



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

短期矛盾不突出， 锡价维持震荡

锡周报

2025/07/19



刘显杰（联系人）

☎ 0755-23375125

✉ liuxianjie@wkqh.cn

👤 从业资格号：F03130746

吴坤金（有色金属组）

👤 从业资格号：F3036210

👤 交易咨询号：Z0015924

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

04 成本端

02 期现市场

05 供给端

03 利润库存

06 需求端

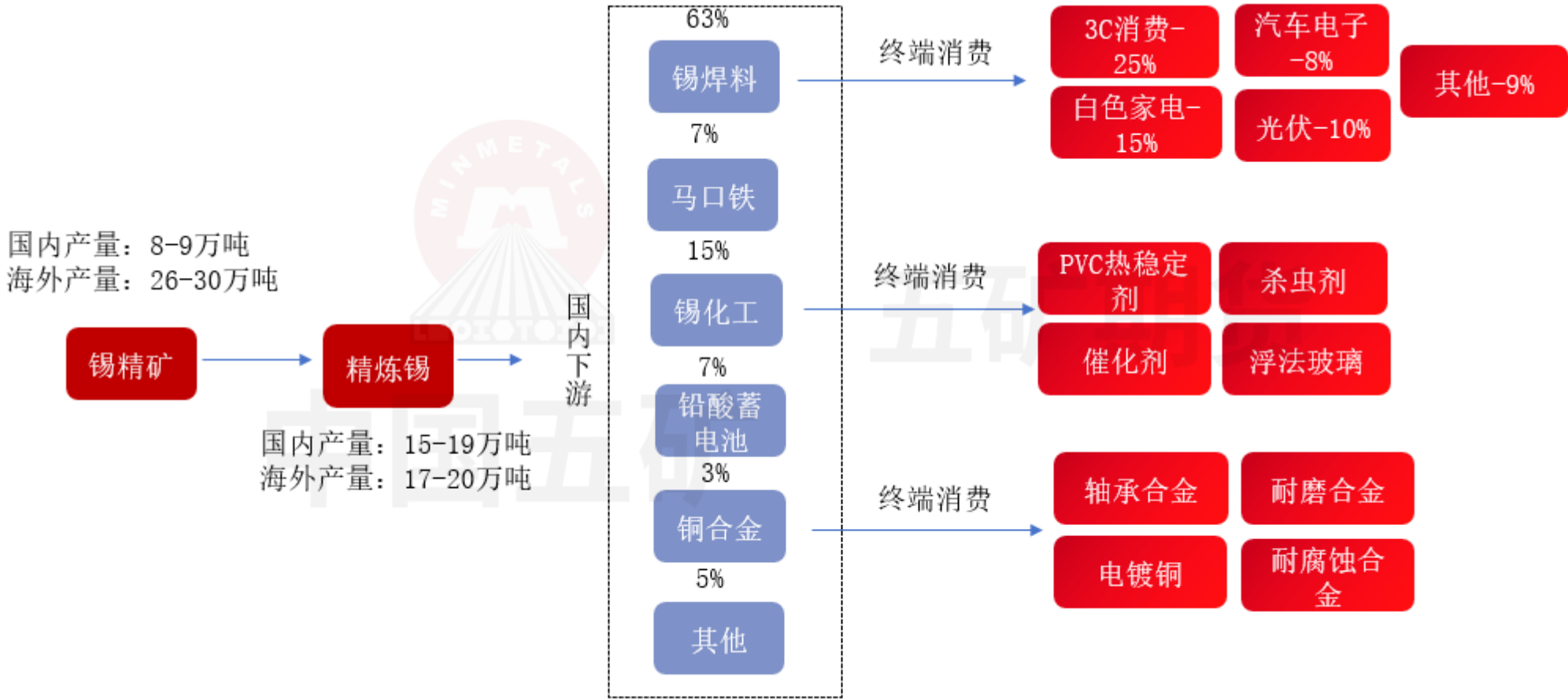
01

周度评估及策略推荐

- ◆ 供给端：缅甸佤邦锡矿复产持续推进，周内再次召开复产会议，通过部分采矿证申请，预计三、四季度锡矿产量将陆续释放；但短期国内冶炼厂仍面临原料供应压力，加工费处于历史低位，云南江西两省冶炼开工率维持偏低水平。
- ◆ 进出口：根据中国海关公布的数据，5月锡矿砂及其精矿进口13448.797实物吨，同比增加59.83%，环比增加36.38%，1-5月累计进口5.02万实物吨，累计同比减少36.51%。未锻轧的非合金锡出口1770吨，同比增加18.01%，环比增加8.12%，1-5月累计出口9584吨，累计同比增加38.48%；未锻轧的非合金锡进口2076吨，同比增加226.14%，环比增加84.07%，1-5月累计进口9508吨，累计同比增加30.91%。
- ◆ 需求端：淡季消费始终欠佳，下游工厂总体订单量表现低迷，对锡原料补库谨慎。分领域来看，光伏抢装机结束后，华东地区光伏锡条订单下滑，部分生产商开工率下降；家电企业7月排产也出现明显下滑，2025年7月空冰洗排产合计总量共计2960万台，较去年同期生产实绩下降2.6%；消费电子、汽车电子订单增长乏力，市场观望情绪浓厚；镀锡板、化工等领域对锡需求相对平稳。
- ◆ 小结：本周锡价窄幅震荡。供给方面，缅甸佤邦锡矿复产持续推进，周内再次召开复产会议，通过部分采矿证申请，预计三、四季度锡矿产量将陆续释放；但短期国内冶炼厂仍面临原料供应压力，加工费处于历史低位，云南江西两省冶炼开工率维持偏低水平。需求方面，淡季消费始终欠佳，下游工厂总体订单量表现低迷，对锡原料补库谨慎，6月国内样本企业锡焊料开工率为68.97%，较5月下滑明显。库存方面，本周锡锭社会库存小幅下降，截至2025年7月18日全国主要市场锡锭社会库存10096吨，较上周五增加311吨。综上，锡供应处于偏低水平，但需求端表现同样疲软，短期供需整体平衡，但由于缅甸复产预期有所加强，预计短期锡价偏弱运行，国内锡价运行区间参考250000-280000元/吨，LME锡价运行区间参考31000-34000美元/吨震荡运行。

锡基本面评估	驱动					
	内盘基差	外盘基差	美元指数	LME库存	SHFE库存	进出口
走势	盘面结构贴水	BACK结构	美元指数持续走低	维持低位	小幅去化	进口窗口关闭
多空评分（-3~3）	-1	0	+1	+1	0	+1
小结	本周锡价窄幅震荡。供给方面，缅甸佤邦锡矿复产持续推进，周内再次召开复产会议，通过部分采矿证申请，预计三、四季度锡矿产量将陆续释放；但短期国内冶炼厂仍面临原料供应压力，加工费处于历史低位，云南江西两省冶炼开工率维持偏低水平。需求方面，淡季消费始终欠佳，下游工厂总体订单量表现低迷，对锡原料补库谨慎，6月国内样本企业锡焊料开工率为68.97%，较5月下滑明显。库存方面，本周锡锭社会库存小幅下降，截至2025年7月18日全国主要市场锡锭社会库存10096吨，较上周五增加311吨。综上，锡供应处于偏低水平，但需求端表现同样疲软，短期供需整体平衡，但由于缅甸复产预期有所加强，预计短期锡价偏弱运行，国内锡价运行区间参考250000-280000元/吨，LME锡价运行区间参考31000-34000美元/吨震荡运行。					

产业链示意图



供需平衡表（吨）

日期	精炼锡产量	精炼锡出口	精炼锡进口	社会库存	社会库存变化	表观消费量
单位	吨	吨	吨	吨	吨	吨
2025-04	15200	1638	1128	9833	-1649	16339
2025-03	15280	1673	2094	11482	2329	13372
2025-02	14050	2373	1869	9153	884	12662
2025-01	15690	2131	2334	8269	726	15167
2024-12	16240	2084	2991	7543	-634	17781
2024-11	16990	1457	3519	8177	-2017	21069
2024-10	16805	1551	3051	10194	683	17622
2024-09	10500	989	1967	9511	-3245	14723
2024-08	15468	1099	1795	12756	-1227	17391
2024-07	15925	1738	840	13983	-2334	17361
2024-06	16285	1383	189	16317	-2444	17535
2024-05	16720	1500	637	18761	1320	14537
2024-04	16545	1922	734	17441	1835	13522
2024-03	15556	1491	852	15606	2807	12110
2024-02	11460	776	1040	12799	2304	9420
2024-01	15390	1232	4000	10495	374	17784
2023-12	15685	847	4954	10121	1658	18134
2023-11	15560	1023	5346	8463	-960	20843
2023-10	15523	1054	3322	9423	673	17118
2023-09	15430	726	2924	8750	-1754	19382
2023-08	10621	831	2360	10504	-1294	13444
2023-07	11395	1008	2173	11798	32	12528
2023-06	14223	1141	2227	11766	1064	14245
2023-05	15660	1182	3687	10702	-426	18591
2023-04	14945	1012	2013	11128	847	15099
2023-03	15114	1094	1884	10281	155	15749
2023-02	12792	1088	1559	10126	1587	11676
2023-01	11990	1093	1022	8539	1775	10144
2022-12	15905	1115	3349	6764	1409	16730
2022-11	16200	1005	5174	5355	1755	18614
2022-10	16746	763	3512	3600	885	18610
2022-09	15098	1171	2882	2715	-815	17624
2022-08	14250	1232	490	3530	-1238	14746
2022-07	4980	893	1430	4768	-681	6198
2022-06	10355	744	2757	5449	2644	9724
2022-05	16330	728	5521	2805	2805	18318

02

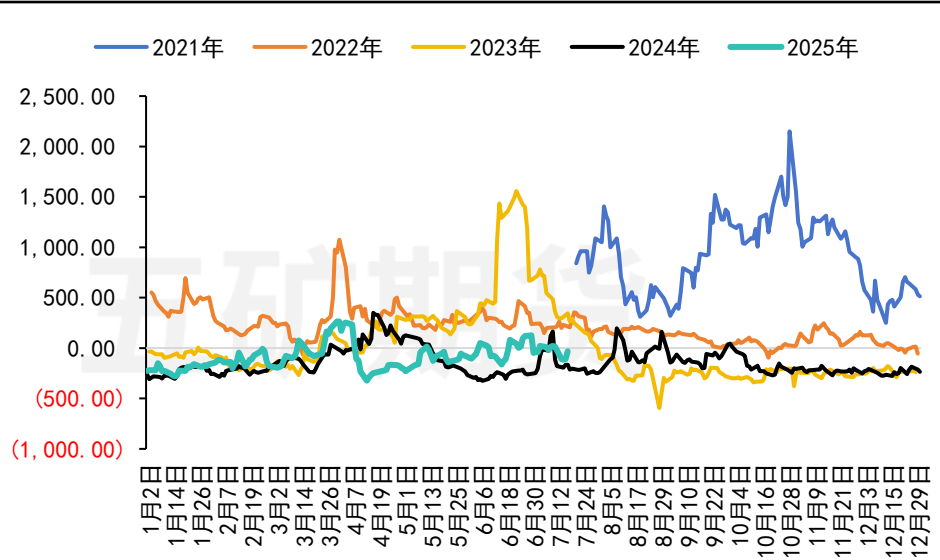
期现市场

图1：沪锡主连基差（元/吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

图2：LME锡升贴水（0-3）（美元/吨）

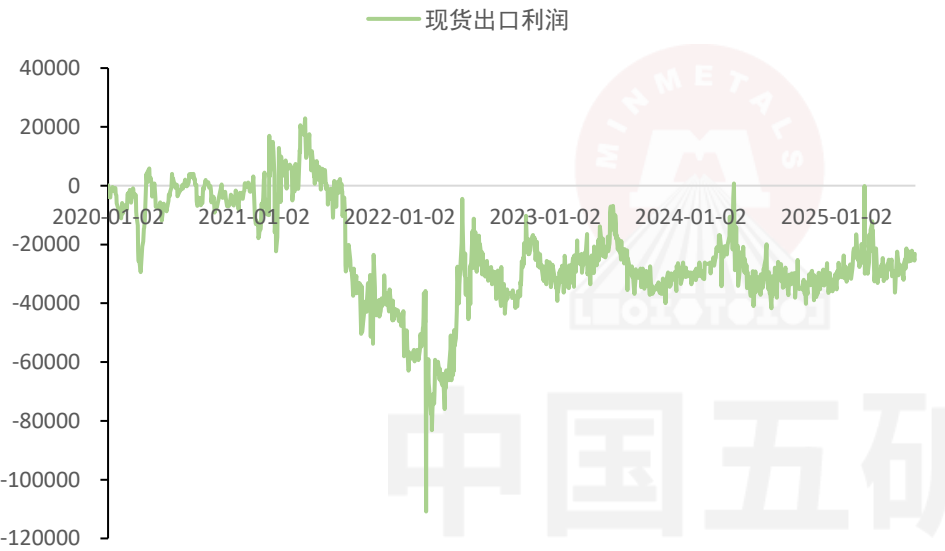


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

利润库存

图3：锡出口利润（美元/吨）



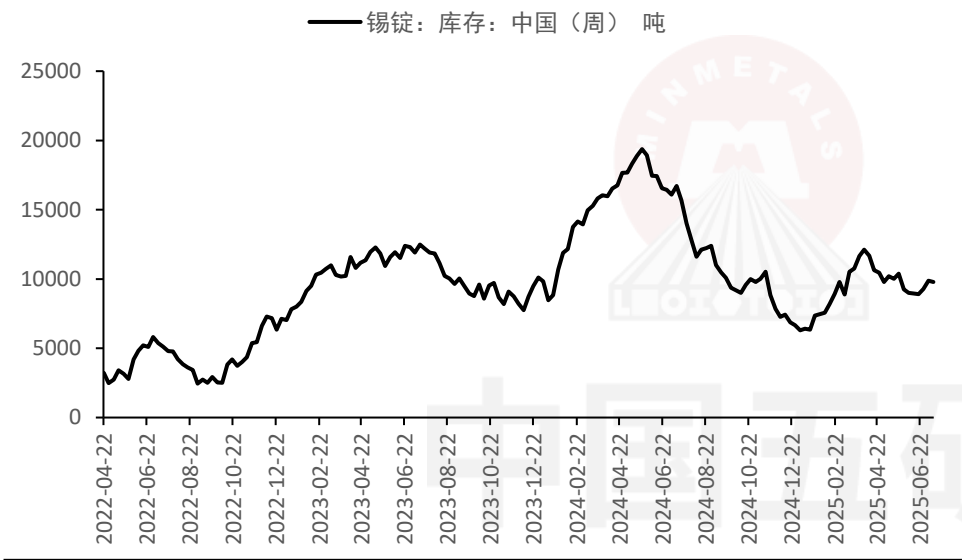
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：锡进口利润（元/吨）



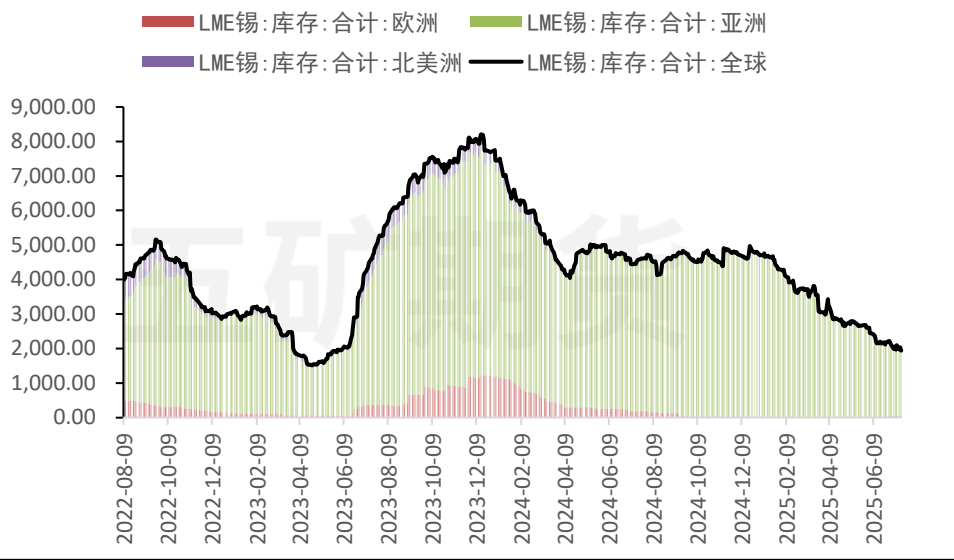
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：中国社会库存（吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图6：LME库存（吨）

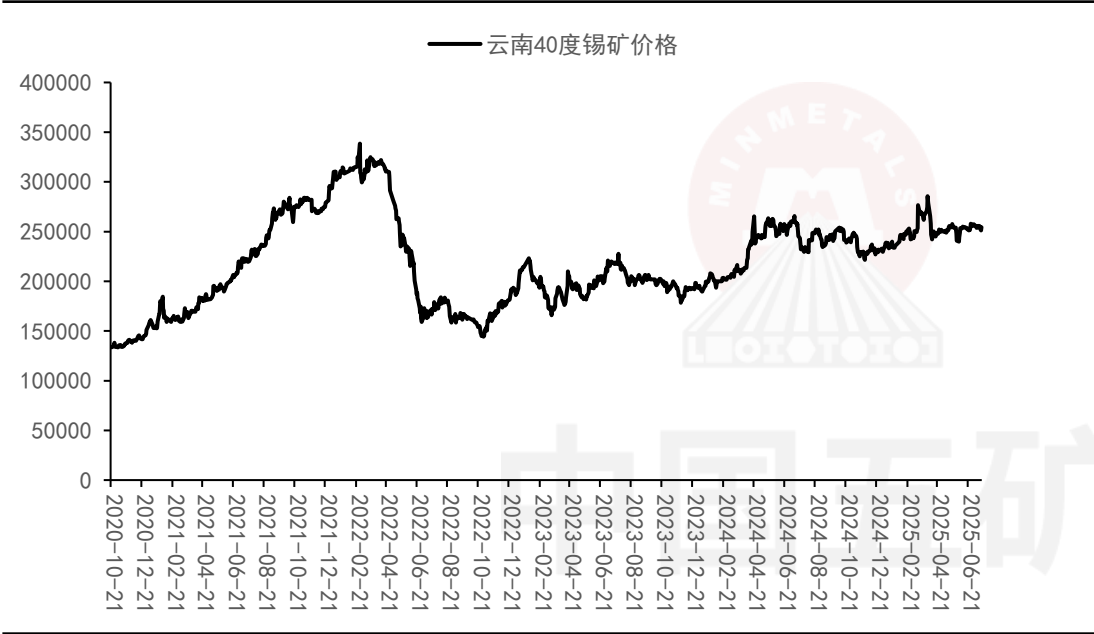


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

04

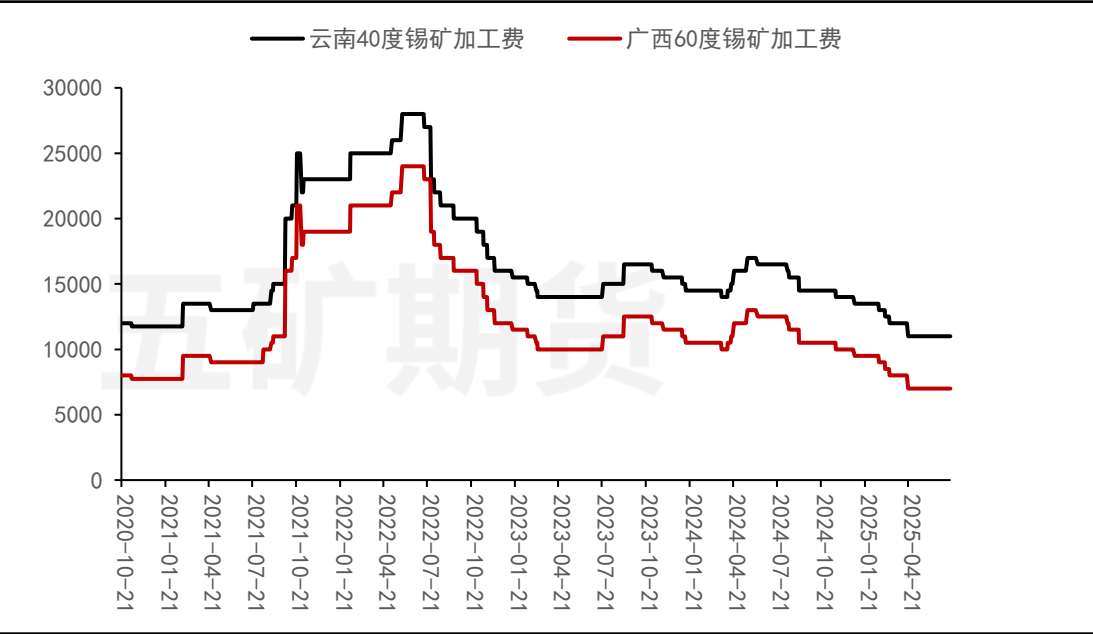
成本端

图7：锡精矿价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图8：锡精矿加工费（元/吨）



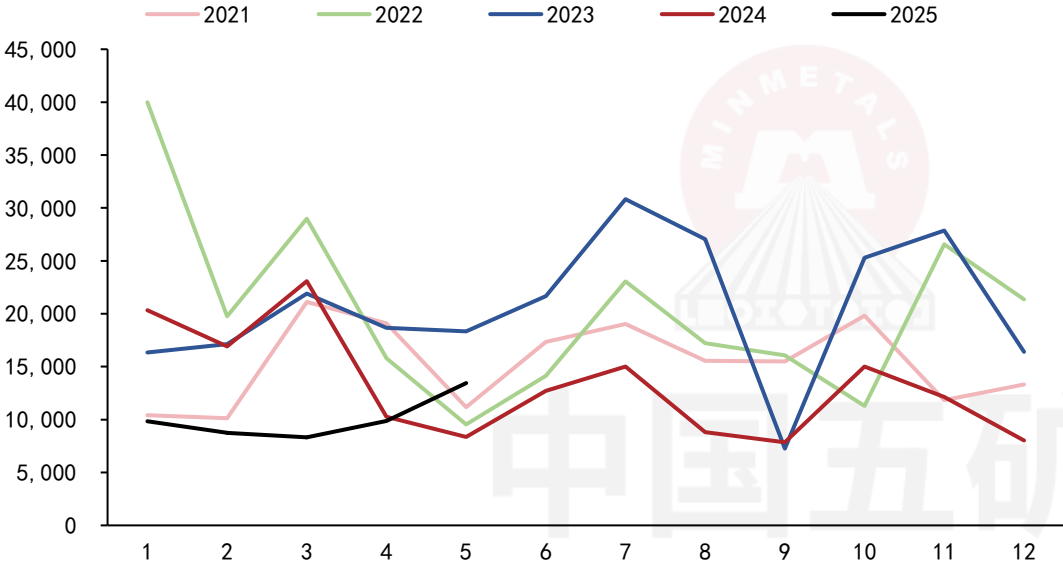
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

锡矿供应整体偏紧，加工费维持低位。

05

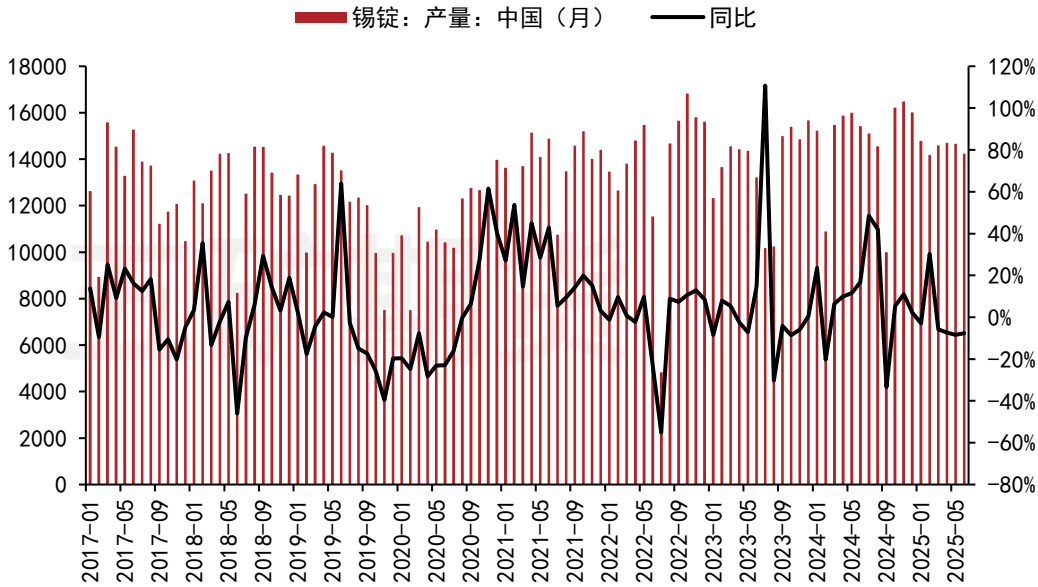
供给端

图9：中国锡矿进口（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

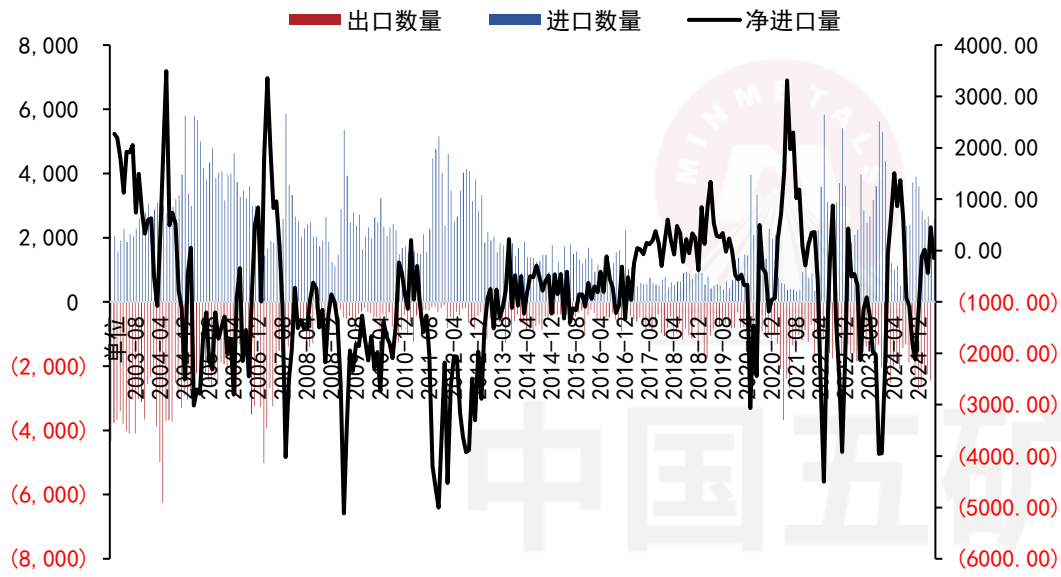
图10：国内精炼锡产量（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

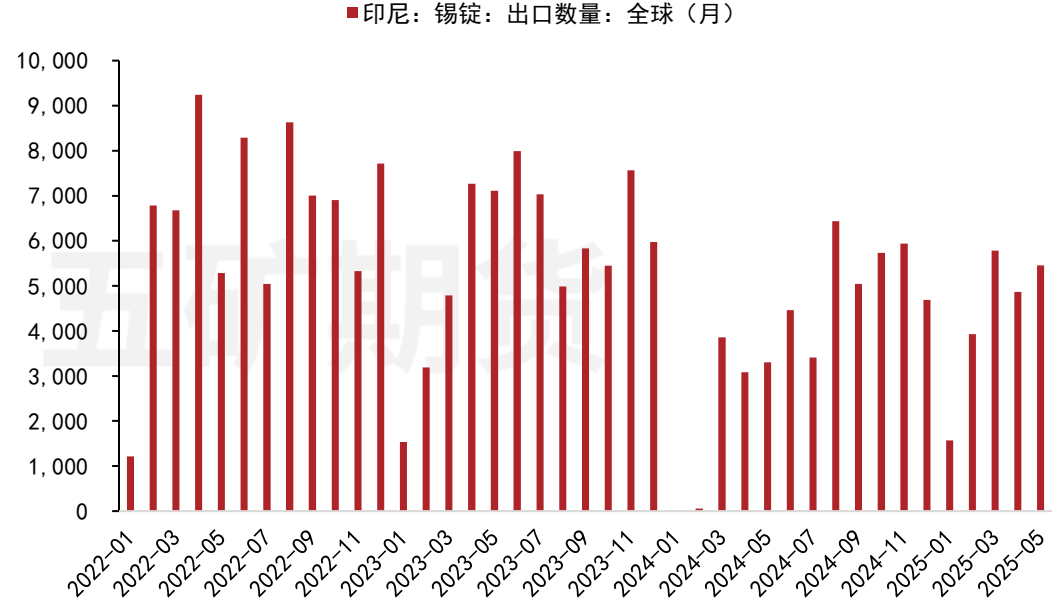
根据中国海关公布的数据，5月锡矿砂及其精矿进口13448.797实物吨，同比增加59.83%，环比增加36.38%，1-5月累计进口5.02万实物吨，累计同比减少36.51%。受原料紧张影响及加工费低位影响，5月精炼锡产量14670吨，环比减少0.3%，同比减少8.3%。

图11：国内精炼锡进口量（吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

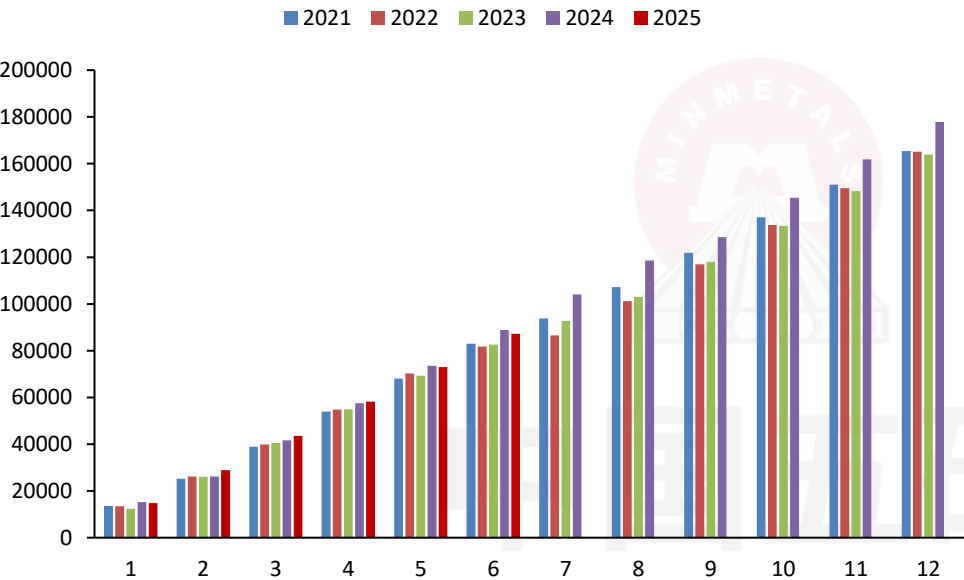
图12：印尼精炼锡进出口（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

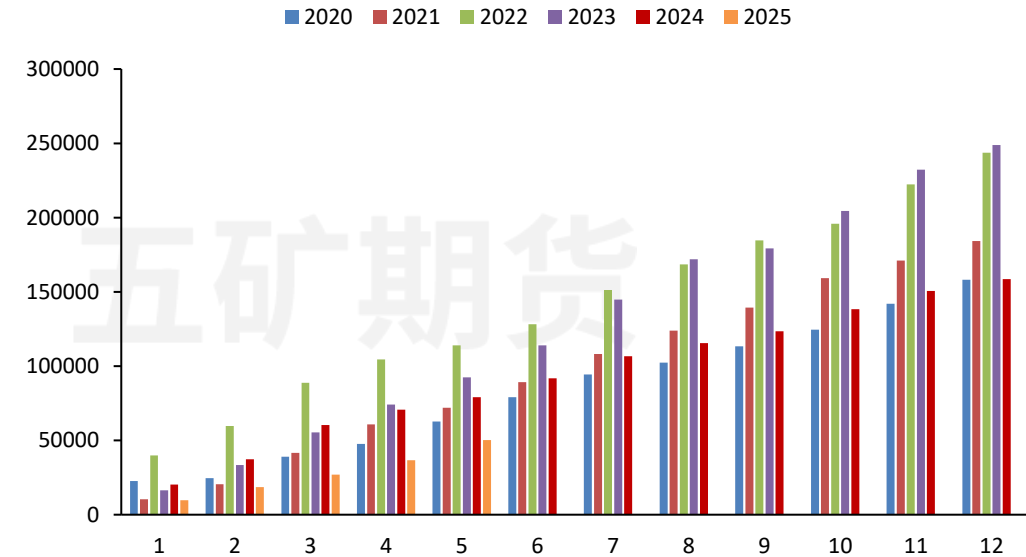
根据中国海关公布的数据，5月末锻轧的非合金锡出口1770吨，同比增加18.01%，环比增加8.12%，1-5月累计出口9584吨，累计同比增加38.48%；未锻轧的非合金锡进口2076吨，同比增加226.14%，环比增加84.07%，1-5月累计进口9508吨，累计同比增加30.91%。

图13：精炼锡产量累计（吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图14：锡矿进口累计（吨）



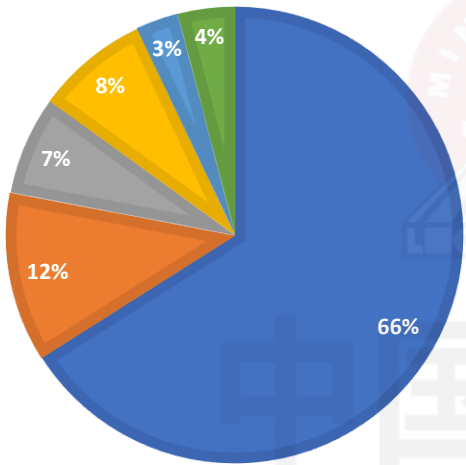
资料来源：海关、五矿期货研究中心

06

需求端

图15：2024中国锡消费构成（%）

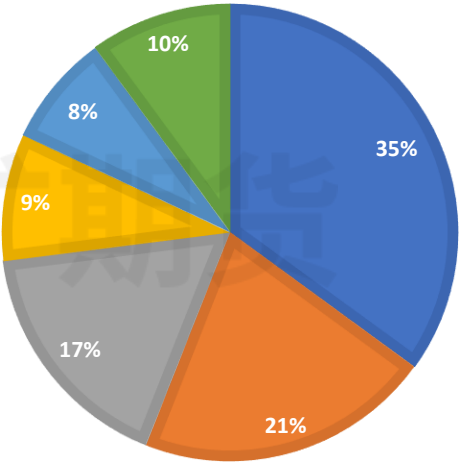
■ 焊料 ■ 锡化工 ■ 马口铁 ■ 铅酸电池 ■ 锡铜合金 ■ 其他



资料来源：ITA、五矿期货研究中心

图16：2024海外锡消费构成（%）

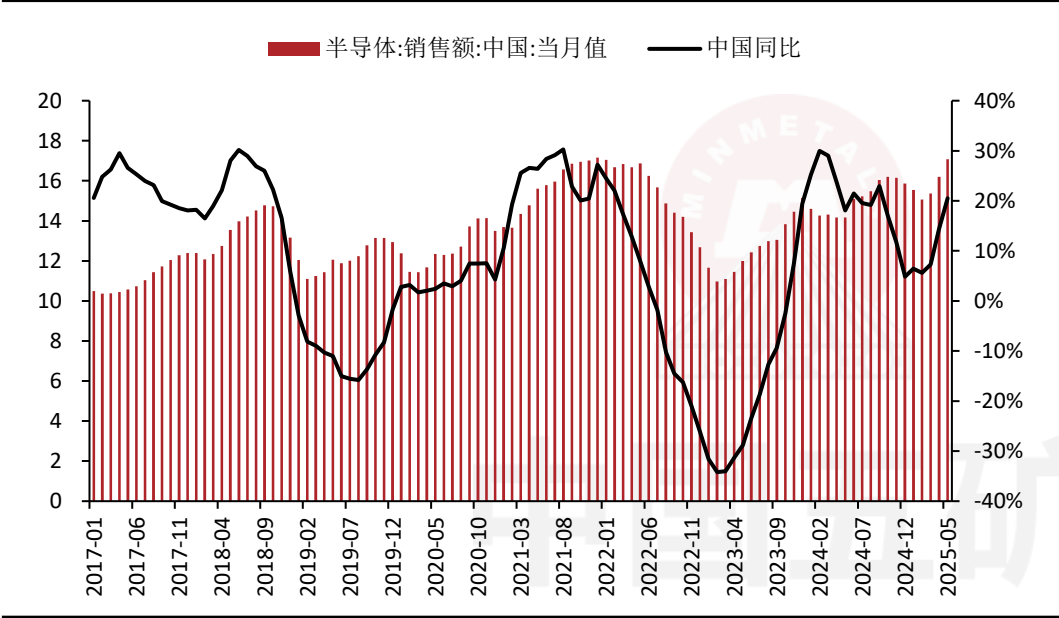
■ 焊料 ■ 锡化工 ■ 马口铁 ■ 铅酸电池 ■ 锡铜合金 ■ 其他



资料来源：ITA、五矿期货研究中心

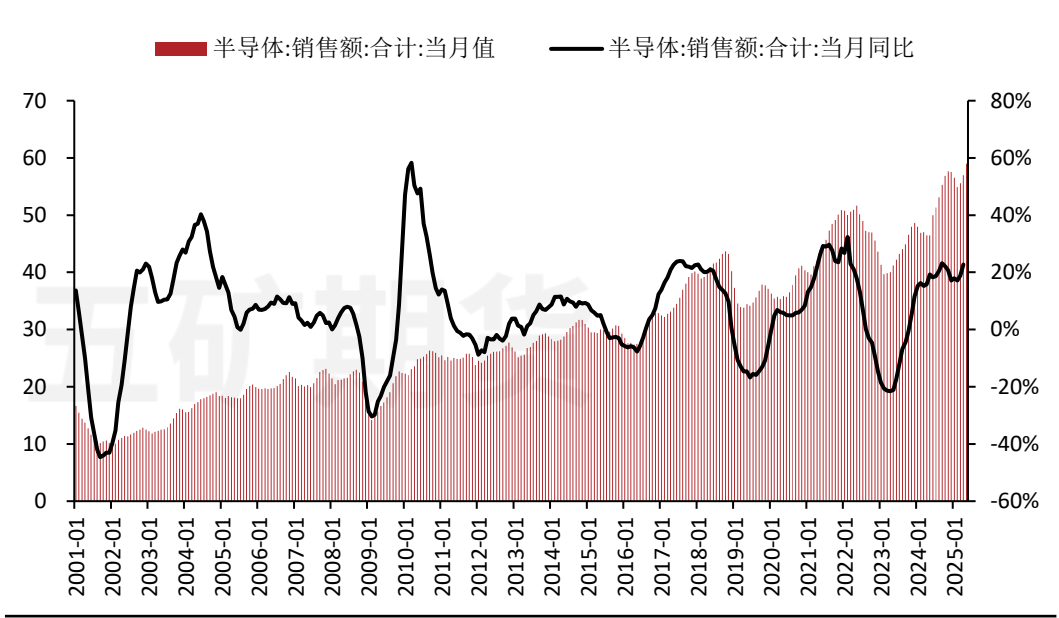
2024年消费呈现稳步增长态势，增量主要来自半导体消费的复苏以及光伏组件产量的上升。根据ITA给出的2024年全球消费构成情况，中国消费仍然是由焊料消费占主导，增量主要来自光伏组件的生产以及半导体消费的复苏。海外方面，半导体消费的复苏也带动了锡消费的增长，但缺少了光伏消费对锡消费的带动，因此整体增速不及中国，全球消费在2024年整体仍然呈现内强外弱趋势。

图17：中国半导体销售额（十亿美元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

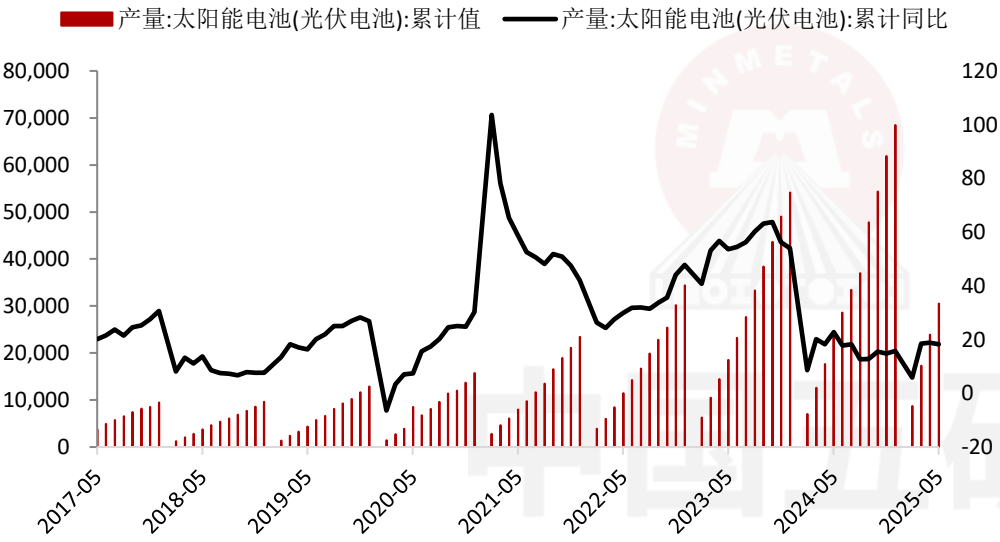
图18：全球半导体销售额（十亿美元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

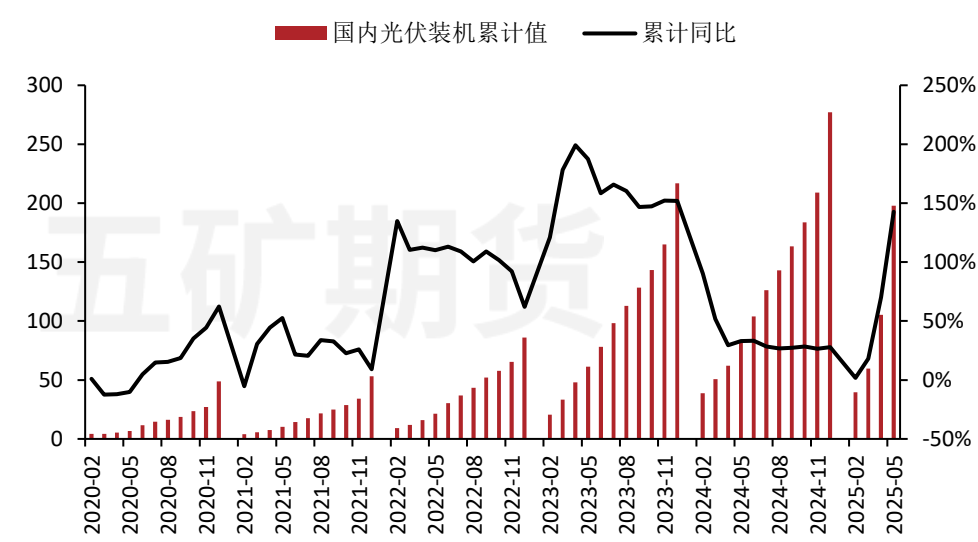
中国半导体销售额同比增速小幅回升；全球半导体销售额维持高增长。

图19：中国光伏电池产量（万千瓦时）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

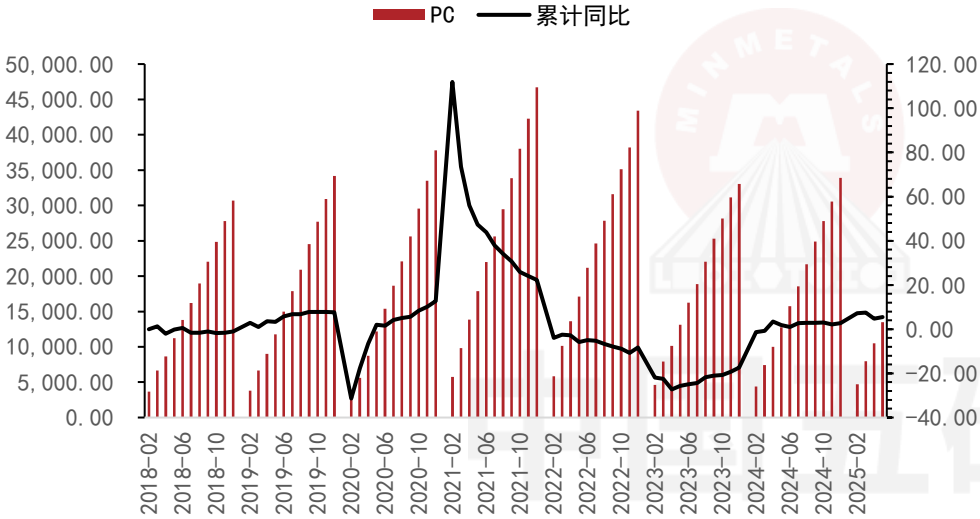
图20：中国光伏装机累计（GW）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

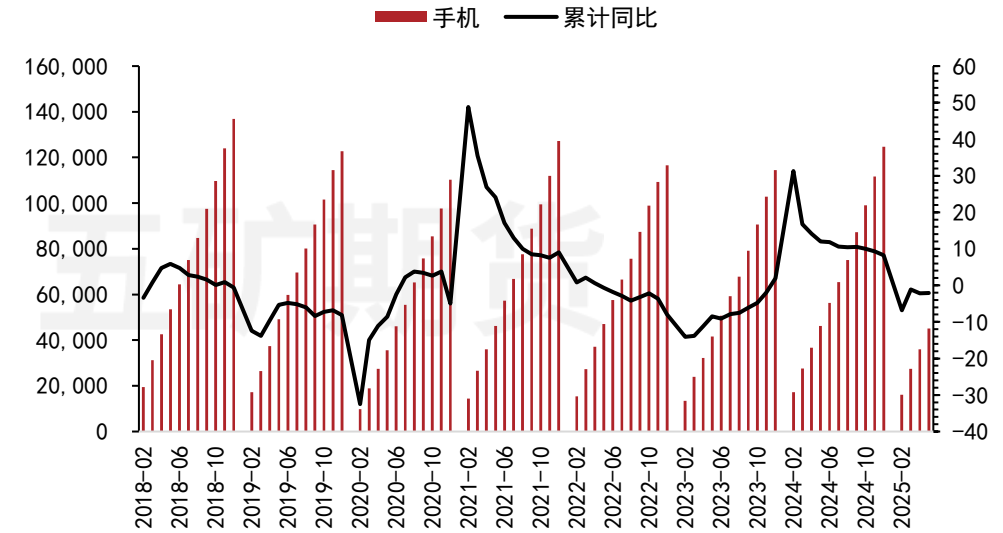
2025年前4月国内光伏阶段性抢装机，产量增长明显，6月组件排产环比出现明显下滑。

图21：产量：电脑（万台）



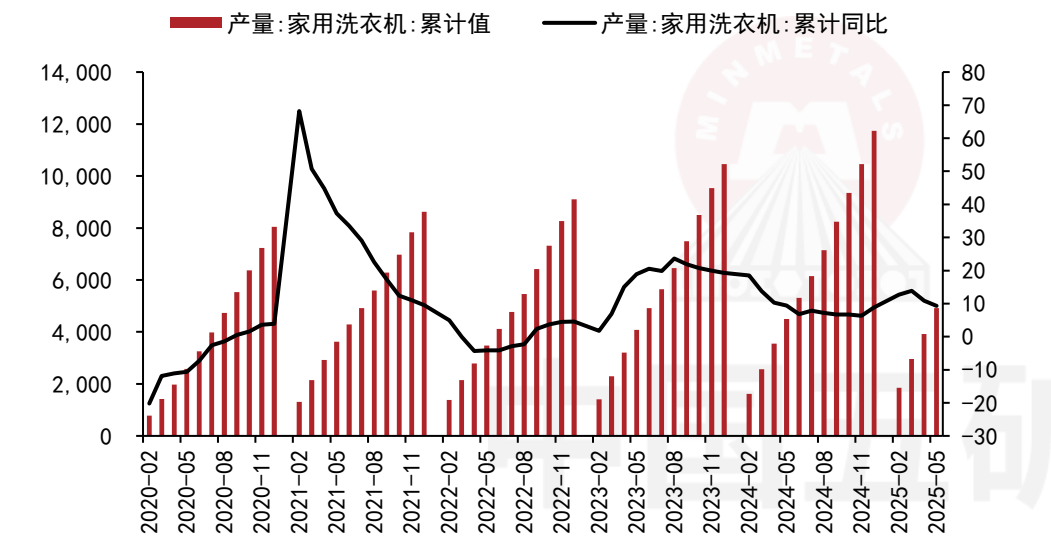
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图22：产量：智能手机（万台）



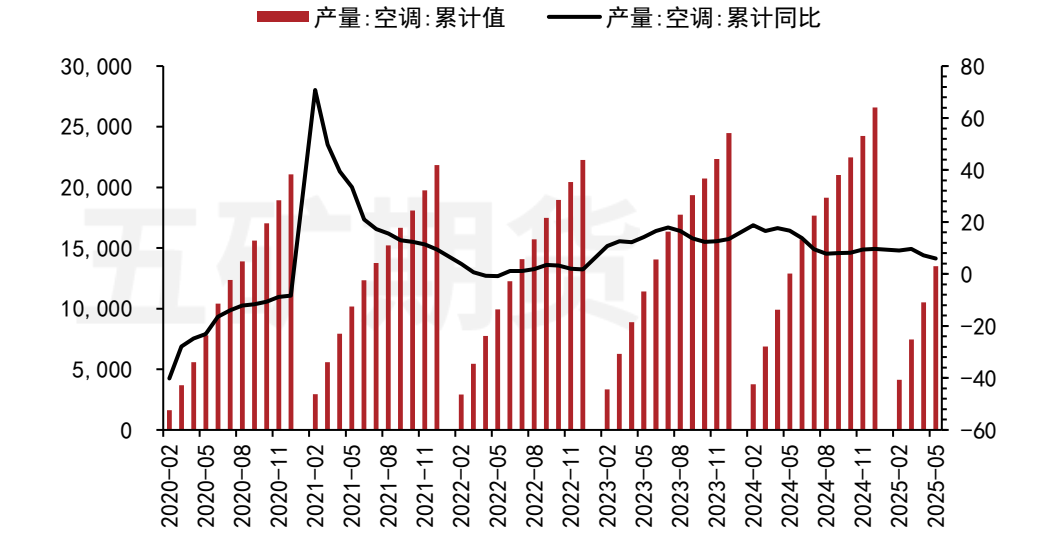
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图23：产量：家用洗衣机（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

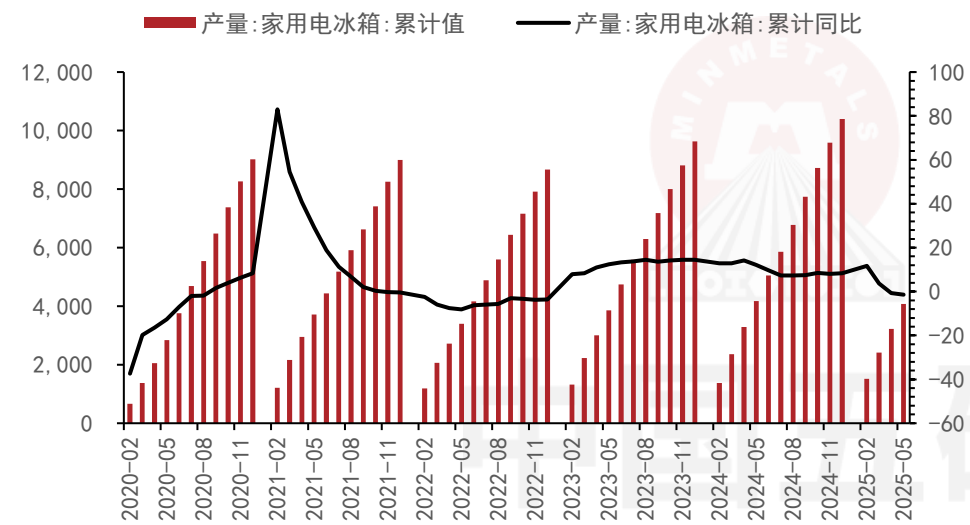
图24：产量：空调（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

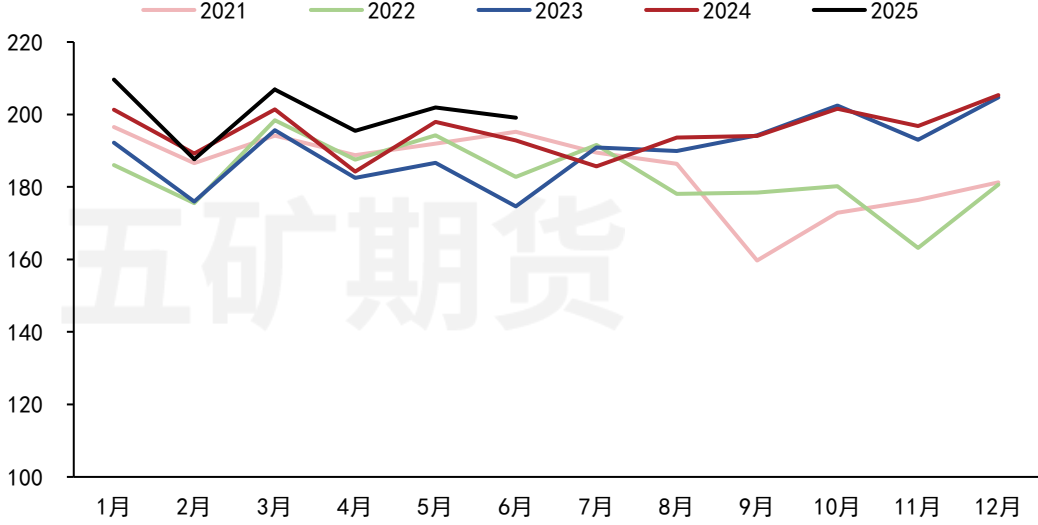
据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2025年7月空冰洗排产合计总量共计2960万台，较去年同期生产实绩下降2.6%。分产品来看，7月份家用空调排产1580万台，较去年同期生产实绩下降1.9%；冰箱排产735万台，较上年同期生产实绩下降2.4%；洗衣机排产644.5万台，同比去年同期生产实绩下滑4.2%。

图25：产量：家用电冰箱（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：产量：PVC（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者寻求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16、18层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户