



警惕经济忧虑风险加剧，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 2025-3-31

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：

宏观	美国、英国和日本制造业PMI不及预期，边际走弱，虽然欧元区制造业PMI高于预期，但持续性存疑，全球制造业PMI难言持续回升。随着“对等关税”日期临近，经济增长担忧回升。下周重点关注美国非农数据。
供应	缅甸遭受强震，由于缅甸锡矿的重要地位，锡价拉升，但佤邦尚未全面复产，需要一定周期筹备，短期内更可能略微影响道路运输，鉴于佤邦距离震中较远，预计影响不大，刚果金战事持续，中短期矿端供应偏紧，再生锡废料供应制约依旧明显，云南江西两地炼厂开工率回落4.13%至57.37%，锡锭进口窗口仍处于关闭状态。
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（3.24-3.28）锡价回落后，成交情况有所回温，部分下游及终端企业补库意愿有所增强，但下游企业采购放缓，三地社会库存继续增加，库存增加934吨，达到11482吨。
价格	综合来看，周五锡价上涨，更多是情绪推动，实际影响预计有限。目前其他有色金属承压回落，锡有一定压力，尤其是关税导致经济担忧加剧，将承受更大压力，注意风险，但原料供应偏紧，预计回调幅度有限。
风险	缅甸强震影响超预期

- 01** 当周宏观数据/事件
- 02** 锡精矿：关注强震影响、佤邦复产进度和刚果金和平谈判
- 03** 精炼锡：炼厂开工率回落，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：警惕经济忧虑风险加剧，原料偏紧限制跌幅

一、当周宏观数据/事件

时间			数据 或 事件
3.31	周一	09:30	中国3月官方制造业PMI
		17:00	意大利3月CPI
		20:00	德国3月CPI
		21:45	美国3月芝加哥PMI
4.1	周二	09:45	中国3月财新制造业PMI
		17:00	欧元区3月CPI
		22:00	美国3月ISM制造业PMI、2月JOLTs职位空缺(万人)、2月营建支出月率
4.2	周三	20:15	美国3月ADP就业人数(万人)
		22:00	美国2月工厂订单月率
4.3	周四	19:30	美国3月挑战者企业裁员人数(万人)
		20:30	美国至3月29日当周初请失业金人数(万人)
		22:00	美国3月ISM非制造业PMI
4.4	周五	14:00	德国2月季调后制造业订单月率
		14:45	法国2月工业产出、制造业产出
		20:30	美国3月失业率、非农

二、锡精矿：关注强震影响、佤邦复产进度和刚果金和平谈判

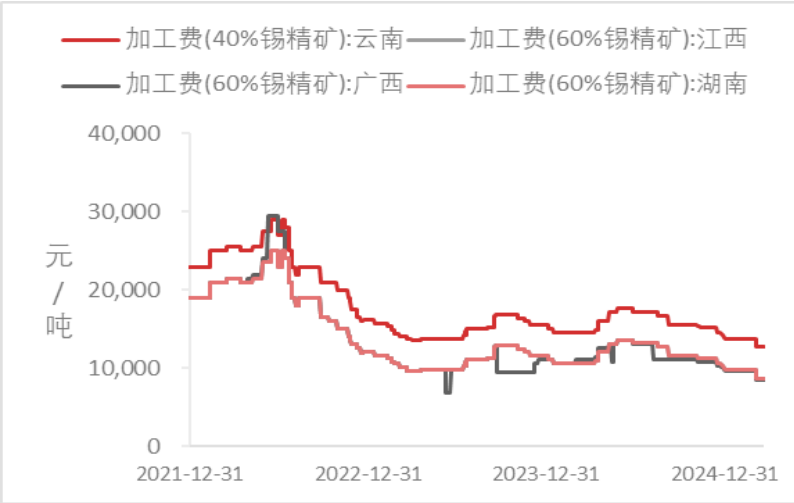
1

本周（3.24-3.28）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。

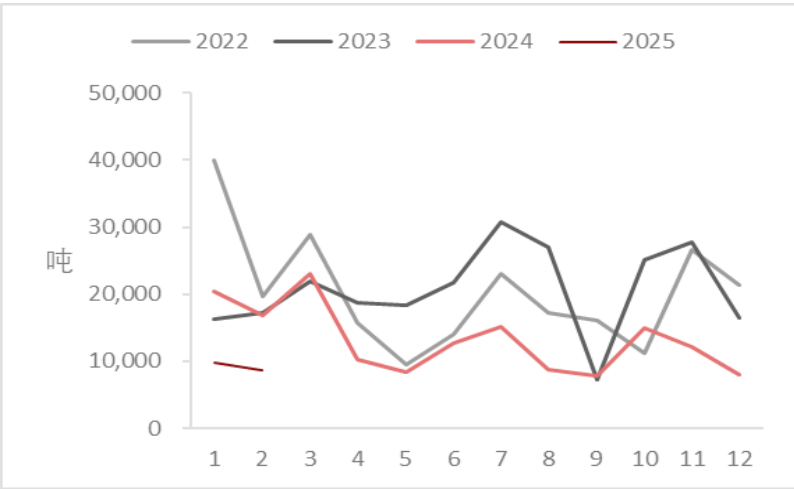
2

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，相较去年的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

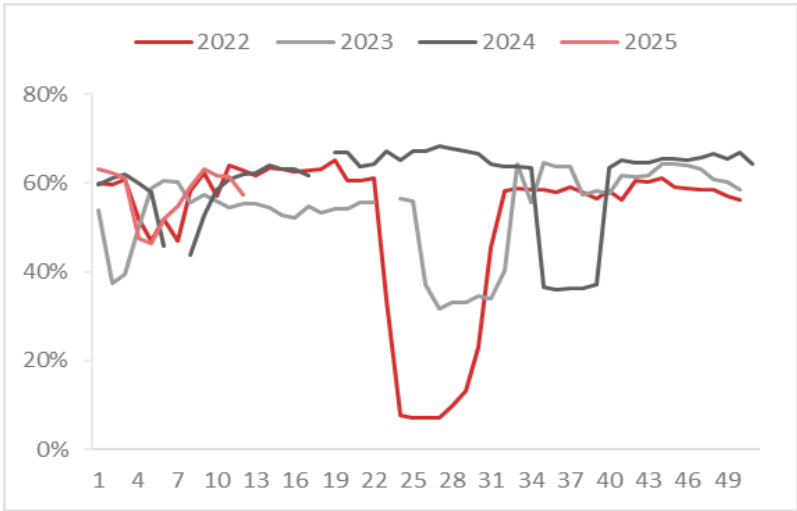


三、精炼锡：炼厂开工率回落，进口窗口维持关闭

1

本周（3.24-3.28）云南和江西地区炼厂开工率合计录得57.37%，环比上周下降4.13%，开工率回落幅度较大。

云南江西周度开工率

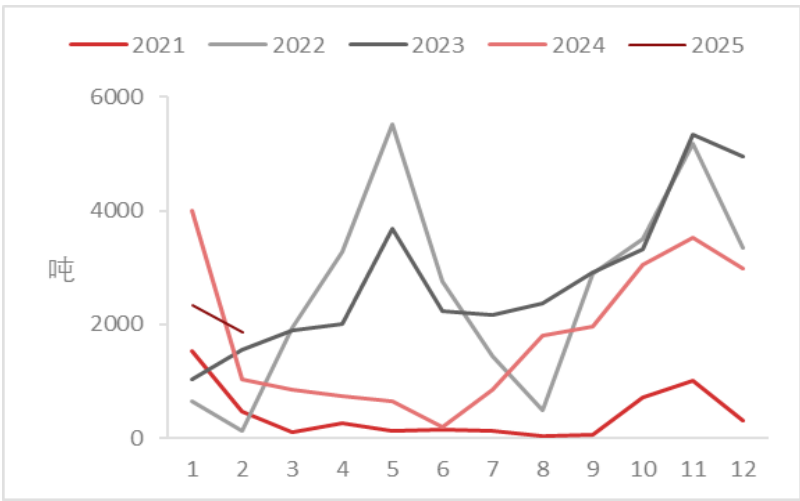


2

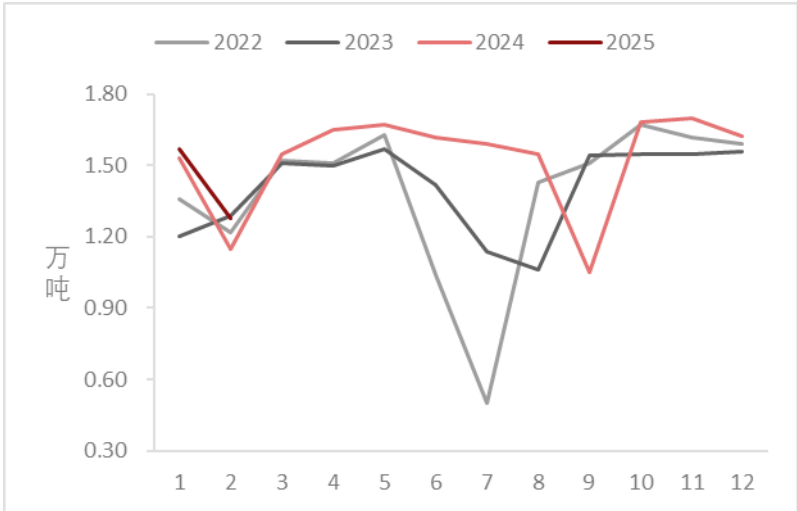
1、2月锡锭进口量录得4203吨，去年同期5040吨，同比下降16.6%。

本周（3.24-3.28）进口盈亏处于（-23915，-10961）元之间波动，进口窗口维持关闭。印尼2月出口精炼锡3927吨，2月出口量环比1月明显好转，较1月环比增加150%。

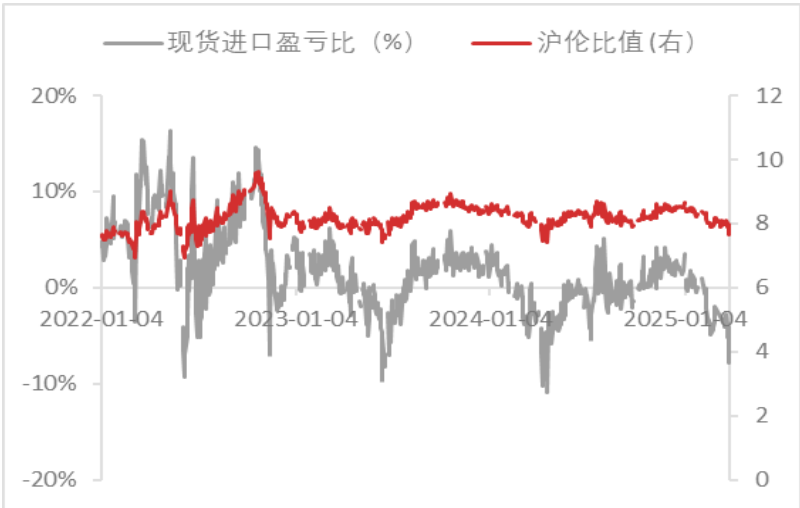
精炼锡进口量



精炼锡产量



锡锭现货进口盈亏



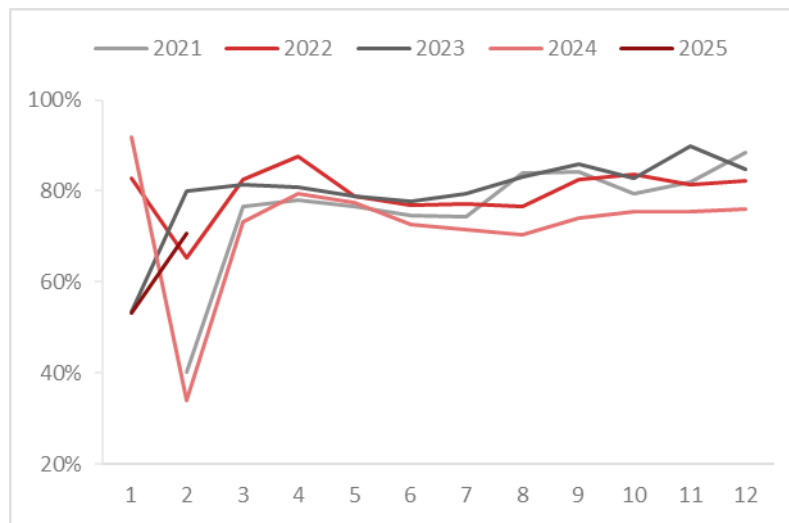
四、锡焊料：2月开工率环比回升

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28日，费城半导体指数录得4285点，继续下跌。

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



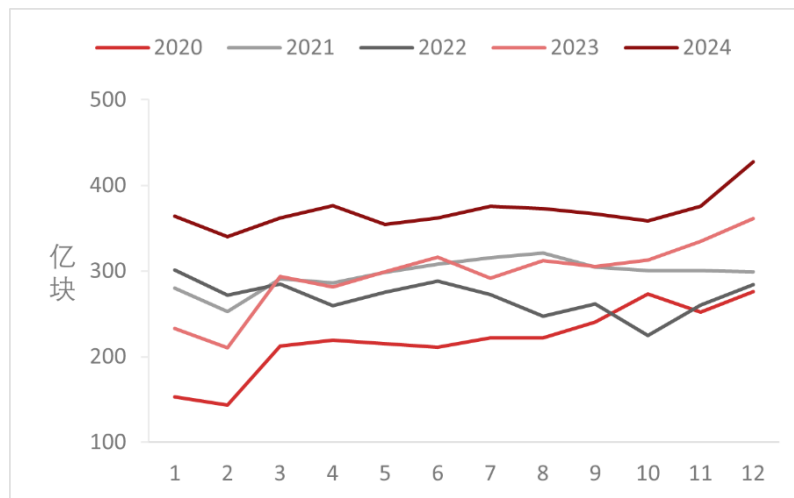
全球半导体销售额同比变化



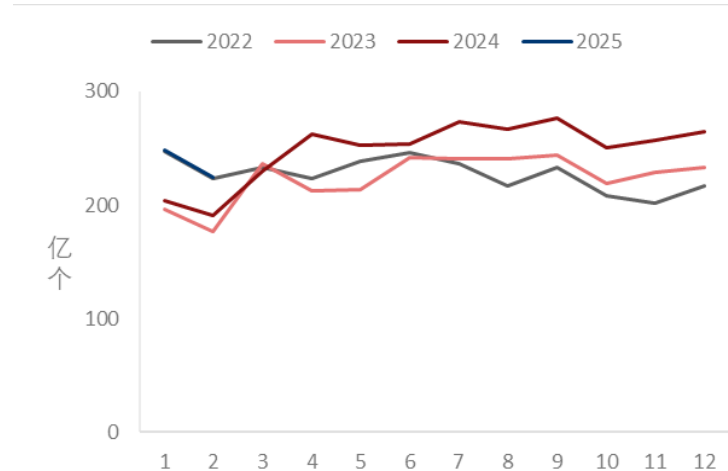
费城半导体指数



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%。

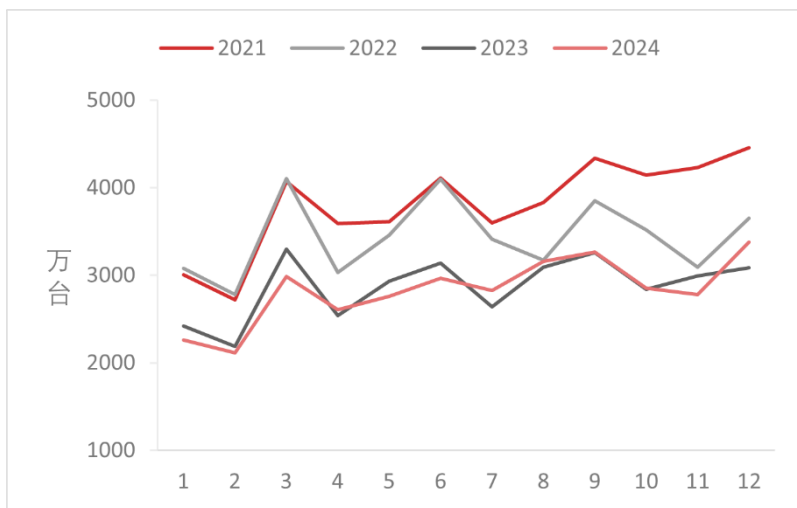
2

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。

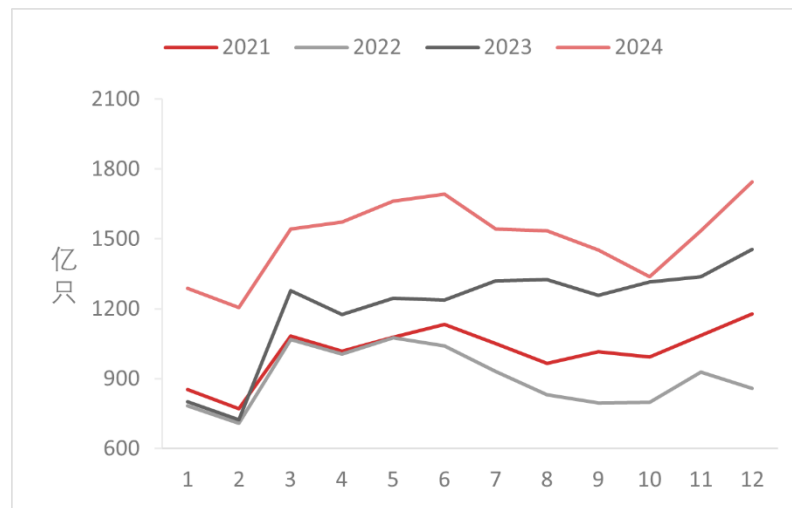
手机产量



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

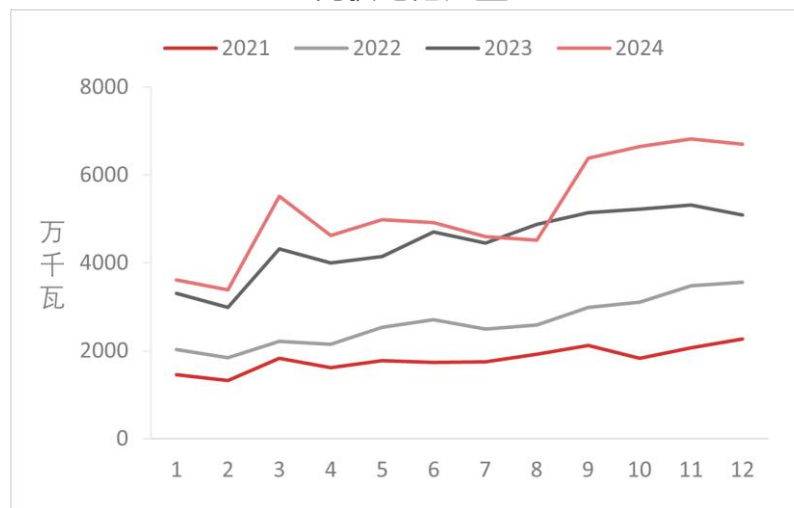
1

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。

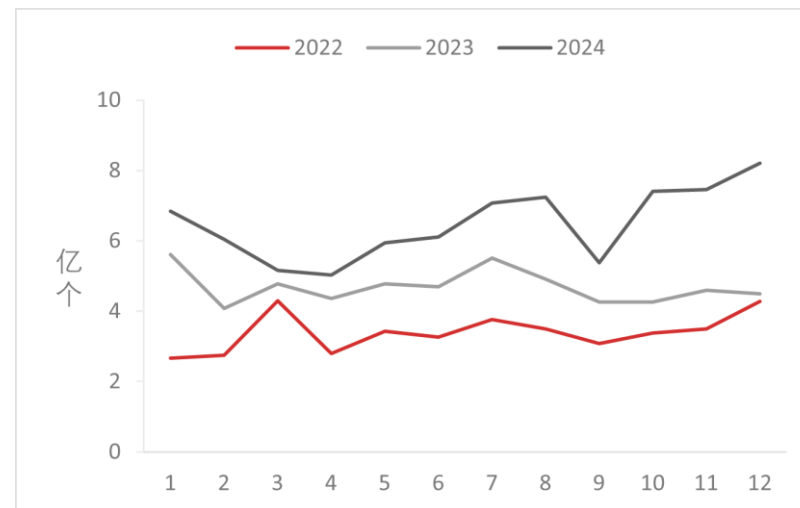
2

截止3月28日，国内光伏玻璃开工率当周值录得67.38%，环比上周无变化；同期，光伏玻璃企业库存周转天数录得29.25天，环比下降8.34%，受节后需求有所好转的影响，光伏玻璃企业库存天数持续回落。

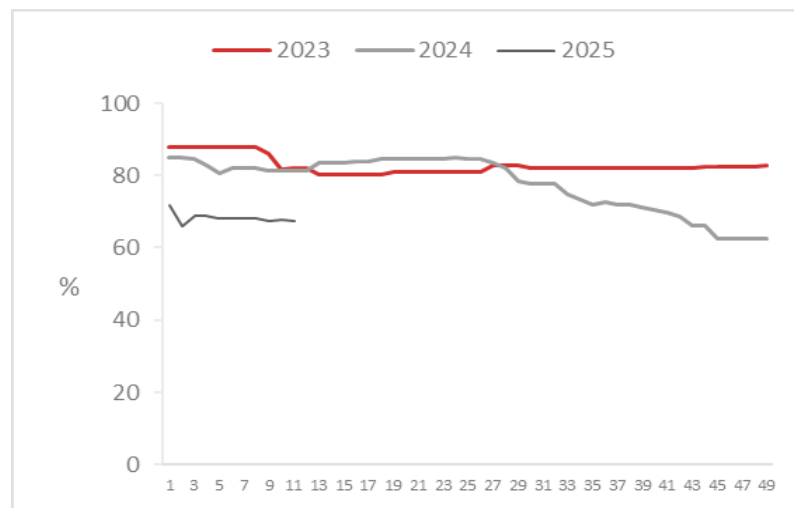
光伏电池产量



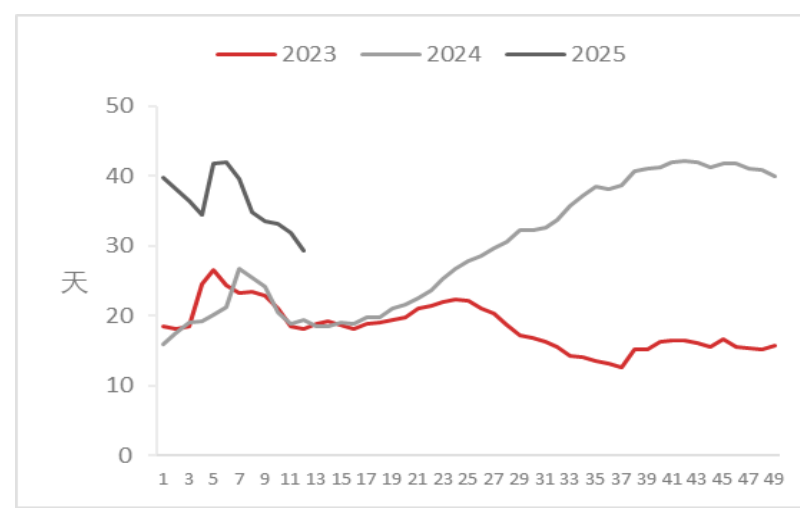
光伏组件出口量



光伏玻璃开工情况



光伏玻璃企业库存天数



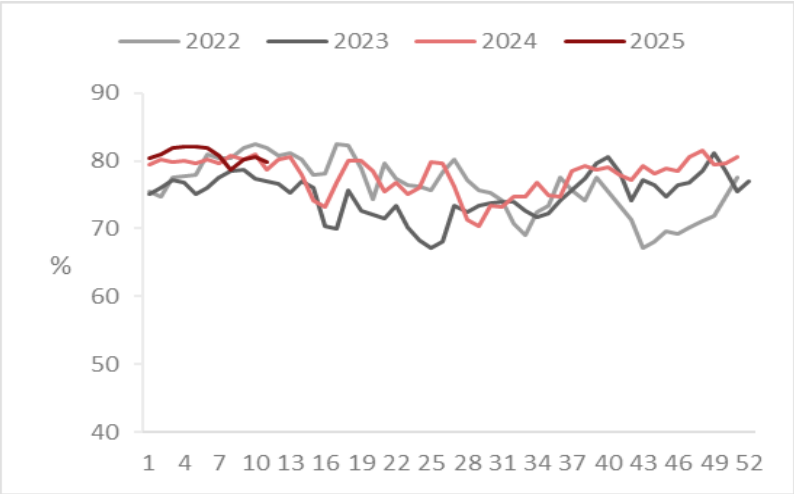
四、锡化工： PVC开工有所下降，生产利润维持亏损

- 1

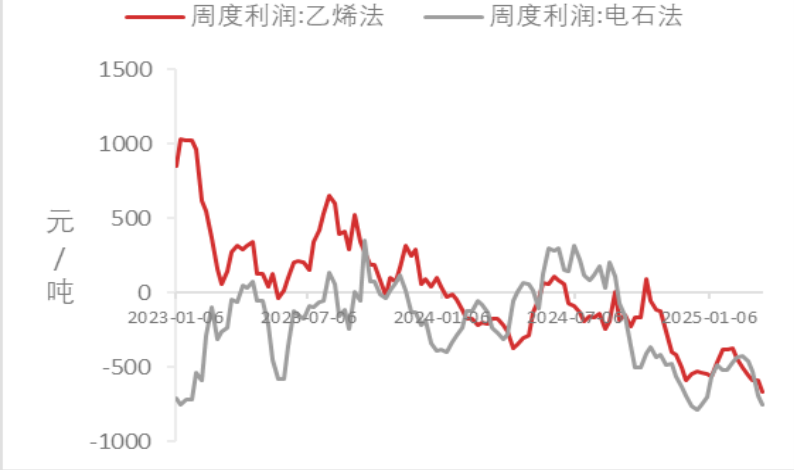
截止3月28日，PVC周度开工率录得79.81%，环比上周下降0.02%；截止3月28日，乙烯法周度利润录得-598元/吨，电石法利润录得-709元/吨，生产利润维持较大幅的亏损。
- 2

截止3月30日，当周30城商品房成交套数录得24819套，环比回升，同比大致持平，去年为34922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%。

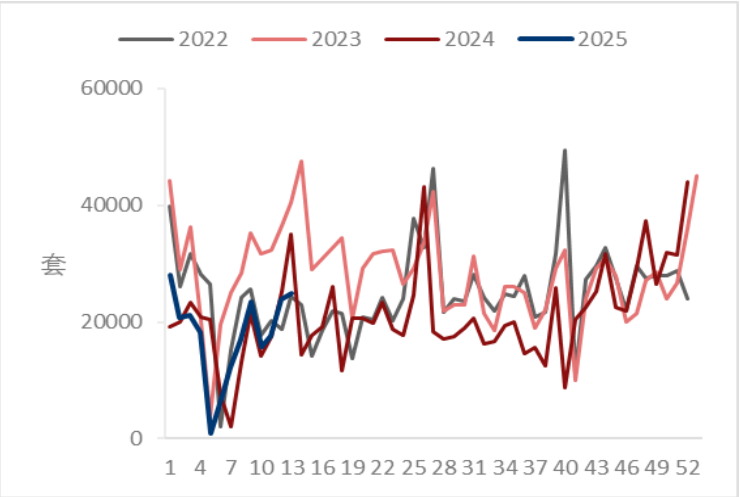
PVC周度综合开工率



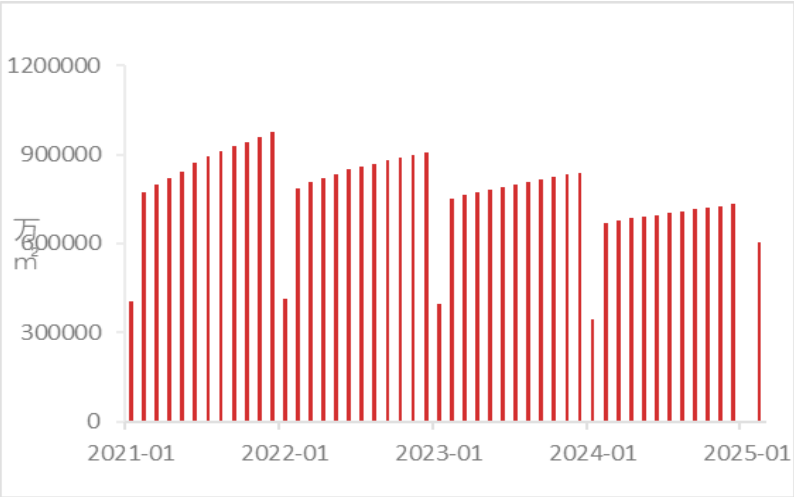
PVC周度利润水平



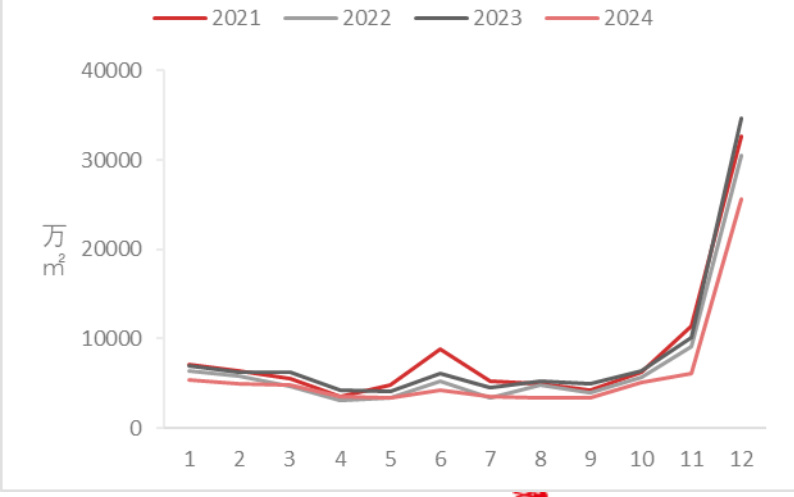
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



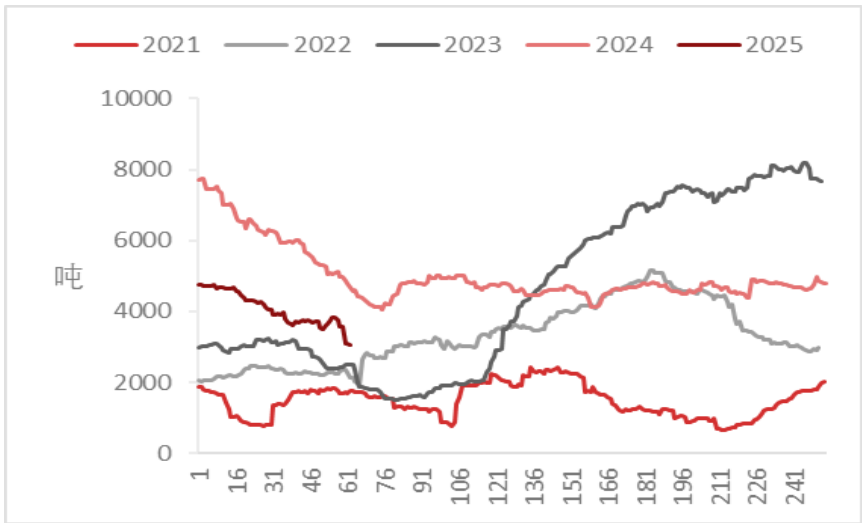
地产竣工面积当月值



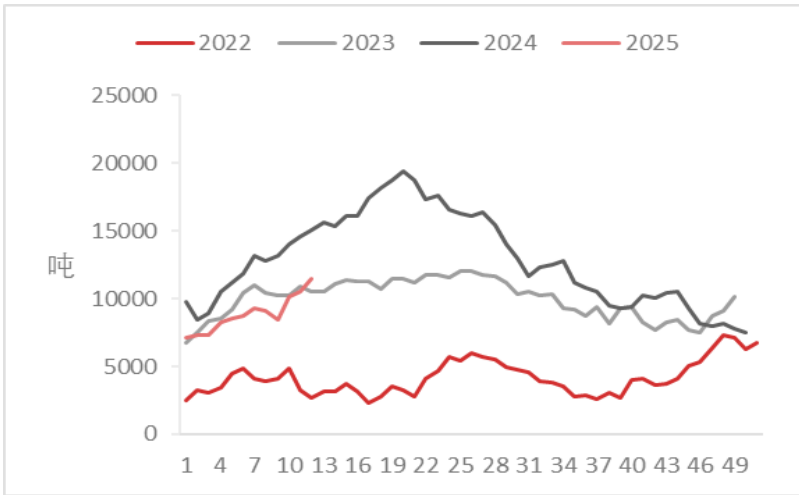
五、库存：周度社库继续增加

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
3.21	10548	8622	3760
3.28	11482	8830	3050
增减	934	208	-690

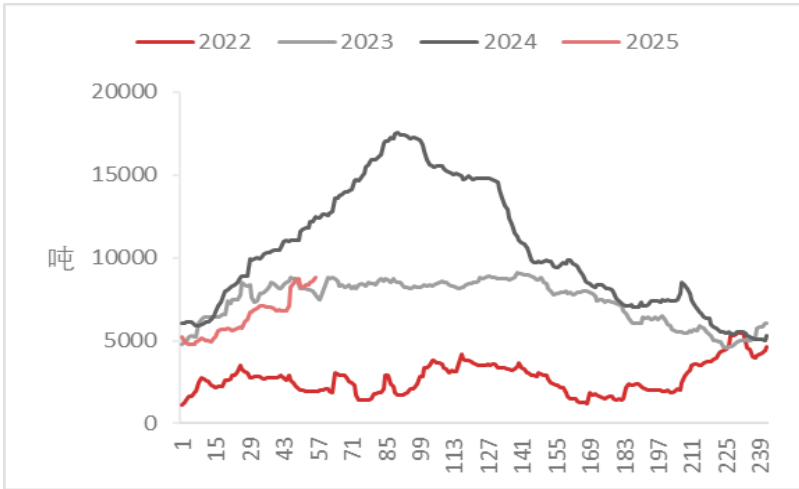
LME锡锭库存



锡锭社会库存



锡锭SHFE仓单库存

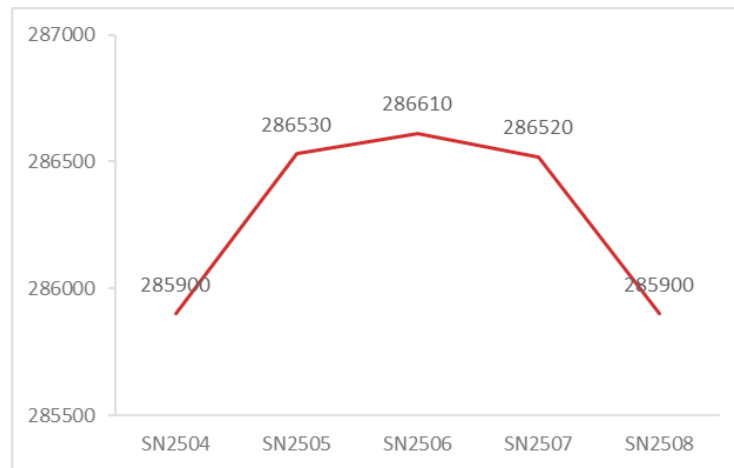


六、沪锡：警惕经济忧虑风险加剧，原料偏紧限制跌幅

1

上周 (3.24-3.28) 沪锡加权持仓量从69297手增至74570手，随着锡价回升，持仓增加。

沪锡合约月差



2

宏观方面：美国、英国和日本制造业PMI不及预期，边际走弱，虽然欧元区制造业PMI高于预期，但持续性存疑，全球制造业PMI难言持续回升；随着“对等关税”日期临近，经济增长担忧回升。缅甸遭受强震，由于缅甸锡矿的重要地位，锡价拉升，但佤邦尚未全面复产，需要一定周期筹备，短期内更可能影响道路运输，鉴于佤邦距离震中较远，预计影响不大，刚果金战事持续，中短期矿端供应偏紧，再生锡废料供应制约依旧明显，云南江西两地炼厂开工率回落4.13%至57.37%，锡锭进口窗口仍处于关闭状态。锡价回落后，成交情况有所回温，部分下游及终端企业补库意愿有所增强，但下游企业采购放缓，三地社会库存继续增加，库存增加934吨，达到11482吨。综合来看，周五锡价上涨，更多是情绪推动，实际影响预计有限。目前其他有色金属承压回落，锡将受拖累，若关税导致经济担忧加剧，将承受更大压力，注意风险，但原料供应偏紧，预计将相对坚挺。



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



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn

