



关注佤邦复产消息冲击，短中期价格或下移震荡

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2024-2-16

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

杜扬

从业资格证号：F03108550

投资咨询证号：Z0021501

电话：021-68758820

邮箱：duy@qy.qh168.com.cn

分析师：

观点总结

宏观	国内重点关注3月“两会”政策预期下带来的多头情绪的边际变化。由于有色板块中铜、锡的供应扰动偏强，容易成为多头配置的首选对象而推高锡价。
供应	供应端，关注缅甸佤邦推进复产消息带来的情绪冲击，预计短期内锡精矿加工费暂难上涨；云南、江西两地炼厂开工率逐渐反弹至51.90%的水平；锡锭进口窗口暂时关闭，但印尼在2月的锡锭出口量环比1月显著上升，部分进口量或流入国内。
需求	需求方面，关注AI概念、电子产品消费政策对实际需求带来的影响；锡化工行业的开工率维持高位，边际影响量较小。社会库存累库速度显著放缓。
库存	上周（2.10-2.14）锡价维持震荡上行走势，下游企业采购尚未完全恢复，社会库存维持累库走势，小幅增加214吨至8740吨。
价格	下周（2.17-2.21）重点关注缅甸佤邦复产消息对盘面价格带来的冲击，以及前期在沪锡合约上进行多配资可能出现的调仓行为，警惕锡价走势的短期由多转空；但在佤邦复产尚未落地的情况下，预期锡价持续下跌的概率相对偏小，或重心下移后再度震荡。
风险	佤邦矿山复产节奏过慢

- 01** 当周宏观数据/事件
- 02** 锡精矿：警惕市场情绪短期转空，关注佤邦复产进度
- 03** 精炼锡：炼厂开工率逐渐反弹，进口窗口短暂关闭
- 04** 下游：2月焊料开工转为上行，化工开工高位运行
- 05** 库存：周度社库维持小幅累库
- 06** 价格：关注复产消息短期冲击，警惕期价由多转空

一、当周宏观数据/事件

国内重点关注3月“两会”政策预期下带来的市场情绪边际变化，由于有色板块中铜、锡的供应扰动偏强，容易成为多头配置的首选对象，从而推高锡价。

时间		数据 或 事件
2.18	周二	21:30 美国2月纽约联储制造业指数
		23:00 美国2月NAHB房产市场指数
2.19	周三	09:30 国家统计局公布70个大中城市住宅销售价格月度报告
2.20	周四	21:30 美国至2月15日当周初请失业金人数(万人)
2.21	周五	00:00 美国至2月14日当周EIA原油库存(万桶)
		23:00 美国2月密歇根大学消费者信心指数终值

二、锡精矿：警惕市场情绪短期转空，关注佤邦复产进度

1

上周 (2.10-2.14) 锡精矿加工费环比上周录得无变化：云南40%锡精矿加工费保持13800元/吨，江西与湖南的60%锡精矿加工费保持9800元/吨。

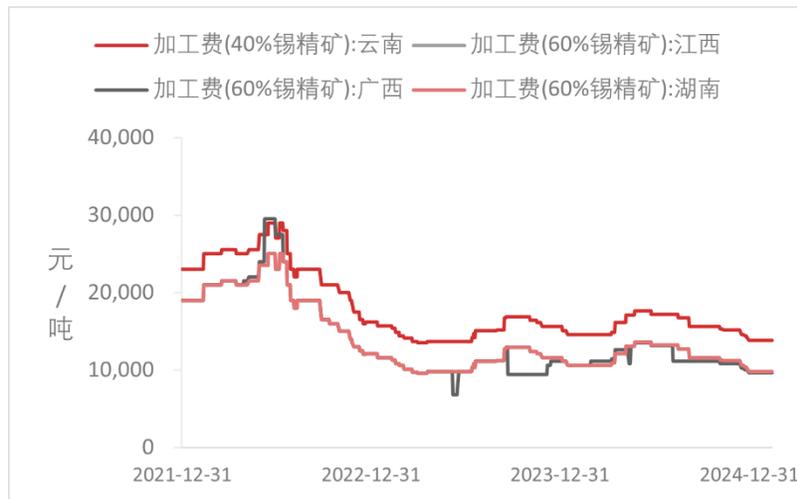
2

12月锡精矿进口量录得8039.80吨，环比11月下降4094.75吨。其来自于缅甸的锡精矿数量录得3080.8吨，环比10月下降3085.1吨；来自刚果（金）的数量录得2848.61吨，较11月减少了1258.30吨。

3

2月15日，佤邦2024年度工作总结大会闭幕，其中在全邦2025年度工作重点中提到“争取多方合作，尽快对曼相矿区复工复产”。预计该消息将引发市场对佤邦矿山复产的空头情绪，仍需对复产的边际进度保持高度关注，但短期内或难以带来加工费的反弹。

锡精矿加工费



锡精矿进口量



三、精炼锡：炼厂开工率逐渐反弹，进口窗口短暂关闭

1

上周 (2.10-2.14) 云南和江西地区炼厂开工率合计录得51.90%，环比上周上升5.37%，开工率小幅回升。春节长假结束后，先前停产检修的企业逐步恢复生产，叠加年后沪锡价格上涨，冶炼企业生产积极性显著提升，开工率将逐渐恢复至春节前的水平。

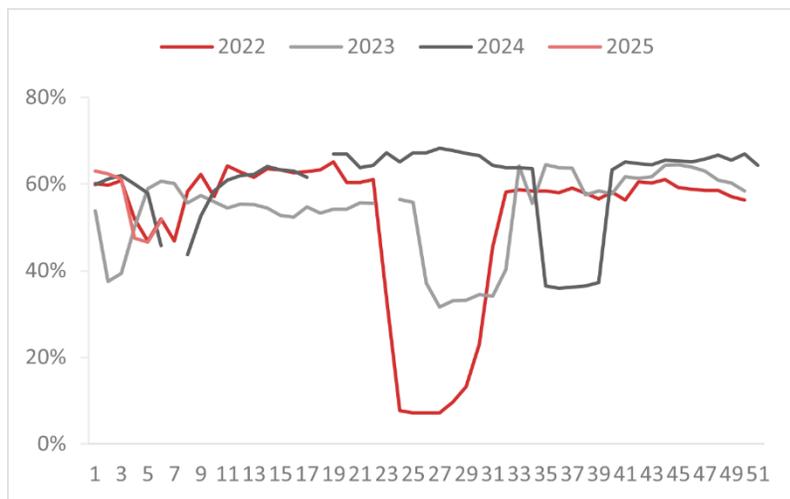
1月锡锭产量1.55万吨，同比增长1.24%，环比下降4.62%。

2

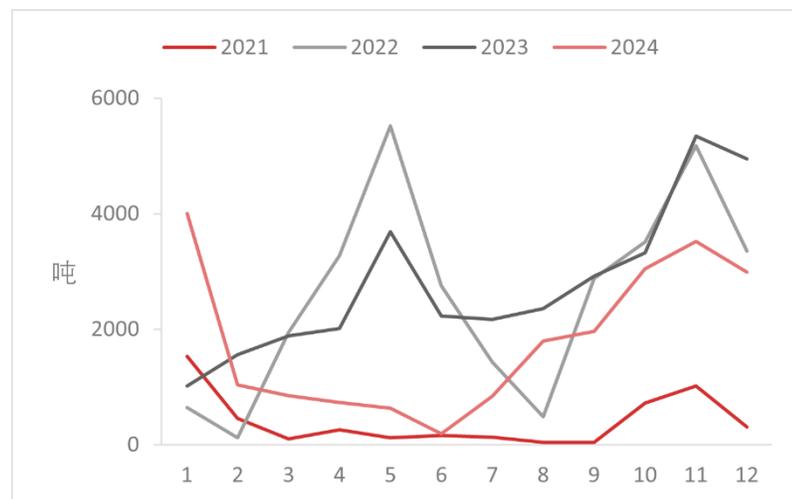
12月锡锭进口量录得2990.76吨，环比11月减少527.96吨。

上周 (2.10-2.14) 进口盈亏处于 (-8515.28, -391.07) 元之间波动，进口窗口短暂关闭。印尼在2025年1月的锡锭累计出口1585吨，2月3日至13日累计出口1445吨，出口量环比1月明显好转。

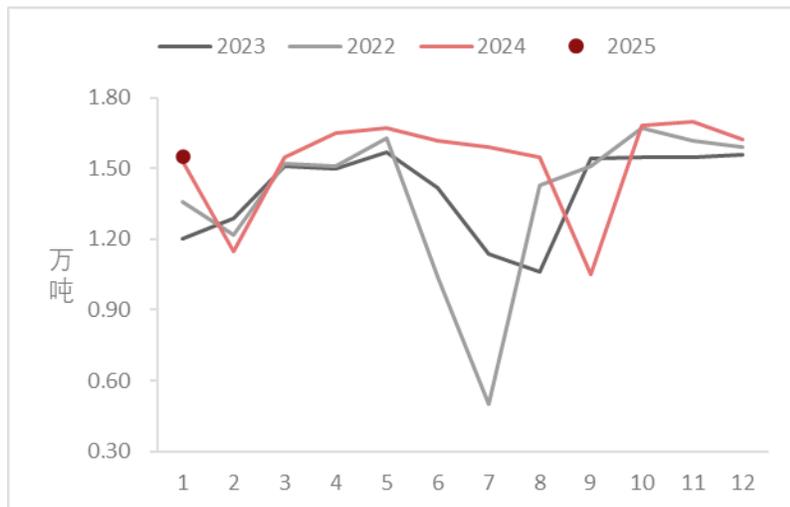
云南江西周度开工率



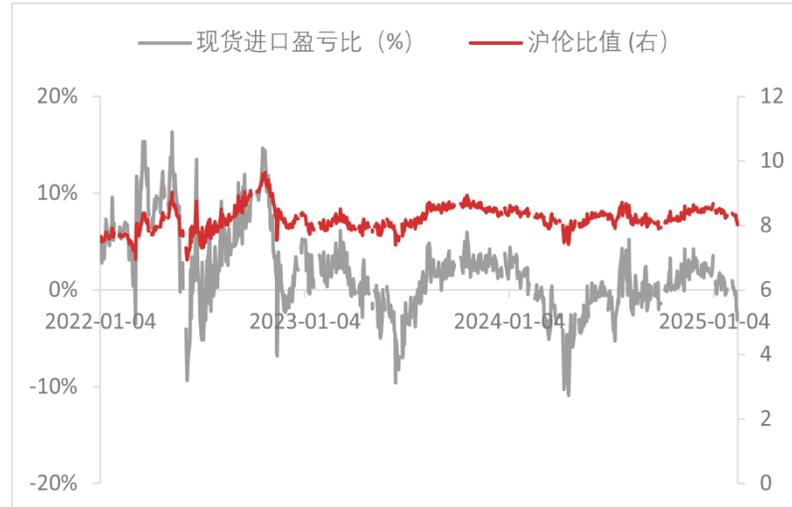
精炼锡进口量



精炼锡产量



锡锭现货进口盈亏



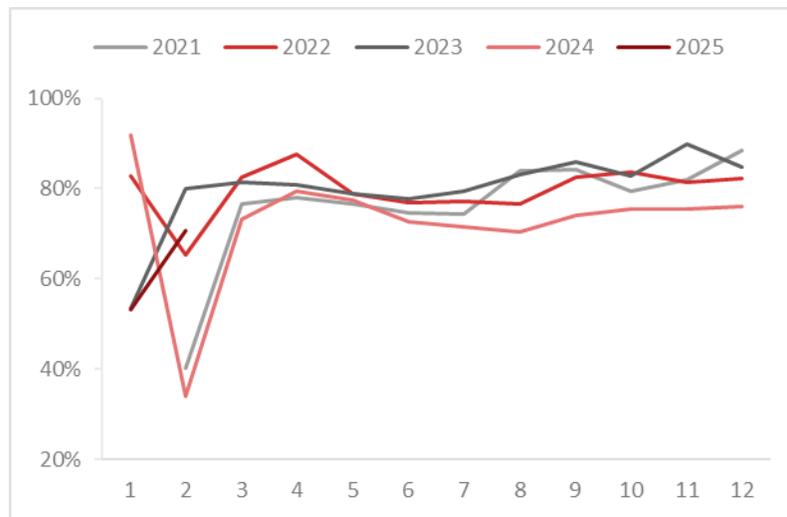
四、锡焊料：2月开工率环比回升

1 1月，受春节停工放假的影响，焊料开工大幅回落至53.26%；在2月春节过后，下游企业逐渐复工复产，月度样本开工率预计回升至70.55%。

2 截止2024年12月，全球半导体销售额同比增速录得17.1%，维持在高位。2月14日，费城半导体指数录得5160.90点，仍处于持续震荡之中。

3 12月，中国半导体产量录得427.7亿块，同比增长18.31%，高位运行；12月，中国集成电路出口264.46亿个，同比上升13.57%。

锡焊料企业月度开工率



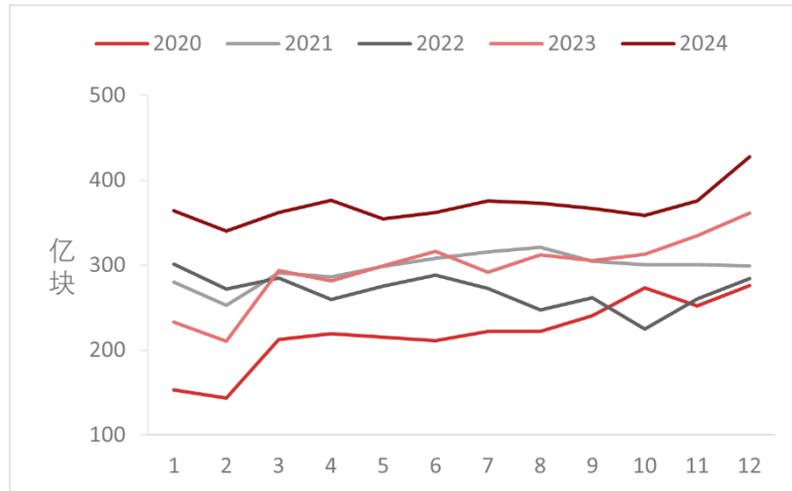
全球半导体销售额同比变化



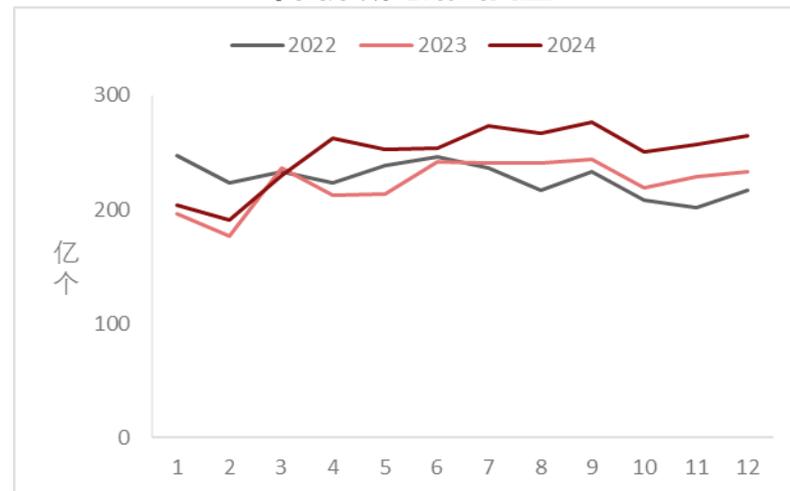
费城半导体指数



中国集成电路产量



中国集成电路出口量



四、锡焊料：关注AI、政策对消费的影响

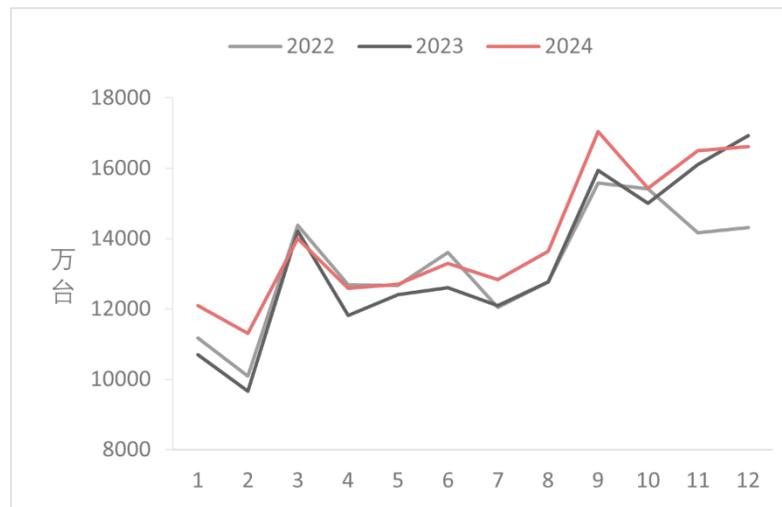
1

终端电子产品方面，12月手机产量录得1.66亿台，同比下降1.88%；计算机产量为3380.10万台，同比上升9.43%；光电子器件产量录得1745.30亿只，同比增长19.98%。

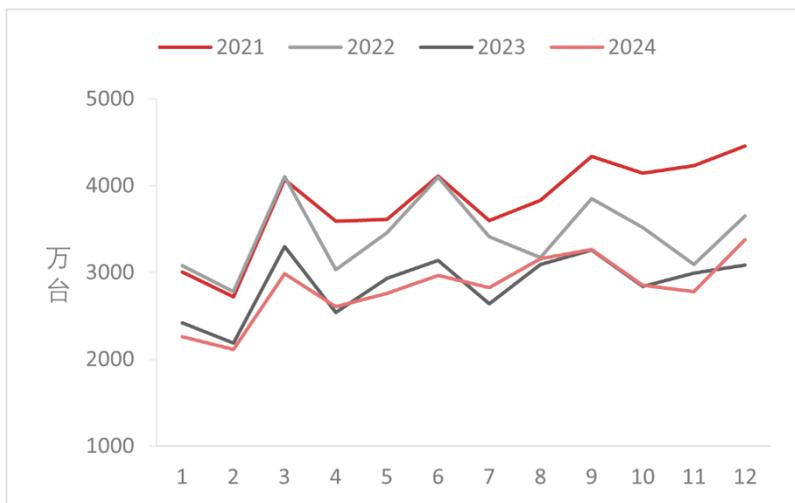
2

年后关注AI概念、促进消费品更新换代政策举措等因素对电子产品消费的拉动效果。

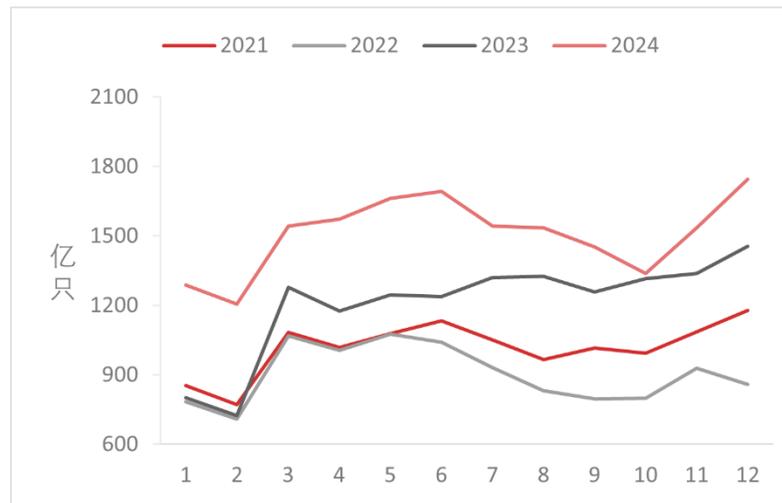
手机产量



微型计算机设备产量



光电子器件产量



四、锡焊料：光伏玻璃开工维持低迷

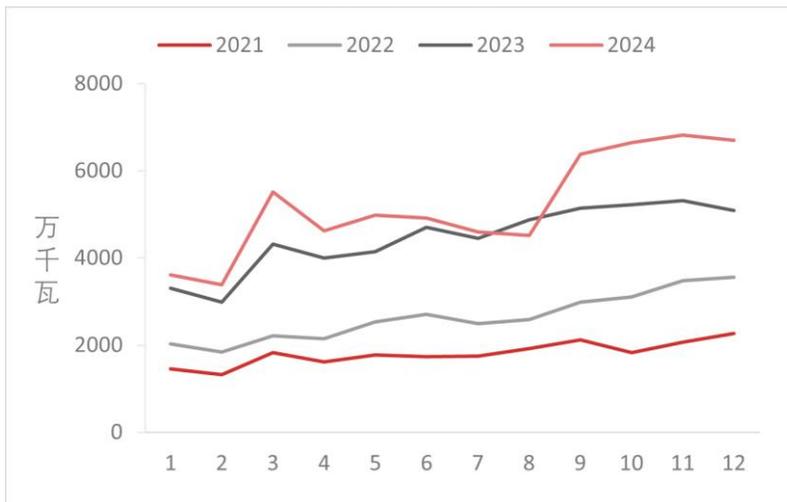
1

12月，国内光伏电池产量录得6700.1万千瓦，同比增长31.81%；12月光伏组件出口量录得8.21亿个，同比增幅82.76%。但当前光伏市场需求低迷，焊料订单亦出现较大幅度下滑，整体拖累锡的需求。

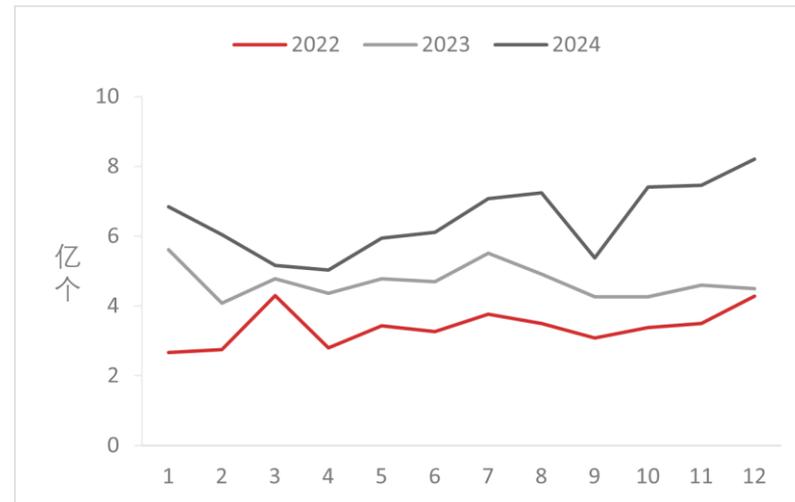
2

截止2月14日，国内光伏玻璃开工率当周值录得68.12%，环比上周保持不变；同期，光伏玻璃企业库存周转天数录得42.07天，环比上升0.79%，受春节假期结束影响，光伏玻璃企业库存天数有所回升，现居于绝对高位。

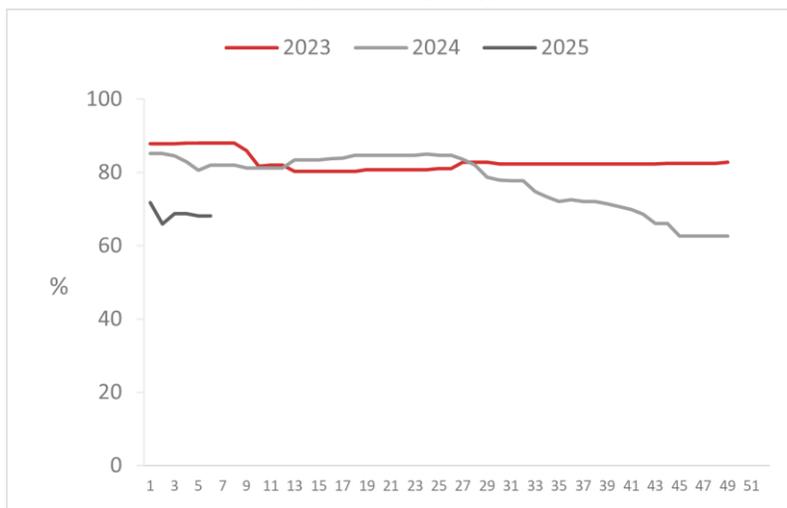
光伏电池产量



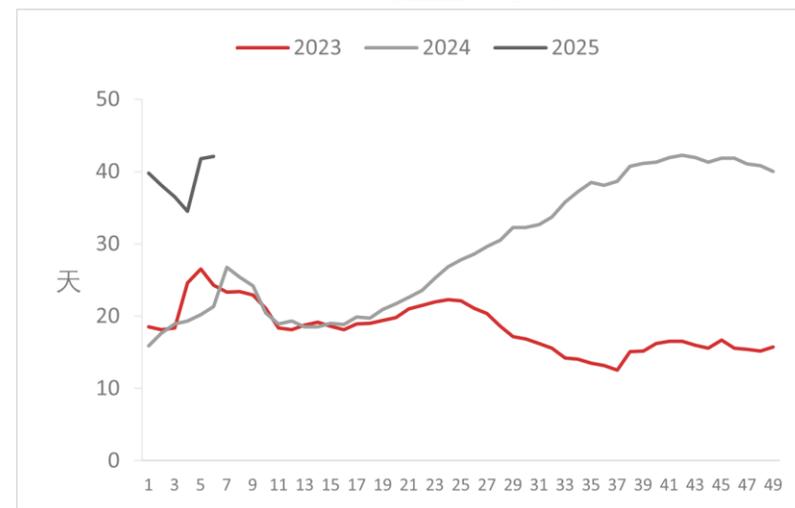
光伏组件出口量



光伏玻璃开工情况



光伏玻璃企业库存天数

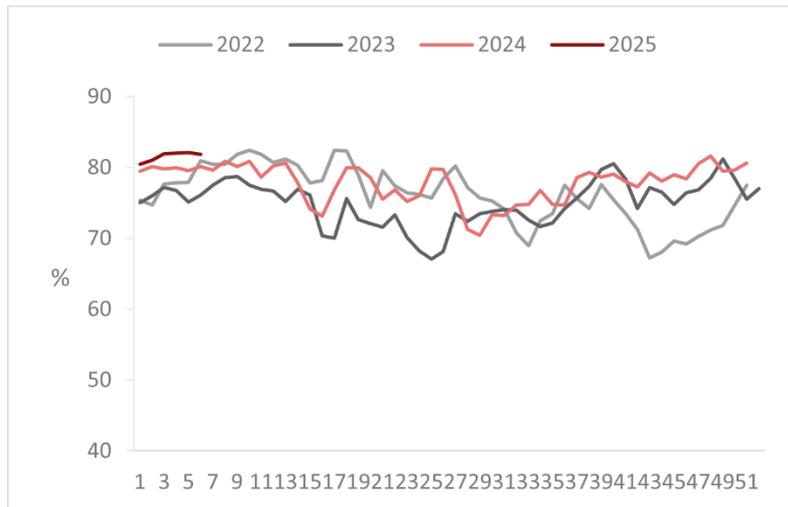


四、锡化工：PVC开工高位运行，生产利润维持亏损

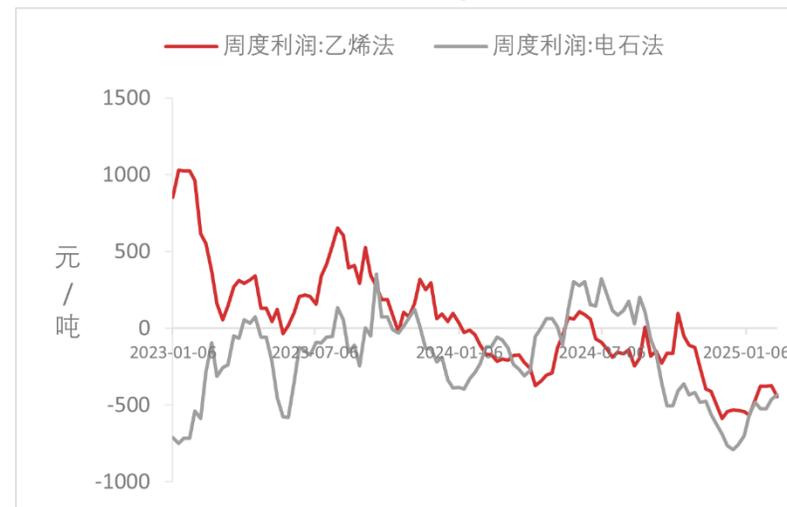
1 截止2月14日，PVC周度开工率录得81.85%，环比上周下降0.29%；截止2月14日，乙烯法周度利润录得-444元/吨，电石法利润录得-432元/吨，生产利润维持较大幅的亏损。

2 截止2月9日，当周30城商品房成交套数录得6861套，成交量大幅回升。12月，地产施工面积累计值录得733247.36万 m^2 ，累计同比回落12.54%；当月地产竣工面积当月值录得25591.5万 m^2 ，环比录得+315.68%。

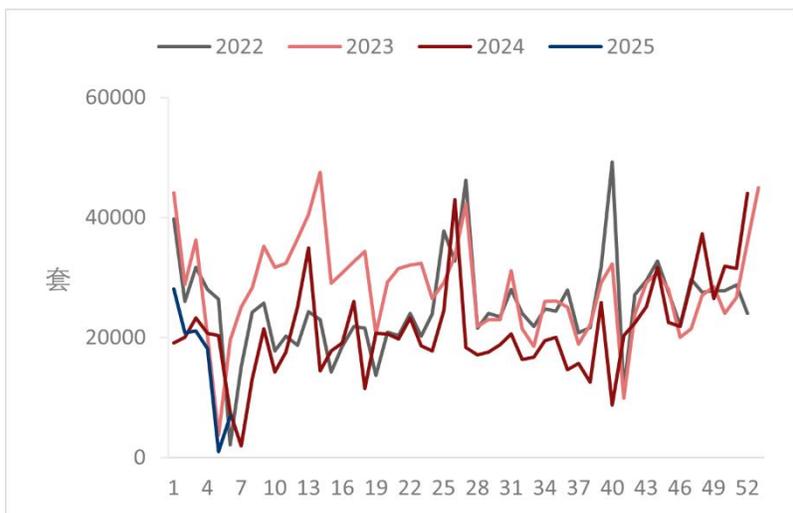
PVC周度综合开工率



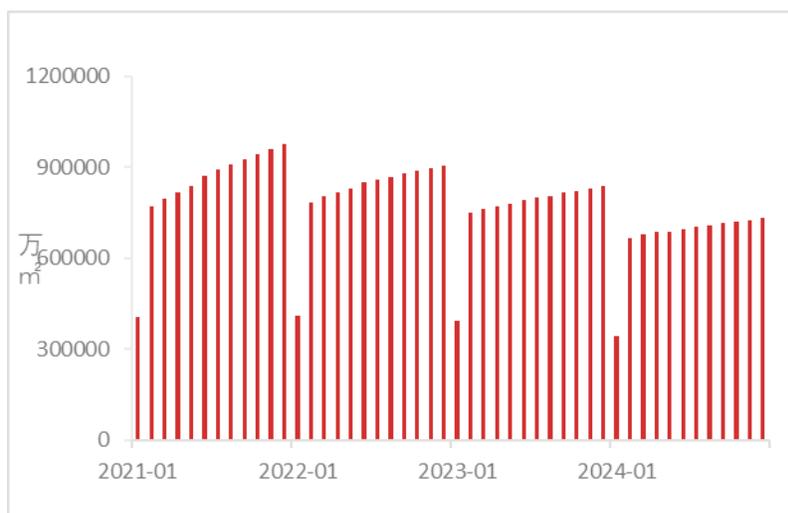
PVC周度利润水平



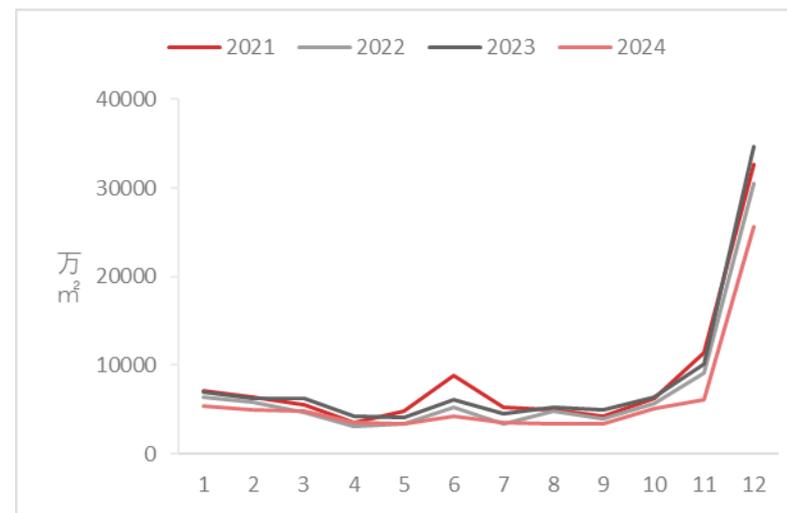
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



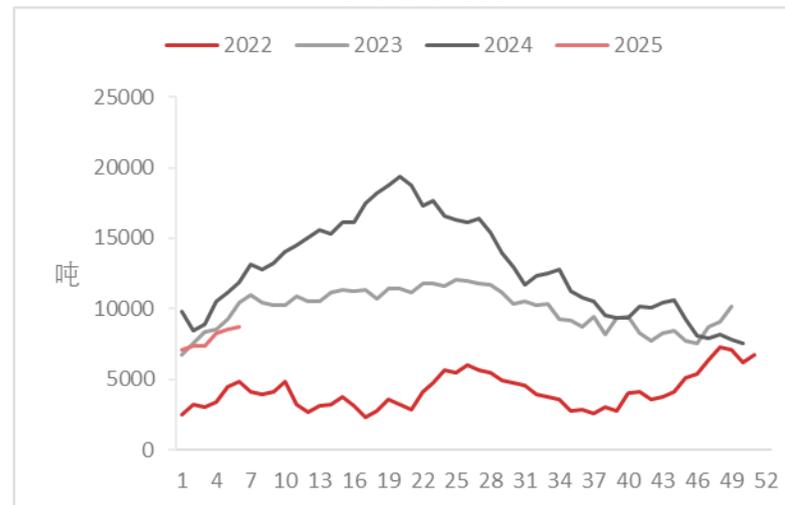
地产竣工面积当月值



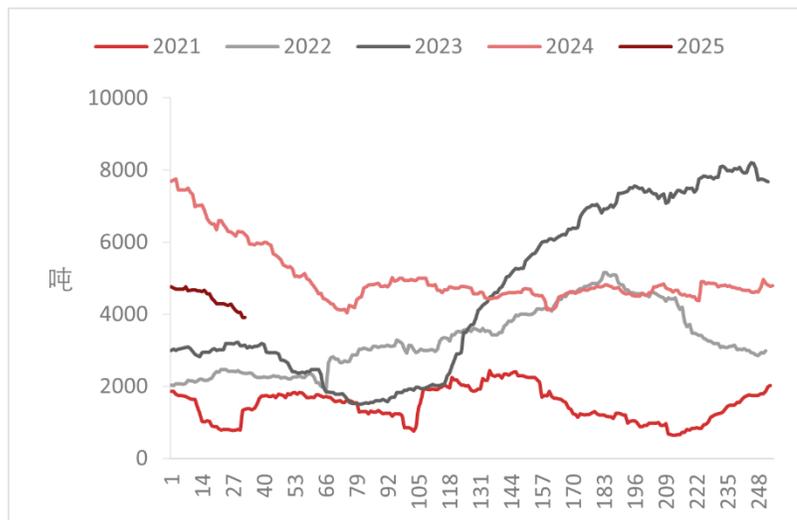
五、库存：周度社库维持小幅累库

单位：万吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
2.7	8526	5674	4180
2.14	8740	5778	3910
增减	214	104	-270

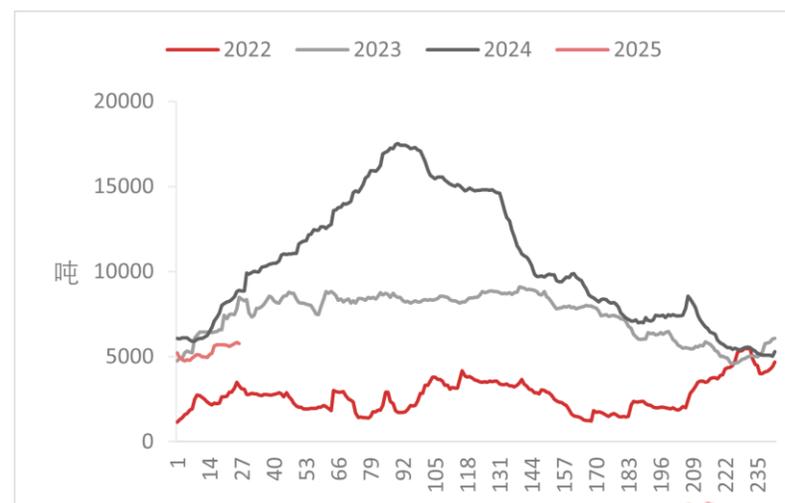
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存

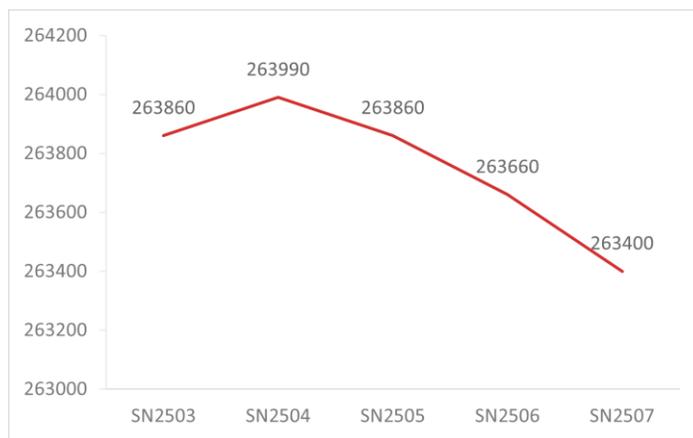


六、沪锡：关注复产消息短期冲击，警惕期价由多转空

1

上周 (2.10-2.14) 沪锡加权持仓量从60990手小幅下降至57270手、再大幅上升至66597手，伴随着期价的持续冲高。受现货升贴水拖累的影响，近月结构呈现出小C结构。

沪锡合约月差



2

宏观方面，国内重点关注3月“两会”政策的或有利多下对市场情绪及有色金属共振产生的影响。供应端，关注缅甸佤邦推进复产消息带来的情绪冲击，预计短期内锡精矿加工费暂难上涨；云南、江西两地炼厂开工率逐渐反弹至51.90%的水平；锡锭进口窗口暂时关闭，但印尼在2月的锡锭出口量环比1月显著上升，部分进口量或流入国内。需求方面，关注AI概念、电子产品消费政策对实际需求带来的影响；锡化工行业的开工率维持高位，边际影响量较小。社会库存累库速度显著放缓。综合来看，下周 (2.17-2.21) 重点关注缅甸佤邦复产消息对盘面价格带来的冲击，以及前期在沪锡合约上进行多配资金可能出现的调仓行为，警惕锡价走势的短期由多转空；但在佤邦复产尚未落地的情况下，预期锡价持续下跌的概率相对偏小，或重心下移后再度震荡。



风险提示与免责声明

重要声明本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微信公众号：东海期货研究 (dhqhj)

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn