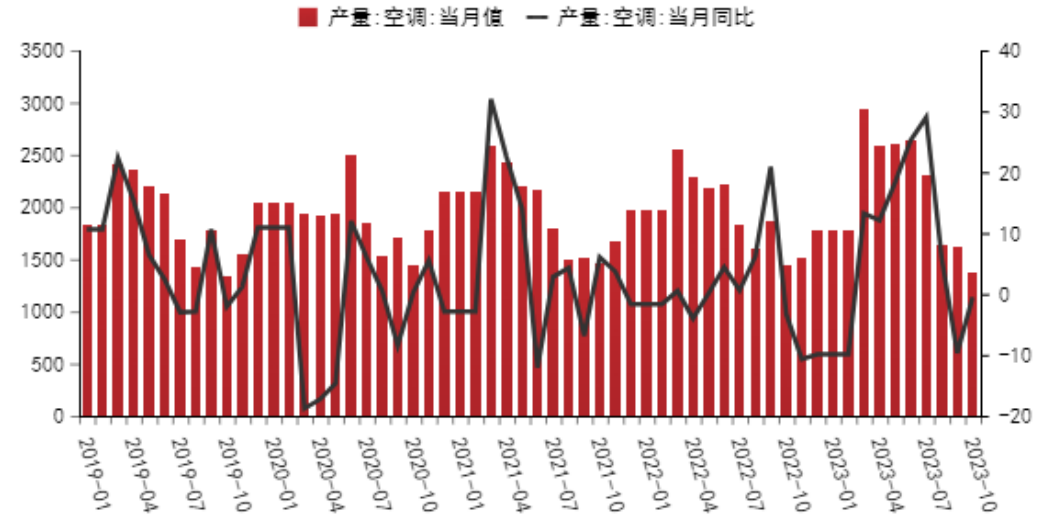
下游需求

图23：产量：家用洗衣机（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

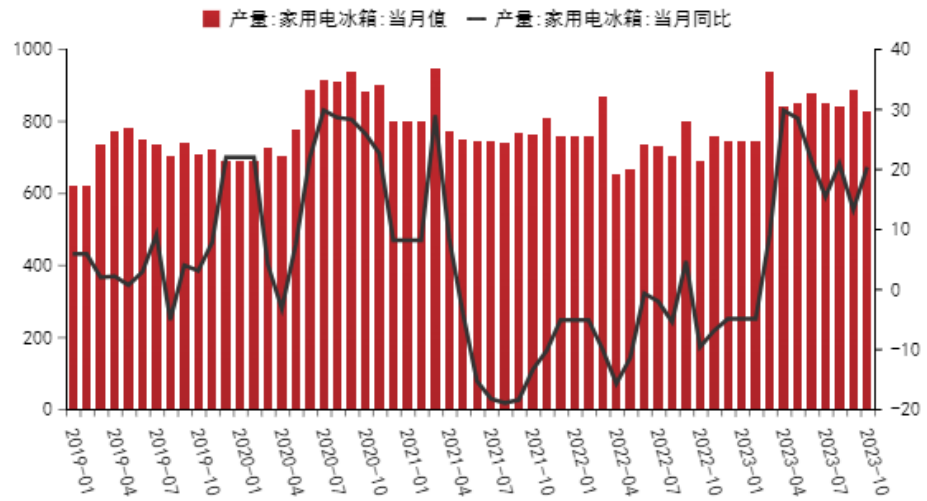
图24：产量：空调（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

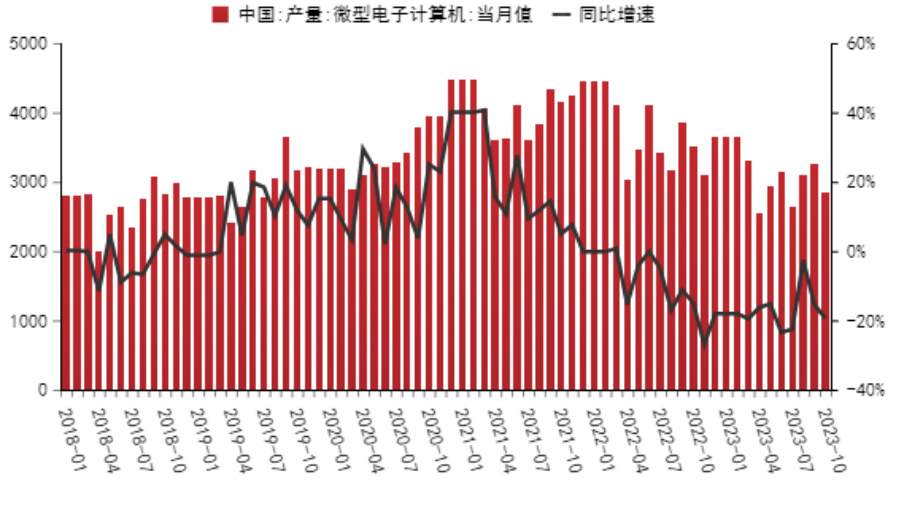
下游需求

图25：产量：家用电冰箱（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：产量：电脑（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为**五矿期货有限公司**所有。本刊所含文字、数据和图表未经**五矿期货有限公司**书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。