



短期锡价支撑偏强， 关注矿端复产情况

锡周报

2025/04/26



MINMETALS
FUTURES

刘显杰（联系人）

0755-23375125

liuxianjie@wkqh.cn

从业资格号: F03130746

吴坤金（有色金属组）

从业资格号: F3036210

交易咨询号: Z0015924

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

04 成本端

02 期现市场

05 供给端

03 利润库存

06 需求端

01

周度评估及策略推荐

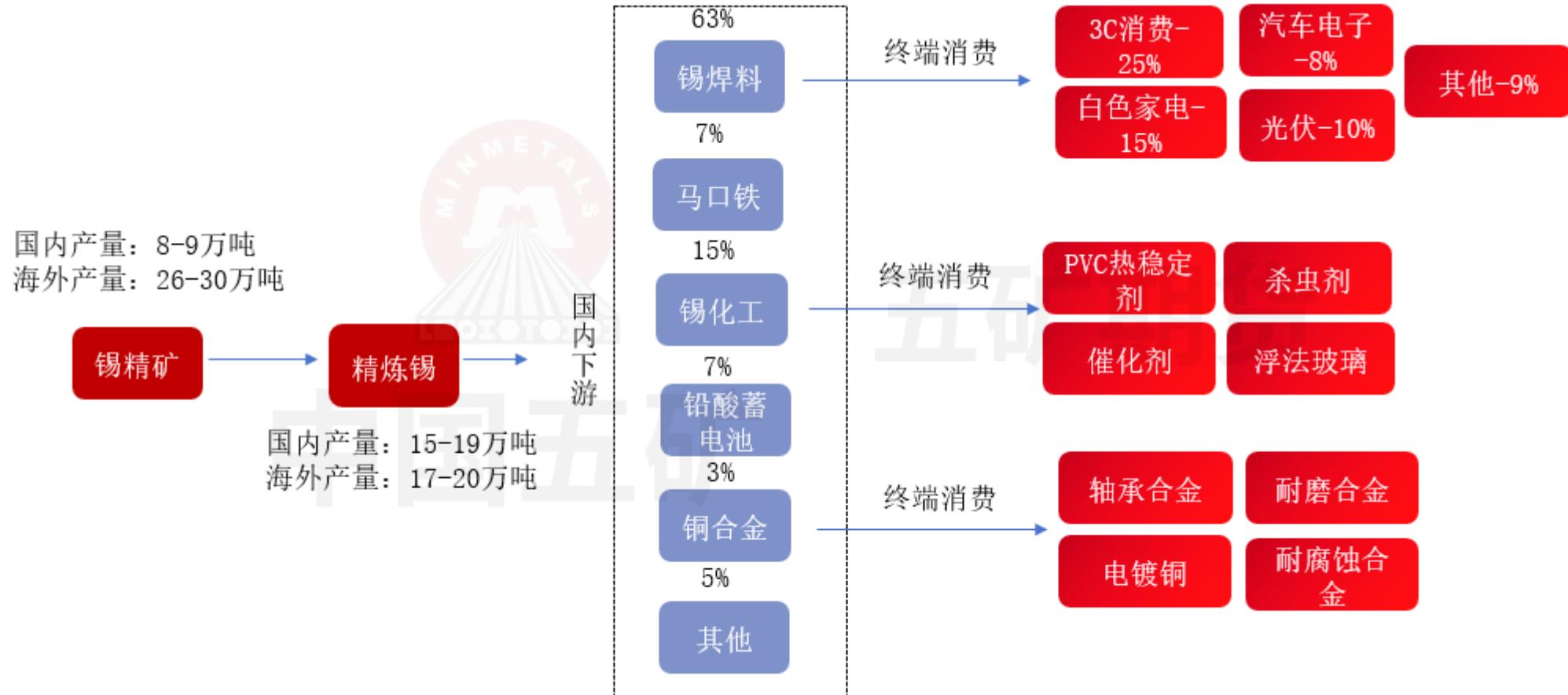
- ◆ 供给端：受原料紧张及加工费低位影响，锡现货供应持续紧张。从3月锡矿进口数据来看，矿端紧缺现象并未得到明显改善。虽然前期Bisie锡矿宣布分阶段复产，本周佤邦锡矿复产会议也成功召开，但由于矿山复产需要较长时间，短期锡矿短缺问题仍然突出。另一方面，云南40%品位锡精矿加工费已跌至历史低位。受此影响，精炼锡冶炼企业周度开工率自年初持续下降，目前云南与江西合计开工率约56.34%。3月，国内精炼锡产量15080吨，环比增加10.4%，同比减少3.1%，预计4月产量15385吨，环比减少8.3%，同比减少7.0%。后市来看，尽管短期锡矿短缺问题突出，但未来几个月随着刚果（金）Bisie矿、缅甸曼相锡矿恢复运营，供应压力有望逐步缓解。
- ◆ 进出口：根据海关数据，3月国内精锡进口量为2101吨，环比增长12.41%，出口量为1673吨，环比下降29.5%。第一季度累计进口精锡6304吨，同比增长6.99%，出口锡锭6177吨，同比大幅增长76.5%。3月印尼精锡进口量达1690吨，占进口总量的80.5%，环比增长54.6%。
- ◆ 需求端：下游企业开工率维持高位，但受关税影响，补库意愿有所降温。3月，受家电“以旧换新”政策以及光伏抢装机现象推动，国内中小焊料企业订单明显改善，锡焊料总样本开工率回升至75.81%。4月，政策红利或推动焊料企业开工率维持高位。4月22日，美国对东南亚四国太阳能产品加征关税，间接拖累锡焊料消费预期。受此消息影响并且伴随关税逐步进入落地阶段，锡下游企业补库意愿明显减弱。
- ◆ 小结：本周锡价偏强震荡，主要原因是关税僵局释放缓和信号、锡矿复产较缓、锡锭现货偏紧等因素为锡价提供了一定支撑。供给方面，国内锡矿及锡锭供应依旧偏紧，但未来几个月随着刚果（金）Bisie矿、缅甸曼相锡矿恢复运营，锡矿供应压力有望逐步缓解。需求方面，下游企业开工率维持高位，但受关税影响，补库意愿有所降温。3月，受家电“以旧换新”政策以及光伏抢装机现象推动，国内中小焊料企业订单明显改善，锡焊料总样本开工率回升至75.81%。4月，政策红利或推动焊料企业开工率维持高位。库存方面，受关税影响，锡下游企业补库意愿明显减弱，本周锡库存小幅去化。综上，锡供给端短期偏紧但有转松预期，随着关税对需求端的影响逐步体现，锡价重心或将有所下移。国内主力合约参考运行区间：260000元-320000元。海外伦锡参考运行区间：34000美元-39000美元。

锡基本面评估	驱动					
	内盘基差	外盘基差	美元指数	LME库存	SHFE库存	进出口
走势	盘面结构贴水	BACK结构	美元指数持续走低	维持低位	小幅去化	进口窗口关闭
多空评分 (-3~3)	-1	0	+1	+1	0	+1
小结	<p>本周锡价偏强震荡，主要原因是关税僵局释放缓和信号、锡矿复产较缓、锡锭现货偏紧等因素为锡价提供了一定支撑。供给方面，国内锡矿及锡锭供应依旧偏紧，但未来几个月随着刚果（金）Bisie矿、缅甸曼相锡矿恢复运营，锡矿供应压力有望逐步缓解。需求方面，下游企业开工率维持高位，但受关税影响，补库意愿有所降温。3月，受家电“以旧换新”政策以及光伏抢装机现象推动，国内中小焊料企业订单明显改善，锡焊料总样本开工率回升至75.81%。4月，政策红利或推动焊料企业开工率维持高位。库存方面，受关税影响，锡下游企业补库意愿明显减弱，本周锡库存小幅去化。综上，锡供给端短期偏紧但有转松预期，随着关税对需求端的影响逐步体现，锡价重心或将有所下移。国内主力合约参考运行区间：260000元-320000元。海外伦锡参考运行区间：34000美元-39000美元。</p>					

产业链示意图



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD
中国五矿



供需平衡表（吨）



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

日期	产量	库存	出口量	进口量	净进口	国内供应	库存变化	表观消费	产量同比	出口同比	进口同比	表观消费同比
2023年02月	13656	10449	1334	1842	508.00	14164.00	2093	12071.00	7.95%	88.10%	424.98%	2.87%
2023年03月	14551	10212	1631	2087	456.27	15007.27	-237	15244.27	5.35%	0.16%	-6.51%	-3.36%
2023年04月	14435	11364	1589	2255	665.89	15100.89	1152	13948.89	-2.46%	58.08%	-37.29%	-20.21%
2023年05月	14366	10942	1839	3968	2128.68	16494.68	-422	16916.68	-7.18%	38.12%	-31.96%	-14.03%
2023年06月	13218	12300	1706	2848	1142.32	14360.32	1358	13002.32	14.62%	43.86%	-8.29%	16.77%
2023年07月	10175	11919	1554	2464	909.61	11084.61	-381	11465.61	110.75%	1.27%	45.26%	115.50%
2023年08月	10245	10045	1407	2661	1254.62	11499.62	-1874	13373.62	-30.22%	-11.64%	273.68%	-11.61%
2023年09月	14995	8768	1201	3171	1969.34	16964.34	-1277	18241.34	-4.19%	-31.59%	2.04%	1.83%
2023年10月	15396	9718	1574	3601	2027.89	17423.89	950	16473.89	-8.49%	26.13%	-2.77%	-8.86%
2023年11月	14853	8751	1663	5621	3958.00	18811.00	-967	19778.00	-6.03%	11.30%	3.79%	9.79%
2023年12月	15671	10104	1340	5282	3942.19	19613.19	1353	18260.19	0.40%	-16.93%	46.20%	14.62%
2024年01月	15233	10672	2045	4377	2332.34	17565.34	568	16997.34	23.59%	24.11%	258.97%	59.48%
2024年02月	10885	14141	1358	1411	52.93	10937.93	3469	7468.93	-20.29%	1.80%	-23.40%	-38.12%
2024年03月	15481	16043	1882	1212	-670.46	14810.54	1902	12908.54	6.39%	15.43%	-41.93%	-15.32%
2024年04月	15878	17670	2514	1006	-1508.58	14369.42	1627	12742.42	10.00%	58.22%	-55.40%	-8.65%
2024年05月	16005	18918	2000	1136	-864.53	15140.47	1248	13892.47	11.41%	8.75%	-71.38%	-17.88%
2024年06月	15427	16429	1867	498	-1368.35	14058.65	-2489	16547.65	16.71%	9.44%	-82.50%	27.27%
2024年07月	15108	14012	2077	1460	-617.58	14490.42	-2417	16907.43	48.48%	33.67%	-40.75%	47.46%
2024年08月	14555	12394	1437	2368	931.47	15486.47	-1618	17104.47	42.07%	2.16%	-11.00%	27.90%
2024年09月	10000	9363	1321	2409	1087.80	11087.80	-3031	14118.80	-33.31%	9.97%	-24.02%	-22.60%
2024年10月	16216	9995	1901	3724	1822.58	18038.58	632	17406.58	5.33%	20.81%	3.39%	5.66%
2024年11月	16479	7846	1778	3897	2119.35	18598.35	-2149	20747.35	10.95%	6.93%	-30.66%	4.90%
2024年12月	16007	6655	2449	3614	1164.91	17171.91	-1191	18362.91	2.14%	82.82%	-31.57%	0.56%
2025年01月	14787	7352	2714	2830	116.08	14903.08	697	14206.08	-2.93%	32.76%	-35.33%	-16.42%
2025年02月	14176	9778	2587	2573	-14.64	14161.37	2426	11735.37	30.23%	90.46%	82.28%	57.12%

02

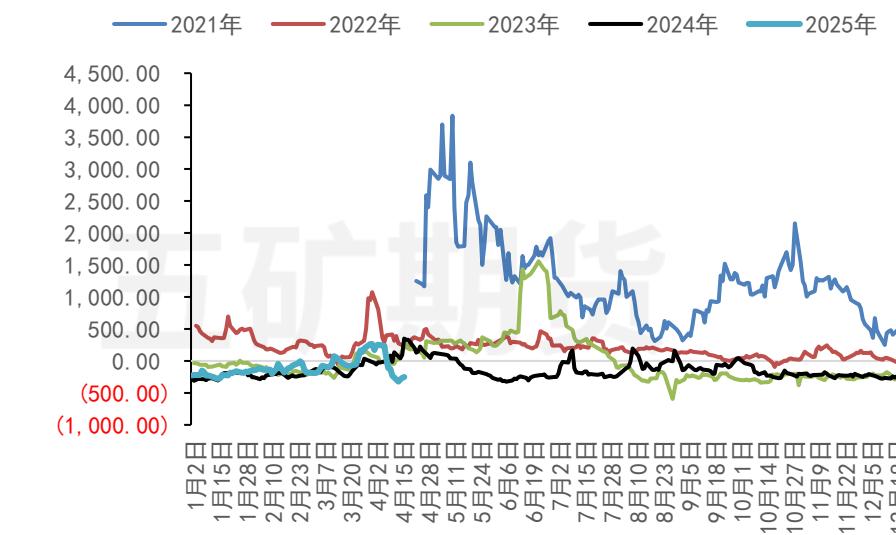
期现市场

图1：沪锡主连基差（元/吨）



资料来源：上期所、五矿期货研究中心

图2：LME锡升贴水（0-3）（美元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

03

利润库存

图3：锡出口利润（美元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

锡矿供应偏紧，内外价差维持低位。

图4：锡进口利润（元/吨）



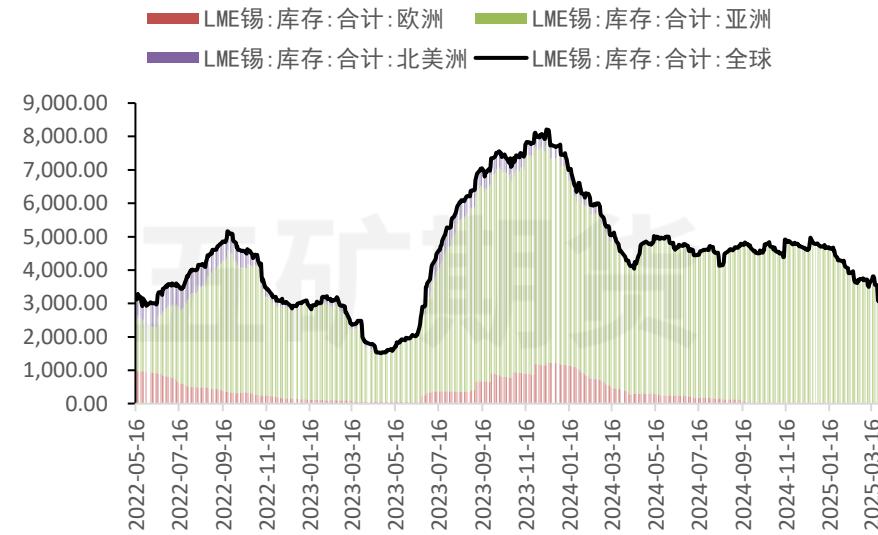
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图5：中国社会库存（吨）



资料来源：Mysteel、五矿期货研究中心

图6：LME库存（吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

国内库存小幅去化，海外库存维持低位震荡。

04

成本端

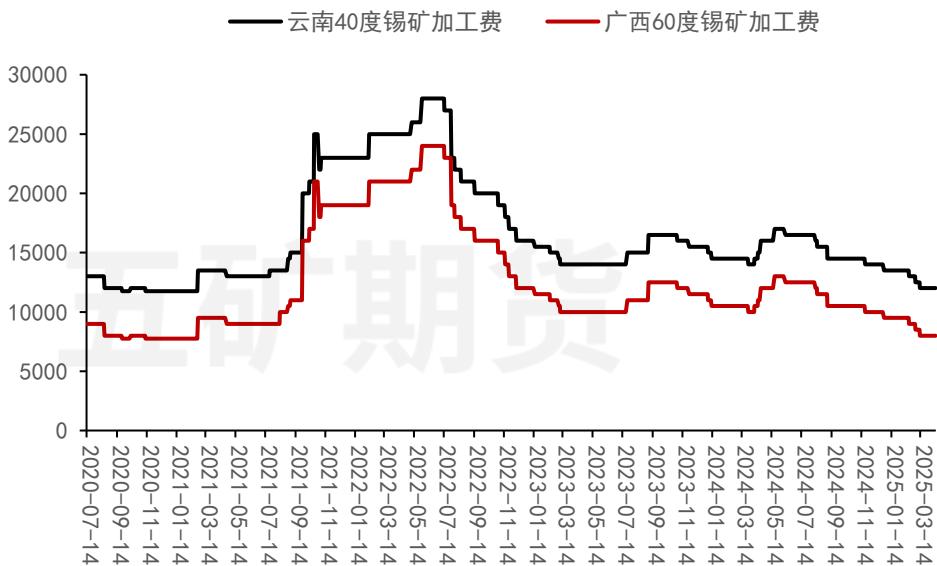
图7：锡精矿价格（元/吨）



资料来源：Mysteel、五矿期货研究中心

锡矿供应整体偏紧，加工费维持低位。

图8：锡精矿加工费（元/吨）

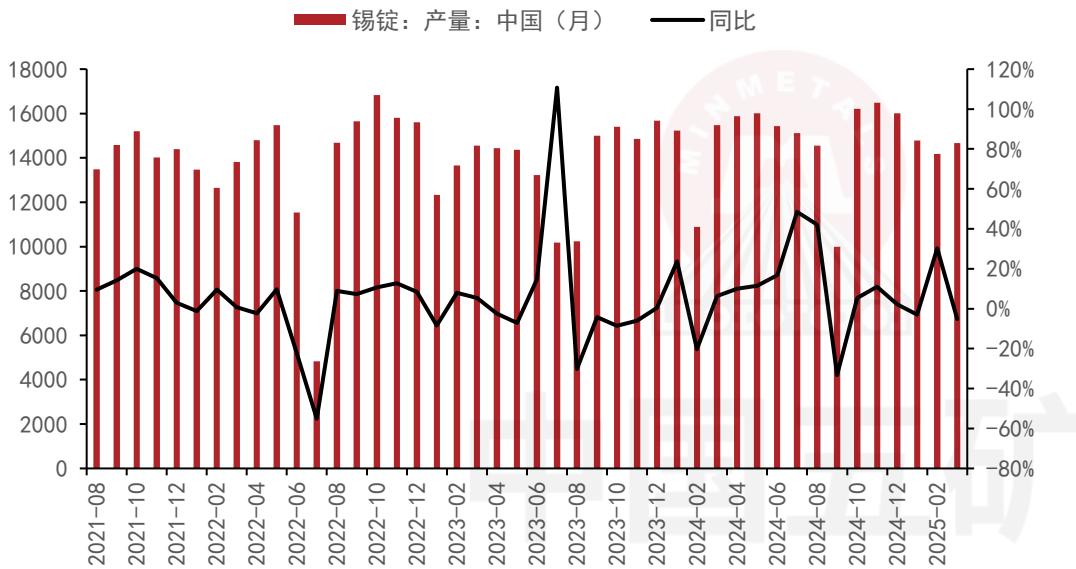


资料来源：Mysteel、五矿期货研究中心

05

供给端

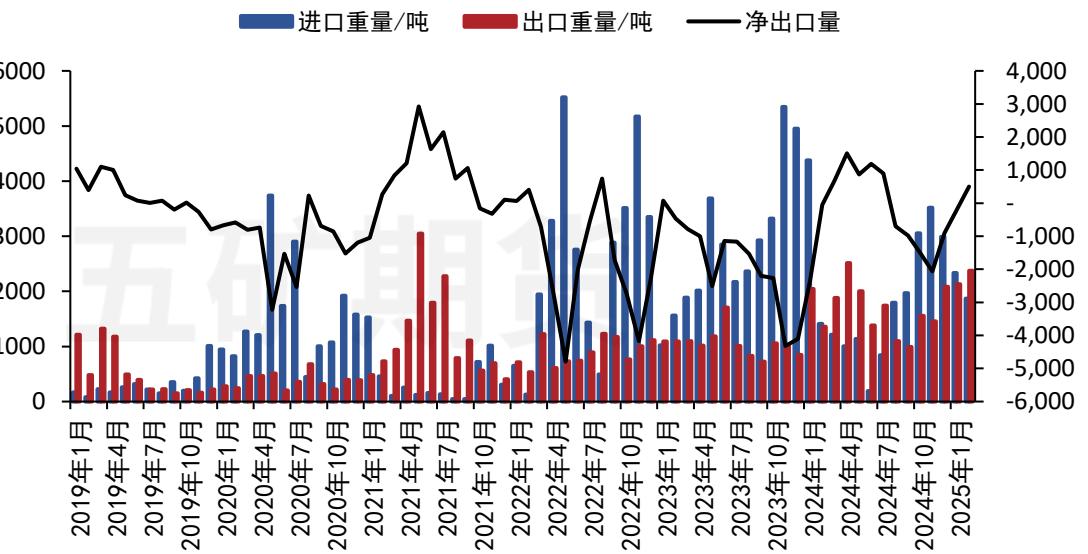
图9: 精炼锡产量 (万吨)



资料来源: SMM、五矿期货研究中心

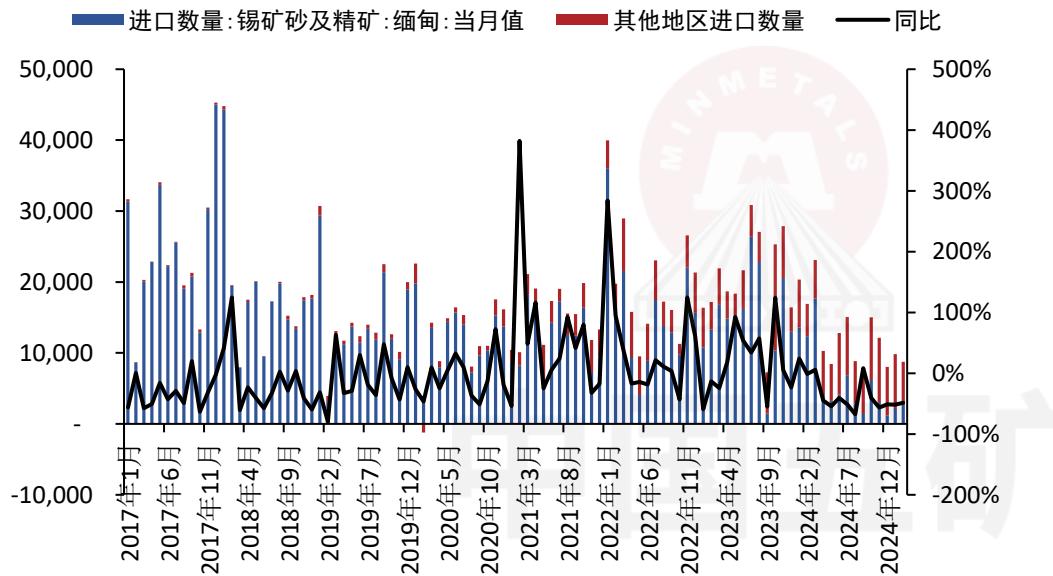
3月精炼锡产量15080吨，环比增加10.4%，同比减少3.1%，受原料紧张影响及加工费低位影响，预计4月产量15385吨，环比减少8.3%，同比减少7.0%。

图10: 精炼锡进出口 (吨)



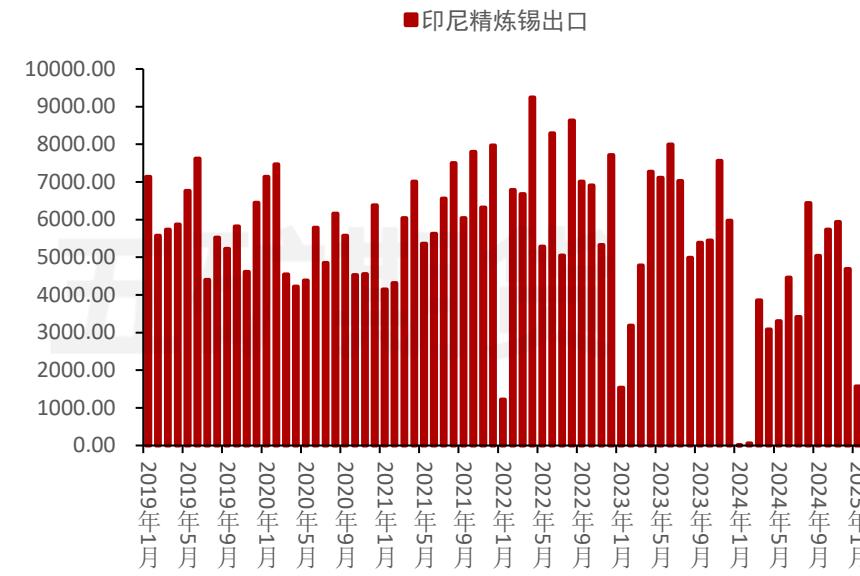
资料来源: 海关、五矿期货研究中心

图11：中国锡矿进口（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

图12：印尼精炼锡出口（吨）



资料来源：海关、五矿期货研究中心

根据中国海关公布的数据，3月份国内锡矿进口量为0.83万吨（折合约3817金属吨）环比-4.83%，同比-63.98%，较2月份增加255金属吨（2月份折合3562金属吨）。1-3月累计进口量为26.9万吨，累计同比-55.44%。

图13：精炼锡产量累计（吨）

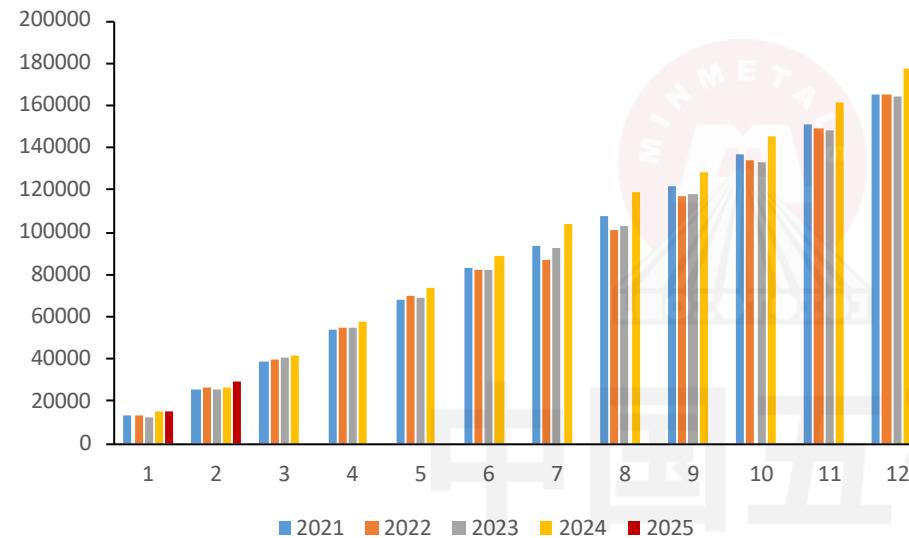
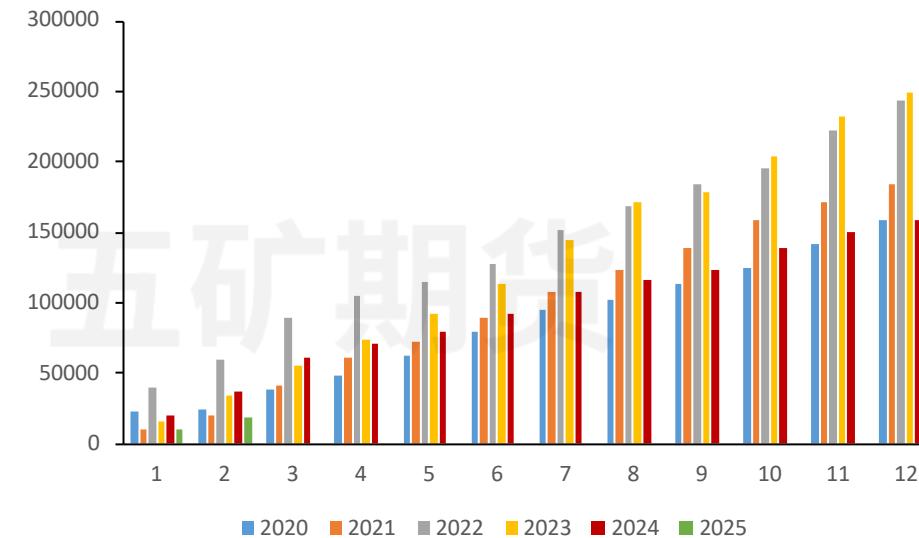


图14：锡矿进口累计（吨）



资料来源：Mysteel、五矿期货研究中心

资料来源：海关、五矿期货研究中心

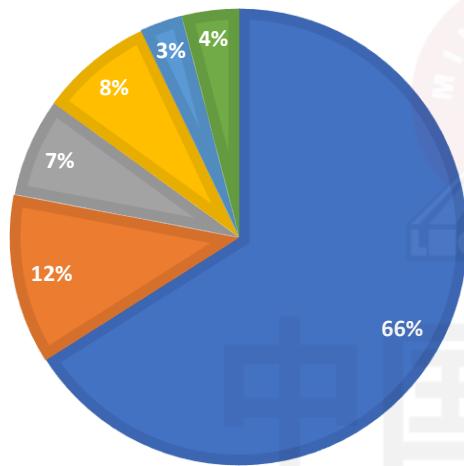
06

需求端

全球消费增长，海内外消费结构分化

图15：2024中国锡消费构成（%）

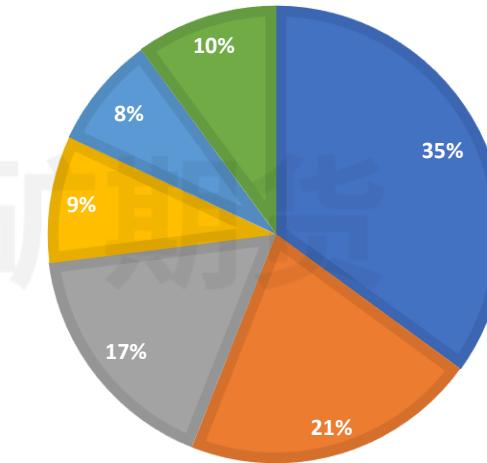
■焊料 ■锡化工 ■马口铁 ■铅酸电池 ■锡铜合金 ■其他



资料来源：ITA、五矿期货研究中心

图16：2024海外锡消费构成（%）

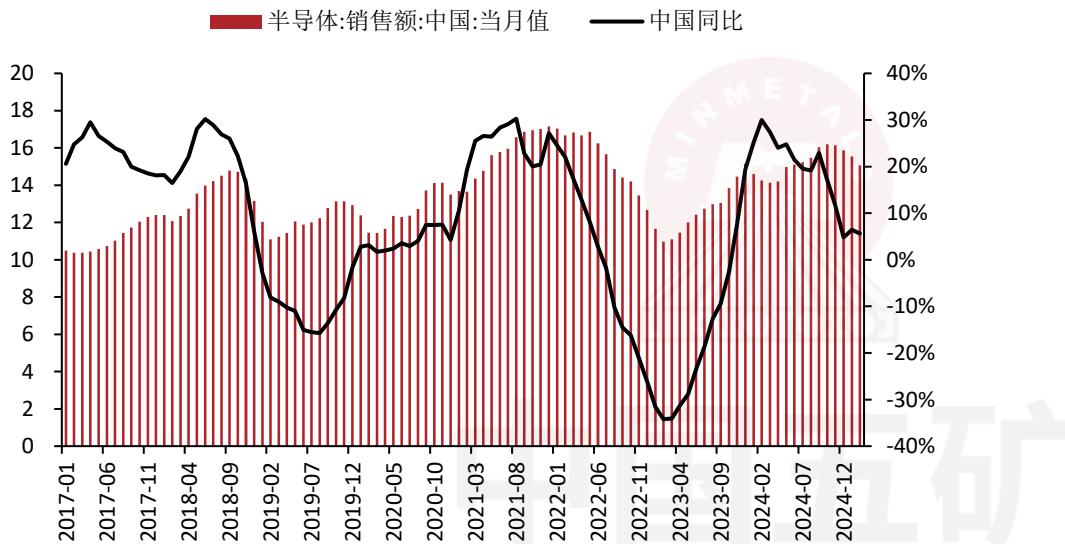
■焊料 ■锡化工 ■马口铁 ■铅酸电池 ■锡铜合金 ■其他



资料来源：ITA、五矿期货研究中心

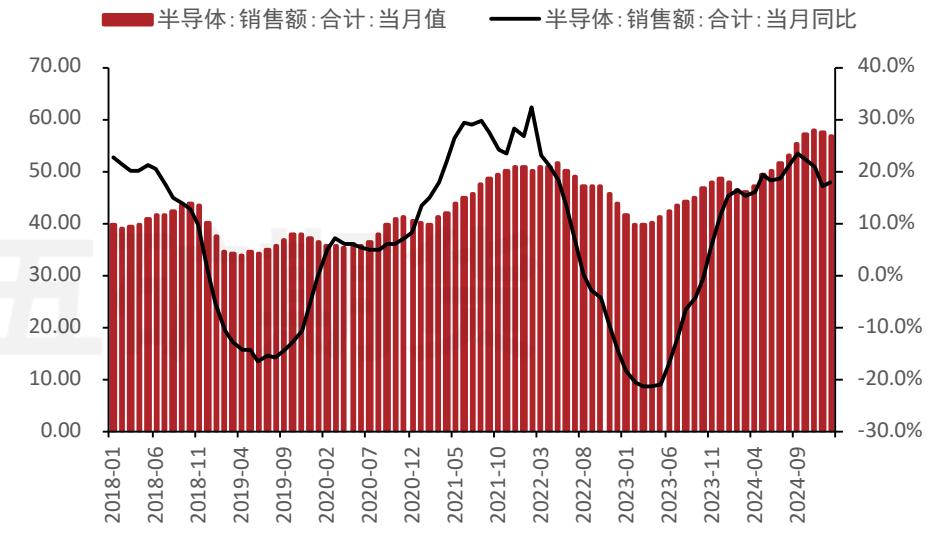
2024年消费呈现稳步增长态势，增量主要来自半导体消费的复苏以及光伏组件产量的上升。根据ITA给出的2024年全球消费构成情况，中国消费仍然是由焊料消费占主导，增量主要来自光伏组件的生产以及半导体消费的复苏。海外方面，半导体消费的复苏也带动了锡消费的增长，但缺少了光伏消费对锡消费的带动，因此整体增速不及中国，全球消费在2024年整体仍然呈现内强外弱趋势。

图17：中国半导体销售额（十亿美元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图18：全球半导体销售额（十亿美元）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

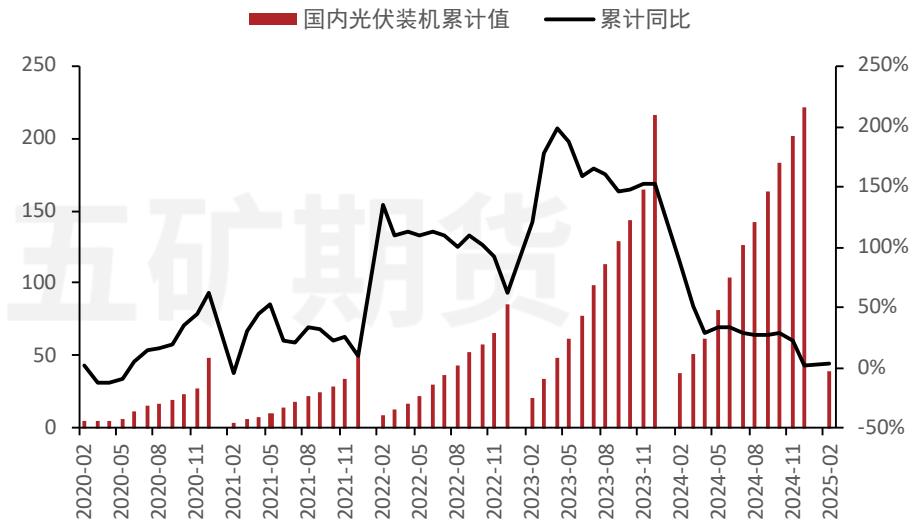
中国半导体销售额同比增速放缓；全球半导体销售额维持高增长。

图19：中国光伏电池资产量（万千瓦时）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

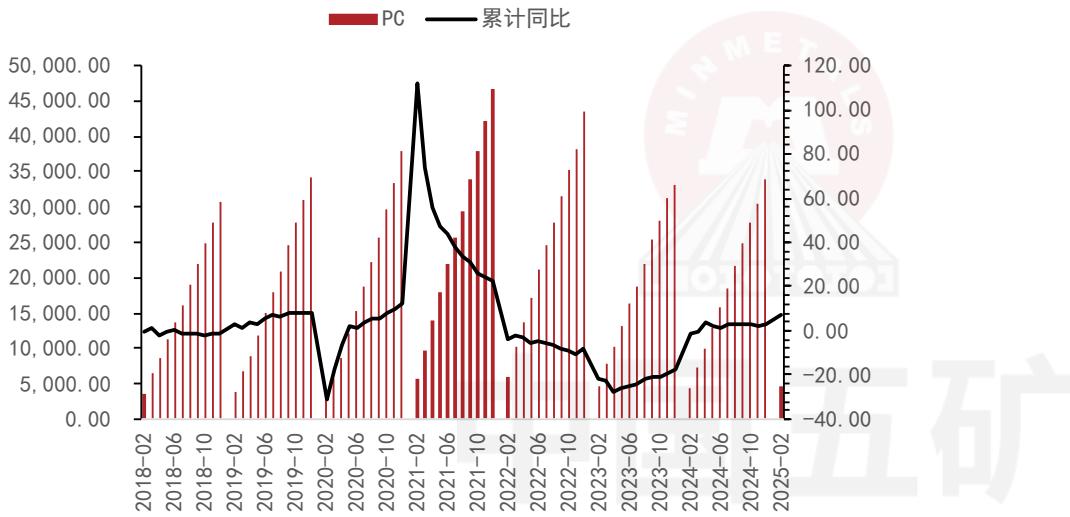
图20：中国光伏装机累计（GW）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

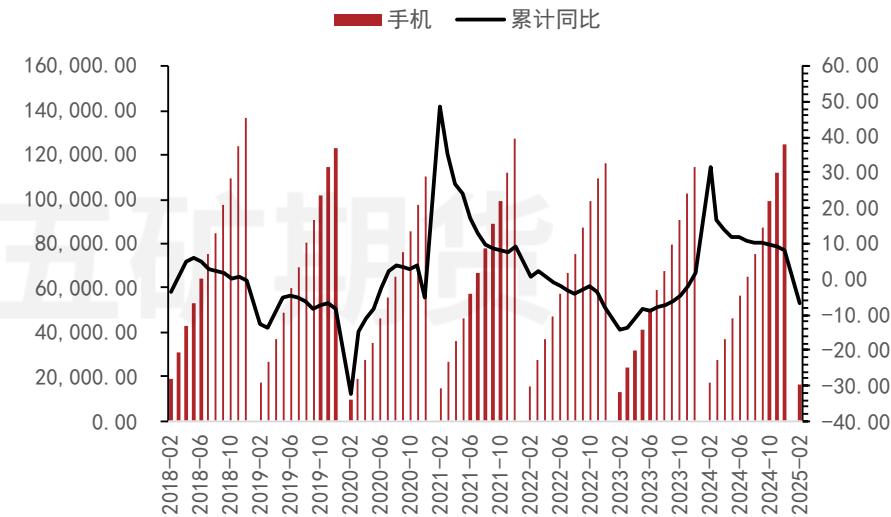
现阶段光伏产业链价格上涨，阶段性抢装光伏装机增速的明显回升。

图21：产量：电脑（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

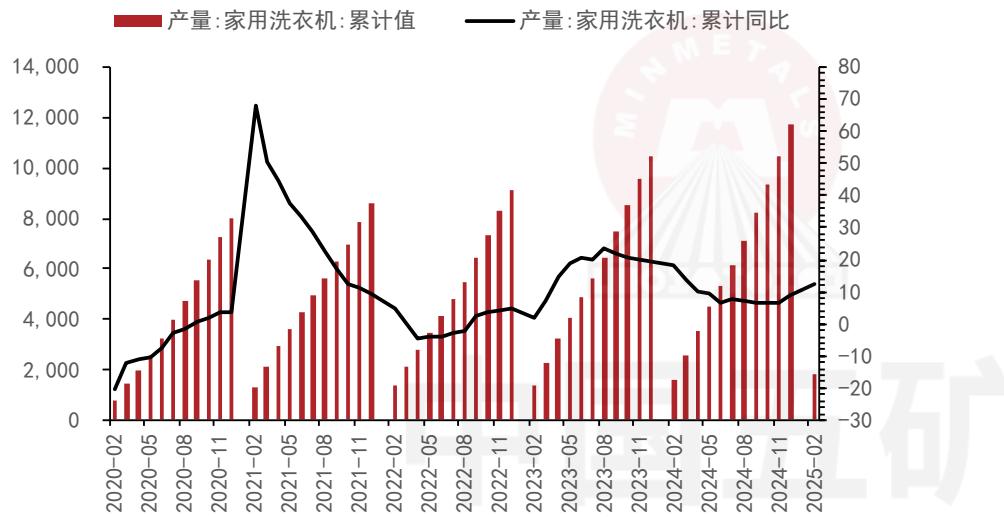
图22：产量：智能手机（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

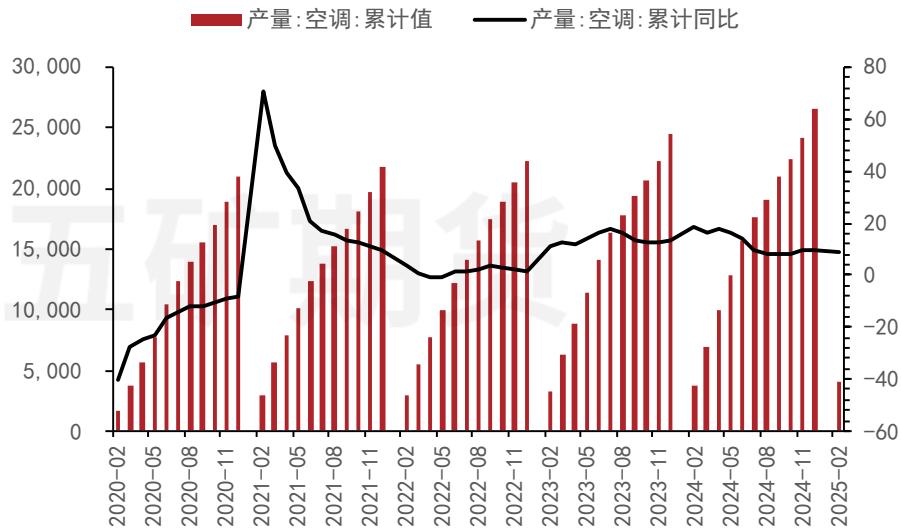
根据IDC的数据，2024年全球PC出货量达到2.627亿台，同比增长1%。调研机构Canalys披露了2024年中国智能手机市场报告，2024年，中国智能手机出货量为2.85亿台，同比增长4%。根据国家统计局数据，2025年1-2月移动通信手机产量为2.17亿台，同比下降6.1%，其中智能手机产量为1.62亿台，同比下降6.8%。

图23：产量：家用洗衣机（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图24：产量：空调（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2025年5月空冰洗排产合计总量共计3821万台，较去年同期生产实绩上涨5.9%。分产品来看，5月份家用空调排产2330万台，较去年同期生产实绩增长9.9%；冰箱排产783万台，较上年同期生产实绩下降4.9%；洗衣机排产708万台，较去年同期生产实绩增长6.5%。

图25：产量：家用冰箱（万台）

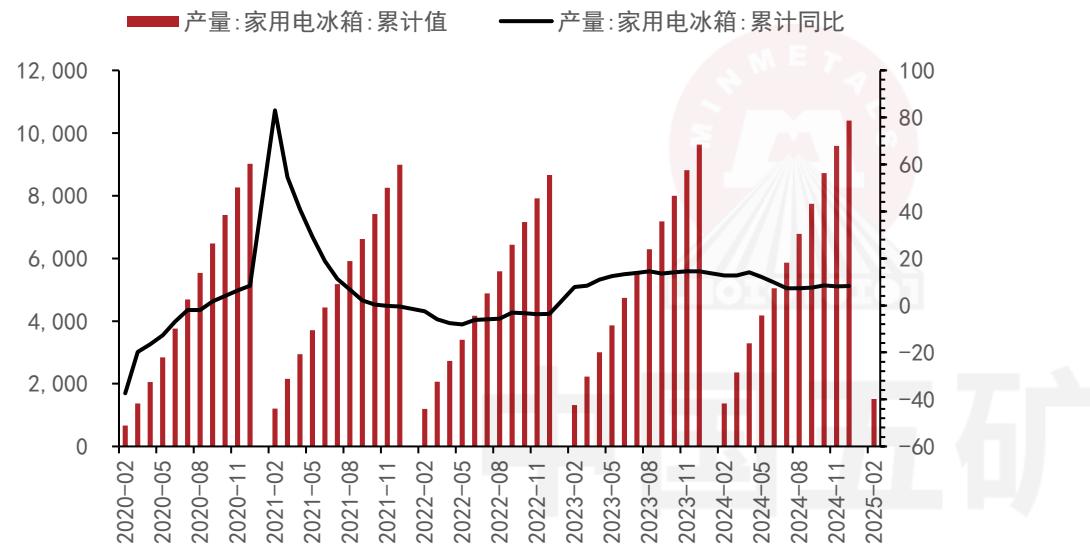
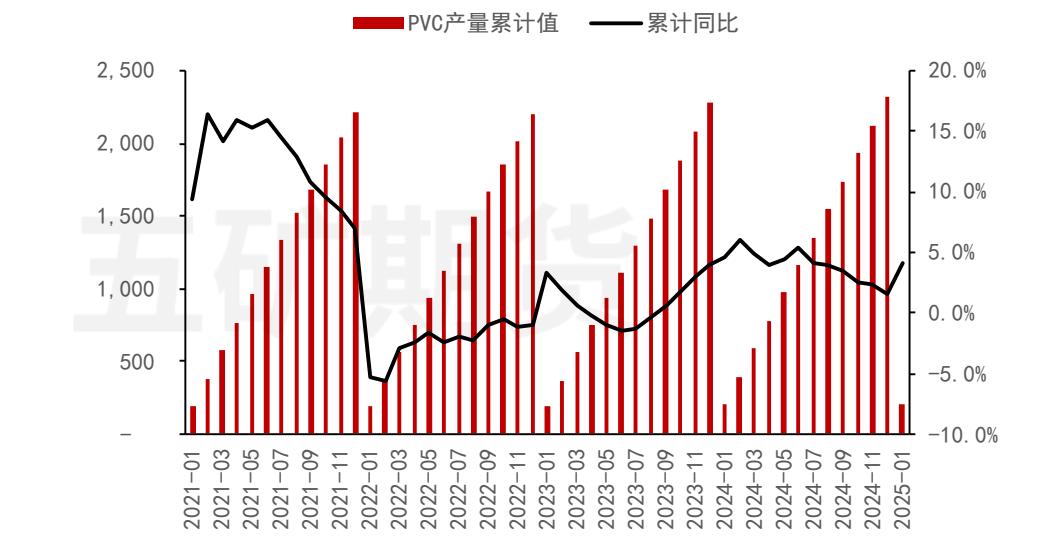


图26：产量：PVC（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

资料来源：WIND、五矿期货研究中心

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。不经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

产融服务专家 财富管理平台

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层



五矿期货微服务

官方微博