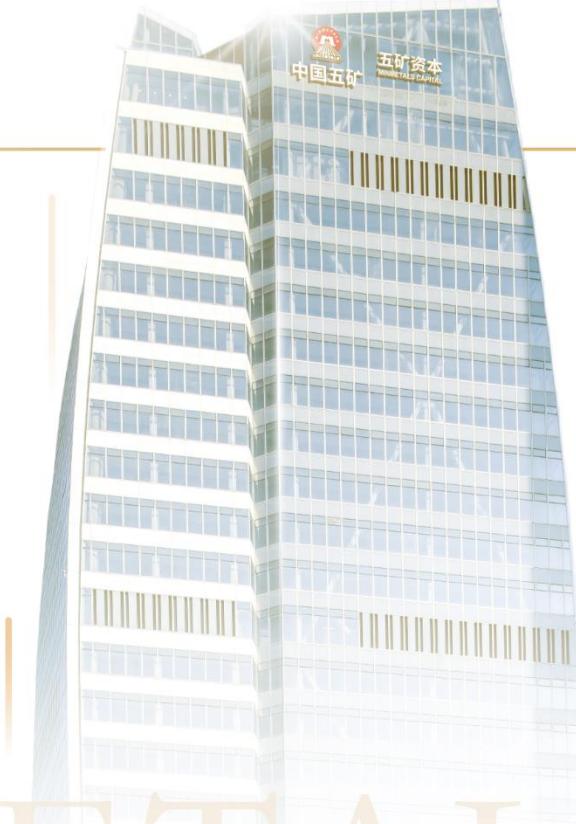




短期供给扰动，预计 锡价偏强震荡

锡周报

2025/11/29



MINMETALS
FUTURES

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

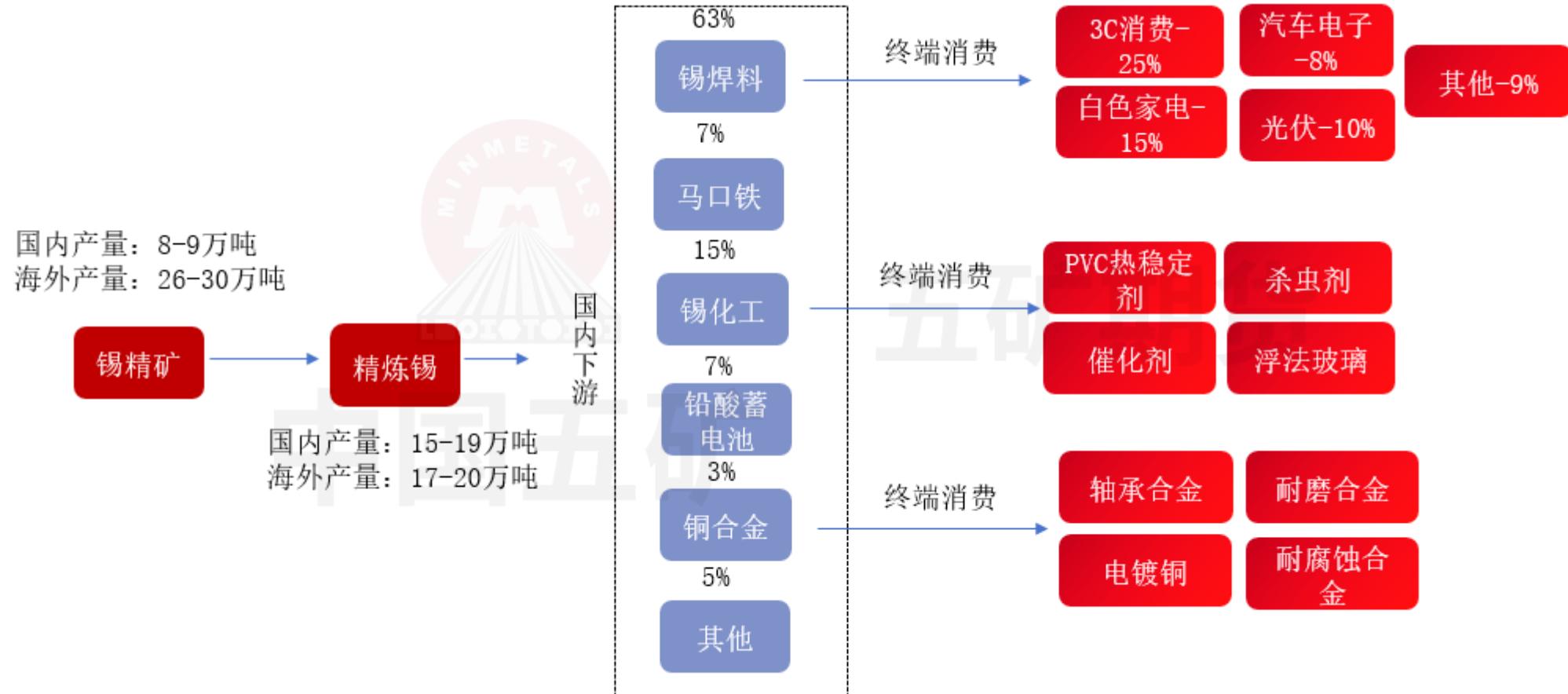
- ◆ 成本端：10月国内进口锡精矿增量明显，原料端供应紧缺略有缓解。但短期刚果（金）冲突恶化，对锡矿运输造成扰动，市场担忧情绪有所升温。根据中国海关公布的数据，10月锡矿砂及其精矿进口量11632实物吨（折合约4938金属吨），同比下降15.74%，环比增加43.36%。其中从缅甸的进口量为2367吨（折合约861金属吨），同比下降43.64%，环比增加1.50%；除缅甸外10月从其他国家合计进口量为9266吨（折合约4077金属吨），同比下降5.90%，环比增加57.05%。
- ◆ 供给端：缅甸佤邦锡矿复产进度缓慢，出口量维持低位，云南地区冶炼企业原材料紧张现象仍存，短期开工率持稳，但进一步上行动力不足。江西地区则因废料显著减少，粗锡供应不足，精锡产量延续偏低水平。综合而言，原料不足的情况下，预计短期内两地冶炼厂的整体开工水平难以进一步提升。
- ◆ 需求端：虽然消费电子、马口铁等传统领域消费表现略显疲软，但新能源汽车及AI服务器等新兴领域带来的长期需求预期为锡价提供支撑。旺季背景下，10月份国内锡焊料企业的开工率呈现小幅回暖的态势。10月国内集成电路产量为41.8亿块，同比增速17.7%。下游企业以逢低补库为主。短期价格涨幅过大，下游接受度有限，库存出现明显累积，本周统计全国主要锡锭社会库存为8245吨，较上周增加311吨。
- ◆ 小结：本周锡价在矿端供应扰动的背景下持续走强，创下年内高点。供给方面，10月国内进口锡精矿增量明显，原料端供应紧缺略有缓解。但短期刚果（金）冲突恶化，对锡矿运输造成扰动，市场担忧情绪有所升温。云南地区冶炼企业原材料紧张现象仍存，短期开工率持稳，但进一步上行动力不足。江西地区则因废料显著减少，粗锡供应不足，精锡产量延续偏低水平。需求方面，消费电子、马口铁等传统领域消费表现略显疲软，但新能源汽车及AI服务器等新兴领域带来的长期需求预期为锡价提供支撑。本周锡价涨超30万元/吨后，市场畏高情绪明显，现货成交冷清，仅有个别刚需采买。库存方面，截至2025年11月28日全国主要市场锡锭社会库存7970吨，较上周五减少275吨。综上，虽然当前锡市需求疲软，但下游库存低位情形下，议价能力有限，供应端的扰动为短期价格的决定因素，因此短期锡价偏强震荡概率较大。

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	本周锡价在矿端供应扰动的背景下持续走强，创下年内高点。供给方面，10月国内进口锡精矿增量明显，原料端供应紧缺略有缓解。但短期刚果（金）冲突恶化，对锡矿运输造成扰动，市场担忧情绪有所升温。云南地区冶炼企业原材料紧张现象仍存，短期开工率持稳，但进一步上行动力不足。江西地区则因废料显著减少，粗锡供应不足，精锡产量延续偏低水平。需求方面，消费电子、马口铁等传统领域消费表现略显疲软，但新能源汽车及AI服务器等新兴领域带来的长期需求预期为锡价提供支撑。本周锡价涨超30万元/吨后，市场畏高情绪明显，现货成交冷清，仅有个别刚需采买。库存方面，截至2025年11月28日全国主要市场锡锭社会库存7970吨，较上周五减少275吨。综上，虽然当前锡市需求疲软，但下游库存低位情形下，议价能力有限，供应端的扰动为短期价格的决定因素，因此短期锡价偏强震荡概率较大。					

产业链示意图



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD
中国五矿



02

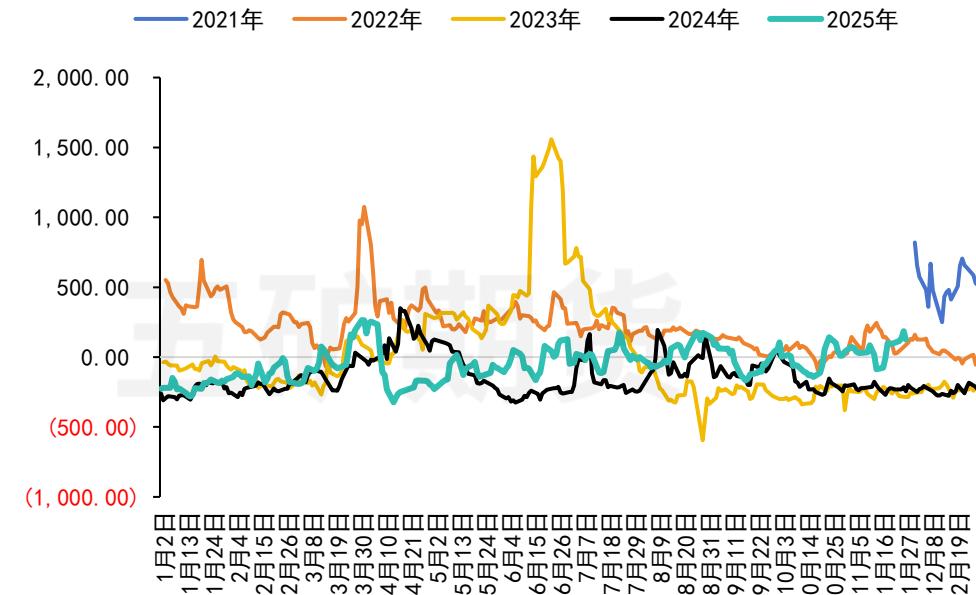
期现市场

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）

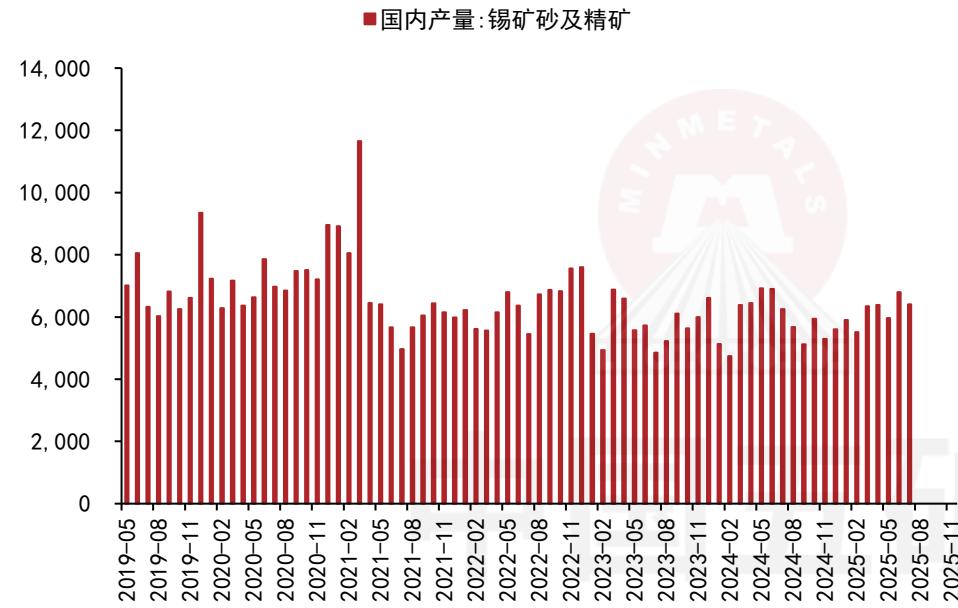


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

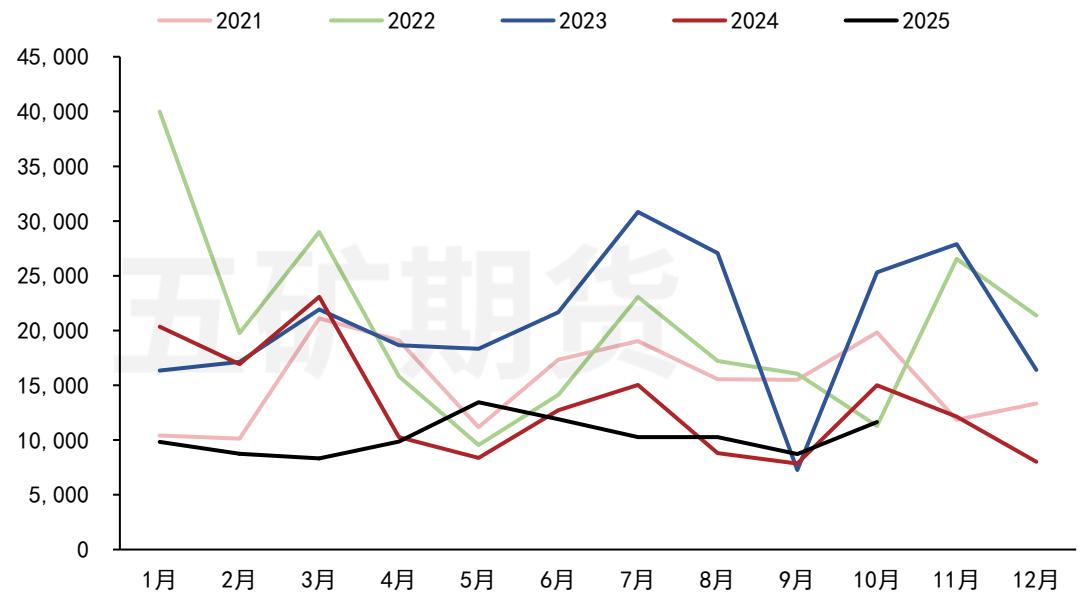
成本端

图3: 中国锡矿月度产量 (吨)



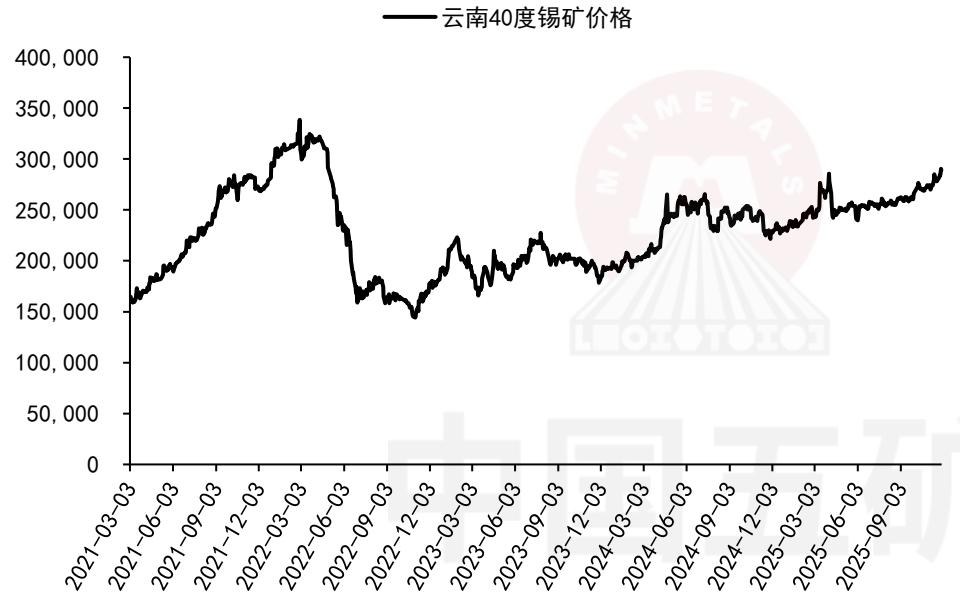
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

图4: 中国锡矿进口量 (吨)



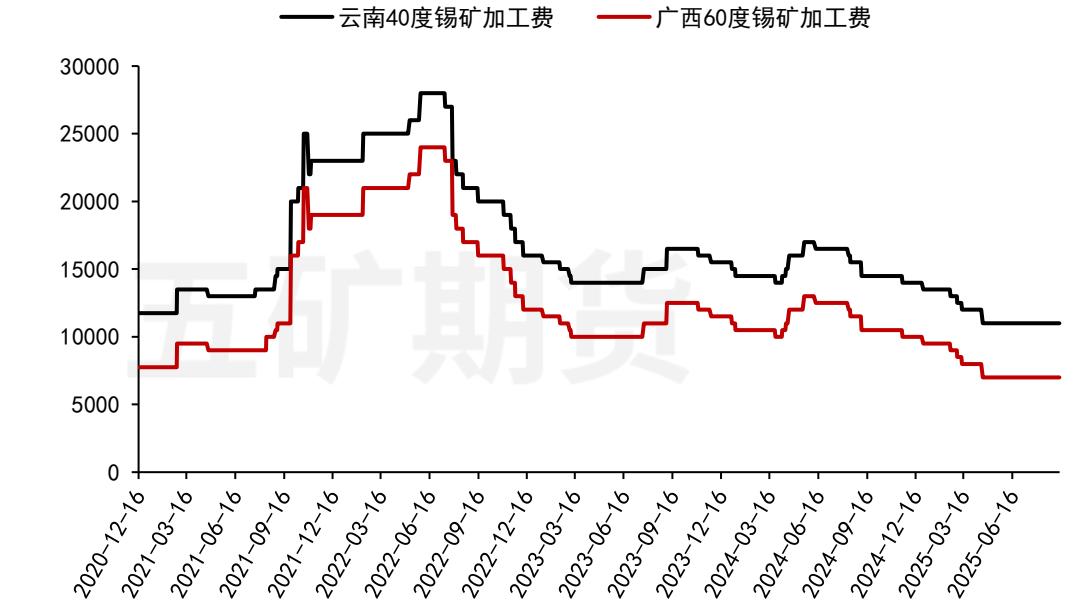
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

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）



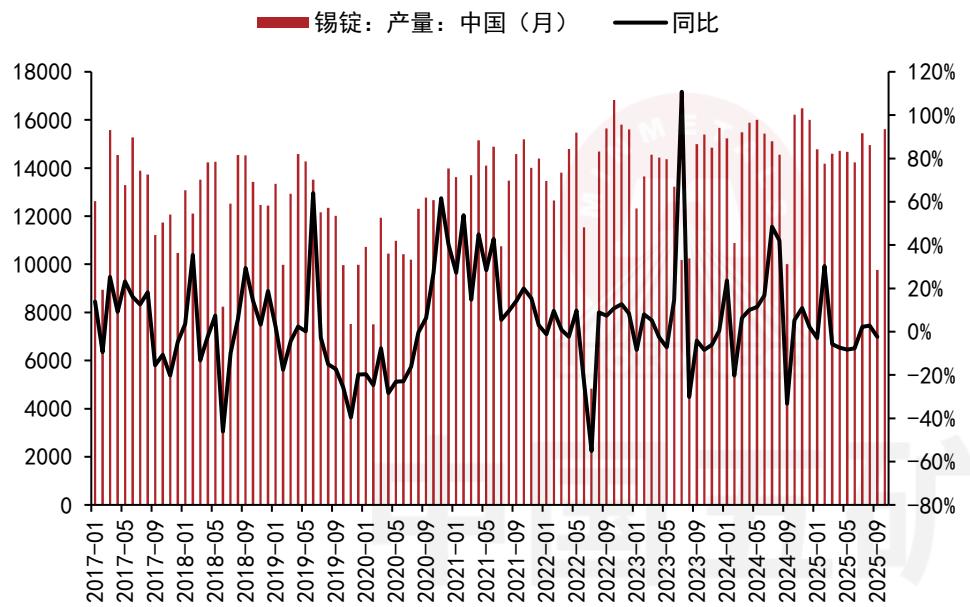
资料来源：Mysteel、五矿期货研究中心

锡矿短期供应整体偏紧，加工费维持低位。

04

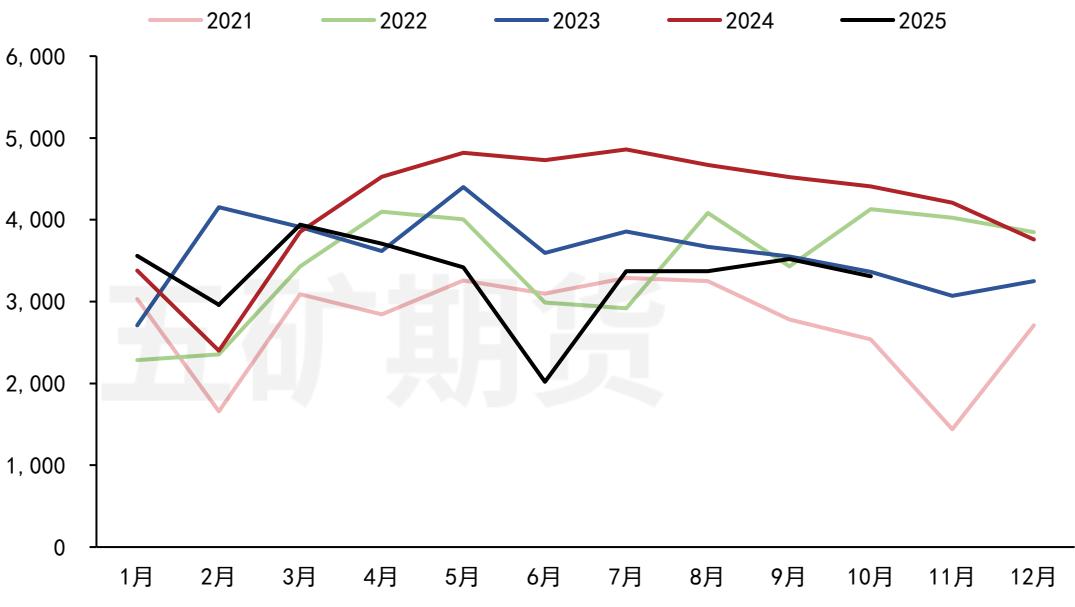
供给端

图7：国内精炼锡月度产量（元/吨）



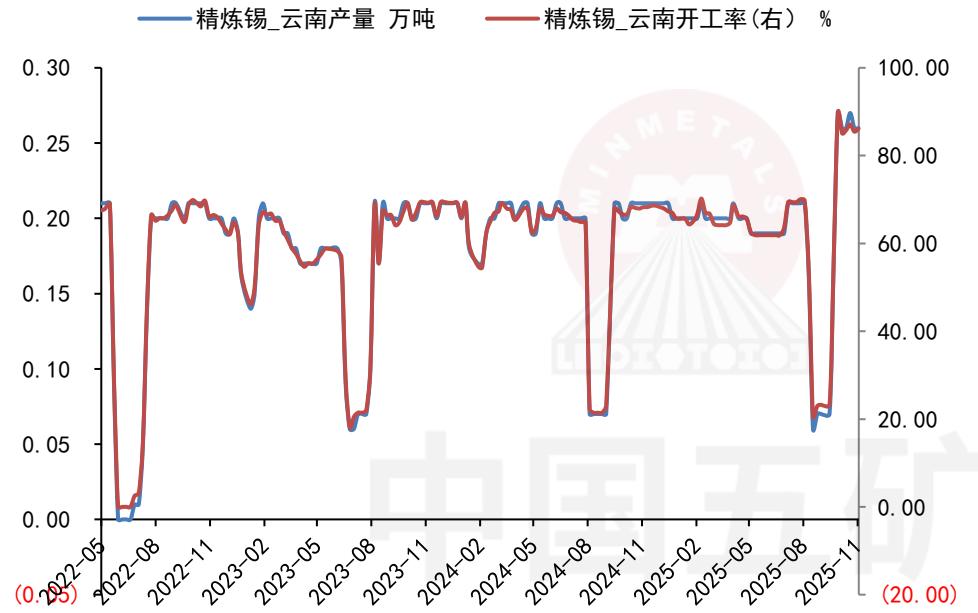
资料来源：海关、五矿期货研究中心

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



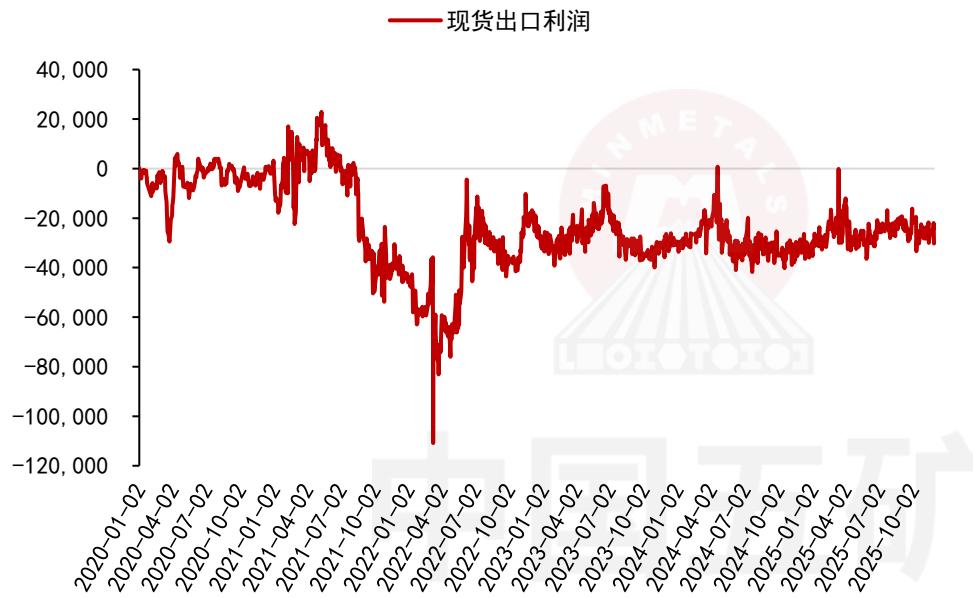
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

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）



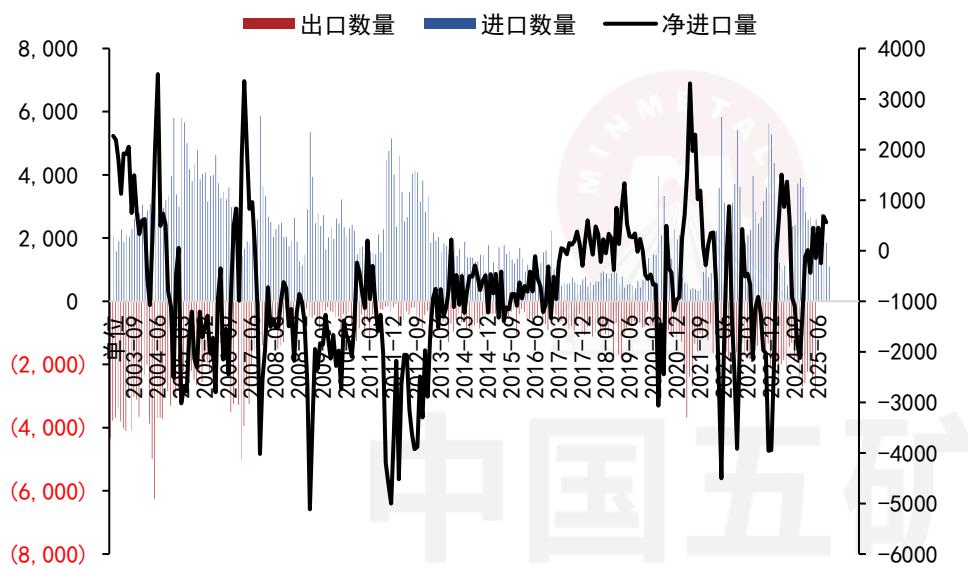
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图12：精炼锡进口利润（元/吨）



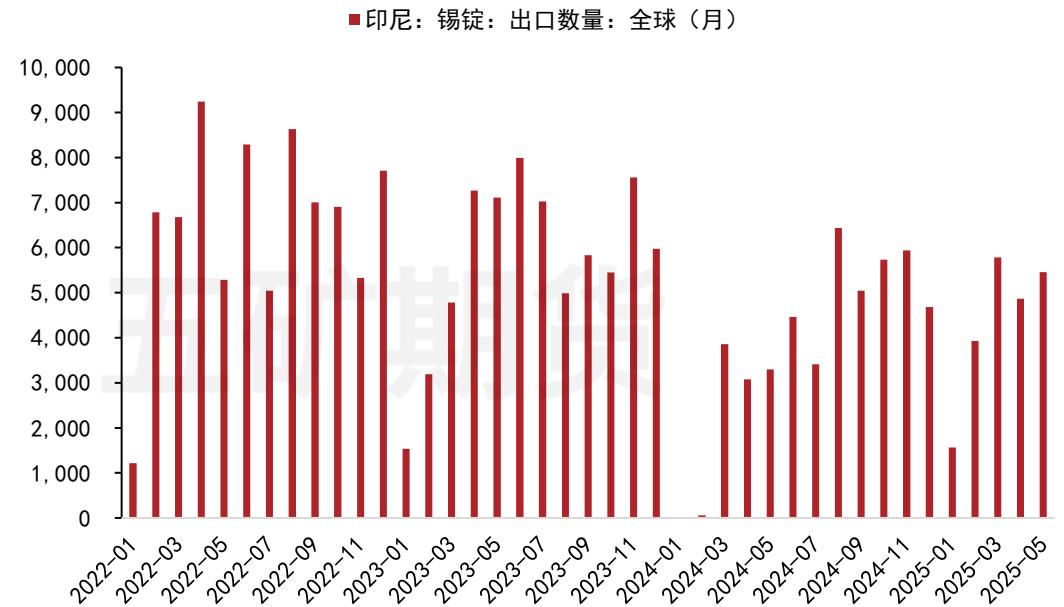
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）

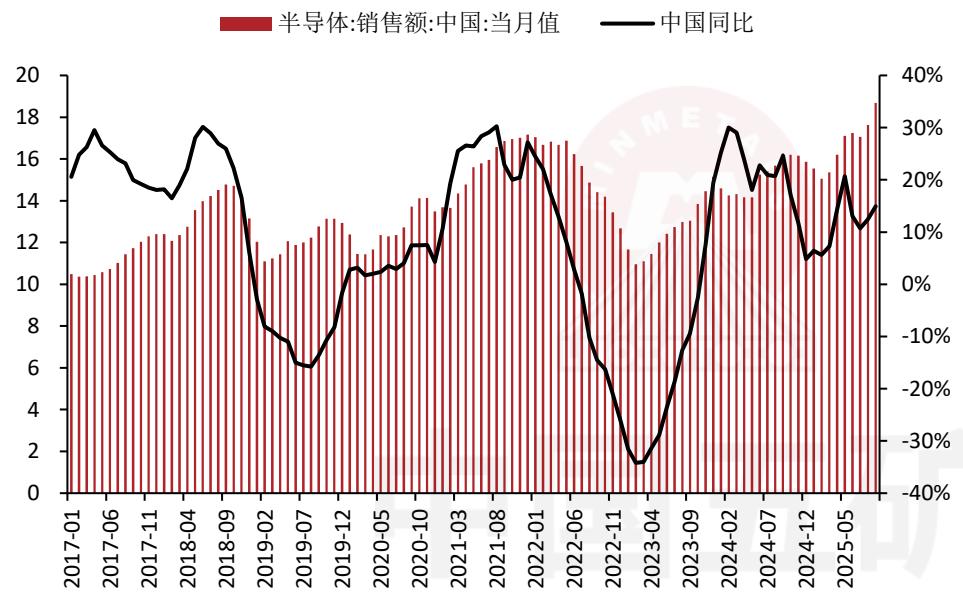


资料来源：海关、五矿期货研究中心

05

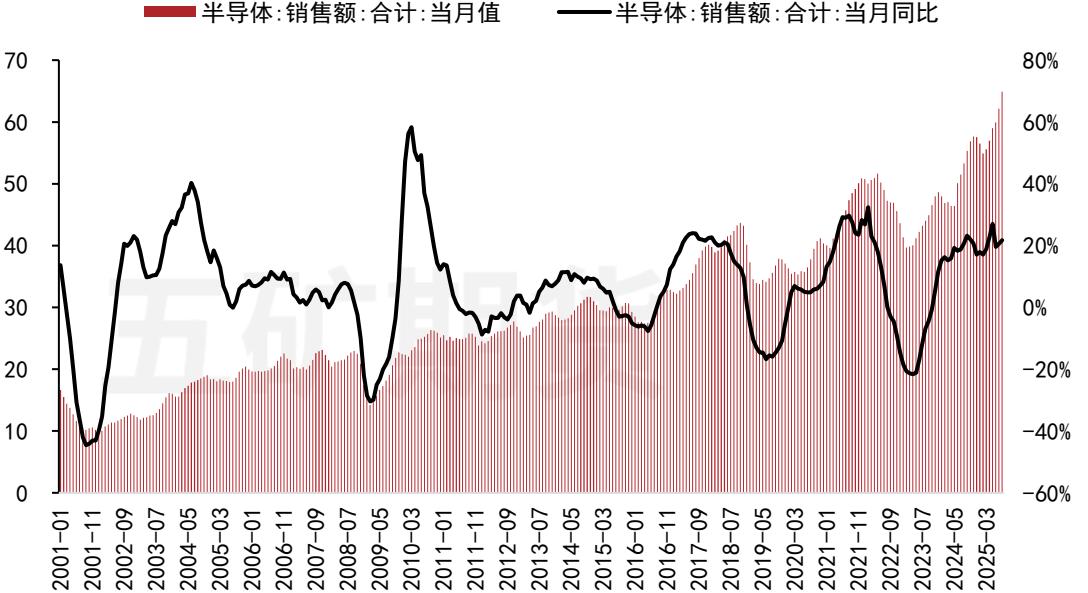
需求端

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

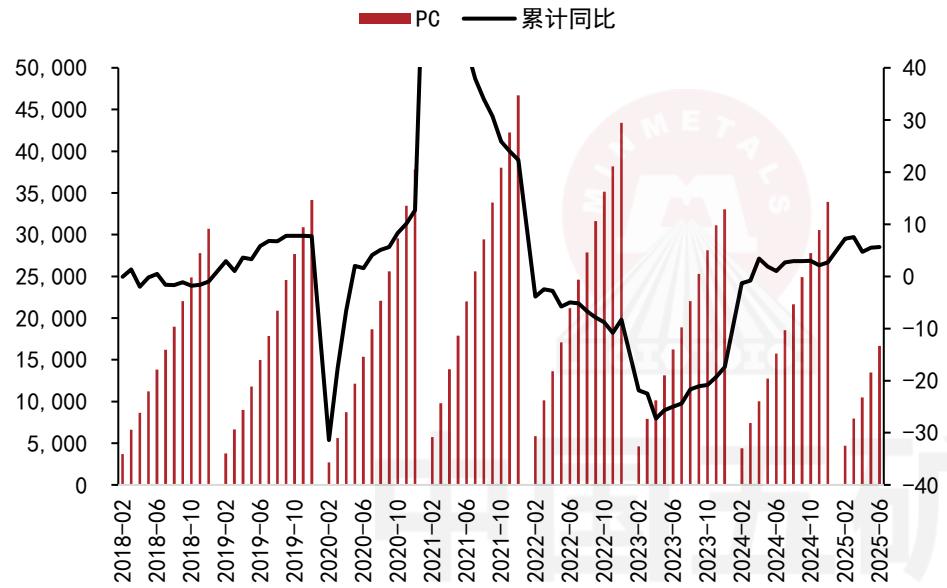
图16：全球半导体销售额（十亿美元）



资料来源：Wind、五矿期货研究中心

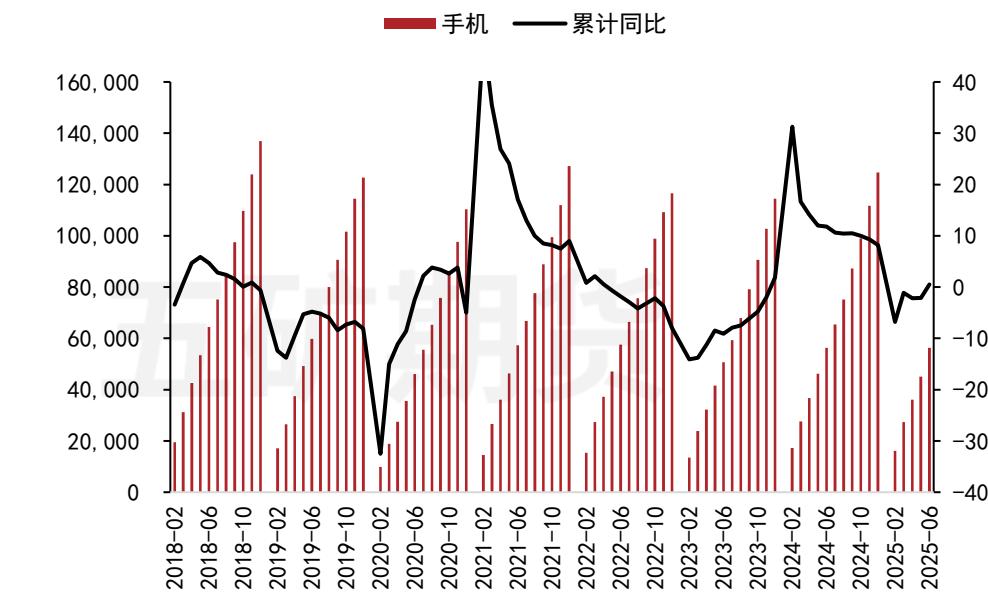
中国半导体销售额同比增速小幅回升；全球半导体销售额维持高增长。

图19：国内电脑产量（万台）



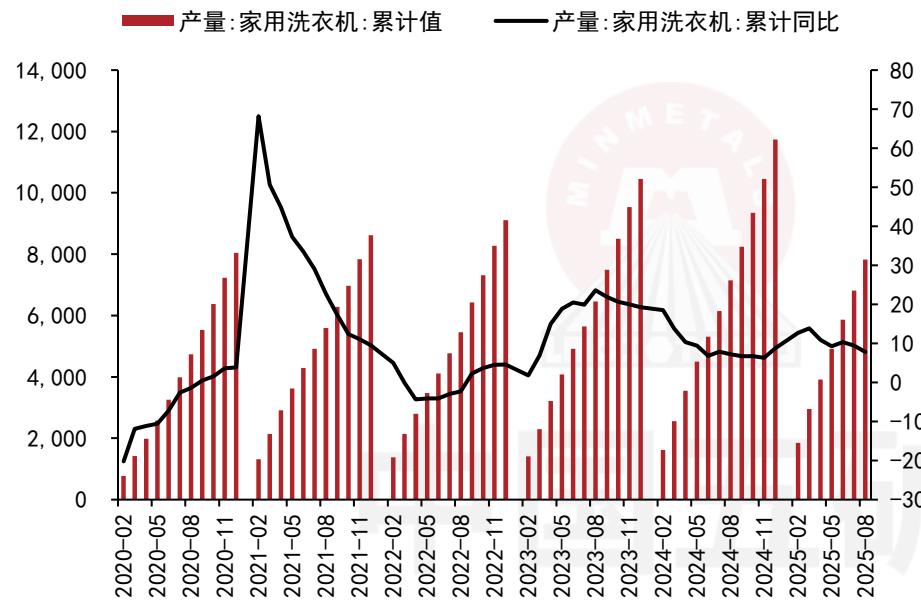
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图20：国内智能手机产量（万台）



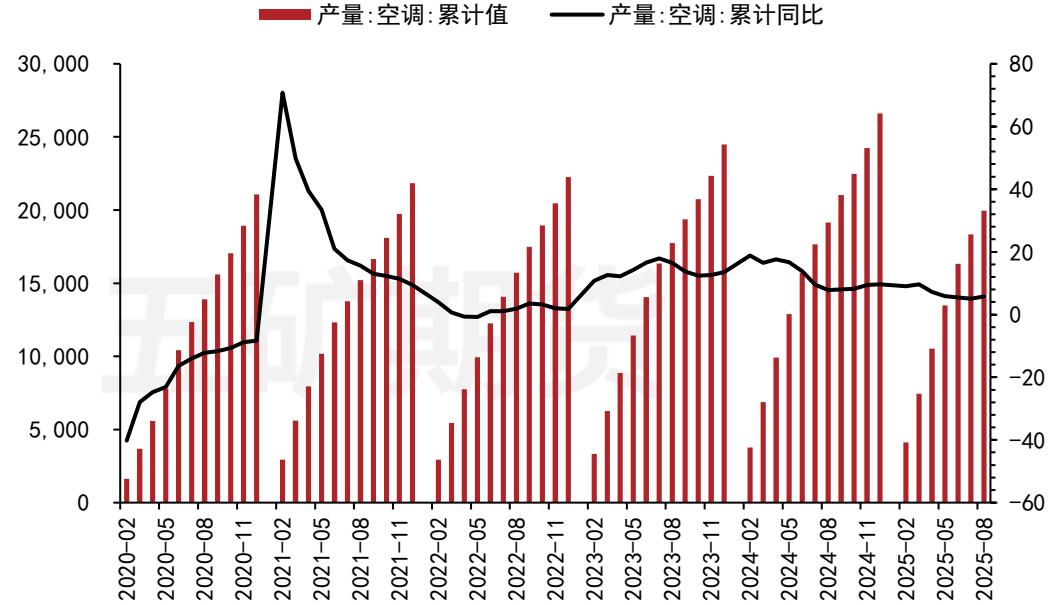
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图23：产量：家用洗衣机（万台）



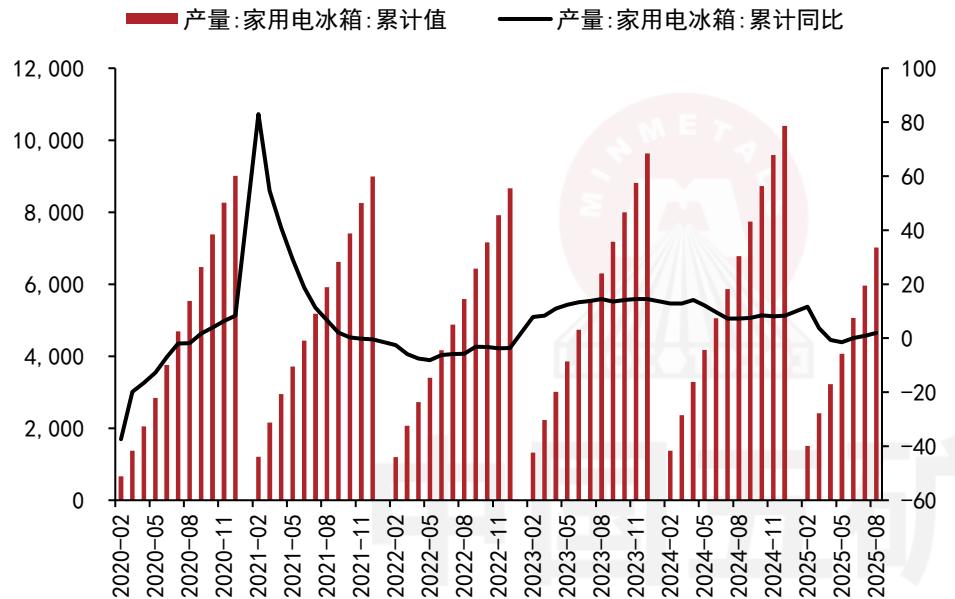
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：产量：空调（万台）



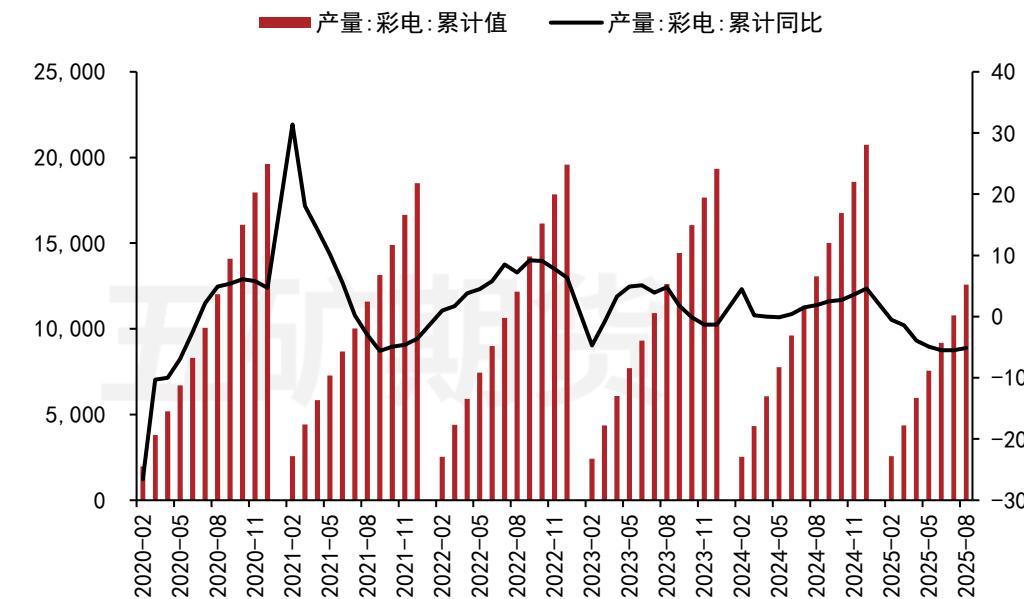
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



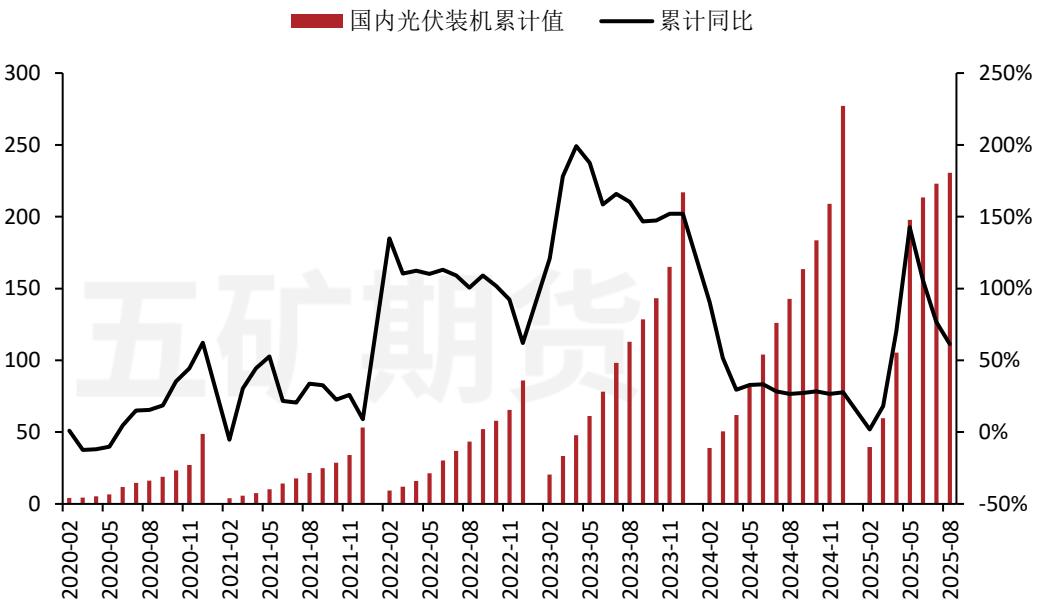
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图27：中国光伏电池产量（万千瓦时）



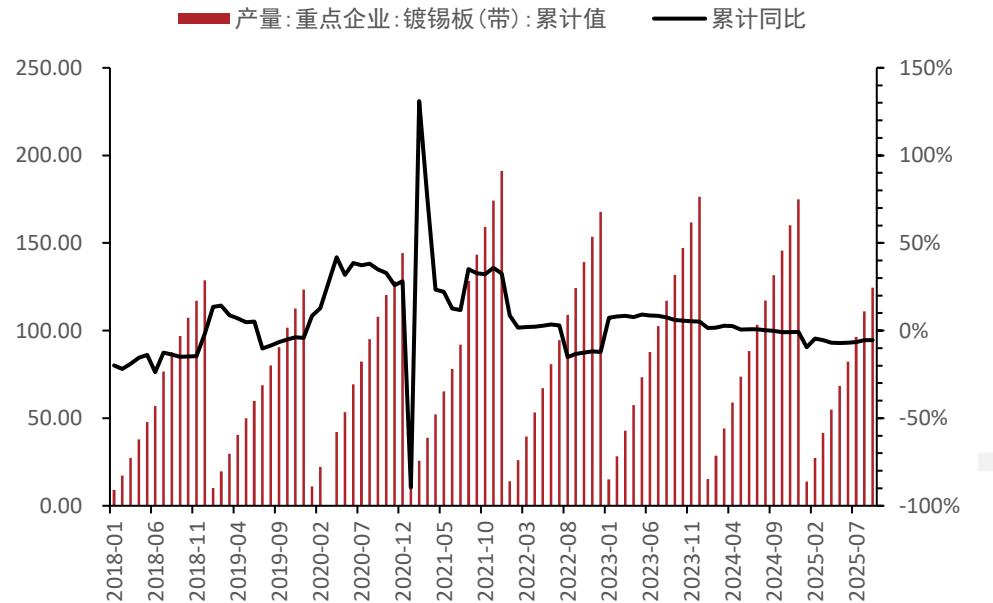
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图28：中国光伏装机累计（GW）



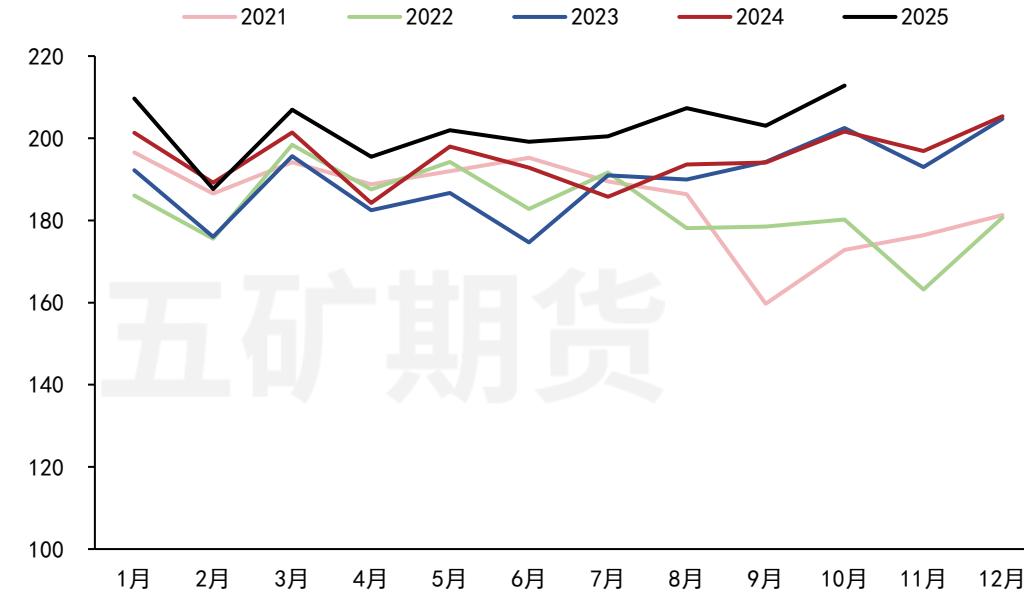
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）

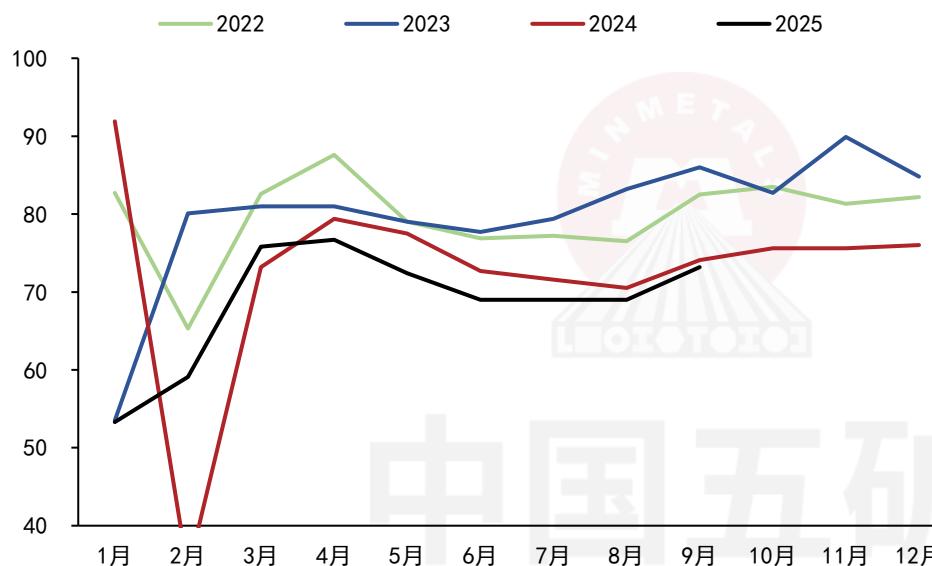


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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。

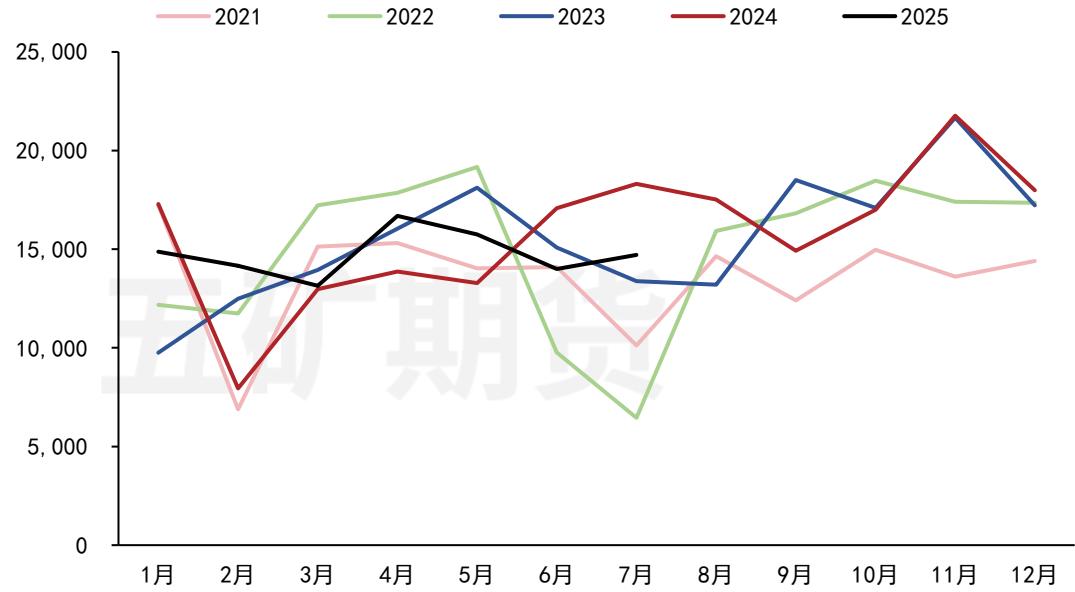
2、PVC稳定剂是锡化合物消费的大头，特别是在硬质PVC管材、型材生产中使用的有机锡热稳定剂。上半年PVC产量同比小幅增长。

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

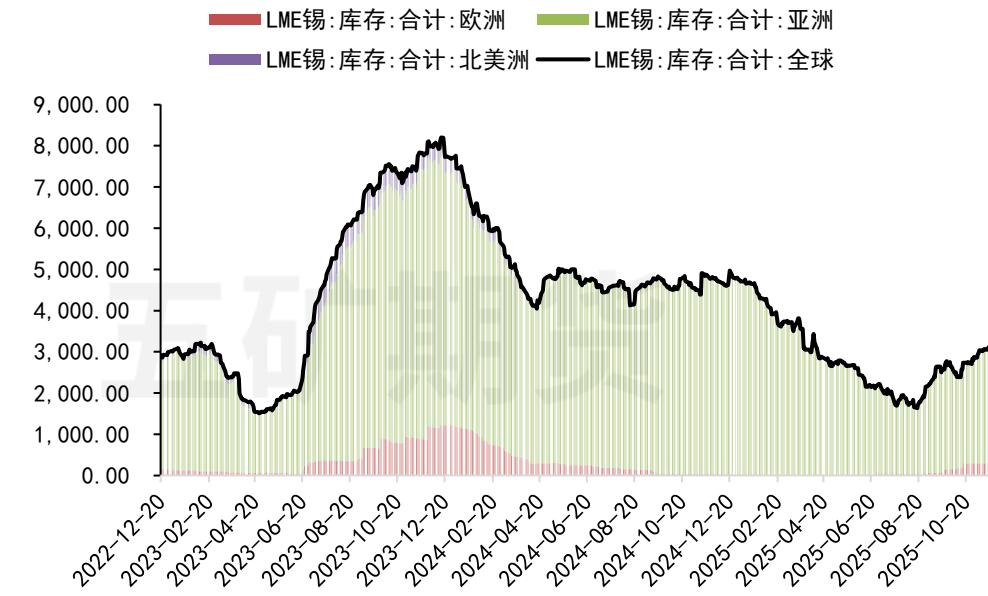
供需平衡

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，并鼓励交易者征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。不经许可，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层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户