



警惕关税忧虑再起，上方空间有限

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2025-8-11

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，关税基本已经落地，虽然税率低于4月2日水平，但美国进口税率处于80年来高位；中美为期90天的关税休战协议将于8月12日到期，目前看有较大概率延长，但仍有不确定性；由于非农数据大幅走弱，以及提名临时美联储理事，美联储降息预期大幅抬升至3次，每次25BP。
供应	供应端，云南江西两地合计开工率小幅回升0.41%，达到59.64%，已经较之前低点回升12.8%，3月21日以来最高水平，矿端现实偏紧，但精炼锡减产幅度低于预期，随着采矿许可证下发，矿端仍趋于宽松，后期关注复产进度。
需求	需求端，终端需求疲软，光伏前期抢装透支后期装机需求，6月国内新增光伏装机同比降低38%，光伏玻璃开工继续下降，光伏焊带开工率下降；目前处于季节性淡季，整体下游订单边际下降。
库存	本周（8.4-8.8）现货成交有所回暖，仍以刚需采购为主，仅维持生产必需库存，本周库存下降90吨达到10235吨。
价格	综上，预计价格短期震荡，冶炼厂检修预期可能提振价格，但高关税风险、复产预期和需求偏弱将继续制约反弹空间。
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：周度社库小幅下降
- 06** 价格：警惕关税忧虑再起，上方空间有限

一、当周宏观数据/事件

时间			数据 或 事件
8.11	周一		中国7月全社会用电量
8.12	周二	17:00	德国、欧元区8月ZEW经济景气指数
		18:00	美国7月NFIB小型企业信心指数
		20:30	美国7月通胀
8.13	周三	14:00	德国7月CPI月率终值
8.14	周四	17:00	欧元区6月工业产出月率
		20:30	美国7月PPI
8.15	周五	10:00	国内经济数据
		20:30	美国7月零售销售
		21:15	美国7月工业产出月率
		22:00	美国8月密歇根大学消费者信心指数初值

二、锡精矿：现实偏紧，关注佤邦复产进度

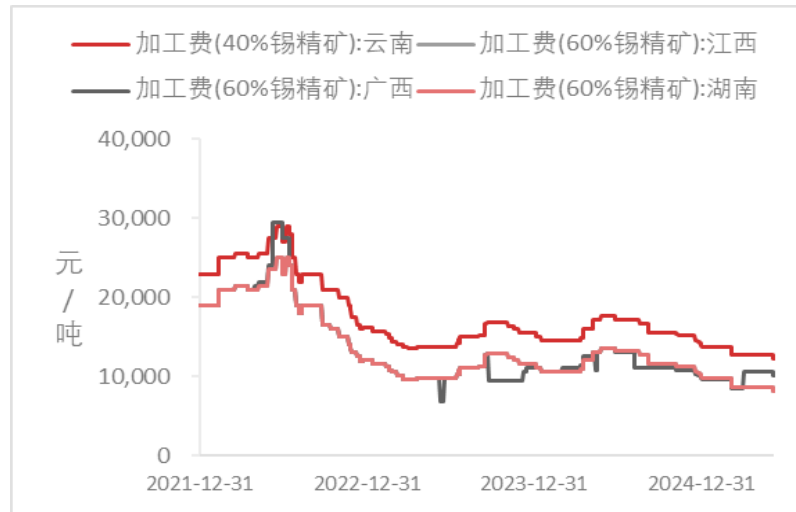
1

本周（8.4-8.8）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。

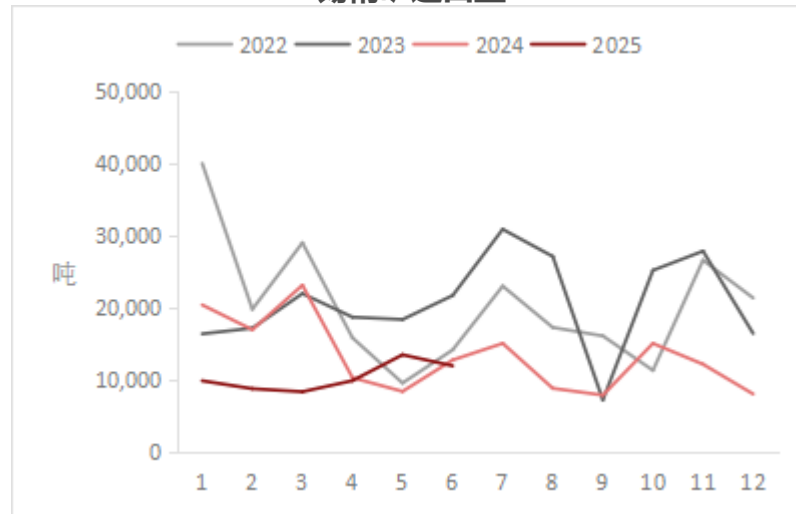
2

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，相较去年的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

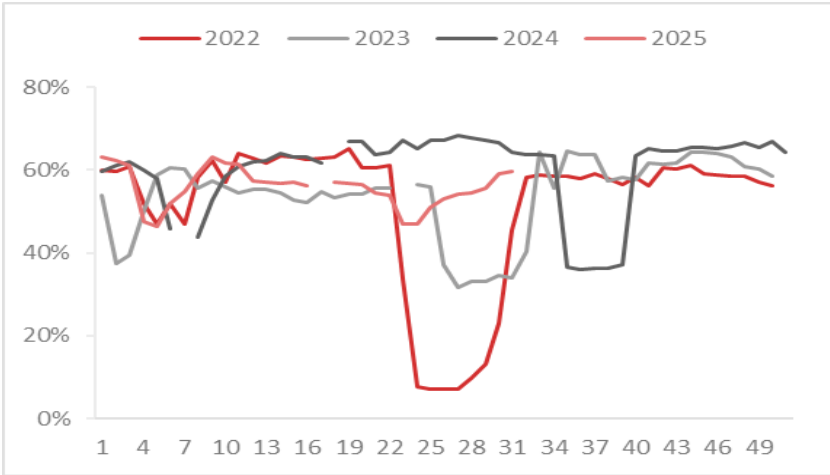


三、精炼锡：炼厂开工率回升，进口亏损

1

本周（8.4-8.8）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0.41%，达59.64%，连续回升，已经高于前期水平。

云南江西周度开工率

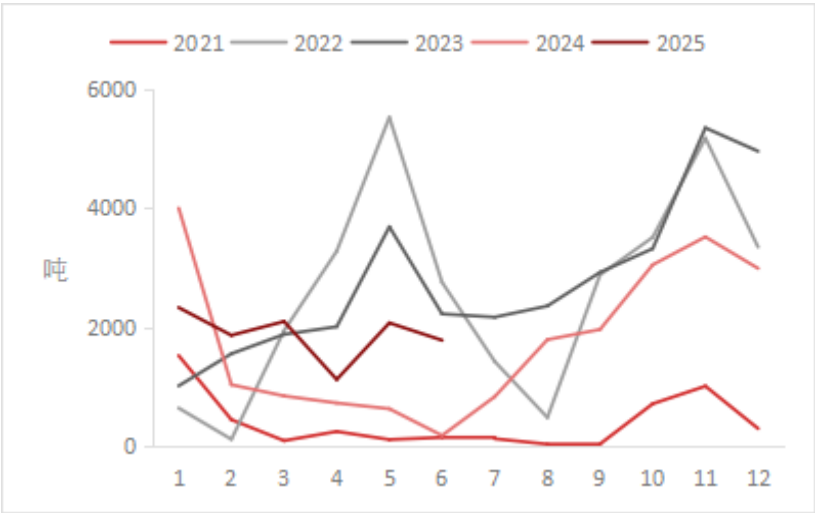


2

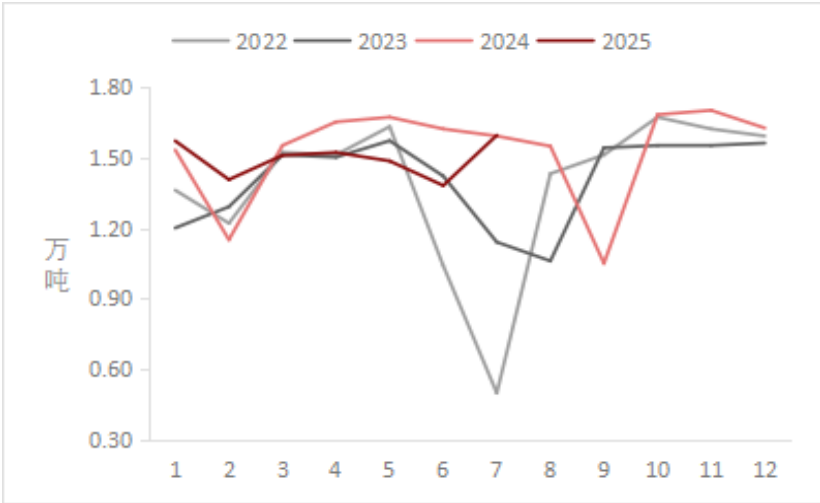
6月锡锭进口量录得1786吨，去年同期189吨，同比大幅增加，主要由于去年基数偏低。

本周（8.4-8.8）进口盈亏处于（-13369，-18444）元之间波动，进口窗口继续关闭。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%。

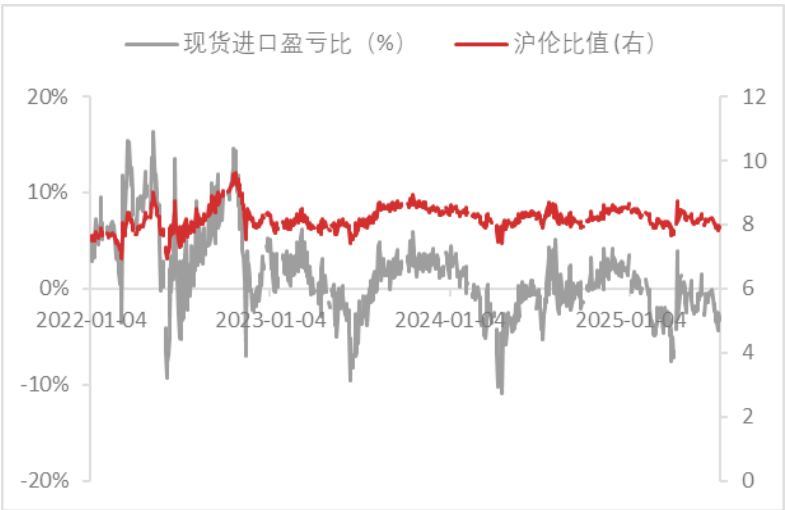
精炼锡进口量



精炼锡产量



锡锭现货进口盈亏



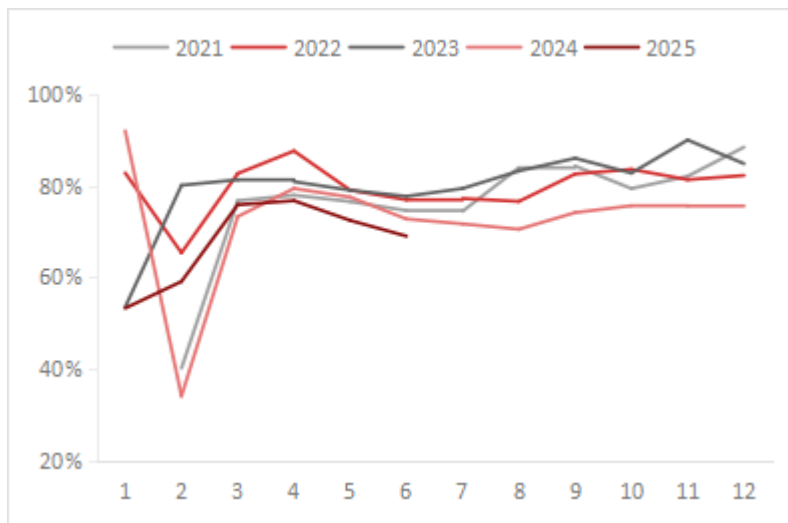
四、锡焊料：开工率处于低位

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6月，全球半导体销售额同比增速录得19.6%，同比增幅较上个月回落0.2%，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



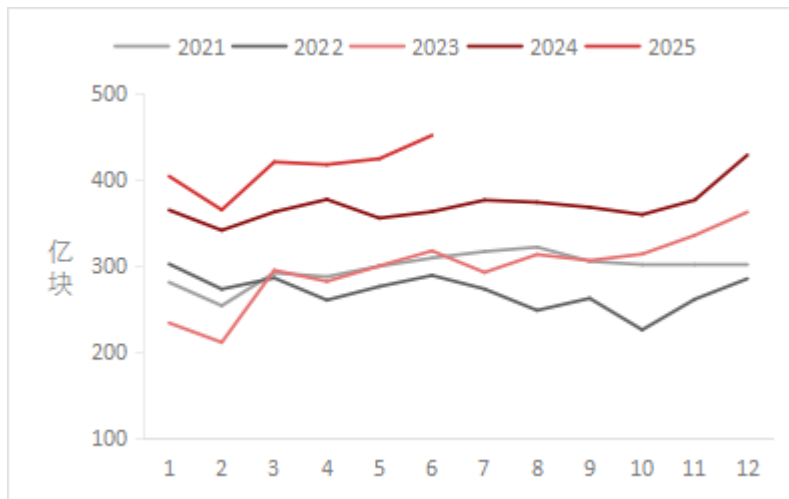
全球半导体销售额同比变化



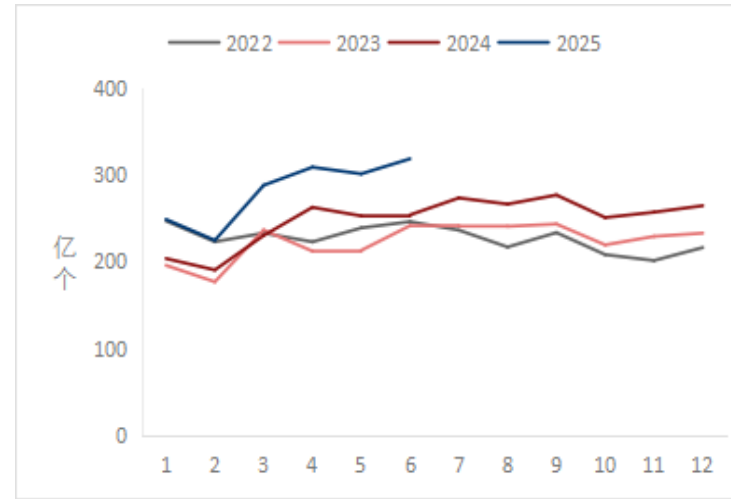
费城半导体指数



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

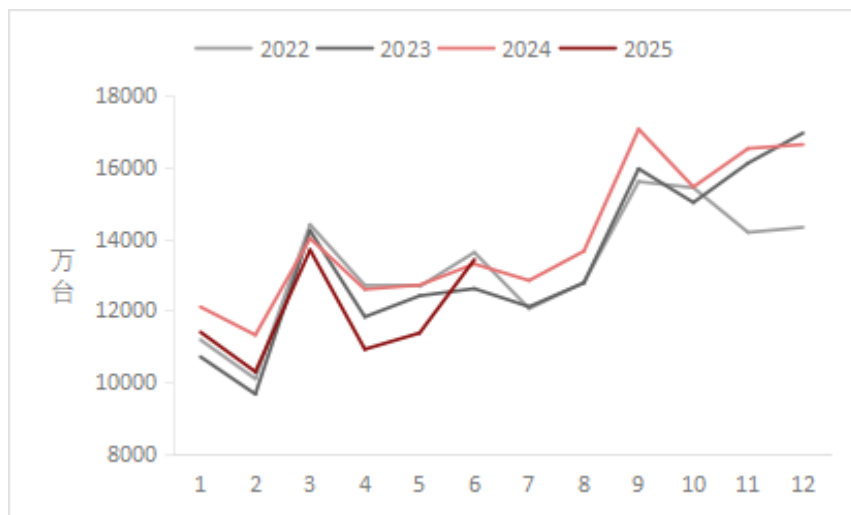
1

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%。

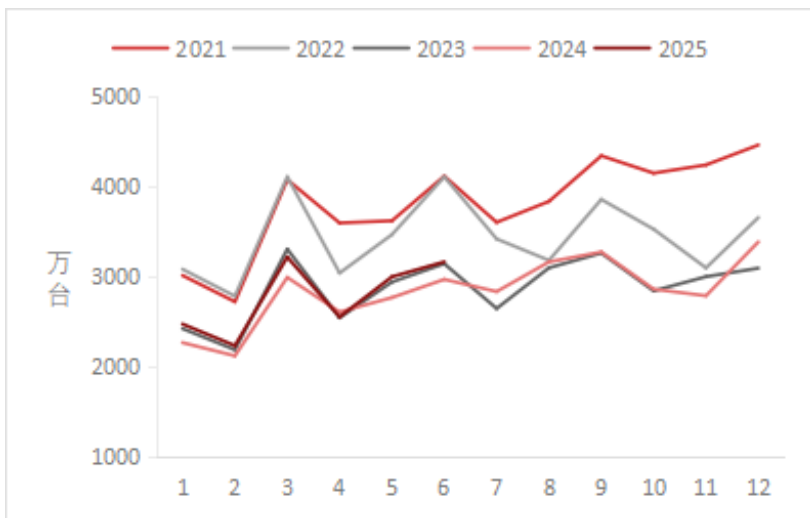
2

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。

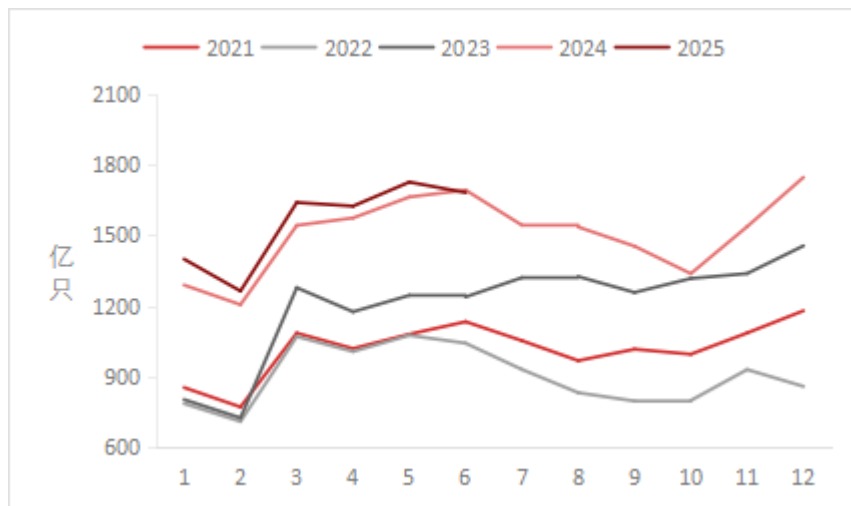
手机产量



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

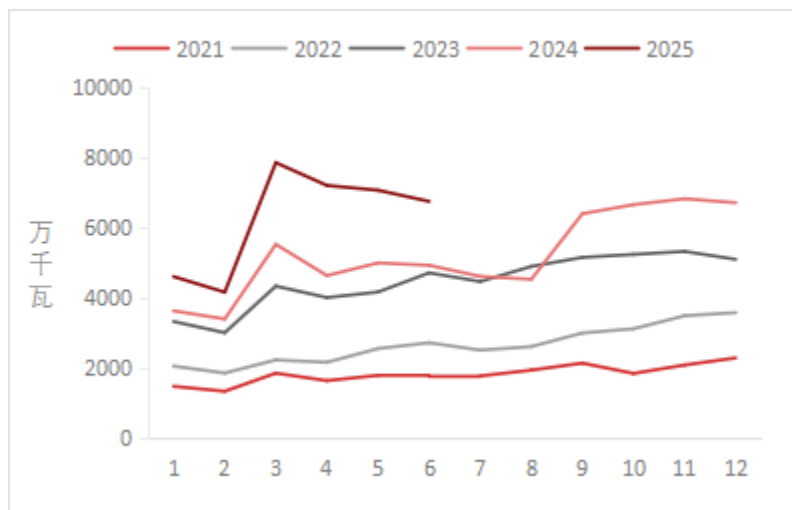
1

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%。

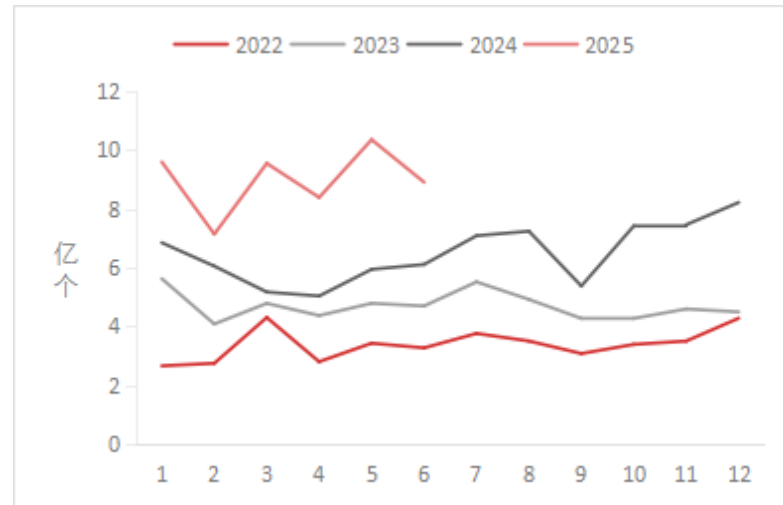
2

截止8月8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21.47天，环比下降5%。

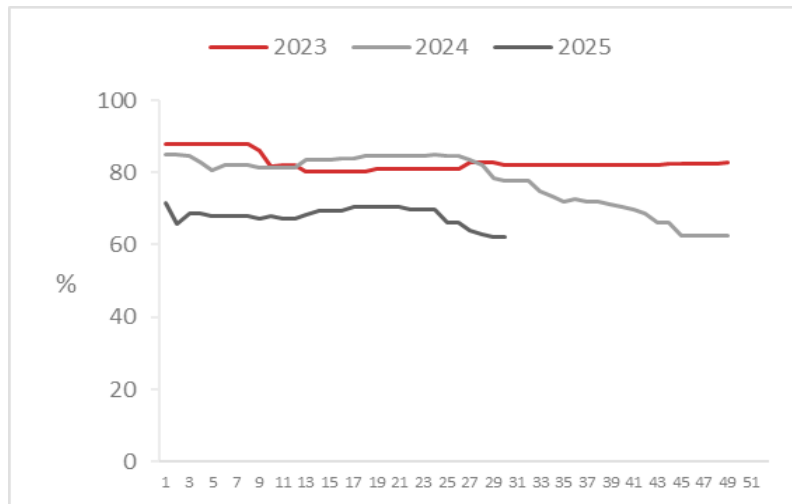
光伏电池产量



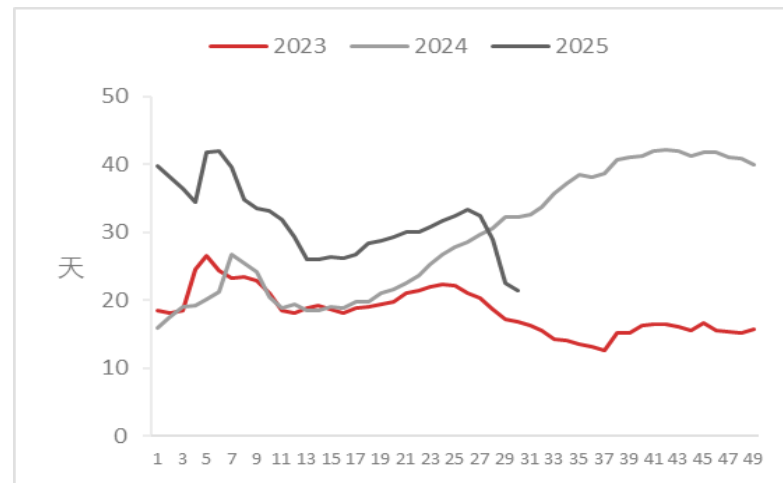
光伏组件出口量



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，生产亏损幅度扩大

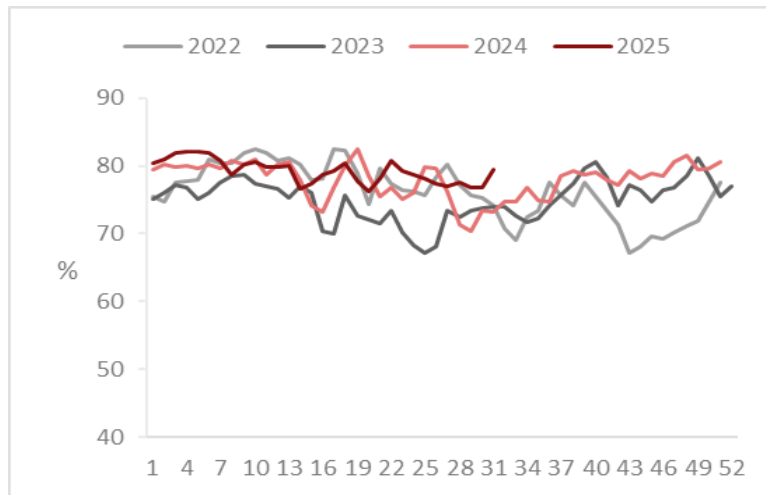
1

截止8月8日，PVC周度开工率录得79.46%，环比上周上升2.62%；乙烯法周度利润录得-489元/吨，电石法利润录得-252元/吨，利润改善。

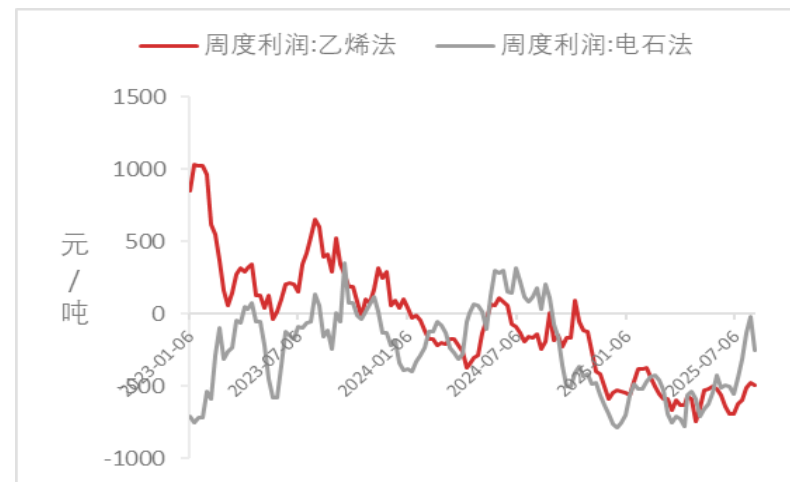
2

截止8月3日，当周30城商品房成交套数录得19006套，处于低位，季节性小幅回升。1-6月，地产施工面积累计值录得633321万 m^2 ，累计同比回落9.1%；地产竣工面积累计值录得22567万 m^2 ，同比录得-14.8%。

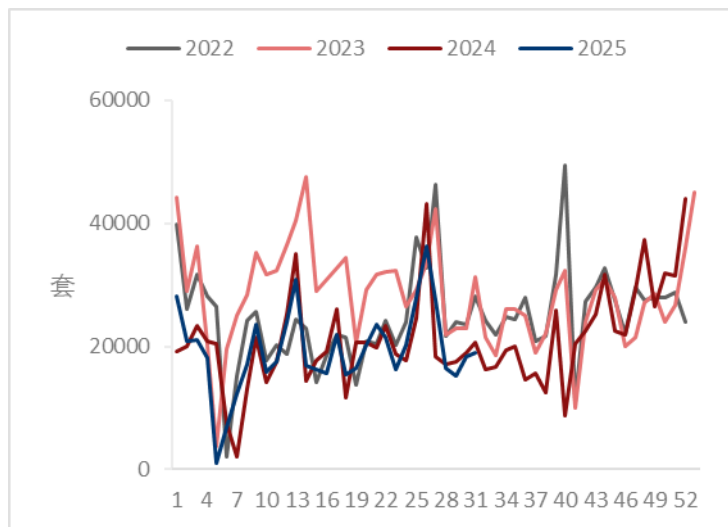
PVC周度综合开工率



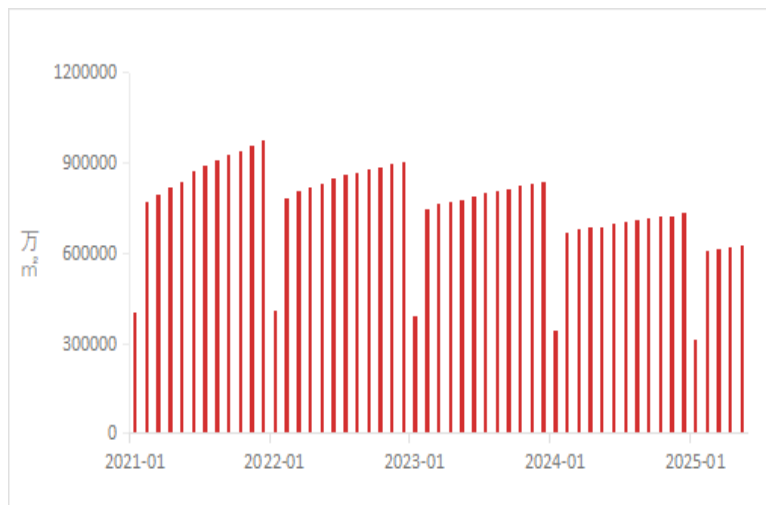
PVC周度利润水平



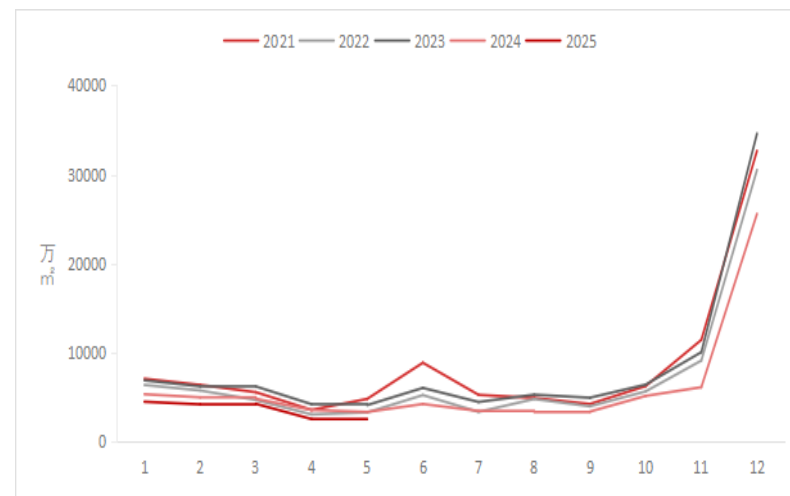
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



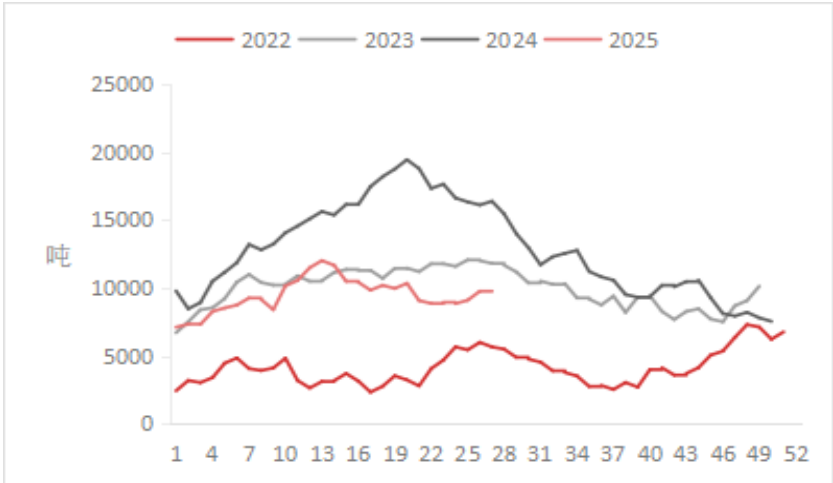
地产竣工面积当月值



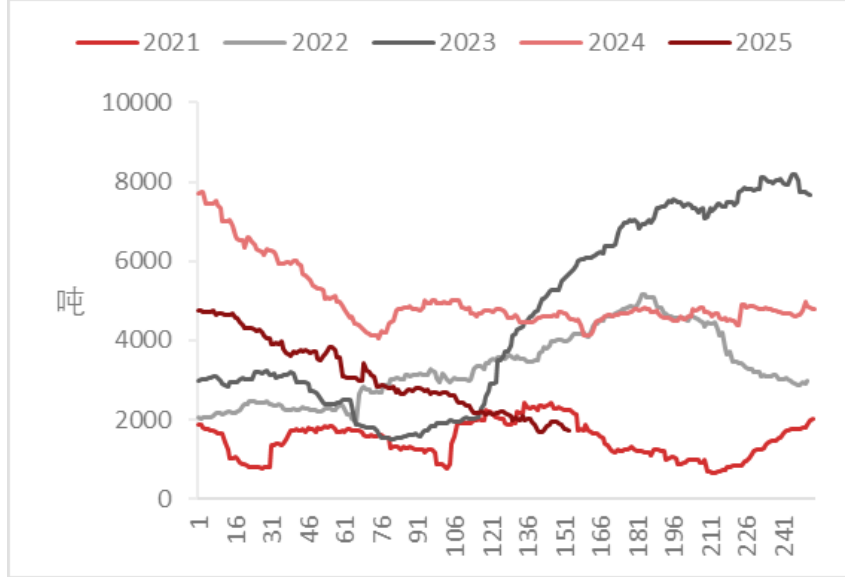
五、库存：周度社库小幅下降

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
8.1	10325	7286	1950
8.8	10235	7469	1710
增减	-90	183	-240

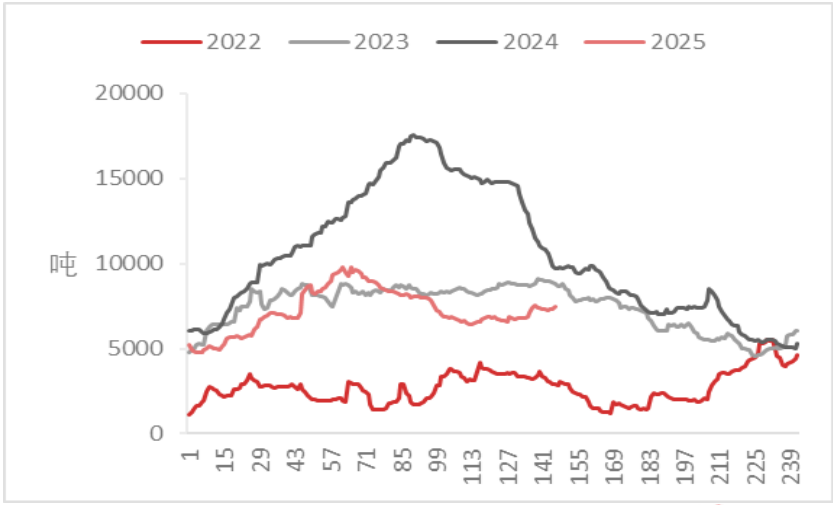
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存



六、沪锡：警惕关税忧虑再起，上方空间有限

1

本周（8.4-8.8）沪锡加权持仓量从48988手增至48456手，持仓小幅下降。

月差	当月-连一	连一-连二	连二-连三
上周	-420	-380	110
本周	-280	-290	10
变动	140	90	-100

2

宏观上，关税基本已经落地，虽然税率低于4月2日水平，但美国进口税率处于80年来高位；中美为期90天的关税休战协议将于8月12日到期，目前看有较大概率延长，但仍有不确定性；由于非农数据大幅走弱，以及提名临时美联储理事，美联储降息预期大幅抬升至3次，每次25BP。供应端，云南江西两地合计开工率小幅回升0.41%，达到59.64%，已经较之前低点回升12.8%，3月21日以来最高水平，矿端现实偏紧，但精炼锡减产幅度低于预期，随着采矿许可证下发，矿端仍趋于宽松，后期关注复产进度。需求端，终端需求疲软，光伏前期抢装透支后期装机需求，6月国内新增光伏装机同比降低38%，光伏玻璃开工继续下降，光伏焊带开工率下降；目前处于季节性淡季，整体下游订单边际下降，现货成交有所回暖，仍以刚需采购为主，仅维持生产必需库存，本周库存下降90吨达到10235吨。综上，预计价格短期震荡，冶炼厂检修预期可能提振价格，但高关税风险、复产预期和需求偏弱将继续制约反弹空间。



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 (dhqhyj)

021-80128600-8632



Jialj@qh168.com.cn

