



留意市场预期和矿山的变化，做空宜等待右侧机会

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组

2024-2-22

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	临近3月“两会”，市场预期和情绪仍然有可能持续升温，留意市场情绪偏多情况下对铜、锡等供应端存扰动品种的价格上行。
供应	关注缅甸佤邦后续复工复产的节奏与边际变化，锡精矿供应短期维持偏紧、加工费暂难上涨；云南、江西两地炼厂开工率逐渐反弹至54.79%的水平，但在原料紧张的影响下，难以反弹至节前高位；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。
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。下游企业在高价格下采购频次放缓。
库存	上周（2.17-2.21）锡价维持震荡上行走势，下游企业采购较为谨慎，社会库存维持累库走势，小幅增加516吨至9256吨。
价格	当前市场预期和情绪仍然偏多，而佤邦复产尚未正式落地，导致锡仍然属于做多的对象；但临近“两会”召开，留意可能在2月底或3月初的利多出尽或市场预期被证伪后的期价共振回落，以及佤邦复产、供应扰动减少可能带来的期价拐头。
风险	“两会”政策超预期、佤邦矿山突然复产

- 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，进口窗口维持关闭
- 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：多头情绪推高扰动品种，留意预期变化和复产进度

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
2.24	周一	/	十四届全国人大常委会第十四次会议2月24日至25日在北京举行。
2.25	周二	22:00	美国12月FHFA房价指数月率、美国12月S&P/CS20座大城市未季调房价指数年率
2.26	周三	23:00	美国1月新屋销售总数年化(万户)
2.27	周四	18:00	欧元区2月工业景气指数、欧元区2月经济景气指数
		20:30	欧洲央行公布1月货币政策会议纪要。
		21:30	美国至2月22日当周初请失业金人数(万人)、美国1月耐用品订单月率
		23:00	美国1月成屋签约销售指数月率
2.28	周五	21:30	美国1月核心PCE物价指数年率
3.1	周六	09:30	中国2月官方制造业PMI
		11:15	2025年FOMC票委、芝加哥联储主席古尔斯比发表讲话。

二、锡精矿：复产情绪影响偏短期，继续关注佤邦边际变化

1

上周（2.17-2.21）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

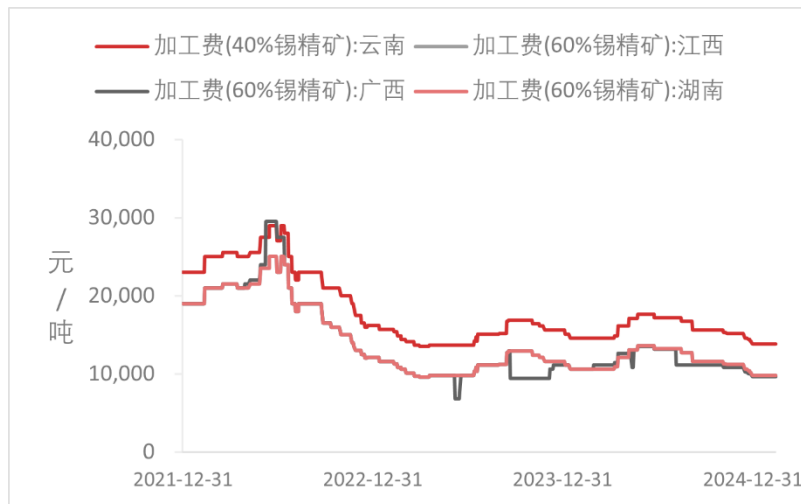
12月锡精矿进口量录得8039.80吨，环比11月下降4094.75吨。其来自于缅甸的锡精矿数量录得3080.8吨，环比10月下降3085.1吨；来自刚果（金）的数量录得2848.61吨，较11月减少了1258.30吨。

3

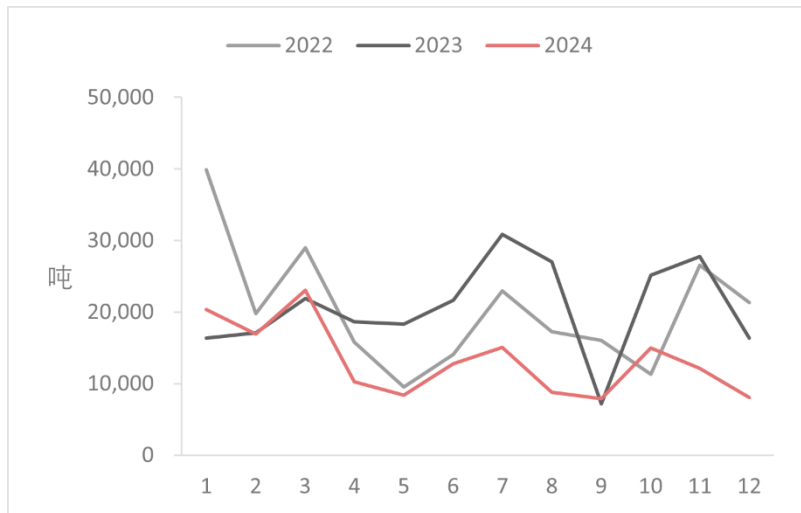
上周，市场虽有传出“佤邦选矿厂正在筹备复产”的消息，仅对期价造成了短期的压力，但空头难以创出新低；随后，期价再度跟随有色金属共振上行。

后续仍要对缅甸复产的进度保持关注，留意边际变化对供应扰动预期造成的影响。

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，进口窗口维持关闭

1

上周（2.17-2.21）云南和江西地区炼厂开工率合计录得54.79%，环比上周上升2.89%，开工率小幅回升。虽然节后炼厂开工率不断提升，但锡精矿和废锡供应仍然维持偏紧，导致两地开工水平恐难以恢复至节前水平。

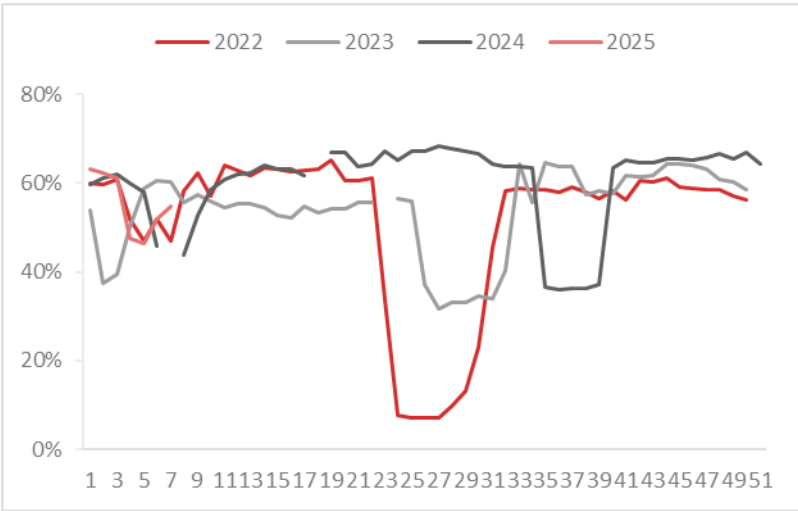
1月锡锭产量1.57万吨，同比增长2.55%，环比下降3.39%。

2

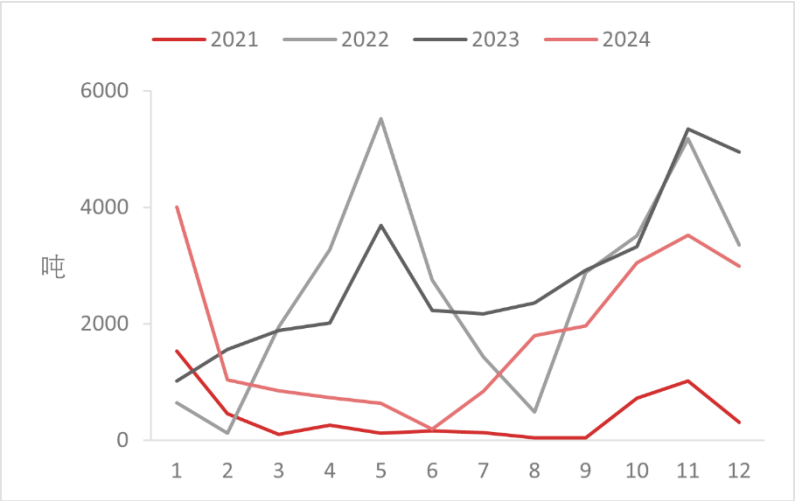
12月锡锭进口量录得2990.76吨，环比11月减少527.96吨。

上周（2.17-2.21）进口盈亏处于（-12817.85，-8546.87）元之间波动，进口窗口维持关闭。印尼在2025年1月的锡锭累计出口1585吨，2月3日至20日累计出口3120吨，出口量环比1月明显好转。

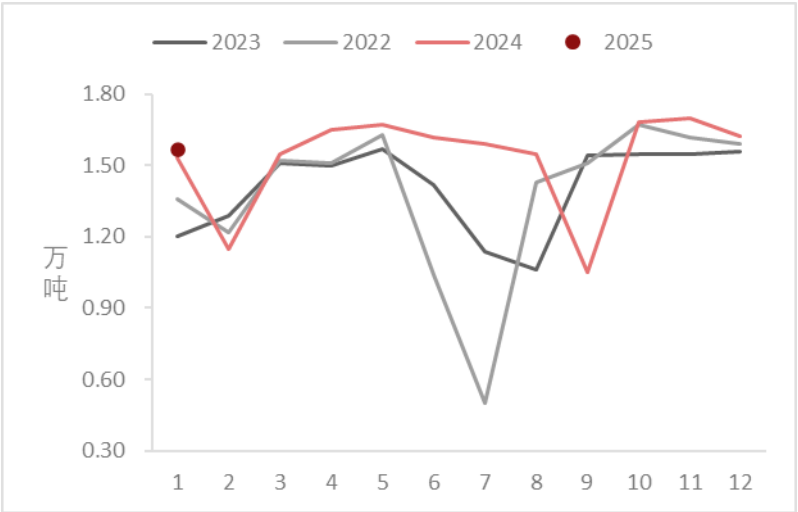
云南江西周度开工率



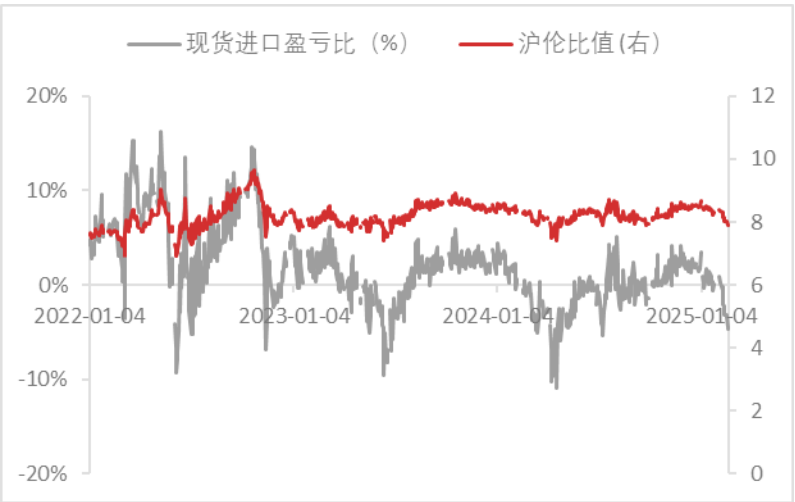
精炼锡进口量



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

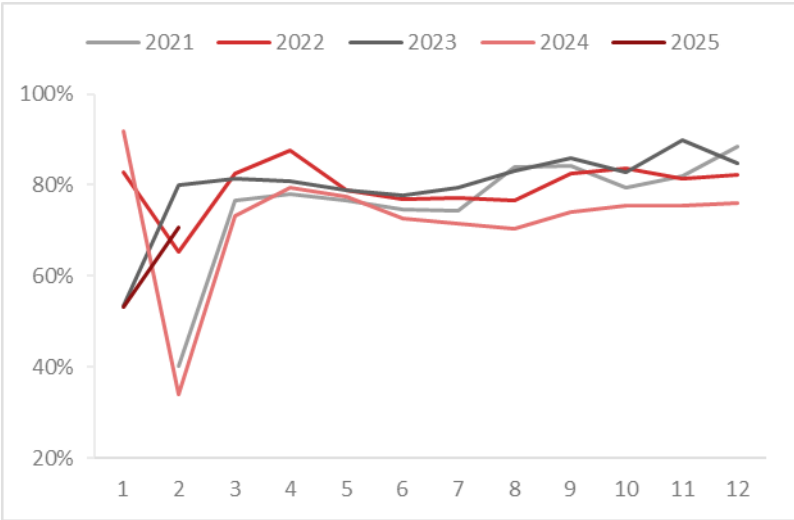
- 1

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21日，费城半导体指数录得5136.6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



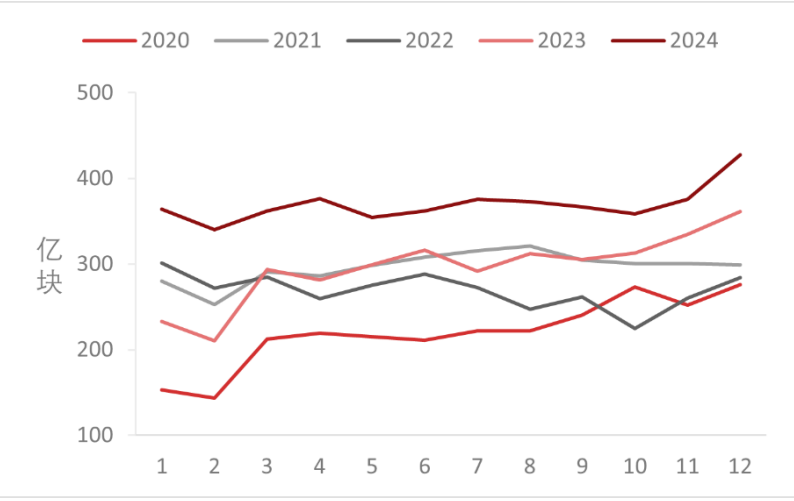
全球半导体销售额同比变化



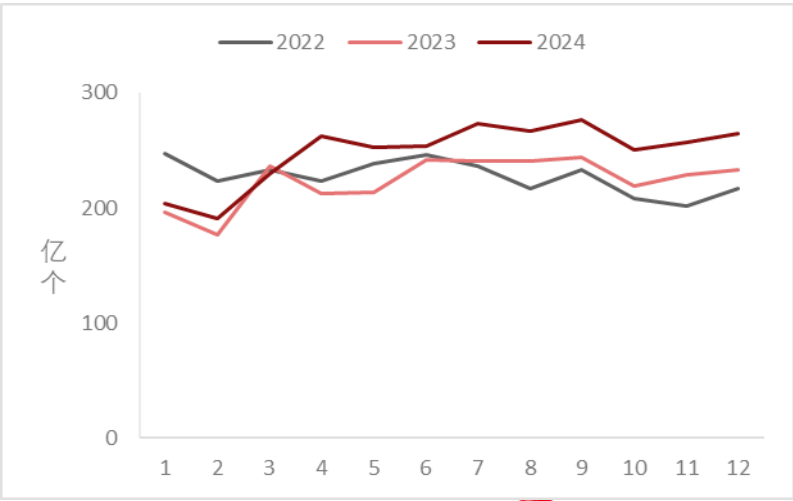
费城半导体指数



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。

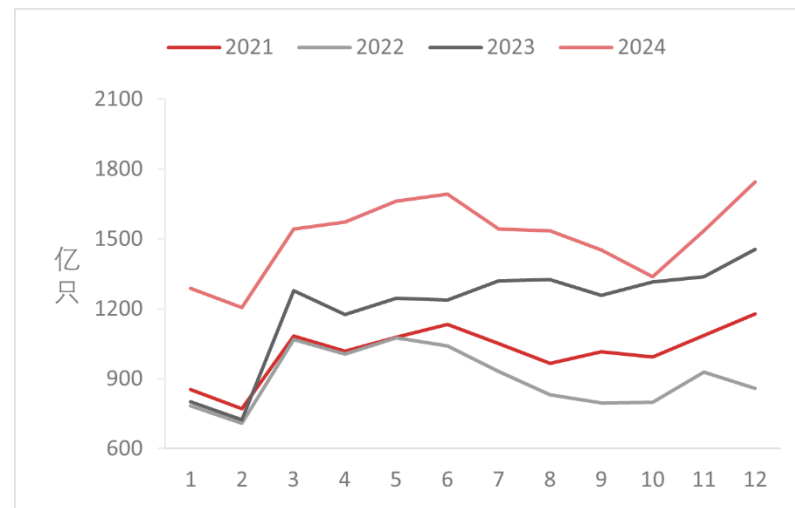
手机产量



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

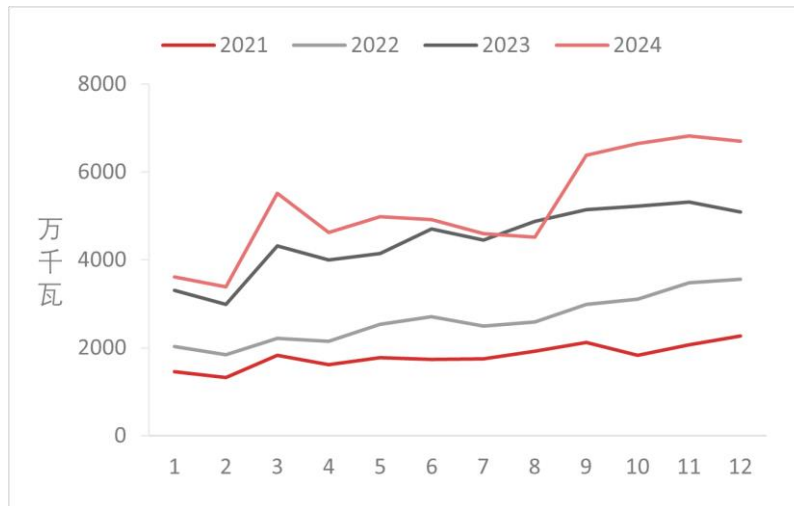
1

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。

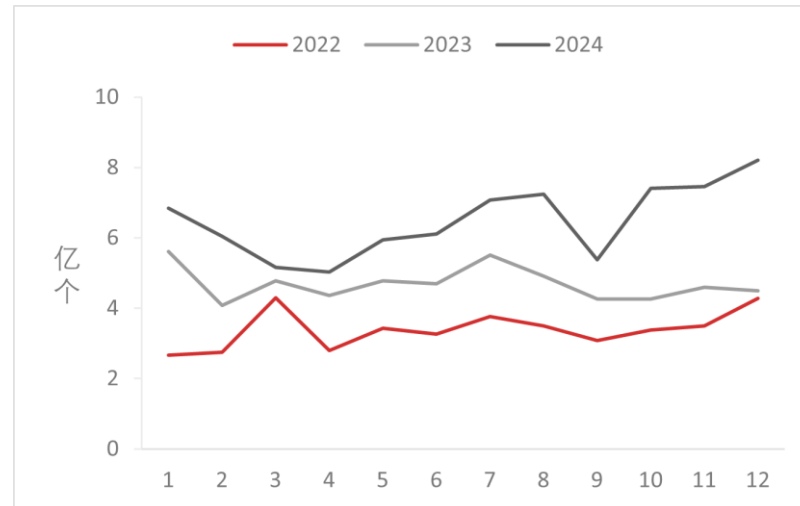
2

截止2月21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39.61天，环比下降5.85%，受春节假期结束、需求有所好转的有限，光伏玻璃企业库存天数小幅回落。

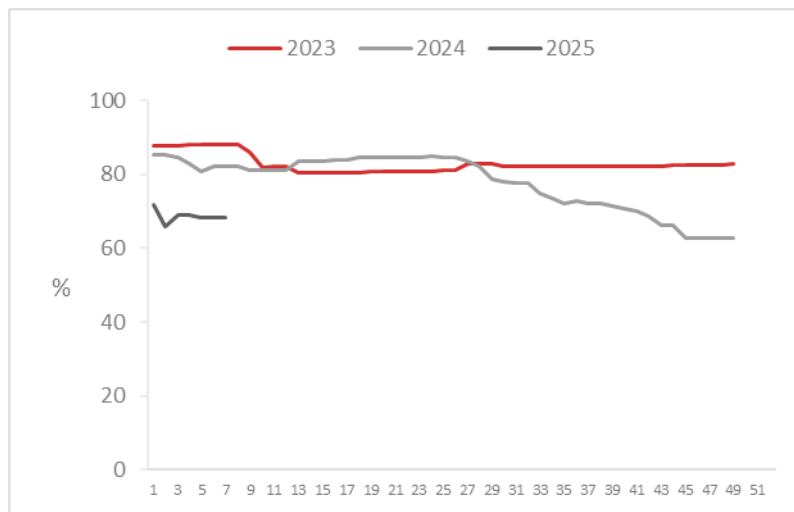
光伏电池产量



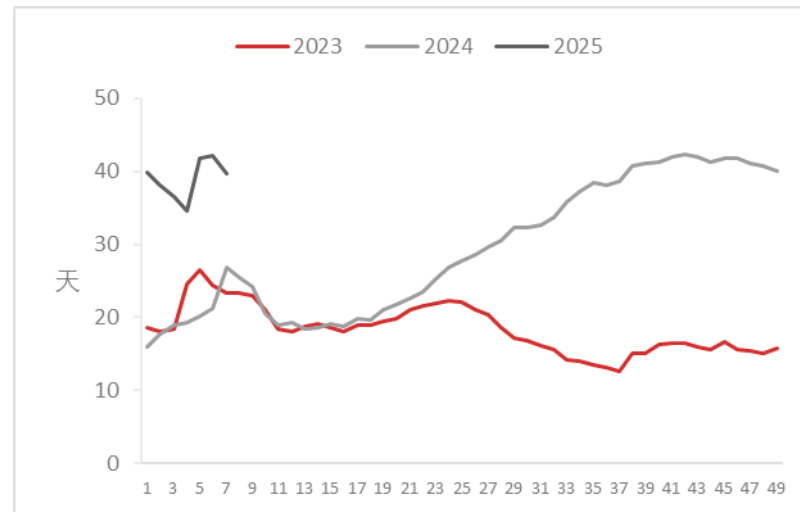
光伏组件出口量



光伏玻璃开工情况



光伏玻璃企业库存天数

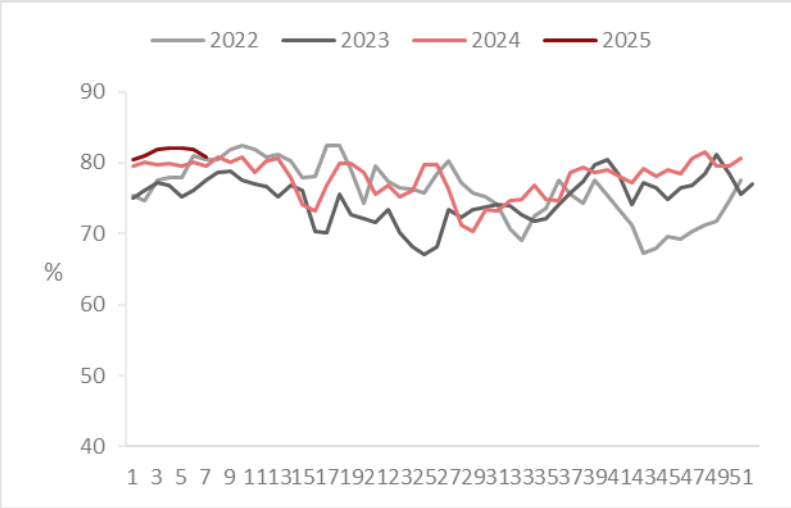


四、锡化工： PVC开工高位运行，生产利润维持亏损

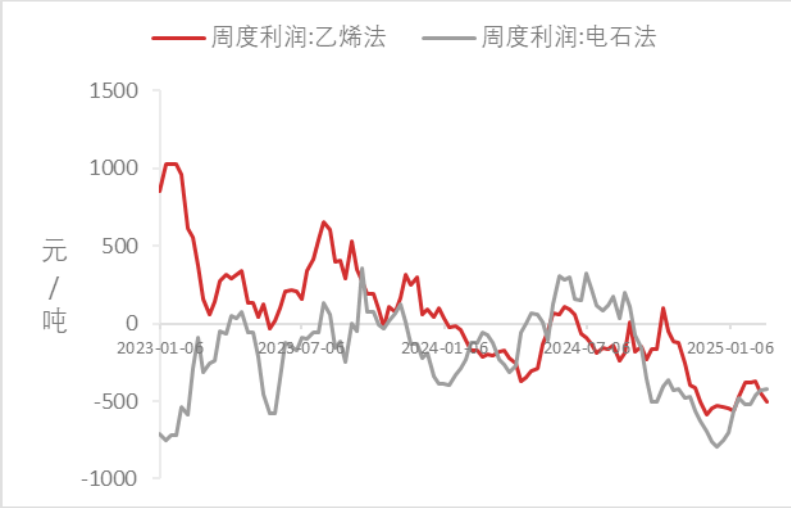
1 截止2月21日， PVC周度开工率录得80.79%， 环比上周下降1.06%； 截止2月21日， 乙烯法周度利润录得-503元/吨， 电石法利润录得-423元/吨， 生产利润维持较大幅的亏损。

2 截止2月16日， 当周30城商品房成交套数录得12277套， 成交量大幅回升。 12月， 地产施工面积累计值录得733247.36万㎡， 累计同比回落12.54%； 当月地产竣工面积当月值录得25591.5万㎡， 环比录得+315.68%。

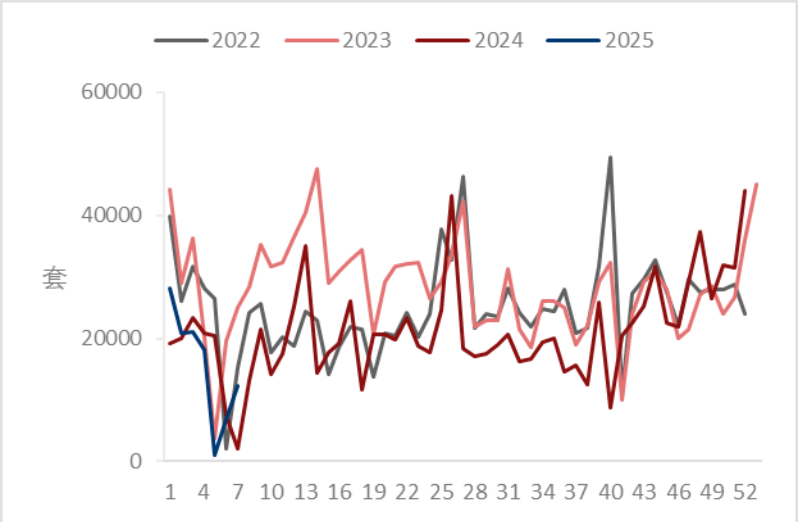
PVC周度综合开工率



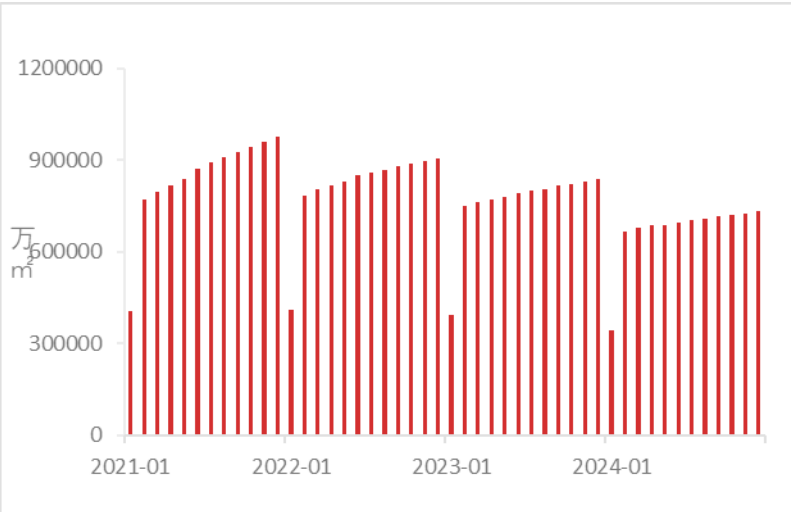
PVC周度利润水平



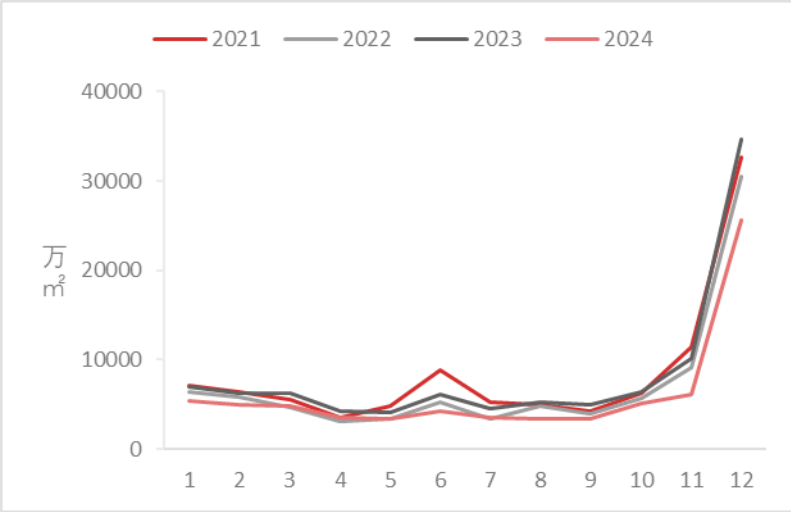
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



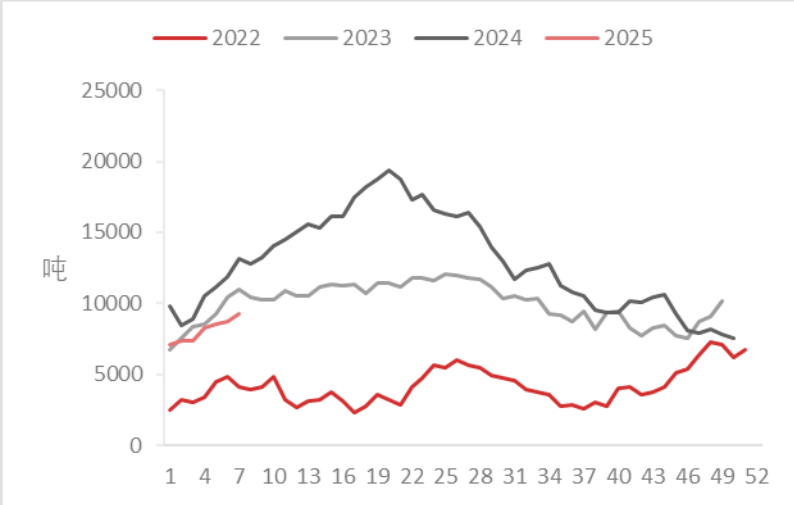
地产竣工面积当月值



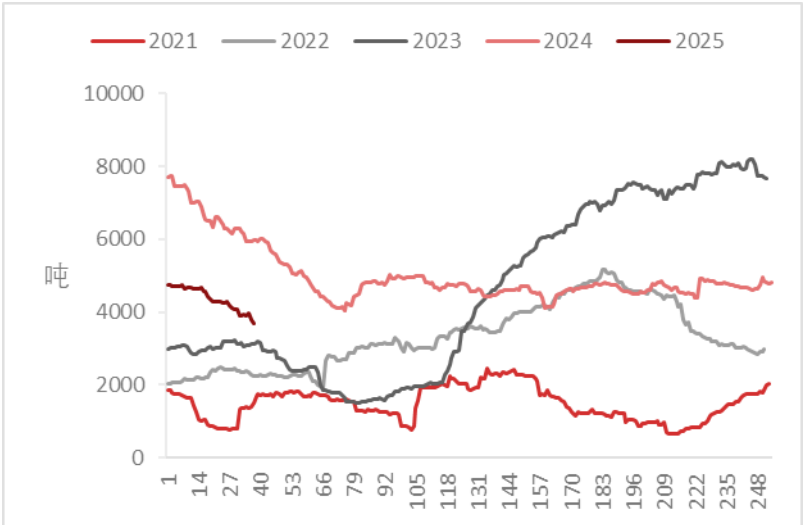
五、库存：周度社库维持小幅累库

单位：万吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
2.14	8740	5778	3910
2.21	9256	6849	3690
增减	516	1071	-220

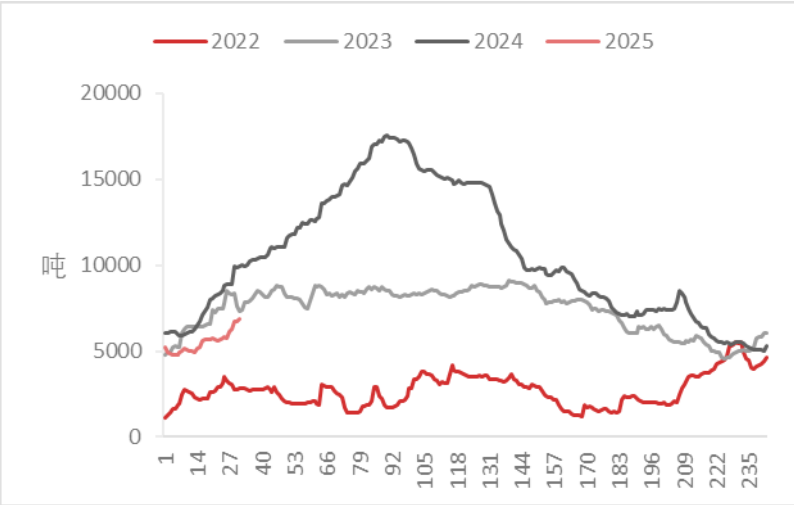
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存



六、沪锡：多头情绪推高扰动品种，留意预期变化和复产进度

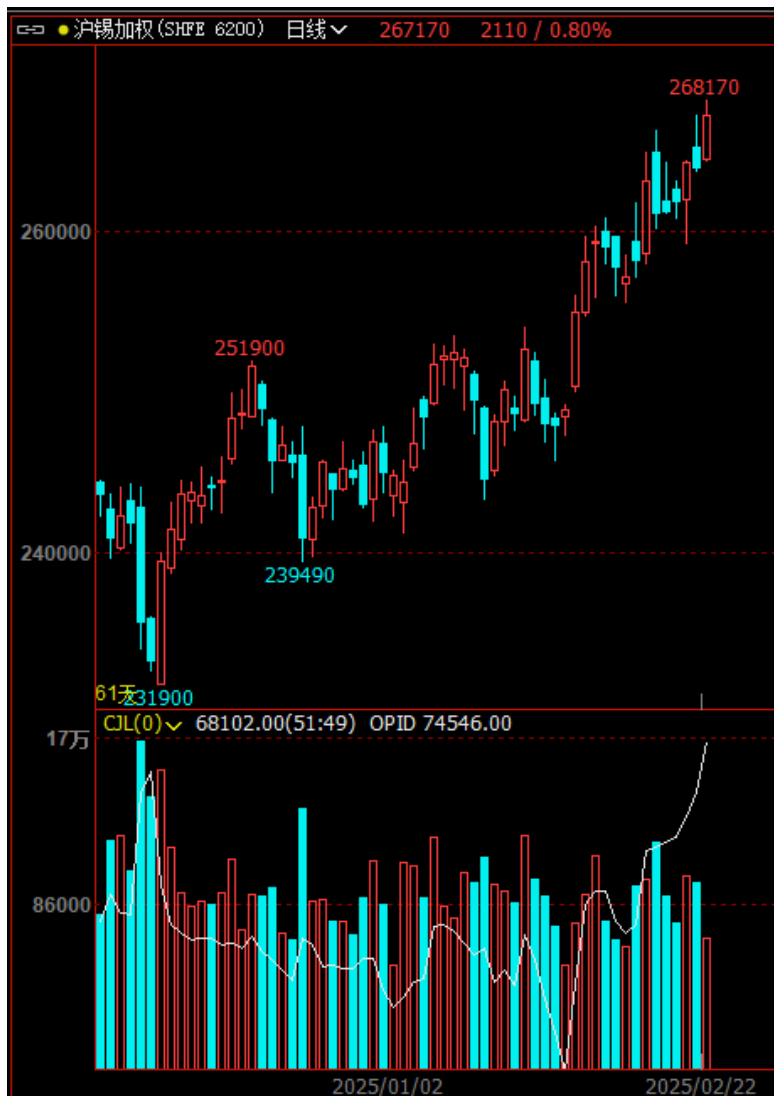
1

上周 (2.17-2.21) 沪锡加权持仓量从64973手持续上升至74546手，伴随着期价的回落及再度冲高。受现货升贴水拖累的影响，近月结构呈现出小C结构。



2

宏观方面，临近3月“两会”，市场预期和情绪仍然有可能持续升温，留意市场情绪偏多情况下对铜、锡等供应端存扰动品种的价格上行。供应端，关注缅甸佤邦后续复工复产的节奏与边际变化，锡精矿供应短期维持偏紧、加工费暂难上涨；云南、江西两地炼厂开工率逐渐反弹至54.79%的水平，但在原料紧张的影响下，难以反弹至节前高位；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。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。社会库存维持低速的累库。综合来看，当前市场预期和情绪仍然偏多，而佤邦复产尚未正式落地，导致锡仍然属于做多的对象；但临近“两会”召开，留意市场预期被证伪后的期价共振回落，以及佤邦复产、供应扰动减少可能带来的期价拐头。



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 (dhqhyj)

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn

