



关注关税进展，短期反弹

东海期货沪锡周度分析

有色及新能源策略组 2025-4-28

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：021-80128600-8628

邮箱：pengyy@qy.qh168.com.cn

分析师：

宏观	政治局会议有一些新的表述，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加快专项债和特别国债等发行使用，但整体未超预期。关税方面，近期美国可能下调对我国关税，但关税谈判将是一个漫长的过程。下周重点关注美国制造业PMI和非农数据。
供应	供应端，4月23日缅甸佤邦召开复产前座谈会，目前暂无进一步消息，但复产仍是大概率，云南江西两地炼厂开工率下降至56.34%，依然处于低位，进口窗口小幅打开，3月锡锭进口量高位，预计4月进口量维持高位。
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； 3月手机产计录得1.37亿台，同比增长0.4%；计算机产量为3212万台， 同比上升7.8%；光电子器件产量录得1639亿只， 同比增长0.9%。
库存	本周（4.21-4.25）锡价震荡反弹，下游及终端企业多持观望态度，刚需采购为主，现货市场成交清淡，库存下降72吨，去库大幅放缓。
价格	综上，宏观偏暖，库存下降，短期锡价反弹，但对反弹高度不宜看得太高，宏观风险和佤邦复产消息施压。
风险	缅甸佤邦复产消息

- 01** 当周宏观数据/事件
- 02** 锡精矿：关注佤邦复产消息
- 03** 精炼锡：炼厂开工率下降，3月锡锭进口大幅增加
- 04** 下游：集成电路出口同比大增，光伏玻璃开工低迷
- 05** 库存：周度社库继续下降
- 06** 价格：关注关税进展，短期反弹

一、当周宏观数据/事件

时间			数据 或 事件
4.28	周一	22:30	美国4月达拉斯联储商业活动指数
4.29	周二	14:00	德国5月Gfk消费者信心指数
		17:00	欧元区4月工业景气指数、欧元区4月经济景气指数
		21:00	美国2月FHFA房价指数月率、美国2月S&P/CS20座大城市末季调房价指数年率
		22:00	美国3月JOLTs职位空缺(万人)、美国4月谘商会消费者信心指数
4.30	周三	09:30	中国4月官方制造业PMI
		20:15	美国4月ADP就业人数(万人)
		22:00	美国3月PCE物价指数、美国3月个人支出月率
5.1	周四	19:30	美国4月挑战者企业裁员人数(万人)
		21:45	美国4月标普全球制造业PMI终值
		22:00	美国4月ISM制造业PMI
5.2	周五	17:00	欧元区4月CPI、欧元区3月失业率
		20:30	美国非农就业数据
		22:00	美国3月工厂订单月率

二、锡精矿：关注佤邦复产消息

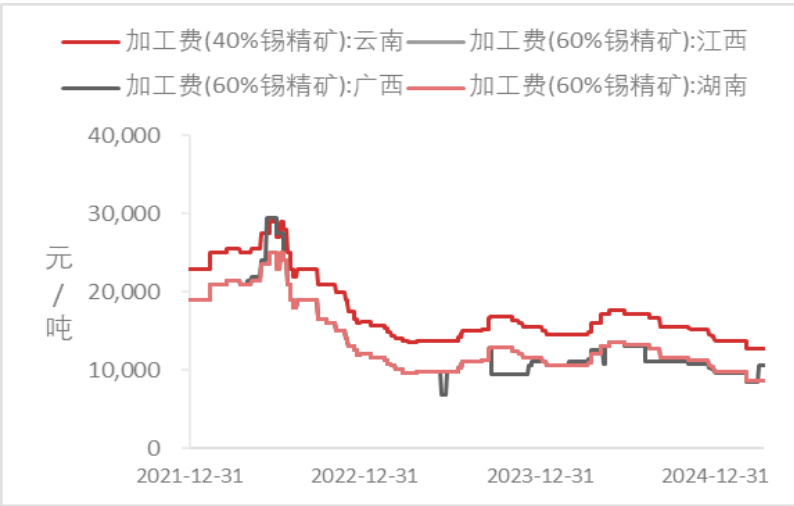
1

本周（4.21-4.25）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。

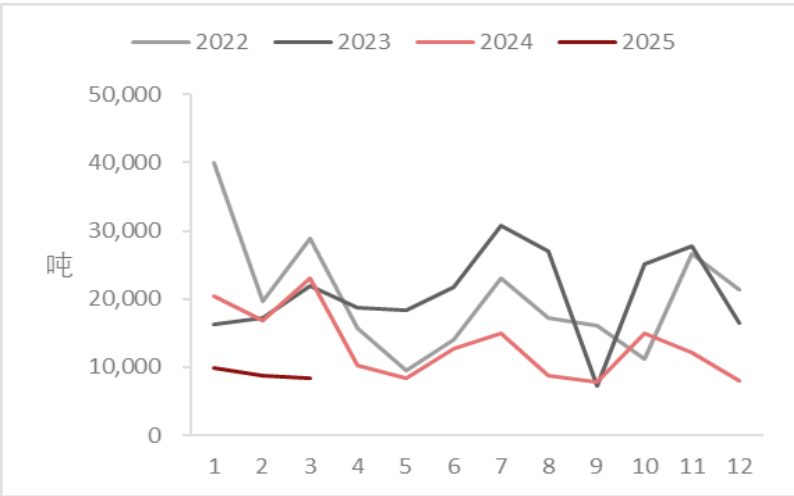
2

3月锡精矿进口量共计录得8323吨，同比下降高达64%，同比下降较1、2月合计扩大，处于近年来最低位。其来自于缅甸的锡精矿数量录得2252吨，相较去年的17668吨大幅下降，同比跌幅达到87%；来自刚果（金）的数量录得2439吨，去年同期2551吨；澳大利亚进口小幅下降，共计1084吨，去年同期1188吨。

锡精矿加工费



锡精矿进口量

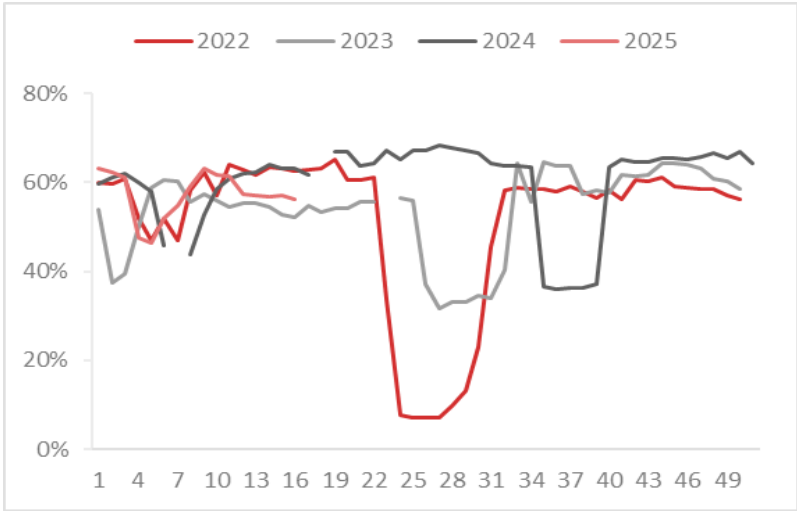


三、精炼锡：炼厂开工率下降，3月锡锭进口大幅增加

1

本周（4.21-4.25）云南和江西地区炼厂开工率合计录得56.34%，环比上周下降0.62%，开工率小幅下降，较3月7日当周高点下降6.9%。

云南江西周度开工率

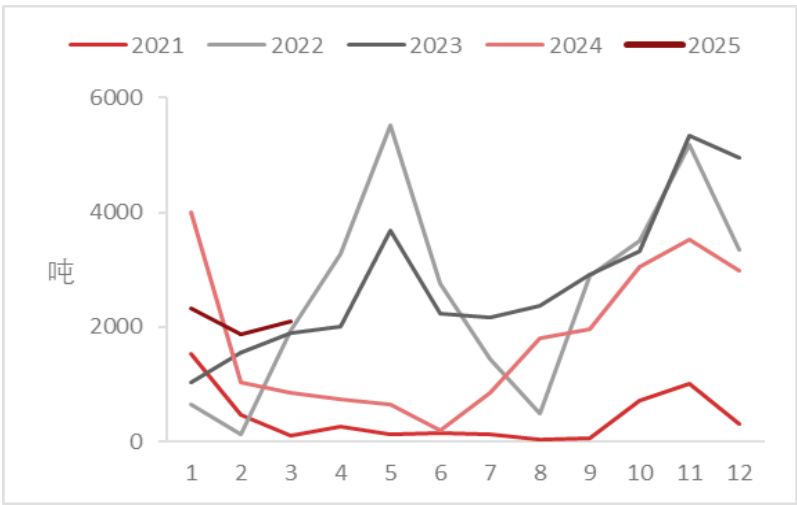


2

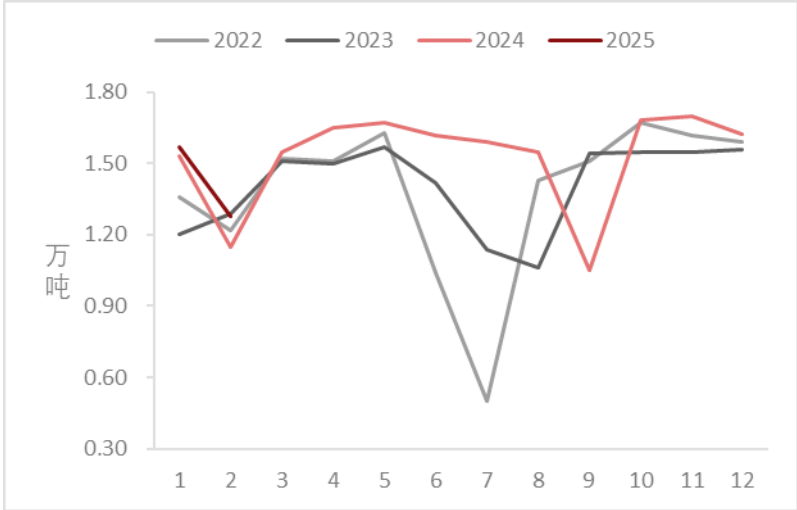
3月锡锭进口量录得2101吨，去年同期852吨，同比大幅增加147%，单月进口量是历史同期高位。

本周（4.21-4.25）进口盈亏处于（-5419，645）元之间波动，进口窗口打开。印尼3月出口精炼锡8780吨，3月出口量环比2月明显好转，较去年同期增长50%。

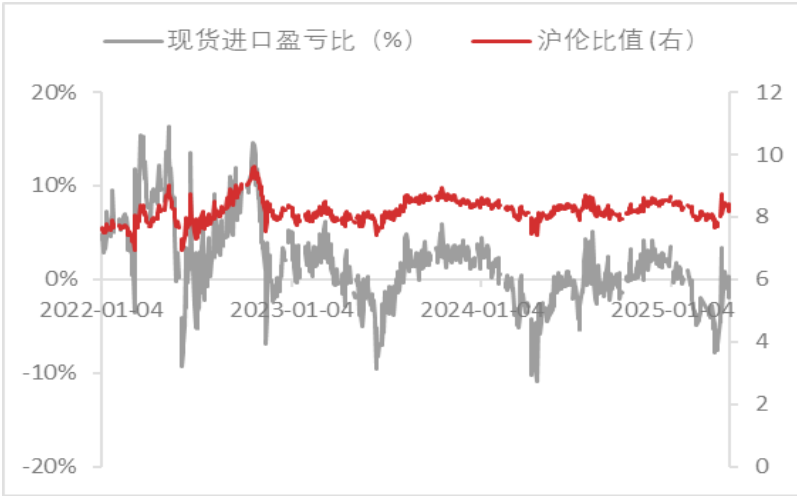
精炼锡进口量



精炼锡产量



锡锭现货进口盈亏



四、锡焊料：3月开工率显著改善

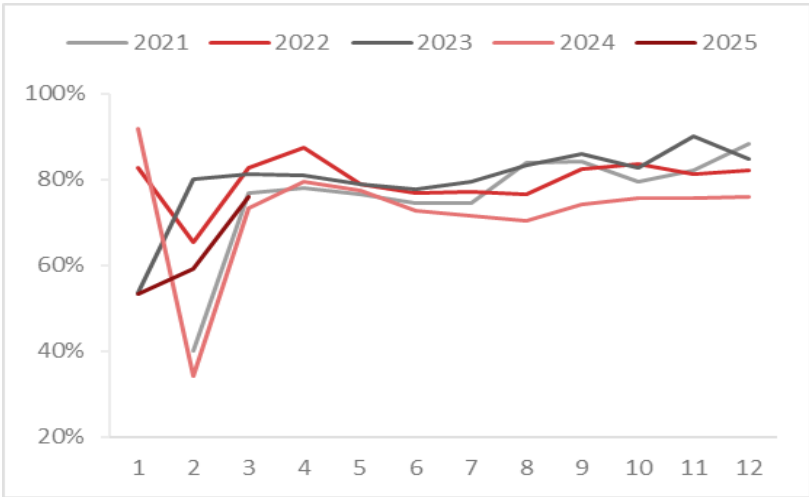
- 1

2025年3月国内样本企业锡焊料总样本开工率回升至75.81%，较2月显著改善。
- 2

截止2025年2月，全球半导体销售额同比增速录得17.1%，维持在高位。4月25日，费城半导体指数得4252点，近期有所反弹。
- 3

3月，中国半导体产量共计录得419.7亿块，同比增长9.2%，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



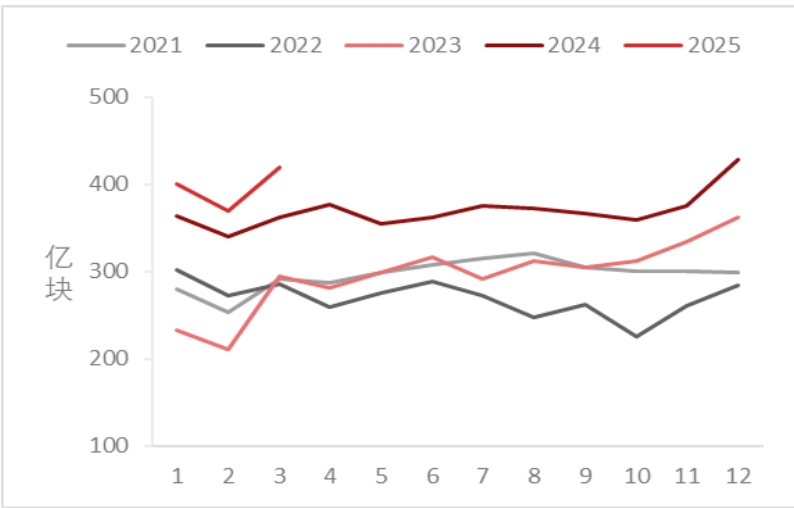
全球半导体销售额同比变化



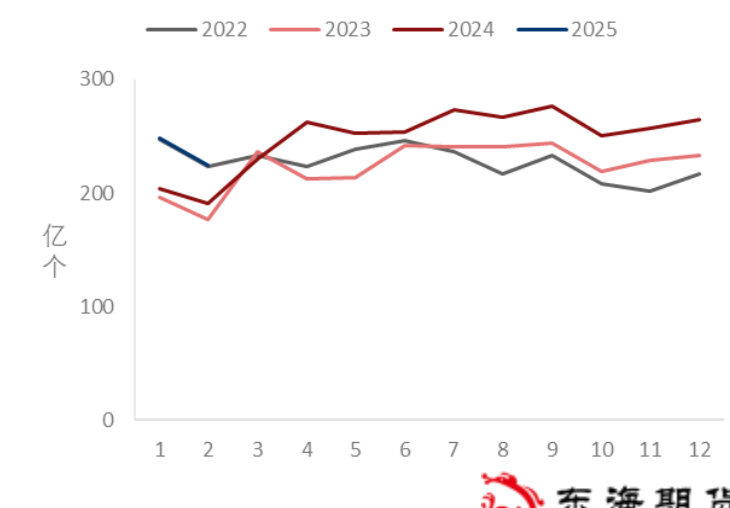
费城半导体指数



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

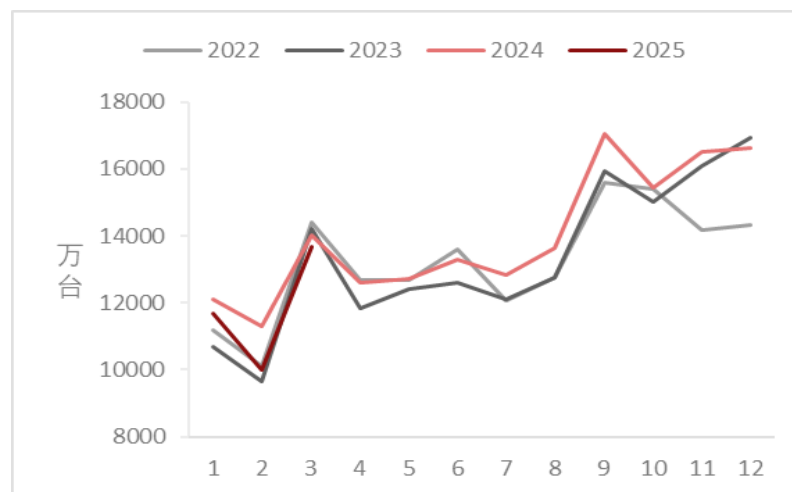
1

终端电子产品方面，3月手机产计录得1.37亿台，同比增长0.4%；计算机产量为3212万台，同比上升7.8%；光电子器件产量录得1639亿只，同比增长0.9%。

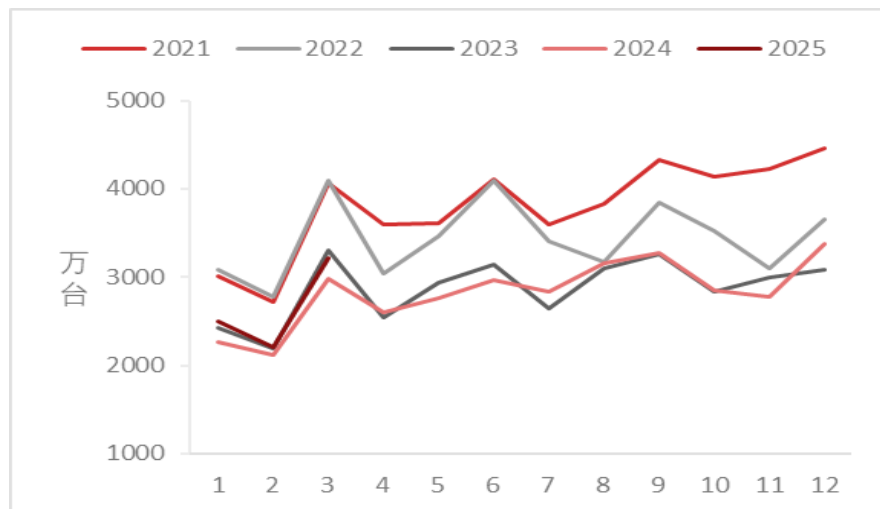
2

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

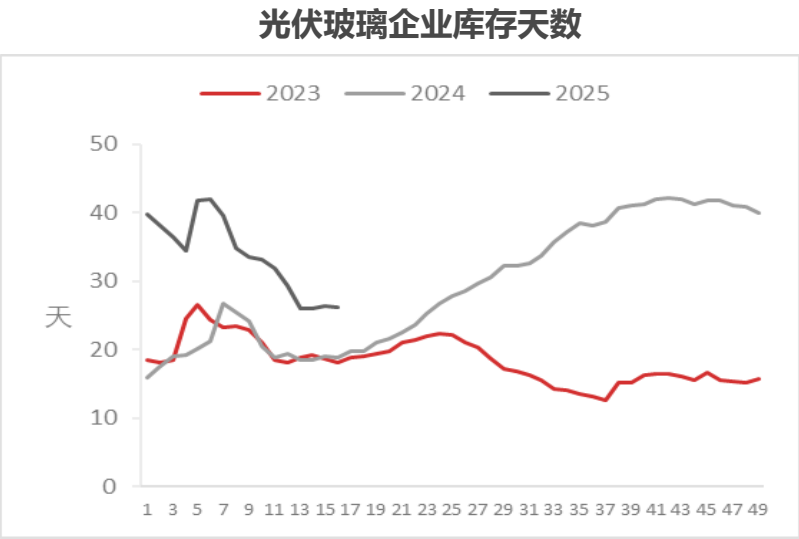
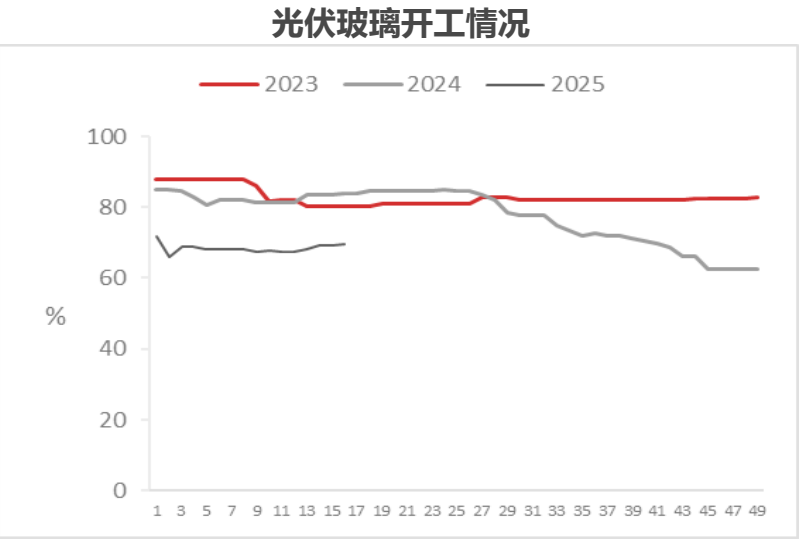
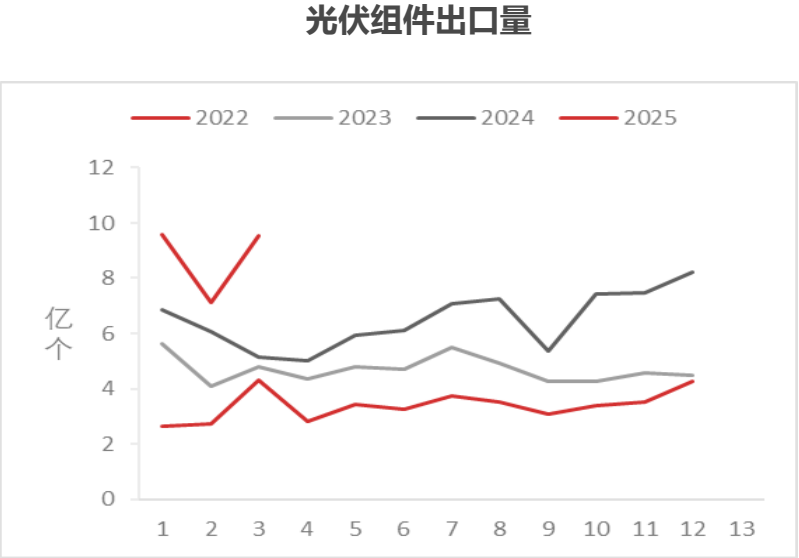
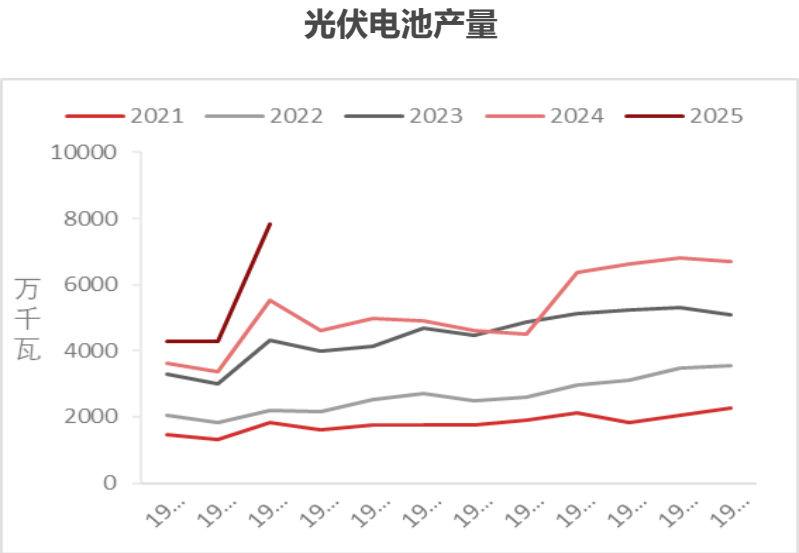


四、锡焊料：光伏玻璃开工维持低迷

- 1

3月，国内光伏电池产量合计录得7844.4万千瓦，同比增长23.6%；3月光伏组件出口量分别录得9.54亿个，同比增幅85%。
- 2

截止4月25日，国内光伏玻璃开工率当周值录得69.44%，小幅回升；同期，光伏玻璃企业库存周转天数录得26.11天，环比下降1.25%，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。



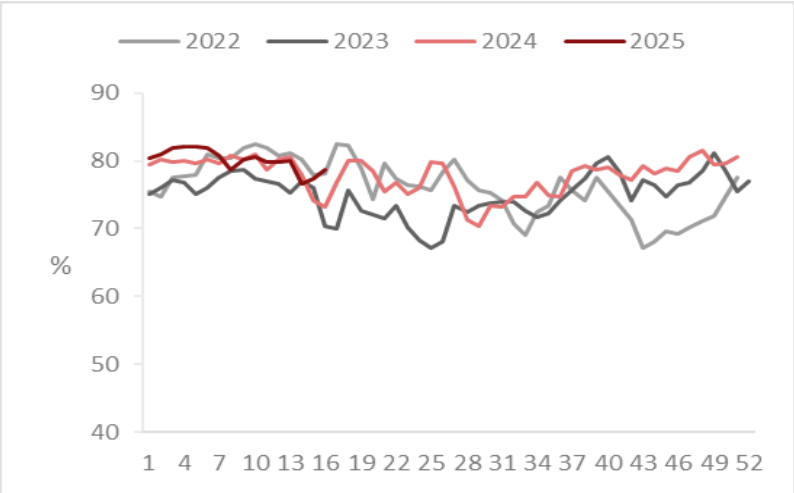
四、锡化工： PVC开工回升至同期高位，生产利润维持亏损

- 1

截止4月25日，PVC周度开工率录得78.63%，环比上周上升1.28%；截止4月25日，乙烯法周度利润录得-584元/吨，电石法利润录得-533元/吨，生产利润维持较大幅的亏损。
- 2

截止4月27日，当周30城商品房成交套数录得17234套，环比增加，同比下滑，去年为26047套。1-3月，地产施工面积累计值录得613705万㎡，累计同比回落9.5%；3月当月地产竣工面积累计值录得13060万㎡，同比录得-14.3%。

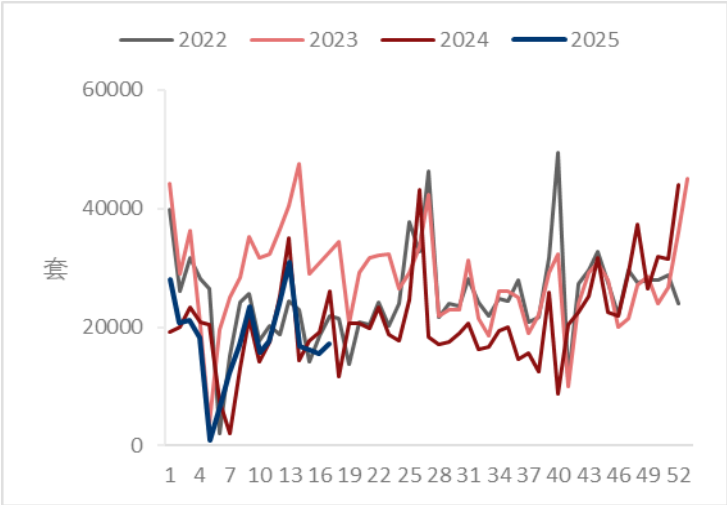
PVC周度综合开工率



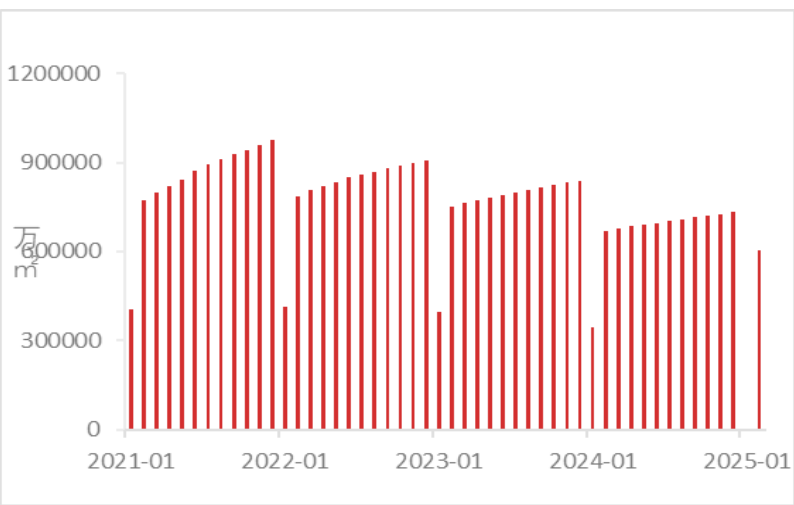
PVC周度利润水平



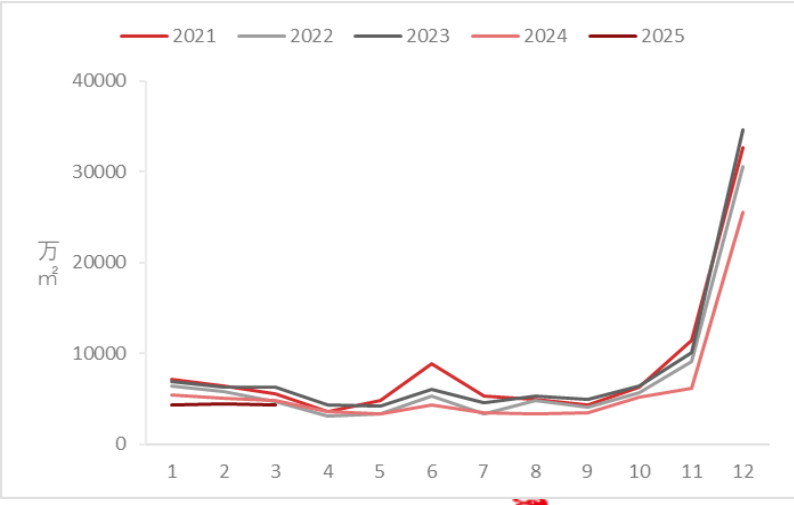
三十城地产成交套数



地产施工面积累计值



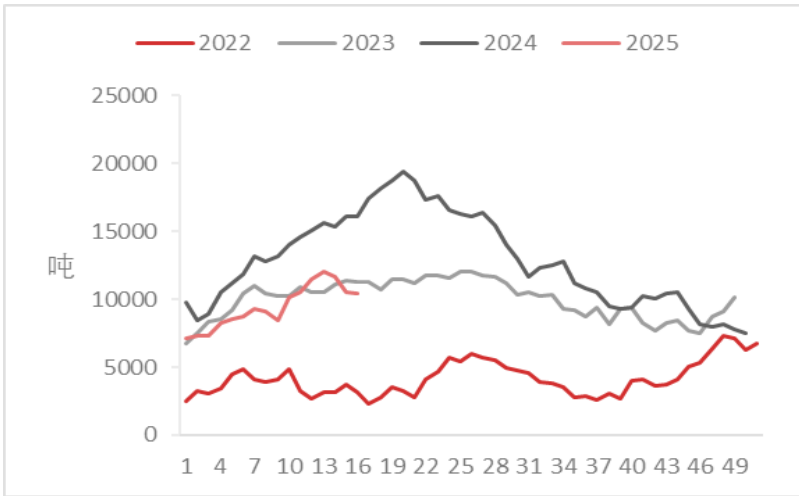
地产竣工面积当月值



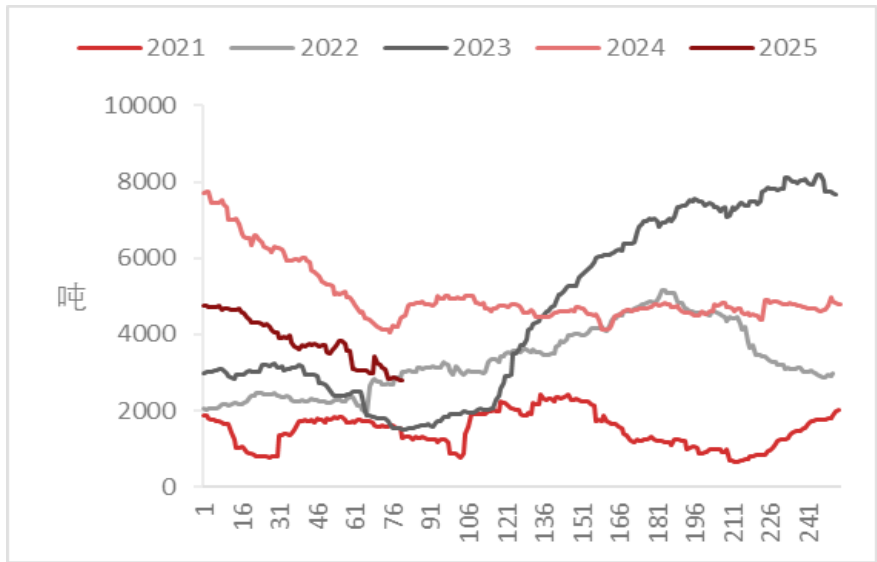
五、库存：周度社库继续下降

单位：吨	锡锭社库	SHFE仓单	LME库存
4.18	10485	9211	2850
4.25	10413	8914	2810
增减	-72	-297	-40

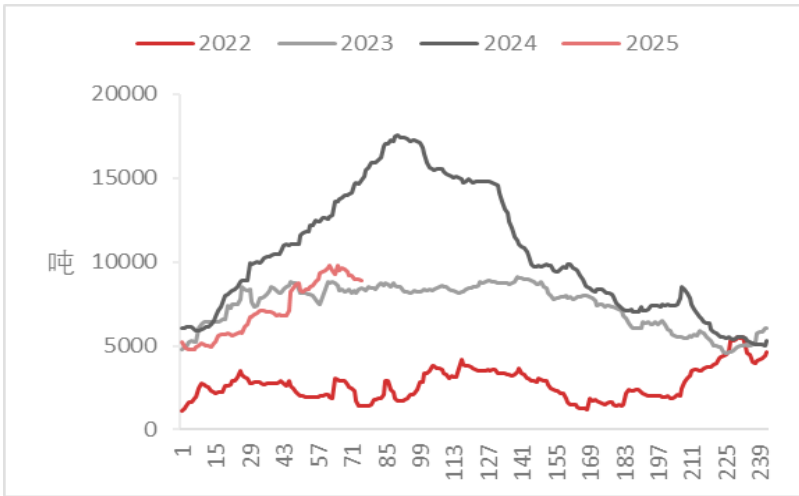
锡锭社会库存



LME锡锭库存



锡锭SHFE仓单库存

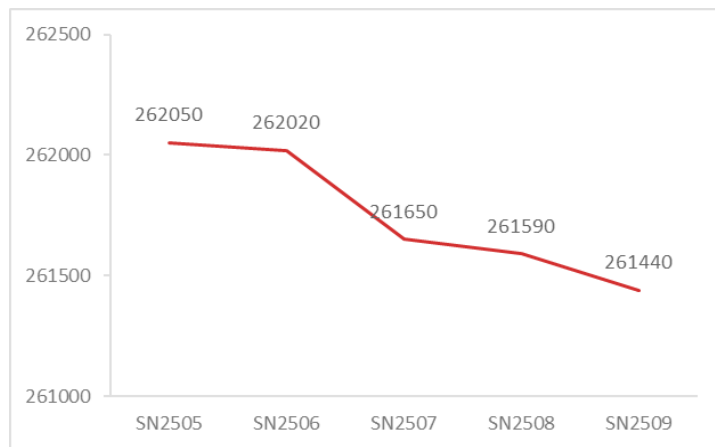


六、沪锡：关注关税进展，短期反弹

1

上周（4.21-4.25）沪锡加权持仓量从67999手增至59161手，随着锡价震荡，持仓下降。

沪锡合约月差



2

宏观上，政治局会议有一些新的表述，要加紧实施更加积极有为的宏观政策，用好用足更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，加快专项债和特别国债等发行使用，但整体未超预期；关税方面，近期美国可能下调对我国关税，但关税谈判将是一个漫长的过程；下周重点关注美国制造业PMI和非农数据。供应端，4月23日缅甸佤邦召开复产前座谈会，目前暂无进一步消息，但复产仍是大概率，云南江西两地炼厂开工率下降至56.34%，依然处于低位，进口窗口小幅打开，3月锡锭进口量高位，预计4月进口量维持高位。需求端，下游需求分化严重，但锡焊料需求旺盛，3月锡焊料行业开工率大幅回升，后续有望保持较高开工水平。下游及终端企业多持观望态度，刚需采购为主，现货市场成交清淡，库存下降72吨，去库大幅放缓。综上，宏观偏暖，库存下降，短期锡价反弹，但对反弹高度不宜看得太高，宏观风险和佤邦复产消息施压。



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)

021-80128600-8632



Jialj@qh168.com.cn

