

2023 年 5 月 5 日

# 非洲铜矿开发：刚果（金）铜矿开采优势和供应限制

——“高铜价背景下，全球供需逻辑再演绎”（三）

季先飞

投资咨询从业资格号：Z0012691

jixianfei015111@gtjas.com

## 报告导读：

非洲的铜矿带主要由刚果（金）-赞比亚铜钴矿带组成，是世界第三大铜矿富集区。该铜矿带集中了全球 10% 的铜矿资源，且外围的找矿前景良好。刚果（金）和赞比亚两个国家铜矿的储量较大，贡献了非洲超过 90% 的铜矿产量，带动非洲地区铜矿产量持续增加，所以研究刚果（金）和赞比亚铜矿的生产和供应意义重大。

刚果（金）政府实施了矿业新政，主要内容是通过提高税收，增加国家财政收入；支持社会项目、消除民众对执政者的不满；保护国内矿产资源等。刚果（金）矿业开采新规为矿业发展指明了方向，包括加强政府监管，提高刚果（金）国籍人在矿山中的权力，提升矿业税收，增加铜矿在当地加工附加值等。

刚果（金）矿业新规的实施，虽然提高了铜矿的开采成本，但也表明政府高度重视铜矿开采业的发展。同时，由于该国铜矿品位较高，铜矿依然具备较强的开采优势。国际大型矿企和中资铜矿企业遵守矿业新规，和当地企业成立合资企业或吸引当地企业参股等方式，不断增加刚果（金）的矿业投资，提高铜矿的资源储备和铜矿产量。不过，刚果（金）安全局势依然严峻，以及基础设施薄弱等，影响该国铜产品向全球的供应速度。其中，对刚果（金）电解铜向海外供应的影响有可能更加明显，中国进口刚果（金）的电解铜也难以出现突然暴增。

## 目录

1. 非洲铜矿主要分布在刚果（金）和赞比亚.....	3
2. 刚果（金）矿业开采立新规，为矿业发展指明方向.....	5
3. 遵守矿业新规，刚果（金）铜矿开采优势依然明显.....	7
4. 安全局势严峻和基础设施薄弱等，限制刚果（金）铜产品供应.....	9
5. 总结：刚果（金）铜矿开采优势明显，但供应受限.....	10

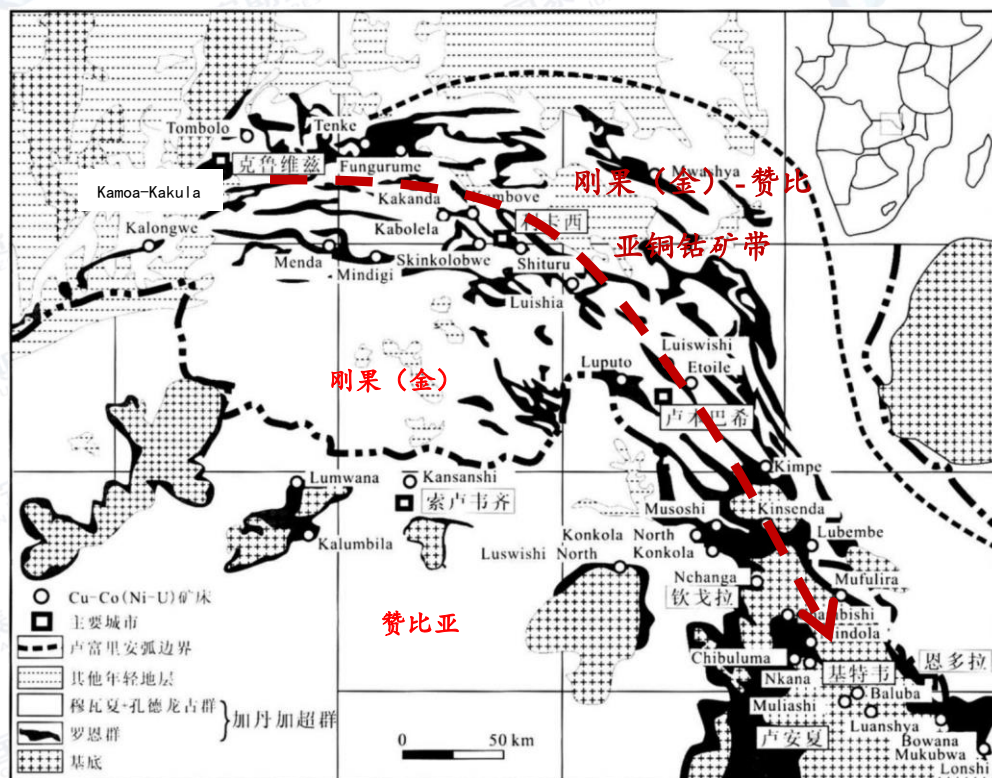
## (正文)

非洲的铜矿带主要由刚果(金)-赞比亚铜钴矿带组成,是世界第三大铜矿富集区。该铜矿带上刚果(金)和赞比亚两个国家铜矿的储量较大,贡献了非洲超过 90% 的铜矿产量。刚果(金)政府实施了矿业新政,为矿业发展指明了方向,包括加强政府监管,提高了刚果(金)国籍人在矿山中的权力,提升矿业税收,增加铜矿在当地加工附加值等。刚果(金)矿业新规的实施,虽然提高了铜矿的开采成本,但也表明政府高度重视铜矿开采业的发展。同时,由于该国铜矿品位较高,铜矿依然具备较强的开采优势。不过,刚果(金)安全局势依然严峻,以及基础设施薄弱等,将影响该国铜产品向全球的供应速度。其中,对刚果(金)电解铜向海外供应的影响有可能更加明显,中国进口刚果(金)的电解铜也难以出现突然暴增。

## 1. 非洲铜矿主要分布在刚果(金)和赞比亚

非洲铜矿带主要由刚果(金)-赞比亚铜钴矿带组成。地质学资料显示,该矿带由刚果(布)、刚果(金)向东南方向延伸至赞比亚中部,并向西南延伸至纳米比亚、博茨瓦纳等国家,长度近 700KM,宽度超过 150KM,发育出多处大型-超大型铜钴矿床。对于该矿带的成矿理论,学术界倾向于同生理论(Syngenetic),认为该矿带的成矿作用和成岩作用几乎同时发生,成矿金属源于陆地风化剥蚀,被地表河流带入沉积盆地,并且部分矿床经历了后期成岩和变质作用的改造;硫化物的沉淀是由还原作用造成的。该成矿带中巨量的成矿金属最有可能来源加丹加超群(Katanga Supergroup)之前的陆壳岩石,尤其是古元古代的低品位“斑岩型铜矿”。斑岩型铜矿以规模大、矿体形成深度相对较浅为主要特征。当前,正在开采的(超)大型铜矿,如智利的 El Teniente 铜矿和 Chuquicamata 铜矿、印度尼西亚的 Grasberg 铜矿、中国的德兴、玉龙、驱龙铜矿等均为斑岩型铜矿。

图 1: 非洲铜矿的地域分布: 主要分布在刚果(金)和赞比亚



资料来源: 矿业与水利, 国泰君安期货研究

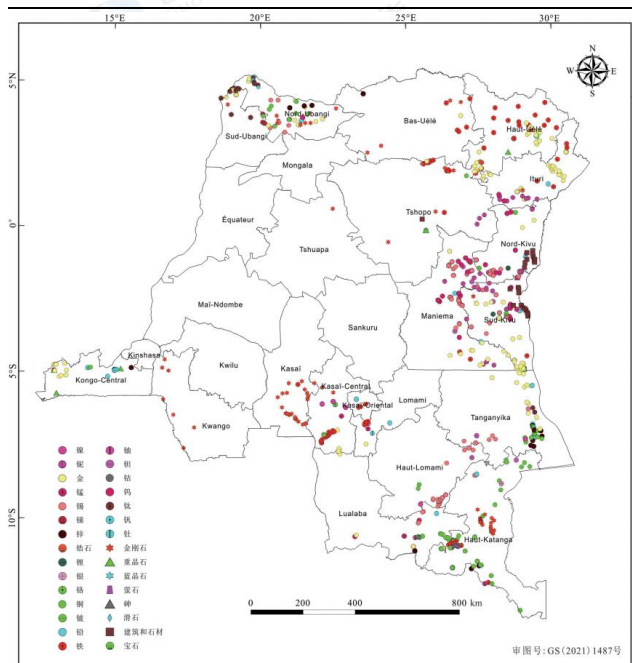


刚果（金）-赞比亚铜钴矿被认为是世界第三大铜矿富集区，仅次于“南美洲安第斯山铜矿带”和“北美洲美国西南部-墨西哥铜矿带”，也是世界上资源储量最大的铜钴矿带。刚果（金）加丹加成矿带绝大多数矿床产于卢菲利安弧的外部褶皱推覆带内，包括卡莫阿-卡库拉（Kamoa-Kakula）、滕凯-丰谷鲁梅（Tenke Fungurume）、穆坦达（Mutanda）、卡莫托（Kamoto）等一系列超大型铜钴矿床，少部分矿床位于卢菲利前陆，如的迪库卢希矿床（Dikulushi）。

赞比亚的铜钴矿主要分布在中非铜钴矿带中，铜带省铜钴成矿区沿西北方向一直延伸到刚果（金）境内，大型矿床包括：背斜东北翼上的穆富利拉、布瓦纳、姆库布瓦（Mkubwa）等；西南翼主要分布在孔科拉、谦比希和卢安夏三个成矿盆地或盆地边缘地带，主要有孔科拉（Konkola）、恩昌加（Nchanga）、谦比希（Chambishi）、巴卢巴（Baluba）、齐布卢玛（Chibuluma）和卢安夏（Luanshya）等。西北省铜钴成矿区主要分布于穹窿周边的沉积变质地层中，主要矿床包括由西向东主要有卡崩波穹窿东南部的卡伦比拉（Kalumbila）矿床、姆旺毕齐穹窿中部的卢姆纳（Lumwana）矿床、索卢齐穹窿北部的坎萨希（Kansanshi）矿床、卢斯维齐穹窿西部的赤普普齐（Chipupushi）矿床等。

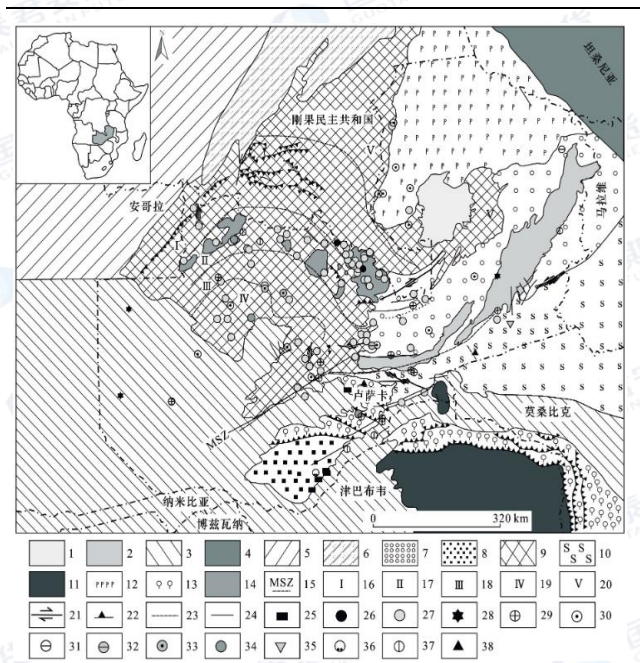
根据《赞比亚铜钴矿产分布特征及控矿因素研究》，该铜矿带集中了全球 10% 的铜矿资源，已知矿床的含铜量为 1.4 亿吨。同时，该矿带的外围的找矿前景良好，不同矿区根据矿床的地质特征，不断进行靶区优选和初级勘探。可以认为，刚果（金）-赞比亚铜钴矿带上无论是现有铜矿的开采，还是未来新发现铜矿的开采，对全球铜的供应格局都会起到举足轻重的作用。

图 2：刚果（金）铜矿资源分布图



资料来源：《地质通报》，国泰君安期货研究

图 3：赞比亚矿产资源分布图



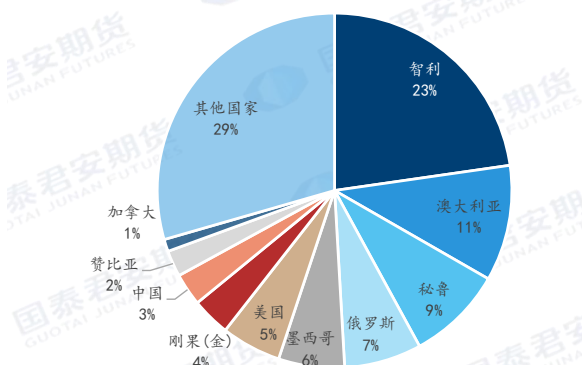
资料来源：《地质与勘探》，国泰君安期货研究

备注：27-铜

刚果（金）-赞比亚铜钴矿带上的刚果（金）和赞比亚两个国家铜矿的储量较大，且产量处于上升的趋势。统计数据显示，刚果（金）金铜矿储量为 3100 万吨，赞比亚铜矿储量为 2100 万吨，两国合计占全球铜矿储量的 5.90%，超过美国铜矿储量。同时，刚果（金）和赞比亚铜矿产量整体处于上升趋势，占全球铜矿供应的比例也在不断攀升。截至 2022 年，刚果（金）和赞比亚铜矿产量 343.0 万吨，占全球铜矿产量的 13.86%，超过秘鲁成为全球第二大铜矿生产地区。从整个非洲地区看，刚果（金）和赞比亚贡献了非洲超过

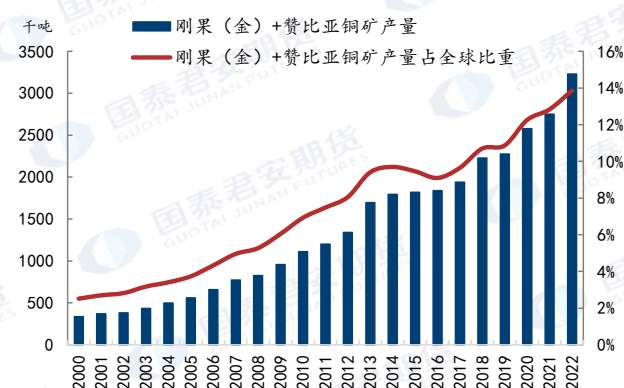
90%的铜矿产量，带动非洲地区铜矿产量持续增加，所以研究非洲铜矿的供应需着重分析刚果（金）和赞比亚铜矿的生产。

图 4：刚果（金）+赞比亚铜矿储量占全球的 5.90%



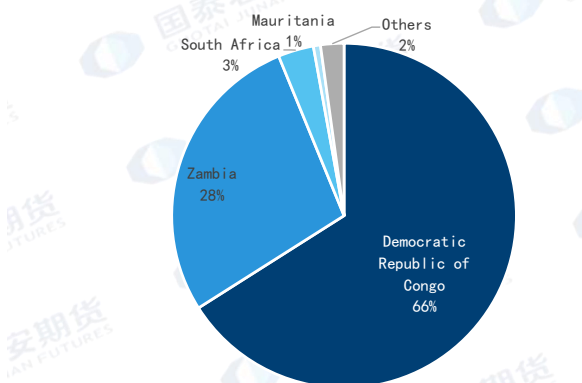
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 5：刚果（金）和赞比亚铜矿产量占全球比重持续上升



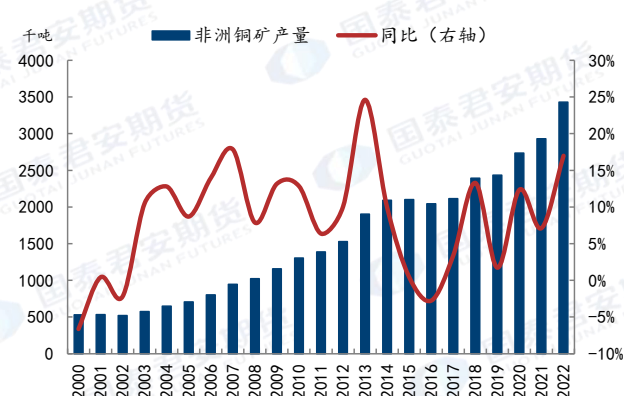
资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 6：刚果（金）和赞比亚铜矿产量占非洲的 93.80%



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 7：非洲铜矿产量整体处于上升趋势



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

## 2. 刚果（金）矿业开采立新规，为矿业发展指明方向

刚果（金）政府实施矿业新政，强化矿业监管和增加国家财政收入。铜矿生产是刚果（金）重要的支柱产业，2022 年刚果（金）铜矿产值占 GDP 的比重超过 35%。但是刚果（金）为低收入国家，2021 年刚果（金）人均国民收入为 493.55 美元/年，且低于非洲西部和中部均值 1736.52 美元/年。2018 年 3 月刚果（金）政府为矿业开采立新规，颁布了新的《矿业法》，并于 2018 年 6 月 9 日生效。实施新《矿业法》的主要原因是通过提高税收，增加国家财政收入；支持社会项目、消除民众对执政者的不满；保护国内矿产资源。同时，刚果（金）矿业开采新规为矿业发展指明方向，重点内容主要包括两个方面。

**（1）加强政府监管，并提高刚果（金）国籍人在矿山中的权力。**只有在刚果（金）法律规定的经营范围内，专门从事采矿活动的公司才能持有勘探权和采矿权。若外国公司在刚果（金）从事采矿工作，不仅要遵守刚果（金）的法律规定，还需提供申请人原籍国主管机构签发的有效税务证明、原籍国主管当局签发的



法人良好品行的证明。

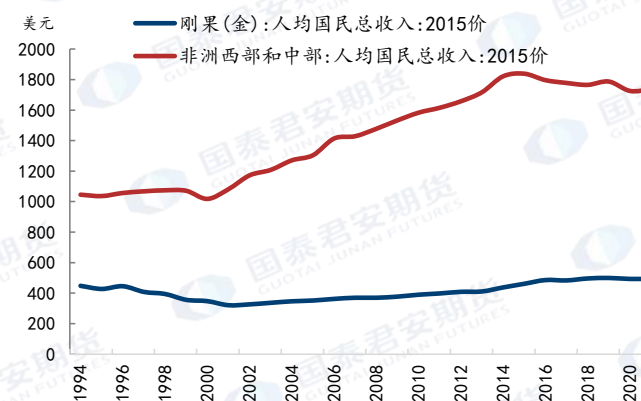
同时，刚果（金）明确了国家参股矿业公司的比例，要求政府无偿取得矿业公司 10% 的股份。这些股份不收取任何费用，且不能稀释。当尾矿开采权被延迟时，5% 的股权应转让给政府。采矿权到期后，所有权将转让给国家。此外，新的《矿业法》要求增加刚果（金）国籍人的权力。该矿业法要求至少 10% 的刚果国籍自然人参与矿业公司的股本；任何不持有采矿业权的人，如果提议只从事矿物物质的处理，则至少将 50% 的股本留给刚果人。

图 8：2022 年刚果（金）铜矿占 GDP 的比重超过 35%



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 9：刚果（金）人均收入低于非洲中西部平均水平



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

**（2）提高矿业税收，并增加铜矿在当地加工的附加值。**新的《矿业法》提高了包括金、钴、铜在内多种金属的特许使用费，其中有色金属和/或贱金属的特许权使用费从 2% 将上涨至 3.5%。该矿业法还增加了超额利润税的规定，如果材料或商品价格严重偏高，超过可行性研究报告规定的 25%，超额利润按 50% 征税（无需缴纳所得税）。该矿业法对矿产出口也增加了限制，将战略类金属的出口税率从 2% 上调至 5%。其中，刚果（金）普通金属出口税率将从 2% 提高到 3.5%，稀缺类金属的出口税率则从 2% 提高到 5%。铜属于普通金属，刚果（金）铜的出口税率从 2% 提高到 3.5%。

**新的《矿业法》要求增加当地加工附加值。**开采性质的矿权持有人和采石许可证的持有人有义务自己处理或让第三方在刚果（金）境内处理其开采的矿物；有效采矿权的持有人有三年的期限，在刚果（金）境内对其开采的矿物进行处理和转化。该矿业法要求经营许可证的期限，需要提供证明在刚果（金）加工和转化矿物的能力，并提交一份在刚果（金）领土上加工和转化这些物质的承诺书。刚果（金）政府将加工环节留在国内，目的在于提高刚果（金）的就业率和扩大当地税收来源。

**同时，新的《矿业法》对矿业出口设置了限制。**该矿业法的法律框架可能例外地授权在原始状态下出口矿物，通过部长会议审议的部际法令，授权出口原始状态的矿物。对国家领土以外的原始矿物物质有特殊待遇，采矿开采权的持有人可获准在一年内，由部长和负责外贸的人员的部际命令在国家领土外处理，并由部长会议审议，以换取支付的有关税款。此外，为增加政府收入，刚果（金）政府恢复对矿业公司征收进口增值税。

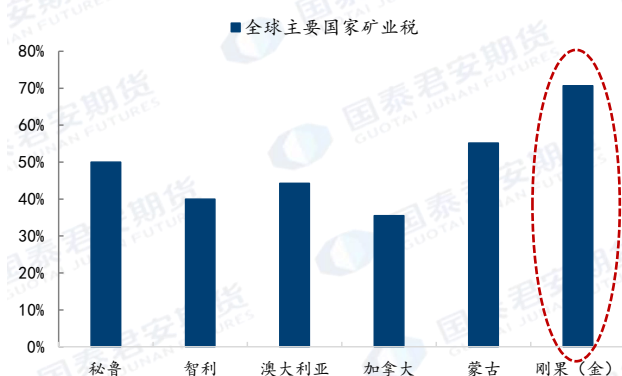
### 3. 遵守矿业新规，刚果（金）铜矿开采优势依然明显

刚果（金）新的矿业法规加强了政府监管，提高了矿业税收，并要求增加当地加工附加值。这虽然提高了铜矿的开采成本，但也表明政府高度重视铜矿开采业的发展。同时，由于该国铜矿品位较高，铜矿依然具备较强的开采优势。国际大型矿企和中资铜矿企业遵守矿业新规，和当地企业成立合资企业或吸引当地企业参股等方式，不断增加刚果（金）的矿业投资，提高铜矿的资源储备和铜矿产量。

首先，刚果（金）矿业税税率全球居前，但铜矿资源丰富且品位远高于全球平均值，主要矿山企业营业利润率处于较高水平。根据《世界主要地区矿业税费研究》，刚果（金）的矿业税税率超过 70%，超过智利、秘鲁、澳大利亚、蒙古等矿业大国，为全球矿业税税率最高的国家。在矿业税中，矿业企业所得税占比较大，刚果（金）矿业企业所得税税率达到 30%，超过其他国家矿业税率，是全球矿业企业所得税税率最高的国家之一。实施矿业新政后，刚果（金）铜矿成本明显上升，其中铜矿的特许使用费费率和出口税率均提高 1.5 个百分点，且如果铜价上涨超过可行性研究报告规定的 25%，虽然无需缴纳 30% 的企业所得税，但需要按照超额利润的 50% 进行征税。由此可见，实施矿业新规后，刚果（金）矿业税税率有非常明显的提升。

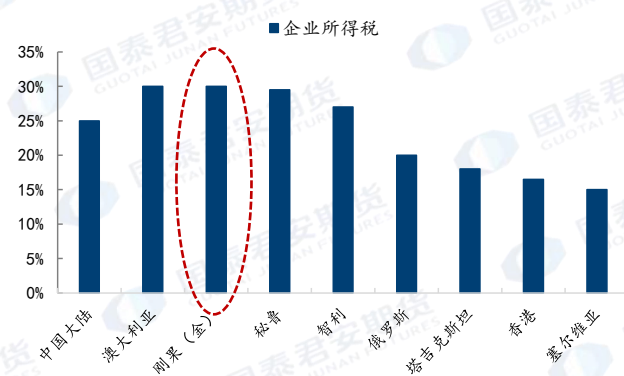
但是，刚果（金）铜矿开采成本偏低，加上高的税收之后，开采优势依然明显。刚果（金）铜矿开采成本偏低，主要受两方面因素的影响。（1）刚果（金）露天开采铜矿较多，如华刚公司旗下多个矿山、嘉能可旗下 Katanga 和 Mutanda 矿山、洛阳钼业旗下 TFM 矿山等均为露天开采铜矿。由于前期投资相对较少，大型机械化程度高等，露天铜矿开采成本往往偏低。（2）刚果（金）铜矿品位较高，如大型铜矿 Kamoa-Kakula 铜矿平均品位为 2.53%，Katanga 铜钴矿平均品位 3.68%，TMF 平均品位 2.90% 等，明显高于全球平均品位 0.45%。在计算铜矿成本公式中，铜矿品位是公式的分母项，即铜矿品位越高，铜矿的成本越低。根据紫金矿业的报告，Kamoa-Kakula 铜矿的 C1 成本为 1.43 美元/磅，折合 3152.59 美元/吨，处于全球铜矿 C1 成本曲线的 50% 分位以下位置。该矿 2021 年营业利润率为 32.86%，2022 年为 30.98%，持续处于较高的盈利水平。

图 10：刚果（金）矿业税税率全球居前



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

图 11：刚果（金）企业所得税税率处全球较高水平



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

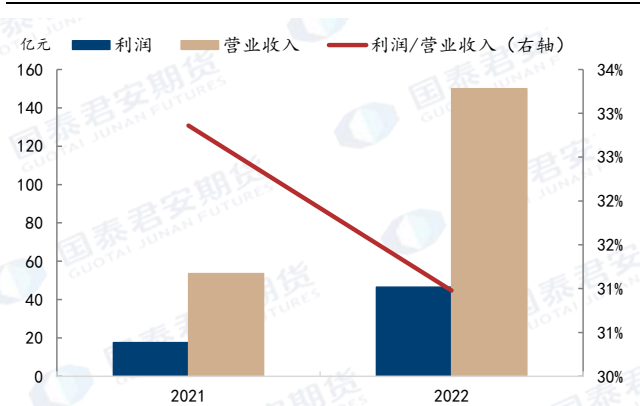


表 1：刚果（金）大部分铜矿品位高于全球平均成本

企业名称	矿山名称	矿山品位
紫金矿业	Kamoa-Kakula	2.53%
刚果工业矿业公司	Kinsenda, Musoshi	3.00%
Glencore	Mutanda 铜钴矿	1.31%
Glencore	Kantaga 铜钴矿	3.68%
洛阳钼业	TFM	2.90%
洛阳钼业	KFM	1.72%
MMG	Kinsevere 铜矿	3.50%
金诚信	Dikulushi 铜银矿	6.33%
金诚信	Lonshi 铜矿	2.82%
全球		0.45%

资料来源：网络收集，国泰君安期货研究

图 12：刚果（金）卡莫阿铜矿营业利润率超过 30%



资料来源：紫金矿业年报，国泰君安期货研究

其次，刚果（金）政府高度重视发展矿开采业，吸引大量的矿山投资资金。刚果（金）《优先行动多年方案 2022-2026》（Programme Pluriannuel des Actions Prioritaires, 2022-2026）显示，为了应对各种挑战，政府鼓励刚果（金）资金和外资设立新的公司或者混合公司，开采矿山并转化为半成品或者成品。根据报道，刚果（金）总理卢孔德（Sama Lukonde Kyenge）在开普敦召开的 2022 年南非矿业大会（Indaba）上表示，政府承诺将负责任地管理矿产资源，加大矿业投资，促进当地矿产品加工。在具体举措上，2022 年 8 月刚果（金）贸易部宣布取消 14 项进出口关税，并减少另外 20 项边境关税，以使贸易更加顺畅，并消除“非法”税收。同时，刚果（金）政府也意识到该国矿业企业面临能源短缺等方面的挑战，开始开放电力行业，包括发电和输电。2022 年 10 月 7 日，卢孔德在《金融时报》矿业峰会上表示，刚果（金）正在寻求吸引更多的投资来开发本国矿业，政府希望通过外国投资发展矿业产业链下游业务，并逐步使采矿正规化。

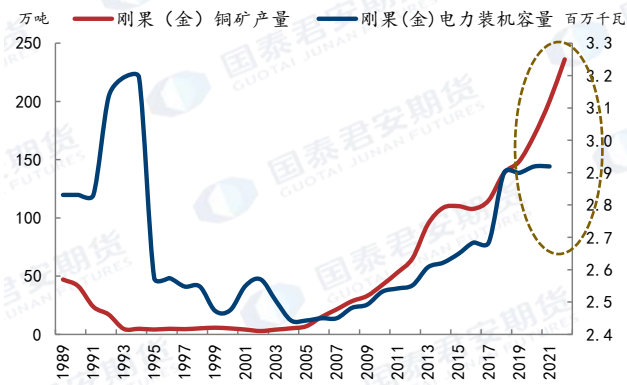
刚果（金）政府吸引外国投资者，和刚果（金）政府实施矿业新规的目的相同，均是提高政府的财政收入和增加居民的就业机会，并改善国家的基础设施。铜矿开发历史显示，刚果（金）矿业的发展为社会发展做出了巨大贡献。如紫金矿业年报显示，在开发刚果（金）穆索诺伊铜矿时，紫金矿业“与矿区周边 8 个社区正式签署《2021-2025 年社区项目任务书》，计划分 5 年投资约 440 万美元，陆续捐建培训学校、医疗卫生站、专业农场、农贸市场、多功能体育场和市政供水设施等二十多个项目，着重解决当地社区较为紧迫的道路安全问题、社区卫生防疫问题、粉尘和噪音问题、居民搬迁、农业发展问题、饮用水卫生问题等。”进入 2023 年，刚果（金）政府计划与中国达成一项超过 60 亿美元的基础设施换矿产协议。中国国有企业集团与刚果民主共和国共同设立的华刚矿业（Sicomines）<sup>1</sup>正积极与刚果（金）政府进行谈判，计划为刚果（金）矿业发展持续提供资金。

刚果（金）投资驱动铜矿业的发展，铜矿产量和矿业投资呈现较为明显的正相关关系。国际货币基金组织（IMF）数据显示，2000-2022 年，刚果（金）投资和铜矿产量相关系数为 0.86。假设 2023 年刚果（金）投资额为 110.3 亿美元，则全年铜矿产量可以达到 264.2 万吨，同比增长 11.89%，处于较高的增速水平。

<sup>1</sup> 中刚合作重点项目，中国中铁、中国电建联合控股，其中中国中铁持股 41.72%，中国电建持股 25.28%，浙江华友持股 1%，刚果（金）政府持股 32%。

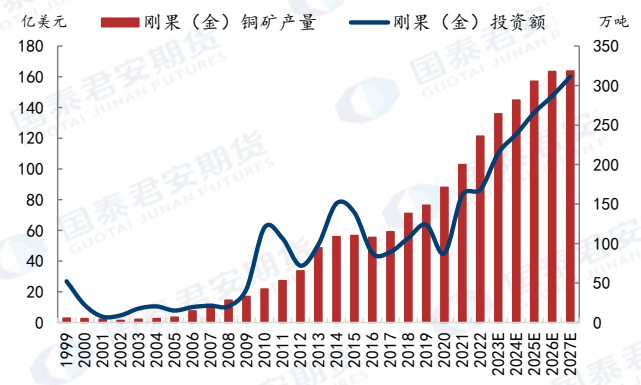


图 13：刚果（金）矿业面临能源短缺方面挑战



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

图 14：刚果（金）铜矿产量和投资额正相关

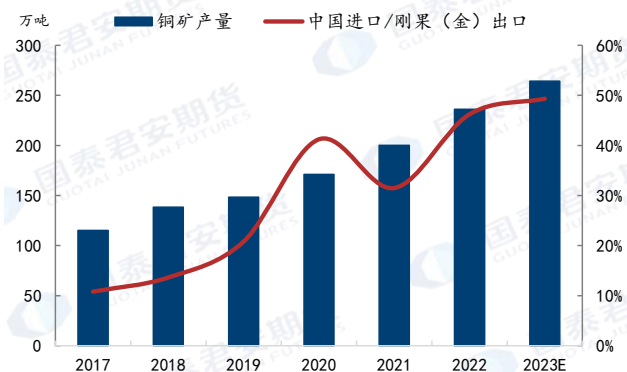


资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

#### 4. 安全局势严峻和基础设施薄弱等，限制刚果（金）铜产品供应

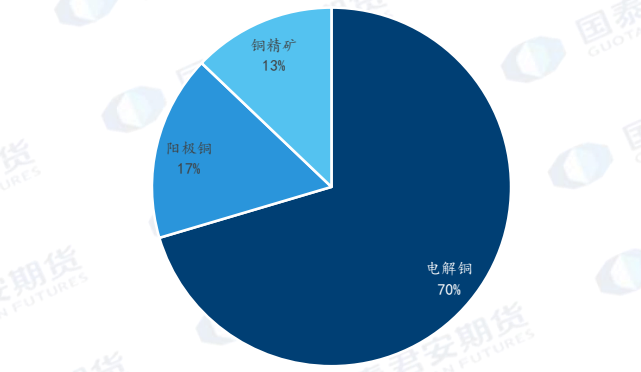
刚果（金）铜消费非常少，生产的铜产品主要用来出口。2022 年非洲地区铜消费量为 5.5 万吨，除去南非地区铜消费 3.2 万吨，其他非洲地区铜消费为 2.3 万吨，分摊到刚果（金）铜消费量上微乎其微，可以认为刚果（金）生产的铜产品几乎全部用来出口。刚果（金）地处非洲中部，距离港口较远，且刚果（金）政府要求将铜矿转化为半成品或者成品出口，故该国家生产的铜产品主要为电解铜、阳极铜和品位较高的铜精矿，其中 2022 年电解铜产量占总产量的比重超过 70%。刚果（金）铜产品出口的国家地区是中国和欧洲等，其中中国是主要的出口国，2022 年刚果（金）向中国出口的铜产品占刚果（金）产量的比重达到 46%（以中国海关口径测算）。在向中国出口的铜产品中，电解铜占比较高，达到 70%。随着刚果（金）政府不断吸引外部投资者，刚果（金）铜矿开采优势持续释放，刚果（金）铜产品产量和出口存在持续增加的潜力。但是，刚果（金）安全局势依然严峻，以及基础设施薄弱等，将影响该国铜产品向全球的供应速度。其中，对刚果（金）电解铜向海外供应的影响有可能更加明显，中国进口刚果（金）的电解铜也难以出现突然的暴增。

图 15：2022 年刚果（金）向中国出口的铜产品占总产量的比重为 46%



资料来源：SMM，国泰君安期货研究

图 16：2022 年中国进口刚果（金）铜产品中电解铜占比较高，达到 70%



资料来源：SMM，国泰君安期货研究

首先，刚果（金）的安全局势依然严峻。根据政府问责办公室（Government Accountability Office）的报告，刚果（金）有 100 多个武装团体在活动，武装团体继续严重侵犯人权，包括性暴力，并从开采冲突矿产中获利。该报告指出，刚果（金）东部的冲突是一个复杂和多层面的问题，各省之间存在相互依存的因素，而且仍未得到解决。治理不善、腐败、种族紧张、经济压力以及包括卢旺达、布隆迪和乌干达在内的邻国的干预是刚果东部多重冲突的主要因素。2021 年，刚果（金）总统将该国东部两个省份置于军队控制之下，试图遏制战斗，但加剧了这些省份的安全局势，因为军队本身也会参与矿产贸易。

进入 2023 年，刚果（金）营商环境持续不佳，安全形势日益严重。根据中国驻刚果（金）大使馆发布安全形势通报（2023 年 3 月 8 日）称，中资企业和个人合法权益受侵害的投诉呈上升趋势。刚果（金）东部多省面临极高的武装袭击、人质绑架风险，涉中国公民和机构恶性案件多发。此外，刚果（金）东南部科卢韦齐、卢本巴希、利卡西等地涉及中国企业和公民的抢劫、盗窃等恶性治安案件呈高发之势。4 月 26 日，刚果（金）大使馆再次发布安全形势通报，M23、CODECO、ADF 等非法武装活动猖獗，北基伍省、南基伍省、伊图里省等地安全形势持续恶化。以上涉及的多个省是铜矿重要的生产地区和出口铜产品内陆运输需要经过的地区，日益严重的地区安全形势将可能影响铜矿的生产和出口。

其次，刚果（金）的基础设施薄弱，造成卡车内陆运输时间大幅增加。刚果（金）一直在与边境地区装载金属矿产的卡车排长队作斗争，矿业公司将其归咎于基础设施薄弱和海关系统效率低下。刚果（金）不断上升的矿产量增加了交通量，但是当地交通运输基础设施建设不足，导致运输卡车排队较长。当前，刚果（金）的矿产品运输至亚洲、欧洲或者北美需要额外增加 45-60 天，高于 2019 年的 15 天。刚果（金）政府有改善运输等基础设施的计划，但每年投资偏少。根据《优先行动多年方案 2022-2026》，刚果（金）计划每年在能源、水和运输基础设施上的投资仅为 5130 亿刚果法郎，约合人民币 17.4 亿元。同时，刚果（金）基础设施建设效率偏低，刚果（金）政府计划扩大与赞比亚的主要边境运输，但是道路基础项目从批准到建设时间的周期普遍较长。如刚果（金）卢布姆巴希-赞比亚卡桑巴莱萨（Lubumumbashi-Kasumbalesa）的第二条公路的建设项目正在签署过程中，但是从项目批准之日起，至少需要 18 个月才能完成。刚果（金）运输基建投资偏少以及建设效率偏低等，将严重影响铜产品的运输，短期内难以解决卡车道路积压的问题。

表 2：2022-2026 年，刚果（金）每年在能源、水和运输基础设施上的投资为 5130 亿刚果法郎

Sous-programme	2022	2023	2024	2025	2026	Total (en millions CFA)
Sous-programme : renforcement des infrastructures énergétiques, hydrauliques et de transport.	513 000	513 000	513 000	513 000	513 000	2 565 000
Total du programme 4	513 000	513 000	513 000	513 000	513 000	2 565 000

资料来源：刚果金《优先行动多年方案 2022-2026》，国泰君安期货研究

## 5. 总结：刚果（金）铜矿开采优势明显，但供应受限

非洲的铜矿带主要由刚果（金）-赞比亚铜钴矿带组成，是世界第三大铜矿富集区。该铜矿带集中了全球 10% 的铜矿资源，且外围的找矿前景良好。刚果（金）和赞比亚两个国家铜矿的储量较大，贡献了非洲超过 90% 的铜矿产量，带动非洲地区铜矿产量持续增加，所以研究刚果（金）和赞比亚铜矿的生产和供应意义重大。



刚果（金）政府实施了矿业新政，主要内容是通过提高税收，增加国家财政收入；支持社会项目、消除民众对执政者的不满；保护国内矿产资源等。刚果（金）矿业开采新规为矿业发展指明了方向，包括加强政府监管，提高了刚果（金）国籍人在矿山中的权力，提升矿业税收，增加铜矿在当地加工附加值等。

刚果（金）矿业新规的实施，虽然提高了铜矿的开采成本，但也表明政府高度重视铜矿开采业的发展。同时，由于该国铜矿品位较高，铜矿依然具备较强的开采优势。国际大型矿企和中资铜矿企业遵守矿业新规，和当地企业成立合资企业或吸引当地企业参股等方式，不断增加刚果（金）的矿业投资，提高铜矿的资源储备和铜矿产量。不过，刚果（金）东部安全局势依然严峻，以及基础设施薄弱等，影响该国铜产品向全球的供应速度。其中，对刚果（金）电解铜向海外供应的影响有可能更加明显，中国进口刚果（金）的电解铜也难以出现突然暴增。

参考资料：

- 1、詹勇，郑长勇，刚果（金）Kamoa-Kakula 铜矿床地质特征及成因分析，矿业与水利，2016（31）：76-80
- 2、卢宜冠，龚鹏辉等，刚果（金）矿产资源与矿业投资环境[J]，地质通报，2022，41（1），154-166
- 3、王秋舒，陈喜峰等，赞比亚地质矿产与矿业投资前景分析[J]，地址与勘探，2021，57（6），1304-1314
- 4、李裕伟，世界主要地区矿业税费研究[J]，中国国土资源经济，2021（1），11-20
- 5、覃锋等，赞比亚铜钴矿产分布特征及控矿因素研究[J]，矿床地质，2010，1129-1130
- 6、紫金矿业集团股份有限公司 2022 年年度报告



## 本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

### 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为“国泰君安期货研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

#### 国泰君安期货产业服务研究所

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话：021-33038635 传真：021-33038762

#### 国泰君安期货金融衍生品研究所

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话：021-33038982 传真：021-33038937

#### 国泰君安期货客户服务电话 95521