

观投研 | 产业链月报

让 金 融 服 务 更 高 效 · 更 可 靠

撰写品种：锡

撰写时间：2025 年 3 月 3 日

回顾周期：2 月

分析师：王建超 咨询证号（Z0015736）

锡 2 月度报告：料价格偏强但难出趋势行情

一：盘面回顾

（2 月 3 日-28 日当月）LME 锡期货 3 月电子盘 2 月份继续走高，主要是锡矿供应日益紧张，锡锭交易所库存持续下降。另外，美元指数高位回落也支撑了锡锭价格走高。

近期缅甸佤邦决定锡矿复产，相关文件已经下发。受此影响，近期锡价大幅回落。

二：宏观和基本面

美元指数持续回落。美元指数从 1 月 13 日高位开始回落，到目前下行趋势已经成形，未来美元指数会大概率维持下行态势。美元指数回落会推动有色金属价格走高，包括铜和锡。美国经济显示出进一步走弱的迹象，美国 2 月谘商会消费者信心指数创 2021 年 8 月以来最大降幅，初请失业金人数创五个月来最大增幅，1 月个人支出环比意外转负。经济走弱叠加特朗普持续加码的关税政策，美国通胀有可能二次走高。现在美国经济将面对陷入滞胀的担忧，美联储必须正视美国经济硬着陆和陷入滞胀的严肃问题，市场预期美联储 6 月份就要降息，受此影响，大类资产多数下滑。

中国市场对人代会出台刺激政策抱有期待。主要表现在股票市场，一旦股市开始回暖，带来的人气改善会影响到有色金属的走势，锡也从中受益。另外，传统的 3 月到 5 月是有色金属消费旺季，加上时点上若人代会释放的利好政策在二季度开始逐渐落地，这种季节性因素对商品价格走势的影响是显而易见的。

市场对中国资产重新估值会推动跟中国相关的期货品种价格走高。近期不断有国际大投行发报告赞誉中国资产。大摩继续看多中国股市，外资尚未真正参与本轮股市反弹，未来仍有很大配置空间；地缘政治局势的缓和为市场注入了信心，再次中国在技术创新方面的突破，特别是 2 月 17 日召开的民营企业座谈会释放强烈信号，进一步增加了市场的长期增长潜力。中国资产人气回升也会带动有色金属的估值进一步走高。

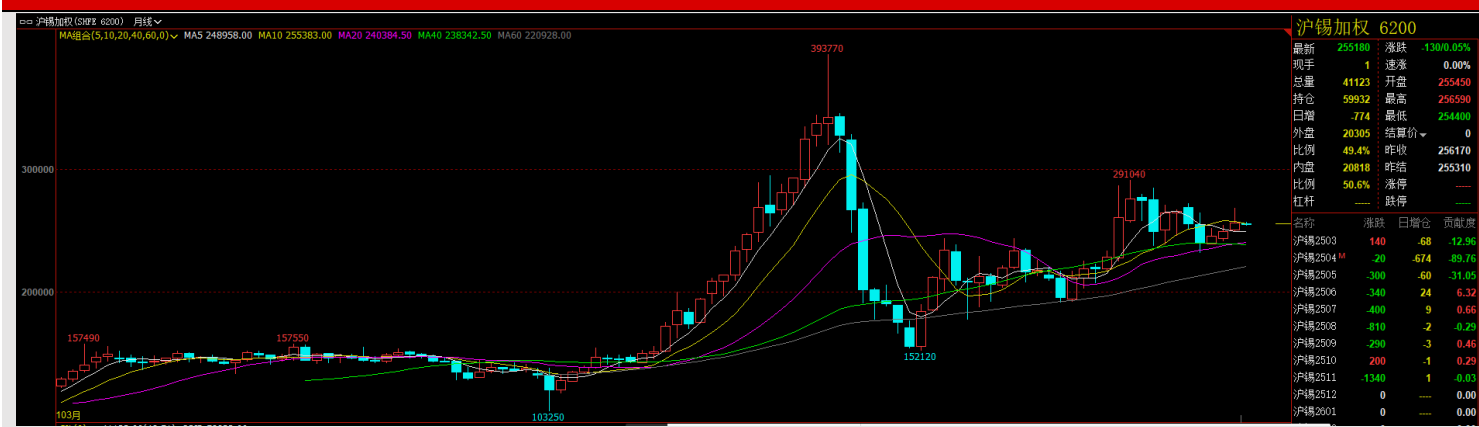
2 月 26 日佤邦工业矿产管理局发文《办理开采、选厂、探矿许可证的流程》。估计，依照该文件，从复产到出矿，所需时长预计一个月左右，而加上筹备时间，预计到 7 月份才能出矿。从现在到 7 月份，还有 4 个月时间。这其中锡矿供应仍没有办法很好的改善。锡矿供应依然紧张。

锡锭下游消费，随着国产算力大模型 deepseek 横空出世，推动算力基础设施国产化，给锡锭消费起到一定支撑作用；新能源车和光伏行业本来就在高增长，锡的下游消费本来就不悲观。

在接下来的 3 月份，随着消费旺季的到来，锡锭短期供应非常紧张虽然已经看到佤邦复产供应宽松的希望。国内和国外锡锭的库存整体在去库存。美元指数持续回落。中国股市的人气持续改善。3 月份，锡锭价格将在供应的现实紧张和远期宽松之间摇摆。预计锡价仍然偏强，但连续性的上涨趋势行情怕难再出现。

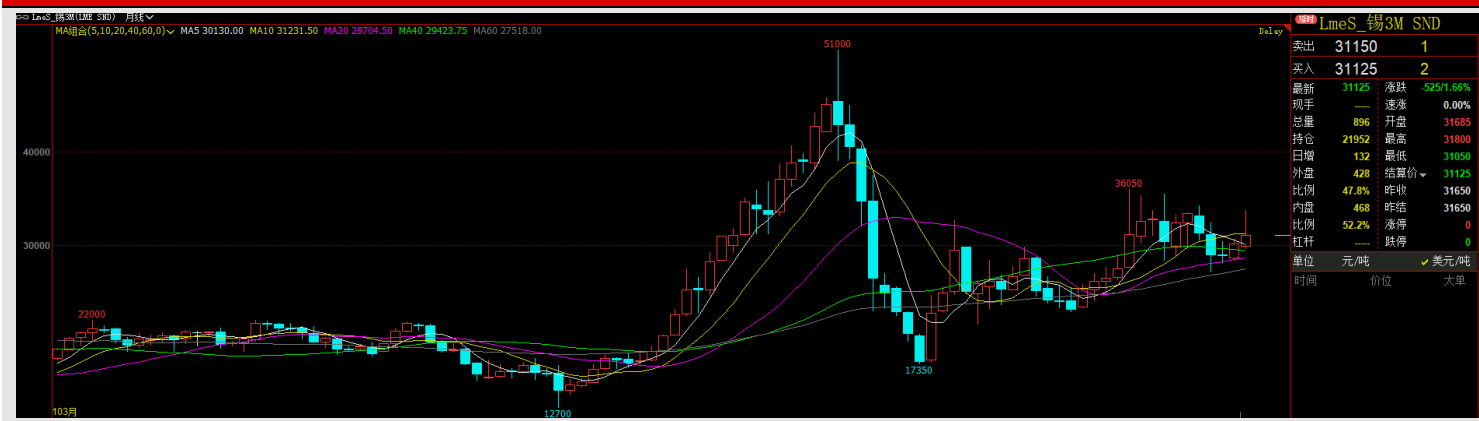
三：期货月 K 线

图 1：沪锡期货加权月 K 线价格走势



图片来源：国金期货行情软件

图 2：LME 锡 3 月电子盘月 K 线价格走势



图片来源：国金期货行情软件

风险揭示及免责声明

本报告由国金期货有限责任公司制作，未获授权不得修改、复制和发布。

本报告基于公开资料、第三方数据或实地调研资料，我公司保证已经审慎审核、甄别和判断信息内容，但无法绝对保证材料的真实性、完整性和准确性，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司对报告内容及最终操作不作任何担保。本公司不对投资者因使用本报告中的内容所引致的损失

承担任何责任。

