

锡：锡精矿紧张延续，加工费持续走低

中辉期货

侯亚辉 有色研发总监 Z0019165

今年四季度以来，锡精矿供应偏紧局面依然延续。10月份虽然传出缅甸佤邦锡矿山复产的消息，但至今尚未有明确消息落地，缅甸出口至国内的锡矿维持在偏低水平，年底之前都难有较为明显的增量。

锡供应端的扰动，支撑了沪锡期货保持偏强区间运行。目前国内各锡锭品牌对SHFE2412主力合约升贴水幅度稳定，其中小牌品牌锡锭报价为-200~0元/吨，交割品牌报价+0~+300元/吨，云锡品牌报价+500~+700元/吨，进口锡品牌现货报价则为-700元/吨。

图 1：国内锡锭库存（吨）



资料来源：Iifind、中辉研究院

一、锡精矿紧张延续，加工费延续走低

2024年我国锡矿进口量受海外矿端的扰动明显。据最新海关数据显示，9月国内锡矿砂及其精矿进口量0.78万吨（折合3859金属吨）环比-10.79%，较8月份减少489金属吨。9月自缅甸进口量为0.13万吨，环比减少43.6%；从其它国家合计进口量为0.65万吨，环比增加5.57%，同比增加56.8%。1-9月国内累计进口锡矿砂及其精矿约12.3万实物吨（折合2.7万金属吨），累计同比减少约31.05%。虽然来自刚果（金）、澳大利亚、玻利维亚等国锡精矿有所增长，但难以有效弥补缅甸锡矿的缺口。

今年年初以来，由于锡精矿及废料供应偏紧，我国锡精矿加工费长期维持在低位水平。目前国内 40%矿加工费约 15500 元/金属吨，60%矿加工费约 11500 元/金属吨。最新数据显示，11 月初国内云南与江西两省的精炼锡冶炼企业在开工率整体略降至 64%。1-9 月，国内冶炼厂共生产锡锭约 13.38 万吨，同比增加 9.55%。前期炼厂锡精矿库存消耗明显，四季度在佤邦锡矿进口缺失情况下，国内冶炼产量必然有所下滑，预计全年锡产量或持平。

二、终端消费尚可，锡锭连续去库

2024 年锡终端消费电子、半导体等领域呈现出回暖态势，拉动了锡下游焊料等产品消费需求。据国家统计局数据显示，2024 年 1-9 月，集成电路产量为 3156 亿块，较去年同期增幅 28.9%。人工智能也将推动半导体行业创新升级，预计未来消费电子需求将延续回暖。

光伏和镀锡板领域保持增长。2024 年 1-9 月国内光伏组件产量 423.80GW，累计同比+15.79%；光伏组件出口 54.81 亿个，累计同比+27.40%，光伏焊锡领域也保持不错的增长。1-9 月国内镀锡板产量 387.2 吨，累计同比+11.3%；镀锡板累计出口 125.8 万吨，累计同比+13.4%，保持回暖态势。

据 SMM 最新调研，11 月初国内锡锭社会库存总量为 10073 吨，周度环比去库 121 吨，整体库存较 5 月份高点已大幅去化近 50%。下游电子产品、光伏组件、镀锡板等消费表现尚可，带动锡锭库存在下半年连续去化。

整体来看，锡矿端缅甸佤邦问题尚未解决，精矿加工费维持低位，国内冶炼厂面临减产压力。在终端消费回暖及各项政策加持下，预计锡现货价格保持偏强区间运行。