



关注复产与供应扰动的边际变化，期价或维持偏强运行

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2024-3-9

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：
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

观点总结

宏观	宏观方面，下周关注美国2月CPI数据和市场预期与情绪的变化，及其对锡的共振影响。
供应	3月9日，缅甸佤邦工矿局组织各框柱商讨复产工作，但具体复产时间尚未完全确定——留意该事件造成的短期空头情绪和期价回落；云南、江西两地炼厂开工率持续反弹至63.25%的水平，但由于锡精矿紧张，加工费再度下移，逼近炼厂成本线；锡锭进口窗口维持关闭，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。期价回落带动下游积极入场补库，锡锭社会库存周度出现明显回落，整体需求无明显变化。
库存	上周（2.24-2.28）锡价低位震荡后上行，下游企业采购较为积极，社会库存延续去库走势，大幅去化754吨至8399吨。
价格	关注佤邦复产的进度对市场情绪、锡精矿供应、加工费造成的冲击，以及供应扰动对锡价上行走势的支撑周期长短；在锡精矿供应未明显缓解前，锡价走势或仍维持偏强运行。
风险	“两会”政策超预期

- 01** 当周宏观数据/事件
- 02** 锡精矿：矿紧带来加工费进一步下移，关注佤邦复产进度
- 03** 精炼锡：炼厂开工率延续回升，进口窗口维持关闭
- 04** 下游：2月焊料开工转为上行，化工开工小幅反弹
- 05** 库存：周度社库延续去化
- 06** 价格：供应扰动仍在延续，期价或维持偏强运行

一、当周宏观数据/事件

时间		数据 或 事件
3.11	周二	22:00 美国1月JOLTs职位空缺（万人）
		15:00 十四届全国人民代表大会第三次全体会议（闭幕会）。
3.12	周三	16:45 欧洲央行行长拉加德在欧洲央行及其观察家年度会议上发表讲话。
		20:30 美国2月未季调CPI年率
3.13	周四	20:30 美国至3月8日当周初请失业金人数（万人）
		20:30 美国2月PPI年率
3.14	周五	22:00 美国3月一年期通胀率预期初值
		22:00 美国3月密歇根大学消费者信心指数初值

二、锡精矿：矿端紧张造成加工费进一步下移

1

上周（3.3-3.7）锡精矿加工费环比上周再次下滑：云南40%锡精矿加工费下滑1100元/吨至12700元/吨，江西与湖南的60%锡精矿加工费下滑1100元/吨至8550元/吨。

矿端紧张的情况仍在加工费层面蔓延，支撑锡价重心再度上移。

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。

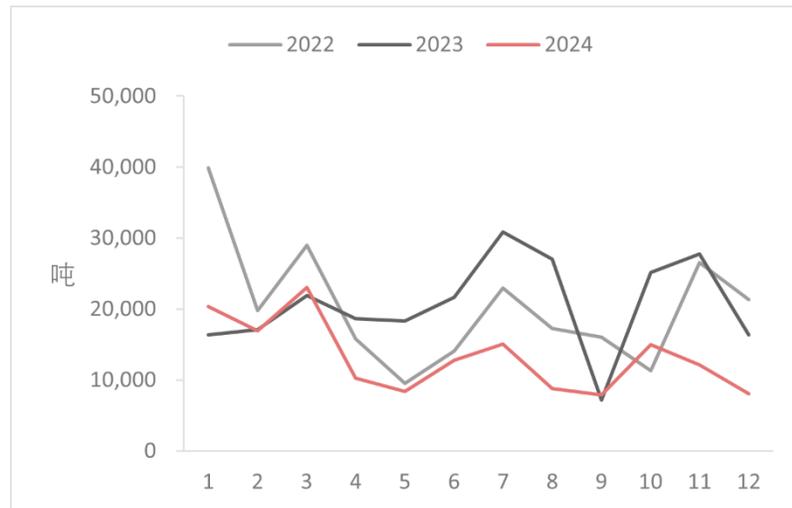
3

3月9日，缅甸佤邦工矿局组织各框柱商讨复产工作，但具体复产时间尚未完全确定——留意该事件造成的短期空头情绪和期价回落。

锡精矿加工费



锡精矿进口量



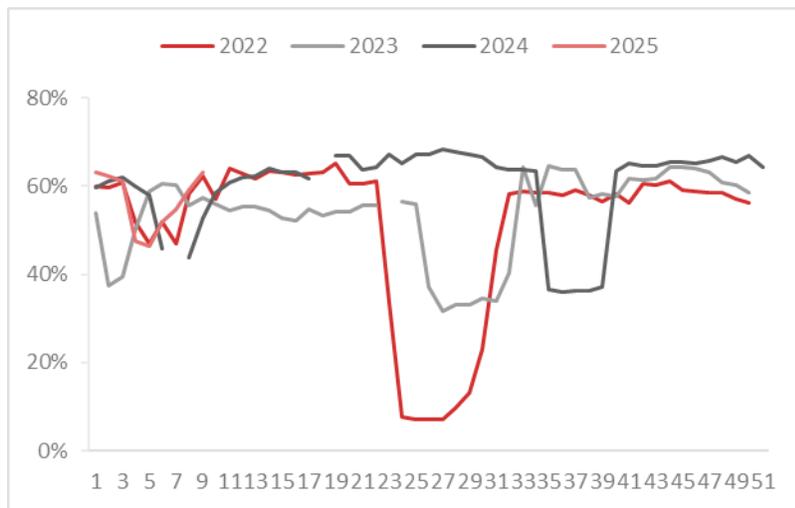
三、精炼锡：炼厂开工率延续回升，进口窗口维持关闭

1

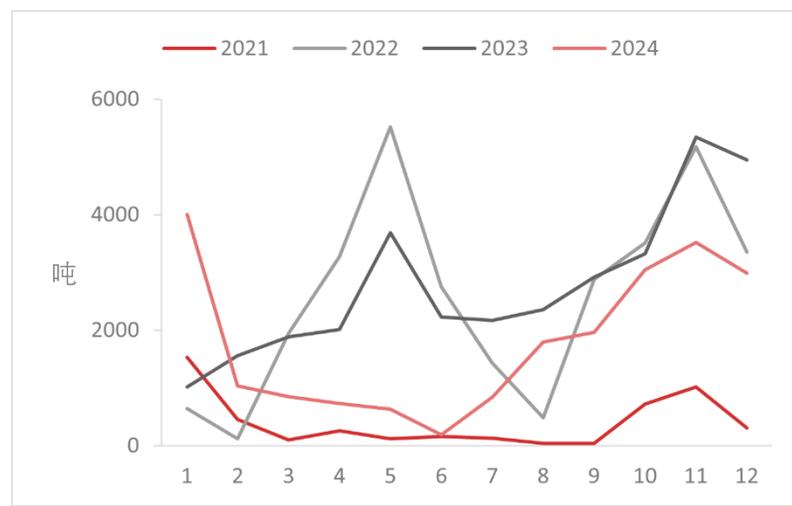
上周（3.3-3.7）云南和江西地区炼厂开工率合计录得63.25%，环比上周上升4.13%，开工率持续回升。

2月锡锭产量预计录得1.41万吨，同比增长11.14%，环比下降7.36%。

云南江西周度开工率



精炼锡进口量

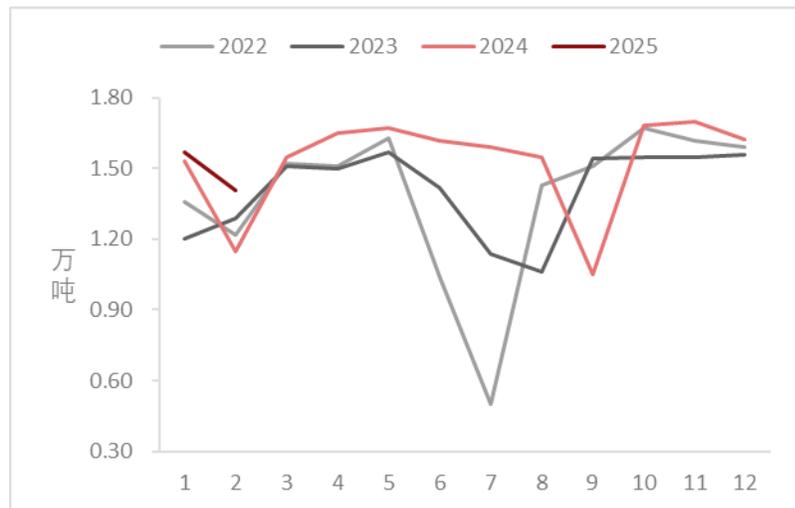


2

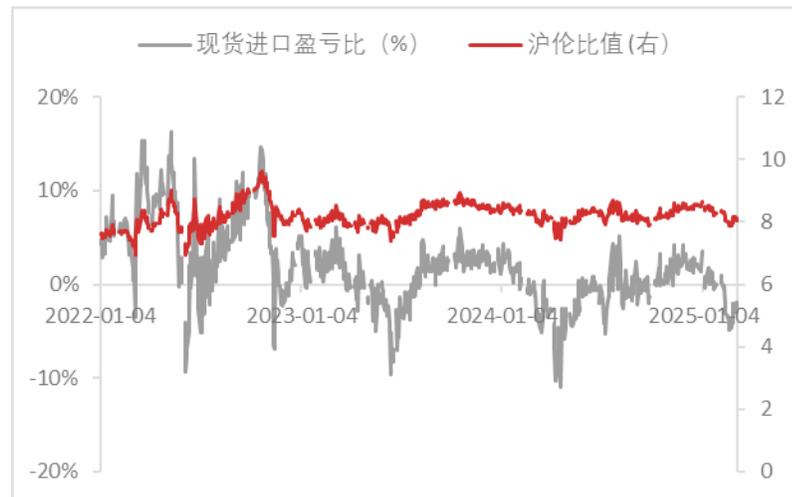
12月锡锭进口量录得2990.76吨，环比11月减少527.96吨。

上周（3.3-3.7）进口盈亏处于(-8037.42, -5160.52)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月累计出口4605吨，出口量环比1月明显好转。

精炼锡产量



锡锭现货进口盈亏



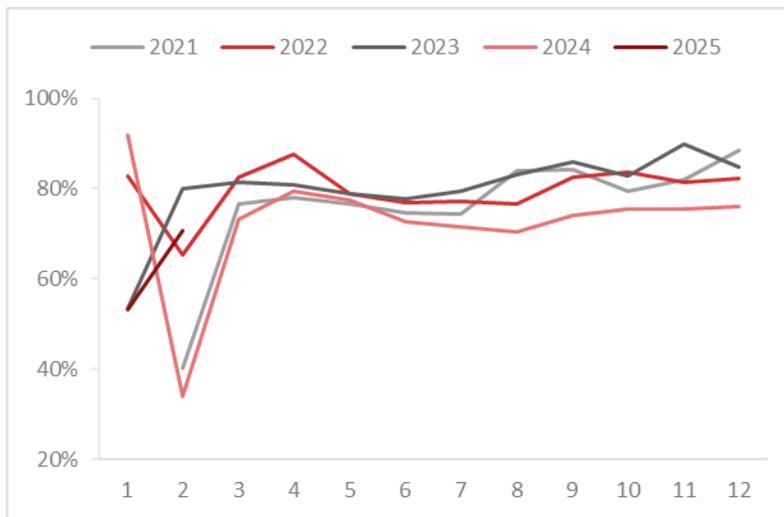
四、锡焊料：2月开工率环比回升

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28日，费城半导体指数录得4766.7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；1-2月，中国集成电路出口473.29亿个，同比上升20.1%。

锡焊料企业月度开工率



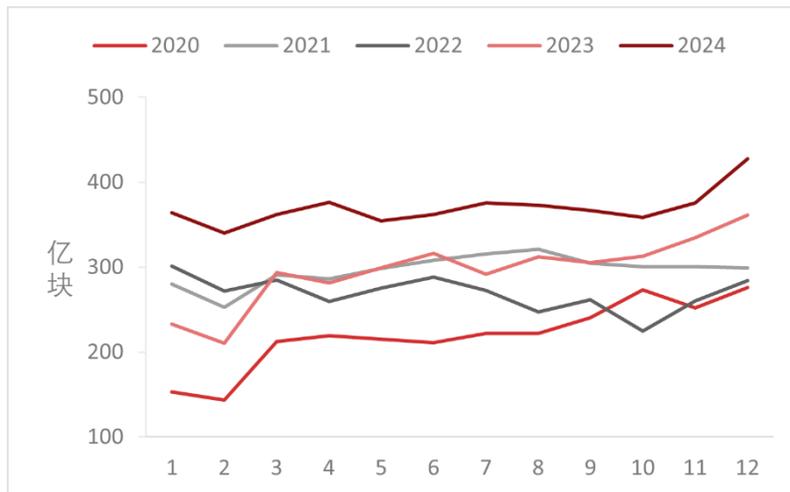
全球半导体销售额同比变化



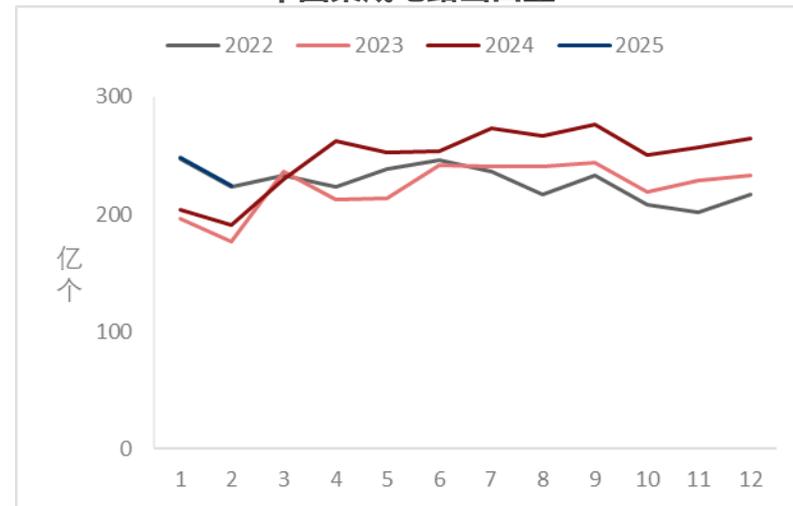
费城半导体指数



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

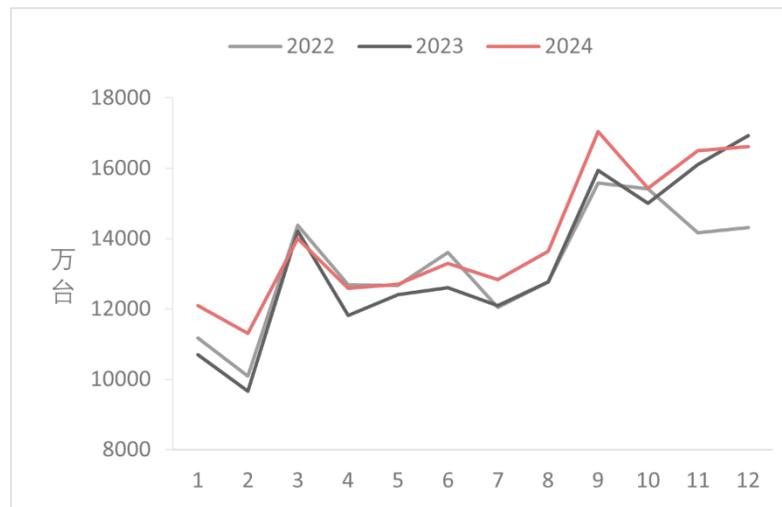
1

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%。

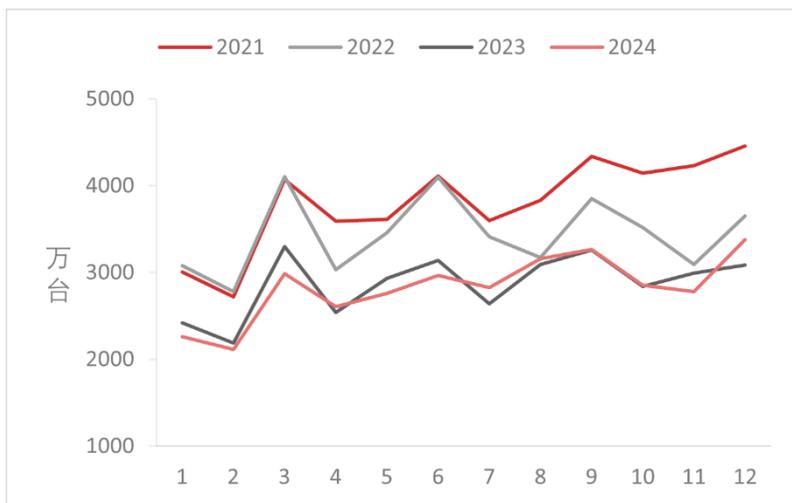
2

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。

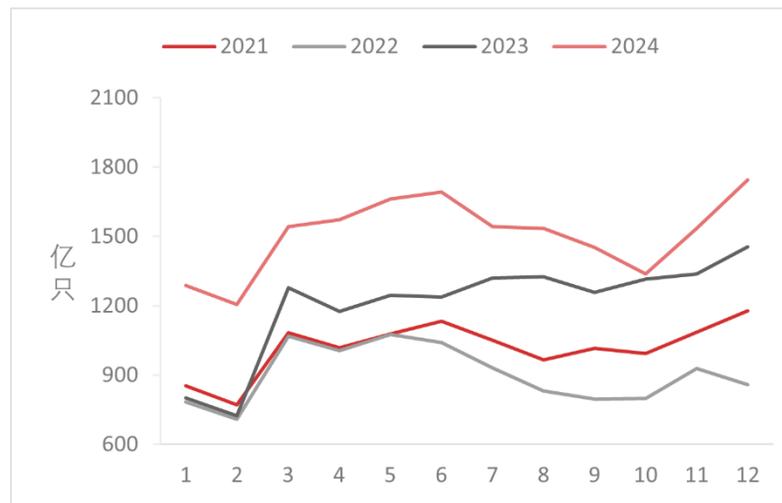
手机产量



微型计算机设备产量



光电子器件产量



四、锡焊料：光伏玻璃开工小幅下滑

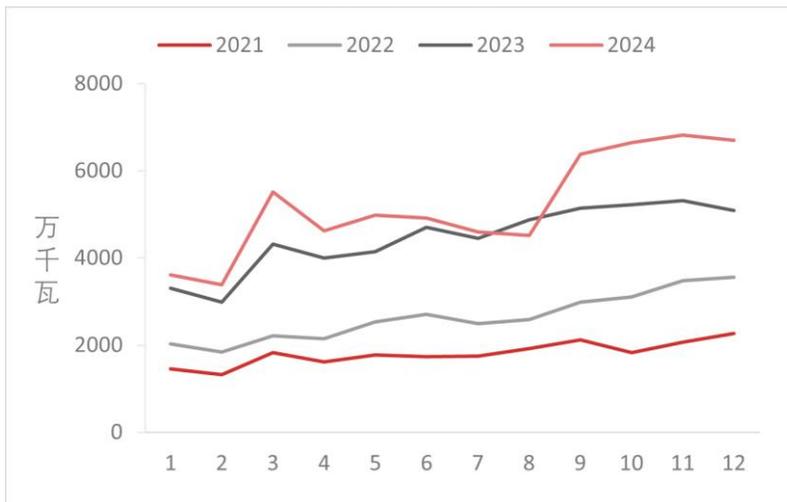
1

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。

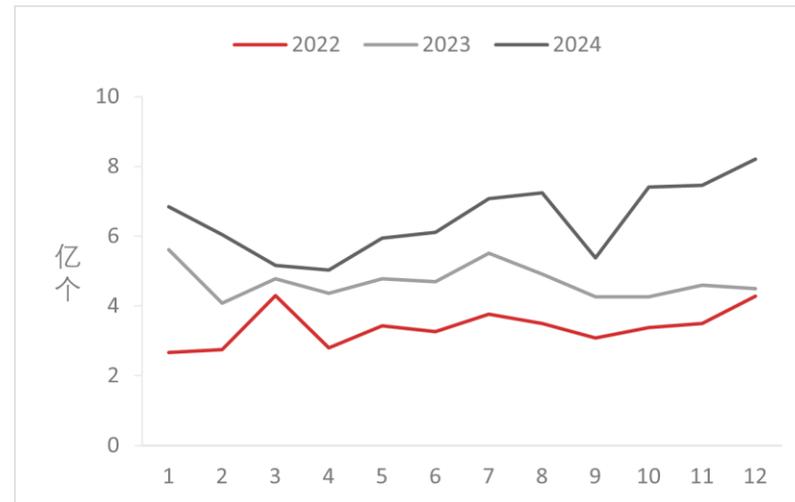
2

截止3月7日，国内光伏玻璃开工率当周值录得67.39%，环比上周保持不变；同期，光伏玻璃企业库存周转天数录得33.56天，环比下降3.73%，受节后需求有所好转的影响，光伏玻璃企业库存天数小幅回落。

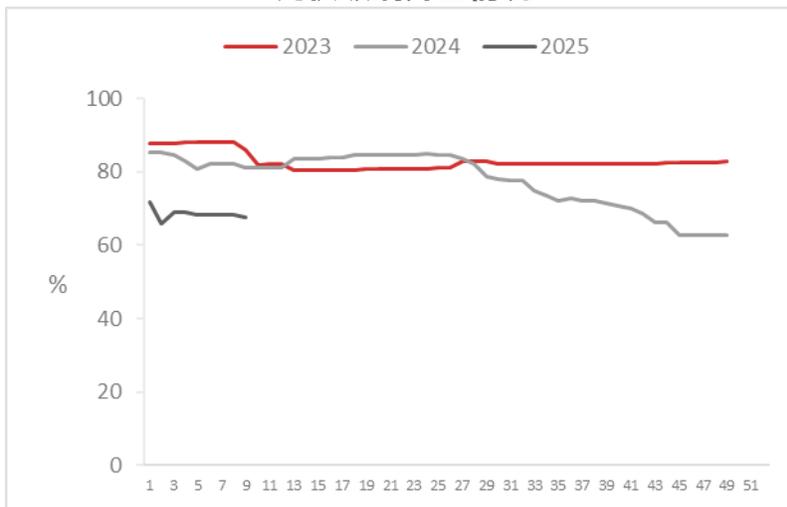
光伏电池产量



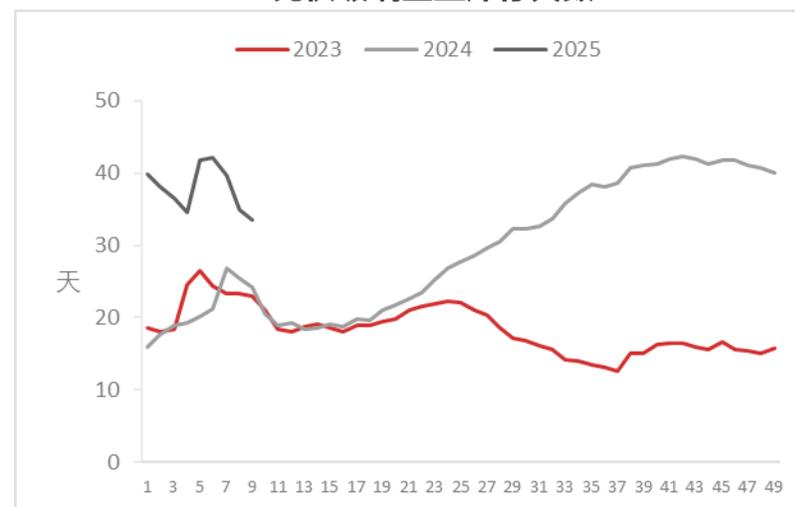
光伏组件出口量



光伏玻璃开工情况



光伏玻璃企业库存天数



四、锡化工： PVC开工小幅反弹，生产利润维持亏损

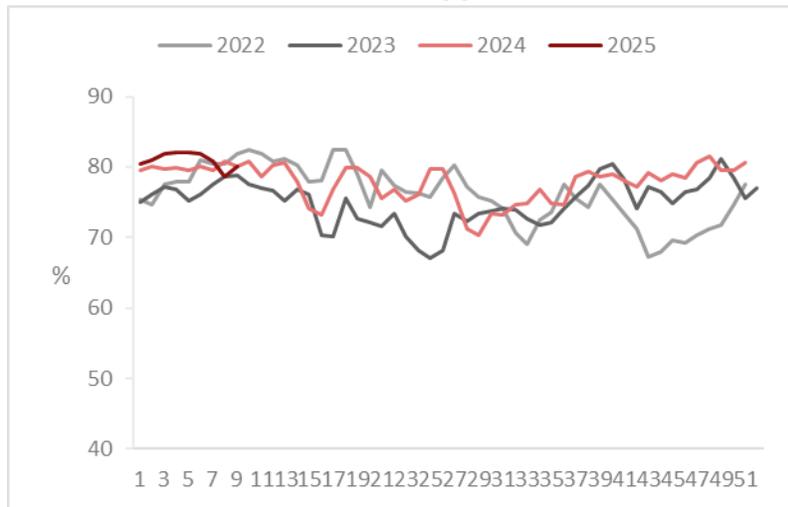
1

截止3月7日，PVC周度开工率录得80.14%，环比上周下降1.49%；截止3月7日，乙烯法周度利润录得-588元/吨，电石法利润录得-527元/吨，生产利润维持较大幅的亏损。

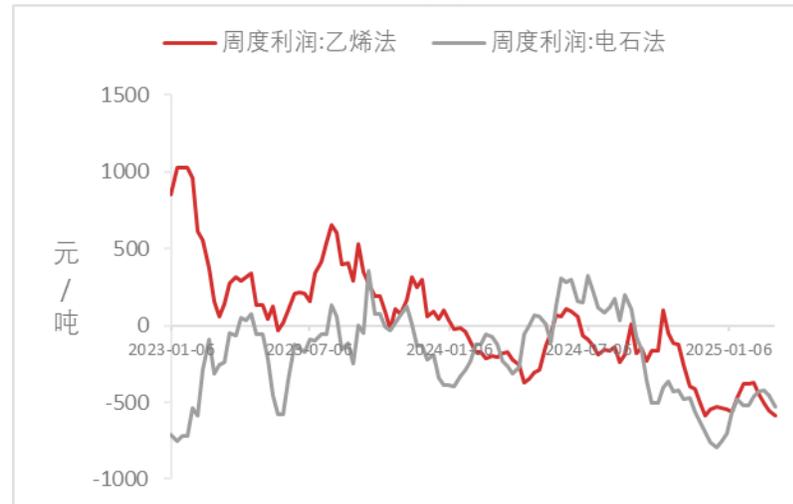
2

截止3月2日，当周30城商品房成交套数录得23533套，成交量持续回升。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%。

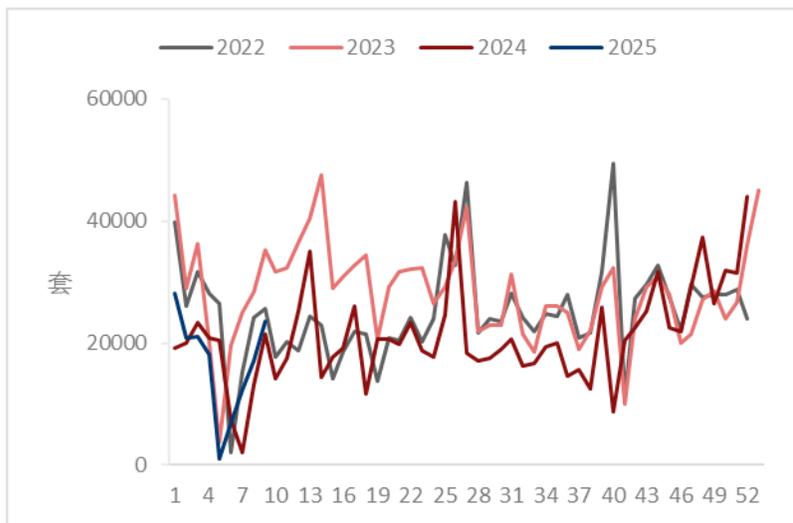
PVC周度综合开工率



PVC周度利润水平



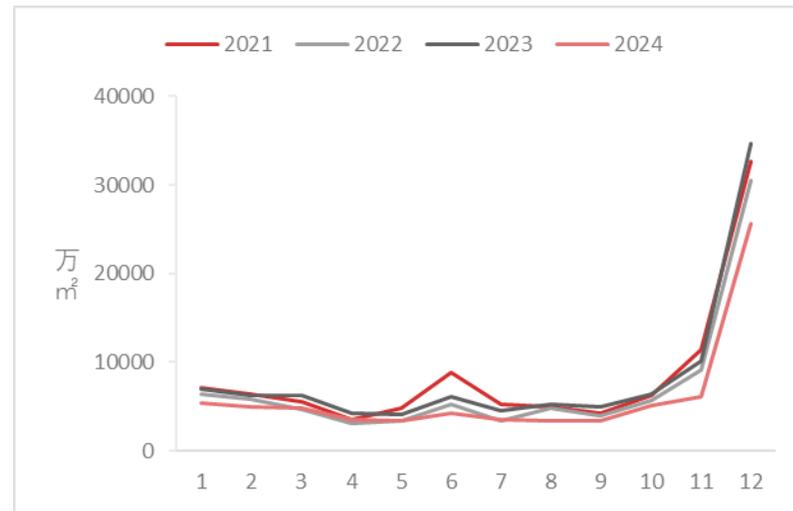
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



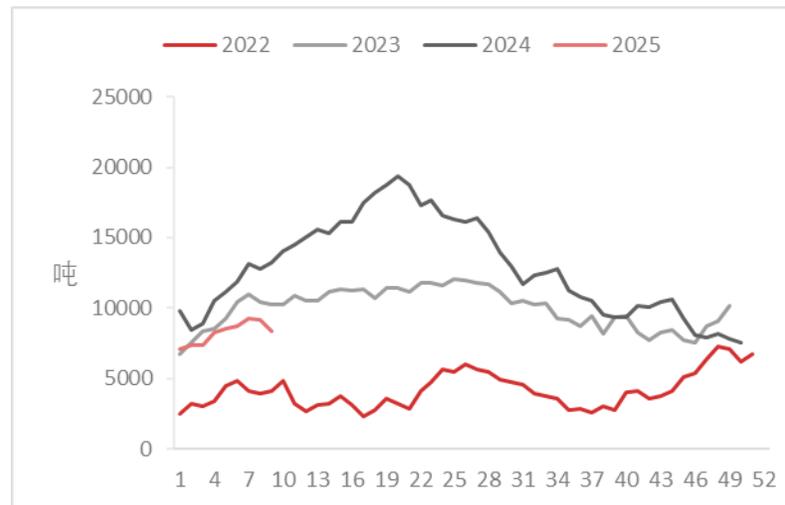
地产竣工面积当月值



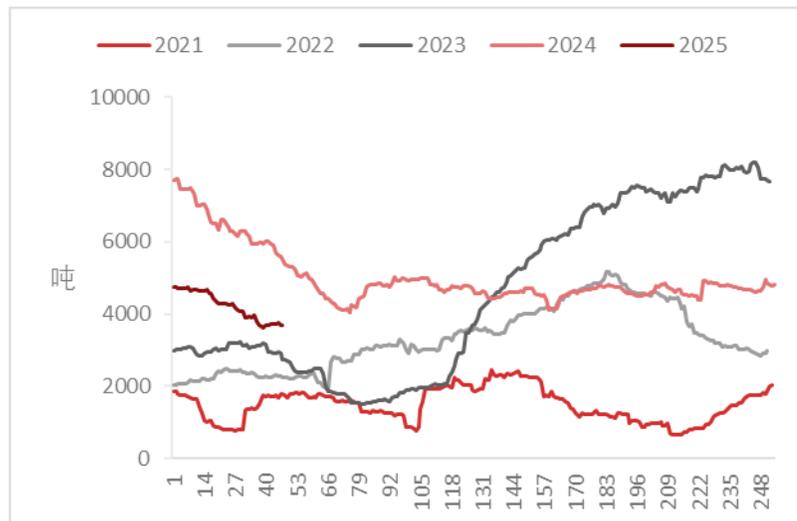
五、库存：周度社库延续去化

单位：万吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
2.28	9153	7001	3725
3.7	8399	6863	3695
增减	-754	-138	-30

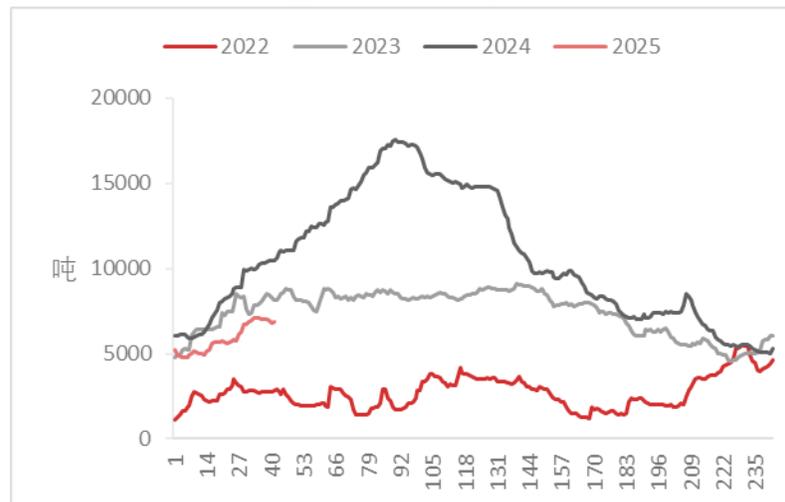
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存

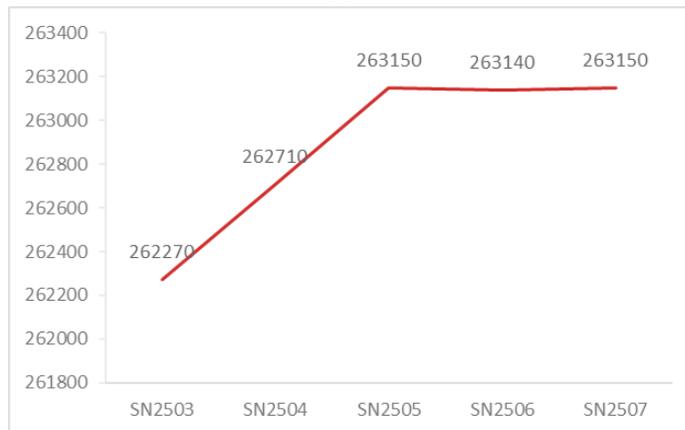


六、沪锡：供应扰动仍在延续，期价或维持震荡上行

1

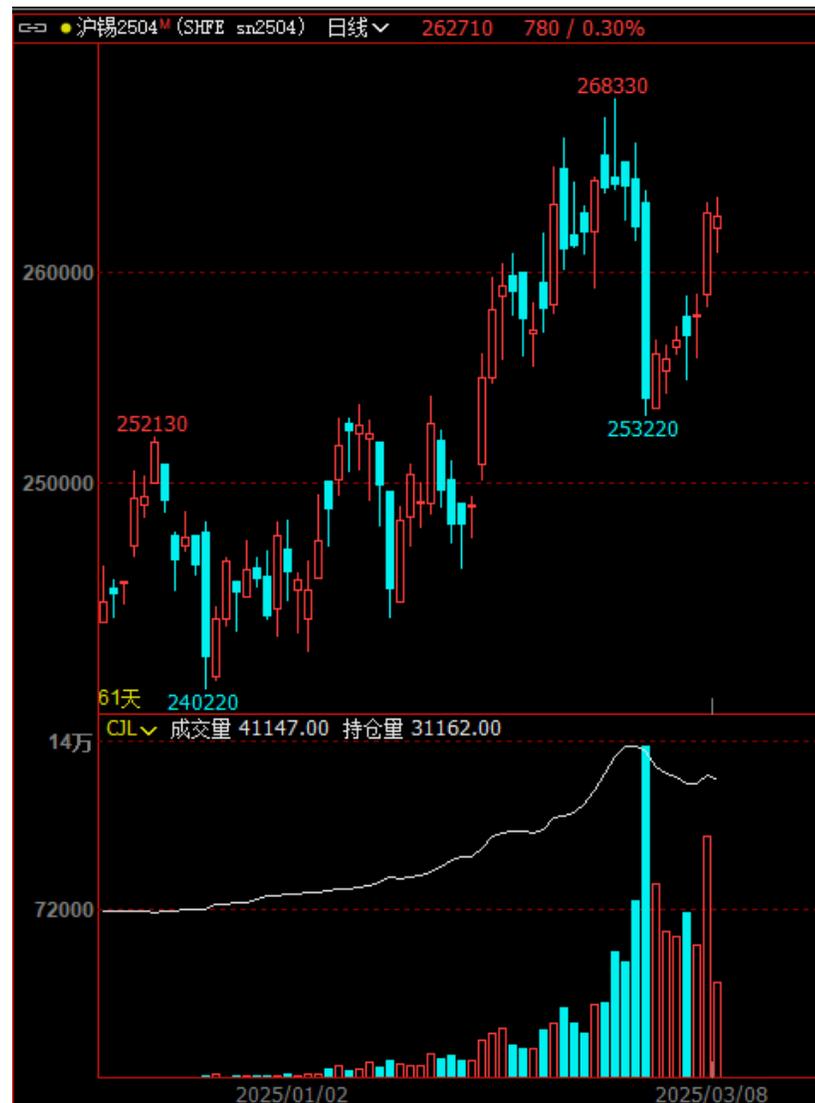
上周 (3.3-3.7) 沪锡加权持仓量从 59282 手小幅波动至 59266 手，伴随着期价的持续反弹。受美元走弱和加工费下跌的双重影响，期价上行后拖累升贴水和近月月差走弱。

沪锡合约月差



2

宏观方面，下周关注美国2月CPI数据和市场预期与情绪的变化，及其对锡的共振影响。供应端，云南、江西两地炼厂开工率持续反弹至63.25%的水平，但由于锡精矿紧张，加工费再度下移，逼近炼厂成本线；锡锭进口窗口维持关闭，但印尼在2月的锡锭出口量环比1月显著上升。需求方面，期价回落带动下游积极入场补库，锡锭社会库存周度出现明显回落，整体需求无明显变化。关注低邦复产的进度对市场情绪、锡精矿供应、加工费造成的冲击，以及供应扰动对锡价上行走势的支撑周期长短；在锡精矿供应未明显缓解前，锡价走势或仍维持偏强运行。



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