

锡年报

撰稿：彭博涵

## 目录

第一部分、2017 年锡价行情回顾.....	2
第二部分、全球锡供需.....	3
一、全球锡矿产量分布.....	3
二、全球精炼锡产量分布.....	4
三、全球锡市供需平衡.....	5
第三部分、国内锡供需.....	6
一、2017 年国内锡市供应过剩.....	6
二、锡进口减幅明显.....	8
三、国内外库存表现分化.....	10
四、下游需求不旺对锡价提振有限.....	12
第四部分、2018 年锡价行情展望.....	14

请仔细阅读正文后的声明

行业争先 产业合融

## 年报摘要:

2017 年国内锡价总体高位震荡，供需格局两弱下未能延续前一年的强势行情。伦锡波动甚于内盘，主要受全球锡市整体短缺但国内市场过剩现状影响。2017 年全球锡市短缺 3000 吨，预计 2018 年缺口继续扩大至 7000 吨；国内锡市过剩局面不改，但随着锡矿加工贸易的增长，预计 2018 年过剩情况将得到一定缓解。2017 年锡价涨幅远远滞后于其他品种，未来市场对锡价预期仍有期待。预计 2018 年 LME 锡价运行区间 17800-23000 美元/吨，运行重心 20000 美元/吨；沪锡价格运行区间为 130000-160000 元/吨，运行重心 147000 元/吨。

## 第一部分、2017 年锡价行情回顾

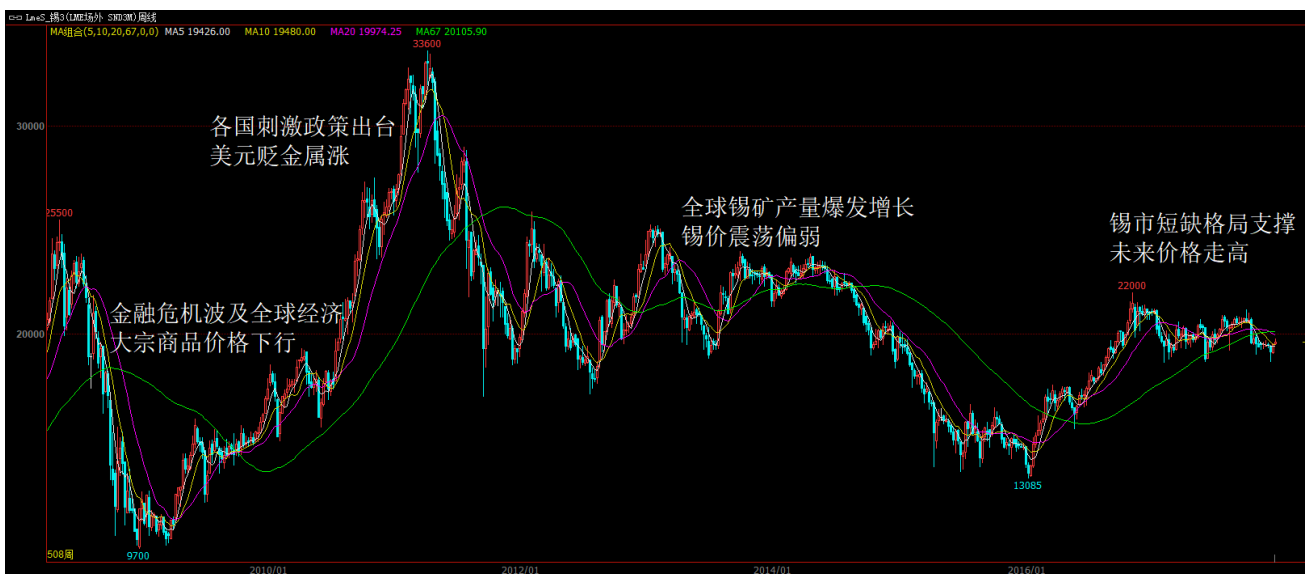


图 1-1：2008-2017 年伦锡历史价格走势  
资料来源：文华财经 先融期货研究院整理

2017 年全球锡价走势大致可分为三个阶段：

第一阶段为 2017 年 1-6 月下旬，伦锡结束 2 万附近高位震荡格局，大幅跳水最低至 2 月初的 18630 位置，随后宽幅震荡于 18630-20500 区间内；沪锡整体波动不及外盘，期间走势呈现先抑后扬重心小幅移动的过程，其中年初沪期锡由历史高位 15.6 万一路震荡下跌至二季度初的 136260，但随后企稳止跌重心逐步回升，至二季度末沪锡大致在 14.8 万下方弱势振荡，未有较大行情出现。

请仔细阅读正文后的声明

第二阶段为 7-10 月中旬，受上半年全球锡市供应继续短缺、精锡主产国缅甸、印尼出口减少等利好提振，伦锡三季度涨势强劲，站稳 2 万关口上方后不断突破前期阻力，其中 10 月初最高触及 21180 美元/吨，似有重回 2016 年末历史高位态势；沪期锡走势先扬后抑与外盘稍有分化，7 月份国内环保督察组进驻云南广西等锡主产区，冶炼产能集中停产致使锡锭供给收紧，沪期锡一路上行至 8 月初的 151580，重回年初高位水平。但由于锡市下游需求偏弱，国内上半年镀锡板行业去库存情况延续，整体对价格支撑有限，沪锡至 10 月中旬整体运行在 143000-148000 区间内。

第三阶段为 10 月中旬至年末，内外盘锡价先抑后扬。鉴于锡市在有色盘面中的弱势低位，缺乏资金关注和利好提振，内外盘锡价四季度起开始了下跌破位态势，其中伦锡自 21180 高位跳水最低点 18685，沪锡跌幅更甚，仅两周便从 14.5 万上方暴跌至 13.2 万，跌幅近 8%。但年前最后一周价格止跌反弹，截至 12 月 29 日收盘沪锡主力合约收于元/吨，LME 锡 3 收于美元/吨。

## 第二部分、全球锡供需

### 一、全球锡矿产量分布

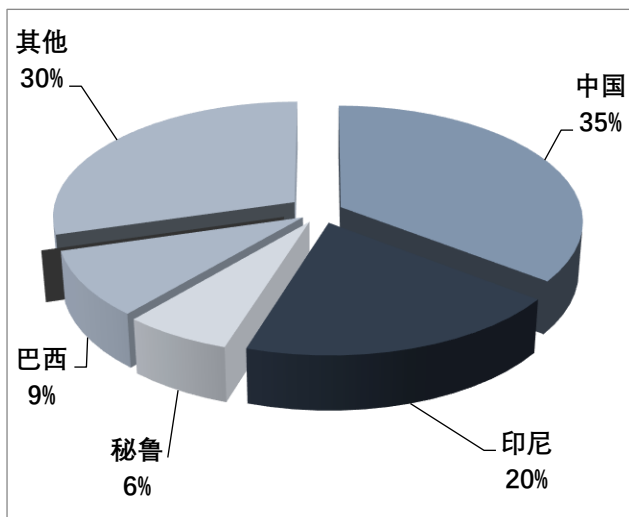


图 2-1：2016 年全球锡矿产量分布

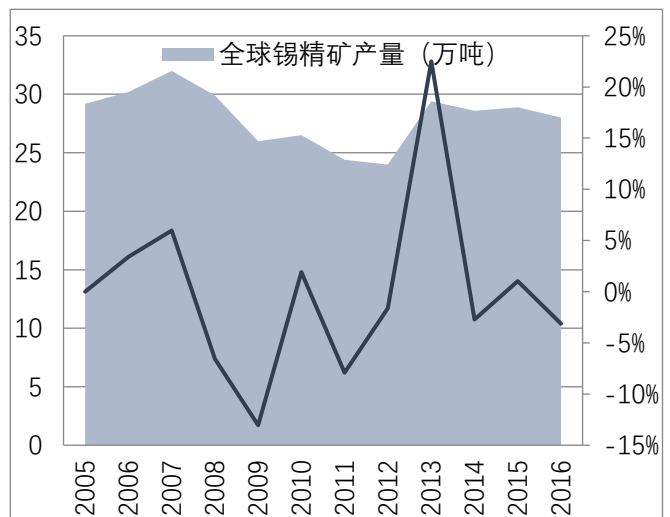


图 2-2：2006-2016 年全球锡矿产量及同比变化

资料来源：Wind 先融期货研究院整理

请仔细阅读正文后的声明

美国地质调查局(USGS)公布数据显示,2016 年全球锡矿产量为 28 万吨,同比减少 3.11%,具体来看中国产量 10 万吨,较 15 年减幅高达 9.09%,印尼产量 5.5 万吨,同比增加 5.77%,其他如秘鲁、巴西等国产量也均较 15 年减少不同幅度。长期来看,由于缺乏新项目的投产,全球锡矿产量的增幅比较有限。也有一些新的项目,目前正处在前期的勘探或者科研阶段,这些项目主要分布在澳大利亚、非洲、摩洛哥等地区,且生产成本都在 2.5 万美金以上,有些项目由于缺乏后期的融资已经暂停了,全球锡市总体供给趋紧。

## 二、全球精炼锡产量分布

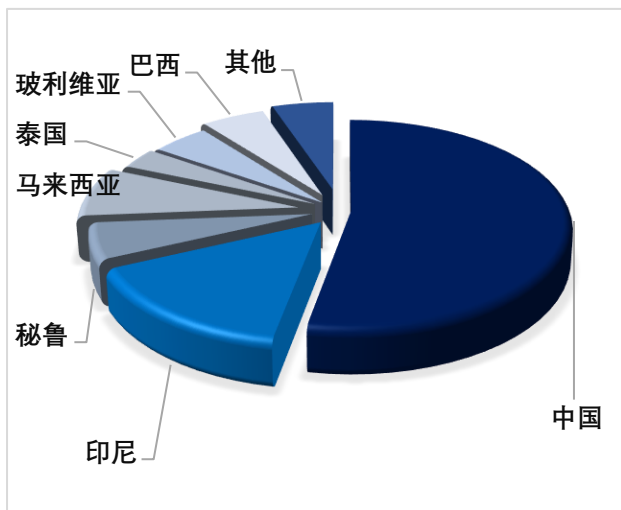


图 2-3： 2016 年全球精炼锡产量分布

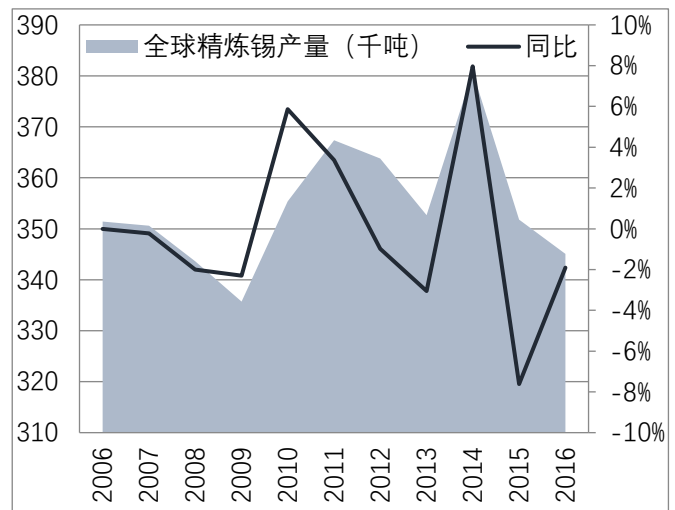


图 2-4： 2006-2016 年全球锡矿产量及同比变化

资料来源：Wind 先融期货研究院整理

2017 年,全球精炼锡产量呈现继续下滑趋势,据中国有色金属工业年鉴最新统计,2016 年全球精炼锡产量 345.10 千吨,同比减幅 1.9%。分国别来看,中国仍然是精炼锡的绝对主力国家,2016 年全国总产量 182.70 千吨,占全球总产量的 52.94%;排名第二的是印尼,产量 52.30 千吨,但同比减幅 22.4%。

请仔细阅读正文后的声明

### 三、全球锡市供需平衡

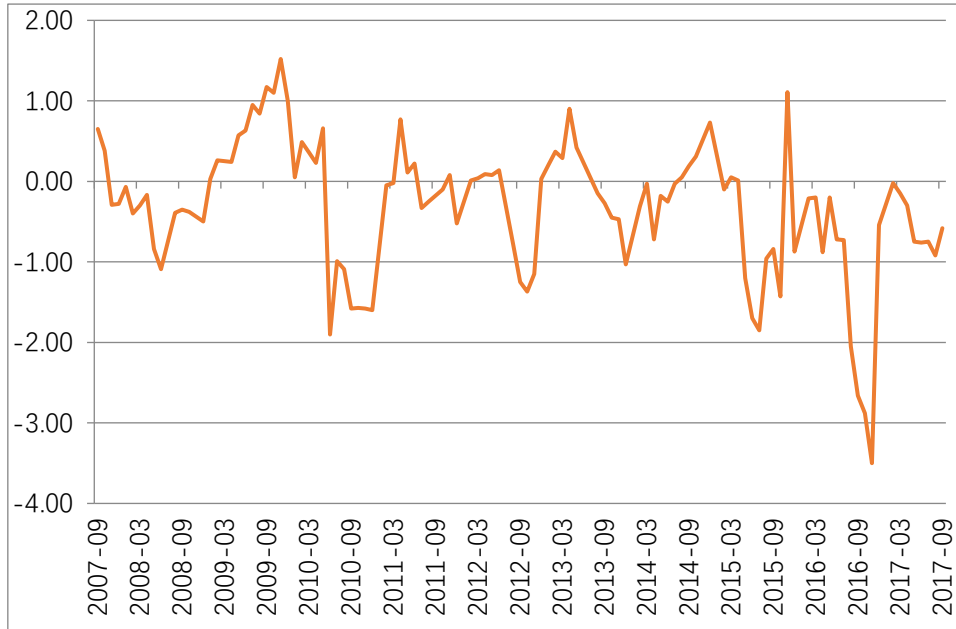


图 2-5：2007-2017 年全球锡市供需平衡

表 2-1：2007-2018 年全球锡市产量：千吨

年份	产量	消费量	供需平衡
2018 (E)	355.00	365.00	-10.00
2017	358.00	365.00	-7.00
2016	343.00	351.00	-8.00
2015	340.30	346.90	-6.70
2014	364.15	358.00	6.15
2013	340.53	348.90	-8.37
2012	335.60	342.10	-6.50
2011	349.30	358.10	-8.80
2010	345.00	361.60	-16.60
2009	335.80	320.20	15.60
2008	337.10	348.40	-7.40
2007	347.20	368.80	-14.20

资料来源：Wind 先融期货研究院整理

根据 WBMS 数据显示，截至 2017 年 9 月 30 日，全球锡市供需平衡为短缺 0.58 万吨，较 8 月的短缺 0.92 吨小幅收缩 3400 吨，主要原因在于全球锡主产国产量下滑。印尼是全球第一大精炼锡出口国，自 2012 年以来，印尼精炼锡产量持续下降，截至 2015 年，下降幅度累计达到

请仔细阅读正文后的声明

15.5%。自 2017 年开始印尼或将大幅上调矿石精矿出口关税至 15%-20%，这也对全球市场锡供应造成压力，而 LME 锡库存在 2016 年全年都处于持续减少的趋势中，虽然 11 月份库存有小幅回升，但仍处于历史低位。国内市场来看，自 10 月 21 日起，国家环保部将组织 10 个督察组对 20 个省市进行环保督查，这将在短期继续推动锡价上涨。因此虽然回调压力使得锡价短期或呈现弱势震荡格局，但中长期利好支撑锡价易涨难跌属性明显，2017 年全球锡产量预计 35.5 万吨，消费量 36.5 万吨，全年预计短缺 1 万吨。

### 第三部分、国内锡供需

#### 一、2017 年国内锡市供应过剩

表 3-1 国内锡市供需平衡表

单位：吨	产量	净进口	消费量	供需平衡
2007	144000	-10588	132300	1111
2008	137500	5100	134000	8600
2009	140600	7800	132100	16300
2010	149651	5316	146800	8167
2011	160307	12384	148800	23891
2012	152512	13181	148500	17193
2013	154000	3180	156000	1180
2014	170000	4261	163000	11261
2015	165000	5740	154000	16740
2016	165000	8734	157800	15934
2017	168000	9500	167000	10500

资料来源：Wind 先融期货研究院整理

全球锡市供应格局紧张，供给缺口持续存在，但受制于内外盘货物流通不畅导致的市场相对失衡，近年来国内锡市供应一直处于过剩状态，年内前三个季度库存持续激增，整体对价格造成较大压力。不过随着锡境况加工贸易的增长，2018 年国内过剩局面将会得到一定缓解。锡境况的加工贸易在 2017 年 4 月获批之后，截至 12 月下旬仍然在申请加工贸易手册过程中，预计 2018 年年初能正式开展。加工贸易开展以后，一方面会化解国内供应过剩的格局，另一方面也会对内外盘价格形成一定的影响。

请仔细阅读正文后的声明

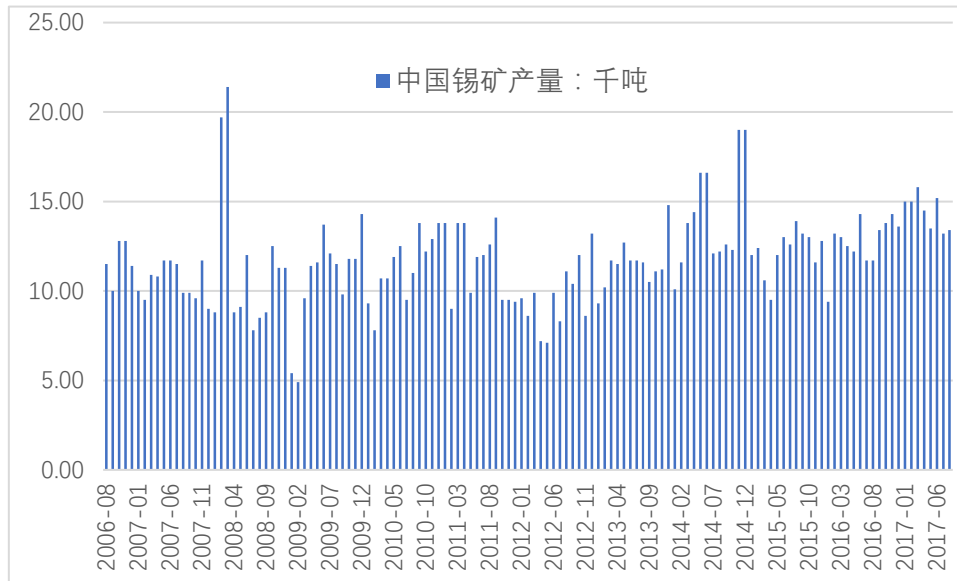


图 3-1 中国锡精矿产量

资料来源：Wind 先融期货研究院整理

中国是世界上锡矿资源最为丰富的国家。锡资源储量位居全球第一，探明储量约 150 万吨，占全球探明储量的 28.85%，储量基础 350 万吨。总保有储量 407 万吨，居世界第二位。其中云南、广西和湖南是中国最大的产锡基地，目前三个省（区）锡精矿产量合计约占全国总产量的 90%。

2017 年几乎绝大多数主产地都受到环保检查的影响，特别是湖南地区，四月份开始因中央环保组的入驻，加上检查期间当地发生了重大的煤矿中毒事故，导致所有矿山停产接受检查，影响巨大，当地的矿山正常生产受阻持续至今。云南、湖南、广西、江西地区二三季度因为频繁的环保检查，当地的锡矿一直属于生产不稳定的状态，产出很少，例如云南个旧，广西大场镇，江西则是由于本身锡资源较少，加上当地在今年上半年发生矿山安全事故，矿山被勒令停产，产量较少。内蒙古产区是去年唯一一个产量明显增长的地区，有一些新开的矿开始生产，包括黄冈矿业、大井子矿业、维拉斯托矿区、兴业集团银曼矿业都贡献产量，不过随着冬季的秋冬季的来临，由于内蒙天气寒冷，锡矿的开采可能会受到一些影响。

请仔细阅读正文后的声明

## 二、锡进口减幅明显

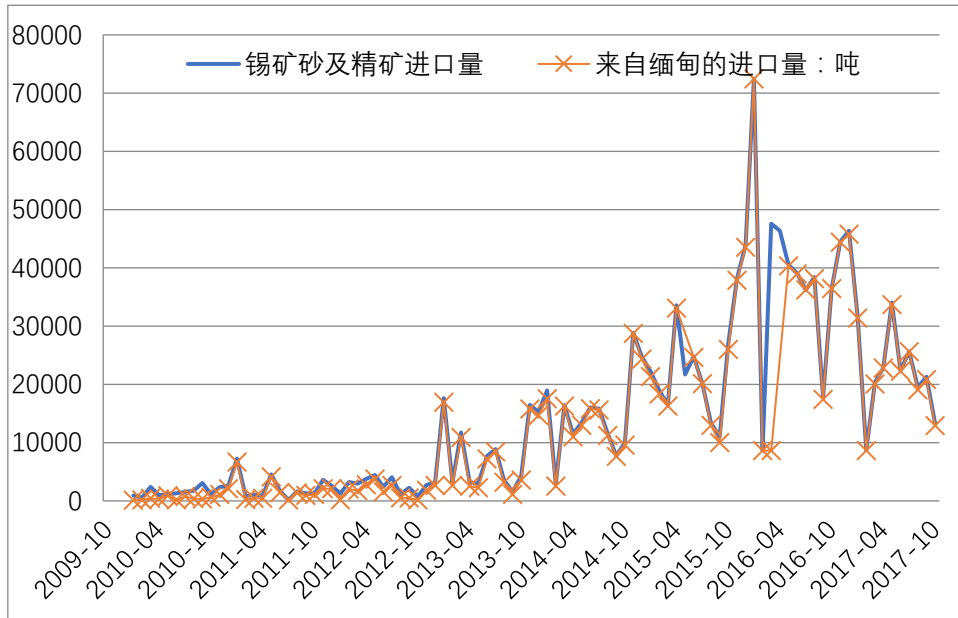


图 3-2 国内锡精矿进口量

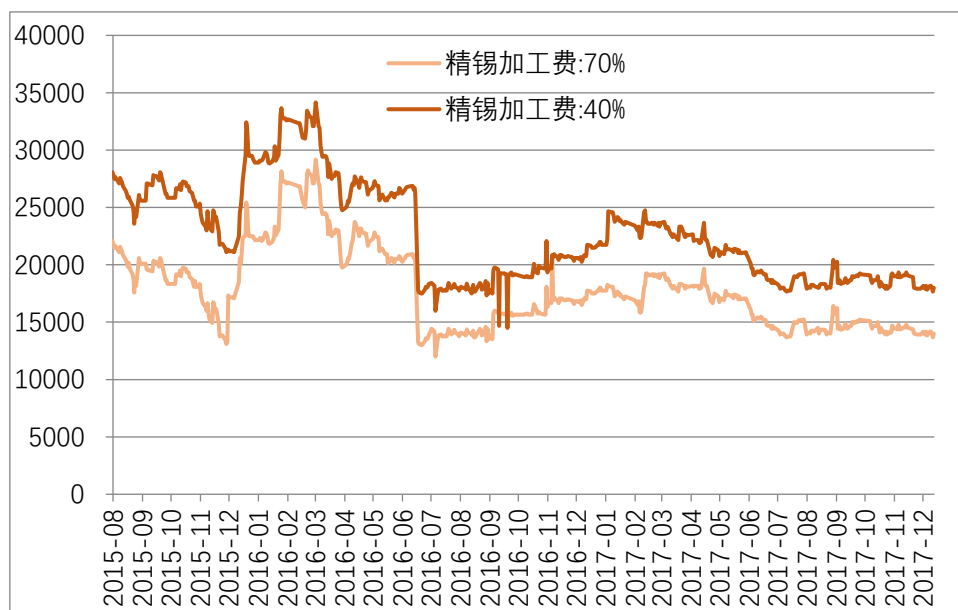


图 3-3 国内锡加工费

资料来源: Wind 先融期货研究院整理

根据海关总署数据显示,2017年1-10月我国累计进口锡矿砂21.96万吨,同比减少63.6%,其中1-10月自缅甸进口锡矿砂及精矿21.73万吨,占进口总量的98.95%。过去四年,缅甸锡产量增长逾十倍,占全球锡矿供应逾10%,弥补了印尼锡出口下滑的缺口。但研究发现,缅甸

请仔细阅读正文后的声明



锡年产量或已达到 5 万吨的高峰，未来缅甸锡产量的长期前景主要取决于未来是否会发现新矿，否则产量会在接近峰值后减少。自 2016 年缅甸锡矿进口大增 66%之后，其实大量消耗掉了该国过去几年的库存，据了解，2013、2014 年大部分当地矿石的品位在 10%左右，最低也是 5%-6%，今年下降到 1.5%，生产成本的增幅也比较快。另外矿山的开采难度增加导致开采量出现明显减少。未来缅甸地区产量的增长比较难预料，当地的矿山缺乏地质勘察数据，生产较无序，要了解整体的状况比较难。但矿石开采量的下降是事实，短期是很难改善的；国际锡业协会表示，从新的资源发现的角度来看，目前当地还没有更好的资源发现。在矿山的矿石库存被消耗完以后，如果没有新的资源，锡矿的产量会有非常明显的下降。更长期来看，因为缅甸当地的生产已经形成一个比较大的规模，如果当地的政局局势比较稳定，矿山大规模开采的持续时间至少还有 5 年，当然数量要维持在前两年的水平比较困难。

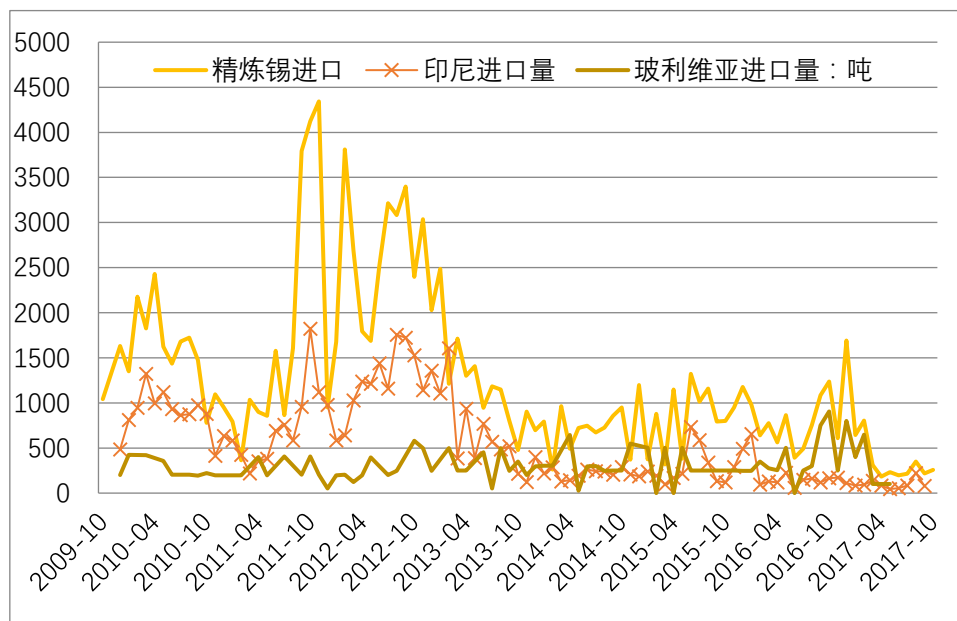


图 3-4 国内精炼锡进口量

资料来源：Wind 先融期货研究院整理

印尼国内锡资源总储量 80 万吨。自 2012 年起，印尼政府为了提升本国矿企国际竞争力、推动本国经济发展，开始对锡产品出口进行严格管制：对于锡精矿，设定出口配额、禁止全部未经加工的金属原矿出口，鼓励在本国修建冶炼厂，提升矿业附加值，并且征收锡矿在内的 14 种矿产品的出口关税。对于精炼锡，自 2013 年 8 月起，国内所有锡锭出口之前都要通过印尼商品及衍生品交易所（ICDX）进行交易；出台精锡纯度限制，要求出口精锡纯度至少达到 99.9%等限制措施。

请仔细阅读正文后的声明

2017 年印尼锡矿产量增加较多，上半年的产量增加在 20%左右。这其中和去年的水平有关联，2016 年印尼受到洪水灾害的影响，一季度的产量很低，今年和去年同比增幅比较大。2017 年印尼全年的金属产量有 7.5 万吨左右，比 2016 年同期增长 7000-8000 吨左右。虽然锡矿产量增加，但我国从印尼进口的精炼锡数量却呈现大幅减少态势：海关最新数据显示，截至 2017 年 10 月，国内累计进口精炼锡 3408 吨，同比减少 56.25%；其中从印尼累计进口 945 吨，占进口总额的 27.23%，同比减少 49.49%；从玻利维亚进口 1245 吨，占进口总额的 36.53%，同比减少 67.5%。

### 三、国内外库存表现分化



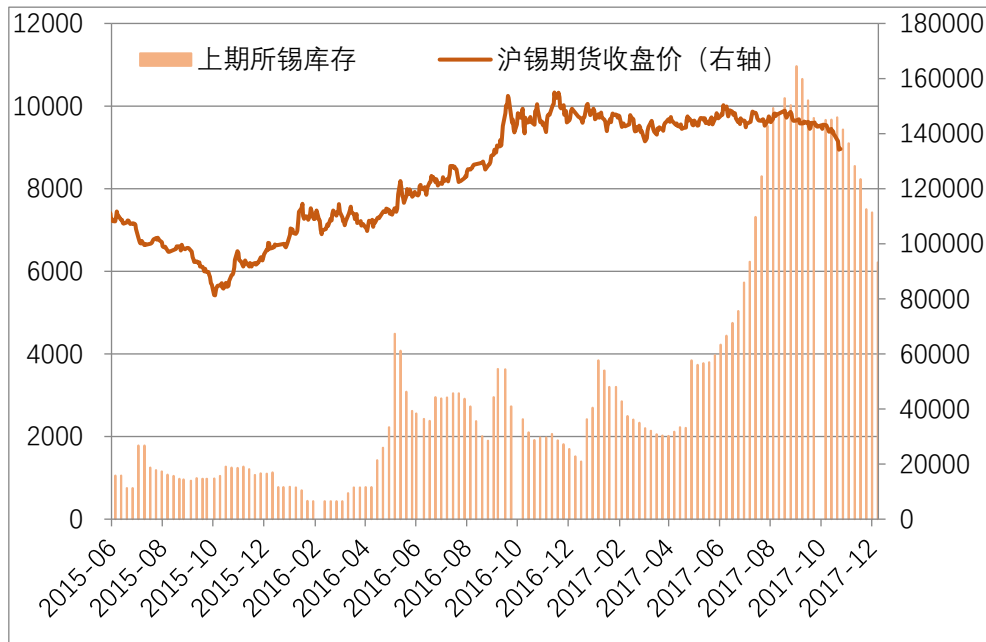


图 3-4 沪伦两地锡库存

资料来源：Wind 先融期货研究院整理

2017 年国内外锡库存走势表现分化：伦锡除年初小幅增加 1920 吨至 5805 吨，年内剩余时间库存整体呈现持续下滑后维持低位的状态，截至 2017 年末伦锡库存在 2000 吨左右，已是历史上的低位水平，这也反映出海外市场锡供应短缺的现状。反观国内市场，库存走势先增后减，上期所锡库存由年初的 3500 多吨一路涨至 9 月初的近 11000 吨高位水平，虽然四季度库存又有所回落，但整体仍是历史较高水平，国内供应过剩也是事实。年内期货升水为常态，基差套利机会较多从而使得大量锡锭流入交割仓库。

请仔细阅读正文后的声明

#### 四、下游需求不旺对锡价提振有限

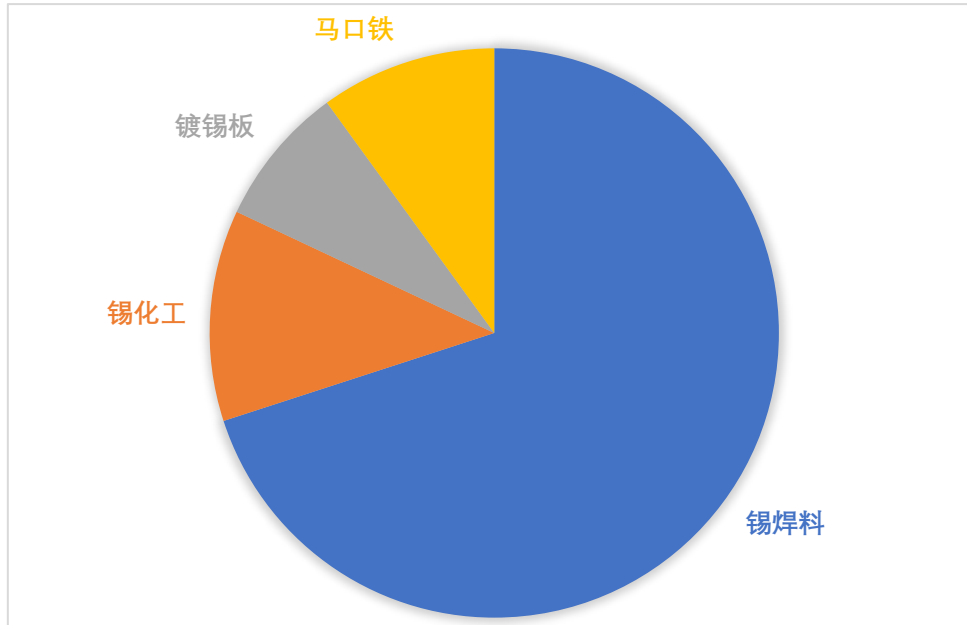


图 3-6 锡下游消费领域

资料来源：先融期货研究院整理

锡下游消费主要集中在焊料、锡化工、马口铁以及锡合金(黄铜及青铜)以及浮法玻璃等领域。此外，锡在电子行业、汽车零配件以及涂层领域应用也十分广泛。2017 年全球锡消费的水平平稳，增长幅度较 2016 年有所放缓，2016 年锡的消费量增幅在 5%左右，今年增幅在 2%-3%左右，全年锡锭的消费量约 35.5 万吨左右。

今年锡消费增幅放缓，主要是几个下游行业受到利润影响较大，一个是锡化工行业，另一个是马口铁行业，这两个行业受到原材料价格上涨和环保整顿的影响。而传统焊料领域长期受到电子小型化影响比较大，目前来看需求量还是保持了适度的增加，增幅来自于新领域，包括近两年比较火的 LED、光伏电池、汽车电子等等。今年焊料锡消费的增幅还是会有 3%左右的增幅，未来几年当然小型化的影响还会继续，但是由于新领域的增加，锡在焊料领域的增幅会继续保持下去。

请仔细阅读正文后的声明

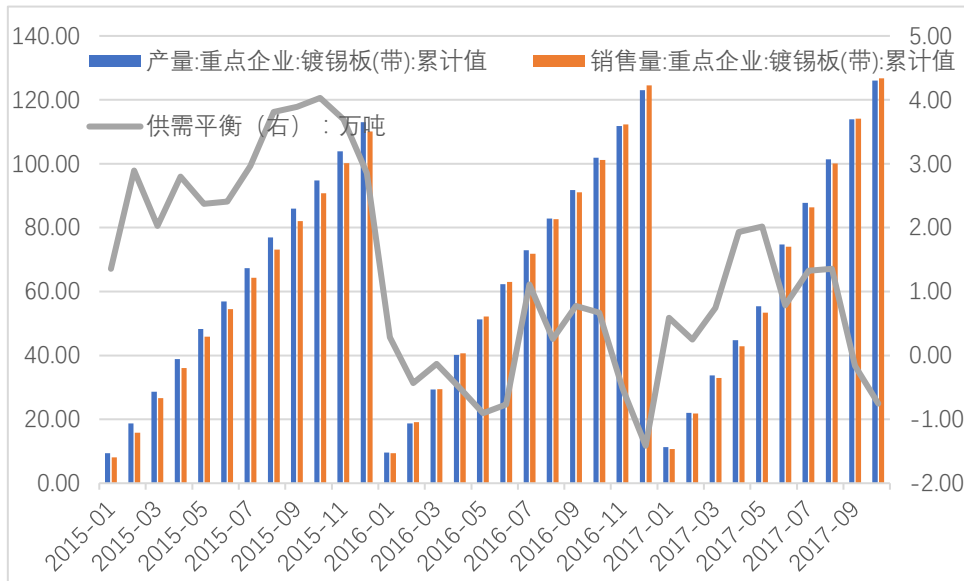


图 3-7 国内镀锡板产销量

资料来源：Wind 先融期货研究院整理

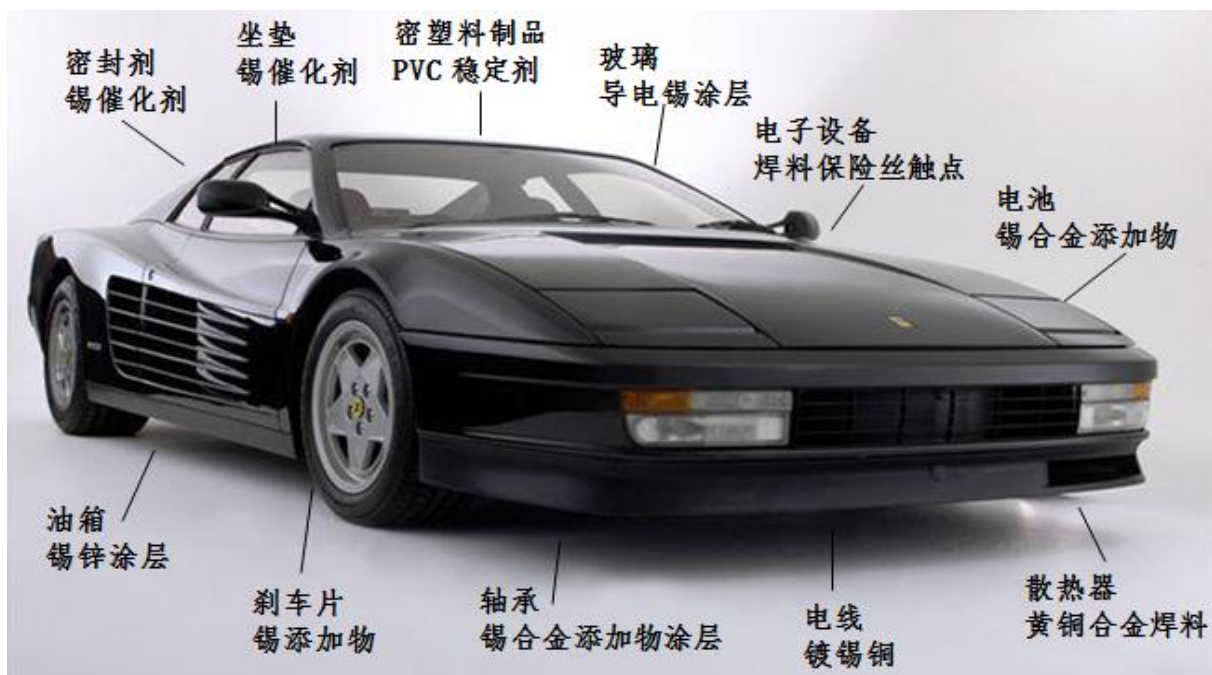


图 3-8 锡在汽车及零配件上的应用范围

资料来源：先融期货研究院整理

锡和锡合金目前已广泛运用于轴承、电线、散热器、刹车片、密封剂等汽车配件制造上，根据工信部《中国制造 2025》报告中指出，按照规划，2025 年中国自主品牌新能源汽车年销量将达到 300 万辆，占比提升至 20%左右。2017 年 1-11 月我国汽车总产量 2216.9 万量，其中

请仔细阅读正文后的声明

新能源汽车 55.8 万辆，如果按照每年 25% 的电动车产量增速测算，到 2025 年我国电动车产量可达到 332.6 万辆，未来汽车领域发展也会带动市场上锡消费量持续攀升。

## 第四部分、2018 年锡价行情展望



图 4-1 LME 三个月锡月线走势

资料来源：文华财经 先融期货研究院整理

2017 年全球锡市短缺 3000 吨，预计 2018 年缺口继续扩大至 7000 吨；国内锡市过剩局面不改，但随着锡矿加工贸易的增长，预计 2018 年过剩情况将得到一定缓解。历史价格水平来看，国内锡价最高至 21 万元/吨，伦锡价格也曾至 33000 美元/吨，因此目前价格水平较历史高点还有很大差距。受制于锡在有色板块中的弱势地位，2017 年锡价涨幅远远滞后于其他品种，未来市场对锡价预期仍有期待。虽然年末内外盘锡价受原料供应压力出现了不同程度的下调，但中长期锡价走势仍然乐观。预计 2018 年 LME 锡价运行区间 17800-23000 美元/吨，运行重心 20000 美元/吨；沪锡价格运行区间为 130000-160000 元/吨，运行重心 147000 元/吨。

请仔细阅读正文后的声明

## 免责声明

本报告仅提供给中电投先融期货股份有限公司（以下简称“先融期货”）的特定客户及其他专业人士。未经先融期货事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发本报告的材料、内容予任何其他人。如引用、转发，需注明其出处为先融期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告中的信息均来源于已公开资料，先融期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证报告所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中作出的任何建议不作为我公司的建议。

在任何情况下，先融期货不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此作出的任何投资决策均与本公司无关。

请仔细阅读正文后的声明