



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



资金驱动下锡价高位波动加剧

锡周报

2026/01/17

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

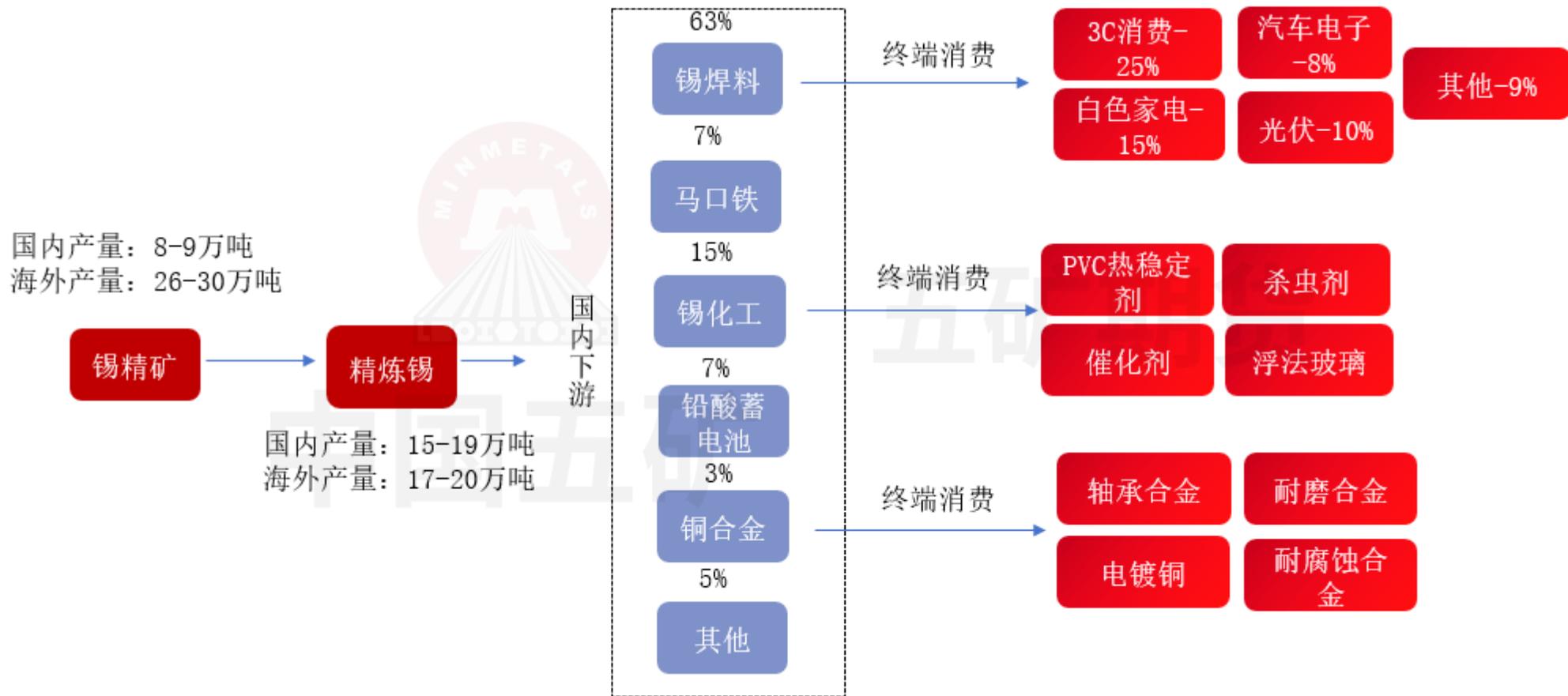
01

周度评估及策略推荐

- ◆ **成本端：**11月国内进口锡精矿增量明显，原料端供应紧缺有所缓解。2025年11月锡矿砂及其精矿进口量为15,099吨，环比增长29.81%，同比上升24.42%。第一大进口来源地缅甸，当月进口7,190.21吨，环比增加203.79%，同比增加133.38%；第二大进口来源地刚果民主共和国，当月进口3,225.34吨，环比增长19.45%，同比减少21.27%。
- ◆ **供给端：**云南地区冶炼厂开工率维持高位，本周开工率为87.81%，与前期基本持平，但受原料供应偏紧制约，进一步提升空间有限。江西地区仍受废料供应不足影响，粗锡供应偏紧，精锡产量延续偏低水平。整体来看，在原料约束尚未明显缓解的背景下，国内冶炼厂开工以高位持稳为主。
- ◆ **需求端：**需求方面，下游消费电子仍处于传统淡季，终端订单表现偏弱；但新能源汽车、AI服务器等新兴领域需求对锡焊料形成一定支撑。锡焊料企业整体开工率维持稳定，下游焊料及电子企业延续低库存策略，现货采购以刚需为主，主动补库意愿有限。库存方面，截止2026年1月16日全国主要市场锡锭社会库存10636吨，较上周五增加2560吨。
- ◆ **小结：**本周国内锡价环比上涨14.95%，主要原因是锡库存偏低叠加市场对于远期AI算力用锡的看好，投机资金大幅增仓拉升期货价格，期现同步上冲。供给方面，云南与江西两地锡锭冶炼开工率整体高位平稳。云南约87.81%基本持平、生产正常，江西受废锡原料紧缺影响精锡产量仍偏低。缅甸佤邦复产节奏加快且锡价上涨提升复产积极性，叠加12月预计进口锡矿约5000吨，云南端原料紧张较前期明显缓解、后续进口仍有增量预期。但两地从检修恢复后上行动力不足，废料端约束与下游高价观望并存，短期供给难再显著抬升。需求方面，本周以来沪锡期货大幅上涨，显著抑制下游采购意愿。目前企业普遍以刚需少量跟进为主，控制库存规模。现货流通未见明显释放，高升水格局下市场成交清淡，部分加工企业开工出现明显下滑。库存方面，截止2026年1月16日全国主要市场锡锭社会库存10636吨，较上周五增加2560吨。综上，尽管供给端整体平稳且社会库存显著回升，但低库存预期下资金博弈仍将主导锡价走势，锡价短期或呈现高位剧烈波动。

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	<p>本周国内锡价环比上涨14.95%，主要原因是锡库存偏低叠加市场对于远期AI算力用锡的看好，投机资金大幅增仓拉升期货价格，期现同步上冲。供给方面，云南与江西两地锡锭冶炼开工率整体高位平稳。云南约87.81%基本持平、生产正常，江西受废锡原料紧缺影响精锡产量仍偏低。缅甸佤邦复产节奏加快且锡价上涨提升复产积极性，叠加12月预计进口锡矿约5000吨，云南端原料紧张较前期明显缓解、后续进口仍有增量预期。但两地从检修恢复后上行动力不足，废料端约束与下游高价观望并存，短期供给难再显著抬升。需求方面，本周以来沪锡期货大幅上涨，显著抑制下游采购意愿。目前企业普遍以刚需少量跟进为主，控制库存规模。现货流通未见明显释放，高升水格局下市场成交清淡，部分加工企业开工出现明显下滑。库存方面，截止2026年1月16日全国主要市场锡锭社会库存10636吨，较上周五增加2560吨。综上，尽管供给端整体平稳且社会库存显著回升，但低库存预期下资金博弈仍将主导锡价走势，锡价短期或呈现高位剧烈波动。</p>					

产业链示意图



02

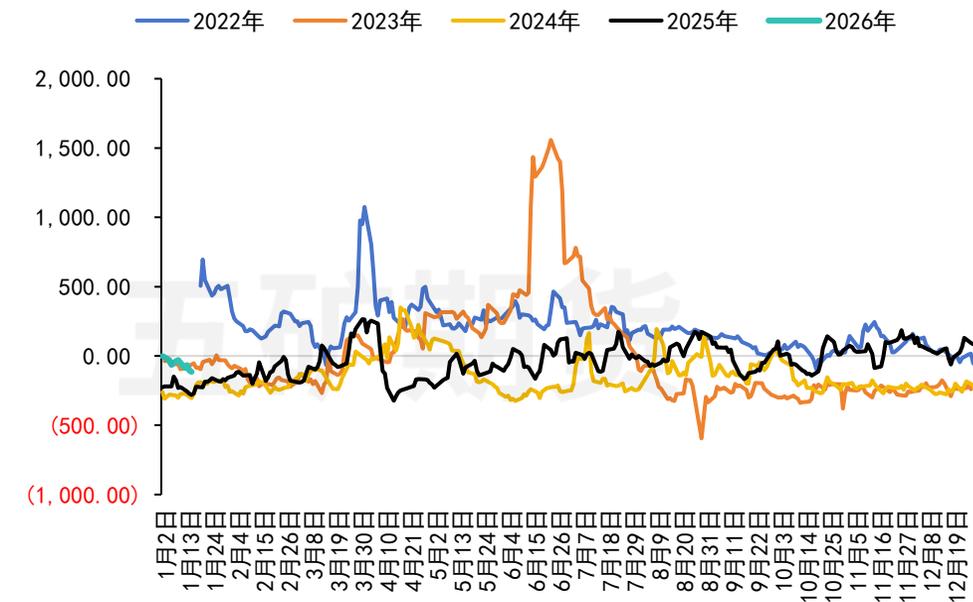
期现市场

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）

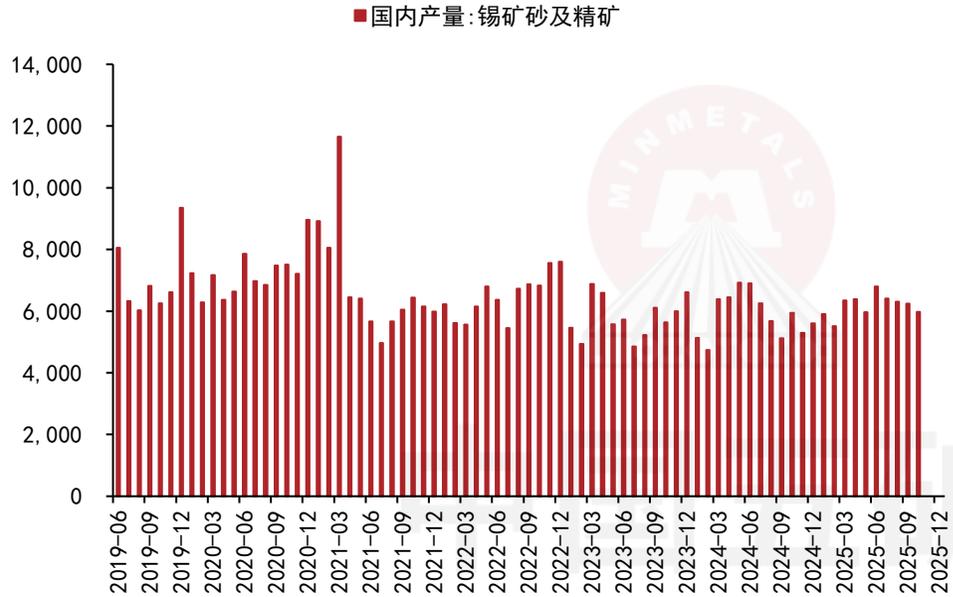


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

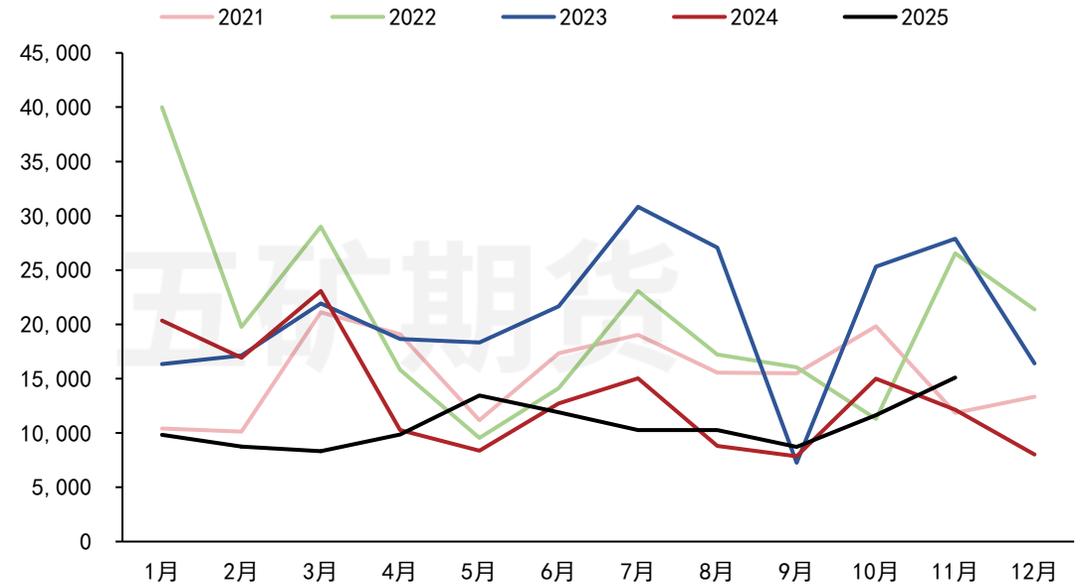
成本端

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）



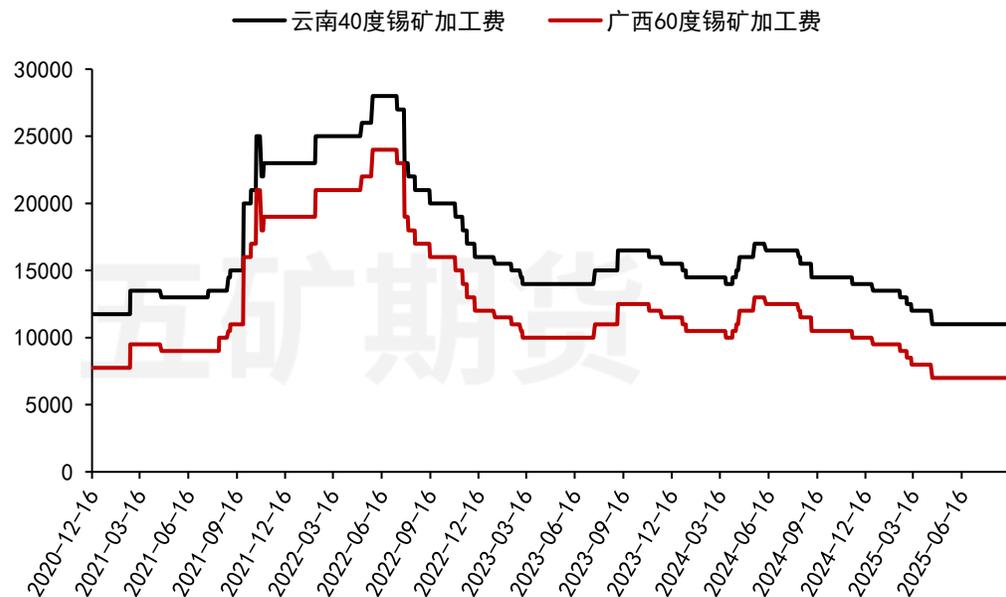
资料来源：MYSTEEL、五矿期货研究中心

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)



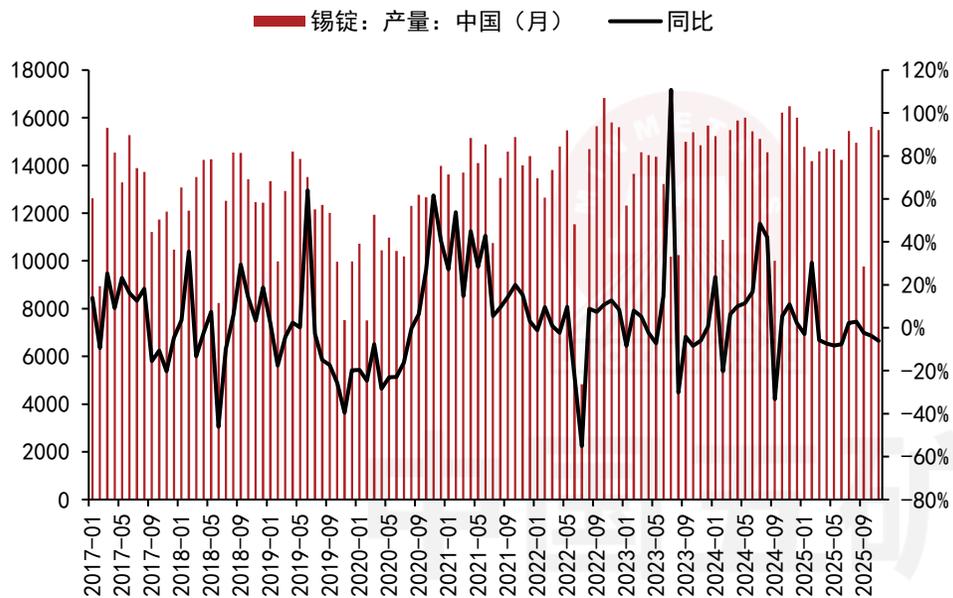
资料来源: MYSTEEL、五矿期货研究中心

04

供给端

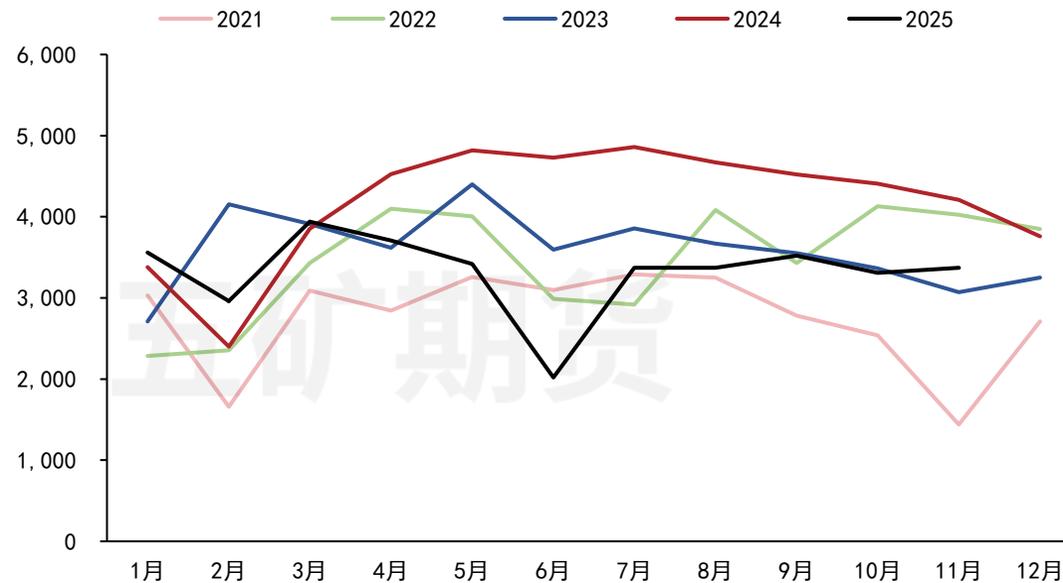
The bottom half of the slide features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect that flows across the width of the page.

图7：国内精炼锡月度产量（元/吨）



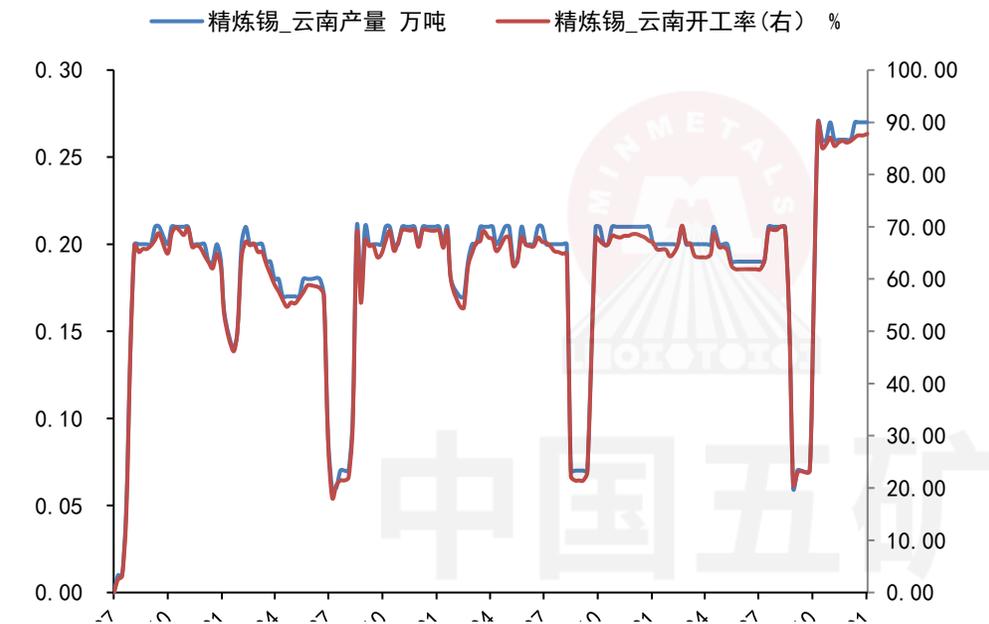
资料来源：海关、五矿期货研究中心

图8：国内再生锡月度产量（吨）



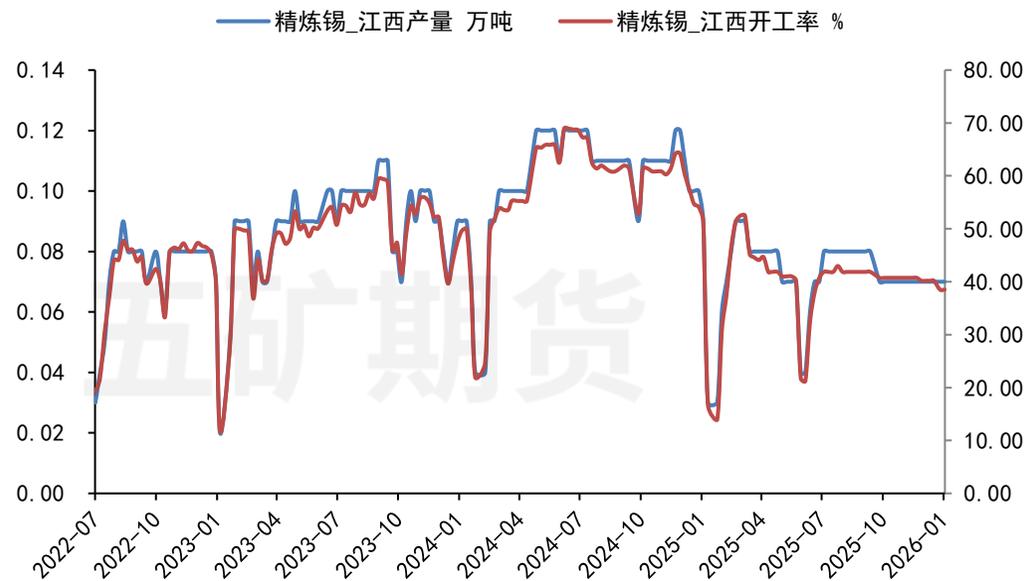
资料来源：海关、五矿期货研究中心

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



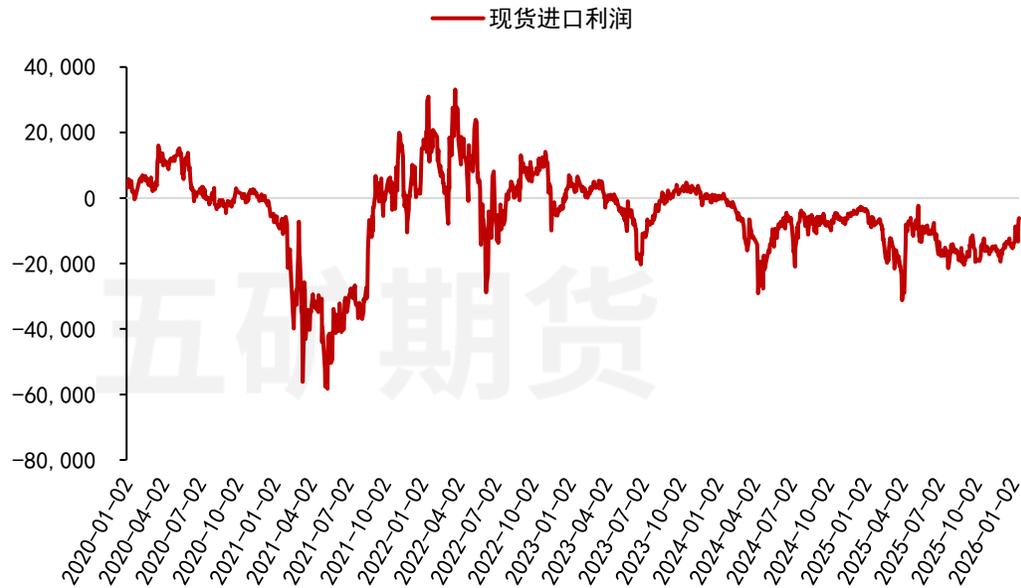
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图11: 精炼锡出口利润 (美元/吨)



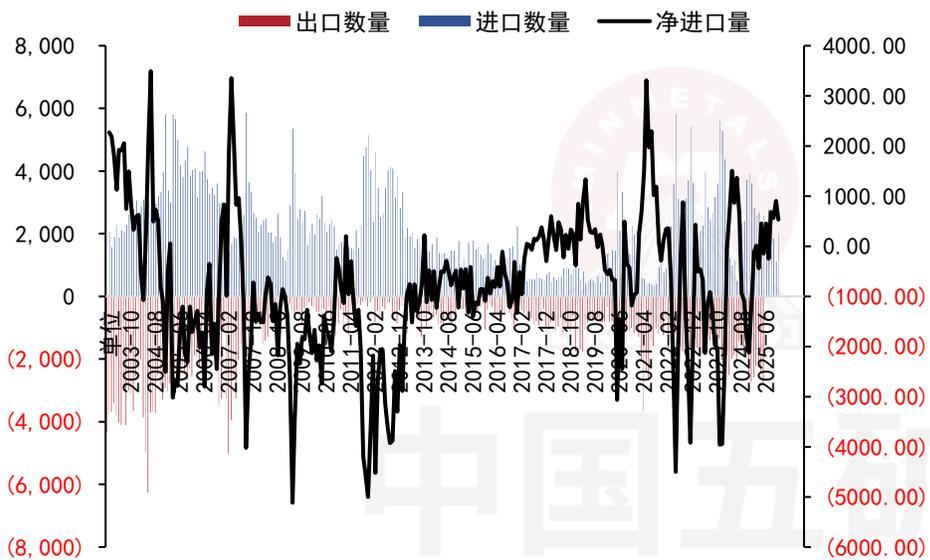
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图12: 精炼锡进口利润 (元/吨)



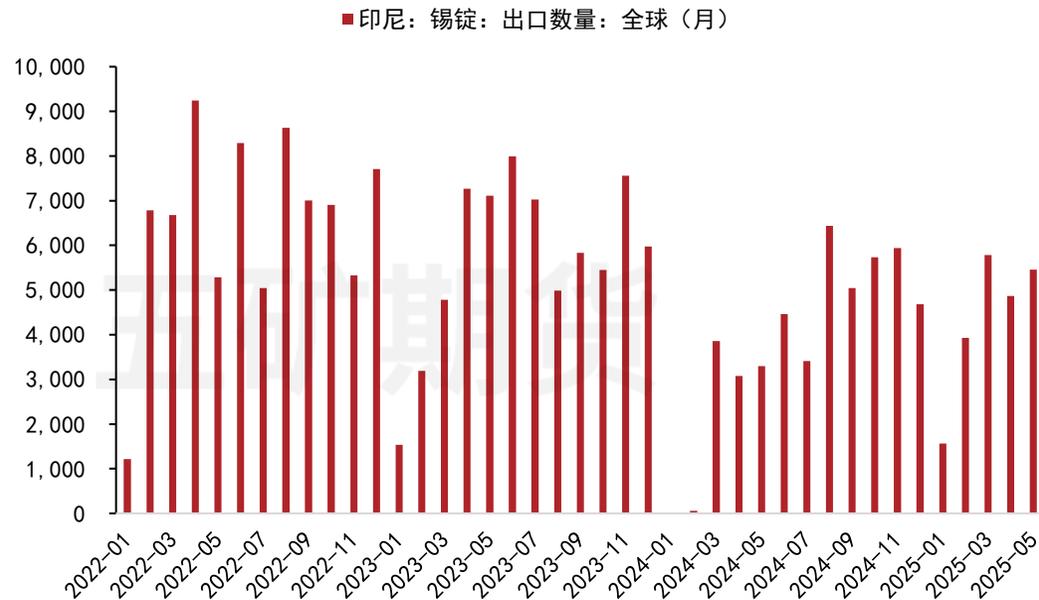
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

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)

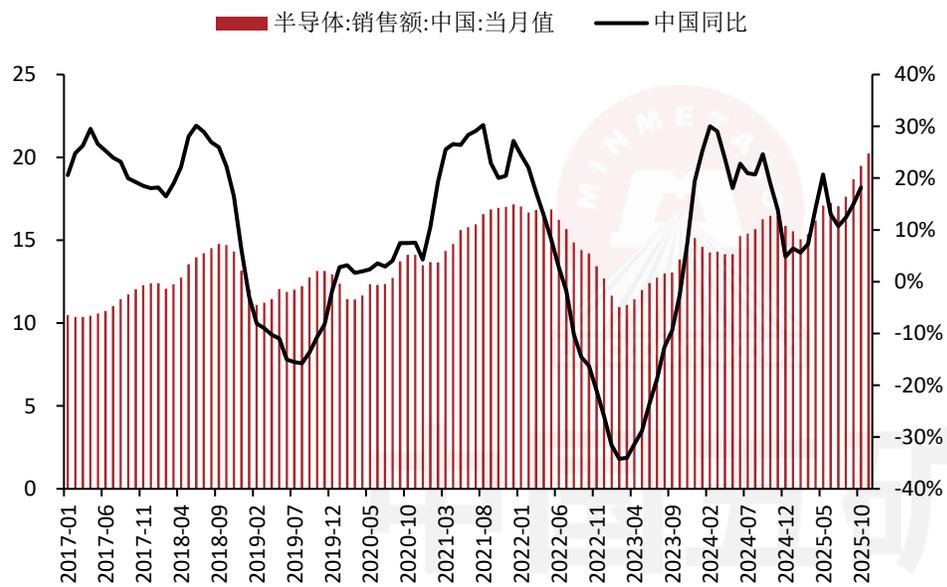


资料来源: 海关、五矿期货研究中心

05

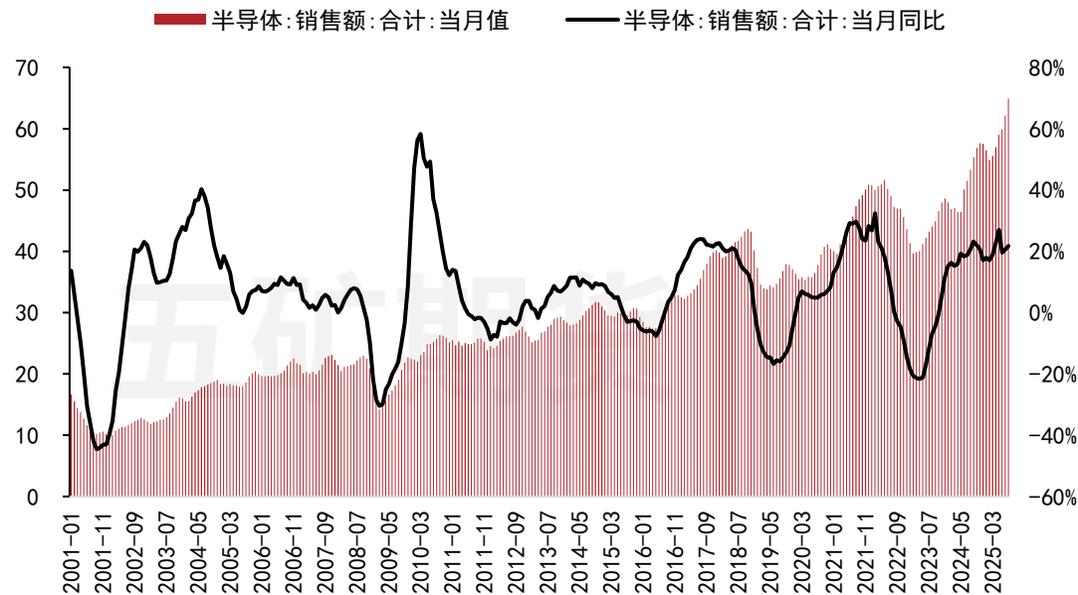
需求端

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

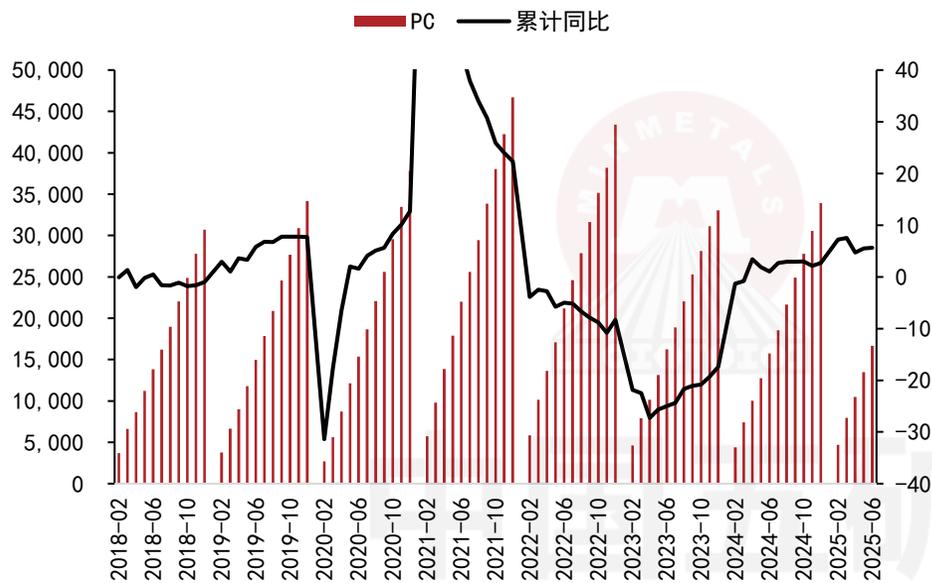
图16: 全球半导体销售额（十亿美元）



资料来源: Wind、五矿期货研究中心

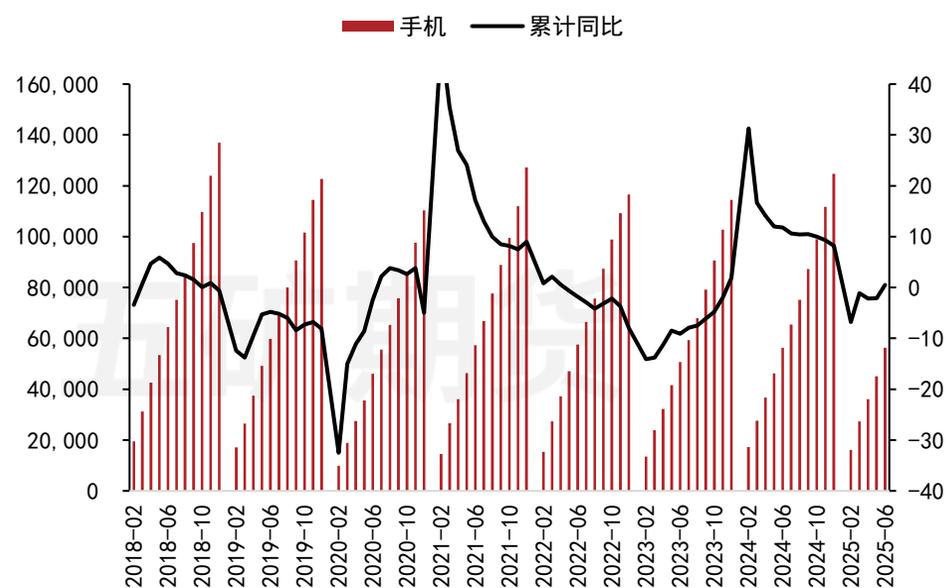
中国半导体销售额同比增速小幅回升；全球半导体销售额维持高增长。

图19：国内电脑产量（万台）



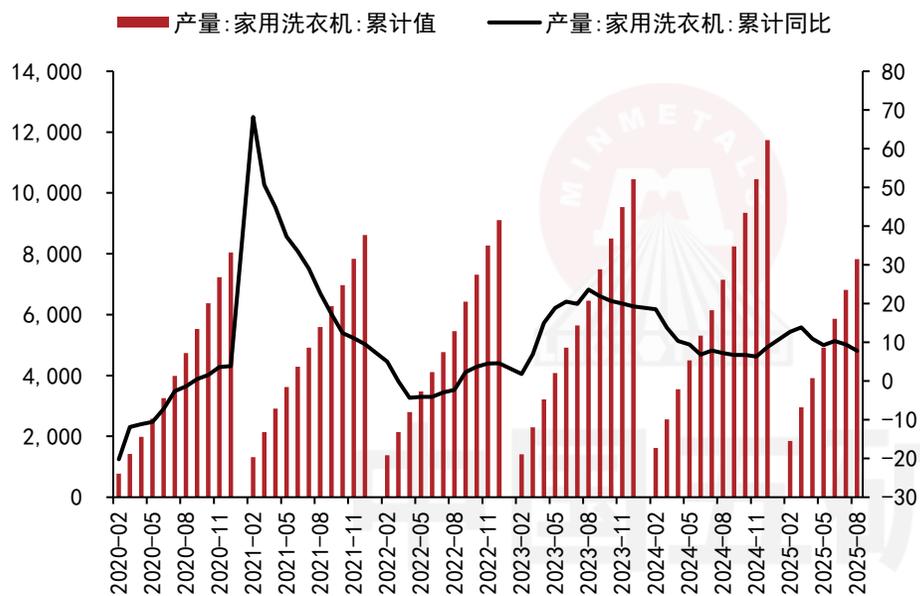
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图20：国内智能手机产量（万台）



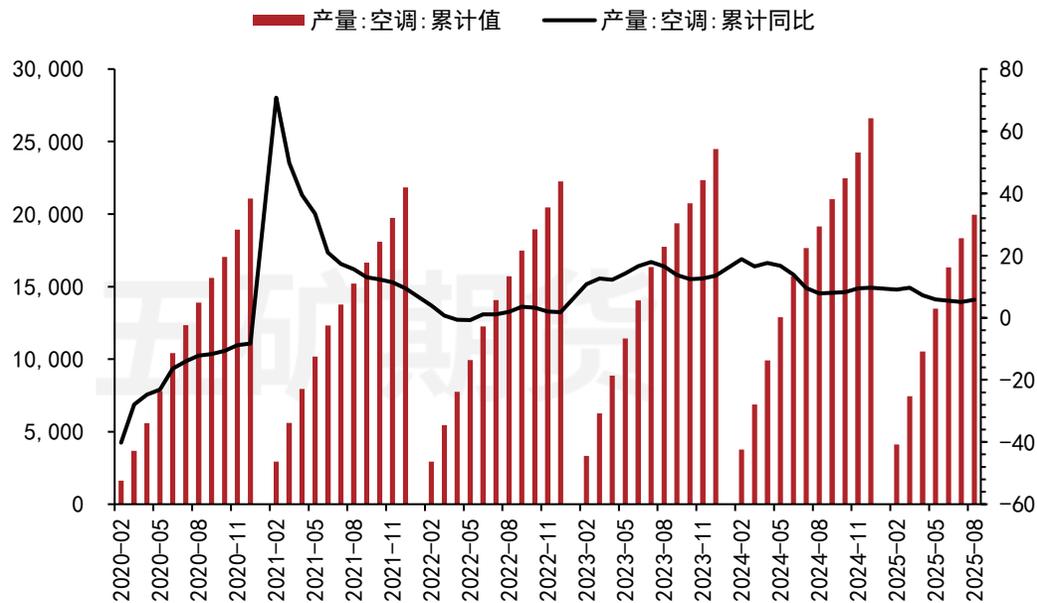
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图23：产量：家用洗衣机（万台）



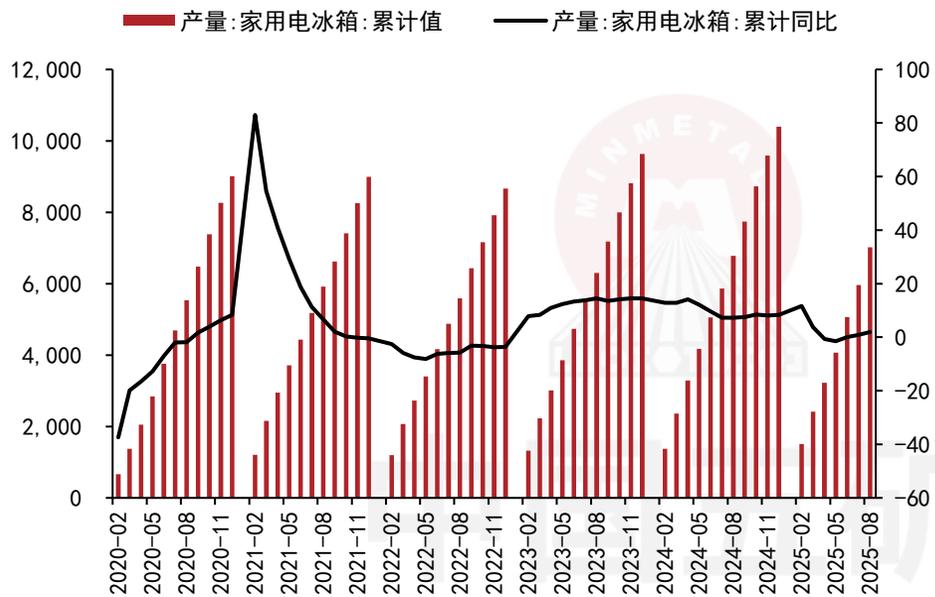
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：产量：空调（万台）



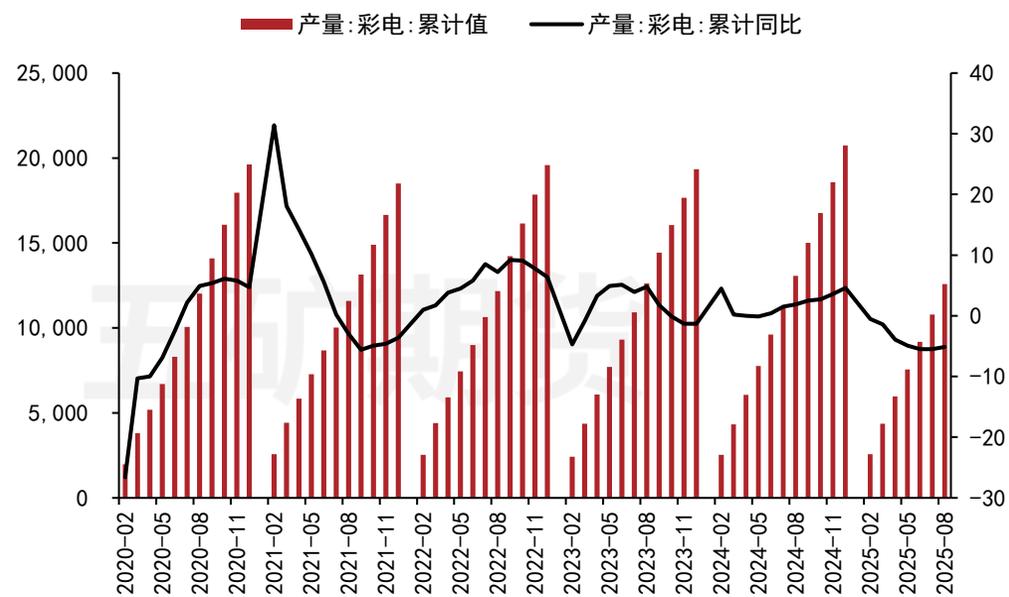
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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）



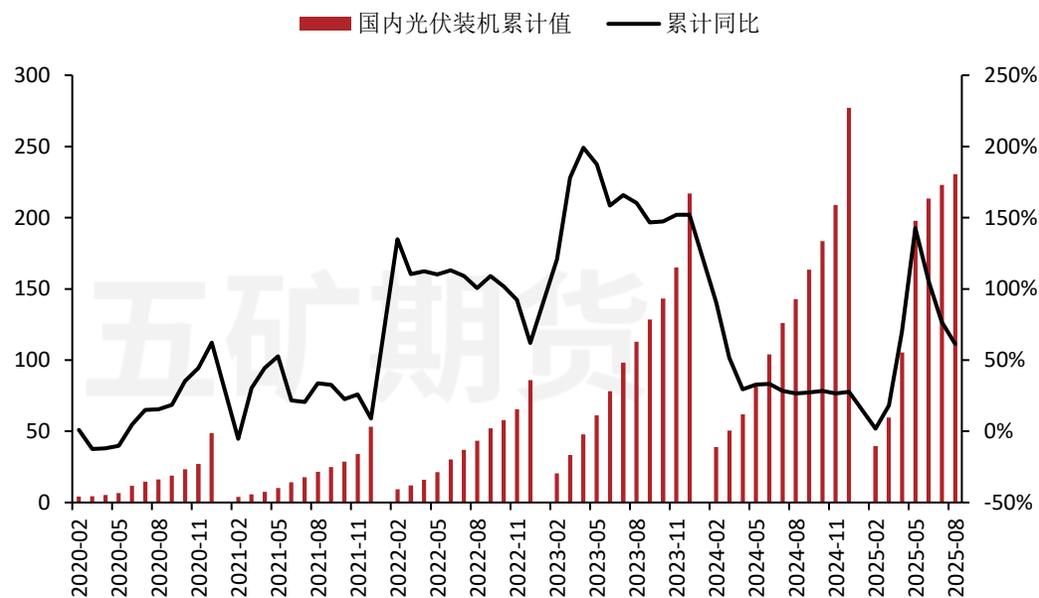
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图27: 中国光伏电池产量 (万千瓦时)



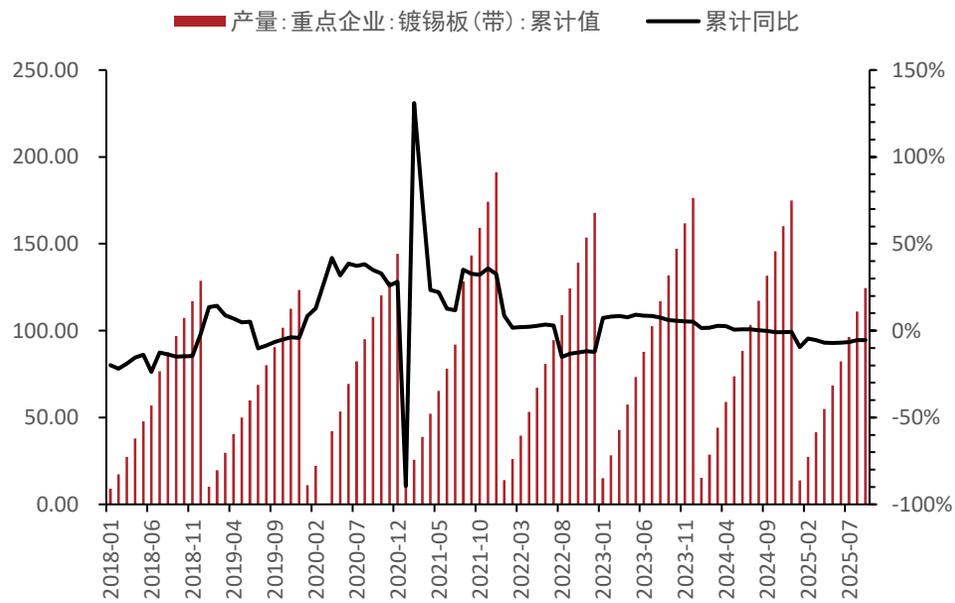
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图28: 中国光伏装机累计 (GW)



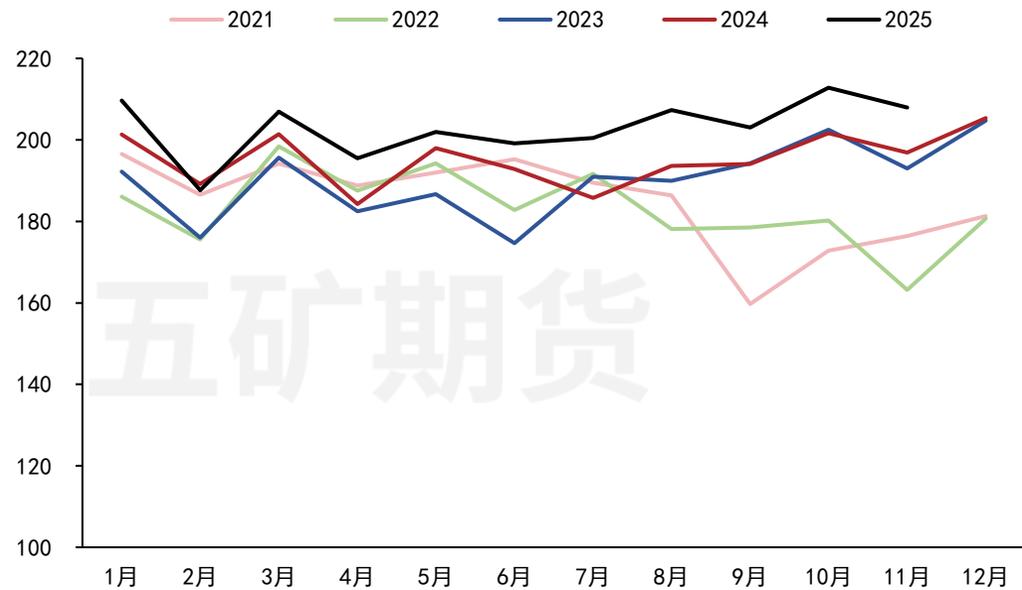
资料来源: WIND、五矿期货研究中心

图29：国内重点企业镀锡板带产量



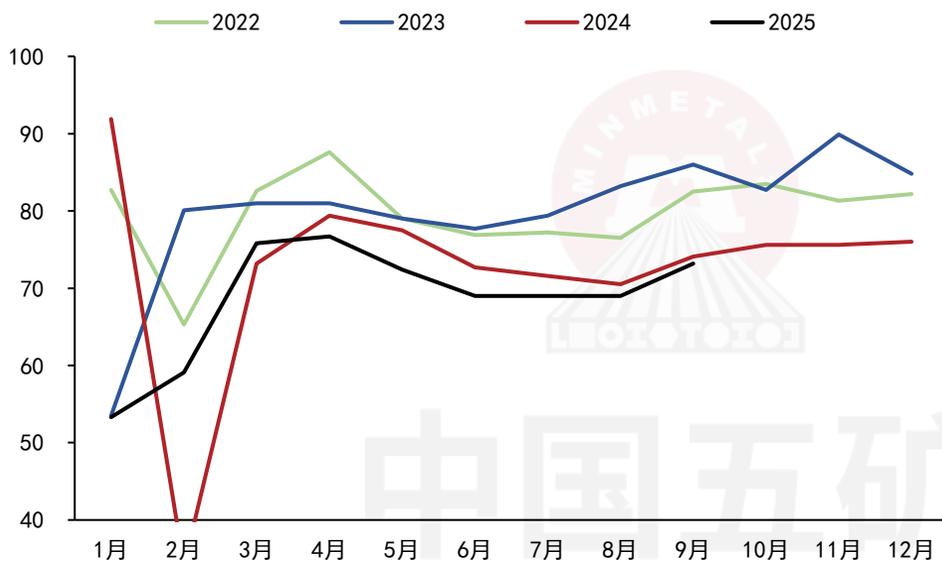
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图30：国内PVC月度产量（万吨）



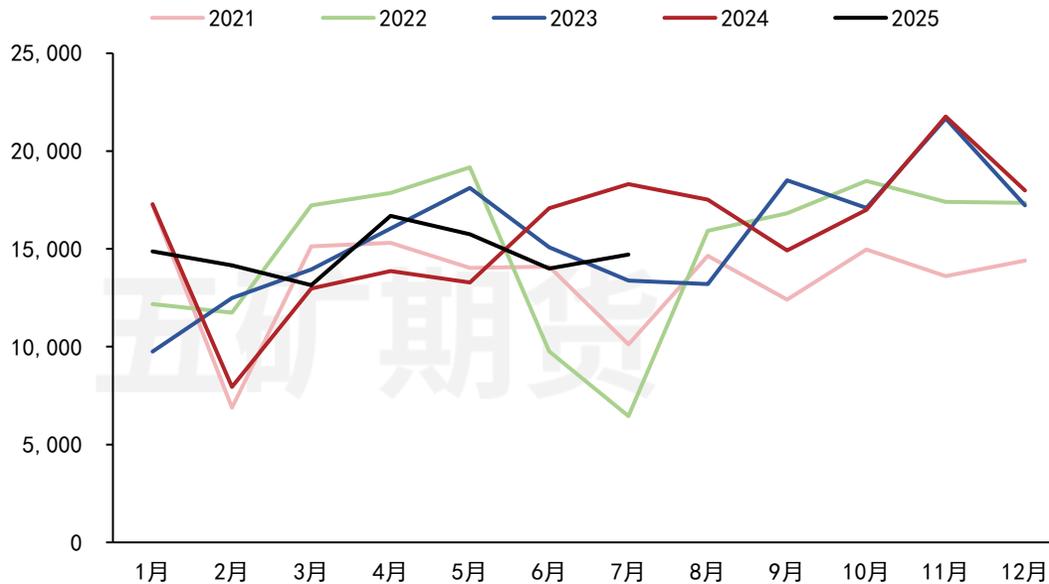
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

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

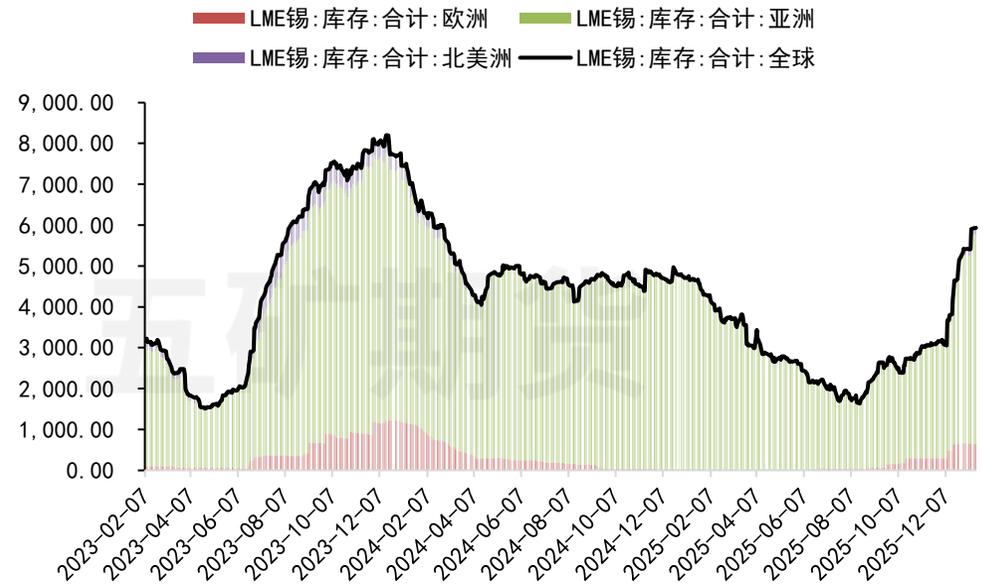
The bottom half of the slide features a decorative background consisting of numerous thin, parallel, wavy lines in a light beige or gold color, creating a textured, wave-like effect.

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。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层



五矿期货微服务公众号

五矿期货扫码一键开户