交易咨询业务：沪证监许可【2012】1515号

东亚期货 East Asia Futures

# 锡产业周报

2026-11-20

研究员：曹莉 Z0002222
审核：唐韵 Z0002422

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和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。文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

核心观点 | K线图 | 行情回顾 | 供给 | 需求 | 库存

## 0 核心观点 KEY VIEWS

### 品种：锡

**【观点】**本周锡价破位下行：沪锡主力收于 31.90 万元/吨，周跌 **-9.89%**，周三至周五连续三日大幅下挫，周五盘中最低下探 31.18 万元/吨，创 2026 年以来新低；月内累计跌幅达 17.62%。基本面转折信号集中显现：WBMS 全球供需 1–9 月由短缺转为过剩 **0.08** 万吨，SHFE 库存终结连续六周去化、转为累库，10 月手机产量累计同比降幅扩大至 9.9%。但库存绝对水平仍低（SHFE 4,294 吨、LME 3,705 吨），现货维持升水，进口窗口基本打平。综合看，供需转松的边际信号与低库存、成本支撑相互对冲，多空因素交织，后续走势取决于矿端到港节奏、库存变化与需求端能否企稳。

**【基本面信息】**

1、沪锡主力 **319,000** 元/吨，周跌 35,000 元（**-9.89%**），月内累计 **-17.62%**；
2、SHFE 锡库存 **4,294** 吨（截至 2026-11-13），周增 290 吨（+7.24%），终结连续六周去化；
3、LME 锡库存 **3,705** 吨（截至 2026-11-19），0−3 月升水收窄至 243.83 美元/吨，注销仓单占比 16.5%；
4、WBMS 全球供需 1–9 月累计转为过剩 **0.08** 万吨（8 月末 −0.02 万吨），年内再度转正；
5、10 月手机产量累计同比 **-9.9%**、电子计算机 **-15.2%**，焊料需求持续拖累。

## K 线图日线 DAILY CANDLESTICK

沪锡连续（SHFE 锡）日线




数据来源：Wind、东亚期货研究所（K 线截至 2026-11-20）

## 1 行情回顾：锡价破位下行，周跌幅近一成 MARKET REVIEW

本周锡价加速下行。沪锡主力收于 **319,000** 元/吨，周跌 35,000 元（**-9.89%**），回吐上周全部涨幅并进一步走低，两周累计 **-7.09%**；周内走势先扬后抑，周一盘中仍触及 355,400 元/吨高点，周三起连续三日大幅下挫，周五盘中最低 311,850 元/吨、收盘 319,000 元/吨，双双创 2026 年以来新低，全周振幅 13.97%。LME 锡 3M 收于 **41,995** 美元/吨，周跌 4,370 美元（**-9.43%**），逼近年内低位。月度维度看，沪锡与 LME 分别较一个月前 **-17.62%** 与 **-18.54%**；价格自 2 月 27 日高点 45.32 万元/吨累计回撤 **29.6%**，较去年同期（2025 年 11 月，29.25 万元/吨）+9.0%。

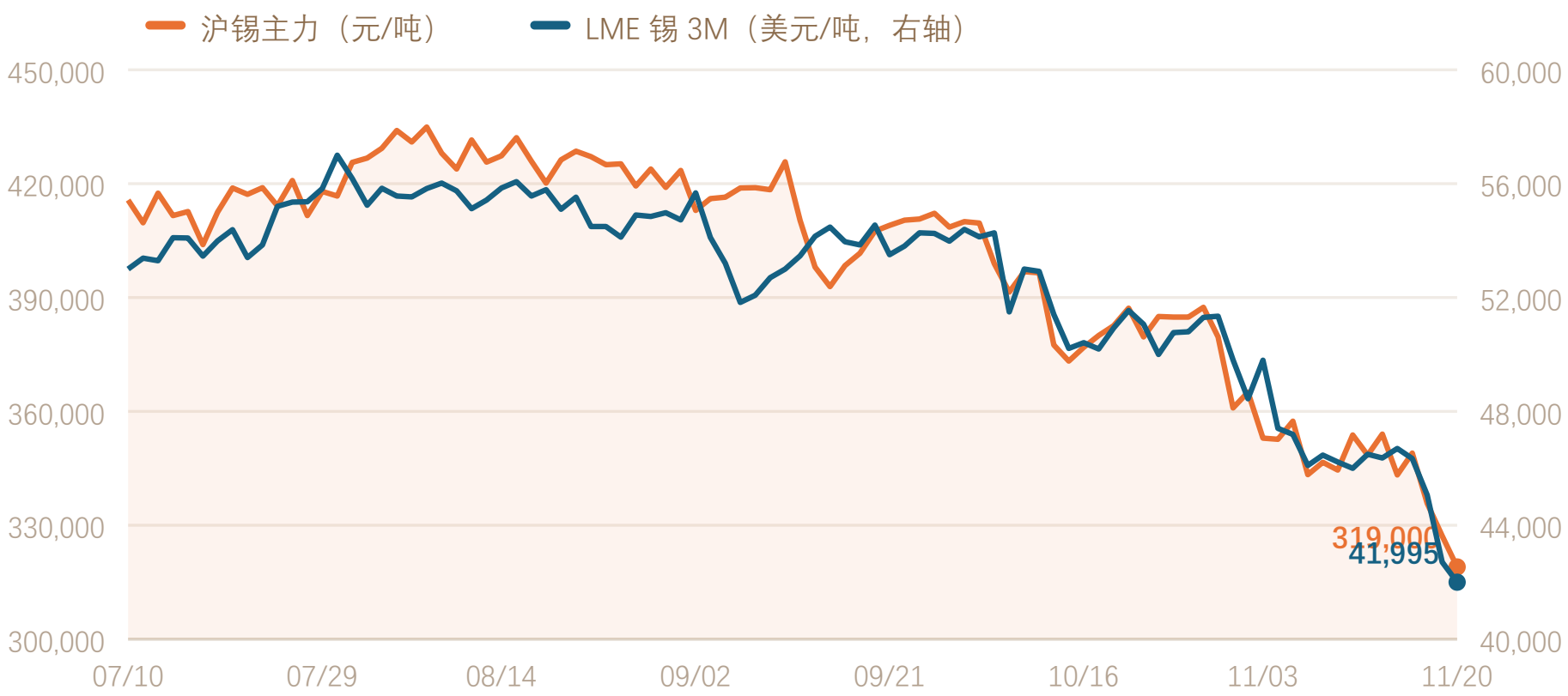
现货同步大幅补跌。长江有色 1# 报 322,820 元/吨（-10.41%）、上海金属网 1# 报 326,180 元/吨（-9.92%），现货跌幅略大于期货，11 月 20 日现货对主力升水 3,820 元/吨（上周 6,330 元/吨），基差明显收敛。结构上，LME 0–3 月升水（截至 11 月 19 日）由前一周 264.47 美元/吨收窄至 **243.83** 美元/吨，3–15 月升水走强至 250 美元/吨；注销仓单 610 吨、占比 16.5%（前一周 19.5%），海外现货紧张溢价边际回落。

内外比价与进口窗口方面，沪锡/（LME 3M×汇率）比价 1.1313，按 13% 增值税折算的进口成本约 31.9 万元/吨，沪锡与进口成本基本打平（+0.04 万元/吨），进口窗口处于打开边缘，若比价继续走高或刺激进口货源流入。持仓方面，沪锡主力持仓 21,824 手、成交量 243,851 手，持仓较上周五（38,288 手）大幅减少 16,464 手，其中既有主力合约切换因素，也反映价格破位后多头止损离场；成交明显放大，显示周尾多空博弈激烈。

| 指标 | 单位 | 最新值 | 周变化 | 周环比 | 月变化 | 月环比 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **沪锡主力收盘价** | 元/吨 | 319,000 | -35,000 | -9.89% | -68,230 | -17.62% |
| **LME 锡 3M** | 美元/吨 | 41,995 | -4,370 | -9.43% | -9,555 | -18.54% |
| **长江有色 1# 锡** | 元/吨 | 322,820 | -37,510 | -10.41% | -65,950 | -16.96% |
| **上海金属网 1# 锡** | 元/吨 | 326,180 | -35,920 | -9.92% | -61,910 | -15.95% |
| **LME 锡现货（场内）** | 美元/吨 | 42,190.83 | -4,725.64 | -10.07% | -9,301.2 | -18.06% |
| **沪锡基差（长江−主力）** | 元/吨 | 3,820 | -2,510 | -39.65% | +1,520 | +66.09% |
| **LME 锡基差（现−期）** | 美元/吨 | 195.83 | -355.64 | -64.49% | -193.54 | -49.71% |
| **LME 0–3 月升贴水** | 美元/吨 | 243.83 | -20.64 | -7.80% | +85.81 | +54.30% |
| **LME 3–15 月升贴水** | 美元/吨 | 250.0 | +166.0 | +197.62% | +381.8 | +289.68% |
| **内外盘比价（沪锡/LME×汇率）** | 比值 | 1.1313 | -0.0058 | -0.51% | +0.0126 | +1.12% |

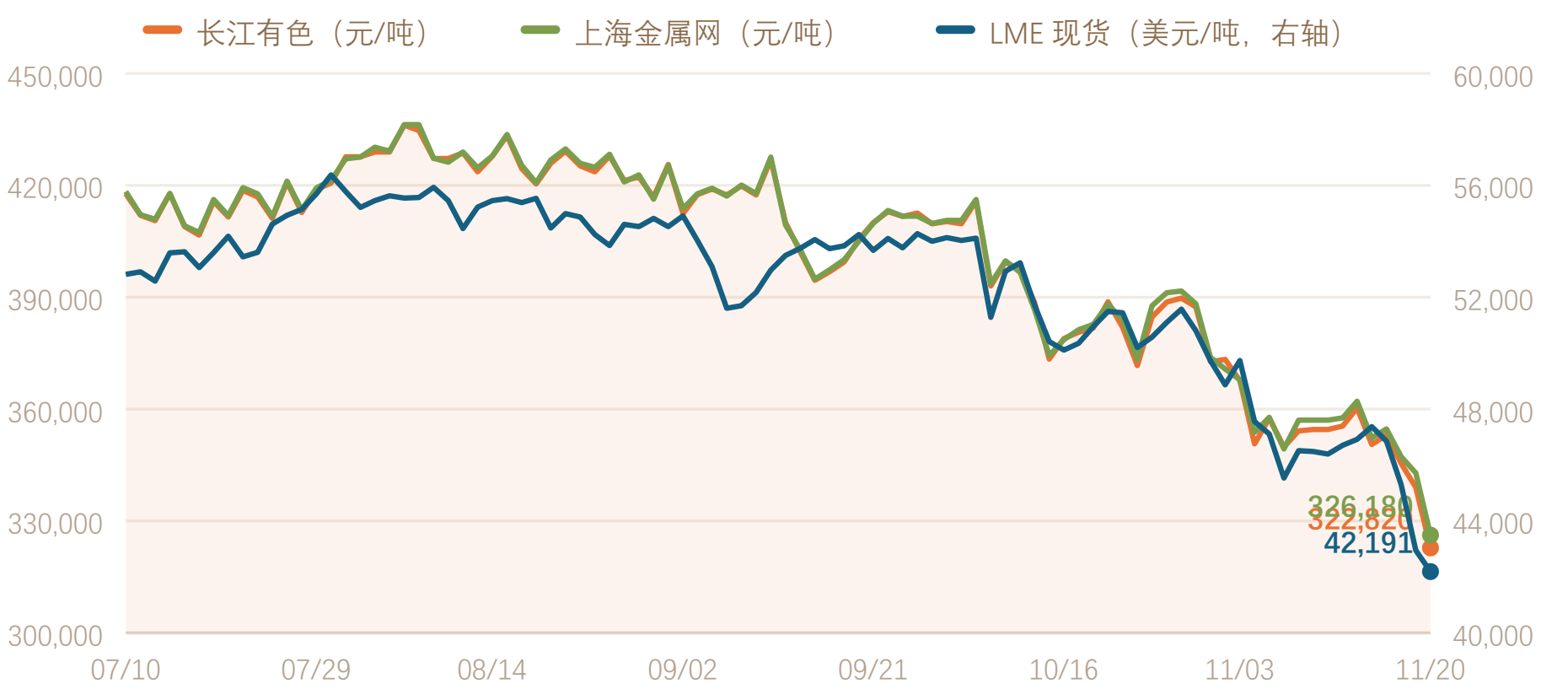
注：沪锡、LME 价格与现货报价为 2026-11-20 数据，基差为 2026-11-20、LME 升贴水为 2026-11-19。周变化为最新交易日与前一周同期比较；月变化为近 30 日比较；涨跌颜色按国内惯例（红涨绿跌）。基差、升贴水与比价的周/月环比按“变动额÷基期绝对值”计算，基期为负（贴水）时不改变符号方向；沪锡基差受主力合约切换影响，日内波动较大。

图 1　沪锡主力与 LME 锡 3M 收盘价（近 90 个交易日）



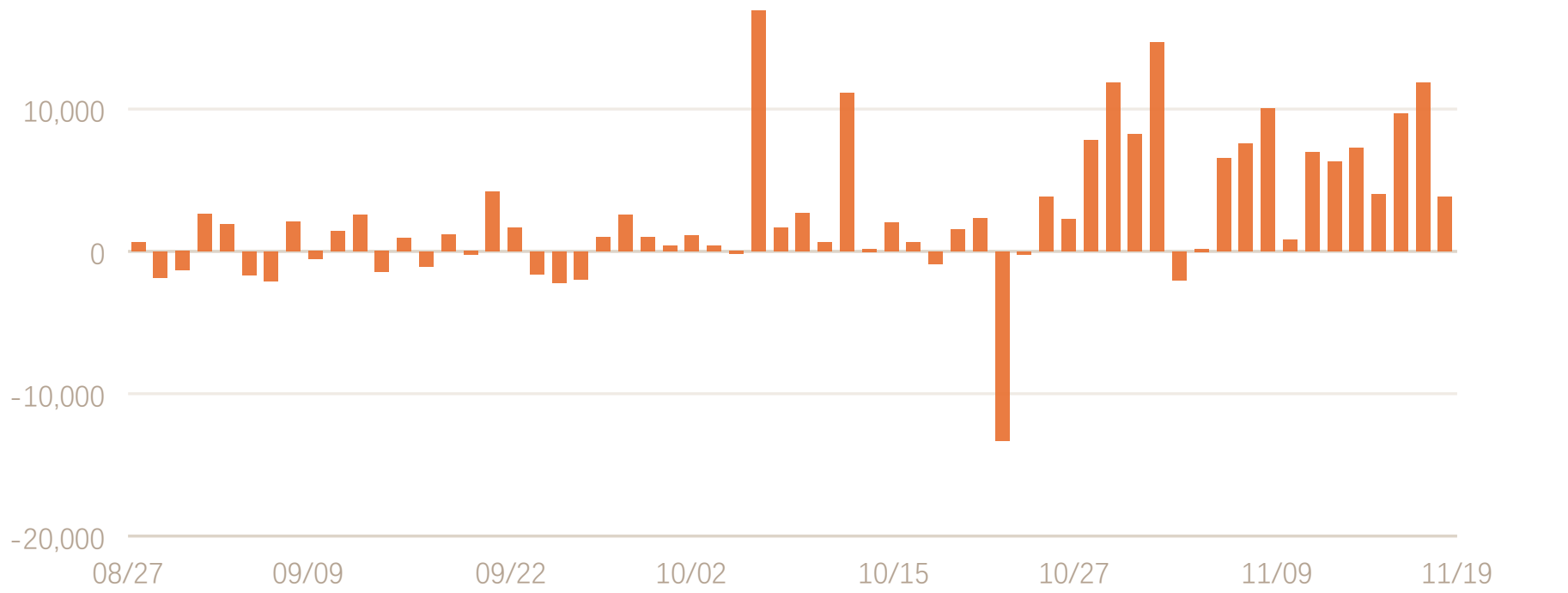

数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 2　锡现货价格：长江有色 / 上海金属网 / LME 现货（元/吨、美元/吨）



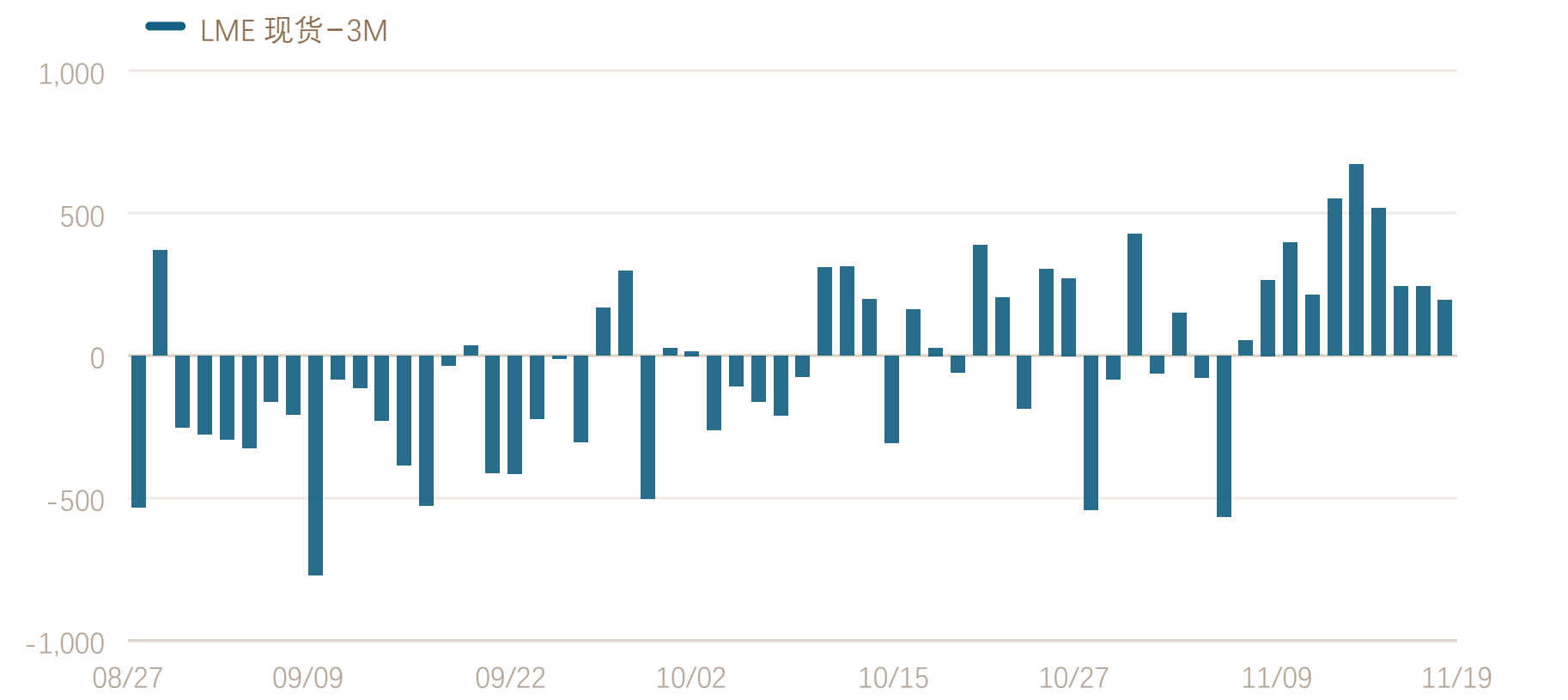

数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 3　沪锡基差：长江现货 – 主力合约（元/吨）



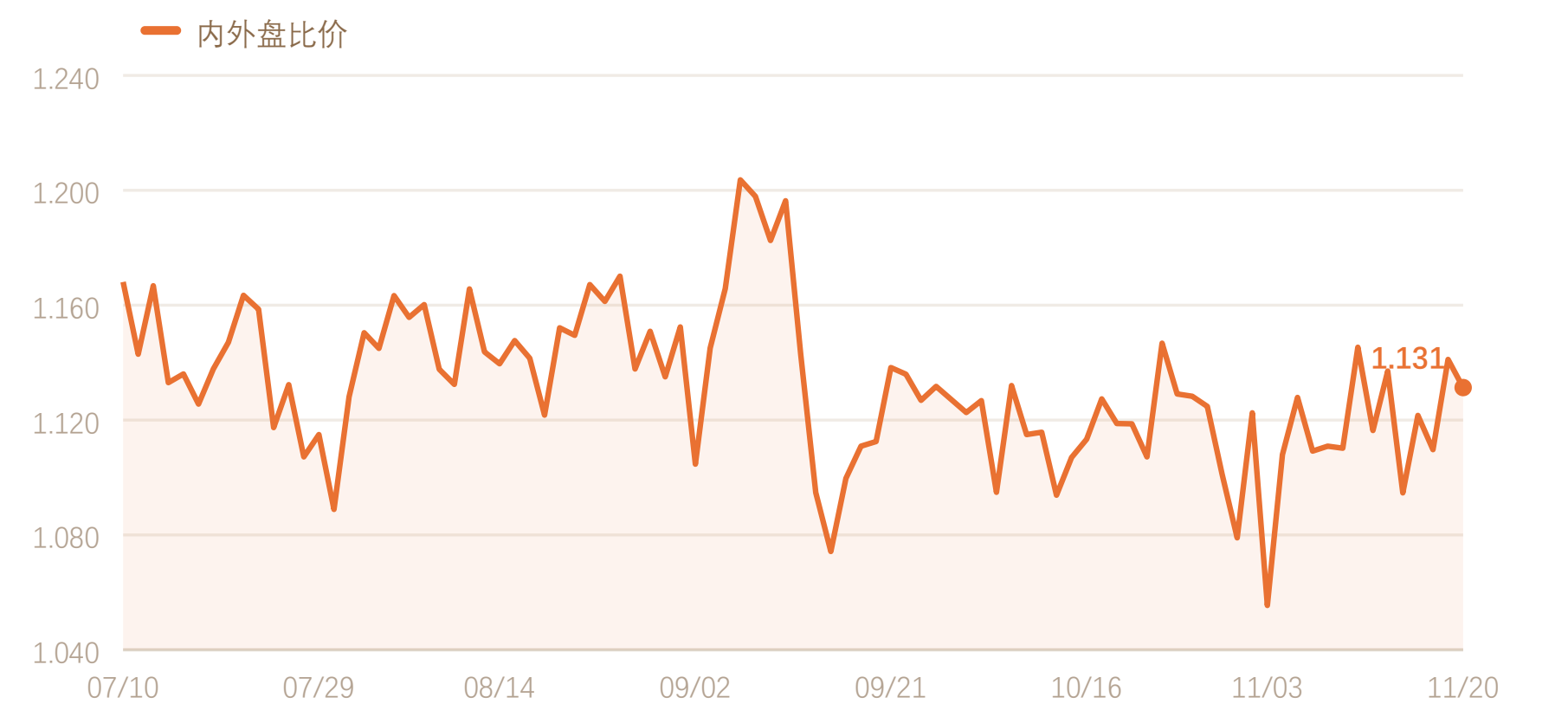

数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 4　LME 锡现货 – 3M 基差（美元/吨）



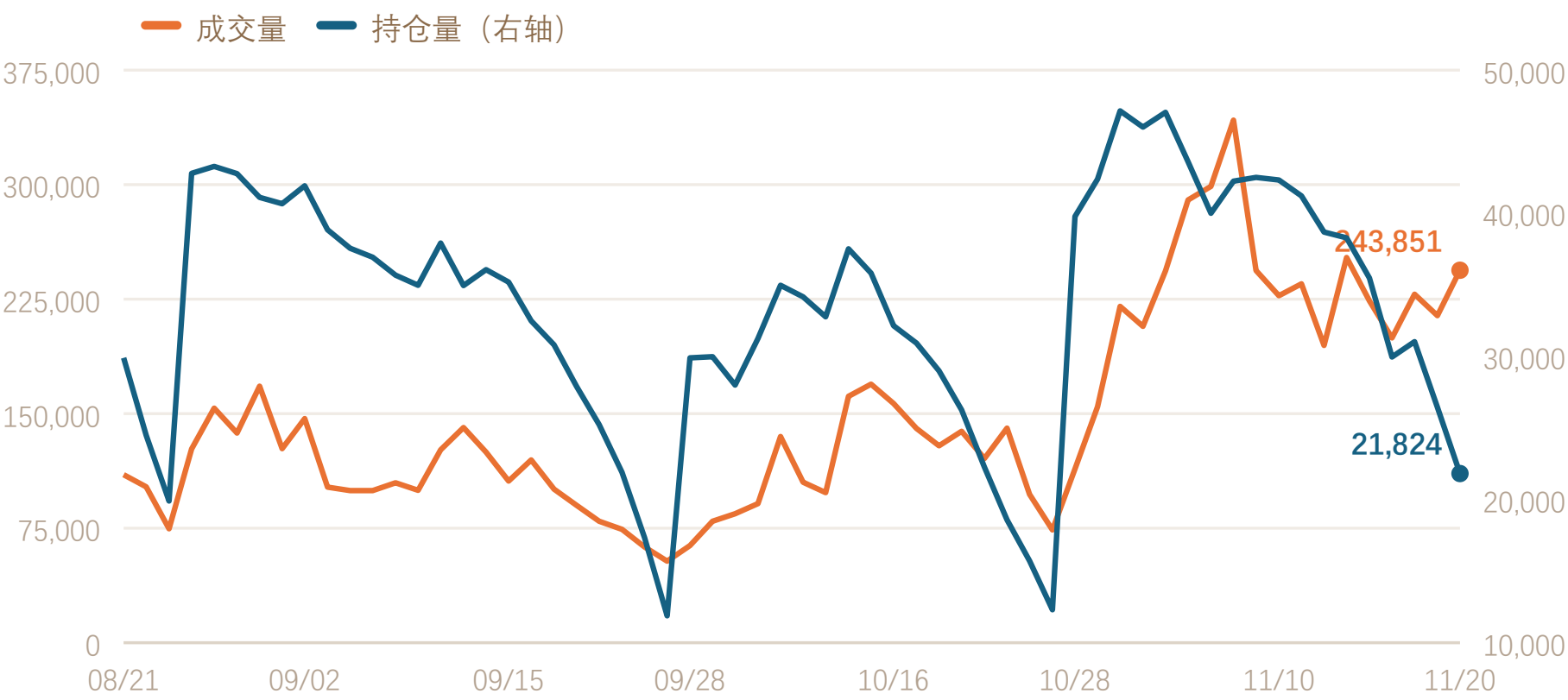

数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 5　内外盘比价：沪锡主力 /（LME 3M × 人民币汇率）




数据来源：Wind、东亚期货研究所（汇率取 9 月末美元兑人民币中间价 6.7146）

**图 6**　沪锡主力成交量与持仓量（手）




数据来源：Wind、东亚期货研究所

## 2 上游供给：矿端延续放量，WBMS 转为过剩 UPSTREAM SUPPLY

矿端延续放量，但 10 月数据披露不完整。海关已公布 10 月缅甸矿进口 **4,737.5** 吨，环比 -13.7%、同比 **+100.2%**，虽较 9 月回落但仍为去年同期的两倍；当月进口总量暂未公布。9 月总量 21,602.5 吨仍为 2024 年以来单月最高，1–9 月累计 16.13 万吨、同比 +76.7%，去年同期的低基数（9.13 万吨）已被明显修复。进口放量的核心是缅甸佤邦复产矿陆续通关，叠加非洲、南美等替代来源（9 月 16,111.2 吨）同步上量，矿端对缅甸单一产地的依赖度下降，供给弹性增强。

冶炼端缺乏高频产量数据，但出口数据可作侧面印证：9 月精炼锡及合金出口 1,399.8 吨，环比 -37.9%、同比 -21.8%；1–9 月累计 16,532 吨、同比 -2.3%。出口持续低位徘徊，说明国内冶炼品外流减少；而矿端持续放量叠加需求走弱，SHFE 库存已终结六周连降转为累库，矿端宽松正向锭端传导，与本周价格破位相互印证。

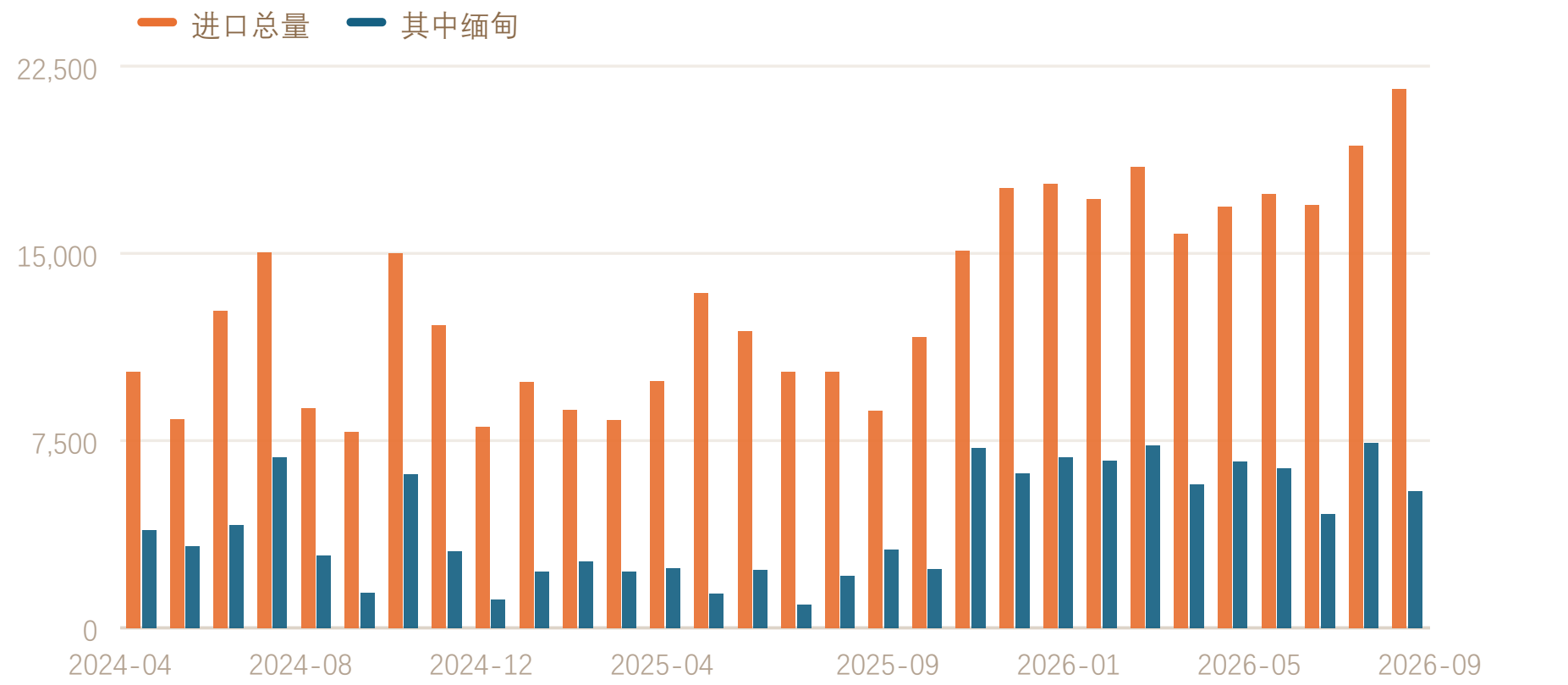
平衡表出现重要边际变化：WBMS 口径 2026 年 1–9 月全球锡供需由短缺转为**过剩 0.08 万吨**（8 月末 −0.02、6 月 −0.36），继 3 月后年内再度转正，全球供需由紧平衡转向宽松的信号进一步明确。长周期看，全球锡矿产量增长停滞的特征未变——2025 年全球锡矿产量 29.0 万吨，较 2023 年的 30.5 万吨下降 4.9%，中国、印尼两大主产国均处于资源品位下滑与政策约束的双重压制下，巴西、秘鲁等新兴产地虽有增量但体量有限，中期供给天花板仍存。

### 主要供给指标（月度）

| 指标 | 单位 | 最新值 | 前值 | 环比 | 同比 | 备注 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **锡矿砂及精矿进口量** | 吨 | 暂未公布 | 21,602.5 | — | — | 海关 10 月总量暂未公布；缅甸分项 4,737.5 吨已公布 |
| **其中：缅甸进口量** | 吨 | 4,737.5 | 5,491.4 | -13.7% | +100.2% | 10 月环比回落，但仍为去年同期的两倍 |
| **其中：其他来源** | 吨 | 暂缺 | 16,111.2 | — | — | 需待 10 月总量公布后拆分（9 月 16,111 吨） |
| **锡矿进口累计（1–9 月）** | 万吨 | 16.13 | 13.97 | +15.5% | +76.7% | 1–9 月累计；10 月总量暂未公布 |
| **精炼锡及合金出口量** | 吨 | 1,399.8 | 2,254.0 | -37.9% | -21.8% | 9 月值（海关滞后）；累计 16,531.7 吨（-2.3%） |
| **WBMS 全球供需平衡（累计）** | 万吨 | 0.08 | -0.02 | +0.10 | -0.41 | 截至 2026 年 9 月；正值为过剩，环比/同比为万吨变化 |

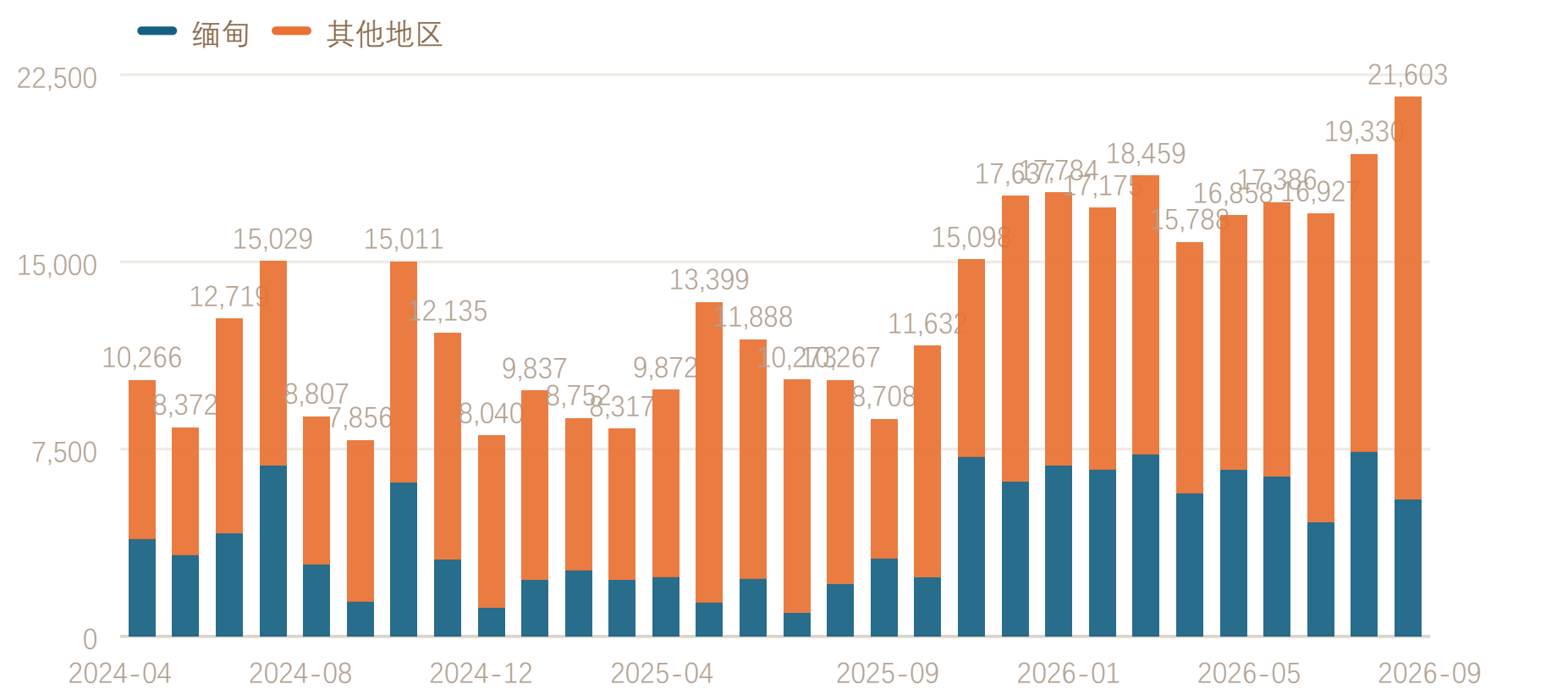
数据来源：Wind、海关总署、国家统计局、WBMS；同比为与上年同月比较，累计值同比为与上年同期比较；WBMS 为累计供需平衡，其环比/同比为万吨变化量。10 月锡矿进口总量海关暂未公布，表中以缅甸分项与累计值口径列示。

图 7　中国锡矿砂及精矿月度进口量：总量与缅甸（吨）



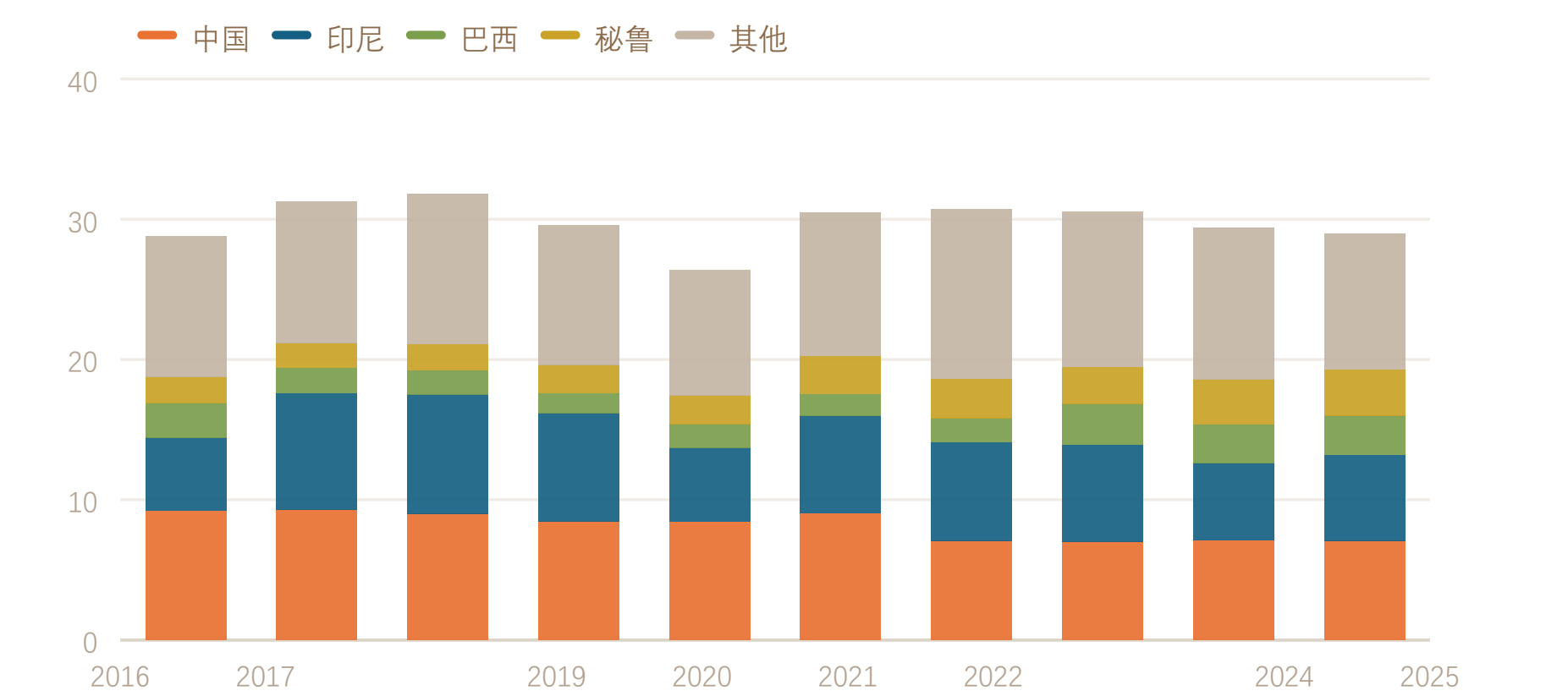

数据来源：Wind、海关总署、东亚期货研究所

图 8　锡矿进口来源结构：缅甸与其他地区（吨）



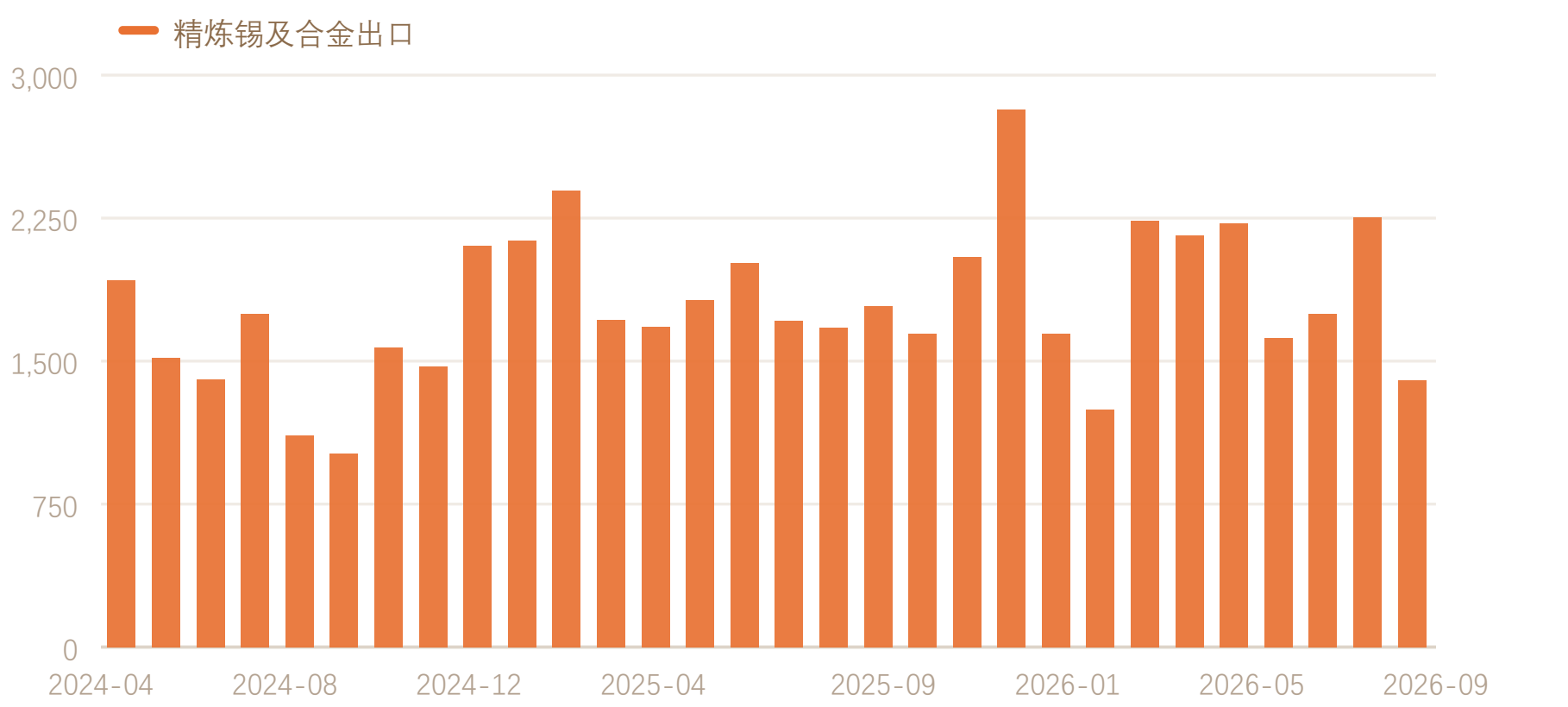

数据来源：Wind、海关总署、东亚期货研究所

图 9　全球锡矿产量：主要生产国（万吨）



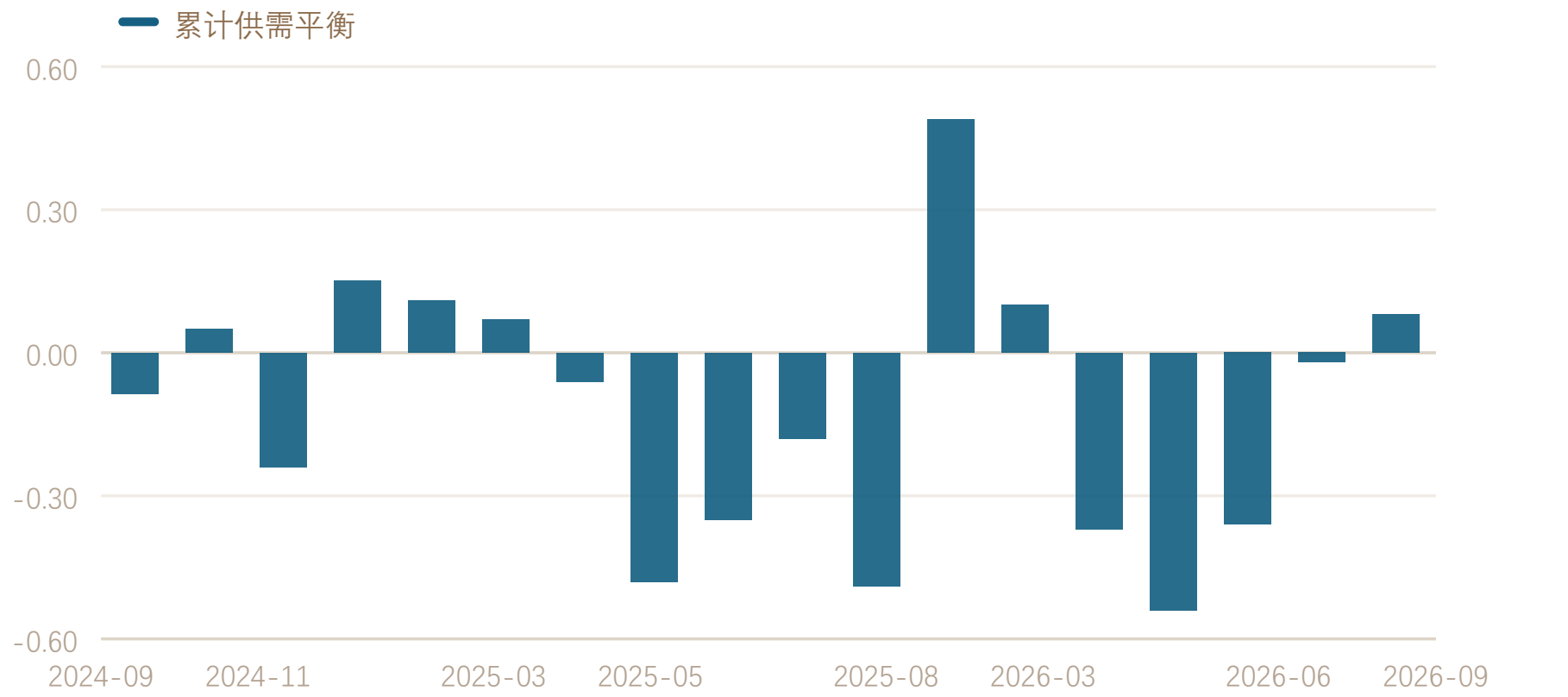

数据来源：Wind、USGS、东亚期货研究所

图 10　中国精炼锡及合金月度出口量（吨）




数据来源：Wind、海关总署、东亚期货研究所

图 11　WBMS 全球锡供需平衡：年初至今累计（万吨）




数据来源：Wind（WBMS；负值为累计短缺，正值为累计过剩）

## 3　下游需求：电子降幅扩大，家电延续分化　DOWNSTREAM DEMAND

电子链是需求端的主要拖累。1–10 月手机产量累计 10.96 亿部、同比 **-9.9%**，降幅逐月扩大；10 月单月产量 11,181.3 万部、同比 **-20.8%**、环比 +1.6%，连续第二个月同比降幅超两成。电子计算机整机 1–10 月累计 24,301.8 万台、同比 **-15.2%**，10 月单月同比 **-22.2%**，同样处于深度负增长。焊料占锡消费约一半，电子链的量价双弱直接压制锡的刚性需求。

家电链条分化明显。1–10 月空调产量累计 21,422.8 万台、同比 **-4.5%**，为三大白电中唯一负增长；家用电冰箱 9,791.0 万台、同比 **+10.8%**，家用洗衣机 10,305.4 万台、同比 **+4.0%**，均保持正增长。出口端支撑更强，1–10 月空调出口累计同比 +2.6%、冰箱 +14.0%、洗衣机 +7.6%，外需对冲了内销的疲弱。镀锡板、家电用锡需求相对稳定，但对锡总量拉动有限，难以对冲电子链的下滑。

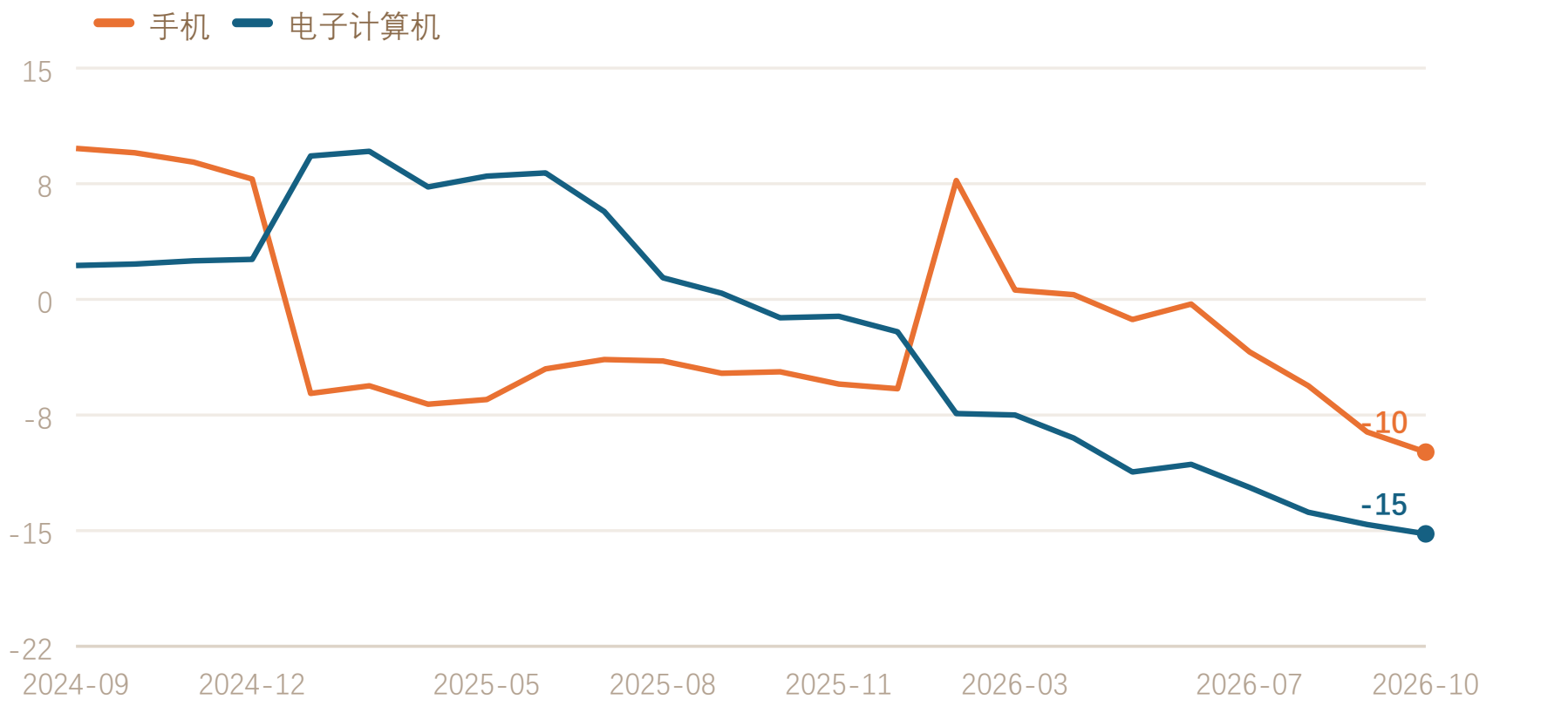
综合看，需求端呈现"电子塌陷、家电韧性"的格局。以手机、计算机合计产量测算，1–10 月同比降幅约一成，对应焊料用锡减量明显；白电与镀锡板需求平稳，化工用锡（PVC 稳定剂等）随地产链走弱。10 月电子数据延续恶化，叠加 WBMS 供需平衡转正，构成本周价格破位的基本面背景；需求侧尚难为价格提供支撑，价格短期更多由供给端节奏与资金面主导。

### 主要需求指标

| 指标 | 单位 | 2026-10 | 2026-09 | 环比 | 同比 |
|---|---|---|---|---|---|
| **手机产量（累计）** | 万部 | 109,599.9 | 98,418.6 | +11.4% | -9.9% |
| **手机产量（当月）** | 万部 | 11,181.3 | 11,000.2 | +1.6% | -20.8% |
| **电子计算机整机（累计）** | 万台 | 24,301.8 | 22,310.0 | +8.9% | -15.2% |
| **空调产量（累计）** | 万台 | 21,422.8 | 20,228.7 | +5.9% | -4.5% |
| **家用电冰箱（累计）** | 万台 | 9,791.0 | 8,839.7 | +10.8% | +10.8% |
| **家用洗衣机（累计）** | 万台 | 10,305.4 | 9,177.0 | +12.3% | +4.0% |

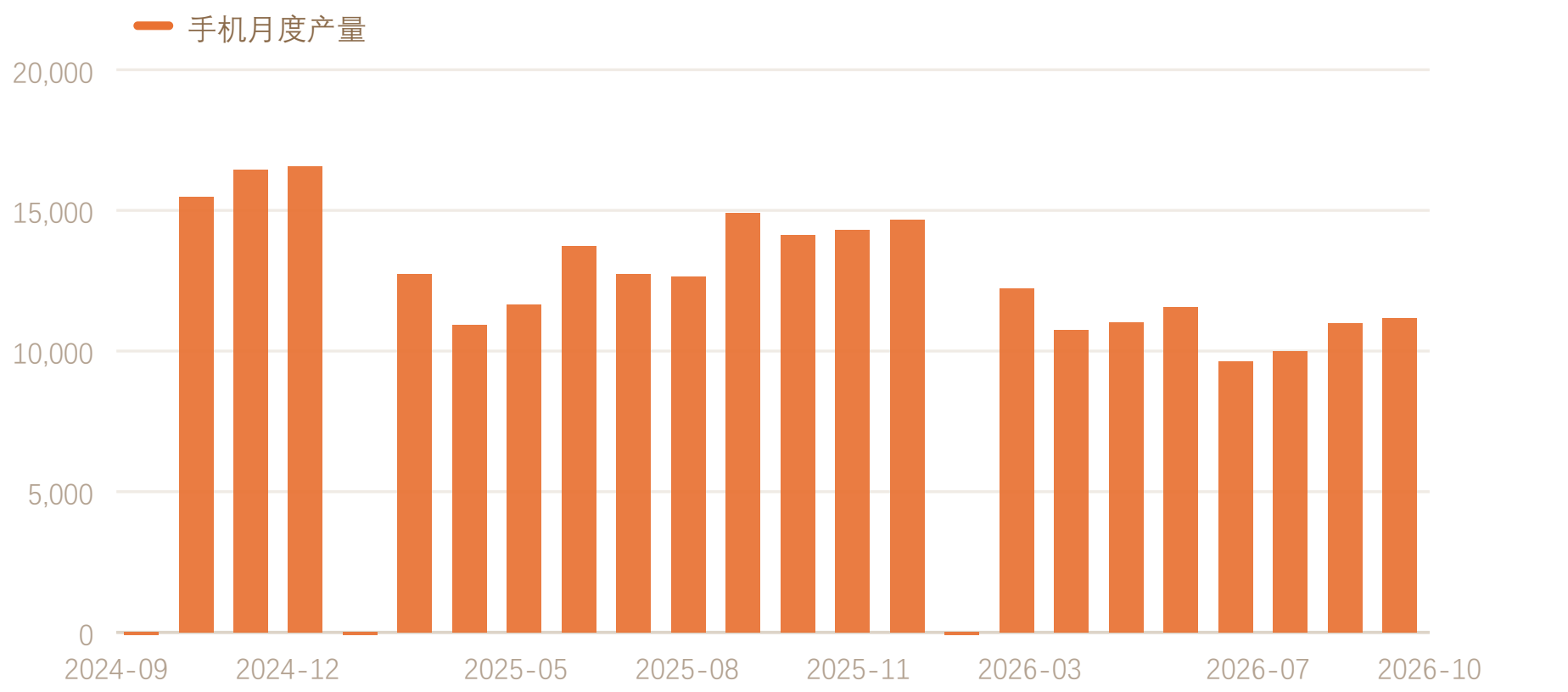
数据来源：Wind、国家统计局；累计值同比为与上年同期比较，当月值同比为与上年同月比较。

图 12　手机与电子计算机产量累计同比（%）



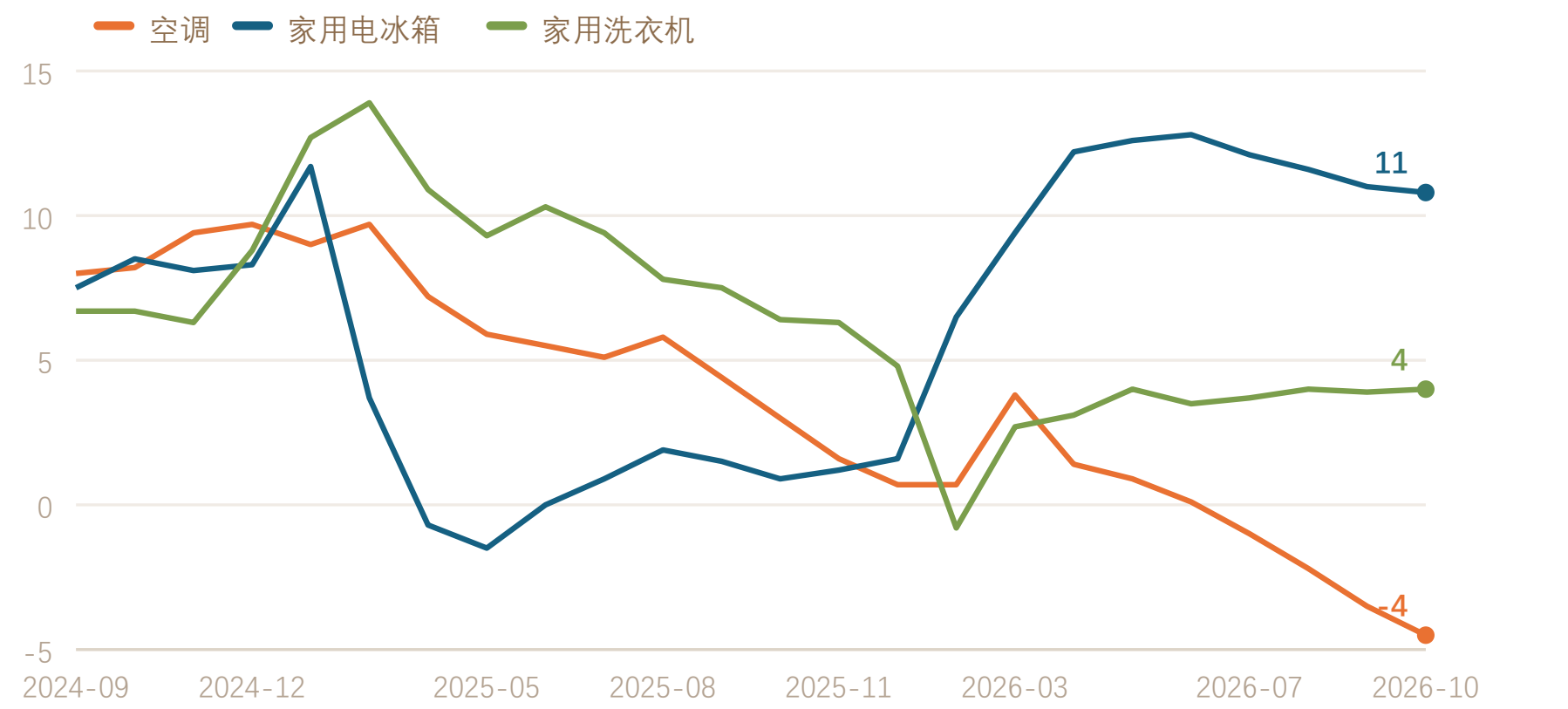

数据来源：Wind、国家统计局

图 13　中国手机月度产量（万部）




数据来源：Wind、国家统计局（由累计值差分；1–2 月合并计入 2 月，图中缺省）

图 14　空调、冰箱、洗衣机产量累计同比（%）




数据来源：Wind、国家统计局

## 4　库存：SHFE 重回累库，低库存支撑边际减弱　INVENTORY

国内库存由去转累。SHFE 锡库存回升至 **4,294** 吨（截至 2026-11-13），周增 290 吨（+7.24%），终结此前连续六周的去化趋势。分地区看，上海 513 吨（-118）、广东 1,842 吨（+435）、江苏 1,939 吨（-27），累库主要由广东贡献，或与矿端到港增加、冶炼厂出货回升有关。库存绝对水平仍处近一年低位（此前一周 4,004 吨为近一年最低），但方向上的转变削弱了低库存对价格的边际支撑。

海外库存低位续降。LME 锡库存 **3,705** 吨（截至 2026-11-19），周降 85 吨，较 6 月 17 日高点 9,025 吨回落 58.9%，较去年同期（3,065 吨）高 20.9%。结构上，LME 0-3 月升水由前一周 264.47 美元/吨收窄至 **243.83** 美元/吨，注销仓单 610 吨、占比由 19.5% 降至 16.5%，海外现货紧张溢价边际回落；3-15 月升水走强至 250 美元/吨，远月预期有所修复。

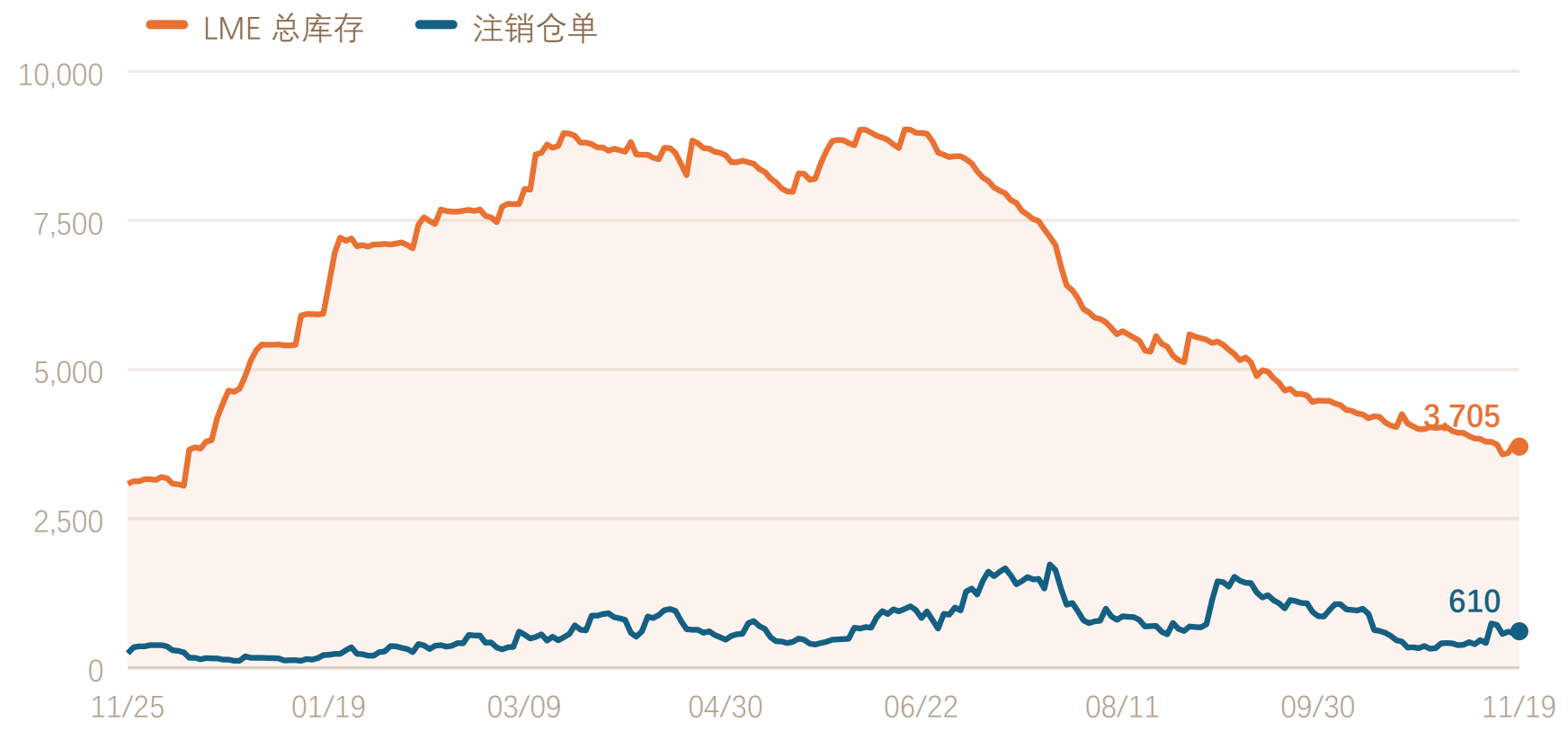
仓单方面，SHFE 锡仓单降至 **1,412** 吨，较上周的 1,822 吨减少 410 吨；近月合约持仓 21,824 手，较上周的 534 手大幅回升，主要为 12 月合约进入主力与近月重叠所致，仓单/近月持仓比 0.06（上周 3.41），比值变化源于合约切换、不宜直接比较。仓单绝对量降至 1,400 吨附近，可交割货源偏紧的格局未变；但库存重回累库，低库存对价格的支撑正由极端状态向常态回归。

## 库存与仓单明细

| 指标 | 单位 | 最新 | 周变化 | 周环比 | 备注 |
|---|---|---|---|---|---|
| **LME 锡库存（全球）** | 吨 | 3,705 | -85 | -2.24% | 较 6 月高点 9,025 吨降 58.9% |
| **其中：注册仓单** | 吨 | 3,095 | +45 | +1.48% | 注销仓单 610 吨（16.5%） |
| **SHFE 锡库存小计** | 吨 | 4,294 | +290 | +7.24% | 近一年最低 |
| **其中：上海** | 吨 | 513 | -118 | -18.70% | 占全国 11.9% |
| **其中：广东** | 吨 | 1,842 | +435 | +30.92% | 占全国 42.9% |
| **其中：江苏** | 吨 | 1,939 | -27 | -1.37% | 占全国 45.2% |
| **SHFE 锡仓单** | 吨 | 1,412 | -410 | -22.50% | 近月持仓 21,824 手，仓单/持仓 0.06 |

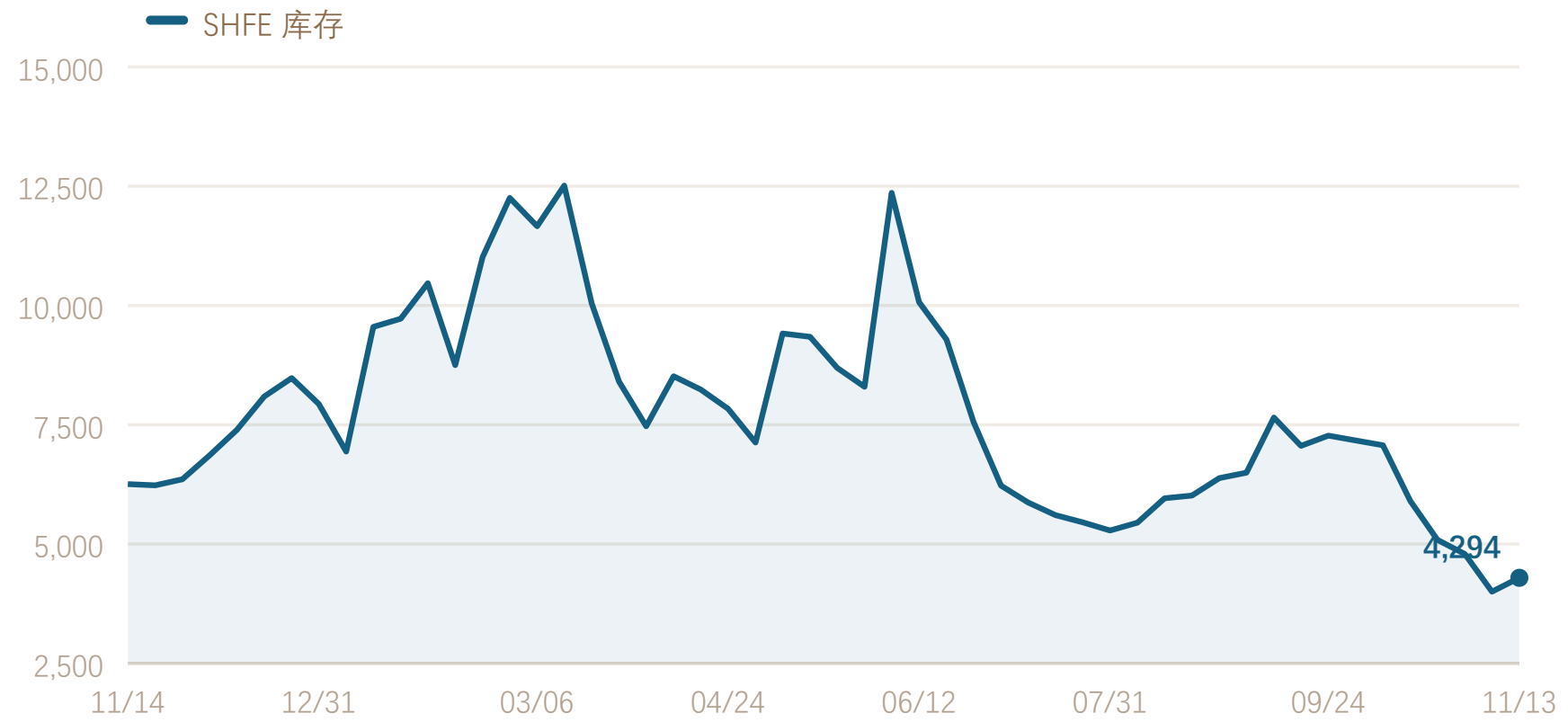
数据来源：Wind、SHFE、LME；SHFE 库存为周度（2026-11-13），LME 库存与仓单为 2026-11-19，仓单与近月持仓为 2026-11-20。

图 15　LME 锡库存与注销仓单（吨，近一年）



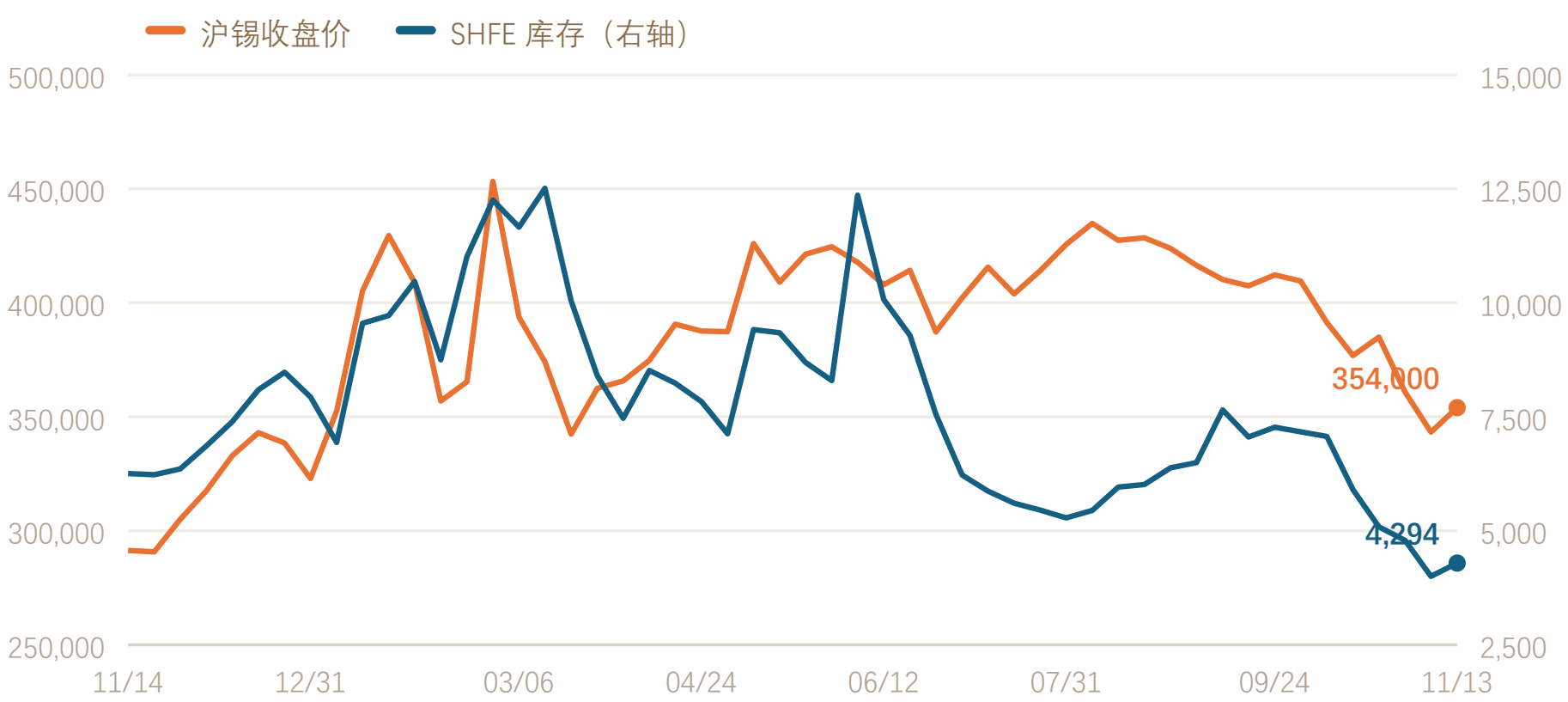

数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 16　SHFE 锡库存小计（吨，周度）




数据来源：Wind、东亚期货研究所

图 17　沪锡收盘价与 SHFE 库存（价格左轴：元/吨；库存右轴：吨）




数据来源：Wind、东亚期货研究所

【免责声明】本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布时的观点，不构成对任何人的投资建议。交易者应自行关注相应更新或修改，并独立判断。本公司及作者对交易者依据本报告所造成的一切后果不承担任何法律责任。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。