



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-04-09

反弹还是反转，如何看待锡价后市走势？

吴坤金

有色研究员

从业资格号：F3036210

交易咨询号：Z0015924

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

刘显杰（联系人）

有色研究员

从业资格号：F03130746

☎ 0755-23375125

✉ liuxianjie@wkqh.cn

报告要点：

供应方面，全年锡矿预计增产2万吨，2月进口量显著修复，国内原料偏紧局面缓解。预计2026年国内精锡产量同比增加1.1万吨，冶炼端产能释放随加工费回升逐步企稳。需求方面，消费缓慢修复，预计全年增长1.0%。虽短期传统需求偏弱、AI贡献尚不明显，但家电及光伏领域出现边际改善。全年来看，尽管供需转向紧平衡，但在半导体上行周期与地缘缓和支撑下，预计锡价短期震荡上行，整体估值仍有抬升空间。

供给较 2025 年存在显著增量

全年来看，2026 年全球锡矿仍有约 2 万吨增量，主要集中在缅甸与印尼地区。短期数据看，锡矿进口量显著修复。据最新海关总署数据显示，2026 年 2 月中国进口锡精矿共 17144 实物吨（折合约 5838 金属吨）同比增长 67.91%，环比增长 9.69%。其中从缅甸进口量为 6677 实物吨（折合约 1514 金属吨）同比增加 57.94%，环比下降 6.64%；除缅甸外 2 月从其他国家合计进口量为 10466.94 实物吨（折合约 4323.95 金属吨），同比增长 71.71%，环比在增加 16.85%。2 月我国进口锡精矿金属量较 1 月小幅增长，国内原料端供应紧缺进一步缓解。

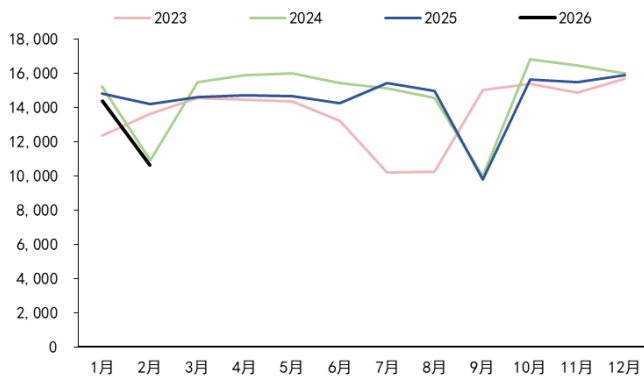
锡矿紧缺修复向冶炼端传导。从云南地区加工费来看，目前锡矿紧缺现象已经出现明确缓解。从月度产量看，目前云南地区锡锭产量相比 2025 上半年已经有了提升，单月产量增加 600 吨，江西地区产量则位于偏低水平。总体来看，2026 年国内精炼锡产量预计较 2025 年增加 1.1 万吨。

图 1：全球主要锡矿山 2026 年产量预测

公司	国家	矿山/项目	2025年产量	2026年预计产量	同比变动
Alphamin Resources	刚果（金）	Bisie	17500	20000	2500
缅甸锡矿	缅甸	曼相锡矿	12000	22000	10000
天马	印尼	Bangka, Riau	21700	25000	3300
印尼其他	印尼	-	35300	38000	2700
明苏尔	秘鲁	San Rafael	31500	31500	0
Comibol	玻利维亚	Huanuni, Golquiri	16479	18000	1521
Mineração Taboca (中国有色集团)	巴西	pitanga	6000	6000	0
锡业股份	中国	个旧、都龙	32000	32000	0
兴业银锡	中国	银漫矿业	8000	8000	0
华锡有色	中国	铜矿坑、高峰矿	6344	6300	-44
Metal X/云锡	澳大利亚	Renison	10000	10000	0
MSC	马来西亚	RHT	5707	5700	-7
ANDRADA MINING LIMITED	纳米比亚	Uis项目	1020	1400	380
其他	-	-	74550	74000	-550
合计			278100	297900	19800

资料来源：五矿期货研究中心

图 2：国内精炼锡产量（吨）



资料来源：SMM、五矿期货研究中心

图 3：国内精炼锡加工费（元/吨）



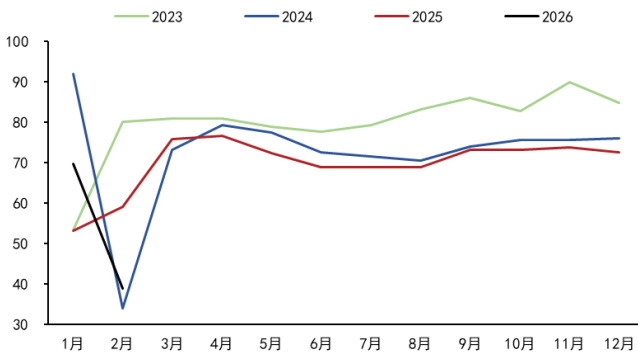
资料来源：SMM、五矿期货研究中心

锡需求端整体仍处于偏弱修复阶段

2025 年，尽管半导体销售额高速增长，但从量的角度并未观察到锡锭消费的明显增量。反而受制于高锡价，传统领域消费下滑明显，全年国内精炼锡消费量同比下滑 0.7%。2026 年，随着传统领域需求的企稳以及 AI 领域需求的放量，预计锡消费同比增长 1.0%。

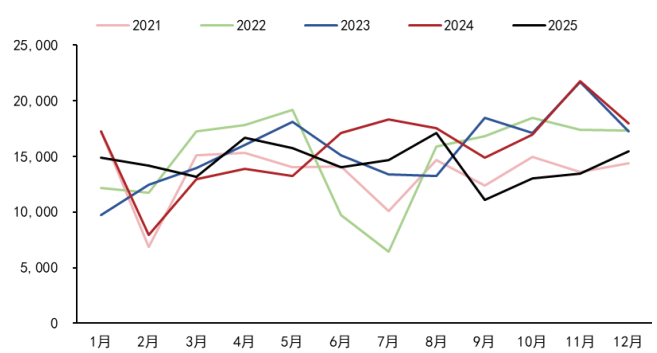
短期来看，3 月锡消费尚未形成实质性回暖。分领域看，传统消费板块表现仍偏疲软，需求释放不及预期；光伏需求较前期略有回暖，但实际消费增量并不显著，对整体需求提振作用相对有限；家电领域 3 月排产有所增加，显示需求边际存在修复迹象，但恢复斜率仍然偏缓。近期锡价大幅回落，下游企业积极补库，带动库存显著减少，截至 2026 年 3 月 27 日全国主要市场锡锭社会库存 9656 吨，较上月同期减少 3800 吨。

图 4：下游焊料企业开工率



资料来源：Mysteel、五矿期货研究中心

图 5：国内锡表观消费量（吨）



资料来源：Mysteel、五矿期货研究中心

下游补库带动短期库存去化明显

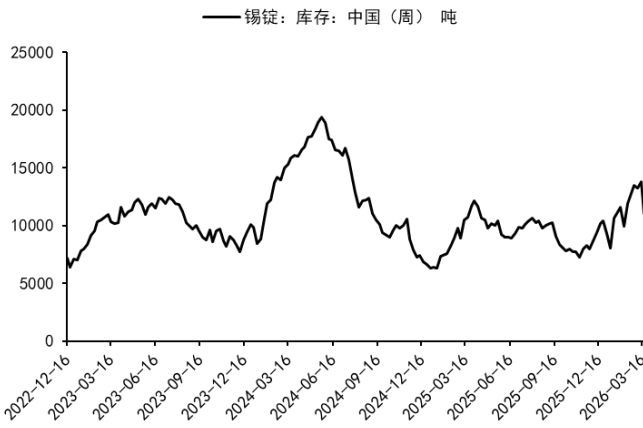
全年来看，随着锡矿紧缺缓解，国内精炼锡由 2025 年短缺 13832 吨转为 2026 年的紧平衡。短期来看，下游逢低补库意愿充足，阶段性带动锡需求增量。截至 2026 年 4 月 3 日全国主要市场锡锭社会库存 9365 吨，连续三周减少。2025 年，由于锡价涨速过快，导致下游隐性库存去化显著，2026 年这一部分补库需求或成为锡阶段性紧缺的关键因素。

图 6：2026 年国内精炼锡供需平衡预测

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
国内锡矿产量	86,510	82,411	78,138	69,606	70,436	72,500	72,000
国内锡矿进口	38,298	45,531	65,711	66,739	55,000	60,000	72,000
国内锡矿消费	124,808	127,942	143,849	136,345	125,436	132,500	144,000
精炼锡国内产量	149,633	165,220	166,000	170,910	183,884	182,500	194,000
净进口	14,117	9,398	20,383	21,246	-4,486	-3,597	-
国内精炼锡供给量	163,279	164,116	181,291	188,799	188,998	183,903	198,500
同比增速	18%	1%	10%	4%	0%	-3%	8%
精炼锡国内消费				28.5%			
集成电路	26,126,000	35,943,000	32,419,000	35,143,599	45,142,297	48,427,948	51,952,744
耗锡量(吨)	84,910	107,829	97,257	96,645	97,056	99,277	101,308
手机(万台)	147,193	166,152	156,080	156,642	169,174	169,000	160,000
耗锡量(吨)	6,064	6,845	6,430	6,454	6,970	6,963	6,592
电脑(万台)	40,509	48,546	45,315	34,552	35,243	35,595	36,000
耗锡量(吨)	5,428	6,505	6,072	4,630	4,723	4,770	4,824
白色家电(万台)	57,747	57,943	59,596	63,917	69,476	70,171	72,000
耗锡量(吨)	11,549	11,589	11,919	12,783	13,895	14,034	14,400
传统汽车(万台)	2,317	2,285	2,026	2,067	2,128	2,341	2,412
耗锡量(吨)	4,634	4,570	4,051	4,133	4,257	4,683	4,823
新能源汽车(万台)	146	368	722	944	1,133	1,530	1,836
耗锡量(吨)	874	2,206	4,331	5,666	6,799	9,179	11,014
其他焊料(吨)	56,360	76,113	64,452	62,979	60,412	59,649	59,654
光伏	157	234	344	510	570	530	530
耗锡量(吨)	8,651	12,873	18,900	28,050	30,210	28,090	28,090
锡焊料消费(吨)	93,560	120,702	116,157	124,695	127,266	127,367	129,398
马口铁(万吨)	508	499	485	473	475	450	450
耗锡量(吨)	17,302	22,931	20,126	18,913	19,000	18,000	18,000
PVC稳定剂(吨)	20,730,000	22,194,000	21,970,300	22,830,000	23,286,600	23,519,466	23,754,661
耗锡量(吨)	18,740	20,063	19,861	20,638	21,051	21,262	21,000
化学农药(万吨)	189	212	250	267	240	250	251
耗锡量(吨)	1,277	1,436	1,688	1,806	1,622	1,690	1,700
铅酸电池	155	200	212	228	228	220	220
耗锡量(吨)	14,140	17,170	17,960	19,309	19,310	18,500	18,500
锡铜合金消费	5,714	5,744	6,345	6,246	5,800	5,916	6,034
国内消费	150,733	188,046	182,137	191,607	194,049	192,735	194,632
同比增速	4.6%	24.8%	-3.1%	5.2%	1.3%	-0.7%	1.0%
年度平衡	13,017	-13,428	4,246	549	-14,651	-13,832	-632

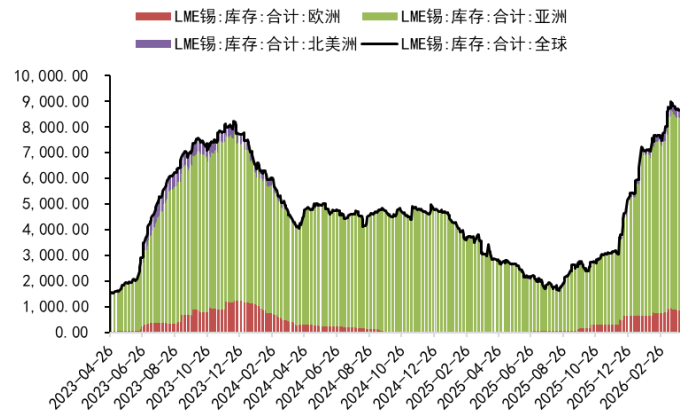
资料来源: Mysteel、SMM、Wind、五矿期货研究中心

图 7：中国社会库存(吨)



资料来源: Mysteel、五矿期货研究中心

图 8：LME 库存(吨)



资料来源: Mysteel、五矿期货研究中心

总结

年度来看，我们对锡价仍维持偏强判断。一方面，尽管全球供需由紧缺转为紧平衡，但下游阶段性的补库需求为价格提供支撑；另一方面，尽管 AI 领域对锡需求增量尚不明显，但在半导体上行周期中，锡价估值仍有进一步抬升空间。

短期来看，锡供应端虽较节前边际改善，但仍未摆脱原料偏紧的现实约束。在矿端与再生端同步承压的背景下，冶炼端产能释放节奏偏慢，短期内供应增量预计有限。锡需求端虽有边际改



善，短期消费大概率维持弱修复格局，下游企业逢低补库为锡价提供短期支撑。同时，考虑到近期地缘扰动缓和，预计锡价震荡上行为主。

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。未经许可，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。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn