

疫情背景下有色金属价格走势 和供需展望

2020年6月



目录

- ⊕ 第一部分 疫情对国内外铜价格的影响
- ⊕ 第二部分 当前形势下铜铝供需展望

第一部分 疫情对国内外铜价的影响

- ④ 疫情对国内铜价的影响
- ④ 当前铜价和全球矿山成本
- ④ 当前现货市场供需情况

疫情对铜价的影响

沪铜指数 (010088) <月线>

[14:20:19] 最新: 46826 +1.51%

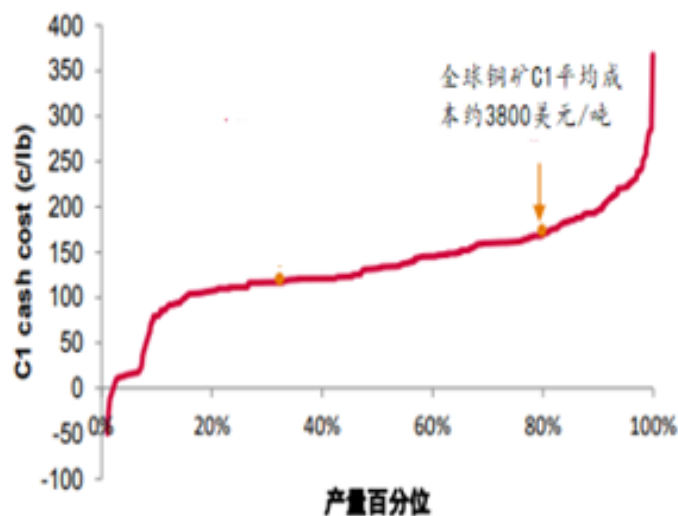
周期



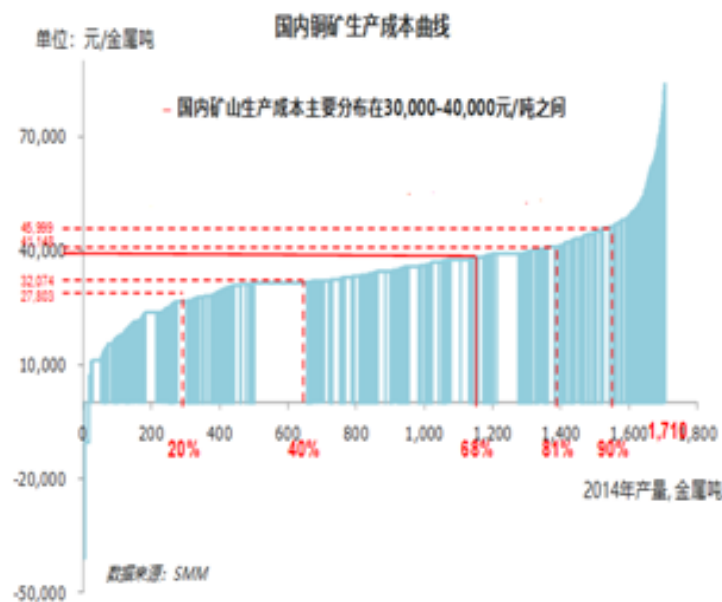
全球铜矿成本

图：全球铜矿80%分位数 C1成本(美分/磅)

铜C1成本曲线(2019)¹

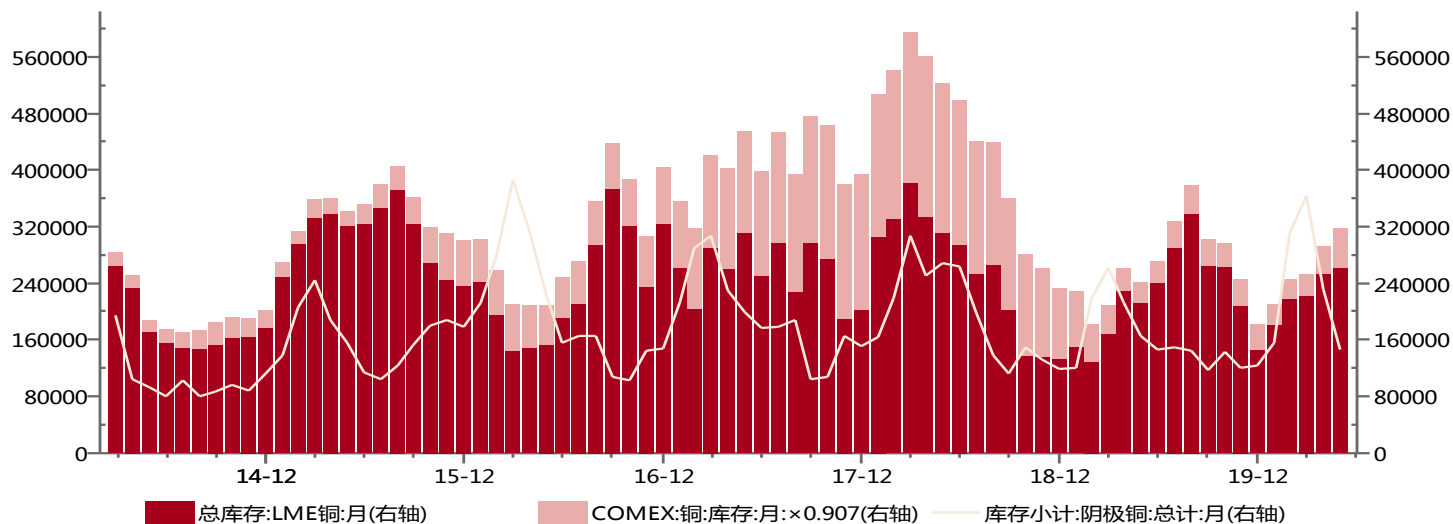
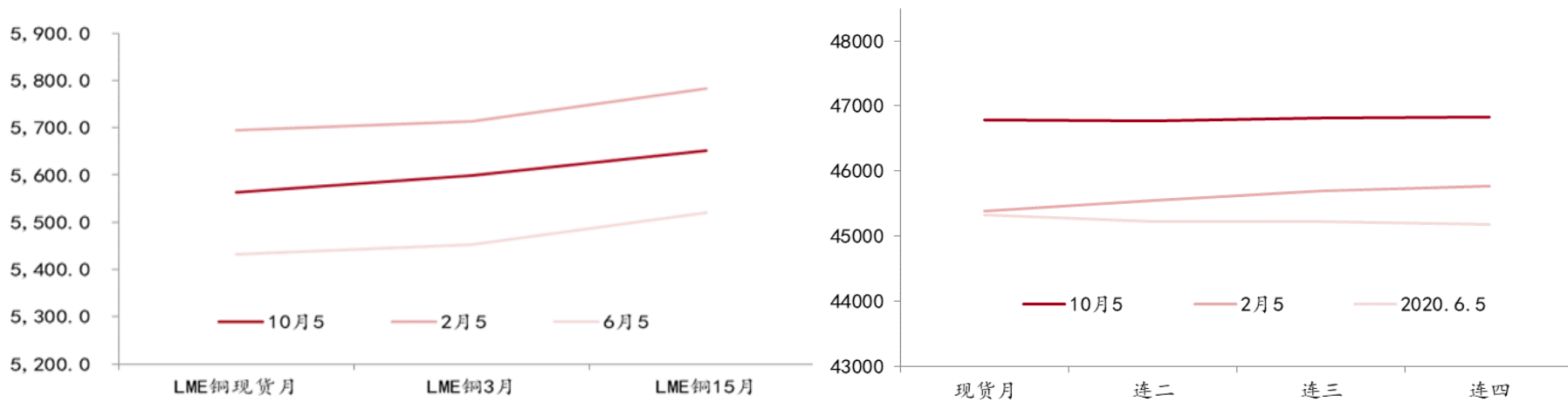


图：中国铜矿企业平均成本（元/吨）



资料来源：外媒、中银国际期货

国内外铜现货近远期基差结构

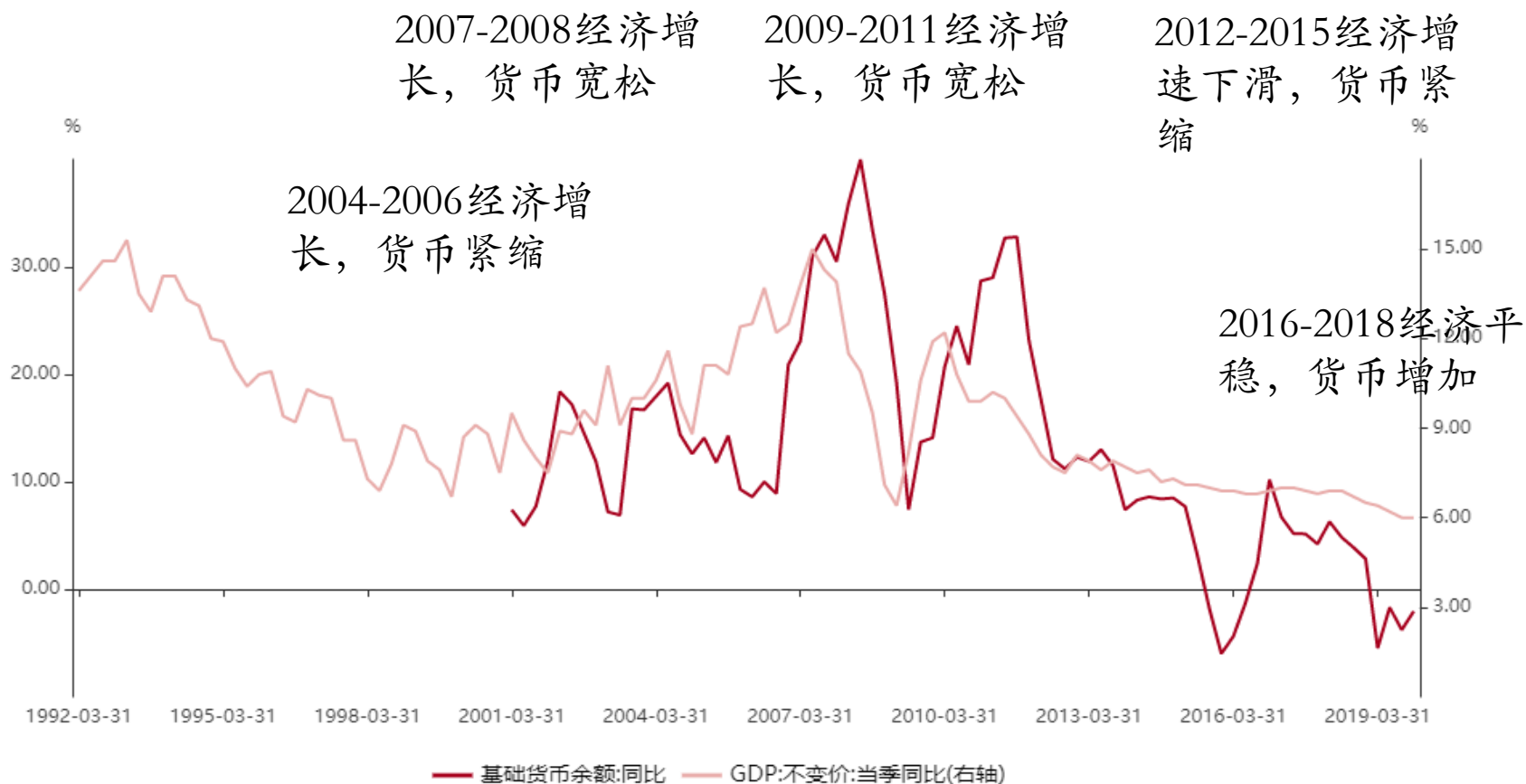


数据来源: Wind

第三部分 当前形势下铜供需展望

- ④ 铜分析逻辑
- ④ 当前铜需求趋势预测
- ④ 当前铜供应趋势预测

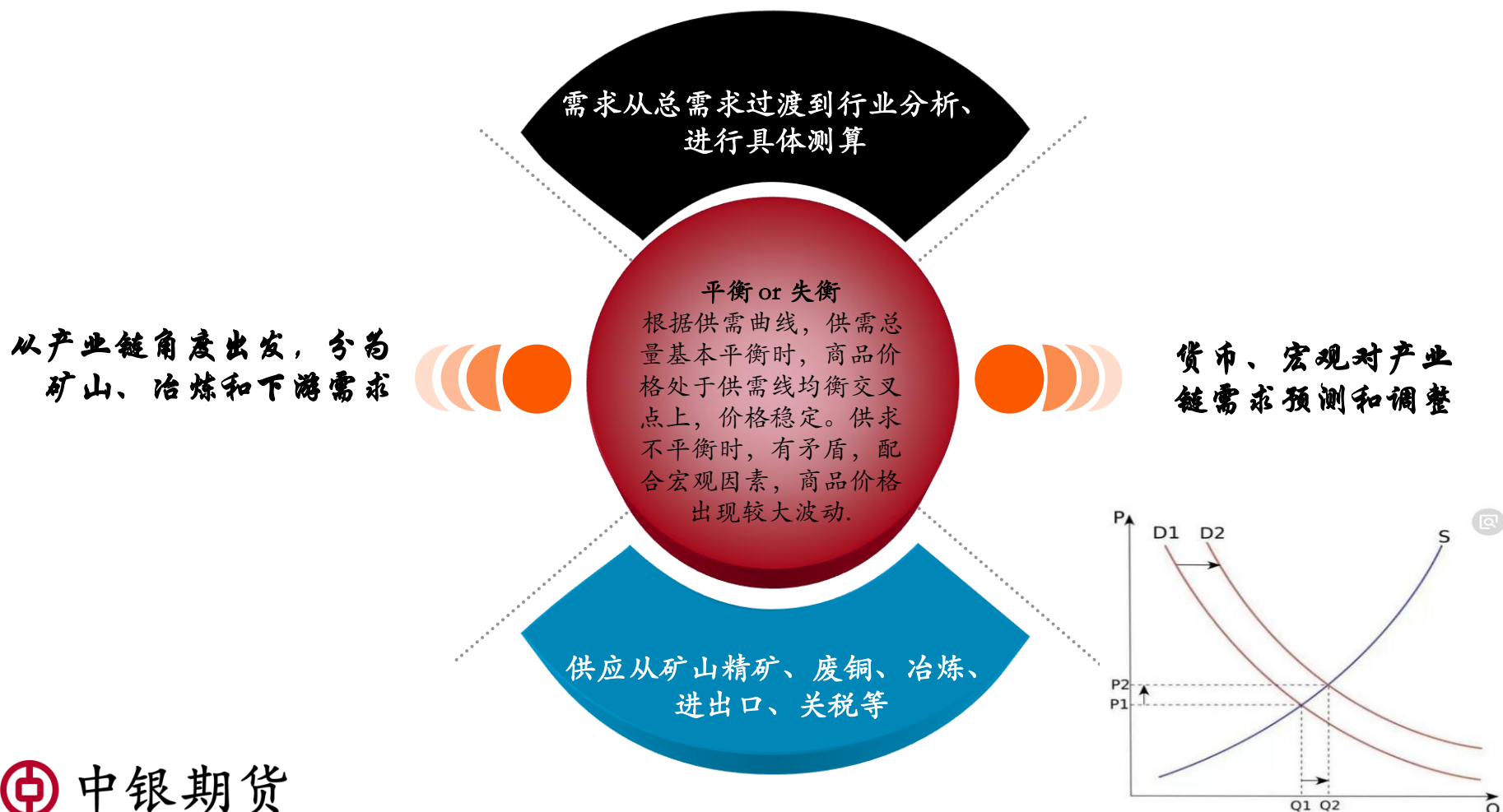
经济环境分析——中国经济环境分析



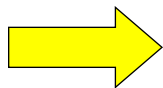
数据来源: Wind

供需判断逻辑——供需平衡

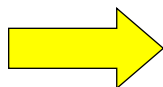
分析逻辑：供需矛盾分析



当前市场条件下铜的需求预测



◆中国铜表观消费领域包括建筑22%，电力基建20%，通用电气及电子信息15%，交通运输13%，空调制冷11%，工业设备及其他19%。



◆2019年中国精炼铜表观消费量1300.5万吨，同比增4.03%。
◆根据此次我国下游普遍开工推迟2~4周计算，简单计算铜消费减少约50--100万吨。

对铜终端消费的实际影响

总消费预计

2020年全球消费预期是1.7%的前提下

- 假设地产竣工同比持平：
预计铜消费实际减少约25-38万吨，占我国年消费量的1.9-2.9%，占全球消费量的0.8-1.5%。全球消费增速放缓至**0.2-0.9%**
- 假设地产领域增速10%：
预计铜消费实际基本与去年持平，**对中国和全球消费影响不大，保持1.7%的全球消费增速不变。**
- 假设地产领域增速20%：
预计铜消费实际增加14-27万吨，占我国年消费量的1.1-2.1%，占全球消费量的0.55-1.05%。**全球消费增速增加至2.25-2.75%。**

- 2019地产行业用铜约259万吨，推迟开工，假设二季度起开工同比持平，预计用铜量减少约10-20万吨。
- 假设2020年竣工面积增加10%，则铜消持平。
- 假设2020竣工面积增加20%，则铜消费增加27万吨。
- 1-4月房地产竣工面积-14%，主要看下半年能否明显回升。

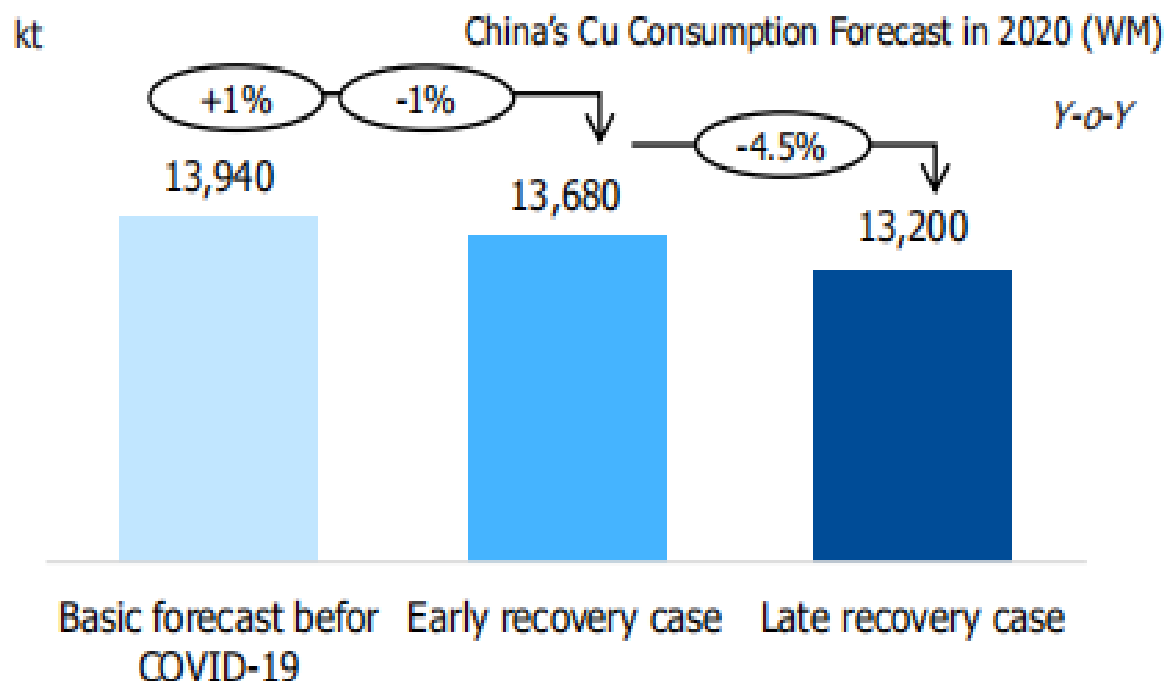
电力基建包括电力设备和电网需求用铜，近几年受电网投资逐渐减少。今年遇到疫情，电网投资在拉动基建投资需要有所作为，计划2020投资与2019年持平，预计铜总需求保持不变。

一季度我国汽车产量同比下滑45.2%。2020年度汽车产量下滑预计在5~10%。对铜消费的影响预计在5-8万吨。根据中汽协数据我国汽车4月产量当月同比2.41%，累计同比-33.29%。

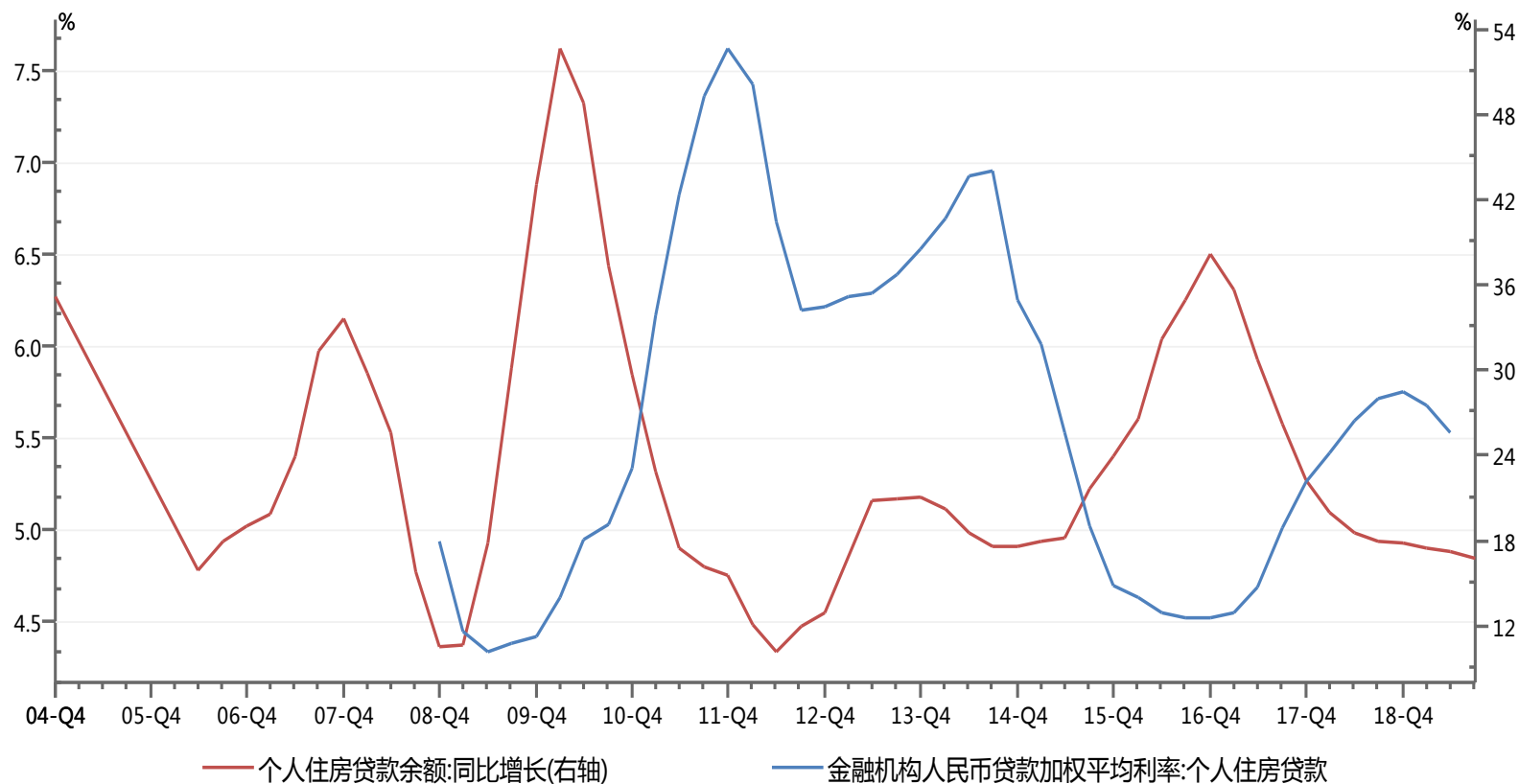
家电消费一直是近几年的一个亮点，2019增速6.2%。2020年疫情对家电消费影响较明显。今年预计消费很难明显增加，能持平就很好了。其它工业用铜较分散，大概预计减少10万吨。

海外对中国消费预测

China 2020 Cu Consumption Outlook: Reduction by 1- 4.5% Depending on the Pace of Recovery

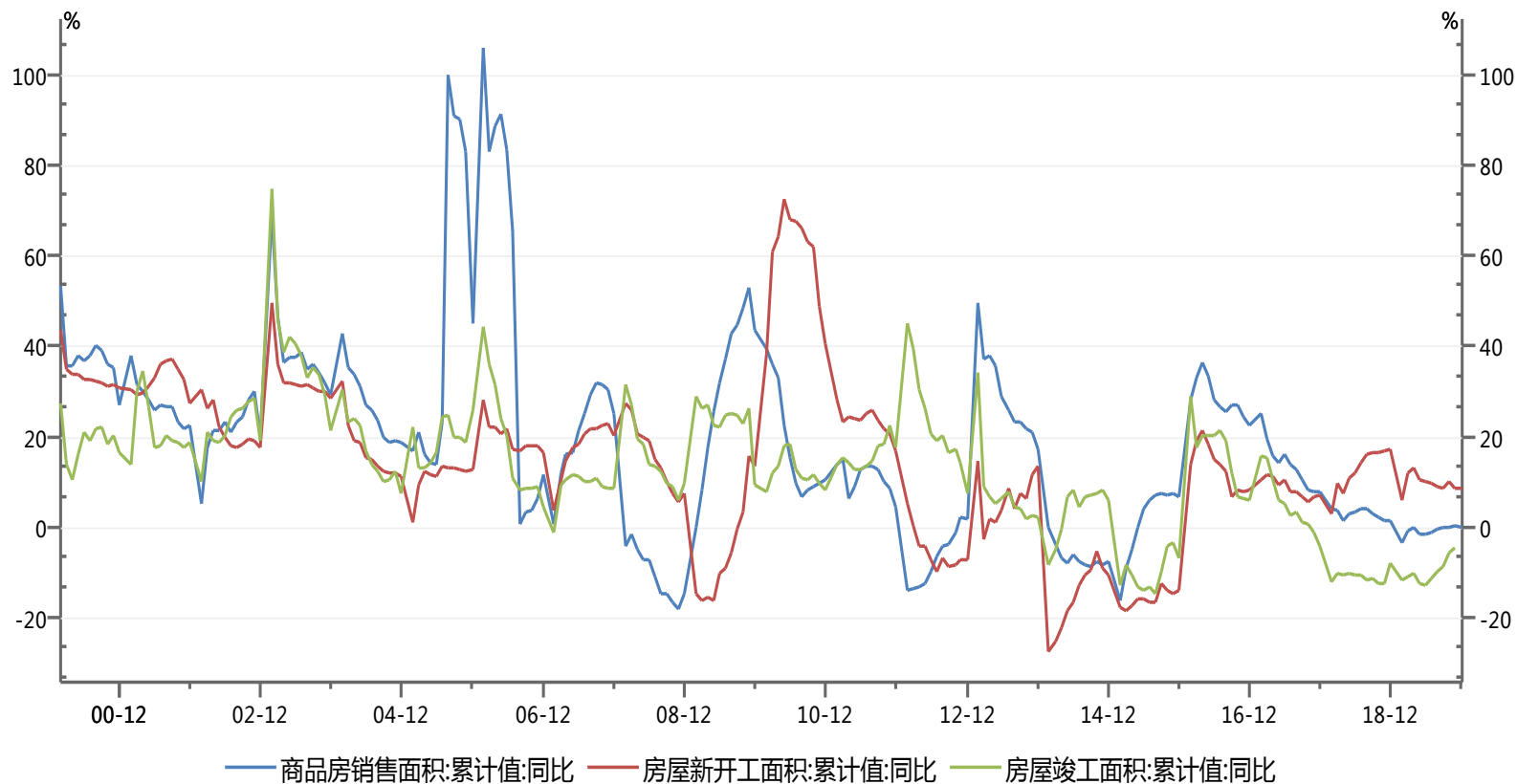


中国个人住房贷款余额增速



数据来源: Wind

中国商品房销售、竣工、新开工面积同比增速



数据来源: Wind

全球铜供需平衡

FORECAST TO 2020									
REGIONS (^{'000 t Cu})	MINE PRODUCTION			REFINED PRODUCTION			REFINED USAGE		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Africa	2,223	2,187	2,322	1,436	1,376	1,429	203	189	204
N.America	2,542	2,603	2,650	1,816	1,768	1,865	2,355	2,401	2,416
Latin America	8,694	8,848	9,418	2,975	2,737	3,065	448	452	471
Asean-10 / Oceania	2,047	1,812	1,974	1,068	1,179	1,201	1,192	1,211	1,245
Asia ex Asean/CIS	2,379	2,397	2,474	12,390	12,803	13,507	16,033	16,241	16,487
Asia-CIS	875	869	900	459	453	460	106	106	106
EU	911	867	879	2,699	2,682	2,783	3,279	3,116	3,159
Europe Others	904	920	956	1,255	1,256	1,269	885	855	911
TOTAL	20,575	20,504	21,572	24,098	24,254	25,578	24,502	24,570	25,000
World adjusted 1/ 2/	20,575	20,483	20,921	24,098	24,250	25,281	24,502	24,570	25,000
% change	2.5%	-0.4%	2.1%	2.4%	0.6%	4.2%	3.3%	0.3%	1.7%
World Refined Balance (China apparent usage basis)							-404	-320	281

1/ Based on a formula for the difference between the projected copper availability in concentrates and the projected use in primary electrolytic refined production.

2/ Allowance for supply disruptions based on average ICSG forecast deviations for previous 5 years.

全球未来主要新增铜矿产能

2019-2021年计划投产的国外主要铜矿项目（单位：万吨铜/年）

项目名称	国家	运营方 (控股方)	类别	2018年产能	投产时间/达到产能		
					2019	2020	2021
新建项目 (5万吨以下)							
Carrapateena	澳大利亚	OZ Minerals Ltd	新建	0	0.2	3.0	6.5
Zone 5	博茨瓦纳	Khoemacau Copper Mining Pty. Limited	新建	0	0	2.0	5.0
Qulong	中国	西藏巨龙铜业公司	新建	0	7.0	12.0	12.0
Tominskoye	俄罗斯	Russian Copper Company	新建	0	0	1.5	6.3
Mirador	厄瓜多尔	CRCC-Tongguan Investment Co., Ltd	新建	0	0.5	3.0	6.0
Cobre Panama	巴拿马	First Quantum Minerals Ltd (90%)	新建	0	15.0	30.0	35.0
Sungun (湿法)	伊朗	National Iranian Copper Industry Co.	新建	0	0	0	10.0
Pumpi (湿法)	刚果 (金)	Managem	新建	0	0.5	2.5	5.0
扩建项目 (10万吨以上)							
Chambishi	赞比亚	中色	扩建	4.0	7.0	9.0	10.0
Sentinel	赞比亚	First Quantum	扩建	25.0	25.0	26.0	30.0
Toquepala (不含湿法)	秘鲁	Southern Copper Corp	扩建	12.0	15.0	23.5	23.5
Toromocho	秘鲁	中铝	扩建	22.5	22.5	22.5	30.0
Sierra Gorda	智利	KGHM (55%)	扩建	11.5	14.0	18.0	22.0
Chuquibambilla	智利	Codelco	扩建	28.0	38.0	32.0	25.0
Escondida	智利	BHP (57.5%)	扩建	110.0	115.0	115.0	115.0
Olympic Dam	澳大利亚	BHP	扩建	21	22	22	22
Caserones	智利	Pan Pacific Copper Co.	扩建	12.0	13.0	13.0	13.0
La Caridad	墨西哥	Grupo Mexico	扩建	17.0	17.5	19.0	21.0
Kamoto (湿法)	刚果 (金)	Katanga Mining Ltd (86.33% Glencore plc) (75%)	扩建	16.5	30.0	30.0	30.0
El Abra (湿法)	智利	Codelco (49%), Freeport- McMoRan (51%)	扩建	10.0	12.0	12.0	12.0

Source: ICSG, Antaika

自由港地下矿产能恢复

PT-FI Mine Plan Metal Sales, 2019-2024e

FM
PROVEN ASSETS.
FUNDAMENTAL VALUE

Copper

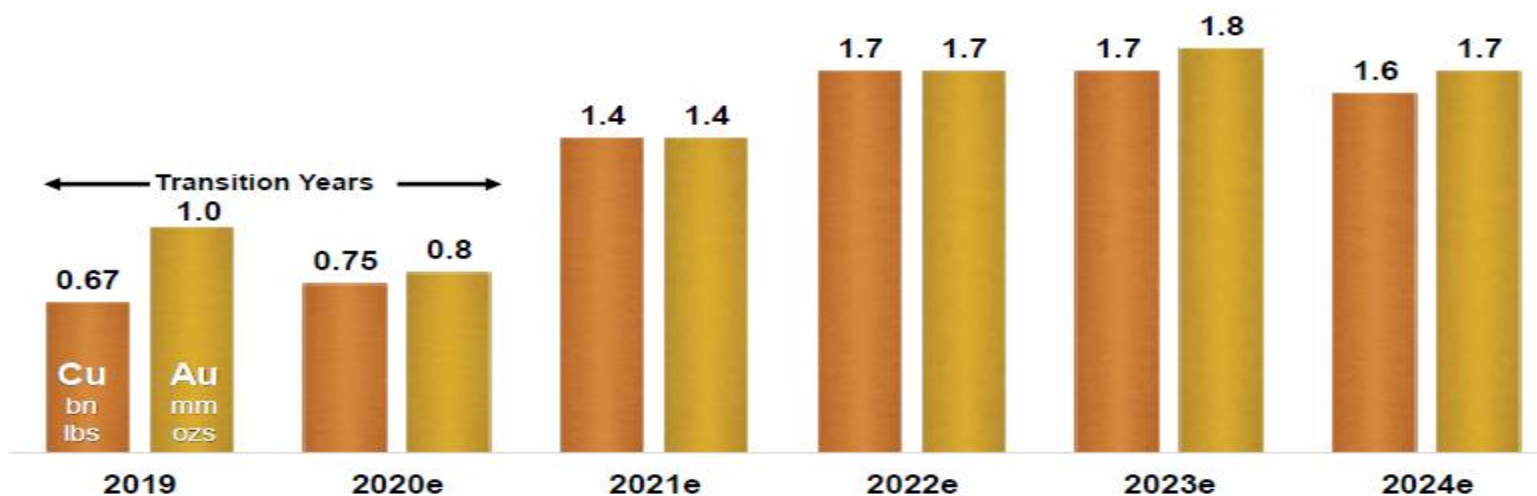
2020e – 2024e

Total: 7.2 billion lbs copper
Annual Average: 1.4 billion lbs

Gold

2020e – 2024e

Total: 7.4 million ozs gold
Annual Average: 1.5 million ozs



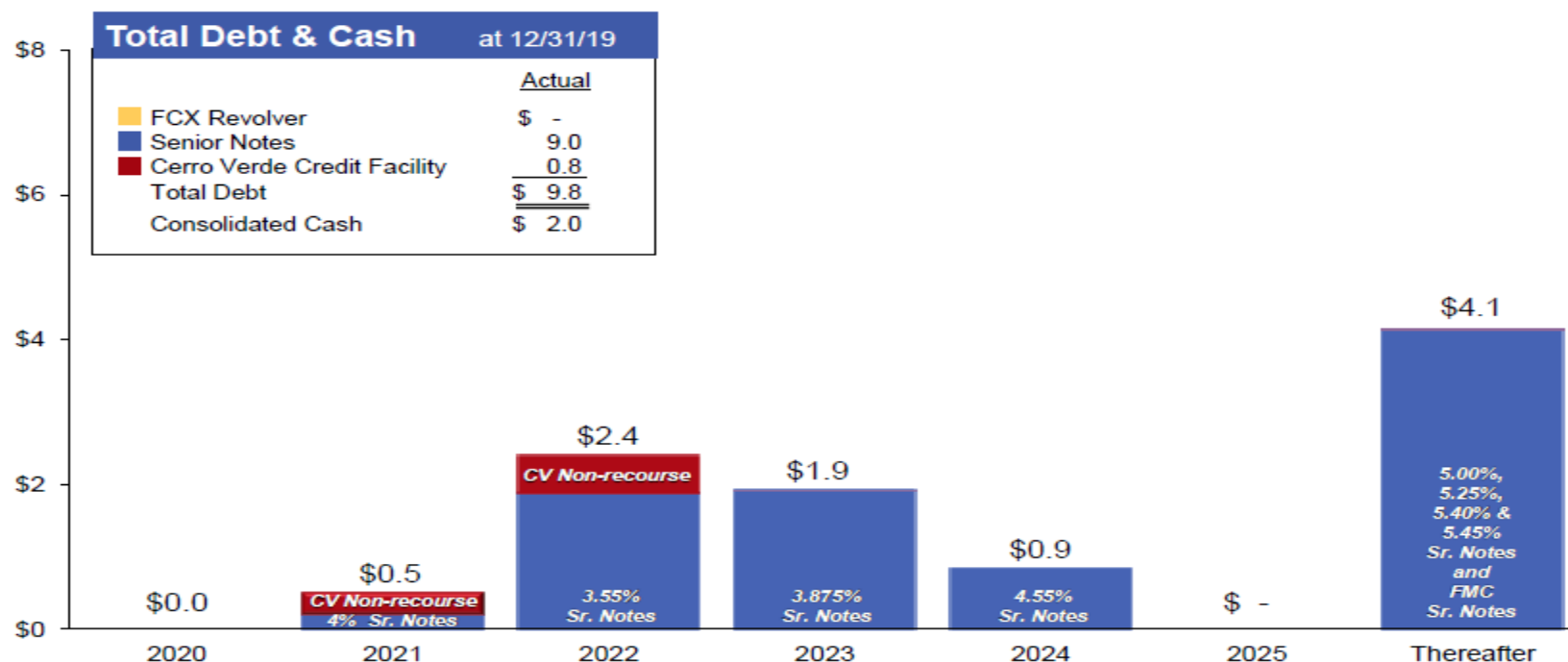
Note: Amounts are projections. Timing of annual sales will depend on a number of factors, including mine sequencing, operational performance, timing of shipments, export quotas, and other factors. See Cautionary Statement. e = estimate
FCX's economic interest in PT-FI approximates 81% through 2022 and 48.76% thereafter.

自由港面临的债务

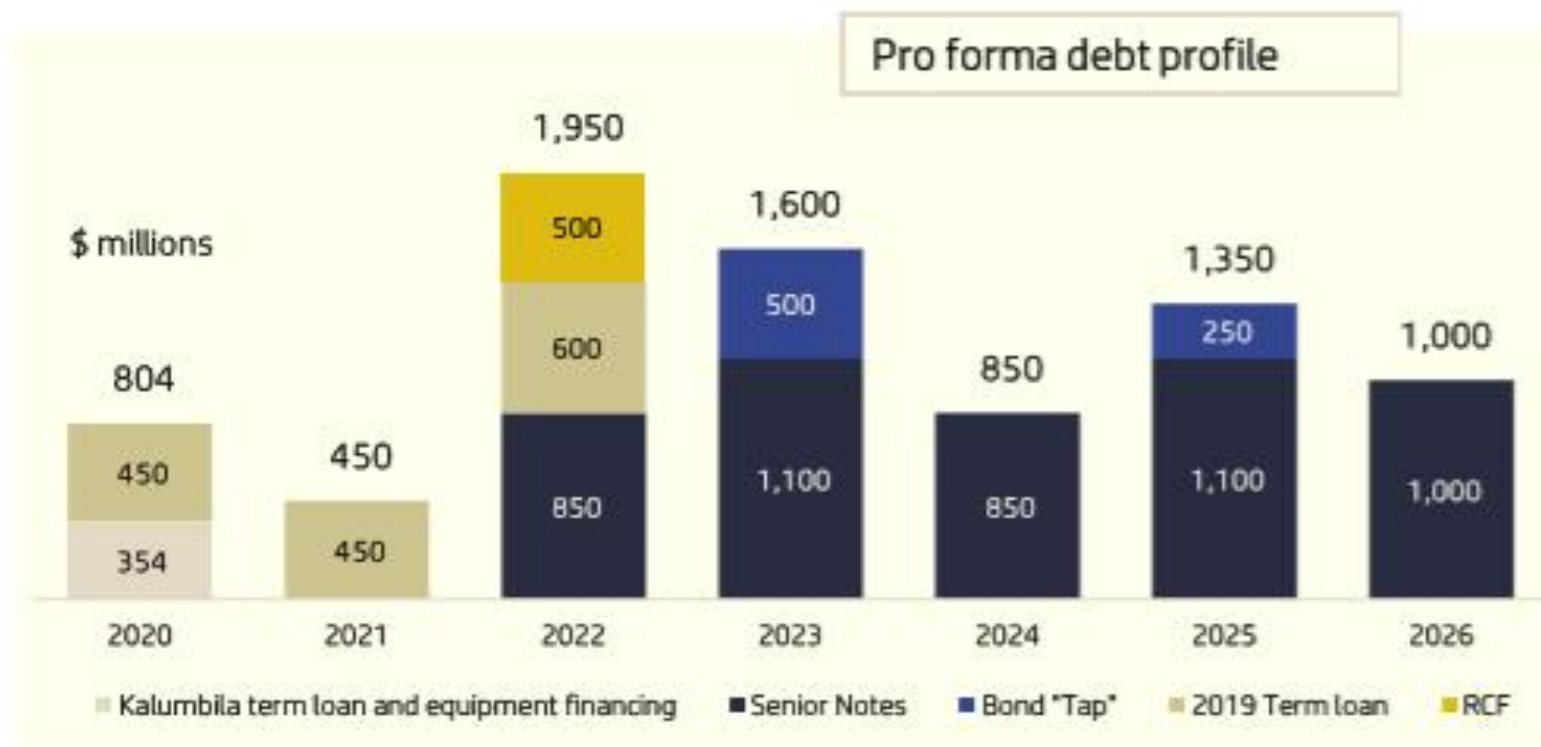
FCX Debt Maturities as of 12/31/19

F&M
PROVEN ASSETS.
FUNDAMENTAL VALUE.

(US\$ billions)

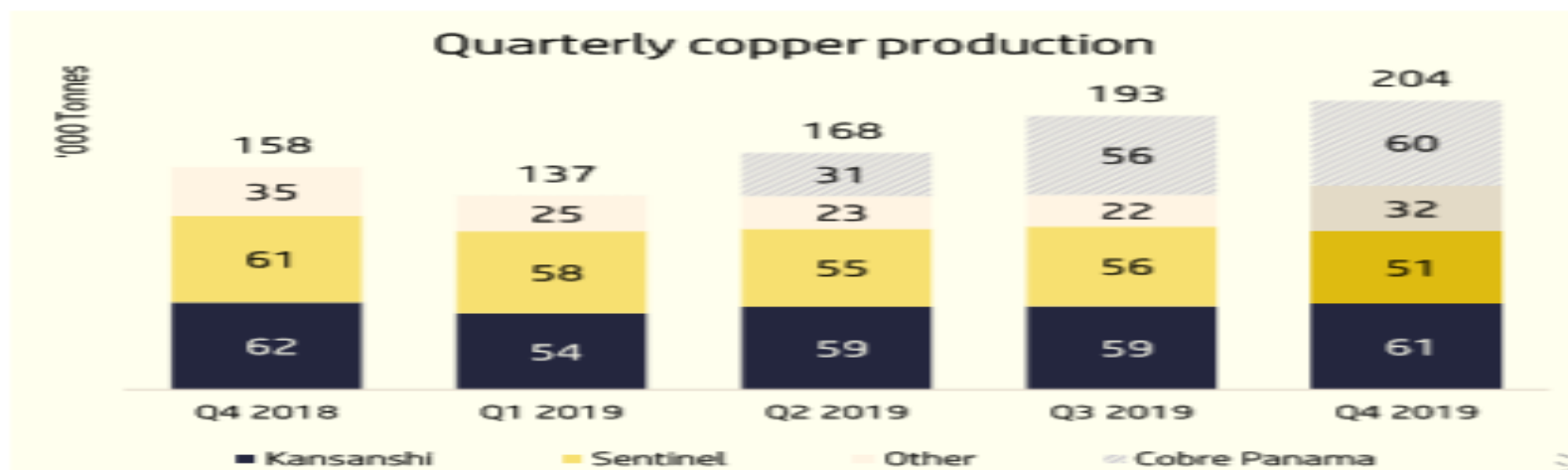
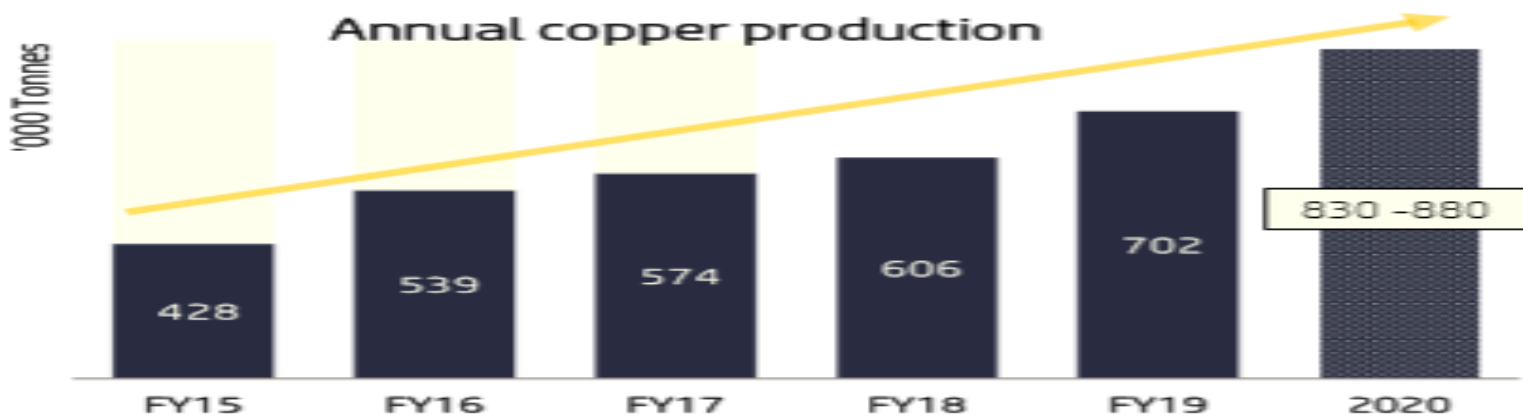


第一量子面临的债务



TSX: FM

第一量子产量情况

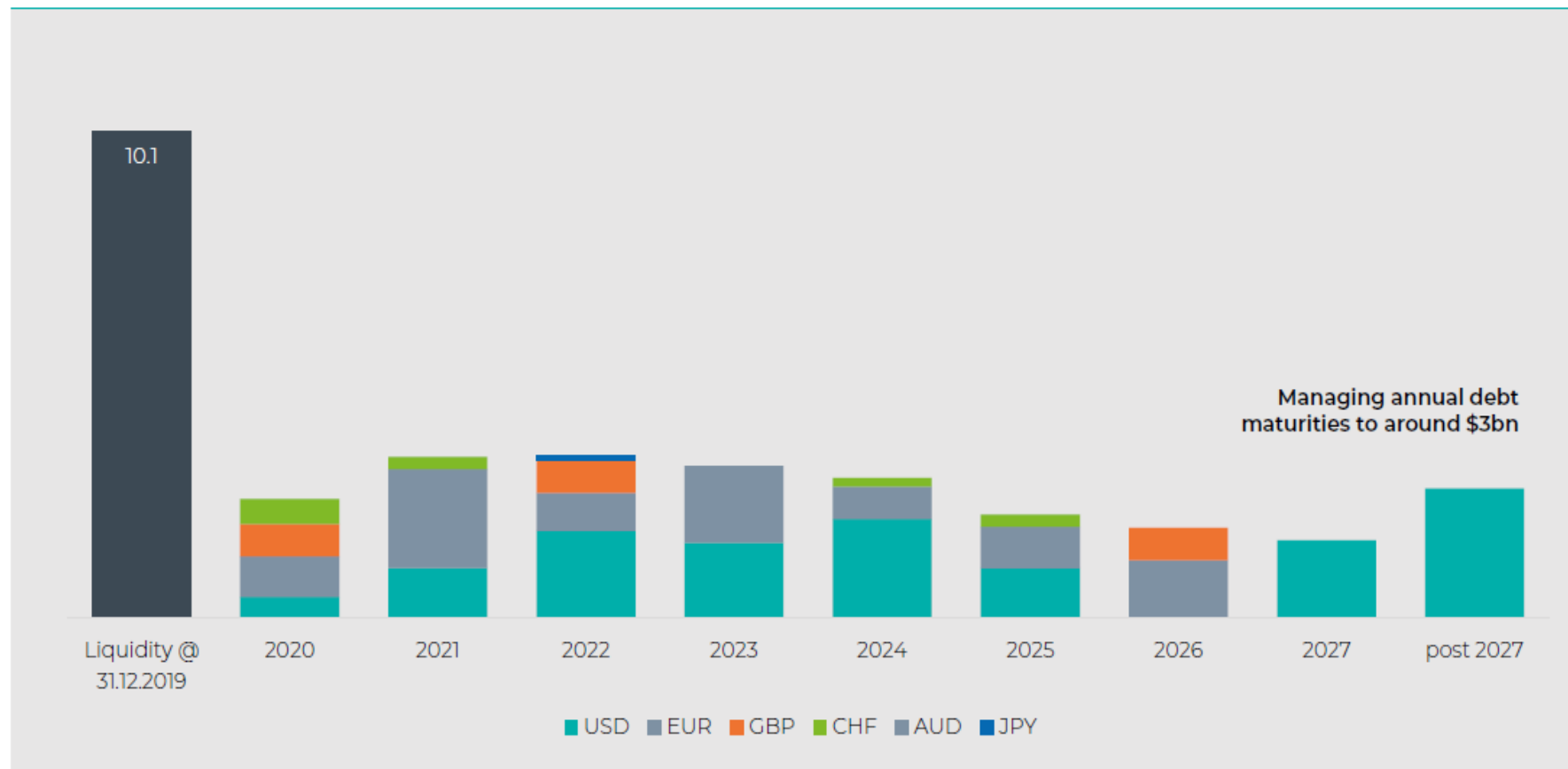


GLECORE债务情况

Debt maturity profile – capital market notes

\$23.4bn as at 31 December 2019⁽¹⁾

27



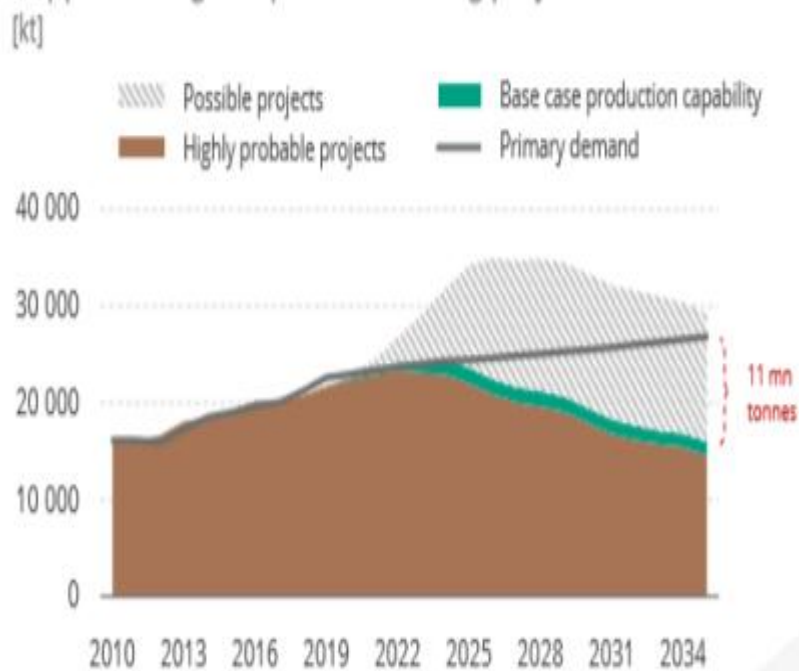
Preliminary Results 2019

Notes: (1) Note 20, Pages 76 and 77, Preliminary Results 2019, excludes Vulcan bond.

GLENCORE

全球铜供需展望

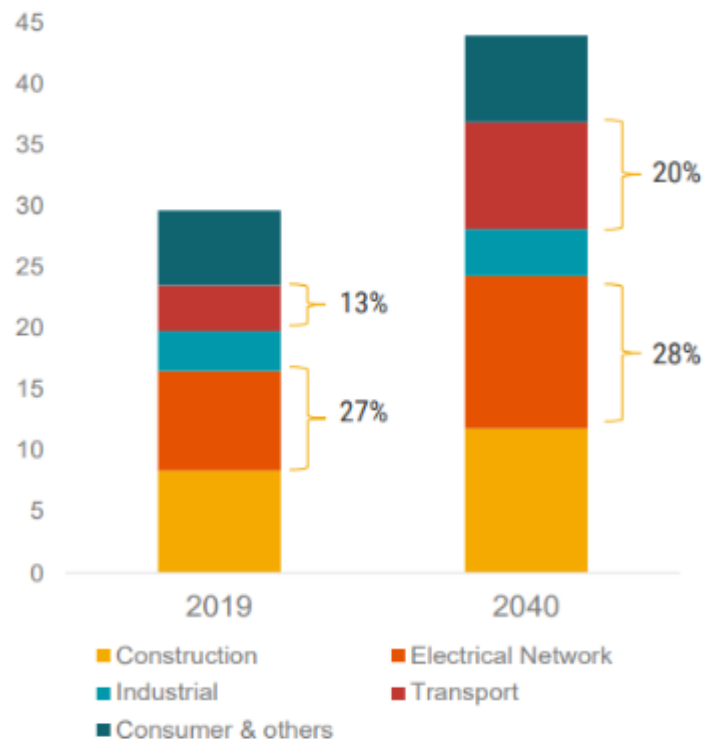
Copper mining and potential mining projects



Source: Wood Mackenzie

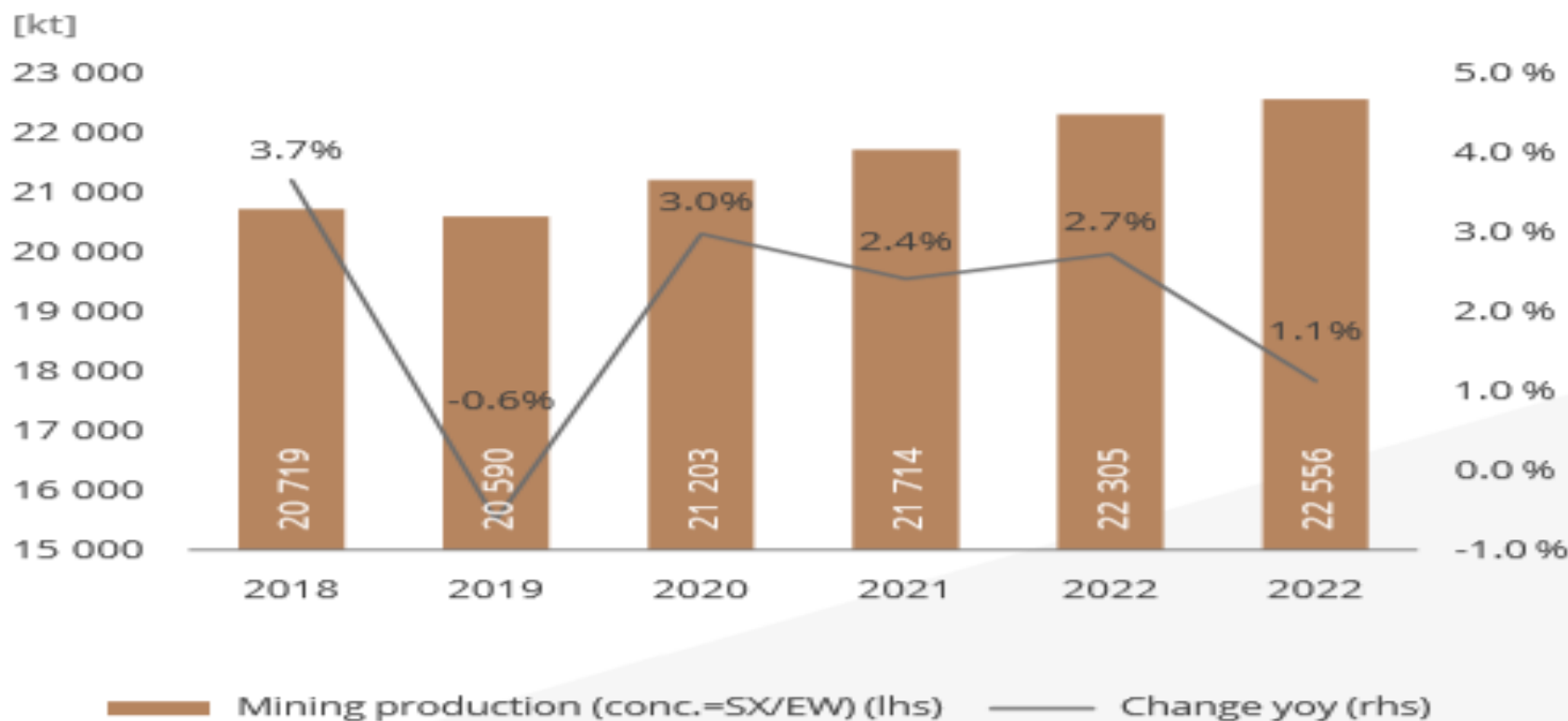
Total Consumption by Industry Sector

(Mtons)



全球铜供需展望

Many years of underinvestment will affect supply in the coming years



图十 2020年4月铜杆产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

图十一 2020 年 4 月铜管产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

图十二 2020 年 5 月铜板带产能利用率走势图



数据来源：我的有色网

当前形势下铝供需展望

- ④ 当前铝需求趋势预测
- ④ 当前铝供应趋势预测

全球铝供应

Primary Aluminium Supply Summary¹

Data set/Country	Unit	2018 Q3	2018 Q4	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	Y-on-Y (%) ²
Unadjusted Production										
China	kt	9,226	9,098	8,711	8,839	8,816	8,735	8,949	9,108	3.0
World Ex. China	kt	6,976	6,993	6,825	6,963	7,108	7,120	7,054	7,054	1.3
Global	kt	16,202	16,091	15,536	15,802	15,924	15,855	16,003	16,162	2.3
Production										
China Adjusted	kt	9,226	9,098	8,711	8,839	8,816	8,735	8,949	9,067	2.6
World Ex. China ³	kt	6,976	6,993	6,825	6,963	7,108	7,120	6,989	6,969	0.1
Global ³	kt	16,202	16,091	15,536	15,802	15,924	15,855	15,937	16,036	1.5
Capacity										
China	kt	11,869	11,714	11,421	11,441	11,449	11,745	11,878	12,070	5.5
World Ex. China	kt	8,264	8,247	8,208	8,300	8,391	8,539	8,321	8,317	0.2
Global	kt	20,133	19,961	19,629	19,741	19,840	20,284	20,199	20,386	3.3
Utilisation Rate										
China	%	78	78	76	77	77	74	75	75	-2.8
World Ex. China	%	84	85	83	84	85	83	84	84	-0.1
Global	%	80	81	79	80	80	78	79	79	-1.7

Notes: (1) Data: CRU, IAI. (2) Y-on-Y is the percentage change compared to the previous month. (3) Adjusted production incorporates our forecast of disruptions and unallocated closures.

全球铝需求

Primary Aluminium Consumption¹

Region/Data set	Unit	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4	2020 Q1	2020 Q2	Y-on-Y (%) ²
Africa											
Egypt	kt	49	48	58	49	49	49	57	48	42	-15.0
South Africa	kt	68	62	65	61	63	58	32	56	53	-15.0
Other Africa	kt	50	51	27	54	51	52	38	52	43	-15.0
Total Africa	kt	167	161	150	164	162	159	126	156	138	-15.0
Asia											
Bahrain	kt	104	102	113	100	105	102	109	95	76	-28.0
China	kt	9,591	9,171	8,825	8,038	9,688	9,233	8,807	7,249	8,913	-8.0
India	kt	563	566	524	511	574	547	479	491	402	-30.0
Indonesia	kt	123	149	128	128	114	132	103	122	85	-25.0
Japan	kt	569	505	533	483	518	430	517	454	404	-22.0
South Korea	kt	340	365	342	332	317	313	320	299	269	-15.0
Taiwan	kt	134	155	137	135	115	143	143	121	92	-20.0
Thailand	kt	184	191	164	174	166	171	153	146	116	-30.0
Turkey	kt	281	268	266	253	238	269	354	240	195	-18.0
United Arab Emirates	kt	57	55	48	58	52	59	54	55	37	-28.0
Vietnam	kt	78	70	67	73	80	72	88	68	66	-17.5
Other Asia	kt	513	487	470	495	490	478	459	449	361	-26.2
Total Asia	kt	12,537	12,084	11,615	10,782	12,457	11,949	11,586	9,790	11,018	-11.6

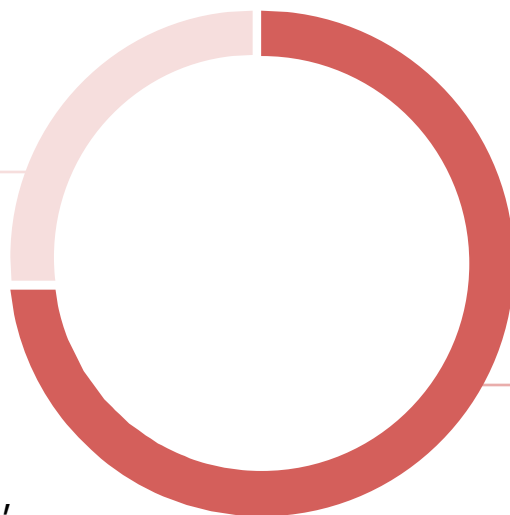
对铝需求的影响

铝需求领域

建筑结构占29.6%，电子电力占14.5%，出口占13.3%，耐用消费品占12.2%，交通运输占11.4%，其它占19%。

铝表观消费

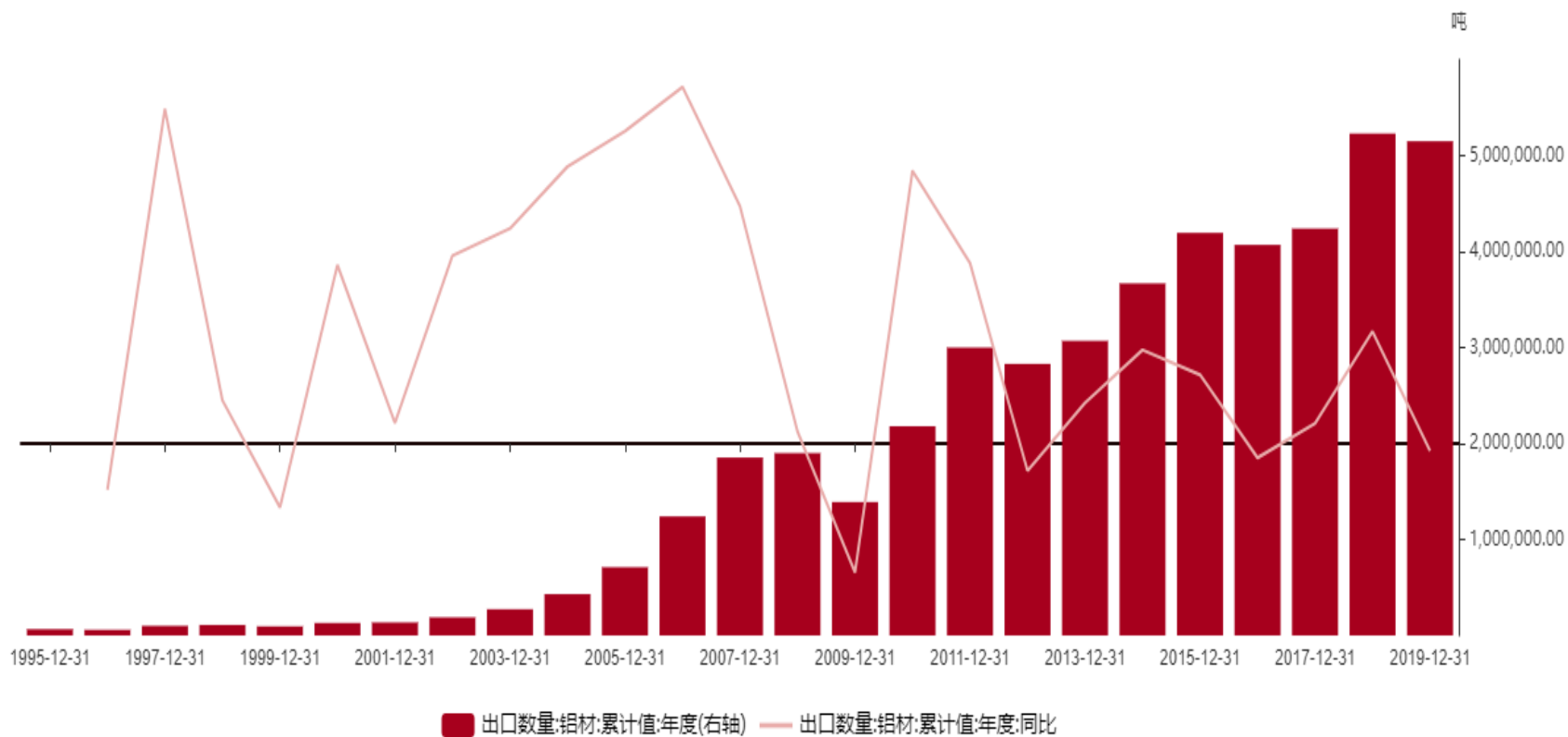
2019年我国铝表观消费量3024万吨，平均月度消费量256万吨。简单计算减少消费量约126-200万吨。



- ⑤ 若地产竣工增速20%，则铝消费**增加2.7%**
- ⑤ 假设2020年地产竣工增10%，预计消费持平，（电力消费减少42万吨，出口减少50万吨，汽车减少25万吨，几项合计减少117万吨），**消费变化不大**。
- ⑤ 若地产竣工增速持平，则铝消费**下滑3.8%**。

中国铝出口量

出口数量:铝材:当月值:环比



数据来源: Wind

电解铝新增产能

地区	企业	万吨/年 2020年新增 产能
云南	云铝海鑫	30
	云铝溢鑫	10
	云南神火	70
	云南其亚	35
	华江铝业	25
	云南合计	170
四川	广元林丰	15
	广元中孚	10
	四川合计	25
广西	百矿集团	15
内蒙古	白音华煤电	10
	创源金属	20
	内蒙古合计	30
	合计	225

	万吨/年 2018年	2019年	2020年f	2020/2019
中国				
产量	3659	3593	3740	4.1%
净进口	7	1	3.0	-
供应量	3666	3594	3743	4.15%
消费量	3700	3662	3660	-0.06%
平衡	-34	-68	83	-

➢ 电解铝新项目均具有成本较低、政策支持的投资动力，2019年的持续利润也提振复产积极性。

➢ 年初的疫情对消费形成重创，将拖累全年的消费数据，铝材出口下降也将降低铝消费。

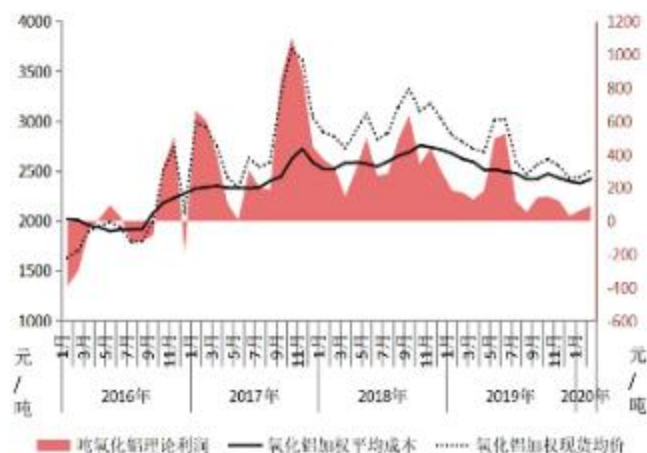
➢ 全行业重回过剩格局，且年初大量积累的过剩量很难在年内实现去化。



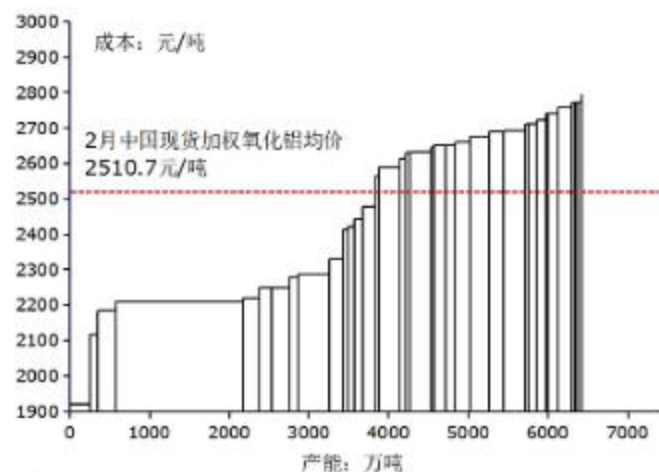
氧化铝成本

氧化铝成本利润

国内氧化铝均价与利润走势图



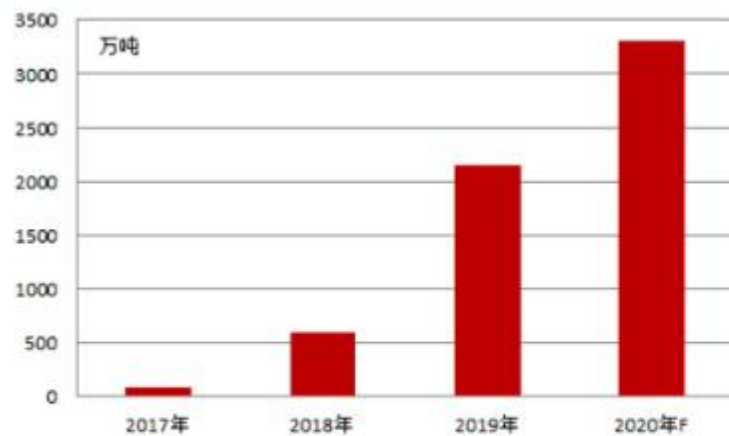
产能成本曲线图



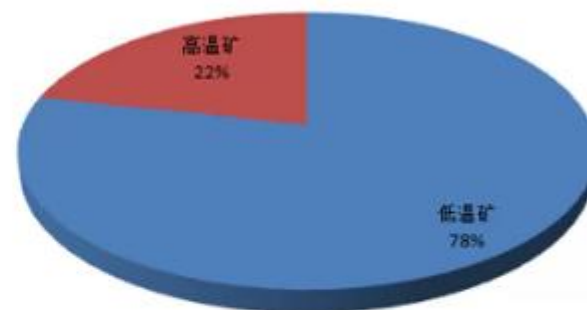
➢ 2月完全成本2430元/吨，氧化铝均价2510.7元/吨，全行业平均利润80.7元/吨

阿拉丁
Aladdin

2017-2020年内地企业铝土矿进口量统计



2019年内地企业进口高低温矿占比图



 阿拉丁
aladdin

总结

- 1、疫情对需求和供给的影响都较为明显，但影响阶段不同。疫情初期消费影响明显，疫情后期供给影响更突出，供需存在错配。
- 2、铜由于收到疫情影响，南美地区矿山停产减产普遍，拖累了铜产量。需求增速受国内地产竣工变化影响，持平区间在地产竣工增速10%的水平。
- 3、疫情对铝土矿的供应国目前影响不大，还没有体现出来。铝2020年国内电解铝产能供应增速6%，消费增速在-3.8% - 2.7%。供给增速偏大，未来价格有压力。
- 4、全球疫情对市场的影响仍在延续。后期关注国内外新的政策，以及全球经济能否快速恢复以持续拉动消费需求。

追求卓越 共拓未来

EXPLORE THE FUTURE FOR EXCELLENCE

