

海外矿端供应依然相对紧张 锡价维持震荡

研究院 新能源&有色组

研究员

陈思捷

☎ 021-60827968

✉ chensijie@htfc.com

从业资格号: F3080232

投资咨询号: Z0016047

师橙

☎ 021-60828513

✉ shicheng@htfc.com

从业资格号: F3046665

投资咨询号: Z0014806

封帆

☎ 021-60827969

✉ fengfan@htfc.com

从业资格号: F03036024

投资咨询号: Z0014660

联系人

王育武

☎ 021-6082796

✉ wangyuwu@htfc.com

从业资格号: F03114162

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

市场要闻与重要数据

1. 近期国内锡精矿加工费却呈现走低的情况,截至4月底广西、湖南、江西地区加工费维持在8,500元/吨,云南地区则是在12,500元/吨,显示出国内供应有趋紧的趋势。而在进口方面,2024年全年,国内锡精矿进口量累计为15.88万吨,同比下降36.18%。其中自缅甸进口锡精矿受到当地政策影响下降最为明显,2025年1至2月,国内锡精矿累计进口量达到2.69万吨,较去年同期下降55.44%。不过近期刚果金Bisie矿山停产正在逐步恢复中(目前已经恢复至正常水平的6至7成)。倘若推进顺利,则5月加工费或许有望小幅回升。
2. 国内冶炼方面,2025年1至3月,国内累计精炼锡产量为6.02万吨,较去年同期上涨2.04%,4月较3月环比则是微降0.52%至1.52万吨。目前锡品种冶炼相对集中的云南地区则是持续受到矿源相对紧俏的影响,致使加工费下降至历史低位。而这也使得该地区未来冶炼产量难有明显增长,3月间广西以及内蒙存在部分炼厂复产,不过目前影响也逐步被消化,而矿端供应紧张问题则依然存在,预计此后冶炼端暂时难有明显增长。
3. 锡锭进口方面,2025年1至3月,国内锡锭累计进口量累计为0.63万吨,同比上涨146.60%。不过3至4月预计由于进口窗口的持续关闭,此后进口量能否持续维持高位则有待观察。出口方面,因国内锡锭市场呈现内需旺盛、价格走强的态势,导致出口商发货积极性降低。市场分析显示,随着国内供需格局持续调整,后续月份锡锭出口规模或延续收缩趋势。目前行业整体呈现供应偏紧状态,预计短期出口量难现显著反弹。
4. 加工端,国内锡焊料行业呈现以下特征:生产环比微升但开工率仍不及去年同期,预计本月将持稳或小幅回落。核心矛盾集中在:1)原料端受缅甸地震和刚果(金)冲突影响,锡矿供应趋紧,加工费跌至历史低位,企业利润承压。2)需求端因高价抑制补库,虽然"以旧换新"政策与家电排产形成支撑,但整体表现疲软。调研显示,多数企业维持谨慎生产,部分已着手调整排产计划应对成本压力。短期来看,行业面临供需双弱挑战,但政策红利与潜在需求复苏仍存结构性机遇,企业需动态优化产销策略以应对市场波动。
5. 终端方面,2025年1至3月,国内传统汽车产量达到437.9万辆,同比下降2.45%。新能源车累计产量达318.20万辆,同比增长50%,而乘联会则表示预计2025年中国新能源车产量将会达到1,600万辆(2024年产量为1,288.8万辆)。但在出口方面,由于特朗普关税政策存在较大不确定性,因此预计新能源车出口同样会受到影响。家电板块于2024年表现相对良好,空调、冰箱以及洗衣机的产量增长分别为9.7%、8.3%以及8.8%,但其中来自出口部分的贡献同样不容小觑,虽然目前1季度家电出口数据仍然相对较好,但此部分增量在当下的国际贸易环境而言,或许也会受到较大挑战。电子方面,或许仍是2025年铜品种终端需求最有可能出现意外惊喜的板块,尤其在deep seek对人工智

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

能算力的优化或将使得更多领域可以更加高效地利用人工智能以优化其工作效率，因此对于集成电路的需求也或将出现较为明显的增长。

6. 2025 年 4 月间，LME 库存下降 295 吨至 2,755 吨，SHFE 库存下降 346 吨至 8,909 吨，国内社库下降 1,649 吨至 9,833 吨。去年锡品种库存从高位逐步回落，这与矿端供应逐步趋紧有一定关系，目前锡品种库存处于过往几年的中间位置。

策略

单边：中性

目前锡品种矿端供应仍然存在较大隐患，不过 Bisie 矿区逐步恢复或使得该情况略有好转，同时需求端在目前贸易争端前景仍存较大变数的情况下暂时也难有太过乐观的展望，因此目前锡价格或在 25.5 万元/吨至 27 万元/吨间震荡。

套利：暂缓

期权：暂缓

风险

库存去化无法延续

目录

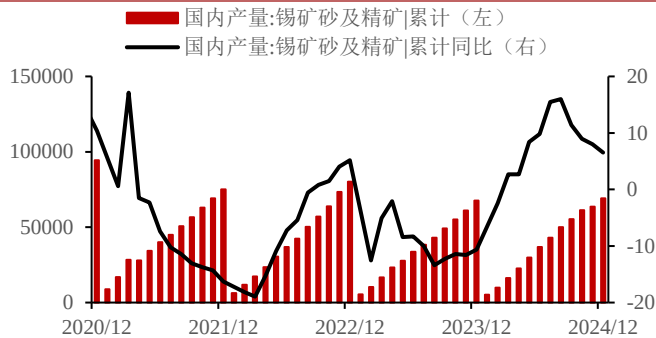
市场要闻与重要数据.....	1
锡重要数据:	4

图表

图 1: 中国锡精矿产量 单位: 吨、%.....	4
图 2: 中国锡精矿进口量 单位: 吨、%.....	4
图 3: 中国进口自缅甸锡精矿数量 单位: 吨.....	4
图 4: 国内锡精矿加工费 单位: 元/吨.....	4
图 5: 国内锡炼厂开工率 单位: %.....	4
图 6: 精炼锡产量 单位: 吨.....	4
图 7: 锡锭进口量 单位: 吨、%.....	5
图 8: 精炼锡进出口盈亏 单位: 元/吨.....	5
图 9: 锡焊料开工率 单位: %.....	5
图 10: 国内镀锡板产量 单位: 吨.....	5
图 11: 国内传统汽车产量 单位: 万辆.....	5
图 12: 国内新能源车产量 单位: 万辆.....	5
图 13: 中国新能源车出口量 单位: 万辆、%.....	6
图 14: 国内主要家电产量 (月度) 单位: 万台.....	6
图 15: 国内主要家电出口量 (月度) 单位: 万台.....	6
图 16: 国内集成电路产量 单位: 亿块.....	6
图 17: 国内社库 单位: 吨.....	6
图 18: LME 库存 单位: 吨.....	6
图 19: SHFE 库存 单位: 吨.....	7
图 20: 国内企业库存 单位: 吨.....	7

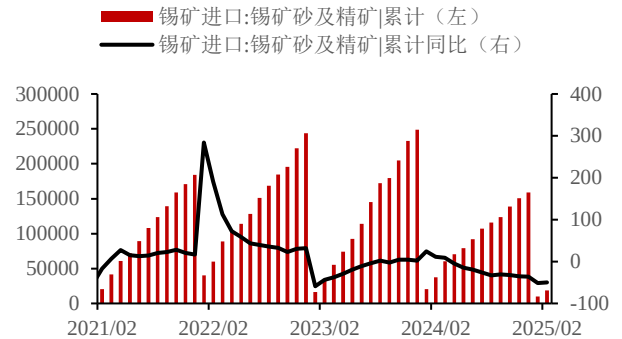
锡重要数据:

图 1: 中国锡精矿产量 | 单位: 吨、%



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 2: 中国锡精矿进口量 | 单位: 吨、%



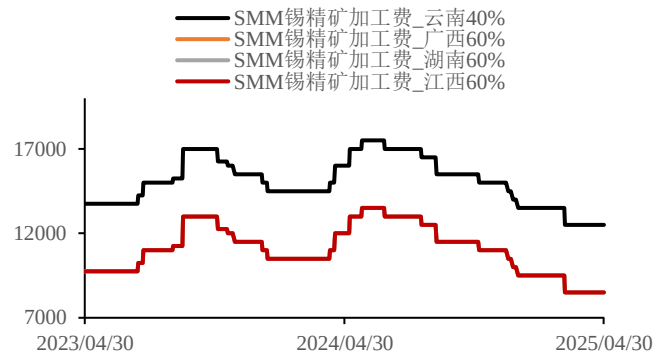
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 3: 中国进口自缅甸锡精矿数量 | 单位: 吨



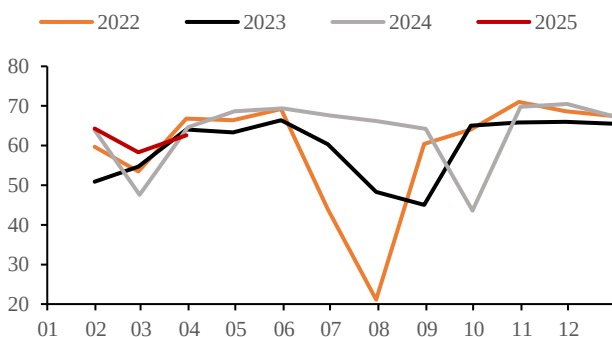
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 4: 国内锡精矿加工费 | 单位: 元/吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 5: 国内锡炼厂开工率 | 单位: %



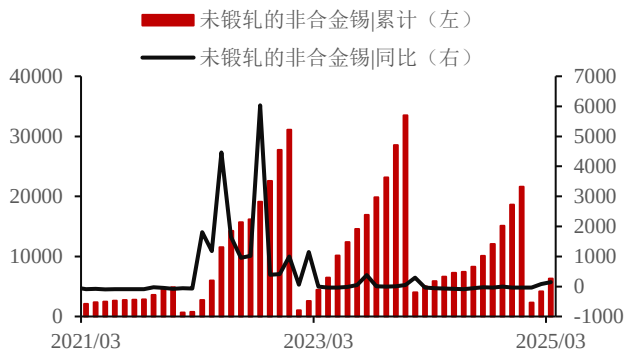
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 6: 精炼锡产量 | 单位: 吨



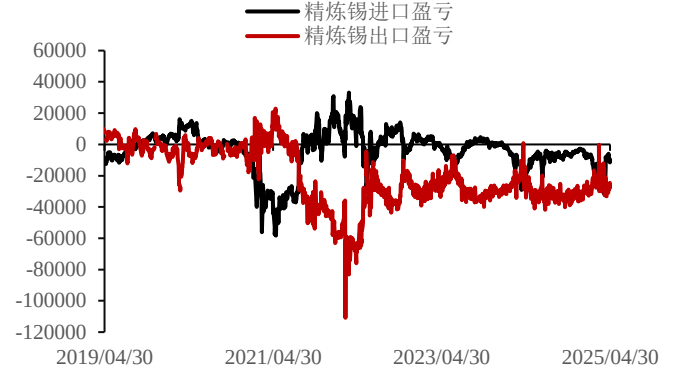
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 7：锡锭进口量 | 单位：吨、%



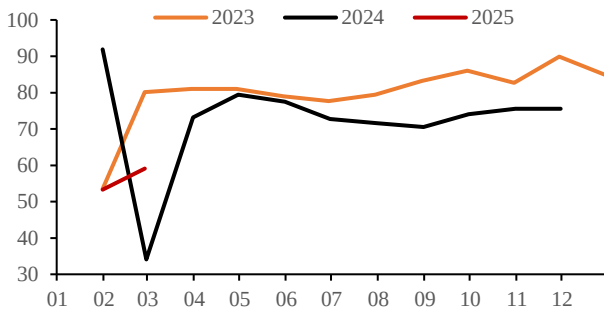
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 8：精炼锡进出口盈亏 | 单位：元/吨



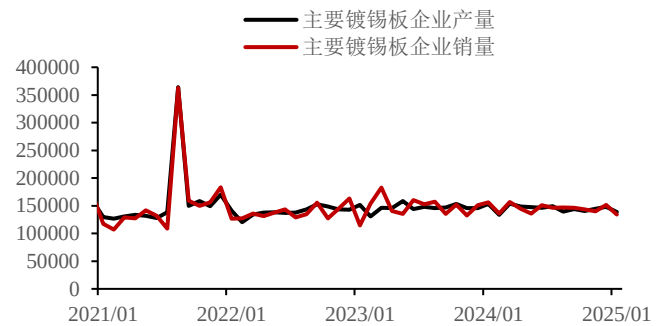
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 9：锡焊料开工率 | 单位：%



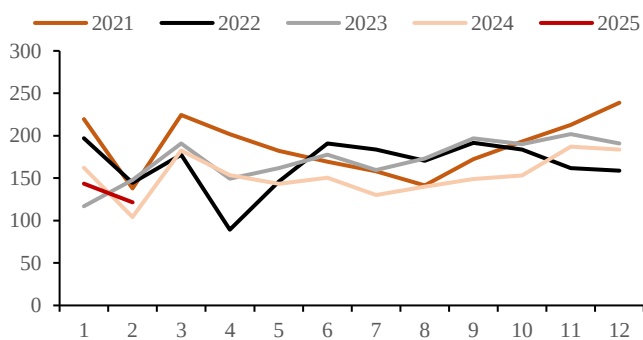
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 10：国内镀锡板产量 | 单位：吨



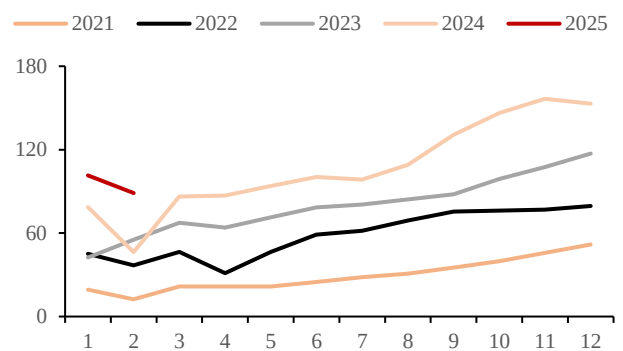
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 11：国内传统汽车产量 | 单位：万辆



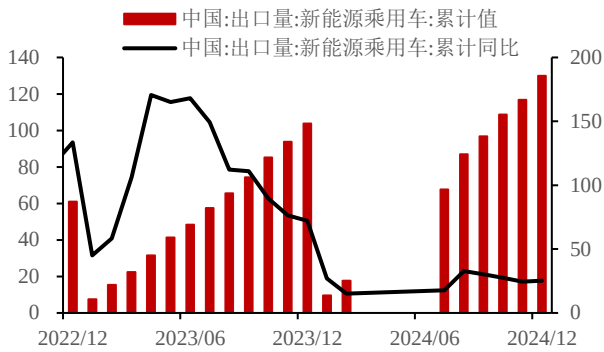
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 12：国内新能源车产量 | 单位：万辆



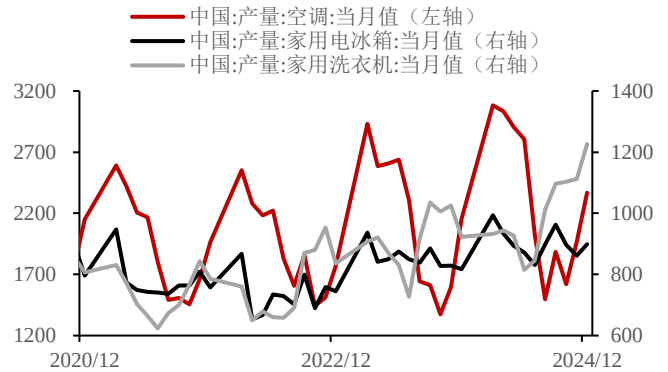
数据来源：SMM 华泰期货研究院

图 13: 中国新能源车出口量 | 单位: 万辆、%



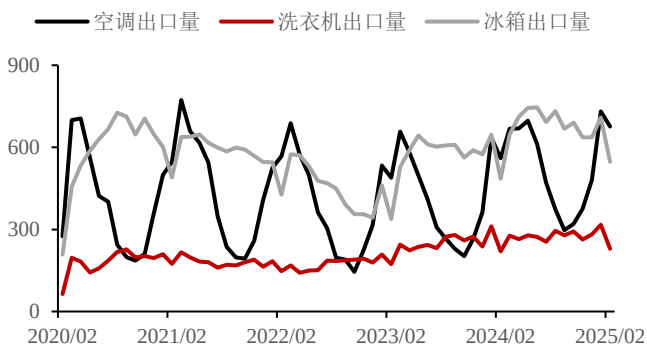
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 国内主要家电产量（月度） | 单位: 万台



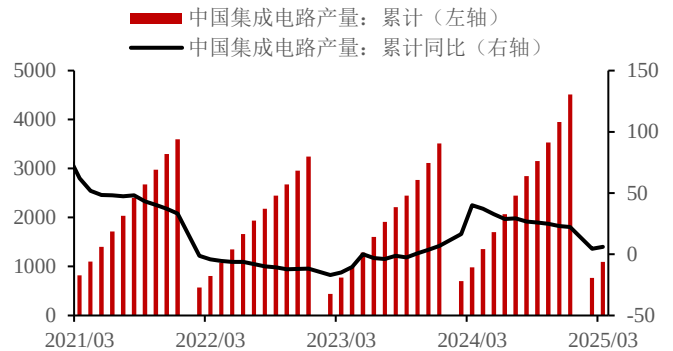
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 15: 国内主要家电出口量（月度） | 单位: 万台



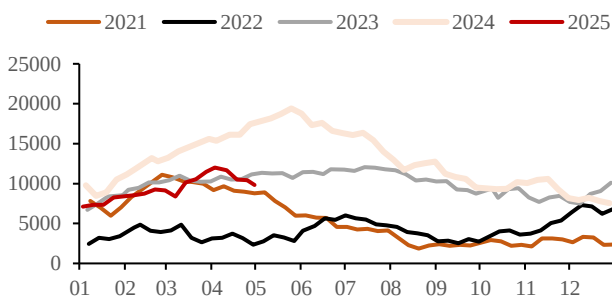
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 16: 国内集成电路产量 | 单位: 亿块



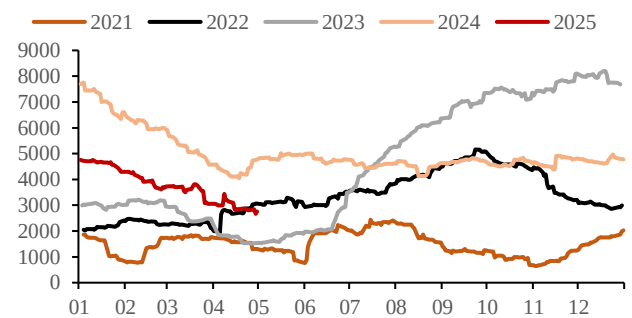
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 17: 国内社库 | 单位: 吨



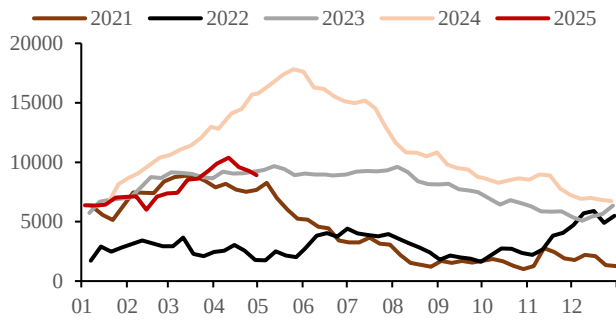
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 18: LME 库存 | 单位: 吨



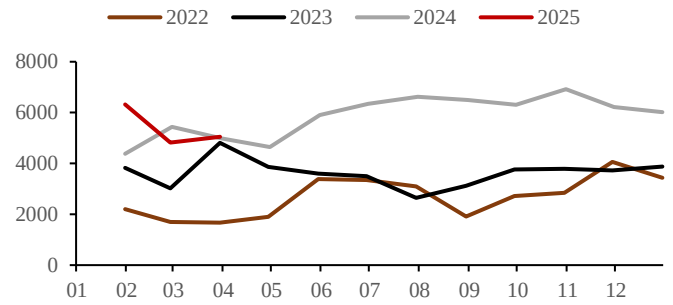
数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 19: SHFE 库存 | 单位: 吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

图 20: 国内企业库存 | 单位: 吨



数据来源: SMM 华泰期货研究院

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当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，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。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com