

南华期货锡产业周报

——高位震荡，上下有限

傅小燕（投资咨询证号：Z0002675）

研究助理 林嘉玮（从业资格证号：F03145451）

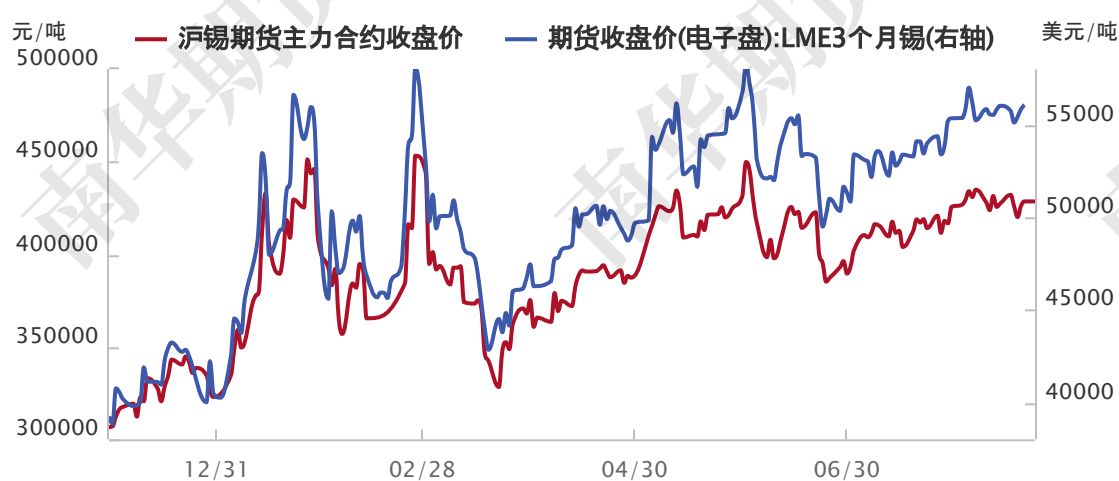
交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号
2026年8月23日

第一章 核心矛盾梳理

1.1 核心矛盾

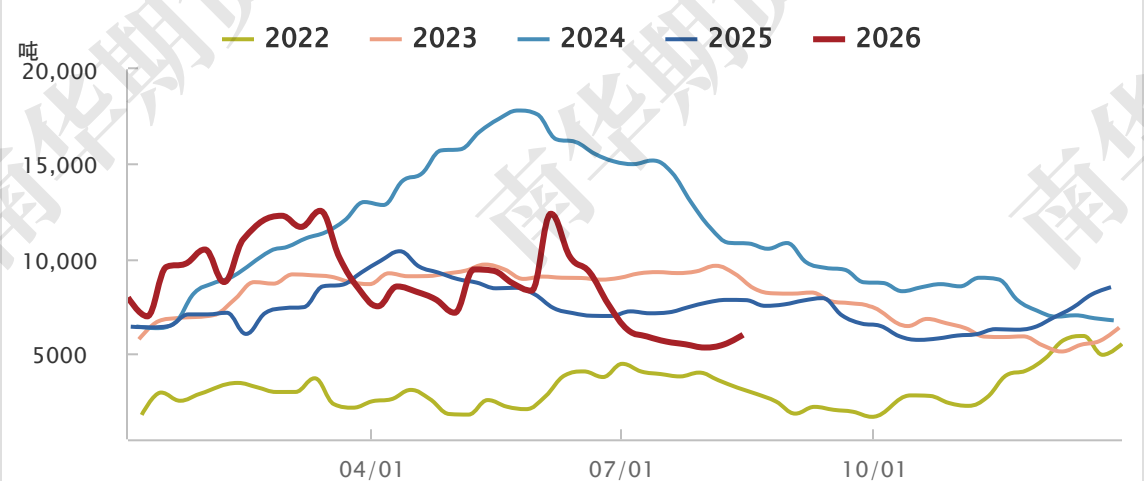
沪锡2609本周运行于416,860—433,730元/吨，8月21日收于428,570元/吨，较前周五上涨0.28%，宽幅波动主要由利率预期、资金止盈和矿端事件共同驱动。美国通胀数据与长债回购一度压低美元和收益率，改善高估值金属风险偏好；银漫矿业停产、佤邦复产上限约为禁矿前40%—50%，云南40%锡精矿加工费维持18,000元/吨，供应硬约束托住下沿。物理端却未确认趋势上涨：三地社会库存周增368吨至8,313吨，连续第三周回升；上期所周库存增56吨至6,018吨，8月21日现货进口盈利扩大至4,433元/吨。LME锡库存8月20日为5,385吨，0—3于8月21日贴水361美元/吨，也不支持海外即时短缺。未来一周维持高位宽幅震荡，矿端事件限制深跌，但库存、进口和传统需求偏弱使单边偏强结论需要降级。

内外锡期货收盘价对比



source: wind, 南华研究, 同花顺

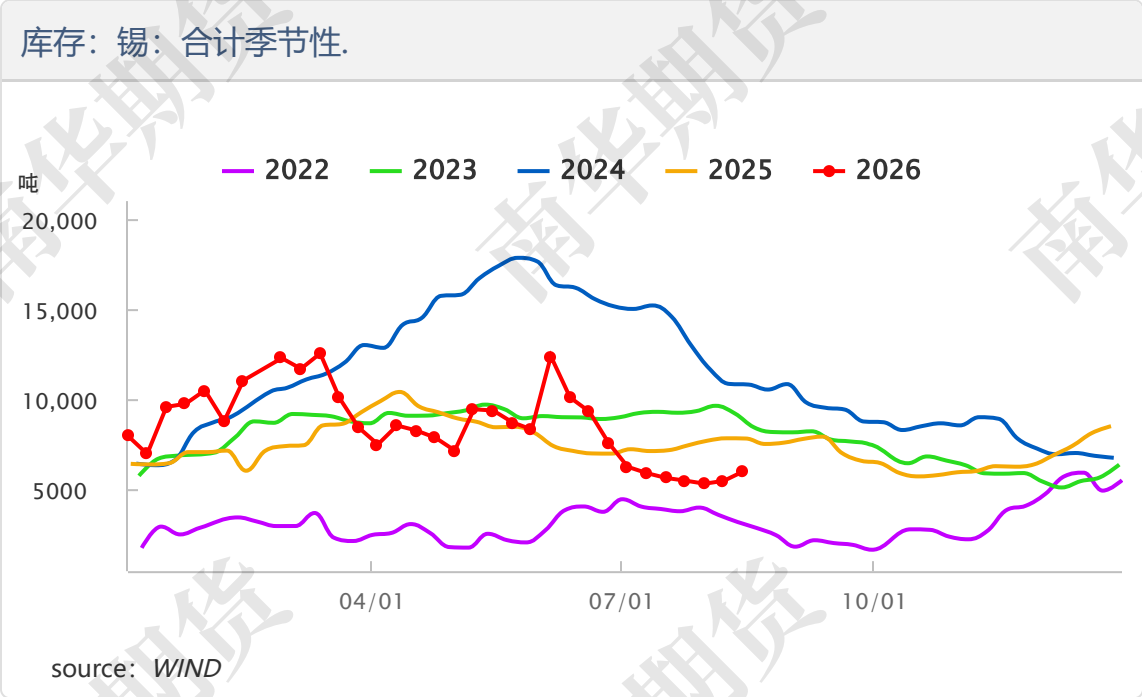
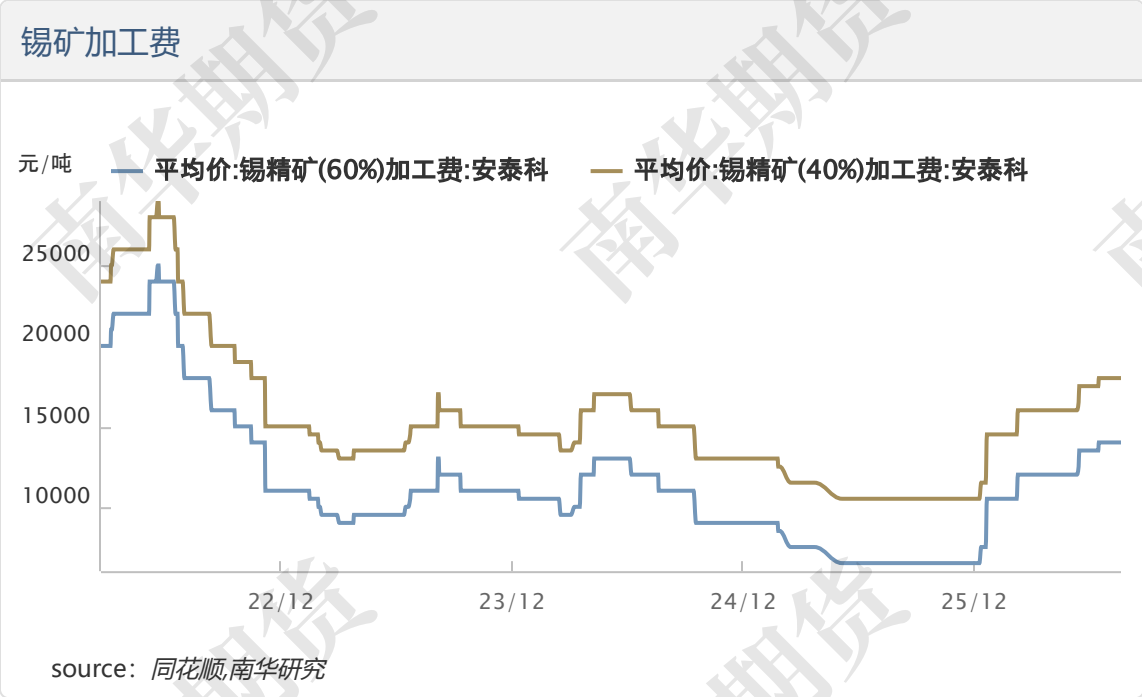
上期所锡周度库存季节性



source: 同花顺, 南华研究

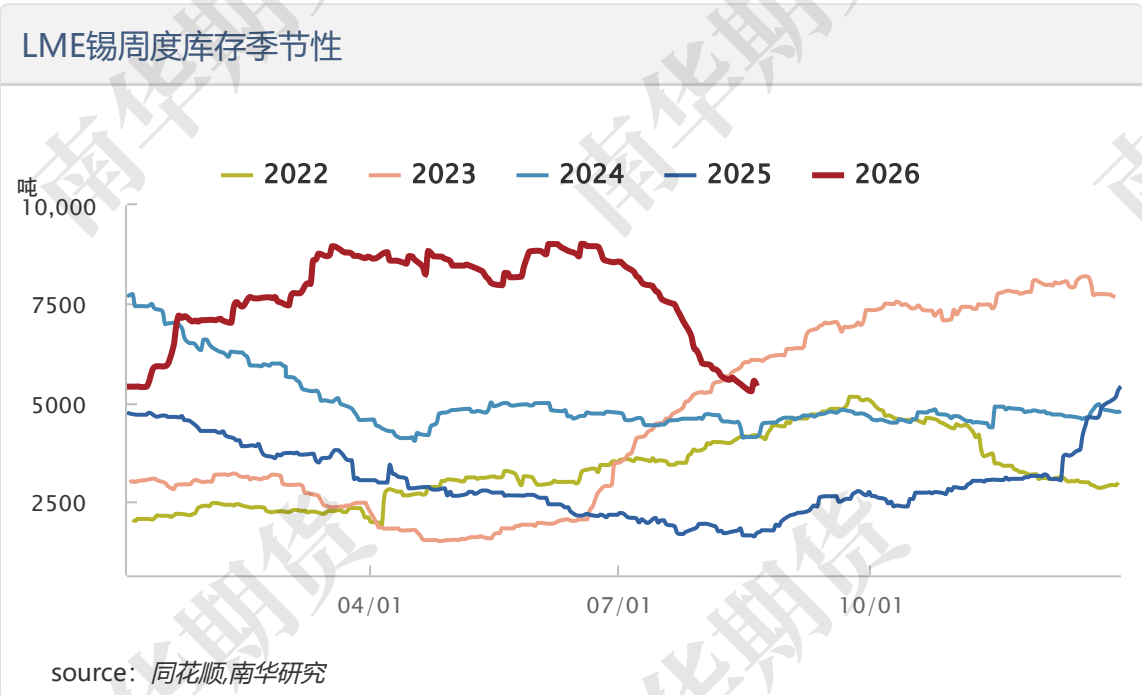
* 近端交易逻辑

短期市场正在计价银漫停产与佤邦低复产，但现货结构只提供有限确认。8月21日SMM 1#锡均价429,250元/吨，较SN2609收盘升水680元/吨，华东发布方升水约750元/吨；国内库存却连续三周增加，进口盈利扩大。



* 远端交易预期

2026年锡市场的长期矛盾是矿山恢复速度与科技需求增长之间的错配。佤邦全面复产推迟、国内矿山停产压低原料弹性，AI服务器与先进封装提供结构性焊料增量；但云南冶炼开工已回升至84.16%，正进口窗口和高价又在补充供应、抑制传统电子与光伏采购。若矿端扰动转化为锡锭持续去库，长期紧平衡或重新主导价格。



1.2 价格与价差研判

价格走势研判：42万元/吨附近有矿端事件和加工费支撑，44万—44.5万元/吨需要库存转降、进口盈利收窄和现货升水扩大共同确认。若累库延续，价格重心可能回到区间下半部；若银漫停产延长且佤邦出货不及预期，仍可能测试上沿。

基差与近月价差研判：8月21日SN2609、SN2610、SN2611收盘分别为428,570、429,030、428,990元/吨，三段价差为-460、40和-420元/吨，主要弱点集中在2609近月。现货对2609升水680元/吨，但仓单

5,340吨、周库存6,018吨，近月并未形成一致挤仓。若社会库存转降，09—10价差有修复空间；若进口货源到港，近月贴水可能维持。

跨市价差研判：8月21日现货进口盈利4,433元/吨，国内进口窗口明显打开；LME深贴水又显示海外近端结构宽松。方向上，进口流入将抑制沪锡相对溢价。

1.3 风险提示

ai发展不及预期，海外矿端扰动，印尼政策等

沪锡价格波动率			
最新收盘价	价格区间预测（月度）	当前波动率	当前波动率历史百分位
428570	385000-430000	19.95%	49.7%

source：同花顺,南华研究

锡周度进口盈亏及加工				
	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
锡进口盈亏	元/吨	3614.49	2496.43	223.28%
40%锡矿加工费	元/吨	17900	0	0%
60%锡矿加工费	元/吨	14650	0	0%

source：同花顺,SMM,南华研究

第二章 本周重要信息及下周关注事件

2.1 本周重要信息

【利多驱动】

[矿端扰动]：银漫矿业采选及尾矿系统仍全线停产，复产时间未定，影响判断：若整改延至四季度，国内原料缺口将扩大。

[佤邦供应]：2026年复产上限约为禁矿前40%—50%、全面复产或推迟至2027年，影响判断：缅甸增量仍低于正常水平，矿端风险溢价难完全消退。

[锡精矿加工费]：8月21日云南40%锡精矿18,000元/吨、广西等60%锡精矿14,000元/吨，周内持平，影响判断：低TC显示原料议价偏强，冶炼增产空间受限。

[现货升水]：8月21日SMM 1#锡均价429,250元/吨，较SN2609收盘高680元/吨，影响判断：现货尚有小幅支撑，但升水幅度不足以证明短缺。

【利空信息】

[国内社会库存]：8月21日三地库存8,313吨，周增368吨、连续第三周回升，影响判断：42万元/吨以上的产业承接仍弱。

[进口补充]：8月21日现货进口盈利4,433元/吨，较8月17日的1,664元/吨扩大，影响判断：进口货源将对内盘溢价和现货升水形成压力。

[海外结构]：8月20日LME库存5,385吨，8月21日0—3贴水361美元/吨，影响判断：库存虽不高，但深Contango不支持海外近端短缺叙事。

[传统需求]：焊料企业以刚需点价为主，下游对425,000元/吨以上普遍观望，影响判断：AI相关增量尚不足以抵消传统消费淡季和高价抑制。

【现货成交信息】

锡周度现货数据

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
上海有色锡锭	元/吨	429250	1800	0.42%
#1锡升贴水	元/吨	750	250	50%
40%锡精矿	元/吨	411250	1800	0.44%
60%锡精矿	元/吨	415250	1800	0.44%
焊锡条（60A）上海有色	元/吨	270250	1000	0.37%
焊锡条（63A）上海有色	元/吨	282750	1000	0.35%
无铅焊锡	元/吨	434750	2000	0.46%

source: 同花顺,南华研究

2.2 下周重要事件关注

国内：

- 8月24日—28日 银漫矿业整改与复产公告、佺邦雨季出货：决定矿端风险溢价能否延续。
- 8月27日 云南、江西精炼锡开工及锡精矿加工费：观察云南高开工能否维持、江西原料约束是否加深。
- 8月28日 SMM三地社会库存、上期所锡库存及进口盈亏：只有库存转降且进口盈利收窄，偏强逻辑才获得物理确认。

国际：

- 8月24日 美国拟公布针对伊朗的新一轮经济制裁：通过油价、美元和风险偏好影响锡价，主要作用于开盘情绪而非矿端主线。
- 8月26日20:30 美国7月PCE与二季度GDP修正值：利率和美元变化将直接影响高估值锡价与科技需求预期。
- 8月27日—29日 杰克逊霍尔全球央行年会，8月28日22:00美联储主席讲话：若长端收益率重新上行，将压制锡的估值与AI风险偏好交易。

第三章 盘面解读

3.1 价量及资金解读

锡期货周度盘面数据

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
沪锡主力	元/吨	428570	-3520	-0.81%
沪锡连一	元/吨	429030	-3060	-0.71%
沪锡连三	元/吨	428300	-3190	-0.74%
伦锡3M	美元/吨	56070	45	0.08%
沪伦比	比值	7.58	-0.13	-1.69%

source: SMM,同花顺,南华研究

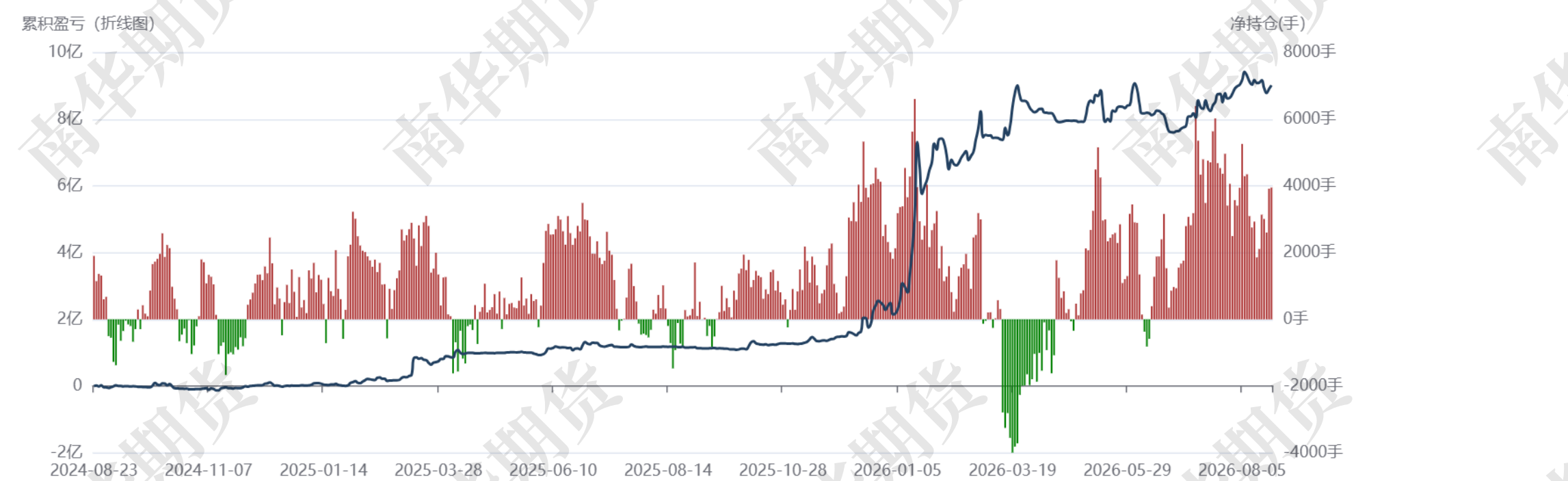
锡周度库存

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
沪锡仓单：总计	吨	5340	-112	-2.05%
沪锡库存	吨	5962	516	9.47%
LME锡注册仓单	吨	4825	145	3.1%
LME锡注销仓单	吨	560	-245	-30.43%
LME锡库存	吨	5430	-105	-1.9%
社会库存	吨	9644	-110	-1.13%

source：同花顺 南华研究

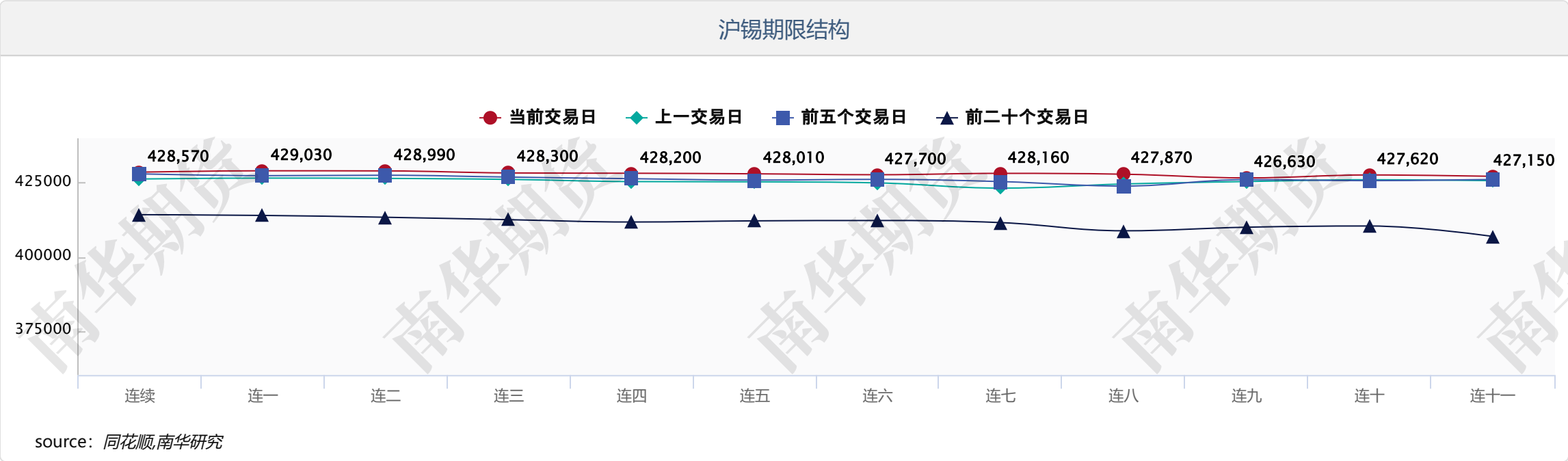
【内盘】

* 单边走势和资金动向

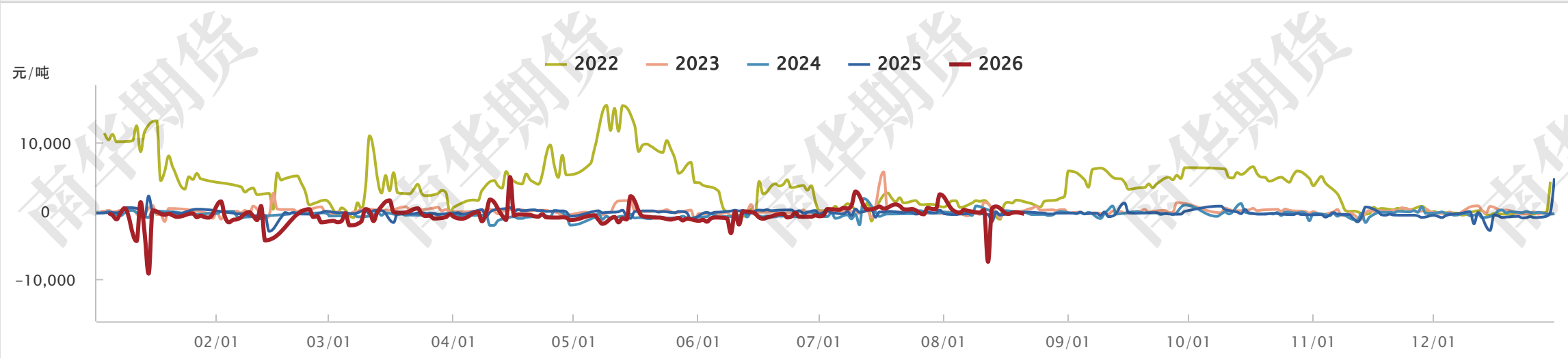


数据来源：南华研究

* 基差月差结构



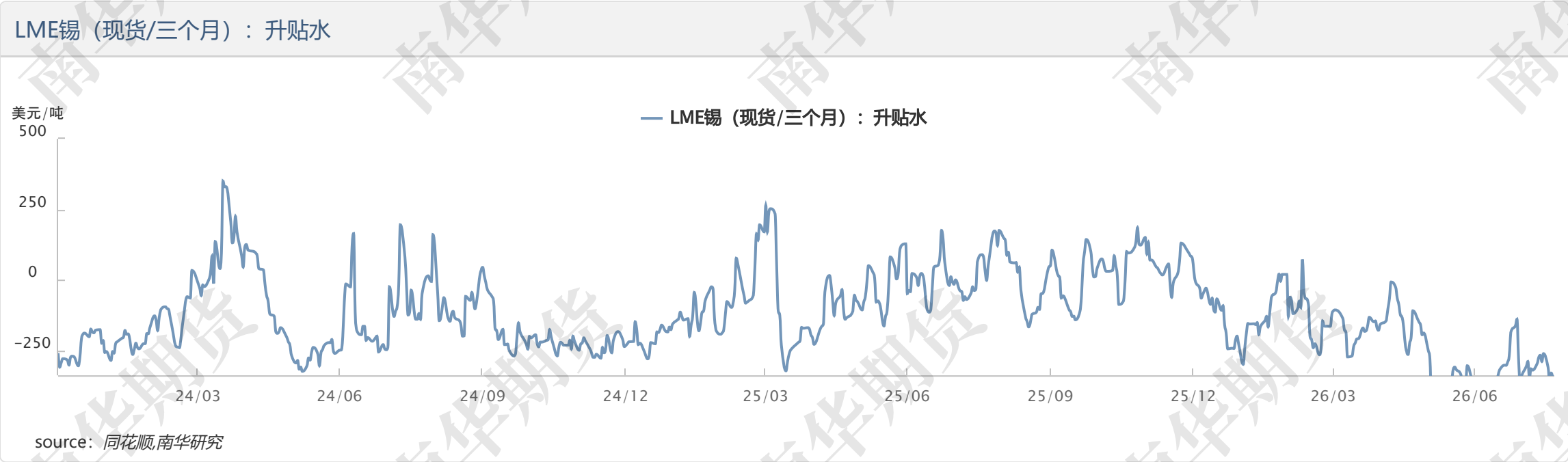
沪锡连续连一月差季节性



source：同花顺 南华研究



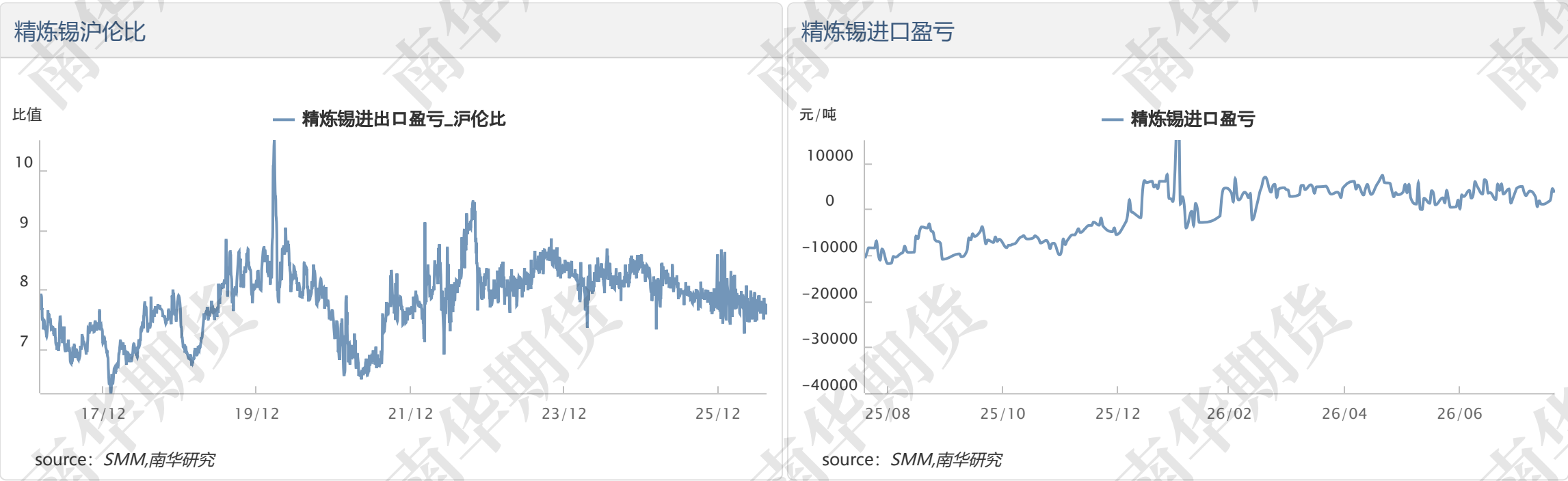
* 月差结构



【内外价差跟踪】

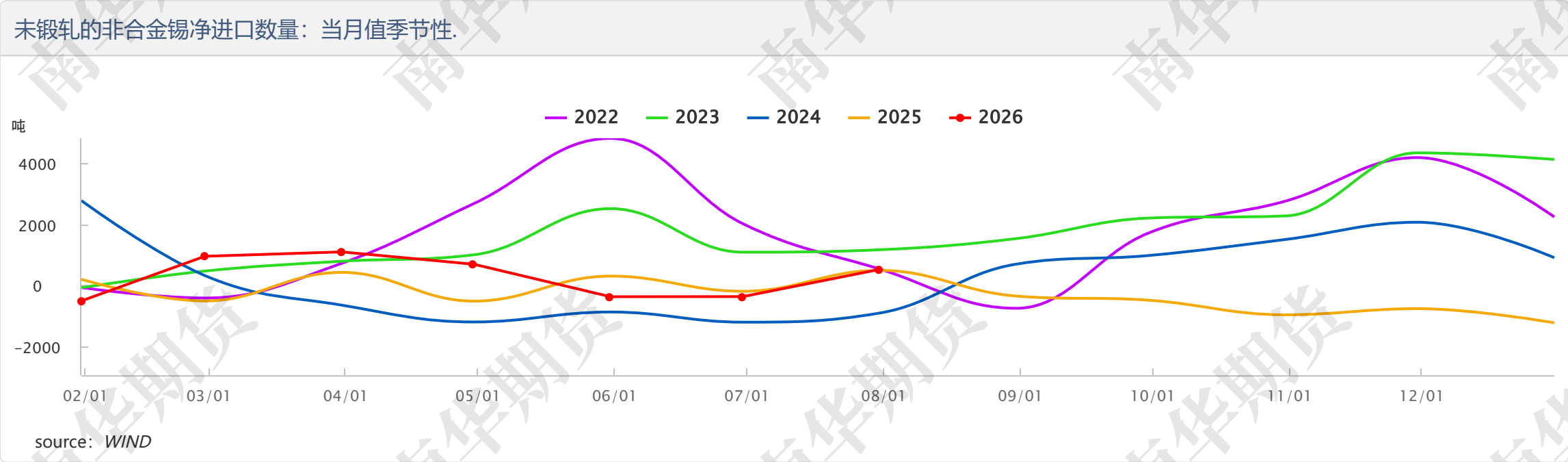
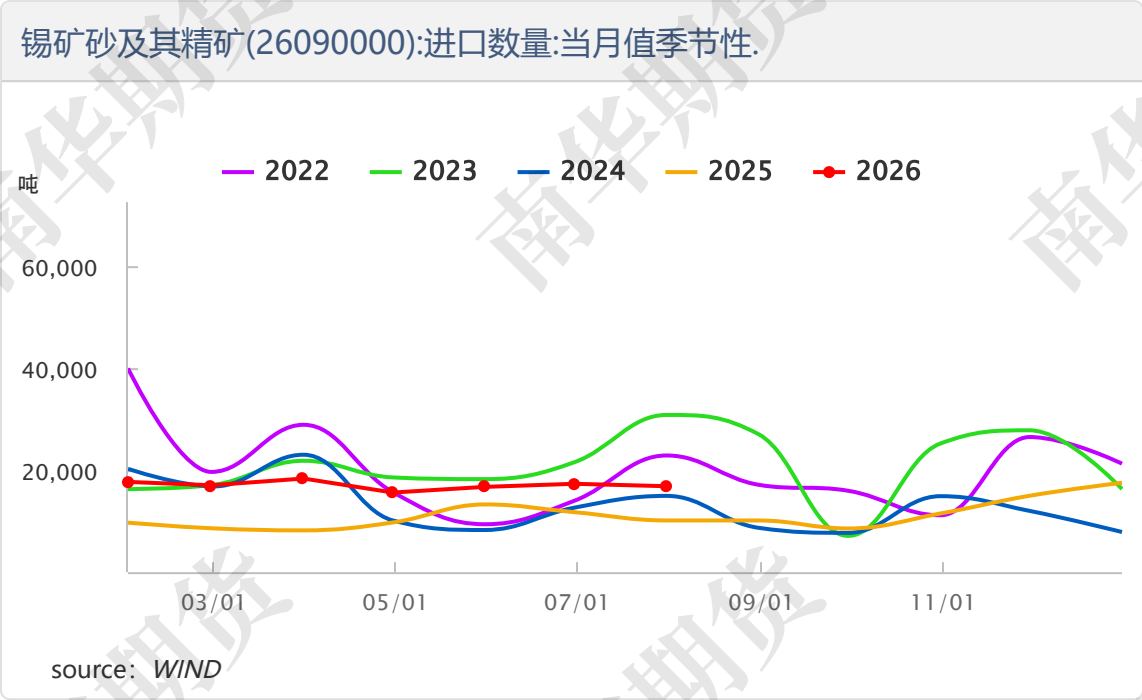
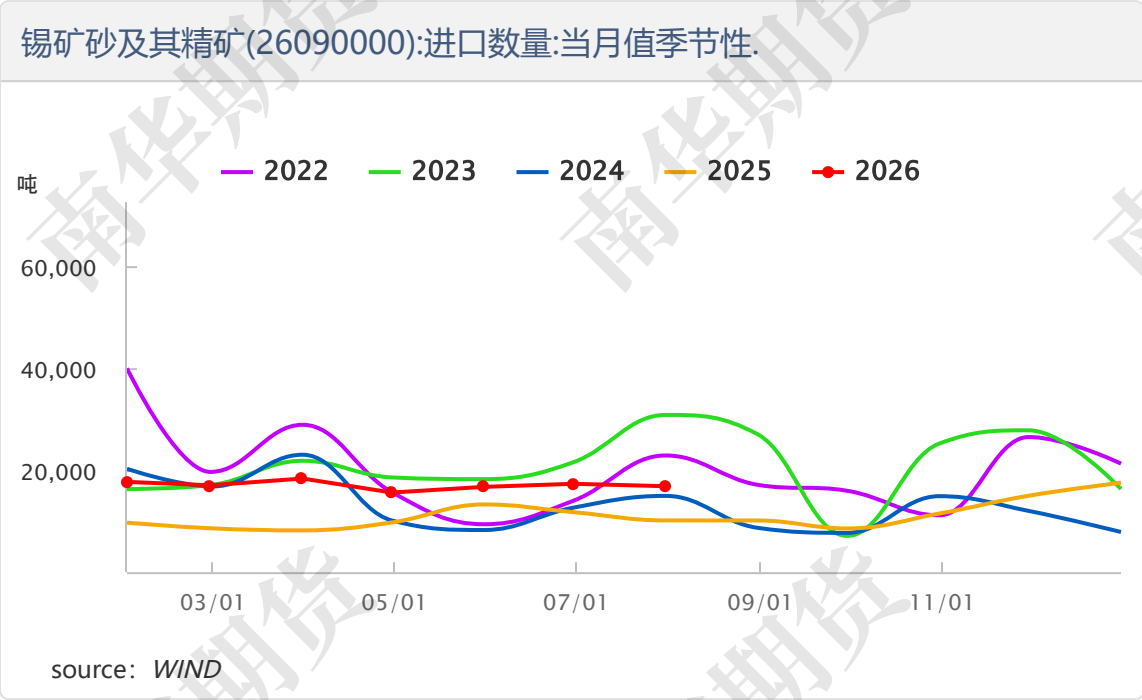
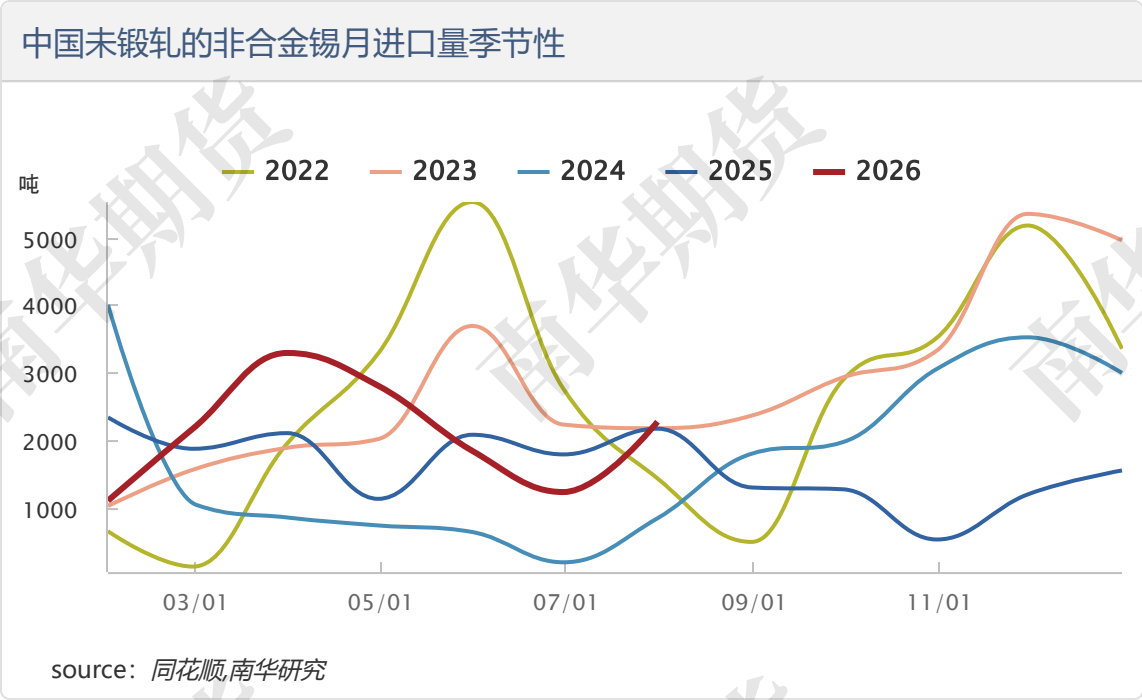
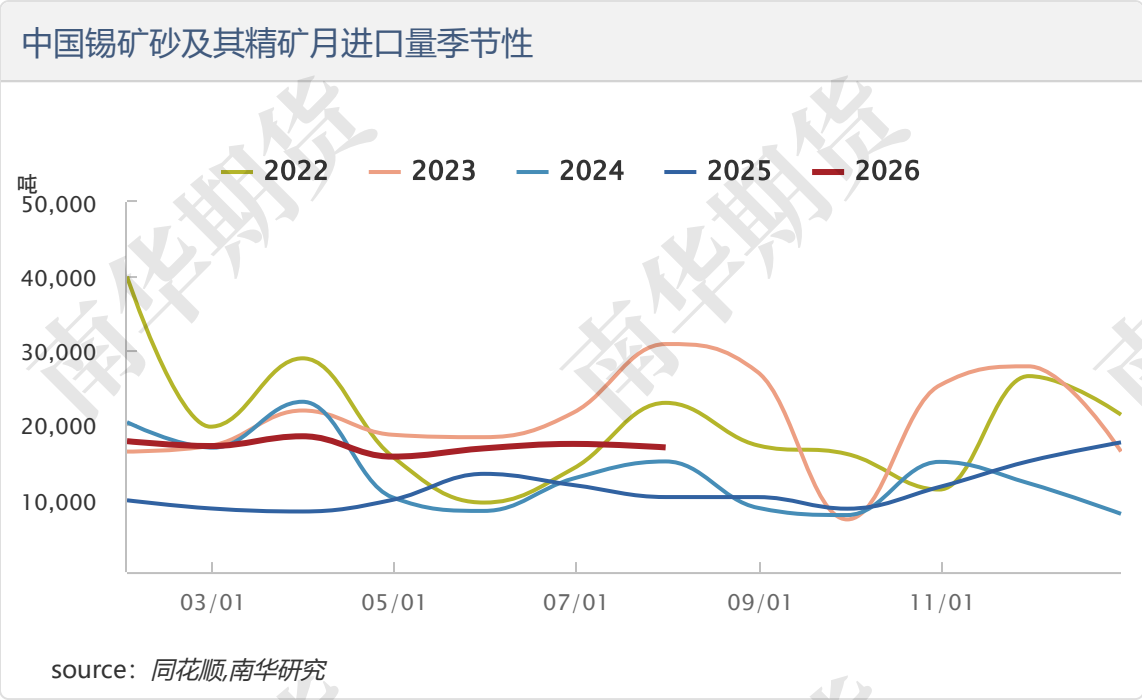
锡进口盈亏及加工（周度）				
	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
锡进口盈亏	元/吨	3614.49	2496.43	223.28%
40%锡矿加工费	元/吨	17900	0	0%
60%锡矿加工费	元/吨	14650	0	0%

source: 同花顺,SMM,南华研究



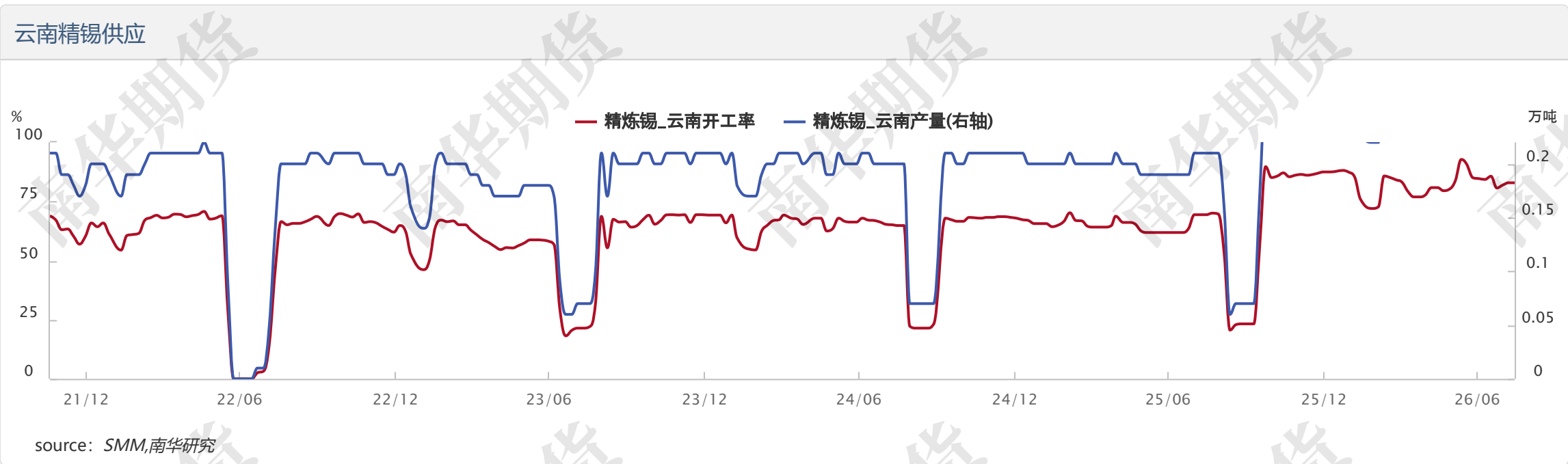
第四章 估值和利润分析

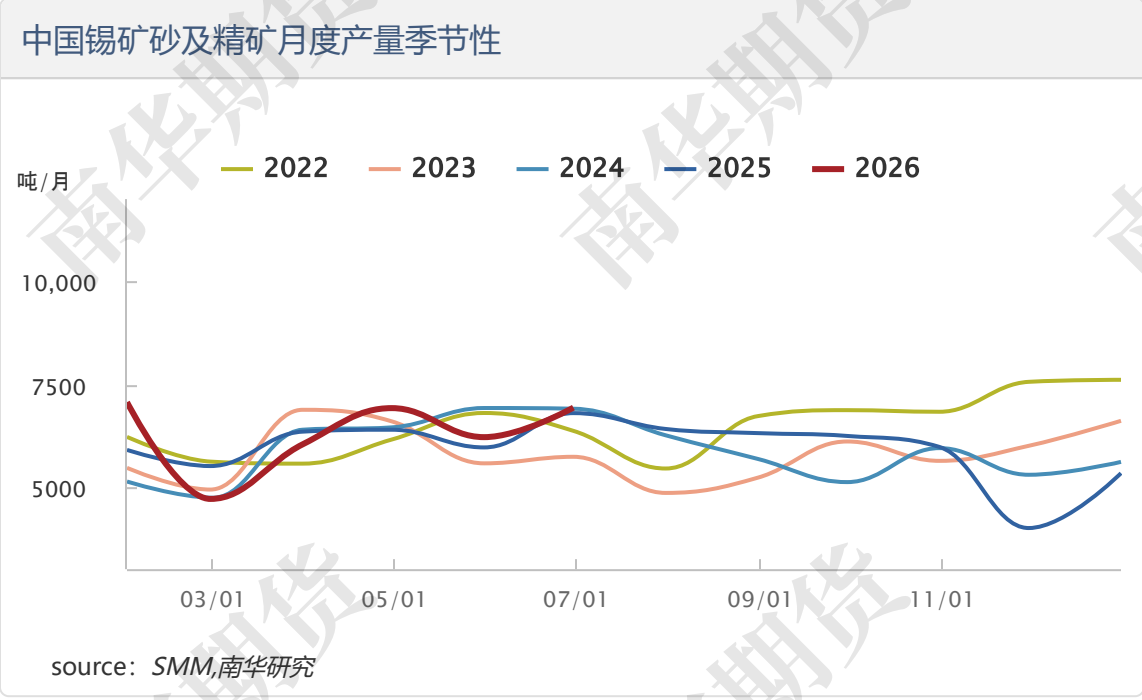
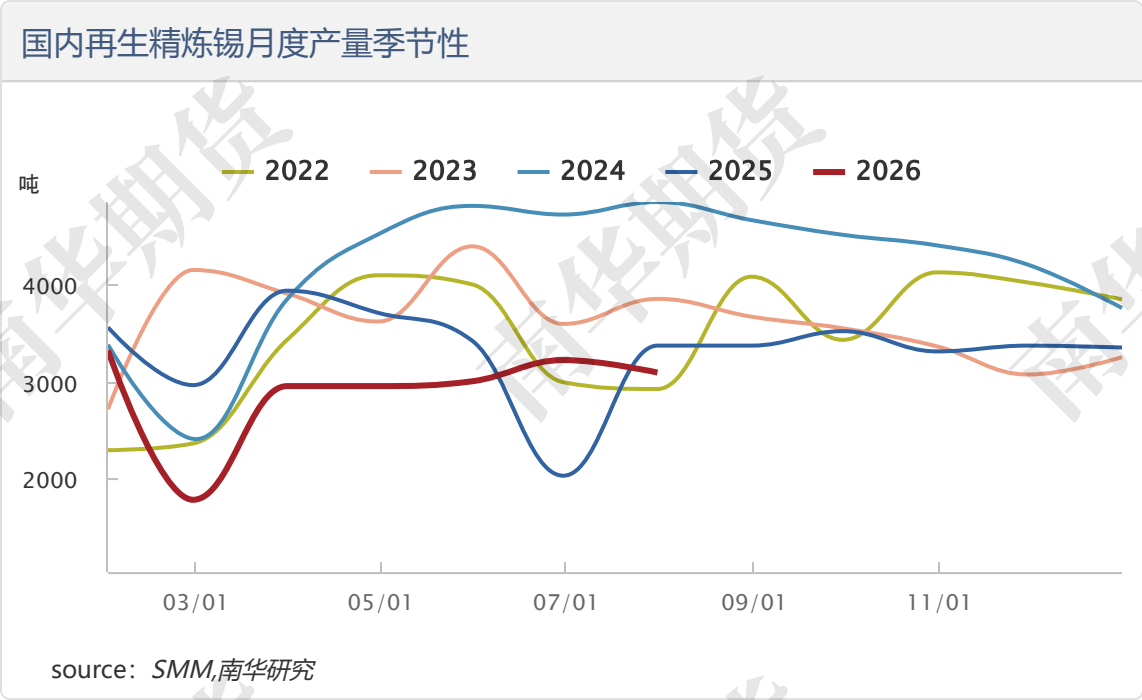
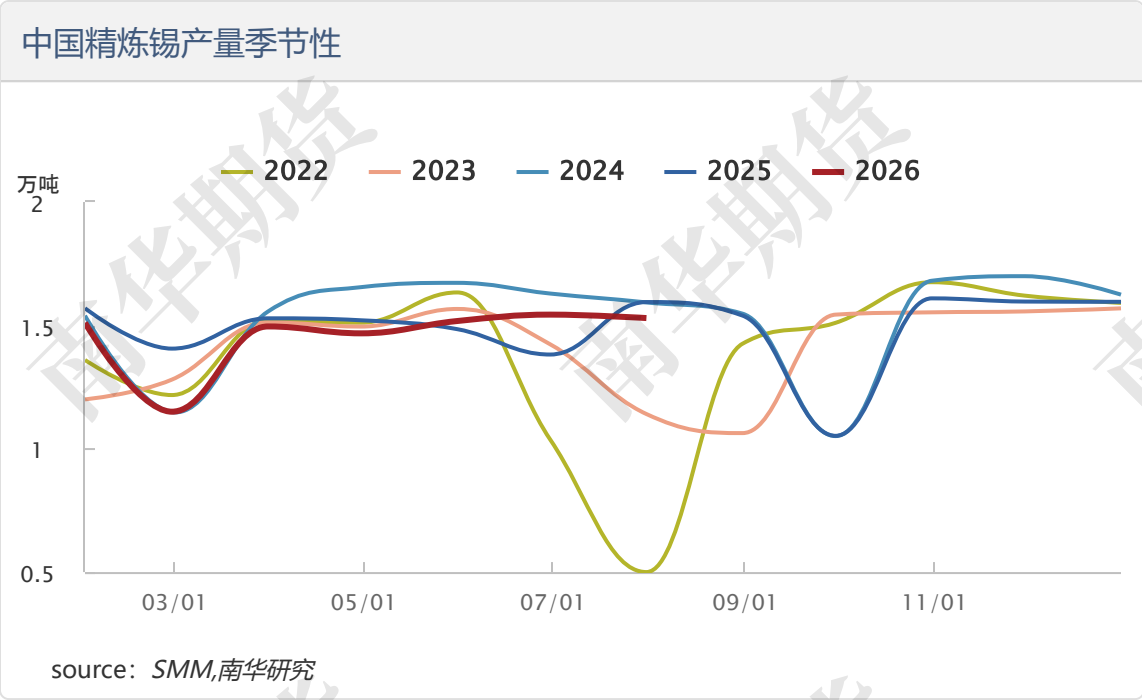
4.1 进出口利润跟踪



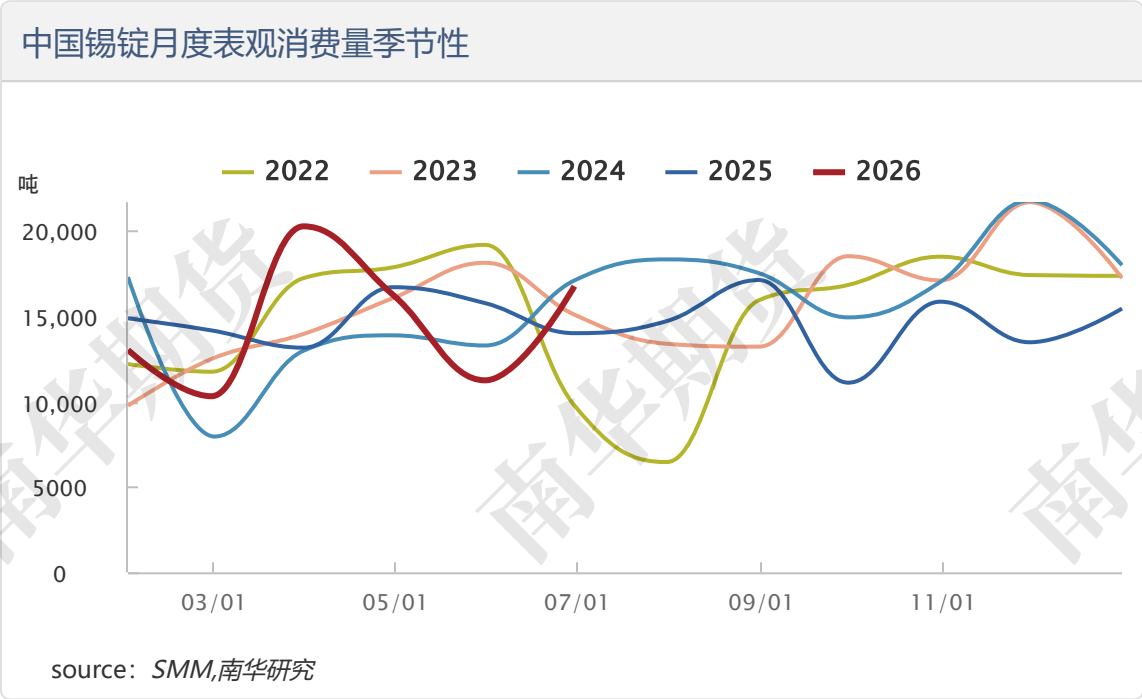
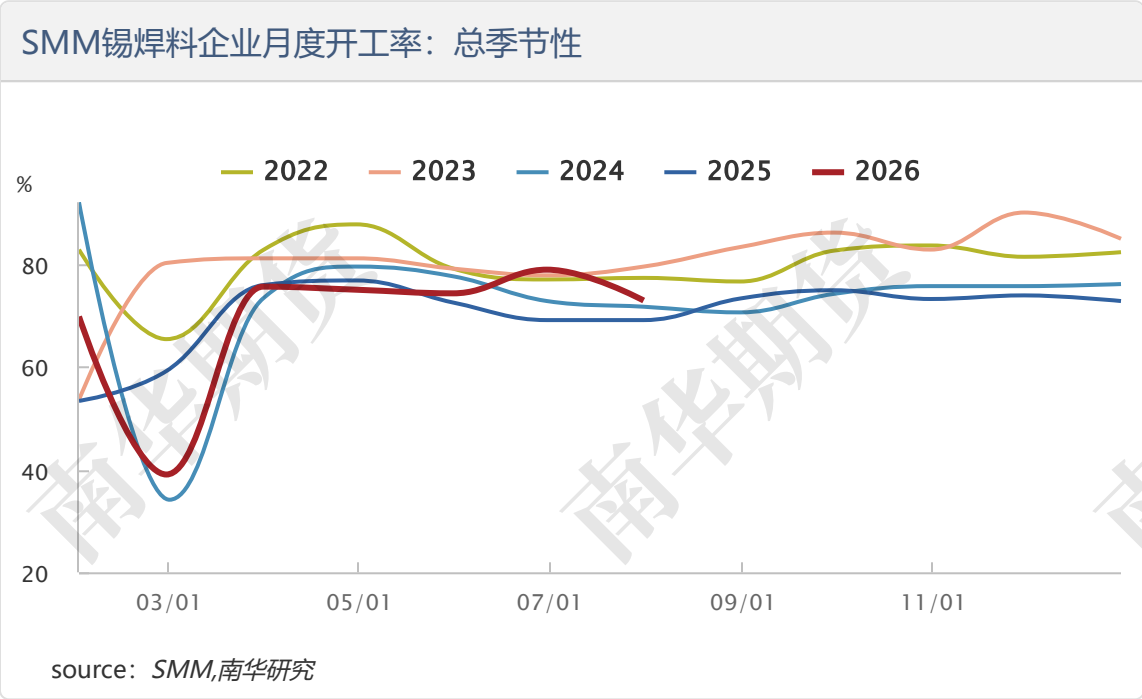
第五章 供需及库存推演

5.1 供应端及推演





5.2 需求端及推演



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。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune
智慧创造财富