

1 宏观情绪提振+基本面改善预期增强，锡价上涨

宏观上，海外重新进入通胀状态，美元计价的金属品种整体偏强；基本面，矿端供应预计收缩，4月份进口缅甸锡精矿将从3000金吨降至1000金吨，叠加下游需求改善，国内去库预期增强。另外，海外持续去库且现货转为升水，对锡价有推动作用。

2 供给端：24年供给增量极为有限

2.1 锡矿：23年全球锡矿产量28.5万吨，同比-1.26万吨。其中，中国6.95万吨，同比-0.15万吨；印尼6.09万吨，同比-0.9万吨；缅甸4.0万吨，因选厂9月中旬复产，导致精矿产量同比变化不大；刚果金1.93万吨，同比基本持稳。24年新增项目只有刚果金Bisie项目，预计产量增加0.5万吨，其他考虑中国+0.3万吨，秘鲁+0.3万吨，缅甸-0.6万吨，预计全球24年锡矿产量29.1万吨。

2.2 精锡：23年全球精锡产量37万吨（原生29.4+再生7.6），同比-1.0万吨。其中，中国17.7万吨，同比-0.2万吨；海外19.3万吨，同比-0.8万吨。预计全球精锡产量37.15万吨，同比+0.15万吨（中国-0.2、海外+0.35）。

3 需求端：24年消费电子需求改善+光伏拉动消费

3.1 电子焊料：23年全球电子焊料15.3万吨，同比-2.1万吨/-12.0%。2024年消费电子底部复苏，预计电子焊料锡消费16.3万吨，同比+1万吨/+6.5%。

3.2 光伏：23年光伏锡消费3.3万吨，同比+1万吨/43.5%。预计24年3.8万吨，同比+0.5万吨/+15%。

3.3 总计：23 年全球精锡消费 36 万吨，同比-1.1 万吨。预计 24 年全球锡消费达到 37.6 万吨，同比+1.6 万吨（电子焊料+1、光伏+0.5、锡化工及马口铁+0.1）。

4 供需重回缺口，锡价有望保持涨势

23 年全球精锡供需过剩 1 万吨，24 年供给增量仅为 0.15 万吨，光伏（+0.5）、消费电子（+1）、电动车及 ai 服务器等带动需求，预计供需转为短缺 0.45 万吨。