

# 中国经济“开门稳”映照底气提振信心

16日,中国经济首季成绩单出炉,GDP同比增长5.4%,多项具体经济指标延续回升向好态势。经济“开门稳”来之不易,为全年发展开了个好头,也为阴云笼罩的世界经济注入了宝贵信心。

这份成绩单,难能可贵。今年以来,国际环境变乱交织,不利影响加深,国内结构调整阵痛仍在释放。面对复杂局面,党中央准确研判形势,科学决策部署,各地各部门抓早抓实,抢抓机遇,有力有效带动了生产需求回升,延续了去年以来持续稳中向好、稳中回升的态势,高质量发展向新向好。

这份成绩单,成色十足。经济发展怎么样,既要看“量”的增长,更要看“质”的提升。与消费结构升级相关的消费保持两位数增长,超大规模市场升级的潜力持续释放,民生指标持续改善为发展写下温暖注脚。经济发展向“新”力十足,含“绿”量上升,新能源车、锂电池、光伏等新能源产业保持较高增长速度。

这份成绩单,提振信心。充分释放政策效能,进一步激发市场主体活力。推动更多资金资源“投资于”、《提振消费专项行动方案》发布、支持推动房地产市场止跌回稳……一系列政策措施持续发力、更加给力。近期经济合作与发展组织(OECD)等国际组织及华尔街金融机构纷纷上调对中国经济增长的预测,进一步体现了国际社会对中国经济的稳定看好和向好预期。

这份成绩单,提振信心。充分释放政策效能,进一步激发市场主体活力。推动更多资金资源“投资于”、《提振消费专项行动方案》发布、支持推动房地产市场止跌回稳……一系列政策措施持续发力、更加给力。近期经济合作与发展组织(OECD)等国际组织及华尔街金融机构纷纷上调对中国经济增长的预测,进一步体现了国际社会对中国经济的稳定看好和向好预期。

## 多重变化将至 铜价难有持续性下跌

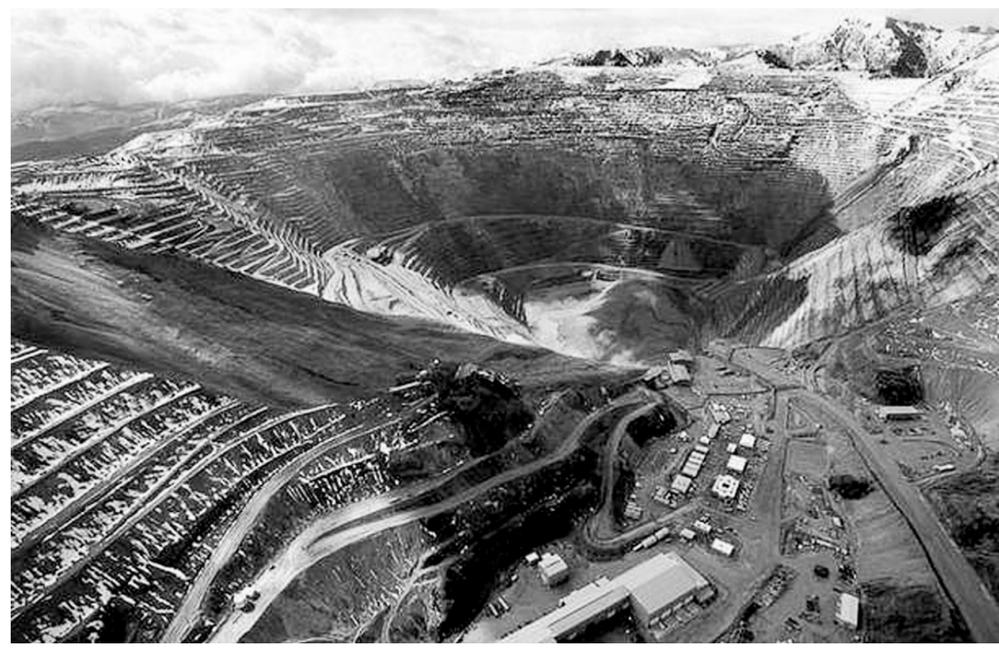
今年以来,铜价持续震荡上行,多维度利多因素轮番对铜价形成加持。避险情绪、美元走弱、黄金购买乐观预期等因素推动,外盘黄金价格持续刷新历史新高,引发铜价在2月份一定程度跟涨。此外,铜陵有色宣布检修引发市场对于供应端的明显忧虑,铜价在3月份走出了一轮加速上涨行情。截至3月末,沪铜主力合约涨幅已经较2024年末上涨10%以上,COMEX铜价在美国“对等关税”落地,市场风向骤变,铜价仅在清明节前后两个交易日便抹去去年内几乎全部涨幅。

宏观纷扰仍在 金融属性有望减弱  
今年以来,全球宏观市场纷繁复杂,贸易摩擦不断加剧、美国经济数据反复、地缘政治冲突出现和谈曙光,对铜价的影响也缺乏一致性。

一季度,美联储共有两次议息会议,分别在1月末和2月中下旬举行。两次议息会议均没有降息行动,与市场预期一致。美国东部时间2月1日,美国政府宣布向中国进口商品加征10%关税,对来自加拿大和墨西哥的进口产品征收25%的额外关税,对来自加拿大的能源资源征收10%关税,关税忧虑由此开启新阶段。地缘政治方面,美国东部时间2月12日,美国总统特朗普先后与俄罗斯总统普京、乌克兰总统泽连斯基通电话,希望与俄罗斯和乌克兰代表开启旨在结束俄乌冲突的谈判。持续多时的俄乌冲突似乎看到和谈曙光。

二季度,美联储将在5月初和6月中旬分别举行议息会议,其中,6月议息会议将公布经济展望及点阵图,由美国挑起的贸易战虽然依然在继续,二季度贸易摩擦的影响有望更多地体现在全球宏观经济数据中。宏观对铜价的影响也有望按照经济数据忧虑承压拖累铜价,后续美联储降息预期修复铜价的节奏进行。

美国“对等关税”超市市场预期落地后,市场短期忧虑情绪快速聚集,考虑到后续关税较量仍在进行当中,美国“对等关税”带来的利空效果颇有极限透支嫌疑,而美国对铜的关税政策仍不明朗,关税忧虑带来的利空影响有望逐步弱化。



供应矛盾转移 价格支撑仍在  
一季度,海外矿山整体运行平稳,冶炼企业产能扩张和矿业周期合力带来的铜精矿供应紧张问题在一季度仍然较为突出。SMM报出的进口铜精矿加工费自1月下旬便转为负数,且加工费仍在持续走弱,截至3月21日,进口铜精矿加工费周报-22.88美元/吨,较去年末的6.91美元/吨下降近30美元/吨。调研数据显示,二季度,国内有7家冶炼厂有检修计划,较一季度检修力度扩大,加工费有望在二季度止跌回升。

一季度,国内精炼含税价差二度走高,主要考虑与铜期盘价格上涨有关。1月份,国内受春节因素影响,废铜环节流转较慢一度促使精废价差至3000元/吨以上水平。“反向开票”问题对行业仍有影响,废铜原料有更多流入阳极板的趋势,阳极铜供应有望在二季度持续恢复,并在一定程度上缓解国内冶炼企业原料供应压力。

根据调研,一季度,国内冶炼企业检修较少,仅在1月份和3月份有个别冶炼企业安排检修,进口铜精矿加工费自1月末开始降至负数,且程度持续加深,铜冶炼企业开工率维持在82%左右,矿石供应紧张给国内冶炼企业带来一定压力。二季度,国内计划检修的冶炼企业数量明显增加,4-6月份均有多家冶炼企业有检修计划,据推算,精炼铜产量影响主要集中在4-5月份。

需求节奏差异 消费拉动平稳  
一季度,受国内春节假期影响,线缆企业在1月份生产力度偏弱,2月份生产有明显提升,不同于往年2月份开

工率回调的常规节奏。从1-2月份线缆企业整体表现并结合3月份线缆企业开工率预测值来看,一季度,线缆企业整体生产表现较往年同期偏弱。国内空调行业生产再度表现积极,从2024年9月起,空调生产便开始明显上量,生产旺季早于往年1个月便已来临,销量表现同样亮眼。汽车方面,国家统计局数据显示,1-2月份,国内汽车产量整体好于往年,其中,新能源汽车生产延续平稳增长,汽车销售明显好于生产。

高铜价对终端的抑制作用有望在二季度延续,线缆消费回升难以有效形成新的消费拉动,汽车行业回升效应持续存在,但二季度为空调行业生产收缩期,预计整体需求将维持平稳。

综上所述,铜价难以形成较为持久的下跌趋势,修复行情即将启动。

## 印度与智利签署战略合作协议

2024年,印度成为智利第四大贸易伙伴,双边贸易额为38亿美元,增长35.4%。

官方数据显示,2019年到2024年,智利向印度的铜出口额年均增速为17.3%。智利国家铜业委员会的数据显示,2024年,智利向印度出口铜170185吨,为过去5年的最高水平。

Codelco总裁马克西莫·帕切科与印度铜业公司代表签署了一份谅解备忘录,内容包括矿产勘查、开采和加工方面的合作。他还会见了阿达尼公司高管,该公司是一家从事基础设施和能源生产等方面业务的企业。

“我们不断追求最大化公司价值,访问世界五大经济体印度,特别是世界最大工业集团之一的阿达尼公司,能够为深化双边关系、持续扩大业务多元化和合作伙伴关系创造机遇”,帕切科在声明中称。

帕切科还会见了阿达尼集团子公司库奇铜业代表,该公司正在蒙德拉建设一座冶炼厂,今年开始Codelco将为其提供铜精矿。

韦丹塔集团执行总裁阿尼尔·阿加瓦尔称,印度矿业潜力也很大,因为“截至目前只有20%的地质潜力被挖掘,因此对于全球投资者和伙伴国家有很多机会”。

自然资源部全球地质矿产信息系统

## 欧盟公布首批战略项目清单 25个项目涉及矿产开采领域

近日,欧盟正式公布了首批战略项目清单,旨在大力推动对能源转型和安全至关重要的材料本土开采、加工以及回收进程。清单所涉及的项目涵盖了17种战略材料中的14种,这一举措在欧洲迈向可持续发展道路上具有里程碑意义。

选定这47个项目是欧洲切实落实《关键原材料法案》的关键且重要的一步。《关键原材料法案》明确规定,到2030年,欧洲关键原材料消费的10%需源自本土开采,40%要通过本土加工来实现,另外25%则需依靠回收获取。这一目标的设定彰显了欧洲在减少对外部原材料依赖,增强自身资源供应稳定性上所面临的严峻挑战,以及积极应对的态度。

这些被选定的项目广泛分布在13个欧盟国家,包括比利时、法国、意大利、德国、西班牙、爱沙尼亚、捷克、希腊、瑞典、芬兰、葡萄牙、波兰和罗马尼亚。项目所涉及的矿产种类丰富,主要聚焦于铝、铜、镍、钴、锂、稀土、硼和石墨等。这些矿产对于能源转型中的关键领域,如电动汽车电池制造、可再生能源设备生产等,都有着不可或缺的作用。

在这47个项目中,有25个项目重点涉及开采领域,24个项目着重于加工环节,10个项目致力于回收利用。值得注意的是,部分项目涵盖了多个方面,展现了综合性发展的趋势。欧盟执行机构欧盟委员会对此进行了详细说明。

然而,该清单一经公布,便受到了来自环境和社区组织的诸多质疑。例如,葡萄牙的巴罗佐锂矿,以及罗马尼亚的罗维纳铜矿,长期以来一直面临着当地的反对声音。

“罗维纳铜矿露天矿的开发将会对原始自然环境造成严重破坏,迫使周边社区不得不搬迁。而欧盟委员会选定该项目,实际上是将被罗马尼亚法院判定为非法的项目合法化了。”来自罗马尼亚矿业观察组织的罗克萨纳·彭希雅·布拉达坦在声明中表示,“这完全是破坏行为,并非真正意义上的开发。”

这些反对声音反映出在项目推进过程中,如何平衡经济发展与环境保护、社区权益之间的关系成为了亟待解决的重要问题。

另外一个被列为“战略”项目的是英美集团在芬兰的萨卡蒂铜矿。该铜矿预计在2030年初正式投产,投产后每年可产出铜(当量)10万吨。这一项目对于芬兰乃至整个欧洲的铜供应都将起到重要的补充作用,有助于提升欧洲在铜资源领域的自给能力。

回顾去年5月份,《关键原材料法案》正式开始实施。法案实施后,欧盟委员会迅速行动,马上启动了受理申请对该组织具有战略意义项目申请的工作,而且申请范围不仅局限于欧盟内部,还包括欧盟以外的项目。这一举措充分显示了欧盟在全球范围内整合资源,推动关键原材料项目发展的开放态度。

从矿种分布的详细情况来看,锂项目在所有项目中数量最多,共有22个。锂作为电动汽车电池的关键原材料,其重要性不言而喻,大量锂项目的推进将为欧洲蓬勃发展的电动汽车产业提供坚实的保障。紧随其后的是镍项目,共有12个;石墨项目11个;钴项目10个;锰项目7个。这些项目的布局紧密围绕整个电池供应链这一核心目标,旨在构建一个完整且稳定的电池原材料供应体系。此外,为服务欧盟国防工业,清单中还特别包含了1个镉项目和3个钨项目,以满足国防领域对于特

殊原材料的需求。

据悉,关于其他关键材料的项目清单也将陆续推出,其中还将涵盖欧盟本土以外的项目。这意味着欧盟在全球范围内寻求关键原材料资源支持的行动将持续深入推进。

值得一提的是,被选中的项目将享受一系列特殊待遇。其中,加快审批便是一项重要举措,采矿项目的审批周期严格规定不得超过27个月,加工或回收项目最长也仅为15个月。这一规定旨在打破欧盟内部长期以来阻碍绿色项目推进的监管瓶颈,提高项目落地的效率。同时,为了助力这些资本密集型项目能够快速跟进,一个专门的融资机构也将发挥重要作用。该融资机构将整合各成员国央行、欧洲投资银行和欧洲复兴开发银行的资源,为项目提供公共担保,以此吸引更多的私人投资,为项目的顺利开展提供充足的资金保障。

此外,欧盟委员会还计划在夏季结束前开启新的申请流程,旨在为其他战略项目提供更多机会,进一步为原材料行业的投资和发展创造广阔空间。这一系列持续的行动表明,欧盟在推动关键原材料产业发展方面将保持长期且稳定的投入,不断完善相关政策和措施,以实现能源转型和安全保障的目标。

## 数字化浪潮下 智能矿山建设迎来新机遇

矿业是国民经济发展的重要支柱产业,智能化建设是推动矿山安全发展、保障国家能源资源安全的重要举措。今年的《政府工作报告》提出,将数字技术与制造优势、市场优势更好结合起来,支持大模型广泛应用,大力发展智能网联新能源汽车、人工智能手机和电脑、智能机器人等新一代智能终端以及智能制造装备。数字化浪潮下,智能矿山建设迎来发展新机遇。

在距离哈密市区200多公里的新疆大明矿业集团股份有限公司天湖铁矿生产现场,智能化矿山建设已迈入远程驾驶和无人值守采矿阶段。管理人员可在自主研发的综合管控平台实时采集生产数据及视频信息,及时准确作出决策。此前,大明矿业已完成井下采掘业务全流程的机械化升级和管理数字化改造升级。

“地下矿山生产是复杂的多系统、多空间作业。”新疆大明矿业集团股份有限公司董事长许明表示,公司创立的“模块化集中联合作业”矿业工程管理模式,摒弃了传统生产模式中“大空间、多作业面”带来的安全隐患和生产管理难题,采矿劳动生产率13351.4吨/年、吨原矿用电能耗指标9.8千瓦时。

许明提到的“智能化矿山”,指的是通过对各施工工序的标准化,在矿体建模及模块化生产中,建立一套完整的财务业务一体化管理方式,对各工序产生的数据进行数字化及信息化,利用智能设备,形成以智能设备为抓手的新型矿山生产组织模式。

近年来,我国矿山智能化建设取得长足进展。科技创新方面,批准建设5个矿山智能化相关的国家矿山安全监察局重点实验室,一批关键技术装备研发取得突破。标准引领方面,发布《矿山智能化标准体系框架》及《智能化矿山数据融合共享规范》,打破了“数据孤岛”。政策激励方面,推动在煤矿产能核增、安全生产标准化、中央预算内投资等方面予以支持,将智能化装备纳入大规模设备更新支持范围。

## 紫金矿业首季归母净利破百亿 同比暴增62%

在去年实现归母净利润321亿元取得52%的增长后,紫金矿业今年首季又迎来了突破性的“开门红”,据公司4月11日发布的一季报,公司当季实现归母净利润102亿元,同比暴增62%。

五年前,紫金矿业实施“十年‘三步走’”战略目标至今,公司单季归母净利润已约为2020年全年的1.5倍,展现了其“一骑绝尘”的高成长性。

把该赚的钱赚回来  
进入2025年,受益于避险需求升温,一季度国际金价再创历史新高,一度突破3000美元/盎司,美国潜在加征铜关税引发全球供应链“囤货”效应,伦敦金属交易所铜价一度突破1万美/吨大关。但与此同时,地缘冲突冲击此起彼伏,大国激烈对抗,对全球经济产生深远影响。

“世界不确定性因素显著增加,公司持续打造全球矿业竞争力和比较竞争优势,以内部的不确定性应对外部的不确定性,把该赚的钱赚回来。”紫金矿业董事长陈景河在多个场合表示。

开年以来,紫金矿业抢抓市场机遇,开足马力加大生产,尽产尽销,巨龙铜矿、陇南紫金、塞紫金、塞察铜等主力矿山超额完成任务目标,冶炼企业克服加工费历史低位、行业内卷等多重挑战,实现逆势增长。

一季度公司实现矿产金19吨,同比增长13%;矿产铜28.8万吨,同比增长9%,均超额完成年度计划时序目标。

得益于生产运营管理效能稳步进阶,主要矿产品产量显著增长,叠加对金属市场的精准研判,紫金矿业充分享受了金属价格上涨带来的红利。报告期内,其利润总额、净利润、现金流、每股收益等主要会计数据和财务指标同比增长均超过了50%。

与此同时,紫金矿业抓住当前市场的有力支撑,持续提高黄金产能,开拓增长空间。尤其是黄金板块,按照年度计划,矿产金在去年73吨的基础上,大幅度提升至85吨,支撑这一目标的是正加速技改提升的罗斯贝尔金矿、奥罗拉金矿等一批成熟在产项目,以及正加快交割的加纳Akyem金矿和正加快建设的海域金矿。铜板块方面,随着塞紫金下部矿带、塞察铜JM矿、西藏巨龙铜矿二期等重点项目进一步扩能增产,公司将实现矿产铜115万吨,进一步提升公司的

应急管理部党委委员、国家矿山安全监察局局长黄锦生介绍,截至2024年9月,全国建有1642个智能化采掘工作面,有智能化工作面的煤矿达859处,有30余类2640台(套)机器人、1328台无人驾驶车辆推广应用,1.7万个固定岗位实现无人值守。

随着矿山智能化建设深入推进,矿山智能化建设有望再上新台阶。国家能源局煤炭司司长刘涛表示,将加快推进煤矿智能化迭代升级,重点推进大型煤矿和灾害严重煤矿智能化改造,继续组织开展煤矿智能化建设试点示范,提升常态化运行水平,力争2025年底大型煤矿基本实现智能化。

中国矿业大学发布的《2024智能矿山与无人驾驶行业蓝皮书》显示,我国智能矿山蕴含着万亿级市场空间,预计到2030年,我国智能煤矿市场空间将达到141.05亿元,非煤矿山的智能化市场规模预计将达9107亿元,两者合计的市场空间将超过2.3万亿元。

虽然我国矿山智能化建设蓬勃发展,但还存在发展不平衡、不充分、不协调等问题,与真正实现全面智能采矿还有一定距离。

“企业的安全生产管理方式及工艺技术水平是决定智能化矿山建设的先决条件,财务逻辑是最根本的影响因素。”许明认为,助力矿山产业高质量发展的关键不仅是新装备、新技术,更重要的是形成一整套标准化高效管理系统。智能化矿山建设也应与后期运行及维保紧密结合,否则就会出现有“患者”没“医生”的局面,而这恰恰是目前智能化矿山建设的核心痛点。破局点在于企业自己培养“医生”来解决这些问题,并对系统建设提出优化改进的建议。

中国工程院院士、安徽理工大学校长袁亮建议,部署矿用5G专网与本安型光纤传感系统,确保深井通信与数据监测的高效与安全。同时,建立矿山工业互联网平台,统一数据中台,打通设备数据流,利用数字孪生技术优化能效,实现采、掘、运、洗选全链条智能化管理。

中国经济网

铜矿产量。

有分析认为,近五年来,紫金矿业归母净利润的复合增长率高达49.55%,且其经营性现金流常年高于归母净利润,但截至4月11日收盘,紫金矿业市盈率(TTM)仅12倍,远低于全球铜金巨头平均20倍的市盈率,存在显著低估。

不确定性中的高增长逻辑  
潮水涨起时,船或多或少都会升高。

从表象上看,今年以来,金、铜的“史诗级”行情,推高了紫金矿业的持续高增长。

但在超级周期有能力充分释放产能,才足以最大限度收获市场红利。紫金矿业得以持续保持高增长,一个重要的因素即在于:新产能的每一次放量,均踩在了价格上扬的“鼓点”上。

这与紫金矿业强大的矿山建设运营能力息息相关。

相比同行业公司从矿山可研到投产约需5年以上的建设周期,紫金矿业由于具备矿山建设运营全流程自主研发、设计和施工能力,建设速度更快、效率更高、成本更低,能够使项目在并购后迅速实现从资源转换为产能,达到“熊市买入、牛市投产”的最佳运营状态,实现与周期共舞。以西藏巨龙铜矿为例,2020年,在铜价跌破4万元时,紫金矿业果断并购该项目,仅用18个月就建成了年产矿产铜超16万吨的超大型矿山。

高增长的因素还在于金、铜是一对互补性很强的资产组合。

当全球经济强劲时,工业活动增加,对铜的需求上升,铜价往往上涨。而在经济衰退或不确定性增加时,黄金的保值特性可以对冲其他资产的下跌幅度。

紫金矿业长期聚焦于金铜主业,并兼顾铀、锂、钼、银等多种高价值或成长性金属,这种资产组合在对冲不确定性时展现了更好的韧性。

尽管当前美国“对等关税”政策给全球经济带来了深远影响,但由于黄金天然的避险属性和能源革命背景下铜的供需矛盾,紫金矿业仍然坚定看好金铜主营业务前景。日前,这家公司仅用3天时间就迅速完成总额近10亿元的股份回购计划,充分展现了其对自身价值的认可及对未来发展的坚定信心。

中国矿业报