



中国五矿

五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

关注供应扰动带来的套利机会

—— 锡半年报 2023/06/09

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



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

白色家电

70%

汽车电子

光伏

新基建

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

CONTENTS



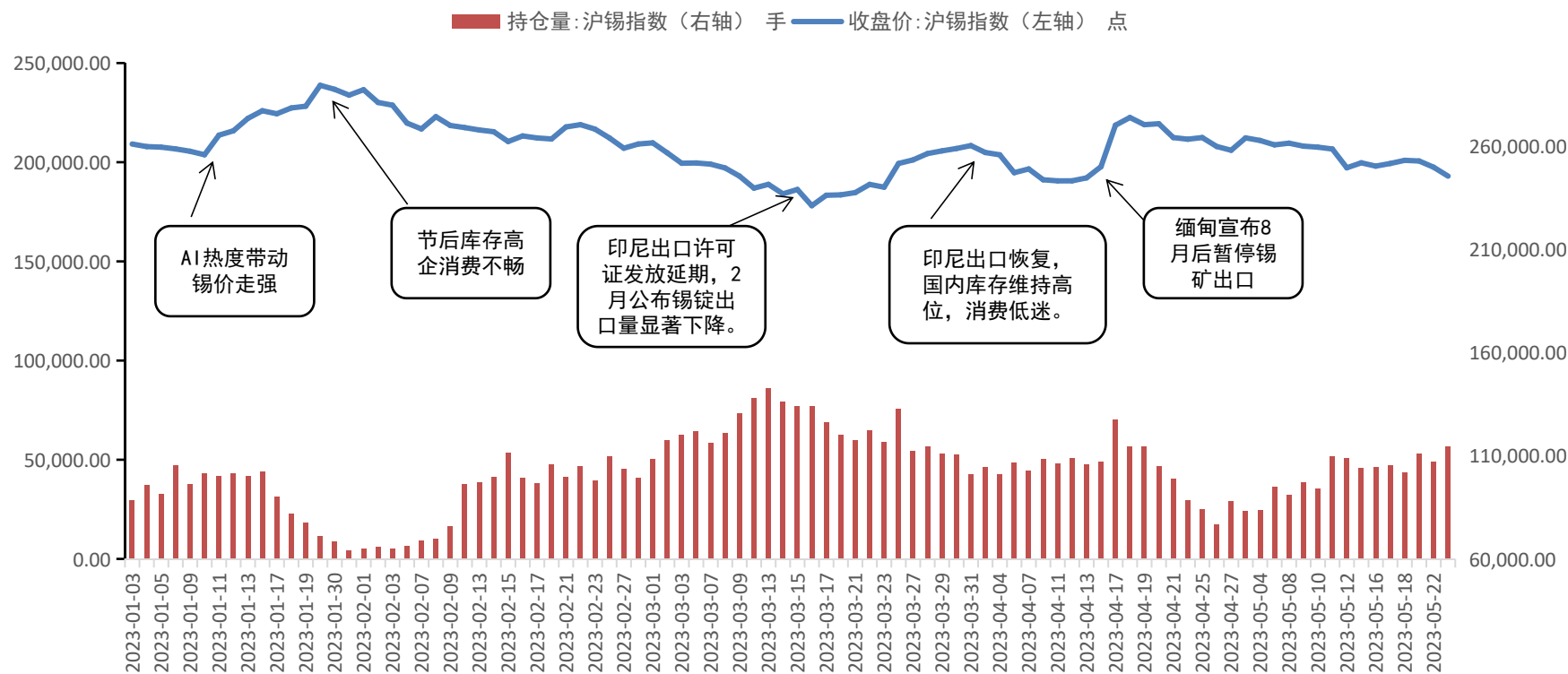
五矿期货

- 1 行情回顾
- 2 供应分析
- 3 需求分析
- 4 平衡及行情展望



行情回顾

上半年行情小结



随着2022年末ChatGPT的正式发布, 与AI半导体相关的行业均出现了大幅反弹。作为半导体焊料的主要来源, 锡价也在年初迎来了大幅度的反弹。不过随着春节前后锡锭库存的大幅度走高以及下游消费的疲软, 锡价持续走低至3月初, 受出口许可证发放延期影响, 印尼海关公布2月锡锭出口数据远低于市场预期, 锡价从底部开始反弹。4月中旬, 缅甸政府出台文件宣布8月以后禁止锡矿开采, 沪锡日内涨停。后续市场逐步消化情绪, 锡价重回弱现实的基本面走势, 整体维持震荡下行趋势。

供应分析

佤邦中央经济计划委员会文件

佤经字 2023-06 号

关于暂停一切矿产资源开采的通知

佤邦财政部、工矿局、各部队、地方政府：

佤邦对矿产资源的勘探、开采已有十几年的时间，但前期由于经验不足，没有对整体矿产分布和地质情况进行全面的调研和有规模、系统性的开发，造成很多矿产被破坏性和浪费性的开采。

矿产资源是有限和不可再生的，中央已三令五申禁止不合规的乱开乱采，如果我们这一代人不能科学合理的开发，就把资源留给子孙后代去开发。

鉴于此，为了及时的保护佤邦剩余的矿产资源，在不具备成熟的开采条件之前，**暂停一切矿产资源的开采和挖掘**。对合同尚未到期，还在开采的公司企业给予三个月时间，做好善后工作。

2023年8月1日后矿山停止一切勘探、开采、加工等作业。对于8月1日后仍违规作业的企业或个人，交司法部门严惩。

特此通知

佤邦中央经济计划委员会

2023年4月15日

关于执行“暂停一切矿产资源开采”的通知

各矿业公司、矿主、选矿厂：

近期通过多方面的反映，佤邦全境的各类矿区，都因开采作业不规范，不有序、不系统、无计划性的勘探、开发；加之大部分的投资达不到规模和投资者无大局意识，而导致全邦矿区不同程度的资源浪费、自然环境污染、耕地大面积受损、安全事故频发，广大从事矿业的劳工得不到生命安全保障，人员伤亡事故屡见不鲜。

佤邦中央在2023年4月15日下文，即：佤邦中央经济计划委员会《佤经字 2023-06 号》文件精神，2023年8月1日后矿山将停止一切勘探、开采、加工等作业。财政部、工矿局坚决贯彻执行中央有关决定，并把政策落实到位。现将具体事项通知如下：

1、全邦矿区各矿硐从现在起，为8月1日停止作业而做好停产准备，不得人为故意破坏现有巷道和设施，若出现人为破坏安全事故，将追究相关公司负责人和责任人的经济和刑事责任；

2、全邦各矿硐、露天开采区、选矿厂的渣堆、尾矿、道路、河道等在雨季来临前要做好安全防范措施，不得因矿山停工而故意放任安全隐患发生；

3、为了维护矿硐不坍塌、不大程度的损坏，各矿

硐可以开展抽水作业，决不可以从事堪探、开采等作业；

4、工矿局曼相检查科，各矿业公司要协助处理好矿山工人工资结算、贸易债务等纠纷，不得出现群体性安全事故；

5、做好矿山工人遣散工作以及水、电的安全工作。

以上通知，请大家务必坚决执行！如有违反，严惩不怠。

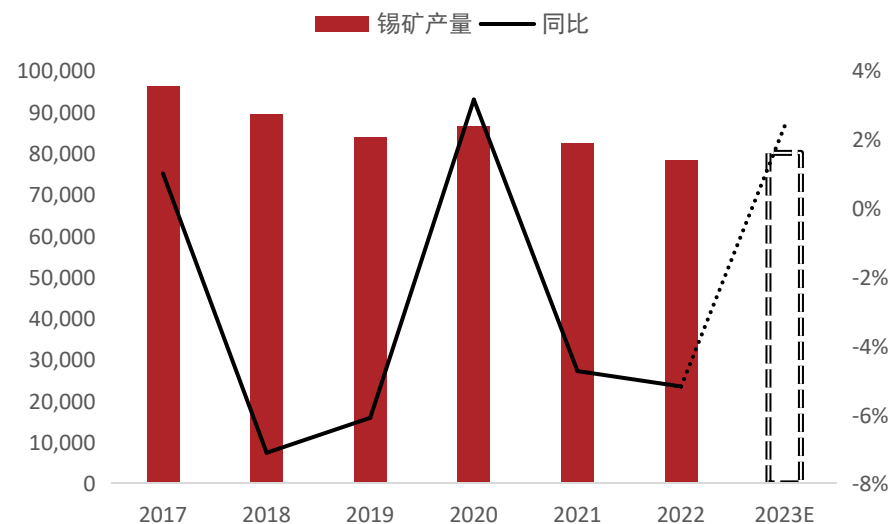
特此通知



4月15日，佤邦中央经济计划委员会发红头文件，要求2023年8月1日后矿山停止一切勘探、开采、加工等作业。消息触发市场情绪，4月17日沪锡、伦锡大幅上涨。国内锡价在4月17日触及涨停。5月20日佤邦再度出台文件强调8月1日停止生产，但因为整体较上次并无新内容出台，市场较并未像上次一般出现涨停局面。

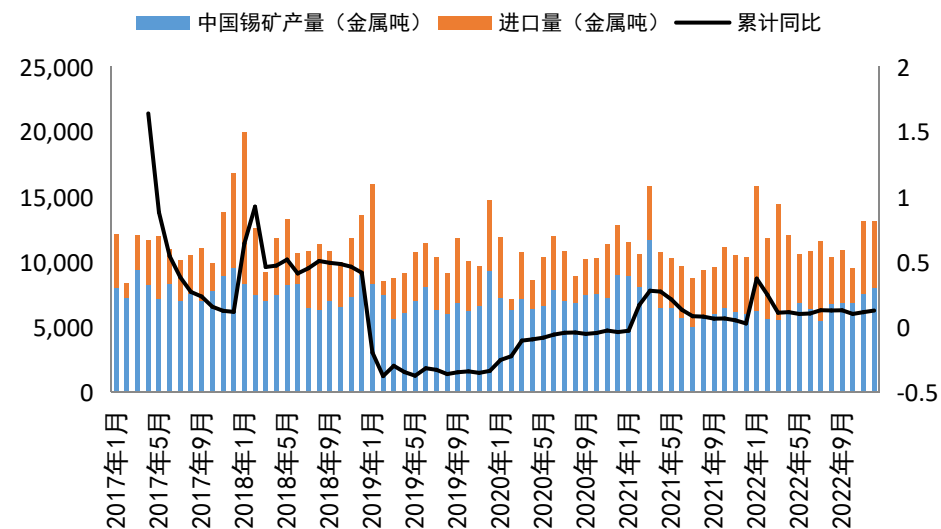
锡矿供应

图1：国内锡矿产量（吨）



资料来源：ITA、五矿期货研究中心

图2：国内锡矿供应（吨）

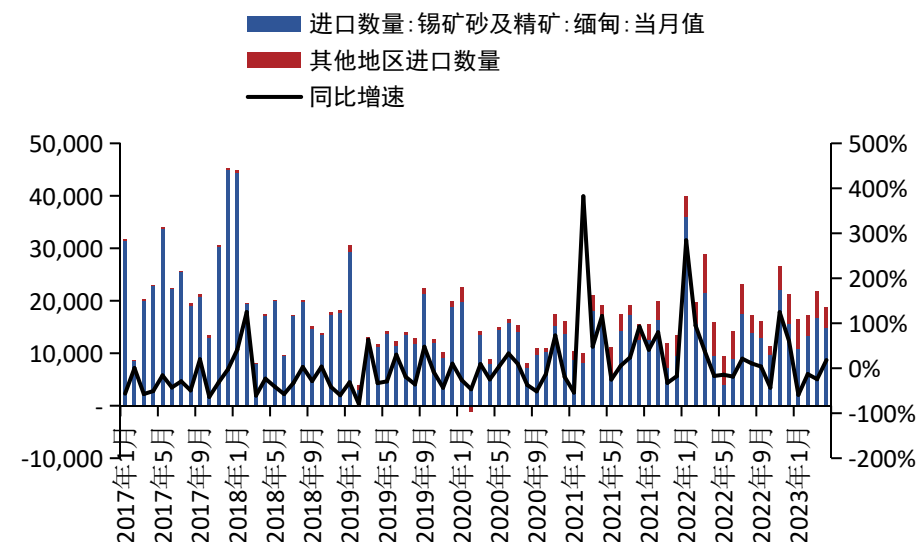


资料来源：ITA、海关、五矿期货研究中心

锡矿供应方面，国内锡矿供应整体维持稳定，根据兴业矿业5月22日与投资者互动，银漫二期仍处于审批过程中，因此国内今年锡矿供应预期整体将维持稳定，不确定因素主要在缅甸地区的锡矿进口。

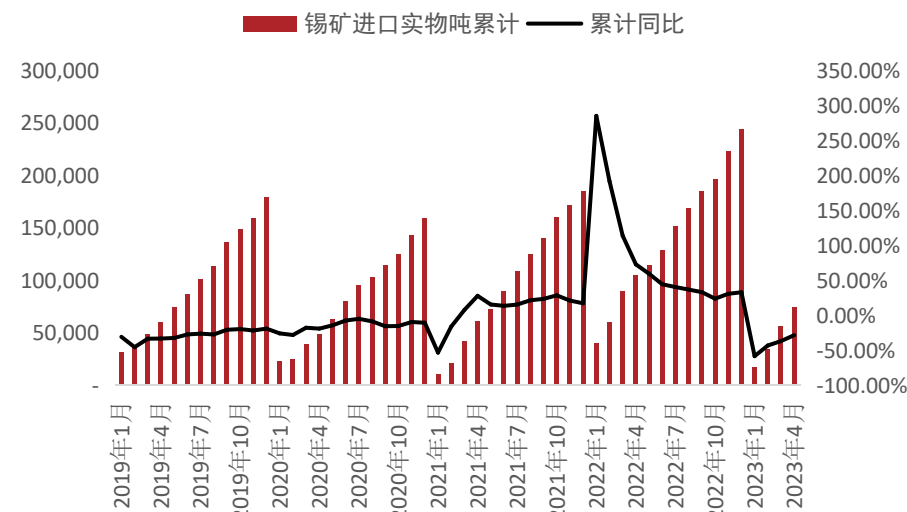
锡矿供应

图3：国内锡矿进口（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

图4：锡矿进口累计（吨）

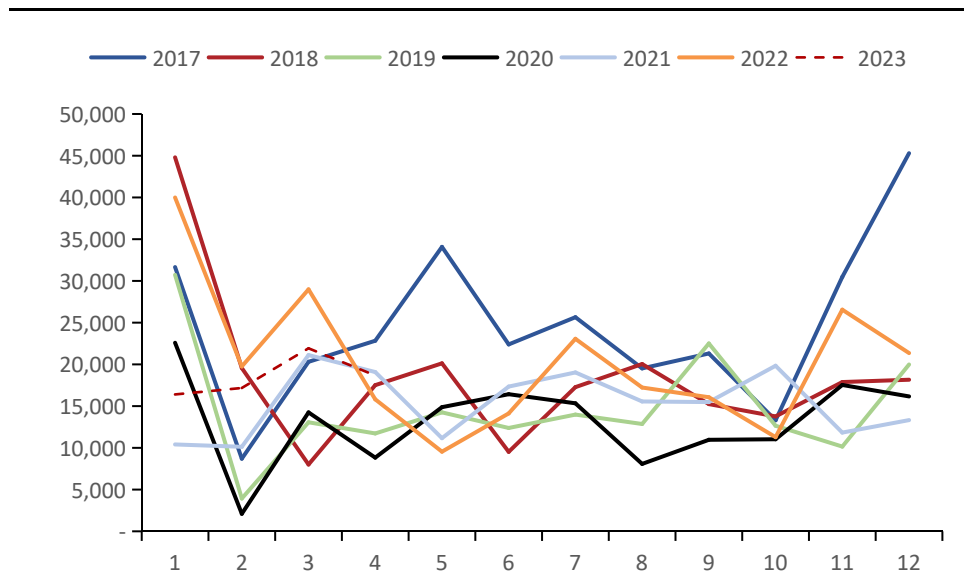


资料来源：海关、五矿期货研究中心

据最新海关总署数据显示，中国2023年4月锡矿砂及其精矿累计进口量为18671吨（折合5625金属吨）同比增加18.09%，环比减少14.85%，其中4月从缅甸的进口量为14842吨（折合3710.5金属吨）同比增加57.09%，环比减少11.58%；除缅甸外从其他国家4月合计进口量为3829吨（折合1914.5金属吨）同比减少39.82%，环比减少25.51%。从越南、尼日利亚和澳大利亚进口锡矿砂及其精矿进口量保持稳定，4月份部分上月进口数量尚可的进口国，本月进口数量均出现不同程度的减少，其中以刚果（金）的减量较为显著，环比减少36.95%。2023年1-4月累计进口锡矿砂及其精矿74171吨，从缅甸进口锡矿砂及其精矿占比75.18%。

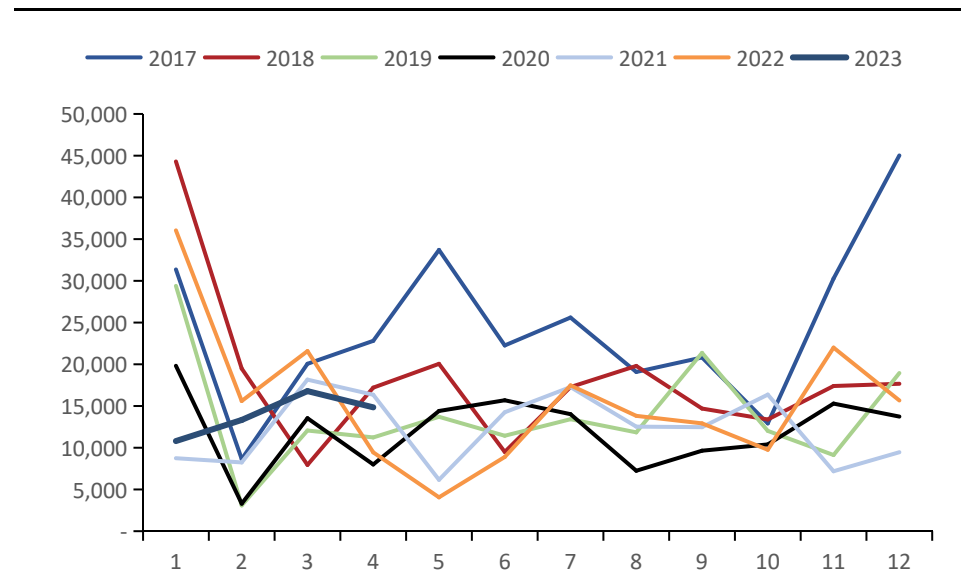
锡矿供应

图5：国内锡矿进口（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

图6：缅甸锡矿进口（吨）



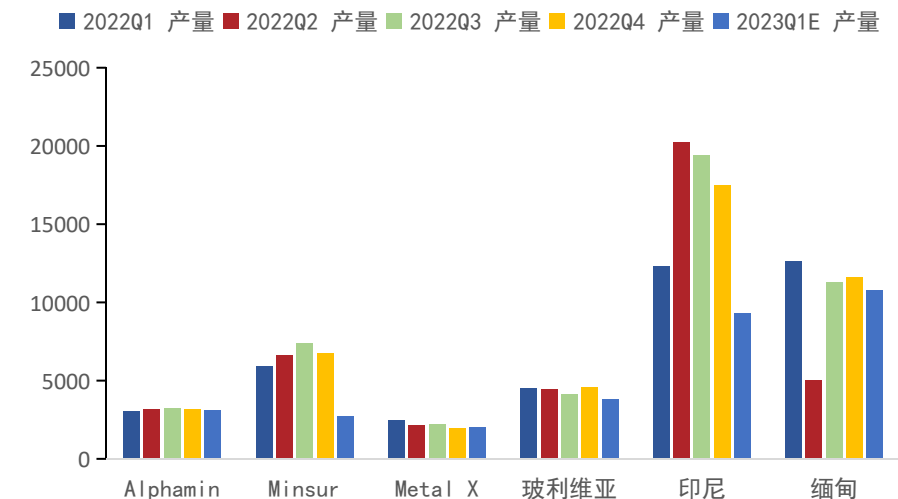
资料来源：海关、五矿期货研究中心

整体而言，国内锡矿进口除1月因缅甸地区并未抛储大幅度降低外，整体供应较往年同期并未出现较大改变，国内精炼锡生产也并未出现显著下跌，后续需要密切关注缅甸8月后的禁矿政策是否能够完全实施，如果政策可以生效或者部分生效，国内锡矿供应预计将出现显著短缺；在8月以前，国内锡矿供应预计整体将维持稳定。

锡矿供应

公司	国家	项目	锡含量 (万吨)	预计投 产时间	年产能 (万吨)
明苏公司 (Minsur)	秘鲁	Nazareth Project	8.25	2025年后	
明苏公司 (Minsur)	秘鲁	Santo Domingo Project		2025年后	
Firsr Tin	德国	Gottesberg	11.4	2025年后	
Firsr Tin	澳大利亚	Taronga	5.72	2025年后	
Seligdar	俄罗斯	Pyrkakay	26.7	2025年后	
Elementos	西班牙	Oropesa Project	6.6	2025年后	
Elementos	澳大利亚	Cleveland	5.5	2025年后	
TIN ONE	哈萨克斯坦	Syrymbet	49	2025年后	
Avalon Advanced Mater ials)	加拿大	East Kemptville	5	2025年后	
Kasbah Resources	摩洛哥	Achmmach	15.6	2025年后	
Aurora Metals	澳大利亚	Mt Garnet M	4.9	2025年后	
Venture	澳大利亚	M Lindsay	8.1	2025年后	
Stellar Resources	澳大利亚	Heemskirk	7.1	2025年后	
Strong bow	英国	Sth Crofty	4.4	2025年后	
Firsr Tin	德国	Tellehauser	10.2	2025年后	
Metal X	澳大利亚	Rentails	10.5	2024年	
维拉斯托矿业 公司	中国	维拉斯托	5.8	2025年后	
兴业矿业	中国	银漫二期	22.34	2024年	0.75
Alphamin Resources	刚果	Bisie Mpama South	80.2	2023年底	0.72
Auxico Resources	巴西	MASSANGANA TIN TAILINGS PROJECT	42	2023年二 季度	0.36

图7：海外锡矿产量（吨）

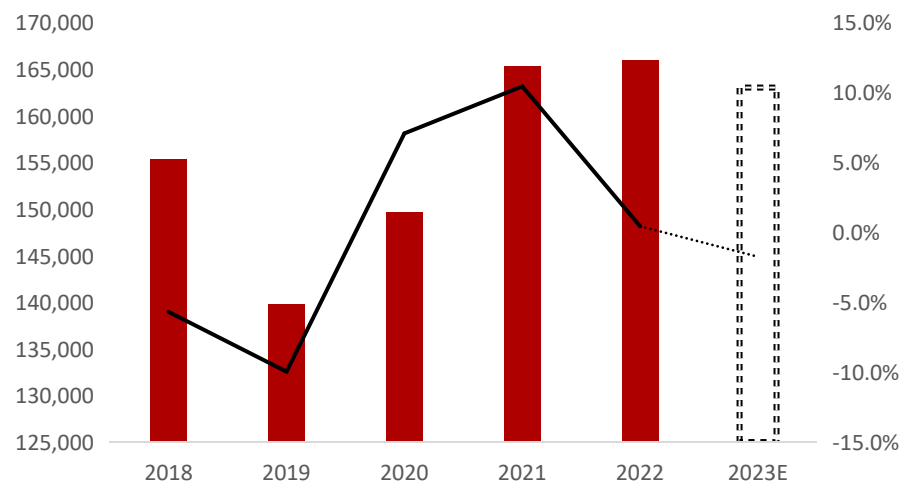


资料来源：海关数据、公司公告、五矿期货研究中心

从现阶段锡矿投产情况来看，2023年仅有巴西Auxico Resources以及刚果Alphamin Mpama South项目有投产预期。因此，在今年年初南美减产以及缅甸后续可能到来的减产的影响下，我们预期今年全球锡矿供应较去年将会有所下降。进入下半年后，刚果及巴西新投产产能将会在一定程度上弥补缅甸减产带来的锡矿供应减少，国内锡矿非缅甸进口比例预期将大幅度上涨。

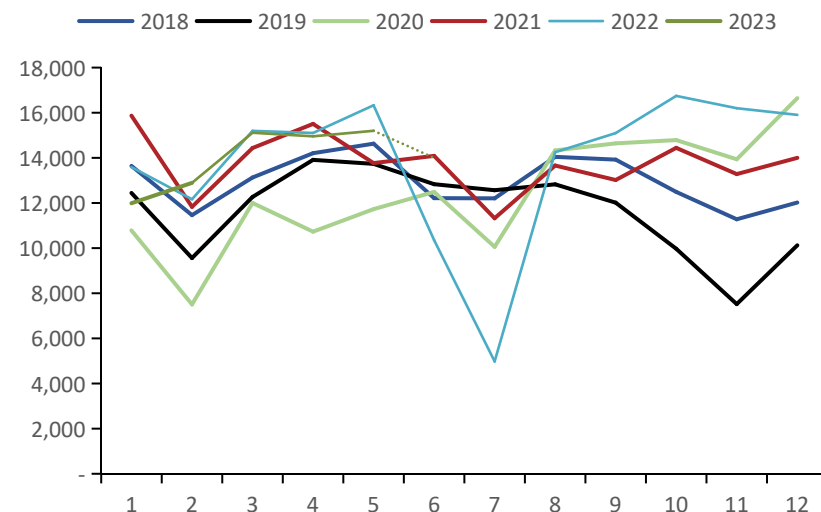
精炼锡供应

图8：国内精炼锡产量（吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

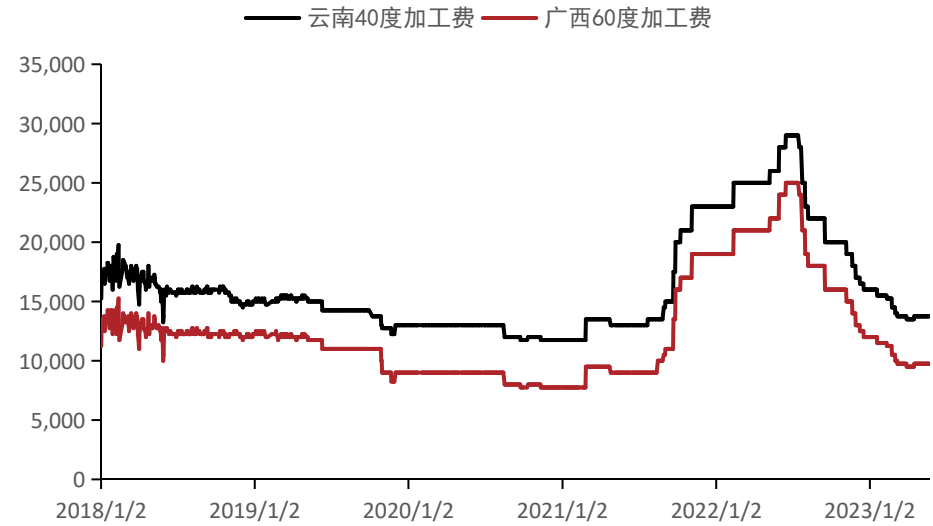
图9：国内精炼锡产量（吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

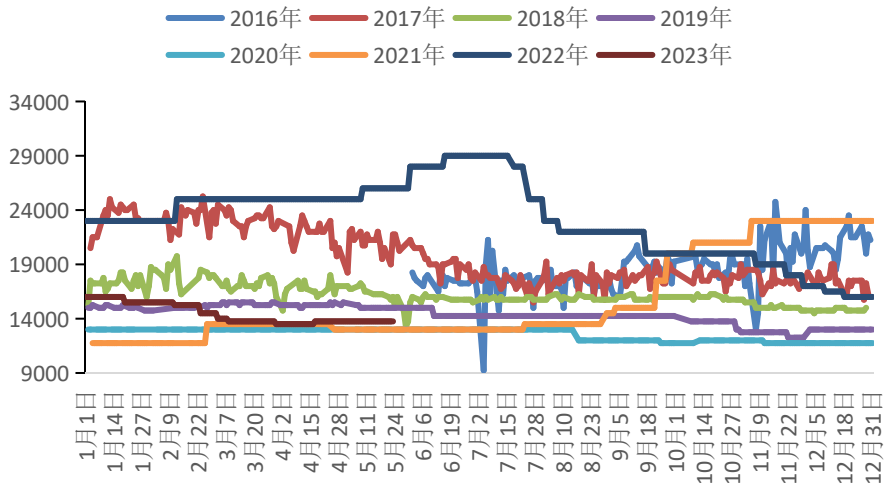
现阶段国内精炼锡产量整体维持高位，截止2023年4月，国内精炼锡累计产量较往年同期基本持平，随着年中云锡的季节性检修到来，后续国内精炼锡产量环比预计将有所下降。后续产量需要考虑缅甸禁矿后带来的锡矿供应不足问题，预计2023年全年国内精炼锡产量较去年会有所下降，全年同比增速预计在-3.6%左右。

图10：加工费（元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图11：40度加工费季节性（元/吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

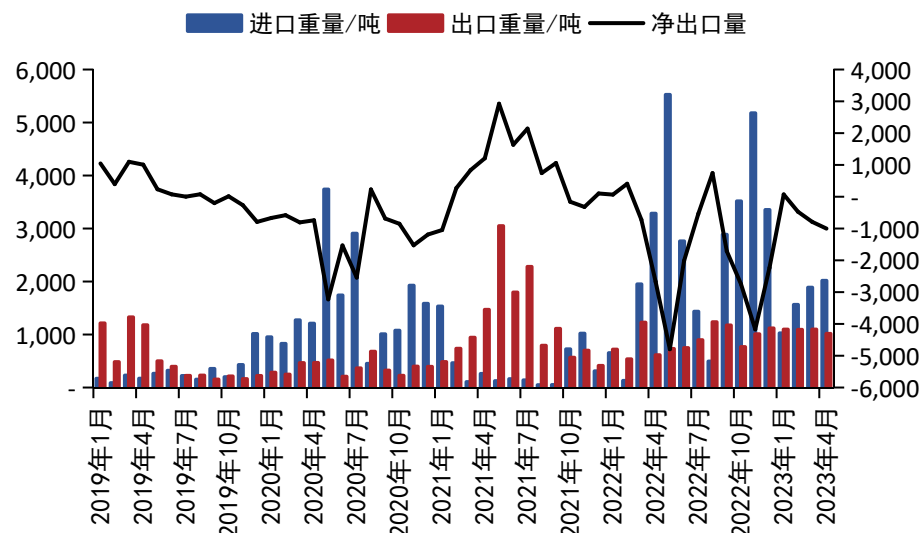
加工费方面，国内加工费年后持续走低，较去年最高位跌幅超过一半，现阶段加工费处于历史低位，现阶段国内冶炼厂产能较锡矿供应量严重过剩，冶炼厂对上游锡矿商议价能力极低，在8月缅甸锡矿停产的预期下，国内加工费预计将维持低位。

图12：国内精炼锡进口利润（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

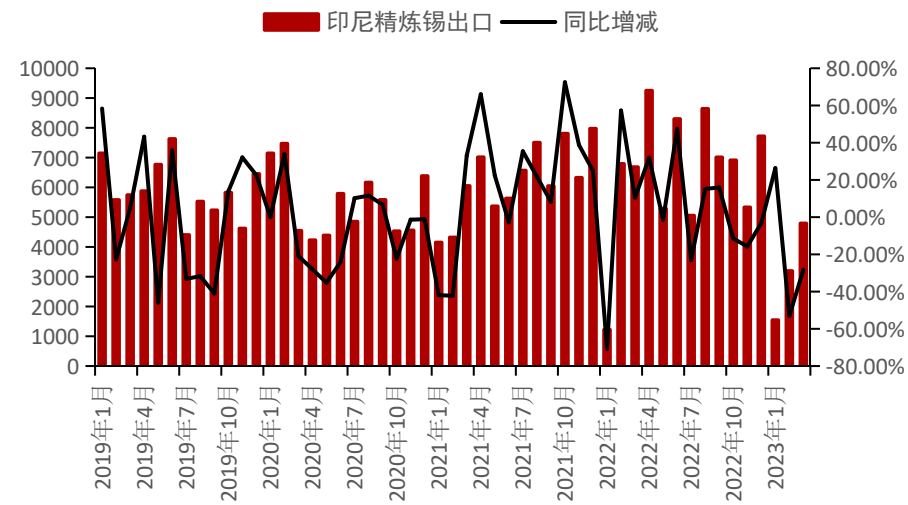
图13：国内精炼锡进出口数量（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

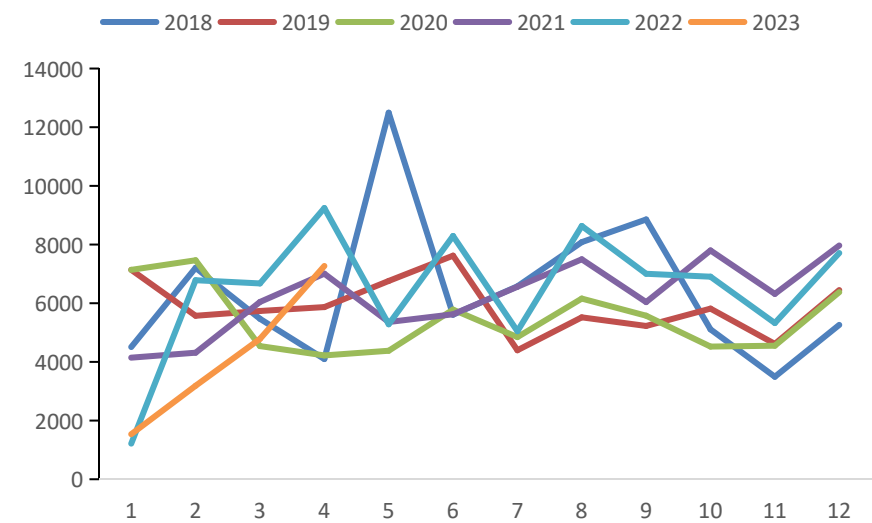
进出口方面，国内进口窗口从年初至今长期处于开放状态，国内锡锭进口数量持续走高。4月国内精锡进口量为2013吨，同比减少38.63%，环比增加7.26%。4月进口精锡中印度尼西亚、马来西亚和泰国为主要进口国，总体较上月数量变化不大，本月从秘鲁进口精锡100吨，相较于上个月增加75吨，主要是由于秘鲁影响情况基本解决，生产重新开始，产量缓慢恢复。国内4月出口精锡为1012吨，同比增加65.87%，环比减少7.47%，当前我国1-4月出口精锡基本维持稳定，每个月出口数量皆在1000吨左右。1-4月累计净进口精锡2191吨。在海外消费未出现显著复苏前，国内精炼锡进口窗口预计将维持在进口成本线附近。

图13：印尼精炼锡出口（吨）



资料来源：印尼海关、五矿期货研究中心

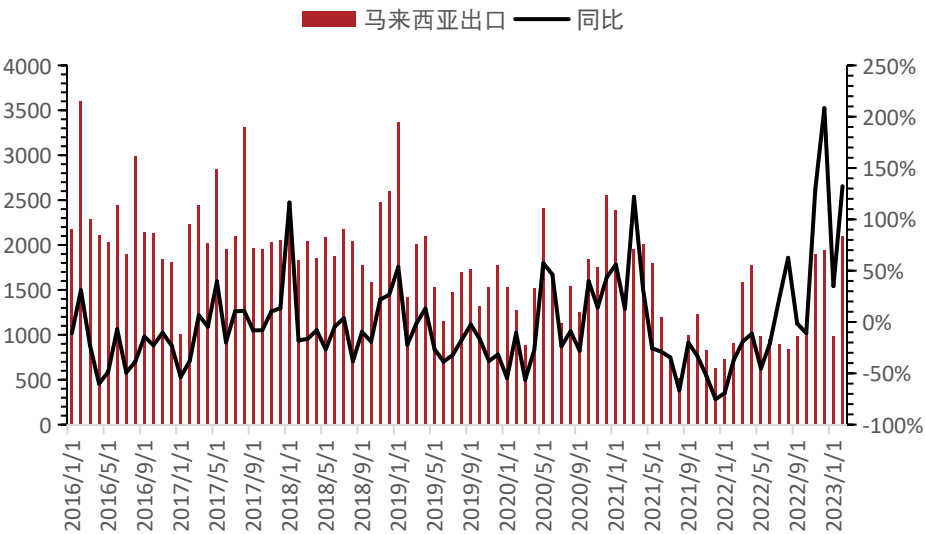
图14：印尼精炼锡出口季节性（吨）



资料来源：印尼海关、五矿期货研究中心

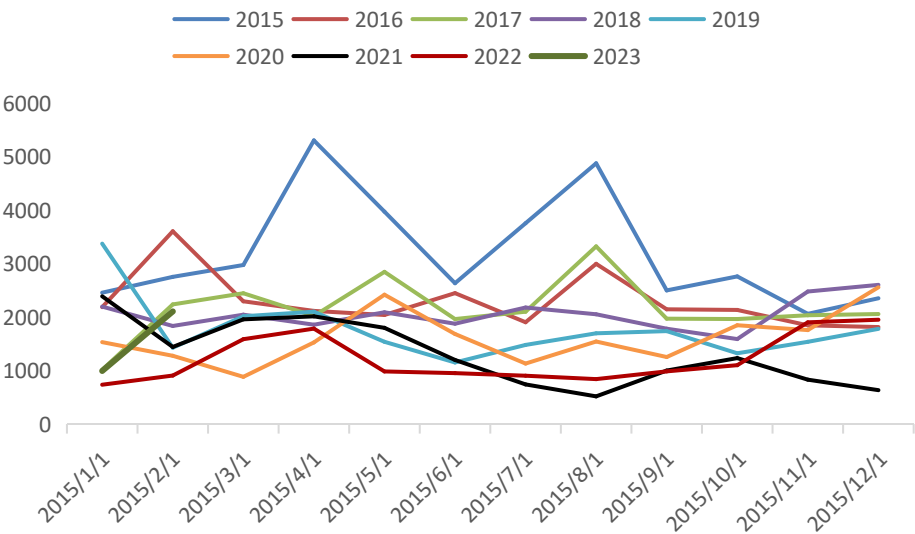
海外供应方面，一季度印尼精炼锡出口受到出口许可证发放延迟影响，整体出口量处于历史低位；随着2月出口许可证的发放，印尼精炼锡出口量开始恢复到正常水平，中国进口窗口的打开也为印尼锡锭的稳定生产提供了支持。1-4月印尼累计出口精炼锡16777.3吨，累计同比下降21.36%，受缅甸地区禁矿预期影响，中国大陆地区的精炼锡缺口大概率需要印尼精炼锡填补，后续印尼出口预计整体将维持相对高位。

图15：马来西亚精炼锡出口（吨）



资料来源：马来西亚海关、五矿期货研究中心

图16：马来西亚精炼锡出口季节性（吨）

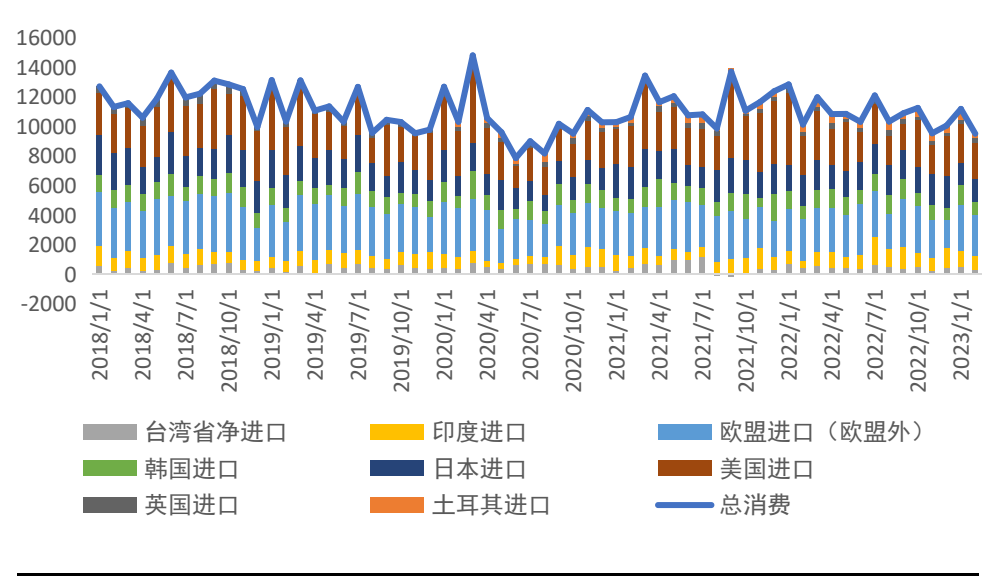


资料来源：马来西亚海关、五矿期货研究中心

马来西亚方面随着MSC新冶炼厂的启动，整体出口量在2023年2月已经恢复到了往年同期的正常水平；5月尽管因设备原因一座熔炉出现了短暂的停产，但整体产量预期受到影响较为有限，后续预计马来西亚的出口量将恢复到疫情前水平，月均供应量维持在1800吨左右。

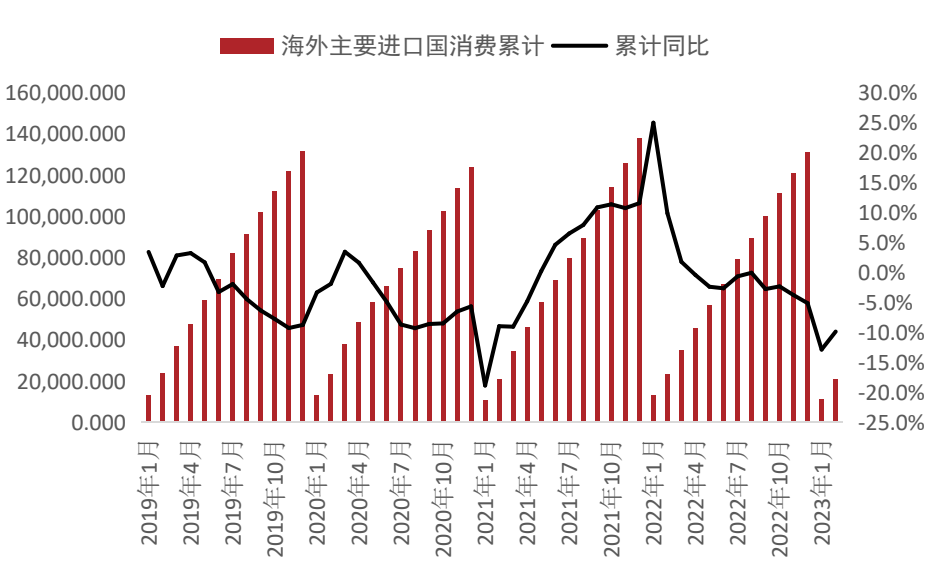
需求分析

图17：海外主要消费国进口（吨）



资料来源：全球海关、五矿期货研究中心

图18：海外主要消费国累计进口（吨）

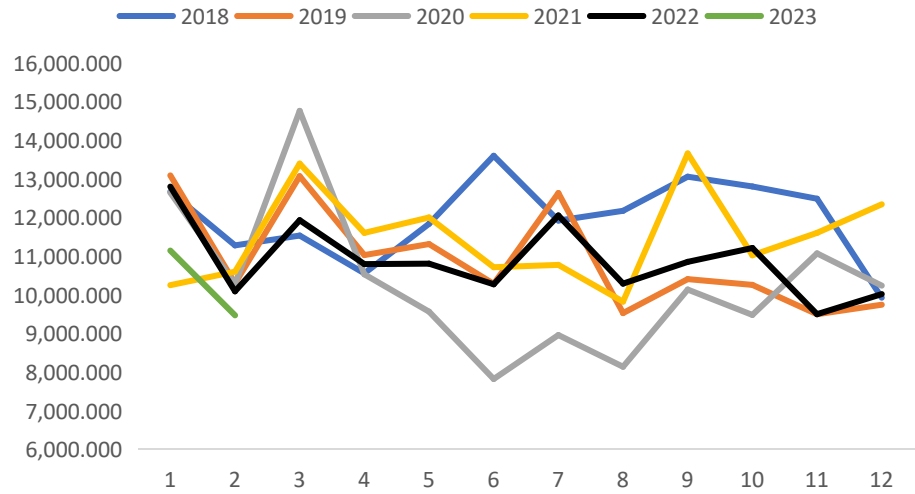


资料来源：全球海关、五矿期货研究中心

2023年，海外主要进口国的数据较往年同期都出现了不同程度的下滑，不同于国内近年来光伏行业发展带来的新增需求，海外国家锡消费变量仍然主要受半导体行业需求影响，在全球半导体行业处于下行周期的情况下，海外消费持续走弱，累计同比下降10%。整体而言，在半导体消费整体好转前，预计海外锡消费仍将维持相对低位。

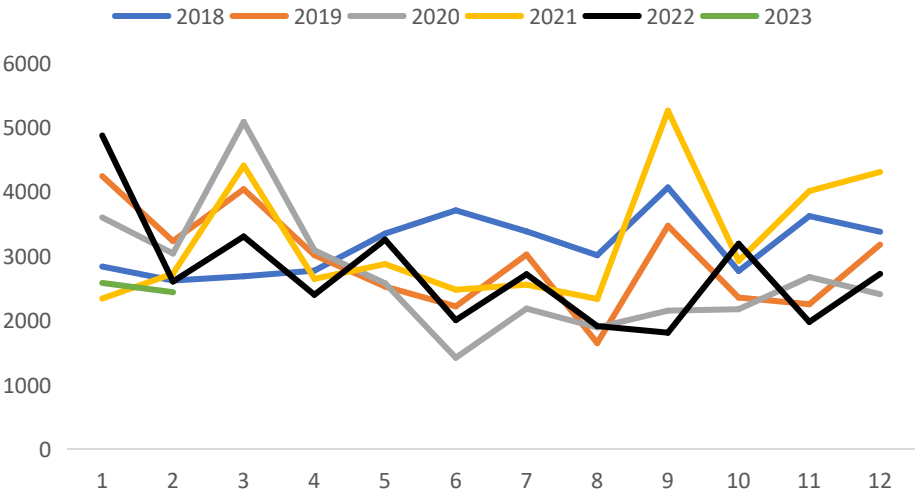


图19：海外主要消费国进口季节图（吨）



资料来源：全球海关、五矿期货研究中心

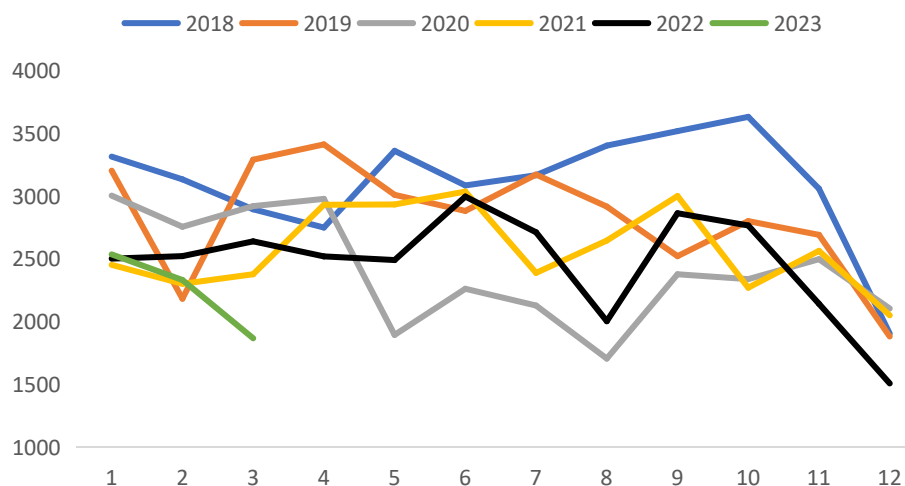
图20：美国精炼锡进口（吨）



资料来源：美国海关、五矿期货研究中心

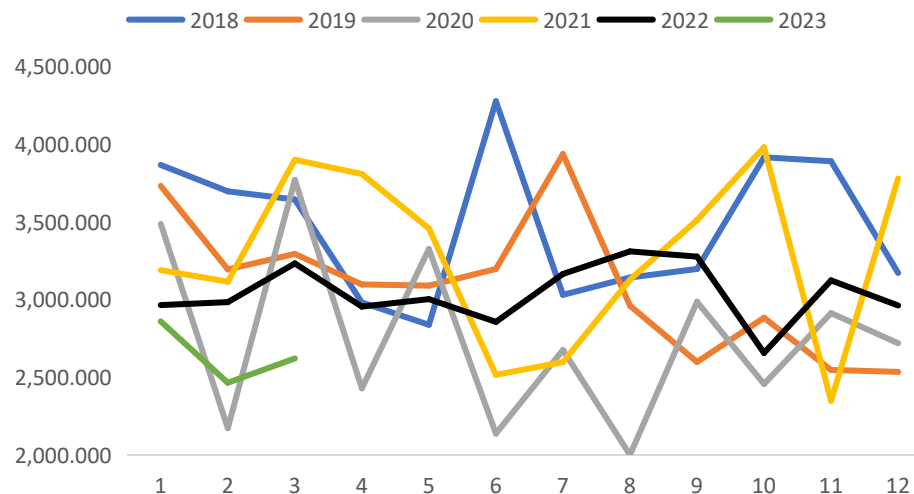
从季节性角度来看，海外2月主要消费国进口位于历史同期最低位。

图21：欧盟精炼锡进口（吨）



资料来源：欧盟海关、五矿期货研究中心

图22：日韩精炼锡进口（吨）

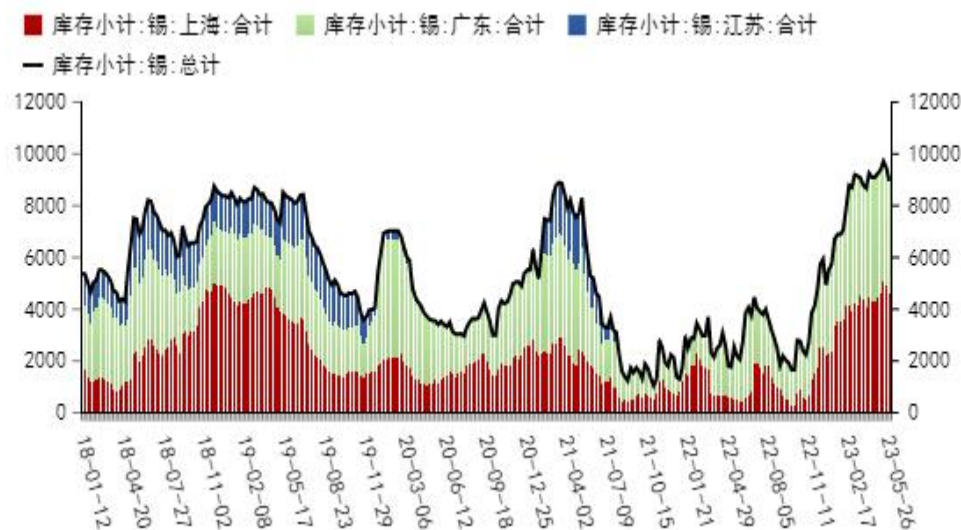


资料来源：日韩海关、五矿期货研究中心

整个一季度，欧盟以及日韩的精炼锡进口均远低于往年同期。SEMI 报告指出，目前全球半导体制造业的收缩预计将在第二季度放缓，并从第三季度开始逐渐复苏。2023年第二季度，包括IC销售和硅晶圆出货量在内的行业指标（均部分受到季节性因素的支持）表明环比有所改善。尽管有所增长，但库存增加继续抑制硅晶圆出货量，晶圆厂利用率仍远低于去年的水平。因此在进入下半年后，海外消费预计将有所回暖，但整体较往年同期预计仍将处于相对低位。

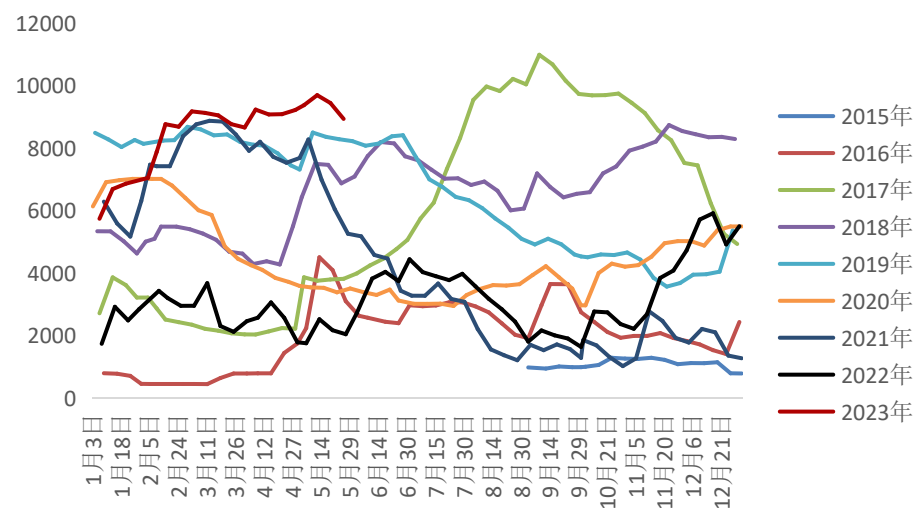
国内外库存

图23：上期所库存（吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：上期所库存季节性（吨）

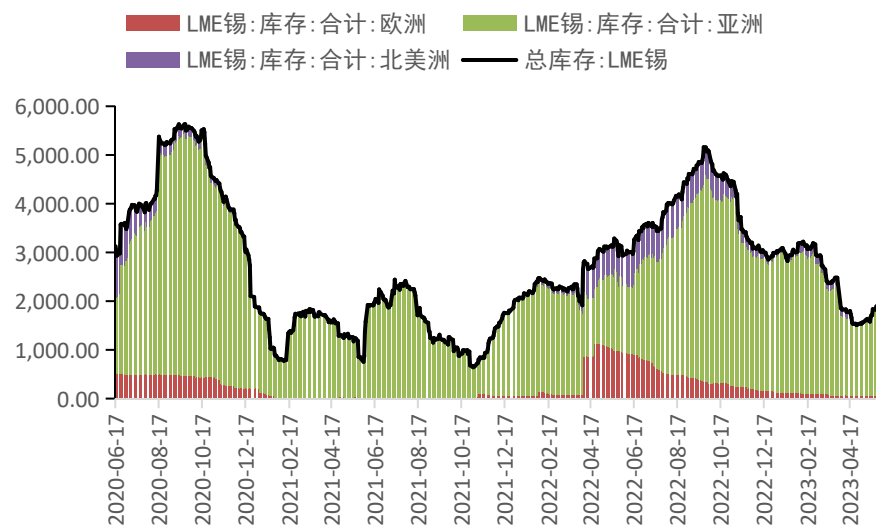


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

国内库存方面，受进口窗口打开以及国内半导体消费走弱影响，上期所库存从2022年末持续走高，现阶段处于历史同期最高位。进入5月后库存开始有所下降，但整体仍然处于高位。在进口窗口关闭前，国内库存预计将维持高位。

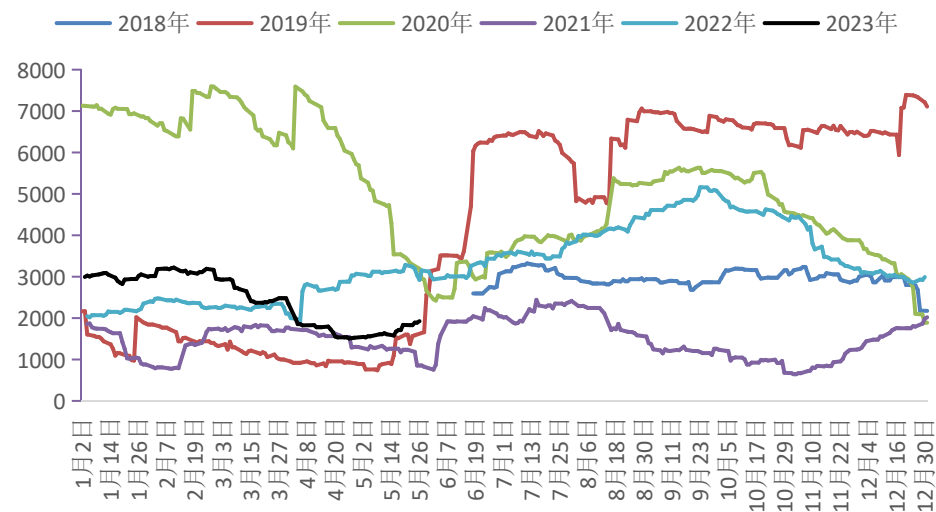
国内外库存

图25：LME库存（吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：LME库存季节性（吨）

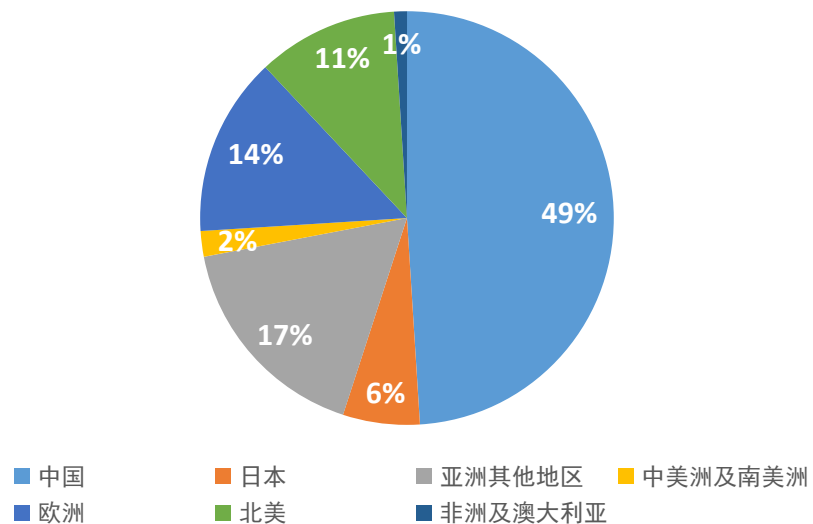


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

LME库存方面，年初随着印尼出口许可证的发放以及中国进口窗口的打开，LME库存处于持续下降态势，但在进入5月后整体库存已经重新呈现了上涨态势，这也从侧面反映了海外消费的低迷，现阶段LME主要库存均位于亚洲地区。

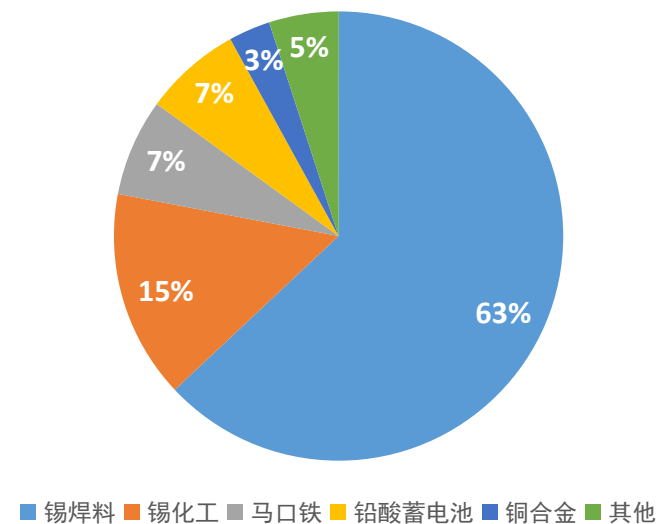
下游需求

图27：2020全球锡消费占比（%）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图28：2020年中国锡消费结构（%）

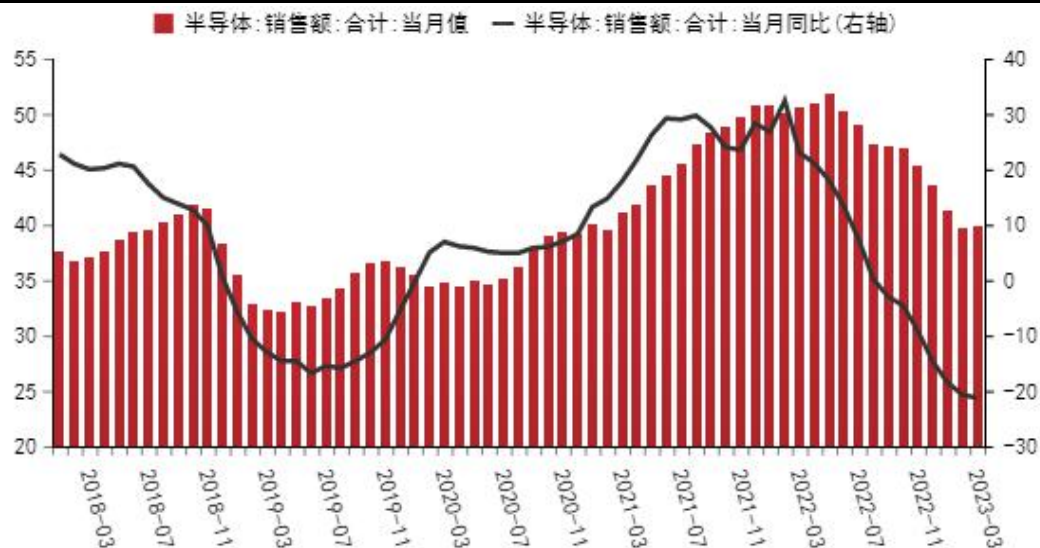


资料来源：SMM、五矿期货研究中心

锡焊料消费仍然是锡下游最主要的消费变量，年初至今消费的下滑主要来源于半导体行业锡焊料消费的减少所导致。

下游需求

图29：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30：中国集成电路产量（万块）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

一季度全球半导体行业仍然维持负增长态势，国内有所回调，但4月环比仍然呈现走弱态势。SEMI 报告指出，目前全球半导体制造业的收缩预计将在第二季度放缓，并从第三季度开始逐渐复苏。2023年第二季度，包括IC销售和硅晶圆出货量在内的行业指标（均部分受到季节性因素的支持）表明环比有所改善。尽管有所增长，但库存增加继续抑制硅晶圆出货量，晶圆厂利用率仍远低于去年的水平。此外，随着主要行业利益相关者调整资本支出，半导体设备销售额继续下降。当前的低迷可能在2023年第二季度触底，预计下半年将开始缓慢复苏。

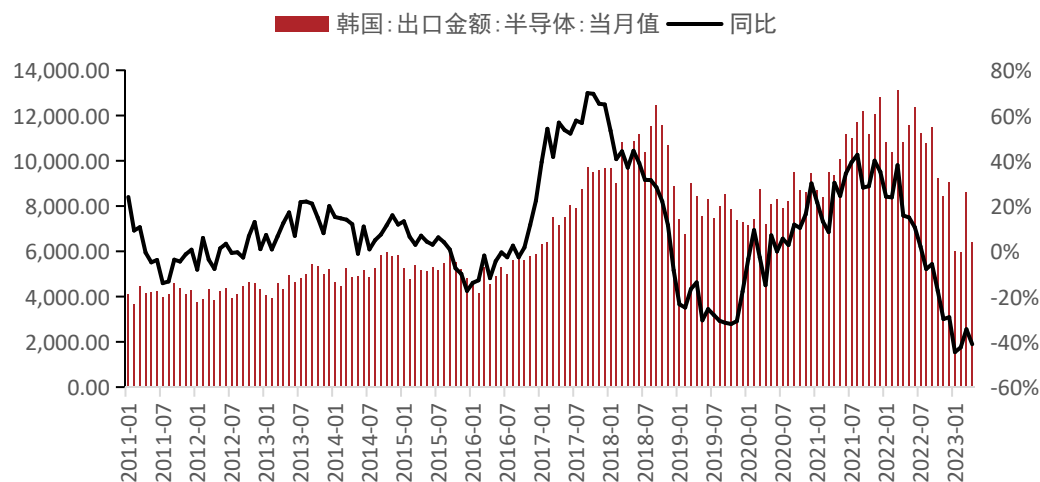
下游需求



中国五矿

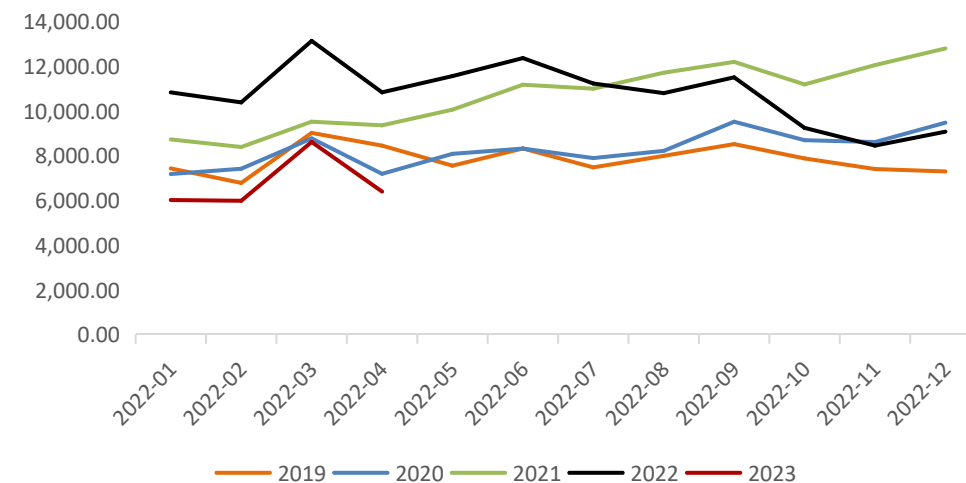
五矿期货

图31：韩国半导体出口（百万美元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图32：韩国半导体出口（百万美元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

韩国作为全球半导体的行业的“金丝雀”，在2023年的半导体出口金额处于历史同期的最低位，这也从侧面证明了现阶段全球半导体行业并未从底部走出，仍然需要时间对现有库存进行消化。

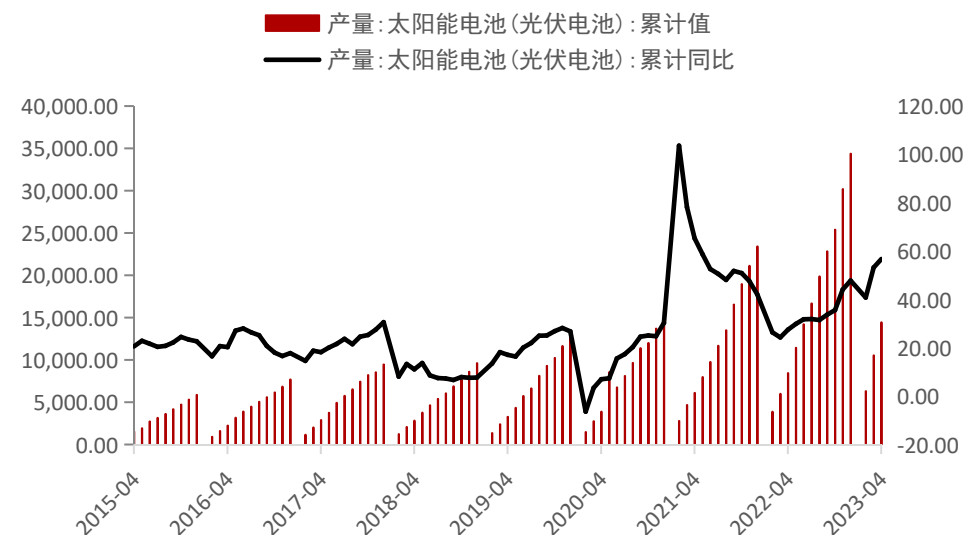
下游需求

图33：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34：产量：光伏电池（万千瓦）

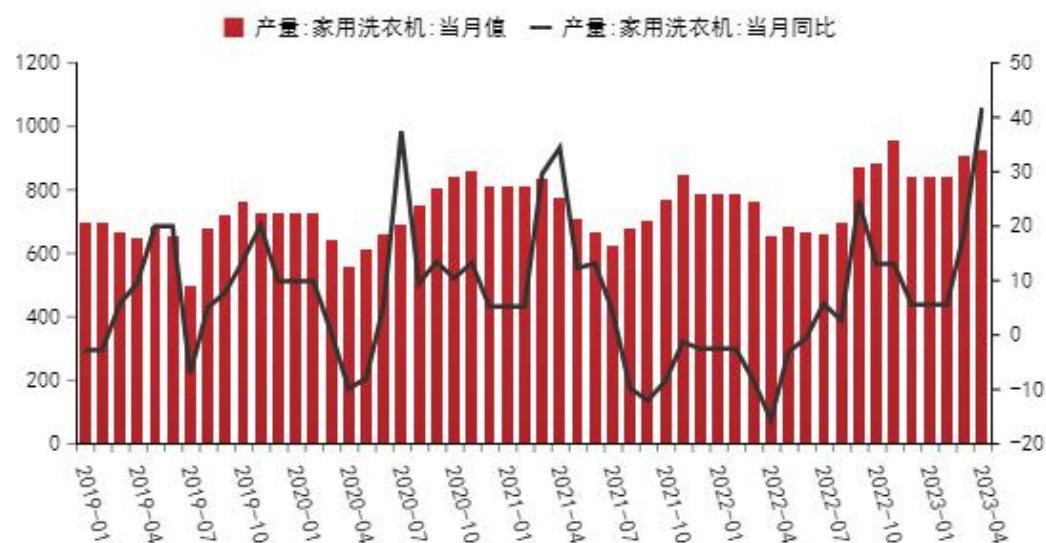


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

国内方面，新增光伏装机以及光伏电池产量均维持高增长态势，这也对国内半导体消费低迷的情况下对下游消费形成了支撑，同时光伏组件厂商主要位于国内，这也使得国内需求优于国外，国内进口窗口长期处于开放状态。从现阶段的新增装机以及光伏电池产量来看，光伏组件全年达到400GW的目标是可能实现的。

下游需求

图35：产量：家用洗衣机（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图36：产量：空调（万台）

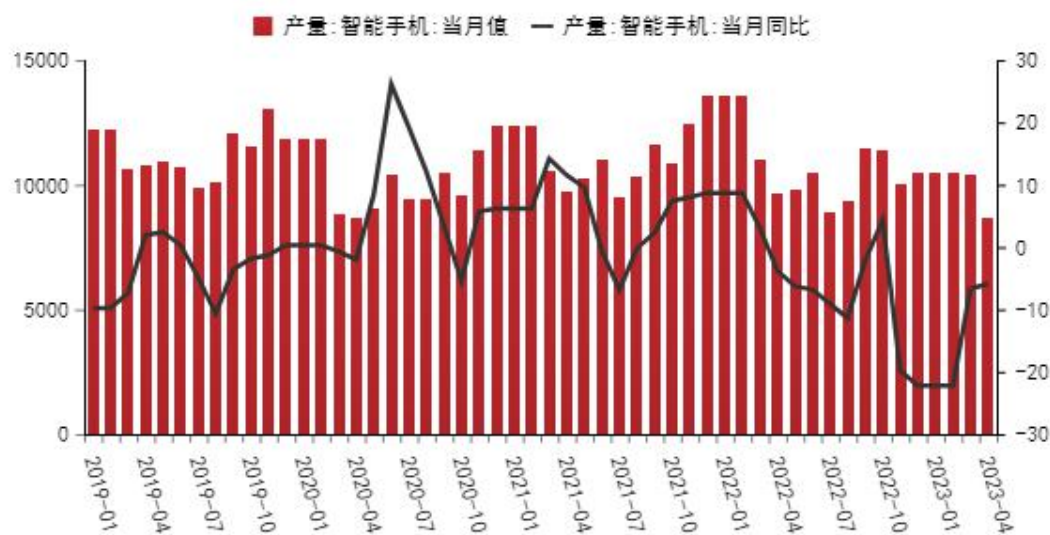


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

伴随今年上半年房地产行业的复苏，与房地产相关的白色家电在产量上较往年同期都有了显著的增加，下游终端企业都出现了超常规备货的现象，因此我们对于白色家电今年的消费数据较为乐观，全年消费预期较去年有8%左右的增量。

下游需求

图37：产量：智能手机（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图38：产量：微型电子计算机（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

作为半导体行业的主要终端，国内消费电子行业整体维持弱势，在经历了21年及22年上半年的高速增长后，受疫情影响带来的手机电脑增量并未达到传统2-3年的换机周期，消费电子行业预计在下半年预计将有所好转，但全年仍将处于负增长状态，增速-5%左右。

下游需求

图39：玻璃复产产线（条）

生产线	地址	日融	点火时间	产出时间(E)
东台中玻二线	江苏	600	2023-1-31	2023-2-28
威海中玻二线	山东	450	2023-2-5	2023-3-5
芜湖信义一线	安徽	500	2023-2-19	2023-3-19
天津信义二线	天津	600	2023-2-25	2023-3-25
湖北明弘二线	湖北	1000	2023-3-8	2023-4-5
长城玻璃七线	河北	1200	2023-3-20	2023-4-17
河北德金新三线	河北	1200	2023-3-23	2023-4-20
湖北三峡二线	湖北	600	2023-4-6	2023-5-4
广东玉峰三线	广东	700	2023-5-9	2023-6-6
天津台玻一线	天津	600	2023-5-18	2023-6-15

资料来源：网络资料、五矿期货研究中心

图40：玻璃新增产线（条）

生产线	地址	日融	点火时间	产出时间(E)
秦皇岛奥华一线	河北	1200	2023-3-17	2023-4-14
凯盛晶华二线	山东	880	2023-4-21	2023-5-19
营口信义三线	辽宁	800	2023-5-4	2023-6-1

资料来源：网络资料、五矿期货研究中心

另外需要值得注意的是今年随着年初房地产的复苏，大量玻璃产线重新点火或者新投产，每条浮法玻璃产线会带来250-300吨左右的精炼锡需求。目前所有产线均已点火完毕，因此浮法玻璃带来的增量主要体现在了上半年。随着房地产数据的走弱，下半年暂时没有浮法玻璃新开工产线投产的预期。

平衡及行情展望

国内平衡



五矿期货

中国五矿

图41：国内精炼锡平衡表（吨）

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
国内锡矿产量	89,314	83,870	86,510	82,411	78,138	80,000
国内锡矿进口	56,278	46,302	38,298	45,531	65,711	48,000
国内锡矿消费	145,592	130,172	124,808	127,942	143,849	128,000
精炼锡国内产量	155,246	139,770	149,633	165,220	166,000	160,000
净进口	-3,219	-2,694	14,117	9,398	20,383	16,000
国内表观消费	154,741	137,828	163,279	164,116	181,291	183,104
同比增速		-11%	18%	1%	10%	1%
精炼锡国内消费						
集成电路	17,395,000	20,182,000	26,126,000	35,943,000	32,419,000	31,095,889
耗锡量（吨）	73,929	85,774	84,910	107,829	97,257	93,288
手机（万台）	179,846	170,101	147,193	166,152	156,080	149,063
耗锡量（吨）	7,410	7,008	6,064	6,845	6,430	6,141
电脑（万台）	35,192	35,647	40,509	48,546	45,315	35,811
耗锡量（吨）	4,716	4,777	5,428	6,505	6,072	4,799
白色家电（万台）	37,626	39,212	39,965	41,335	41,745	45,402
耗锡量（吨）	7,525	7,842	7,993	8,267	8,349	9,080
传统汽车（万台）	2,667	2,434	2,317	2,285	2,026	2,067
耗锡量（吨）	5,334	4,868	4,634	4,570	4,051	4,133
新能源汽车（万台）	130	119	146	368	722	736
耗锡量（吨）	778	714	874	2,206	4,331	4,419
光伏	96	129	157	234	344	400
耗锡量（吨）	5,283	7,074	8,651	12,873	18,900	20,800
锡焊料消费（吨）	79,212	92,848	93,560	120,702	116,157	114,088
马口铁（万吨）	532	516	508	499	485	490
耗锡量（吨）	21,280	20,640	20,320	19,960	19,386	19,600
PVC稳定剂（吨）	19,441,000	19,432,396	20,686,594	22,124,440	22,094,560	22,100,000
耗锡量（吨）	17,575	17,567	18,701	20,000	19,973	19,978
化学农药（万吨）	200	175	189	212	250	230
耗锡量（吨）	1,353	1,180	1,277	1,436	1,688	1,555
铅酸电池	181,225,232	202,000,000	227,356,026	251,874,272	255,923,037	255,000,000
耗锡量（吨）	11,270	12,563	14,140	17,170	17,446	17,447
玻璃（新建开工线）	1,200		3,600	1,800		3,900
锡铜合金消费	5,635	6,282	7,070	8,585	8,723	8,724
国内消费	137,524	151,079	158,668	189,653	183,373	185,291
同比增速		10%	5%	20%	-3%	1%
年度平衡	14,503	-14,003	5,082	-15,035	3,010	-9,291

资料来源：SMM、ITA、WIND、五矿期货研究中心

整体而言，受缅甸地区锡矿停止开采的影响，国内供应端较去年会有显著的下降，锡锭进口受限于印尼出口许可证额度上限影响很难出现较大增量。

进入下半年，8月后缅甸锡矿停产情况将会成为影响国内生产问题的最重要因素，缅甸地区如何停产，停产时间都将会对国内供应产生显著冲击，这也成为了下半年锡价提供了强有力的支撑。

在供应端减量确定的情况下，光伏、玻璃、白色家电为下游需求端在消费电子走弱的情况下带来了支撑，使得国内消费的下滑较海外更为温和，也带动了进口窗口的开放。

鉴于玻璃及白色家电的增量已经在上半年有所体现，同时光伏组件增量也相对稳定，下半年的需求增量的不确定性主要体现在半导体行业以及消费电子是否可以企稳或实现弱复苏。

图42：全球精炼锡消费平衡（吨）

	2018	2019	2020	2021	2022	2023E
国内精炼锡产量	155,246	139,770	149,633	165,220	165,917	160,000
国内产量同比增速	-5.7%	-10.0%	7.1%	10.4%	0.4%	-3.6%
净出口	3,219	2,694	(14,117)	9,398	(20,459)	(16,000)
国内精炼锡消费	154,741	137,828	163,279	164,116	181,291	183,104
国内消费同比增速	-12.5%	-10.9%	18.5%	0.5%	10.5%	1.0%
过剩量	(2,714)	(752)	471	(8,294)	5,085	(7,104)
全球锡矿产量	310,900	307,900	260,000	298,000	301,700	298,000
锡矿产量同比增速	1.6%	-1.0%	-15.6%	14.6%	1.2%	-1.2%
全球精炼锡产量	346,800	337,890	321,630	364,900	367,200	364,000
全球产量同比增速	0.2%	-2.6%	-4.8%	13.5%	0.6%	-0.9%
海外精炼锡消费	204,659	191,972	172,071	209,884	188,709	177,296
全球精炼锡消费	359,400	329,800	335,350	374,000	370,000	360,400
全球消费同比增速	0.8%	-8.2%	1.7%	11.5%	-1.1%	-2.6%
精炼锡过剩量	(12,600)	8,090	(13,720)	(9,100)	(2,800)	3,600

资料来源：SMM、ITA、WIND、五矿期货研究中心

从全球角度来看，供应端上半年南美洲地区受到抗议影响，锡矿产量有显著下降，现阶段除巴西Auxico Resources以及刚果Alphamin Mpama South项目有投产预期外，2023年全球并无新锡矿投产预期，并且刚果方面的投产要在2023年底才能完成，对于年内增量贡献极为有限，叠加缅甸地区减产预期，2023年全球锡矿供应较去年应当有所下滑。

精炼锡供应方面，国内整体产能过剩，海外产能在MSC新冶炼厂投产后整体也较去年有所提升。再生锡受到消费电子低迷影响存在库存不足问题，整体供应难有增加，整体供应较去年同样会有所下滑。消费市场方面，中国市场的消费在光伏增量的支撑下仍然将强于海外，同时作为全球最大的电子产品消费市场之一，半导体的企稳或弱复苏也会带动中国国内消费的反弹。

在全球供应走弱，海外消费低迷的情况下，叠加供应端缅甸减产主要影响中国精炼锡生产，中国国内沪锡存在BACK结构走强以及进口窗口开放带来的内外套利机会。单边走势方面，在缅甸减产确定前，沪锡整体底部支撑较为显著，但全球宏观大环境的偏弱难以支撑锡价的大幅度上涨，预计锡价整体呈现宽幅震荡走势可能性较大。沪锡主力参考运行区间：175000元-235000元；LME-3M参考运行区间：22500美元-28500美元。

免责声明



五矿期货

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。未经许可，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。

公司联系方式



五矿期货

产 融 服 务 专 家 ， 财 富 管 理 平 台

网址: www.wkqh.cn

全国统一客服热线: 400-888-5398

总部地址: 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务: wkqhwfw



官方微博