Bisie停运引发锡价暴涨，关注矿端动态

2025年3月16日

锡周度报告

报告要点：

节后刚果金内乱爆发、局势不断恶化，对当地矿产资源的影响逐渐加深，3月13日Alphamin发布公告称，暂时停止公司位于刚果金北基伍省Bisie锡矿的采矿作业，在锡矿本就偏紧的情况下，此消息点燃了市场的看涨情绪，锡价当即暴涨，沪锡2504期间触及涨停至291510元/吨，指数持仓单日激增2.27万手，月差走强，大幅反弹下现货出现畏高情绪，基差明显收窄但仍维持升水，伦锡涨幅8.8%，最高触及37100美元/吨，LME 0-3结构再度走强。

佤邦方面自2月底传出文件引发复产预期后并无实质性出量，在锡矿供应本就偏紧的基础上，Bisie停运消息导致缺矿担忧加剧，3月18日刚果金政府将与M23重启谈判，其谈判结果或直接影响矿山停产时长，保持跟踪；国内冶炼厂缺矿严峻，精矿加工费一叠再跌，目前云南40%精矿加工费跌至12500元/吨，当前状况或将继续承压，云南冶炼厂开工率本周出现下滑；印尼2月精锡出口量恢复正常，但近期进口亏损加剧，后续进口量预计维持偏低，此外印尼政府或调整固定费率为累进费率，此举将提高其精锡出口价格；需求端，从终端数据来看，新能源车产销同比依然较高，光伏抢装明显，AI及机器人强势表现下带动市场对半导体消费预期改善；库存方面，锡价大涨明显抑制下游接货情绪，本周国内社库累库1751吨至10150吨，但倾向于下游库存水平偏低，而LME维持去库，支撑伦锡价格强势表现；

整体而言，矿端是最直接驱动，在看到缓解的趋势之前锡价难有回调，多单持有，并密切关注刚果金及佤邦两地动态择机止盈，需求端或存负反馈但压力不明显，且对锡价的传导链条也较为钝化，风险点在于多头止盈带来大幅回调，仅供参考。仅供参考。

下周关注点：佤邦动态、刚果金谈判结果

创元研究

创元研究有色组
研究员：李玉芬
邮箱：liyf@cyqh.com.cn
投资咨询号：Z0021370
从业资格号：F03105791

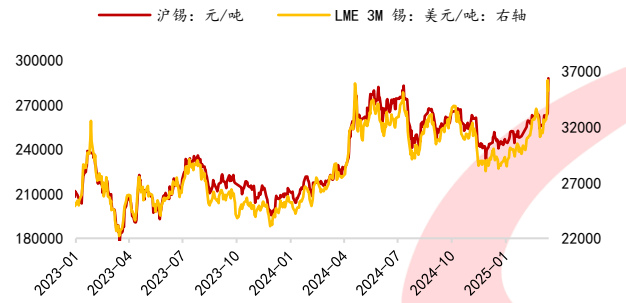
目录

目录 2
一、周度回顾：ALPHAMIN 停运，缺矿担忧引发锡价暴涨 3
二、锡矿：佤邦尚未复产出量，BISIE 停运缺矿加剧 4
三、锡锭：云南冶炼开工下滑，印尼提高矿产税率 6
四、需求：AI 及机器人行业带动半导体消费预期改善 8
五、库存：高价抑制下出现累库 10

一、周度回顾：Alphamin 停运，缺矿担忧引发锡价暴涨

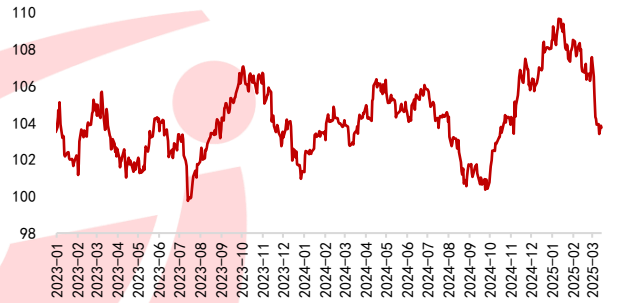
节后刚果金内乱爆发、局势不断恶化，对当地矿产资源的影响逐渐加深，3月13日 Alphamin 发布公告称，暂时停止公司位于刚果金北基伍省 Bisie 锡矿的采矿作业，在锡矿本就偏紧的情况下，此消息点燃了市场的看涨情绪，锡价当即暴涨，沪锡 2504 期间触及涨停至 291510 元/吨，指数持仓单日激增 2.27 万手，月差走强，大幅反弹下现货出现畏高情绪，基差明显收窄但仍维持升水，伦锡涨幅 8.8%，最高触及 37100 美元/吨，LME 0-3 结构再度走强。

图：内外盘锡价走势



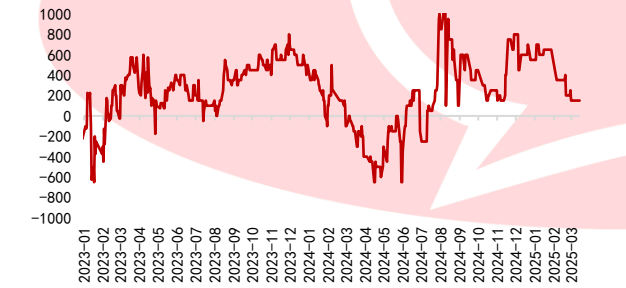
资料来源：wind、创元研究

图：美元指数



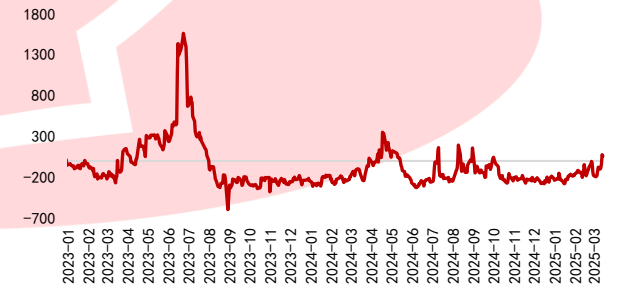
资料来源：wind、创元研究

图：现货升贴水：元/吨



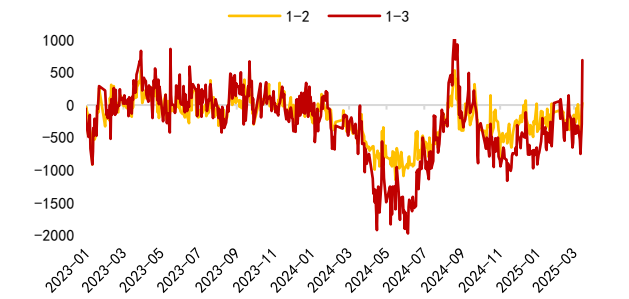
资料来源：SMM、创元研究

图：LME 锡(0-3)升贴水：美元/吨



资料来源：ifind、创元研究

图：沪锡月差



资料来源：wind、创元研究

图：沪锡持仓量：手

资料来源：wind、创元研究

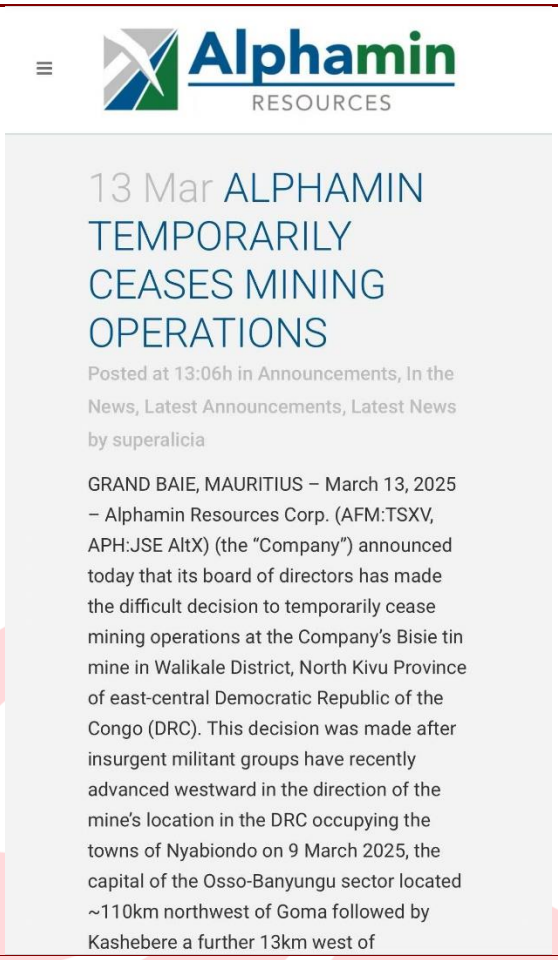
二、锡矿：佤邦尚未复产出量，Bisie 停运缺矿加剧

2025 年开年，刚果（金）内部动乱爆发，M23 运动在北基伍省加大攻势，攻占多地，至此仍未有缓和迹象，对当地矿产资源的影响逐渐加深；2 月 18 日 Alphamin Resources Corp.表示当前公司运营正常，但运营风险在增加，任何冲突的进一步升级都可能导致采矿作业受到影响；3 月 13 日，Alphamin Resources Corp.发布公告称，暂时停止公司位于刚果金北基伍省 Bisie 锡矿的采矿作业，因为反叛武装近期向矿山所在地西进，公司首要任务是保障员工及承包商的安全，目前所有采矿作业人员正在从矿场撤离，仅留下必要人员负责财产的维护、保养及安保，公司将密切关注事态发展，以便在认为安全的情况下将人员调回矿区并恢复运营；

Bisie 是全球第三大锡矿，2024 年锡精矿产量达到 17300 吨，占比全球 6%，而考虑到刚果金当地存在部分手抓矿也因动乱而受到影响，合计占比在 7%左右；去年 Bisie 南部矿区成功投产，产能 7500 吨，意外发生以前供公司 2025 年产量目标在 2 万金属吨，同比增长 15%，是今年全球新增矿山中最为可观的项目之一，因此该矿山若停运时间较久将导致今年锡矿供应萎缩较多；

消息称 3 月 18 日 M23 组织与刚果金政府或将重启谈判，对结果较难预测，保持跟踪。

图：Alphamin Resources 宣布暂停 Bisie 锡矿采矿作业公告



≡ Alphamin RESOURCES

13 Mar ALPHAMIN TEMPORARILY CEASES MINING OPERATIONS

Posted at 13:06h in Announcements, In the News, Latest Announcements, Latest News by superalicia

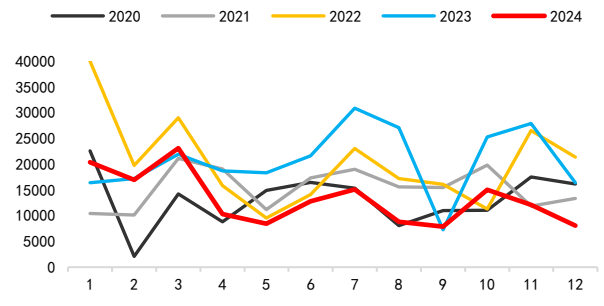
GRAND BAIE, MAURITIUS – March 13, 2025 – Alphamin Resources Corp. (AFM:TSXV, APH:JSE AltX) (the "Company") announced today that its board of directors has made the difficult decision to temporarily cease mining operations at the Company's Bisie tin mine in Walikale District, North Kivu Province of east-central Democratic Republic of the Congo (DRC). This decision was made after insurgent militant groups have recently advanced westward in the direction of the mine's location in the DRC occupying the towns of Nyabiondo on 9 March 2025, the capital of the Osso-Banyungu sector located ~110km northwest of Goma followed by Kashebere a further 13km west of

资料来源：公司官网、创元研究

伉邦方面，2 月 27 日再传复产消息，一份工业矿产管理局发布的《办理开采、选厂、探矿许可证的流程》文件引发盘中大幅跳水，但至今已过半个多月，尚未看到实质性的复产出量，市场偏中性预估仍是在二季度末看待实质性出量，保持跟踪；

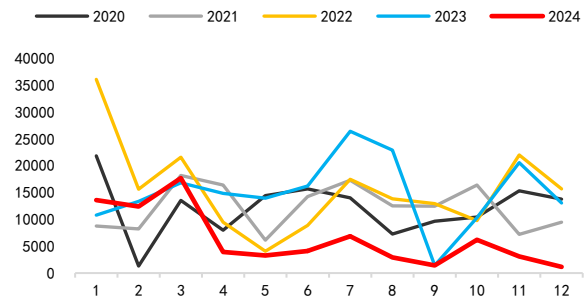
2024 年 12 月我国锡矿进口 8040 实物吨，其中自缅甸进口 1151 吨，占比 14.3%，自刚果金进口 2848 吨，占比 35%；在 Bisie 矿山停运以前，国内锡矿供应紧张压力已不断加深，国内精矿加工费自去年中开始进入下行通道，当前云南 40%锡精矿加工费已降至 12500 元/吨，若 Bisie 矿山短时间无法恢复运营，预计精矿加工费将继续承压下行，冶炼厂亏损及缺矿压力将不容忽视。

图：锡矿砂及精矿进口：实物吨



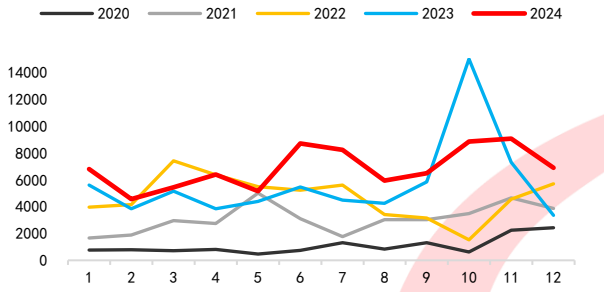
资料来源：海关总署、创元研究

图：自缅甸进口锡矿量：实物吨



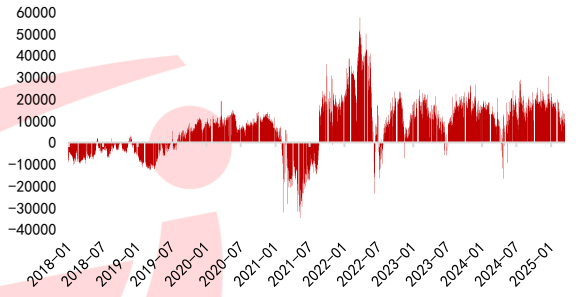
资料来源：海关总署、SMM、创元研究

图：自缅甸以外进口锡矿量：实物吨



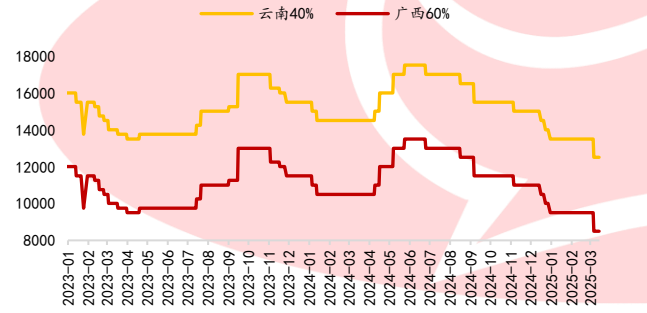
资料来源：SMM、创元研究

图：锡矿进口盈亏：元/吨



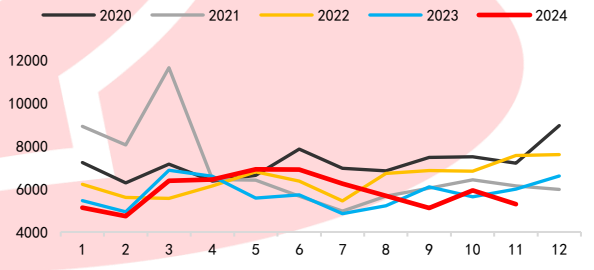
资料来源：SMM、创元研究

图：锡精矿加工费（元/吨）



资料来源：SMM、创元研究

图：国内锡精矿产量：吨



资料来源：SMM、创元研究

三、锡锭：云南冶炼开工下滑，印尼提高矿产税率

根据 SMM 数据，本周云南开工率 64.96%（-3.27%），佤邦复产滞后持续限制当地锡矿供应，现刚果金扰动叠加下，缺矿压力较大，江西地区冶炼厂开工率 52.47%（+1.12%），节后废料供应缓慢恢复，带动开工回升；

根据 SMM 数据，2025 年 1-2 月精锡产量 29740 吨，同比+10.76%，其中再生锡产量 6520 吨，同比+12.8%；

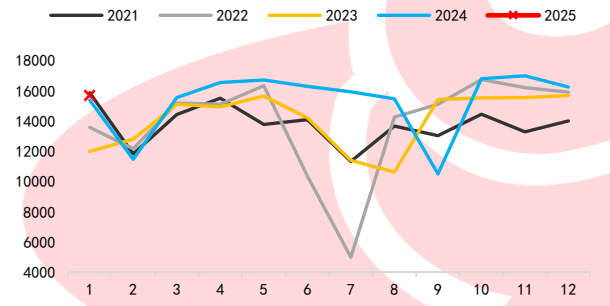
海外方面，根据印尼贸易部数据显示，印尼 2025 年 1 月精炼锡出口量为

1556.3 吨；2 月 JFX 和 ICDX 交易所合计成交量 4605 吨，已恢复至 2024 年底水平；

3 月 8 日，印尼能源和矿产资源部发布《关于调整能源和矿产资源领域非税国家收入(PNBP)的类型和费率建议的公共咨询》，表明正在考虑提高铜、锡、镍等矿产的开采税。对于精锡而言，此前政府收取固定 3%的特许权使用费，现或调整为累进费率，锡价小于 20000 美元/吨时费率为 3%，（20000 美元/吨，30000 美元/吨）区间时费率为 5%，（30000 美元/吨，40000 美元/吨）区间时费率为 7.5%，锡价大于 40000 美元/吨时，费率为 10%，截止 3 月 14 日收盘，LME 锡价对应 7.5%费率档位（即 2647 美元/吨），对比原先 3%固定费率（即 1058 美元/吨），印尼精锡出口价格大幅提升；

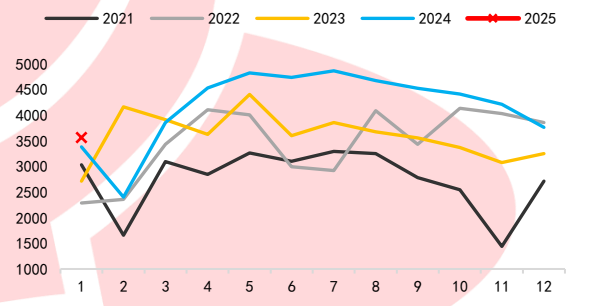
2024 年 12 月我国进口锡锭 2991 吨，环比-528 吨，12 月出口 2084 吨，环比+627 吨，12 月净进口 907 吨，环比-1155 吨；近期内外比价大幅走低，进口窗口深度亏损，预计后续进口量将维持较低水平。

图：国内精炼锡产量：吨



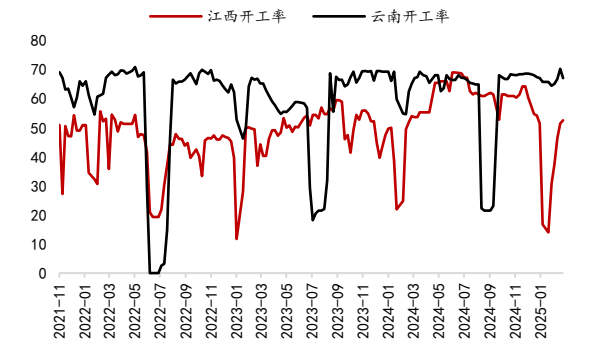
资料来源：SMM、创元研究

图：国内再生锡产量：吨



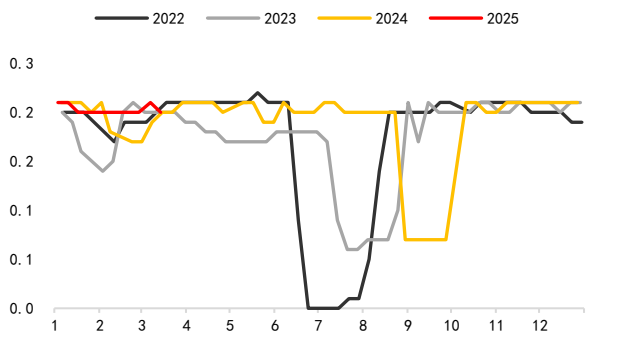
资料来源：SMM、创元研究

图：国内冶炼厂开工率：%



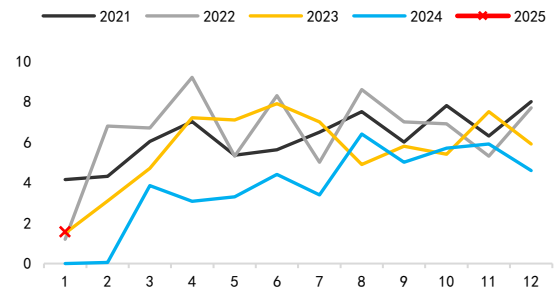
资料来源：SMM、创元研究

图：江西+云南两省周度产量：万吨



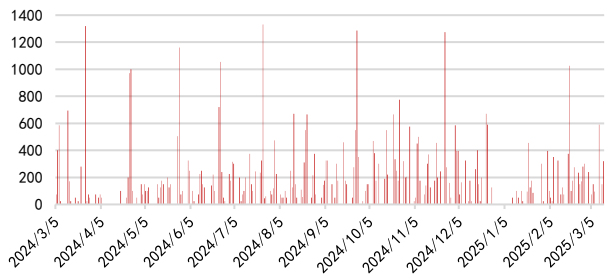
资料来源：海关总署、创元研究

图：印尼精锡出口：吨



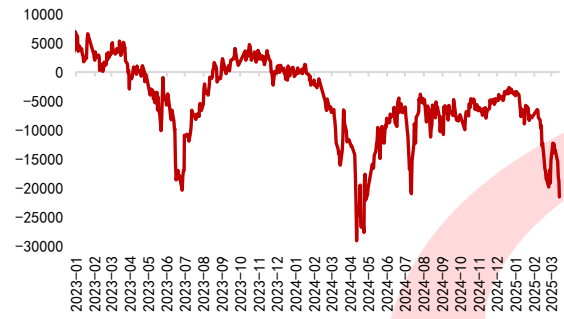
资料来源：SMM、创元研究

图：JFX+ICDX 成交量：吨



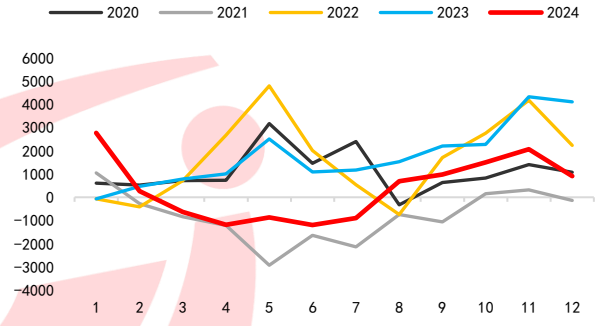
资料来源：SMM、创元研究

图：锡锭进口盈亏：元/吨



资料来源：SMM、创元研究

图：中国精炼锡净进口：吨



资料来源：SMM、创元研究

四、需求：AI 及机器人行业带动半导体消费预期改善

从消费电子相关数据跟踪来看，2024 年 12 月我国集成电产量 427 亿块，环比+13.9%，同比+18.3%，2024 年 1-12 月累计产量 4514 亿块，累计同比+28.45%，2024 年 12 月集成电路出口 264 亿块，环比+2.72%，同比+13.3%，2024 年 1-12 月出口累计同比+11.23%；2024 年国内智能手机出货量累计同比增速 6.5%，12 月单月环比+14.95%，同比+20.76%，在国补力度下国内消费电子表现较好；2024 年 12 月手机出口量 7082 万部，同比-1.82%，1-12 月累计同比+1.3%；另外 AI 及机器人行业的亮眼表现带动市场改善半导体消费预期，对冲半导体消费周期性下行压力，从近期韩国半导体存货指数观测有主动补库迹象。

12 月国内新增光伏装机 71.68GW，环比+186.7%，超出市场预期，1-12 月累计新增装机 278GW，累计同比+28.68%；

2025 年 2 月国内新能源汽车产量 88.8 万辆，同比+91.58%；2 月汽车出口 44 万辆，同比+16.9%，新能源汽车继续保持强势；

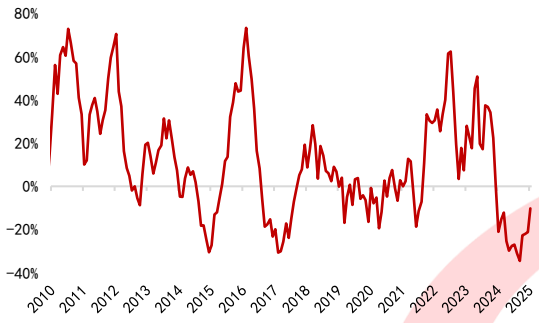
白电排产方面，空调 2025 年 3 月排产同比+10.83%，洗衣机 3 月排产同比

7.85%，冰箱 4 月排产同比-5.45%；出口方面，2024 年 12 月家电出口 3.84 亿台，同比+13.68%，1-12 月累计同比+19.55%；

根据 SMM 数据，2024 年 12 月锡焊料企业开工率 76%，环比+0.4 个百分点；

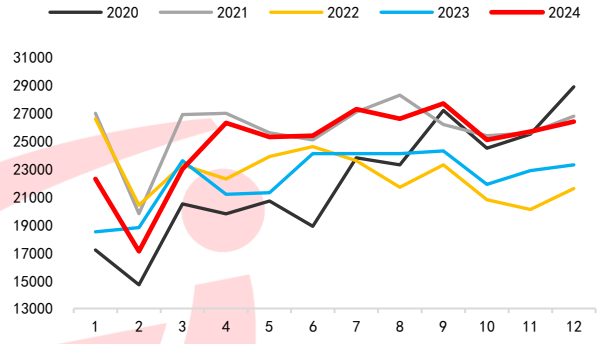
锡化工方面，2025 年 1 月国内 PVC 产量 209.6 万吨，环比+2.08%，同比+4.14%；2025 年 2 月镀锡板产量 40.7 万吨，同比+13.2%。

图：韩国半导体月度存货指数：同比



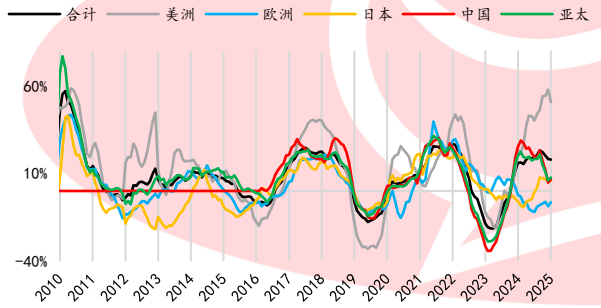
资料来源：wind、创元研究

图：中国集成电路出口量：百万个



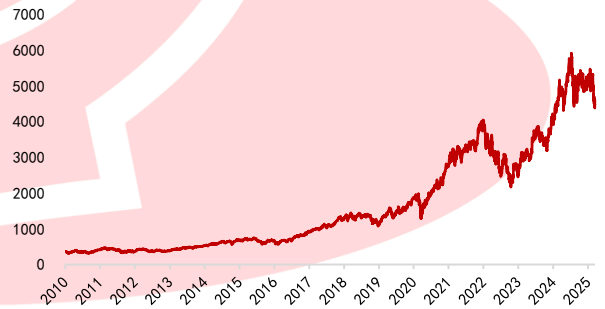
资料来源：SMM、创元研究

图：半导体销售额同比



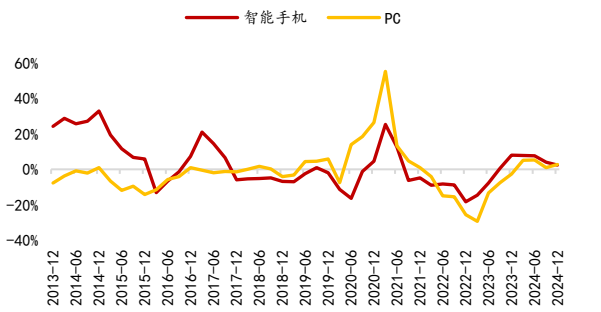
资料来源：wind、创元研究

图：费城半导体指数

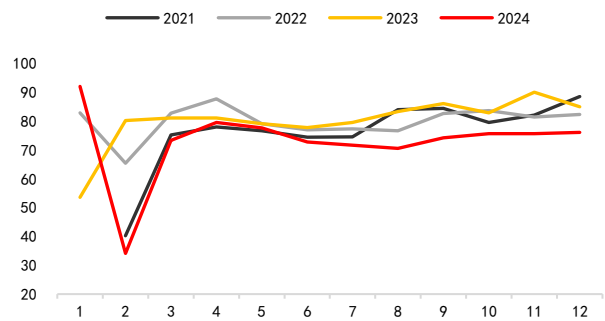


资料来源：wind、创元研究

图：全球消费电子出货量同比：%



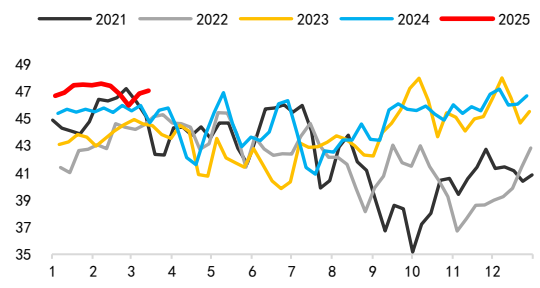
图：锡焊料企业开工率：%



资料来源：ifind、创元研究

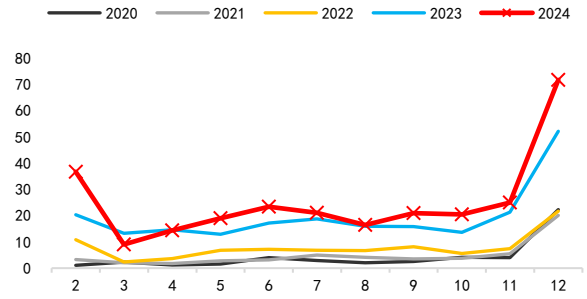
资料来源：SMM、创元研究

图：PVC 周度产量：万吨



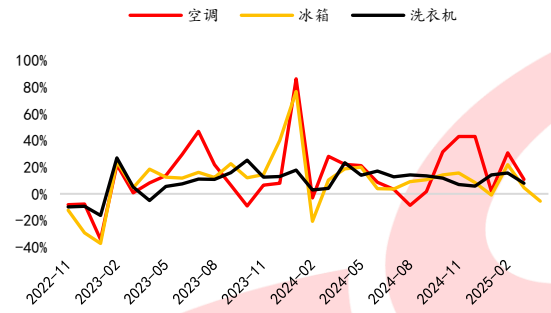
资料来源：隆众石化、创元研究

图：新增光伏装机容量：万千瓦



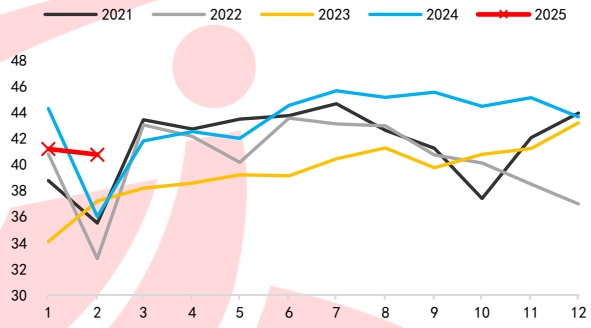
资料来源：wind、创元研究

图：产业在线白电排产：同比



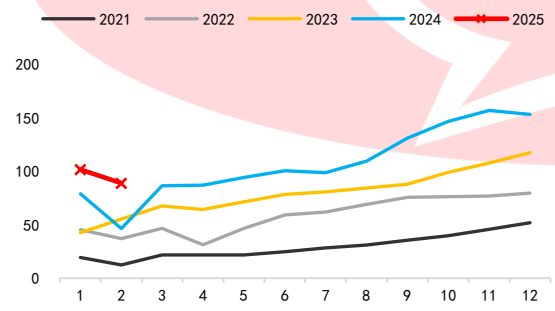
资料来源：ifind、创元研究

图：镀锡板产量：万吨



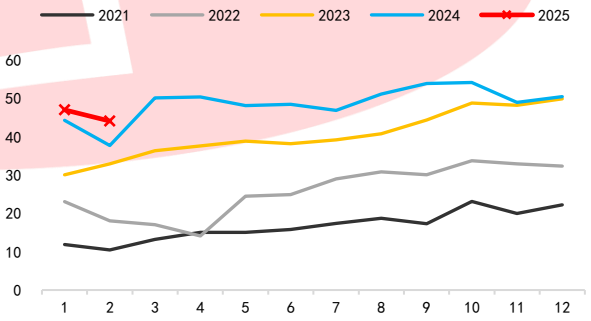
资料来源：钢联、创元研究

图：新能源汽车产量：万辆



资料来源：中汽协、创元研究

图：汽车出口：万辆

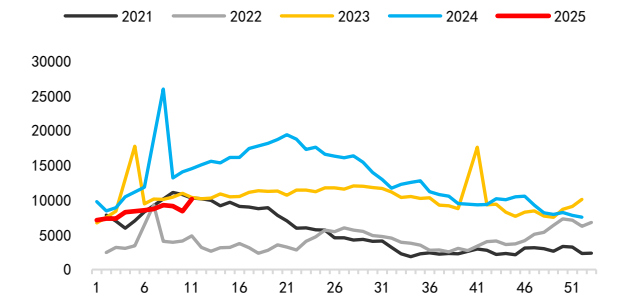


资料来源：海关总署、创元研究

五、库存：高价抑制下出现累库

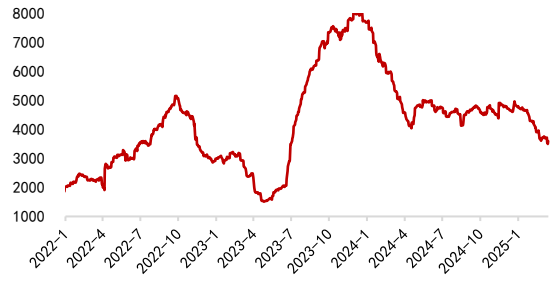
本周锡锭累库 1751 吨至 10150 吨，锡价大幅攀升抑制下游采购情绪，选择消耗现有库存，但倾向于下游库存偏低；LME 锡库存近期持续去化，带动伦锡单边及结构走势偏强，支撑锡价。

图：中国社会库存：吨



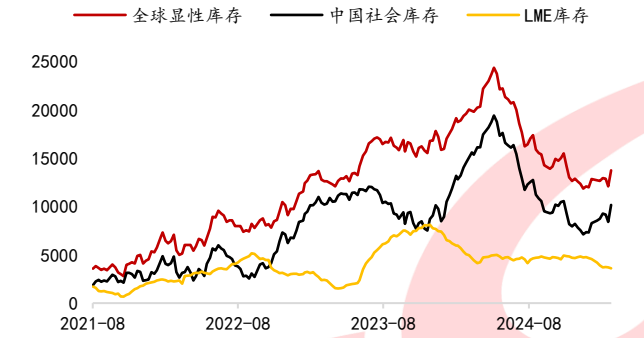
资料来源：SMM、创元研究

图：LME 锡库存：吨



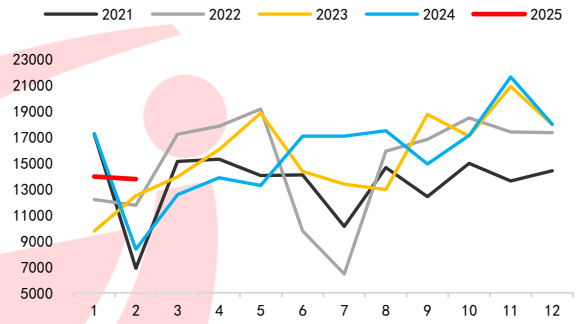
资料来源：wind、创元研究

图：全球显性库存：吨



资料来源：SMM、创元研究

图：国内表观消费：吨



资料来源：SMM、创元研究

创元研究团队介绍：

许红萍，创元期货研究院院长，10 年以上期货研究经验，5 年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获 2013 年上海期货交易所铝优秀分析师、2014 年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。（从业资格号：F03102278）

廉　超，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

创元宏观金融组：

刘钇含，股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

金芸立，国债期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，获期货日报“最佳宏观金融期货分析师”。专注宏观与利率债研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

何　燚，贵金属期货研究员，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情进行综合分析。（从业资格号：F03110267；投资咨询证号：Z0021628）

崔宇昂，美国东北大学金融学硕士，专注集运上下游产业链的基本面分析。（从业资格号：F03131197）

创元有色金属组：

夏　鹏，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

田向东，铜期货研究员，期货日报“最佳工业品分析师”，天津大学工程热物理硕士，专精铜基本面深度分析，擅长产业链上下游供需平衡测算与逻辑把握。（从业资格号：F03088261；投资咨询证号：Z0019606）

李玉芬，致力于铝、氧化铝、锡品种的上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791；投资咨询证号：Z0021370）

吴开来，中国地震局工程力学研究所结构工程专业硕士，本科清华大学土木工程专业，从事铅锌产业链基本面分析。（从业资格号：F03124136）

余　烁，中国科学技术大学管理科学与工程专业硕士，专注于上游锂资源和中下游新能源产业链，从基本面出发，解读碳酸锂市场的供需关系、价格波动及影响因素。（从业资格号：F03124512）

创元黑色建材组：

陶　锐，黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”、“2024 年度最佳黑色产业期货研究团队”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

韩　涵，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱玻璃上下游分析和基本面逻辑判断，获期货日报“2024 年度最佳黑色产业期货研究团队”（从业资格号：F03101643）

安帅澎，伦敦大学玛丽女王学院金融专业硕士，专注钢材上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03115418）

创元能源化工组：

高　赵，能源化工组组长、原油期货研究员，伦敦国王学院银行与金融专业硕士。获期货日报“最佳能源化工产业期货研究团队”、“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F3056463；投资咨询证号：Z0016216）

白　虎，从事能源化工品行业研究多年，熟悉从原油到化工品种产业上下游情况，对能源化工行业发展有深刻的认识，擅长通过分析品种基本面强弱、边际变化等，进行月间套利、强弱对冲。曾任职于大型资讯公司及国内知名投资公司。（从业资格号：F03099545）

常　城，PX-PTA 期货研究员，东南大学硕士，致力于 PX-PTA 产业链基本面研究。荣获郑商所“石油化工类高级分析师”、期货日报“最佳工业品分析师”。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

杨依纯，四年以上商品研究经验，深耕硅铁锰硅、涉猎工业硅，并致力于开拓氯碱产业链中的烧碱分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

母贵煜，同济大学管理学硕士，专注甲醇、尿素上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03122114）

创元农副产品组：

张琳静，农副产品组组长、油脂期货研究员，期货日报最佳农副产品分析师，有 10 年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

陈仁涛，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803；投资咨询证号：Z0021372）

赵玉，澳国立大学金融专业硕士，专注大豆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03114695）

张英鸿，复旦大学金融专业硕士，专注原木和纸浆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03138748）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99 号。

免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼（215000）
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼（215000）
机构事业部	15013598120	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼（215000）
营销管理总部	0512-68293392	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼（215000）
北京分公司	010-65181858	北京市朝阳区建国门外大街丙 12 号楼 16 层 1601 内 1802 室（100022）
上海分公司	021-68409339	上海市浦东新区福山路 500 号/浦电路 380 号城建国际中心 17 楼 04-05 单元（200120）
上海第二分公司	021-39550131	中国（上海）自由贸易试验区源深路 1088 号 7 层（名义楼层，实际楼层 6 层）701-03 单元（200122）
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室（510620）
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901（518000）
浙江第一分公司	0571-82865398	浙江省杭州市萧山区盈丰街道峪龙路 26 号山水时代大厦 2 幢 705 室（311200）
杭州分公司	0571-88077993	浙江省杭州市西湖区天目山路 198 号财通双冠大厦东楼 1905 室（310063）
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间（116023）
重庆分公司	023-88754494-8002	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香奈公馆 7 幢 20-办公 4（401147）
南京分公司	025-85512205	南京市建邺区江东中路 229 号 1 幢 605-606 室（210019）
河南分公司	0371-86561338	河南省郑州市金水区未来路街道未来路 69 号未来大厦 1510（450008）
山东分公司	0531-88755581	中国（山东）自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金域万科中心 A 座 1001 室（250101）
烟台分公司	0535-2151414	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号（264001）
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐高新区（新市区）南纬路街道北京南路 895 号豪威大厦 17 楼 1703 室（830000）
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号（530022）
四川分公司	028-85196103	中国（四川）自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号（610041）
淄博营业部	0533-2280929	山东省淄博市张店区房镇镇北京路与华光路交叉口西南角鼎成大厦 25 层 2506 室（255090）
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号（276800）
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 303、316 号 （450008）
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室（246300）
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805(221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室(226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室（213002）
无锡营业部	0510-82620089	无锡市梁溪路 51-1501(214000)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室（215600）
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 18 号星海凯尔顿广场 6 幢 104(215505)
吴江营业部	0512-63803977	苏州市吴江区开平路 4088 号东太湖商务中心 1 幢 108-602(215299)