

# 基本金属矿山： 成本，盈利水平及套期保值

保罗·罗宾逊，**CRU**

[www.crugroup.cn](http://www.crugroup.cn)

[www.crugroup.com](http://www.crugroup.com)

2013年5月

## 报告提纲

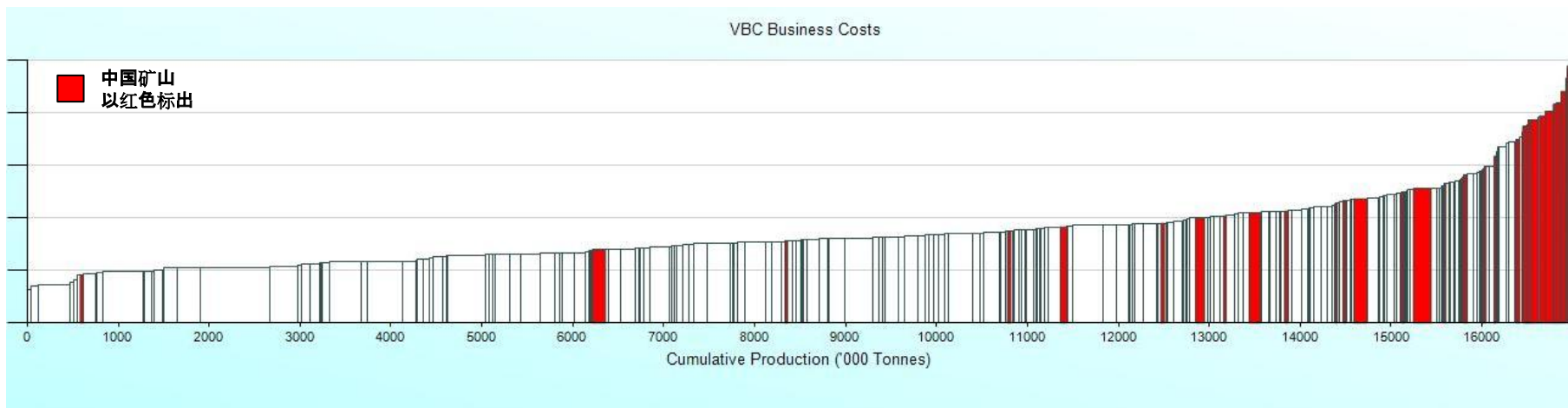
- 谁控制着基本金属矿业？
- 基本金属矿山成本及盈利水平发生了什么变化？
- 基本金属矿山成本展望？
- 面对目前的矿山成本及盈利水平，中国应该做些什么？

## 报告提纲

- 谁控制着基本金属矿业？
- 基本金属矿山成本及盈利水平发生了什么变化？
- 基本金属矿山成本展望？
- 面对目前的矿山成本及盈利水平，中国应该做些什么？

# 南美依然控制着全球铜矿生产

CRU全球铜矿成本曲线, 2012, 298 个矿山, 1670万吨产量



2012 产量  
**1670** 万吨

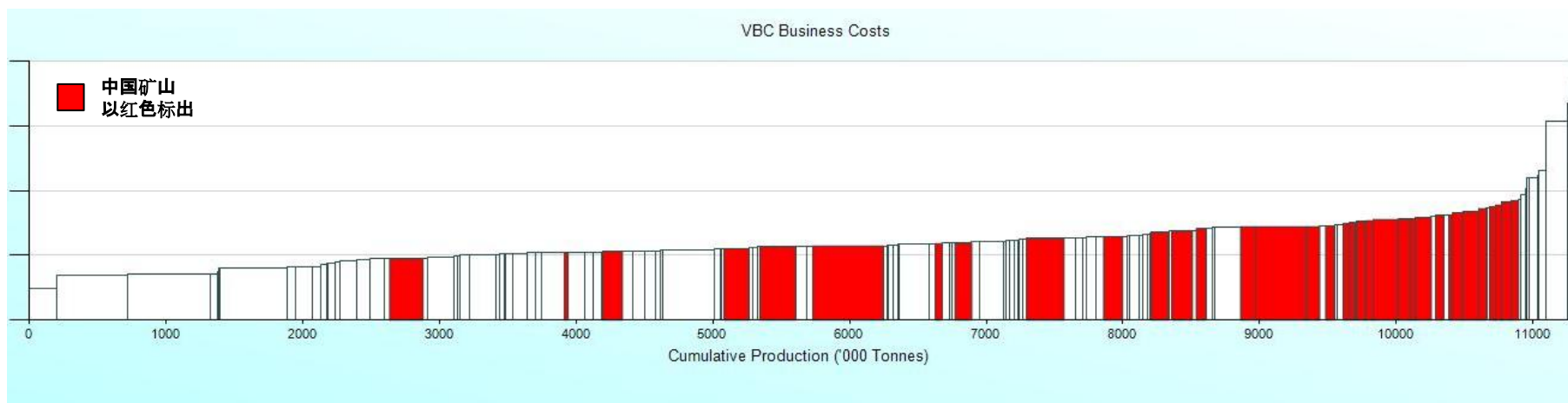
年均增长率 2005-2012  
**1.6%**

2012 矿山产量	千吨	% 占全球百分比
智利	5,475	32.7%
中国	1,629	9.7%
秘鲁	1,288	7.7%

2012 矿山产量	千吨	% 占全球百分比
智利国营铜业公司	1,750	10.5%
自由港迈克墨伦铜金矿公司	1,345	8.0%
必和必拓	1,198	7.2%

## 中国是全球最大的锌矿生产国

CRU全球锌矿成本曲线, 2012, 146个矿山, 1130万吨产量



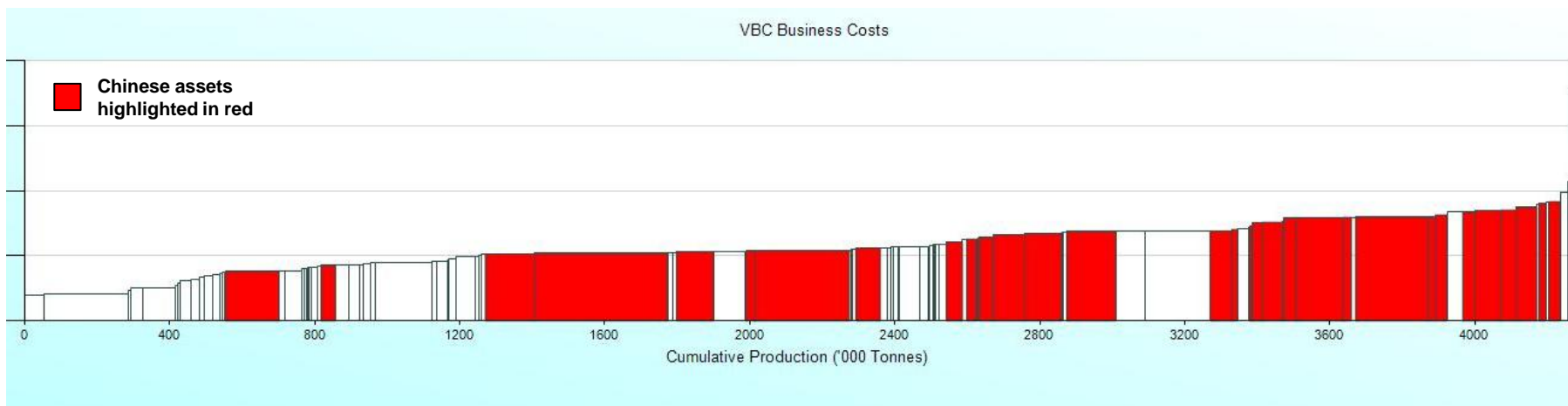
2012 产量  
**1230** 万吨  
年均增长率2005-2012  
**3.3%**

2012 矿山 产量	千吨	% 占全球 百分比
中国	4,025	32.7%
秘鲁	1,179	9.6%
美国	745	6.0%

2012 矿山产量	千吨	%占全球 百分比
嘉能可&超达	1,482	11.8%
印度锌业公司	1,080	8.8%
MMG	623	5.0%

## ...中国也是全球最大的铅矿生产国

CRU 全球铅矿成本曲线, 2012, 124 个矿山, 430万吨产量



2012 产量  
**470**万吨

年均增长率2005-2012  
**4.1%**

2012 矿山产量	千吨	%占全球百分比
中国	2,425	51.2%
澳大利亚	610	12.9%
美国	360	7.6%

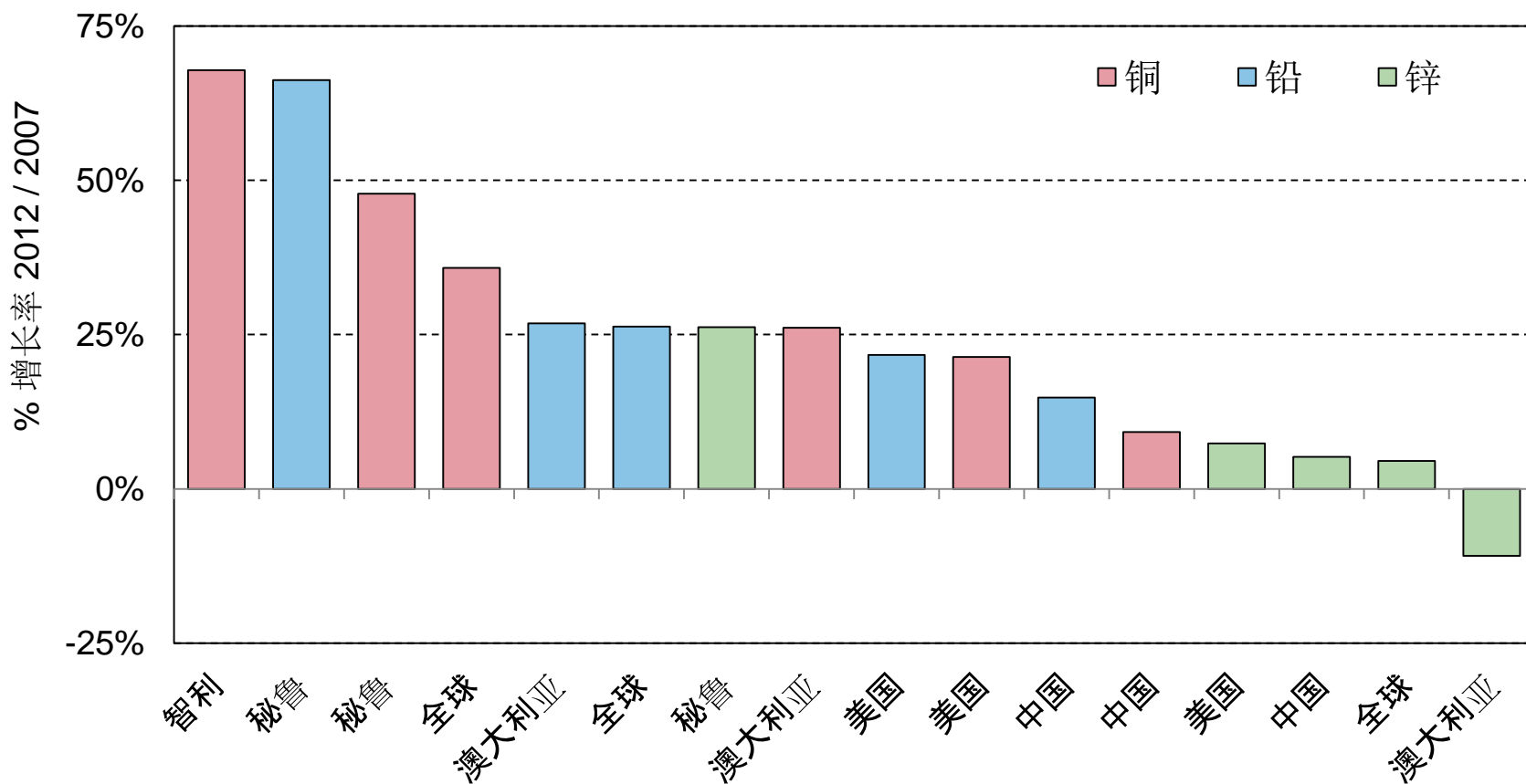
2012 矿山产量	千吨	%占全球百分比
嘉能可&超达	325	6.9%
必和必拓	228	4.8%
道朗 (Doe Run)	206	4.3%

## 报告提纲

- 谁控制着基本金属矿业？
- 基本金属矿山成本及盈利水平发生了什么变化？
- 基本金属矿山成本展望？
- 面对目前的矿山成本及盈利水平，中国应该做些什么？

## 近年来，矿山成本不断增加

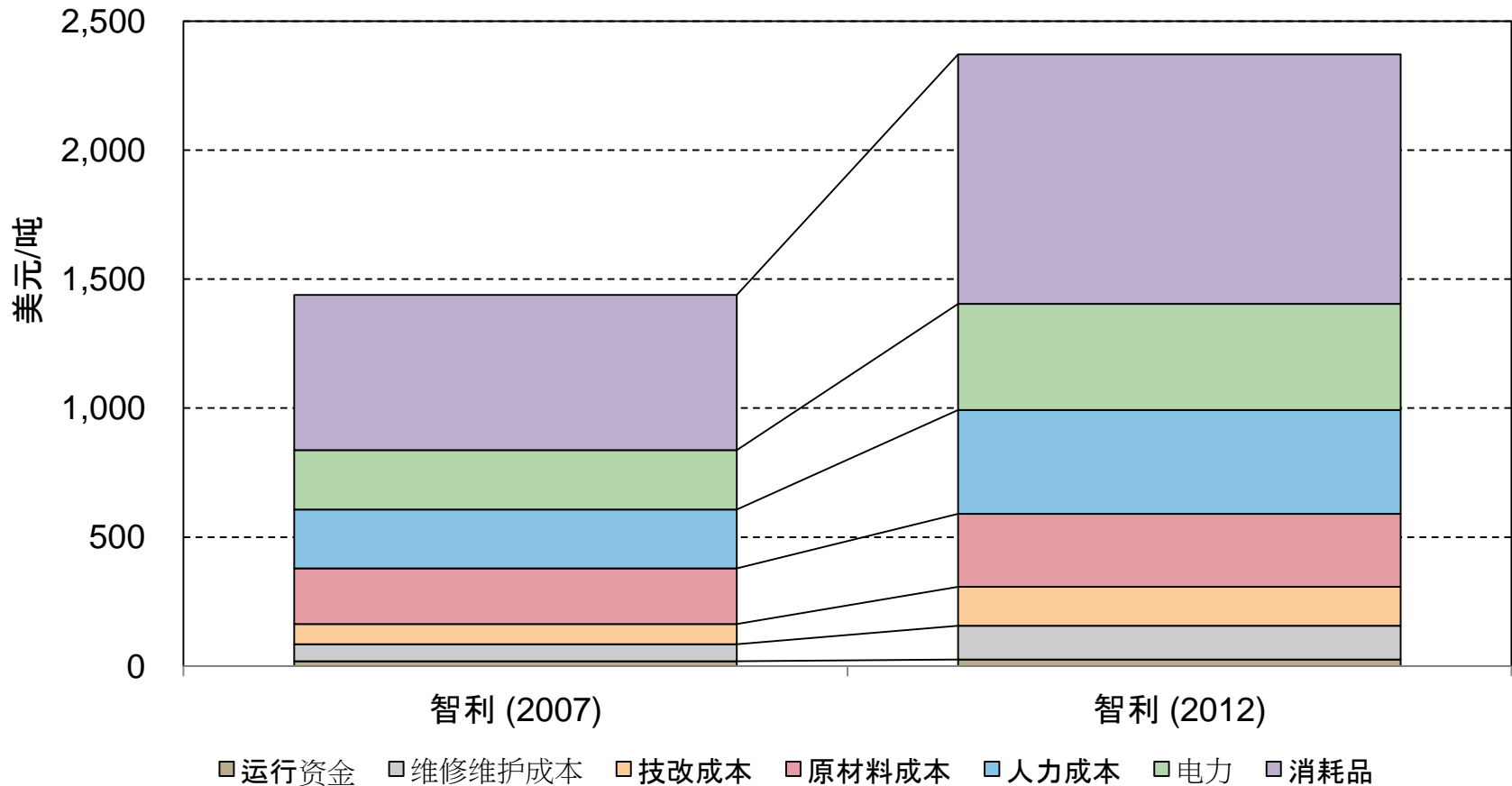
在主要生产国，铜铅锌矿山制造成本的变化，2007 vs. 2012





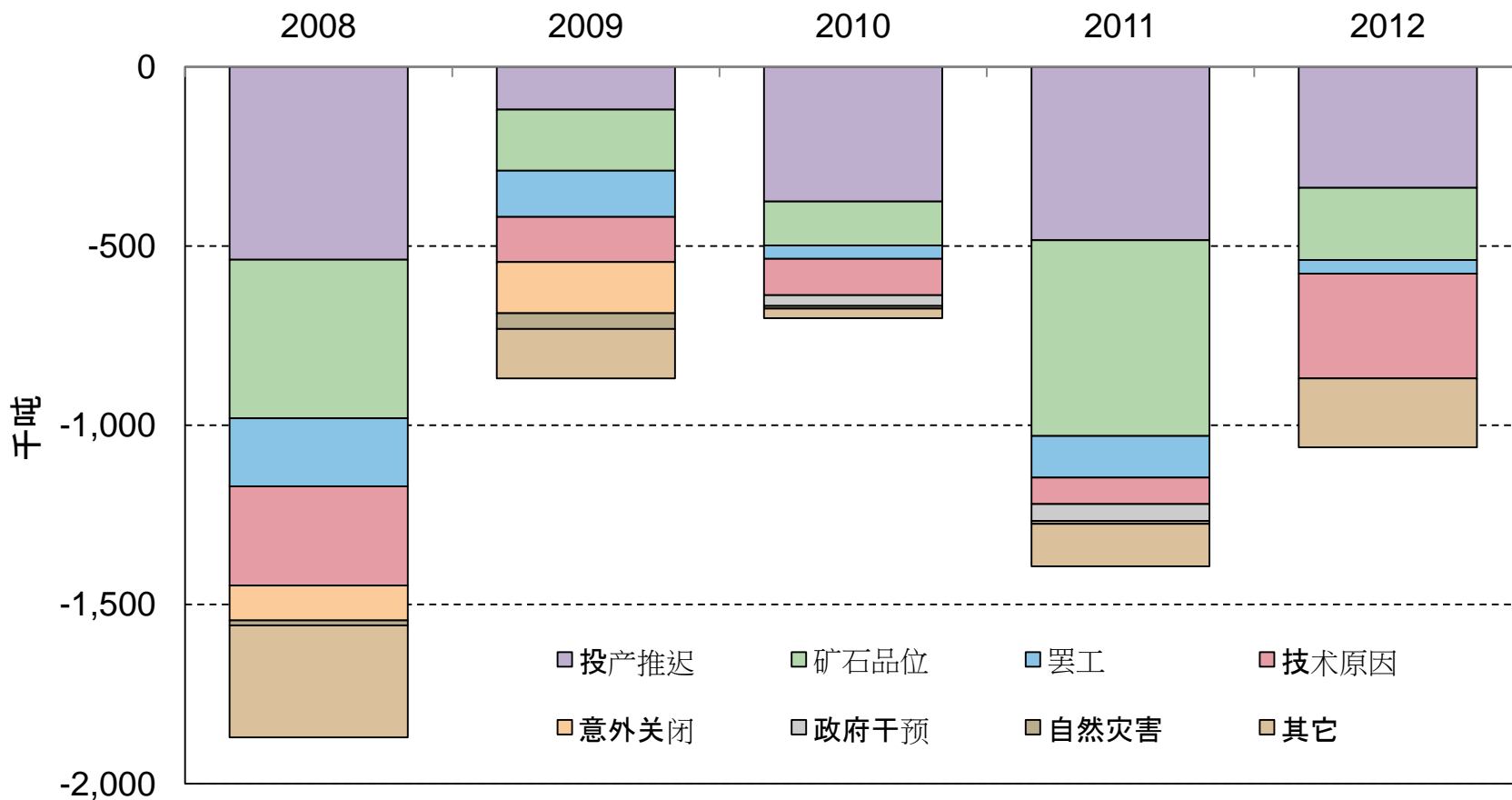
# 主要的成本因素？ 消耗品， 电力和人力成本

矿山制造成本增加， 2007 vs. 2012



# 投产推迟也推高了矿山成本

铜矿山供应中断，2008-2012.

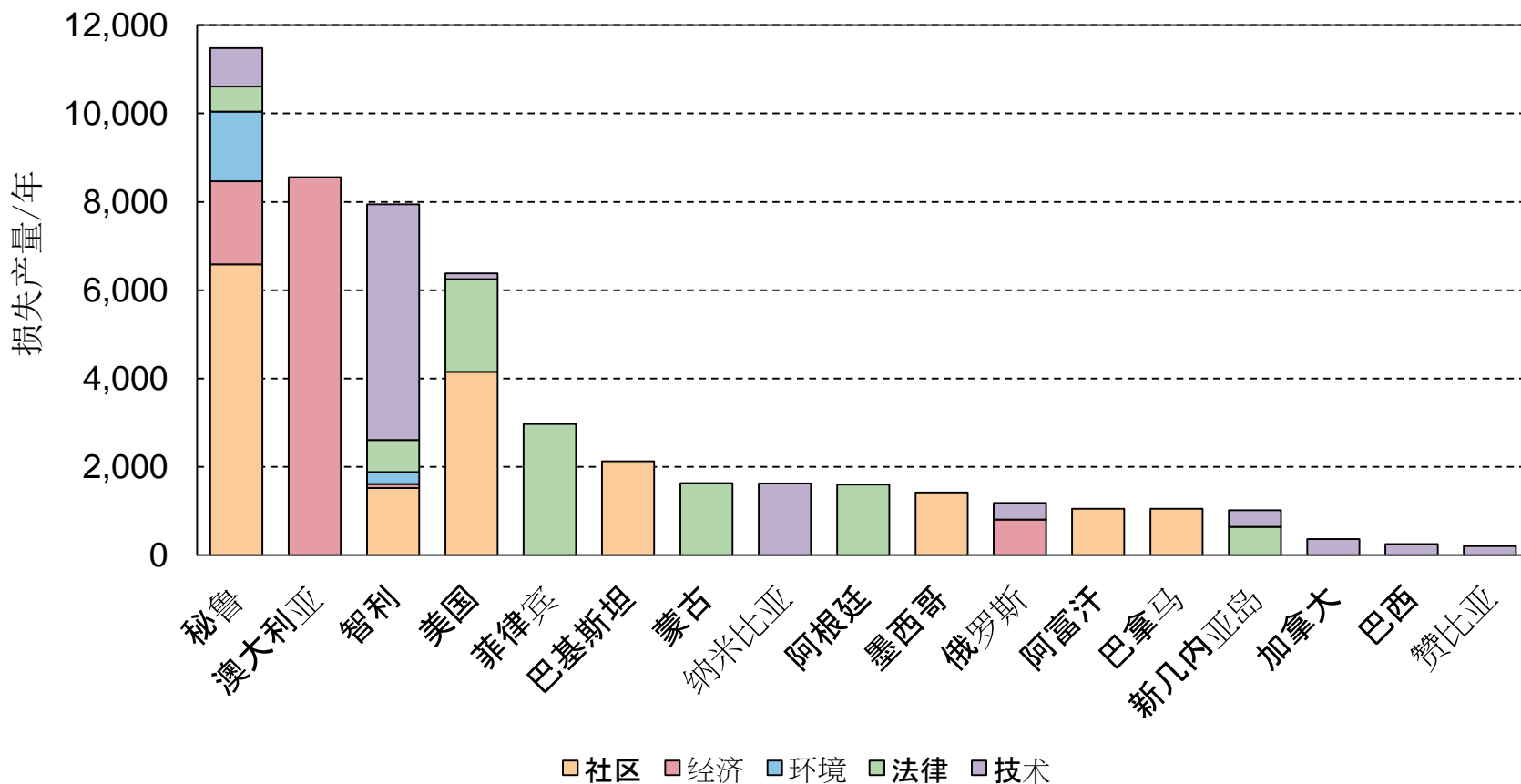


## 矿山推迟的5个主要原因

因素	举例
1. 社区	与政府的重新谈判，当地社区的反对，罢工，矿山暴乱，矿山供应中断。
2. 环境	不断上升的环境成本，环评重新提交及推迟批复。
3. 经济	因全球金融危机项目推迟投产，资金推迟到位，成本上升。
4. 法律	税收政策的变化，矿权的推迟发放。
5. 技术	进一步的工程技术研究，电力，水及其它原材料供应问题。

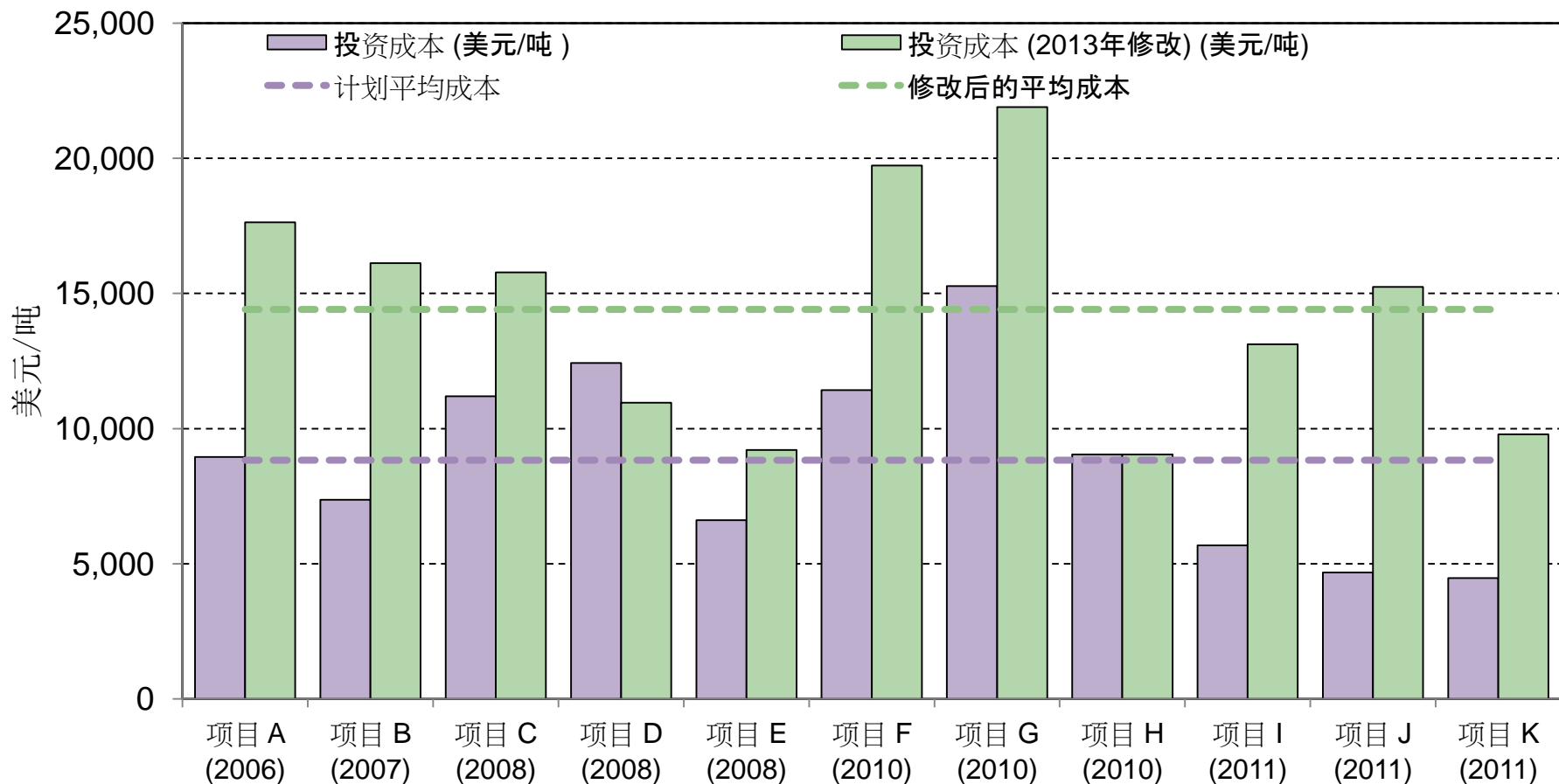
## 当地社区是造成项目推迟的最主要原因

全球50个大型铜矿计划及实际投产日期比较



## 结果，造成投资成本上涨60%以上

一些项目的计划及实际投资成本。



## ...运行成本及投资成本的上升严重影响了利润水平

最近的一些市场事件已经证明了这一点

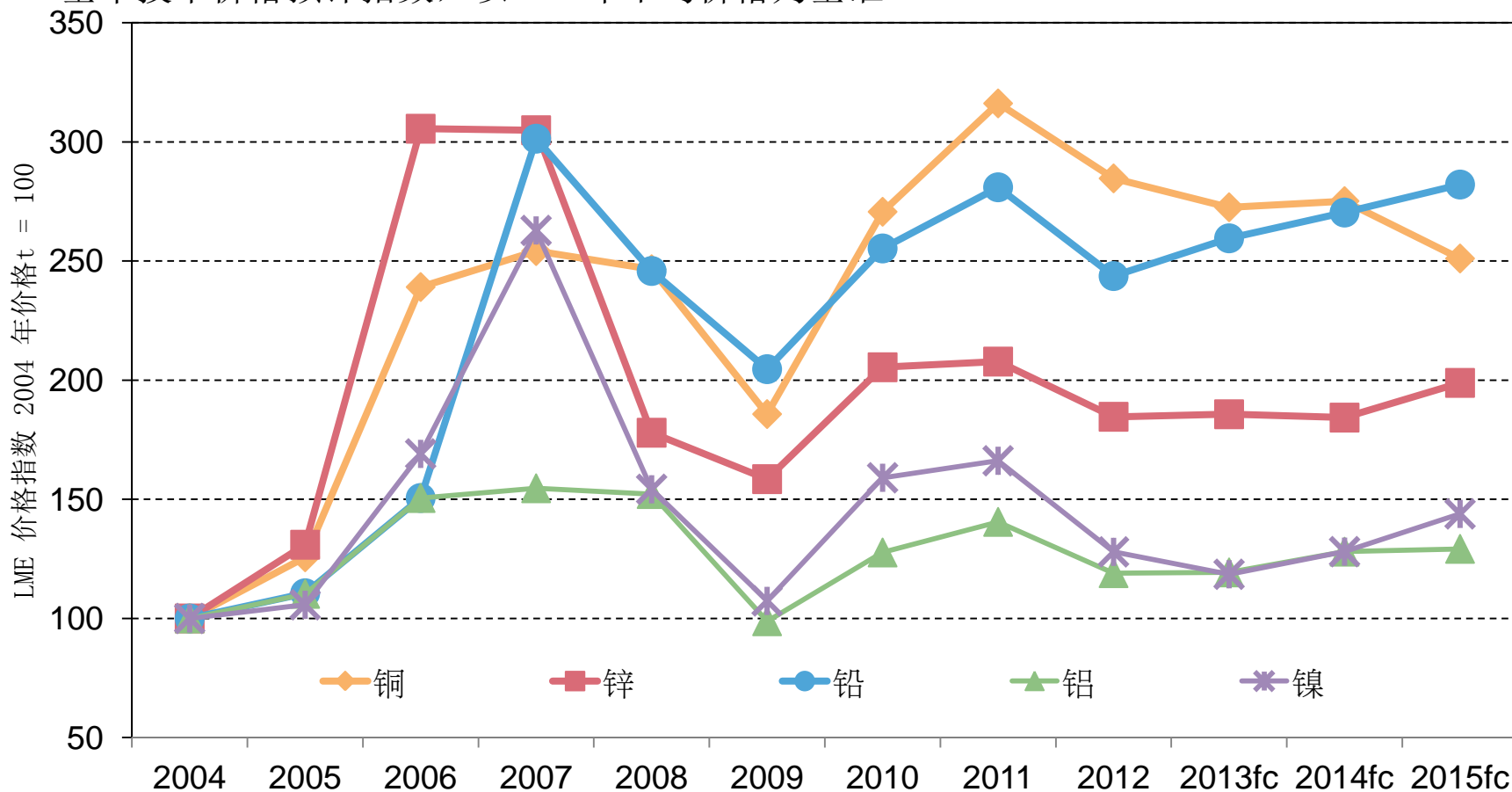


## 报告提纲

- 谁控制着基本金属矿业？
- 基本金属矿山成本及盈利水平发生了什么变化？
- 基本金属矿山成本展望？
- 面对目前的矿山成本及盈利水平，中国应该做些什么？

## CRU预计市场未来基本金属价格表现一般…

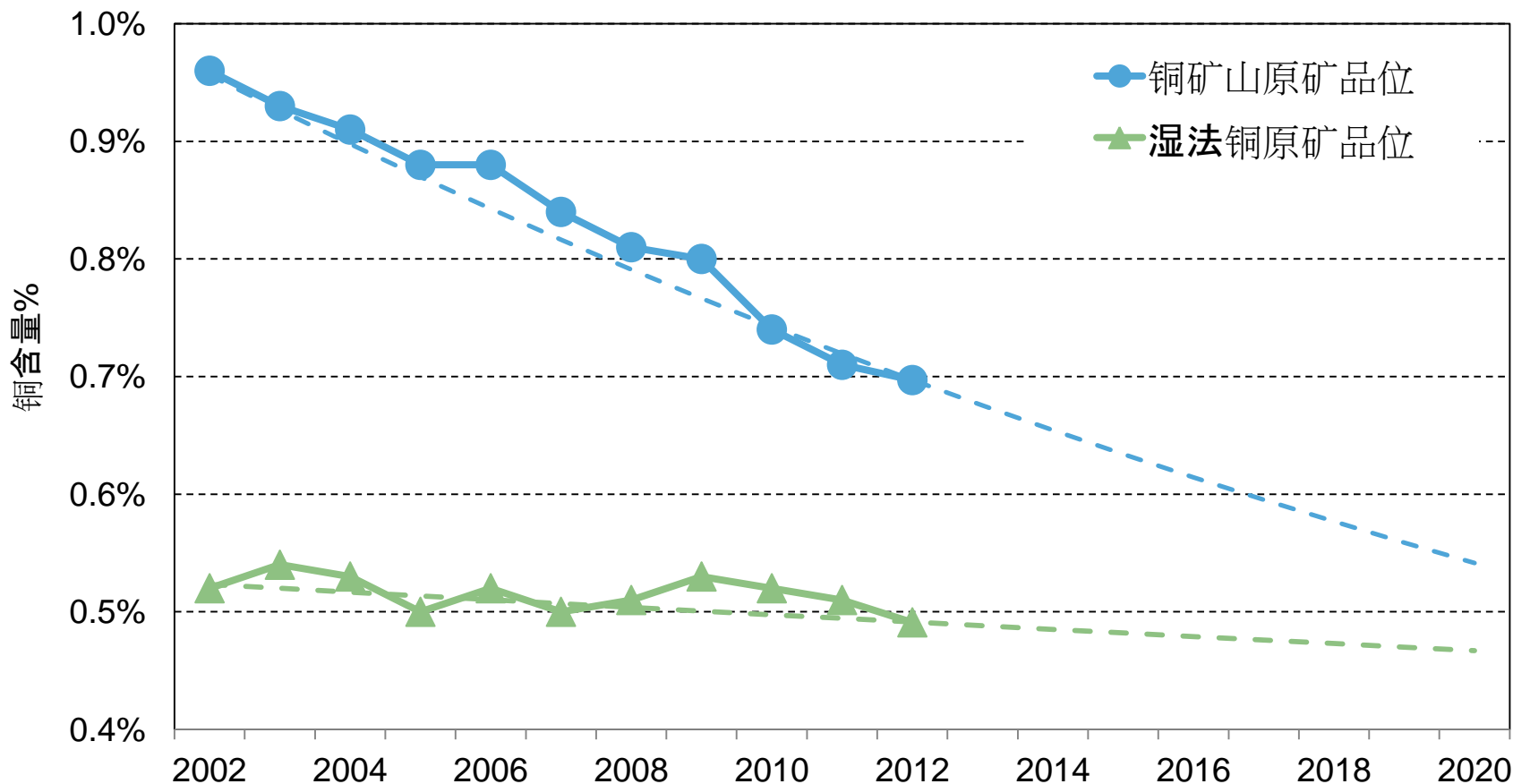
LME 基本技术价格预计指数，以2004年平均价格为基准





## ...矿石品位继续下降，推高成本

全球铜矿及湿法铜的原矿品位；% Cu；2002-2012.



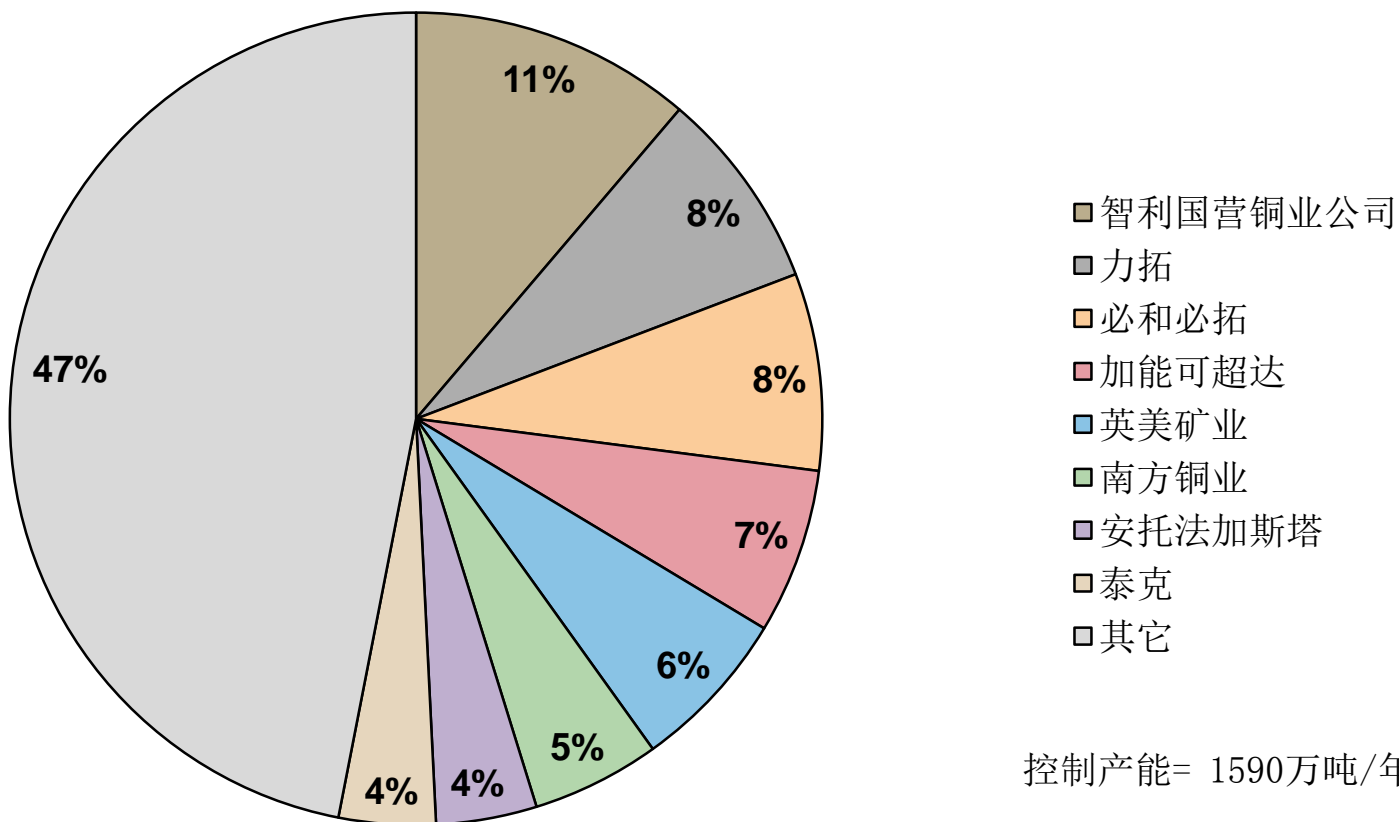
## 套期保值是一个时下关注的话题，但是矿山套期保值目前做得比较少

- 就价格和量而言，矿山没有有效参与套期保值的工具。
- 在生产成本不确定的时候，套期保值不能锁定损失。
- 保证金等都需要提前支付大量现金。
- 股东对套期保值的态度经常变化。

期货保值说得更多，做得少，一些期权交易可以起到保值作用。

## 大的矿山一直被大型矿业公司控制...

91个大型矿山的所有关系 (千吨/年 Cu)



控制产能= 1590万吨/年

## ...矿业公司新掌门人建议投资放缓



- “2014年投资及勘探支出将会大幅下降。”

(必和必拓CEO, Andrew Mackenzie, 2013年5月)

- “我们仅会投资能够带来收益的项目。”

(力拓CEO, Sam Walsh, 2013年5月)

- “如果项目已经建设，但是如果该项目不能给股东带来回报，现在是停止建设该项目的时候了。”

(加能可国际CEO, Ivan Glasenberg, 2013年2月)

## 结论

- 谁控制着基本金属矿业？

中国铅供需基本平衡，锌少量进口，但是中国铜供应对外依存度很高。

- 基本金属矿山成本及盈利水平发生了什么变化？

成本上涨，项目推迟，利润空间严重挤压。

- 基本金属矿山成本展望？

营业收入一般，高运行成本，利润空间下降。更多项目推迟，矿山投资下降。

## 中国如何才能够受益？

1. 对中国经济发展需要多少矿山项目进行预计，防患于未然。市场一旦短缺，中国有可能受伤最重。
2. 重点是愿意与中国建立合作关系并欢迎中国投资的国家 and 地区合作。
3. 与正在寻找中国合作伙伴的公司合作。
4. 与正在寻求合作或者多元化资产的国际矿业公司合作。
5. 投资矿山技术人员，中国的矿山企业没有理由不能够成为全球一流的矿山企业。



## 谢谢关注！

### 保罗·罗宾逊

总监-多商品项目部

CRU

伦敦

电话: +44 20 7903 2221

### 万玲

经理-中国有色金属

CRU国际有限公司北京代表处

光华长安大厦2座517室

电话: +86 10 6510 2183

# 谢谢