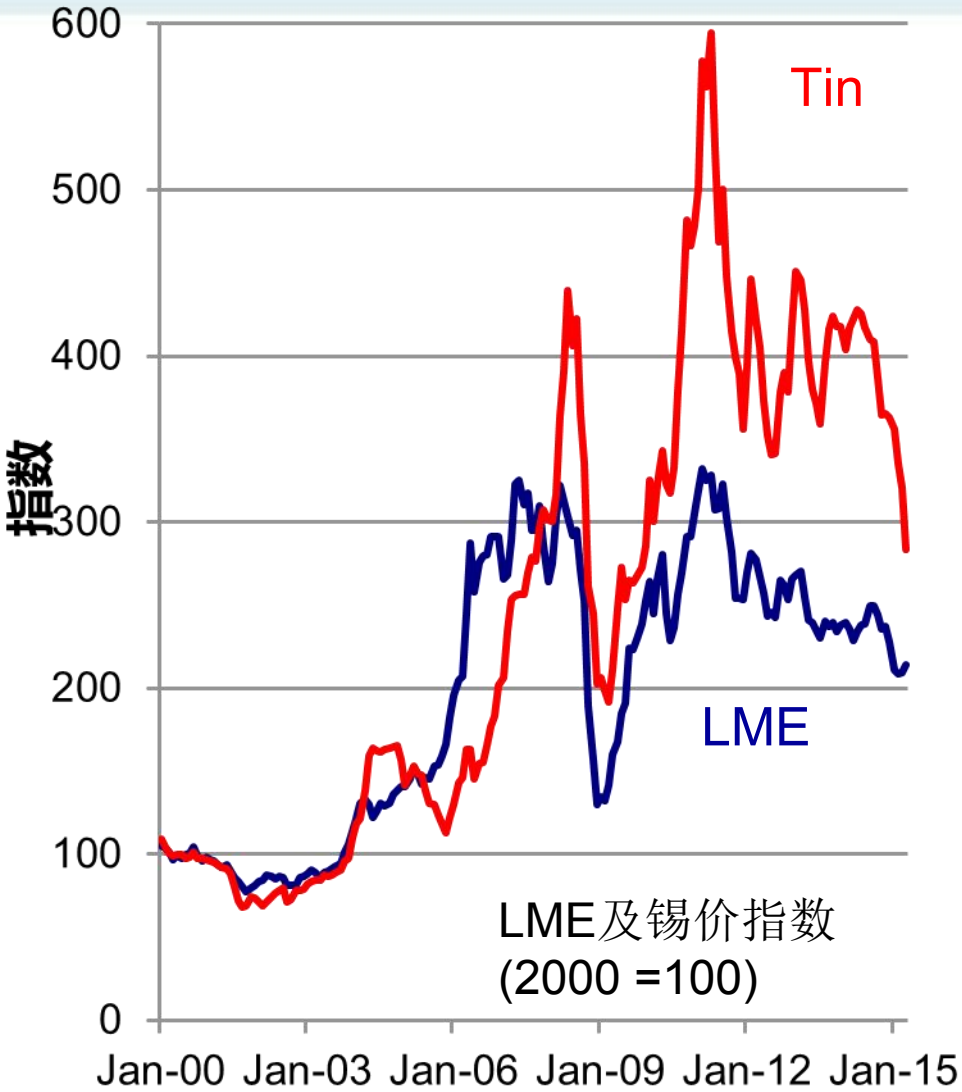
变革中的全球锡市场

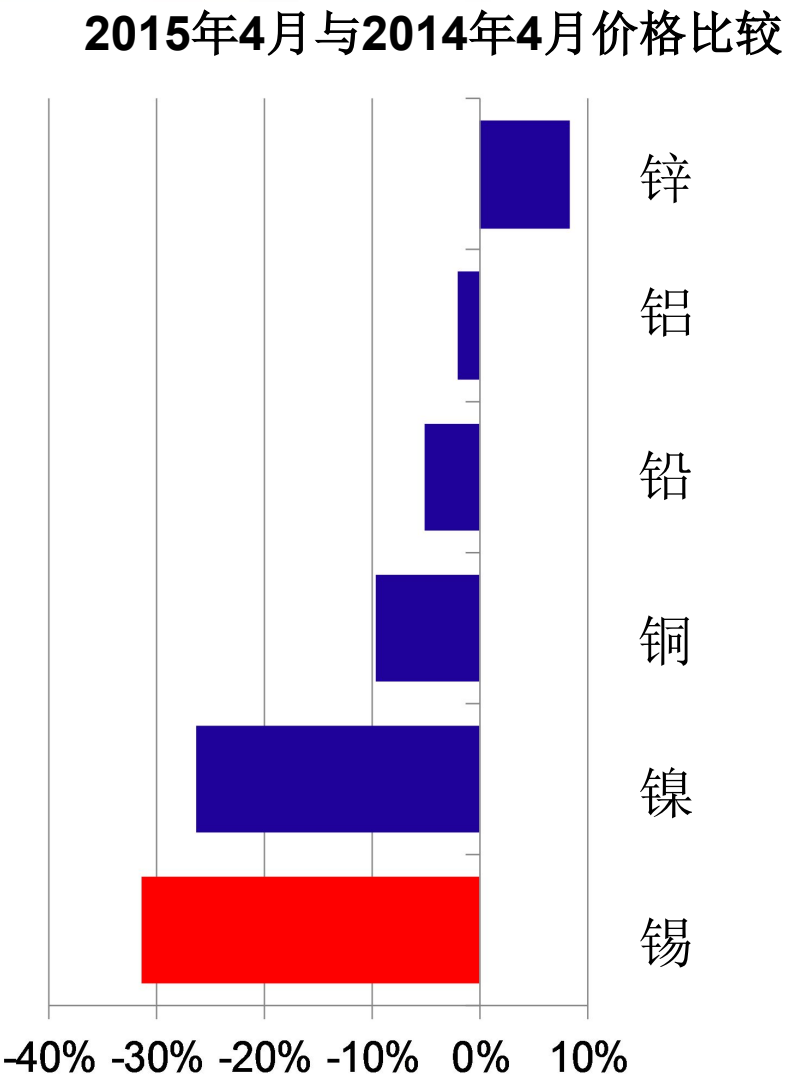
2015年5月29日

崔琳

国际锡业协会中国区首席代表

锡价与其他LME金属价格比较

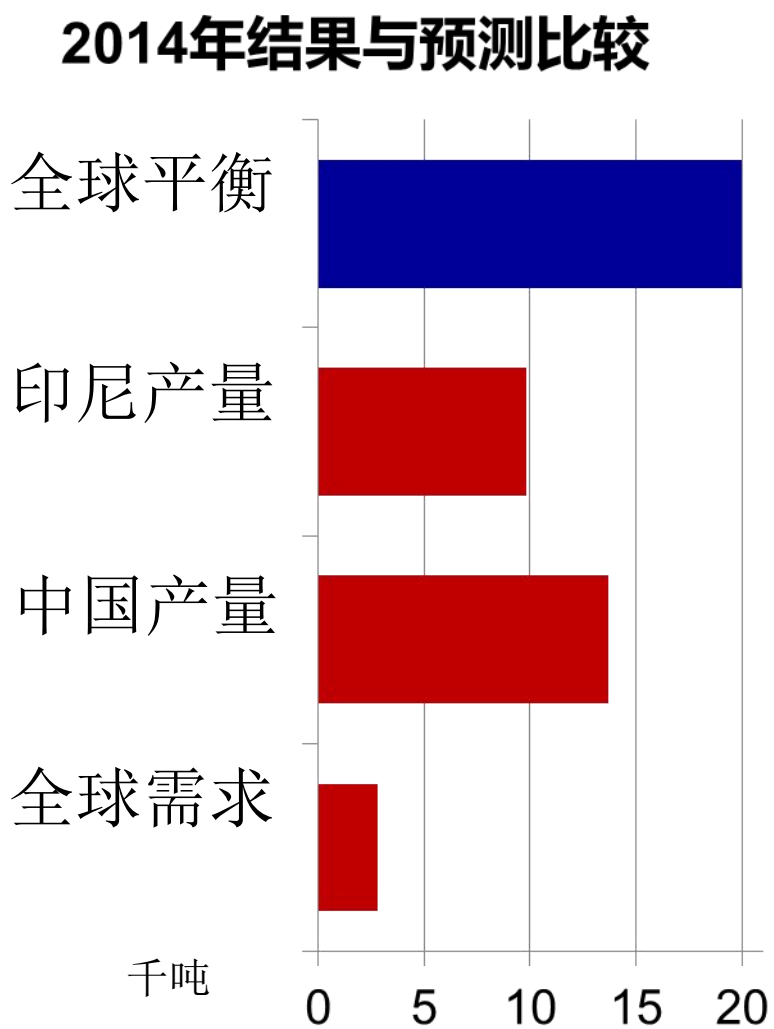




趋势演变及困惑！

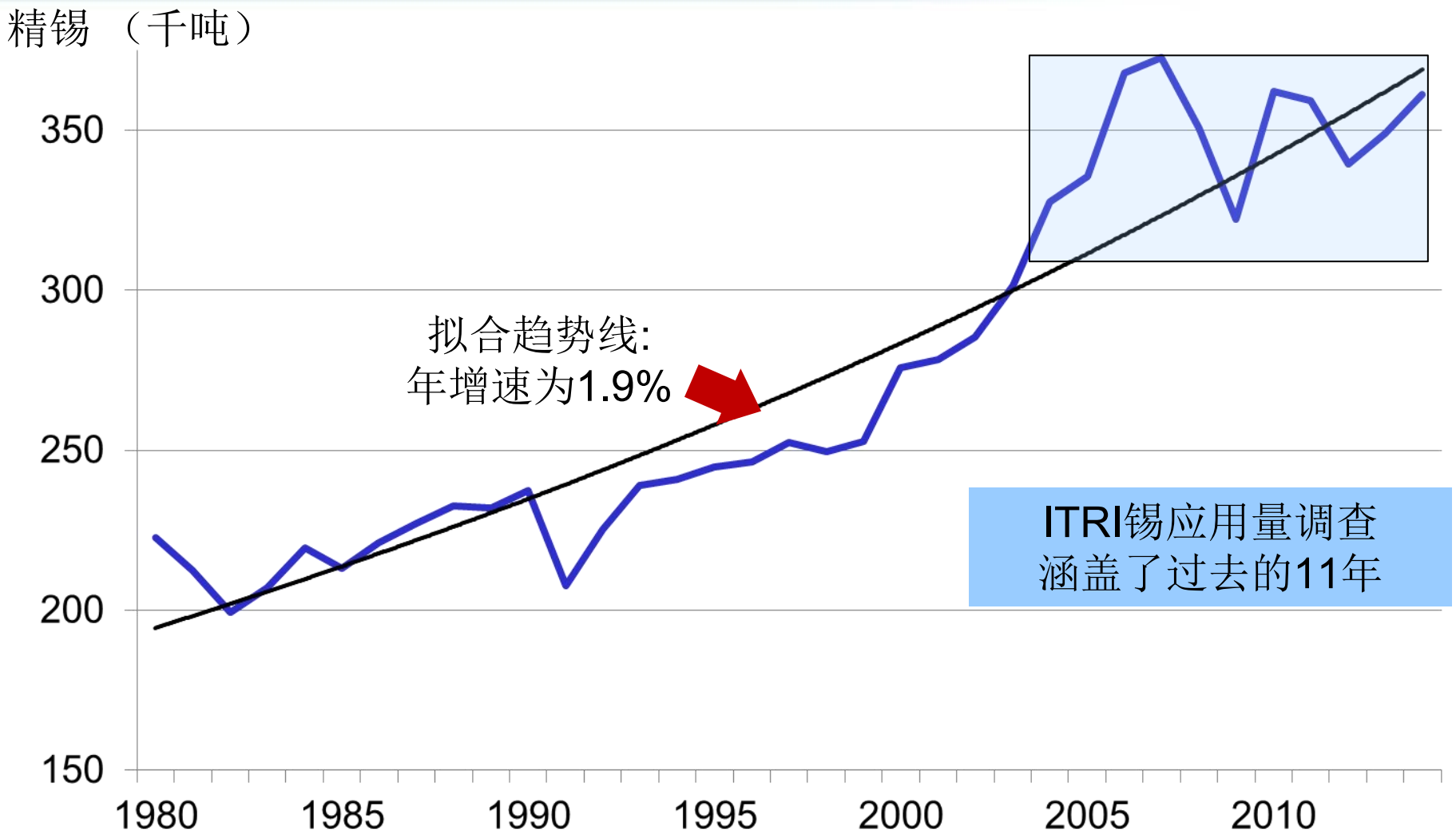
- 锡曾经是LME金属中最受追捧的品种，但是现在锡价表现最差
- 小型化成为人们对锡市场的最大担忧，但是锡的消费增长在过去两年有所恢复
- 中国曾经是增长最快的消费国，但是现在（感谢缅甸）成为了增长最快的生产国
- 没有人相信印尼会削减产量——但是它确实减产了！
- 预计2015年会再度进入供应短缺格局——但是误差率非常大

2014年关键的锡统计数据：预测误差



- 该图将2014年2月份的产量/消费量预测与现有数据进行了比较
- 全球锡消费好于最初预期
- 主要的震撼来自于中国产量的增长
- 印尼产量（包括境外再精炼量）下滑幅度慢于预期
- 其他地区产量与预期相同
- **全球平衡状况由预测的缺口超过1万吨转变为过剩逾5000吨**

全球锡用量的增长趋势

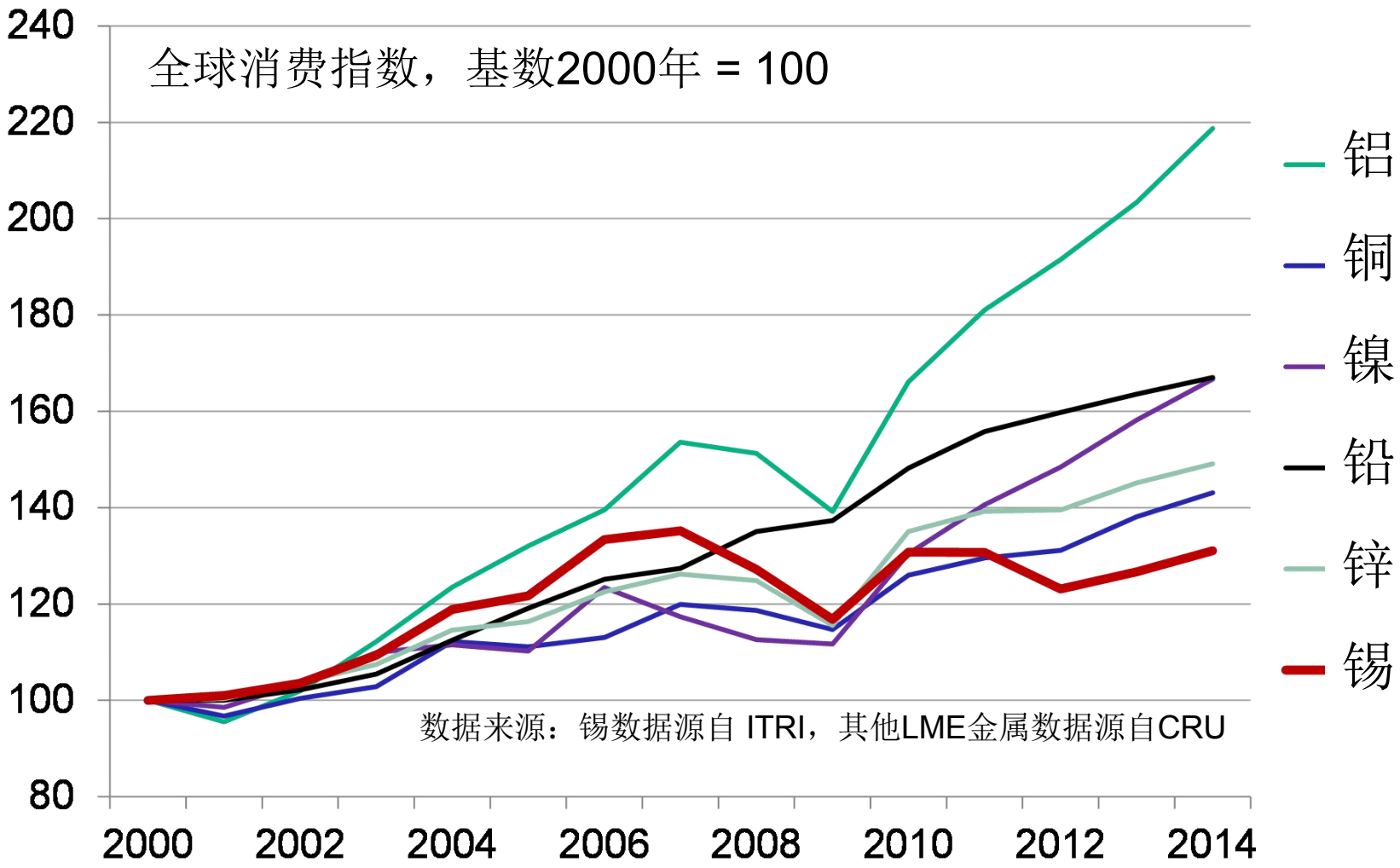

精锡 （千吨）
350
300
250
200
150
1980
1985
1990
1995
2000
2005
2010
拟合趋势线:
年增速为1.9%
ITRI锡应用量调查
涵盖了过去的11年

高于趋势的需求增长

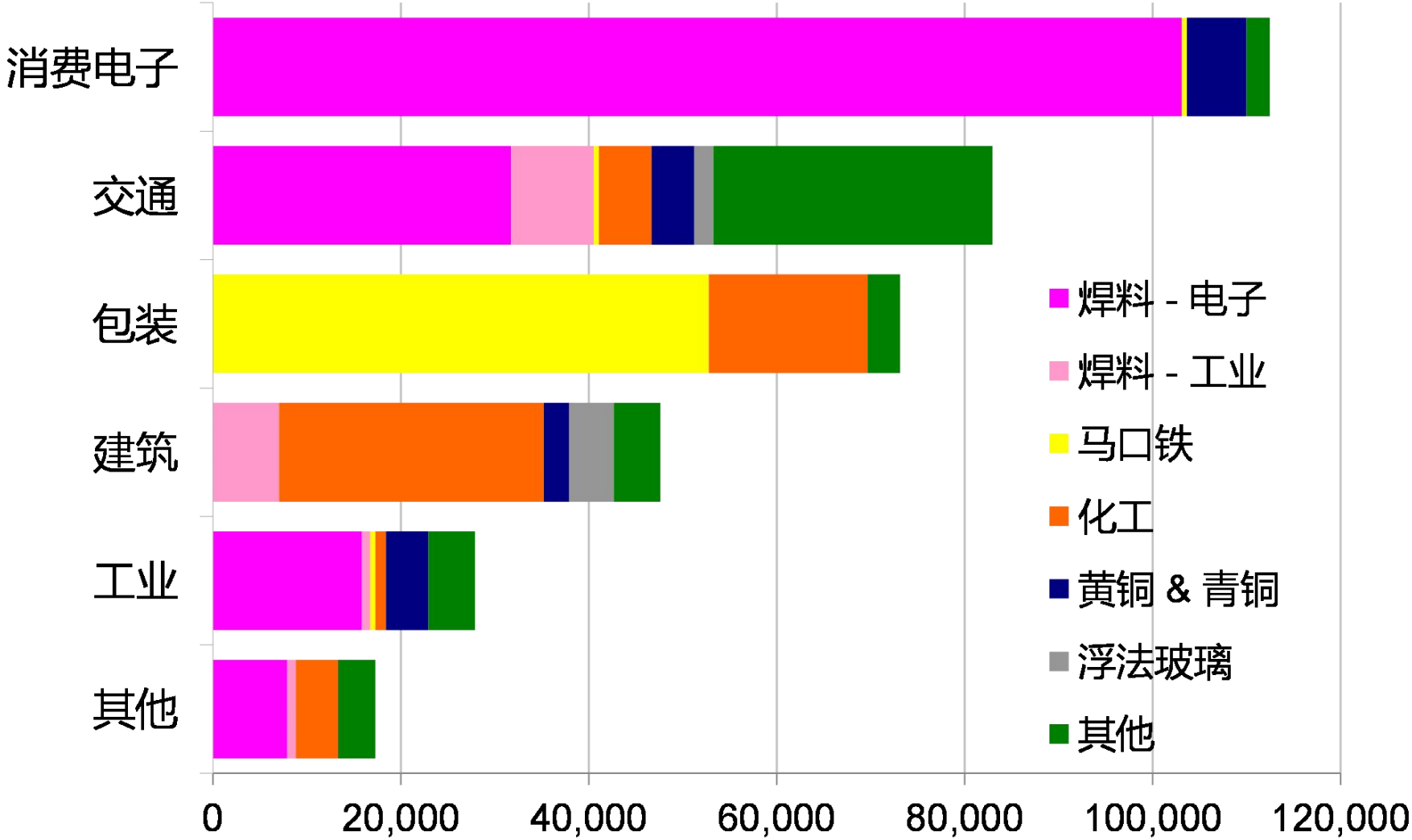
依照应用领域划分的精锡用量

吨	2009	2010	2011	2012	2013	2014e
各应用领域用量						
焊料	169,900	189,900	184,400	170,000	172,700	*176,200*
马口铁	53,600	57,900	56,800	54,800	54,500	*54,400*
化学品	45,600	53,600	53,000	53,300	52,800	*56,300*
黄铜与青铜	16,400	17,300	17,800	17,500	17,600	*18,100*
浮法玻璃	7,200	7,100	7,000	7,500	7,000	*6,800*
其他	29,700	36,400	40,400	36,400	44,600	*49,500*
总计	**322,300**	**362,200**	**359,400**	**339,400**	**349,200**	***361,300***
变化幅度%	***-8.1%***	***12.4%***	***-0.8%***	***-5.6%***	***2.9%***	***3.5%***

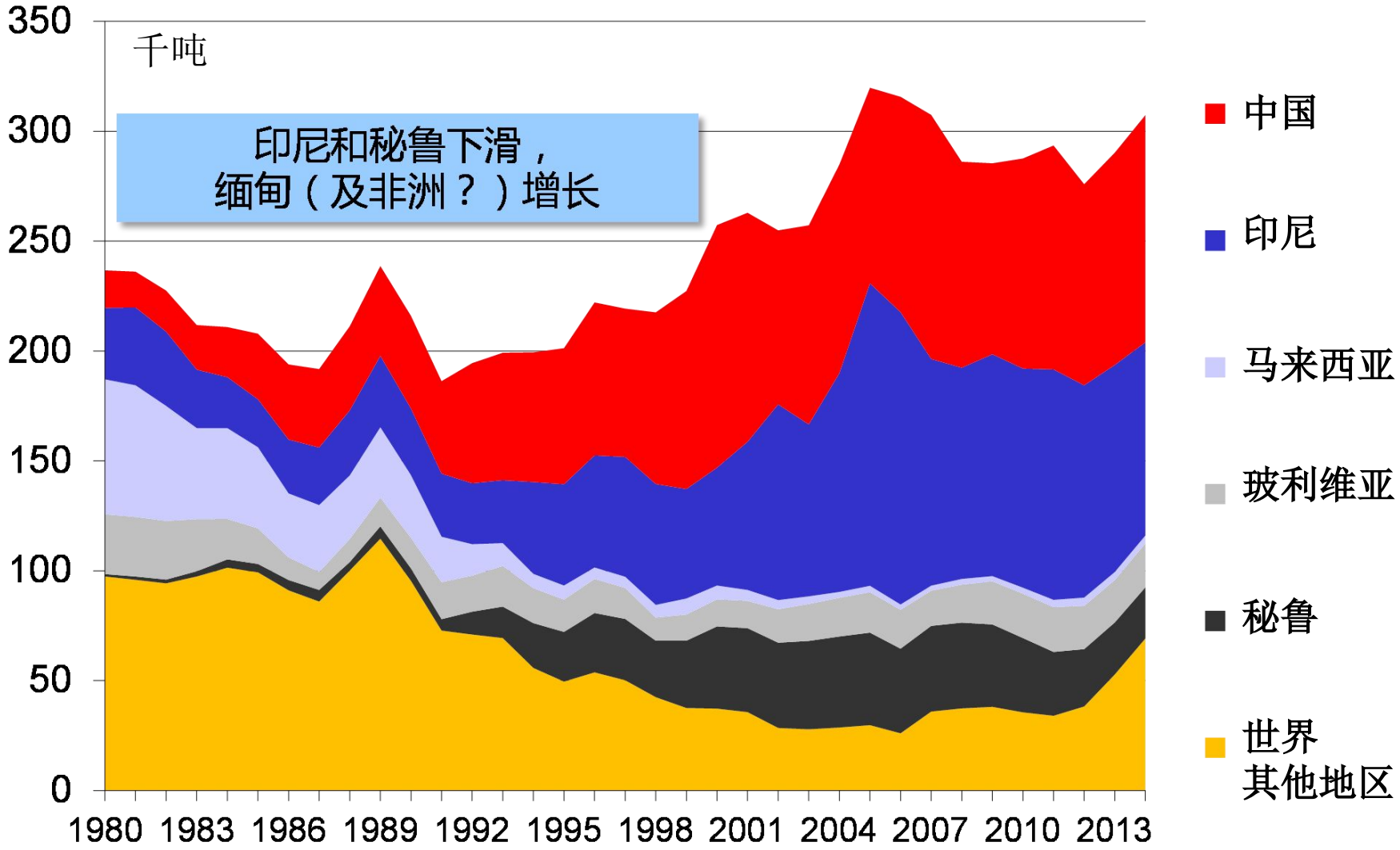
LME金属消费量的全球增长情况



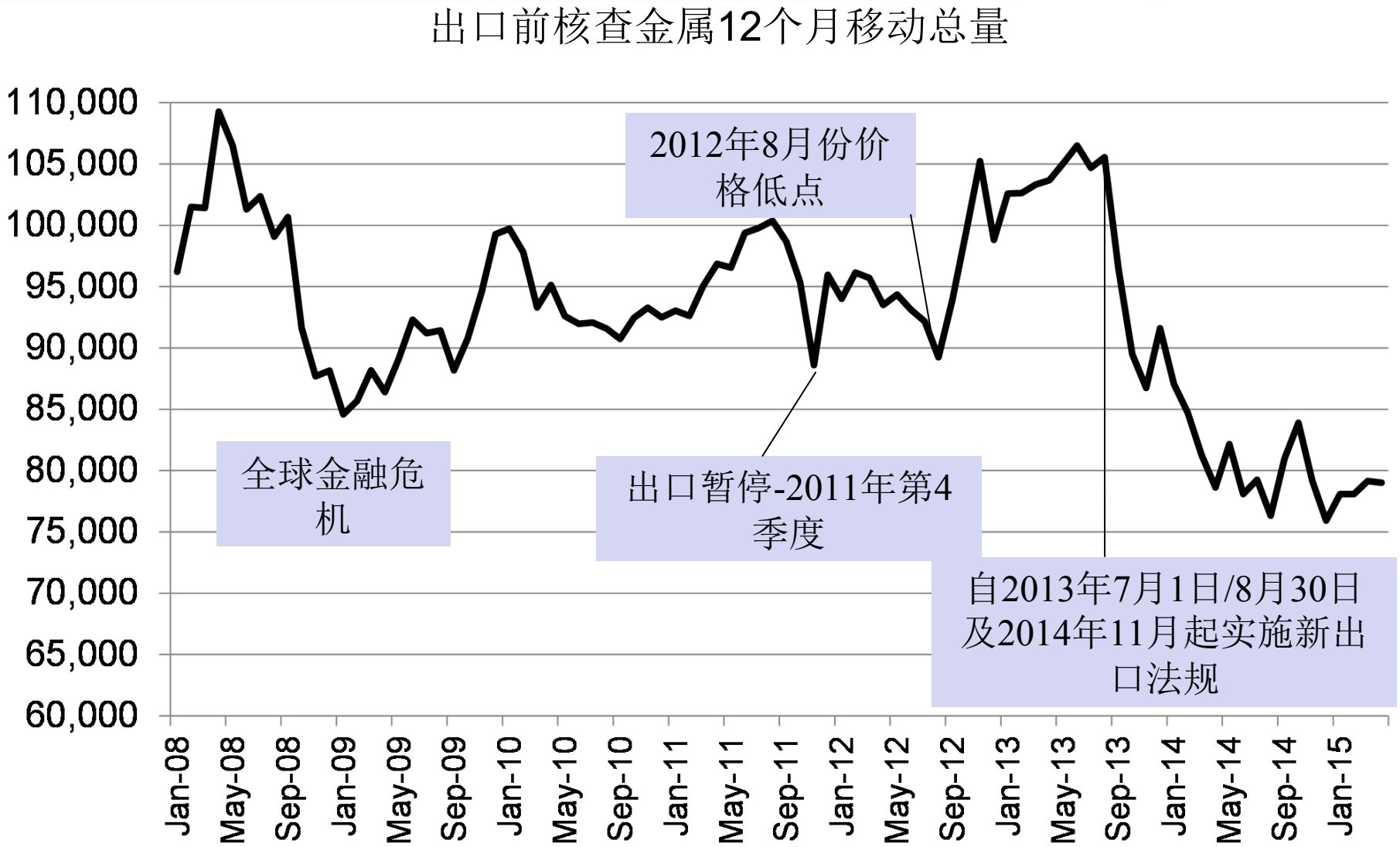
按照行业领域划分的锡消费状况



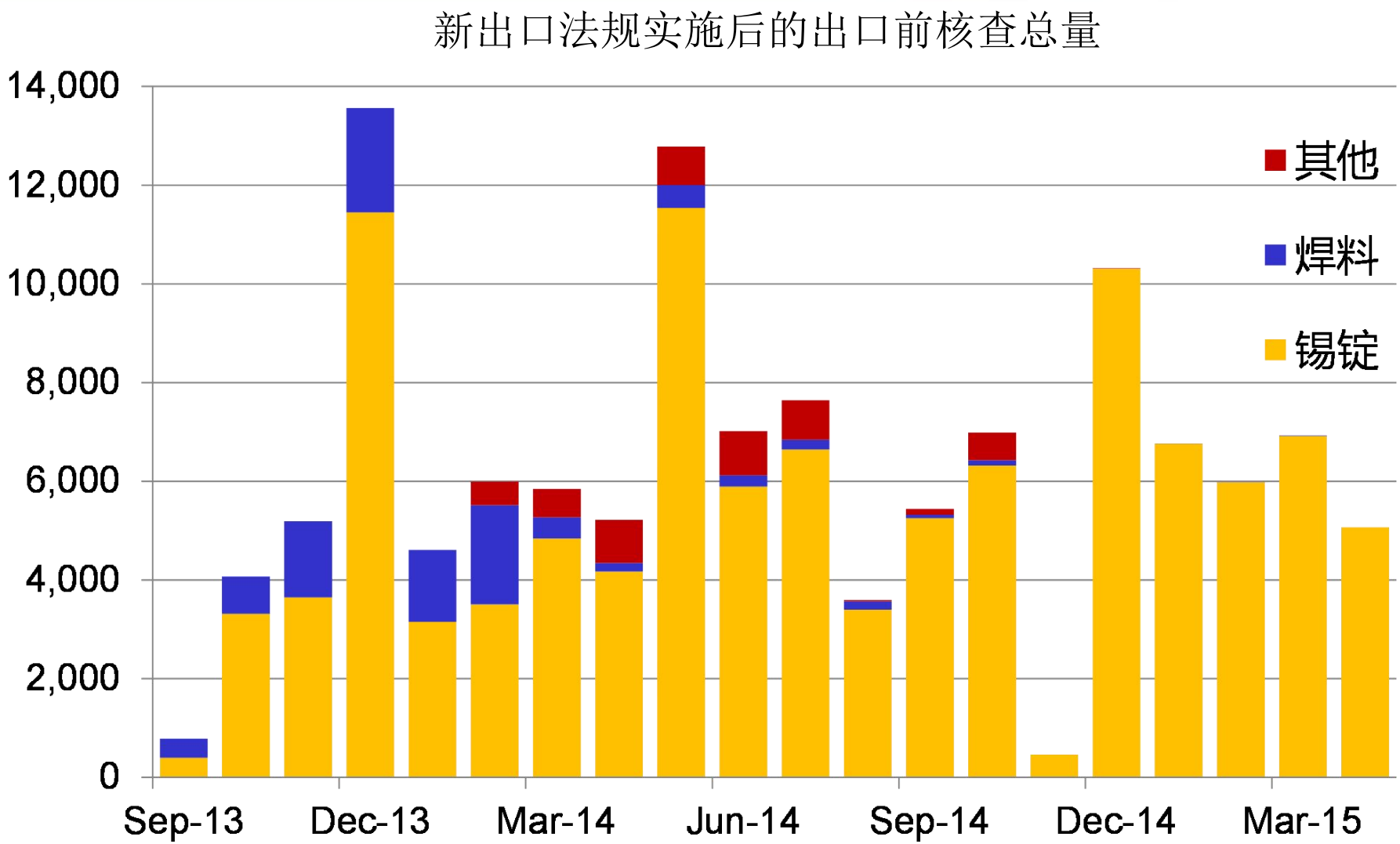
全球矿山产量所占比重变化



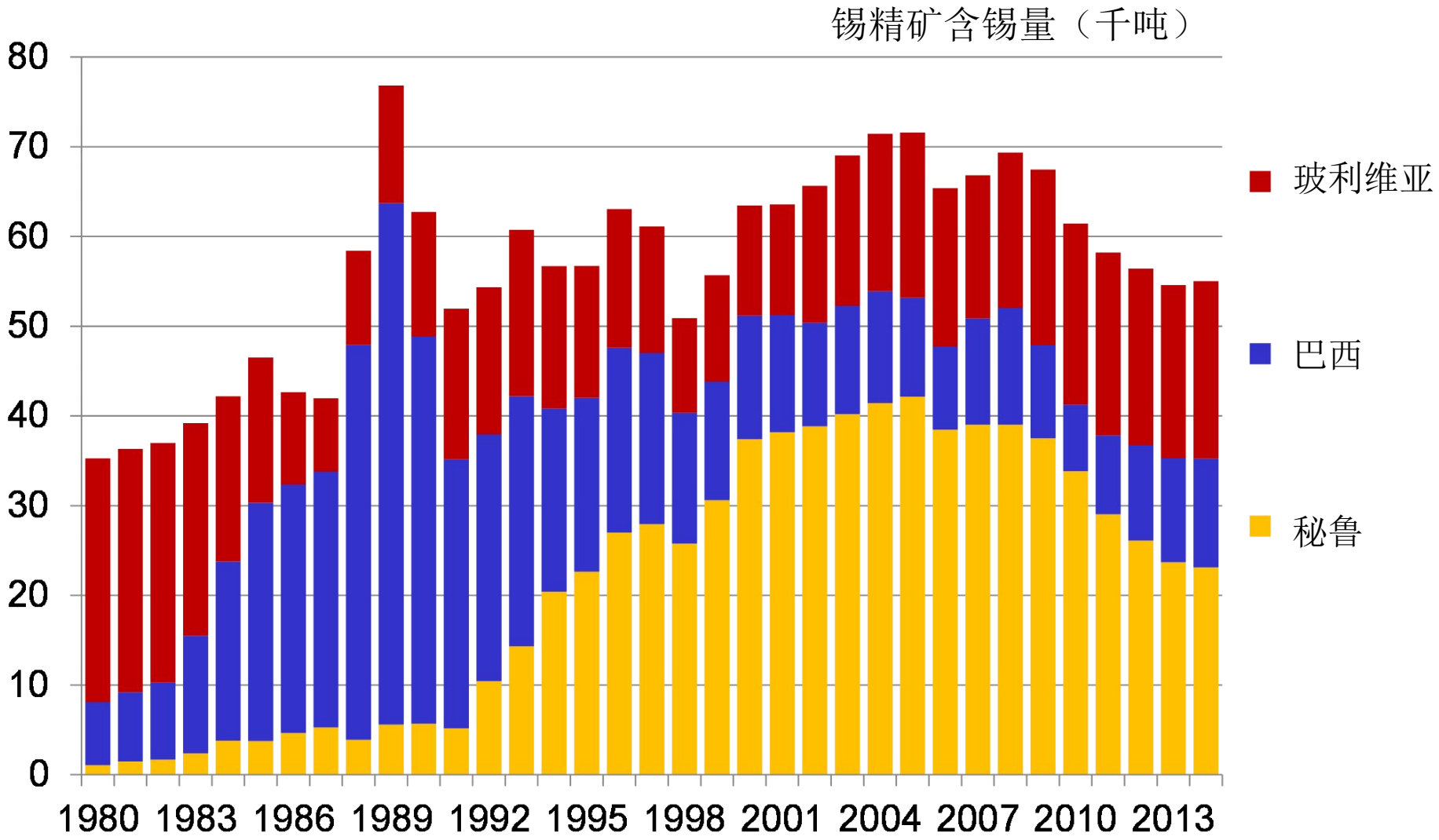
印尼出口量已经下降


出口前核查金属12个月移动总量
110,000
105,000
100,000
95,000
90,000
85,000
80,000
75,000
70,000
65,000
60,000
2012年8月份价格低点
全球金融危机
出口暂停-2011年第4季度
自2013年7月1日/8月30日及2014年11月起实施新出口法规
Jan-08
May-08
Sep-08
Jan-09
May-09
Sep-09
Jan-10
May-10
Sep-10
Jan-11
May-11
Sep-11
Jan-12
May-12
Sep-12
Jan-13
May-13
Sep-13
Jan-14
May-14
Sep-14
Jan-15

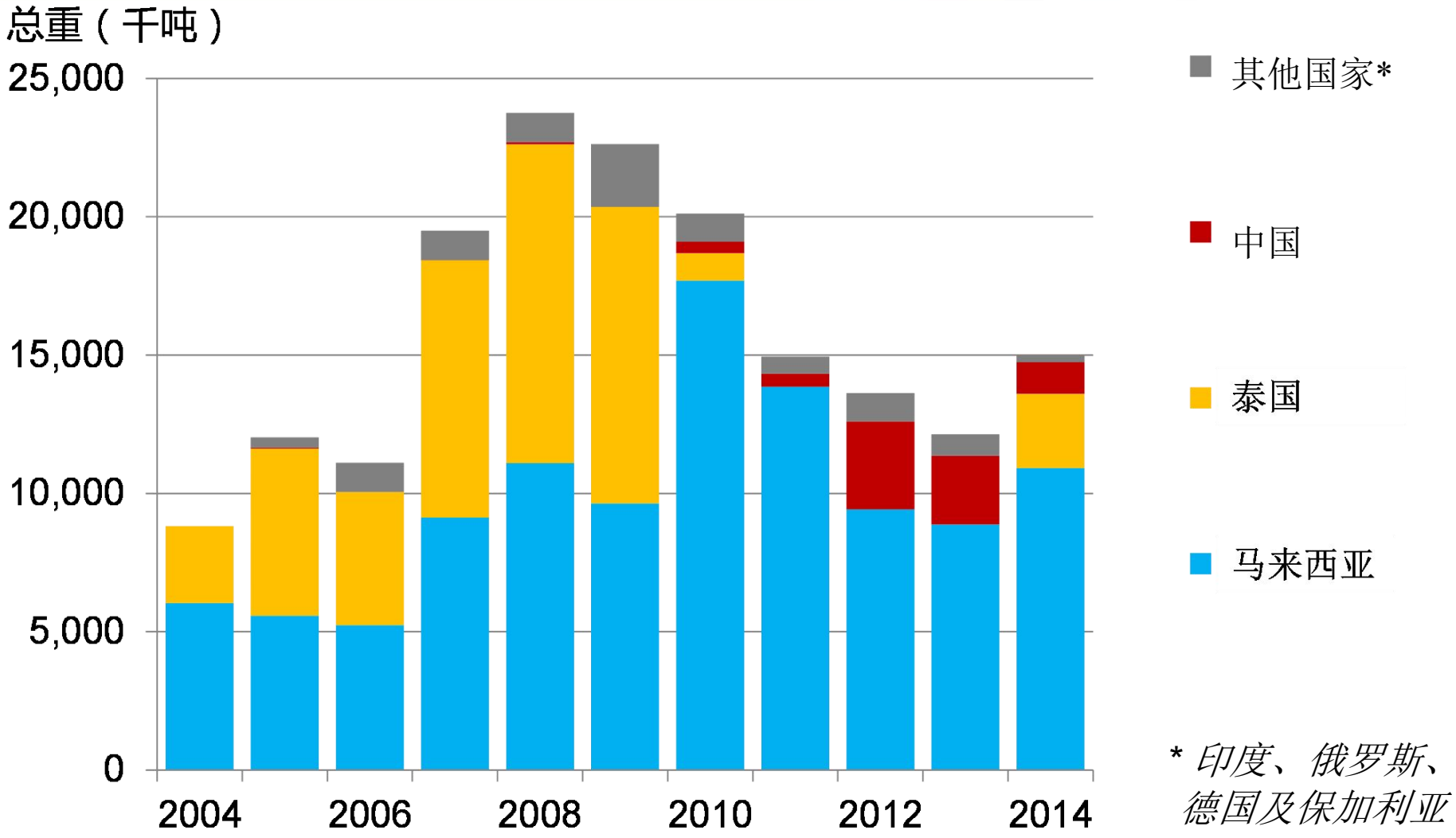
印尼出口法规所造成的冲击



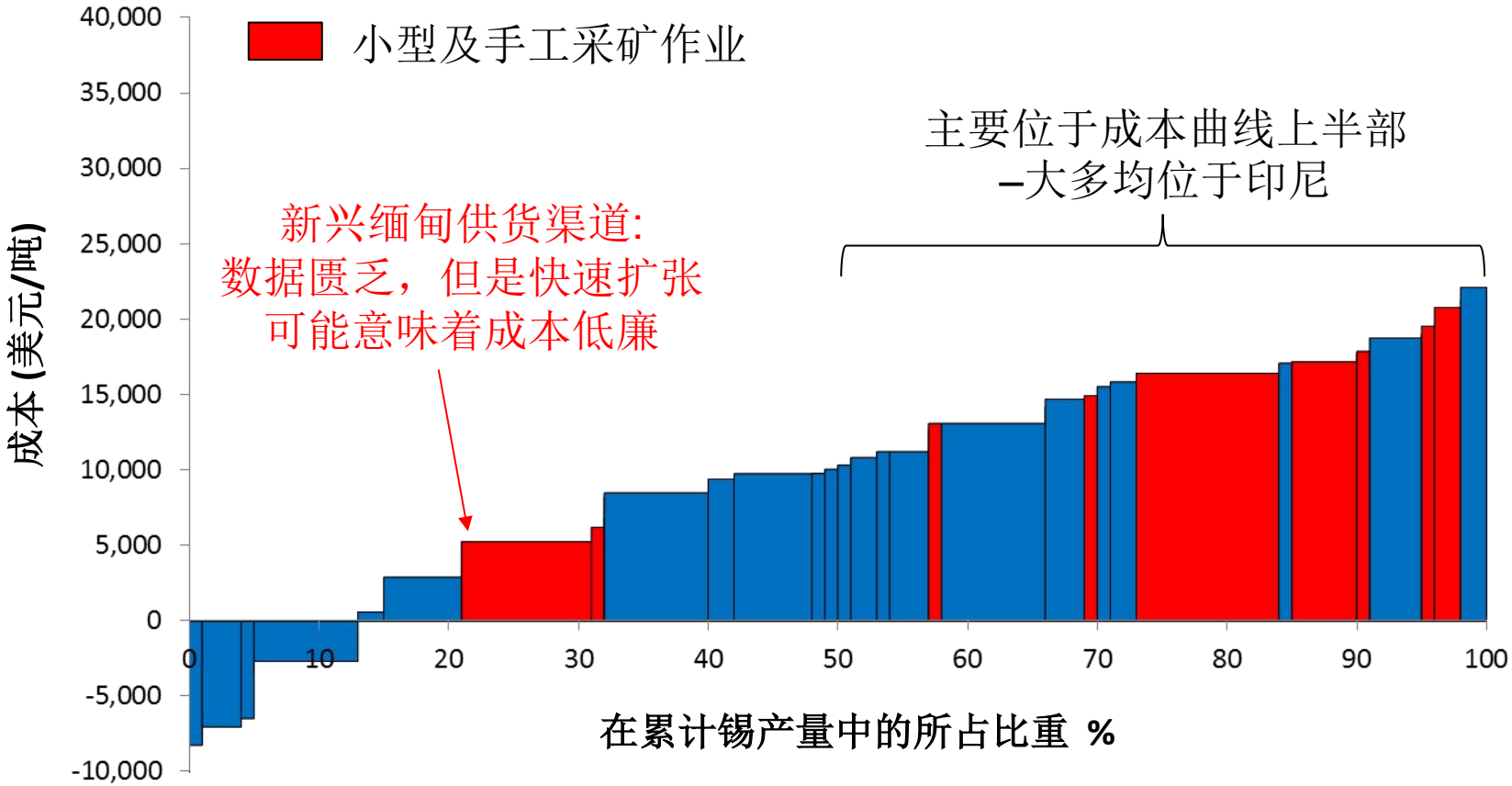
南美矿山产量


锡精矿含锡量（千吨）
80
70
60
50
40
30
20
10
0
1980
1983
1986
1989
1992
1995
1998
2001
2004
2007
2010
2013
玻利维亚
巴西
秘鲁

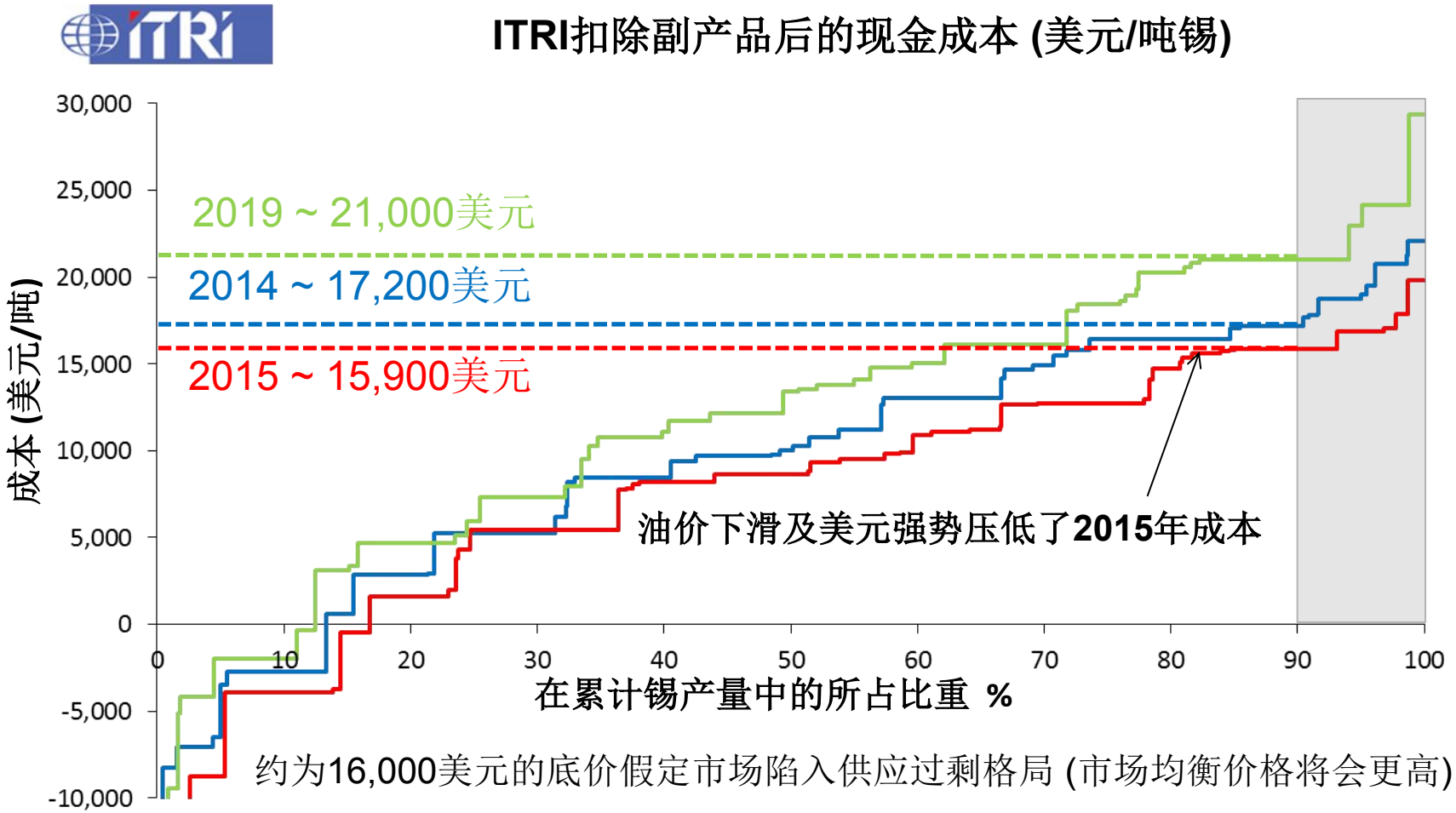
中非精矿进口量


总重（千吨）
25,000
20,000
15,000
10,000
5,000
0
2004
2006
2008
2010
2012
2014
其他国家*
中国
泰国
马来西亚
* 印度、俄罗斯、德国及保加利亚

小型采矿作业成本高


2014年ITRI扣除副产品后的现金成本 (美元/吨锡)
小型及手工采矿作业
主要位于成本曲线上半部
–大多均位于印尼
新兴缅甸供货渠道:
数据匮乏，但是快速扩张
可能意味着成本低廉
成本 (美元/吨)
40,000
35,000
30,000
25,000
20,000
15,000
10,000
5,000
0
-5,000
-10,000
0
10
20
30
40
50
60
70
80
90
100
在累计锡产量中的所占比重 %

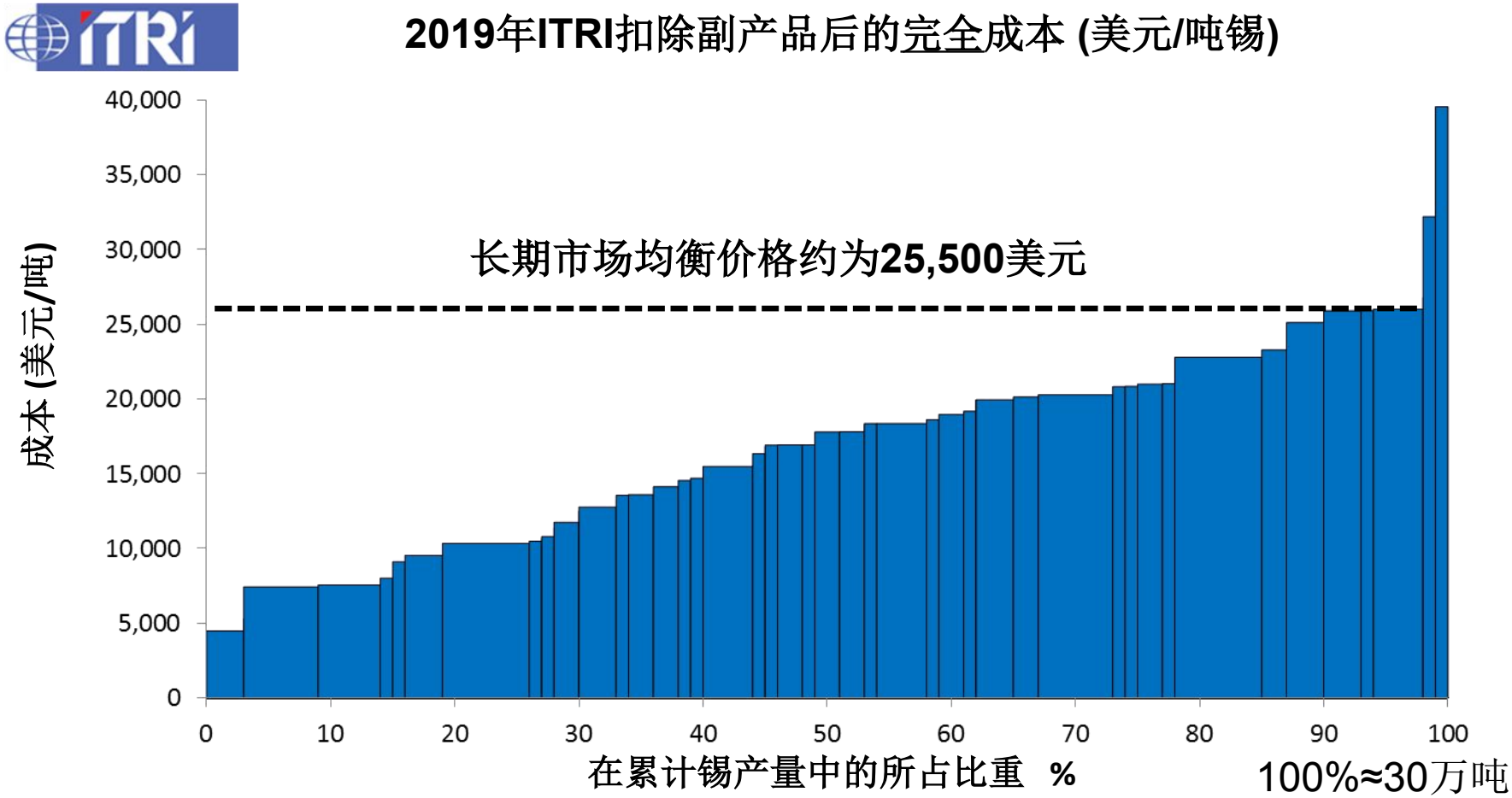
2015年底价下滑，
但是未来几年将会攀升



约为16,000美元的底价假定市场陷入供应过剩格局 (市场均衡价格将会更高)

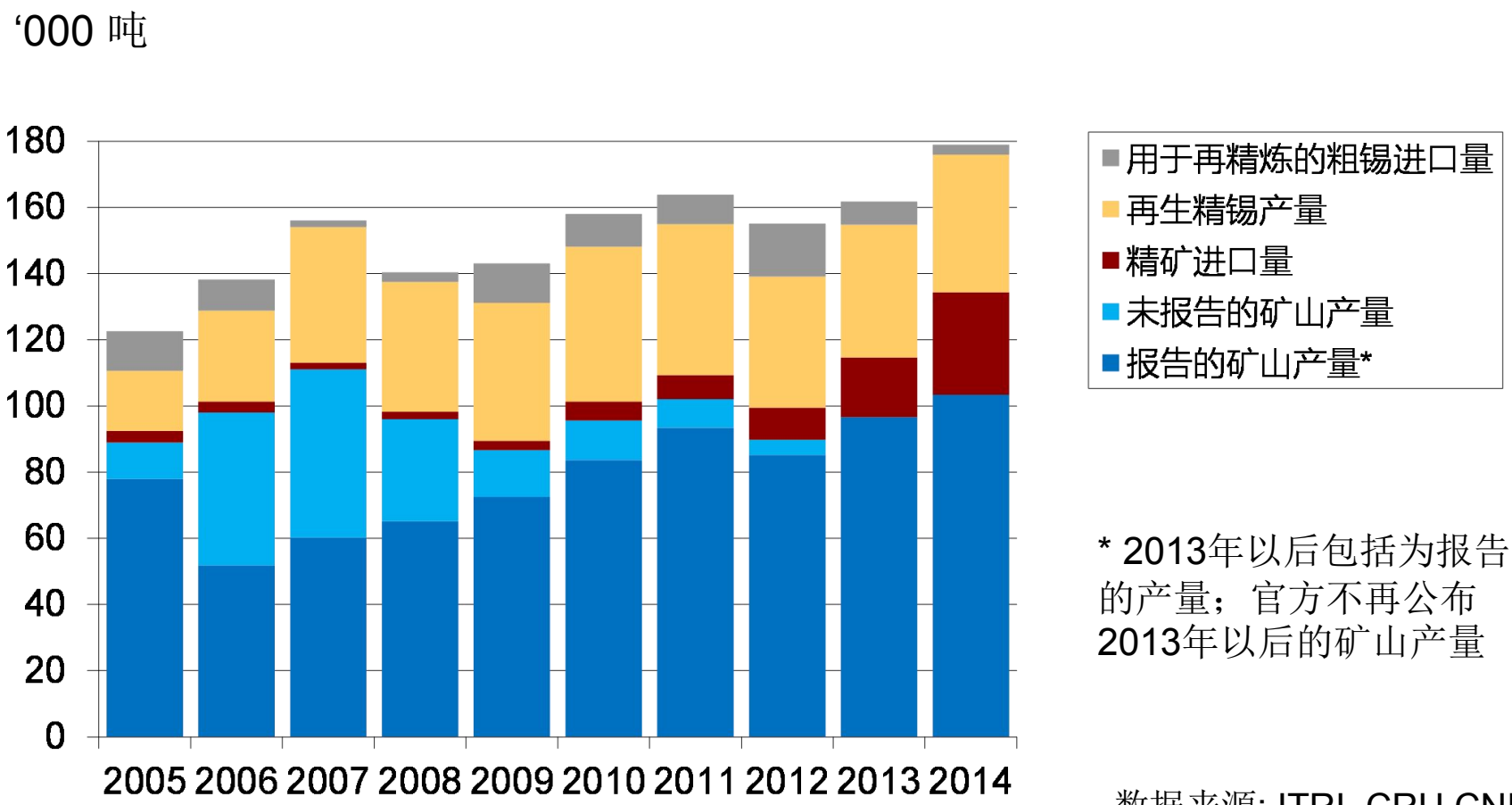
此外还必须考虑其他固定成本

模型预测长期市场均衡价格约为25,000美元



中国原料供应获得了很大程度上的缓解

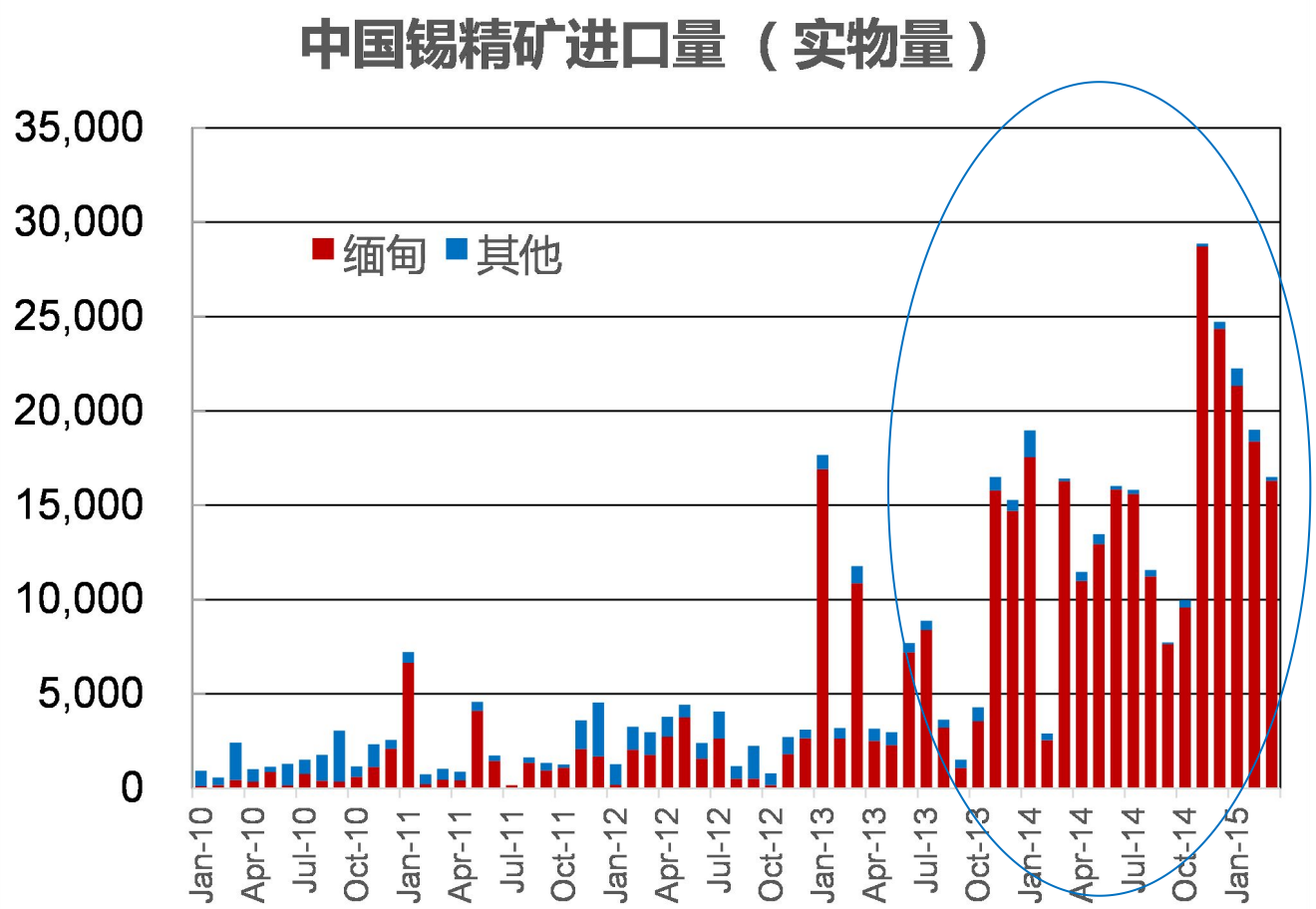
中国原料来源



* 2013年以后包括为报告的产量；官方不再公布2013年以后的矿山产量

数据来源: ITRI, CRU,CNIA

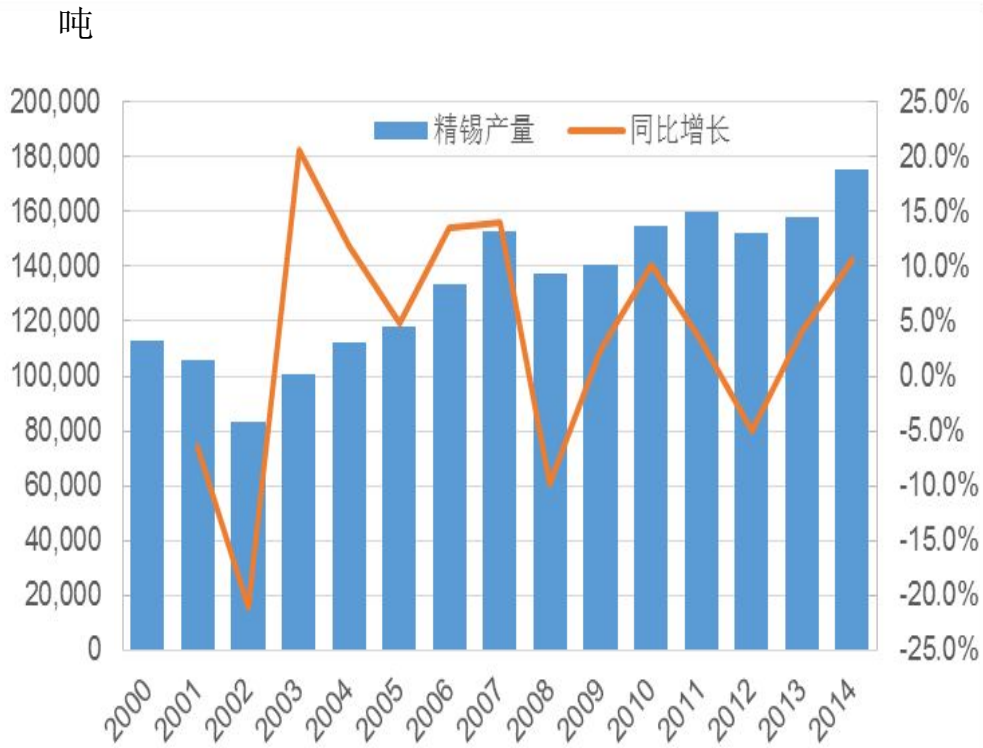
精矿进口大幅增加

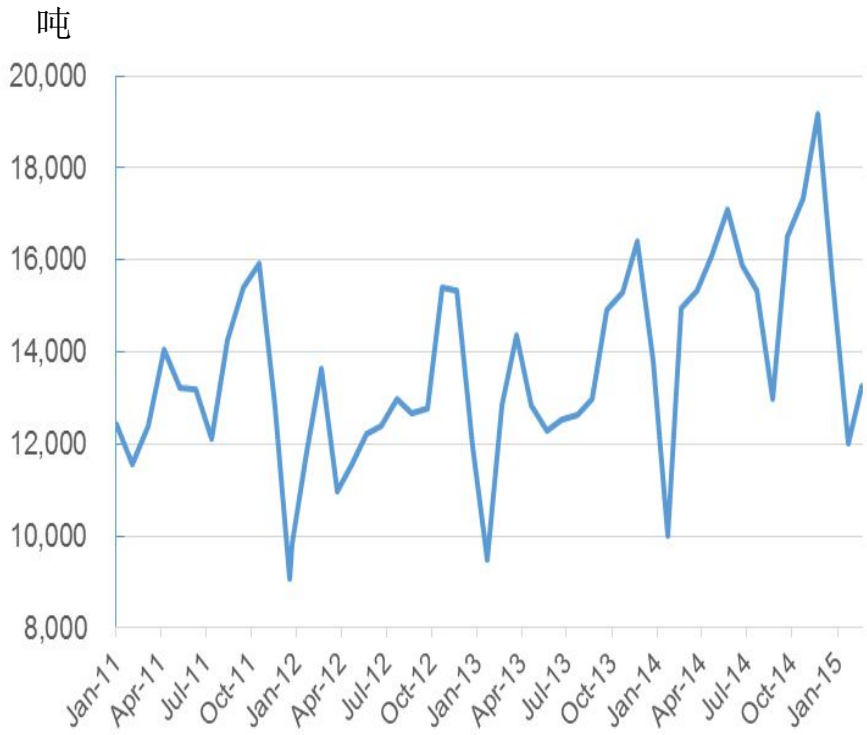


- 进口主要来自缅甸
- 60%-70%的进口精矿品位为10%；其余的进口精矿品位为20%-35%
- 低价和季节性因素导致进口量连续5个月下降

精锡产量增加明显

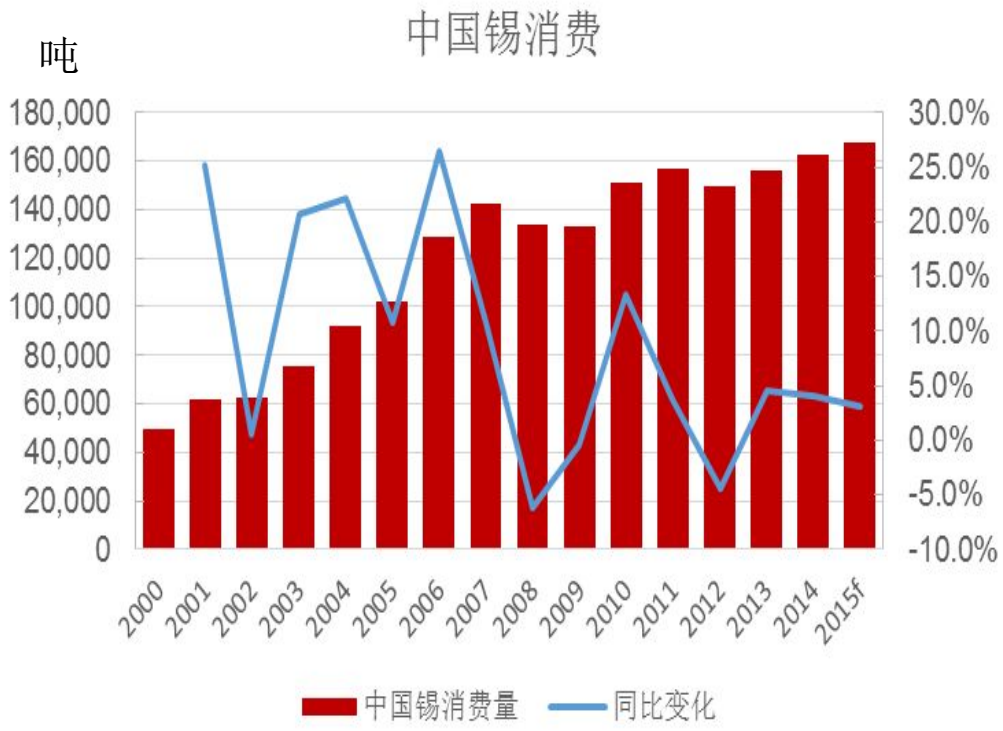
中国精锡产量



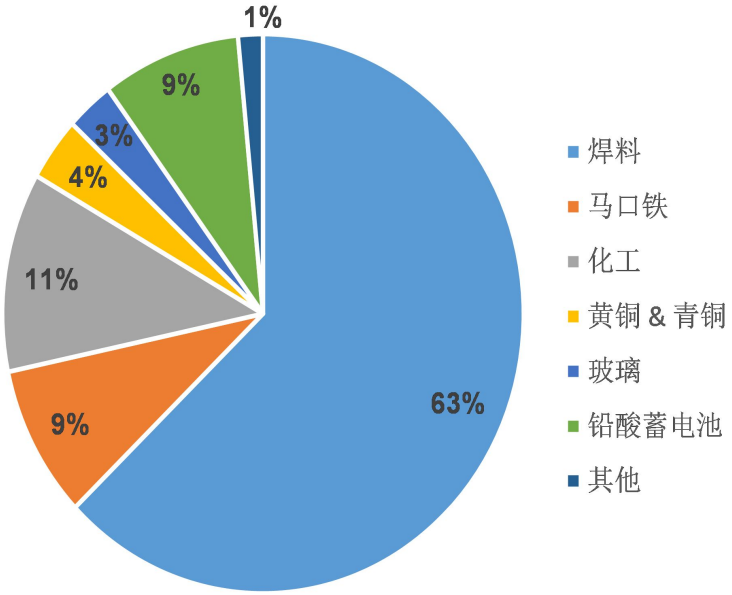


数据来源: ITRI, 中国有色金属工业协会（CNIA）

中国消费增速放缓

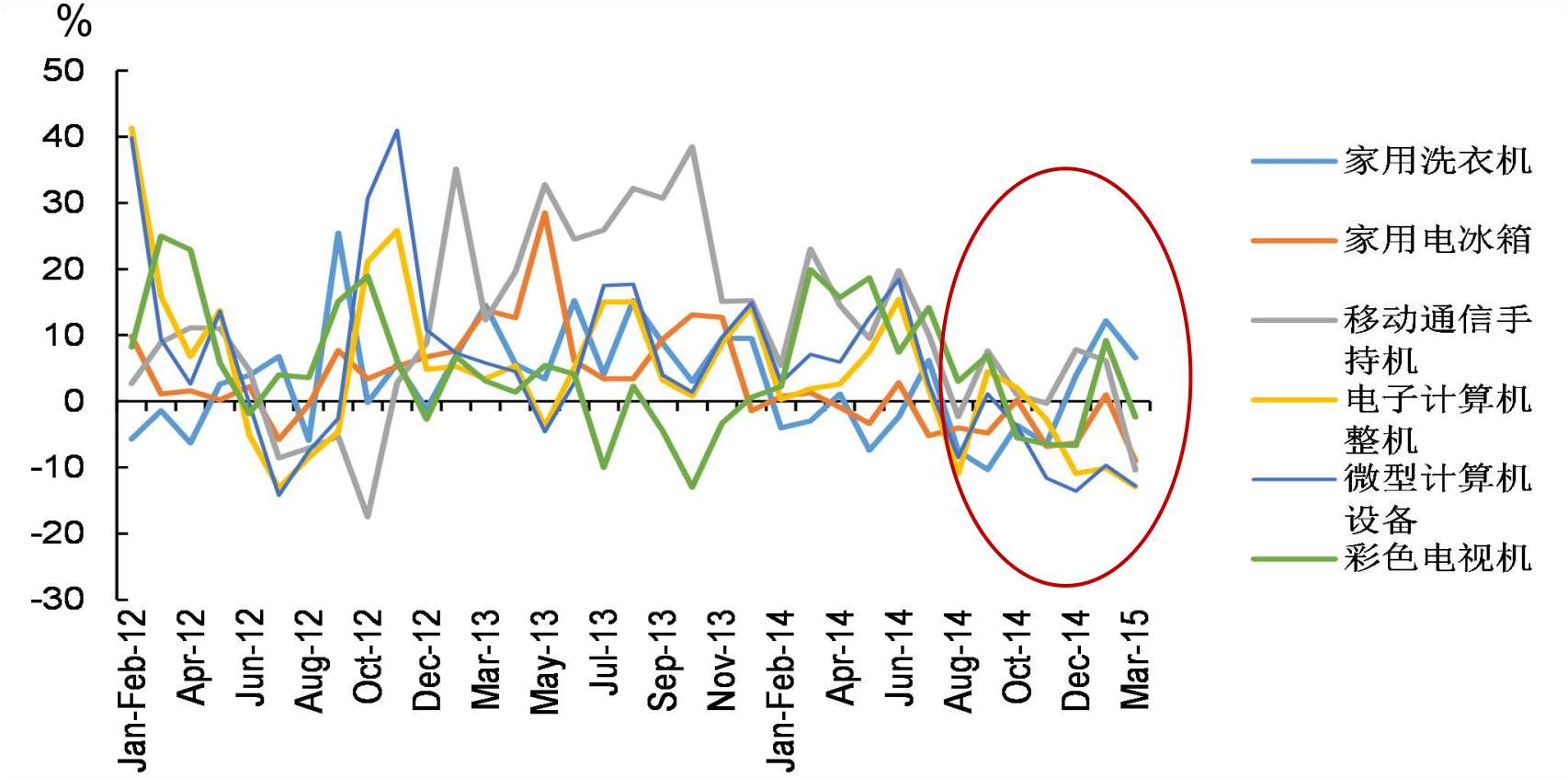


中国精锡消费结构，2014年



电子行业增幅下降

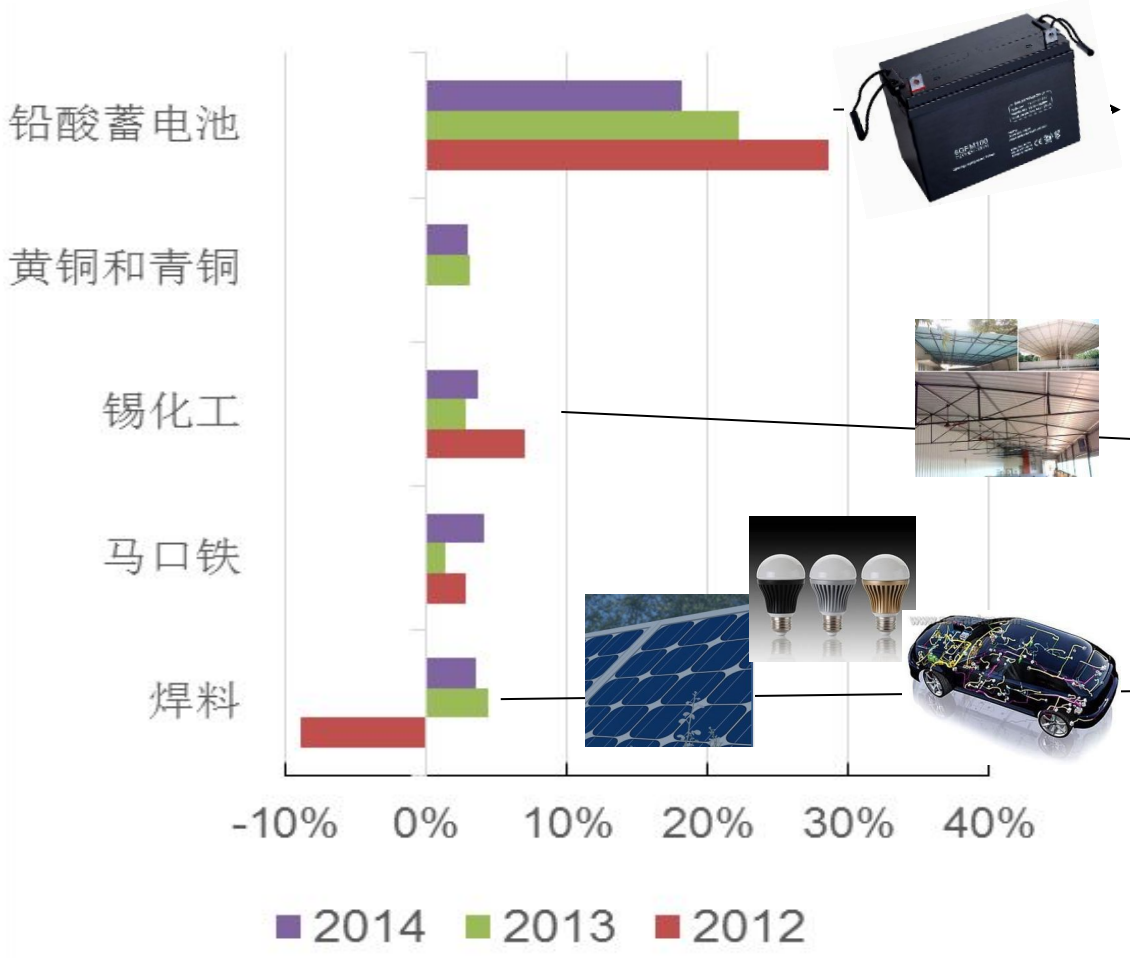
中国主要电子产品产量同比增幅



数据来源：国家统计局

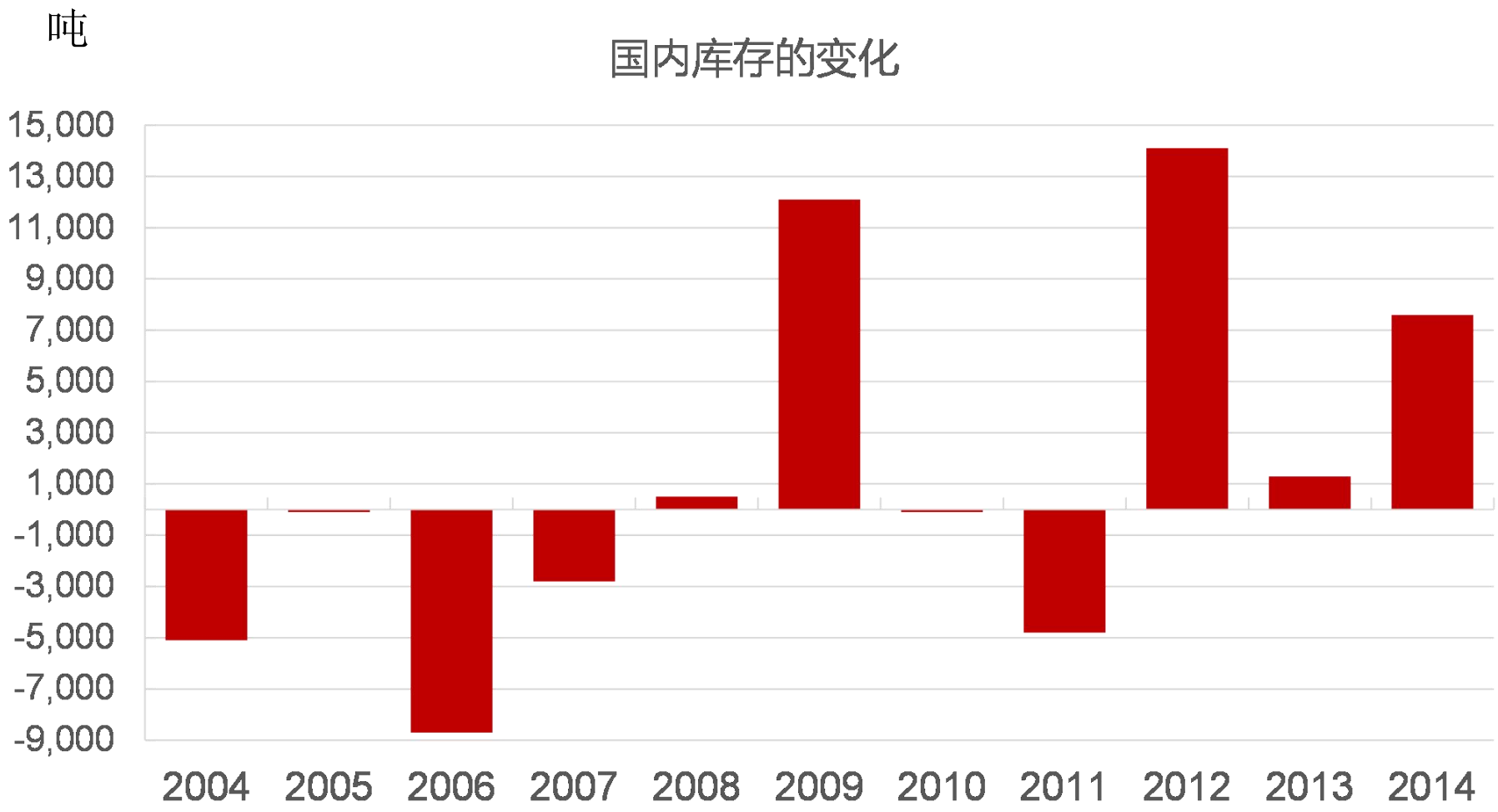
新的需求领域正在展现潜力

过去3年各领域消费同比增长

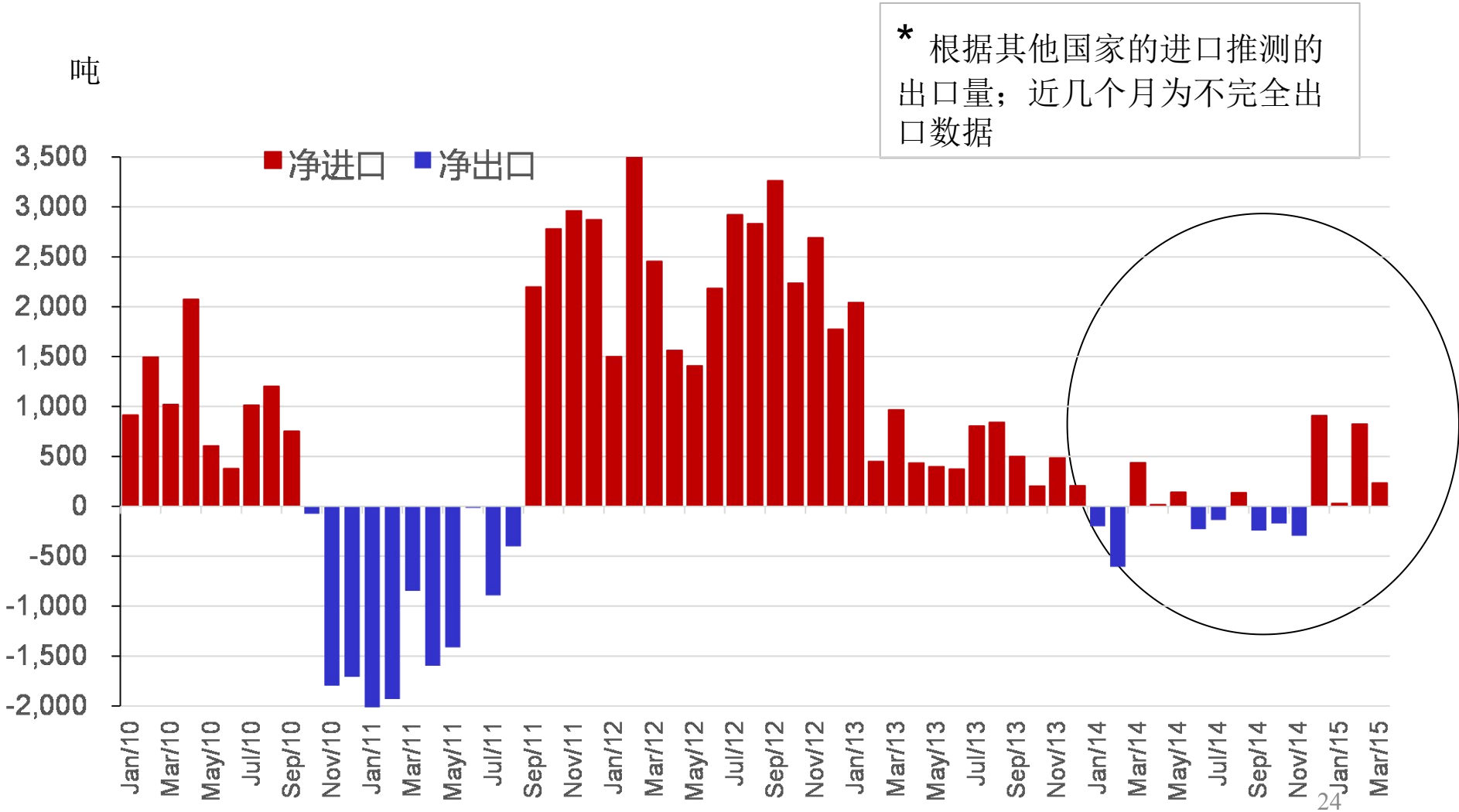


- 2014年，新的《铅蓄电池行业准入条件》实施，锡含量从0.2%提升至1.2%，规模庞大的铅酸蓄电池市场
- 较低的锡价增加了锡化工产品的市场竞争力，欧美经济好转，带动建筑用锡化工产品出口大幅增加
- LED、汽车电子的增长与电子产品小型化此消彼长；

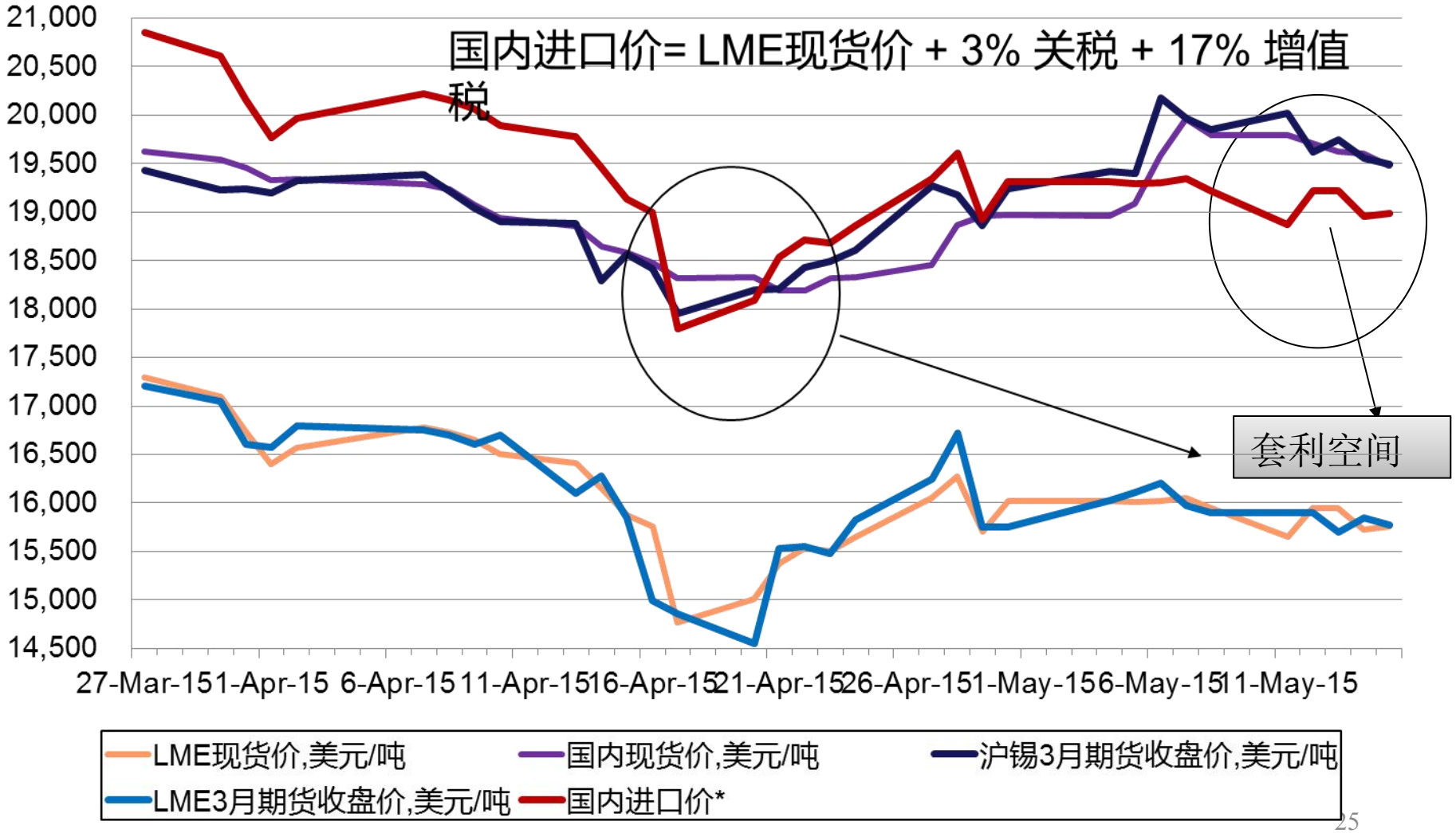
库存仍然较大


吨
国内库存的变化
15,000
13,000
11,000
9,000
7,000
5,000
3,000
1,000
-1,000
-3,000
-5,000
-7,000
-9,000
2004
2005
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
2013
2014

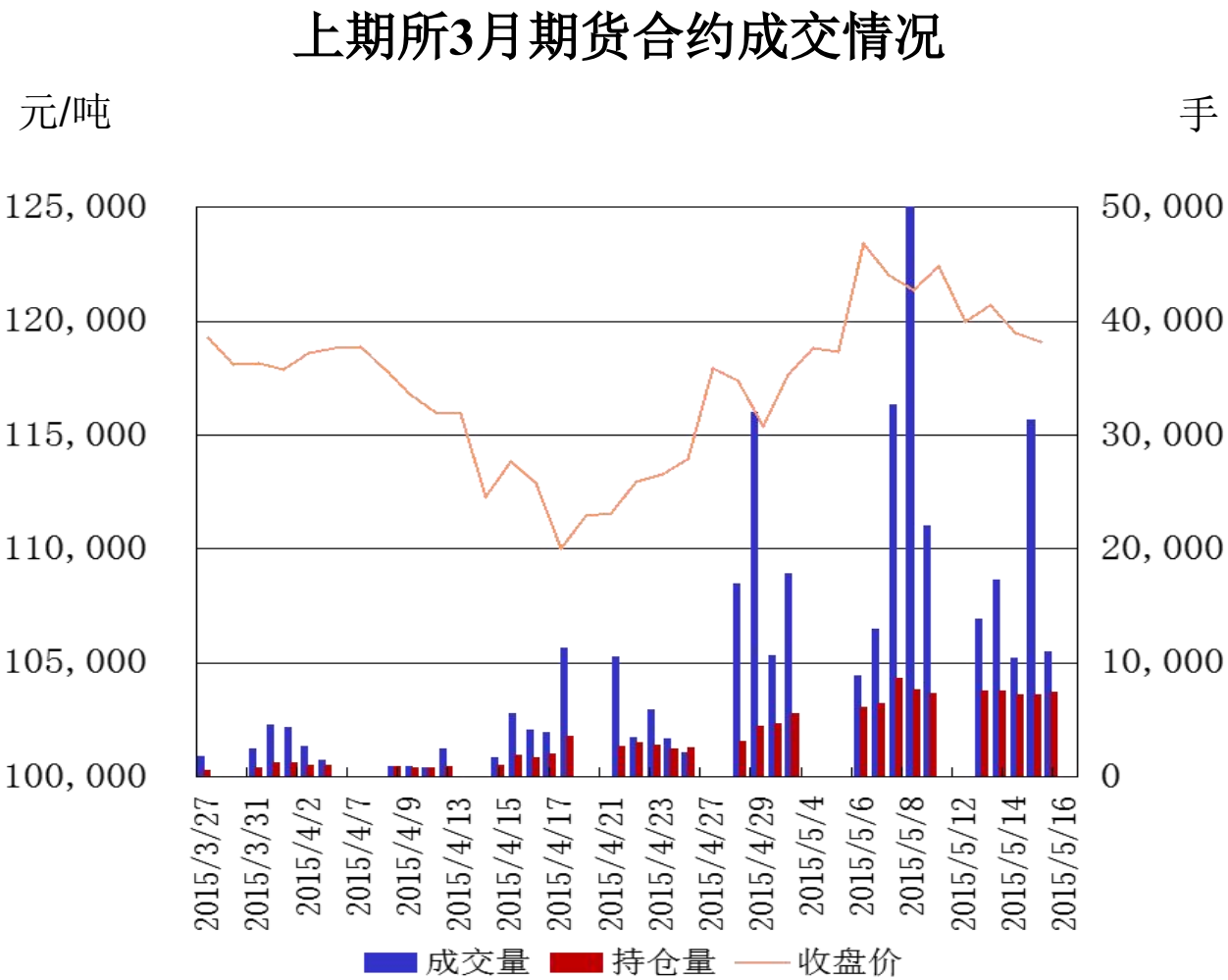
贸易走向变得微妙，取决于两个市场的利差



套利空间再现，进口增加可预期



上期所锡期货上市后的影响



- 价格波动幅度大
- 成交量和持仓量迅速扩大，与LME日常交易量相当
- 5月7日单日成交量达到了51604手！（1手=1吨）

上期所锡期货上市后的影响

1. 国内市场投资投机因素增加，流动性加快

2. 国内价格波动幅度变大

3. 国内定价模式的改变

   现货报价为基础的议价模式 → 期货价格±升贴水？

4. 国内外市场的联动性增强

5. 投资需求化解库存压力

市场展望

中国供需平衡预测

	2011	2012	2013	2014	2015e
吨					
产量	160,000	152,000	158,100	175,000	178,000
调整后的净出口	8,134	-11,835	359	4,729	2,000
中国精锡消费量	156,700	149,700	156,400	162,700	167,800
市场平衡	**-4,800**	**14,100**	**1,300**	**7,600**	**8,200**

数据来源: ITRI, 中国海关, GTIS

2015年关键的预测事项

中国及缅甸	中国精锡产量从去年的17.5万吨增加至17.8万吨，缅甸采矿量从3万吨提高至3.5万吨
印尼	采矿量从8.6万吨下降至7.8万吨，7.3万吨以精锡形式出口
其他供应量	南美产量保持平稳（巴西及玻利维亚的轻微上涨被秘鲁产量下滑所抵消）。澳大利亚及非洲小幅增长
需求	全球精锡消费量增长1.7%至36.73万吨。中国涨幅 (+3.1%)快于世界其他地区（+0.5%）

预测供应短缺（但误差率大）

全球精锡供应/需求平衡表

(千吨)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	预测 2015
全球							
全球精锡产量	339.7	354.6	354.3	334.7	340.1	367.8	361.7
美国国防储备局（DLA）抛售量	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
全球精锡消费量	322.3	362.2	359.4	339.4	349.1	361.3	368.2
全球市场平衡	**17.4**	**-7.6**	**-5.1**	**-4.7**	**-9.0**	**6.5**	**-6.5**
报告库存量							
LME	26.8	16.4	12.1	12.8	9.7	12.1	9.0
生产商	7.7	7.8	8.2	9.2	6.1	9.1	9.0
消费者及其他	11.6	11.1	9.6	10.7	10.9	11.2	11.0
总计	**46.1**	**35.3**	**29.9**	**32.7**	**26.7**	**32.4**	**29.0**
全球库存比率							
（周消费量）	*7.4*	*5.1*	*4.3*	*5.0*	*4.0*	*4.7*	*4.1*

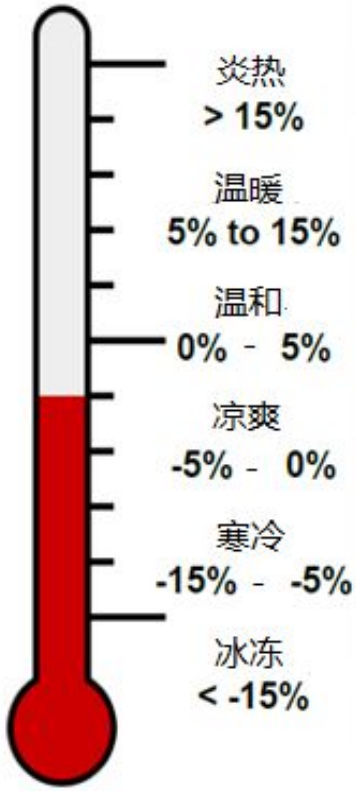
最近 “普遍一致”的锡价预测 (2015年4月路透社调查)

2015年=19,070美元/吨　　2016年= 21,465美元/吨

复杂的中期观点（1）

采矿业及金属价格在2019年之前强劲回升，然而化肥却滞后*

CRU囊括的34种矿业、金属及化肥商品



锌、CPC、锡、镍、煤焦沥青、硫酸、钴、钯、铝土矿、冶金焦炭、冶金煤、铜、碳酸钾、铝、氧化铝、铂金、热能煤、磷矿

铬铁合金、铬矿、尿素、布伦特原油

铅，硅

镁

磷酸盐DAP、氨、硅镁、黄金

金属、钼、铁矿石、硫磺、白银

资料来源：CRU*相较于2014年实际年度价格的2019年年度均价预测（2015年4月30日） www.crugroup.com

复杂的中期观点（2）

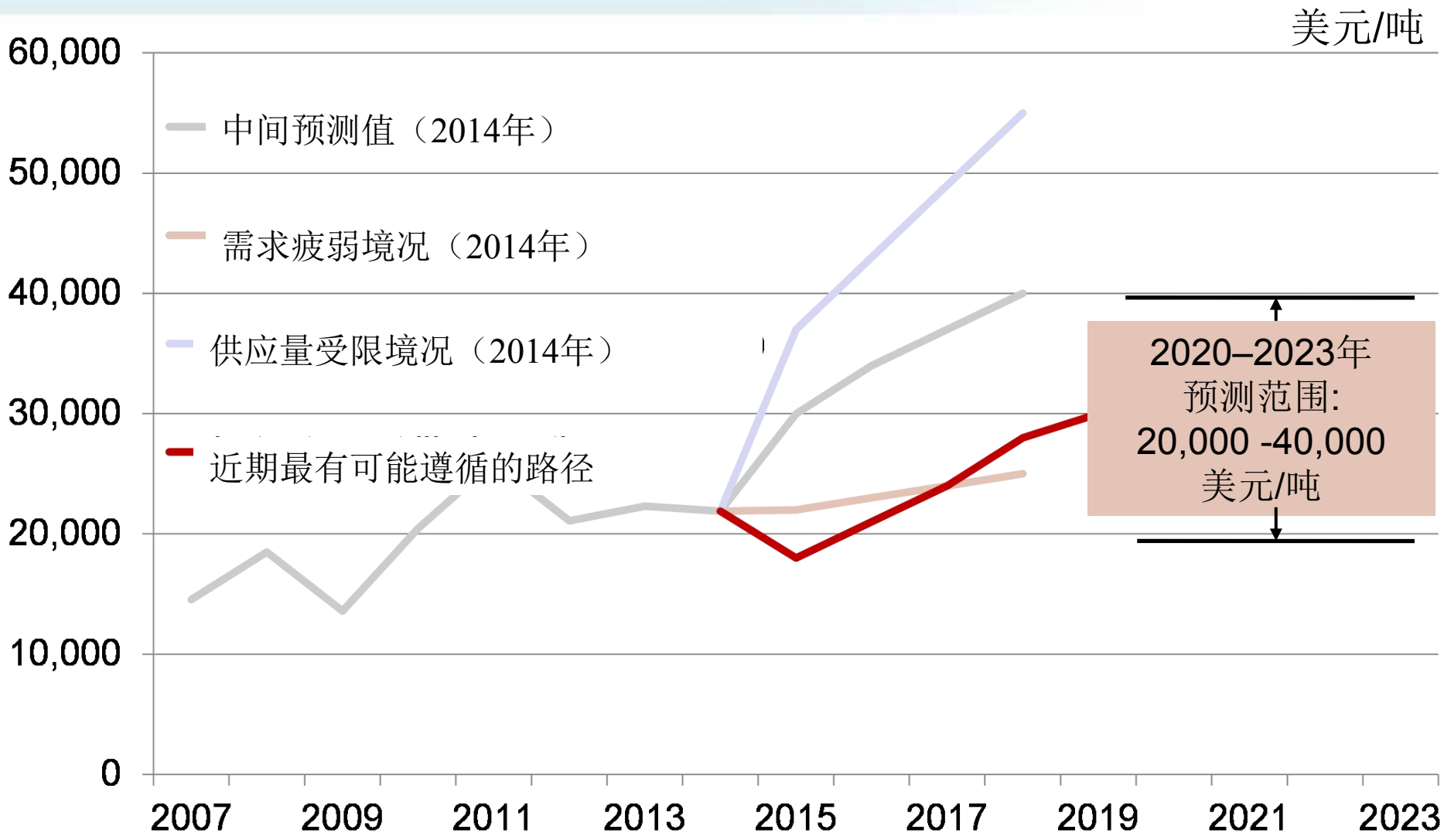
图4 金属市场亟需新兴原材料供应量的时间表

未来6个月	1-3年	3-5年	5年以上
铬矿	锌	冶金用煤	铁矿石
镍	铂族金属	锡	铀
铝土矿	铜	白银	热能煤
		黄金	锰矿石
		铅	钢铁
		铬铁合金	铝

NB：超过现已投产的项目

资料来源：Macquarie研究，2015年5月

2023年之前的价格前景



谢 谢!

北京市南礼士路66号建威大厦1003室

电话: + 86 10 6808 6625

E-mail: cuilin@itri.co.uk

微信号：ITRIChina

请扫描下方二维码
关注国际锡业协会