



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-10-09

锡：全球主要上市锡企锡矿产量跟踪

报告要点：

刘显杰

有色研究员

从业资格号：F03130746

交易咨询号：Z0015924

☎ 0755-23375125

✉ liuxianjie@wkqh.cn

2026 年全球主要上市锡矿企业供给整体呈恢复但分化态势。印尼 PT Timah 上半年锡矿含锡产量 1.223 万吨，同比增加 75%；秘鲁 Minsur 精矿含锡产量 1.750 万吨，同比增长 6%；澳大利亚 Renison 同比增长 10.5%，刚果（金）Alphamin 第三季度维持约 5000 吨稳态。国内华锡有色矿产锡增长，兴业银锡上半年同比下降 23.2%，银漫矿业后续采区复工时间仍待明确。后续关注印尼增产持续性、缅甸佤邦恢复对矿端补充、刚果（金）物流安全及银漫复工进展。

锡：全球主要上市锡企锡矿产量跟踪

2026 年上半年，全球上市锡矿企业呈现区域性恢复与个别矿山扰动并存的格局。印尼 PT Timah 矿端大幅恢复，秘鲁 Minsur 受益于 San Rafael 及 B2 尾矿项目，澳大利亚 Renison 实现同比增产；Alphamin 在 2026 年三季度继续稳定运行。中国方面，华锡有色矿产锡增产，但兴业银锡上半年锡产量下滑，且银漫矿业 7 月底发生安全事故并导致采区停产。

PT Timah

PT Timah 披露，2026 年上半年锡矿含锡产量 12,232 吨，较 2025 年同期 6,997 吨增长约 75%；精锡产量 10,865 吨，同比增长约 58%，精锡销量 10,984 吨，同比增长约 85%。上半年精锡平均售价 49,794 美元/吨，同比提高约 52%。公司矿端产量修复明显快于 2025 年同期低基数，冶炼端产销也同步恢复。

增产主要来自疏浚及海上吸采设备、陆上合作采矿单元增加，并通过矿区治理及生产组织调整提高开采效率。鉴于印尼锡供应受到非法采矿整顿、许可证与冶炼原料获取等因素影响，当前恢复应视为低基数基础上的修复，后续应跟踪新增采矿单元投入、实际冶炼转化及出口发运能否持续，而不宜将上半年同比直接外推为全年增速。

Minsur

2026 年二季度，Minsur 旗下 San Rafael 地下矿精矿含锡产量 7,359 吨，同比增长 14%；B2 尾矿项目产量 2,152 吨，同比增长 11%，两者合计 9,511 吨，同比增长约 13%。2026 年上半年 San Rafael、B2 分别累计生产 13,455 吨、4,049 吨，合计 17,504 吨，同比增长约 6%。由披露半年累计与二季度数倒推，一季度合计约 7,993 吨，二季度环比增长约 19%。

矿山端增长主要与 San Rafael 入选品位改善有关，二季度入选品位约 2.88% Sn，同比增长 13%，半年平均 2.64% Sn，同比增长 8%。另一方面，Pisco 冶炼厂二季度精锡产量 7,034 吨，同比下降 1%；上半年累计精锡 15,349 吨，同比下降 2%，反映矿端增长并未同步转化为精锡产出。需区分地下矿和 B2 尾矿供应改善、矿石分选策略，以及冶炼环节原料品位和实际产量节奏。

Alphamin Resources

Bisie 项目 2026 年二季度精矿含锡产量 5,013 吨，基本持平于一季度 5,026 吨，上半年合计 10,039 吨；对应二季度销量 5,014 吨、平均实现锡价 51,957 美元/吨。公司 10 月 6 日进一步披露，2026 年三季度精矿含锡产量 5,030 吨，环比增长约 0.3%，销量 5,046 吨；前三季度合计产量 15,069 吨。三季度矿石处理量 213,454 吨，入选品位约 3.2% Sn、回收率 72.9%，生产仍与约 2 万吨/年目标水平一致。

公司运营增量短期更偏向维持 Mpama North、Mpama South 稳定产出，并通过资源勘探延长高品位矿山寿命。三季度平均实现锡价 54,374 美元/吨、公司预估 AISC 20,642 美元/吨锡，较二季度上升 8%，包含燃油及陆路运输成本扰动；四季度雨季可能影响出矿运输与柴油补给，公司已增备运力和燃油。2026 年三季度 Mpama South 钻探取得 19.29 米、锡品位 5.76% 的高品位截距，但并不能直接计入近月产量的新增矿山产能。

Renison / Metals X

Metals X 持有塔斯马尼亚 Renison 锡矿 50% 权益。按矿山 100% 口径，2026 年上半年精矿含锡产量 5,696 吨，较上年同期 5,156 吨增长 10.5%；其中一季度 2,887 吨，二季度 2,809 吨，环比下降 2.7%。折 Metals X 权益口径，上半年对应约 2,848 吨、二季度约 1,405 吨。上半年处理矿石 344,099 吨，平均入选品位 2.09% Sn，高于 2025 年同期 1.86%，回收率 79.39%，同比略降。

二季度矿石处理量 183,755 吨，较一季度 160,344 吨增长 14.6%，但入选品位由 2.24% 回落至 1.95%，产量小幅回落；二季度 C1 单位现金成本 20,251 澳元/吨锡，较一季度 18,653 澳元/吨上涨约 8.6%，AISC 为 34,865 澳元/吨。公司在采掘接续上推进 Area 5、Central Federal Basset 和 Leatherwood，锡矿资源品位与开发工程进度仍是未来产量主要变量，不应把阶段性高品位季度作为常态。

华锡有色

华锡有色 2026 年上半年锡精矿产量 3,672.16 金属吨，同比增长 12.17%，2025 年同期为 3,273.80 金属吨；同期锡锭产量 5,592.55 吨，同比下降 9.02%，锡精矿销售 438.13 金属吨。公司另披露锡精矿委托加工量 5,590.78 金属吨，该项是加工业务量，不应作为新增矿山产量

加总。
矿端经营重点为广西南丹铜坑矿区锡锌矿资源开发和高峰矿深部矿体开采，相关工程属于后续稳产、扩能的重要项目储备。上半年公司围绕采选工序优化、矿山开发和技改推进生产效率提升。当前可确认的是矿端同比增产，并不意味着相关深部开采项目已经在 2026 年上半年贡献新增设计产能，后续仍需核查竣工投产及达产节点。

兴业银锡

2026 年上半年兴业银锡矿产锡产量 2,758.46 吨，较 2025 年同期 3,589.82 吨下降 23.16%；矿产锡销量 2,650.31 吨，同比下降约 30.93%。上半年收入及利润改善主要受矿产银放量及银锡价格上涨影响，与矿产锡产量下降并不矛盾。单纯依据财务业绩同比增幅推导锡矿供应增长，容易造成判断偏差。
银漫矿业 7 月 26 日发生井下安全事故，随后采区及选矿尾矿系统停产；9 月 3 日选矿尾矿系统恢复生产，但该项许可不等同于井下采区复产。公司 9 月 29 日投资者问答显示，银漫矿业采区仍在推进复工申请。因此四季度供应恢复需以采区获得审批、恢复出矿及库存矿石消耗情况为准，不能将选厂恢复运行视为矿端满产。

结论

综合已披露生产经营数据，2026 年锡矿供给改善的确定性主要来自印尼低基数修复、秘鲁 San Rafael 及 B2 项目持续运行，以及 Renison、Alphamin 等成熟矿山的稳定产出；短期不确定性主要来自印尼矿业治理与合法货源补充、刚果（金）雨季物流安全以及中国银漫矿业采区复工。后续关注印尼增产持续性、缅甸佤邦恢复对矿端补充、刚果（金）物流安全及银漫复工进展。

表 1：主要上市锡矿企业生产汇总（矿端，锡金属吨）

地区	上市矿企/矿山	统计期间	产量/t Sn	同比
印尼	PT Timah	2026H1	12,232	+75.0%
秘鲁	Minsur	2026H1	17,504	+6.0%
刚果（金）	Alphamin	2026H1	10,039	—
澳大利亚	Renison (Metals X)	2026H1	5,696	+10.5%
中国	华锡有色	2026H1	3,672	+12.2%
中国	兴业银锡	2026H1	2,758	-23.2%
纳米比亚	Andrada / Uis	FY27 H1	576	+12.7%
中国	锡业股份	2026H1	未披露	—
马来西亚	MSC	2026H1	未披露	—

资料来源：公司公告、五矿期货研究中心

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。

研究报告不代表公司观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn