

南华期货锡产业周报

——高位回落风险增加

傅小燕（投资咨询证号：Z0002675）

研究助理 林嘉玮（从业资格证号：F03145451）

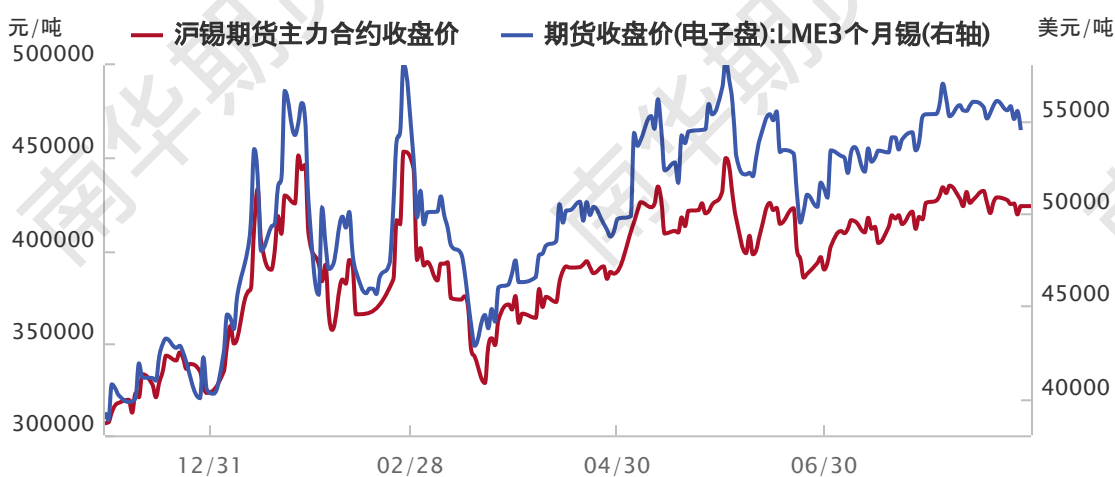
交易咨询业务资格：证监许可【2011】1290号
2026年8月30日

第一章 核心矛盾梳理

1.1 核心矛盾

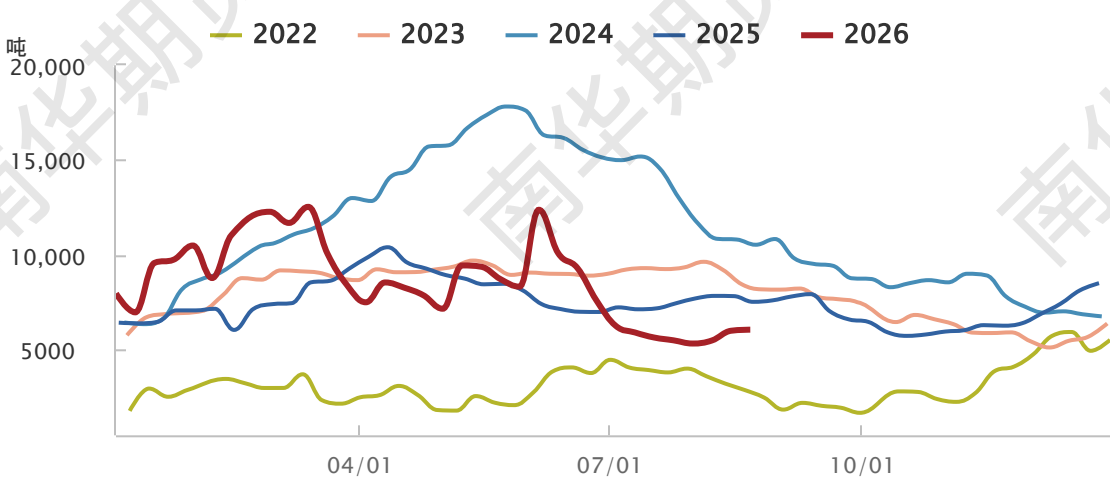
沪锡主连本周收盘价由428,570元/吨降至423,870元/吨，周跌1.10%，周内收盘区间419,420—427,110元/吨，主导因素是利率预期升温、资金止盈与高价需求负反馈。8月28日收盘后，沃什在杰克逊霍尔讲话偏鹰，市场对9月加息的计价升至五成以上，美元和短端收益率上行继续压制高估值锡。矿端硬约束仍托住下沿：银漫矿业停产未定，佤邦7月锡矿进口环比下降27%至4,570吨，印尼出口修复有限；但物理端未确认上涨，三地社会库存周增38吨至8,351吨，上期所周库存增363吨至6,381吨，现货进口盈利2,311元/吨，LME 0—3贴水359美元/吨。未来一周以高位震荡偏弱为基准，42万元/吨附近有矿端支撑，国内外库存同步下降、进口盈利收窄与现货升水扩大，才具备基本面重启上行的条件。

内外锡期货收盘价对比



source: wind,南华研究,同花顺

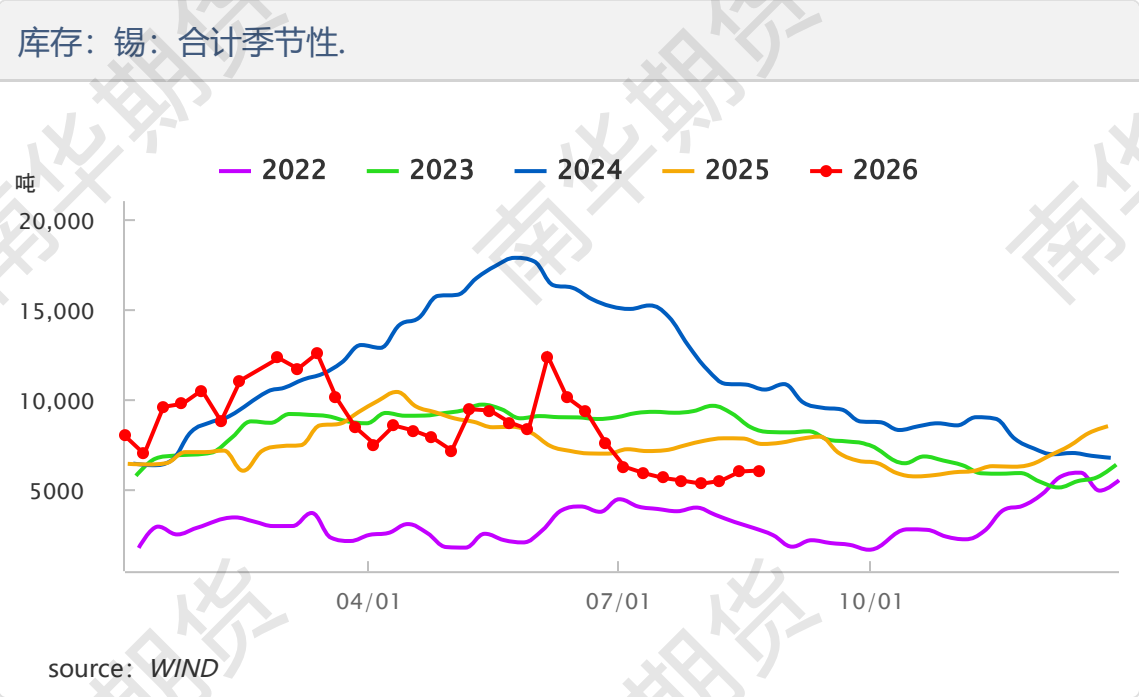
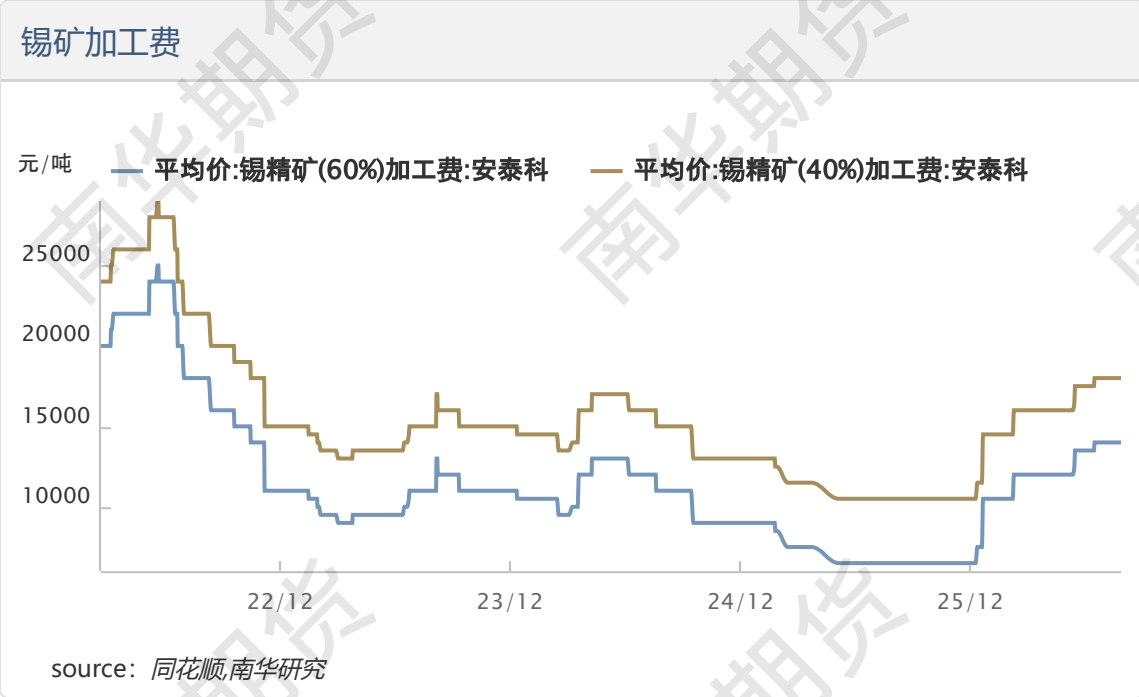
上期所锡周度库存季节性



source: 同花顺,南华研究

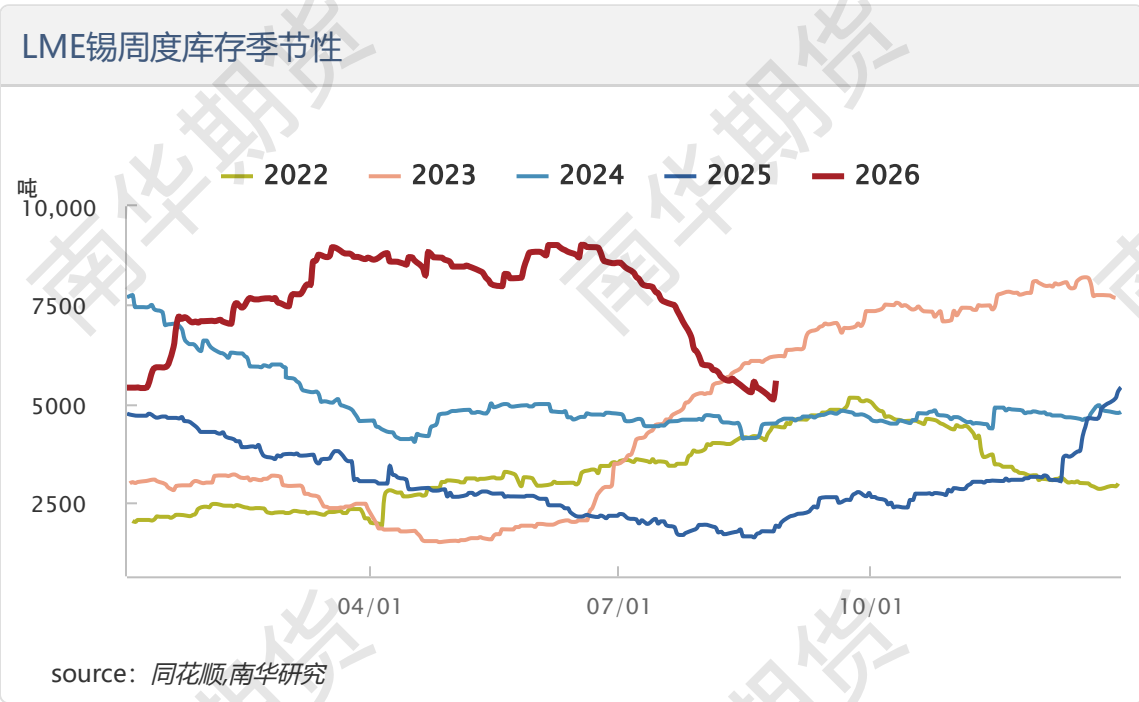
* 近端交易逻辑

短期市场正在重新平衡“矿端硬约束”与“鹰派利率、高价抑制成交”。供应事件限制深跌，但国内累库、进口盈利和LME深Contango均未验证即时短缺。若三地库存继续增加、现货进口盈利维持正值且LME贴水扩大，42万元/吨支撑将再受检验；若库存转降并伴随华东升水扩大，偏弱判断应下调。



* 远端交易预期

2026年锡市场的长期矛盾是低弹性矿山供应与科技需求增长之间的错配。佤邦复产上限仍约为禁矿前40%—50%，国内矿山扰动压低原料弹性，AI服务器和先进封装提供结构性焊料增量；但云南冶炼开工已升至85%以上，进口窗口和高价持续补充供应、抑制传统电子及光伏采购。



1.2 价格与价差研判

价格走势研判：下周参考412,000—445,000元/吨宽幅区间，方向为高位震荡偏弱。42万元/吨附近有矿端事件和下游点价支撑，43万—44.5万元/吨需要库存转降、进口盈利收窄和现货升水扩大共同确认。若鹰派利率交易延续且库存继续上升，价格重心可能下移至区间下半部。

基差与近月价差研判：8月28日SMM 1#锡均价421,250元/吨，较沪锡主连收盘低2,620元/吨；云锡现货升水1,000—1,500元/吨、其他交割牌升水800—1,200元/吨、小牌升水0—500元/吨，品牌结构尚有支撑但综合现货弱于期货。若社会库存去化，现货贴水应收敛；若进口货源增加，近端结构仍偏弱。

跨市价差研判：8月28日现货进口盈利2,311元/吨，国内进口窗口保持打开；LME 0—3深贴水又显示海外近端宽松。方向上，进口流入将抑制沪锡相对溢价。

1.3 风险提示

ai发展不及预期，海外矿端扰动，印尼政策等

沪锡价格波动率			
最新收盘价	价格区间预测（月度）	当前波动率	当前波动率历史百分位
423870	385000-430000	16.95%	36.2%

source：同花顺,南华研究

锡周度进口盈亏及加工				
	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
锡进口盈亏	元/吨	2858.26	-756.23	-20.92%
40%锡矿加工费	元/吨	17900	0	0%
60%锡矿加工费	元/吨	14650	0	0%

source：同花顺,SMM,南华研究

第二章 本周重要信息及下周关注事件

2.1 本周重要信息

【利多驱动】

[银漫矿业停产]：采选及尾矿系统仍全停，若延至四季度，SMM估计影响锡金属量约1,000吨，影响判断：国内矿端缺口存在扩大风险。

[佤邦供应]：7月缅甸锡矿进口环比下降27%至4,570吨，全年复产上限约为禁矿前40%—50%，影响判断：雨季与低复产限制原料增量。

[锡精矿加工费]：8月28日云南40%锡精矿18,000元/吨、广西60%锡精矿14,000元/吨，周内持平，影响判断：原料议价仍强，冶炼增量受利润约束。

[逢低成交]：42万元附近焊料企业订单和补库短暂改善，影响判断：整数关附近存在刚需承接，但尚未形成趋势性需求。

【利空信息】

[国内库存]：8月28日三地社会库存8,351吨、周增38吨；上期所周库存6,381吨、周增363吨，影响判断：高价下产业去库动力不足。

[进口补充]：8月28日现货进口盈利2,311元/吨，影响判断：进口货源将抑制内盘溢价和现货升水。

[海外结构]：8月28日LME锡0—3贴水359美元/吨，8月27日库存5,550吨，影响判断：库存虽处低位，但深Contango不支持海外即时短缺。

[鹰派宏观信号]：沃什8月28日讲话后美国两年期收益率由约4.22%升至4.30%，影响判断：美元与融资成本上升压制锡价及AI风险偏好估值。

【现货成交信息】

锡周度现货数据				
	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅

上海有色锡锭	元/吨	421250	-8000	-1.86%
#1锡升贴水	元/吨	600	-150	-20%
40%锡精矿	元/吨	403250	-8000	-1.95%
60%锡精矿	元/吨	407250	-8000	-1.93%
焊锡条（60A）上海有色	元/吨	265750	-4500	-1.67%
焊锡条（63A）上海有色	元/吨	277750	-5000	-1.77%
无铅焊锡	元/吨	427250	-7500	-1.73%

source：同花顺,南华研究

2.2 下周重要事件关注

国内：

- 8月31日09:30 中国8月官方制造业PMI：电子、设备和制造业预期将影响锡的需求估值。
- 8月31日—9月4日 银漫矿业整改进度与佤邦雨季后出货：决定矿端风险溢价能否延续。
- 9月3日 云南、江西精炼锡开工及锡精矿加工费：观察云南高开工能否维持、江西原料约束是否加深。
- 9月4日 SMM三地社会库存、上期所锡库存及进口盈亏：只有库存转降且进口盈利收窄，供应偏紧才获得物理确认。

国际：

- 8月31日 英国夏季银行假日、LME休市：内盘独立交易，次日外盘补涨补跌风险上升。
- 9月1日22:00 美国8月ISM制造业PMI与7月JOLTS：影响美元、利率及全球制造业需求预期。
- 9月2日20:15 美国8月ADP就业；9月3日22:00美国8月ISM服务业PMI：检验鹰派利率交易能否延续。
- 9月4日20:30 美国8月非农就业报告：强就业可能进一步推升加息概率并压制锡价与科技风险偏好。

第三章 盘面解读

3.1 价量及资金解读

锡期货周度盘面数据

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
沪锡主力	元/吨	423870	-3240	-0.76%
沪锡连一	元/吨	423870	-3720	-0.87%
沪锡连三	元/吨	424330	-2950	-0.69%
伦锡3M	美元/吨	54495	-1575	-2.81%
沪伦比	比值	7.58	-0.04	-0.52%

source：SMM,同花顺,南华研究

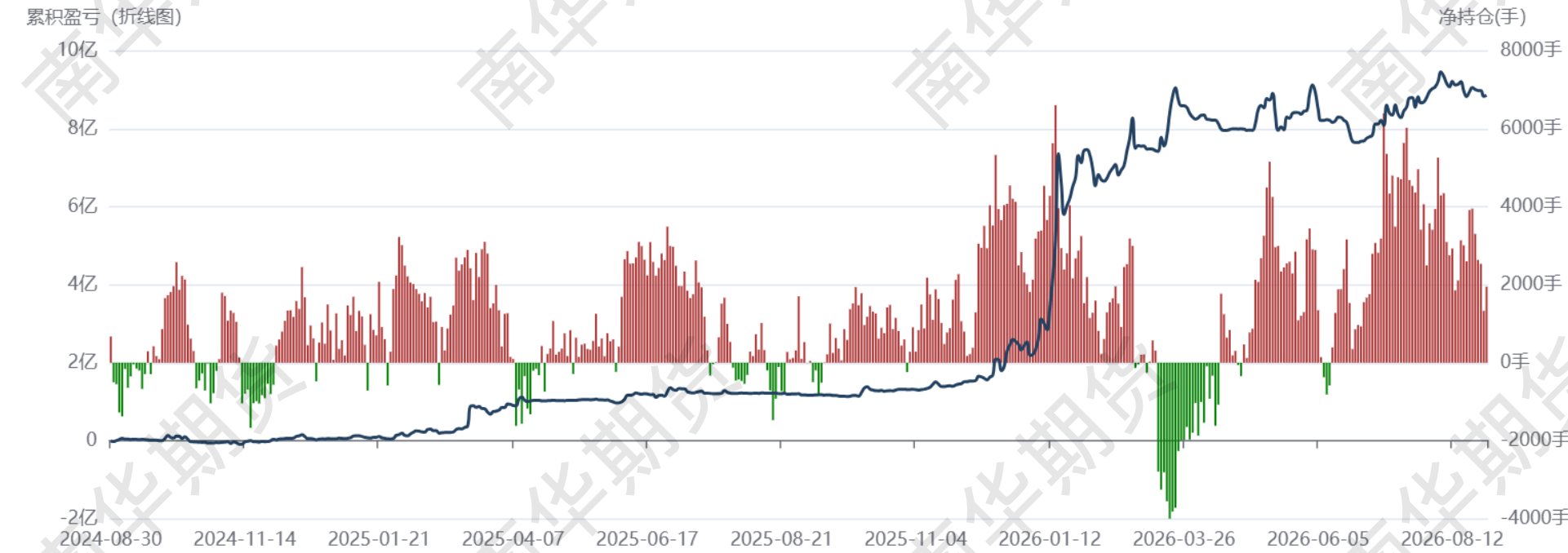
锡周度库存

	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
沪锡仓单：总计	吨	5479	139	2.6%
沪锡库存	吨	6018	56	0.94%
LME锡注册仓单	吨	4870	45	0.93%
LME锡注销仓单	吨	680	120	21.43%
LME锡库存	吨	5590	160	2.95%
社会库存	吨	9644	-110	-1.13%

source：同花顺,南华研究

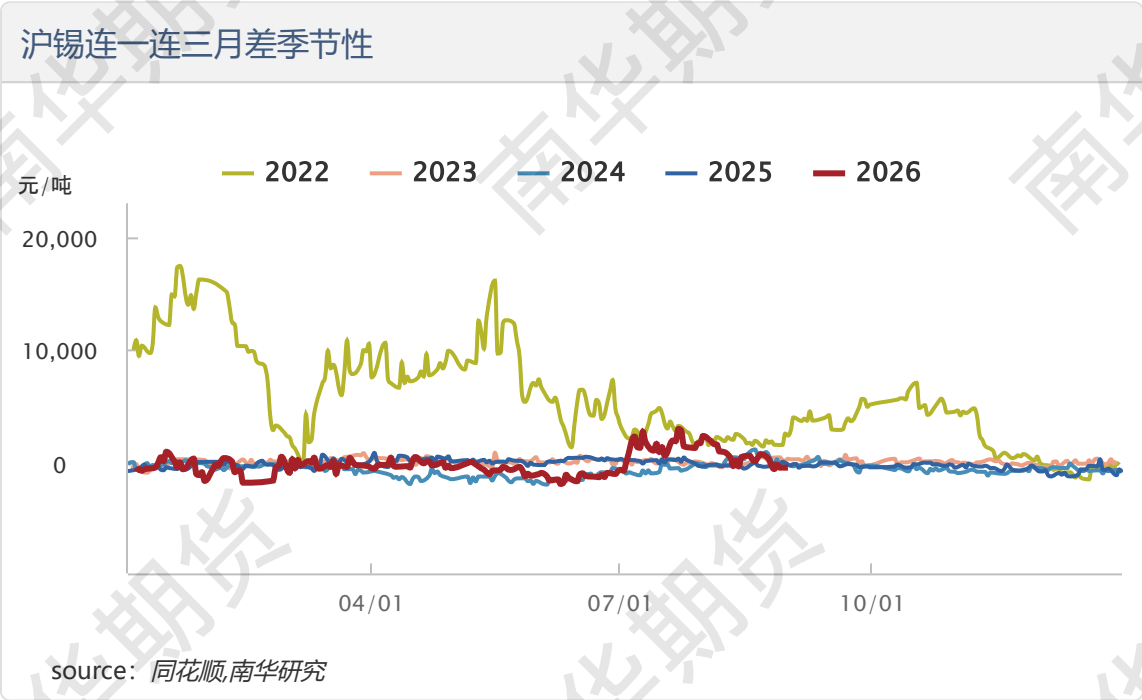
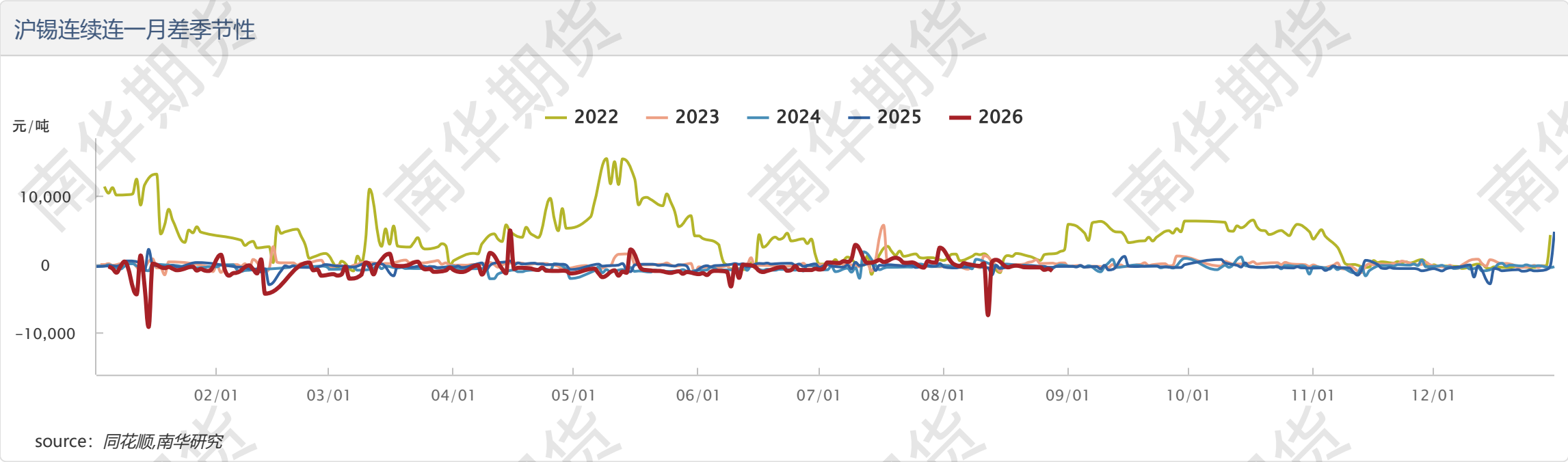
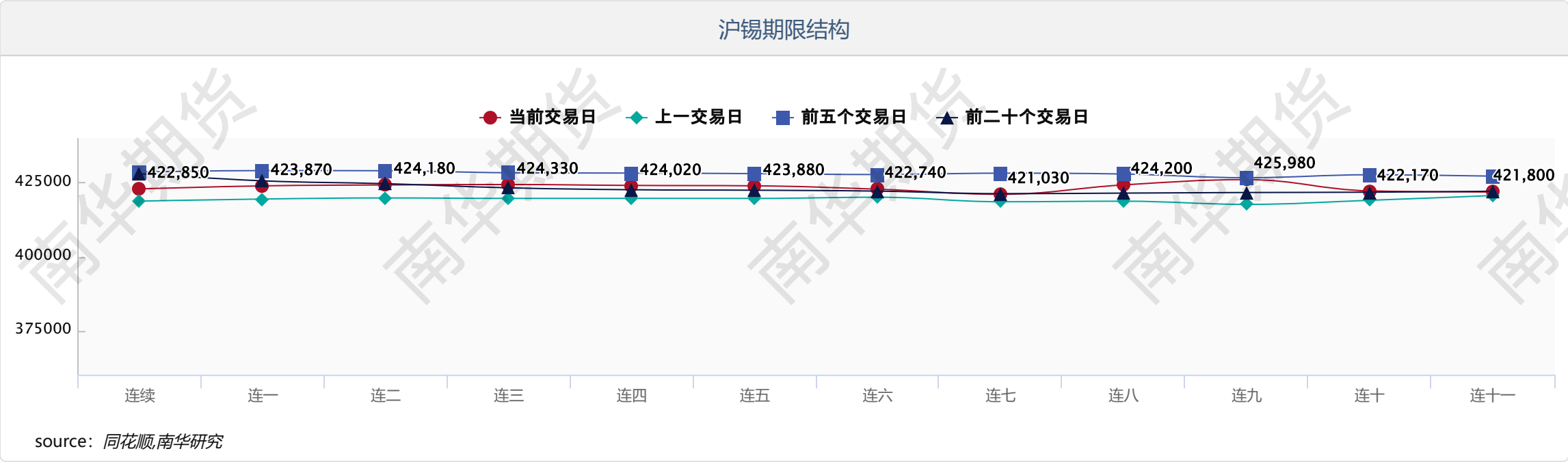
【内盘】

* 单边走势和资金动向

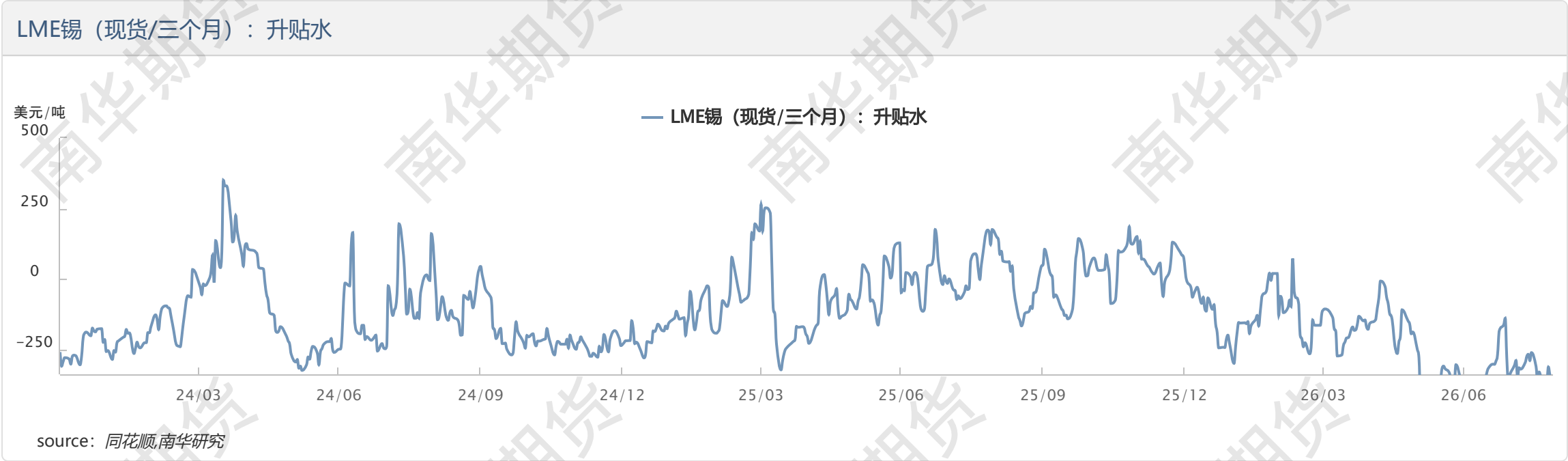


数据来源：南华研究

* 基差月差结构



* 月差结构



【内外价差跟踪】

锡进口盈亏及加工（周度）

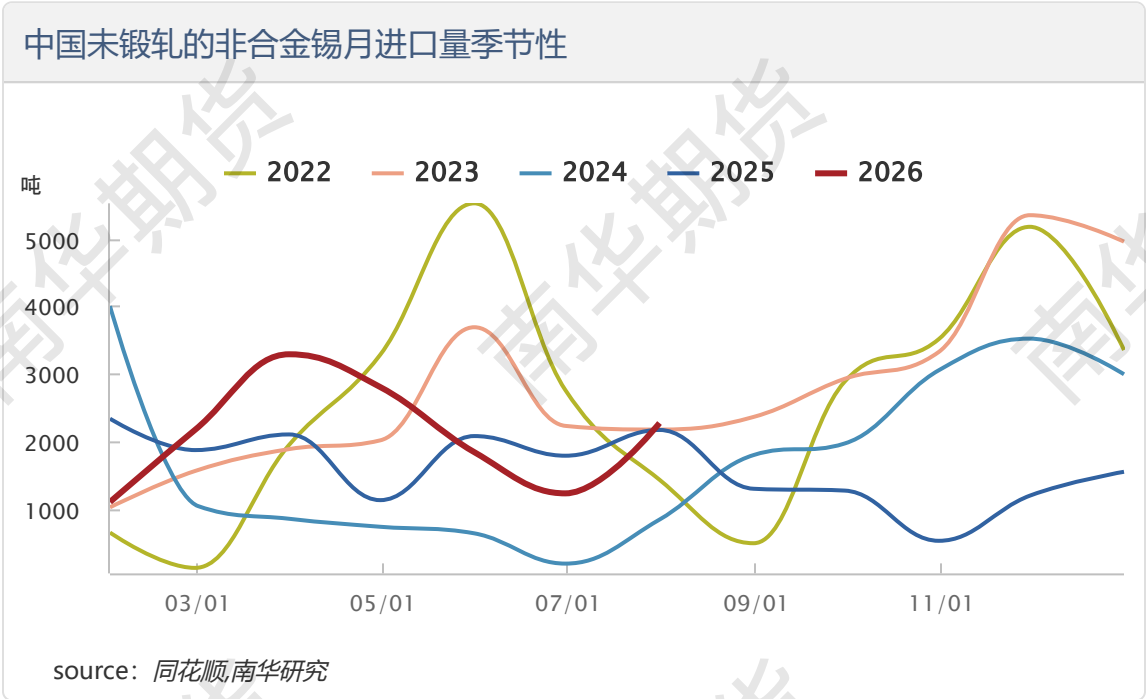
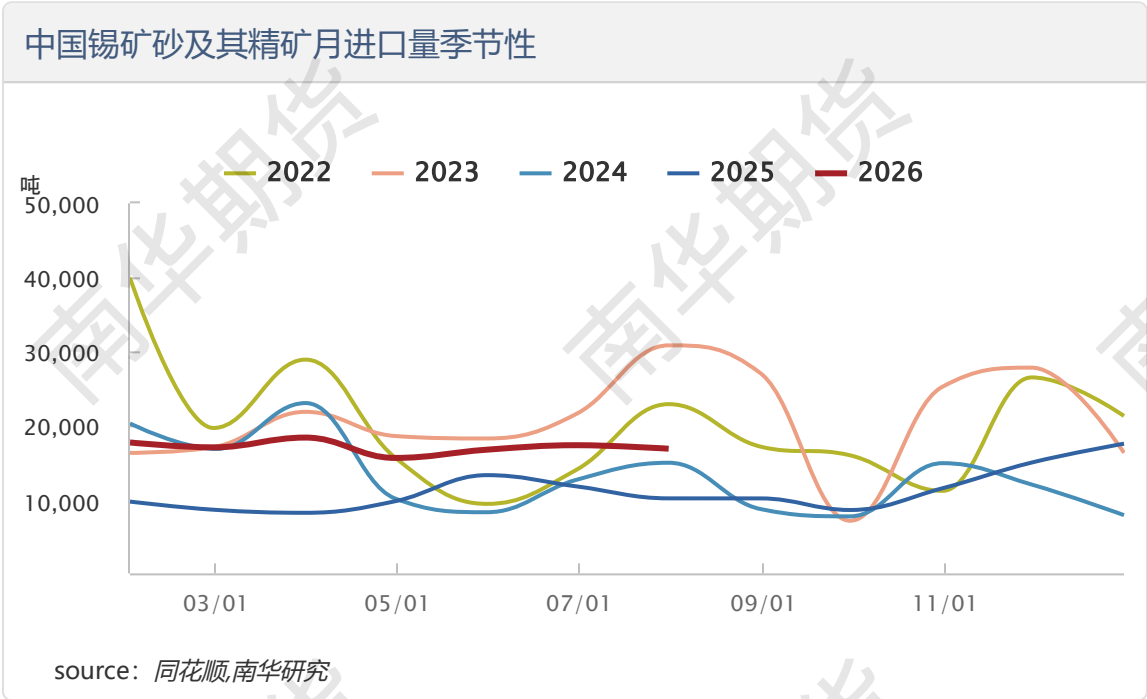
	单位	最新价	周涨跌	周涨跌幅
锡进口盈亏	元/吨	2858.26	-756.23	-20.92%
40%锡矿加工费	元/吨	17900	0	0%
60%锡矿加工费	元/吨	14650	0	0%

source: 同花顺,SMM,南华研究

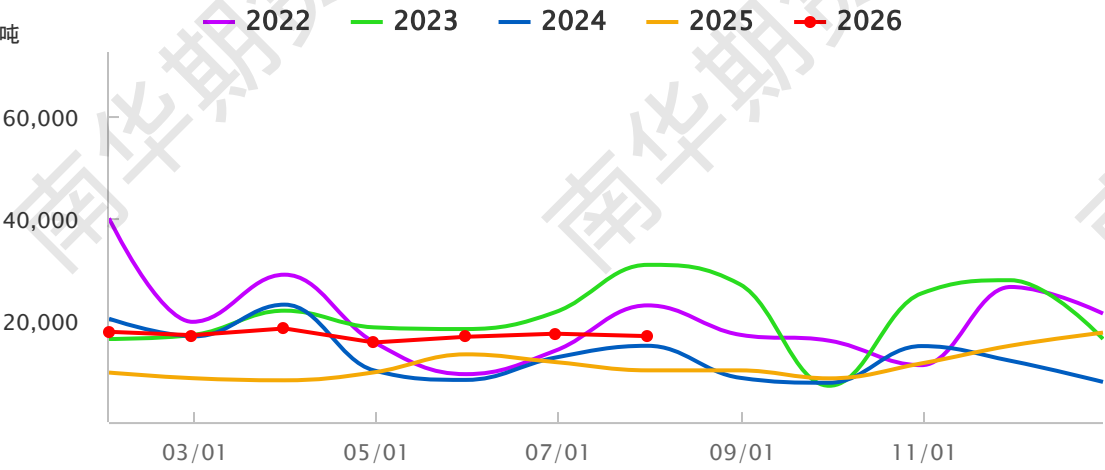


第四章 估值和利润分析

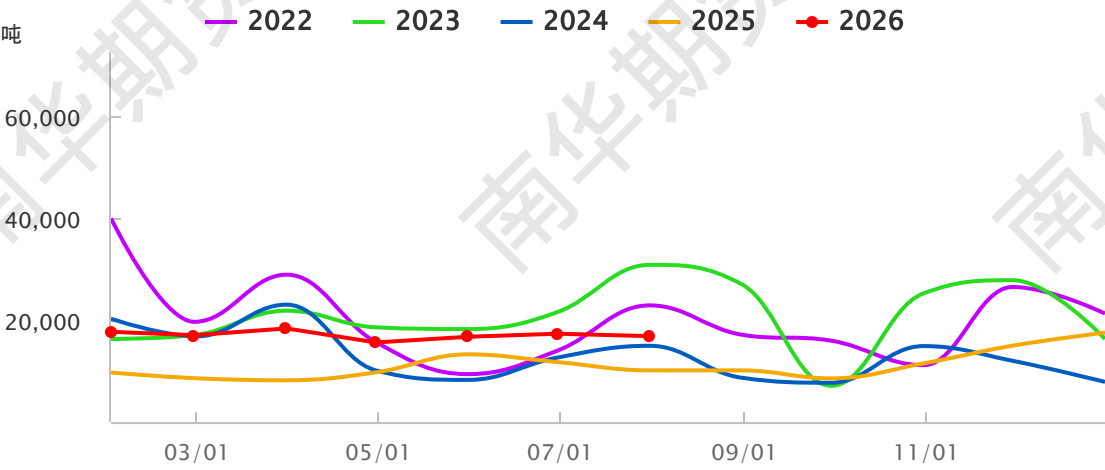
4.1 进出口利润跟踪



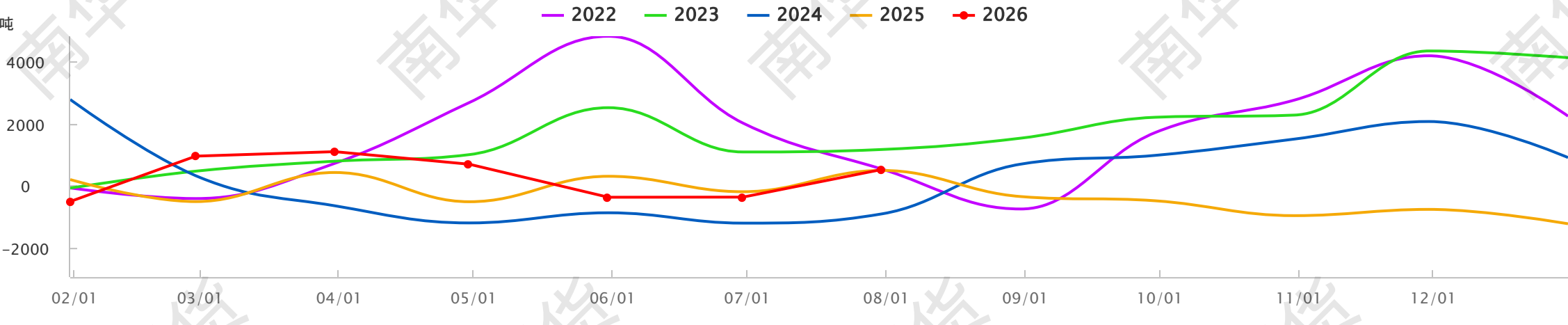
锡矿砂及其精矿(26090000):进口数量:当月值季节性.



锡矿砂及其精矿(26090000):进口数量:当月值季节性.



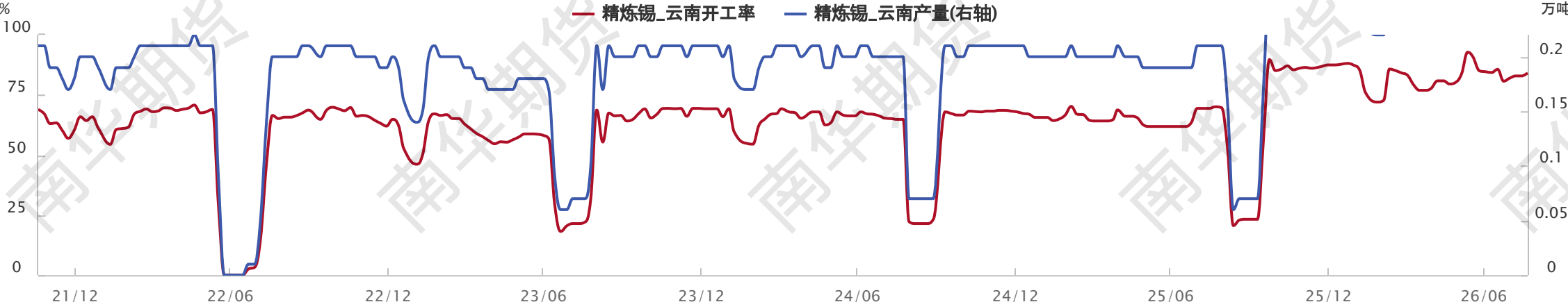
未锻轧的非合金锡净进口数量：当月值季节性.



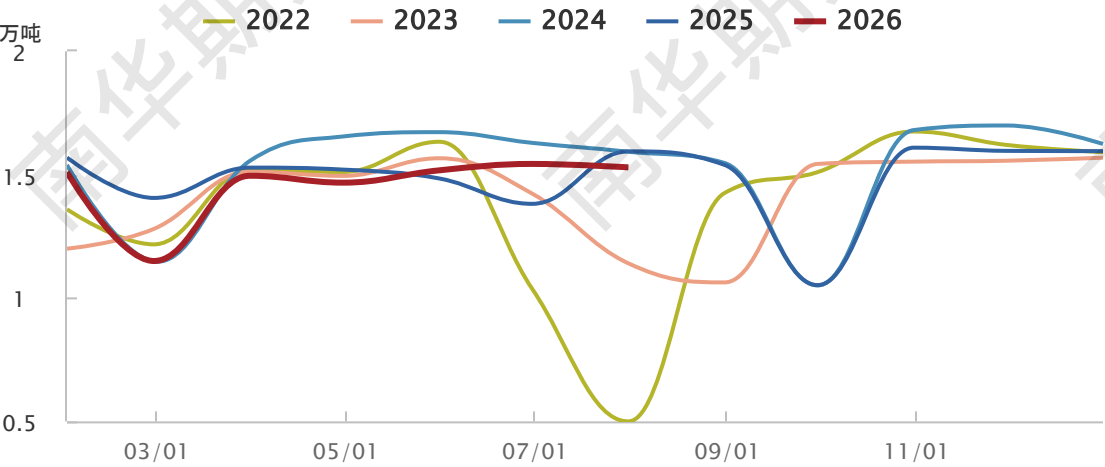
第五章 供需及库存推演

5.1 供应端及推演

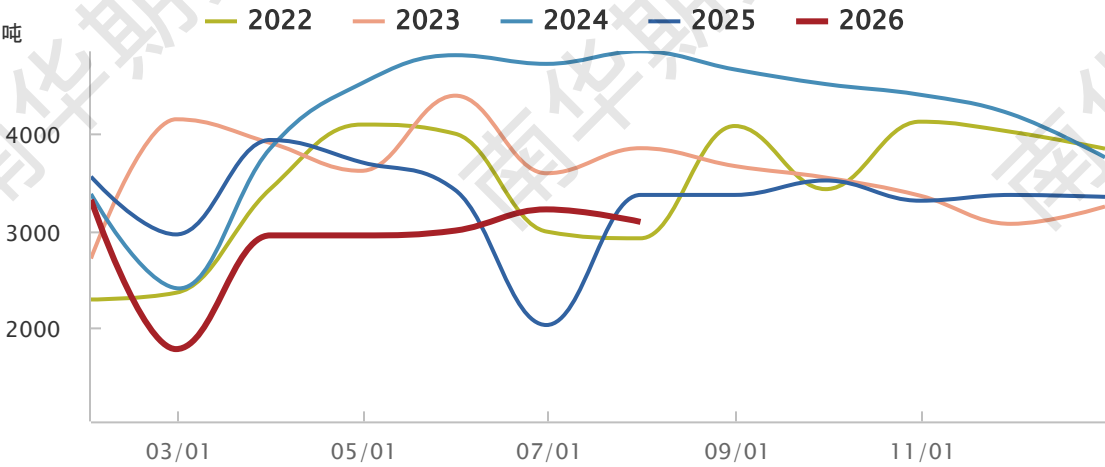
云南精锡供应

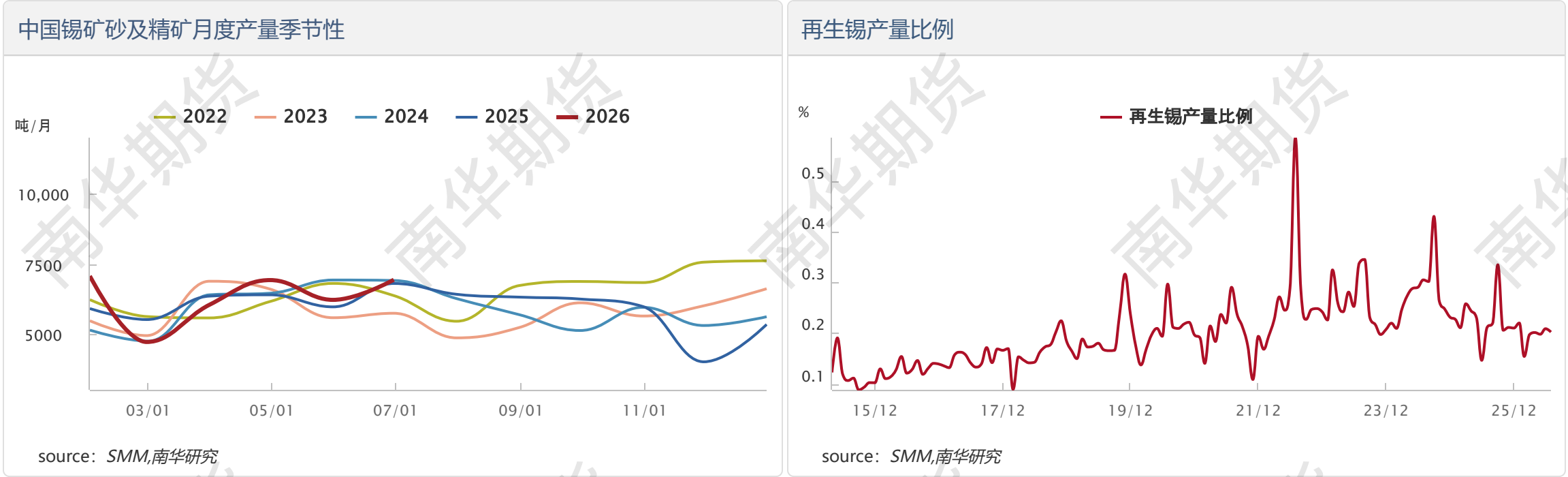


中国精炼锡产量季节性

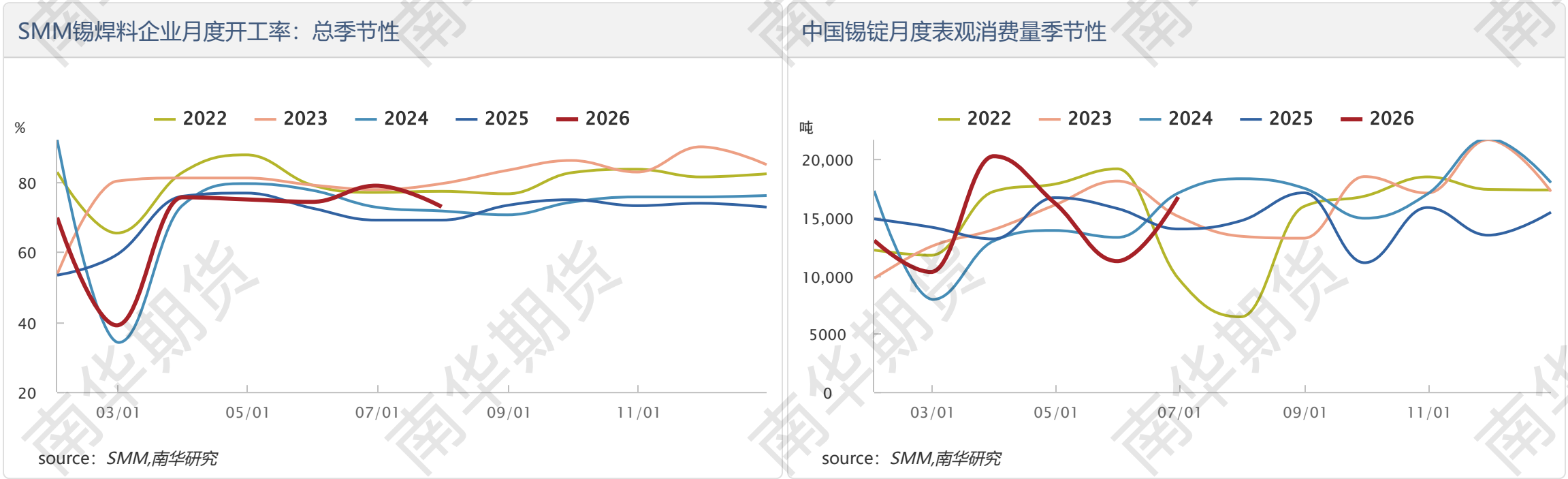


国内再生精炼锡月度产量季节性





5.2 需求端及推演



免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。