



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2024-06-03

铜：从上市公司视角跟踪国内铜矿产量

吴坤金

有色研究员

从业资格号：F3036210

交易咨询号：Z0015924

☎ 0755-23375135

✉ wukj1@wkqh.cn

报告要点：

今年以来，全球铜价明显上涨，上期所沪铜、伦铜、COMEX 铜均在近期创下历史新高。从铜价上涨的驱动看，铜矿供应短缺是重要的因素之一，而导致矿端供应短缺的主要原因是全球铜矿生产干扰频发，其不仅体现为海外矿山产量不及预期，也体现为中国铜矿产量的下降。根据美国地质调查局数据，中国铜矿产量从 2022 年的 194 万吨下降至 2023 年的 170 万吨，降幅高达 24 万吨。中国铜矿产量下降加剧了市场对于矿端紧张的担忧。

通过梳理我国铜矿上市公司近两年的铜矿产量，我们发现 2023 年样本企业铜矿产量约 107 万吨，较 2022 年减少约 3 万吨，虽然甲玛铜矿、玉龙铜矿等产量减少，但巨龙铜业等铜矿产量增加弥补了部分减量，一些小矿山产量下滑，但大部分产量仍相对稳定。因此，我们认为 2023 年我国铜矿产量有所下滑，但预计没有达到 20 万吨以上的量级。2024 年玉龙铜矿、多宝山等扩建项目投产、甲马铜矿产量恢复和部分铜矿产量增加将带来总产量的提升。

铜：从上市公司视角跟踪国内铜矿产量

今年以来，全球铜价明显上涨，上期所沪铜、伦铜、COMEX 铜均在近期创下历史新高。从铜价上涨的驱动看，铜矿供应短缺是重要的因素之一，而导致矿端供应短缺的主要原因是全球铜矿生产干扰频发。

全球铜矿生产干扰频发，不仅体现为海外矿山产量不及预期，也体现为中国铜矿产量的下降。根据美国地质调查局结合部分国家官方数据，2023 年全球铜矿产量约 2215 万吨，较 2022 年增加约 25 万吨，其中中国铜矿产量从 2022 年的 194 万吨下降至 2023 年的 170 万吨，降幅高达 24 万吨。中国铜矿产量下降加剧了市场对于矿端紧张的担忧。

表 1：全球主要国家铜矿产量（万吨）

单位：万吨	2018	2019	2020	2021	2022	2023
美国	122	126	120	123	123	110
澳大利亚	92	93.4	88.5	81	82	81
加拿大		57.3	58.5	55	52	48
智利	583	279	573	562	533	525
中国	159	168	172	191	194	170
刚果（金）	123	129	160	174	235	280
印度尼西亚	65		50.5	73	94	84
哈萨克斯坦	60	56.2	55.2	51	59	60
墨西哥	75	71.5	73.3	73	75	75
秘鲁	244	246	215	230	245	275
波兰		40	39.3	39	39	40
俄罗斯	75	80.2	81	94	94	91
赞比亚	85	79.7	85.3	84	80	76
其他国家	354	310	284	285	285	300
加总	2040	2040	2060	2120	2190	2215

数据来源：USGS、五矿期货研究中心

为了能够在一定程度上验证我国的铜矿产量变化，本文将对我国铜矿上市公司近两年的铜矿产量进行梳理，并通过上市公司国内铜矿项目的未来规划，大致判断国内铜矿供应的趋势。

本文选取的上市公司包括紫金矿业、江西铜业、西部矿业、中国黄金国际、中金黄金、云南铜业、铜陵有色、北方铜业、锡业股份、白银有色和大冶有色。

1、紫金矿业

紫金矿业控股的国内铜矿项目包括西藏巨龙铜业、黑龙江多宝山铜山铜矿、福建紫金山金铜矿、新疆阿舍勒和吉林珥春铜矿。2023 年，上述 5 个铜矿项目产量分别为 15.44 万吨、11.1 万吨、8.6 万吨、4.42 万吨和 1.23 万吨，加总产量 40.79 万吨，较 2022 年增加 4.01 万吨。

按照公司计划，2024 年巨龙铜业矿山铜产量预计达 16.6 万吨，该项目二期改扩建工程也将于今年全面开工建设，计划 2025 年底建成投产。二期工程达产后，巨龙铜业年矿产铜量将达 30-35 万吨。项目未来还将进一步规划三期工程。另外，多宝山铜山铜矿 II 号矿体采矿工程正加速推进，计划 2024 年 2 季度试生产，达产后矿山铜年产能将达到 12 万吨。总体 2024 年紫金矿业

国内铜矿产量将有所增加。

表 2：紫金矿业国内铜矿项目产量（万吨）

公司	铜矿项目	2022年产量	2023年产量
紫金矿业	西藏巨龙铜业	11.5	15.44
	新疆阿舍勒	4.41	4.42
	黑龙江多宝山	11.06	11.1
	福建紫金山	8.6	8.6
	吉林珥春	1.21	1.23

数据来源：公司公告、五矿期货研究中心

2、江西铜业

江西铜业国内铜矿项目主要分布在江西，在产铜矿包括德兴铜矿、永平铜矿、武山铜矿、城门山铜矿和银山矿业，2023 年上述 5 个铜矿项目产量分别为 15.52 万吨、0.83 万吨、1.25 万吨、1.25 万吨和 1.34 万吨，加总产量 20.19 万吨，相比 2022 年减少 0.15 万吨。

近年来，江西铜业国内矿山铜产量基本稳定在 20 万吨初头，2024 年公司计划矿山铜产量 20 万吨。同时，江西铜业也在继续对现有矿山进行扩建，其中武山铜矿三期扩建项目预计今年年底完成 85%，2025 年底建成，扩建项目达产后，预计将带来万吨以上的产能提升。

表 3：江西铜业国内铜矿项目产量（万吨）

公司	铜矿项目	2022年产量	2023年产量
江西铜业	德兴铜矿	15.61	15.52
	永平铜矿	1.29	0.83
	武山铜矿	1.16	1.25
	城门山铜矿	1.15	1.25
	银山矿业	1.22	1.34

数据来源：公司公告、五矿期货研究中心

3、西部矿业

西部矿业国内铜矿资产主要包括持股 58%的西藏玉龙铜矿和持股 100%的内蒙古获各琦铜矿，按照公司年报披露的数据，2023 年玉龙铜矿和获各琦铜矿总产量为 13.13 万吨，较 2022 年减少 1.27 万吨，其中玉龙铜矿产量约 11.98 万吨，相比 2022 年减少约 1.17 万吨，主要原因是项目改扩建造成的产量阶段性下滑；获各琦铜矿产量约 1.15 万吨，相比 2022 年减少约 0.1 万吨。

玉龙铜矿 450 万吨/年改扩建工程已于 2023 年 11 月建成投产，该项目矿产铜量将提升至 15 万吨。受玉龙铜矿扩建项目投产推动，公司预计 2024 年矿山铜产量将提升至 15.87 万吨。

表 4：西部矿业国内铜矿项目产量（万吨）

公司	铜矿项目	2022年产量	2023年产量
西部矿业	西藏玉龙铜矿	13.15	11.98
	内蒙古获各琦铜矿	1.25	1.15

数据来源：公司公告、五矿期货研究中心

4、中国黄金国际

中国黄金国际主要运营的铜矿项目是位于西藏的甲玛铜金多金属矿。2023 年 3 月 27 日，该项目由于果朗沟尾矿库发生尾矿外溢并暂停运营，直到 2023 年 12 月 15 日，该项目才开始逐步恢复生产。2023 年，甲玛铜金多金属矿产量为 2.01 万吨，相比 2022 年的 8.50 万吨减少 6.49 万吨，也是当年度国内铜矿供应减量最大的项目。

由于 2023 年 12 月复产的是部分井下采空区治理和一期日处理矿量 6000 吨的选矿厂，甲玛铜金多金属矿 2024 年 1 季度产量仍然偏低，仅 0.21 万吨。5 月 30 日，公司公告二期日处理矿量 34000 吨的选厂开始恢复运营，产量有望进一步提升。全年来看，公司预计 2024 年产量在 4 万吨左右，将比 2023 年提升约 2 万吨左右。

5、中金黄金

中金黄金运营的铜矿项目主要有内蒙古矿业、湖北三鑫金铜项目、鸡笼山黄金矿业、太平矿业等，其中内蒙古矿业和湖北三鑫金铜项目是主要的产量贡献来源。2023 年，公司矿山铜产量 7.99 万吨，相比 2022 年略微增加 0.06 万吨。

公司预计 2024 年矿山铜产量为 7.64 万吨，相比 2023 年产量减少约 0.35 万吨。

表 5：中金黄金国内铜矿项目产量（万吨）

公司	铜矿项目	2022年产量	2023年产量
中金黄金	内蒙古矿业	6.2	6.2
	湖北三鑫金铜	1.48	1.55
	鸡笼山黄金矿业	0.12	0.1
	太平矿业	0	0.04

数据来源：公司公告、五矿期货研究中心

6、云南铜业

云南铜业运营的国内铜矿项目主要有迪庆有色、玉溪矿业、楚雄矿冶和迪庆矿业，2023 年上述 4 个项目的矿山铜产量分别为 3.87 万吨、1.91 万吨、0.23 万吨和 0.37 万吨，除了楚雄矿冶外的铜矿项目均较 2022 年产量有所提升。公司 2023 年国内矿山铜总产量 6.38 万吨，相比 2022 年增加 0.12 万吨。

公司预计 2024 年国内矿山铜产量 6.72 万吨，相比 2023 年进一步提升，增量约为 0.34 万吨。

表 6：云南铜业国内铜矿项目产量（万吨）

公司	铜矿项目	2022年产量	2023年产量
云南铜业	迪庆有色	3.64	3.87
	玉溪矿业	1.91	1.91
	楚雄矿冶	0.46	0.23
	迪庆矿业	0.25	0.37

数据来源：公司公告、五矿期货研究中心

7、铜陵有色

铜陵有色运营的国内铜矿项目主要有冬瓜山铜矿、安庆铜矿、庐江矿业、铜山铜矿等，其中冬瓜山铜矿产能约 2.8 万吨，庐江铜矿产能约 1.35 万吨，安庆铜矿产能约 0.6 万吨。根据公司年报估算，2022 年铜陵有色国内矿山铜产量约 5.16 万吨，2023 年产量约 5.31 万吨，2023 年产量相比 2022 年有所提升。

按照公司生产计划估算，2024 年铜陵有色铜矿产量约 5.2 万吨，环比小幅下滑。

表 7：铜陵有色国内铜矿项目产量（万吨）

公司	铜矿项目	2022年产量	2023年产量
铜陵有色	冬瓜山铜矿	5.16	5.31
	安庆铜矿		
	庐江矿业		
	铜山铜矿		

数据来源：根据公司公告估算、五矿期货研究中心

8、北方铜业

北方铜业运营的铜矿项目主要是铜矿峪矿项目，年开采矿山量约 900 公吨，该项目 2023 年产量为 4.32 万吨，相比 2022 年的 4.07 万吨增加 0.25 万吨。

按照公司计划，2024 年铜矿峪矿项目产铜精矿含铜约 4.2 万吨，相比 2023 年小幅下滑 0.12 万吨。

9、锡业股份

锡业股份铜产量来源于旗下大屯锡矿、老厂分公司、卡房分公司和华联锌铟铜曼矿区，2023 年锡业股份矿山铜产量为 3.06 万吨，相比 2022 年的 3.16 万吨减少 0.1 万吨。

目前公司铜街-曼家寨矿区 360 万 t/a 采矿扩建工程目前已完成，预计将为公司矿山铜生产带来一定增量。

表 8：锡业股份国内铜矿项目产量（万吨）

公司	铜矿项目	2022年产量	2023年产量
锡业股份	大屯锡矿	3.16	3.06
	老厂分公司		
	卡房分公司		
	华联锌铟铜曼矿区		

数据来源：公司公告、五矿期货研究中心

10、白银有色

白银有色运营的国内铜矿项目包括火焰山-折腰山铜矿、小铁山矿和新疆索尔库都克铜矿等，

2023 年上述 3 个铜矿的产量分别约为 0.54 万吨、0.52 万吨和 1.4 万吨，总产量相对稳定，铜矿资源剩余开采年限在 7-12 年。考虑到国内矿山的中长期发展，公司索尔库都克铜矿拟开采 3#露天采场以实现矿山产能的接续，目前矿山基建工程已全部完成。

表 9：白银有色国内铜矿项目产量（万吨）

公司	铜矿项目	2023年产量
白银有色	火焰山-折腰山铜矿	0.54
	小铁山矿	0.52
	新疆索尔库都克铜矿	1.4

数据来源：公司公告、五矿期货研究中心

11、大冶有色

大冶有色运营的国内铜矿项目包括位于湖北的铜山口矿、铜绿山矿、丰山铜矿，以及位于新疆的萨热克铜矿，2023 年上述 4 个铜矿产量分别为 0.47 万吨、0.31 万吨、0.2 万吨和 0.57 万吨，公司矿山铜总产量 1.55 万吨，相比 2022 年增加 0.48 万吨。

按照公司计划，2024 年矿山铜产量约 1.99 万吨，相比 2023 年继续提升约 0.44 万吨。

表 10：大冶有色国内铜矿项目产量（万吨）

公司	铜矿项目	2022年产量	2023年产量
大冶有色	铜山口矿	0.48	0.47
	铜绿山矿	0.35	0.31
	丰山铜矿	0	0.2
	萨热克铜矿	0.24	0.57

数据来源：公司公告、五矿期货研究中心

综合来看，国内上市公司 2023 年铜矿产量约 107 万吨，较 2022 年减少约 3 万吨，虽然甲玛铜矿、玉龙铜矿等产量减少，但巨龙铜业等铜矿产量增加弥补了部分减量，一些小矿山因为环保、矿石品位下降等原因产量下滑，但大部分产量仍相对稳定。2024 年玉龙铜矿、多宝山等扩建项目投产、甲玛铜矿产量恢复和部分铜矿产量增加将带来总产量的提升。

因此，我们可以大致得到如下结论：

- (1) 2023 年我国铜矿产量有所下滑，但预计没有达到 20 万吨以上的量级。
- (2) 2024 年我国铜矿产量将有所回升。

免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn