

《铜产业高质量发展方案》会否成为铜价上涨的催化剂？

报告要点

2025年2月11日，工信部印发《铜产业高质量发展实施方案（2025—2027）》，为帮助投资者更好了解该方案对2025年中国铜供给和铜价的影响，我们从政策影响的冶炼产能、2025年中国精炼铜供需及价格观点等方面进行分析。

摘要

2025年2月11日工信部等十一部门印发《铜产业高质量发展实施方案（2025—2027年）》，文件中提到新建铜冶炼项目原则上需要配套相应比例的权益铜精矿产能，大气污染防治重点区域不再新增铜冶炼产能并且在2025年底大气污染防治重点区域的铜冶炼企业产能全部完成环保绩效A级改造。

新规之下，2025年中国新增铜冶炼产能在30万吨/年左右，较原计划投产的120万吨/年大幅下降，也较2024年新增产能明显下降。同时，环保要求的提高可能造成一定的生产扰动。

根据测算，2025年全球新增铜精矿产量为70万吨左右，而海外冶炼厂也将大规模投产，国内冶炼厂现货TC压力越来越大，随着冶炼亏损的加剧，国内冶炼厂减产的可能性不断增加。

供应方面：2025年使用铜精矿的冶炼厂开工率将下降，废铜供应量将有所下降，阳极铜进口量同比增加，预计2025年精炼铜产量同比增长3.3%至1246万吨，进口330万吨。

需求方面：2025年电网投资同比增速近7%；中国新增光伏装机有望达到280GW，中国新装风电86GW；中国汽车销量同比增长2.9%，其中新能源车增长32.1%；国内家电消费不确定性较大；房地产仍然疲软。预计2025年中国精炼铜需求量同比增长4.0%至1585万吨。

铜价：2025年中国铜供需基本平衡，另由于2025年上半年中国冶炼厂减产或逐步兑现，叠加新产能投放规模放缓，供应端增速趋缓。宏观方面，美国经济较为强劲，特朗普关税政策不及预期以及国内政策刺激将逐步落地。因此我们看好2025年上半年铜价，沪铜短期阻力位在8W附近。

风险提示：1) 需求不及预期；2) 冶炼厂减产预期

有色与新材料组：

研究员：

李苏横

从业资格号：F03093505

投资咨询号：Z0017197

郑非凡

从业资格号：F03088415

投资咨询号：Z0016667

白帅

从业资格号：F03093201

投资咨询号：Z0020543

杨飞

从业资格号：F03108013

投资咨询号：Z0021455

王雨欣

从业资格号：F03108000

投资咨询号：Z0021453

重要提示：本报告非期货交易咨询业务项下服务，其中的观点和信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。中信期货不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。如本报告涉及行业分析或上市公司相关内容，旨在对期货市场及其相关性进行比较论证，列举解释期货品种相关特性及潜在风险，不涉及对其行业或上市公司的相关推荐，不构成对任何主体进行或不进行某项行为的建议或意见，不得将本报告的任何内容据以作为中信期货所作的承诺或声明。在任何情况下，任何主体依据本报告所进行的任何作为或不作为，中信期货不承担任何责任。



目录

一、 新规之下 2025 年有多少铜冶炼产能可投放？	4
二、 新规如何影响铜价？	5



图表目录

图表 1： 2025 年中国铜冶炼产能投放计划 4

图表 2： 中国在天气污染重点防治区域的铜冶炼企业..... 4

图表 3： 2025 年海外主要新投产铜矿及产量增量 5

图表 4： 2025 年海外主要新投产铜冶炼项目 5

图表 5： 中国铜精矿现货和长单冶炼利润 6



一、新规之下 2025 年有多少铜冶炼产能可投放？

2025 年 2 月 11 日工业和信息化部等十一部门关于印发《铜产业高质量发展实施方案(2025—2027 年)》，文件中提到新建铜冶炼项目原则上需要配套相应比例的权益铜精矿产能，大气污染防治重点区域不再新增铜冶炼产能并且在 2025 年底大气污染防治重点区域的铜冶炼企业产能全部完成环保绩效 A 级改造。

图表1：2025 年中国铜冶炼产能投放计划

企业名称	新增冶炼产能/万吨	投产时间
恒邦股份	10	2025
金川集团（防城港）	30	2024 年 12 月-2025 年初
赤峰金通铜业有限公司	30	2025 年底
铜陵有色金属集团股份有限公司	50	2025 年下半年

资料来源：公开资料整理 中信期货研究所

恒邦股份的母公司江西铜业在 2025 年唯一新建铜矿是武山铜矿三期，计划在 2025 年底投产，达产后年产 2.5 万吨金属吨铜精矿。金川集团 MUsonoi 铜矿投产，据其预测新建项目每年有 3.5-4 万吨铜产出，并于 2024 年底或 2025 年初开始供应。赤峰金通铜业多为进口铜精矿，2025 年自身没有新投产铜精矿。铜陵有色 50 万吨冶炼产能原计划于 2025 年 1 月份投产，但由于新厂投产前没有储备足够的铜精矿，投产时间推迟至 2025 年下半年。值得注意的是，铜陵有色在厄瓜多尔的米拉多铜矿将于 2025 年 6 月投产，年产 25 万吨铜精矿，预计铜陵有色 2025 年可释放铜冶炼产能为 25 万吨/年。综合来看，新规之下 2025 年中国新增铜冶炼产能 30 万吨/年，较原计划的 120 万吨/年大幅下降，也较 2024 年冶炼产能投放规模明显下降。

方案中还提到要在 2025 年底之前对大气污染重点防治区域铜冶炼企业产能全部完成环保绩效 A 级改造，可能环保改造会对生产造成一定扰动。截至 2024 年，中国在天气污染重点防治区域的铜冶炼企业产能合计为 320 万吨，占总产能的 22.58%。

图表2：中国在天气污染重点防治区域的铜冶炼企业

企业名称	地址	产能/万吨
浙江江铜富冶和鼎铜业有限公司	杭州	75
东营方圆有色金属有限公司	东营	70
阳谷祥光铜业有限公司	聊城	60
河南中原黄金冶炼厂有限责任公司	三门峡	40
山东金升有色集团有限公司	临沂	30
山西北方铜业有限公司	运城	30
国投金城冶金有限责任公司	三门峡	10
东营金玺铜业有限公司	东营	5

资料来源：百川盈孚 中信期货研究所



综上所述，在新规之下 2025 年中国铜冶炼可投放产能下降至 30 万吨/年，并且新规中的环保要求或使得部分冶炼厂出现阶段性扰动，全年冶炼端扩产幅度将下降。

二、新规如何影响铜价？

据我们测算，2025 年全球铜精矿产量增量为 70 万吨左右，主要增产贡献有 Quebrada Blanca 二期、Kamoa-kakula、Escondida、Toromocho、Las Bambas、Kansanshi、Oyu Tolgoi、Malmyzhskoye 等矿山贡献。

图表3：2025 年海外主要新投产铜矿及产量增量

矿山	相关说明	2025E 增量 /万吨
Quebrada Blanca 二期	24Q3 公司产量指引至 20-21 万吨，较之前的产量指引 20-23.5 万吨有所下调，尽管 3 季度环比有所改善。2025-2027 年都是 28.5-31.5 万吨。海水淡化采矿开始大规模使用，从 2025 年开始，其将从 AES 安第斯山脉获得 100%可再生电力。	7.5
Kamoa-kakula	三期选矿厂已于 2024 年 6 月投产，但同时 24Q1 受到电力制约影响加工铜矿的品味，但 24Q2 已从赞比亚和莫桑比克进口电力。根据预测，2024-2025 年合计增量在 20 万吨。	14.6
Escondida	24Q3 产量环比-6.1 万吨，采矿计划进入高品位矿石区，选矿厂处理量同步提升，2024 年产量指引为 112.53 万吨，2025 年产量指引为 118-130 万吨。	5
Toromocho	一期设计产能为 22 万吨/年，二期工程将进一步提升其产能至 30 万吨/年，已于 2024 年 6 月 30 日投产。	4
Las Bambas	预计 2024 全年产量介于 28-32 万吨的上端，与 2023 年产量基本持平，Chalcobamba 开发进度良好，中期产能将提升至 35-40 万吨。	4
Kansanshi	2024 年产量指引为 13-15 万吨，2025 年产量指引为 17-20 万吨。	4
Oyu Tolgoi	22 年 10 月投产，预计将于 27 年达产，2028-2036 年平均产能将达到 50 万吨。	5
Malmyzhskoye	预计 2025 年投产，规划年产能可在 25-30 万吨。	5

资料来源：公开资料整理 中信期货研究所

然而全球新增的冶炼产能远大于铜矿产量，海外投放的冶炼产能有：Kamoa-kakula 50 万吨/年、Kansanshi 11.5 万吨/年以及因火灾推迟至 2025 年第三季度复产的印度尼西亚 Manyar 48 万吨/年，海外冶炼产能的投放加剧中国冶炼厂铜精矿紧缺问题。

图表4：2025 年海外主要新投产铜冶炼项目

项目名称	国家	新增冶炼产能/万吨
Kamoa-Kakula	刚果金	50
Kansanshi	赞比亚	12
Manyar	印度尼西亚	48

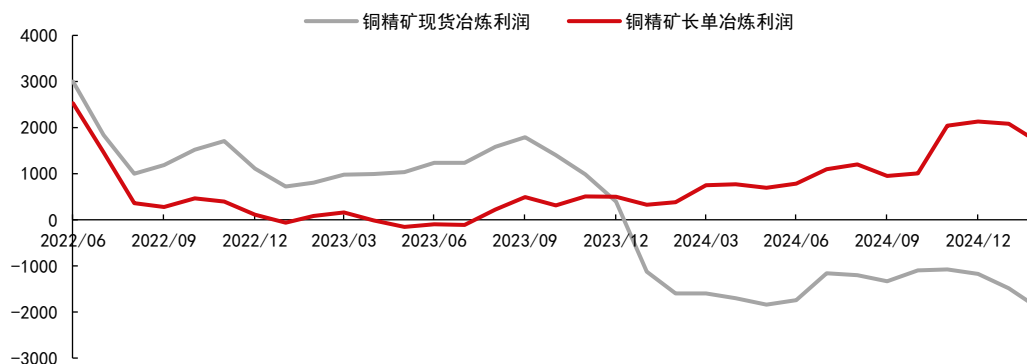
资料来源：公开资料整理 中信期货研究所

2025 年 2 月铜精矿现货冶炼利润-1889 元/吨，铜精矿长单冶炼利润 1705 元/吨。截至 2025 年 2 月 14 日，铜精矿现货 TC 已经降低至-8.67 美元/吨，现货冶炼亏损接近 3000 元/吨，冶炼厂减产可能性不断增加。



图表5：中国铜精矿现货和长单冶炼利润

单位：元/吨



资料来源：SMM 中信期货研究所

中国铜供应：铜矿供应延续紧张，冶炼厂新签长单价格低，刺激冶炼厂降低开工率以减小亏损。废铜方面，废铜贸易商担心中美贸易摩擦增加进口成本，自 2024 年 11 月陆续有贸易商停止进口美国废铜，全年中国进口废铜或有减少，此外国内税收退还政策不确定性均会导致中国废铜供应量下降。阳极铜方面，由于刚果金 Kamoakakula 铜矿配套粗炼产能投放，2025 年中国阳极铜进口或有增加。预计 2025 年中国精炼铜产量同比增长 3.3%至 1246 万吨，全年进口 330 万吨。

中国铜需求：2025 年电网投资将超过 6500 亿元，同比增速近 7%；中国新增光伏装机有望达到 280GW，中国新装风电 86GW；中国汽车销量同比增长 2.9%，其中新能源车增长 32.1%；国内家电消费将取决于以旧换新政策延续时间，而 2024 年 10 月起出现的家电“抢出口”将延续至 2025 年 3 月；房地产仍然拖累铜消费，不过新开工和竣工面积同比降幅收窄。预计 2025 年中国精炼铜需求量同比增长 4.0%至 1585 万吨。

2025 年中国铜小幅短缺 9 万吨，另由于 2025 年上半年中国冶炼厂减产或逐步兑现，供应端有收缩压力，叠加新产能投放规模放缓，供应端增速趋缓。宏观方面，美国经济较为强劲，特朗普关税政策不及预期以及国内政策刺激将逐步落地。因此我们看好 2025 年上半年铜价，沪铜短期阻力位在 8W 附近。



免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>