

点评

锡：缅甸锡矿复产在即，锡价回落

【盘面回顾】沪锡主力期货合约在周中明显回落，报收在25.6万元每吨附近；上期所库存增加1106吨至7112吨，LME库存稳定小幅下降。进阶数据方面，现货锡进口亏损；40%锡加工费稳定在1.38万元每吨；锡现货升水稳定在150元每吨。

【产业表现】缅甸佤邦工业矿产管理局发布《办理开采、选厂、探矿许可证流程》，标志着锡矿复产正式提上日程。业内预计，复产至实际出矿需约一个月时间，2025年缅甸锡矿产量或从2024年的1.5万吨增至2.5万吨。这一进展缓解了全球锡矿供应紧张预期，但复产时间仍存不确定性，需关注后续政策执行及产能释放节奏。

【核心逻辑】锡价在周中的回落和缅甸锡矿复产在即密切相关，不过具体的复产时间和安排仍存不确定性。目前发布的办理开采许可证流程文件尚未明确复产的具体时间和规模，但市场已开始交易供给恢复预期。若后续有进一步明确的复产消息，如官方确定复产时间和产量规划，将对锡价形成较大压力。同时，印尼精炼锡出口情况也需关注。展望未来一周，宏观对有色金属的影响或较大，美国或将在3月初确定关税政策的调整，我国也将迎来两会。基本面供给端需等待缅甸佤邦方面的进一步消息，需求端需等待旺季的确认。由于目前锡价存在超跌，短期或小幅向上后再向下。

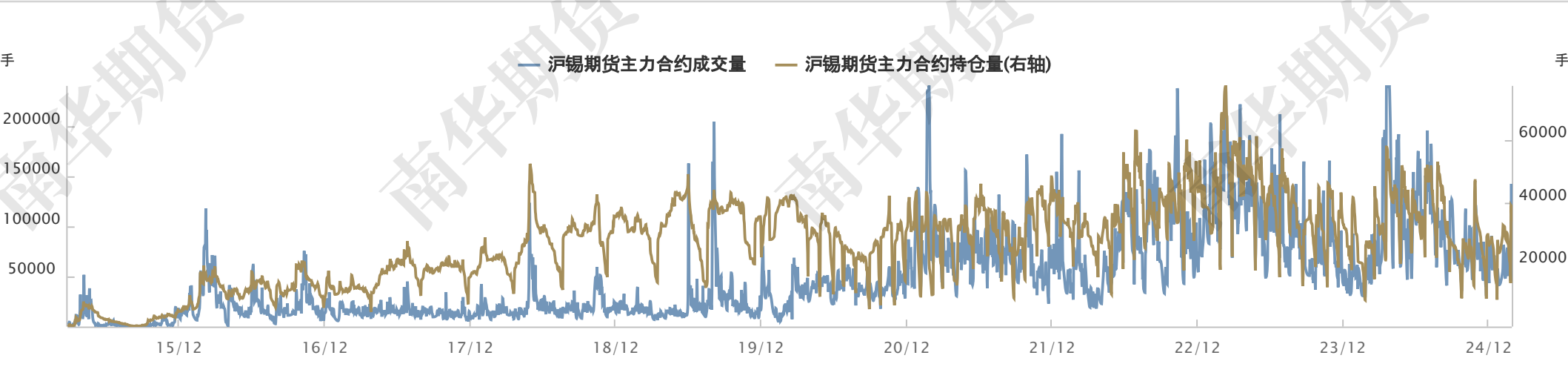
【南华观点】小幅向上后向下，周运行区间24.8万-25.8万元每吨。

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
沪锡主力	元/吨	256110	-7470	-2.83%
沪锡连一	元/吨	256110	-7940	-3.01%
沪锡连三	元/吨	256320	-7870	-2.98%
伦锡3M	美元/吨	33650	1035	3.17%
沪伦比	比值	8.06	0.25	3.2%

沪锡期货主力合约收盘价



沪锡期货主力合约成交量和沪锡期货主力合约持仓量



锡现货数据（周度）

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
上海有色锡锭	元/吨	263800	2500	0.96%
#1锡升贴水	元/吨	150	0	0%

40%锡精矿	元/吨	250300	2500	1.01%
60%锡精矿	元/吨	254300	2500	0.99%
焊锡条（60A）上海有色	元/吨	171750	1500	0.88%
焊锡条（63A）上海有色	元/吨	178750	1500	0.85%
无铅焊锡	元/吨	269750	2000	0.75%

LME锡（现货/三个月）：升贴水



锡进口盈亏及加工（周度）

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
锡进口盈亏	元/吨	-15291.99	3295.81	-17.73%
40%锡矿加工费	元/吨	13800	0	0%
60%锡矿加工费	元/吨	9650	0	0%

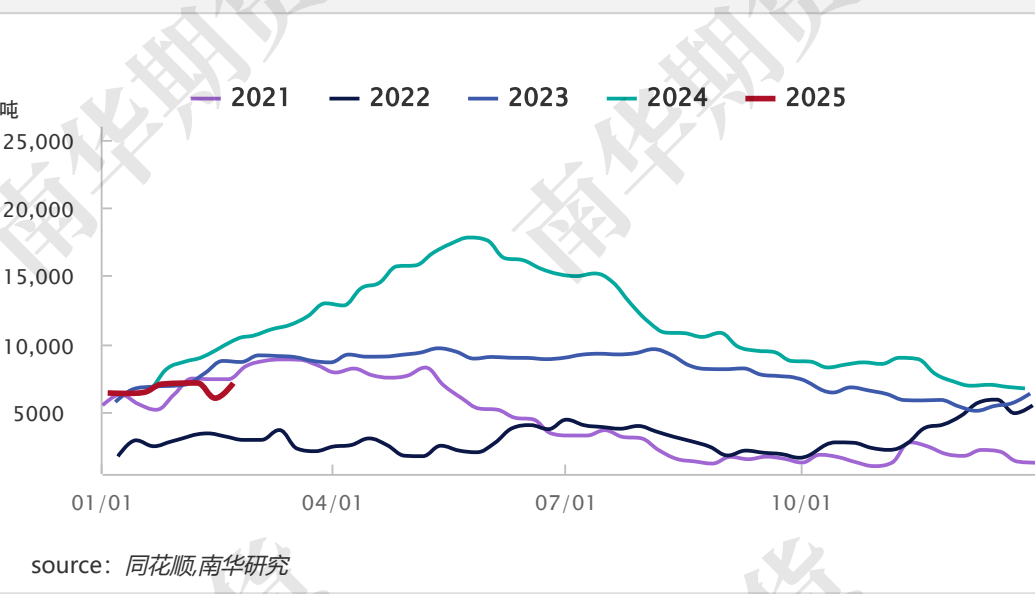
精炼锡进口盈亏



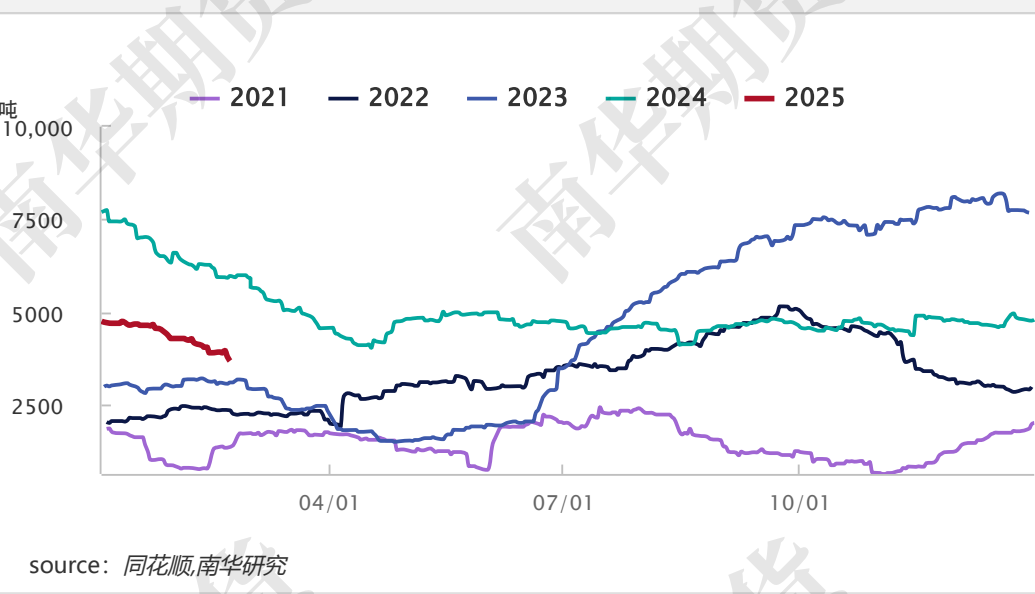
锡库存（周度）

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
沪锡仓单：总计	吨	6849	1071	18.54%
沪锡库存	吨	7112	1106	18.41%
LME锡注册仓单	吨	3575	135	3.92%
LME锡注销仓单	吨	115	-355	-75.53%
LME锡库存	吨	3690	-220	-5.63%
社会库存	吨	9256	516	5.9%

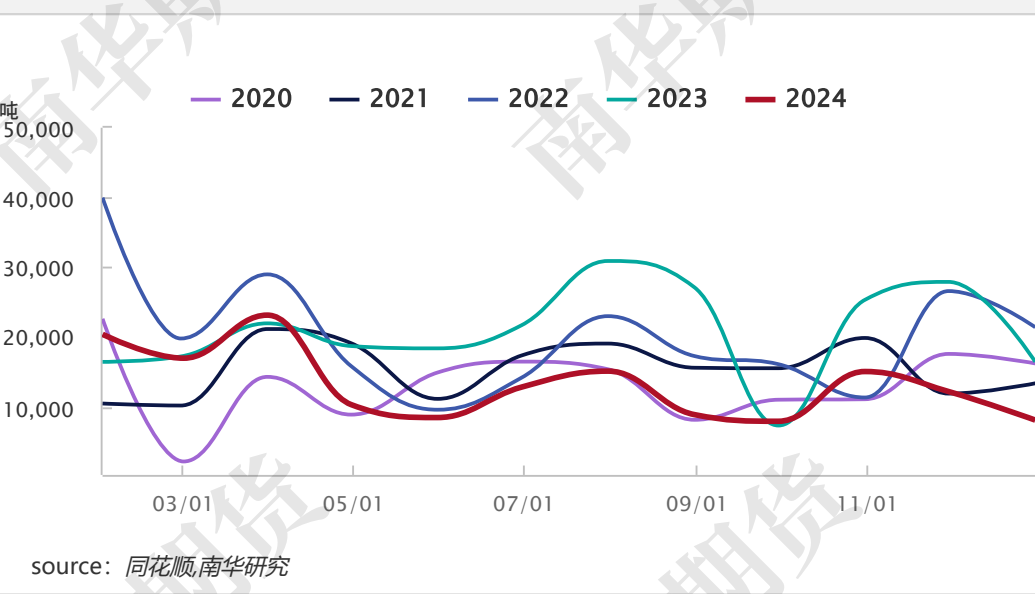
上期所锡周度库存季节性



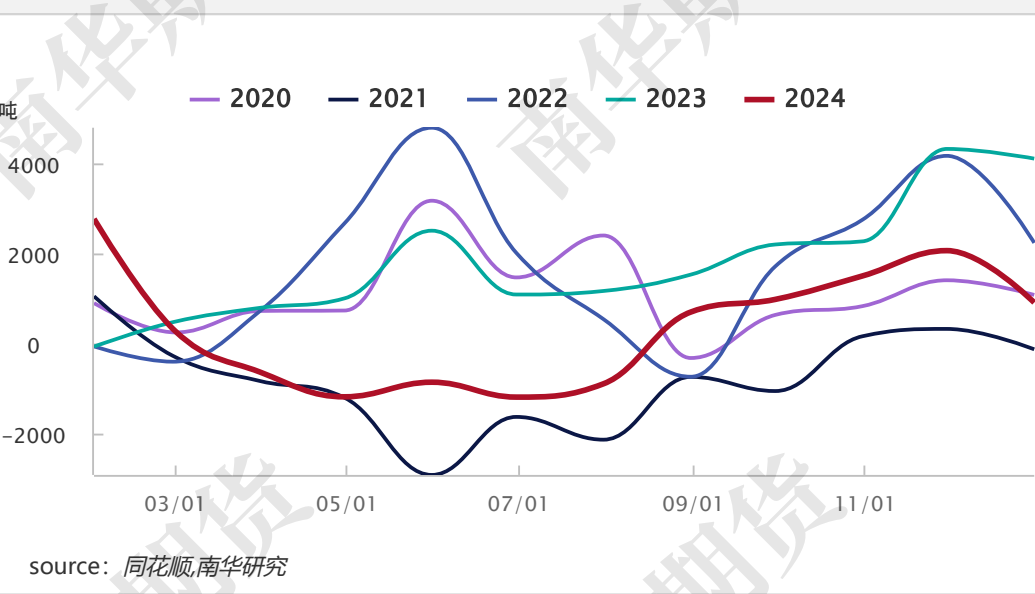
LME锡周度库存季节性



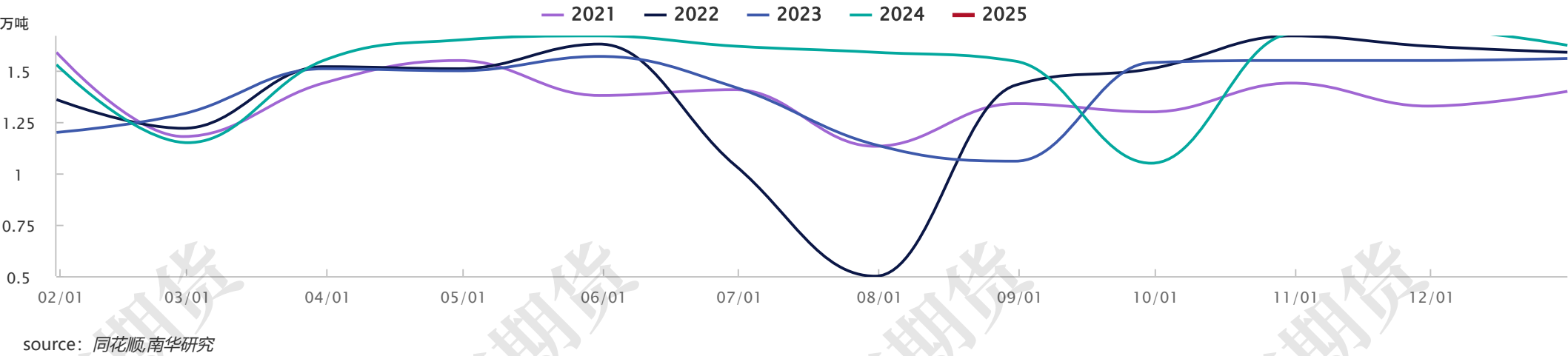
中国锡矿砂及其精矿月进口量季节性



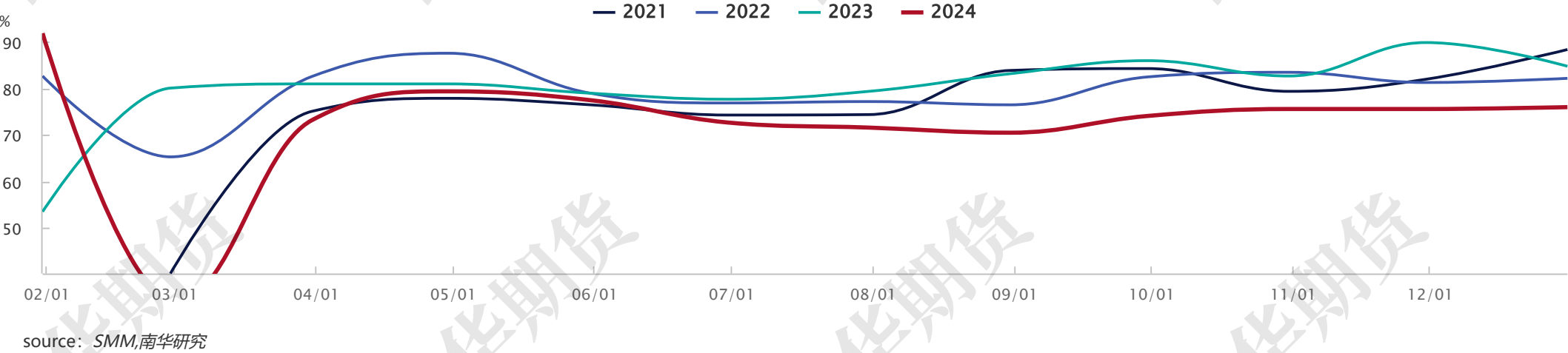
中国未锻轧的非合金锡月净进口量季节性



中国精炼锡月度产量季节性



SMM锡焊料企业月度开工率：总季节性



重要声明：本报告和内容仅供参考，不构成任何投资建议。

南华有色金属研究团队
肖宇非 投资咨询证号：Z0018441

Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。