



浅析新冠疫情对全球铜矿的影响

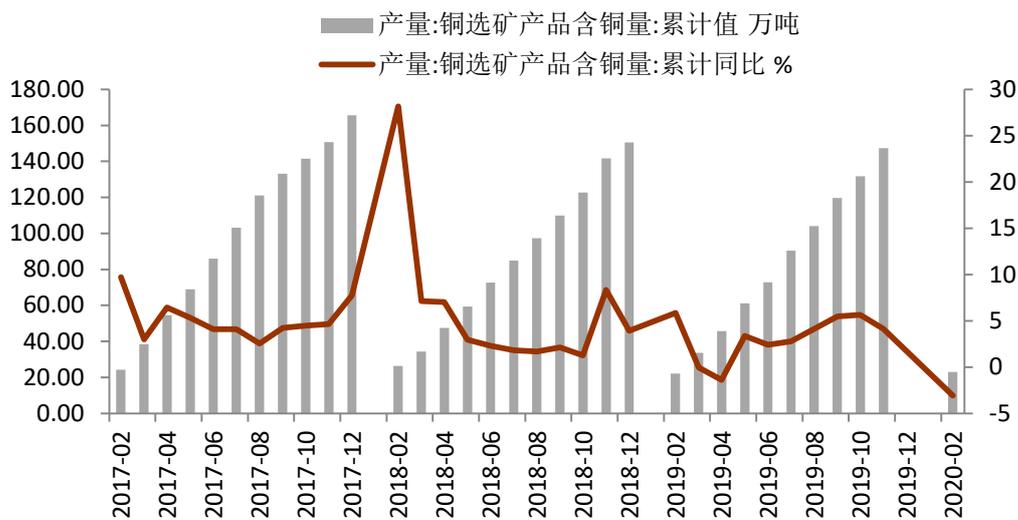
联系人 徐舟
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

开年以后，新冠疫情在全球肆虐，对于全球铜产业链产生了不小影响，近期铜价也是在供应收紧的支撑下出现了较大反弹。恰逢海外铜矿企业陆续发布2020年一季度财报，因此我们期望能够通过这些财报的梳理，以及结合这些海外矿企应对新冠疫情的新闻，从而定量推算出全球铜矿生产在本次新冠疫情中受影响的产量。

一、国内方面

新冠疫情最先在国内开始爆发，国家也在疫情早期就开始采取封城、封省的措施，强调居民需要在家隔离；同时从3月开始，全国逐步复产复工，生产经营活动恢复正轨。因此，我们主要观察国内1-2月份铜矿产量情况，根据数据统计，2020年1-2月国内铜矿产量22.93万吨，累计同比下降3.09%。这和我们此前调研的情况一致，国内铜矿山企业受到新冠疫情的影响并不大，除了部分矿山原定检修之外，大部分采矿生产依然维持正常。年初，我们预计全年国内铜矿产量或增加4万吨左右，目前来看这一预估将继续维持原来水平，暂时不做调整。

图表 1 国内铜矿产量情况（万吨）



数据来源：国家统计局，铜冠金源期货

二、国外方面

在我们持续跟踪的海外 15 家大型矿企中，目前已经发布 2020 年 1 季度财报的矿山总共有 6 家。这 6 家铜矿商铜产量合计为 93.76 万吨，较去年同期下降 3.29%，约 3.2 万吨，其中有 4 家企业的生产活动均出现不同程度减弱。

图表 2 全球主要铜矿商产量情况（万吨）

企业	2020Q1	2019Q4	环比	2019Q1	同比
必和必拓	42.5	45.5	-6.61%	42.0	1.33%
力拓	13.3	13.9	-4.15%	14.4	-7.59%
安托法加斯塔	19.4	18.6	4.58%	18.9	2.86%
淡水河谷	9.5	9.1	4.42%	9.4	0.75%
泰克资源	7.1	7.1	-0.13%	7.0	0.53%
OZ 矿业	2.0	2.9	-26.28%	2.7	-26.28%
合计	93.8	97.0	-3.29%	94.4	-0.64%

数据来源：海外矿山财报，铜冠金源期货

这些铜矿商大部分都表示生产受到了新冠疫情的影响，其中泰克资源表示在 Antamina 项目，开采活动于 4 月 13 日暂时中止，目前正在对局势进行监测，以确保安全及时地重新开始。在 Highland Valley Copper 项目，运营人员已经恢复到正常水平的 75%，此前的两周时间是 50%。

安托法加斯塔则在 4 月 6 日宣布，由于新冠疫情，Los Pelambres 扩建项目目前在预防性护理和维护的基础上暂停，暂停期预计最长为 120 天。

淡水河谷的 Voisey's Bay 项目的铜产量在 2020 年第 1 季度达到 5300 吨，分别比 2019

年第 4 季度和 19 年第 1 季度下降 15.9%和 17.2%，主要也是受到新冠疫情影响。初步预计，Voisey's Bay 的上半年的铜精矿产量将比此前预期减少 6000 吨。

同时，也有也有个别铜矿商表示暂不受疫情影响，OZ 矿业表示截至目前，疫情并没有对公司的生产造成实质性影响。但是，公司已经削减或推迟了一些扩张和支出计划，用以增加现金储备，提高抵御风险的能力。

新冠疫情不但影响了这些铜矿商一季度的产量，对于全年产量来说，这些铜矿商也是纷纷开始下调。其中，力拓、安托法加斯塔和淡水河谷都在一季度报告里下调了全年产量预期，而必和必拓则将在新财年开始再行给出预期，泰克资源则表示将会在疫情明朗之后再给出新的预期，目前维持不变。

整体来看，根据我们测算，这些铜矿商由于新冠疫情的影响，在一季度受影响产量达到 3.3 万吨；同时根据他们对于全年产量指引的下调来看，预计全年受影响产量将达到 10.5 万吨。

图表 3 全球主要铜矿商 2020 年产量预期情况（万吨）

企业	此前预期	最新预期	
必和必拓			将在新财年 8 月份给出预期
力拓	53-57	47.5-52	由于疫情影响，下调
安托法加斯塔	72.5-75.5	72.5-75.5	预计产量将于预估区间的低端
淡水河谷	40	36-38	由于疫情影响，下调
泰克资源	28.5-30	28.5-30	在新冠疫情明朗之前，维持
OZ 矿业	8.3-10	8.3-10	暂不受疫情影响，预期不变

数据来源：海外矿山财报，铜冠金源期货

虽然仍有部分大型铜矿山企业还未发布一季度报告，但是我们根据目前已经跟踪收集的新闻，我们也能大概测算出目前已经受影响的铜矿产量。

其中，智利今年前两个月产量同比都出现了明显回升，虽然目前智利国家铜业只是暂停部分项目和矿山的第三方合同，这部分比例达到 30%；但是根据智利国家铜业首席执行官表态来看，完全停产将置公司处于一个微妙的处境，减产至最低水平或者停产一段时间，将导致其他问题升级，比如成本上升，以及随之而来的流动性收紧。智利国家铜业依然在维持正常生产，但未来投资计划开支则出现缩减。

第一量子的 Cobre Panama 项目是 2020 年全球铜矿产量增长的重要组成。但是 4 月 8 日，第一量子收到巴拿马共和国卫生部的命令，作为新冠疫情的一项卫生控制措施，暂停其巴拿马子公司 Cobre Panama 铜矿运营，直到确信已满足检疫条件。如果暂停运营一个月，则铜矿产量预计会受影响 2.5 万吨。虽然第一量子称 Cobre Panama 项目将通过下半年增加产量努力维持全年产量目标不变，但我们对此并不乐观。

整体来看，这些还未发布财报的铜矿商由于新冠疫情的影响，在一季度受影响产量达到 9.3 万吨。但由于他们还未发布新的全年产量指引，但是如果疫情引发的限制状态持续至上

半年，这一数字预计还将进一步扩大。

图表 4 全球主要铜矿山受疫情影响情况

企业	涉及矿山	矿山所在国	2019 年产量 (万吨)	采取措施
智利国家铜业				暂停部分项目和矿山的第三方合同，降低运营比例
嘉能可	Collahuasi	智利	56.5	减少了 40% 的现场劳动力，集中保留在矿山、选厂及港口的工人
	Mopani	赞比亚	9.9	削减开支，宣布不可抗力，如果与赞比亚政府达成一致，将重启
五矿资源	Las Bambas	秘鲁	38.3	低负荷运转，铜精矿运输受限，2020 年产量指引撤销，宣布不可抗力
自由港	Chino	美国	7.9	4 月 11 日宣布关闭
	Cerro Verde	秘鲁	45.5	延长检修至 4 月 12 日
英美资源	Los Bronces	智利	33.5	降低运营比例，减缓生产，为期 12 天
	EI soldado	智利	5.4	
	Quellaveco	秘鲁	未投产	
第一量子	Cobre Panama	巴拿巴	15.75	进入检修状态，直至满足隔离期的相关条件
Hudbay	Constancia	秘鲁	11.4	暂停运营
Minera Lumina	Caserones	智利	13.7	3.23-4.13 暂停 4 成运营
南方铜业	Buenavista	墨西哥	33.8	宣布降低采矿业活动
	La Caridad	墨西哥	13.3	宣布降低采矿业活动
Ecuacorriente	Mirador	厄瓜多尔	6	暂停铜矿运输至港口

数据来源：海外矿山财报，铜冠金源期货

综合来看，目前海外铜矿山都不同程度的受到新冠疫情产量影响，受影响的铜矿产量达到 12.6 万吨。虽然还有部分矿工未发布新的全年产量指引，但是预计全年受影响产量将至少达到 20 万吨。年初，我们预计海外铜矿产量将有 43 万吨的增量，现在来看年初预估水平将难以达到。

三、结论

新冠疫情之下，国内外铜矿生产都受到了较大的影响，但由于国内较早采取措施，在 3 月份就开始复产复工活动，因此整体产量影响并不大，预计最终仍能达到年初预估水平。而海外方面，新冠疫情影响更加明显，目前受影响的产量已经达到 12.6 万吨，全年预计至少影响 20 万吨铜矿的产量。因此我们下调全年铜矿产量至 2055 万吨，此前未 2075 万吨；增速也从 2.2% 下调为 1.2%。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。