



# 有色普遍承压拖累锡价，原料偏紧限制跌幅

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2025-3-24

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

彭亚勇

从业资格证号：F03142221

投资咨询证号：Z0021750

电话：021-68758820

邮箱：pengyy@qh168.com.cn

分析师：

# 观点总结

宏观	宏观方面，美联储表示不急于降息，美元反弹，有色普遍承压回落，下周重点关注欧美制造业PMI和美国PCE通胀。
供应	刚果金战事持续，刚果金Bisie矿暂停运营，缅甸佤邦复产滞后，矿端供应偏紧，1、2月锡精矿进口腰斩，并且再生锡恢复缓慢，废料供应制约依旧明显，云南江西两地炼厂开工率较上周小幅回落至61.5%，锡锭进口窗口关闭。
需求	需求方面，关注AI概念、电子产品消费政策对实际需求带来的影响；1、2月国内集成电路产量和出口均同比增长，尤其出口同比增速高达两位数；计算机产量、光电子器件产量分别同比增7.2%、2.5%，但手机产量同比下降；光伏电池产量同比增5.9%，光伏组件前两个月出口同比大增，但光伏玻璃开工低迷。
库存	本周（3.17-3.21）锡价突破上行后，回调整理，下游企业采购放缓，三地社会库存继续增加，库存增加398吨，达到10548吨。
价格	综合来看，有色整体承压，锡有一定压力，但中短期原料供应偏紧，旺季预期支撑，预计回调幅度有限。
风险	美国数据弱于预期或欧洲经济数据超预期，美元走弱

- 01** 当周宏观数据/事件
- 02** 锡精矿：继续关注佤邦复产进度和刚果金和平谈判
- 03** 精炼锡：炼厂开工率小幅回落，进口窗口维持关闭
- 04** 下游：集成电路出口同比大增，光伏玻璃开工低迷
- 05** 库存：周度社库继续增加
- 06** 价格：有色普遍承压拖累锡价，原料偏紧限制跌幅

# 一、当周宏观数据/事件

时间		数据 或 事件
3.24	周一	16:15 法国3月制造业PMI初值
		16:30 德国3月制造业PMI初值
		17:00 欧元区3月制造业PMI初值
		21:45 美国3月制造业、服务业PMI初值
3.25	周二	22:00 美国2月新屋销售总数年化
		22:00 美国3月谘商会消费者信心指数
3.26	周三	20:30 美国2月耐用品订单月率
3.28	周五	15:45 法国CPI
		18:00 欧元区3月工业景气指数、经济景气指数等
		20:30 美国2月PCE通胀、个人收入、个人支出等

## 二、锡精矿：继续关注瓦邦复产进度和刚果金和平谈判

1

上周（3.17-3.21）锡精矿加工费环比上周录得无变化：云南40%锡精矿加工费保持12700元/吨，江西与湖南的60%锡精矿加工费保持8700元/吨。

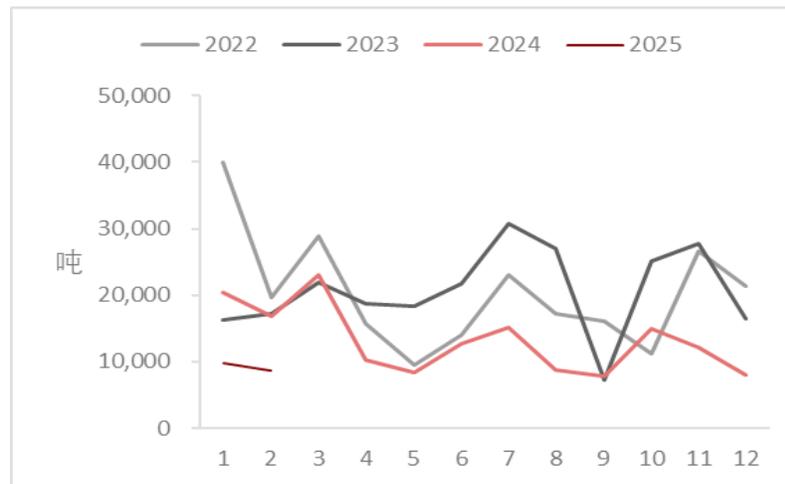
2

1、2月锡精矿进口量共计录得18587吨，同比下降高达50%，处于近年来最低位。其来自于缅甸的锡精矿数量录得4910吨，较去年同期的25937吨大幅下降，同比跌幅达到81%；来自刚果（金）的数量录得3822吨，去年同期3356吨；澳大利亚进口增加，共计3840吨，去年同期1930吨。

### 锡精矿加工费



### 锡精矿进口量

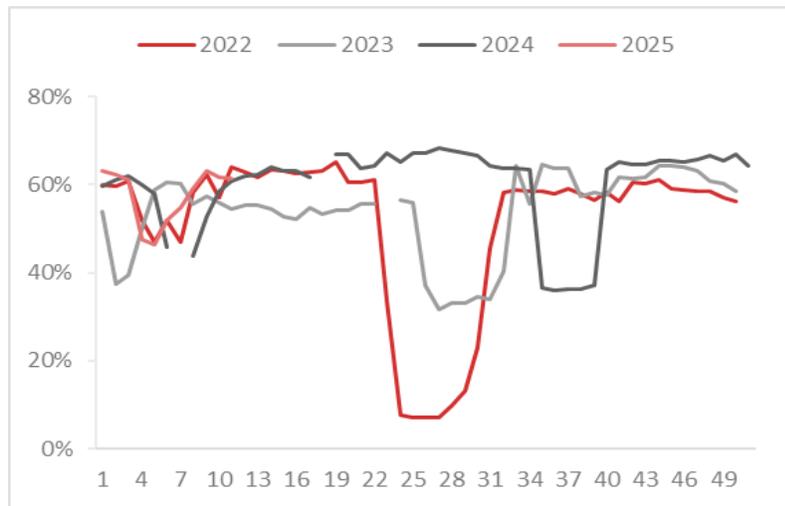


# 三、精炼锡：炼厂开工率逐渐小幅回落，进口窗口维持关闭

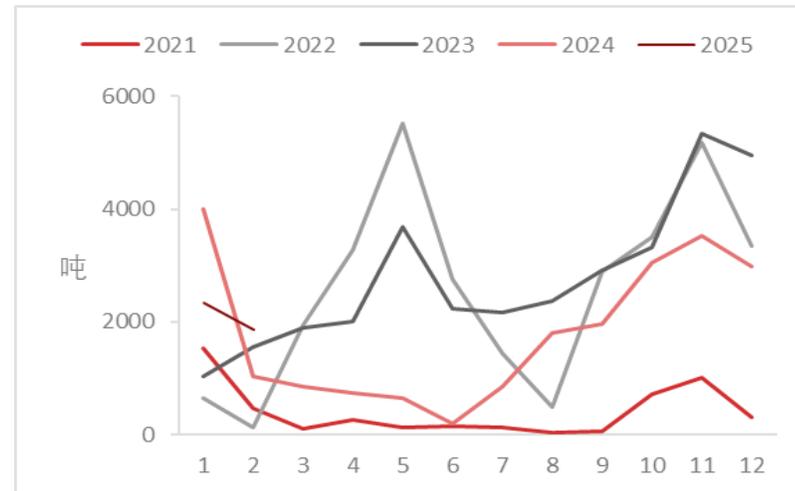
1

本周 (3.17-3.21) 云南和江西地区炼厂开工率合计录得61.5%，环比上周下降0.1%，开工率小幅回落。

### 云南江西周度开工率



### 精炼锡进口量

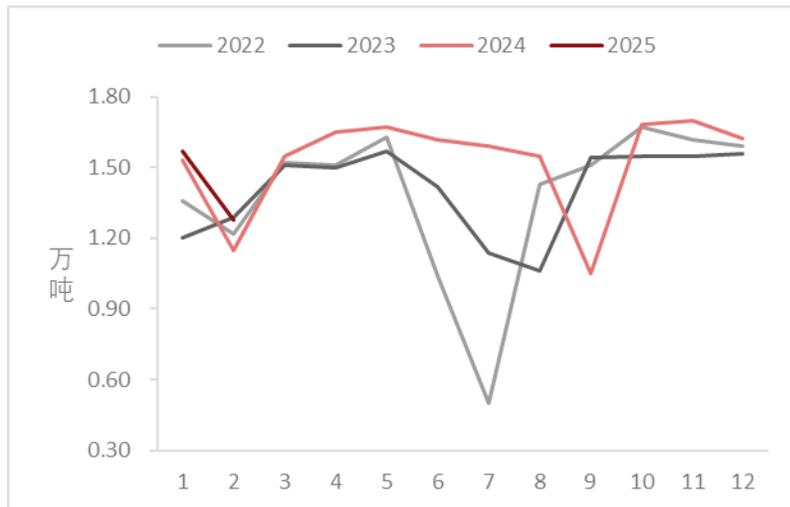


2

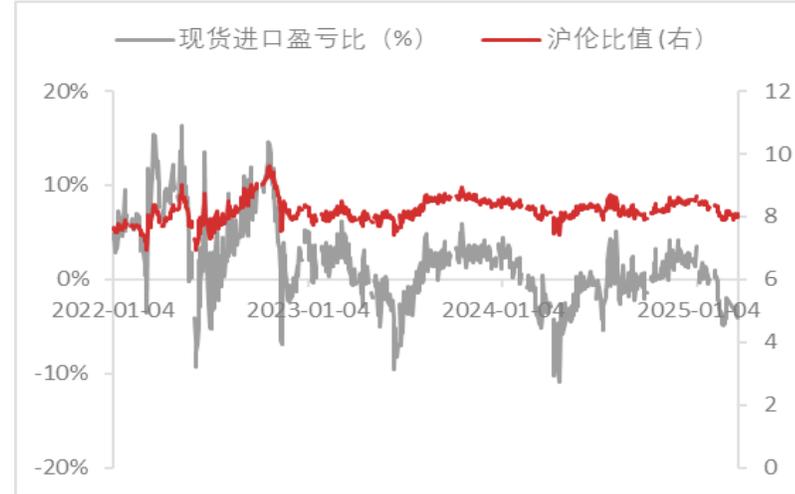
1、2月锡锭进口量录得4203吨，去年同期5040万吨，同比下降16.6%。

上周 (3.17-3.21) 进口盈亏处于 (-20680, -16619) 元之间波动，进口窗口维持关闭。印尼在2025年1月的锡锭累计出口1585吨，但2月出口量环比1月明显好转，预计3月整体出口量将维持低位震荡，主要受斋月生产放缓影响。

### 精炼锡产量



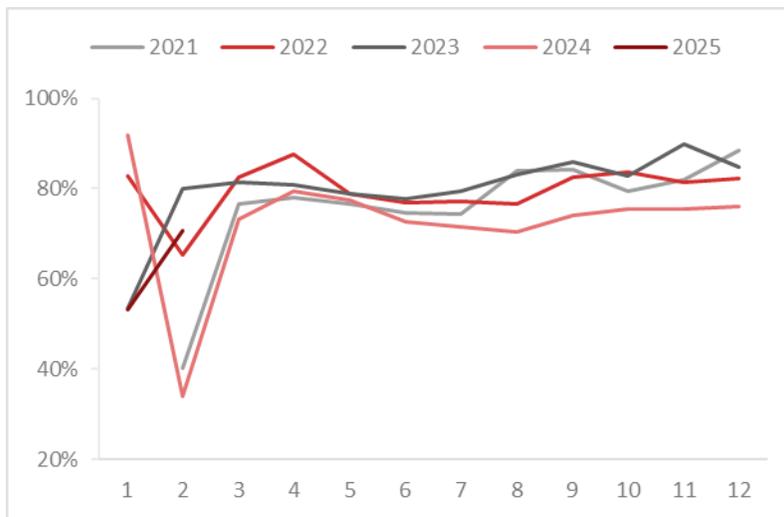
### 锡锭现货进口盈亏



# 四、锡焊料：2月开工率环比回升

- 1 1月，受春节停工放假的影响，焊料开工大幅回落至53.26%；在2月春节过后，下游企业逐渐复工复产，月度样本开工率预计回升至70.55%。
- 2 截止2025年1月，全球半导体销售额同比增速录得14.8%，维持在高位。3月21日，费城半导体指数录得4558点，小幅下跌。
- 3 1、2月，中国半导体产量共计录得767.2亿块，同比增长4.4%，高位运行；1-2月，中国集成电路出口473.29亿个，同比上升20.1%。

### 锡焊料企业月度开工率



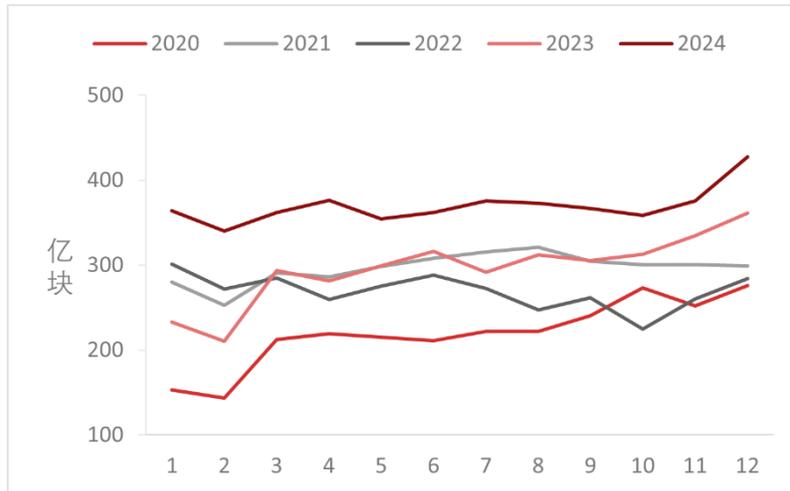
### 全球半导体销售额同比变化



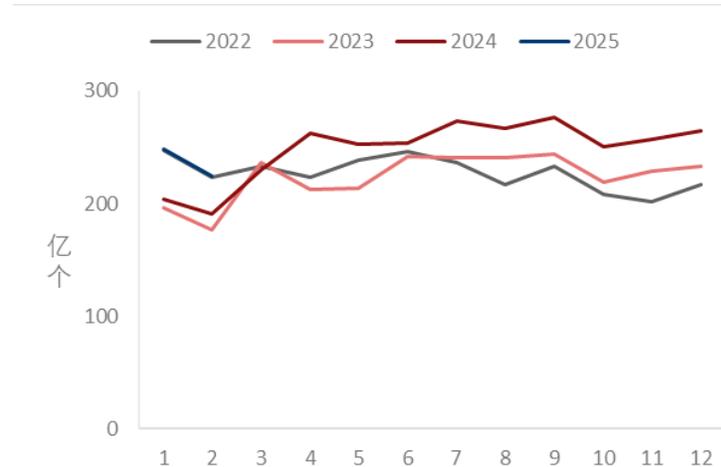
### 费城半导体指数



### 中国集成电路产量



### 中国集成电路出口量



# 四、锡焊料：关注AI、政策对消费的影响

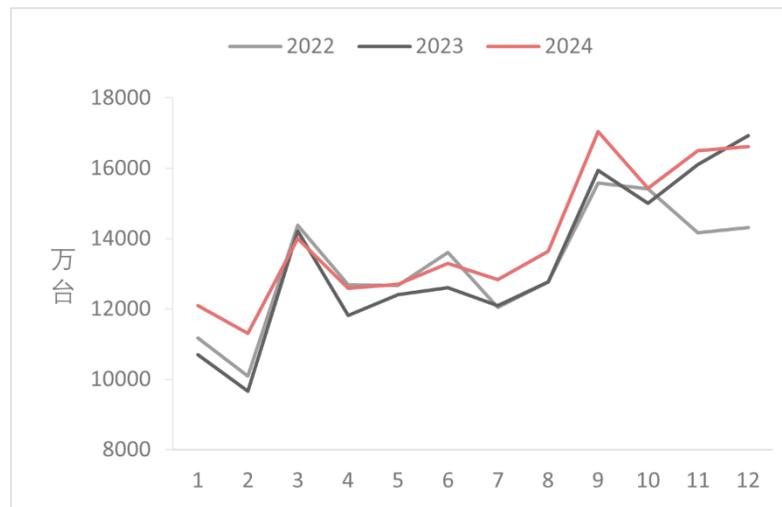
1

终端电子产品方面，1、2月手机产量合计录得2.17亿台，同比下降6.1%；计算机产量为4700万台，同比上升7.2%；光电子器件产量录得2661亿只，同比增长2.5%。

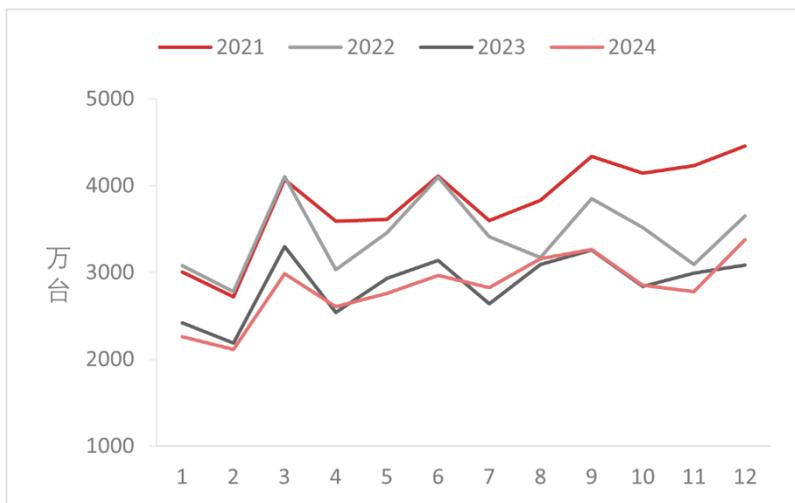
2

关注AI概念、促进消费品更新换代政策举措等因素对电子产品消费的拉动效果。

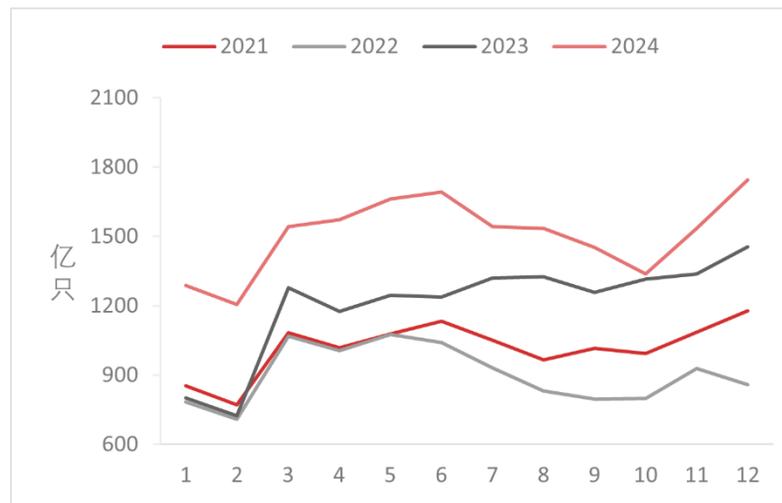
### 手机产量



### 微型计算机设备产量



### 光电子器件产量



# 四、锡焊料：光伏玻璃开工维持低迷

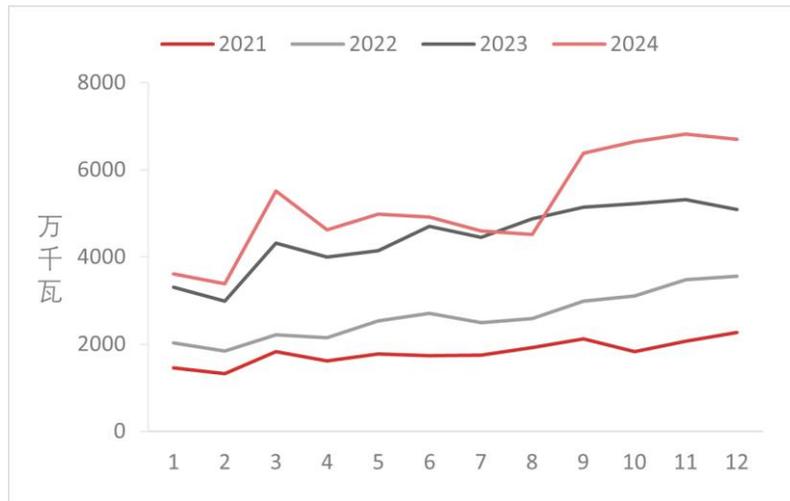
1

1、2月，国内光伏电池产量合计录得8736万千瓦，同比增长5.9%；1、2月光伏组件出口量分别录得9.58、7.13亿个，同比增幅分别是40%和18%。但当前光伏市场需求低迷，焊料订单亦出现较大幅度下滑，整体拖累锡的需求。

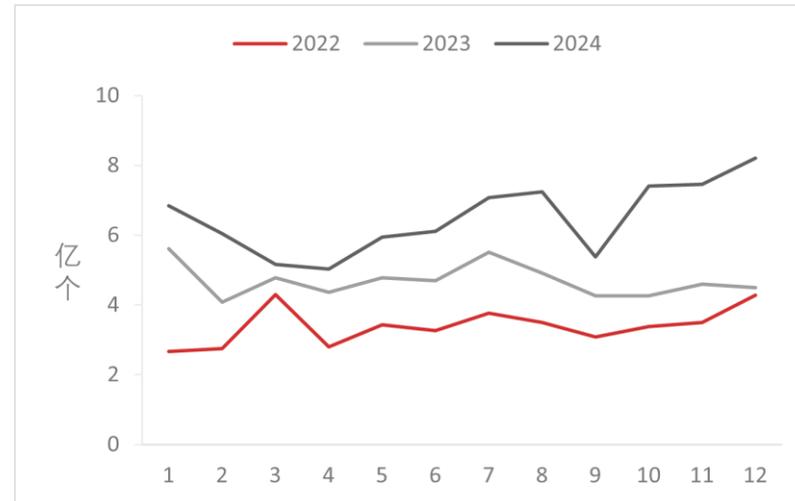
2

截止3月21日，国内光伏玻璃开工率当周值录得67.38%，环比上周降0.48%；同期，光伏玻璃企业库存周转天数录得31.91天，环比下降3.62%，受节后需求有所好转的影响，光伏玻璃企业库存天数小幅回落。

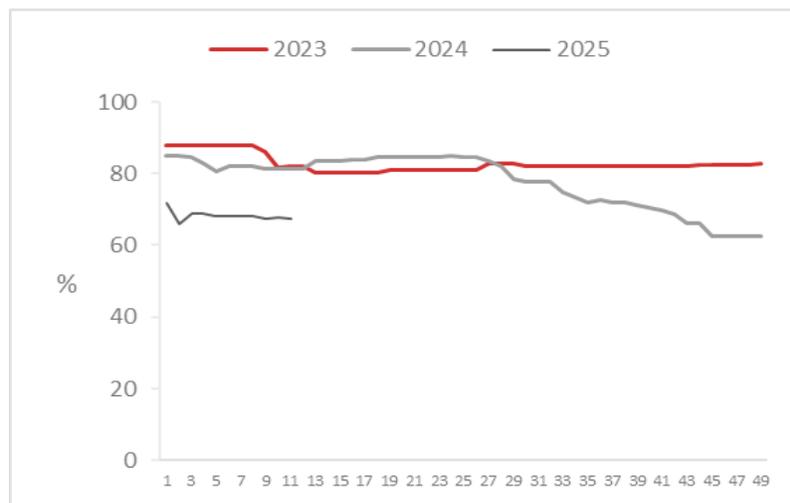
### 光伏电池产量



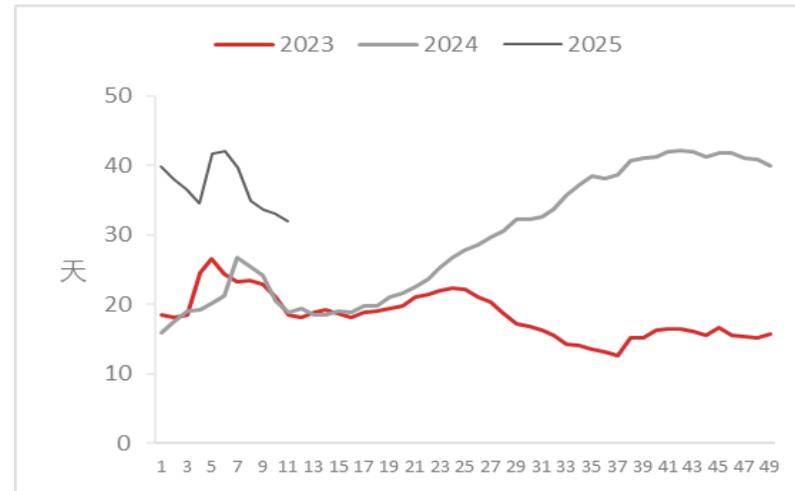
### 光伏组件出口量



### 光伏玻璃开工情况



### 光伏玻璃企业库存天数

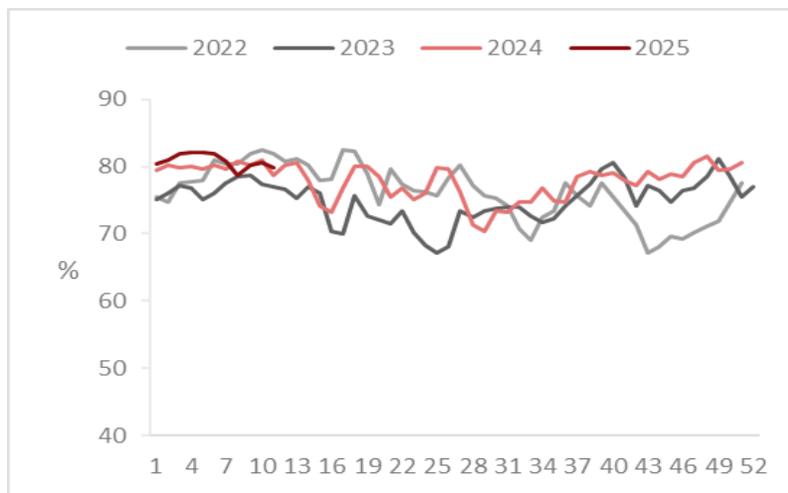


# 四、锡化工： PVC开工有所下降，生产利润维持亏损

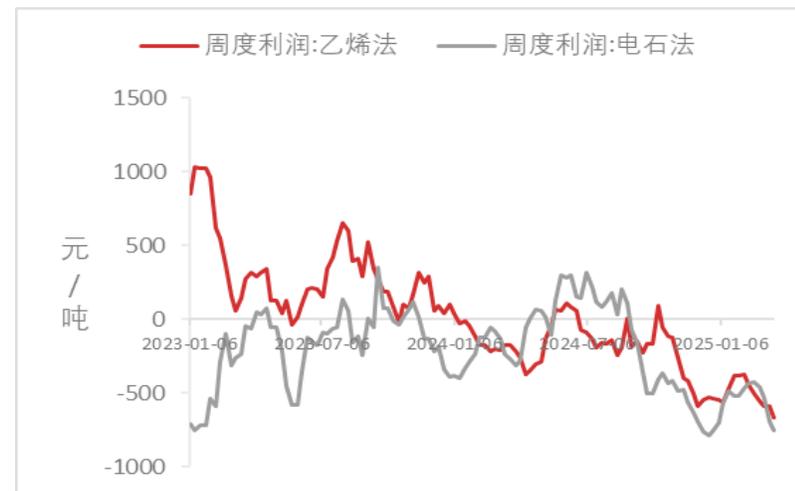
1 截止3月21日，PVC周度开工率录得79.83%，环比上周下降0.67%；截止3月21日，乙烯法周度利润录得-668元/吨，电石法利润录得-753元/吨，生产利润维持较大幅的亏损，并且亏损幅度进一步放大。

2 截止3月16日，当周30城商品房成交套数录得17596套，环比回升，同比大致持平，去年为17557套。1、2月，地产施工面积累计值录得605972万㎡，累计同比回落9.1%；当月地产竣工面积累计值录得8764万㎡，同比录得-15.6%。

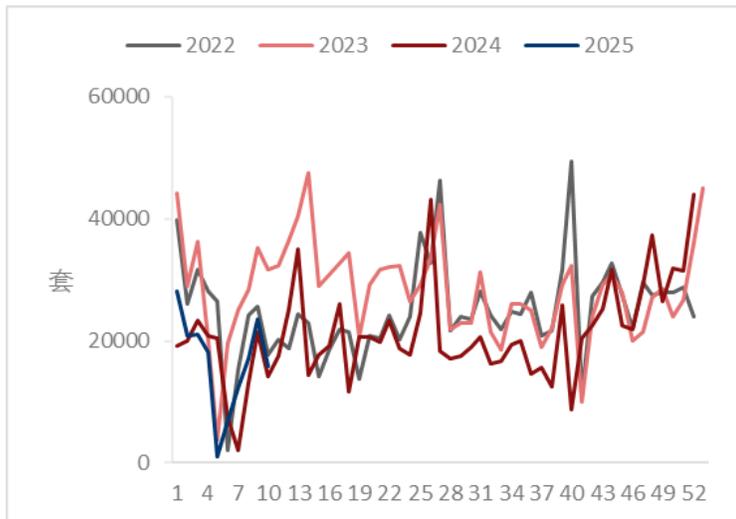
### PVC周度综合开工率



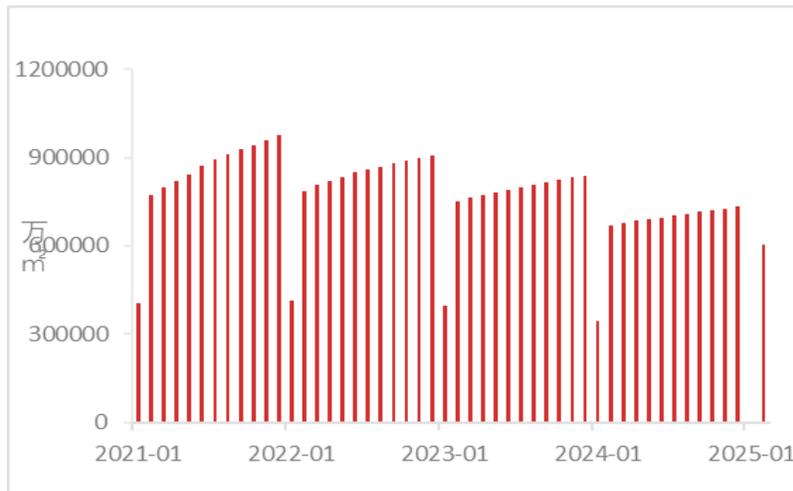
### PVC周度利润水平



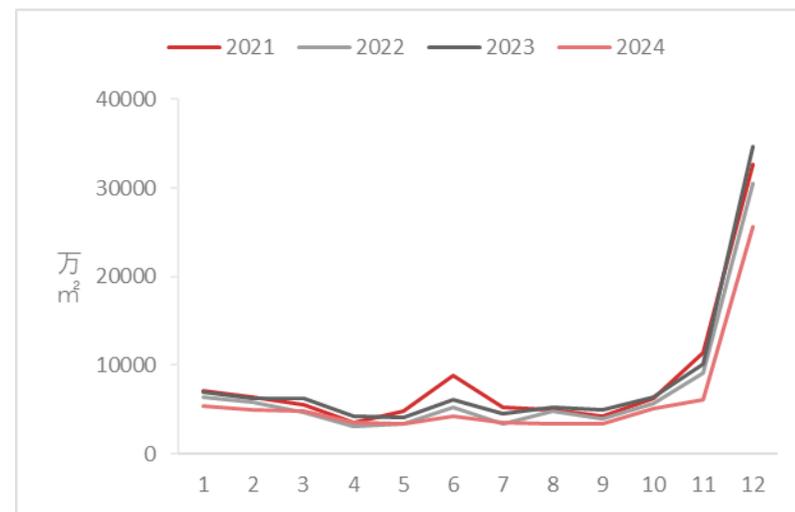
### 三十城地产成交套数



### 地产施工面积累计值



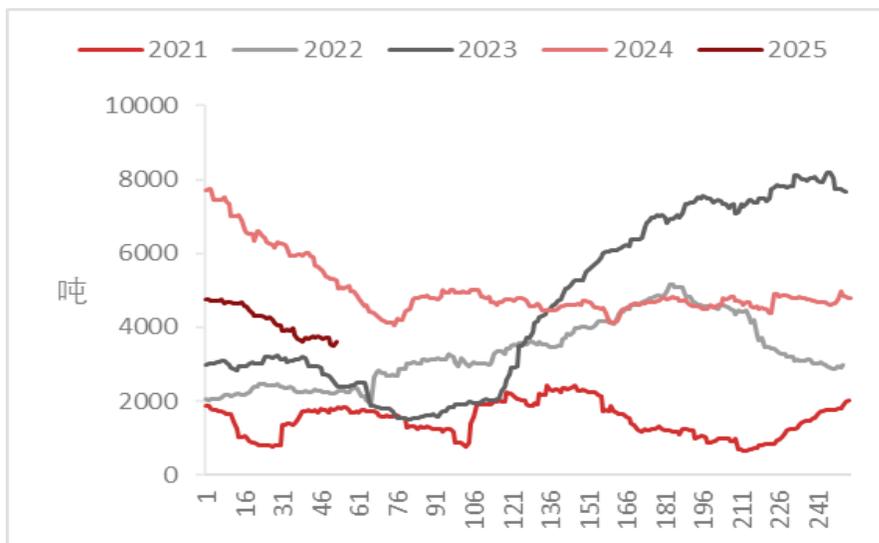
### 地产竣工面积当月值



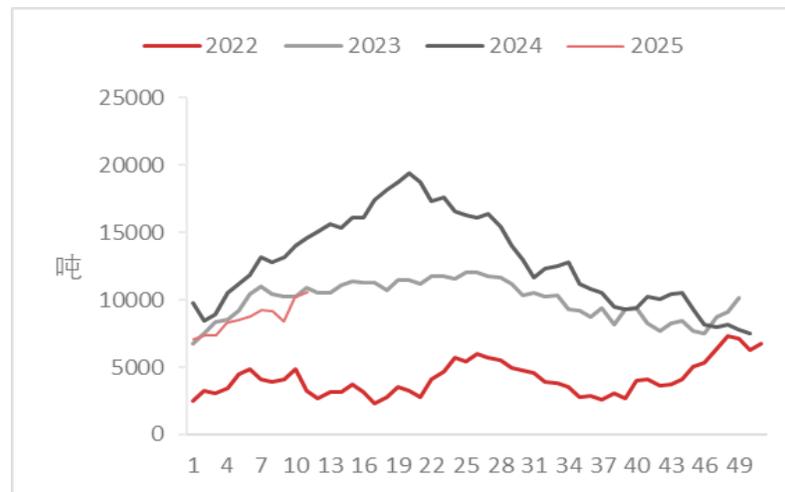
# 五、库存：周度社库继续增加

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
3.14	10150	8187	3600
3.21	10548	8217	3760
增减	398	30	160

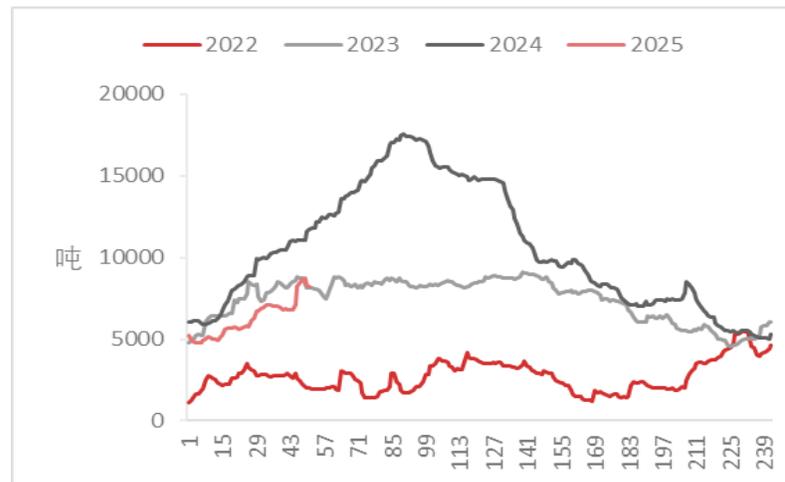
LME锡锭库存



锡锭社会库存



锡锭SHFE仓单库存



## 六、沪锡：有色普遍承压拖累锡价，原料偏紧限制跌幅

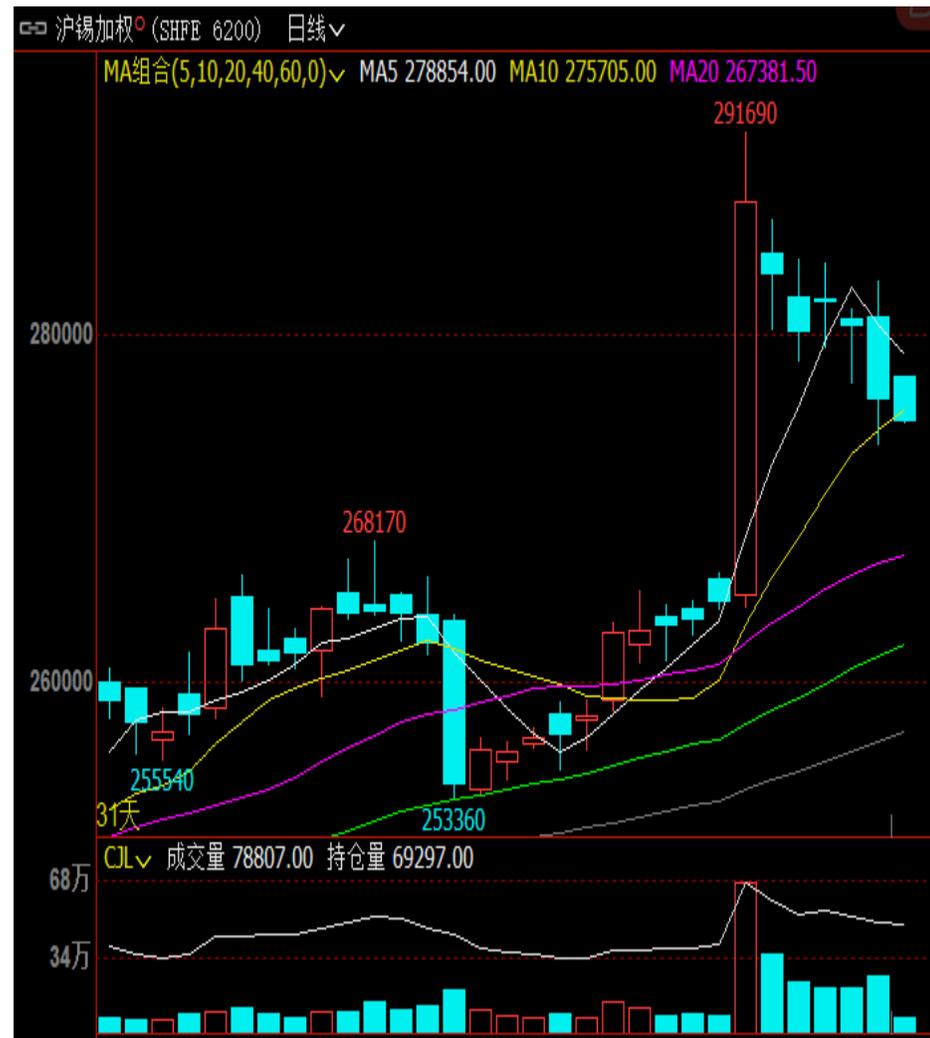
1

上周 (3.17-3.21) 沪锡加权持仓量从85006手持续降至69297手，由于大幅冲高后回调整理，持仓下降。



2

宏观方面：美联储表示不急于降息，美元反弹，有色普遍承压回落，本周关注欧美制造业PMI和美国PCE通胀。供应端，刚果金战事持续，刚果金Bisie矿暂停运营，缅甸佤邦复产滞后，矿端供应偏紧，1、2月锡精矿进口腰斩，并且再生锡恢复缓慢，废料供应制约依旧明显，云南江西两地炼厂开工率较上周小幅回落至61.5%，锡锭进口窗口关闭。需求方面，高价抑制采购，下游拿货放缓，本周锡锭三地库存增加398吨达到10548吨，当前库存处于近几年中偏高水平。综合来看，有色整体承压，锡有一定压力，但中短期原料供应偏紧，旺季预期支撑，预计回调幅度有限。



# 风险提示与免责声明

**重要声明**本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。

东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

# 感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)



 微信公众号：东海期货研究 (dhqhj)

 021-68757181

 [Jialj@qh168.com.cn](mailto:Jialj@qh168.com.cn)