



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

供需双弱，锡价维 持震荡走势

锡周报

2025/08/23



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 供给端

02 期现市场

05 需求端

03 成本端

06 供需平衡

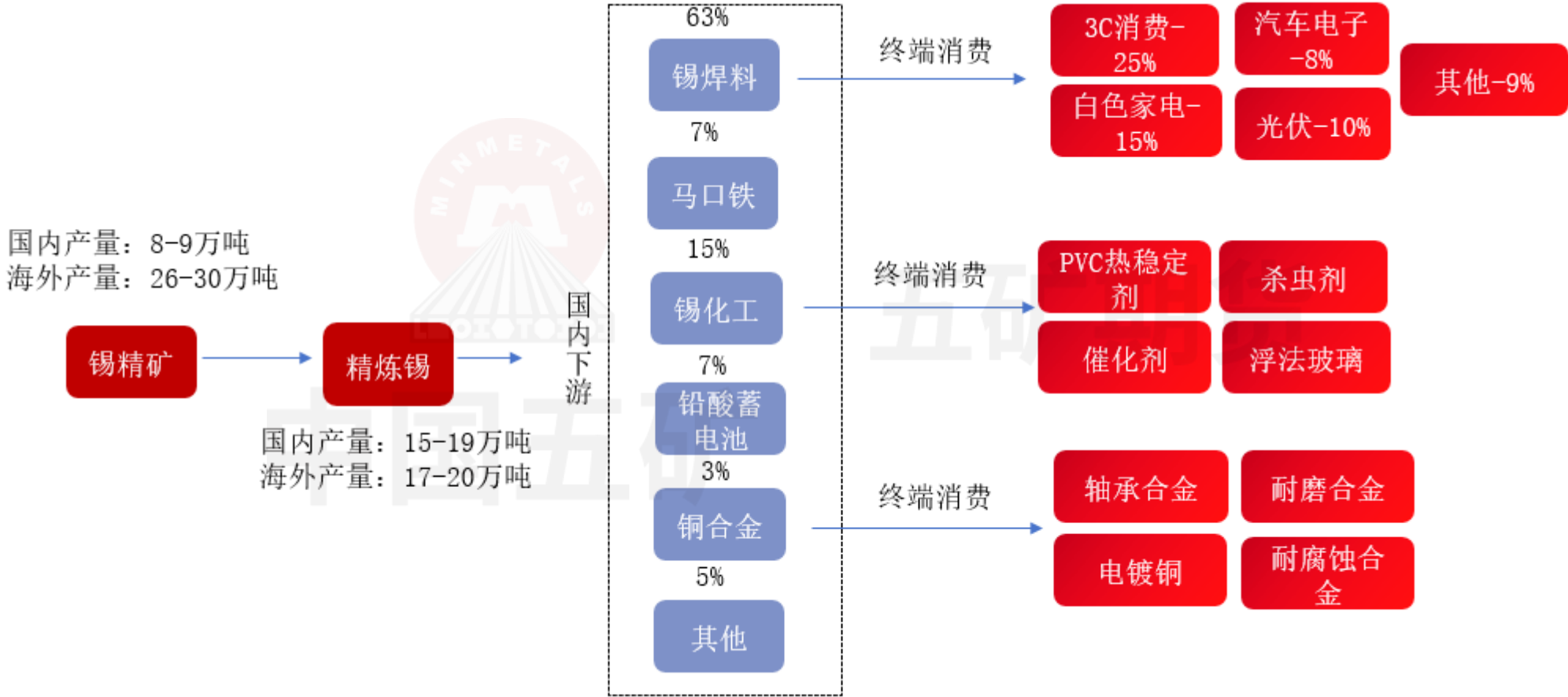
01

周度评估及策略推荐

- ◆ 成本端：尽管近期缅甸佤邦地区矿产开采证已审批完毕，但复产进度偏慢，目前在进行前期准备工作，预计四季度锡矿供应才能得到显著恢复。根据中国海关公布的数据，7月份国内锡矿进口量为1.02万吨（折合约4335金属吨），环比-13.71%，同比-31.79%，较6月份减少688金属吨（6月份折合5023金属吨）。
- ◆ 供给端：云南地区原料短缺现象依旧较为明显，开工率维持在较低水平；江西地区废锡回收体系承压，市场二次物料流通量减少30%以上，导致精炼产量难有增长。2025年7月精锡产量为15940吨，环比回升15.42%，同比上涨0.09%，2025年1-6月精锡累计产量为8.72万吨，累计同比减少1.95%。
- ◆ 需求端：电子行业如智能手机、平板等产品消费低迷，虽然服务器、AI眼镜等新兴行业增速较快，但量级仍处于较低规模，对锡焊料需求带动有限；光伏抢装机结束后组件排产下降，导致光伏焊带需求下滑明显；镀锡板、化工等领域对锡需求相对平稳。终端需求疲软下，下游企业库存水平普遍偏低，按需逢低采购为主。本周部分终端下单补货力度较上周增长幅度较大，整体需求小幅增加，导致锡锭库存大幅减少，周五锡锭社会库存9745吨，较上周五库存10392吨减少647吨。
- ◆ 小结：本周锡价震荡运行。供给方面，缅甸复产进度缓慢，目前主要矿山仍集中于前期准备工作，实际出矿仍需时间，2025年7月我国进口锡精矿实物量达10278吨，较上月下滑明显；原料短缺下，国内云南、江西冶炼厂开工率维持较低水平，本周云南与江西两省精炼锡冶炼企业合计开工率为59.64%。需求方面，电子行业如智能手机、平板等产品消费低迷，虽然服务器、AI眼镜等新兴行业增速较快，但量级仍处于较低规模，对锡焊料需求带动有限；光伏抢装机结束后组件排产下降，导致光伏焊带需求下滑明显；终端需求疲软下，下游企业库存水平普遍偏低，按需逢低采购为主。库存方面，本周锡价下跌后，消费商提货补库，锡锭社会库存大幅减少，2025年8月22日全国主要市场锡锭社会库存9508吨，较上周五减少884吨。综上，锡供应仍处于偏低水平，需求端淡季消费稍显疲软，短期供需双弱，预计锡价震荡运行为主，国内锡价短期运行区间参考250000-275000元/吨，LME锡价运行区间参考31000-34000美元/吨。

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	本周锡价震荡运行。供给方面，缅甸复产进度缓慢，目前主要矿山仍集中于前期准备工作，实际出矿仍需时间，2025年7月我国进口锡精矿实物量达10278吨，较上月下滑明显；原料短缺下，国内云南、江西冶炼厂开工率维持较低水平，本周云南与江西两省精炼锡冶炼企业合计开工率为59.64%。需求方面，电子行业如智能手机、平板等产品消费低迷，虽然服务器、AI眼镜等新兴行业增速较快，但量级仍处于较低规模，对锡焊料需求带动有限；光伏抢装机结束后组件排产下降，导致光伏焊带需求下滑明显；终端需求疲软下，下游企业库存水平普遍偏低，按需逢低采购为主。库存方面，本周锡价下跌后，消费商提货补库，锡锭社会库存大幅减少，2025年8月22日全国主要市场锡锭社会库存9508吨，较上周五减少884吨。综上，锡供应仍处于偏低水平，需求端淡季消费稍显疲软，短期供需双弱，预计锡价震荡运行为主，国内锡价短期运行区间参考250000-275000元/吨，LME锡价运行区间参考31000-34000美元/吨。					

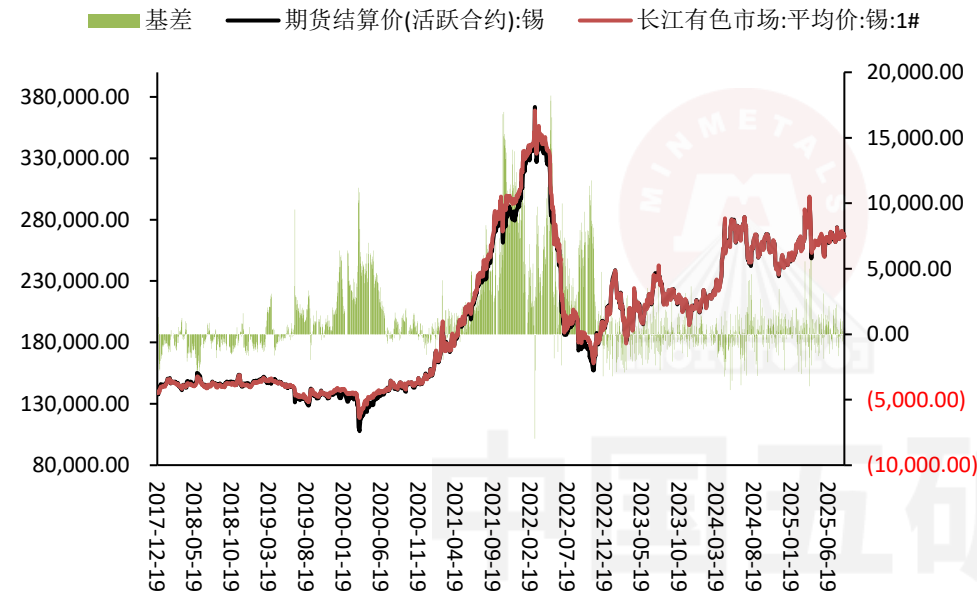
产业链示意图



02

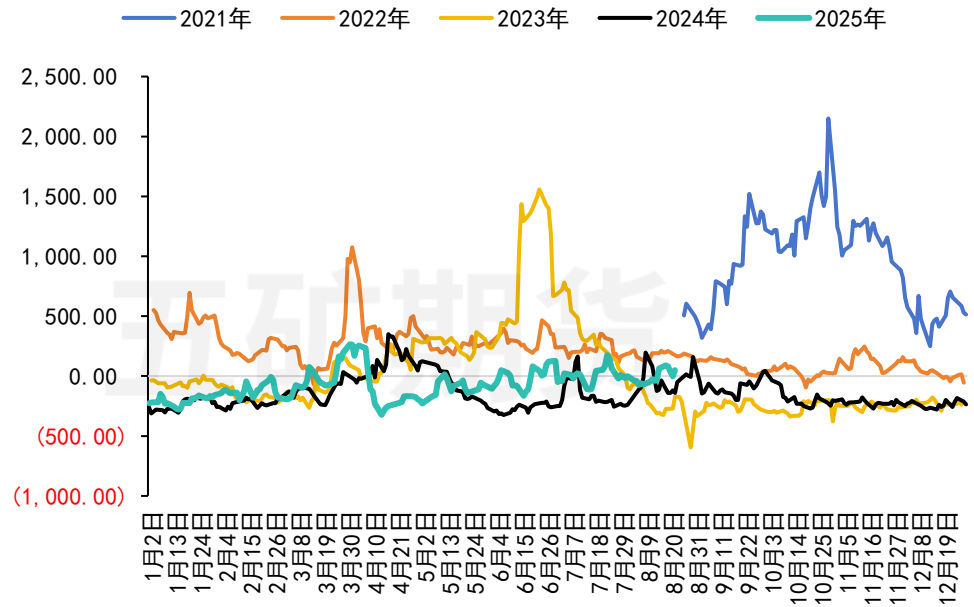
期现市场

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）

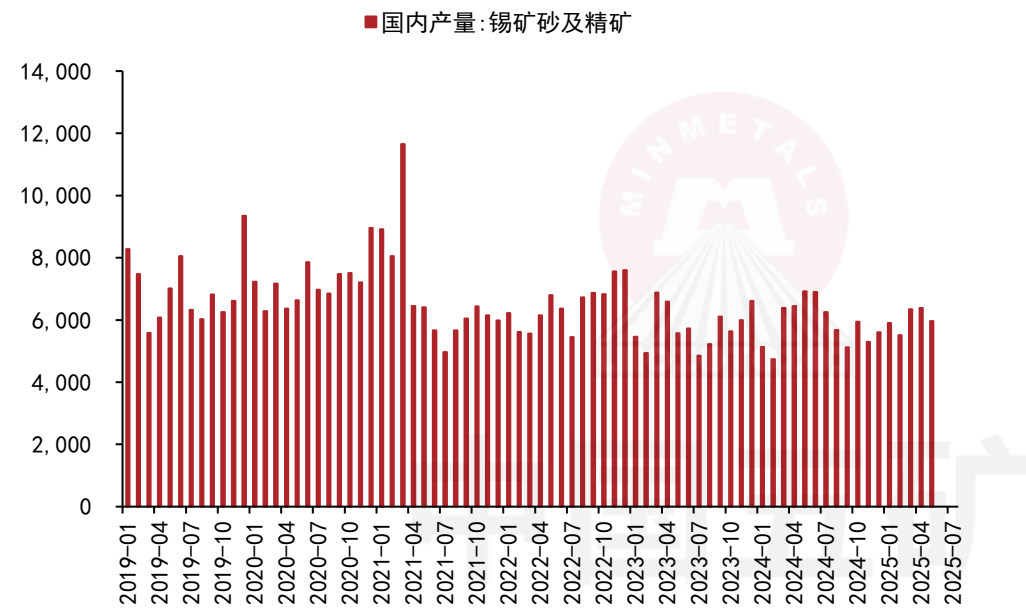


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

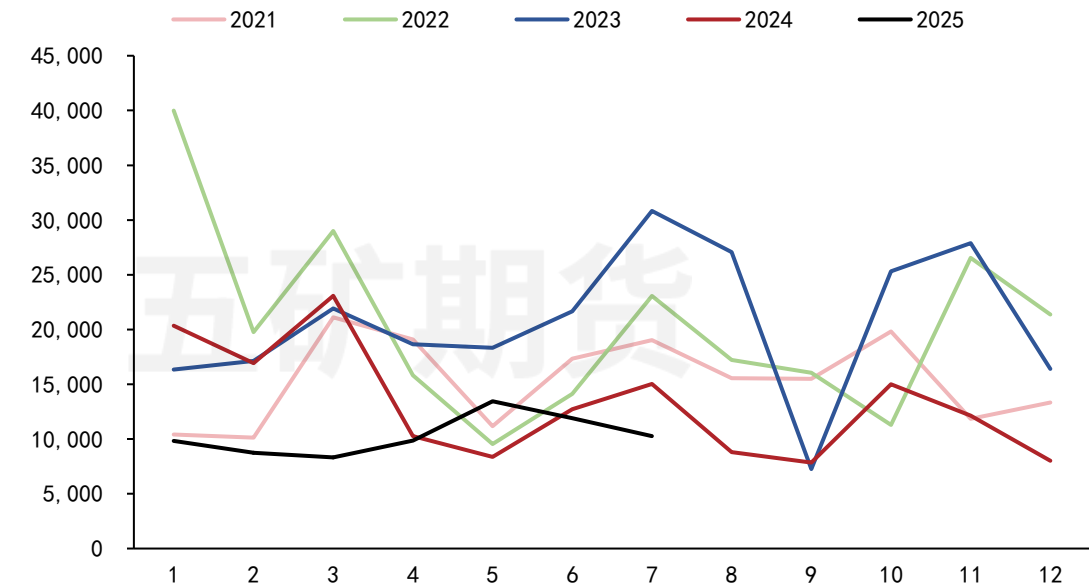
成本端

图3：中国锡矿月度产量（吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图4：中国锡矿进口量（吨）



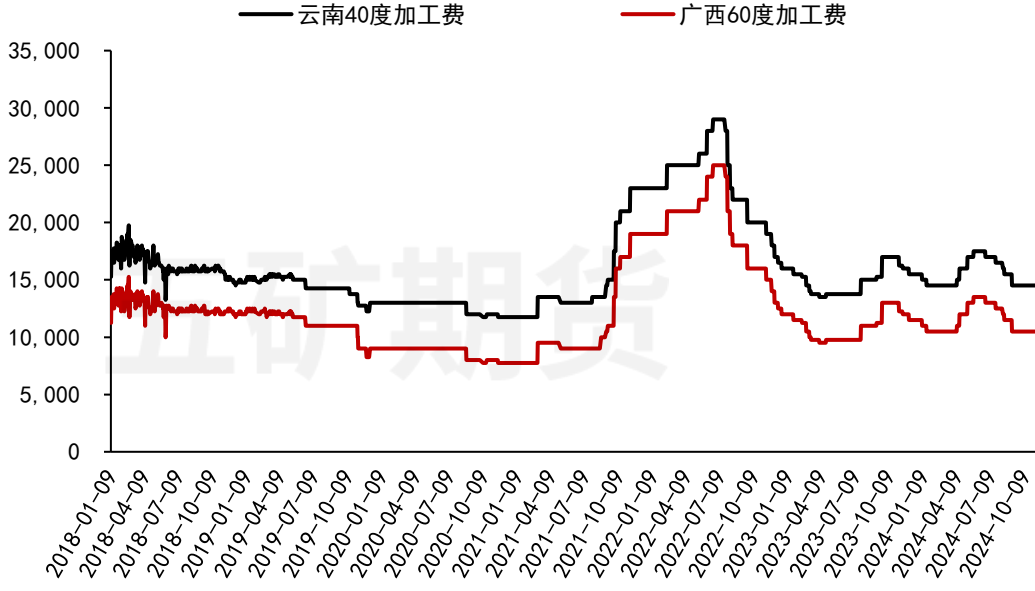
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图5：锡精矿价格（元/吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图6：锡精矿加工费（元/吨）



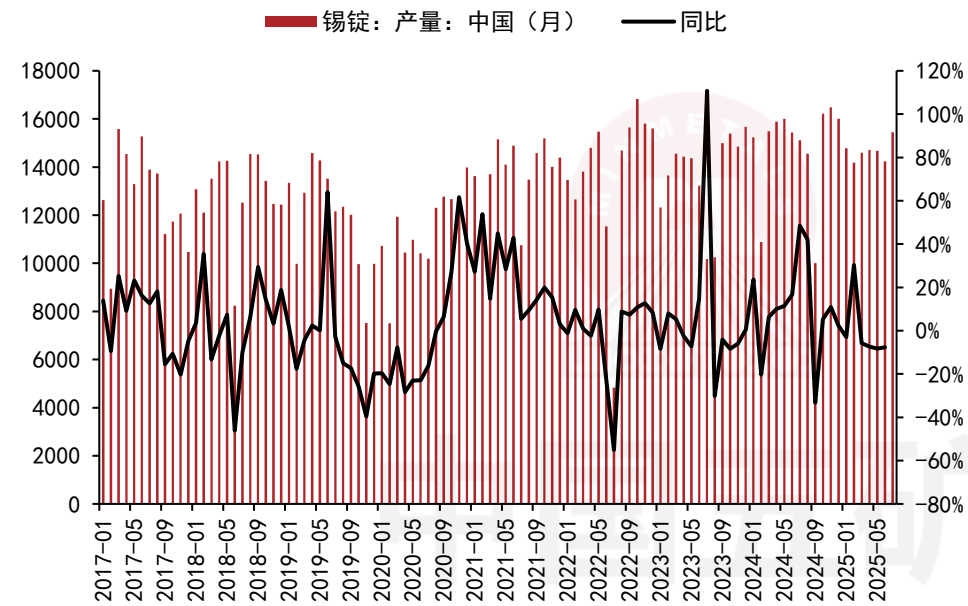
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

锡矿短期供应整体偏紧，加工费维持低位。

04

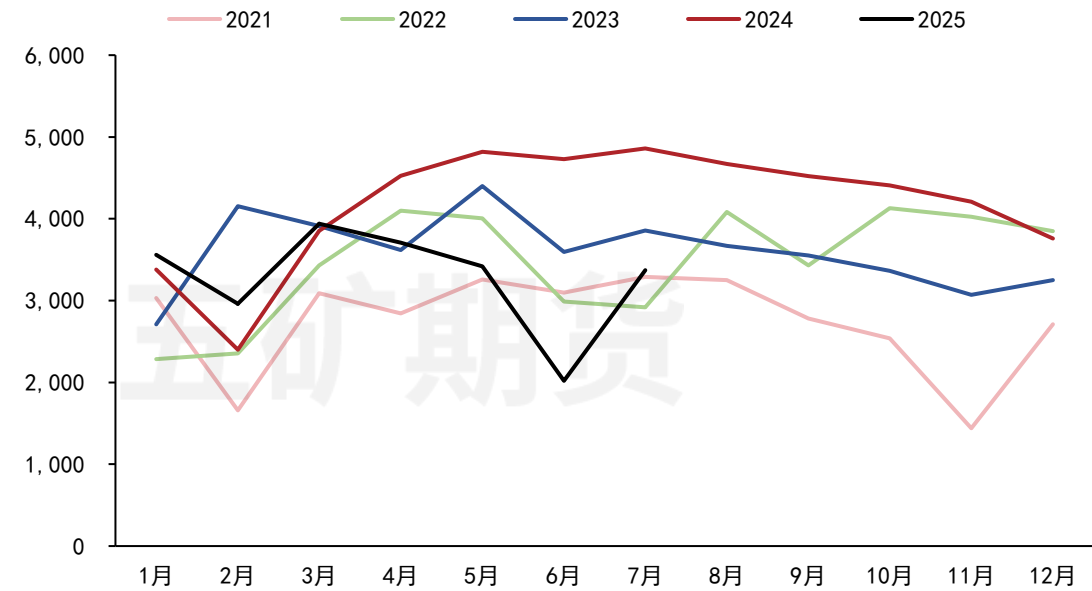
供给端

图7：国内精炼锡月度产量（元/吨）



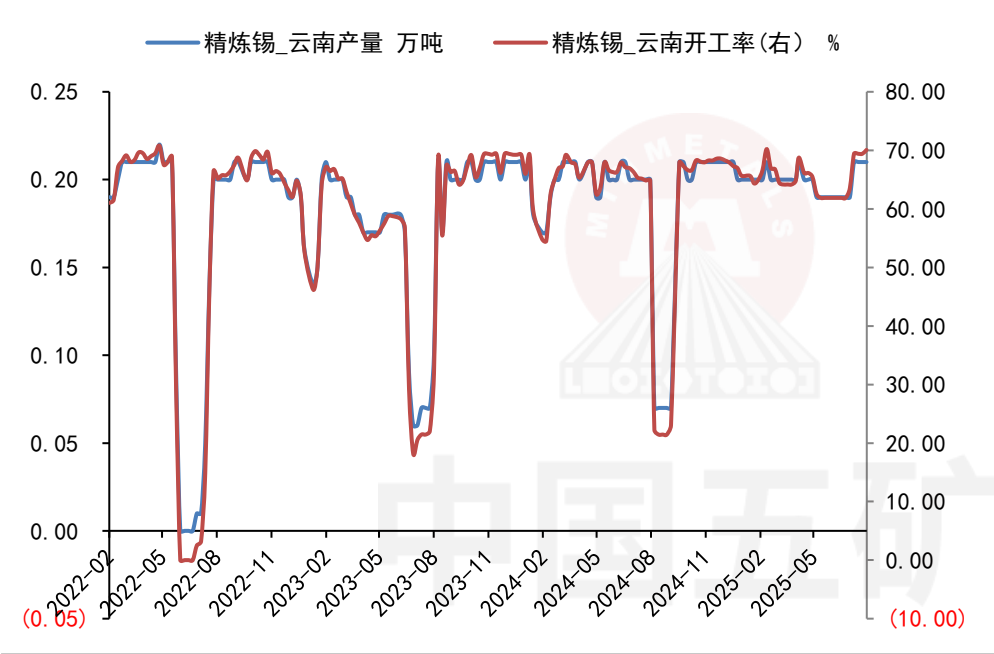
资料来源：海关、五矿期货研究中心

图8：国内再生锡月度产量（吨）



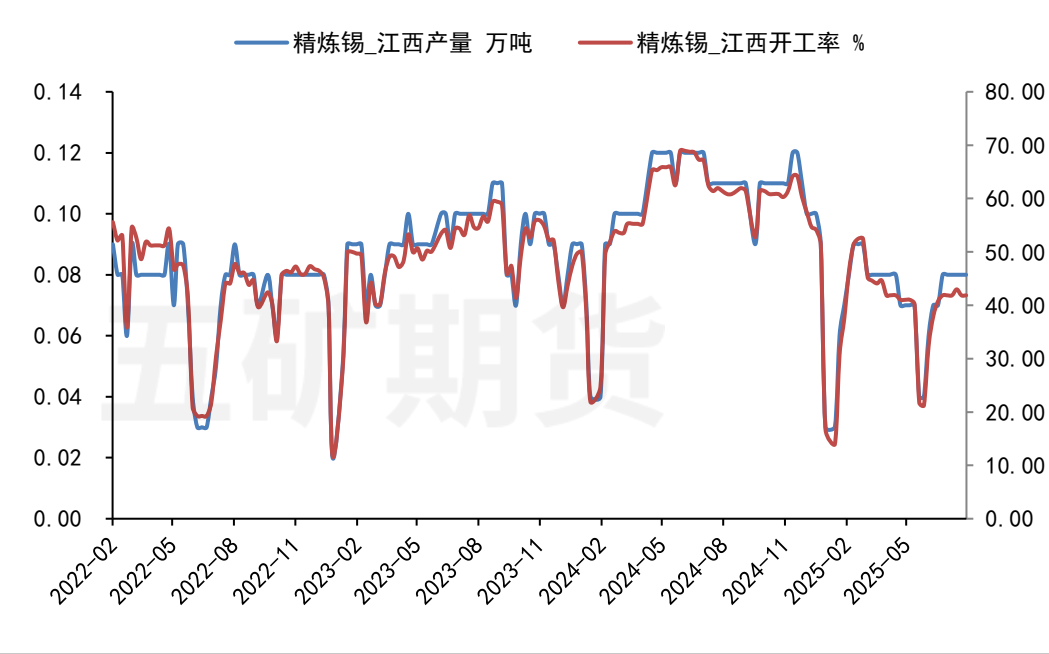
资料来源：海关、五矿期货研究中心

图9：云南地区锡产量及开工率



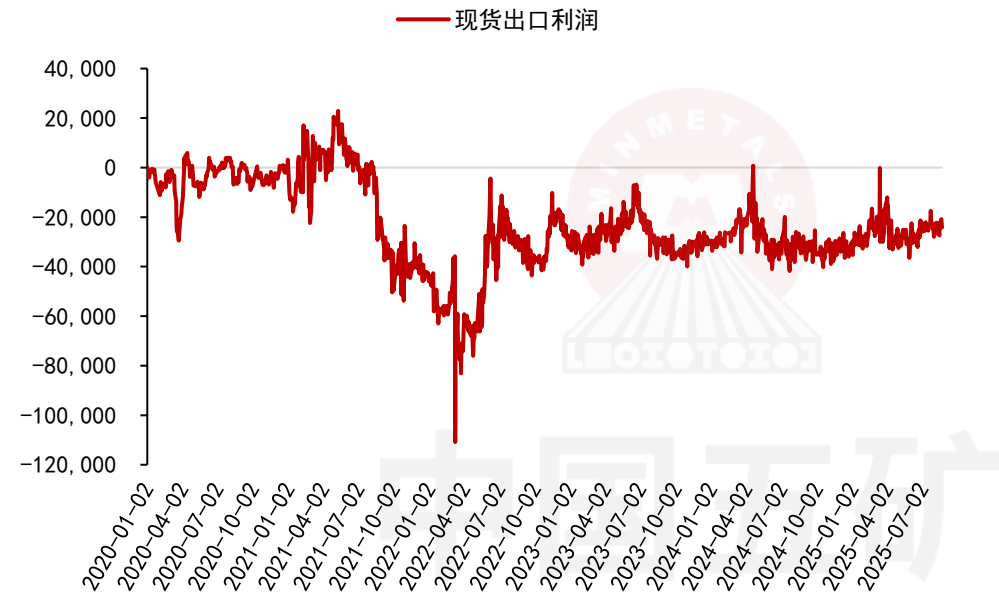
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图10：江西地区锡产量及开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图11：精炼锡出口利润（美元/吨）



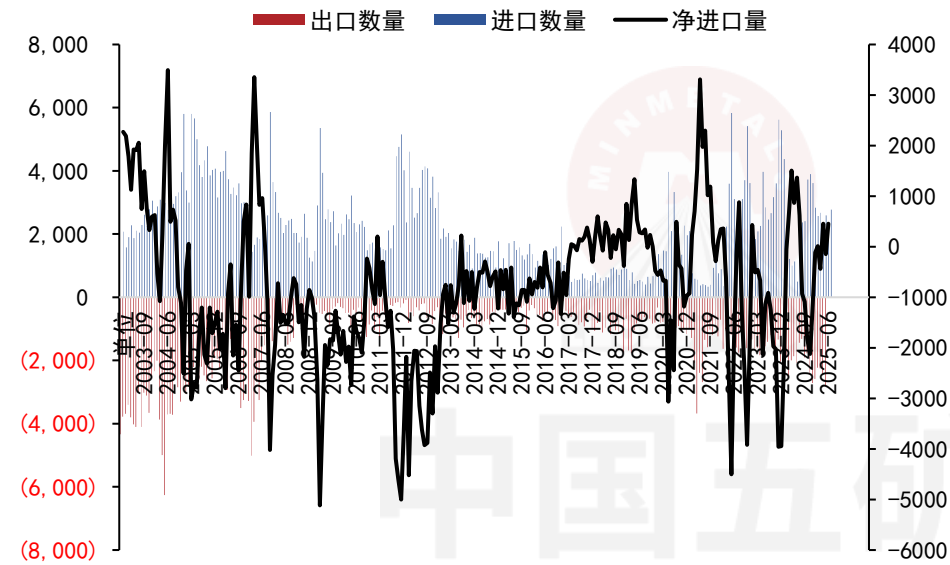
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图12：精炼锡进口利润（元/吨）



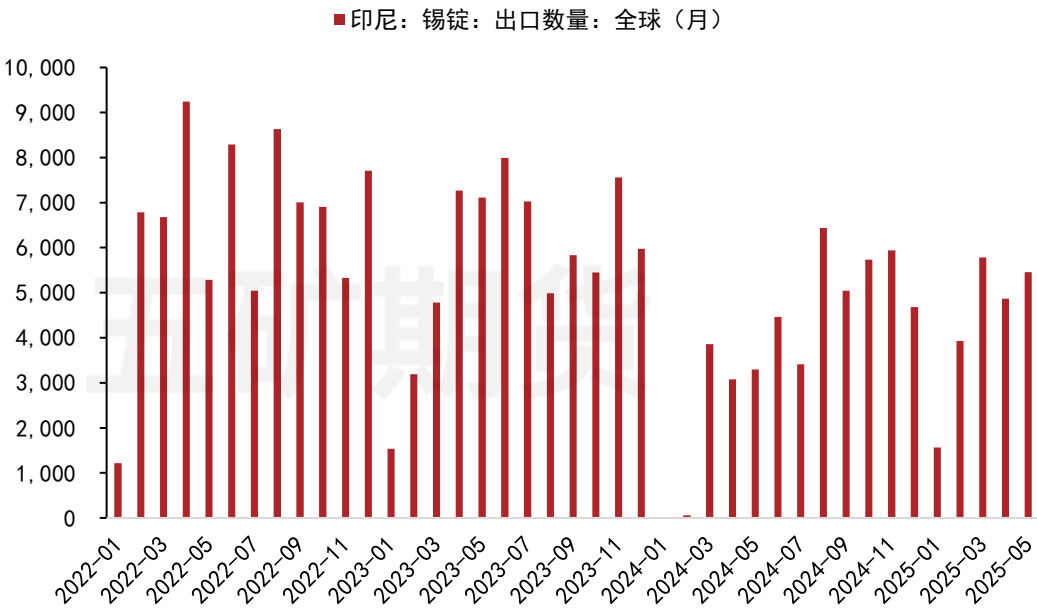
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图13：国内精炼锡进口量（吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图14：印尼精炼锡进出口（吨）

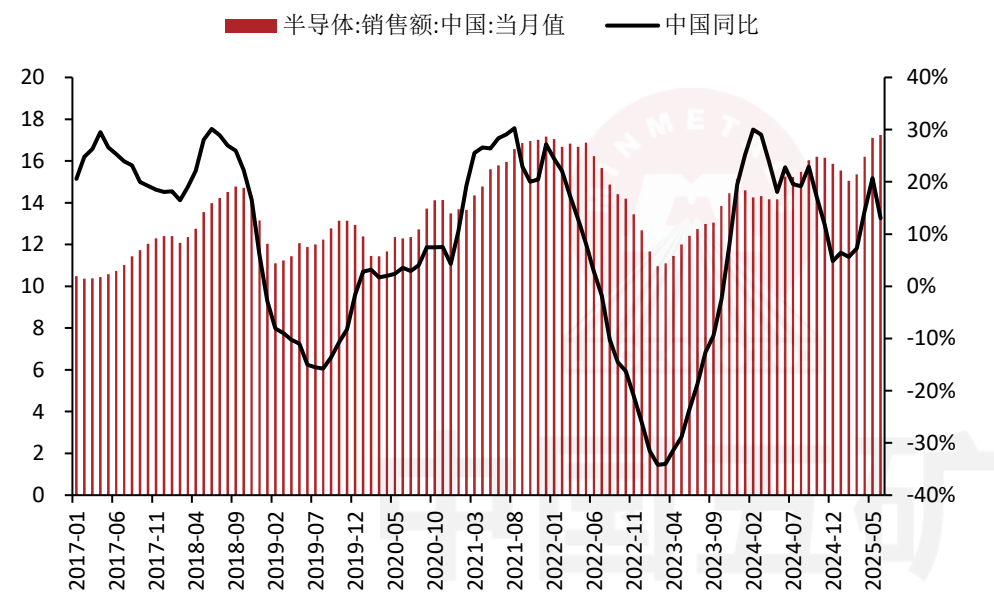


资料来源：海关、五矿期货研究中心

05

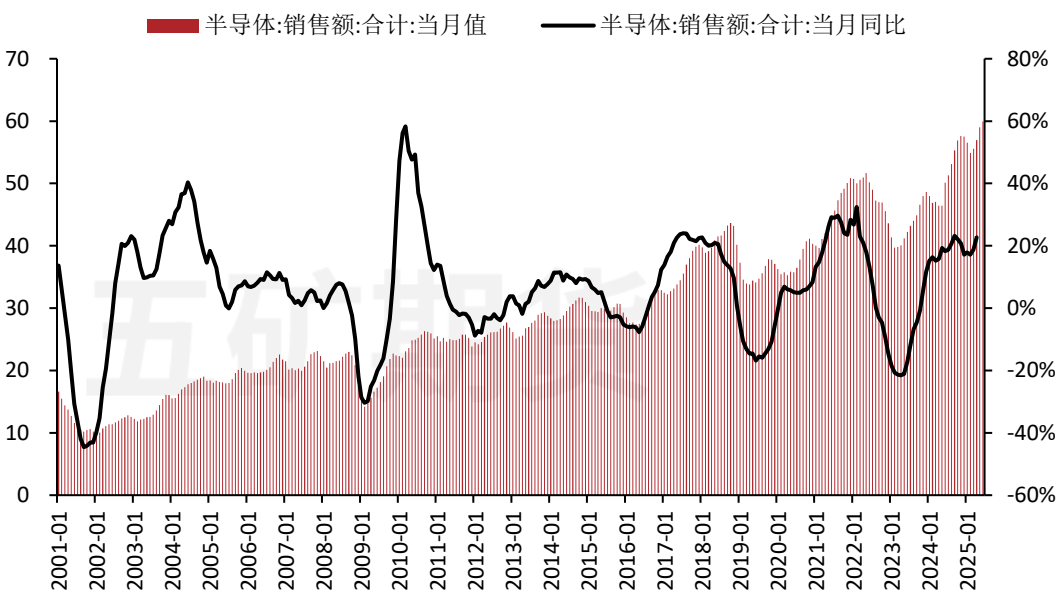
需求端

图15：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

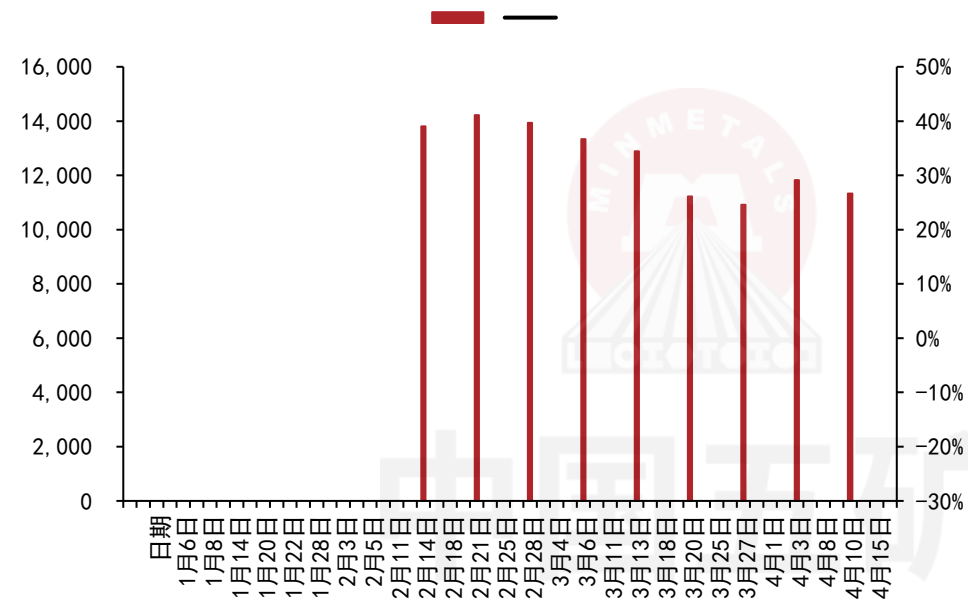
图16：全球半导体销售额（十亿美元）



资料来源：Wind、五矿期货研究中心

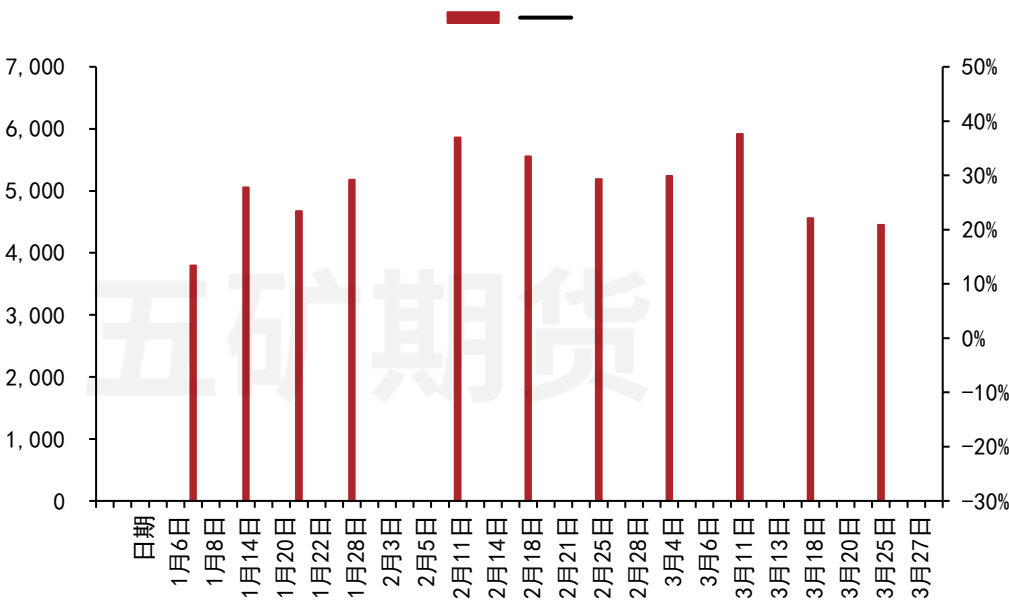
中国半导体销售额同比增速小幅回升；全球半导体销售额维持高增长。

图17：全球PC出货量（千台）



资料来源：Ifind、五矿期货研究中心

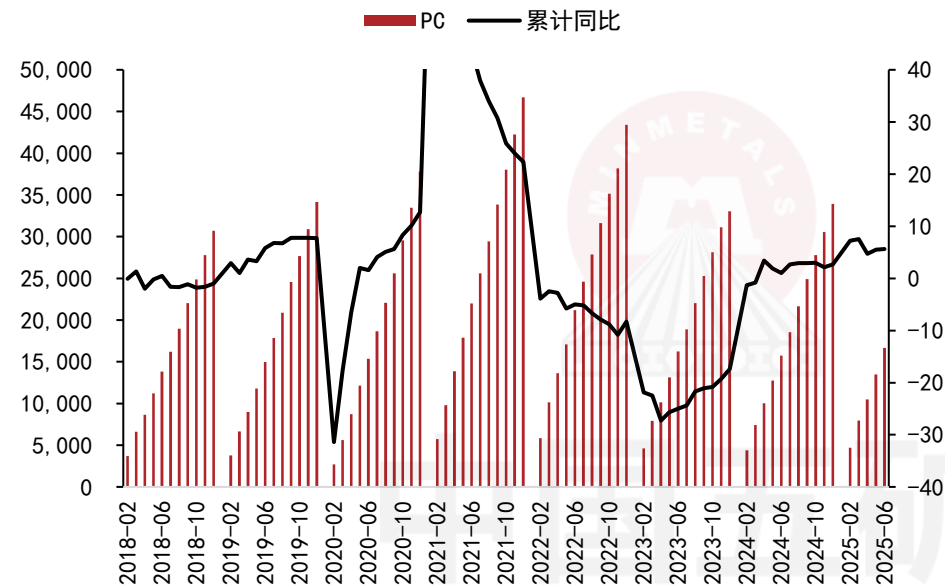
图18：2025年上半年全球智能手机出货量（千部）



资料来源：Ifind、五矿期货研究中心

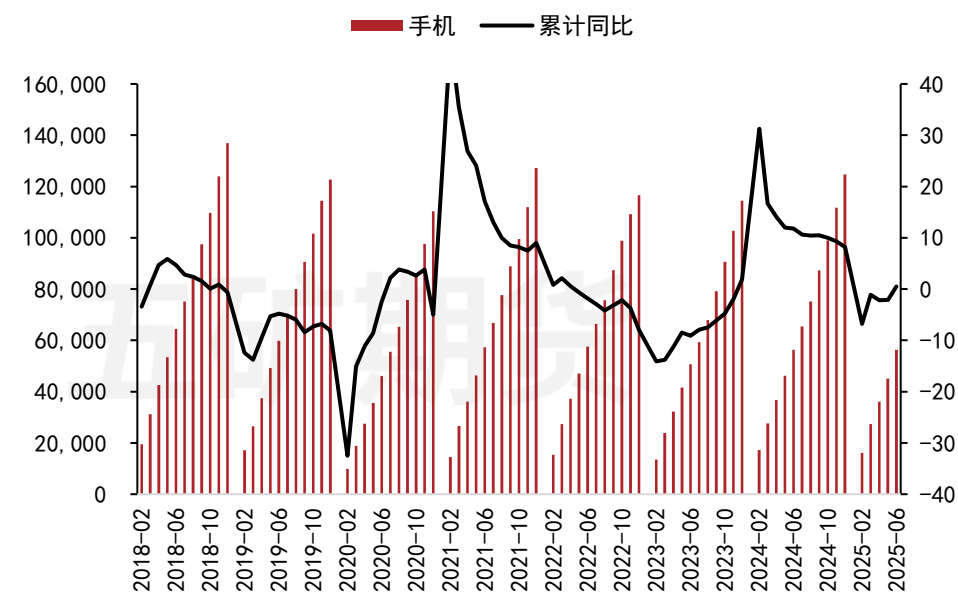
- 1、2025年第二季度全球PC出货量同比增长8.4%，创下自2022年疫情需求高峰以来的最大同比增幅。第二季度的增长主要得益于Windows 10系统终止服务倒计时、AI PC的兴起，以及在预期关税政策会变动的情况下提前进行库存备货从而拉动的早期采购。
- 2、手机消费则持续低迷。根据IDC预测，2025年全球智能手机出货量预计将同比增长0.6%，达到12.4亿部。

图19：国内电脑产量（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

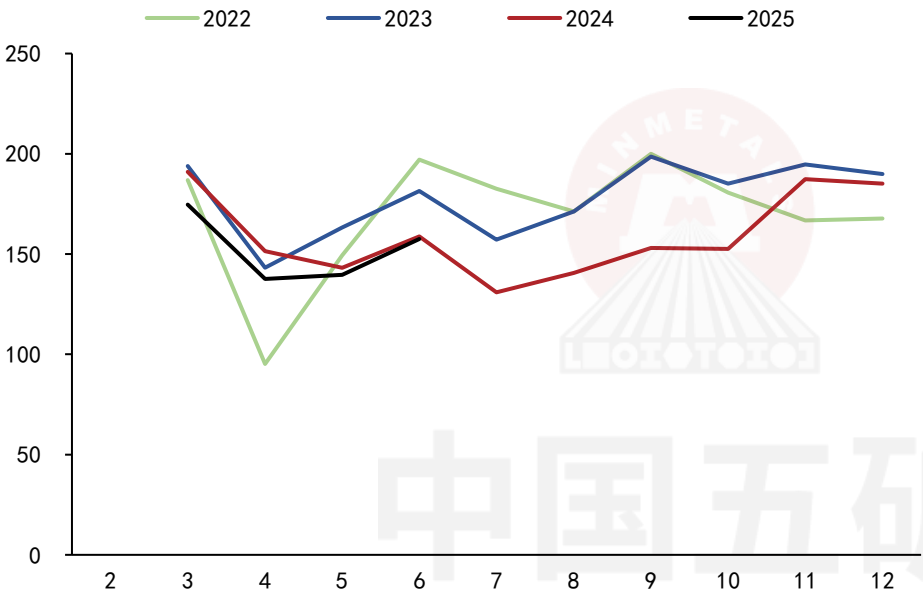
图20：国内智能手机产量（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

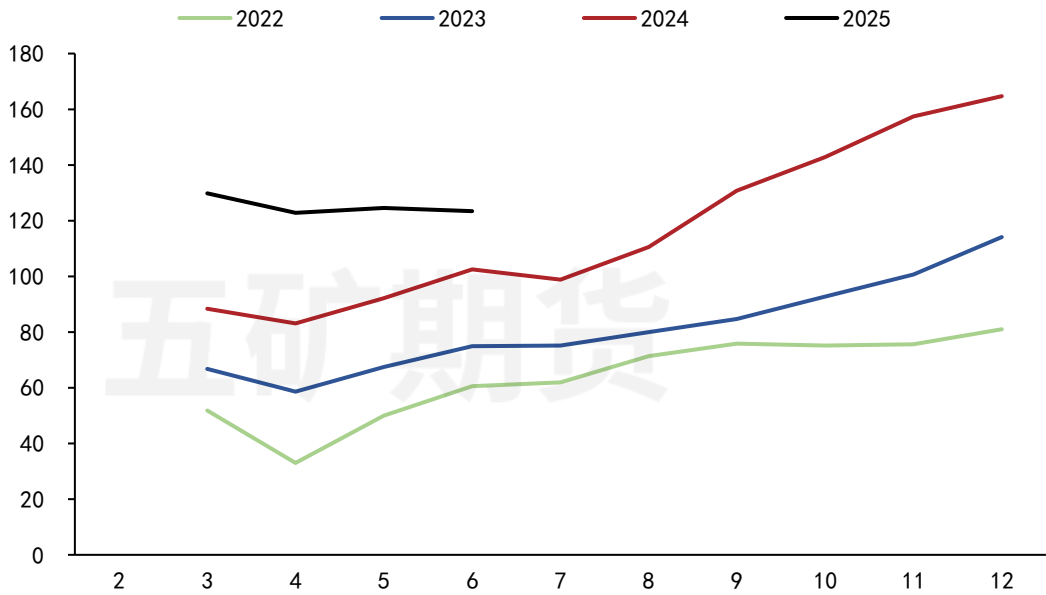
上半年，国家推出“以旧换新”补贴政策持续实施，一定程度上刺激了消费电子产品的增长，但因并非自然增长或持续强劲需求驱动，需求复苏力度有限。

图21：传统乘用车上半年销量



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

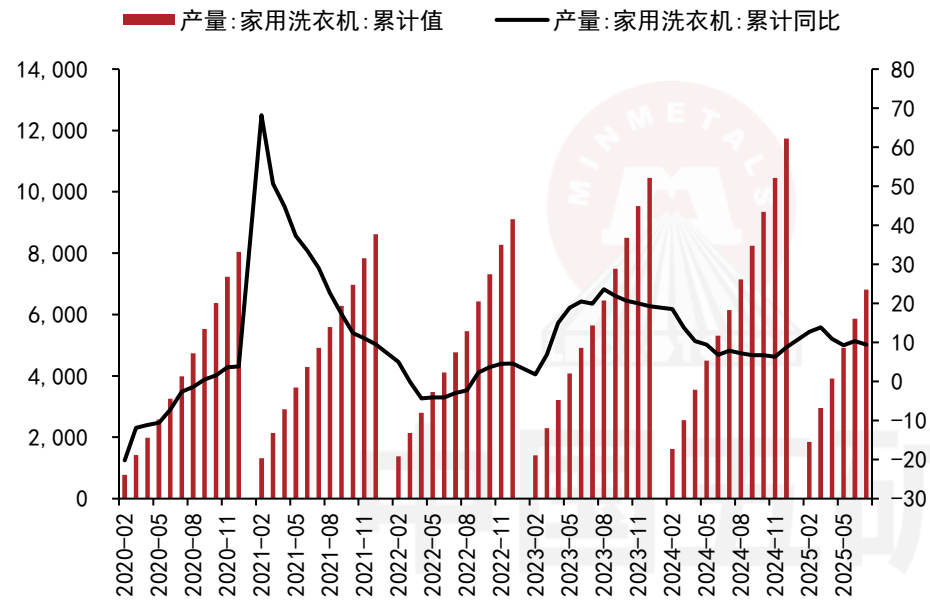
图22：新能源汽车上半年产量



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

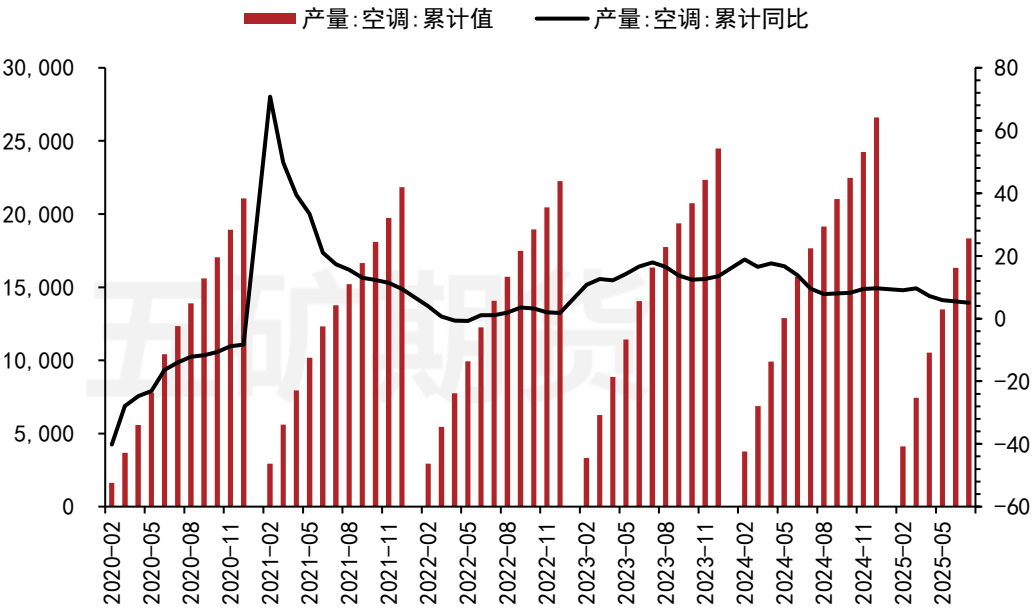
汽车方面，2025年上半年新能源汽车增速可观，同比达到40%。

图23：产量：家用洗衣机（万台）



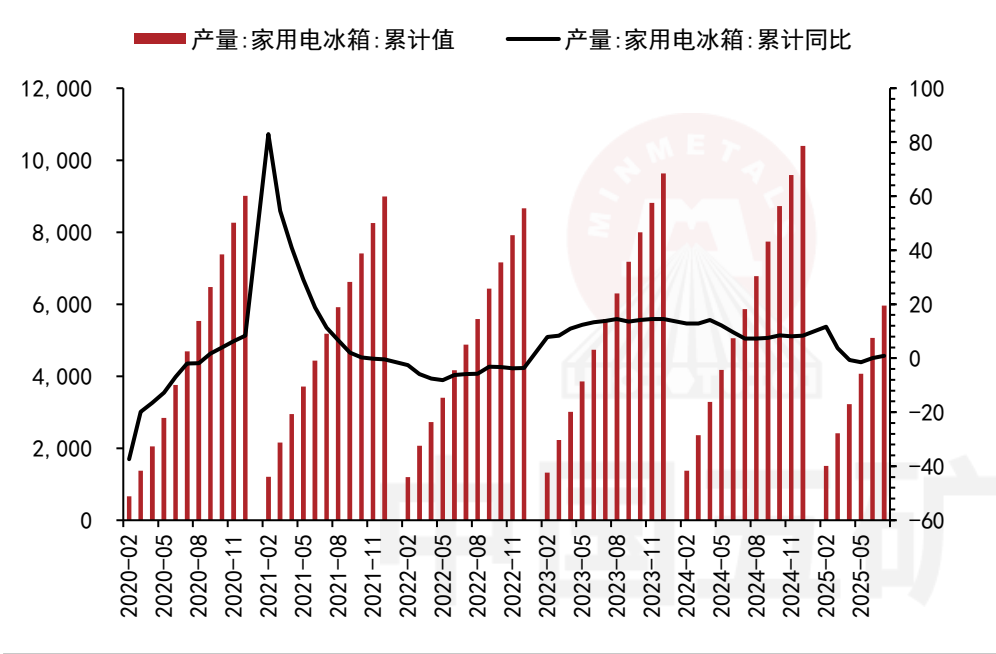
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：产量：空调（万台）



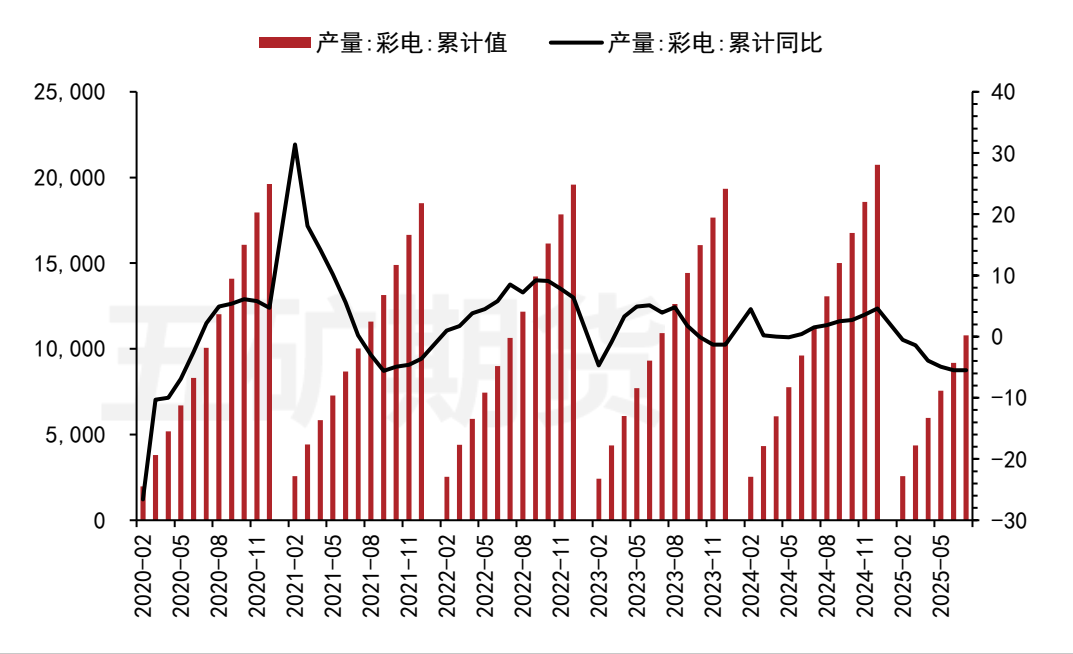
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图25：产量：家用电冰箱（万台）



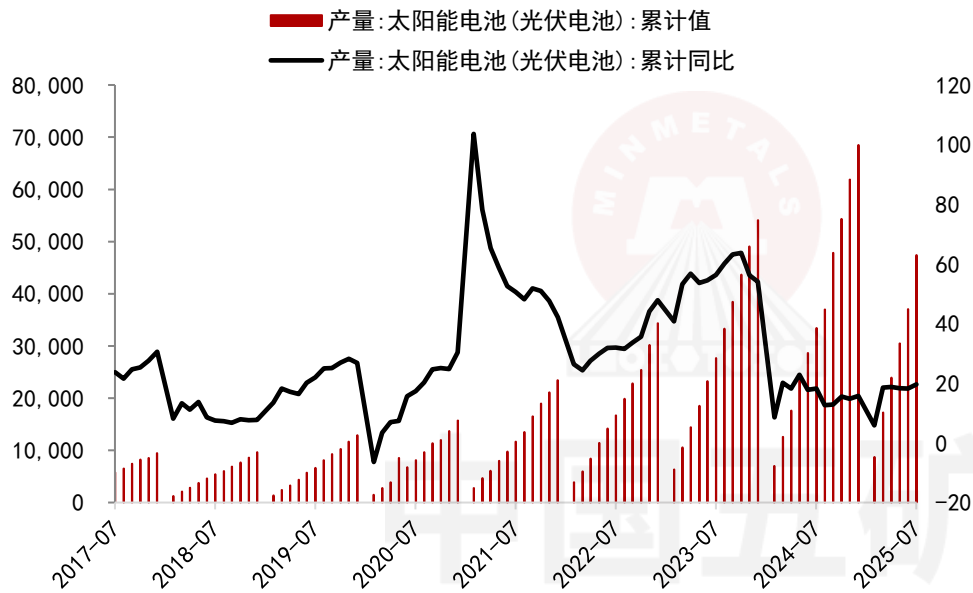
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：产量：家用彩电（万台）



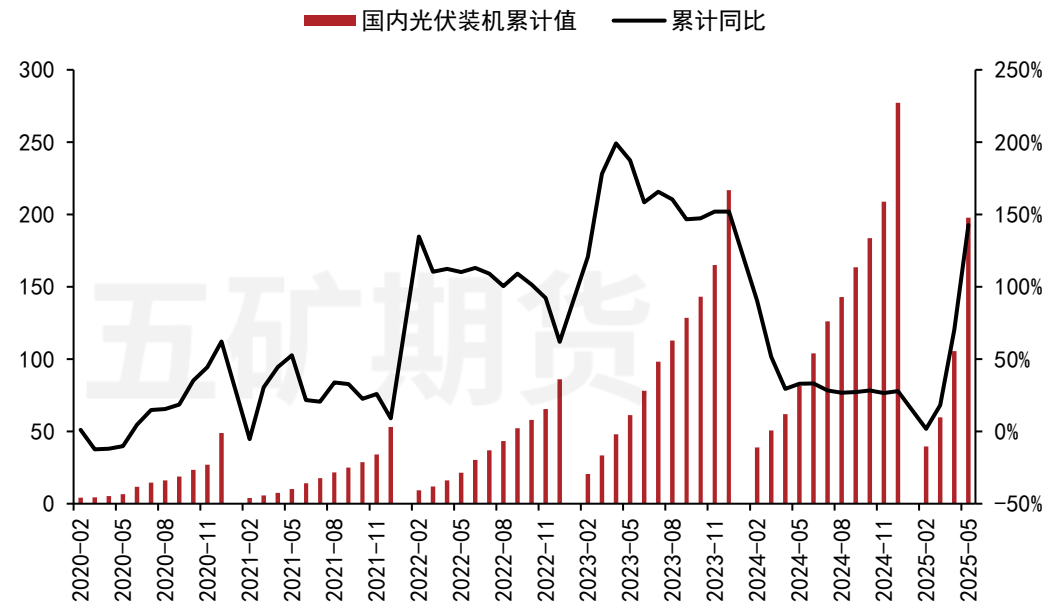
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图27：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

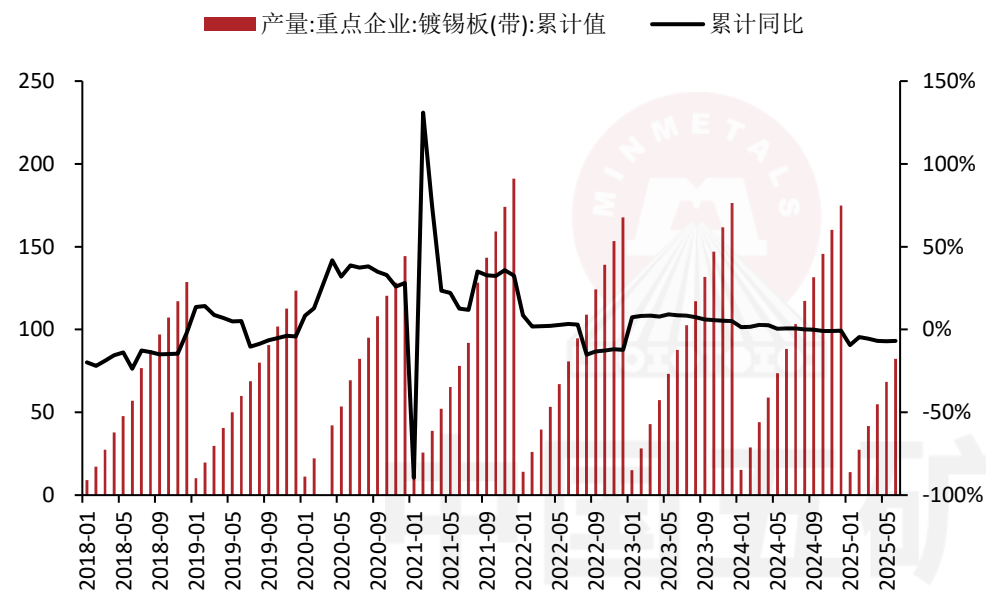
图28：中国光伏装机累计（GW）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

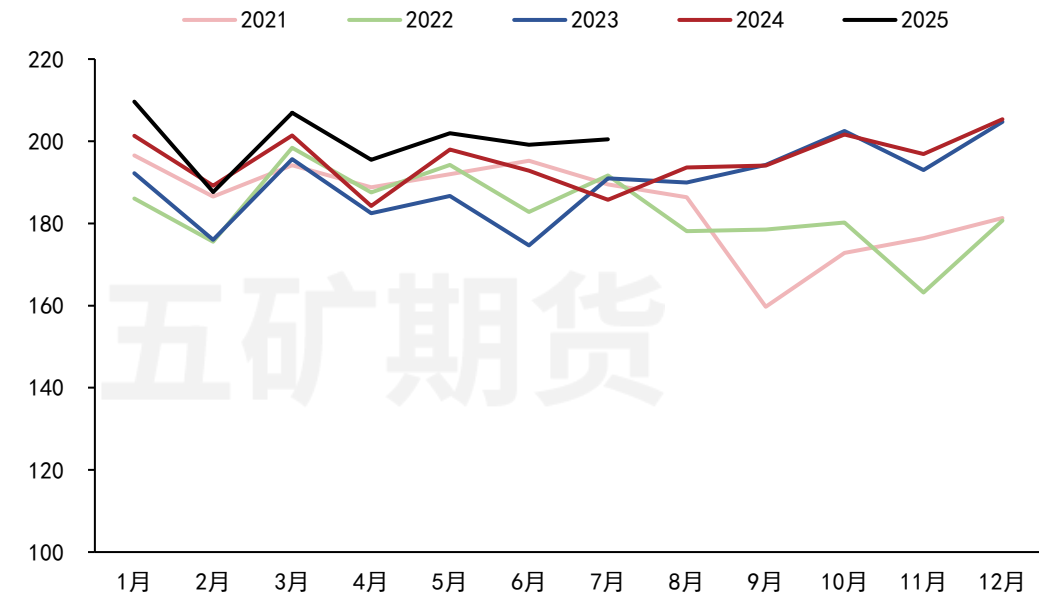
前5月光伏阶段性抢装，装机量增速同比近100%。6月光伏抢装结束后，装机量下滑明显

图29：国内重点企业镀锡板带产量



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

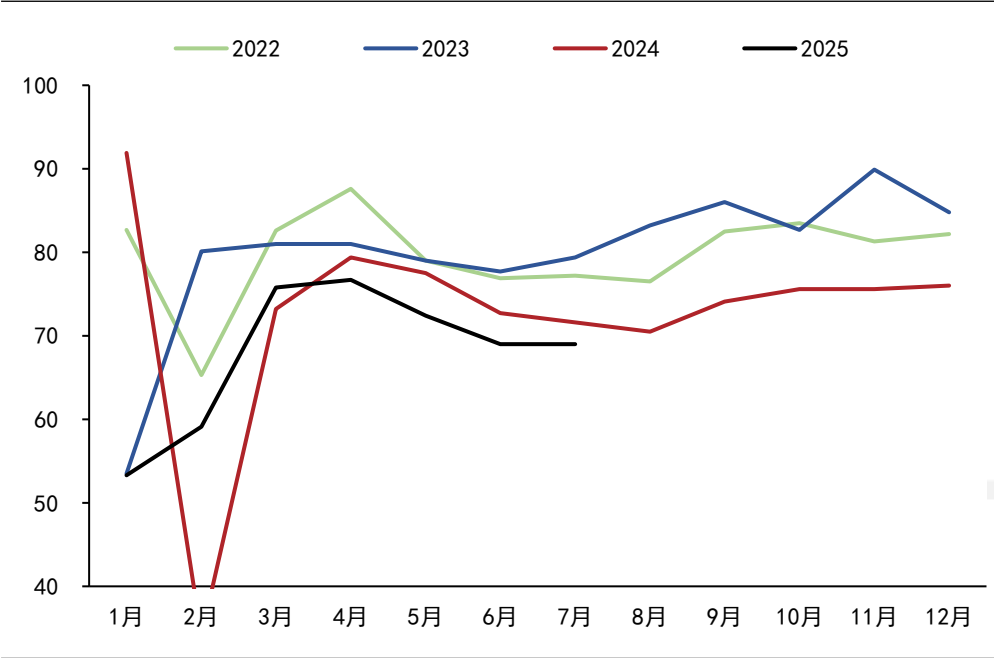
图30：国内PVC月度产量（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

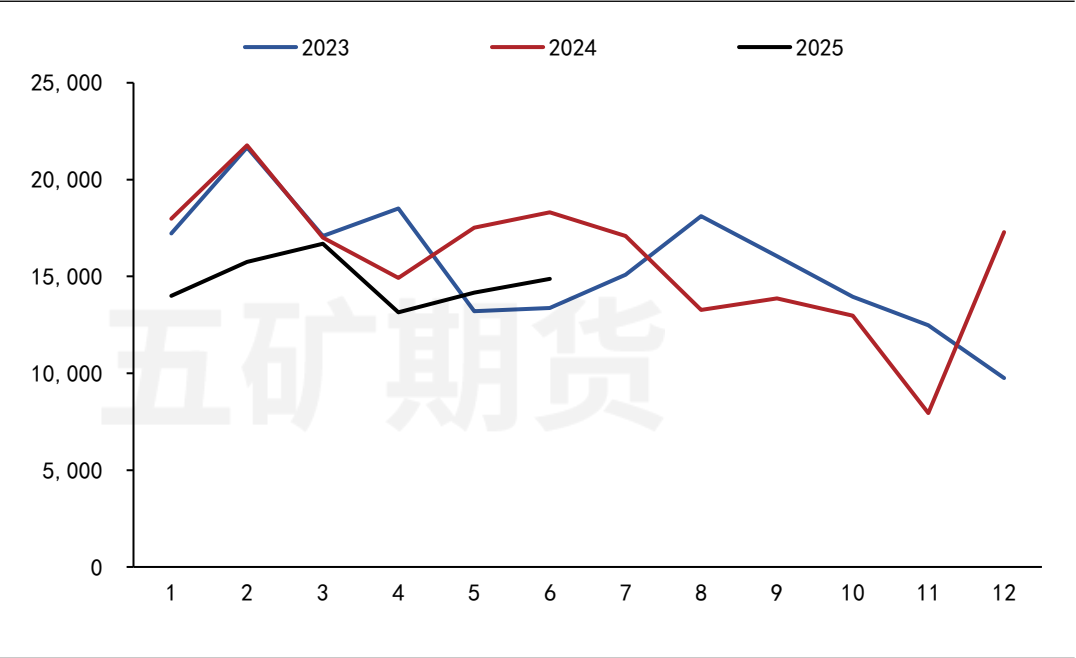
- 1、马口铁领域的锡消费仍在持续下滑。主要是铝制罐由于重量轻、易回收，已在饮料包装领域几乎完全取代马口铁罐。碳酸饮料和啤酒行业使用铝罐已成主流，锡消费因此失去了一大传统市场。
- 2、PVC稳定剂是锡化合物消费的大头，特别是在硬质PVC管材、型材生产中使用的有机锡热稳定剂。上半年PVC产量同比小幅增长。

图31：下游焊料企业开工率



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图32：国内锡表观消费量（吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

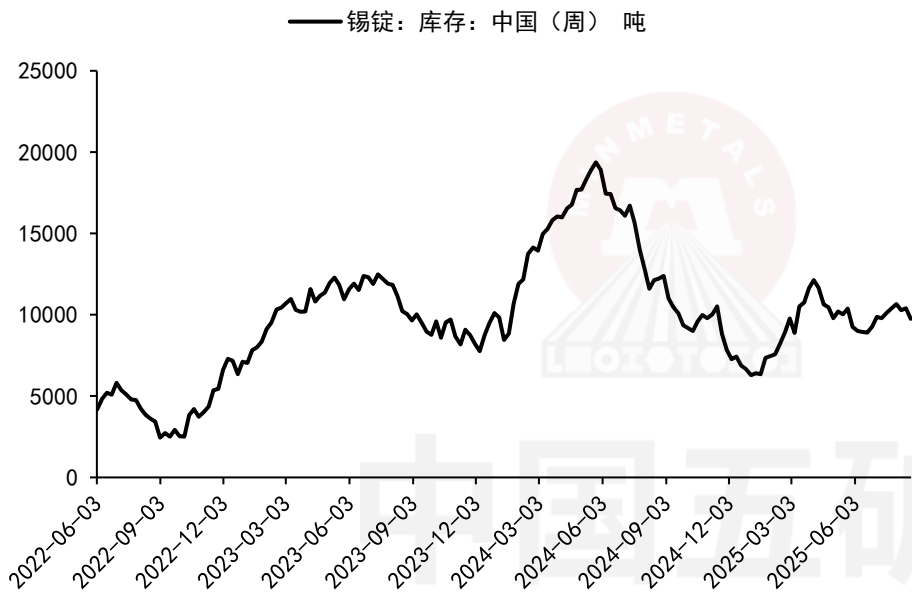
06

供需平衡

供需平衡表

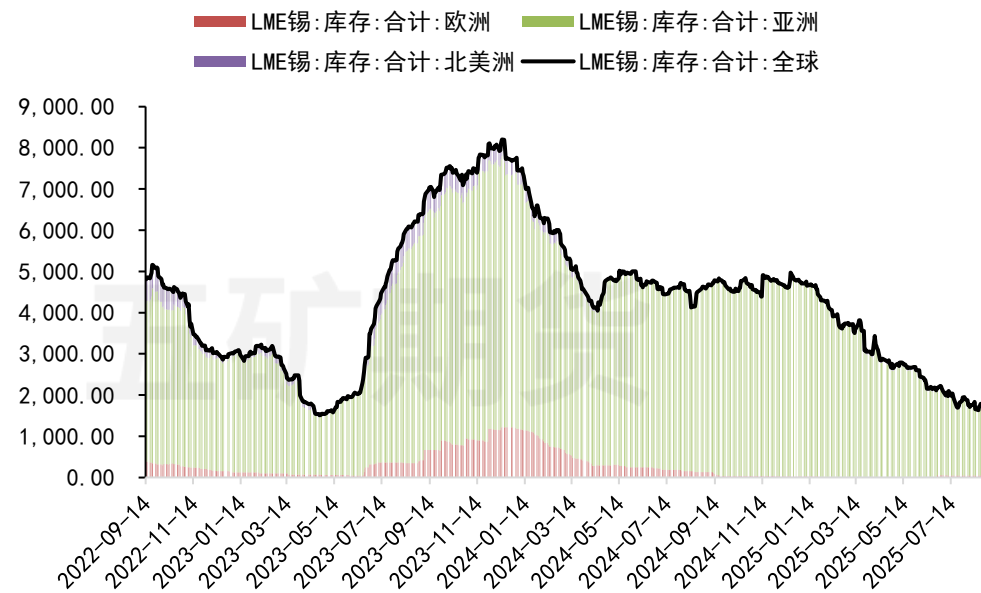
日期	精炼锡产量	精炼锡出口	精炼锡进口	社会库存	社会库存变化	表观消费量
单位	吨	吨	吨	吨	吨	吨
2025-06	13810	1973	1786	9096	24	13999
2025-05	14840	1770	2076	9072	-761	15757
2025-04	15200	1638	1128	9833	-1649	16339
2025-03	15280	1673	2094	11482	2329	13372
2025-02	14050	2373	1869	9153	884	12662
2025-01	15690	2131	2334	8269	726	15167
2024-12	16240	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

图33：中国社会库存（吨）



资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

图34：LME库存（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