



宏观风险难言出尽，关注供应扰动

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2025-4-7

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@qy.qh168.com.cn

分析师：

观点总结

宏观	锡价在供应扰动下一路狂飙，但假期宏观风险导致市场大幅下跌。下周重点关注美国CPI和PPI。
供应	供应端，缅甸佤邦复产会议取消导致对复产预期推迟，锡价走高，但复产消息存在反复可能性，马来西亚冶炼公司MSC由于天然气管道爆炸导致锡金属供应中断，云南江西两地炼厂开工率较上周回落至56.96%，下滑0.41%，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（3.31-4.3）高价抑制采购，下游拿货放缓，锡锭社会库存继续增加，较上周增加522吨达到12004吨，当前库存处于偏高水平。
价格	综上，宏观风险导致价格下跌，但中短期原料供应偏紧提供支撑，关注4月9日刚果金政府和反政府武装M23的谈判情况。
风险	刚果金谈判取得进展、缅甸复产推进

- 01** 当周宏观数据/事件
- 02** 锡精矿：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：宏观风险难言出尽，关注供应扰动

一、当周宏观数据/事件

时间			数据 或 事件
4.7	周一	14:00	德国2月季调后工业产出
		16:30	欧元区4月Sentix投资者信心指数
		17:00	欧元区2月零售销售
4.8	周二	03:00	美国2月消费信贷(亿美元)
		18:00	美国3月NFIB小型企业信心指数
4.9	周三	22:00	美国2月批发销售
		22:00	美国2月批发库存
4.10	周四	02:00	美联储公布3月货币政策会议纪要
		09:30	中国CPI、PPI
		20:30	美国CPI、核心CPI
4.11	周五	17:45	欧洲央行行长拉加德在欧元集团的新闻发布会上发表讲话
		20:30	美国PPI、核心PPI
		22:00	美国4月一年期通胀率预期初值、密歇根大学消费者信心指数初值

二、锡精矿：关注佤邦复产进度和刚果金和平谈判

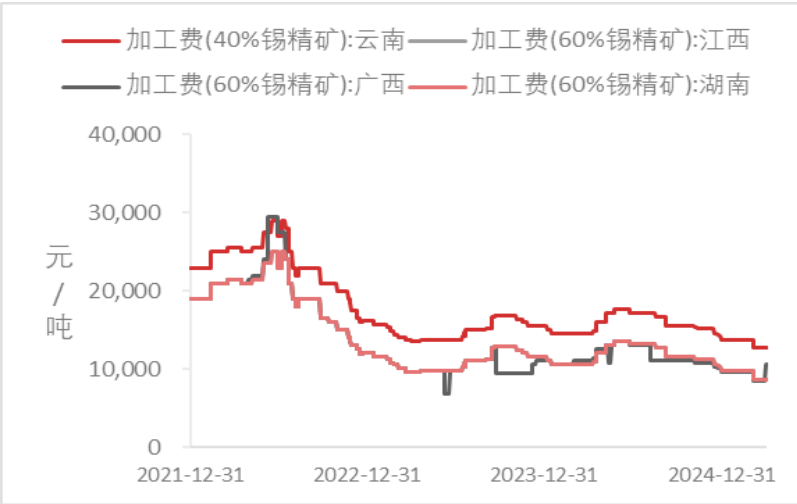
1

本周（3.31-4.3）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。

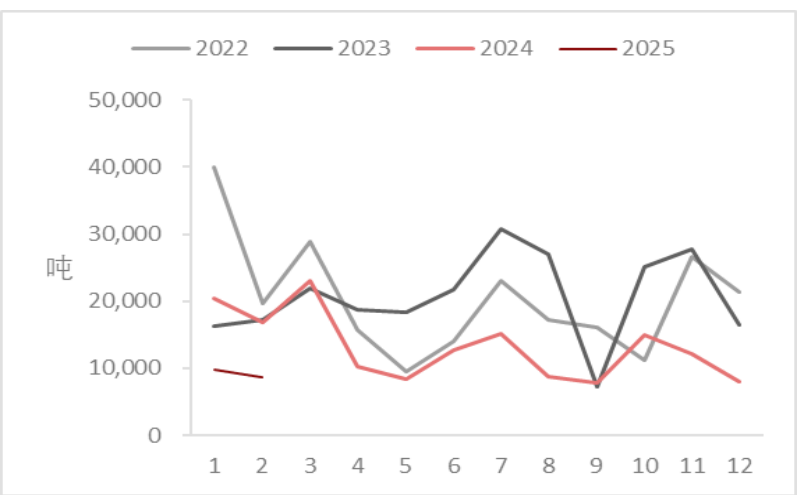
2

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

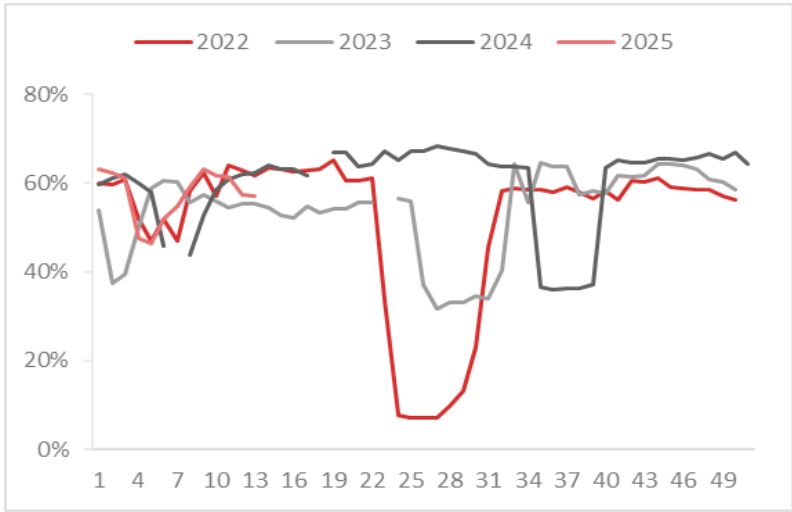


三、精炼锡：炼厂开工率回落，进口窗口维持关闭

1

本周（3.31-4.3）云南和江西地区炼厂开工率合计录得56.96%，环比上周下降0.41%，开工率继续回落，较3月7日当周高点下降6.29%。

云南江西周度开工率

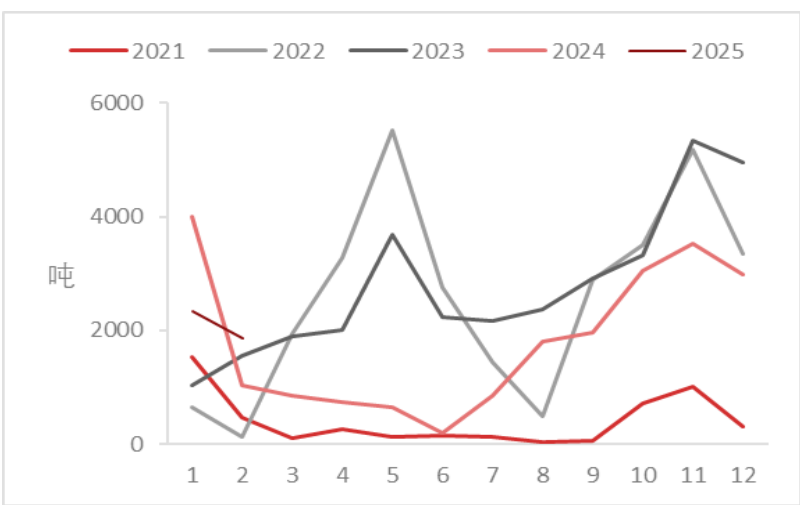


2

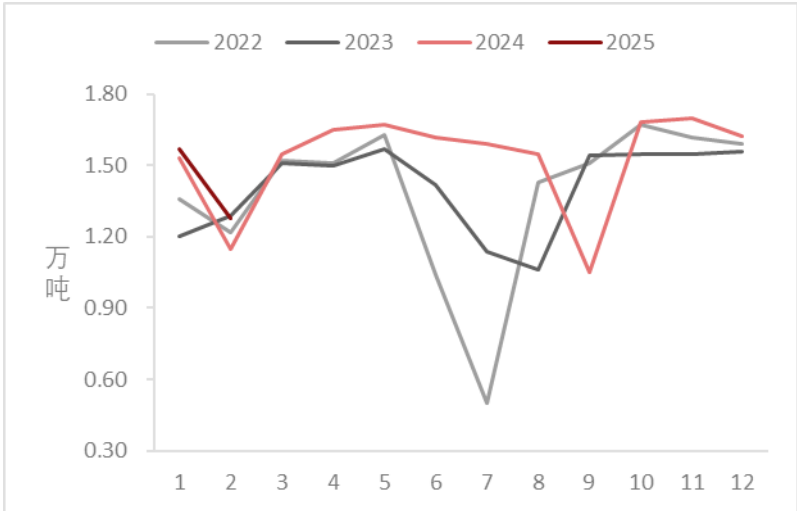
1、2月锡锭进口量录得4203吨，去年同期5040吨，同比下降16.6%。

本周（3.31-4.3）进口盈亏处于（-24009，-16234）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%。

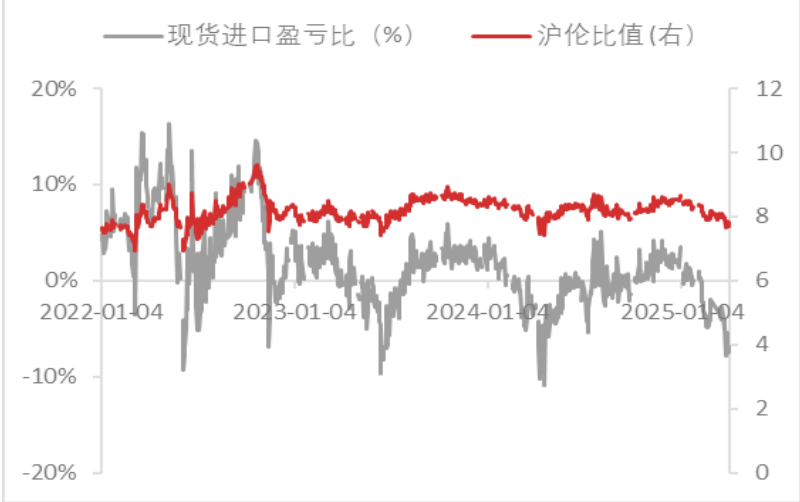
精炼锡进口量



精炼锡产量



锡锭现货进口盈亏



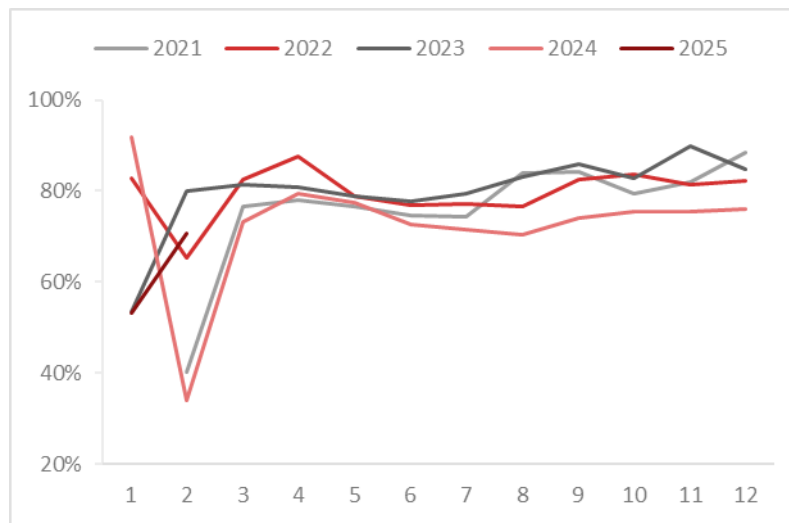
四、锡焊料：2月开工率环比回升

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。4月4日，费城半导体指数录得3598点，大幅下跌。

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



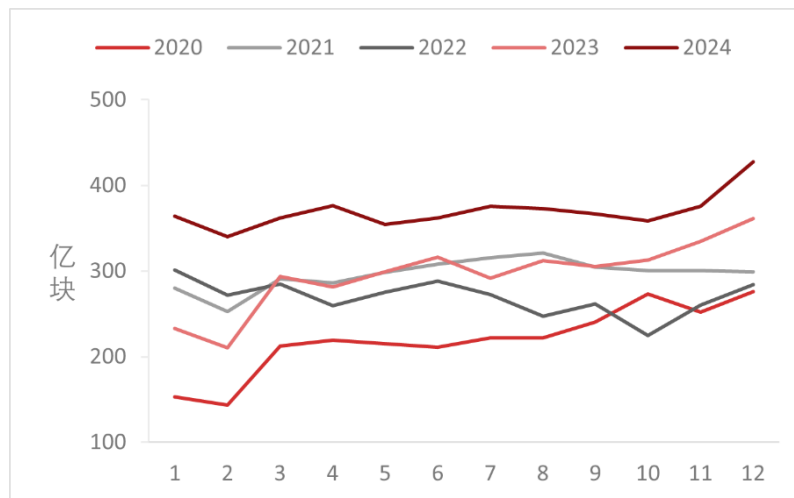
全球半导体销售额同比变化



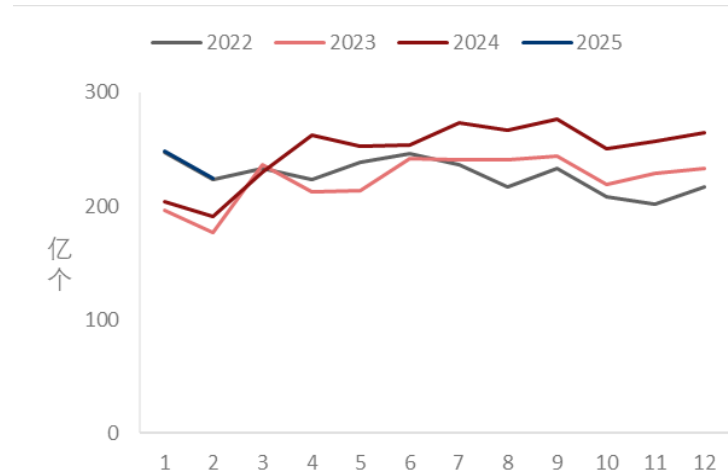
费城半导体指数



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%。

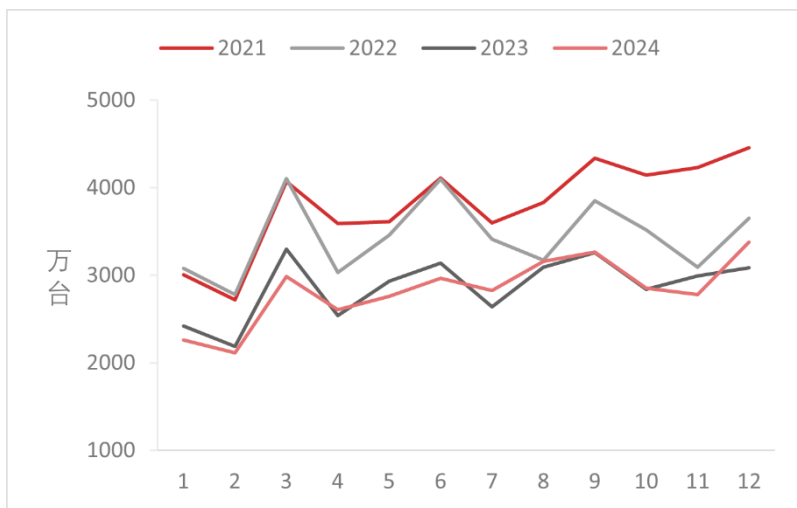
2

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。

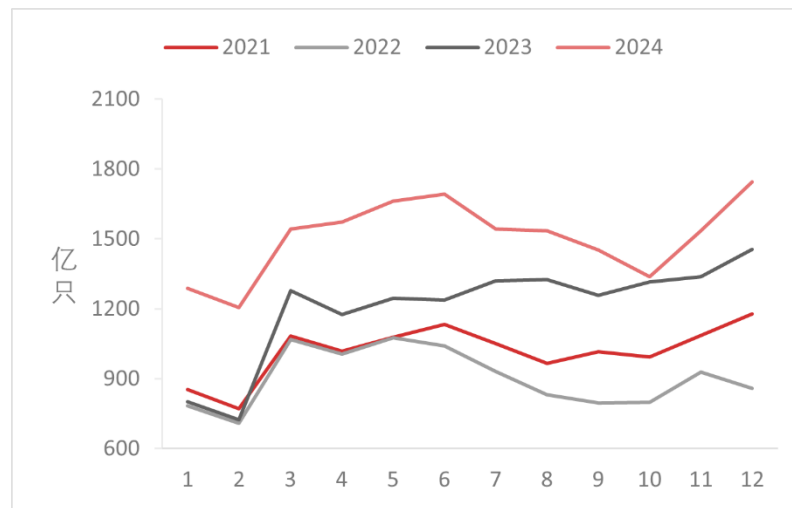
手机产量



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

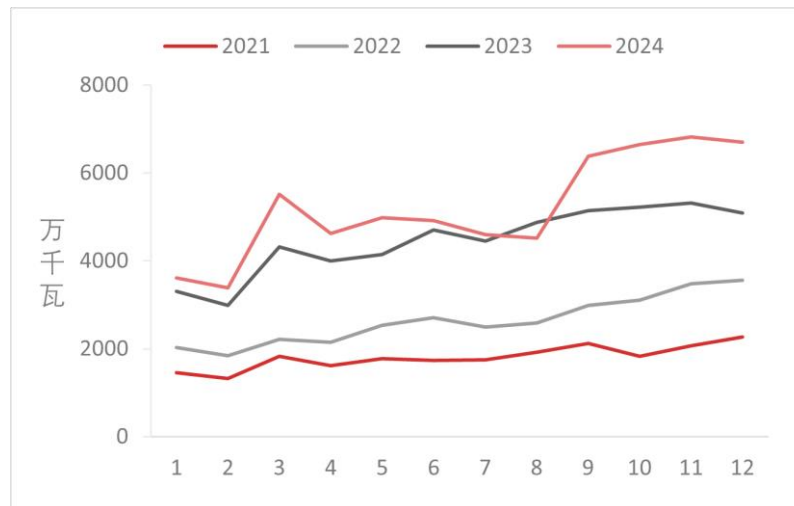
1

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。

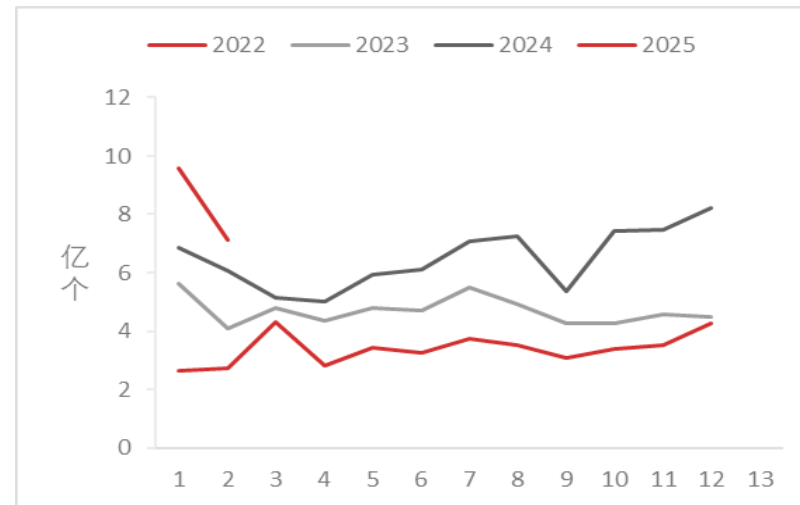
2

截止4月4日，国内光伏玻璃开工率当周值录得68.31%，环比上周上升0.93%；同期，光伏玻璃企业库存周转天数录得26.06天，环比下降10.91%，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。

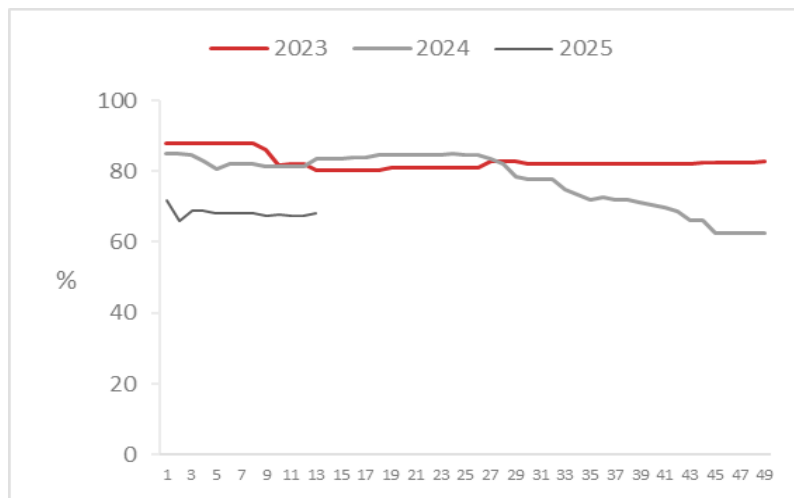
光伏电池产量



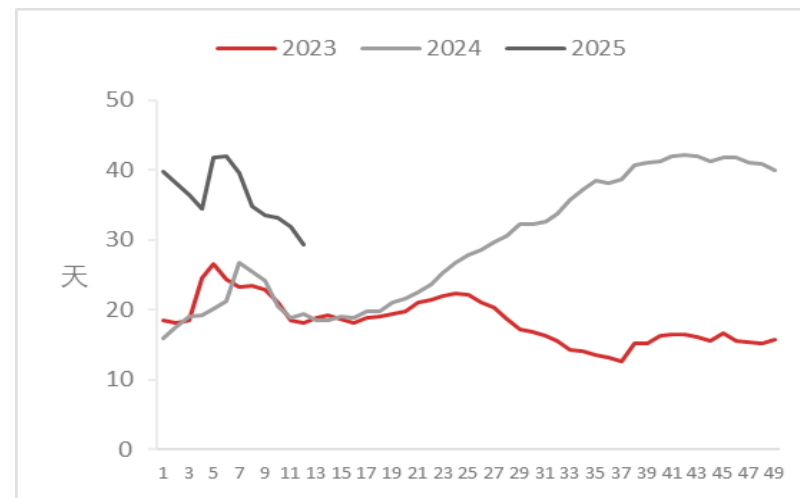
光伏组件出口量



光伏玻璃开工情况



光伏玻璃企业库存天数



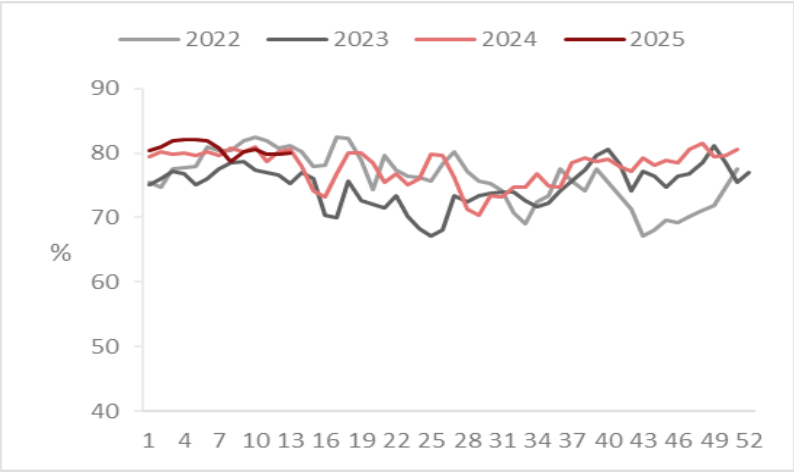
四、锡化工： PVC开工有所回升，生产利润维持亏损

- 1

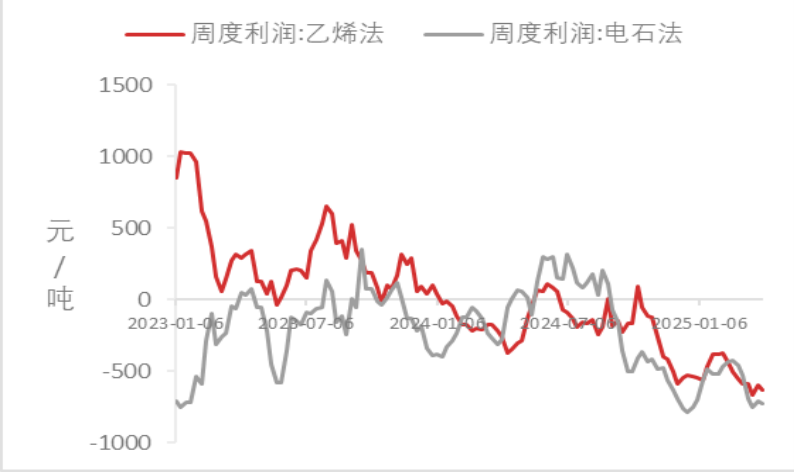
截止4月4日，PVC周度开工率录得80.02%，环比上周上升0.21%；截止4月4日，乙烯法周度利润录得-634元/吨，电石法利润录得-727元/吨，生产利润维持较大幅的亏损。
- 2

截止3月30日，当周30城商品房成交套数录得30924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%。

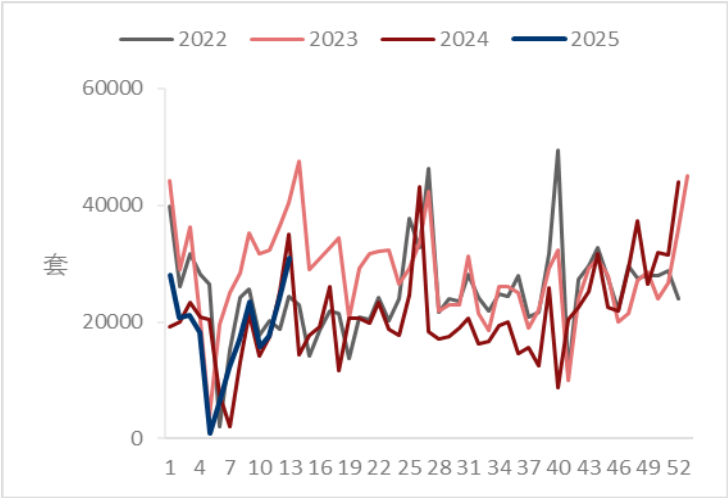
PVC周度综合开工率



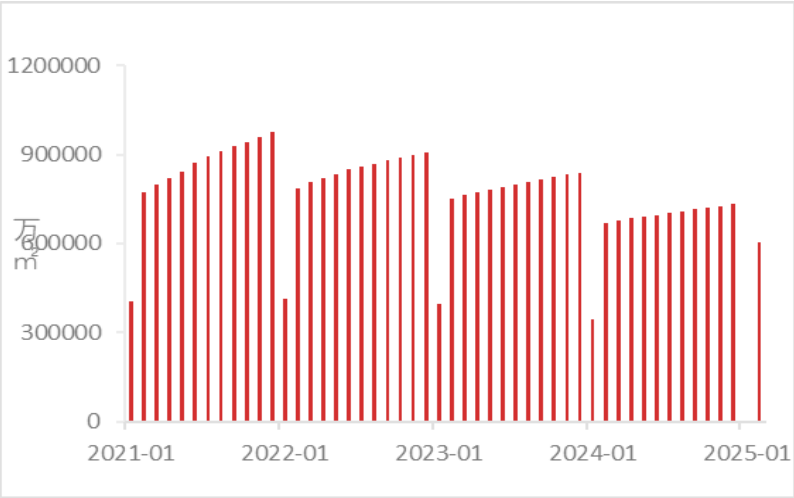
PVC周度利润水平



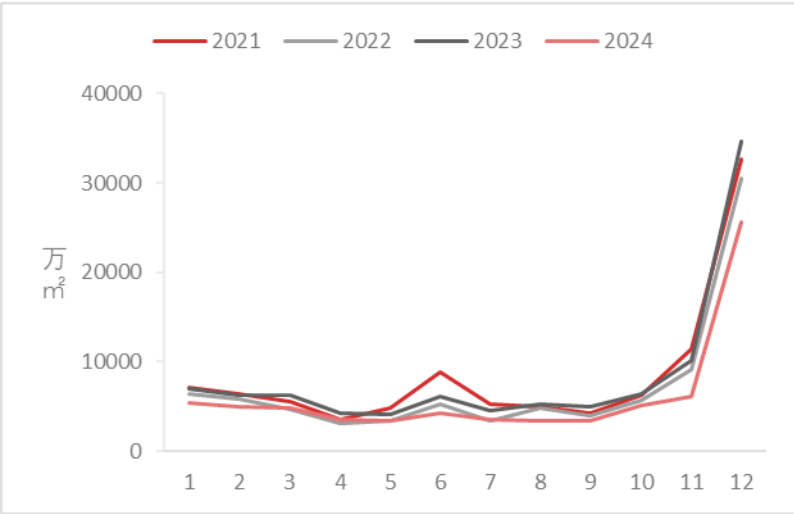
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



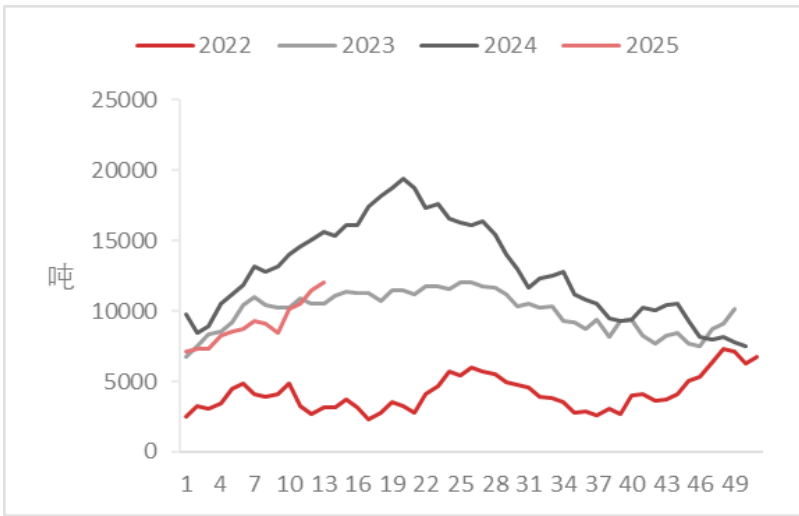
地产竣工面积当月值



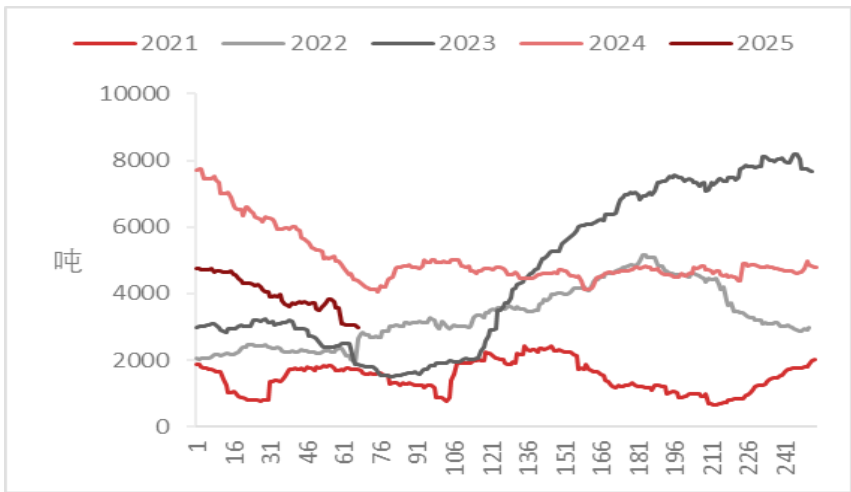
五、库存：周度社库继续增加

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
3.28	11482	8830	3050
4.4	12004	9508	2990
增减	522	678	-60

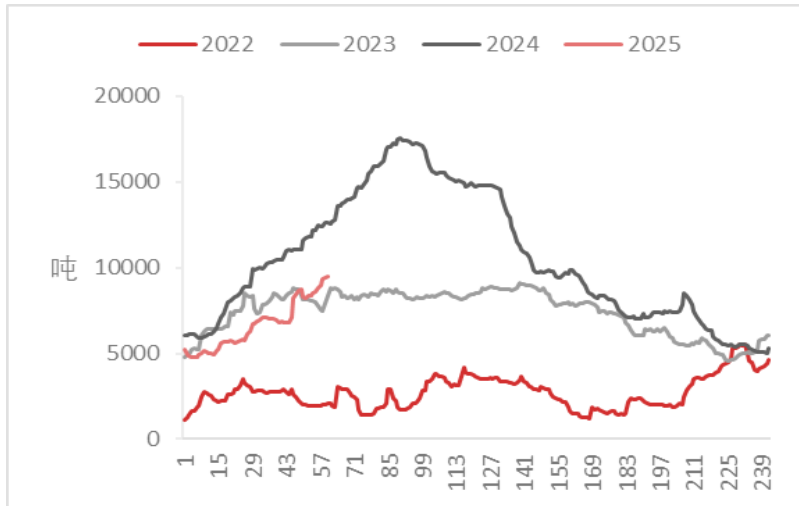
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存

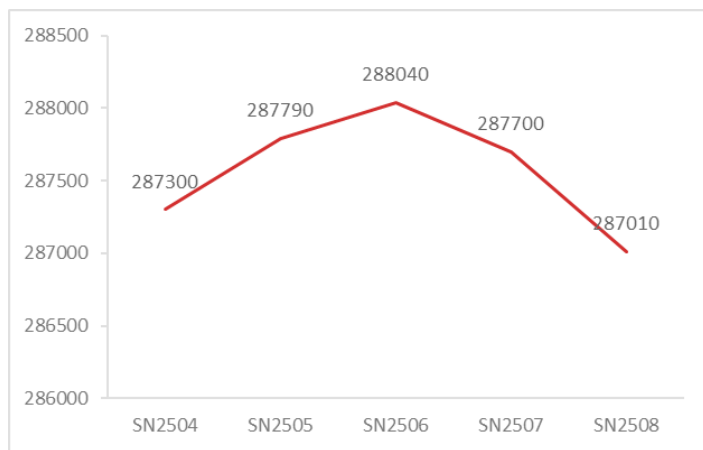


六、沪锡：宏观风险难言出尽，关注供应扰动

1

上周 (3.31-4.3) 沪锡加权持仓量从74570手增至90740手，随着锡价回升，持仓增加。

沪锡合约月差



2

锡价在供应扰动下一路狂飙，但假期宏观风险导致市场大幅下跌。供应端，缅甸佤邦复产会议取消导致对复产预期推迟，锡价走高，但复产消息存在反复可能性，马来西亚冶炼公司MSC由于天然气管道爆炸导致锡金属供应中断，云南江西两地炼厂开工率较上周回落至56.96%，下滑0.41%，锡锭进口窗口仍处于关闭状态。需求端，费城半导体指数大幅下挫，美国对全球加征关税将制约焊料下游需求。高价抑制采购，下游拿货放缓，锡锭社会库存继续增加，较上周增加522吨达到12004吨，当前库存处于偏高水平。综上，宏观风险导致价格下跌，但中短期原料供应偏紧提供支撑，关注4月9日刚果金政府和反政府武装M23的谈判情况。



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

