



关注关税谈判进展，上行空间有限

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2025-7-7

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：彭亚勇
从业资格证号：F03142221
投资咨询证号：Z0021750
电话：021-68757827
邮箱：pengyy@qh168.com.cn

联系人：李卓雅
从业资格证号：F03144512
投资咨询证号：Z0022217
电话：021-68757827
邮箱：lizy@qh168.com.cn

观点总结

宏观	宏观上，关税消息反复不定，虽然特朗普威胁征收更高关税，但更可能是谈判策略，目前各国仍希望与美国延长谈判期限，但中长期美国最终将征收至少10%的关税；非农超预期，但主要由州和地方政府就业贡献，私营部门就业放缓。降息仍有所降温。
供应	供应端，云南江西两地合计开工率连续两周回升，且幅度较大，达到7.13%，基本恢复至之前水平，虽然受制于加工费低位，仍处于偏低水平，但相较之前供应回升，缅甸佤邦虽复产进度不及预期，仍矿端仍趋于宽松。
需求	需求端，光伏是锡焊料重要下游，后期政策导致的减产，之前抢装也透支后期装机需求，光伏玻璃开工已经下降，目前处于季节性淡季，订单边际下降，铅蓄电池需求疲软，镀锡板和锡化工需求平稳，未现超预期增长。
库存	本周（6.30-7.4）随着锡价走高，下游恐高情绪浓厚，现货市场成交冷清，刚需采购为主，本周库存增加658吨。
价格	综上，预计价格短期仍震荡，但高关税风险、复产预期和需求边际回落，将对价格上行空间形成压制。
风险	缅甸佤邦复产推迟，关税缓和超预期

- 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：炼厂开工率大幅回升，进口窗口关闭
- 04** 下游：集成电路出口同比大增，光伏玻璃开工下降
- 05** 库存：周度社库增加
- 06** 价格：关注关税谈判进展，上行空间有限

一、当周宏观数据/事件

时间			数据 或 事件
7.7	周一	14:00	德国5月季调后工业产出月率
		17:00	欧元区5月零售销售月率
		22:00	美国6月全球供应链压力指数
7.8	周二	14:00	德国5月季调后贸易帐(亿欧元)
		18:00	美国6月NFIB小型企业信心指数
		23:00	美国6月纽约联储1年通胀预期
7.9	周三	09:30	中国6月CPI年率
		22:00	美国5月批发销售月率
7.10	周四	18:00	中国6月M2货币供应年率
		20:30	美国至7月5日当周初请失业金人数(万人)
7.11	周五	14:00	英国5月制造业产出月率

二、锡精矿：现实偏紧，关注佤邦复产消息

1

本周（6.30-7.4）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12200元/吨，江西与湖南的60%锡精矿加工费保持8200元/吨。

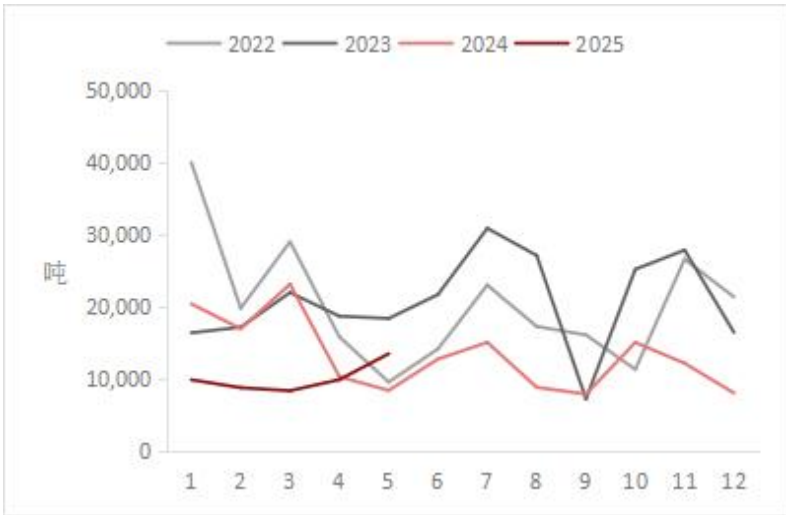
2

5月锡精矿进口量共计录得13449吨，同比增加60.66%，扭转同比下降形势，主要是由于去年基数低。其来自于缅甸的锡精矿数量录得1369吨，相较去年的3258吨下降；来自刚果（金）的数量录得3857吨，去年同期2058吨；澳大利亚进口1848吨，去年同期1441吨；尼日利亚进口2590吨，去年同期仅为727吨。刚果金、澳大利亚和尼日利亚进口量同比小幅增加部分弥补了缅甸进口下降。

锡精矿加工费



锡精矿进口量

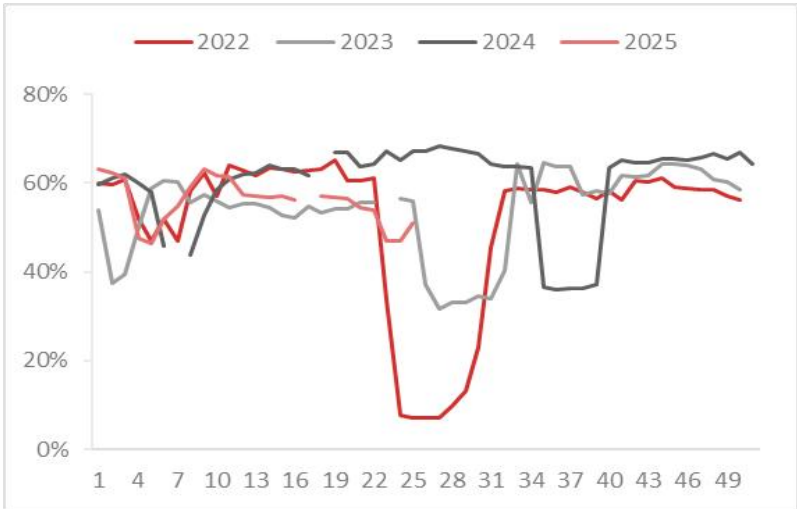


三、精炼锡：炼厂开工率大幅回升，进口亏损

1

本周（6.30-7.4）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回升3%，达53.97%，连续两周回升，但仍处于低位，远低于2024年四季度和同期水平。

云南江西周度开工率

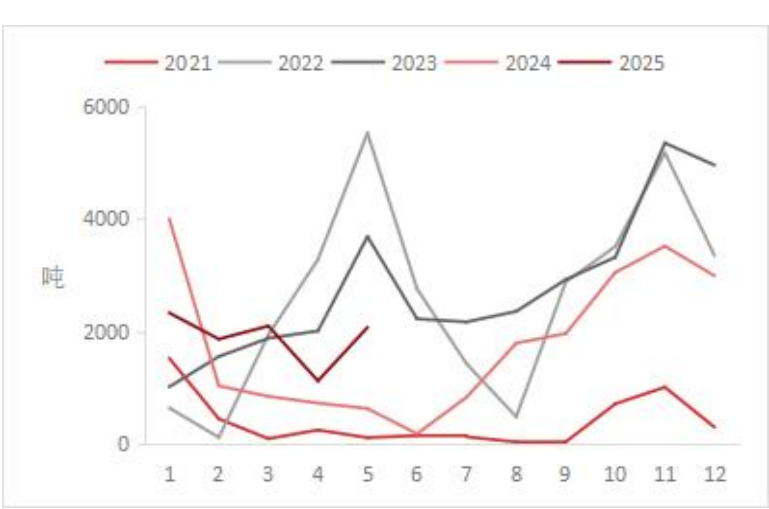


2

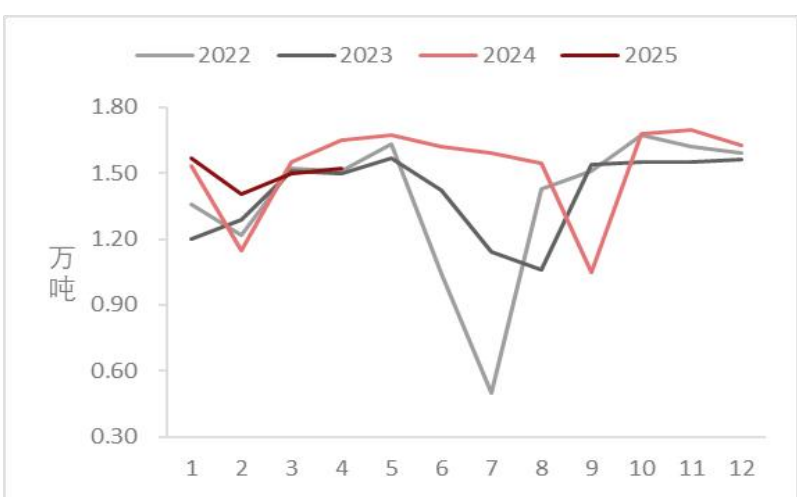
5月锡锭进口量录得2076吨，去年同期637吨，同环比均大幅增加，主要由于4月进口窗口一度打开。

本周（6.30-7.4）进口盈亏处于（-20574，-15195）元之间波动，进口窗口关闭。印尼5月出口精炼锡5459吨，环比4月增加12%，较去年同期增长65%。

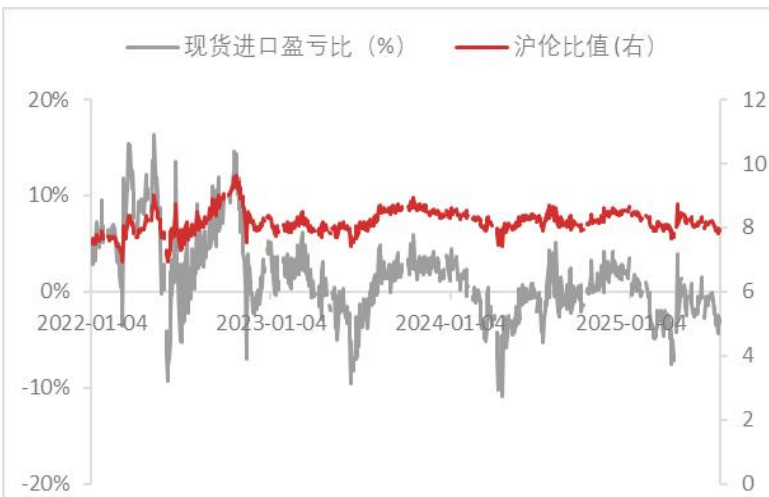
精炼锡进口量



精炼锡产量



锡锭现货进口盈亏



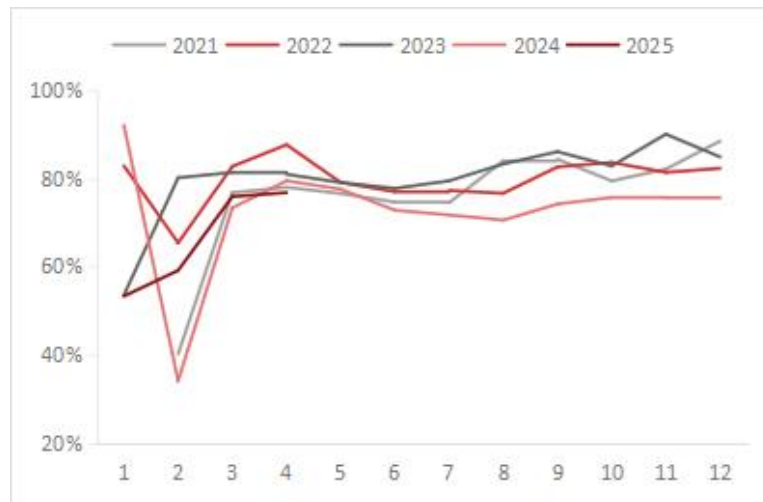
四、锡焊料：开工率处于低位

1 2025年4月国内样本企业锡焊料总样本开工率回升至76.7%，较3月有所改善，但处于近年来最低水平。

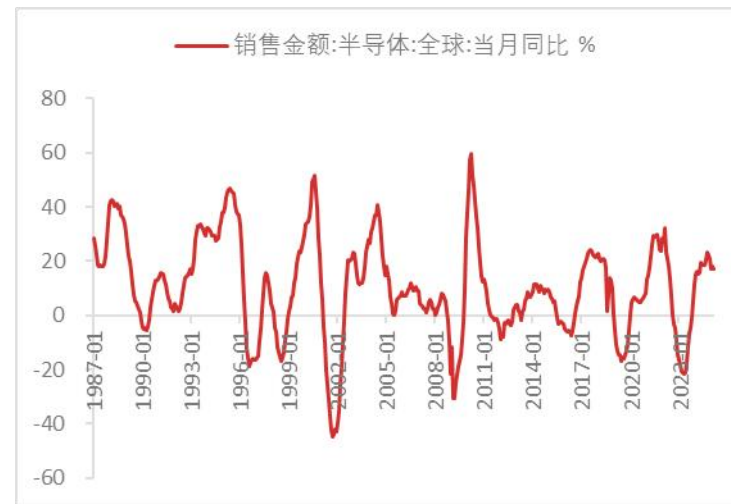
2 截止2025年4月，全球半导体销售额同比增速录得22.7%，维持在高位。

3 5月，中国半导体产量共计录得423.5亿块，同比增长19.46%，高位运行；5月，中国集成电路出口301.14亿个，同比上升19.18%。

锡焊料企业月度开工率



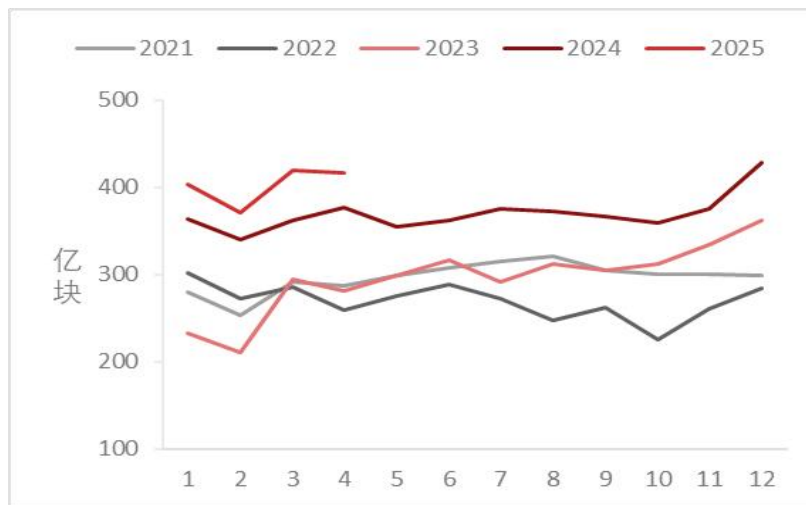
全球半导体销售额同比变化



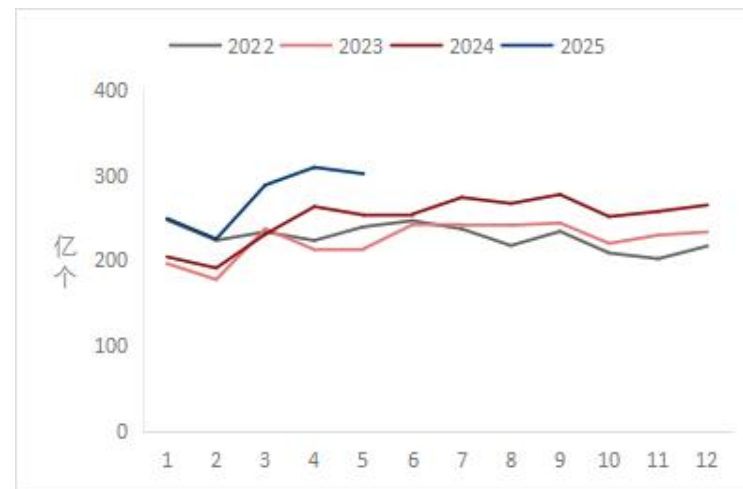
费城半导体指数



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

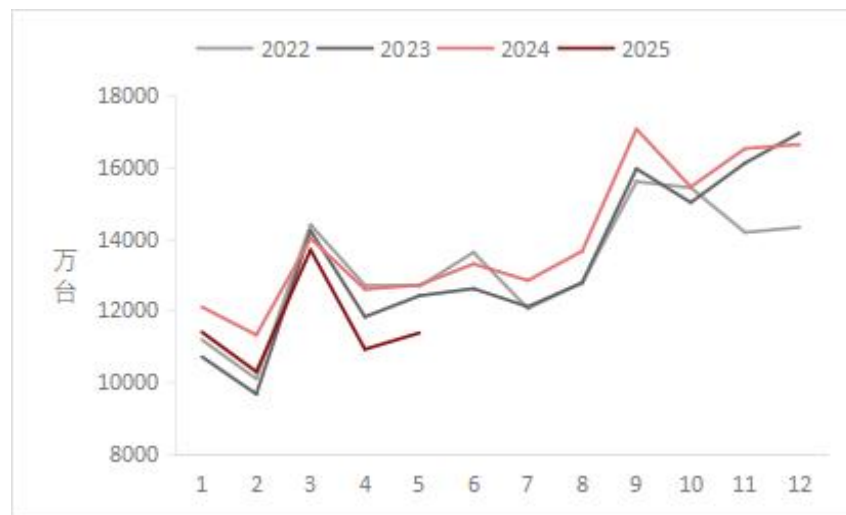
1

终端电子产品方面，5月手机产计录得1.14亿台，环比增长4.15%，同比下降10.5%；计算机产量为2994万台，环比增长17.43%，同比增长8.34%；光电子器件产量录得1623亿只，环比增长6.28%，同比上升3.81%。

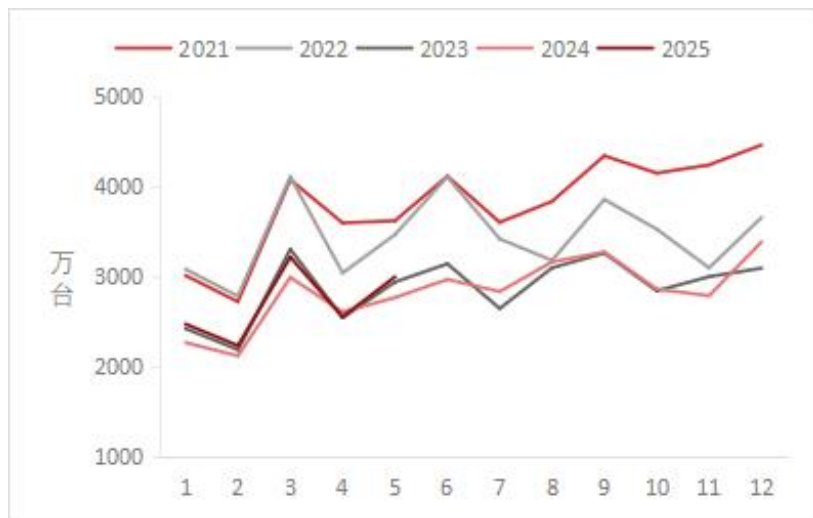
2

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。

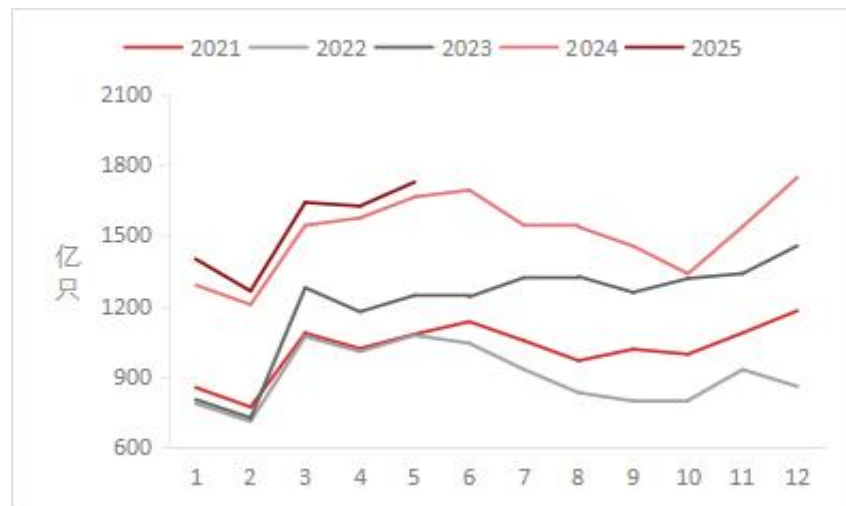
手机产量



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

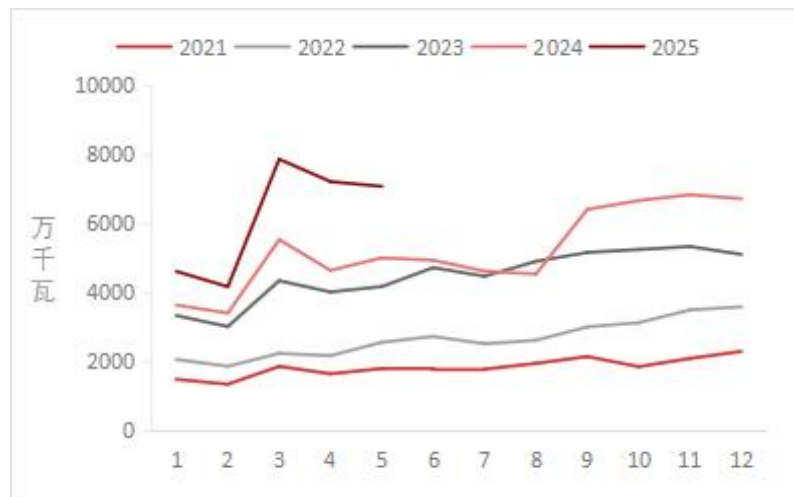
1

5月，国内光伏电池产量录得7057万千瓦，同比增长41.66%；5月光伏组件出口量分别录得8.38亿个，同比增幅67%。

2

截止7月4日，国内光伏玻璃开工率当周值录得66.21%，环比上周下降3.45%；同期，光伏玻璃企业库存周转天数录得32.51天，环比上升2.3%。

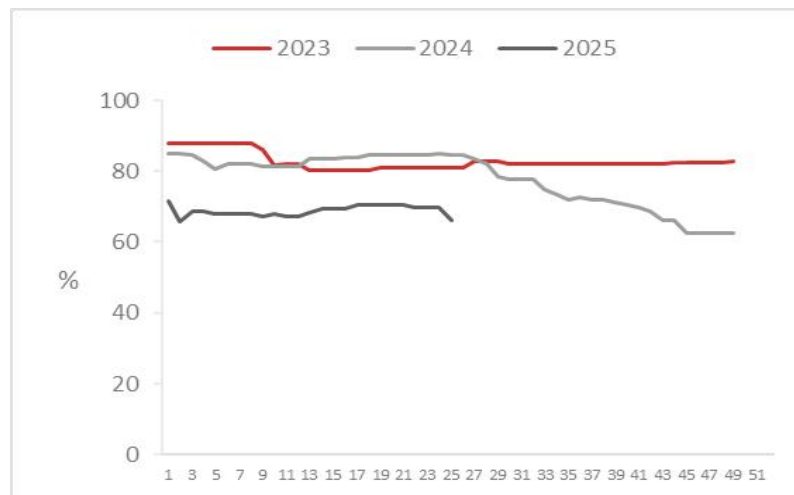
光伏电池产量



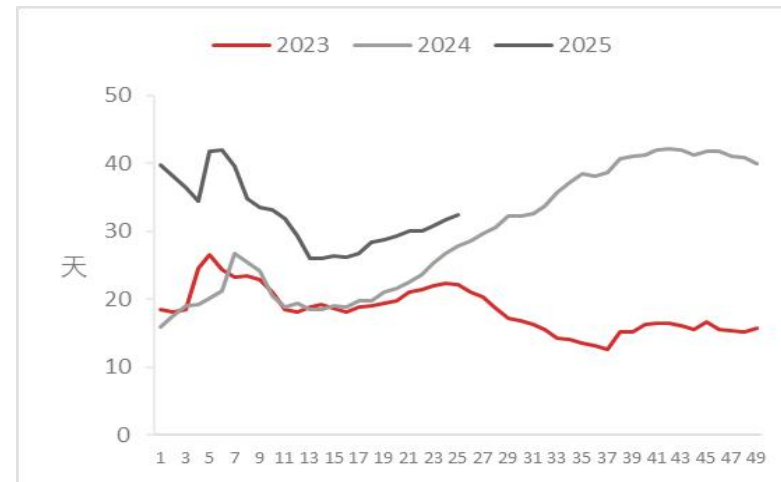
光伏组件出口量



光伏玻璃开工情况



光伏玻璃企业库存天数

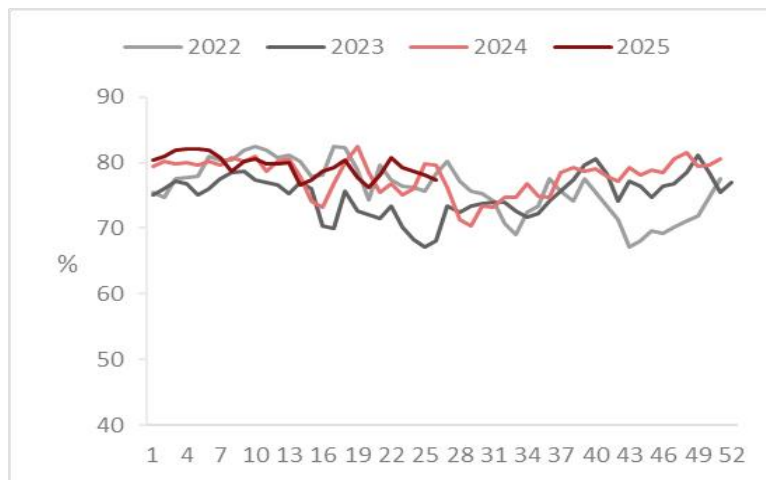


四、锡化工： PVC开工率下降，生产利润维持亏损

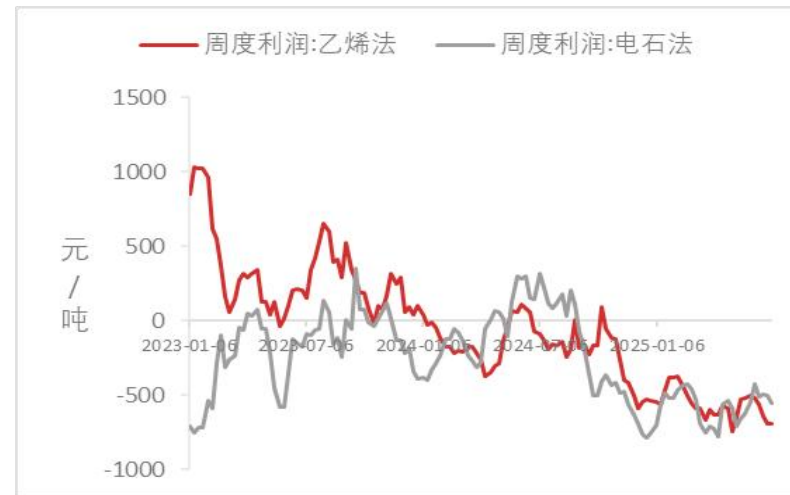
截止7月4日，PVC周度开工率录得77.44%，环比上周下降0.65%；乙烯法周度利润录得-695元/吨，电石法利润录得-552元/吨，生产利润维持较大幅的亏损。

截止6月29日，当周30城商品房成交套数录得36347套，处于低位，季节性回升。1-5月，地产施工面积累计值录得625020万 m^2 ，累计同比回落9.3%；地产竣工面积累计值录得18385万 m^2 ，同比录得-17.35%。

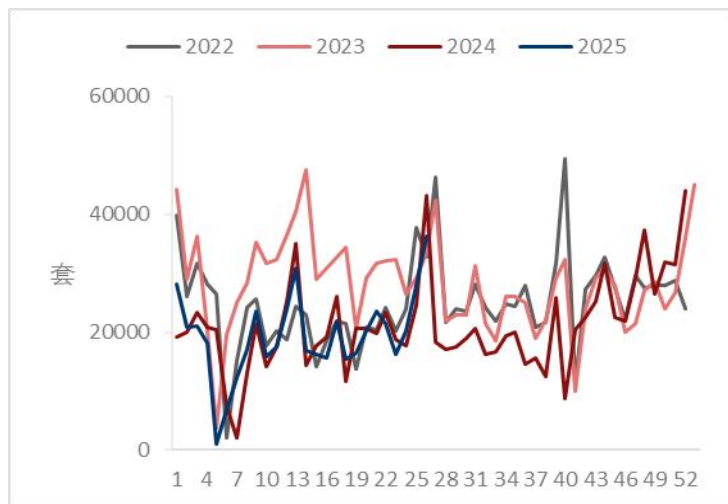
PVC周度综合开工率



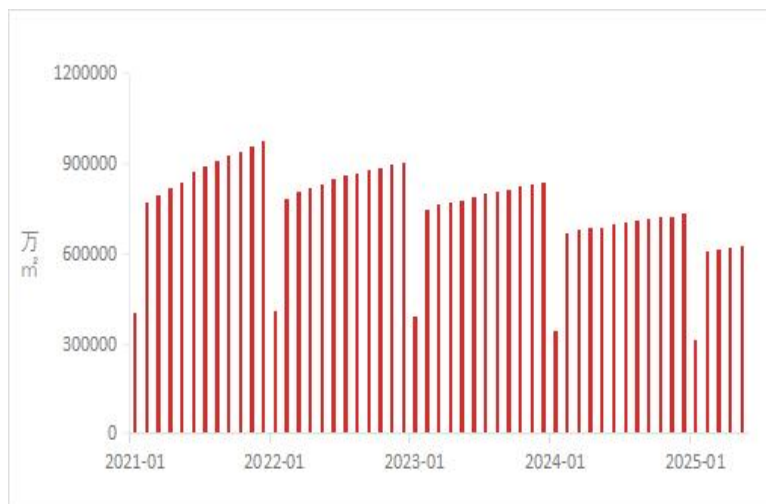
PVC周度利润水平



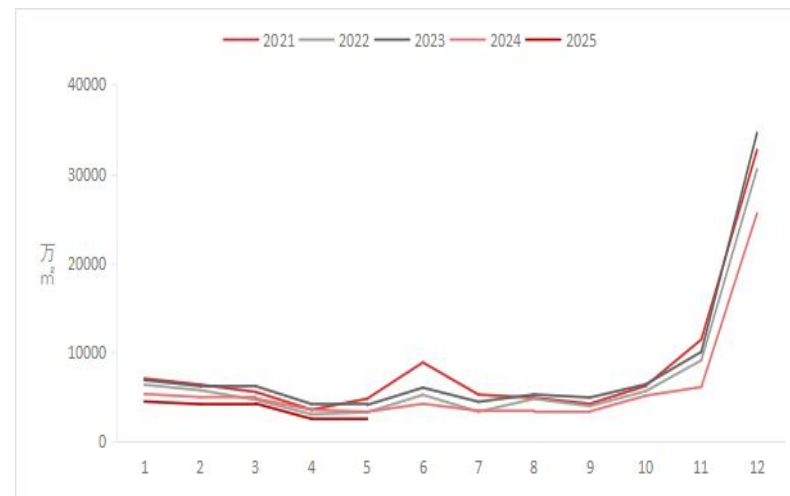
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



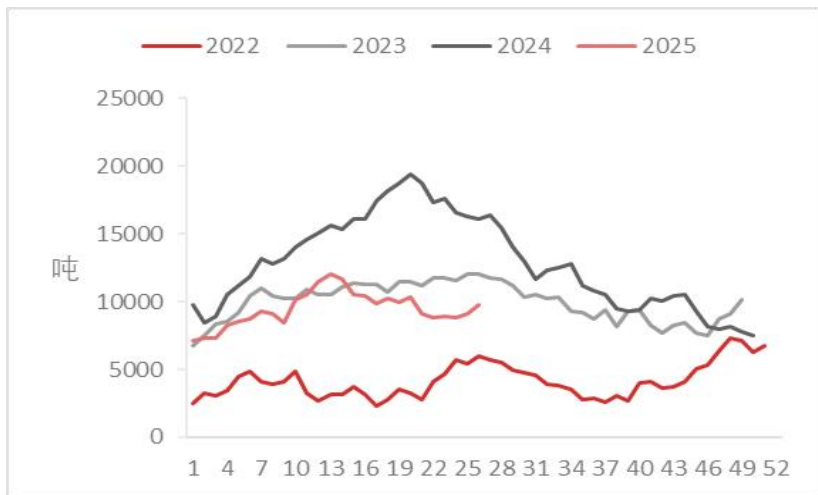
地产竣工面积当月值



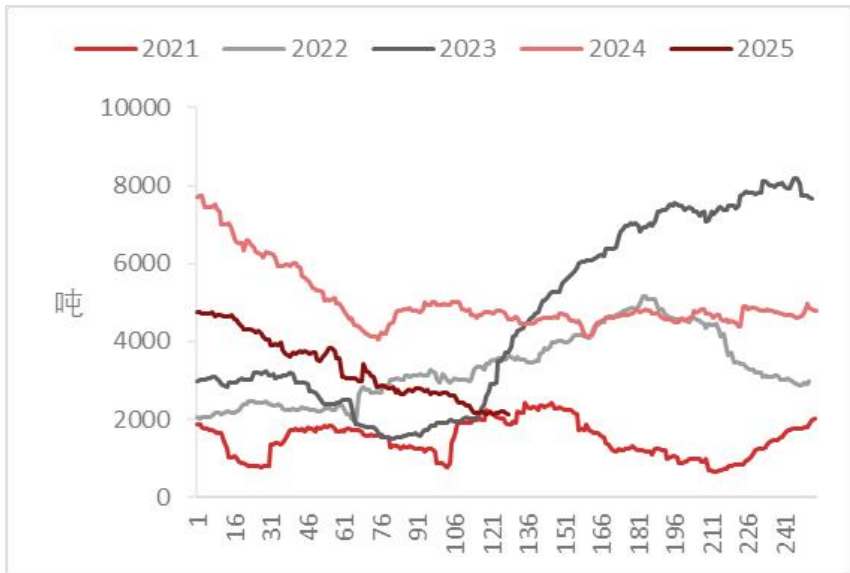
五、库存：周度社库大幅增加

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
6.27	9096	6551	2175
7.4	9754	6807	2110
增减	658	256	-65

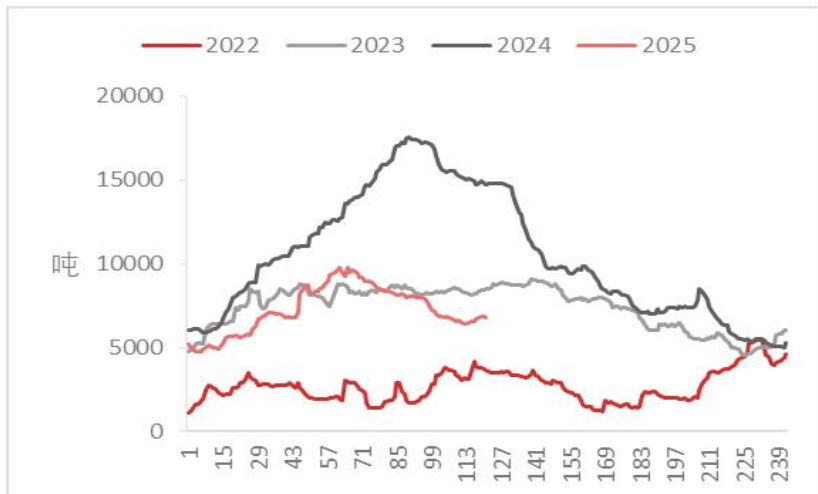
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存



六、沪锡：关注关税谈判进展，上行空间有限

1

本周（6.30-7.4）沪锡加权持仓量
从57775手增至54481手，持仓下降。

月差	当月-连一	连一-连二	连二-连三
上周	-320	90	210
本周	-260	-80	310
变动	60	-170	100

2

宏观上，关税消息反复不定，虽然特朗普威胁征收更高关税，但更可能是谈判策略，目前各国仍希望与美国延长谈判期限，但中长期美国最终将征收至少10%的关税；非农超预期，但主要由州和地方政府就业贡献，私营部门就业放缓。降息仍有所降温。供应端，云南江西两地合计开工率连续两周回升，且幅度较大，达到7.13%，基本恢复至之前水平，虽然受制于加工费低位，仍处于偏低水平，但相较之前供应回升，缅甸佤邦虽复产进度不及预期，仍矿端仍趋于宽松。需求端，光伏是锡焊料重要下游，后期政策导致的减产，之前抢装也透支后期装机需求，光伏玻璃开工已经下降，目前处于季节性淡季，订单边际下降，铅蓄电池需求疲软，镀锡板和锡化工需求平稳，未现超预期增长，随着锡价走高，下游恐高情绪浓厚，现货市场成交冷清，刚需采购为主，本周库存增加658吨。综上，预计价格短期震荡，但高关税风险、复产预期和需求边际回落，中期将对价格上行空间形成压制。



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 (dhqhyyj)

021-80128600-8632



Jialj@qh168.com.cn

