



云南冶炼检修结束，冶炼开工大幅回升

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2025-10-20

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

宏观	宏观上，周初贸易紧张局势升级担忧缓解，美股三大股指期货走高，有色整体走高；美国地区银行信贷爆雷，加剧避险情绪，全球风险偏好降温，但目前齐昂银行与西部联盟银行在此次涉嫌欺诈事件中上报的损失相对有限，关注是否有更多信贷问题陆续浮现。
供应	供应端，印尼正式将六家先前被查封的锡冶炼厂移交给国有企业，该企业计划进一步提升精锡产量，预计出口量将增加，目前印尼打击非法锡矿开采，短期将加剧全球锡矿供应偏紧态势，另外印尼采矿审批周期调整，也给矿端带来更多扰动，缅甸佤邦锡矿大量产出仍需要一定时间，随着云南大型冶炼企业检修结束，冶炼开工率重回50%以上。
需求	需求端，锡焊料开工率依然处于低位，下游及终端企业订单情况有所好转，但改善程度有限，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，光伏装机同比大幅下降，由于常规检修，PVC开工率大幅下滑。
库存	锡价处于28万吨/吨以上的历史高位，高价对实物需求的抑制作用已经开始显现，现货市场对当前价位的接受度有限，但由于之前补库较少，部分下游企业进行少量刚需补库，本周库存下降769吨达到7017吨。
价格	综上，矿端现实偏紧，下方有支撑，但高价对消费抑制和宏观风险令上方空间承压，预计价格维持高位震荡。
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：炼厂开工率大幅回升，进口亏损有所缩窄
- 04** 下游：集成电路出口同比大增，光伏玻璃开工低迷
- 05** 库存：国内社会库存下降
- 06** 价格：云南冶炼检修结束，冶炼开工大幅回升

一、当周宏观数据/事件

时间			数据 或 事件
10.20	周一	10:00	我国9月经济数据
		22:00	美国9月谘商会领先指标月率
			二十届四中全会于10月20日至23日召开
10.21	周二	20:55	美国至10月17日当周红皮书商业零售销售年率
10.22	周三	20:25	欧洲央行行长拉加德发表讲话
10.23	周四	09:00	中国9月Swift人民币在全球支付中占比
		22:00	美国9月成屋销售总数年化(万户)
10.24	周五	15:30	德国10月制造业PMI初值
		16:00	欧元区10月制造业PMI初值
		20:30	美国CPI
		21:45	美国10月标普全球制造业/服务业PMI初值
		22:00	美国9月新屋销售总数年化(万户)

二、锡精矿：现实偏紧，关注佤邦复产进度

1

本周（10.13-10.17）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

8月锡精矿进口量共计录得10267吨，同比增加16.7%，处于低位。

锡精矿加工费



锡精矿进口量

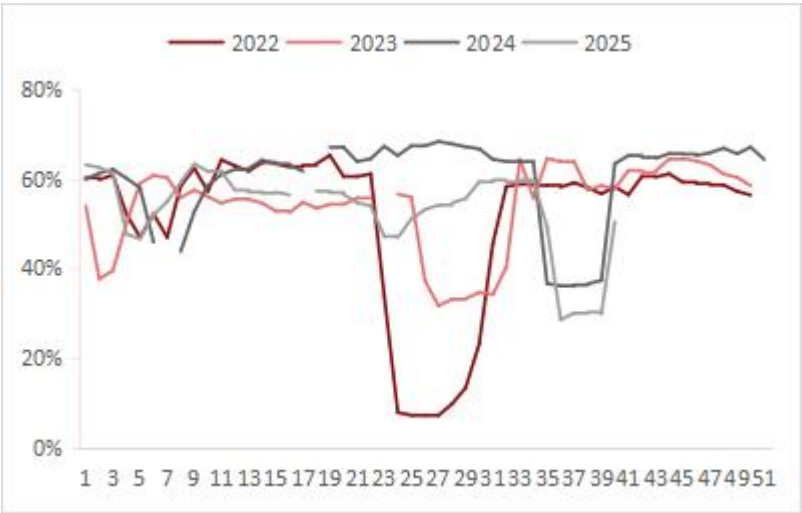


三、精炼锡：炼厂开工率大幅回升，进口亏损有所缩窄

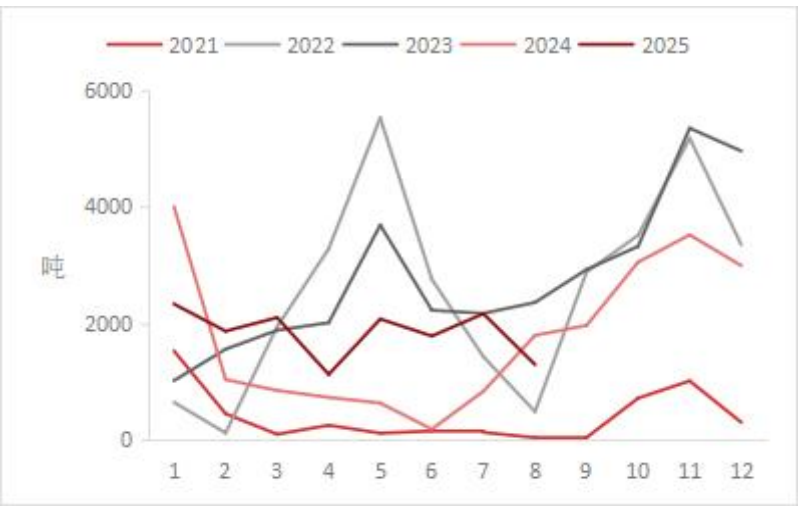
1

本周（10.13-10.17）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回升，达50.35%，由于云南部分冶炼企业检修结束。

云南江西周度开工率



精炼锡进口量

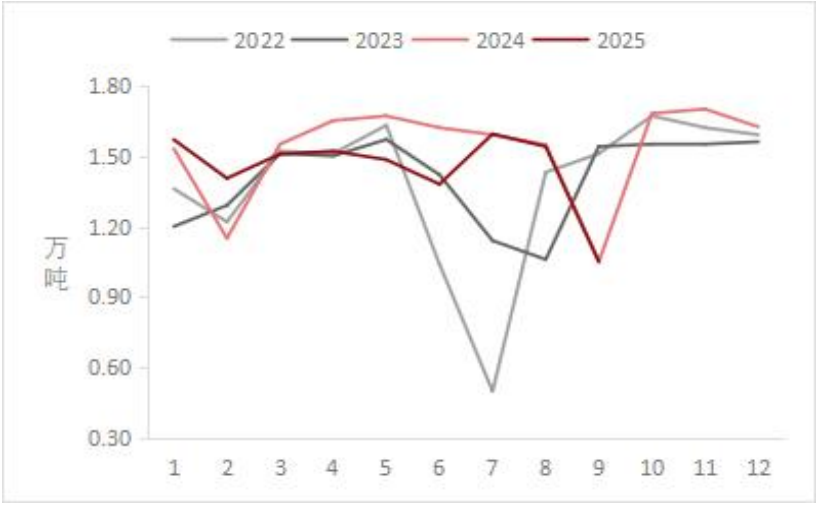


2

8月锡锭进口量录得1296吨，同比下降28%，主要由于去年8月印尼恢复出口许可，我国进口大幅增加。

本周（10.13-10.17）进口盈亏处于（-18874， -12954）元之间波动，进口窗口继续关闭。印尼贸易部公布的数据显示，印尼9月精炼锡出口量4844.21吨，同比减少3.94%，环比增加近50%。

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9月国内样本企业锡焊料总样本开工率回升至74.83%，处于近年来偏低水平，预计10月开工率小幅回落。

2 截止2025年8月，全球半导体销售额同比增速录得21.7%，同比增幅较上个月回升1.1%，维持在高位。

3 8月，中国半导体产量共计录得425亿块，同比增长13.97%，同比增速较7月的24.91%，显著下降；8月，中国集成电路出口333.91亿个，同比上升25.40%，同比增幅较7月扩大。

锡焊料企业月度开工率



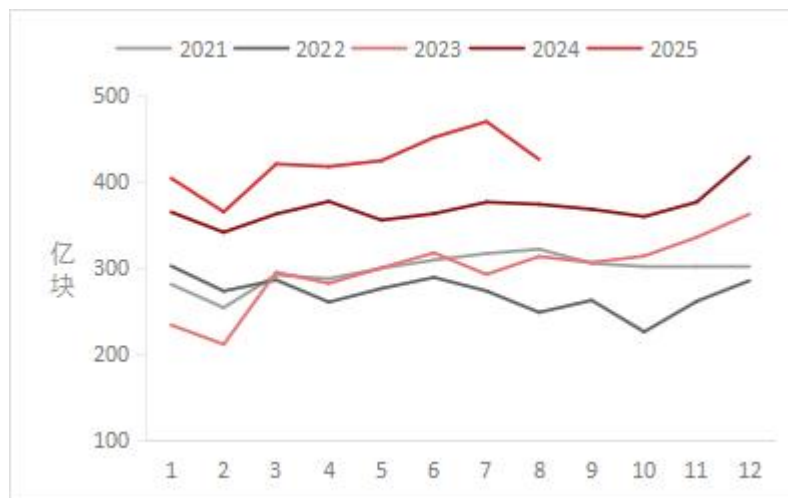
全球半导体销售额同比变化



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

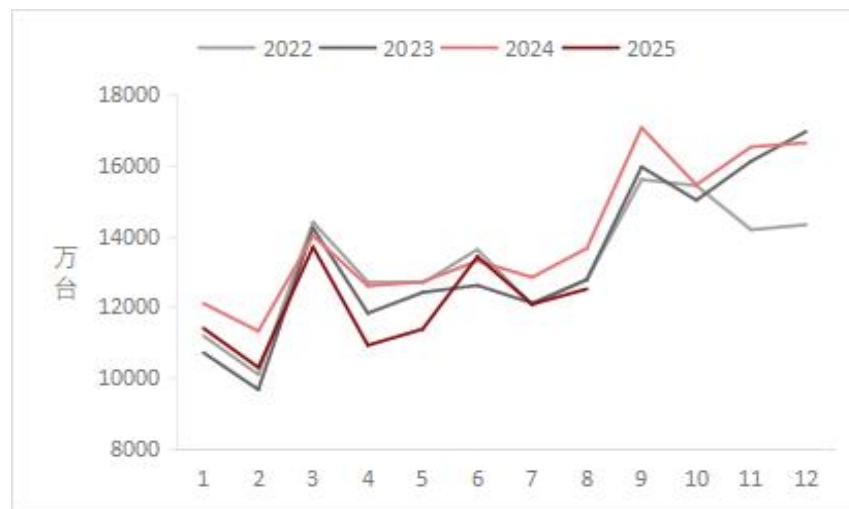
1

终端电子产品方面，8月手机产计录得1.25亿台，环比下降3.5%，同比下降8.4%；计算机产量为2769万台，环比上升8.5%，同比下降12.34%；光电子器件产量录得1767亿只，环比增长2.93%，同比增长15.15%。

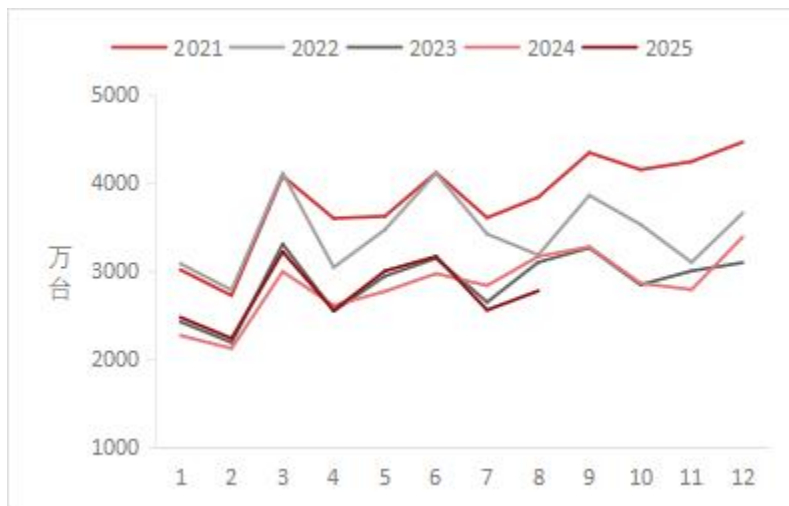
2

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

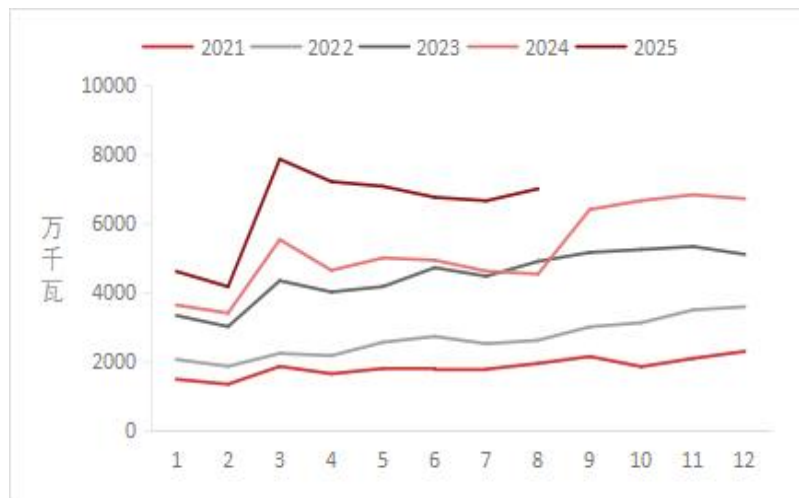
1

8月，国内光伏电池产量录得6986万千瓦，同比增长54.74%；8月光伏组件出口量分别录得11.04亿个，同比增幅56%。

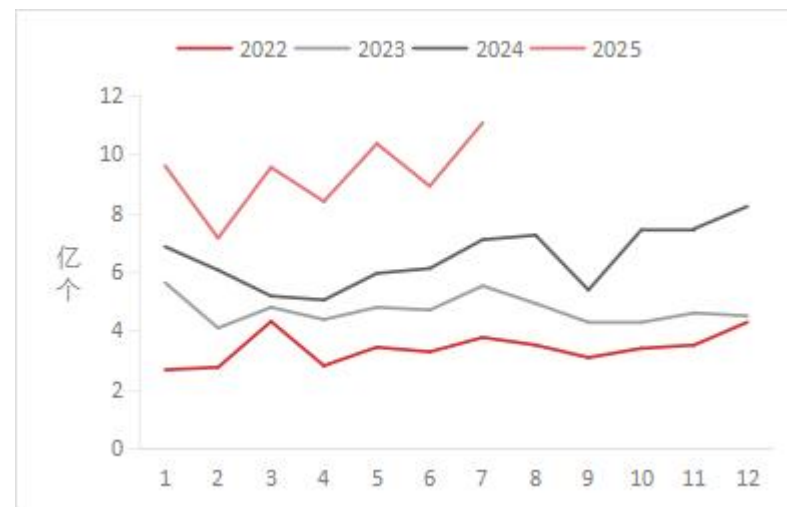
2

截止10月17日，国内光伏玻璃开工率当周值录得62.07%，与上周持平，近几周维持稳定，光伏玻璃企业库存周转天数录得23.7天，大幅增加。

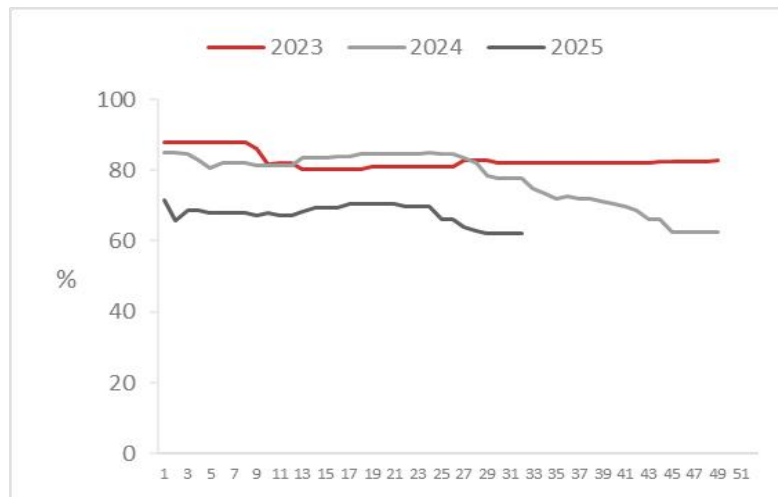
光伏电池产量



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

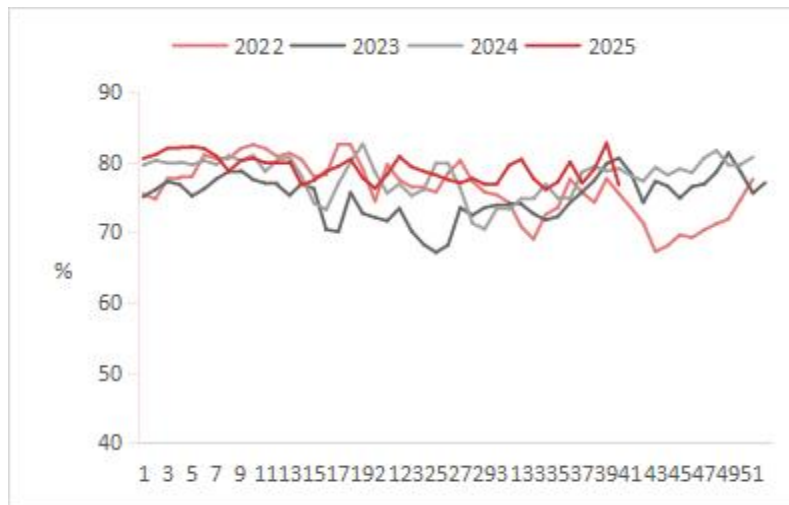


四、锡化工： PVC开工率大幅下降， 生产亏损幅度缩窄

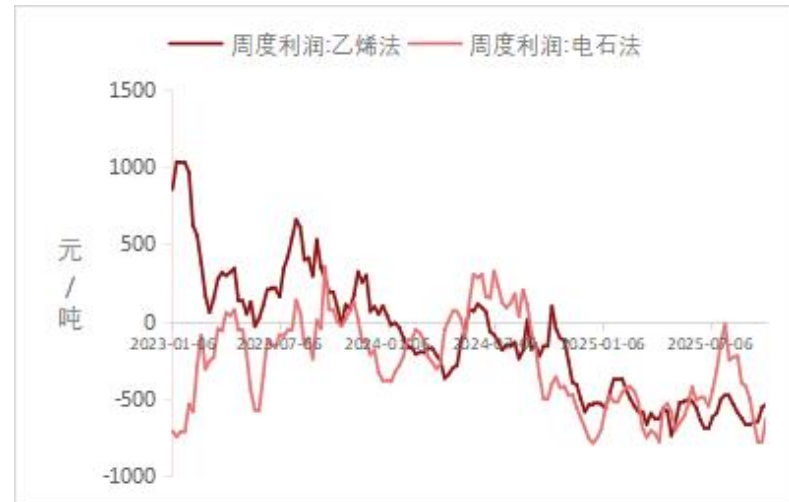
截止10月17日， PVC周度开工率录得76.69%， 环比上周下降5.94%， 由于企业理性检修； 乙烯法周度利润录得-538元/吨， 电石法利润录得-622元/吨， 维持较大幅度亏损。

截止10月12日， 当周30城商品房成交套数录得13076套， 季节性下降， 同比由增转降。 1-8月， 地产施工面积累计值录得643109万m²， 累计同比回落9.4%； 地产竣工面积累计值录得27694万m²， 同比录得-17.07%。

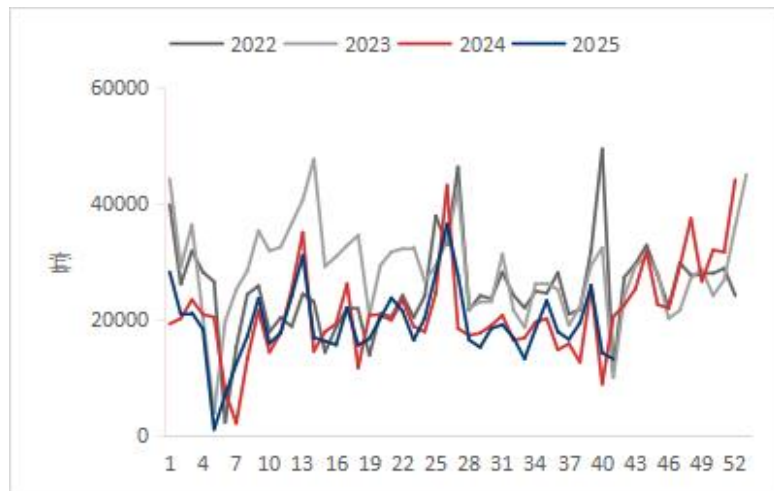
PVC周度综合开工率



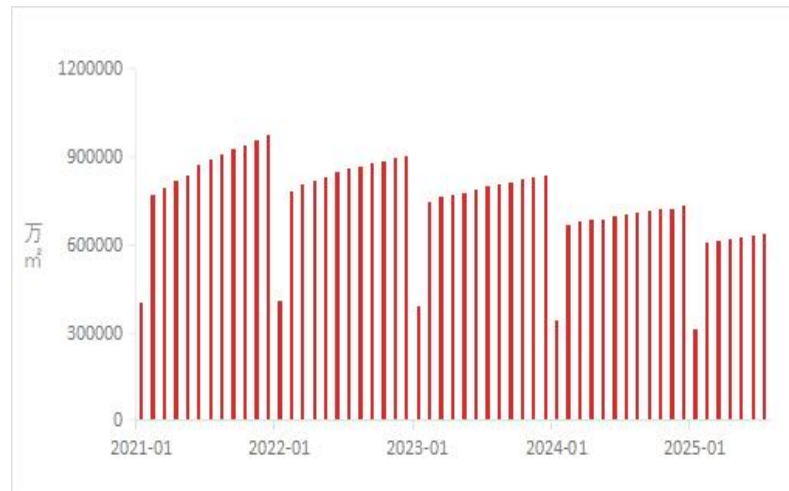
PVC周度利润水平



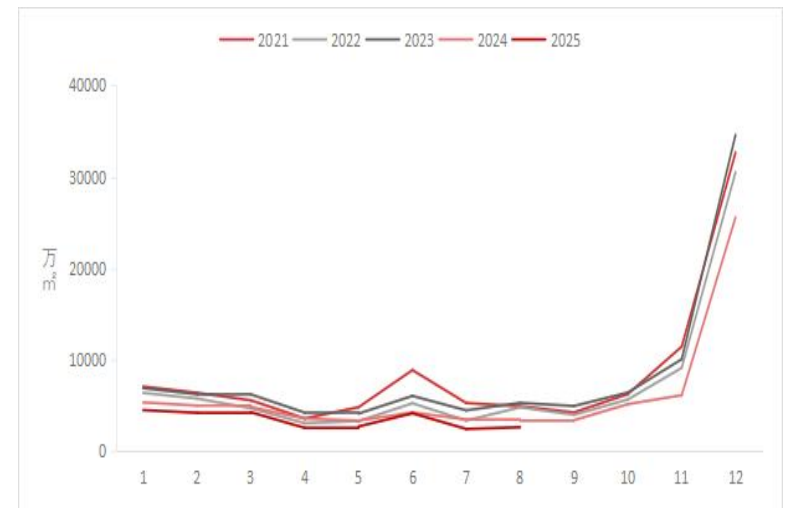
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



地产竣工面积当月值



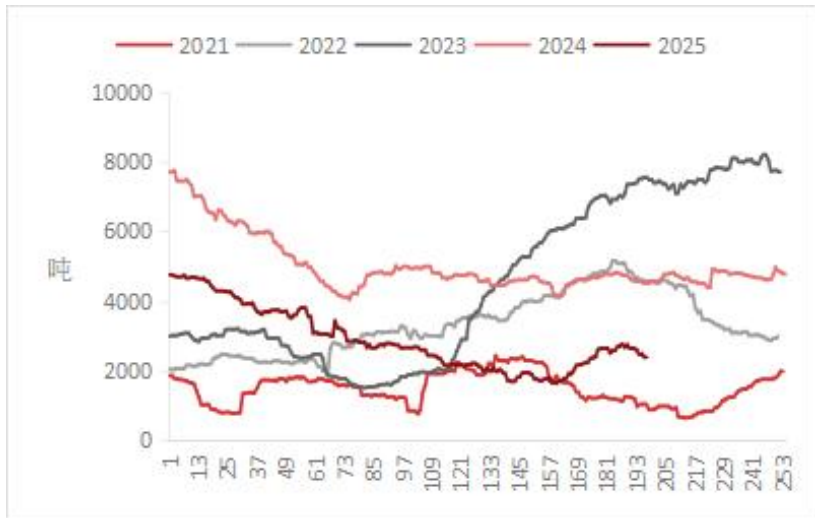
五、库存：国内社会库存下降

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
10.10	7786	5809	2410
10.17	7017	5652	2735
增减	-769	-157	325

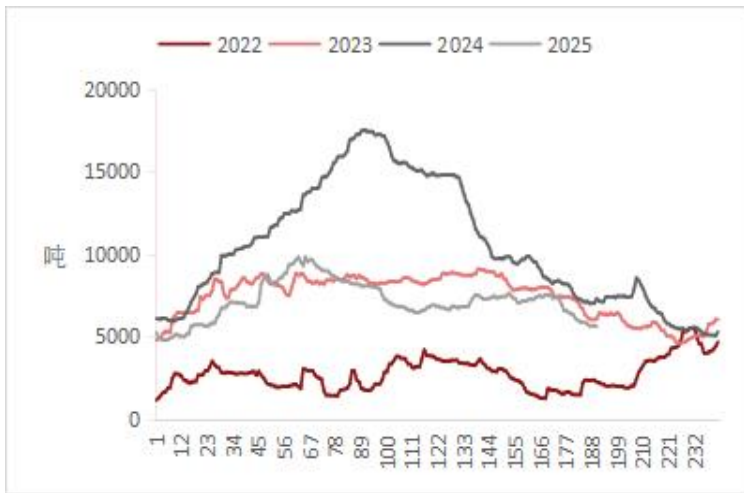
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存



六、沪锡：云南冶炼检修结束，冶炼开工大幅回升

1 本周（10.13-10.17）沪锡加权持仓量从67910手降至63485手，持仓量下降。

月差	当月-连一	连一-连二	连二-连三
上周	190	-200	0
本周	-430	-210	40
变动	-620	-10	40

2 宏观上，周初贸易紧张局势升级担忧缓解，美股三大股指期货走高，有色整体走高；美国地区银行信贷爆雷，加剧避险情绪，全球风险偏好降温，但目前齐昂银行与西部联盟银行在此次涉嫌欺诈事件中上报的损失相对有限，关注是否有更多信贷问题陆续浮现。供应端，印尼正式将六家先前被查封的锡冶炼厂移交给国有企业，该企业计划进一步提升精锡产量，预计出口量将增加，目前印尼打击非法锡矿开采，短期将加剧全球锡矿供应偏紧态势，另外印尼采矿审批周期调整，也给矿端带来更多扰动，缅甸佤邦锡矿大量产出仍需要一定时间，随着云南大型冶炼企业检修结束，冶炼开工率重回50%以上。需求端，锡焊料开工率依然处于低位，下游及终端企业订单情况有所好转，但改善程度有限，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，光伏装机同比大幅下降，由于常规检修，PVC开工率大幅下滑。锡价处于28万吨/吨以上的历史高位，高价对实物需求的抑制作用已经开始显现，现货市场对当前价位的接受度有限，但由于之前补库较少，部分下游企业进行少量刚需补库，本周库存下降769吨达到7017吨。综上，矿端现实偏紧，下方有支撑，但高价对消费抑制和宏观风险令上方空间承压，预计价格维持高位震荡。



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

