



降息预期抬升，锡价跟随有色板块上涨

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2025-9-15

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，美国非农年度基准遭大幅下修，同时美国CPI数据整体符合预期，仍处于高位，但市场解读既然通胀没有超预期，就对美联储后期降息无影响，所以降息预期继续抬升，美元小幅下跌，有色板块上涨。
供应	供应端，云南江西两地合计开工率大幅下降20.63%，达到28.48%，创年内新低，主要受云南部分冶炼企业检修和矿端现实偏紧影响，但预计实际影响偏短暂，检修结束后，开工率将回升，随着采矿许可证下发，矿端仍将趋于宽松，11月后缅甸锡矿将大量产出。
需求	需求端，终端需求依旧疲软，传统行业如消费电子和家电需求疲软，新兴领域光伏前期抢装透支后期装机需求，近两个月新增光伏装机边际走弱，光伏玻璃开工低迷，光伏焊带开工率下降，新能源汽车同比增速也有所回落。
库存	虽然开工率显著下降，但本周库存增加108吨达到9389吨，随着锡价再度走高，下游采购放缓，仅维持刚需采购。
价格	综上，预计价格短期维持震荡偏强，检修预期和旺季预期仍将支撑价格，有色板块上涨也从情绪上提振锡价，但向上空间仍将承压。
风险	缅甸佤邦复产进度偏慢

- 01** 当周宏观数据/事件
- 02** 锡精矿：现实偏紧，关注佤邦复产进度
- 03** 精炼锡：炼厂开工率显著下降，进口窗口持续关闭
- 04** 下游：集成电路出口同比大增，光伏玻璃开工低迷
- 05** 库存：周度社库增加
- 06** 价格：降息预期抬升，锡价跟随有色板块上涨

一、当周宏观数据/事件

时间			数据 或 事件
9.15	周一	10:00	国内8月经济数据
		20:30	美国9月纽约联储制造业指数
9.16	周二	17:00	欧元区9月ZEW经济景气指数、欧元区7月工业产出月率
		20:30	美国8月零售销售月率
		21:15	美国8月工业产出月率
		22:00	美国9月NAHB房产市场指数
9.17	周三	17:00	欧元区8月CPI终值
		20:30	美国8月新屋开工总数年化(万户)/营建许可总数
9.18	周四	02:00	美联储FOMC公布利率决议和经济预期摘要
		20:30	美国9月费城联储制造业指数
		22:00	美国8月谘商会领先指标月率
9.19	周五	11:00	日本央行公布利率决议

二、锡精矿：现实偏紧，关注佤邦复产进度

1

本周（9.8-9.12）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。

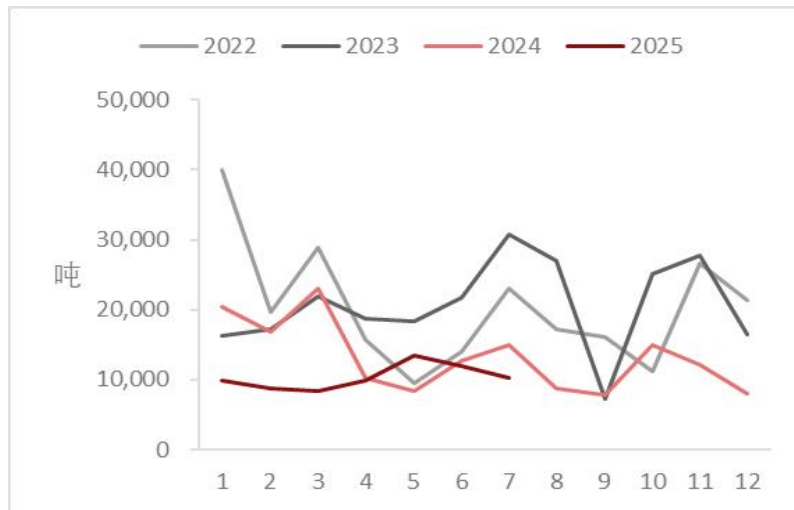
2

7月锡精矿进口量共计录得10278吨，同比下降31.58%，处于低位。其来自于缅甸的锡精矿数量录得933吨，相较去年的6838吨下降；来自刚果（金）的数量录得2900吨，去年同期4929吨；澳大利亚进口951吨，去年同期1897吨；尼日利亚进口1586吨，去年同期仅为647吨。尼日利亚进口量同比增加部分弥补了其他地区进口下降。

锡精矿加工费



锡精矿进口量

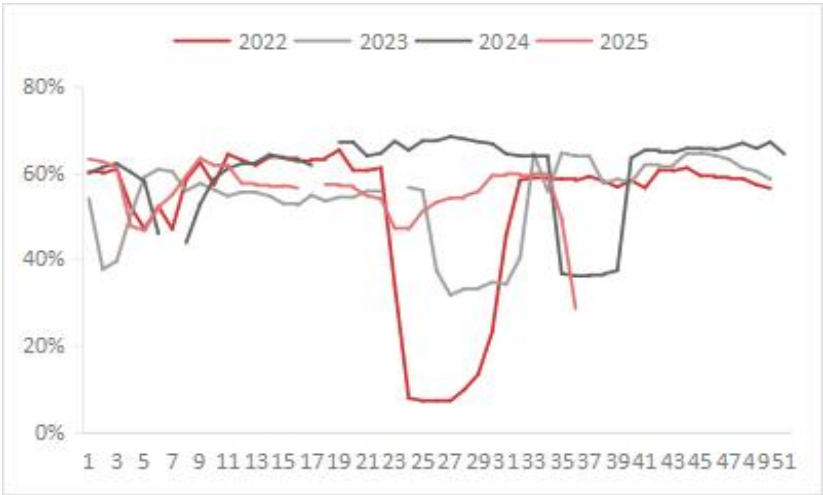


三、精炼锡：炼厂开工率回升，进口亏损

1

本周（9.8-9.12）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大幅下降20.63%，达28.48%，由于云南部分冶炼企业检修。

云南江西周度开工率

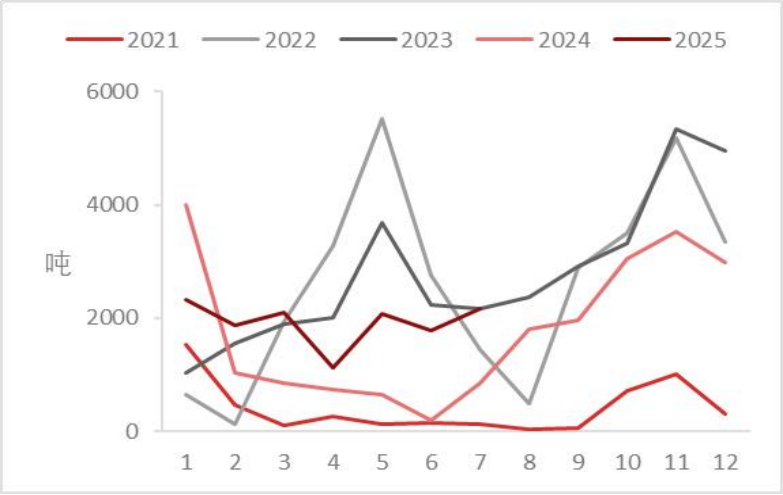


2

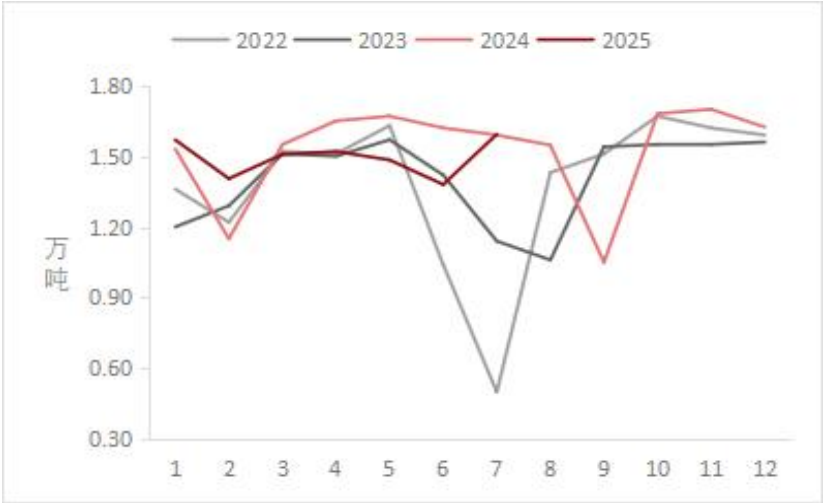
7月锡锭进口量录得2167吨，同比大幅增加，主要由于去年基数偏低。

本周（9.8-9.12）进口盈亏处于（-20949，-17057）元之间波动，进口窗口继续关闭。印尼7月精炼锡出口量3792吨，同比增加11.24%。

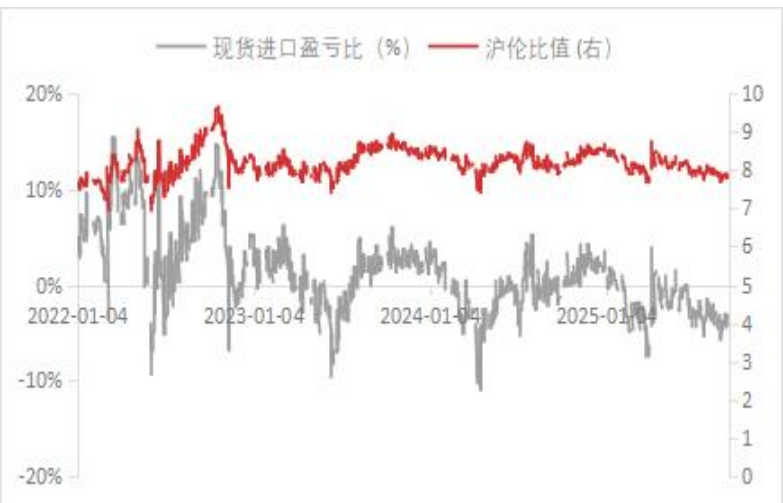
精炼锡进口量



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7月国内样本企业锡焊料总样本开工率回落至69%，与6月大致持平，但处于近年来最低水平。

2 截止2025年7月，全球半导体销售额同比增速录得20.6%，同比增幅较上个月回升1%，维持在高位。

3 7月，中国半导体产量共计录得468.9亿块，同比增长24.91%，高位运行；7月，中国集成电路出口318.43亿个，同比上升16.46%，同比增幅较6月缩窄。

锡焊料企业月度开工率



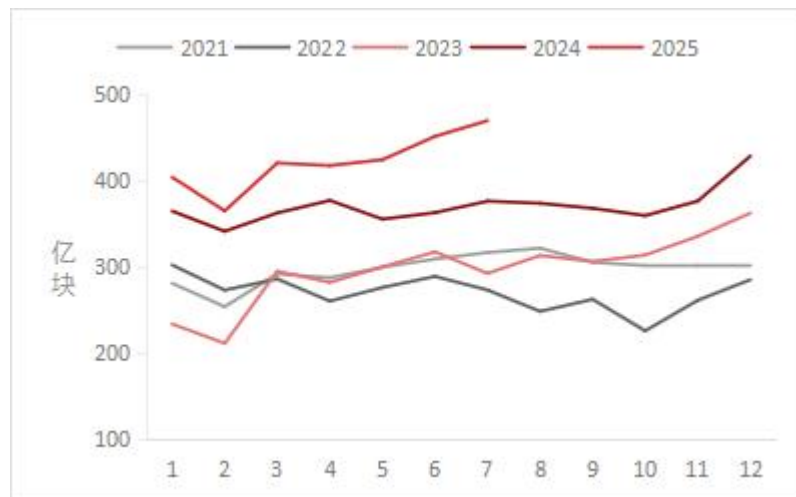
全球半导体销售额同比变化



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

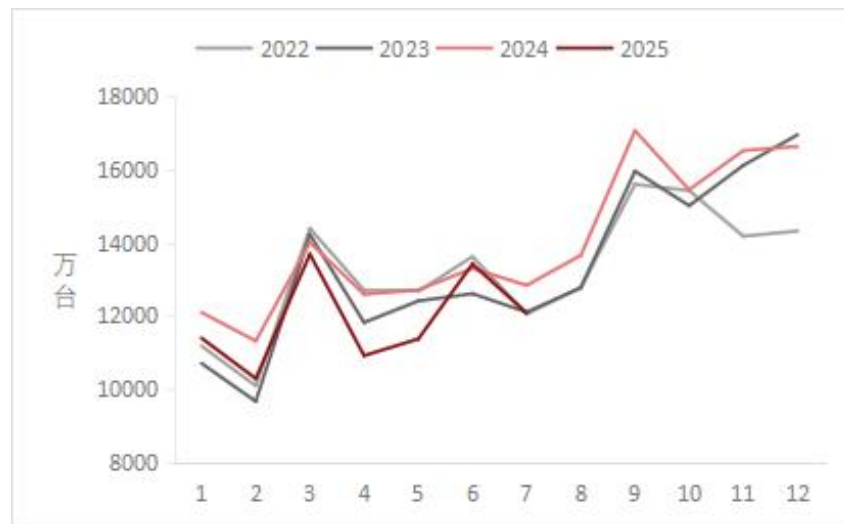
1

终端电子产品方面，7月手机产计录得1.21亿台，环比下降10%，同比下降5.9%；计算机产量为2552万台，环比下降19.22%，同比下降9.81%；光电子器件产量录得1717亿只，环比增长2.14%，同比增长11.31%。

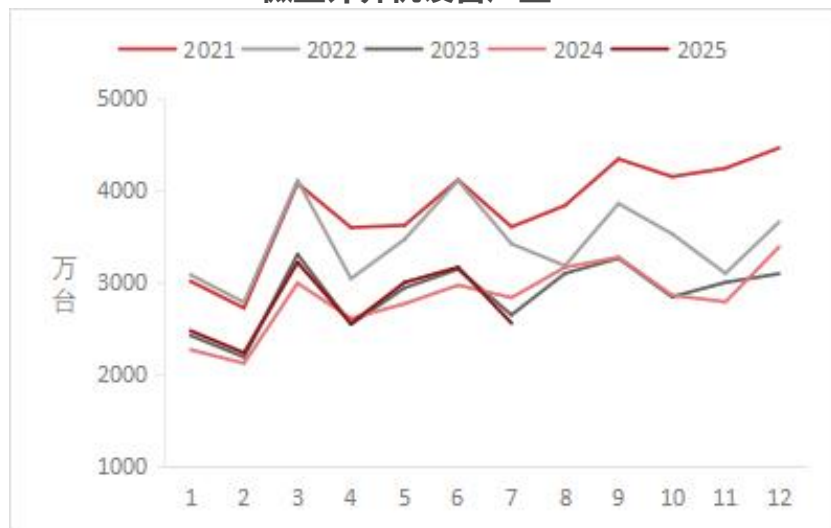
2

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。

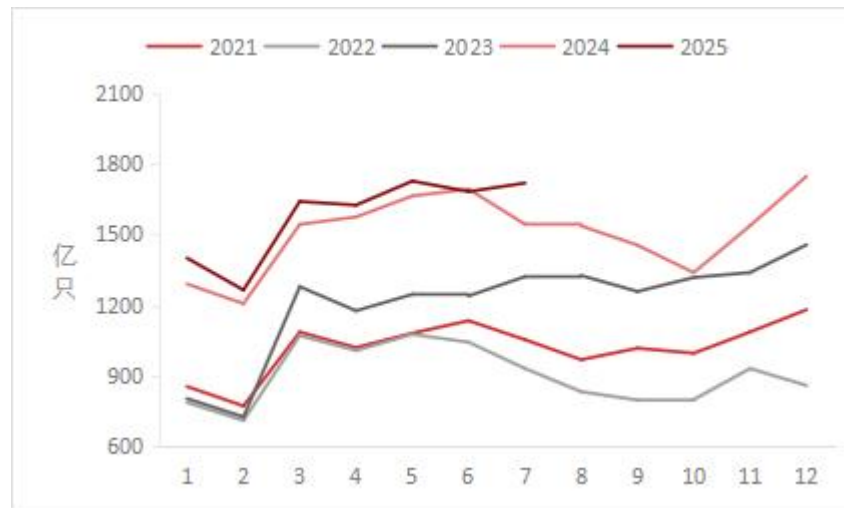
手机产量



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

7月，国内光伏电池产量录得6638万千瓦，同比增长44.42%；7月光伏组件出口量分别录得11.04亿个，同比增幅56%。

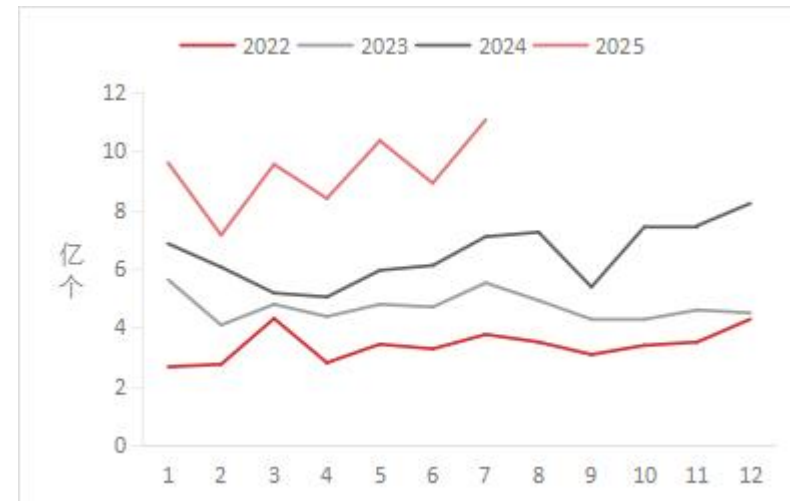
2

截止9月12日，国内光伏玻璃开工率当周值录得62.07%，与上周持平，光伏玻璃企业库存周转天数录得14.2天，近期持续下降。

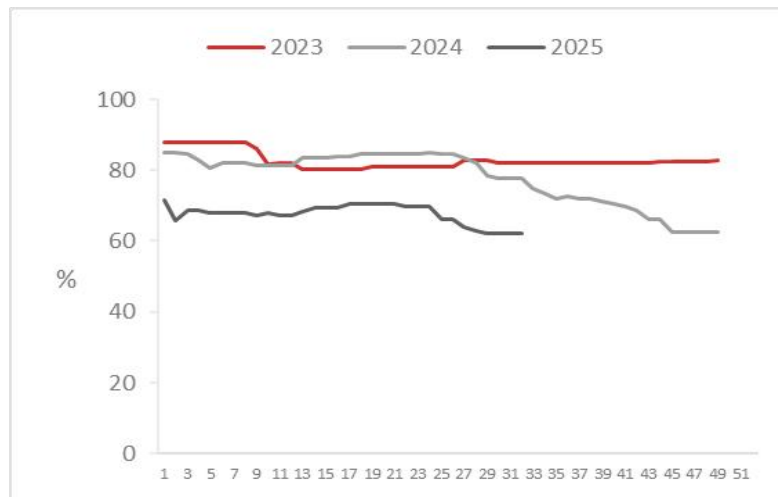
光伏电池产量



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

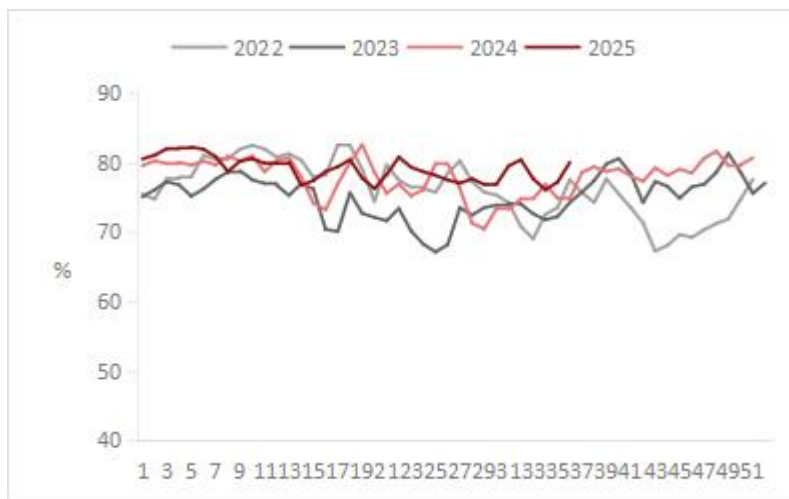


四、锡化工： PVC开工率回升，但生产亏损幅度扩大

截止9月12日，PVC周度开工率录得79.94%，环比上周上升2.81%；乙烯法周度利润录得-672元/吨，电石法利润录得-502元/吨，维持较大幅度亏损。

截止9月7日，当周30城商品房成交套数录得17794套，季节性回落，同比仍增加。1-7月，地产施工面积累计值录得638731万 m^2 ，累计同比回落9.2%；地产竣工面积累计值录得25034万 m^2 ，同比录得-16.5%。

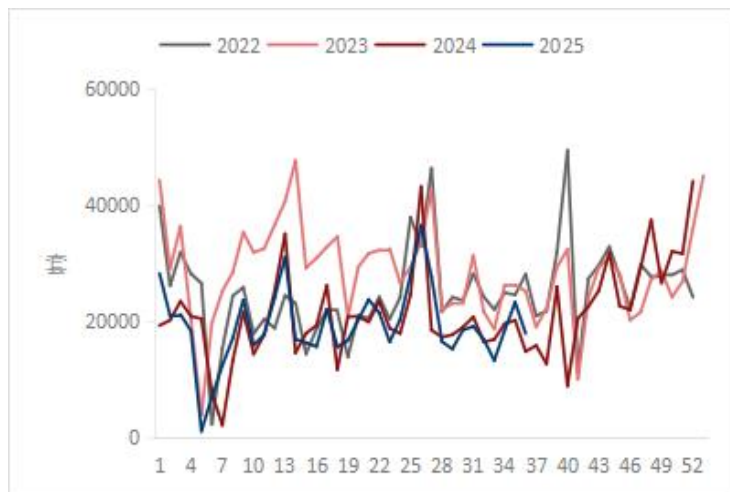
PVC周度综合开工率



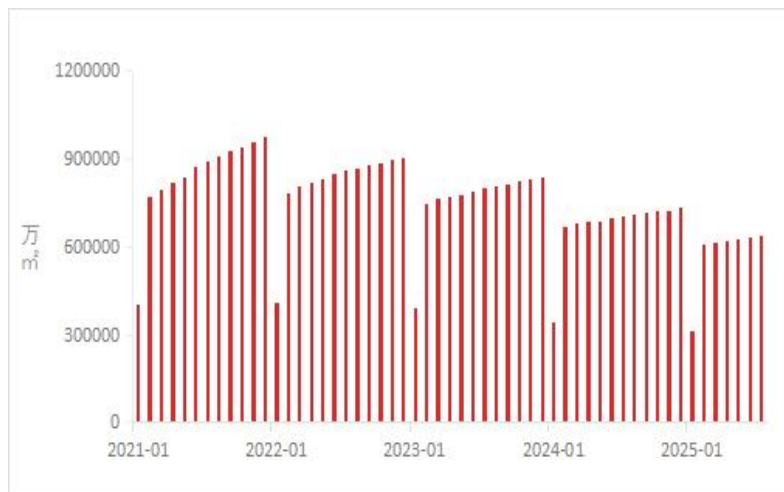
PVC周度利润水平



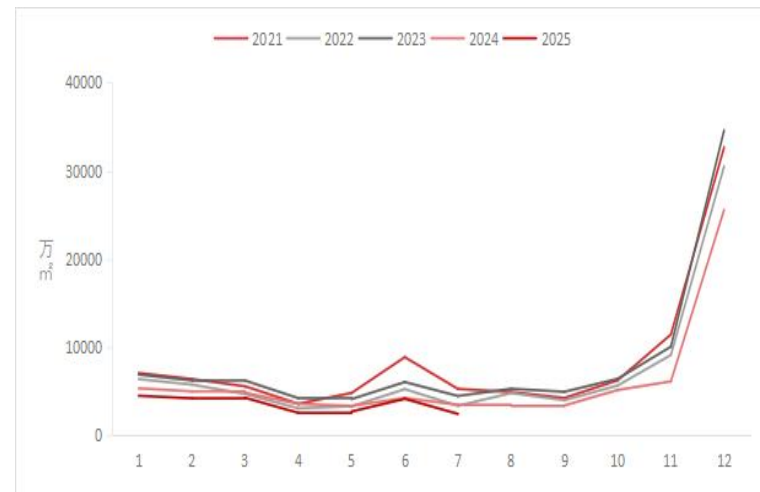
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



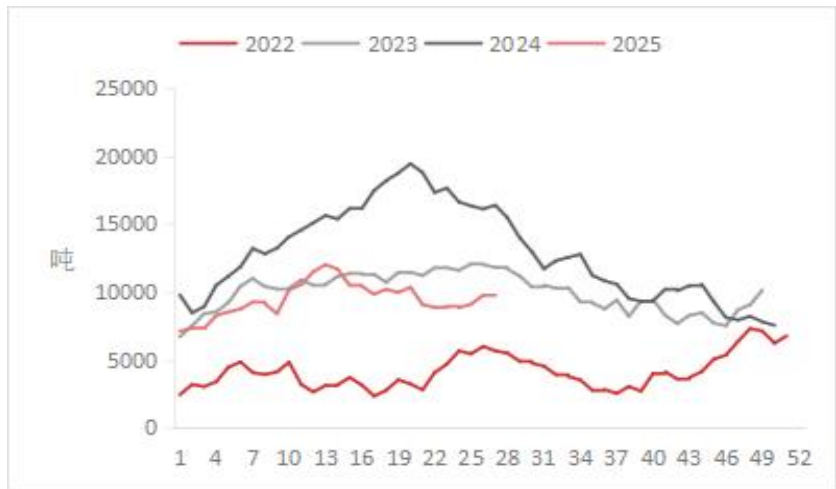
地产竣工面积当月值



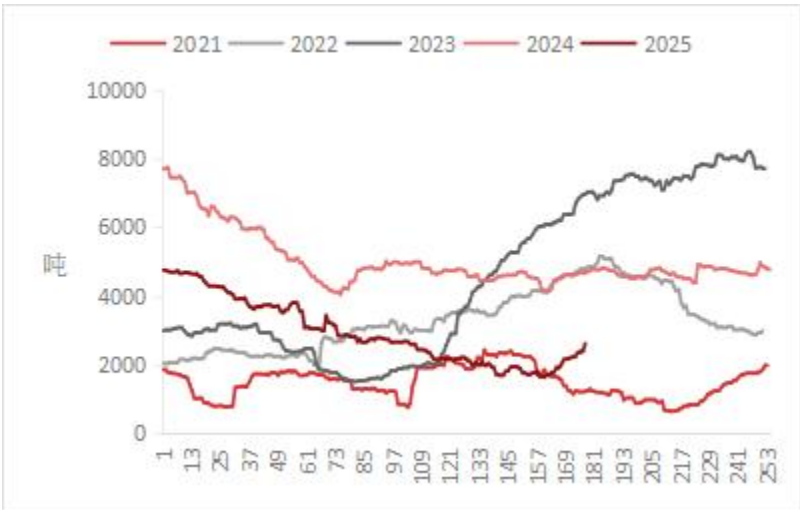
五、库存：周度社库增加

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
9.5	9281	7397	2230
9.12	9389	7326	2620
增减	108	-71	390

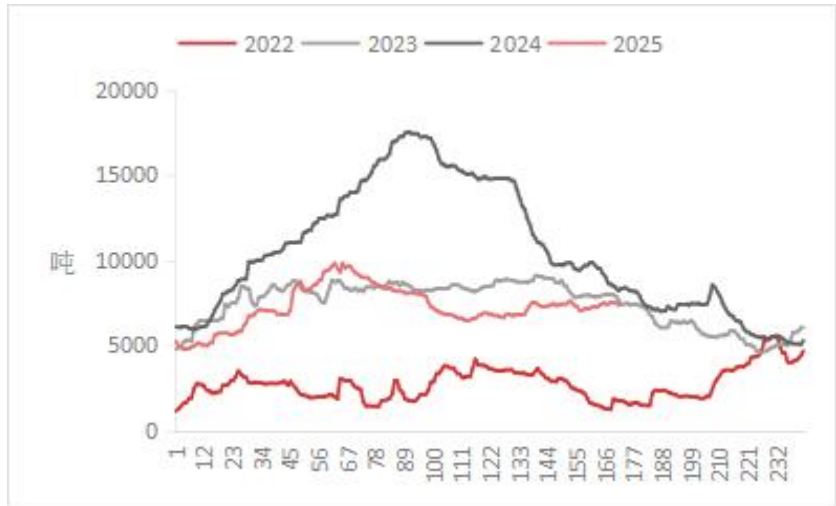
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存



六、沪锡：降息预期抬升，锡价跟随有色板块上涨

1

本周（9.8-9.12）沪锡加权持仓量从59035手增至59569手，与上周基本持平。

月差	当月-连一	连一-连二	连二-连三
上周	-430	-220	-110
本周	-770	-200	200
变动	-340	20	310

2

宏观上，美国非农年度基准遭大幅下修，同时美国CPI数据整体符合预期，仍处于高位，但市场解读既然通胀没有超预期，就对美联储后期降息无影响，所以降息预期继续抬升，美元小幅下跌，有色板块上涨。供应端，云南江西两地合计开工率大幅下降20.63%，达到28.48%，创年内新低，主要受云南部分冶炼企业检修和矿端现实偏紧影响，但预计实际影响偏短暂，检修结束后，开工率将回升，随着采矿许可证下发，矿端仍将趋于宽松，11月后缅甸锡矿将大量产出。需求端，终端需求依旧疲软，传统行业如消费电子和家电需求疲软，新兴领域光伏前期抢装透支后期装机需求，近两个月新增光伏装机边际走弱，光伏玻璃开工低迷，光伏焊带开工率下降，新能源汽车同比增速也有所回落，虽然开工率显著下降，但本周库存增加108吨达到9389吨，随着锡价再度走高，下游采购放缓，仅维持刚需采购。综上，预计价格短期维持震荡偏强，检修预期和旺季预期仍将支撑价格，有色板块上涨也从情绪上提振锡价，但向上空间仍将承压。



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

