



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

锡价高位震荡， 关注矿端复产情况

锡月报

2025/05/05

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 月度评估及策略推荐

04 成本端

02 期现市场

05 供给端

03 利润库存

06 需求端

01

月度评估及策略推荐

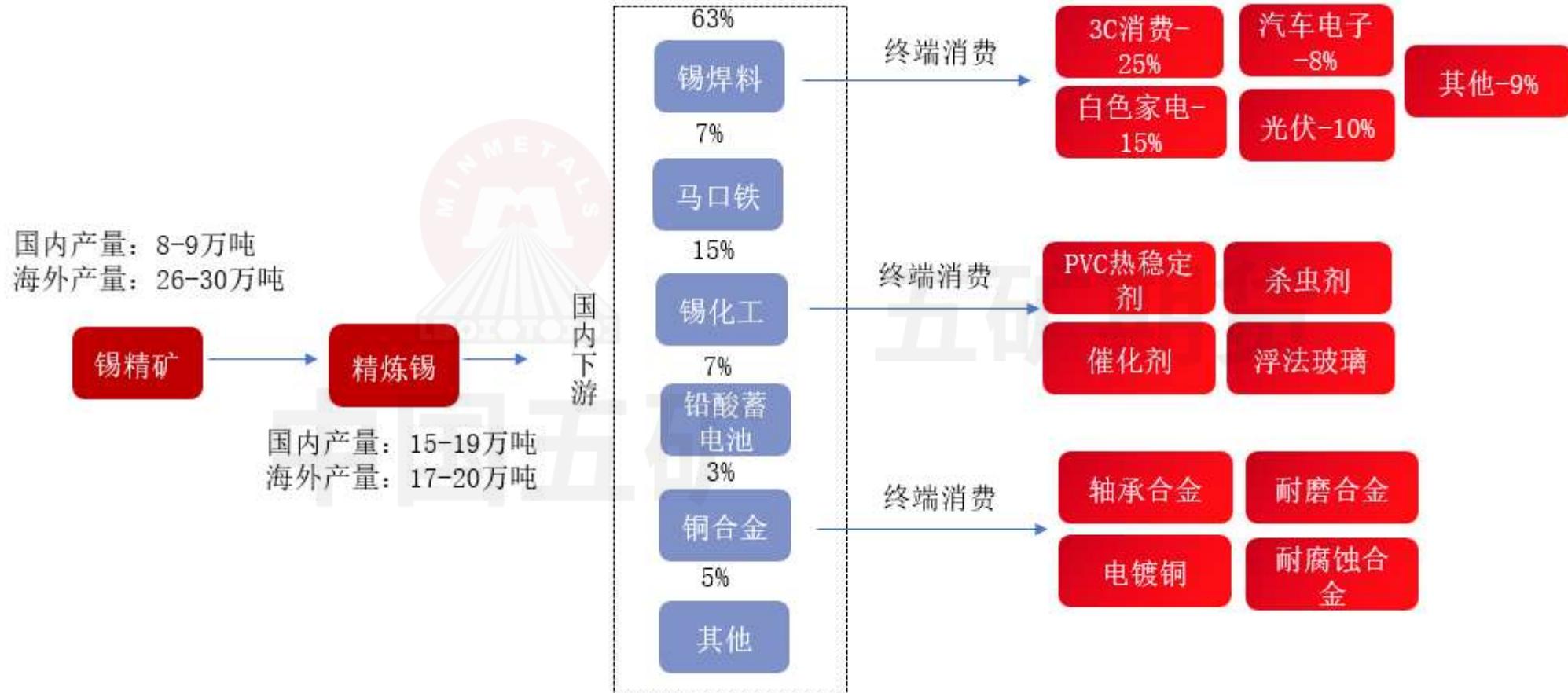
- ◆ 供给端：受原料紧张及加工费低位影响，锡现货供应持续紧张。从3月锡矿进口数据来看，矿端紧缺现象并未得到明显改善。虽然前期Bisie锡矿宣布分阶段复产，本周佤邦锡矿复产会议也成功召开，但由于矿山复产需要较长时间，短期锡矿短缺问题仍然突出。另一方面，云南40%品位锡精矿加工费已跌至历史低位。受此影响，精炼锡冶炼企业周度开工率自年初持续下降，目前云南与江西合计开工率约58.81%。根据第三方数据，4月精炼锡产量环比降0.52%，同比降8.13%。5月，随着部分停产检修企业恢复生产，预计产量同比增2%。尽管短期锡矿短缺问题突出，但未来几个月随着刚果（金）Bisie矿、缅甸曼相锡矿恢复运营，供应压力有望逐步缓解。
- ◆ 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。但随着美国对华消费电子加征245%关税导致传统焊料出口锐减，锡下游企业补库意愿明显减弱。
- ◆ 小结：4月锡价高位震荡，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，受原料紧张及加工费低位影响，精炼锡冶炼企业开工率自年初持续下降，锡现货供应持续紧张；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，一季度“以旧换新”等政策红利推动焊料企业开工率维持高位，但随着美国对华消费电子加征245%关税导致传统焊料出口锐减，锡下游企业补库意愿明显减弱。库存方面，锡价高位回落带动了一部分下游补库需求，4月精炼锡库存有所去化，但随着关税影响逐渐体现，去库持续性有待观察。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	4月锡价高位震荡，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，受原料紧张及加工费低位影响，精炼锡冶炼企业开工率自年初持续下降，锡现货供应持续紧张；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，一季度“以旧换新”等政策红利推动焊料企业开工率维持高位，但随着美国对华消费电子加征245%关税导致传统焊料出口锐减，锡下游企业补库意愿明显减弱。库存方面，锡价高位回落带动了一部分下游补库需求，4月精炼锡库存有所去化，但随着关税影响逐渐体现，去库持续性有待观察。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。					

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）

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

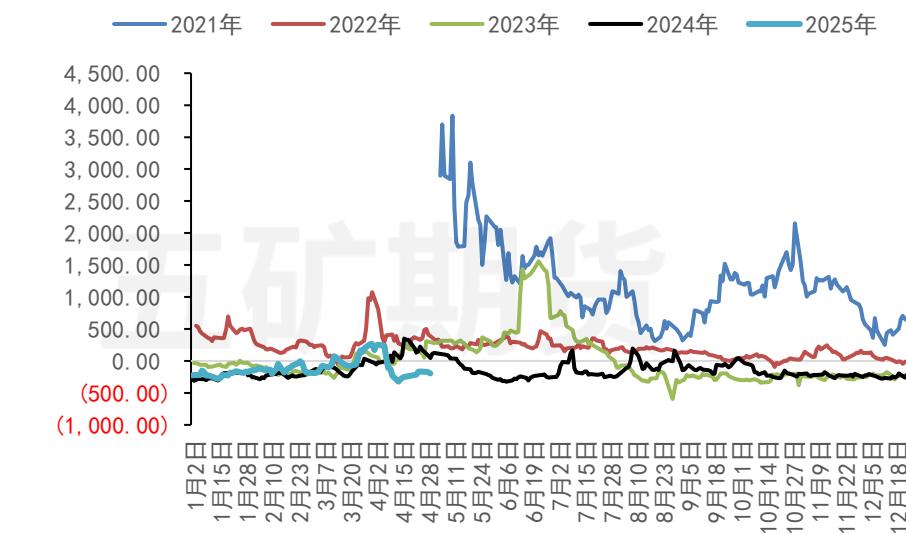
期现市场

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

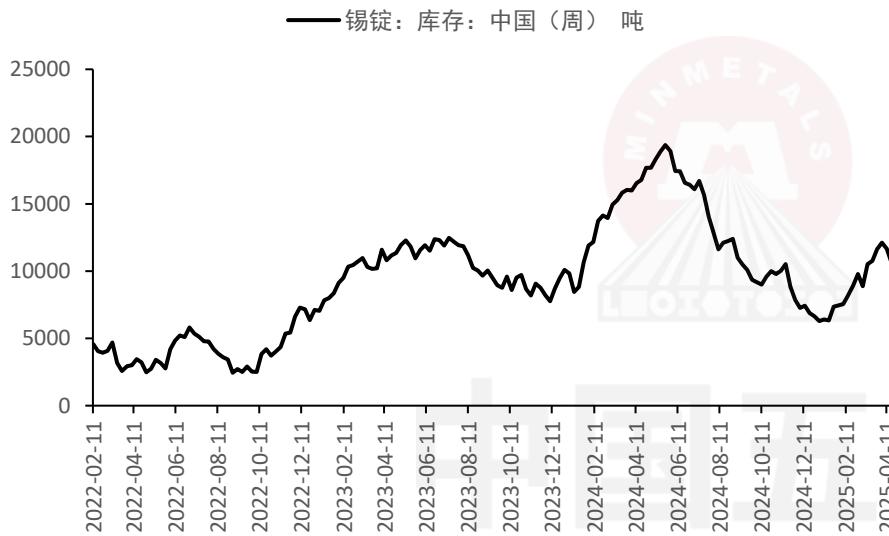
锡矿供应偏紧，内外价差维持低位。

图4：锡进口利润（元/吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

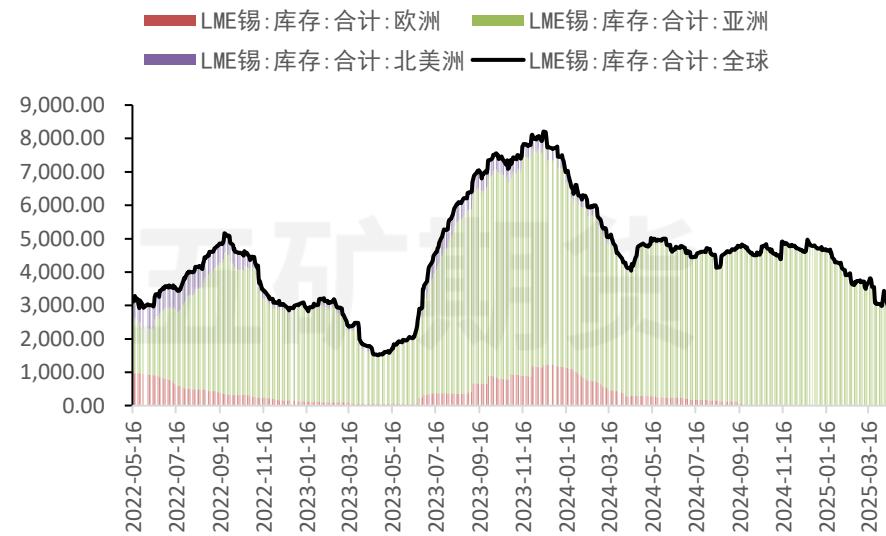
图5：中国社会库存（吨）



资料来源：Mysteel、五矿期货研究中心

国内库存小幅去化，海外库存维持低位震荡。

图6：LME库存（吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

04

成本端

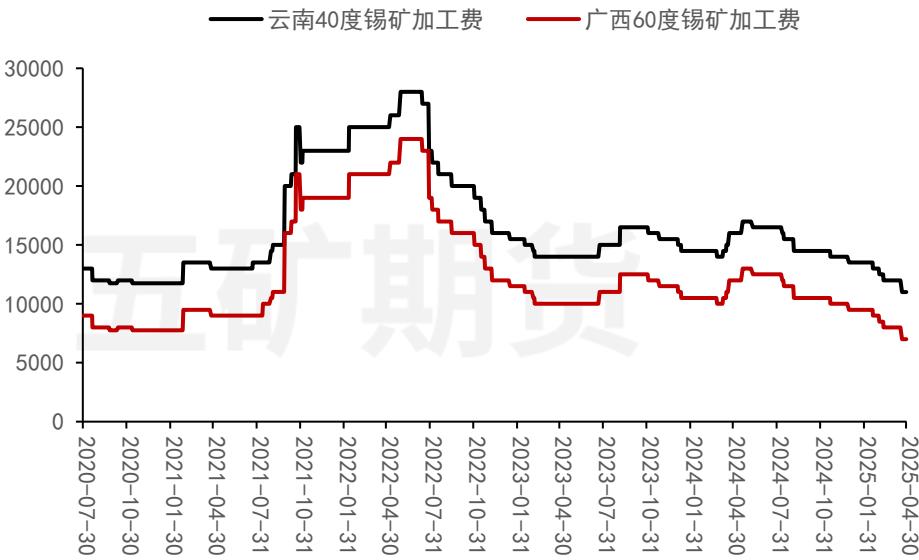
图7：锡精矿价格（元/吨）



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）

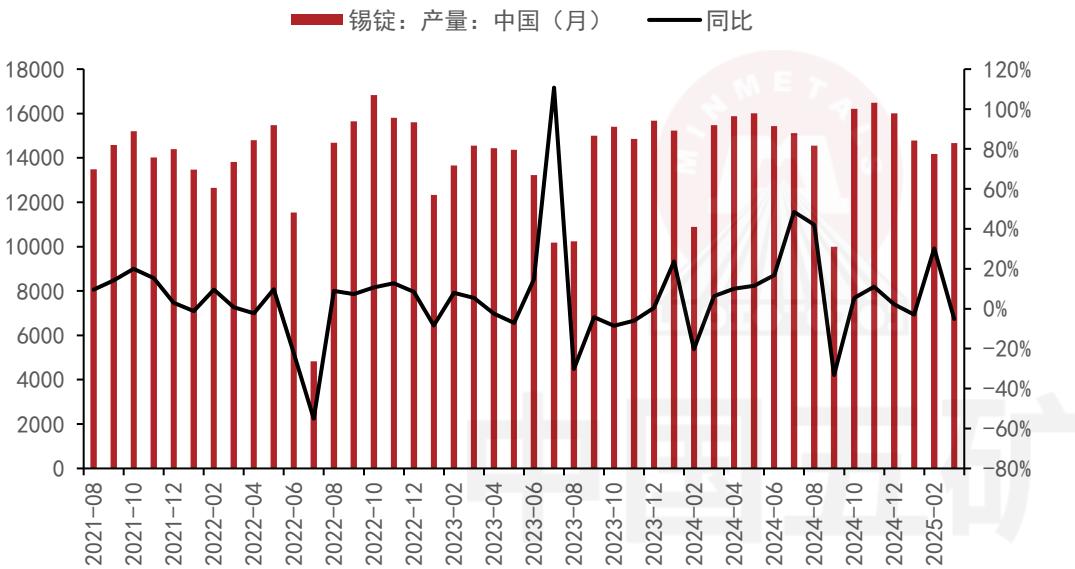


资料来源：Mysteel、五矿期货研究中心

05

供给端

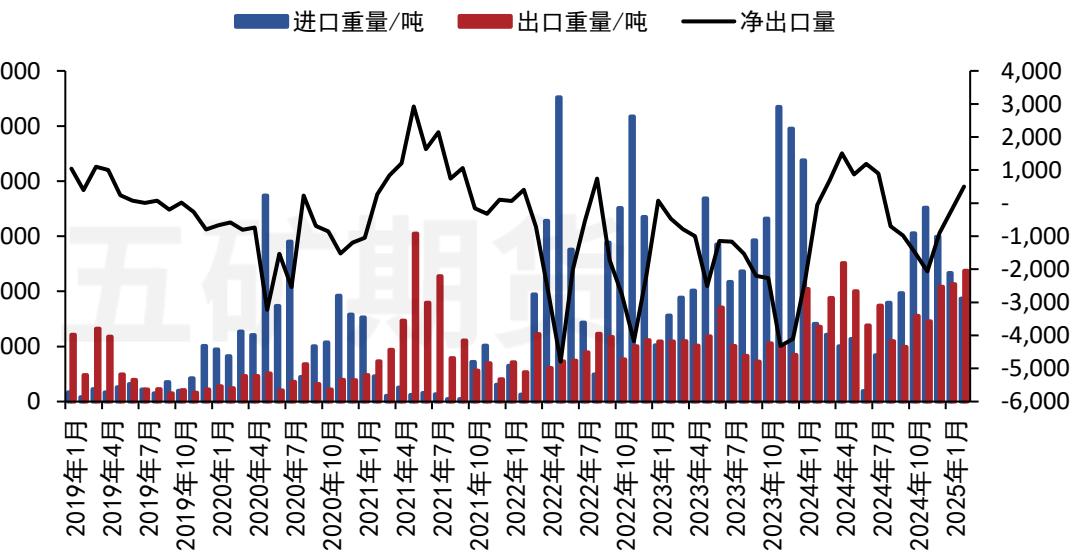
图9：精炼锡产量（万吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

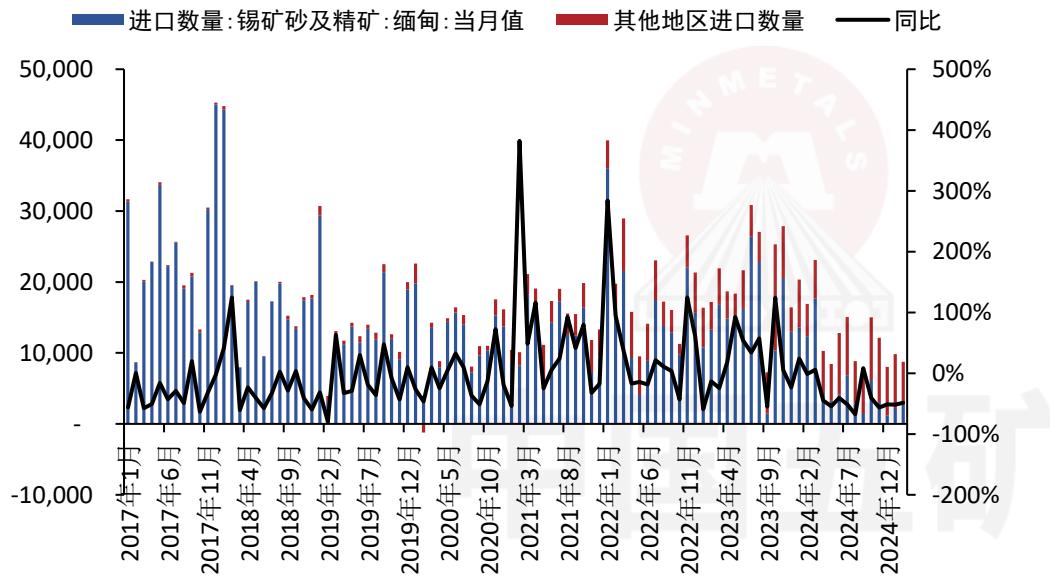
3月精炼锡产量15080吨，环比增加10.4%，同比减少3.1%，受原料紧张影响及加工费低位影响，预计4月产量15385吨，环比减少8.3%，同比减少7.0%。

图10：精炼锡进出口（吨）



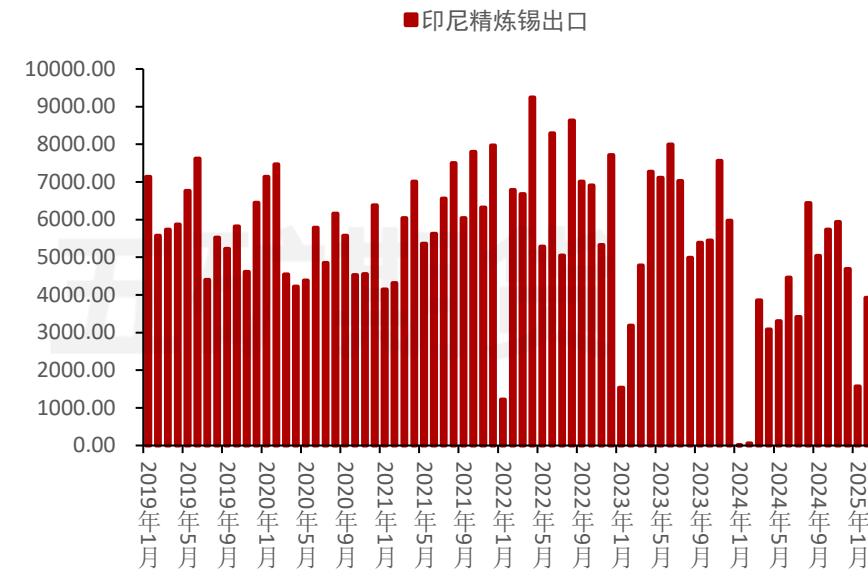
资料来源：海关、五矿期货研究中心

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）

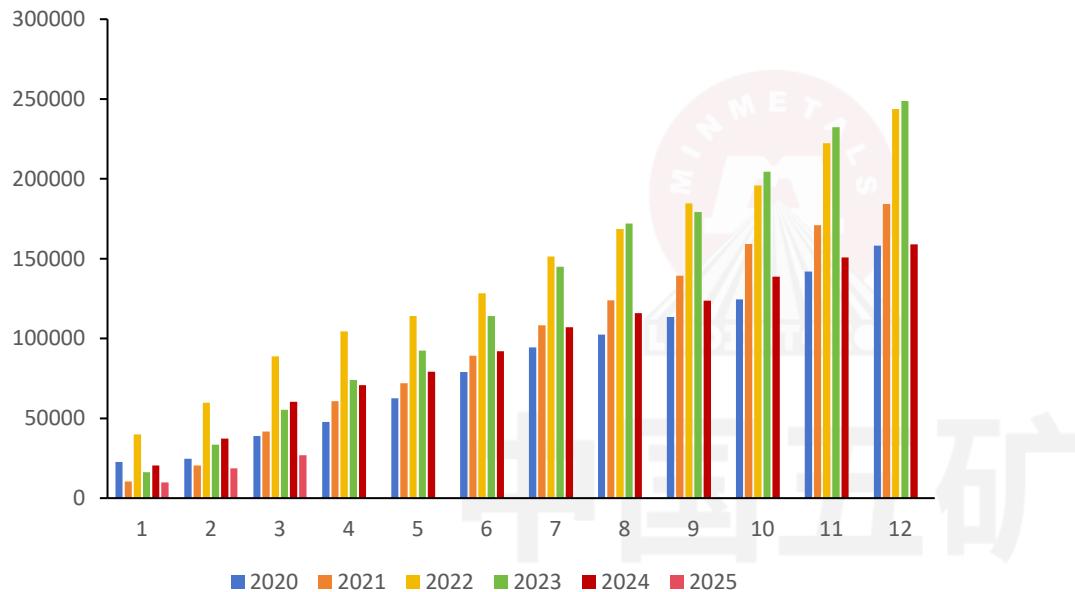
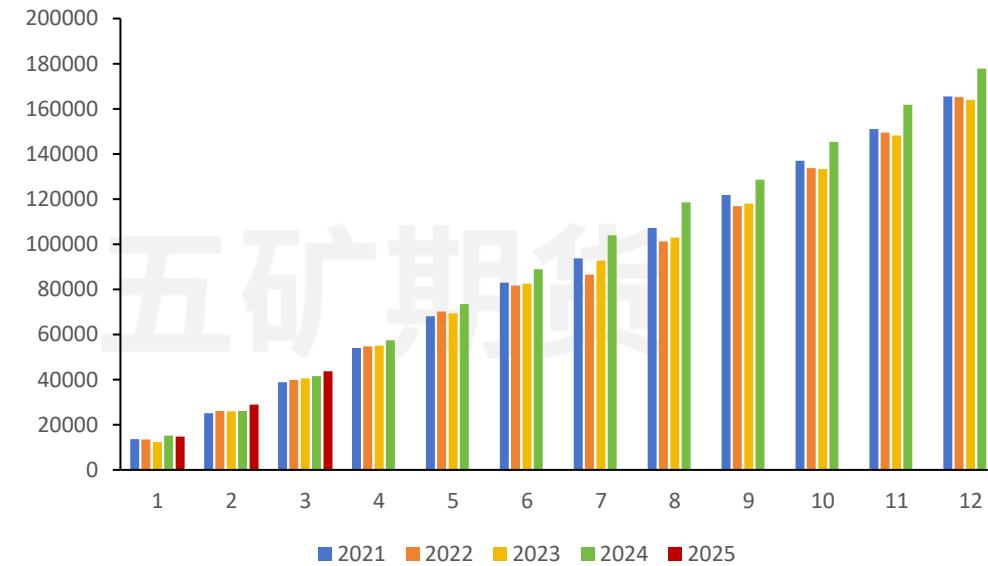


图14：锡矿进口累计（吨）



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

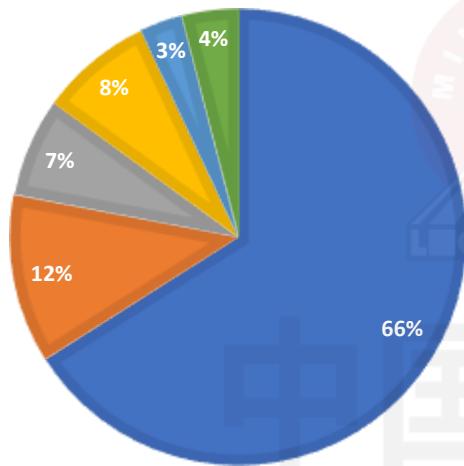
06

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（%）

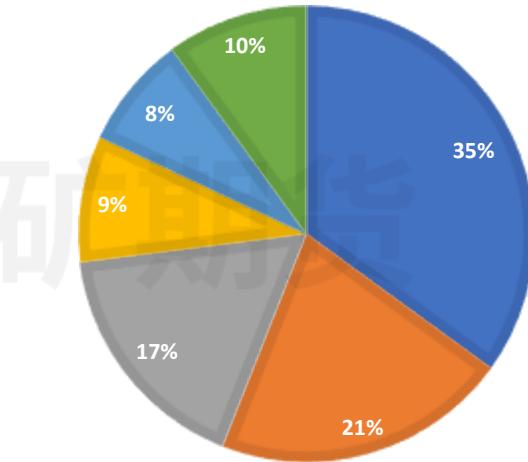
■焊料 ■锡化工 ■马口铁 ■铅酸电池 ■锡铜合金 ■其他



资料来源：ITA、五矿期货研究中心

图16：2024海外锡消费构成（%）

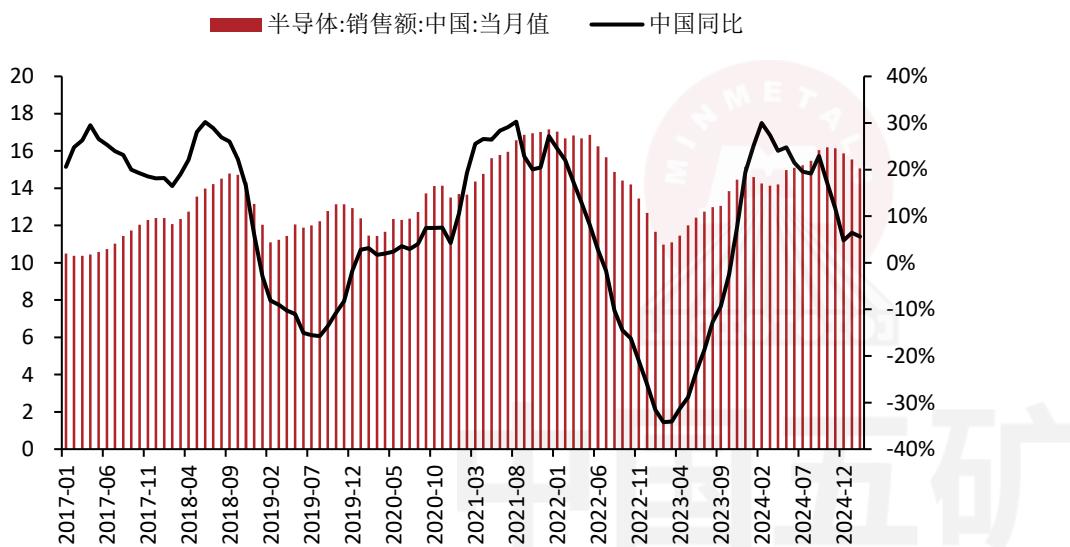
■焊料 ■锡化工 ■马口铁 ■铅酸电池 ■锡铜合金 ■其他



资料来源：ITA、五矿期货研究中心

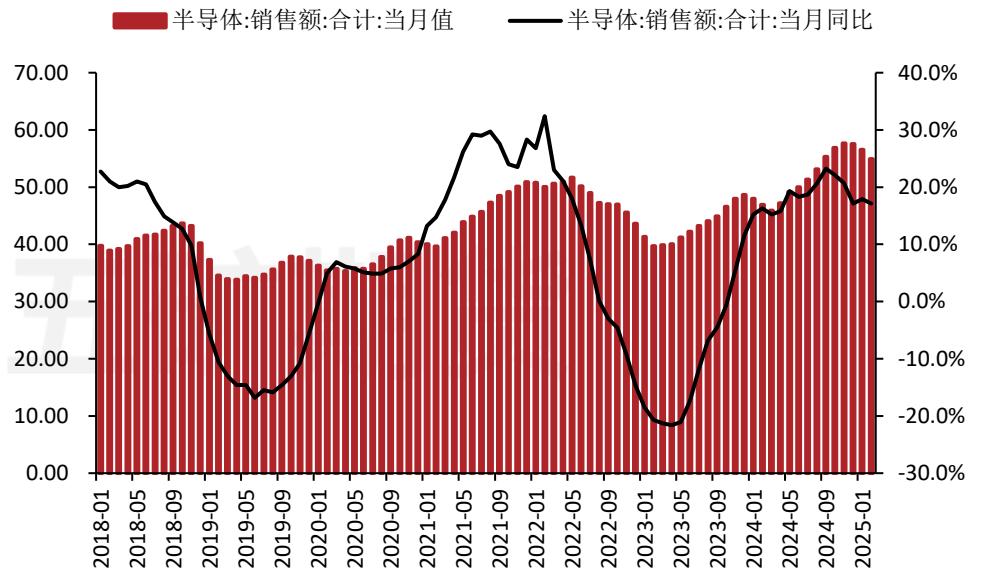
2024年消费呈现稳步增长态势，增量主要来自半导体消费的复苏以及光伏组件产量的上升。根据ITA给出的2024年全球消费构成情况，中国消费仍然是由焊料消费占主导，增量主要来自光伏组件的生产以及半导体消费的复苏。海外方面，半导体消费的复苏也带动了锡消费的增长，但缺少了光伏消费对锡消费的带动，因此整体增速不及中国，全球消费在2024年整体仍然呈现内强外弱趋势。

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

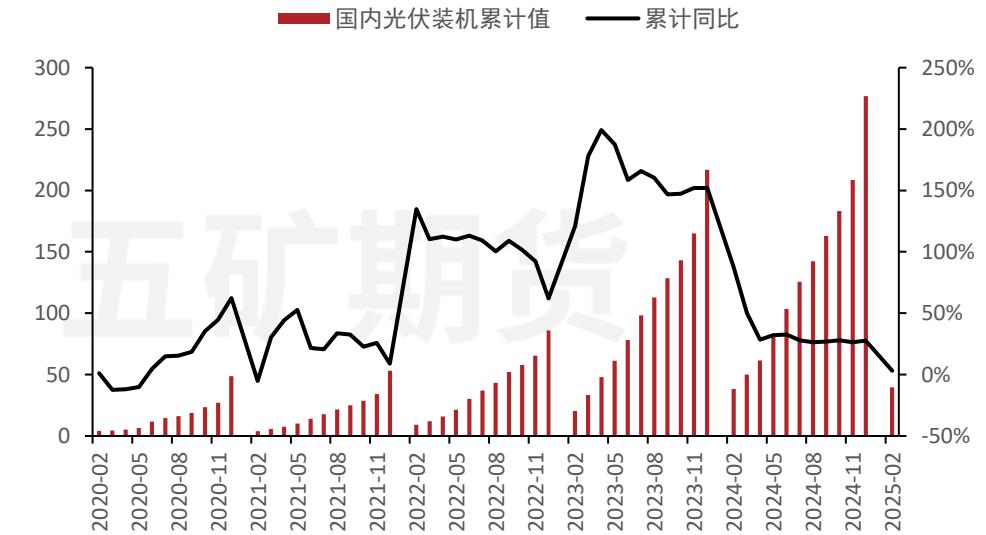
中国半导体销售额同比增速放缓；全球半导体销售额维持高增长。

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

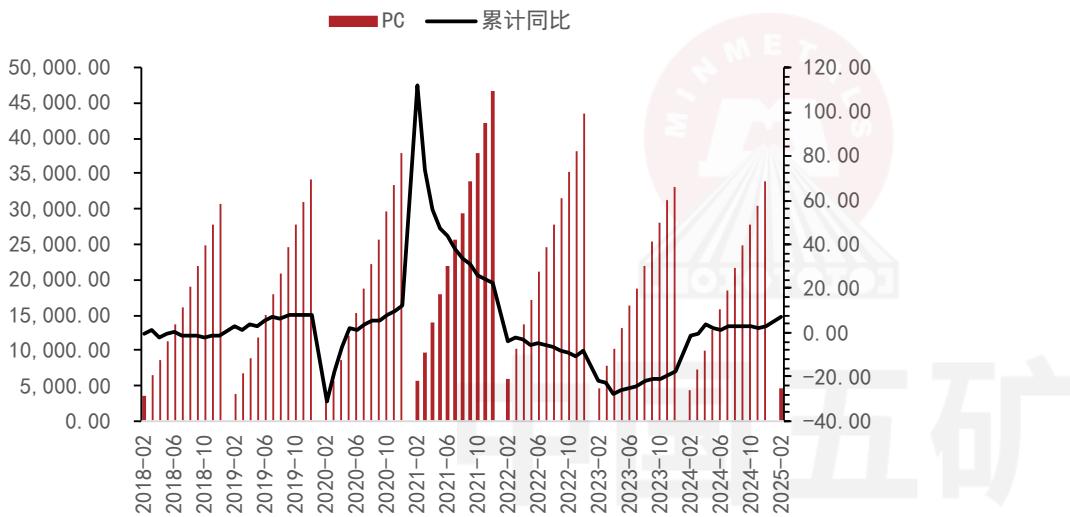
图20：中国光伏装机累计 (GW)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

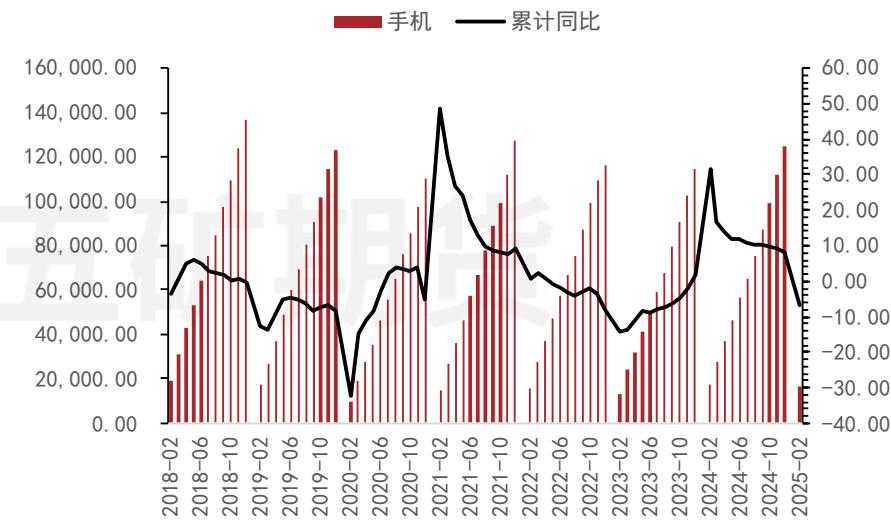
现阶段光伏产业链价格上涨，阶段性抢装光伏装机增速的明显回升。

图21：产量：电脑（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

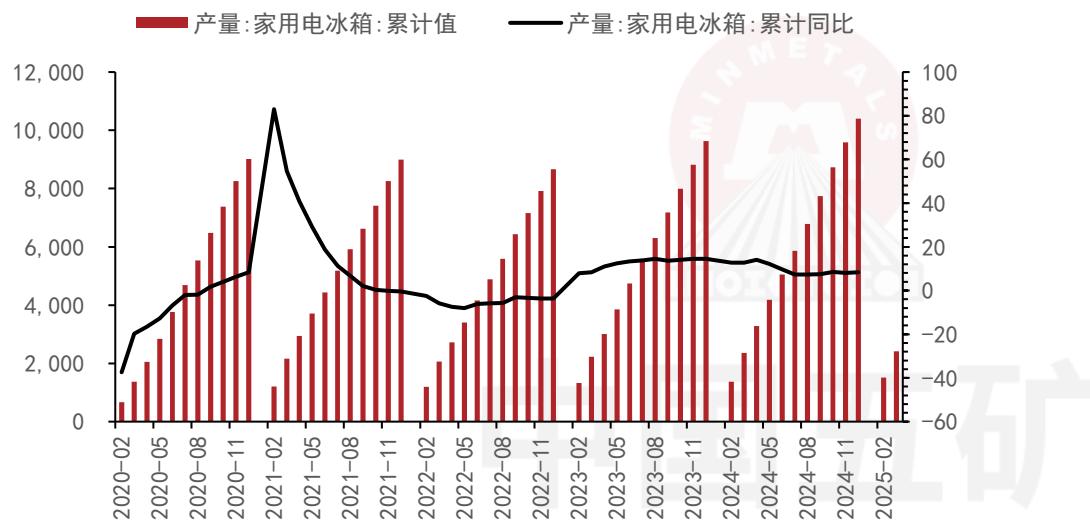
图22：产量：智能手机（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

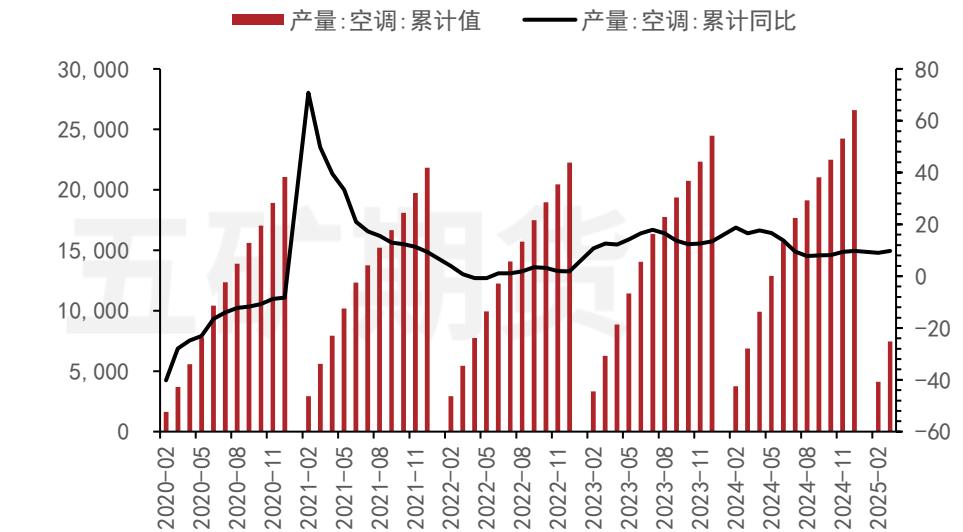
根据IDC的数据，2024年全球PC出货量达到2.627亿台，同比增长1%。调研机构Canalys披露了2024年中国智能手机市场报告，2024年，中国智能手机出货量为2.85亿台，同比增长4%。根据国家统计局数据，2025年1-2月移动通信手机产量为2.17亿台，同比下降6.1%，其中智能手机产量为1.62亿台，同比下降6.8%。

图23：产量：家用洗衣机（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

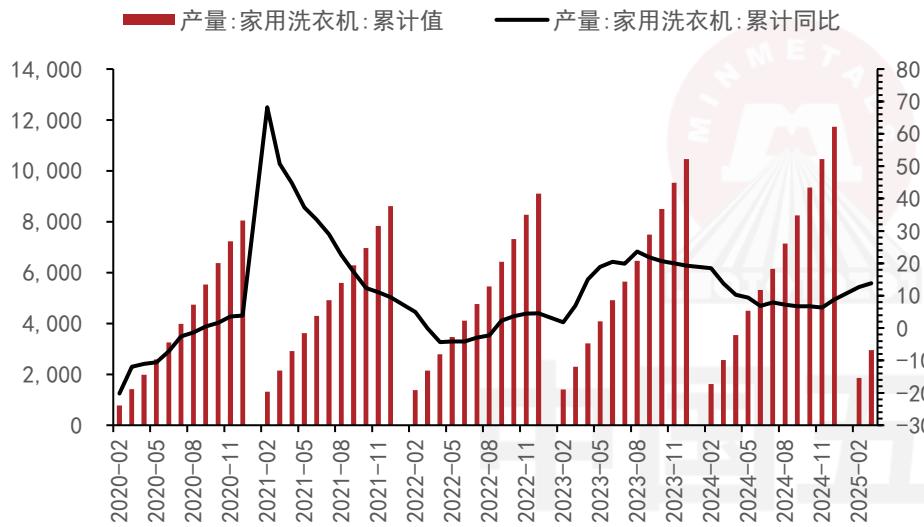
图24：产量：空调（万台）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

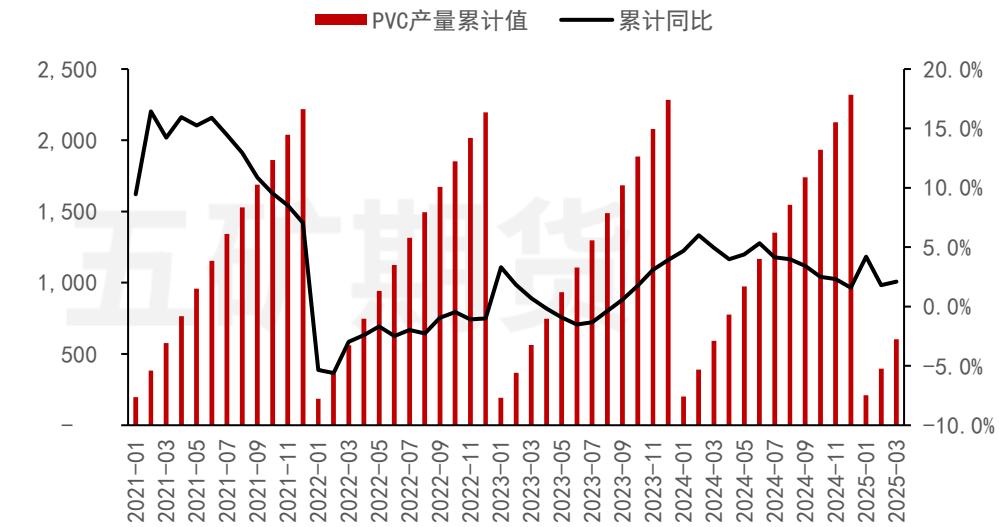
据产业在线最新发布的三大白电排产报告显示，2025年5月空冰洗排产合计总量共计3821万台，较去年同期生产实绩上涨5.9%。分产品来看，5月份家用空调排产2330万台，较去年同期生产实绩增长9.9%；冰箱排产783万台，较上年同期生产实绩下降4.9%；洗衣机排产708万台，较去年同期生产实绩增长6.5%。

图25：产量：家用电冰箱（万台）



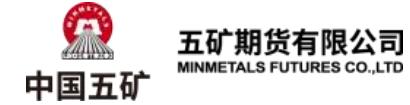
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图26：产量：PVC（万吨）



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

免责声明



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