



缅甸佤邦复产进行时，关注中美关税谈判和会议

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2025-7-28

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：penggy@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，美国与日本达成贸易协议，对日关税税率为15%及日本5500亿美元对美投资，欧盟与美国正朝着达成协议的方向迈进，该协议将对大多数产品设定15%的关税税率，关税整体朝缓和方向发展；美国经济韧性犹存，美国仍处于低裁员低招聘的状态中，美国制造业走弱，但欧元区制造业企稳；下周重点关注美联储利率会议和政治局会议。
供应	供应端，本周云南江西两地合计开工率继续回升，达到55.51%，较上周再回升1.03%，已经较之前低点回升8.67%，基本恢复至之前水平，精炼锡减产幅度低于预期，缅甸佤邦虽复产进度不及预期，随着采矿许可证下发，矿端仍趋于宽松，ITA预计未来数月缅甸佤邦的锡发运将恢复。
需求	需求端，终端需求疲软，光伏是锡焊料重要下游，前期抢装透支后期装机需求，6月国内新增光伏装机14.36GW，同比降低38%，光伏玻璃开工继续下降，目前处于季节性淡季，订单边际下降。
库存	本周（7.21-7.25）下游恐高情绪依然浓厚，现货市场成交冷清，刚需采购为主，，本周库存小幅增加230吨，社会库存累库的核心矛盾在于需求萎缩速度远超供应收缩。
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	缅甸佤邦复产进度偏慢，关税缓和超预期

- 01** 当周宏观数据/事件
- 02** 锡精矿：现实偏紧，关注佤邦复产进度
- 03** 精炼锡：炼厂开工率回升，进口窗口持续关闭
- 04** 下游：集成电路出口同比大增，光伏玻璃开工下降
- 05** 库存：周度社库增加
- 06** 价格：缅甸佤邦复产进行时，关注中美关税谈判和会议

一、当周宏观数据/事件

时间		数据 或 事件
7.28	周一	何立峰于7月27日至30日赴瑞典与美方举行经贸会谈
		22:30 美国7月达拉斯联储商业活动指数
7.29	周二	22:00 美国7月谘商会消费者信心指数/美国6月JOLTs职位空缺(万人)
7.30	周三	20:15 美国7月ADP就业人数(万人)
		22:00 美国6月成屋签约销售指数月率
7.31	周四	02:00 美联储FOMC公布利率决议。
		09:30 中国7月官方制造业PMI
		20:30 美国PCE通胀
		21:45 美国7月芝加哥PMI
8.1	周五	17:00 欧元区通胀
		20:30 美国非农
		22:00 美国7月ISM制造业PMI

二、锡精矿：现实偏紧，关注佤邦复产进度

1

本周（7.21-7.25）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。

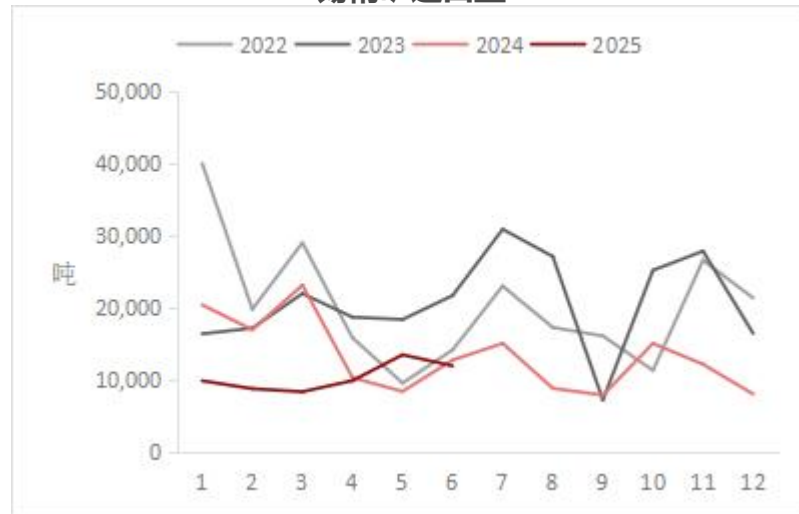
2

6月锡精矿进口量共计录得11911吨，同比下降6.31%，处于低位。其来自于缅甸的锡精矿数量录得2314吨，较去年同期的4124吨下降；来自刚果（金）的数量录得4442吨，去年同期3233吨；澳大利亚进口1119吨，去年同期1378吨；尼日利亚进口1389吨，去年同期仅为789吨。刚果金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

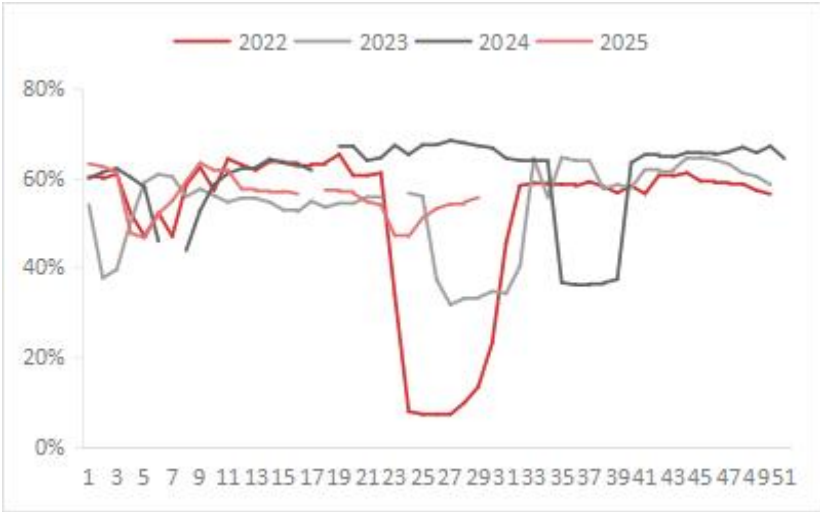


三、精炼锡：炼厂开工率回升，进口亏损

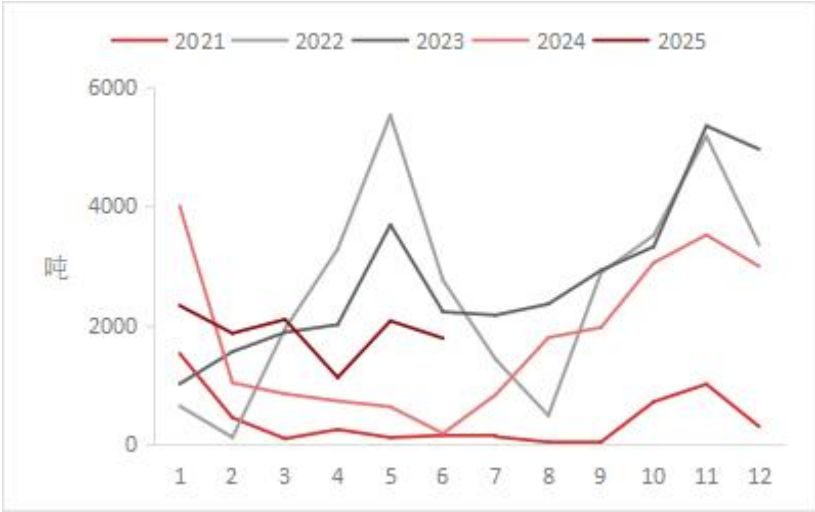
1

本周（7.21-7.25）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1.03%，达55.51%，连续回升，已经回升至前期水平。

云南江西周度开工率



精炼锡进口量

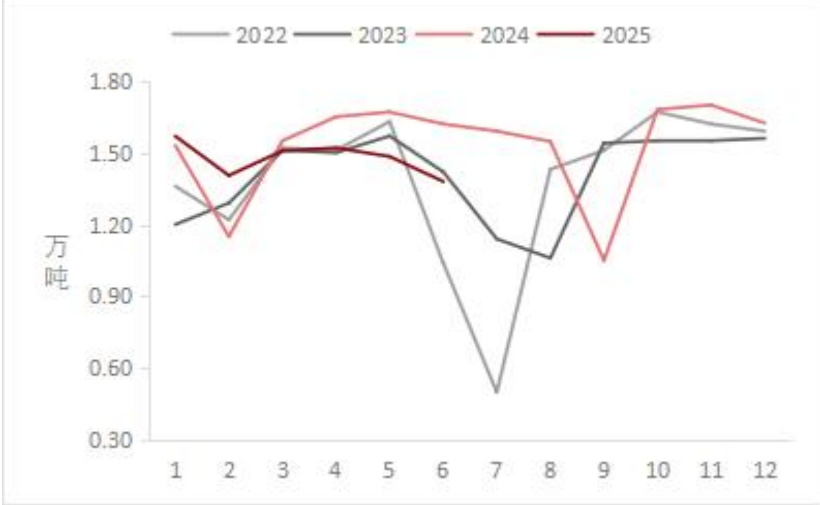


2

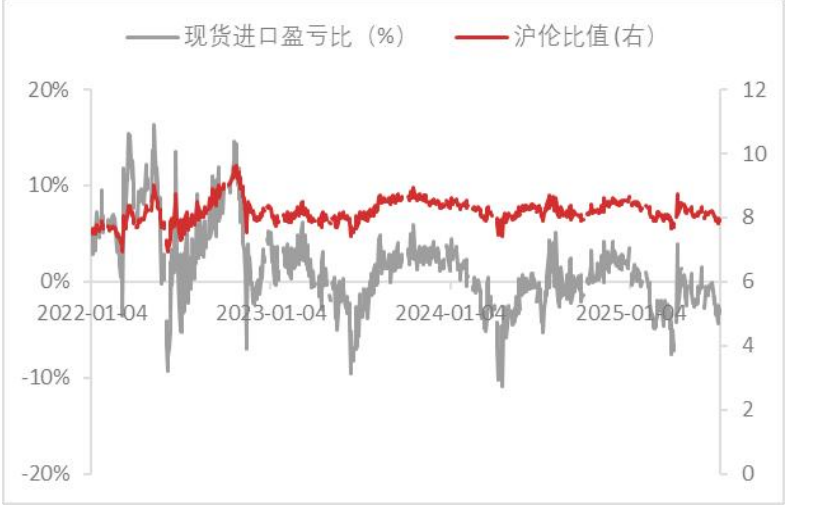
6月锡锭进口量录得1786吨，去年同期189吨，同比大幅增加，主要由于去年基数偏低。

本周（7.21-7.25）进口盈亏处于（-23893， -17969）元之间波动，进口窗口关闭。印尼6月精炼锡出口量4,465吨，同比增加0.1%，环比下降18.2%。

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6月国内样本企业锡焊料总样本开工率回落至68.97%，较5月明显下降，但处于近年来最低水平。
- 2

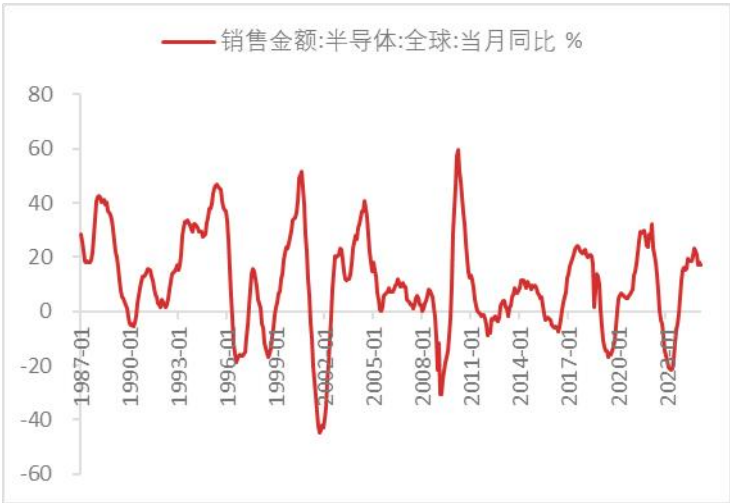
截止2025年5月，全球半导体销售额同比增速录得19.8%，维持在高位。
- 3

6月，中国半导体产量共计录得450.6亿块，同比增长24.48%，高位运行；6月，中国集成电路出口318.44亿个，同比上升25.45%。

锡焊料企业月度开工率



全球半导体销售额同比变化



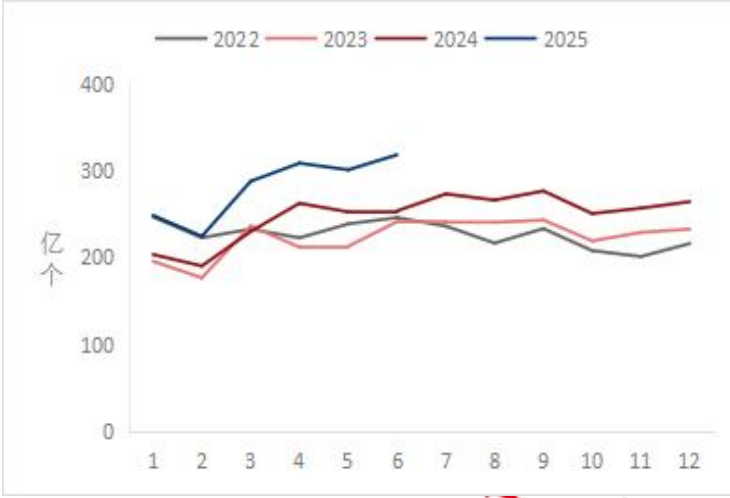
费城半导体指数



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

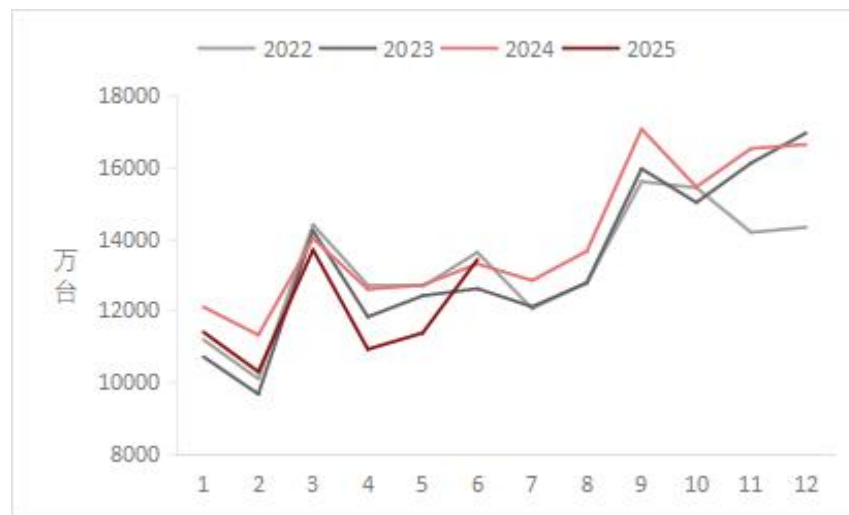
1

终端电子产品方面，6月手机产计录得1.34亿台，环比增长18%，同比增长0.9%；计算机产量为3159万台，环比增长5.53%，同比增长6.56%；光电子器件产量录得1681亿只，环比下降2.58%，同比下降0.62%。

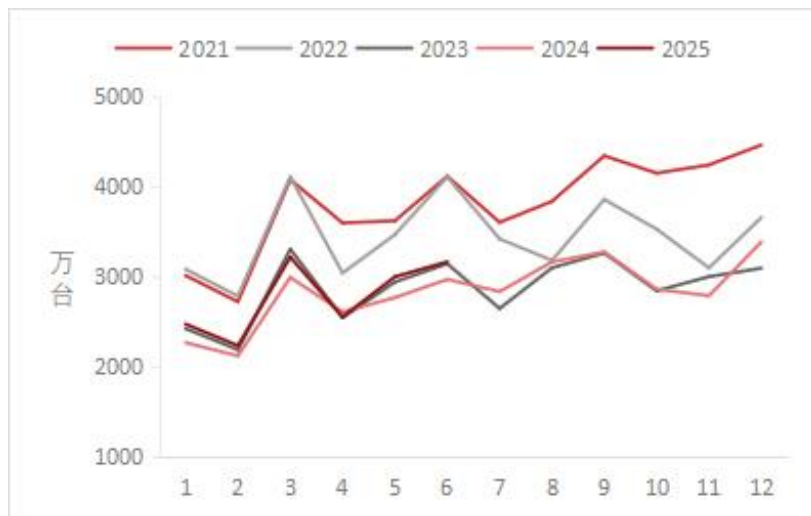
2

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

6月，国内光伏电池产量录得6739万千瓦，同比增长37.13%；6月光伏组件出口量分别录得8.9亿个，同比增幅46%。

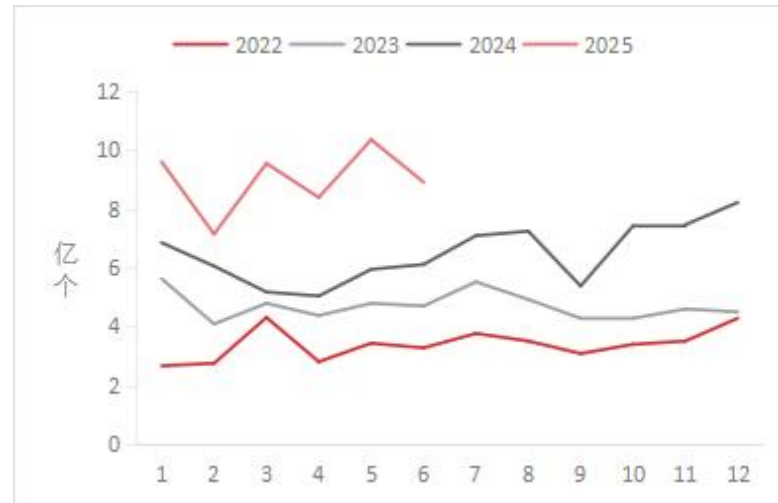
2

截止7月25日，国内光伏玻璃开工率当周值录得62.76%，环比上周下降1.38%，光伏玻璃企业库存周转天数录得28.89天，环比下降11.16%。

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

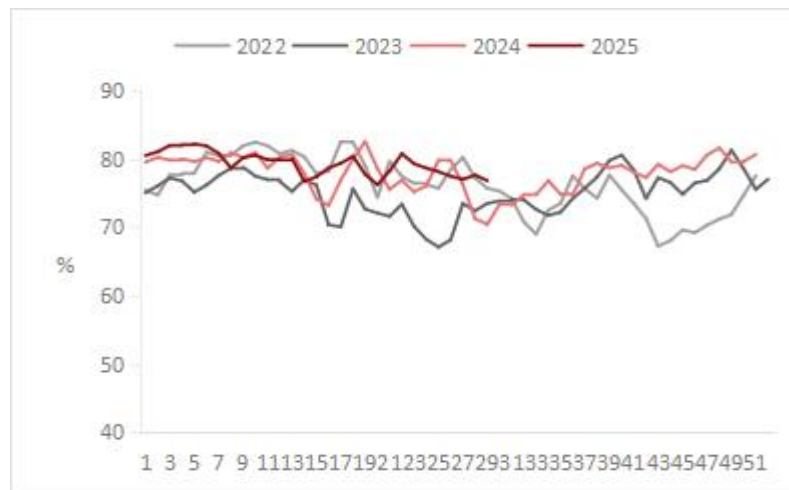


四、锡化工：PVC开工率下降，生产利润维持亏损

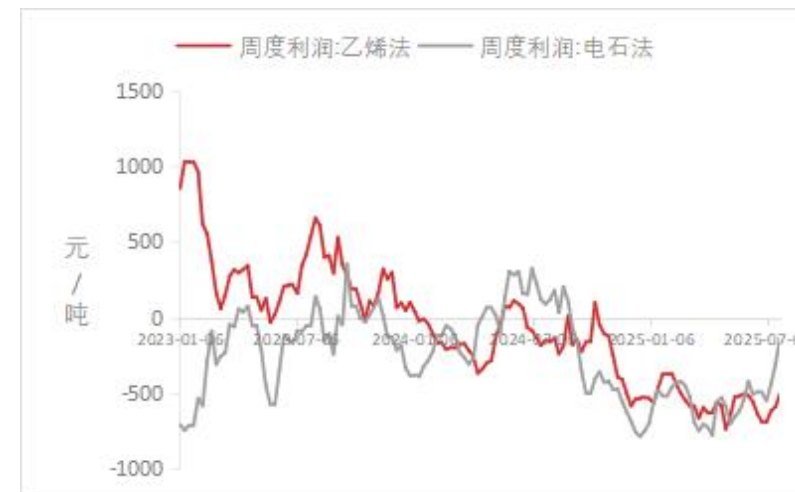
截止7月25日，PVC周度开工率录得76.79%，环比上周下降0.8%；乙烯法周度利润录得-506元/吨，电石法利润录得-134元/吨，生产利润维持较大幅的亏损。

截止7月20日，当周30城商品房成交套数录得15121套，处于低位，季节性下降。1-6月，地产施工面积累计值录得633321万m²，累计同比回落9.1%；地产竣工面积累计值录得22567万m²，同比录得-14.8%。

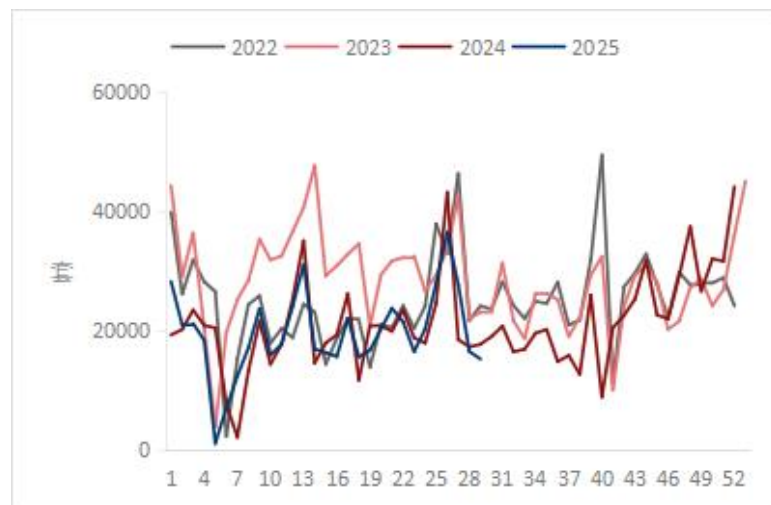
PVC周度综合开工率



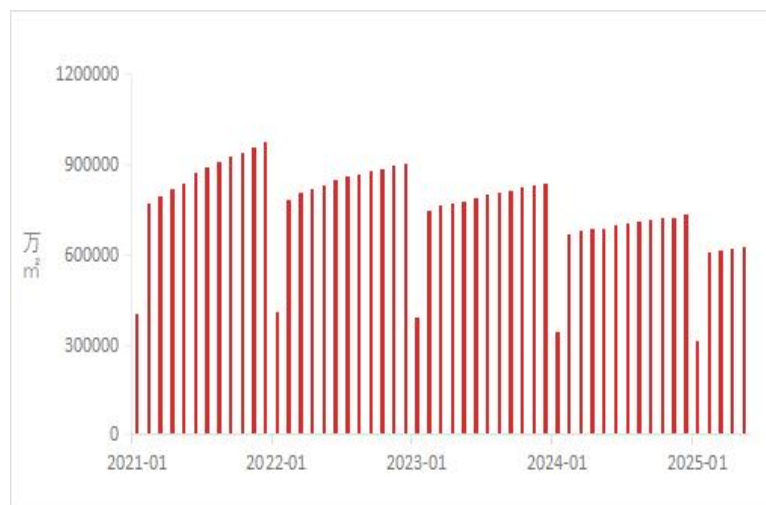
PVC周度利润水平



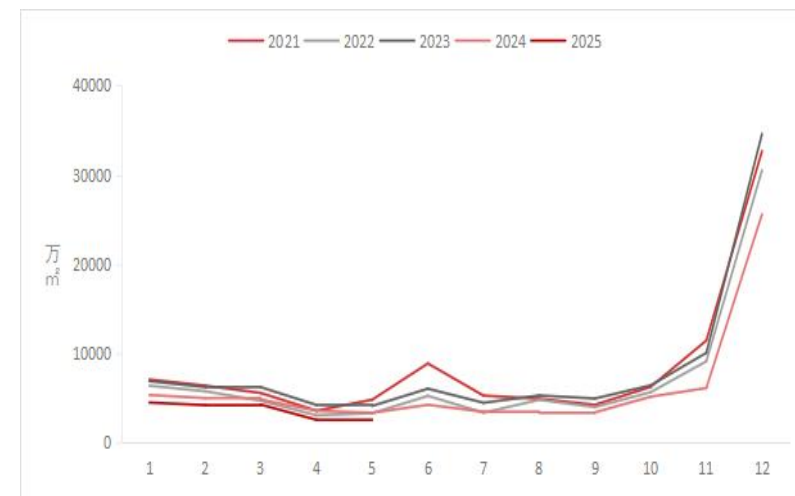
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



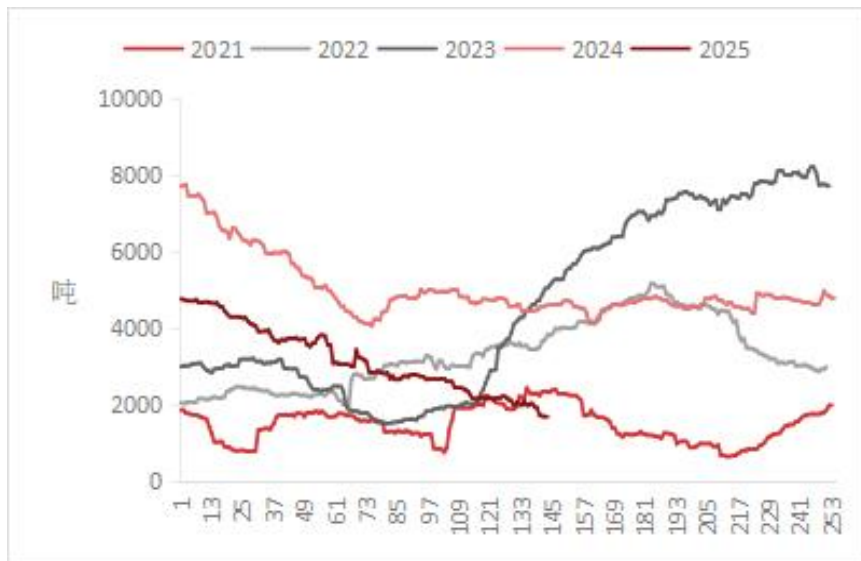
地产竣工面积当月值



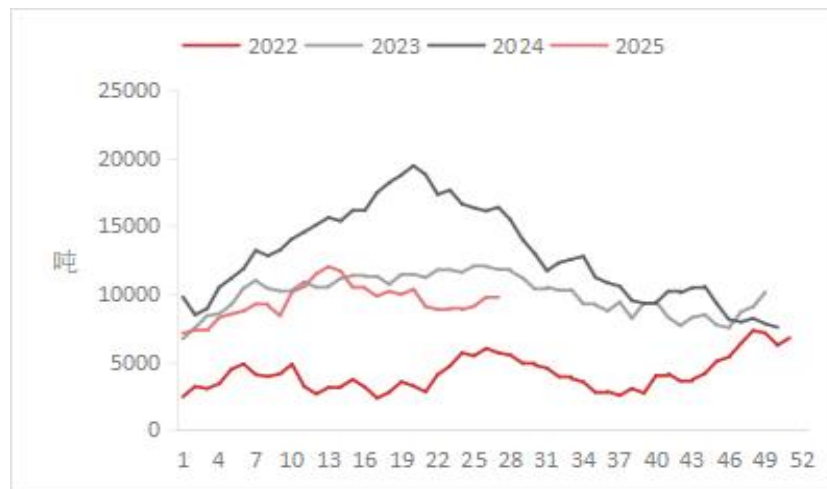
五、库存：周度社库继续增加

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
7.18	9728	6817	1935
7.25	9958	7125	1740
增减	230	308	-195

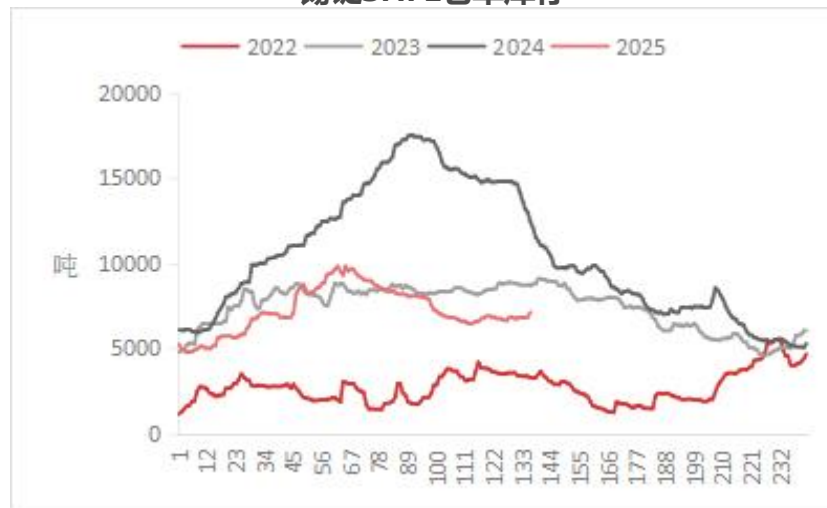
LME锡锭库存



锡锭社会库存



锡锭SHFE仓单库存

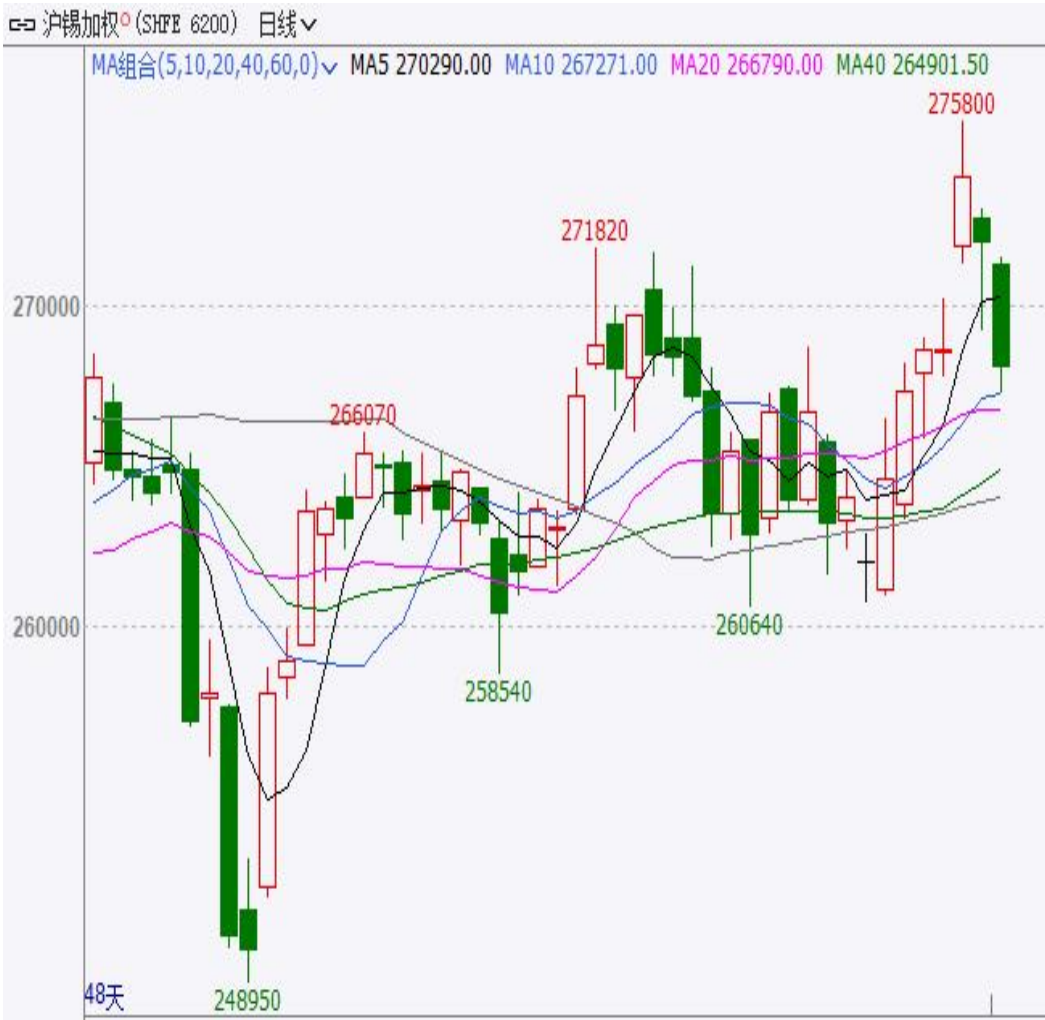


六、沪锡：缅甸佤邦复产进行时，关注中美关税谈判和会议

1 本周（7.21-7.25）沪锡加权持仓量从51365手增至57161手，持仓小幅增加。

月差	当月-连一	连一-连二	连二-连三
上周	-90	40	240
本周	-490	-120	350
变动	-400	-160	110

2 宏观上，美国与日本达成贸易协议，对日关税税率为15%及日本5500亿美元对美投资，欧盟与美国正朝着达成协议的方向迈进，该协议将对大多数产品设定15%的关税税率，关税整体朝缓和方向发展；美国经济韧性犹存，美国仍处于低裁员低招聘的状态中，美国制造业走弱，但欧元区制造业企稳；下周重点关注美联储利率会议和政治局会议。供应端，本周云南江西两地合计开工率继续回升，达到55.51%，较上周再回升1.03%，已经较之前低点回升8.67%，基本恢复至之前水平，精炼锡减产幅度低于预期，缅甸佤邦虽复产进度不及预期，随着采矿许可证下发，矿端仍趋于宽松，ITA预计未来数月缅甸佤邦的锡发运将恢复。需求端，终端需求疲软，光伏是锡焊料重要下游，前期抢装透支后期装机需求，6月国内新增光伏装机14.36GW，同比降低38%，光伏玻璃开工继续下降，目前处于季节性淡季，订单边际下降，下游恐高情绪依然浓厚，现货市场成交冷清，刚需采购为主，，本周库存小幅增加230吨，社会库存累库的核心矛盾在于需求萎缩速度远超供应收缩。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

