

2023 年 07 月 26 日

印尼铜元素出口结构将由铜精矿转为精铜

——“高铜价背景下，全球供需逻辑再演绎”（五）

季先飞

投资咨询从业资格号：Z0012691

jixianfei015111@gtjas.com

报告导读：

印尼铜矿资源丰富，具有良好的找矿前景。印尼铜矿储量丰富，是全球第八大铜矿资源国。同时，印尼成矿带主要发育为斑岩型铜金矿床和矽卡岩型铜矿床，发现矿的数量最多，且最具有找矿前景。

印尼政府不断完善铜矿政策，促进矿业投资和经济发展。首先，矿业法促进当地经济的发展，鼓励矿产管理从上游转向下游，矿产品的加工和提炼必须在印尼国内进行，以增加矿产下游附加值。其次，印尼政府完善矿业市场的投资环境，取消外资持股比例限制，有利于吸引外部资金投资矿山。再次，印尼出口关税波动较大主要是为了配合矿业政策的实施，且矿业公司所得税和增值税等相对稳定。

印尼的矿业政策的主要内容是增加矿业的投资和提高矿下游的附加值。印尼铜矿投资环境不断改善，有利于吸引外资的净流入。自由港麦克莫兰铜金公司资本开支自 2018 年开始出现上升，且其他中小型铜矿企业正在处于勘探、建设过程中，也能够持续带动资金的投入。同时，印尼矿业税收偏低和铜矿成本较低，支持铜矿投资和开采。印尼铜矿开采矿业税在全球主要国家中处于偏低水平，且印尼铜矿多为斑岩型铜矿，矿石储量和开采规模巨大、大部分是露天开采且铜矿中含有丰富的黄金，铜矿现金成本偏低。

印尼矿业政策要求矿业企业的矿产品加工和提炼必须在印尼国内进行，将使得印尼铜矿出口量减少，导致全球铜矿供应紧张。同时，该政策推动印尼冶炼厂投产，促进精铜产量大幅增加。初步预判，2024 年之后，印尼铜进口国家和进口量不会发生大的改变，但随着印尼精铜供应的大幅增加，主要出口国家有可能拓展至库存比较低的欧洲多个国家。同时，需要注意的是，2024 年之后全球铜矿的贸易量有可能逐步下降，中国进口铜精矿的压力将会逐步显现，精铜产量增速有可能放缓。中国下游和贸易企业有可能增加印尼精铜的采购，中国精铜进口量将会持续提升。

目录

1. 印尼铜矿资源丰富，具有广阔的找矿前景.....	3
2. 印尼完善铜矿政策，促进矿业投资和经济发展.....	4
3. 铜精矿产量增加，出口将由铜精矿转为精铜.....	6
3.1 印尼投资环境改善且铜矿开采成本偏低，有利于提高铜矿产量.....	7
3.2 印尼矿业政策推进实施，铜精矿出口缩减，但精铜供应增加.....	8
4. 总结：印尼铜元素供应增加，但出口结构将由铜精矿转为精铜.....	10

(正文)

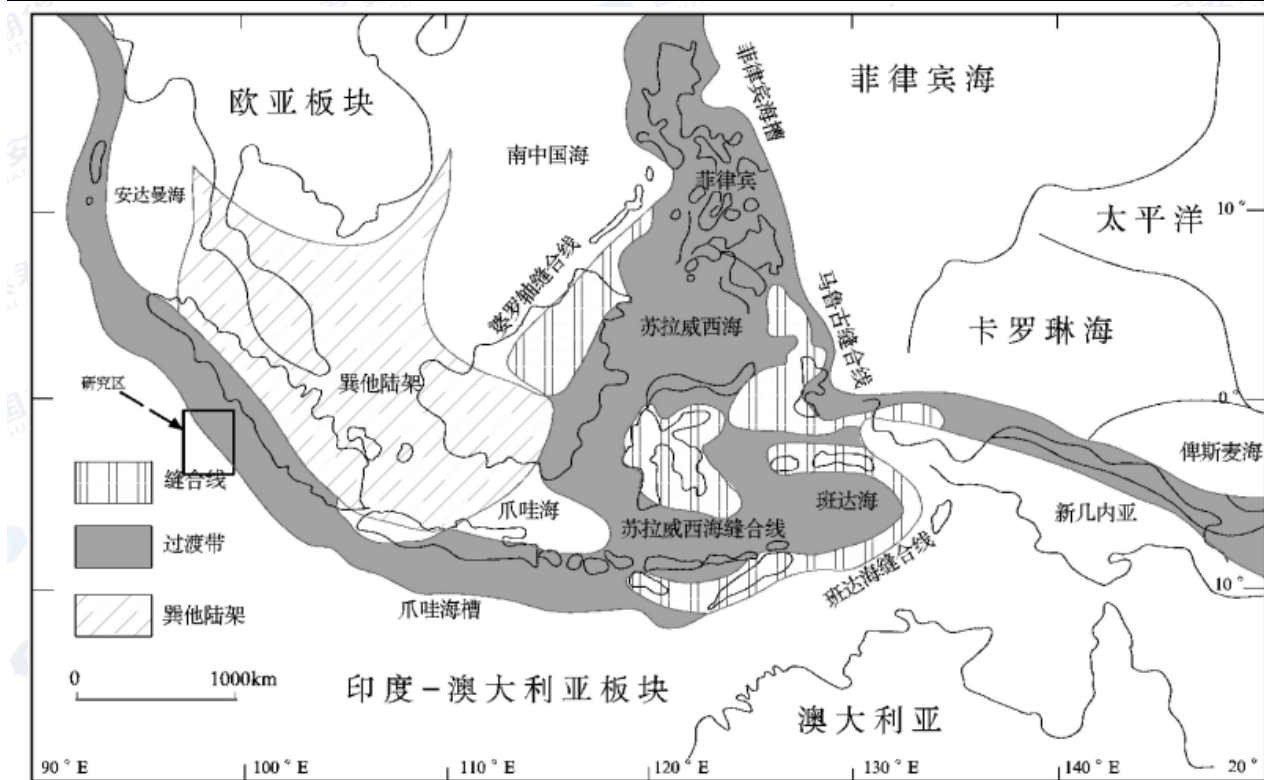
印尼铜矿资源丰富，具有找矿前景。印尼政府不断完善铜矿政策，促进矿业投资和提高矿下游的附加值。印尼矿业政策要求矿业企业必须将矿产品的加工和提炼在印尼国内进行，将使得印尼铜矿出口量减少，导致全球铜矿供应紧张。同时，该政策将推动印尼冶炼厂投产，促进印尼精铜产量和出口的大幅增加。

1. 印尼铜矿资源丰富，具有广阔的找矿前景

印度尼西亚（Indonesia，以下简称“印尼”）的铜矿资源丰富，主要分布在巴布亚省（Papua）的格拉斯伯格矿区（Grasberg）、北苏拉威西岛（North Sulawesi）的哥伦打洛省（Gorontalo）以及西苏门答腊（Sumatera Barat）。以上三个成矿带主要发育为斑岩型铜金矿床和矽卡岩型铜矿床，发现矿的数量最多，且最具有找矿前景。

地球化学证据表明，格拉斯伯格矿区岩浆岩及铜矿成因是俯冲洋壳与古老陆壳物质的混染，在深部发生部分熔融，由于洋壳成分的加入，产生富水的氧化性岩浆，并在深部富铜金的地幔楔中的硫化物，从而携带大量铜金成矿物质。随着温度、压力或者氧逸度的降低，岩浆上升至浅部富集成矿。同时，巴布亚褶皱带中还分布着其他大型斑岩型矿床，且都与岩浆活动及构造演化紧密相关。北苏拉威西地区有着比较丰富的铜矿，主要为斑岩型铜矿。北苏拉威西斑岩型铜矿床的所在地构造复杂，处于欧亚、印-澳和西太平洋地壳板块相互碰撞的地区。综合主量元素地球化学和年代学的研究，西苏门答腊地区铜矿诞生于印支期碰撞和碰撞后阶段，该构造环境为岩浆侵位以及成岩成矿都提供了条件。同时，该大陆裂陷盆地环境有利于岩浆侵入和岩浆流体的加入，随着岩浆不断上侵和温压降低，促使围岩与岩体接触带间发生双交代作用形成矽卡岩。矽卡岩型铜矿床规模大小不同，但多为富矿，且常伴生多种其他有色金属。

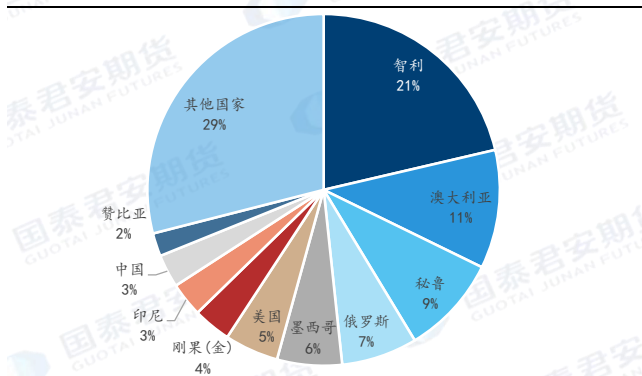
图 1：印尼板块构造示意图



资料来源：《华南地质与矿产》，国泰君安期货研究

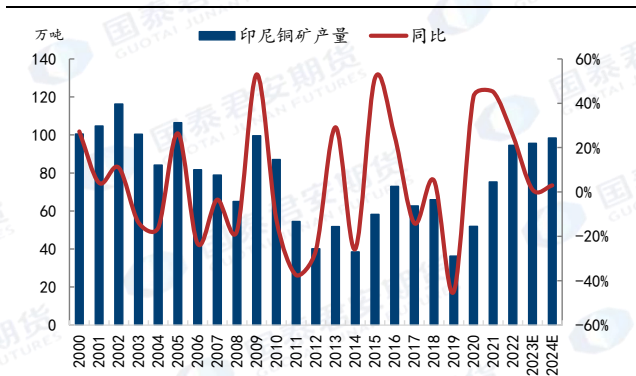
印尼主要有巴布亚省的艾斯伯格 (Ertsberg)、格拉斯伯格矿区 (Grasberg, 分 Open Pit 矿和 Deep Ore Zone 矿两个区域)、松巴哇岛的巴图希贾乌 (Batu Hijau) 等铜金矿床及北苏拉威西和巴占岛 (Bacan) 上的铜矿床, 铜矿储量居于世界前列。美国地质调查局 (USGS) 的数据显示, 2022 年印尼铜矿储量为 2800 万吨, 占全球铜矿资源总储量的 3.15%, 是全球第八大铜矿资源国。印尼铜矿产量整体处于上升趋势, 2022 年印尼铜矿 94.54 万吨, 同比增长 2.55%, 预计 2023 年产量为 96.0 万吨, 同比增长 1.54%。

图 2: 2022 年印尼铜矿储量 2800 万吨, 占全球 3.15%



资料来源: 同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

图 3: 2023 年印尼铜矿产量 95.6 万吨, 同比增 1.08%

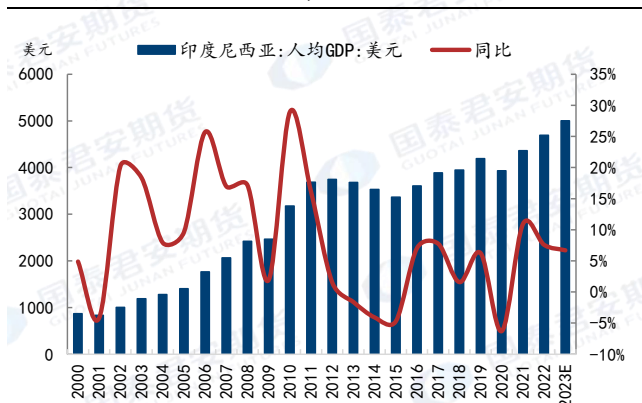


资料来源: 同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

2. 印尼完善铜矿政策, 促进矿业投资和经济发展

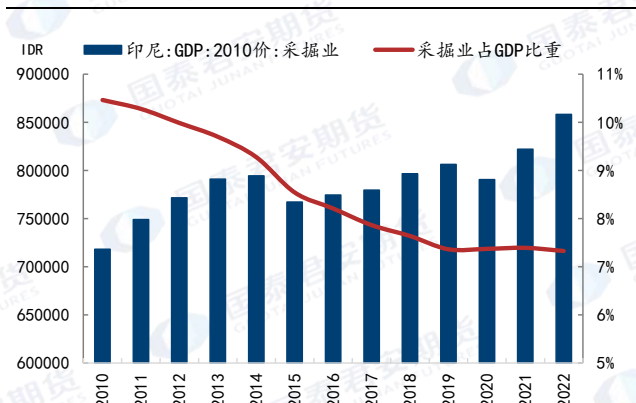
印尼铜矿矿业政策, 目标是加快印尼的经济增长, 使其成为发达国家。据世界银行 2022 年定义发达国家的标准, 人均国民总收入超过 13205 美元的国家才能称为发达国家, 而印尼 2022 年人均国民收入为 4691.24 美元, 远低于发达国家的标准。同时, 印尼采掘业占 GDP 的比重依然较高, 支撑了国民经济的发展。为持续提高“国家经济的附加值, 实现人民公正、福利和繁荣”, 印尼政府不断完善矿业发展政策。

图 4: 印尼人均 GDP 上升, 但远未达到发达国家水平



资料来源: 同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

图 5: 2022 年印尼采掘业占 GDP 比重为 7.33%



资料来源: 同花顺 iFind, 国泰君安期货研究

印尼自第六任总统苏西洛·班邦·尤多约诺时代 (任期 2004 年 10 月 20 日-2014 年 10 月 20 日) 以来就开始逐步实施和优化矿产政策。2009 年 1 月 12 日, 印尼政府颁布并实施《矿产和煤炭法》(2009 年第 4

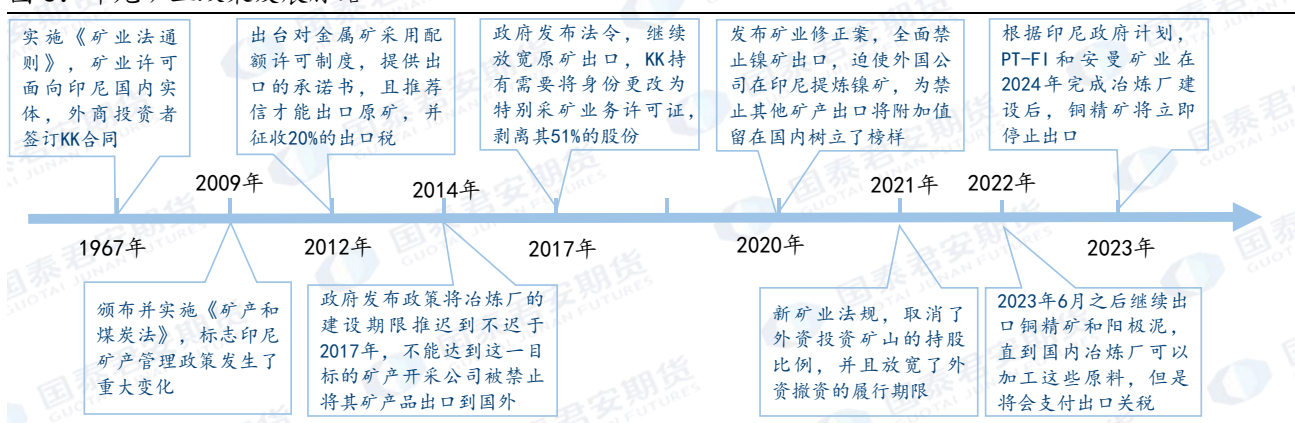
号法律，以下简称“矿业法”），取代了已实施四十多年的原矿业法（1967 实施），标志着印尼矿产管理政策发生了重大变化。同时，2020 年印尼政府发布矿业修正案（简称“修正案”），并在 2021 年发布了关于矿产和矿业业务的新矿业法规（简称“新矿业法规”）。印尼矿业法、修正案和新矿业法的演进，表明印尼矿业发展的制度在不断完善，促进国内矿业投资和经济的发展。

首先，矿业法促进当地经济的发展，鼓励矿产管理从上游转向下游，矿产品的加工和提炼必须在印尼国内进行，以增加矿产下游附加值。印尼普通采矿许可证和特别采矿许可证持有者才可实施勘探和经营生产活动。普通采矿许可证和特别采矿许可证持有者必须有采取良好的采矿技术，能够根据印尼会计准则处理财务，提高矿物或煤炭等自然资源的附加值，协助当地居民发展致富，遵循环境承受能力。其中，矿产法第 103 条规定，“普通采矿经营生产许可证和特别采矿经营生产许可证持有者必须在印尼国矿物和煤炭进行加工提炼。”

为完成经济发展和矿业政策目标，印尼政府编制了主要投资战略和鼓励经济转型的矿石政策路线图，并确定了下游流程的优先顺序和跟进的目标。在主要的矿产中，印尼政府在 2020 年全面禁止镍矿出口，迫使外国公司在印尼提炼镍矿，为禁止其他矿产出口将附加值留在国内树立了榜样。印尼政府致力于持续实施将铜矿资源价值留在国内的政策，推动外国企业在当地建造更多的精炼厂。

为推动外国企业在当地建设更多的冶炼企业，印尼政府除了在法律上规定矿石下游加工价值留在国内外，还通过各种政府法令限制原料的出口。从历史上看，2012 年出台对金属矿采用配额许可制度，规定矿业商业牌照持有者需要提供从 2014 年起按照 2009 年矿业法规定停止一切原矿出口的承诺书，且持有矿产部的推荐信才能出口原矿，并征收 20% 的出口税。但由于印尼基础设施落后和建设冶炼企业投资巨大，大部分企业处于观望状态。同时，印尼矿产出口下降导致了贸易逆差压力增加，印尼政府通过内部会议放宽了原矿出口政策，允许出口铜产品纯度从原来的 99.9% 下降为 15% 的铜精矿，时间延长至 2017 年。2017 年，基础设施落后和冶炼投资巨大的问题依然没有解决，印尼政府发布经过总统佐科·维多多（Jokowi）签署批准的法令（PP），继续放宽原矿出口，KK¹ 持有人也可以出口精矿，但需要将 KK 身份更改为特别采矿业务许可证，且要求希望改变其身份的 KK 持有人剥离其 51% 的股份。

图 6：印尼矿业政策发展脉络



资料来源：资料整理，国泰君安期货研究

¹ KK: Kontrak Karya, 工作合同，英文名 COW (Contract of Work)，是上个世纪印尼政府和国外大型跨国集团签署的长期矿业合作合同，享有很多特权，目前只有极少数公司如自由港（Freeport McMoran）、纽蒙特（Newmont Mining）、淡水河谷（Vale）等持有这种证书。

在印尼总统佐科·维多多(Jokowi)第二个任期,政府也在逐步实施矿产出口禁令。印尼政府认为过早地禁止这些原料出口将影响到印尼收入和就业,批准2023年6月之后继续出口铜精矿和阳极泥,直到国内冶炼厂可以加工这些原料,但是将会支付出口关税。当前,印尼已经豁免了本土最大的两家矿业公司自由港印尼分公司(PT Freeport Indonesia,简称PT-FI)与安曼国际矿业公司(Amman Mineral Internasional)的禁令,允许他们在冶炼厂完工前继续出口。但是,根据印尼政府计划,以上两家企业在2024年完成冶炼厂建设后,铜精矿将立即停止出口。

其次,印尼政府完善矿业市场的投资环境,取消外资持股比例限制,有利于吸引外部资金投资矿山。新矿业法规定取消了外资投资矿山的持股比例,并且放宽了外资撤资的履行期限。外资可以持有印尼矿业公司100%的股份,在外资撤离的期限上较矿业法规定的时间更长,以促进外资收购印尼矿业公司的积极性。矿业法第112条规定,“普通采矿许可证和特别采矿许可证持有者在进行经营生产5年后,必须将外国人持有的股份向中央政府、地方政府、中央国有企业、地方国有企业或国内民营企业转让”,直到大部分股份由印尼股东拥有。但是新的矿业法规定,地下开采且未与加工精炼设施或开发使用活动相结合的外资矿山从第15-20年开始撤资,且每年剥离的股本达到5%、10%、15%、20%、30%和51%。

表 1: 印尼新矿业法规定外资股份剥离时间和比例

序号	开采条件	投资时间	剥离股本比例
1	露天采矿, 未与加工精炼设施或开发使用活动相结合	10-15年	5%、10%、15%、20%、30%和51%
2	露天采矿, 与加工精炼设施或开发使用活动相结合	15-20年	5%、10%、15%、20%、30%和51%
3	地下采矿, 未与加工精炼设施或开发使用活动相结合	15-20年	5%、10%、15%、20%、30%和51%
4	地下采矿, 与加工精炼设施或开发使用活动相结合	20-25年	5%、10%、15%、20%、30%和51%

资料来源: 印尼矿业法, 国泰君安期货研究

再次, 印尼出口关税波动较大主要是为了配合矿业政策的实施, 且矿业公司所得税和增值税等相对稳定。印尼矿业项目的税收包括公司所得税、增值税、进出口关税、代扣税等, 其中进出口关税波动较大。印尼政府最近上调了矿业出口关税税率。根据印尼最新政策规定, 铜精矿出口税率随冶炼厂建设完工率提高而降低, 完工率在50%或以上但低于70%的铜矿商将缴纳10%的出口税; 完工率达到70%或以上但不足90%的企业将缴纳7.5%的税费; 完工率达到90%或以上的企业将缴纳5%的税费, 而此前出口的最高税率为5%。同时, 2024年1月1日至2024年5月31日, 铜精矿出口税率将根据冶炼厂竣工情况上调至7.5%至15%。印尼政府提高铜矿出口关税, 主要是为了配合实施将铜矿资源价值留在国内的政策。

同时, 印尼矿山采矿许可人都需要根据矿山规模、产量和采矿产品价格, 支付采矿权许可费。印尼现行铜矿权利金费率为4%, 政府一直在探索增加矿权许可权利金, 但尚未实施。在利润分配方面, 在开始进行生产后, 印尼矿业公司须将净利润的4%交给中央政府, 净利润的6%交给地方政府, 但是这些费率和利润分配的比例相对固定。同时, 公司所得税和增值税相对稳定, 印尼矿业公司所得税率为应纳税净利润的25%, 但在印尼证券交易所上市的公司适用5%的所得税减免, 但须符合某些要求。此外, 在印尼交付货物须缴纳增值税, 现行增值税税率为10%。

3. 铜精矿产量增加, 出口将由铜精矿转为精铜

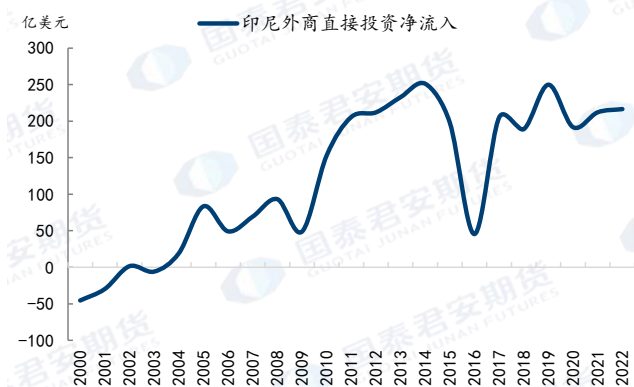
印尼的矿业政策的主要内容是增加矿业的投资和提高矿下游的附加值。从印尼外商净流入整体处于上

升趋势，以及印尼对禁止铜矿出口的决心，可以看出矿业政策最终将取得较好的效果。这将影响全球铜矿和精铜的供应格局，印尼铜矿供应增加的确定性不断提高，但是印尼的铜矿未来将在国内冶炼，精铜的出口将有可能出现明显增加。

3.1 印尼投资环境改善且铜矿开采成本偏低，有利于提高铜矿产量

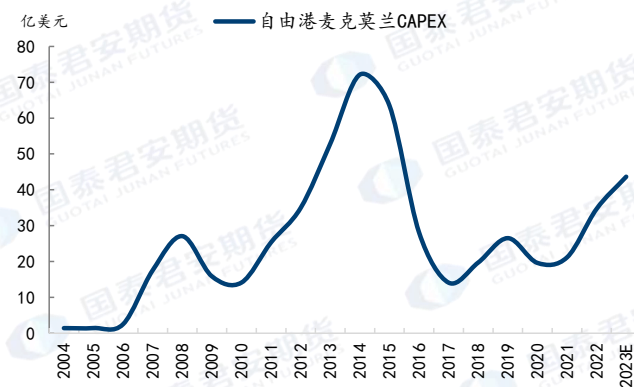
印尼铜矿投资环境不断改善，有利于吸引外资的净流入。世界银行数据显示，2017 年以来，印尼外商直接投资净流入整体处于上升趋势。印尼铜矿生产主要集中在自由港印尼分公司旗下的 Grasberg 铜金矿与安曼国际矿业公司 Batu Hijau 铜矿，其中 2022 年 Grasberg 铜金矿产铜 74.8 万吨，Batu Hijau 铜矿产铜 20 万吨，两家矿业企业贡献了印尼绝大部分铜矿供应量。自由港麦克莫兰铜金公司（Freeport-McMoRan）持有自由港印尼分公司 48.8% 股份²，低于政策上限规定 49% 的比例。Grasberg 铜金矿已经进入地下开采阶段（Grasberg Block Cave），而且持续处于扩建的过程中，预计 2023 年平均每天开采超过 11.6 万公吨原矿石，2024 年平均每天达到 13 万公吨。同时，位于 Grasberg 铜金矿附近的大型、长寿命、高品位地下矿体项目也在持续推进过程中。根据自由港麦克莫兰铜金公司的《Grasberg 矿区矿产储量和矿产资源技术报告》，Grasberg 铜金矿开采“可能需要大量的资本投资，特别是市场条件、扩建或新建的加工设施、额外的材料储存设施、矿山设计变更或当前作业的其他重大变更。”数据显示，自由港麦克莫兰铜金公司资本开支（CAPEX）自 2018 年开始出现上升。截至 2022 年，该企业资本开支达到 34.69 亿美元，预计 2023 年可以达到 43.66 亿美元，这从侧面佐证外资依然持续投资印尼矿业。此外，印尼铜矿资源丰富，其他中小型铜矿企业正在处于勘探、建设过程中，也能够持续带动资金的投入。

图 7：印尼外商直接投资净流入整体处于上升趋势



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

图 8：2017 年后自由港麦克莫兰资本开支持续增长



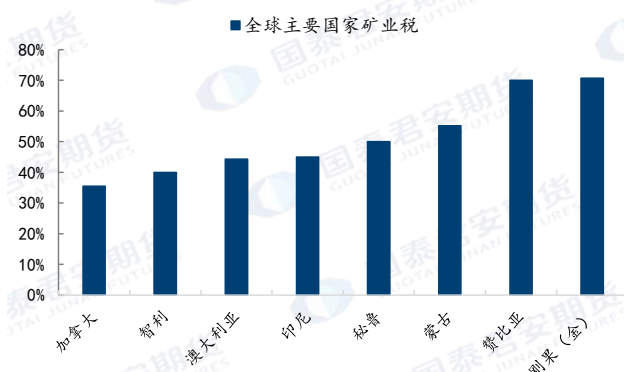
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

同时，印尼矿业税收偏低和铜矿成本偏低，支持铜矿投资和开采。印尼铜矿开采矿业税在全球主要国家中处于偏低水平，数据显示，印尼铜矿开采各种税费为 49%，和秘鲁铜矿开采税费水平相当。同时，根据印尼地质特征，印尼铜矿多为斑岩型铜矿，虽然这种铜矿品位偏低些，但是矿石储量和开采规模巨大、大部分是露天开采且铜矿中含有丰富的黄金，所以铜矿开采现金成本偏低。以 Grasberg 铜矿为例，2019 年初该矿的现金成本（Unit net cash costs）为 1.84 美元/磅，但是随着该矿运行效率的不断提高，且考虑到伴生品的价值，2023 年二季度该矿现金成本为 -0.09 美元/磅。虽然 Batu Hijau 铜矿品位低于 Grasberg 铜矿，

² Freeport-McMoRan 持有 48.8% 的 PT-FI 股份；PT Indonesia Asahan Aluminum (Persero) (PT Inalum) 持有 PT-FI 51.2% 的股份，该公司是印度尼西亚政府全资拥有的国有企业。

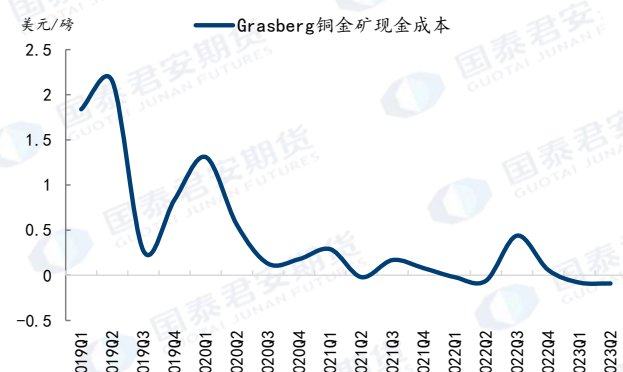
但该矿规模较大且含金量较高，现金成本依然处于全球矿山中偏低位置。其他地区的中小型在产和勘探矿山具有类似的特征，有利于吸引外资对印尼矿山的投资。

图 9：印尼矿业税税率在全球主要资源国中偏低



资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

图 10：Grasberg 铜矿现金成本处于极低水平



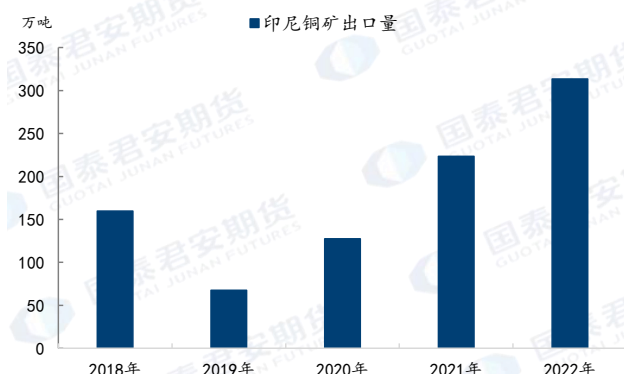
资料来源：Bloomberg，国泰君安期货研究

3.2 印尼矿业政策推进实施，铜精矿出口缩减，但精铜供应增加

印尼矿业政策要求矿业企业将矿产品的加工和提炼必须在印尼国内进行，将推动印尼精铜产量持续增加。为达到政策目的，印尼政府上调了矿业出口关税税率。如果完工率在 50%或以上但低于 70%的铜矿商需要缴纳 10%的出口税，则印尼矿山税收和费用将达到 59%，处于全球较高的水平。由此，可以得出两个结论，印尼铜矿的出口将大幅减少直至不出口；印尼精铜产量和出口将大幅上升。

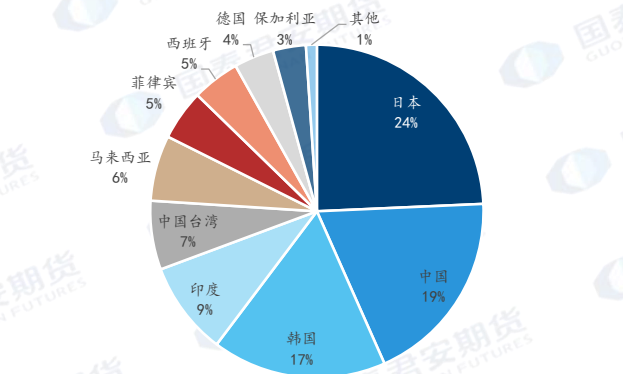
印尼铜矿出口量减少，将导致全球铜矿供应紧张。印尼国家统计局（Badan Pusat Statistik）数据显示，2020 年开始，印尼铜矿出口量整体呈现上升趋势，其中 2022 年铜矿出口量到达 313.39 万实物吨。如果按照出口铜精矿品位 24%计算，则 2022 年印尼铜矿出口量为 75.21 万吨。印尼铜矿出口的国家主要为日本、中国、韩国、印度、中国台湾等，其中中国进口印尼铜矿占印尼铜矿总出口量的 19%，占中国铜矿进口总量的 2.69%。2024 年，印尼新建的两家冶炼厂建成投产使得铜精矿出口大幅减少，将有可能最先影响到日本和韩国等国家铜精矿的供应，对中国影响相对较小。但是考虑到日本和韩国等国家冶炼厂会从其他国家矿山弥补铜精矿供应不足的缺口，最终也会影响到中国铜精矿的进口，进而导致全球铜矿供应紧张。

图 11：2020 年开始，印尼铜矿出口量持续增加



资料来源：印尼国家统计局，国泰君安期货研究

图 12：印尼铜矿出口主要目标国家



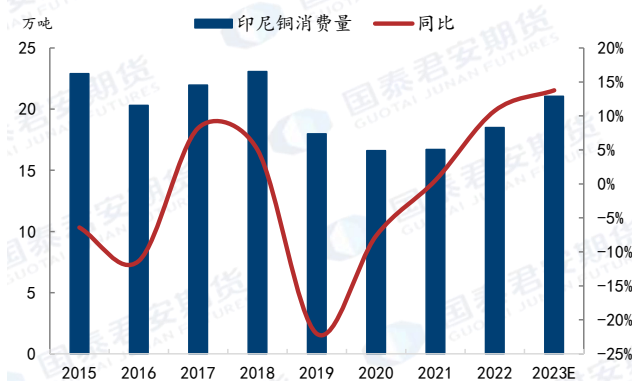
资料来源：印尼国家统计局，国泰君安期货研究

印尼冶炼厂投产，精铜产量将大幅增加。在印尼矿业政策驱动下，新建铜冶炼项目将在 2024 年投产，并且基本和铜矿供应相匹配。印尼自由港公司在东爪哇省（Java Timur）锦石（Gresik）经济特区（JIIPE）的 Gresik 扩建项目预计 2023 年年底完成，扩产完成后能够处理铜精矿 130 万吨。同时，印尼自由港公司在该地区新建铜矿冶炼项目在 2021 年 12 月 28 日举行奠基仪式，被命名为“Manyar Smelter and Manyar Maju Refinery”。截至 2023 年 6 月，该铜矿冶炼厂的建设进展已达到 70.6%。根据印尼自由港公司的规划，该冶炼厂使用闪速熔炼和闪速转化技术，设计产能为每年处理 170 万吨铜精矿，阴极铜产品可达到 60 万吨，为世界上最大的单线铜冶炼设施。这意味着以上两个冶炼项目的投产，将基本消耗掉 Grasberg 铜矿以及周围矿体所生产的铜精矿。

同时，安曼国际矿业公司已经通过 IPO 筹资约 7.11 亿美元，为完成包括松巴哇岛（Sumbawa Island）建设的铜冶炼厂提供资金。该冶炼项目于 2023 年 1 月完工率超过 50%，计划每年将处理 90 万吨铜精矿，生产 22 万吨阴极铜，这和 Batu Hijau 铜矿产量基本吻合。如果按照冶炼项目正常的投产和达产时间进行测算，预计 2024 年印尼精铜产量将增加超过 30 万吨，达到 65 万吨。

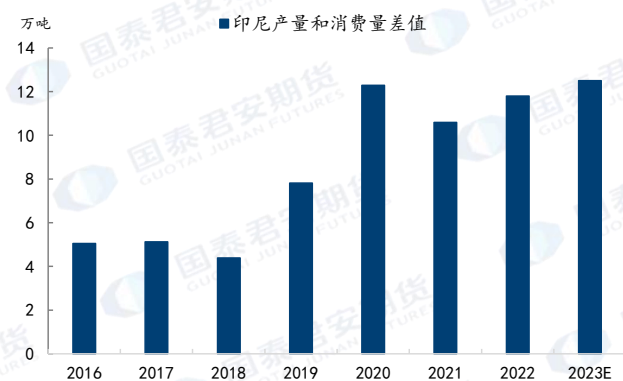
印尼铜产量将大幅超过消费量，铜净出口将大幅增加。2022 年印尼铜产量高于消费量，过剩量为 11.8 万吨，和印尼铜净出口数量相当。根据印尼外贸统计公告（FOREIGN TRADE STATISTICAL BULLETIN），2022 年印尼铜出口量为 18.55 万吨（Cathodes and sections of cathodes; of refined copper, HS74031100），进口量为 7.56 万吨（Cathodes and sections of cathodes; of refined copper, HS74031100）。随着 2024 年印尼精铜产量大幅提升，预计全年铜的净出口量将大幅增加至 40 万吨。根据印尼统计年鉴（Statistical Yearbook of Indonesia 2023），印尼铜进口的国家主要是中国、日本、韩国、菲律宾等，出口的国家主要是中国、马来西亚、泰国、越南等。初步预判，2024 年之后，印尼铜进口国家和进口量不会发生大的改变，但随着印尼精铜供应的大幅增加，主要出口国家有可能拓展至库存比较低的欧洲多个国家。同时，需要注意的是，2024 年之后全球铜矿的贸易量有可能逐步下降，中国进口铜精矿的压力将会逐步显现，精铜产量增速有可能放缓。中国下游和贸易企业有可能增加印尼精铜的采购，中国精铜进口量将会持续提升。

图 13：预计 2023 年印尼铜消费量超过 20 万吨



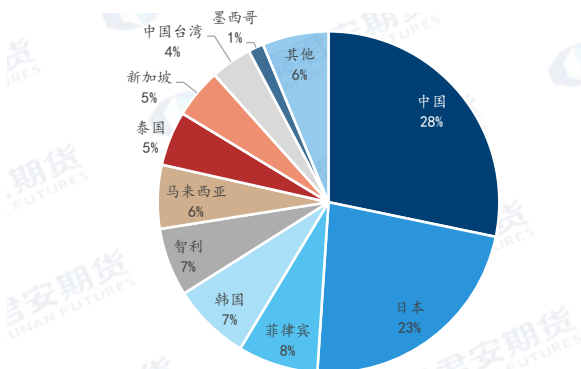
资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

图 14：2023 年印尼铜产量高于消费量 11.8 万吨



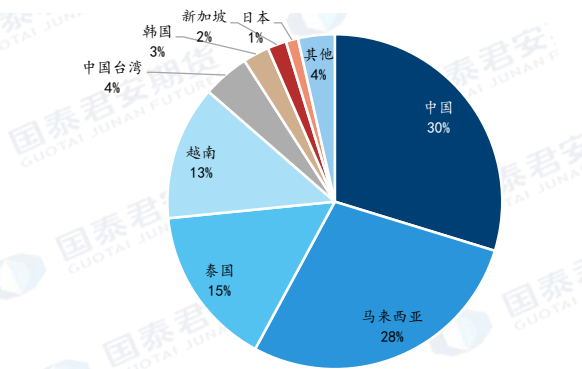
资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

图 15：印尼铜进口国家主要是中国、日本等



资料来源：印尼国家统计局，国泰君安期货研究

图 16：印尼铜出口国家主要是中国、马来西亚等



资料来源：印尼国家统计局，国泰君安期货研究

4. 总结：印尼铜元素供应增加，但出口结构将由铜精矿转为精铜

印尼铜矿资源丰富，具有良好的找矿前景。印尼铜矿储量丰富，是全球第八大铜矿资源国。同时，印尼成矿带主要发育为斑岩型铜金矿床和矽卡岩型铜矿床，发现矿的数量最多，且最具有找矿前景。

印尼政府不断完善铜矿政策，促进矿业投资和经济发展。首先，矿业法促进当地经济的发展，鼓励矿产管理从上游转向下游，矿产品的加工和提炼必须在印尼国内进行，以增加矿产下游附加值。其次，印尼政府完善矿业市场的投资环境，取消外资持股比例限制，有利于吸引外部资金投资矿山。再次，印尼出口关税波动较大主要是为了配合矿业政策的实施，且矿业公司所得税和增值税等相对稳定。

印尼的矿业政策的主要内容是增加矿业的投资和提高矿下游的附加值。印尼铜矿投资环境不断改善，有利于吸引外资的净流入。自由港麦克莫兰铜金公司资本开支自 2018 年开始出现上升，且其他中小型铜矿企业正在处于勘探、建设过程中，也能够持续带动资金的投入。同时，印尼矿业税收偏低和铜矿成本较低，支持铜矿投资和开采。印尼铜矿开采矿业税在全球主要国家中处于偏低水平，且印尼铜矿多为斑岩型铜矿，矿石储量和开采规模巨大、大部分是露天开采且铜矿中含有丰富的黄金，铜矿现金成本偏低。

印尼矿业政策要求矿业企业的矿产品加工和提炼必须在印尼国内进行，将使得印尼铜矿出口量减少，导致全球铜矿供应紧张。同时，该政策推动印尼冶炼厂投产，促进精铜产量大幅增加。初步预判，2024 年之后，印尼铜进口国家和进口量不会发生大的改变，但随着印尼精铜供应的大幅增加，主要出口国家有可能拓展至库存比较低的欧洲多个国家。同时，需要注意的是，2024 年之后全球铜矿的贸易量有可能逐步下降，中国进口铜精矿的压力将会逐步显现，精铜产量增速有可能放缓。中国下游和贸易企业有可能增加印尼精铜的采购，中国精铜进口量将会持续提升。

参考资料：

- 1、UNDANG-UNDANG TENTANG PERTAMBANGAN MINERAL DAN BATUBARA, 2009, 2020, 2021
- 2、吴秀荣等, 苏门答腊岛苏利特河—苏里安铜成矿带埃达克质侵入岩和矽卡岩地球化学特征及成因意义[J], 华南地质与矿产, 2019, 35 (1): 49-60
- 3、卢鹏等, 印度尼西亚巴都希贾乌斑岩型铜—金矿床成矿特征[J], 华南地质与矿产, 2019, 35 (1): 61-67
- 4、蒋艳明等, 印度尼西亚 Buti 铜矿的土壤地球化学特征与成矿预测[J], 地质找矿论丛, 2015, 30 (3), 422-428
- 5、柯人等译, 印度尼西亚格拉斯贝格铜矿[J], Mining Engineering, 1991, 4, 385-391
- 6、元华胜等, 印尼 Grasberg 斑岩型铜(金)矿床地球化学研究[J], 矿物学报, 2017, 884
- 7、对外投资合作国别(地区)指南(印度尼西亚)(2022年版), 商务部国际贸易经济合作研究院

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格

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做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做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。

版权声明

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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。