



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-10-21

供需紧平衡，关注缅甸锡矿复产进展

吴坤金

有色研究员

从业资格号：F3036210

交易咨询号：Z0015924

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

刘显杰（联系人）

有色研究员

从业资格号：F03130746

☎ 0755-23375125

✉ liuxianjie@wkqh.cn

报告要点：

供给方面，由于缅甸佤邦矿端放量偏慢，国内整体锡矿进口量维持在偏低水平，锡锭供应持续处于低位。四季度看，待缅甸锡矿供应逐步放量后，锡锭供给或有显著回升。需求方面，下游新能源汽车及 AI 服务器延续景气，传统消费电子及家电领域需求温和复苏，光伏领域受产能过剩和贸易摩擦影响，表现相对疲弱。总体来看，供需短期处于紧平衡状态，但在全球宏观宽松周期，我们对中期需求并不悲观，但短期仍面临缅甸锡矿复产带来的供应增长预期，同时消费电子对锡需求增长仍不明显，因此不建议追高，逢低做多胜率或许更高。

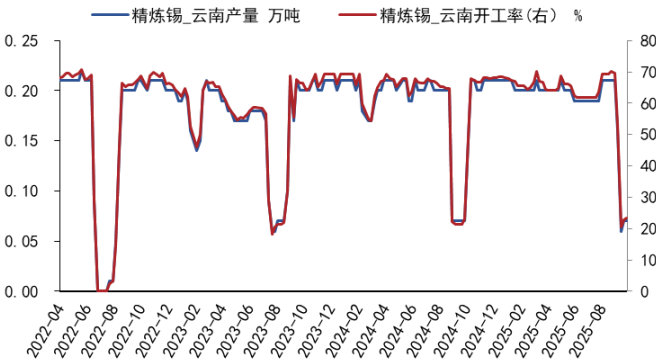
供给端：9 月产量下滑明显，10 月锡锭供应预计回升

2025 年 9 月精锡产量为 9770 吨，环比减少 34.69%，同比减少 2.3%，2025 年 1-9 月精锡累计产量为 12.74 万吨，累计同比减少 0.95%。冶炼厂 9 月开工率为 38.6%，9 月部分企业存在检修情况。

国内 9 月精锡产量较上月预期基本相近。分地区来看：云南地区冶炼厂大部分企业产量环比下滑较多，个别冶炼厂当月存在检修情况，导致生产停滞，而部分企业当月锡矿及原料供应得到补充，稳定生产，但当地锡矿原料供应依旧偏紧，且大部分企业原料库存还是偏低；广西地区企业产量环比下滑较多，当地企业当月存在检修情况，且原料偏紧导致整体生产较上月下滑；江西地区冶炼厂产量小幅减少，部分企业由于当月原料供应偏紧，且政策原因导致整体生产动力略有不足，但当地区域内冶炼企业大部分还是维持稳定生产，整体产量较上月小幅减少。

展望 2025 年 10 月份，随着大型冶炼厂基本恢复生产状态，而多数样本企业维持稳定开工，产量变动不大，预计国内精锡产量将回升至 14500 吨左右。

图 1：云南地区精炼锡产量及开工率



数据来源：Mysteel、五矿期货研究中心

图 2：江西地区精炼锡产量及开工率



数据来源：Mysteel、五矿期货研究中心

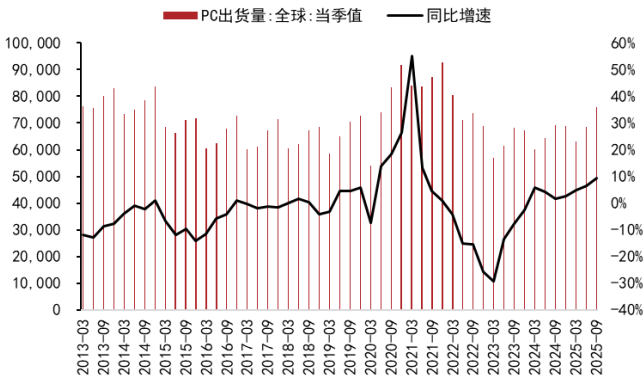
需求端：消费电子整体低迷，AI 算力景气持续

2025 年第三季度全球 PC 出货量同比增长 10%，创下自 2022 年疫情需求高峰以来的最大同比增幅。手机消费增速略有回升，同比增产 2%。根据 IDC 预测，2025 年全球智能手机出货量预计将同比增长 0.6%，达到 12.4 亿部。可穿戴设备方面，在 AI 带动下，出现一些新兴的 3C 电子消费领域。9 月 Meta 发布智能眼镜新品 Meta Ray-Ban Display，市场热度较高。但从量来看，目前仍处于起步阶段，对整体需求带动不大。

5G 通信设备、大型数据中心服务器的建设需要大量电路板和连接组件，用锡量稳步提升。随着全球 AI 相关资本开支持续投入，服务器规模保持高速增长。据 IDC 数据预测，AI 服务器 2025 年同比预增 26%至 189.5 万台，2026 年预计这一增速将继续保持。汽车电子方面需求今年表现也较为亮眼，2025 年 9 月，中国汽车销量达 322.6 万辆，创历史同期新高，同比增长 14.9%；新能源汽车销量为 160.4 万辆，同比增长 24.6%。

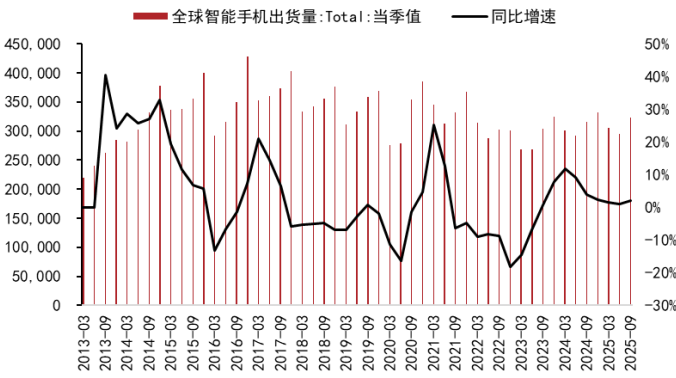
除半导体之外的其他需求表现相对平稳。马口铁领域的锡消费小幅下滑。主要是铝制罐由于重量轻、易回收，已在饮料包装领域几乎完全取代马口铁罐。PVC 稳定剂是锡化合物消费的大头，特别是在硬质 PVC 管材、型材生产中使用的有机锡热稳定剂，前三季度 PVC 产量同比小幅增长。

图 3：全球 PC 出货量（千台）



数据来源：Mysteel、五矿期货研究中心

图 4：全球智能手机出货量（千部）



数据来源：Mysteel、五矿期货研究中心

供需及价格展望

供给方面，由于缅甸佤邦矿端放量偏慢，国内整体锡矿进口量维持在较低水平，锡锭供应持续处于低位。四季度看，待缅甸锡矿供应逐步放量后，锡锭供给或有显著回升。需求方面，下游新能源汽车及 AI 服务器延续景气，传统消费电子及家电领域需求温和复苏，光伏领域受产能过剩和贸易摩擦影响，表现相对疲弱。总体来看，供需短期处于紧平衡状态，但在全球宏观宽松周期，我们对中期需求并不悲观，但短期仍面临缅甸锡矿复产带来的供应增长预期，同时消费电子对锡需求也尚未看到显著改善，因此不建议追高，逢低做多胜率或许更高。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn