南华期货研究 NFR

2019 商品年度报告 锡

大音“锡”声

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

摘 要

对比今年的供需情况，明年锡供需缺口预期有小幅增加，其主要矛盾集中在供应端，缅甸矿供应减少和印尼矿何时能恢复常量供应很大程度上决定了锡价走势。而国内精炼锡产量受到矿和选厂供应限制，同时环保对精炼锡产量影响也非常大，因此预计明年 1 季度末锡价将因精炼锡产量受限而有较强的上冲动力，同时全年常态化的环保督察也将一定程度抬升锡价重心。预计明年锡价仍以震荡行情为主，震荡区间抬升至 14 万 5 至 16 万 5。

南华期货研究所

楼丹庆

0571-89727544

loudanq@nawaa.com

目录

第 1 章 2018 年锡价回顾.....3
第 2 章 2019 年锡供需平衡预期.....3
第 3 章 2019 年锡基本面预期.....4
3.1. 锡矿：19 年缅甸锡矿供应预计减少.....4
3.2. 精练锡：受制供应与环保 产量预计降低.....5
3.3. 锡需求：19 年全球锡需求平稳.....6
第 4 章 2019 年锡需求展望.....10
免责申明.....13

图表目录

图 1：沪锡主力走势回顾.....3
图 2：伦锡走势回顾.....3
图 3：锡矿进口量.....4
图 4：全球精炼锡产量.....5
图 5：中国精炼锡产量.....6
图 6：锡消费结构.....6
图 7：集成电路产量.....7
图 8：集成电路出口量.....8
图 9：国内马口铁产量.....8
图 10：空调产量.....9
图 11：冰箱、洗衣机产量.....9

表 1：锡供需平衡表.....3

第1章　2018 年锡价回顾

2018 年以来，沪锡维维在 140000 到 158000 区间内震荡走势，期间 5 月末触及年内最高点 157560，之后在 11 月初有一波快速涨幅，价格触及 154670，并未突破年内最高价格，年内两次价格上涨均由锡矿供应预期减少导致。

图 1：沪锡主力走势回顾

资料来源：文华财经 南华研究

图 2：伦锡走势回顾

资料来源：文华财经 南华研究

第2章　2019 年锡供需平衡预期

根据 CRU 机构预期，18 年全球锡供应为 35.9 万吨，需求为 36.6 万吨，全年供应缺口 0.7 万吨，预计 2019 年全球锡供应与需求均维持小幅增加，全年缺口预计 0.8 万吨。

国内方面， 18 年锡产量预期为 15.8 万吨，需求 16 万吨。19 年因环保问题导致锡供应预期下降至 15 万吨左右，同时需求预期维持 16 万吨不变。

表 1：锡供需平衡表

	供应-全球	需求-全球	供需平衡	供应-中国	净进口	需求-中国	供需平衡
2017 年	36.3	35.7	0.6	16.9	1	16	1.9
2018 年	35.9	36.6	-0.7	15.8	-0.3	16.1	-0.6
2019 年	36	36.8	-0.8	15.1	-0.3	16．1	-1.3

数据来源：CRU 安泰科 南华研究

第3章　2019 年锡基本面预期

3.1.锡矿：19 年缅甸锡矿供应预计减少

目前全球锡矿储量 480 万吨，其中中国锡储量达到 110 万吨，其次是秘鲁和印尼。国内锡矿主要来自广西和云南，两者总计占比达到 64%以上。

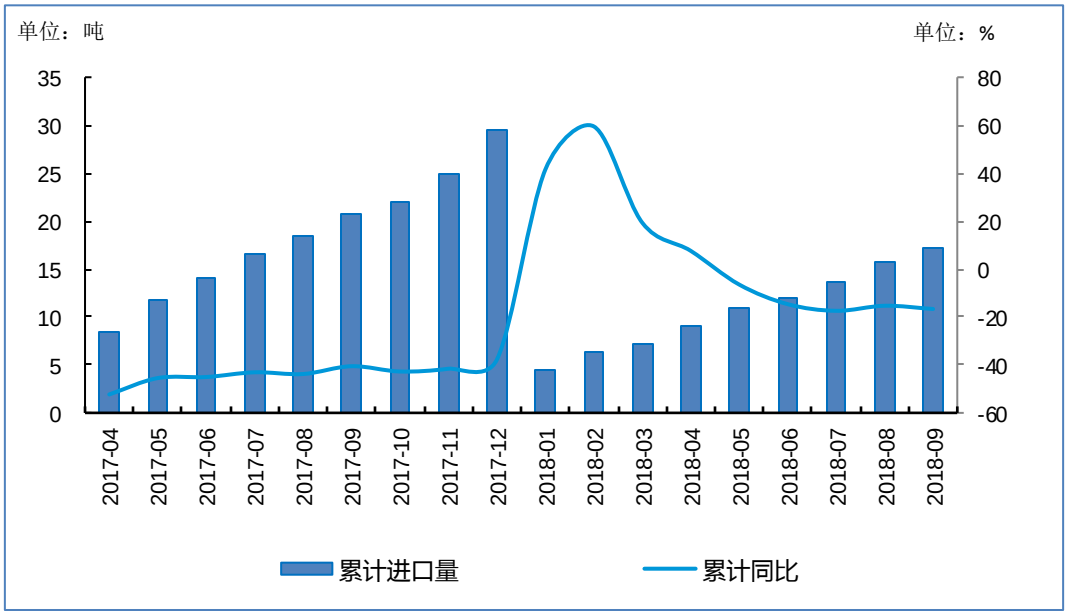
国内大型锡矿山集中在云南个旧、马关、麻栗坡、腾冲、梁河等地，国内锡矿也多来自这几个地区的大型矿山。

2017 年全球锡矿产量为 36.2 万吨，2018 年 1-8 月锡矿 22.41 万吨，预计全年锡矿产量 33.9 万吨，较 2017 年下降 6.3%

2004 年以后国内锡矿年产量较为均衡，基本为 12 万吨左右，2017 年锡矿年产量为 10 万吨，2018 年 1-8 月国内锡矿产量为 9 万吨，预计全年锡矿产量 13 万吨，较 2017 年上升 30%。今年国内主要锡矿山供应情况比较稳定，15 年-16 年关停的中小矿山目前并没有复产预期，而锡精矿生产商月度开工率较环比有较大提高，国内锡矿产量同比大幅增加主要原因应该是锡矿利用程度提高。

今年 1-9 月国内进口锡矿 17.2 万吨，同比减少了 16.67%，预计 18 年全年进口锡矿量为 23 万吨，折合金属量 5.7 万吨左右。国内进口锡矿几乎全部来自缅甸，今年锡矿进口同比减少由缅甸锡矿进口减少导致。缅甸经过近几年来的大量开采已基本将锡矿储量耗尽，目前其出货量呈逐渐下滑趋势。18 年佤邦政府分别在年初和 5 月两次抛储共计 0.5 万吨一定程度上稳定了锡金属供应量级，但政府以及部分贸易商库存的消耗使得 19-20 年缅甸锡矿供应量下降成定局。根据国际锡业小组预期，19 年缅甸矿月均供应量或下降 20%以上到 4000 金属吨左右水平。

图 3：锡矿进口量



资料来源：Wind 南华研究

3.2.精练锡：受制供应与环保 产量预计降低

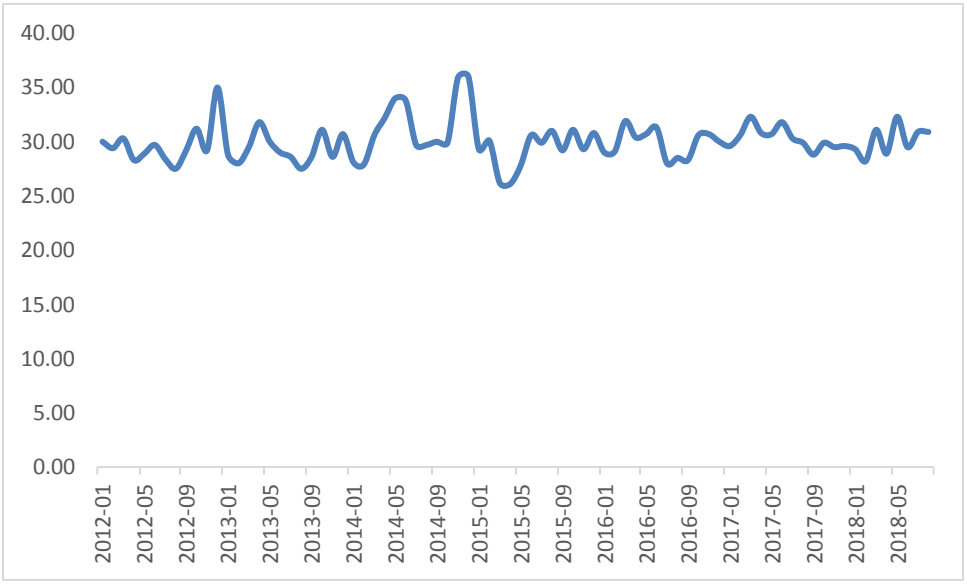
2017 年全球精练锡产量为 36.3 万吨，预计 2018 年产量小幅减小至 35.9 万吨，主要有缅甸锡矿供应减少和印尼私人冶炼厂无法再 ICDX 进行锡交易导致。若印尼政策放开，印尼锡矿出口将一定程度上弥补缅甸锡矿供应减少带来的缺口。

18 年国内精炼锡产量预计为 15.8 万吨，占全球锡供应的 44%，而锡矿供应中约有 60%的量需要通过缅甸进口弥补，冶炼厂产量和开工率基本随缅甸矿季节性供应变化而变化，特别是缅甸矿山在 2 到 3 月供应量极低，对应国内冶炼厂产量也会降低。

今年初和年终的两轮环保督察对冶炼厂的正常生产产生明显影响，而明年国内将开启为期 4 年的环保常态化督察，这也将打压精炼锡产量。

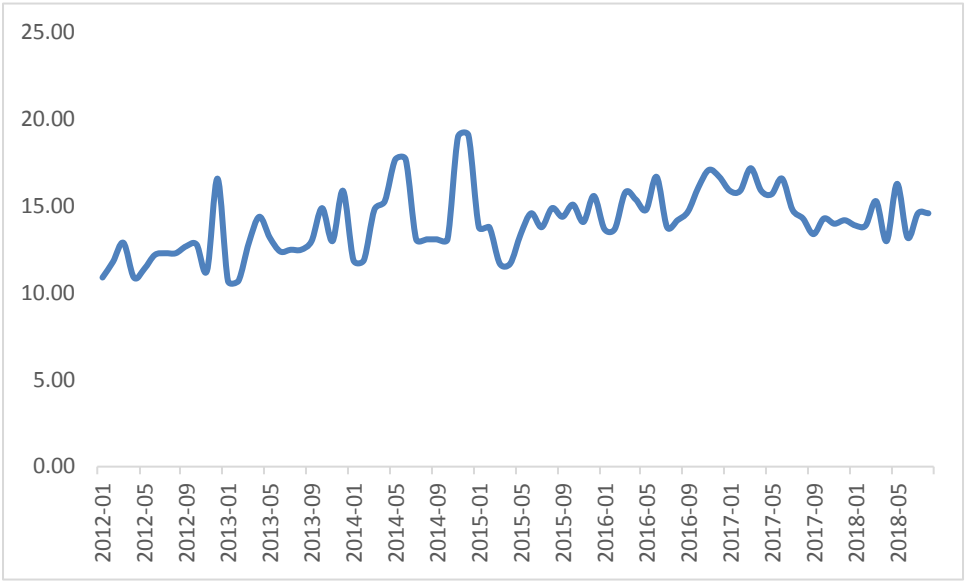
另外个旧政府要求当地绝大部分选厂在 18 年 12 月 31 日前全部停产，按照要求在明年 4 月底进驻新产业园区，19 年一季度选矿能力下降与原料供应下降重叠，一二季度精炼锡产量预计同比大幅下滑。而环保督察按照 18 年进程情况看，将在 19 年五六月间开始影响精炼锡产量，直到明年下半年精炼锡产量有望有明显回升。

图 4：全球精炼锡产量



资料来源：Wind 南华研究

图 5：中国精炼锡产量

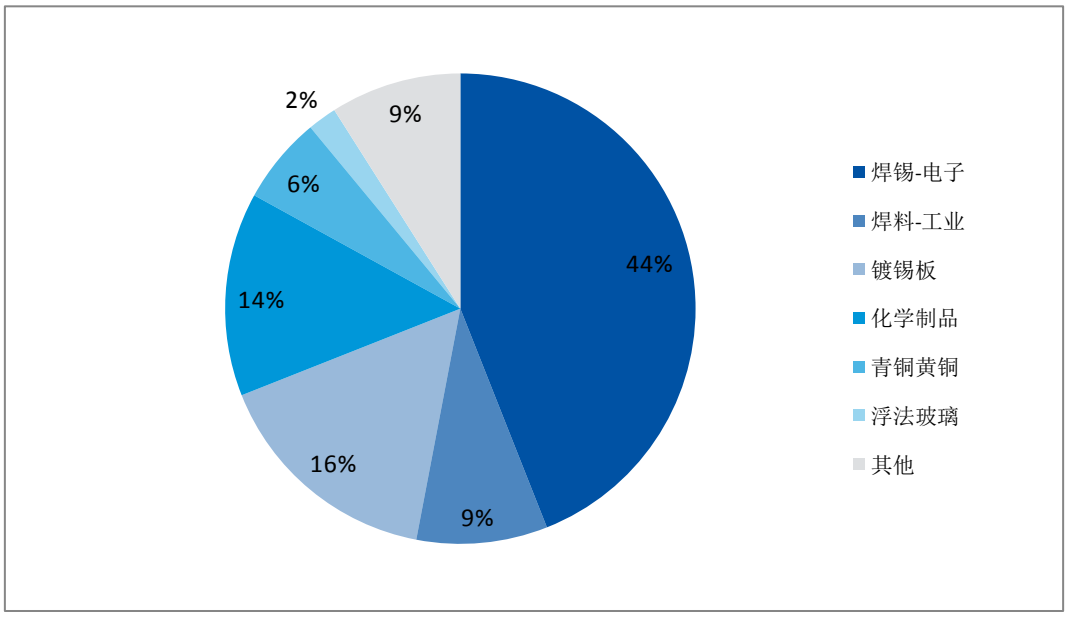


资料来源：Wind 南华研究

3.3.锡需求：19 年全球锡需求平稳

锡消费结构中，焊锡占 44%，镀锡板占 16%，化学制品占 14%，焊料占 9%，青铜黄铜占 6%，浮法玻璃占 2%。用途最大的焊接主要用于电子工业元件的连接。

图 6：锡消费结构

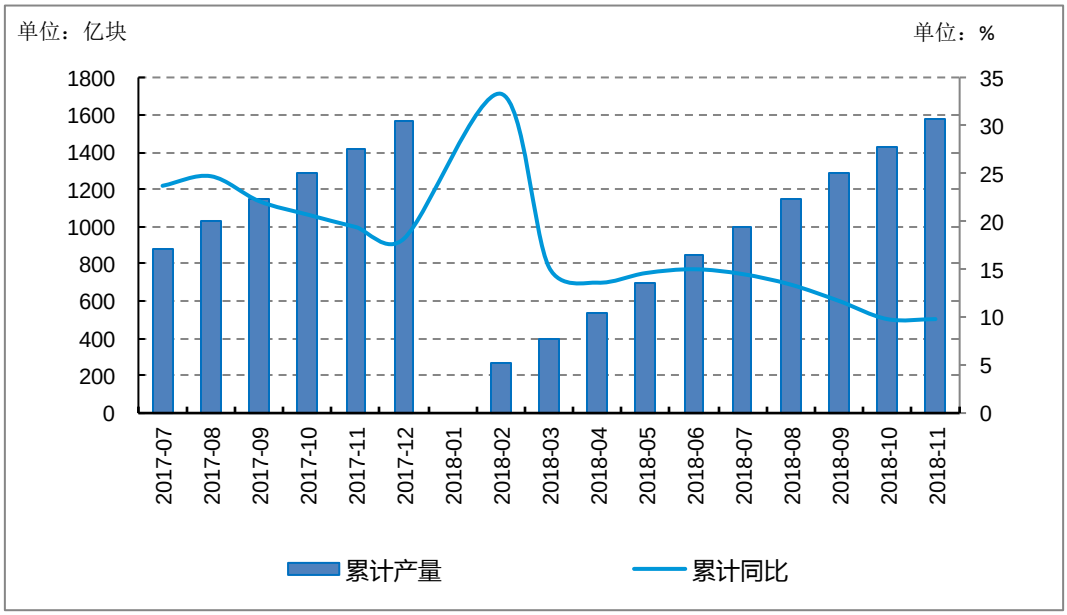


资料来源：Wind 南华研究

18 年国内锡消费预期 15.8 万吨占全球消费量的 43%，我国是全球锡消费第一大国。

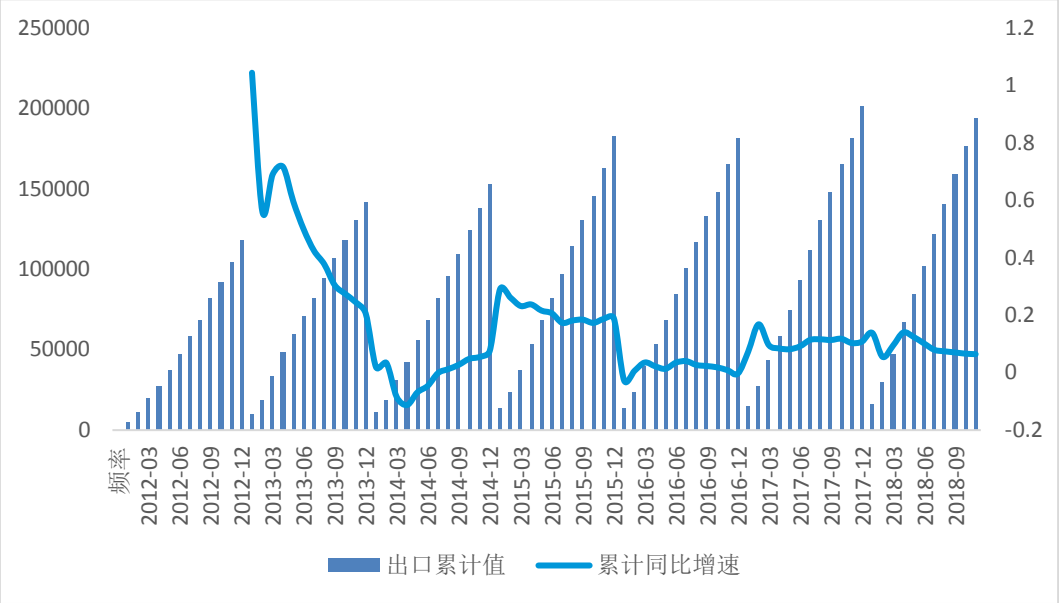
锡焊方面，国内 1-11 月集成电路累计值为 157.7 亿块，同比增速下滑至 9.8%，较今年上半年 1-6 月集成电路产量同比增速下滑了 5.2 个百分点。较去年同期累计增速下滑 9.6 个百分比。出口方面，1-11 月集成电路出口量为 1942.67 亿个，同比增速下滑至 6.5%，较 1-6 月集成电路出口量同比增速下滑了 3.8 个百分点，较去年同期的同比增速下滑了 4 个百分点。国内今年下半年电子制造业受中美贸易摩擦影响，产销及出口均出现明显下滑，导致焊锡需求下滑。而目前电子工业元件逐渐向小轻薄发展，单间电子元件焊锡用量也将逐渐下降，预期未来焊锡需求占比将逐渐下降。

图 7：集成电路产量



资料来源：Wind 南华研究

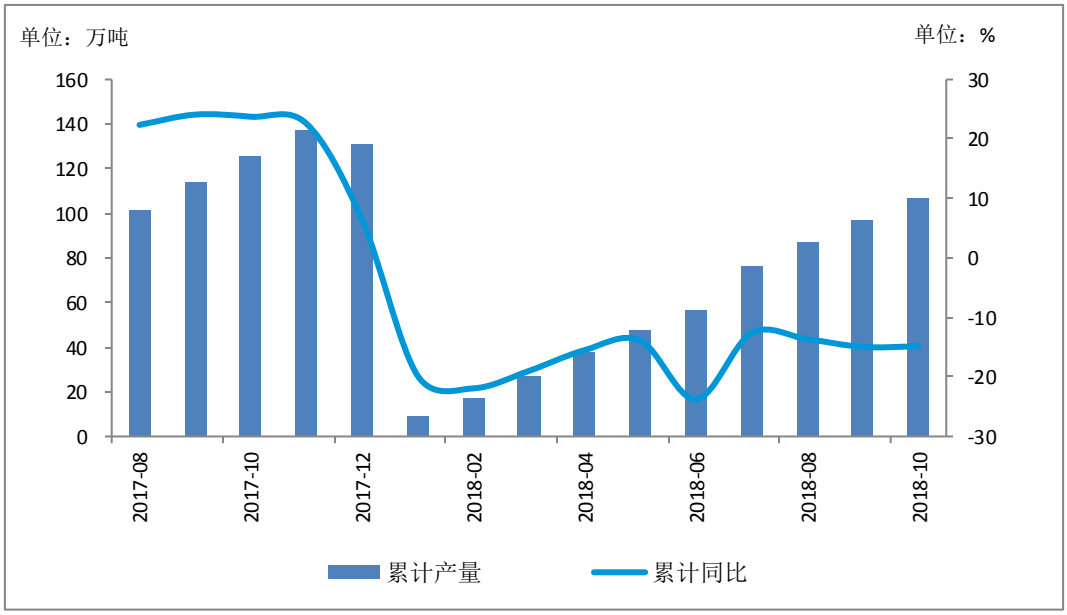
图 8：集成电路出口量



资料来源：Wind 南华研究

镀锡板方面，1-10 月国内重点企业镀锡板（带）累计值 107.3 万吨，同比下滑 14.86%，较去年同期产量累计同比值下滑了 35 个百分点。镀锡板主要镀在薄钢板上，今年受钢铁行业淘汰落后产能及环保要求提高影响，再加上国内镀锡板行业长期处于过剩状态，今年产量出现明显回落。

图 9：国内马口铁产量

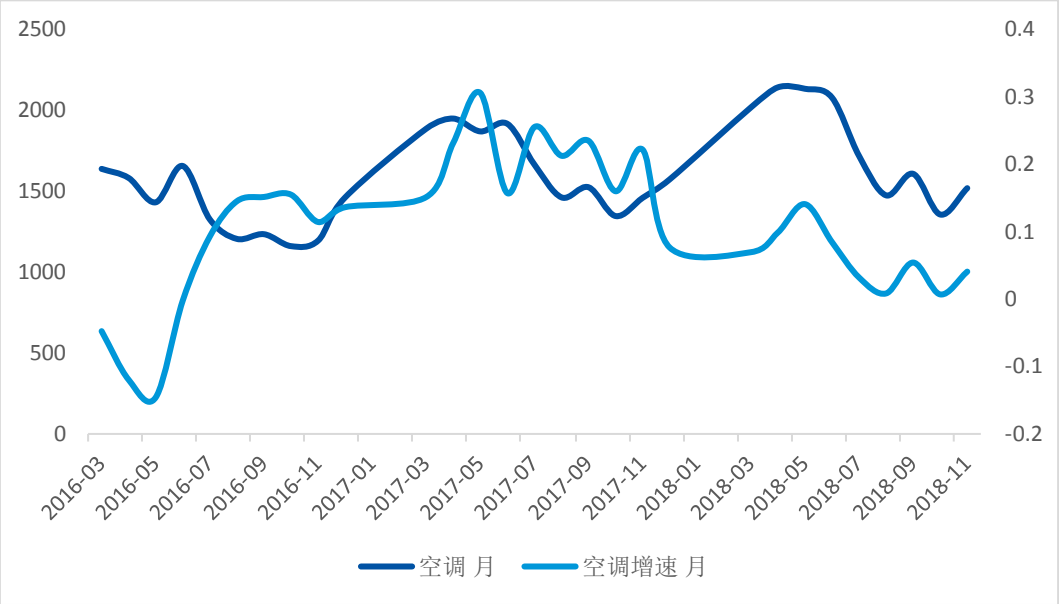


资料来源：Wind 南华研究

化学制品方面，锡主要用于 PVC 热稳定及领域，而随着 PVC 热稳定剂无毒化发展，锡在 PVC 稳定剂发展领域将有较大的发展空间。

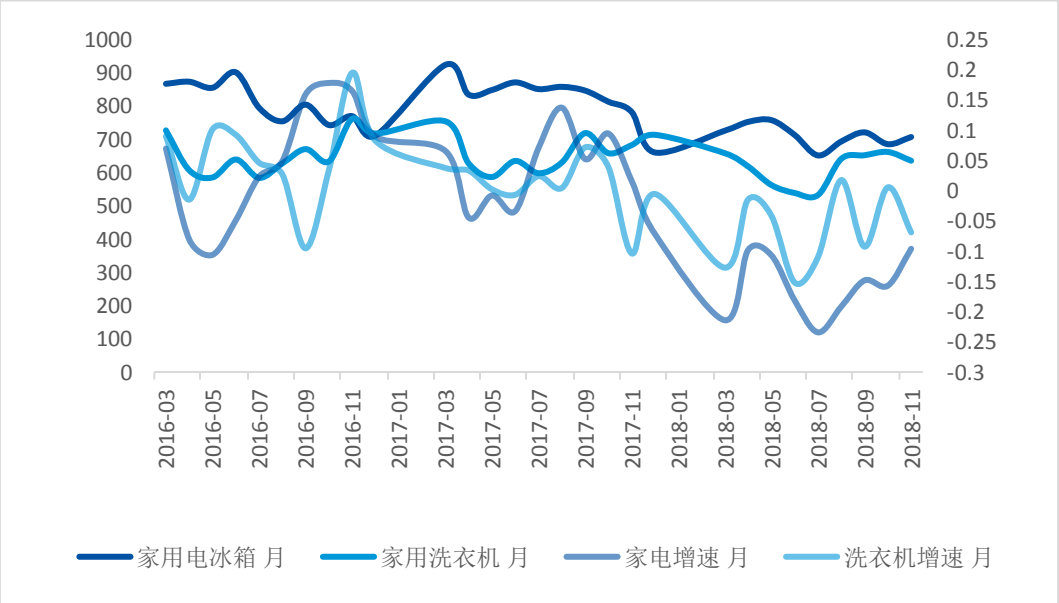
锡焊料主要用在冰箱、空调和家电等领域。18 年 1-11 月空调、冰箱、洗衣机三大电器中，仅空调累计同比增速仍保持 6.4%增速，冰箱、洗衣机则同比下降 16%和 6.6%。19 年房产驱动进一步减弱后，家电端对焊锡领域的消费支撑将继续减弱。

图 10：空调产量



资料来源：Wind 南华研究

图 11：冰箱、洗衣机产量



资料来源：Wind 南华研究

总体来看，今年国内锡消费情况较去年增速有限，而明年消费增速将大概率维持 18 年小幅增量或基本无增量状态。

第4章　2019 年锡需求展望

相对今年的供需情况，明年锡供需缺口预期有小幅增加，其主要矛盾集中在供应端，缅甸矿供应减少和印尼矿何时能恢复常量供应很大程度上决定了锡价走势。而国内精炼锡产量受到矿和选厂供应限制，同时环保对精炼锡产量影响也非常大，因此预计明年 1 季度末锡价将因精炼锡产量受限而有较强的上冲动力，同时全年常态化的环保督察也将一定程度抬升锡价重心。预计明年锡价仍以震荡行情为主，震荡区间抬升至 14 万 5 至 16 万 5。

南华期货分支机构

总部
杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

上海分公司
上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

上海虹桥路营业部
上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部
上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部
广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话：0663-2663855

厦门营业部
厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部
南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室
电话：0513-89011168

广州营业部
广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部
天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话：022-28378072

苏州营业部
苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

汕头营业部
汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

太原营业部
太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司
宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

余姚营业部
浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部
浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

萧山营业部
杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

绍兴营业部
浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

温州营业部
浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话：0577-89971808

成都营业部
四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话：028-86532609

嘉兴营业部
嘉兴市南湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部
浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话：0574-63925104

宁波营业部
宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

台州营业部
台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

桐乡营业部
浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部
重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

芜湖营业部
芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002
电话：0553-3880212

舟山营业部
浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层 3232、3233 室
电话：0580-8125381

义乌营业部
浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部
江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室
电话：0791-83828829

北京分公司
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

北京营业部
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

沈阳营业部
沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

青岛营业部
青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

大连营业部
辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

郑州营业部
郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部
兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部
哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司
深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部
深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

南京分公司
南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

济南营业部
山东省济南市历下区汕源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

免责申明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

公司总部地址：杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层　邮编：310002

客服热线：400　8888　910

网址：www.nanhua.net