

# 高盛:铜价必须突破 13000 美元/吨才能刺激新产能

面对绿色能源转型带来的需求异常上升,高盛已经对新铜矿的缺乏敲响了警钟。高盛认为,从汽车和公共汽车到离网电力等所有领域的电气化需求将在本世纪末使供应枯竭。

高盛表示,价格需要高于 13000 美元/吨,才能激励到 2030 年额外增加 800 万吨的年产量,以满足可再生能源、电力基础设施和电动汽车的需求。

大宗商品策略师 Nicholas Snowden 甚至提出了 100000 美元/吨的价格,比去年创下的 10724 美元/吨的纪录高出近 10 倍。

据高盛称,9000 美元/吨是当今铜矿的新边际激励价格,比 2018 年上涨 30%。以目前 7867 美元/吨的价格计算,由于中国在房地产行业陷入困境和新冠疫情封锁期间的近期需求疲软,该价格在 2022 年有所回落,这使得 60% 的新项目在经济学上不可行。

据高盛称,全球前 50 大开发项目中,有一半供应将来自刚果民主共和国、巴布亚新几内亚、博茨瓦纳、巴拿马、赞比亚和蒙古等非常规司法管辖区。这些项目具有较高的储量等级,但位于许可制度困难、政府腐败或缺乏采矿技术的司法管辖区。

高盛分析师建议道,到 2030 年,需要投入 1500 亿美元的资金支出,才能带来这 800 万吨的新供应浪潮。

鉴于在繁荣时期因项目失败和糟糕的并购决定而丢失股东信心的矿商,现在正试图通过将现金储备转化为股东的股息来赚钱。但是,说起来容易做起来难。“我们估计未来 5 年的实际增长资本支出将比 2010-21 年低 40%。”

例如,力拓在其 33 亿美元的竞购中遇到了少数股东的障碍,以在其在蒙

古拥有的 Oyu Tolgoi 矿的 33% 的基础上再获得 33% 的股份,该矿的 70 亿美元地下开发项目将使到 2028 年产量增加两倍,达到 50 万吨/年。

必和必拓在其对澳大利亚 OZ Minerals 的 8.4 亿美元现金出价中也遭到拒绝,该公司本身已披露希望随着时间的推移将产量从约 130000 吨提高到 340000 吨。

虽然废铜供应对价格上涨极具弹性,但价格上涨对刺激新开采铜供应的作用不大。

长江有色金属网

# 9月预计锌市供需双增 关注消费强度

沪锌方面,最新产量出炉,8月精炼锌产量 46.27 万吨,9月将环比增加 6.3 万吨至 52.57 万吨,而后期随着冶炼检修结束,我们认为趋于宽松的矿将逐步转化为精炼锌产量的增加。在这种情况下,市场就需要更高的消费量来维持去库,也将成为左右现货升水、月差结构的关键点。短期来看,由于锌价大幅下跌带来的下游企业集中补库,带动了近期快速的去库。

但是 SMM 并不认为当前的去库存在持续性,原因有三:一、下游企业开

工并不乐观,其中镀锌企业周度开工回落,仍没有看到旺季订单表现;压铸企业开工的回升来源于终端的补库,而终端企业订单亦没有改善。二、由于沪粤价差扩大,存在广东库存向上海转移的情况,或在中秋节后到达上海并入库。三、近期由于疫情影响,导致部分地区炼厂运输受限,市场库存量偏低。综合来看,短期低库存、高升水及月差结构是盘面最大的支撑,远期看消费强度。

上海有色网

# 金川集团又一甘肃省重点招商引资项目开工

日前,金川集团又一甘肃省重点招商引资项目——28 万吨/年动力电池用硫酸镍产品提升项目开工建设。

该项目以实现镍产业链为目标,持续推进镍钴产业加速向新能源动力电池材料领域转型,是金川集团实现“十四五”规划及新金川“倍增计划”重点推进的项目,更是该公司全面实现从“原”字号向“材”字号产业转型的重点项目。

金川集团积极响应国家“碳达峰、碳中和”战略和落实甘肃省委省政府“四强”行动部署,抢抓“双碳”目标下新能源动力电池产业发展机遇,优化镍产业布局,助力镍产业转型,通过与氧压浸出的主要装备集成设计制造企业——苏州海陆重工股份有限公司精诚合作,成立金川集团新能源材料技术有限公司,将双方在资源、技术、人

才等方面的“特色优势”迅速转变为“合力优势”,延展新能源动力电池材料产业,抢抓新能源动力电池产业发展机遇,推动新能源动力电池材料产业集群化快速发展。

该项目总投资 24 亿元,分两期建设,建成达产后,将形成年产 28 万吨动力电池用硫酸镍、670 吨硫酸钴的产能,一期工程计划于 2023 年 12 月建成投产。该项目采用新一代加压氧浸、萃取净化、MVR 浓缩-连续结晶等工艺技术,建设一条电池级硫酸镍产品生产线。该项目建成后,通过消化、吸收、改进行业现有技术,实现“金川技术”先进性,实现外购镍原料“短流程、低成本、高效益”湿法处理,保障合资公司股东收益,助力金川集团实现“倍增”计划。

中国有色金属报

# 再按“加速键” 安徽慧儒铜箔项目近期将投产达效



安徽慧儒科技有限公司年产 8 万吨铜箔项目(一期)工程目前正在加快设备安装、调试阶段。预计在 2022 年 10 月下旬竣工投产。

安徽慧儒年产 8 万吨铜箔项目是总投资超 60 亿元,生产新厂设在安徽潜山市经开区。一期工程建设,占地 110 亩,年产能计划实现 2 万吨电解铜箔,其中包括锂电池铜箔 15000 吨与电子电路铜箔 5000 吨。2 万吨/年新建设生产线,配有直径 2700mm 的阴极辊 67 台,铜箔表面后处理机 3 条。

项目建设时间,是最大的成本和最大的效益。目前,在各级政府的高度重视和有关部门的大力支持下,项目建设团队发扬着“慧”和“儒”的精神,加快一期工程“收关”阶段的建设步伐。

围绕项目高标准、高质量建设,对照 2022 年 10 月底建成投产的总目标,慧儒项目团队和多家项目协作方点燃了一场紧锣密鼓的建设热潮。

项目建设一开始,公司要求全体参建人员要有坐不住、等不起、慢不得、睡不着的紧迫感,咬定目标不松劲,以“硬作风”决胜“硬任务”。通过科学调度、优化施工方案等举措,实现有效建设时间不到半年厂房封顶。

项目开工之初,困难重重,一是施工安全与技术层面,深基坑、高支模、钢结构吊装等危大工程较多;二是专业分包与设备厂家较多,穿插施工难度较大;三是随着专业分包与设备增多,设计变更较多,现场施工需要及时跟进。针对

出现的问题,公司主动出击,一是事先识别确定重大风险源,督促总包方编制专项施工方案并组织专家进行评审,采用钢板桩支护、盘扣架内支撑、预留后浇板面覆带吊架等方案,顺利解决各项技术难点;二是每周组织召开监理例会和施工、设备协调会,理清头绪,有效施工;三是制定总施工进度计划,明确各时间

节点,公司管理人员每日现场清点人数,核实股份进场情况,达到实时纠偏的目的;四是积极联系设计与总包单位,使得变更信息及时传达。

今年以来,公司与协作方克服疫情、高温、人员不足等不利因素影响,通过管理人和施工、设备现场办公、倒排项目进度、安全同步作业等方式,建设工地日夜奋战,使得

项目建设快速、高效推进,刷新项目建设的“慧儒速度”,项目建设再次启动“加速键”。

目前,项目土建工程基本完工,进入设备安装调试和装修阶段,为项目早日建成投产打下坚实基础。预计在今年 10 月底将实现全面投产。

电子铜箔资讯

# PET 铜箔的躁动与争议

今年,PET 铜箔成为资本市场热点。

但是,资本圈颇为热闹,产业圈却相对冷静。

## 优势直戳痛点

确实,PET 铜箔有诸多优势,直戳锂电痛点:

一是安全性。安全性是锂电池的重要评估维度。PET 铜箔中间为 PET 或 PP 有机绝缘层,可以降低锂电池起火或爆炸的风险。

二是成本。铜箔占锂电池成本的比例约 8%,是影响锂电池成本的关键材料之一。PET 的使用降低了成本高昂的铜箔使用量,成本可以下降约 40%,对应整个锂电池降本约 3%。

三是能量密度。铜箔占锂电池总重量比例约为 13%,也是影响锂电池能量密度的关键材料之一。由于 PET 的密度比铜更低,PET 的使用可以降低锂电池的质量,在厚度不变的情况下,可以减轻质量约 60%,进而可以提升锂电池的能量密度。

此外,PET 铜箔还被认为具有循环次数、兼容性等方面的优势。

无论安全性,还是成本,亦或能量密度,都是锂电池技术革新的重要方

向,这些优势一一戳中锂电行业痛点,难怪大家对 PET 铜箔充满期待。

## 劣势仍然鲜明

有优势就有劣势,锂电创新历来不易。

近日,知名铜箔企业花园新能源对 PET 铜箔的优缺点进行了专业分析,其中缺点包括:

阻值高/产热高、电池内部导热受阻、影响电池充/放电速度(倍率性能)、锂电池体积能量密度不一定低、铜箔表面缺陷多、磁控溅射工艺存在技术难点、金属铜/高分子 PET 界面结合难、PET 加工和稳定性差等。

此外,PET 铜箔还存在成本悖论。花园新能源认为,复合铜箔的一个重要优势是成本较低,但由于影响电池充/放电速度(倍率性能),未来下游终端用户对充放电速度会更加关注,如果电厂需要提高充放电速度,就会要求复合铜箔增加镀铜的厚度,进而增加成本,这恰恰与降低成本的初心是矛盾的。

可见,PET 铜箔之路并非易事。

实际上,除了花园新能源,其他知名铜箔企业也对 PET 铜箔的局限性表达了类似观点。

嘉元科技在投资者交流中指出:

PET 复合铜箔作为行业研发方向之一,目前核心生产工艺仍在探索定型阶段,生产效率和合格率偏低,成本在短期内较难下降。即使设备端、生产端、应用端等项工艺、技术瓶颈取得突破,其自身的材料属性也决定了其特定的应用场景。综上,PET 铜箔对电解铜箔需求的影响有限。

诺德股份在投资者交流中表示:这个产品为复合箔材,是因为目前中间夹层具体采用哪一种高分子材料,尚未最终定型。PET 目前只是其中一种可行性的材料。目前复合铜箔这一块,公司在和客户小量送样进行技术交流。该材料目前在行业中均未进入商业应用的阶段。

可见,尽管 PET 铜箔声势较大,但从公开信息来看,各大玩家目前仍然处于下游送样验证阶段,或者小批量订单状态。与此同时,因为没有规模效应,生产工艺不成熟,良品率不高,制造成本还有待降低。

目前,铜箔新势力可能对 PET 铜箔更加积极,从商业竞争上这是一个弯道超车的机会,而传统铜箔企业则更多将其定位为技术储备和创新尝试的方向之一。

## 且行且看

PET 铜箔优点诱人,但缺点也明显,目前仍处于尝试阶段,产业化进程存在不确定性,其局限性特质甚至可能制约未来发展。

目前,作为买单方的下游锂电企业,也只是将 PET 铜箔作为技术创新方向之一进行尝试和验证,毕竟锂电企业基于安全、成本和能量密度等方面的创新和尝试从未止步,而最终定型的技术方向只是少数。

锂电因为安全性因素,创新历来格外严谨,这也是锂电迭代缓慢的原因之一。对比而言,光伏行业的创新,主要考虑性能和成本,安全性约束不明显。

长远来看,PET 铜箔可能会在小规模储能、柔性穿戴电池等细分市场中存在一定应用,作为传统铜箔的补充,但大规模产业化应用仍然存在不确定性。

实际上,尽管资本市场普遍看好 PET 铜箔,但对其产业化进程也预期缓慢,乐观预期下 2024 年渗透率才 10%,这还不考虑产业化不达预期甚至失败的风险。

锂电创新不易,且行且看吧。

格隆汇

# 大宗商品为何由盛而衰? 全球流动性与经济周期切换,对中国有何影响?

今年俄乌冲突爆发后,全球大宗商品的生产和贸易受到巨大冲击,催生了大宗商品价格的超级周期。而 6 月以来大宗商品价格大幅回调,国际油价、铜价、粮价普遍大跌,8 月又出现技术性反弹。本次大宗商品大起大落的原因几何? 究竟是供给侧的修复,需求侧的衰退还是流动性转变? 接下来大宗商品走势是否会分化? 又会对我国经济和产业造成哪些影响?

## 大宗商品为何由盛而衰? 全球流动性与经济周期切换

今年大宗商品价格大起大落,依次经历了复苏-滞胀-衰退预期主导的三个阶段。大宗商品由盛转衰,直接原因在于全球流动性逆转,根本原因在于经济周期切换。

从商品属性来看,全球经济下行和衰退预期致使大宗商品需求弱化。一是国内方面,疫情局部爆发冲击中国经济,国内生产所需资源品需求下行,4 月中国对石油、铜的需求脉冲式下滑。二是海外方面,美欧经济陷入滞胀,生产与消费需求全面走弱,6 月大宗商品价格开始全面下跌。

从金融属性来看,全球流动性收紧是大宗商品由盛而衰的加速器。疫情后美

欧超宽松的货币政策转向,6 月美联储开始缩表,大宗商品走势加速逆转。一是美元指数与大宗商品价格存在跷跷板效应,美元流动性紧缩助推美元走强,压制大宗商品价格;二是商品期货市场的投机炒作情绪降温,多空力量趋于平衡,原油期货空头持仓比重迅速增加,原油价格回落。

## 铜价和油价回落的节奏为何不同步?

铜价与油价长期走势接近,但短期走势出现分化。近二十年以来布伦特原油价格与 LME 铜价相关系数高达 70%。但今年全球滞胀周期中铜价与油价并不同步,铜价率先大跌,油价滞后一个多月才跟随下跌。今年以来国际油价累计上涨超 20%,而国际铜价累计下跌超 18%。

铜价与油价走势分化的原因,首先在于二者对经济周期的敏感程度不同。铜多用于基建、汽车、机械制造,铜需求与可选消费和制造业需求紧密相关,铜价对需求变化响应比较敏感。而原油既是燃料来源,也是工业品生产的起点,油价对通胀预期更为敏感,对下游需求的响应相对滞后。其次,供给约束的差异加大了二者的背离,铜生产与贸易受到本轮俄乌冲突的影响较小,供给侧扰动偏短期。而疫情

以来原油供给的恢复一直较慢,俄乌冲突加剧了原油供应的紧张。直至 7 月产油国增产拉动全球石油供应量回升至 1 亿桶/天以上,才带动原油供给溢价逐步回落。

## 接下来大宗商品将会怎么走? 整体价格中下移,品种间分化加大

未来大宗商品走势取决于流动性紧缩、需求端衰退、供给冲击三方面因素。第一,流动性紧缩节奏变化影响短期走势,但中长期回归基本面定价。第二,全球加息周期不断加深,需求下行的长期趋势较为确定,大宗商品价格中枢将震荡下移。第三,品种间供需预期差会产生结构分化。预计国际油价、国内煤价受供给约束影响相对偏强,而工业金属价格受需求下行主导相对偏弱,农产品价格受俄乌粮食贸易恢复影响回落。

原油:低库存,页岩油资本开支不足,欧洲能源缺口支撑油价韧性。一是当前原油库存处于历史较低水平,且补库尚不明显。二是美国页岩油资本开支受限,产能增量不足。三是欧洲天然气需求缺口增加原油替代性需求,天然气价格飙升或联动油价反弹。预计四季度油价中枢或保持在 90-100 美元运行。

黄金:通胀和衰退长期利好黄金。黄金在经济滞胀期与衰退期均有较强表现,自 1973 年以来的美国经济滞胀周期、衰退期中,黄金平均年化涨幅 32.2%、12.8%,高于商品、股票资产的涨跌幅。预计四季度美联储开始放缓加息节奏,黄金配置的窗口期将开启。

## 大宗商品由盛而衰对中国有何影响?

宏观上,缓解输入性通胀压力,但仍需警惕结构性通胀。我国当前面临的通胀是结构性通胀为主,输入性通胀为辅。PPI 方面,国际大宗商品价格回落,有望带动国内工业品价格回落。CPI 方面,成本通胀缓解并不意味着警报解除,猪周期上行或加剧食品价格上涨压力。若猪周期上行超预期,结构性通胀压力仍可掣肘货币政策空间。

微观上,缓解中下游制造业成本压力,推动企业利润恢复。今年上半年大宗商品超级周期带动国内原材料价格上涨,中下游行业同时面临成本上升和需求收缩的压力。而随着国际油价中枢下移,中游制造和下游大宗消费有望迎来复苏,工业化化纤、设备制造以及下游汽车、家电行业利润有望提升。

金融界

# 巡察公告

根据集团公司党委关于巡察工作统一部署,集团公司党委第五巡察组于 2022 年 9 月 13 日至 9 月 23 日,对安徽铜冠池州资源有限公司党委开展巡察。现将有关事项公告如下:

## 一、巡察对象

安徽铜冠池州资源有限公司领导班子及其成员和下一级主要负责人。

## 二、巡察内容

(一)贯彻落实党的路线方针政策、党中央决策部署、省委及省国资委、集团公司党委工作要求情况

1. 学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想和党的十九大精神,特别是习近平总书记关于国有企业改革发展和党的建设重要论述,推进政治建设情况;

2. 完整准确全面贯彻新发展理念,推动高质量发展情况;

3. 深化国有企业改革和完善内部治理情况;

4. 防范化解重大风险情况;

(二)贯彻落实全面从严治党战略部署情况

1. 党委履行主体责任情况;

2. 纪检监察机构落实监督责任情况;

3. 企业领导人员遵守纪律、廉洁从业情况;

4. 作风建设特别是执行中央八项规定精神情况。

(三)贯彻落实新时代党的组织路线情况

1. 领导班子自身建设情况;

2. 干部人才队伍建设情况;

3. 基层党组织建设情况;

4. 干部担当作为情况。

(四)贯彻落实巡视、审计等监督发现问题整改落实情况

1. 党委落实整改主体责任情况;

2. 纪委和组织人事部门落实整改监督责任情况;

3. 整改实效和建立长效机制情况。

(五)根据巡察工作职责,巡察期间主要受理反映领导班子及其成员,以及下一级主要负责人有关问题的来信、来电、来访。对其他不属于巡察范围的信访问题反映,按规定移交有关部门处理。

## 三、反映问题的渠道

巡察期间,设立信访接待点,摆放意见箱,开通举报电话和互联网电子邮箱接受来电、来信、来访。

(一)信访接待点:位于机关办公楼一楼信访接待室;接待时间:9 月 16 日上午 9:00-11:30;9 月 21 日上午 9:00-11:30。

(二)巡察举报箱设置地点:办公大楼正门前、职工活动中心对面宣传栏、职工活动中心大门口;

(三)举报电话:0566-3220802;

(四)电子邮箱:xcb-jb@tlys.cn;

(五)通信地址:铜陵有色机关大院集团公司党委巡察办第五巡察组收(邮 244000)。

欢迎针对上述巡察内容反映问题、提供线索。

## 巡察公告

根据集团公司党委关于巡察工作统一部署,集团公司党委第一巡察组于 2022 年 9 月 14 日至 9 月 27 日,对铜冠冶化分公司党委开展巡察。现将有关事项公告如下:

## 一、巡察对象

铜冠冶化分公司领导班子及其成员和下一级主要负责人。

## 二、巡察内容

(一)贯彻落实党的路线方针政策、党中央决策部署、省委及省国资委、集团公司党委工作要求情况

1. 学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想和党的十九大精神,特别是习近平总书记关于国有企业改革发展和党的建设重要论述,推进政治建设情况;

2. 完整准确全面贯彻新发展理念,推动高质量发展情况;

3. 深化国有企业改革和完善内部治理情况;

4. 防范化解重大风险情况;

(二)贯彻落实全面从严治党战略部署情况

1. 党委履行主体责任情况;

2. 纪检监察机构落实监督责任情况;

3. 企业领导人员遵守纪律、廉洁从业情况;

4. 作风建设特别是执行中央八项规定精神情况。

(三)贯彻落实新时代党的组织路线情况

1. 领导班子自身建设情况;

2. 干部人才队伍建设情况;

3. 基层党组织建设情况;

4. 干部担当作为情况。

(四)贯彻落实巡视、审计等监督发现问题整改落实情况

1. 党委落实整改主体责任情况;

2. 纪委和组织人事部门落实整改监督责任情况;

3. 整改实效和建立长效机制情况。

(五)根据巡察工作职责,巡察期间主要受理反映领导班子及其成员,以及下一级主要负责人有关问题的来信、来电、来访。对其他不属于巡察范围的信访问题反映,按规定移交有关部门处理。

## 三、反映问题的渠道

巡察期间,设立信访接待点,摆放意见箱,开通举报电话和互联网电子邮箱接受来电、来信、来访。

(一)信访接待点:铜冠冶化分公司综合楼一楼接待室;接待时间:9 月 16 日上午 8:00-12:00,9 月 23 日上午 8:00-12:00;

(二)巡察举报箱设置地点:铜冠冶化分公司综合楼食堂大门口处;铜冠冶化分公司综合楼浴室大门口处;铜冠冶化分公司档案楼大门口处;

(三)举报电话:0562-5868010;

(四)电子邮箱:xcb-jb@tlys.cn;

(五)通信地址:铜陵有色机关大院集团公司党委巡察办第一巡察组收(邮 244000)。

欢迎针对上述巡察内容反映问题、提供线索。

集团公司党委第一巡察组

2022 年 9 月 14 日