

2024 年 02 月 28 日

乌兹别克斯坦铜元素供应增加，铜材出口上升

——“高铜价背景下，全球供需逻辑再演绎”（十三）

季先飞

投资咨询从业资格号：Z0012691

jixianfei015111@gtjas.com

报告导读：

乌兹别克斯坦扩大矿业勘探，找矿潜力巨大。乌兹别克斯坦资源丰富，与其所处的天山地理位置密切相关。中天山地区主要金属成矿作用具有复合叠加成矿特征，优势矿种为金铜矿。乌兹别克斯坦已经发现铜储量超过 4,000 万吨，为全球第八大铜矿资源国。同时，乌兹别克斯坦政府要求持续扩大矿产资源的勘探，找到新矿的潜力巨大。

乌兹别克斯坦提出建设国家的发展模式，推进国内铜矿业持续扩张。为确保国家利益和矿产储量的增长以及矿业的有效合理开发，乌兹别克斯坦不断规范国家关于矿业的相关法律。首先，乌兹别克斯坦完善矿权颁发程序，吸引外资进入矿业领域。其次，法律明确资源获取方式，要求遵守当地的采矿管理制度，履行法定的责任和义务。最后，乌兹别克斯坦有严格的环保制度，要求矿业公司必须遵守法律中对环保的各项规定。

乌兹别克斯坦投入重金，提高铜矿储量和开采量。AMMC 是乌兹别克斯坦最大的工业企业之一，拥有塔什干州和卡什卡达里亚州铜矿的开采权。AMMC 不断投入重金，在技术和硬件上进行升级改造，提高铜矿石的储量和开采量。尤为重要的是，AMMC 启动了位于塔什干州附近的“耀什力克-1”矿床项目。根据该项目的未来规划和实施进度，初步测算 2024 年和 2025 年乌兹别克斯坦铜矿产量将分别增加 5.35 万吨，达到 21.89 万吨和 27.24 万吨。

乌兹别克斯坦建设铜产业集群，覆盖铜产业链多品种的生产。铜元素的出口主要为铜精矿、电解铜和铜材等，可以总结出三个特点。第一，乌兹别克斯坦铜精矿出口量较少，且出口的国家变化较大；第二，精铜出口量呈现下降趋势，主要出口国家是中国和土耳其；第三，乌兹别克斯坦铜材出口量呈现上升趋势，其中铜线和铜管出口量相对较大。从以上三个特点来看，乌兹别克斯坦持续发展国内下游和终端产品的加工，铜矿出口有极可能维持低位，精铜出口将继续减少，但随着乌兹别克斯坦铜元素供应的增加，最终以铜材出口的上升空间较大。同时，从出口的国家来看，乌兹别克斯坦向中国出口精铜量有可能出现较为明显的下降，但向土耳其和俄罗斯出口的铜材存在上升空间。

目录

| | |
|----------------------------------|----|
| 1. 乌兹别克斯坦扩大矿业勘探，找矿潜力巨大..... | 3 |
| 2. 乌兹别克斯坦规范矿业法律，推进国内铜矿业发展..... | 5 |
| 3. 乌兹别克斯坦投入重金，提高铜矿储量和开采量..... | 7 |
| 4. 乌兹别克斯坦发展铜加工行业，铜材出口持续攀升..... | 8 |
| 5. 总结：乌兹别克斯坦铜元素供应增加，以铜材形式出口..... | 10 |

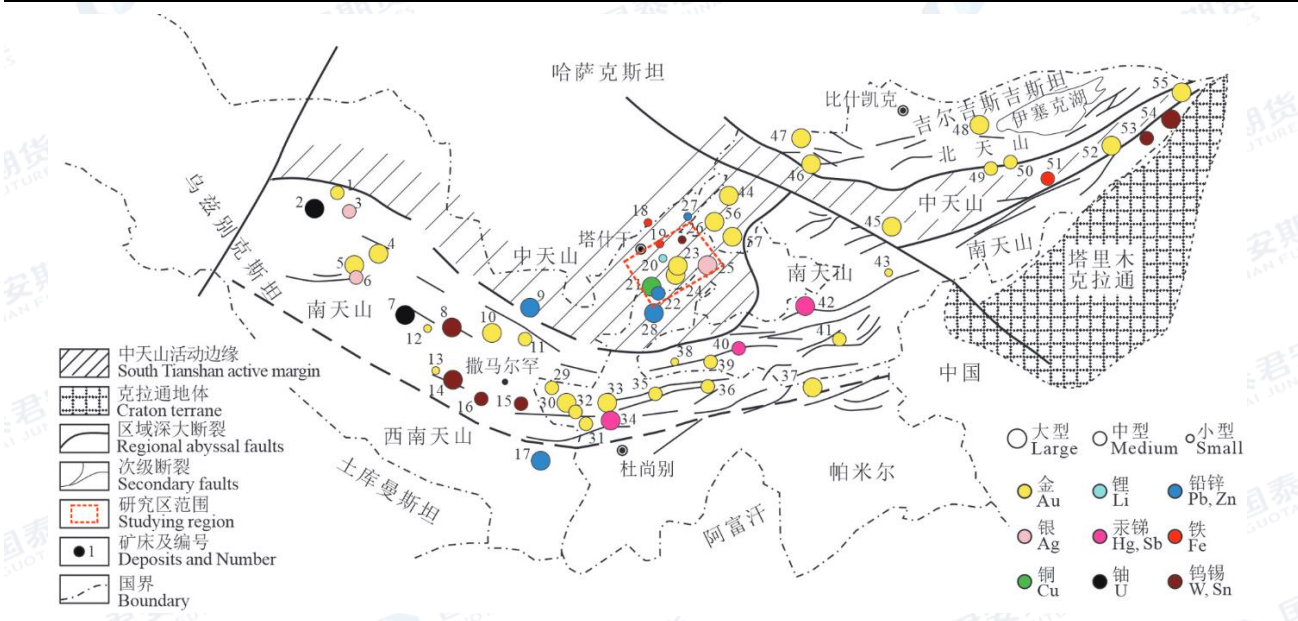
(正文)

乌兹别克斯坦扩大矿业勘探，找矿潜力巨大。为确保国家利益和矿产储量的增长以及矿业的有效合理开发，乌兹别克斯坦不断规范国家关于矿业的相关法律。同时，乌兹别克斯坦投入重金，在技术和硬件上进行升级改造，提高铜矿储量和开采量。乌兹别克斯坦建设铜产业集群，重点发展国内下游和终端产品的生产和出口，导致的结果是铜矿出口较少，精铜出口连续减少，但铜材出口量持续攀升。

1. 乌兹别克斯坦扩大矿业勘探，找矿潜力巨大

乌兹别克斯坦共和国 (Republic of Uzbekistan, 以下简称“乌兹别克斯坦”), 是位于中亚的内陆国家, 是世界上两个双重内陆国之一。乌兹别克斯坦北部和东北与哈萨克斯坦接壤, 东部、东南部与吉尔吉斯斯坦和塔吉克斯坦相连, 西部与土库曼斯坦毗邻, 南部与阿富汗接壤, 是古代丝绸之路的重要驿站。乌兹别克斯坦资源丰富, 与其所处的天山的地理位置密切相关。在地理上, 天山从西到东包括乌兹别克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦北部、哈萨克斯坦东南部和新疆西部。根据地质学报文献论述, “天山造山带形成演化经历前寒武纪古陆边缘裂陷盆地、古生代洋-陆俯冲增生、晚古生代陆-陆碰撞造山、中-新生代拗陷盆地四个主要地质过程, 造就出重要的成矿系统和类型”。“天山造山带中侵入岩从元古宙到新生代均有出露, 以古生代俯冲和碰撞增生相关侵入体尤为常见, 俯冲岛弧浅成/超浅成侵入体是斑岩金铜铅锌成矿系统发生发展的关键, 碰撞造山期侵入体是造山型成矿系统形成的重要条件之一”。研究显示, 中天山地区主要金属成矿作用具有复合叠加成矿特征, 优势矿种为金铜矿, 其次为铅锌矿。该区域矿床类型主要有斑岩型、浅成低温热液型、矽卡岩型、热液型、火山岩型、火山-沉积型及层控型等。

图 1: 乌兹别克斯坦大型-超大型斑岩金铜矿床主要分布在中天山地区



资料来源：中国地质，国泰君安期货研究

备注：21-Almalyk 矿区和该地区铜矿床分布

按照地质成因、构造和成矿环境，乌兹别克斯坦铜矿主要划分为两种工业类型，分别是斑岩型和铜-黄铁矿型（又称“块状硫化物矿床”）。铜-黄铁矿型矿床发现于吉萨尔山脉¹中，储量相对较少；斑岩型铜矿是主要的工业类型，储量较为丰富。天山造山带境外段发现诸多大型-超大型乃至世界级的矿床均为斑岩型铜

¹ 中亚的一座山脉，帕米尔高原西部的一部分，分割乌兹别克斯坦和塔吉克斯坦的边境线。

矿,造就了乌兹别克斯坦丰富的铜矿资源。乌兹别克斯坦有铜矿床和铜矿点 900 余处,发现铜储量超过 4,000 万吨,已成为第八大铜矿资源国。铜矿集中在阿尔玛雷克铜矿区 (Almalyk) 的 35*30km 范围内,主要有卡尔玛克尔 (Kalmakyr)、达利涅耶 (Dal'neye)、萨雷切库 (Sari-cheku)、克扎塔 (Kyzada) 等大型-超大型斑岩型金铜矿床。乌兹别克斯坦斑岩型铜矿类型,决定了其矿山品位偏低,工业矿石中铜品位仅在 0.3%-1.0% 之间。

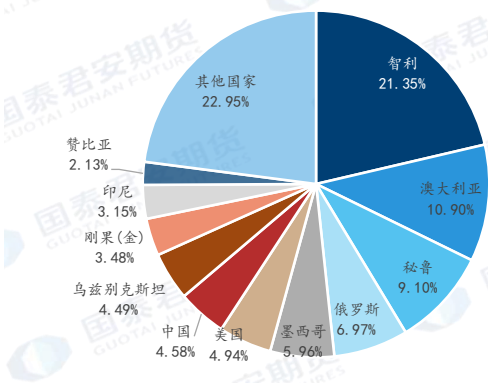
表 1: 乌兹别克斯坦主要铜矿信息

| 矿床名称 | 成矿背景 | 金属矿物 | 矿床类型 | 品位 | 储量 |
|----------------|-------------|-------------|------|---------------------|------------------|
| Kalmakyr 金铜矿 | 中天山南缘晚古生代岛弧 | 黄铜矿、黝铜矿、自然金 | 斑岩型 | Au 0.5 g/t, Cu 0.7% | Au1400 t, Cu13Mt |
| Dal'neye 金铜矿 | 中天山南缘晚古生代岛弧 | 黄铜矿、黝铜矿、自然金 | 斑岩型 | Au 0.5 g/t, Cu 0.3% | Au400 t, Cu13Mt |
| Sari-cheku 金铜矿 | 中天山南缘晚古生代岛弧 | 黄铜矿、辉钼矿、自然金 | 斑岩型 | Au 0.2 g/t, Cu 0.8% | Cu1.3Mt |
| Kyzata 铜矿 | 中天山南缘晚古生代岛弧 | 黄铜矿、辉钼矿、自然金 | 斑岩型 | Cu 0.92% | Cu1.3Mt |

资料来源:地质学报, 国泰君安期货研究

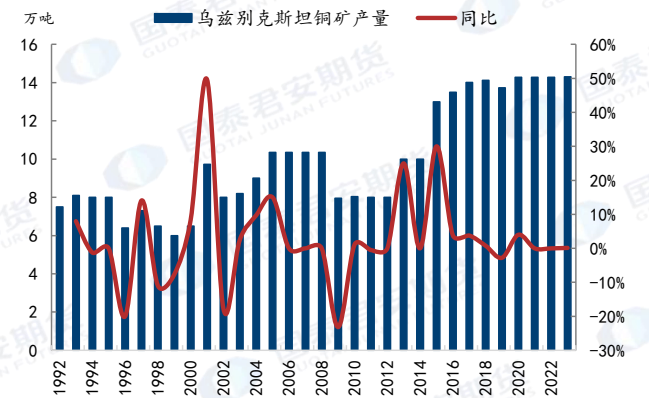
乌兹别克斯坦政府要求持续扩大矿产资源的勘探,找到新矿的潜力巨大。2017 年 11 月,乌兹别克斯坦首次对国外资本开放金属矿产矿业权,以拍卖、矿业项目推介等方式多批次推出招商引资的勘查区块和矿业项目。俄罗斯、法国、日本、土耳其、加拿大、中国等国的多家矿业公司相继进入该国矿业市场,并获得了金、铀、铜、铁等勘查区块及开发项目。2021 年,乌兹别克斯坦颁布了《关于发展冶金工业及相关产业的补充措施》总统决议,乌兹别克斯坦政府制定“五年计划”,以扩大有色金属和稀有金属的勘探,这就表明未来乌兹别克斯坦铜矿储量存在较大的上升空间。与铜矿储量相对应的是铜矿的产量,1992-2023 年乌兹别克斯坦铜矿产量整体处于上升趋势,但截至 2023 年铜矿产量占总储量的比例仅为 0.36%,处于较低的比例水平,表明乌兹别克斯坦未来铜矿产量存在较大的上升潜力。

图 2: 乌兹别克斯坦铜矿储量为 4000 万吨, 占全球总储量的 4.49%



资料来源: USGS, 国泰君安期货研究

图 3: 2023 年铜矿产量占总储量的比例仅为 0.36%, 处于较低的比例水平



资料来源: 同花顺 iFinD, 国泰君安期货研究

2. 乌兹别克斯坦规范矿业法律，推进国内铜矿业发展

乌兹别克斯坦提出建设国家的发展模式，推进国内铜矿业持续扩张。1991年独立之初，乌兹别克斯坦首任总统卡里莫夫提出以“乌兹别克斯坦发展模式”建设国家的“五项原则”：经济优先、国家调控、法律至上、循序渐进和社会保障。在此五项原则的指导下，乌兹别克斯坦持续发展铜矿行业。同时，**乌兹别克斯坦铜矿业的发展，也有利于创造外汇收入和带动国内就业。**首先，乌兹别克斯坦铜矿资源不仅满足国内需求，还出口至世界各地，为国家带来可观的外汇收入。2019-2022年，乌兹别克斯坦制造业增加值持续上升，年平均增速16.46%，表明乌兹别克斯坦对原材料的需求整体处于上升趋势。同时，根据铜出口量*年平均价格测算，2016-2023年乌兹别克斯坦铜出口带来的外汇收入处于上升的态势。其次，铜矿生产有助于形成铜工业集群，创造乌兹别克斯坦工业史上的新时代，并有效带动国内就业。

图 4：2019-2022 年乌兹别克斯坦制造业增加值持续上升，年平均增速 16.46%



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 5：2016-2023 年乌兹别克斯坦铜出口带来的外汇收入处于上升的态势



资料来源：同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

为确保国家利益和矿产储量的增长以及矿业的有效合理开发，乌兹别克斯坦不断规范国家关于矿业的相关法律。在乌兹别克斯坦的矿业监管机构主要有政府内阁、地方政府机构和特别授权机构。其中，政府内阁主要负责制定矿业发展和许可颁发相关的政策；地方政府机构负责监督底土资源的使用和保护；特别授权机构包括国家地质矿产资源委员会、国家生态和环境保护委员会和国家工业安全委员会。乌兹别克斯坦矿业领域的法律规范主要由法律、总统令和内阁决议组成，主要法律法规包括《地下资源法》、《产品分成协议法》、《投资和投资活动法》、《关于进一步刺激地质勘探和改进底土使用者征税程序的措施的总统令》、《关于进一步完善底土使用许可发放程序措施的内阁决议》、《矿床开发底土保护统一规则》等。

表 2：请输入标题

| 法律规范 | 名称 |
|------|--|
| 法律 | 《地下资源法》(2002年12月13日第444-11号法律) |
| | 《产品分成协议法》(2001年12月7日第312-11号法律) |
| | 《投资和投资活动法》(2020年1月27日起实施) |
| 总统令 | 《关于进一步刺激地质勘探和改进底土使用者征税程序的措施的总统令》(10月6日第6319号总统令) |
| 内阁决议 | 《关于进一步完善底土使用许可发放程序措施的内阁决议》(2022年3月25日第133号内阁决议) |
| | 《矿床开发底土保护统一规则》(2018年12月4日第983号内阁决议附录) |

资料来源：环俄网，国泰君安期货研究

《地下资源法》规定了采矿的基本法律原则，规范了地下资源的占有、使用和处置的主要问题。根据《地下资源法》规定，乌兹别克斯坦的矿产资源属于国家所有，可以开展的活动包括地质研究，包括矿床的搜查、评估和勘探；采矿（含手工采矿）；建设和运营与采矿无关的地下设施；形成地质保护对象等。

首先，乌兹别克斯坦完善矿权颁发程序，吸引外资进入矿业领域。《地下资源法》处于不断完善过程中，且其他矿业法律法规不断推进，吸引外资投资乌兹别克斯坦矿业。乌兹别克斯坦自独立以来颁布了《外国投资法》和《外商活动保障法》等，用以发展对外经济活动。同时，2017年5月乌兹别克斯坦总统米尔济约耶夫颁布《关于加速利用外资开展国内战略性固体矿产资源地质调查与开发措施》，内阁发布《吸引外资开发战略性固体矿产地目录》以及《吸引外资开展战略性固体矿产地地质调查潜力区目录》，引导外资进入矿业领域。2020年1月27日，《投资和投资活动法》正式施行，该法律是由过去在外商领域施行20多年的三法《外国投资法》、《外国投资人权利保障和保护措施法》、《投资活动法》合成的。该法律全面规定了投资行为、投资保护、投资管理、投资限制、投资保障、投资优惠等基本内容。2021年4月，乌兹别克斯坦颁布《关于进一步加强地质行业吸引投资、加快矿业企业转型和扩大矿产资源基地》的决定，合并7家地矿企业，成立“乌兹别克斯坦地质勘探股份公司”，提高矿业勘查的能力和提升吸引外资的能力。

虽然乌兹别克斯坦投资矿业面临限制，但投资优惠和投资保障依然能够增强该地区的投资吸引力。如乌兹别克斯坦对如能源及重点矿产品开发等领域有股权限制，外资所占股份一般不超过50%，但给予在偏远地区投资设厂的外资企业3年、5年、7年和10年不等的税收优惠待遇。在具体执行时，外国投资者提出的投资申请在经政府审查通过后，投资和外贸部将代表政府与投资者签订投资协议，投资协议经过总统批准后才能生效。通常的做法是，乌兹别克斯坦的任何重大投资项目或投资协议一般都是通过颁布特别法令来实施的，显示出在乌兹别克斯坦投资矿业的重要地位。

同时，乌兹别克斯坦通过将铜开采税率从10%下降至7%，并加速与国际标准并轨，全面采用JORC²国际标准等措施吸引外部投资，积极扩大铜矿产量。在具体的合作项目上，乌兹别克斯坦与加拿大、法国、日本、土耳其、中国等国家开展矿山勘探和开发合作，持续加大地矿领域对外合作力度。

其次，该法律明确资源获取方式，要求遵守当地的采矿管理制度，履行法定的责任和义务³。该法律规定提供用于地质勘探和采矿的底土地块须经过国家登记，未经国家登记，不得使用地下资源。土地使用许可由国家地质矿产资源委员会通过招投标或直接谈判的方式向法人或自然人授予，其中涉及铜等战略矿物的土地使用许可只能授予至法人。当前，在乌兹别克斯坦获得土地使用许可主要通过在线拍卖、招投标、直接谈判等方式获取。

使用地下资源进行地质研究或者采矿，需要获得土地使用许可。土地使用许可将载明使用目的和使用条件。开展地下资源地质勘查需要承担的责任主要有以下几个方面。准确确定主要矿产储量、组分以及其含量的可靠性，研究岩石和覆盖岩的性质，以在生产中使用并开展土地复垦工作，进行辐射卫生评估矿产原材料。采用能够避免不必要的矿产损失和质量下降的地质调查方法和技术。研究和选择适合开采岩石和矿产的区域，以确保其对周围环境的无害影响。保护地质和技术文件、岩石和矿石样本、岩心和矿产样品的复制品，这些都可用于进一步的地质调查、矿床勘探和开采，以及与矿产开采无关的目的。恢复被破坏的土地，使其适于进一步利用。

开采矿产地、加工矿物原料必须按照批准的方案进行，要求禁止在开展矿山作业过程中损坏正在开发和

² JORC(the Joint Ore Reserves Committee)是由世界范围内的矿业公司、采矿行业组织、政府机构和采矿权持有者组成的一个跨国机构，制定了一系列关于矿产储量评估和报告标准的行业准则。

³ 来源于《地下资源法》，翻译网址：<https://zhuanlan.zhihu.com/p/658321566>

与其相邻的有用矿产和其他地下区域,保护储存在地下的有用矿产储量;对岩层位移、地表和建筑物变形、边坡和采石场的稳定性等动态进行工具观测;对矿产原料在不同加工阶段的有用成分分布和提取程度进行核算和控制。《地下资源法》规定,在矿床开发的地质条件和其他条件、矿物原料及其加工产品的市场条件、能源价格发生变化时,可以采用按照乌兹别克斯坦共和国部长内阁确定的程序批准的开采条件。此外,根据内阁决议的规定,进行地质研究和矿物开采还应满足最低工作量、最低投资义务、本地工程和服务的最低采购比例等要求,具体要求将由发证机关在授予使用许可时确定。

最后,乌兹别克斯坦有严格的环保制度,要求矿业公司必须遵守法律中对环保的各项规定。近年来,乌兹别克斯坦政府高度重视环境保护问题,完善环境保护法律体系。除《宪法》和《地下资源法》中关于环保的条款外,乌兹别克斯坦环保法规包括《环境保护法》、《生态评估法》、《生态监督法》等 10 余部,内容覆盖水资源利用、大气保护、土壤保护等众多领域。根据法律规定,矿产开发项目以及矿物开采和加工企业的建设、重建和扩建项目必须通过环境影响评价。同时,矿床开发期间也需遵循环保规则,主要包括系统监测环境状况、履行土地复垦义务、采用环保技术进行矿床开采、采取措施防止水土流失、确保合理使用水资源等。

3. 乌兹别克斯坦投入重金,提高铜矿储量和开采量

乌兹别克斯坦计划建立铜产业集群,铜产量将继续增加。2021 年 6 月 24 日,乌兹别克斯坦总统令通过了关于发展采矿和冶金工业及相关产业的额外措施,成立了以总理为首的特别委员会,确定创建铜产业集群,生产高附加值的铜产品。根据扩展计划,乌兹别克斯坦的铜矿未来产量将增加到 50 万吨,相当于当前产量的 3.5 倍左右。

乌兹别克斯坦有三大有色金属企业,分别是纳沃伊冶金联合体(Navoi Mining-Metallurgical Complex, NMMC)、阿尔马雷克矿山冶金联合体(Almalyk Mining and Metallurgical Complex, AMMC)和黄金生产联合公司。其中,AMMC 成立于 1949 年,是乌兹别克斯坦最大的工业企业之一。该企业拥有塔什干州(Toshkent viloyati)和卡什卡达里亚州(Qashqadaryo viloyati)的铜矿的开采权,合计拥有 4 个大型矿山项目。AMMC 正在开发的主要是卡利马克尔铜矿和萨雷切库铜矿,达利涅耶铜矿和克扎塔铜矿被当作后备矿。其中,卡利马克尔铜矿于上世纪 20 年代中期被发现,从 1954 年起投入露天开采。该矿产能占比较大,在 2009 年达到矿石设计产量 2700 万吨/年。

同时,AMMC 不断投入重金,在技术和硬件上进行升级改造,提高铜矿石的储量和开采量。2017 年 3 月 1 日,根据乌兹别克斯坦《关于扩大阿尔马雷克矿业公司产能的举措》和《关于扩大阿尔马雷克矿业公司有色金属、贵金属产能的补充举措》的总统决议,AMMC 启动了位于塔什干州附近的“耀什力克-1”(Eshlik-1)矿床项目。该项目占地约 110 平方公里,年产铜矿石 6,500 万吨,计划总投资 48.94 亿美元。2019 年开始,阿尔马雷克矿业公司联合英国 SRK Consulting 开展了为期 3 年的储量转换工作⁴,将“耀什力克-1”铜矿所有矿山的铜资源储量由原来的苏联标准转换为 JORC 标准,铜矿的资源储量达到 45 亿吨,平均品位为 0.36%。2020 年初,AMMC 对外宣称,将于近几年内投入 33 亿美元对产能继续提升,以扩大资源储备,到 2023 年将开采矿石量从 4000 万吨提高到 1 亿吨。

2021 年 7 月,乌兹别克斯坦总统为“耀什力克-1”铜矿的 3 号铜选厂奠基,认为该项目是乌兹别克斯坦工业史上新时代的开端。为建设该选厂,俄罗斯天然气工业银行为该项目提供 20 亿美元资金。同时,AMMC 与俄罗斯天然气工业银行控股的 Enter Engineering 公司和乌拉尔重型机械制造厂(Uralmash)建立

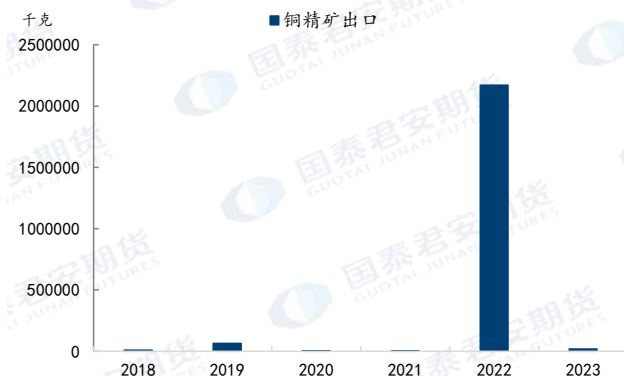
⁴ 采用新标准计算的储量更容易被投资者和国际社会认可,简化矿业企业储量计算程序,降低投资风险。

合作伙伴关系。其中，Enter Engineering 公司建造设施并完成设计工作，Uralmash 提供完整的技术设备。该项目分两个阶段实施：第一阶段为 2021-2025 年，其中 2020-2024 年开展勘探和露天采矿场基建工作，完成 3 号选厂建设，设计年产矿石量 6,000 万吨。2021-2025 年为产能提升阶段，预计 2024 年开始生产，计划每年生产 29 万吨阴极铜、38 吨黄金、203 吨白银；第二阶段为 2022-2028 年，其中 2022-2027 年主要开展勘探和矿山建设工作，包括扩大采坑。4 号选厂建设，设计年产量不少于矿石量 5,000 万吨。2024-2028 年同步扩大产能，计划实现年产纯铜 40 万吨、金 50 吨、银 270 吨的目标。该项目计划在 2029 年前与正在开采的卡尔马科尔露天铜矿合并，届时将组建成为全球最大的露天铜矿采矿场，储量合计将超过 190 亿吨，实现年产铜矿约 50 万吨。根据该项目的未来规划和实施进度，初步测算 2024 年、2025 年乌兹别克斯坦铜矿产量将分别增加 5.35 万吨，达到 21.89 万吨和 27.24 万吨。

4. 乌兹别克斯坦发展铜加工行业，铜材出口持续攀升

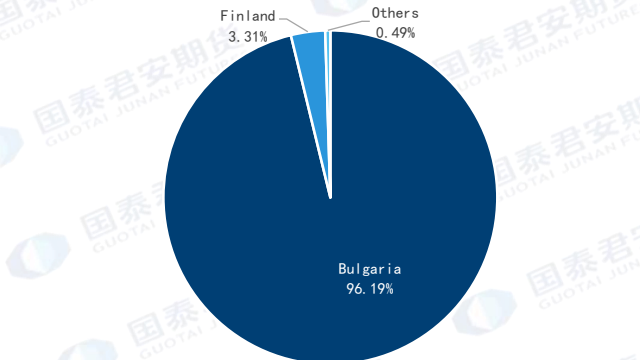
乌兹别克斯坦建设铜产业集群，覆盖铜产业链各品种的生产。乌兹别克斯坦铜元素主要用来出口，出口的品种主要为铜精矿、电解铜和铜材等，可以总结出三个特点。第一，乌兹别克斯坦铜精矿（HS: 2603）出口量较少，且出口的国家变化较大。2018-2023 年，乌兹别克斯坦铜精矿出口量为 2262.59 吨，其中 2022 年出口量最大，达到 2171.67 吨。2022 年向保加利亚出口的量最大，占当年出口的比例为 96.19%，但是 2023 年出口量仅仅为 18.83 吨，全部向俄罗斯出口。第二，精铜（HS: 7403）出口量呈现下降趋势，主要出口国家是中国和土耳其。2020 年，乌兹别克斯坦精铜出口量 9.86 万吨，但随后逐年下滑，截至 2023 年出口量为 6.07 万吨。乌兹别克斯坦精铜出口国家较为集中，2023 年 1-11 月乌兹别克斯坦向中国出口精铜 4.12 万吨，占出口总量的比例为 74.15%；向俄罗斯出口精铜 1.11 万吨，占出口的比例为 19.90%。

图 6：2022 年乌兹别克斯坦铜精矿出口为 2171 吨



资料来源：UN Comtrade Database，国泰君安期货研究

图 7：2022 年铜精矿主要出口国家是保加利亚

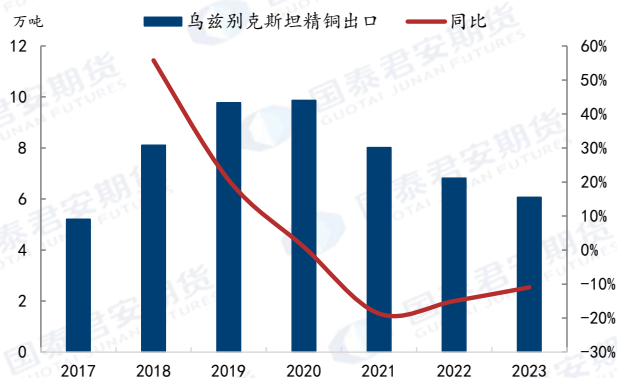


资料来源：UN Comtrade Database，国泰君安期货研究

第三，乌兹别克斯坦铜材（HS: 7404-HS: 7413）出口量呈现上升趋势，其中铜线（HS: 7408）和铜管（HS: 7411）出口量相对较大。2018 年乌兹别克斯坦铜材出口量为 1.72 万吨，随后连续上升至 2023 年的 7.65 万吨。其中，铜线出口占铜材出口的比重为 51.46%，铜管出口占比为 35.46%。在出口的国家中，2023 年乌兹别克斯坦铜线出口的国家超过 20 个，其中向土耳其出口量最大，占铜线出口量的比重为 59.30%。2023 年乌兹别克斯坦铜管出口的国家较多，其中向土耳其和俄罗斯出口量较大，向土耳其出口占比为 38.65%，向俄罗斯出口占比为 26.56%。从以上三个特点来看，乌兹别克斯坦持续发展国内下游和终端产品的加工，未来铜矿出口有极可能维持低位，精铜出口将继续减少，但是随着乌兹别克斯坦铜元素供应的增加，最终以铜材出口的上升空间较大。同时，从出口的国家来看，乌兹别克斯坦向中国出口精铜量有可能出现较为

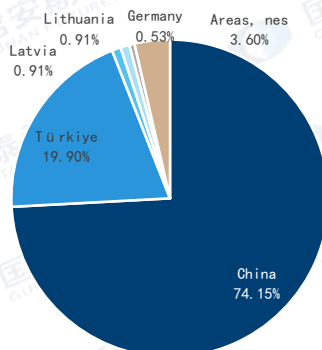
明显的下降，向土耳其和俄罗斯出口的铜材存在上升空间。

图 8：2020-2023 年乌兹别克斯坦精铜出口呈现下降趋势



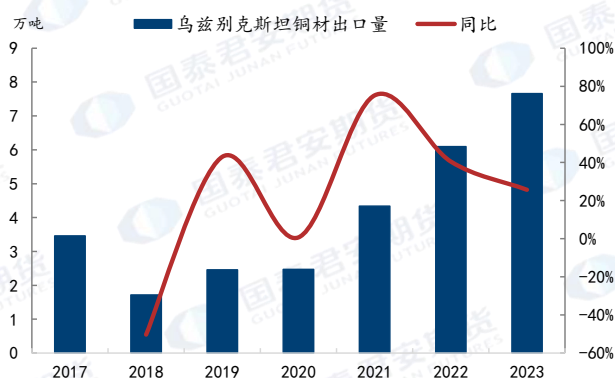
资料来源：UN Comtrade Database 国泰君安期货研究

图 9：2023 年乌兹别克斯坦精铜出口的国家主要是中国、土耳其等



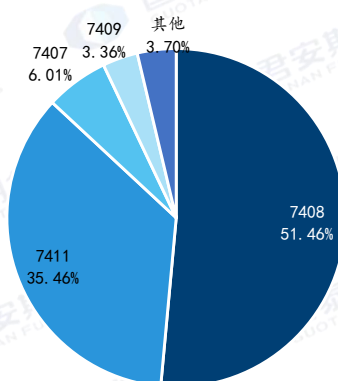
资料来源：UN Comtrade Database，国泰君安期货研究

图 10：2018-2023 年乌兹别克斯坦铜材出口量上升



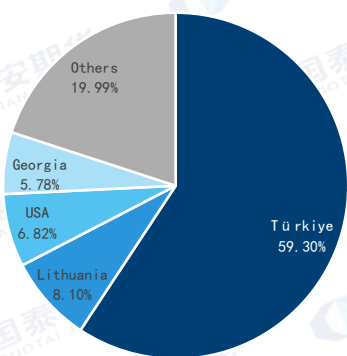
资料来源：UN Comtrade Database，国泰君安期货研究

图 11：乌兹别克斯坦铜线和铜管出口占比较大



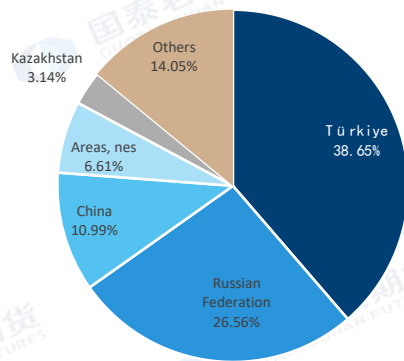
资料来源：UN Comtrade Database，国泰君安期货研究

图 12：2023 年乌兹别克斯坦铜线出口的国家较多，其中向土耳其出口比例较大



资料来源：UN Comtrade Database，国泰君安期货研究

图 13：2023 年乌兹别克斯坦铜管出口的国家较多，其中向土耳其和俄罗斯出口比例较大



资料来源：UN Comtrade Database，国泰君安期货研究

5. 总结：乌兹别克斯坦铜元素供应增加，以铜材形式出口

乌兹别克斯坦扩大矿业勘探，找矿潜力巨大。乌兹别克斯坦资源丰富，与其所处的天山地理位置密切相关。中天山地区主要金属成矿作用具有复合叠加成矿特征，优势矿种为金铜矿。乌兹别克斯坦已经发现铜储量超过 4,000 万吨，为全球第八大铜矿资源国。同时，乌兹别克斯坦政府要求持续扩大矿产资源的勘探，找到新矿的潜力巨大。

乌兹别克斯坦提出建设国家的发展模式，推进国内铜矿业持续扩张。为确保国家利益和矿产储量的增长以及矿业的有效合理开发，乌兹别克斯坦不断规范国家关于矿业的相关法律。首先，乌兹别克斯坦完善矿权颁发程序，吸引外资进入矿业领域。其次，法律明确资源获取方式，要求遵守当地的采矿管理制度，履行法定的责任和义务。最后，乌兹别克斯坦有严格的环保制度，要求矿业公司必须遵守法律中对环保的各项规定。

乌兹别克斯坦投入重金，提高铜矿储量和开采量。AMMC 是乌兹别克斯坦最大的工业企业之一，拥有塔什干州和卡什卡达里亚州的铜矿的开采权。AMMC 不断投入重金，在技术和硬件上进行升级改造，提高铜矿石的储量和开采量。尤为重要的是，AMMC 启动了位于塔什干州附近的“耀什力克-1”矿床项目。根据该项目的未来规划和实施进度，初步测算 2024 年和 2025 年乌兹别克斯坦铜矿产量将分别增加 5.35 万吨，达到 21.89 万吨和 27.24 万吨。

乌兹别克斯坦建设铜产业集群，覆盖铜产业链多品种的生产。铜元素的出口主要为铜精矿、电解铜和铜材等，可以总结出三个特点。第一，乌兹别克斯坦铜精矿出口量较少，且出口的国家变化较大；第二，精铜出口量呈现下降趋势，主要出口国家是中国和土耳其；第三，乌兹别克斯坦铜材出口量呈现上升趋势，其中铜线和铜管出口量相对较大。从以上三个特点来看，乌兹别克斯坦持续发展国内下游和终端产品的加工，铜矿出口有极可能维持低位，精铜出口将继续减少，但随着乌兹别克斯坦铜元素供应的增加，最终以铜材出口的上升空间较大。同时，从出口的国家来看，乌兹别克斯坦向中国出口精铜量有可能出现较为明显的下降，但向土耳其和俄罗斯出口的铜材存在上升空间。

参考资料：

1. 薛春纪等，乌兹别克斯坦 Almalyk 铜矿田成矿时代及其地质意义[J]，地学前缘，2013，20（2），197-204
2. 曹积飞、翁凯等，乌兹别克斯坦中天山金铜成矿特征与找矿潜力评价[J]，西北地质，2023，50（6），1731-1744
3. 薛春纪、赵晓波等，西天山巨型金铜铅锌成矿带构造演化找矿方向[J]，地质学报，2014，88（12），2490-2531
4. 2020 - 2021 Minerals Yearbook, UZBEKISTAN [ADVANCE RELEASE], USGS
5. 《乌兹别克斯坦底土资源法》，乌兹别克斯坦政府内阁
6. 对外投资合作国别（地区）指南（乌兹别克斯坦）（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。