



## 有色金属

优于大市（上调）

### 证券分析师

翟堃

资格编号：S0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

张崇欣

资格编号：S0120522100003

邮箱：zhangcx@tebon.com.cn

高嘉麒

资格编号：S0120523070003

邮箱：gaojq@tebon.com.cn

### 研究助理

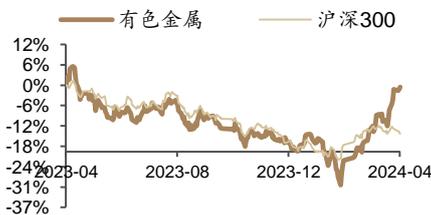
谷瑜

邮箱：guyu5@tebon.com.cn

康宇豪

邮箱：kangyh@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 《湖南黄金 (002155.SZ)：公司自产金锑量略有波动，黄金价格高位运行支撑公司业绩》，2024.4.9
- 《有色金属周报：非农强劲，金属价格普遍上行》，2024.4.7
- 《西部矿业 (601168.SH)：玉龙铜矿发力改扩建，西部矿业龙头腾飞》，2024.4.2

# 锡：需求增长明显，供给扰动仍存

## 投资要点：

- **事件。**近期锡价表现强势，4月10日国内锡价突破25万。
- **供给稳定但未来仍存扰动。**从国内的精锡生产情况来看，1-3月国内精锡产量约42406吨，同比上升约6.3%。进口方面，当前缅甸矿山停产并未对我国锡矿进口带来重大影响，1-2月我国对缅甸的锡矿进口约25937.06吨，同比提升约7.5%。但另一方面，未来缅甸方面锡矿供给尚不明朗。根据Mysteel调研显示，缅甸佤邦工业矿产管理局于2024年4月7日正式签署发布《关于除曼相矿区外其他矿区、矿点需要申请报备复工复产的通知》。而缅甸地区的锡矿主要产自佤邦曼相锡矿和邦阳锡矿，曼相为缅甸最主要的锡矿区，其锡资源占缅甸全国90%以上，锡矿产量占缅甸全国产量的95%左右。
- **电子、光伏行业持续向好，带动锡需求提升。**精锡主要用于生产锡焊料、锡化工产品、锡镀板、锡合金等，其中锡焊料占比最大，约占锡需求的65%。终端需求方面，当前电子行业景气度有所提升，截至2024年4月10日，费城半导体指数为4,790.35点，较去年同期提升约53.2%；2024年1-2月全球半导体销售额约938亿美元，较去年同期提升约15.8%。此外，光伏行业增长明显，带动光伏焊带需求。2024年1-2月国内太阳能发电新增设备容量约3,672.00万千瓦，同比提升约80.3%。
- **4月国内库存或出现拐点，海外锡锭持续去库。**国内库存方面，截至2024年4月3日，国内锡锭社会总库存约15355吨，当前库存仍处高位，但今年1月以来国内锡锭社会库存呈持续上行态势，4月第一周库存出现了251吨下滑，为年内少数几次库存下行；此外，根据往年库存变动情况，国内锡锭库存往往从3月开始进入去库阶段，当前的库存下行或逐步发展为锡锭库存拐点。海外库存方面，当前LME锡库存呈持续下行趋势，截至2024年4月11日，LME锡库存约为4,145.00吨，较年初已下滑约46.2%。
- **投资建议。**当前锡金属供给端依旧存在不确定性，而同时需求端增速较高，或对锡金属价格有所带动。建议关注：锡业股份、兴业银锡等。
- **风险提示：**缅甸矿业政策大幅变动、下游消费不及预期、海外货币政策大幅变动。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者（II）钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者（II）金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。

## 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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
股票投资评级		买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
行业投资评级		优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。