



中美谈判乐观情绪消退，短期震荡

东海期货沪锡周度分析

有色组 2025-5-19

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

彭亚勇

从业资格证号：F03142221

投资咨询证号：Z0021750

电话：021-80128600-8628

邮箱：pengyy@qy.qh168.com.cn

分析师：

观点总结

宏观	宏观上，周初中美贸易协议超预期乐观，提振市场情绪，下半周乐观情绪有所消退；特朗普提出对许多贸易伙伴设定新关税税率的可能性，而非与所有贸易伙伴达成协议，关税可能有所下调，但美国把加征10%的关税作为底线，总体进口税率上升幅度依然较大。
供应	缅甸锡矿复产需要时间，供应约束仍在，刚果金 Bisie 锡矿 4 月末分阶段复产，实质性原料补给 6 月后传导至冶炼端，矿山产能完全恢复需周期，中期原料缺口仍受刚性制约，锡精矿加工费维持历史低位区间，云南与江西冶炼企业的开工率保持在较低水平，在57%附近波动，鉴于4月进口窗口打开，预计5月进口处于高位。
需求	需求方面，焊料企业订单维持，但无明显增量，即将进入需求淡季，下游及终端企业刚需采购为主，现货市场成交清淡，补库意愿低迷
库存	本周（5.12-5.16）本周锡价小幅抬升，站上26万/吨，价格走高后，下游观望情绪加重，仅维持刚需采购，成交缩量。库存上周增加后，本周下降，去库234吨。
价格	短期锡价震荡，下方受矿端现实偏紧和冶炼开工低位支撑，佧邦复产预期和需求边际走弱风险施压上方空间。
风险	缅甸佧邦复产推迟

- 01** 当周宏观数据/事件
- 02** 锡精矿：现实偏紧，关注佤邦复产消息
- 03** 精炼锡：炼厂开工率低位，进口窗口打开后再关闭
- 04** 下游：集成电路出口同比大增，光伏玻璃开工低迷
- 05** 库存：周度社库下降
- 06** 价格：中美谈判乐观情绪消退，短期震荡

一、当周宏观数据/事件

时间		数据 或 事件
5.19	周一	10:00 国内经济数据
		22:00 美国4月谘商会领先指标月率
5.20	周二	14:00 德国4月PPI月率
		16:00 欧元区3月季调后经常帐(亿欧元)
		22:00 欧元区5月消费者信心指数初值
5.21	周三	14:00 英国4月零售物价指数月率
5.22	周四	16:00 欧元区制造业PMI
		21:45 美国制造业PMI
		22:00 美国4月成屋销售总数年化(万户)
5.23	周五	07:30 日本4月核心CPI年率
		22:00 美国4月新屋销售总数年化(万户)

二、锡精矿：现实偏紧，关注佤邦复产消息

1

本周 (5.12-5.16) 锡精矿加工费环比上周录得无变化：云南40%锡精矿加工费保持12700元/吨，江西与湖南的60%锡精矿加工费保持8700元/吨。

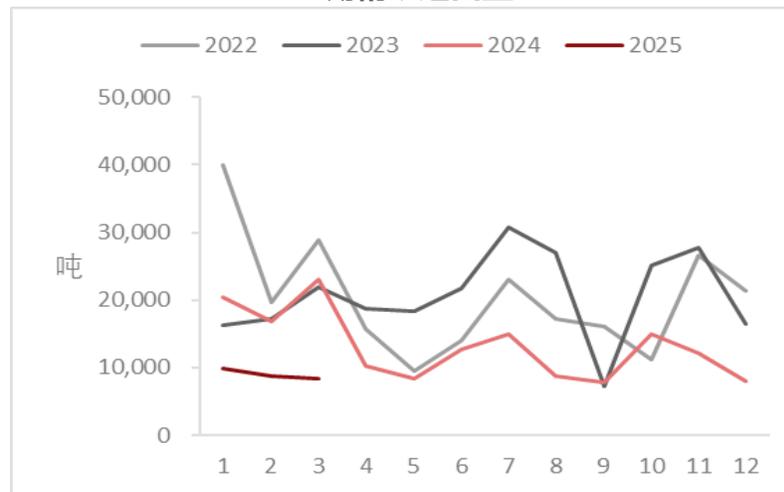
2

3月锡精矿进口量共计录得8323吨，同比下降高达64%，同比下降较1、2月合计扩大，处于近年来最低位。其来自于缅甸的锡精矿数量录得2252吨，相较去年的17668吨大幅下降，同比跌幅达到87%；来自刚果（金）的数量录得2439吨，去年同期2551吨；澳大利亚进口小幅下降，共计1084吨，去年同期1188吨。

锡精矿加工费



锡精矿进口量

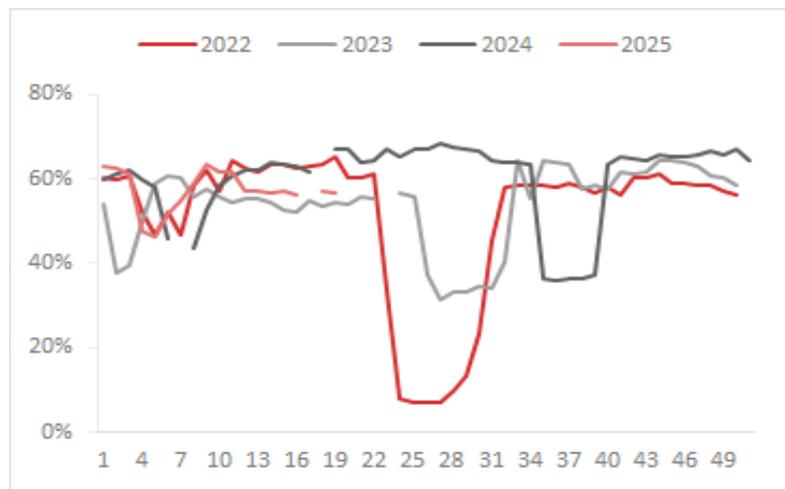


三、精炼锡：炼厂开工率低，进口窗口小幅打开后再关闭

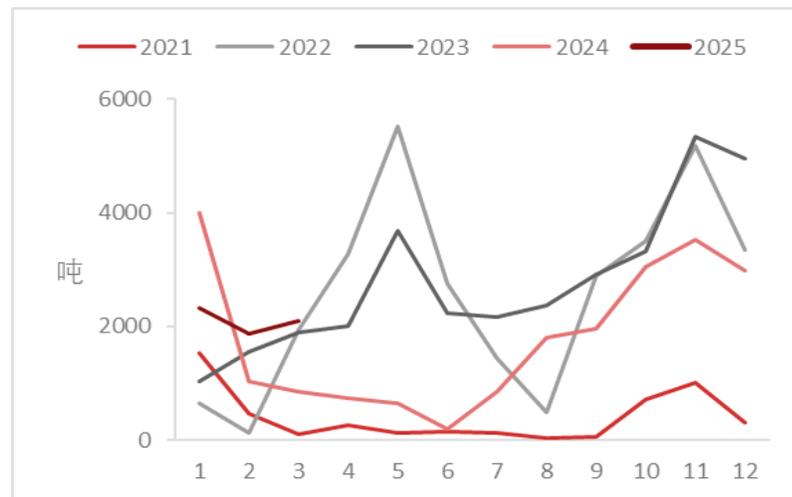
1

本周 (5.12-5.16) 云南与江西两个重要产锡省份的精炼锡冶炼企业的开工率保持在较低水平，合计开工率达56.85%，因原料短缺保持低位，远低于2024年四季度水平。

云南江西周度开工率



精炼锡进口量

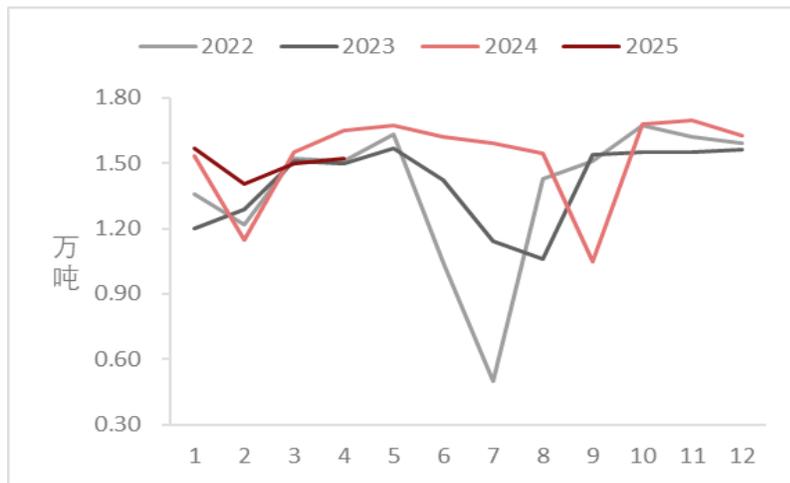


2

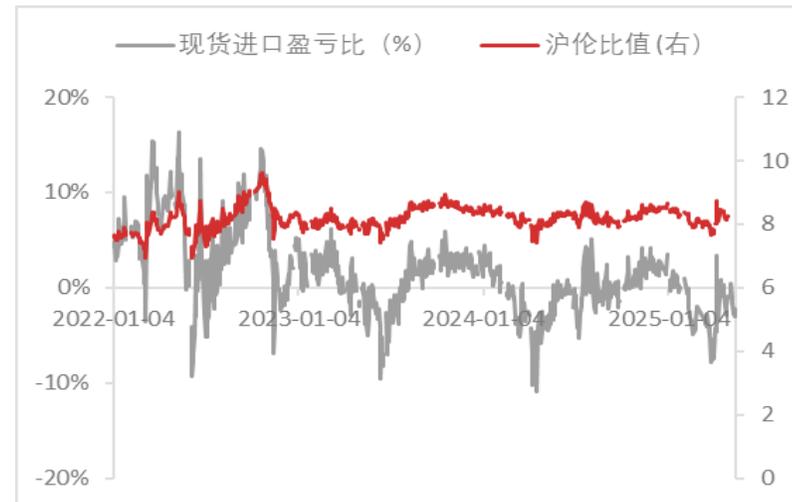
3月锡锭进口量录得2101吨，去年同期852吨，同比大幅增加147%，单月进口量是历史同期高位。

本周 (5.12-5.16) 进口盈亏处于 (-8194, -5973) 元之间波动，进口窗口打开。印尼4月出口精炼锡4866吨，环比3月下降，较去年同期增长58%。

精炼锡产量



锡锭现货进口盈亏



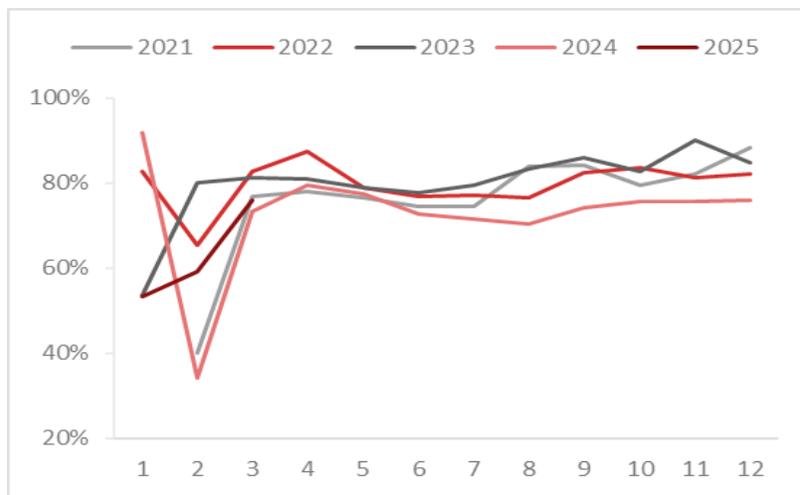
四、锡焊料：3月开工率显著改善

1 2025年3月国内样本企业锡焊料总样本开工率回升至75.81%，较2月显著改善。

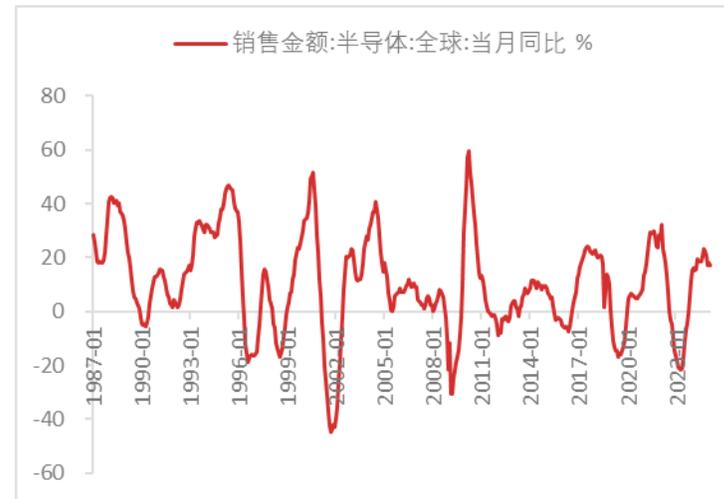
2 截止2025年3月，全球半导体销售额同比增速录得18.8%，维持在高位。5月16日，费城半导体指数得4922点。

3 3月，中国半导体产量共计录得419.7亿块，同比增长9.2%，高位运行；3月，中国集成电路出口287.97亿个，同比上升25.12%。

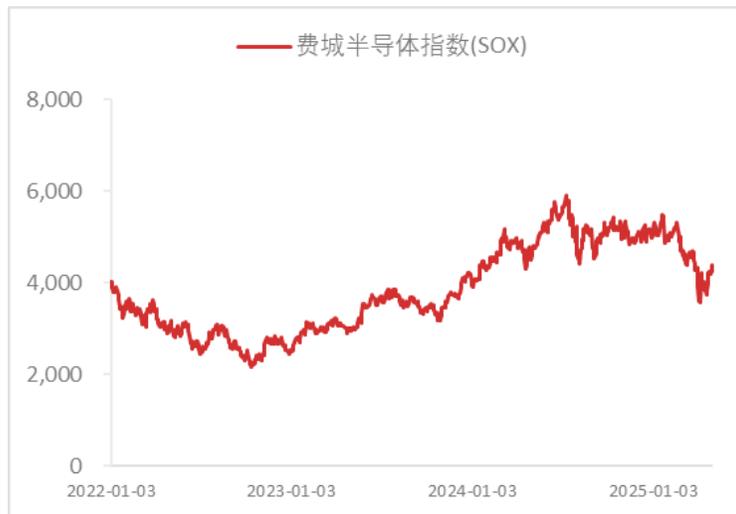
锡焊料企业月度开工率



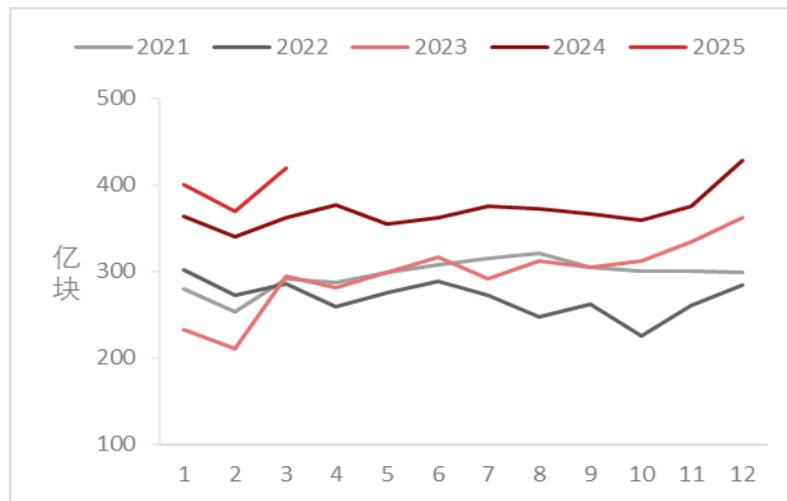
全球半导体销售额同比变化



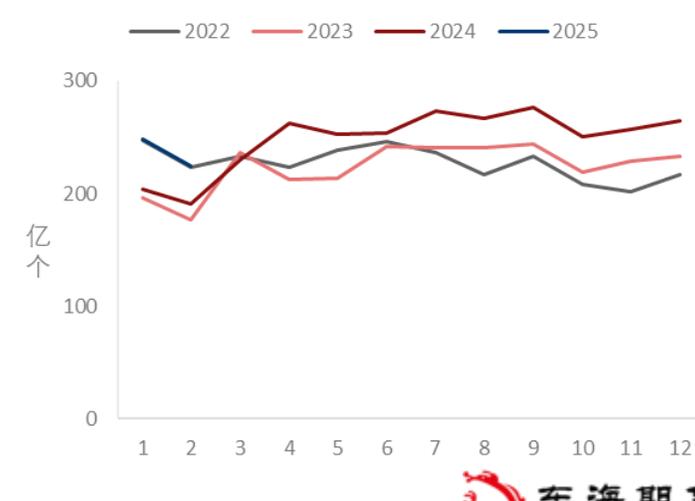
费城半导体指数



中国集成电路产量



中国集成电路出口量



四、锡焊料：关注AI、政策对消费的影响

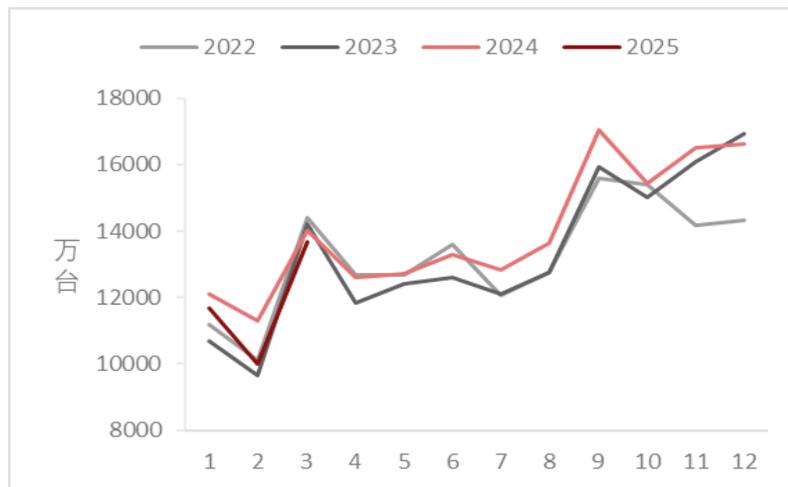
1

终端电子产品方面，3月手机产计录得1.37亿台，同比增长0.4%；计算机产量为3212万台，同比上升7.8%；光电子器件产量录得1639亿只，同比增长0.9%。

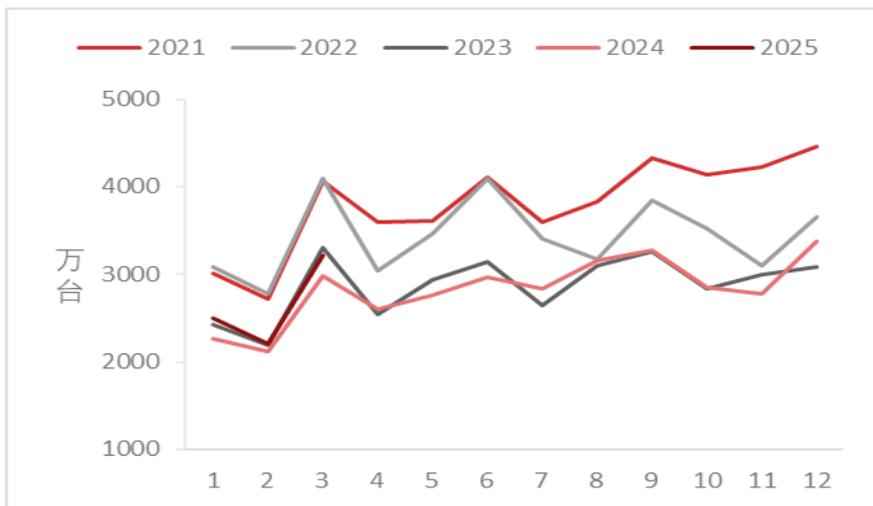
2

关注AI概念、促进消费品更新换代政策举措等因素对电子产品消费的拉动效果。

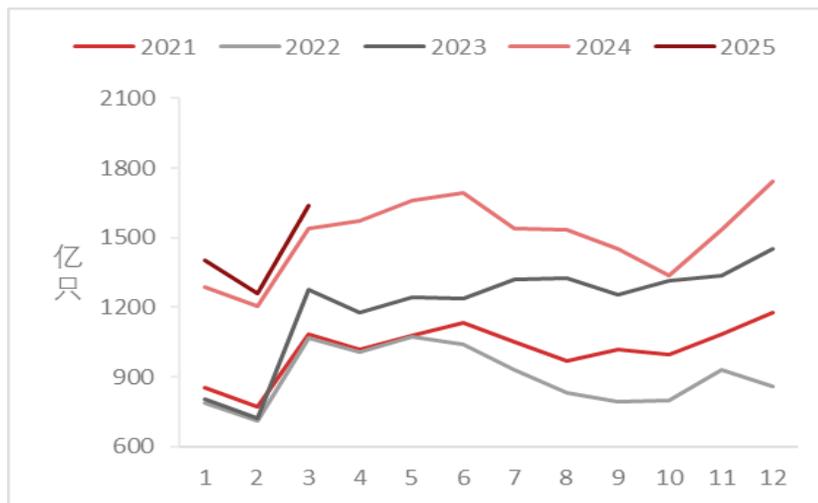
手机产量



微型计算机设备产量



光电子器件产量



四、锡焊料：光伏玻璃开工维持低迷

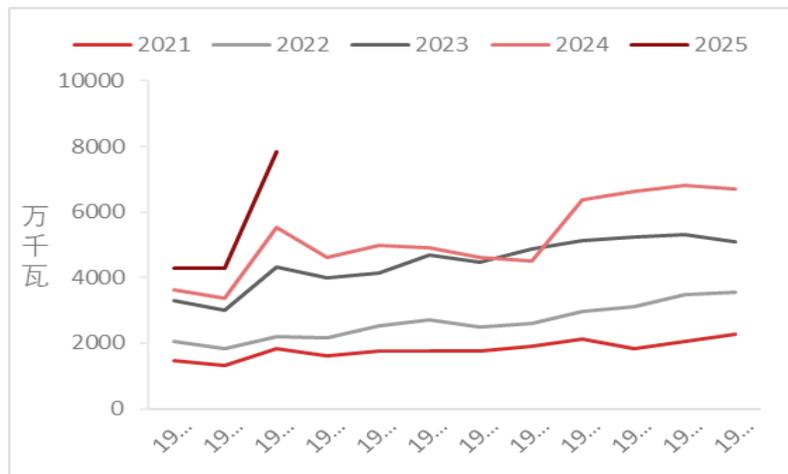
1

3月，国内光伏电池产量合计录得7844.4万千瓦，同比增长23.6%；3月光伏组件出口量分别录得9.54亿个，同比增幅85%。

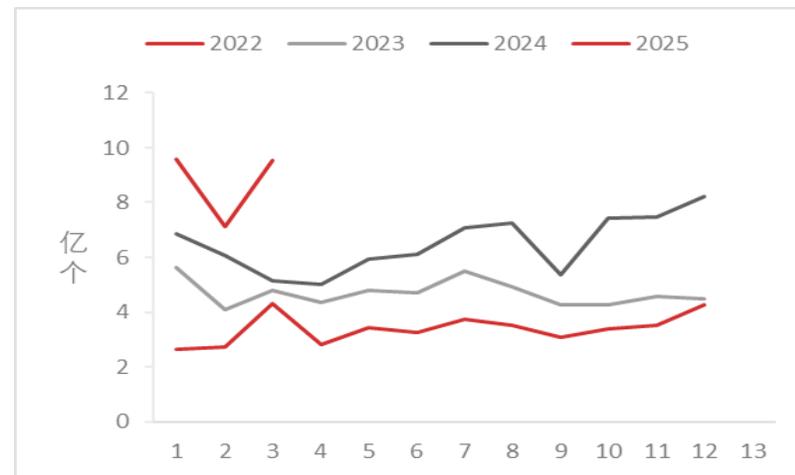
2

截止5月16日，国内光伏玻璃开工率当周值录得70.34%，与上周持平；同期，光伏玻璃企业库存周转天数录得28.45天，环比上升6.63%。

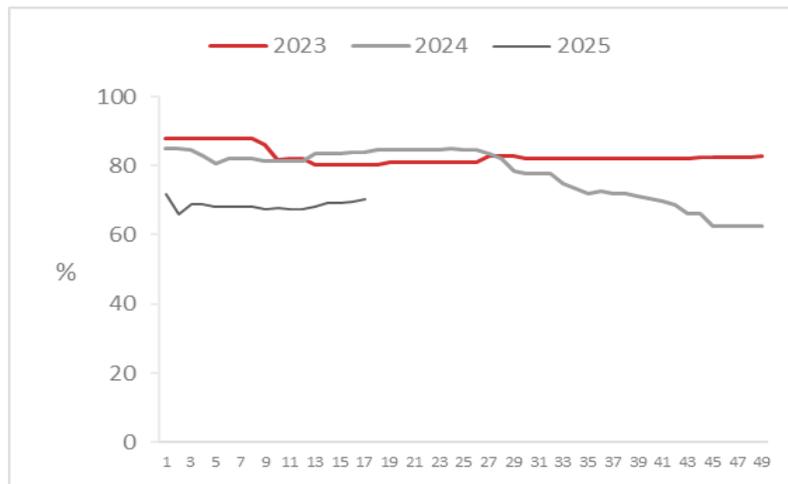
光伏电池产量



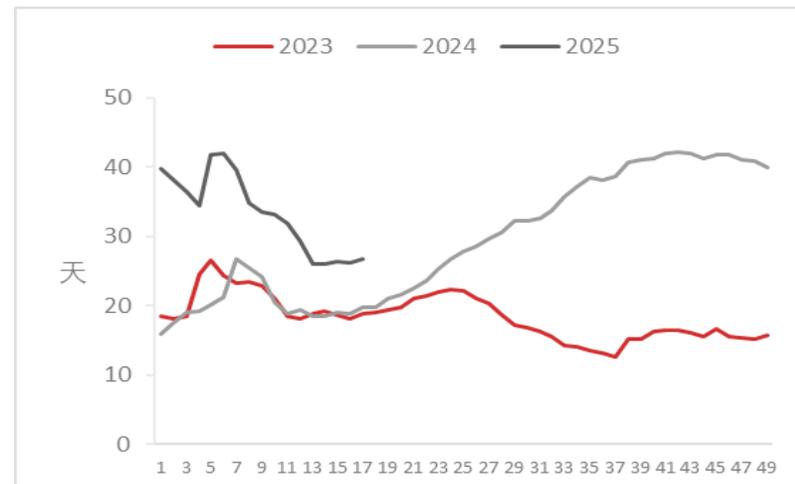
光伏组件出口量



光伏玻璃开工情况



光伏玻璃企业库存天数



四、锡化工： PVC开工率大幅下降， 生产利润维持亏损

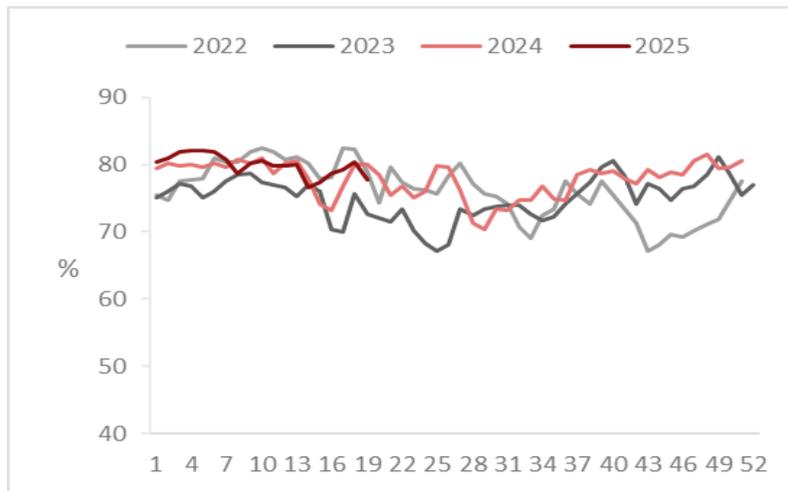
1

截止5月16日， PVC周度开工率录得77.7%， 环比上周下降2.64%； 乙烯法周度利润录得-526元/吨， 电石法利润录得-658元/吨， 生产利润维持较大幅的亏损。

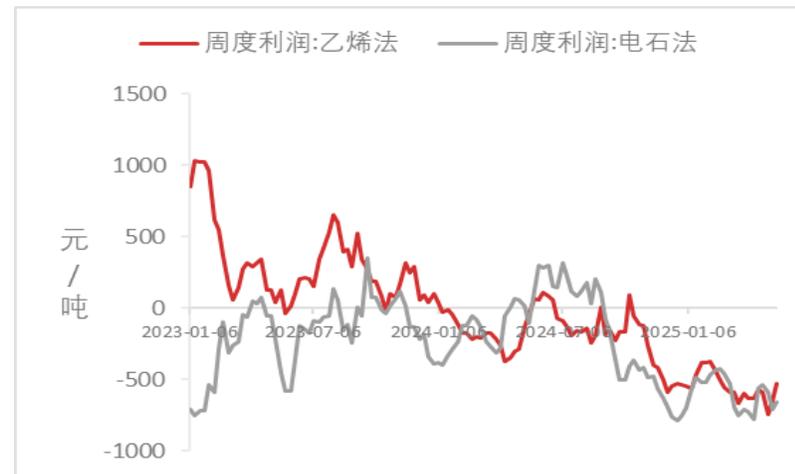
2

截止5月11日， 当周30城商品房成交套数录得16561套， 季节性下滑， 同比也大幅下滑， 去年为20706套， 处于同期低位。 1-3月， 地产施工面积累计值录得613705万㎡， 累计同比回落9.5%； 3月当月地产竣工面积累计值录得13060万㎡， 同比录得-14.3%。

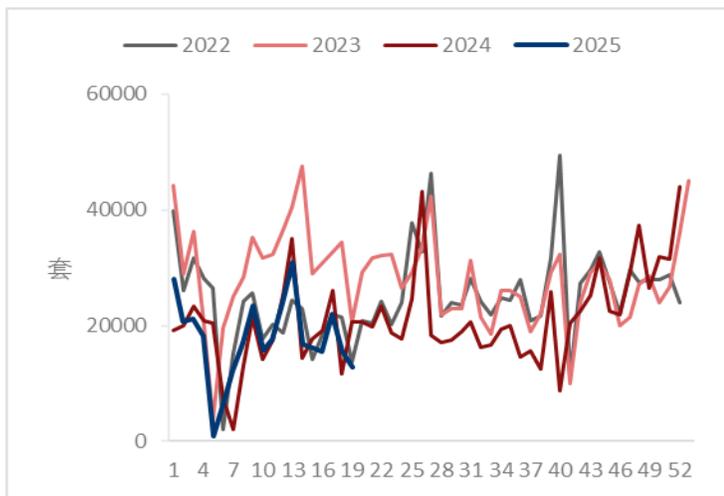
PVC周度综合开工率



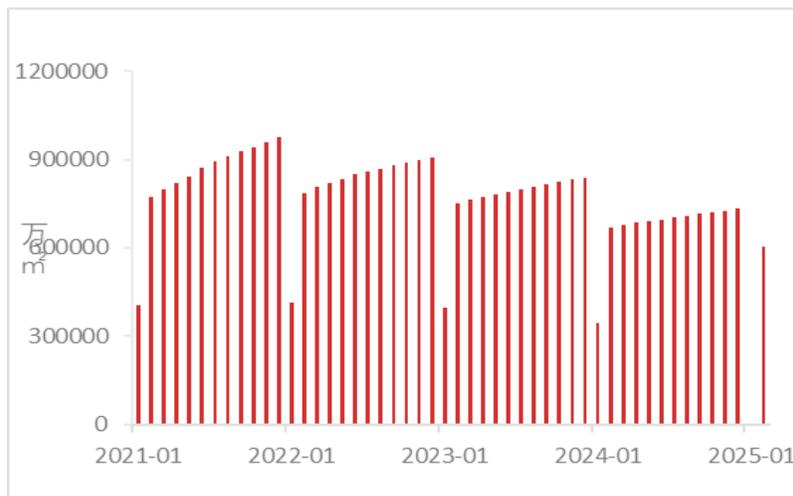
PVC周度利润水平



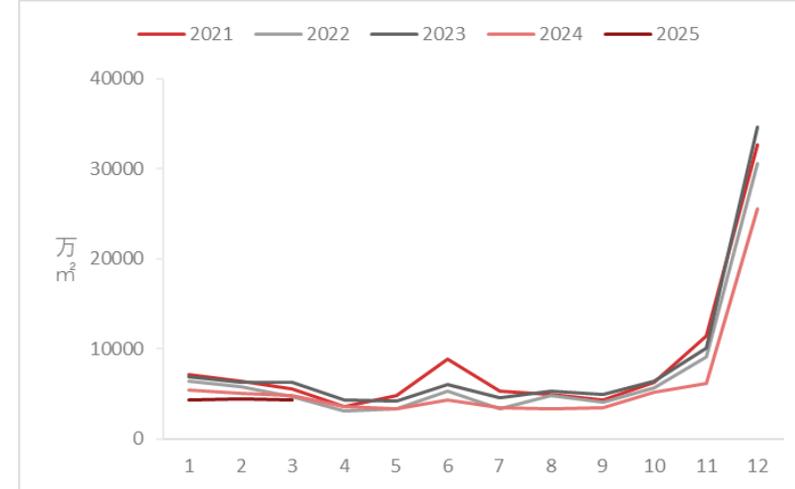
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



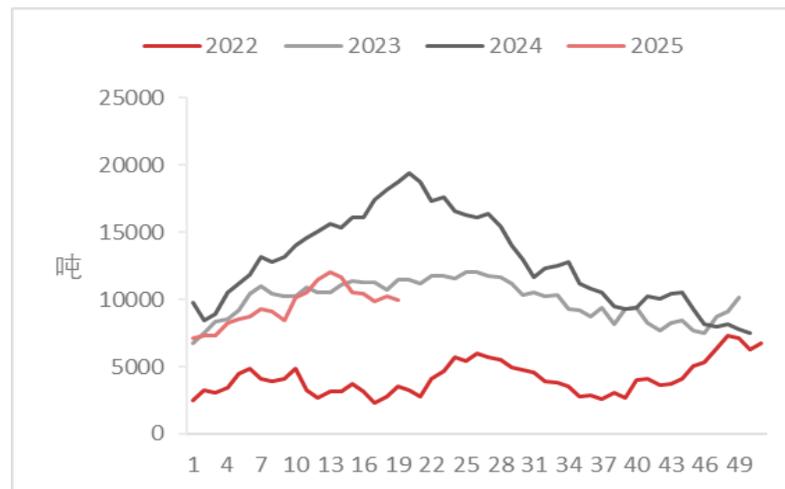
地产竣工面积当月值



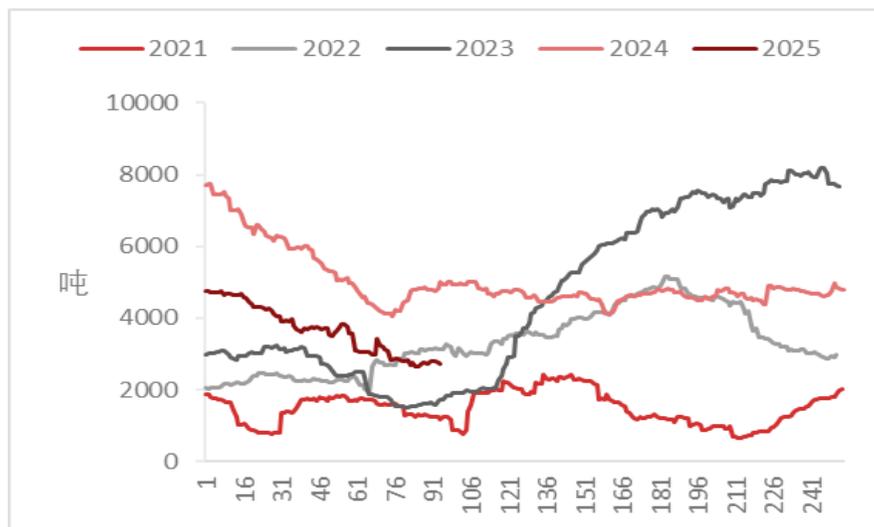
五、库存：周度社库下降

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
5.9	10193	8402	2705
5.16	9959	8183	2735
增减	-234	-219	30

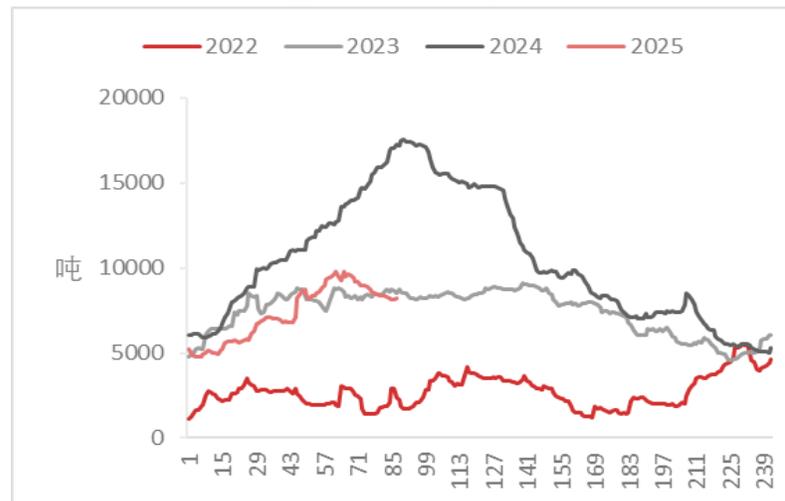
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存



六、沪锡：中美谈判乐观情绪消退，短期震荡

1

本周 (5.12-5.16) 沪锡加权持仓量从57275手增至52167手，锡价窄幅波动，持仓下降。

月差	当月-连一	连一-连二	连二-连三
上周	30	30	190
本周	-120	-60	90
变动	-150	-90	-100

2

宏观上，周初中美贸易协议超预期乐观，提振市场情绪，下半周乐观情绪有所消退；特朗普提出对许多贸易伙伴设定新关税税率的可能性，而非与所有贸易伙伴达成协议，关税可能有所下调，但美国把加征10%的关税作为底线，总体进口税率上升幅度依然较大。供应端，缅甸锡矿复产需要时间，供应约束仍在，刚果金 Bisie 锡矿 4 月末分阶段复产，实质性原料补给 6 月后传导至冶炼端，矿山产能完全恢复需周期，中期原料缺口仍受刚性制约，锡精矿加工费维持历史低位区间，云南与江西冶炼企业的开工率保持在较低水平，在57%附近波动，鉴于4月进口窗口打开，预计5月进口处于高位。需求端，焊料企业订单维持，但无明显增量，即将进入需求淡季，下游及终端企业刚需采购为主，现货市场成交清淡，补库意愿低迷。综上，短期锡价震荡，下方受矿端现实偏紧和冶炼开工低位支撑，佻邦复产预期和需求边际走弱风险施压上方空间。



风险提示与免责声明

重要声明本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。

东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：www.qh168.com.cn



微信公众号：东海期货研究 (dhqhjy)

021-80128600-8632



Jialj@qh168.com.cn