

有色金属行业

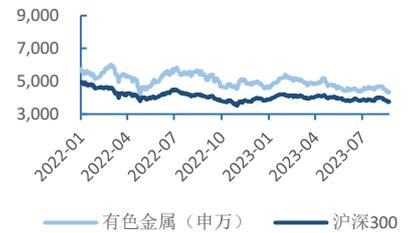
锡月度数据跟踪：7月精锡转为净出口，锡精矿进口增加

强于大市(维持评级)

投资要点：

- **锡矿进口增加，缅甸供应主要增量。**2023年7月我国进口锡精矿30,875吨，环比+9,228吨/+42.6%，同比+7,815吨/+33.9%。2023年1-7月，我国累计进口锡精矿145,032吨，同比-6,149吨/-4.1%。其中，7月进口缅甸锡矿26,385吨，同比+8,913吨/+51.0%，环比+10,188吨/+62.9%，1-7月累计进口112,292吨，同比-805吨/-0.7%。
- **国内精锡产量继续下降，开工率维持低位。**2023年7月我国精锡产量11,395吨，同比+128.8%，环比-19.9%，其中再生锡占比33.8%。1-7月我国累计精锡产量96,119吨，同比+9.6%。7月我国精炼锡平均开工率48.32%，环比-12.0pct，同比+27.2pct。
- **7月中国精锡转为净出口。**1) **进口：**2023年7月我国精锡进口2,188吨，环比-40吨/-1.8%，同比+757吨/+53.0%。2023年1-7月，我国累计进口精锡14,580吨，同比-1,128吨/-7.2%。2) **出口：**7月出口精锡3,195吨，同比+2,303吨/+257.9%，环比+2,055吨/+180.1%，其中出口大增主因本月出口印尼1,536吨所致。1-7月累计出口9,805吨，同比+4,360吨/+80.1%，逼近2022年出口总量。
- **传统消费逐渐触底，新消费维持高景气。**3C电子等传统消费逐步触底、家用空冰洗产量处于历史同期较高水平；新增光伏装机量和新能源汽车产量维持高增。
- **投资建议：**7月因对缅甸禁矿落地的恐慌，国内自缅甸锡矿进口量大幅增加，8月21日佤邦中央经济计划委员会再发文，内容包含“8月30日前完成各矿主的选矿点、设备、规模登记，并由中央事务执行委员会核发选矿批文，协商选矿完成日期”，停产时间或超预期。另外，8月份全球显性库存不断去库，传统消费端逐渐触底，费城半导体指数恢复至前期高位水平，同时新消费维持高增，预计锡价短期支撑仍然偏强，建议关注锡矿龙头**锡业股份**、锡锑双轮驱动**华锡有色**和拥有高品质银锡矿山的**兴业银锡**。
- **风险提示：**消费电子复苏不及预期，缅甸矿进口超预期

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师 王保庆
 执业证书编号：S0210522090001
 邮箱：WBQ3918@hfzq.com.cn

相关报告

正文目录

1	锡精矿：7月进口缅甸锡精矿同环比均增	4
1.1	中国上半年锡精矿产量同比-8.3%.....	4
1.2	7月中国锡精矿进口增加.....	4
1.3	冶炼加工费仍处历史相对低位.....	5
2	精锡：7月国内精锡转为净出口	6
2.1	精锡产量环比继续下降.....	6
2.2	7月国内精锡转为净出口.....	6
2.3	全球精锡显性库存仍处高位，8月小幅去库.....	8
2.4	7月中国精锡表观消费量降环比下降.....	9
3	需求：传统消费逐渐触底，新消费维持高增长	9
4	投资建议	10
5	风险提示	11

图表目录

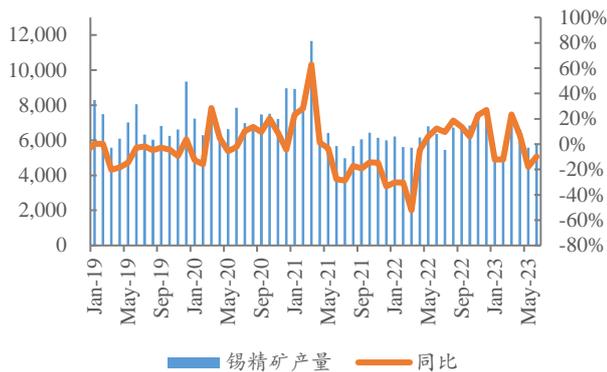
图表 1: 国内月度锡精矿产量/(吨,%)	4
图表 2: 国内累计锡精矿产量/(吨,%)	4
图表 3: 国内锡精矿进口量/(吨, %)	4
图表 4: 国内锡精矿累计进口量/(吨, %)	4
图表 5: 国内锡精矿来源国/吨	5
图表 6: 国内当月锡精矿来源国占比	5
图表 7: 国内进口锡精矿粗折金属量及缅甸占比/(吨, %)	5
图表 8: 云南 40%锡精矿均价/(万元/吨)	6
图表 9: 广西 60%锡精矿均价/(万元/吨)	6
图表 10: 国内精炼锡产量/(吨, %)	6
图表 11: 国内精锡产能平均开工率/%	6
图表 12: 国内精锡进口量/(吨, %)	7
图表 13: 国内精锡累计进口/(吨, %)	7
图表 14: 国内精锡分国家进口/(吨, %)	7
图表 15: 国内当月精锡进口分国家占比	7
图表 16: 国内精锡出口量/(吨, %)	7
图表 17: 国内精锡累计出口/(吨, %)	7
图表 18: 国内精锡净进口量/吨	8
图表 19: 全球精锡显性库存/吨	8
图表 19: 中国锡月度数据	9
图表 20: 国内集成电路产量/(亿块, %)	9
图表 21: 国内移动通信手持机产量/(万部, %)	9
图表 22: 国内计算机整机产量/(万台, %)	10
图表 23: 国内空冰洗月度产量/(万台, %)	10
图表 24: 我国新增光伏装机量/(GW, %)	10
图表 25: 我国新能源汽车累计产量/(万辆, %)	10
图表 26: 费城半导体指数	11

1 锡精矿：7月进口缅甸锡精矿同环比均增

1.1 中国上半年锡精矿产量同比-8.3%

根据 SMM 数据，2023 年 6 月国内锡精矿产量 5,733 吨，同比-631 吨/-9.9%，环比+159 吨/+2.9%。2023 年 1-6 月，国内累计生产锡精矿 33,603 吨，同比-3,329 吨/-8.3%。

图表 1：国内月度锡精矿产量/（吨,%）



数据来源：SMM，华福证券研究所

图表 2：国内累计锡精矿产量/（吨,%）

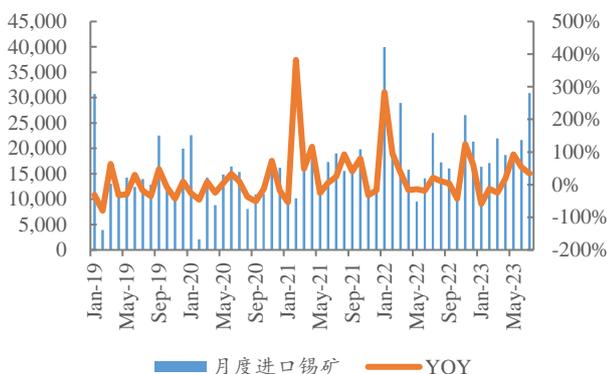


数据来源：SMM，华福证券研究所

1.2 7月中国锡精矿进口增加

2023 年 7 月我国进口锡精矿 30,875 吨，环比+9,228 吨/+42.6%，同比+7,815 吨/+33.9%。2023 年 1-7 月，我国累计进口锡精矿 145,032 吨，同比-6,149 吨/-4.1%。从进口单价看，7 月进口均价为 5,273 美元/吨，同比-13.6%，环比-23.1%。

图表 3：国内锡精矿进口量/（吨，%）



数据来源：wind、SMM、海关数据平台、华福证券研究所

图表 4：国内锡精累计进口量/（吨，%）



数据来源：wind、SMM、海关数据平台、华福证券研究所

分地区看，7 月进口缅甸锡矿 26,385 吨，同比+8,913 吨/+51.0%，环比+10,188 吨/+62.9%，1-7 月累计进口 112,292 吨，同比-805 吨/-0.7%；其中，进口刚果（金）锡矿 2,099 吨，同比+293 吨/+16.2%，环比-548 吨/-20.7%，1-7 月累计

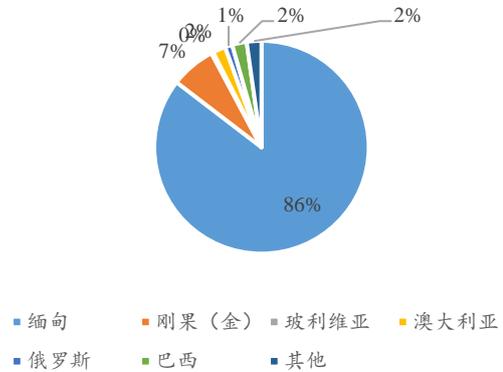
进口 17,452 吨，同比+1,596 吨/+10.1%。其中，缅甸或因 8 月禁矿政策致 7 月锡矿出口较为集中。

图表 5：国内锡精矿来源国/吨



数据来源：wind、SMM、海关数据平台、华福证券研究所

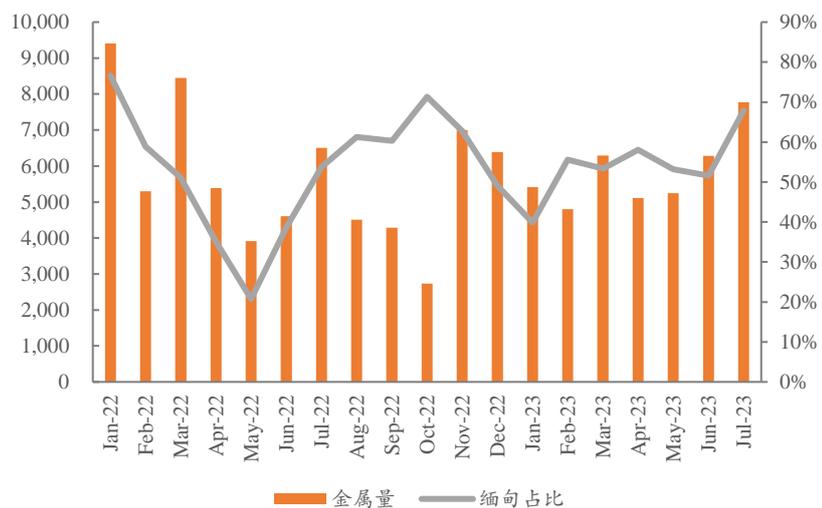
图表 6：国内当月锡精矿来源国占比



数据来源：wind、SMM、海关数据平台、华福证券研究所

7 月进口锡精矿粗折金属量为 7,774 吨，同比+1,269 吨/+19.5%，环比+1,492 吨/+23.7%，1-7 月累计进口金属量 40,922 吨，同比-2,642 吨/-6.1%。其中，缅甸 5,277 吨，同比+1,783 吨/+51.0%，环比+2,038 吨/+62.9%，1-7 月累计进口金属量 22,458 吨，同比-161 吨/-0.7%；刚果（金）1,301 吨，同比+182 吨/+16.2%，环比-340 吨/-20.7%，1-7 月累计进口金属量 10,820 吨，同比+989 吨/+10.1%。

图表 7：国内进口锡精矿粗折金属量及缅甸占比/(吨，%)



数据来源：wind、SMM、海关数据平台、华福证券研究所

1.3 冶炼加工费仍处历史相对低位

2023 年 7 月，云南 40%锡精矿冶炼加工费月均价 14,313 元/吨，同比-12,497 万元/吨或-46.6%，环比+563 元/吨或+4.1%；广西 60%锡精矿加工费 10,313 元/吨，同比-12,497 万元/吨或-54.8%，环比+563 元/吨或+5.8%。8 月冶炼加工费小幅反弹，

但仍处于历史相对低位。

图表 8：云南 40%锡精矿均价/（万元/吨）



数据来源：SMM、华福证券研究所

图表 9：广西 60%锡精矿均价/（万元/吨）



数据来源：SMM、华福证券研究所

2 精锡：7月国内精锡转为净出口

2.1 精锡产量环比继续下降

2023年7月我国精锡产量 11,395 吨，同比+128.8%，环比-19.9%，其中再生锡占比 33.8%。1-7月我国累计精锡产量 96,119 吨，同比+9.6%。7月我国精炼锡平均开工率 48.32%，环比-12.0pct，同比+27.2pct。

图表 10：国内精炼锡产量/(吨, %)



数据来源：SMM、华福证券研究所

图表 11：国内精锡产能平均开工率/%



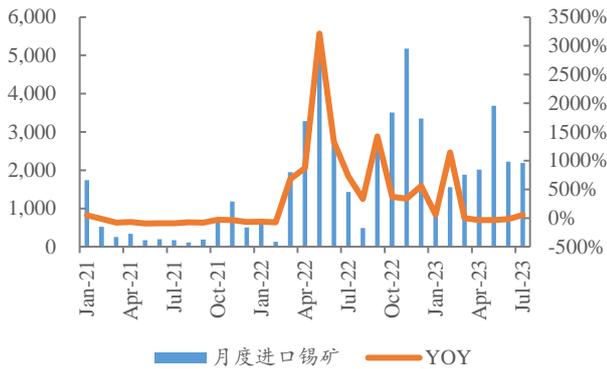
数据来源：SMM、华福证券研究所

2.2 7月国内精锡转为净出口

2023年7月我国精锡进口 2,188 吨，环比-40 吨/-1.8%，同比+757 吨/+53.0%。2023年1-7月，我国累计进口精锡 14,580 吨，同比-1,128 吨/-7.2%。

分地区看，进口印尼精锡 1,536 吨（占比 70.2%），同比+392 吨，/+34.2%，环比-112 吨/-6.8%，1-7月累计进口 11,078 吨，同比-2,321 吨/-17.3%；进口秘鲁精锡 515 吨，同比+515 吨，环比+190 吨，1-7月累计进口 1,892 吨，同比+1,892 吨。

图表 12: 国内精锡进口量/(吨, %)



数据来源: Wind、海关数据平台、华福证券研究所

图表 13: 国内精锡累计进口/(吨, %)



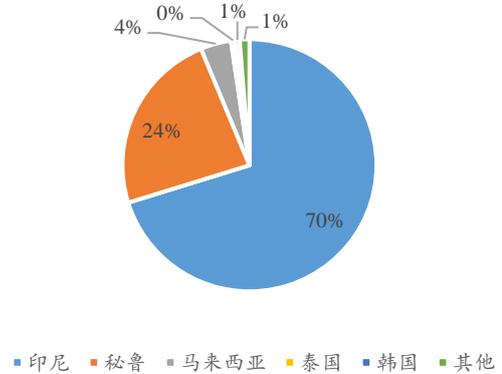
数据来源: Wind、海关数据平台、华福证券研究所

图表 14: 国内精锡分国家进口/(吨, %)



数据来源: 海关数据平台、华福证券研究所

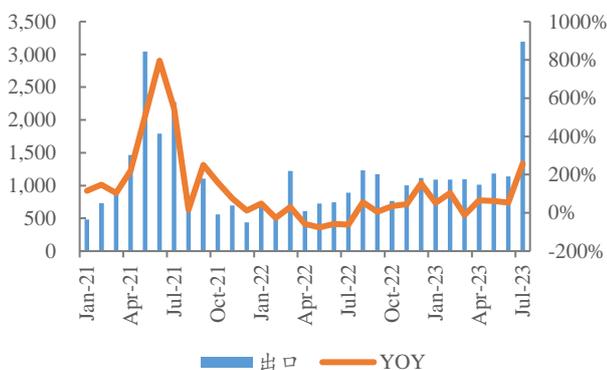
图表 15: 国内当月精锡进口分国家占比



数据来源: 海关数据平台、华福证券研究所

7月出口精锡 3,195 吨, 同比+2,303 吨/+257.9%, 环比+2,055 吨/+180.1%, 其中出口大增主因本月出口印尼 1,536 吨所致。1-7 月累计出口 9,805 吨, 同比+4,360 吨/+80.1%, 逼近 2022 年出口总量, 其中向韩国、日本等主要消费国出口量均有不同程度增加。

图表 16: 国内精锡出口量/(吨, %)



数据来源: 海关数据平台、华福证券研究所

图表 17: 国内精锡累计出口/(吨, %)

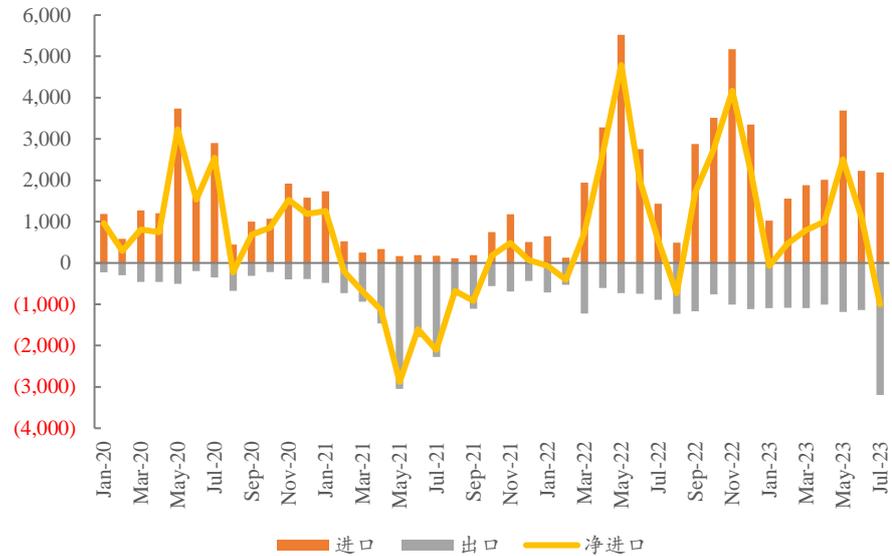


数据来源: 海关数据平台、华福证券研究所

因出口大幅增加, 7月份我国精锡转为净出口 1,008 吨, 1-7 月累计仍为净进口

状态，累计进口 4,755 吨，同比去年同期减少 5,487 吨。

图表 18：国内精锡净进口量/吨

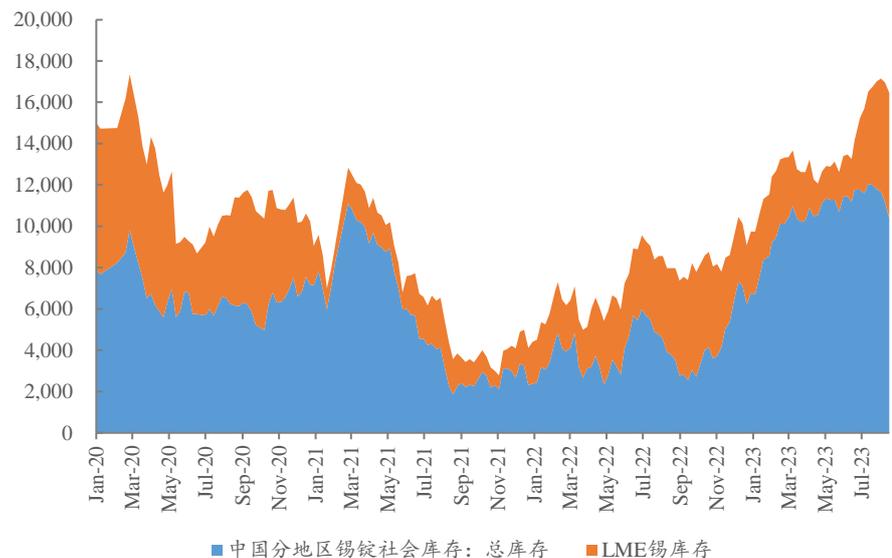


数据来源：海关数据平台、华福证券研究所

2.3 全球精锡显性库存仍处高位，8月小幅去库

截止 7 月 28 日，全球精锡显性库存 17,013 吨，较上月初增加 1,757 吨，其中增量主要来自于 LME 海外锡仓库，国内精锡库存相对平稳。8 月份库存开始连续两周的去库，截止 8 月 18 日全球显性库存 16,457 吨，较 7 月末减少 556 吨，国内精锡开工率维持低位，库存有望继续下降。

图表 19：全球精锡显性库存/吨



数据来源：Wind、SMM、华福证券研究所

2.4 7月中国精锡表观消费量环比下降

2023年7月，国内精锡产量下降以及出口增加，国内精锡表观消费量环比下降4,618吨至1.04万吨，接近年内最低水平。预计8月份国内精锡产量仍有进一步下降的可能，去库预期不断增强。

图表 20：中国锡月度数据

指标	单位	中国锡月度数据								
		J	F	M	A	M	J	J	同比	累计同比
锡精矿										
锡精矿进口	金吨	5,416	4,797	6,294	5,114	5,246	6,282	7,774	19.5%	-6.1%
其中：缅甸	金吨	2,160	2,666	3,357	2,968	2,790	3,239	5,277	82.1%	-0.7%
刚果	金吨	2,362	1,077	1,892	1,193	1,353	1,642	1,301	46.8%	10.1%
精锡产量	吨	11,990	12,792	15,114	14,945	15,660	14,223	11,395	37.4%	9.6%
原料对外依存度		45.2%	37.5%	41.6%	34.2%	33.5%	44.2%	68.2%		
精锡										
精锡产量	吨	11,990	12,792	15,114	14,945	15,660	14,223	11,395	37.4%	9.6%
精锡进口	吨	1,022	1,559	1,884	2,013	3,687	2,227	2,188	-19.2%	-7.2%
精锡出口	吨	1,093	1,088	1,094	1,012	1,182	1,141	3,195	53.4%	80.1%
库存变化	吨	1,775	1,208	(143)	847	302	336	32		
表观消费	吨	10,144	12,055	16,047	15,099	17,863	14,973	10,355		

数据来源：Wind、SMM、华福证券研究所

3 需求：传统消费逐渐触底，新消费维持高增长

传统消费方面，3C 电子逐渐触底、空冰洗月度产量维持高位。2023年1-7月国内移动通信手机累计产量8.1亿部，同比-6.1%，较上月环比+1.6pct；电子计算机整机累计产量1.97亿台，同比-24.0%，环比+0.2pct，3C 电子等传统消费逐步触底。7月国内家用空冰洗产量共计3,882.7万台，同比+20.72%，处于历史同期较高水平。

图表 21：国内集成电路产量/（亿块，%）

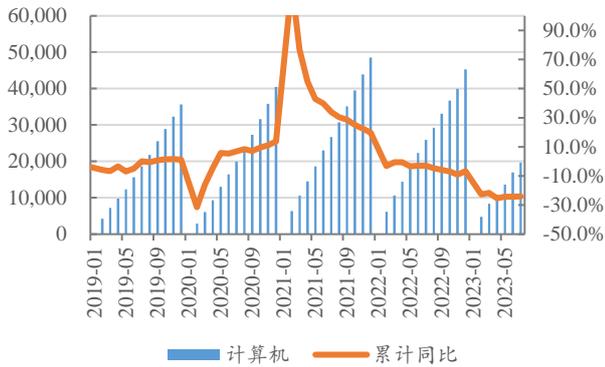


图表 22：国内移动通信手持机产量/（万部，%）



数据来源：Wind、华福证券研究所

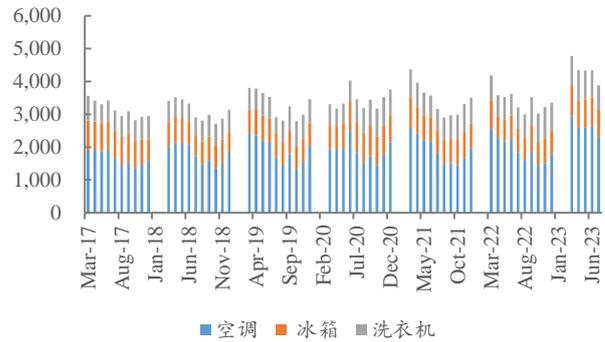
图表 23：国内计算机整机产量/(万台, %)



数据来源：Wind、华福证券研究所

数据来源：Wind、华福证券研究所

图表 24：国内空冰洗月度产量/(万台, %)



数据来源：Wind、华福证券研究所

新消费继续维持高增长。2023 年 1-7 月，我国新增光伏装机量累计达到 97.16GW，同比+157.5%，继续维持高增长；新能源汽车产量累计达到 435.8 万辆，同比+29.3%。

图表 25：我国新增光伏装机量/(GW, %)



数据来源：WIND，华福证券研究所

图表 26：我国新能源汽车累计产量/(万辆, %)

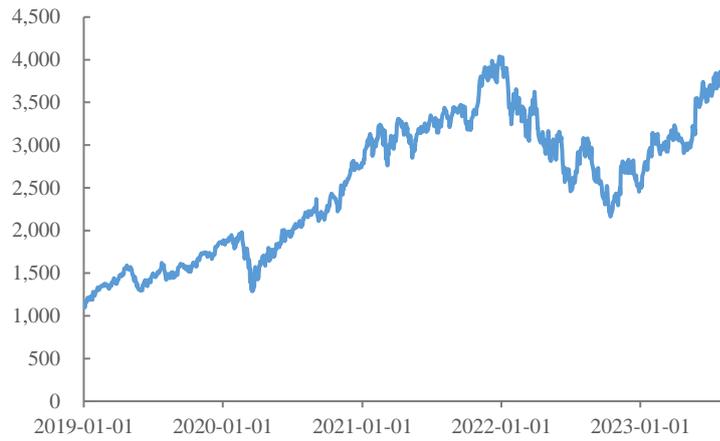


数据来源：WIND，华福证券研究所

4 投资建议

7 月因对缅甸禁矿落地的恐慌，国内自缅甸锡矿进口量大幅增加，8 月 21 日低邦中央经济计划委员会再发文，内容包含“8 月 30 日前完成各矿主的选矿点、设备、规模登记，并由中央事务执行委员会核发选矿批文，协商选矿完成日期”，停产时间或超预期。另外，8 月份全球显性库存不断去库，传统消费端逐渐触底，费城半导体指数恢复至前期高位水平，同时新消费维持高增，预计锡价短期支撑仍然偏强，建议关注锡矿龙头**锡业股份**、锡铋双轮驱动**华锡有色**和拥有高品质银锡矿山的**兴业银锡**。

图表 27：费城半导体指数



数据来源：Wind、华福证券研究所

5 风险提示

消费电子复苏不及预期，缅甸矿进口超预期

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn