



宏观偏多氛围消退，锡价维持高位震荡

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2025-11-3

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，整体宏观氛围略有消退，美联储如期降息25BP，但鲍威尔在新闻发布会上对12月降息泼冷水，12月降息并非板上钉钉，市场解读为偏鹰；中国10月官方制造业PMI 49，超预期下降，制造业景气水平有所回落，虽然有国庆假期因素，但环比降幅高于季节性，仍一定程度表示内生需求不足。
供应	供应端，上周冶炼开工率大幅回升21.3%达到71.61%，创今年新高，本周小幅下降2.89%达到68.72%，仍处于绝对高位，之前市场预计11月缅甸佤邦锡矿大量产出，关注具体进展，锡矿供应环比回升仍是趋势。
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。
库存	锡价处于历史高位，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144吨达到6684吨。
价格	综上，中短期锡价下方有支撑，但高价对消费抑制令上方空间承压，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：宏观偏多氛围消退，锡价维持高位震荡

一、当周宏观数据/事件

时间			数据 或 事件
11.3	周一	22:45	美国10月标普全球制造业PMI终值
		23:00	美国10月ISM制造业PMI
			美国9月营建支出月率
11.4	周二	23:00	美国9月JOLTs职位空缺(万人)
11.5	周三	21:15	美国10月ADP就业人数(万人)
		23:00	美国10月ISM非制造业PMI
11.6	周四	20:30	美国10月挑战者企业裁员人数(万人)
			美国9月批发销售月率
11.7	周五	23:00	美国11月密歇根大学消费者信心指数初值
			美国非农就业
			我国10月进出口数据

二、锡精矿：现实偏紧，关注佤邦复产进度

1

本周（10.27-10.31）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

9月锡精矿进口量共计录得8714吨，同比增加10.79%，处于低位。1-9月累计进口量为9.13万吨，累计同比-26.67%。

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

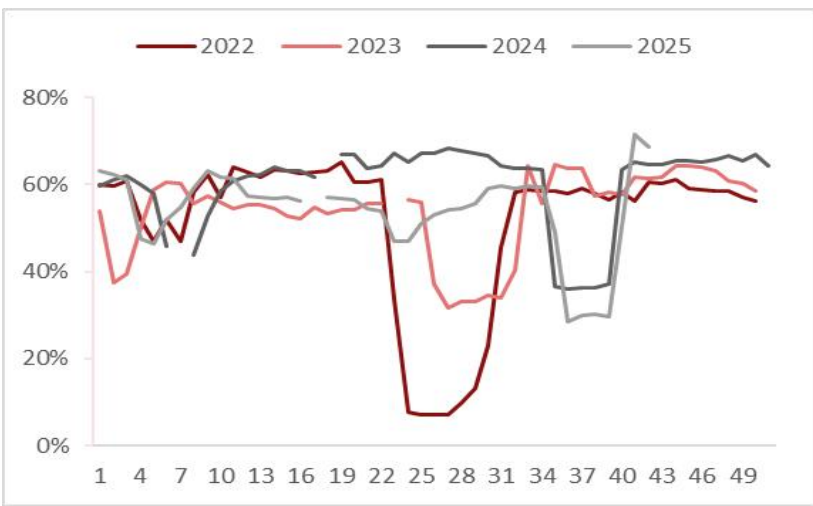
本周（10.27-10.31）云南与江西两个重要产锡省份的精炼锡冶炼企业的开工率小幅下降2.89%，达68.72%，仍为今年高位，由于云南部分冶炼企业检修结束。

2

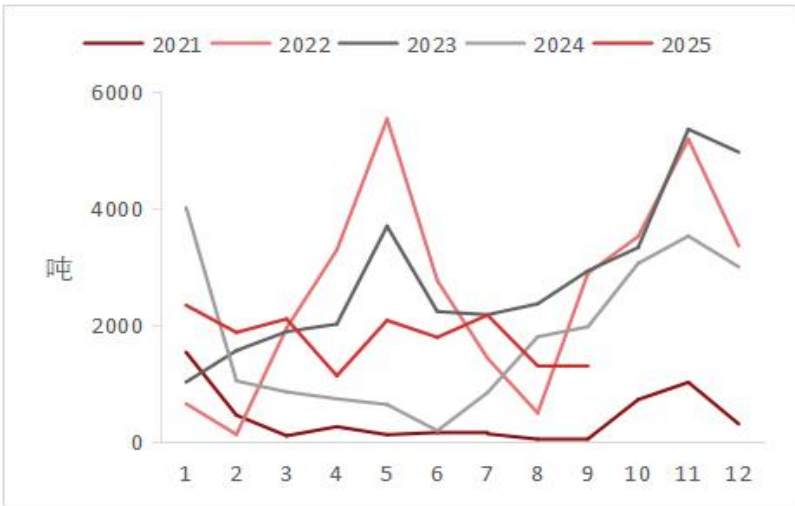
9月锡锭进口量录得1269吨，同比下降35%，主要由于去年印尼恢复出口许可，我国进口大幅增加，基数高。

本周（10.27-10.31）进口盈亏处于（-21067， -16999）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%。

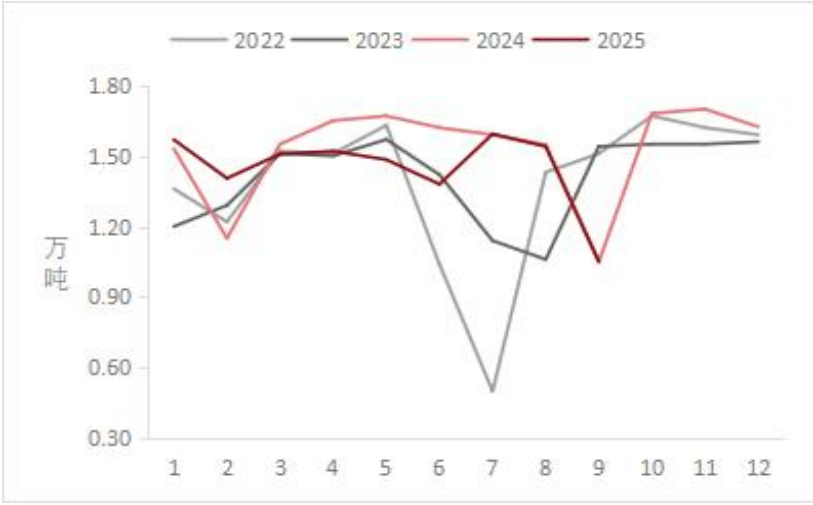
云南江西周度开工率



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

9月，中国半导体产量共计录得437亿块，同比增长19.07%，同比增速较8月的13.97%，显著上升；9月，中国集成电路出口323.22亿个，同比上升16.78%，同比增幅较8月缩窄。

费城半导体指数



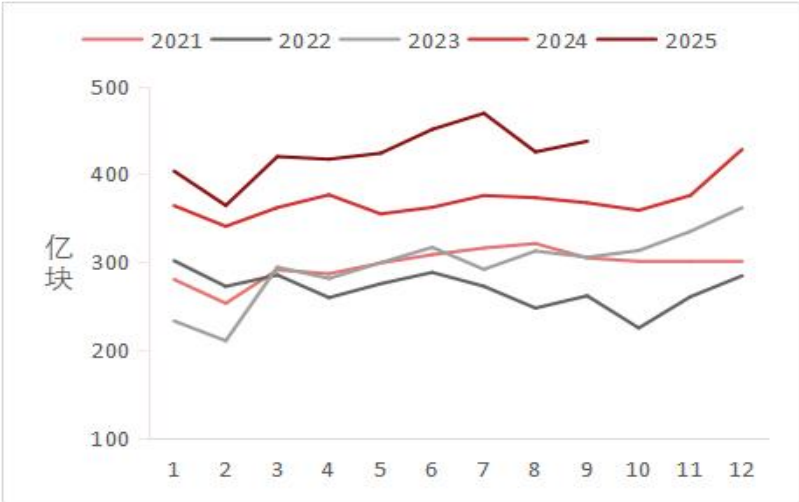
锡焊料企业月度开工率



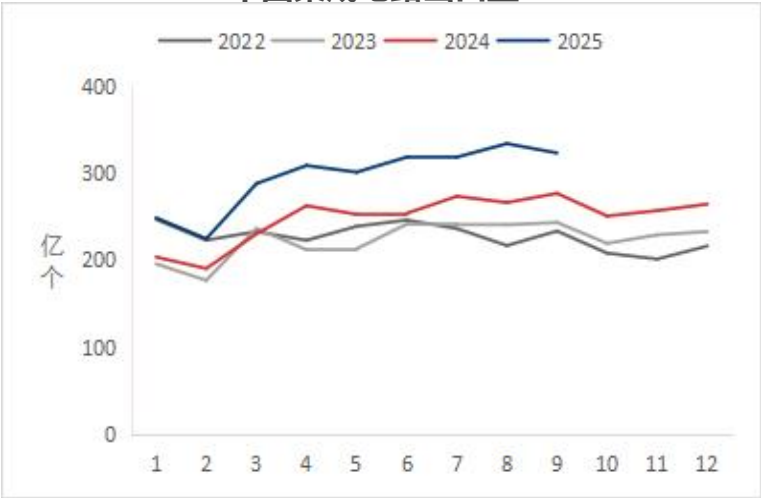
全球半导体销售额同比变化



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，9月手机产计录得1.5亿台，环比上升20.23%，同比下降11.82%；计算机产量为3098万台，环比上升11.89%，同比下降5.2%；光电子器件产量录得1767亿只，环比持平，同比增长21.61%。

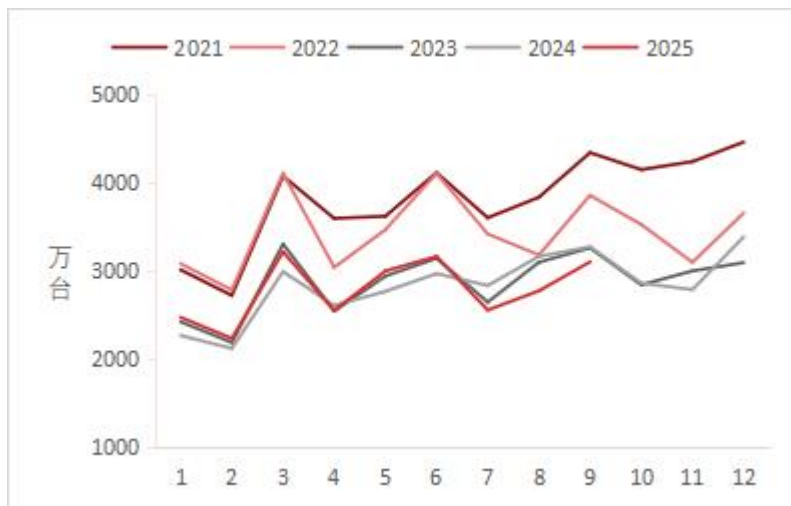
2

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

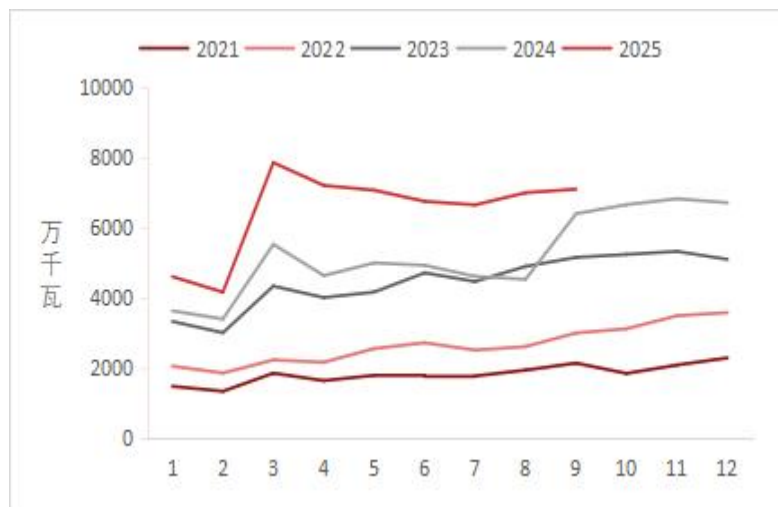
1

9月，国内光伏电池产量录得7087万千瓦，同比增长10.99%；9月光伏组件出口量分别录得12.95亿个，同比增幅141%。

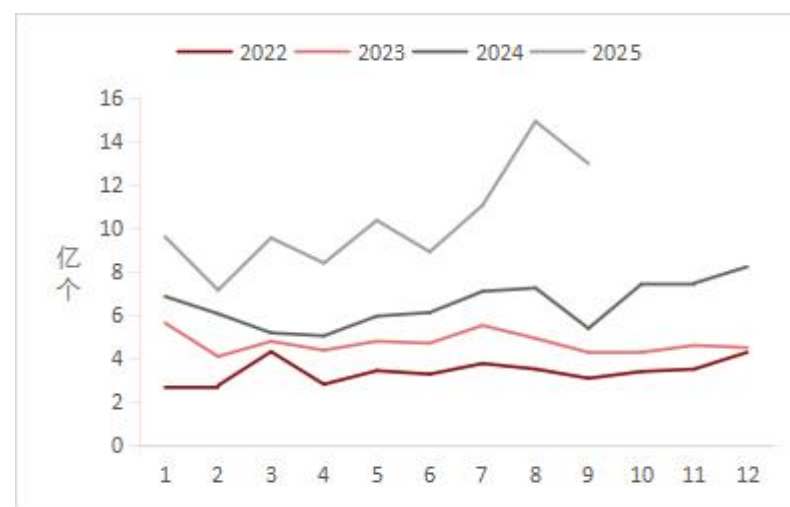
2

截止10月31日，国内光伏玻璃开工率当周值录得61.64%，环比上周持平。光伏玻璃企业库存周转天数录得27.11天，继续增加。

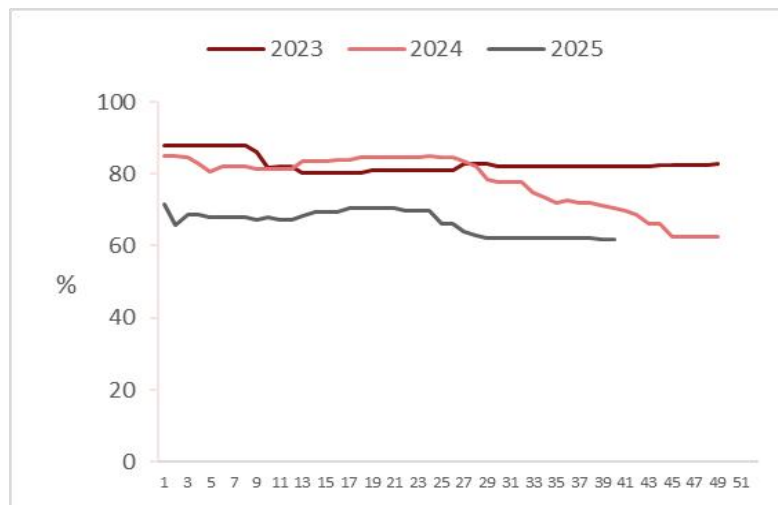
光伏电池产量



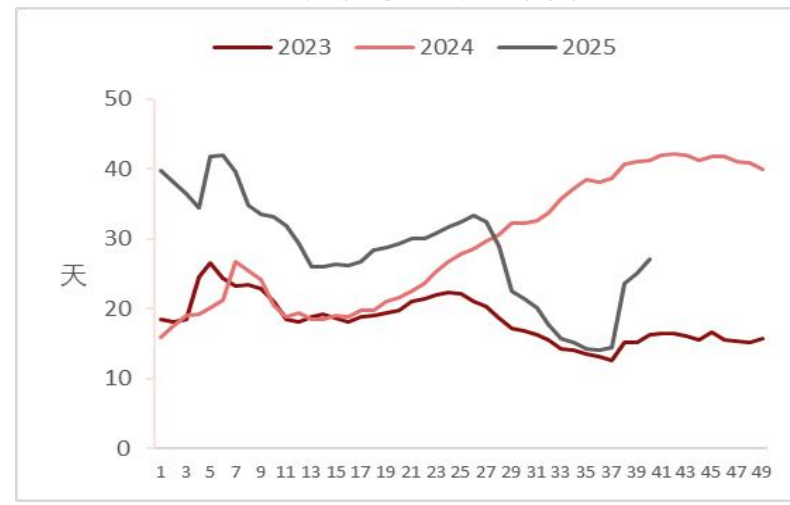
光伏组件出口量



光伏玻璃开工情况



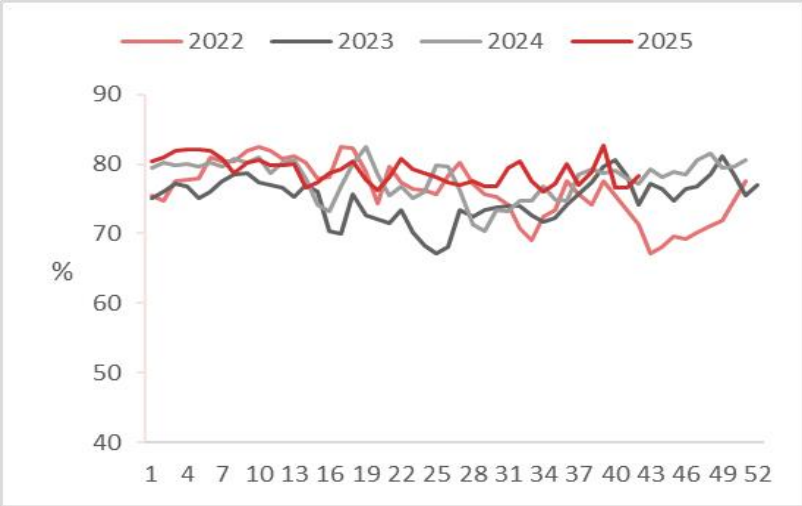
光伏玻璃企业库存天数



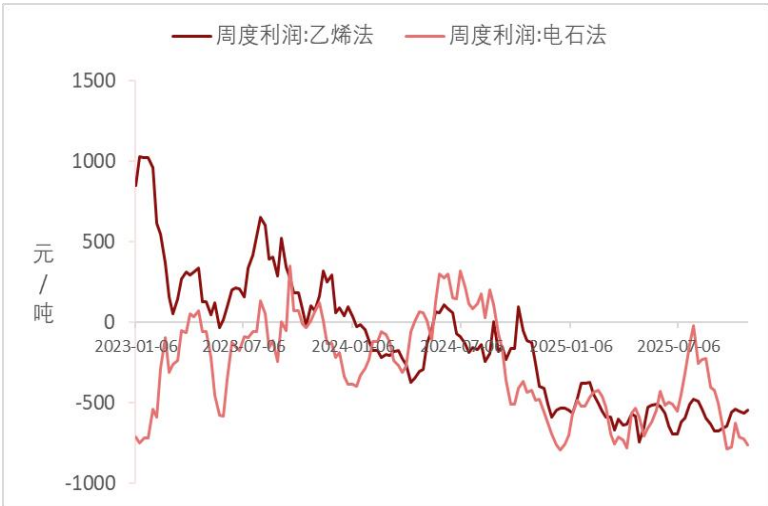
四、锡化工： PVC开工率回升，生产亏损幅度缩窄

- 截止10月31日，PVC周度开工率录得78.26%，环比上周上升1.69%，企业例行检修结束；乙烯法周度利润录得-545元/吨，电石法利润录得-763元/吨，维持较大幅度亏损。
- 截止10月26日，当周30城商品房成交套数录得21217套，逆季节性下降，同比为负。1-9月，地产施工面积累计值录得648580万㎡，累计同比回落9.4%；地产竣工面积累计值录得31129万㎡，同比录得-15.45%，增速略有回升。

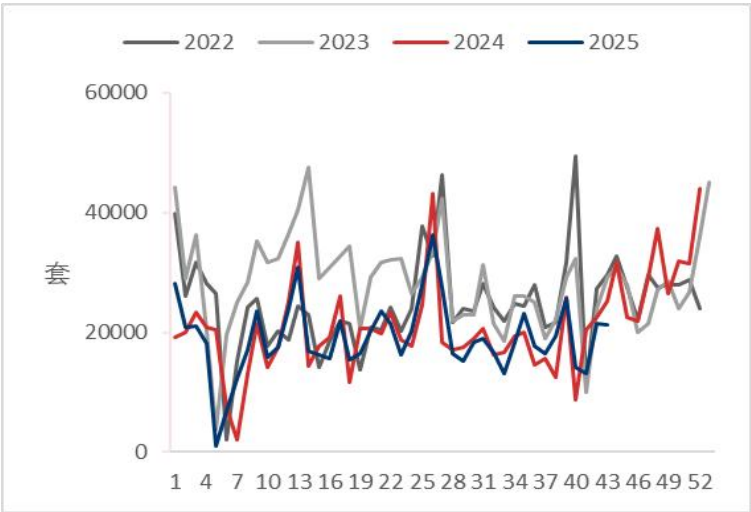
PVC周度综合开工率



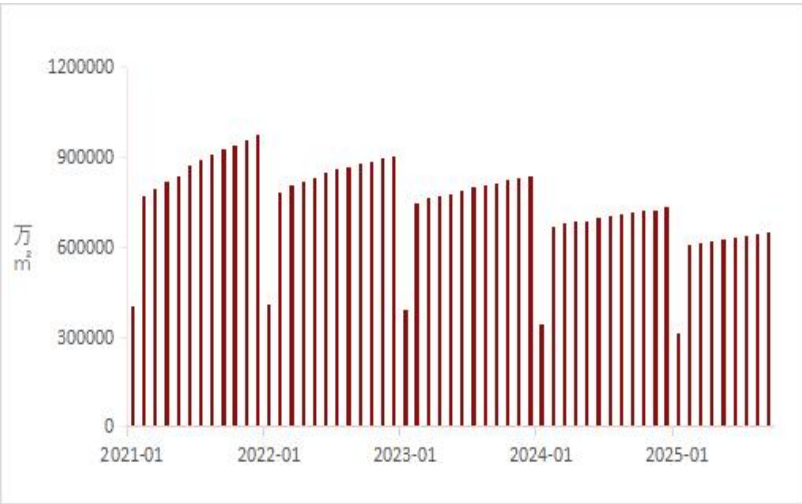
PVC周度利润水平



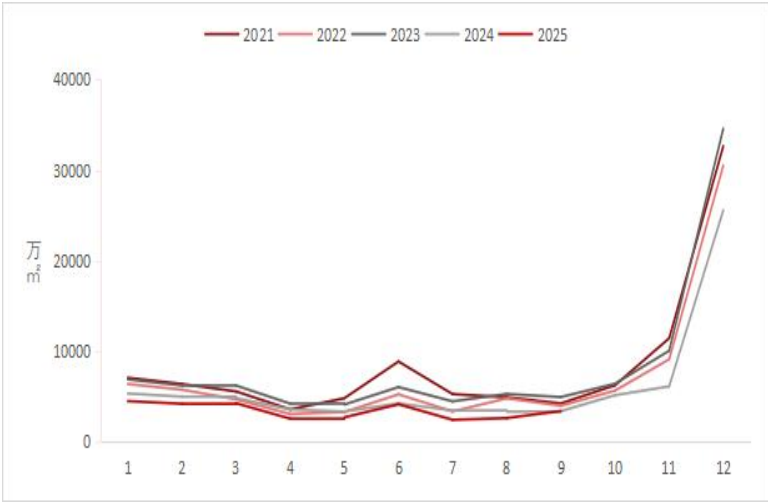
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



地产竣工面积当月值



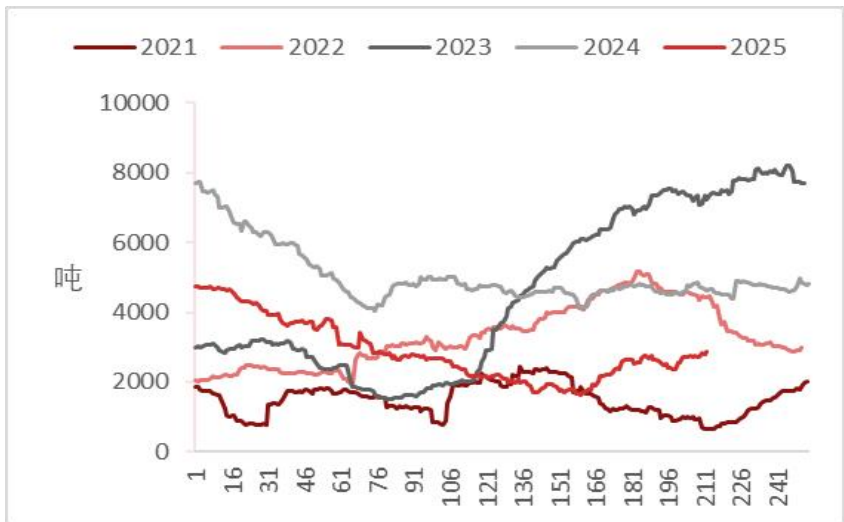
五、库存：国内社会库存下降

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
10.24	6828	5567	2750
10.31	6684	5674	2875
增减	-144	107	125

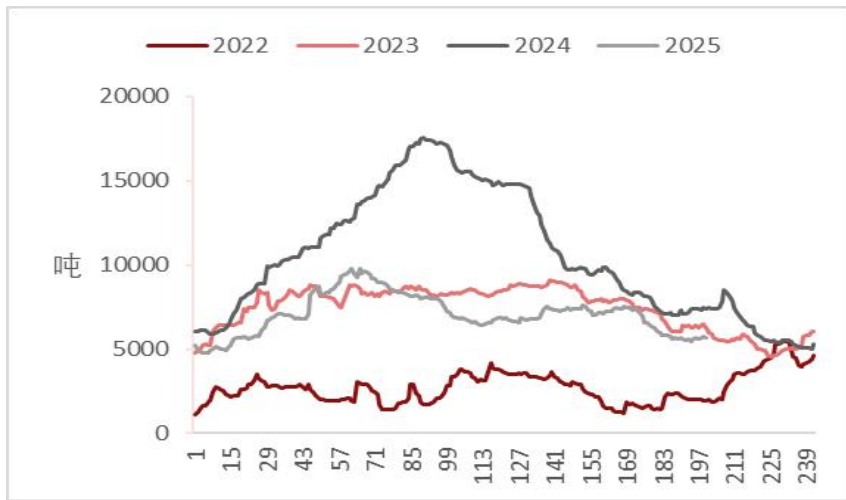
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存



六、沪锡：宏观偏多氛围消退，锡价维持高位震荡

1 本周（10.27-10.31）沪锡加权持仓量从67361手升至69703手，持仓量上升。

月差	当月-连一	连一-连二	连二-连三
上周	-490	-100	-50
本周	-600	-340	-120
变动	-110	-240	-70

2 宏观上，整体宏观氛围略有消退，美联储如期降息25BP，但鲍威尔在新闻发布会上对12月降息泼冷水，12月降息并非板上钉钉，市场解读为偏鹰；中国10月官方制造业PMI 49，超预期下降，制造业景气水平有所回落，虽然有国庆假期因素，但环比降幅高于季节性，仍一定程度表示内生需求不足。供应端，上周冶炼开工率大幅回升21.3%达到71.61%，创今年新高，本周小幅下降2.89%达到68.72%，仍处于绝对高位，之前市场预计11月缅甸佤邦锡矿大量产出，关注具体进展，锡矿供应环比回升仍是趋势。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。锡价处于历史高位，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144吨达到6684吨。综上，中短期锡价下方有支撑，但高价对消费抑制令上方空间承压，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

