

高盛上调2026年铜价预测,结构性需求与供应受限支撑新价区间

高盛集团近日上调了2026年铜价预测,认为受印尼格拉斯伯格铜矿中断、美元走弱及全球主要央行降息等多重因素推动,铜价将进入一个“全新的高位区间”。

该投行最新预测2026年铜价均值为每吨10500美元,高于此前预期的10000美元。

高盛分析师指出,铜价区间正在“重置”于10000至11000美元之间,这一价位区间此前从未能维持超过两个月,但未来将成为市场的新常态。

高盛分析认为,铜价的上行趋势并非短期炒作,而是反映出全球资源约束和关键产业的结构性需求增长。尤其是在人工智能、电动车、再生能源及高

压输电系统快速扩张的背景下,铜的战略地位进一步上升。随着西方国家加大基础设施投资与能源转型力度,铜需求的年增长可能超过2.5%。与此同时,全球矿业扩张受限,新项目审批周期长、投资不足以及地缘政治风险叠加,使供应端面临长期瓶颈。

分析师普遍认为,2026年之后铜

价将不再轻易跌破每吨10000美元,资源紧缺将形成新的价格底线。高盛同时强调,美联储的降息周期将进一步削弱美元,强化大宗商品价格支撑力。综合来看,铜市正在从周期性波动走向结构性强势,成为新一轮工业与能源转型的核心金属。

中金网

全球大型铜矿亟需扩大产量



据Mining.com网站报道,近日国际铜价创16个月来新高,必和必拓公司预测到2050年,全球铜需求量每年至少增长100万吨,从目前的3300万吨增至5000万吨。美国地质调查局(USGS)的数据显示,为了避免严重供不应求,供应量至少要增加一倍。

导致情况可能恶化的是,世界最大铜矿山生产正面临困境。高盛分析认为,格拉斯贝的关闭可能带来今年铜市场短缺。另外一个大型铜矿卡莫阿-卡库拉涌水事故使得该矿运营商艾芬豪公司下调生产预期,泰克资源公司则因事故不断而下调智利克夫拉达布兰卡和加拿大高谷铜矿生产预期。

基于2025年上半年产量,Mining.com网站列出了前20大铜矿。

- 埃斯康迪达
- 智利的埃斯康迪达铜矿是必和必拓、力拓、三菱、日矿集团的合资矿山,位居第一,2025年上半年产量为680500吨。虽然埃斯康迪达一直是世界最大铜矿山,但英美集团同泰克公司530亿美元的合并可能挑战其地位。
- 格拉斯贝
- 印度尼西亚的格拉斯贝是自由港-麦克莫兰与印度尼西亚国有企业佩尔塞罗公司的合资矿山,自由港-麦克莫兰公司为运营商。该矿2025年上半年产量为297103吨。9月8日,该矿遭遇滑坡,土方量达到80万吨,造成7人死亡,此后一直处于暂停状态。
- 卡莫阿-卡库拉
- 该矿位于刚果(金),所有者为艾芬豪矿业公司、紫金矿业、晶河和刚果(金)政府,2025年上半年产量为45129吨。5月18日,矿震造成地下采场出现涌水,艾芬豪公司被迫暂停该矿生产三周。
- 布埃纳维斯塔
- 墨西哥布埃纳维斯塔铜矿所有者为南方铜业公司,2025年上半年产量为207473吨,位居第四。该矿位于美墨边界仅22英里,历史很长,开采最早可追溯至1899年。
- 塞罗贝尔德
- 秘鲁塞罗贝尔德铜矿是自由港麦克莫兰、住友和布埃纳文图拉的合资矿山,2025年上半年产量为193320吨。1972年,秘鲁政府首次开采塞罗贝尔德氧化矿石,并建成世界首个溶剂萃取和电积(SX/EW)选矿设施。
- 科亚瓦西
- 智利科亚瓦西铜矿由嘉能可、英美集团和三井所有,上半年产量为189600吨。7月份,智利宣布该矿产量下降。

- 特尼恩特
- 智利铜业旗下特尼恩特铜矿是世界最大地下铜矿,上半年产量为172000吨。7月下旬,受到4.2级地震影响,该矿出现垮塌,被迫关闭多日,造成20000至30000吨的产量损失。
- 克拉维科
- 秘鲁的克拉维科铜矿所有者为英美集团和三菱,上半年产量为156600吨。今年,英美集团宣布计划投资近2600万美元对该矿进行升级改造。
- 安塔米纳
- 必和必拓、嘉能可、泰克和三菱共同拥有的秘鲁安塔米纳铜矿上半年产量为154369吨。明年,该矿产量预计将增长20%。
- 莫伦西
- 位于美国亚利桑那州的莫伦西铜矿所有者为自由港-麦克莫兰和住友公司,上半年产量为152458吨。该矿历史悠久:1871年朗费罗矿业公司开始地下采矿,1937年菲尔普斯道奇公司转为露天矿坑开采。
- 奥尤陶勒盖
- 奥尤陶勒盖由力拓和蒙古政府所有,上半年产量为152000吨。力拓公司正按计划扩大该矿产量,计划在2028

年-2036年将产量提高到50万吨/年。

- 洛斯佩兰布雷斯
- 智利的洛斯佩兰布雷斯是安托法加斯塔、日本金属株式会社、三菱和丸红株式会社的合资矿山,上半年产量为143200吨。9月份,监管工会拒绝一份合同报价,如果下步谈判失败,可能会出现罢工。
- 斯宾塞
- 智利斯宾塞铜矿由必和必拓所有,上半年产量为141300吨。去年,斯宾塞成为该公司首个完全自动化矿山,包括车队和钻井,这也是两年来的努力结果。
- 拉多米罗托米奇
- 智利铜业公司旗下的拉多米罗托米奇铜矿上半年产量为139200吨。去年,该矿工会签署了一份为期三年的新集体劳动合同,结束了长期以来的纠纷。
- 托克帕拉
- 南方铜业公司在秘鲁的托克帕拉铜矿上半年产量为128503吨。10年前,该公司投资12亿美元对托克帕拉进行了扩产。
- 奥林匹克坝
- 必和必拓公司在南澳的奥林匹克

坝铜矿上半年产量为117000吨。上周,这个世界最大矿企宣布投资8.4亿澳元对奥林匹克坝铜金铀矿进行扩产。

- 丘基卡马塔
- 智利铜业的丘基卡马塔铜矿上半年产量为115300吨。与拉多米罗托米奇铜矿一样,该公司同丘基卡马塔铜矿工人在去年初步达成一份初步合作协议。
- 萨洛博
- 淡水河谷公司在巴西帕拉州的萨洛博铜矿上半年产量为102800吨。去年,淡水河谷公司在该矿因选厂火灾暂停一个月后复产。
- 芒特艾萨
- 澳大利亚昆士兰州的芒特艾萨铜矿所有者为嘉能可,上半年铜产量为98900吨。7月份,嘉能可关闭了芒特艾萨地区的最后两座铜矿,60多年的矿山停产。
- 克夫拉达布兰卡
- 智利克夫拉达布兰卡铜矿所有者为泰克、住友和智利铜业公司,上半年产量为95000吨。9月份,泰克公司表示,公司将推迟重大扩建项目,同时致力于解决该矿的生产问题。

自然资源部全球矿产资源网

铜价高位调整不改上行趋势

近期,铜市场呈现出“宏观冲击与基本面韧性”并存的复杂态势。10月10日,全球市场遭遇“黑色星期五”的剧烈震荡。特朗普于社交平台发表强硬言论,进一步加剧了贸易紧张局势,引发美股三大指数暴跌。在此背景下,大宗商品市场受到拖累,当日,伦铜期货价格冲高后回落,不仅回吐了前期涨幅,盘中振幅更是达到5%,最终收于10374美元/吨,跌幅达3.73%。沪铜期货主力合约在10月9日夜盘触及8090元/吨的高点后,跟随外盘走势回落,至10月10日最低下探至82700元/吨,短短48小时内高位回撤幅度达6.12%。

从宏观层面来看,自今年下半年起,全球地缘政治风险不断攀升,进而推升了资源品的风险溢价。与此同时,国内如《有色金属行业稳增长工作方案》等政策持续发力,通过稳经济、扩内需以及发展新质生产力等举措,系统性地改善了产业链的景气度,强化了市场对铜价中长期走势偏强的预期。

近年来,随着铜资源博弈日益紧张,全球铜产业链上游资源的定价权争夺进入了新一轮博弈的关键窗口期。当前,铜作为全球战略性矿业资源的“风向标”,正处于全球资源博弈的核心位置。

今年以来,铜价在高位剧烈震荡,这不仅是供需结构性错配的直接反映,更深植于地缘政治扰动、资本流动以及市场情绪共同驱动所形成的“周期表行情”特征之中。值得注意的是,非洲、东南亚地区以及南美地区等关键矿产地

事件屡屡发生,且全球贸易战风险升级,显著加剧了市场对铜矿供应短缺的预期。

从铜市基本面的来看,全球铜市场整体仍处于结构性紧缺的格局之中,呈现出“供应收紧、需求韧性”的紧平衡态势。全球铜矿供应扰动频繁,进一步加剧了全球大型铜矿供应端的紧张局面。近期,加拿大Teck Resources公司宣布下调两大铜矿2025年的产量指引;智利Quebrada Blanca铜矿因尾矿坝工程的影响,产量预期从21万~23万吨下调至17万~19万吨;加拿大Highland Valley铜矿产量预期也从13.5万~15万吨降至12万~13万吨。

全球大型铜矿的减产消息与我国自9月以来大型铜冶炼商大幅减产的趋势相契合。数据显示,9月,我国电解铜产量为112.10万吨,环比下降4.31%。我国电解铜月度产量降幅明显,主要是因为铜冶炼厂集中检修以及阳极板供应紧张持续制约生产。考虑到10月至至少有6家铜冶炼厂将继续展开检修,预计影响我国铜粗炼产能140万吨,最终导致相关铜产品减产约4.73万吨,10月,我国电解铜产量或进一步降至108.25万吨,铜供应端收缩趋势愈发明显。

虽然10月全球电解铜库存有所累积,但全球显性库存的绝对水平仍处于历史低位,且并未改变整体的紧平衡格局。从国内市场来看,由于10月是传统铜消费旺季,再加上“十五五”规划以

及铜相关产业政策的扶持刺激,预计2025年四季度至2026年,我国电网投资、新能源及家电等领域对铜的刚性需求将得到进一步支撑。

当前,宏观政策与地缘经贸环境发生的巨变正在重塑大宗商品市场格局,市场焦点高度集中于地缘博弈与贸易关税的变化。全球宏观秩序正处于加速演变进程中,大国地缘竞争的激化严重冲击了国际经贸关系的稳定性,东西方国家在产业链布局、价值链分配与供应链整合层面的裂痕持续加深,传统经贸秩序正面临严峻挑战。这一挑战对包括铜、铝、黄金、白银等更多采用国际定价机制的大宗商品产生了全面且深远的影响,并且这种影响将持续向纵深发展。

近年来,以铜为首的大宗商品价格呈现出高波动性,这种特征的形成,既源于战略资源金融属性与商品属性的重新定价,更是全球供应链安全成本上升、资本博弈加剧以及政策不可预测性共同作用的必然结果。

从更广阔的视角来看,对比今年以来铜价的整体上涨态势与历史情况可以发现,当前,铜市场呈现出3个显著特点:其一,供应端的扰动正从短期因素向中长期结构化方向转变,矿山老龄化、资源民族主义等问题愈演愈烈;其二,政策托底效应更为强劲,国内如《有色金属行业稳增长工作方案》等政策为需求端注入了韧性;其三,金融属性进一步增强,在全球低利率环境下,全球资本对实物资产的配置需求持续攀升。

对我国铜产业链相关的实体企业而言,在铜价对周期性实体产业链上下游的冲击中,分化态势显著:一方面,拥有自有矿源且产业链完整的龙头企业将最大程度地从中获益;另一方面,依赖外购原料的加工企业则面临成本压力。

展望四季度,铜作为能源转型以及新质生产力发展进程中的关键金属,在供需紧平衡与金融属性强化双轮驱动作用下,依旧具备战略配置价值。近期,铜价呈现出较大波动性,这是宏观政策、供需基本面以及市场情绪等多重利多因素共同作用、相互共振的结果。

短期内,铜价可能会随着宏观风险偏好的变化而面临高位技术性调整,其下方支撑位处于83000元~85000元/吨区间。从中长期来看,铜价上行趋势并未改变,预计沪铜主力合约的核心运行区间上方压力在90000元/吨整数关口附近。

铜市整体偏强的核心逻辑主要体现在以下几个方面:其一,铜矿供应瓶颈在短期内难以得到快速缓解,在加工费谈判的背景下,矿端的强势格局得以延续;其二,电网投资、新能源等领域对铜的需求具有刚性特征,政策托底效应会在消费淡季过后重新显现出来;其三,在全球绿色转型的大背景下,铜的战略资源地位在持续提升。

随着四季度铜精矿长单谈判的开启,矿冶之间的博弈将进入关键阶段,或成为推动铜价上涨的重要催化劑。

中国有色金属报

从通胀到地缘风险 黄金的避险神话还能持续多久？

黄金,长久以来被奉为“避险之王”,在不确定性笼罩全球的当下,这一神话似乎正迎来高潮。2025年10月7日,国际金价首次突破4000美元/盎司大关,创下历史新高,年内涨幅已逾54%,远超标普500指数15%的涨幅。

金价的飙升其实并非偶然,而是多重因素合力下的产物。2024年以来,美联储的货币政策转向宽松,在今年9月议息会议上美联储降息25个基点,打开了降息通道,并暗示年内可能进一步降息,以应对就业下行风险。低利率环境降低了持有黄金的机会成本——作为无息资产,低利率环境下持有黄金的性价比更高。

除此之外,黄金近年来重新成为对冲地缘风险的首选。美国国会两党在临时支出法案上的僵局加剧了经济不确定性。与此同时,地缘局势的不确定性与贸易摩擦,推动了全球风险厌恶情绪,也间接推升了金价。

通胀预期是另一大催化剂,黄金作为对冲通胀的重要手段,在货币供应泛滥、购买力下降时,能够做到保值增值。20世纪70年代的数段通胀时期,金价都表现不俗。

央行的“囤金”行为也是一大助力,2024年全球央行连续第三年购买了超过1000吨黄金,特别是新兴市场国家央行通过增持黄金,实现储备多元化和对美元依赖的减弱,这不仅是短期避险,更是战略性布局。央行的购买为金价提供了坚实的支撑。

在这些事件支撑与驱动下,全球投资者都大量涌入黄金市场。

但是在上涨的狂欢中,我们也要注

意风险。截至10月1日当周,纽约商品交易所(Comex)黄金非商业净多头头寸减少1.2万手,表明投机资金正在撤离,同时商业套保头寸在经历差不多半年时间的减仓后也重新增加了套保规模,显然市场消失已久的空头在重新归来。

更重要的是,推动金价上涨的驱动可能无法像永动机那样持续。金价的上涨可能是“央行购金”这一结构性的支撑,再叠加各类事件性的驱动,这类事件可能会告一段落,无法进一步驱动金价上涨。

如果通胀逐渐回归2%的美联储标,黄金的“通胀对冲”吸引力将减弱;虽然非农数据因政府关门而暂停公布,但是数据本身更多受到特朗普非法移民政策影响而可能被低估;政府关门不会长期持续,一旦通过,地缘避险的因素也将暂时缓解。

金价由于流动性原因出现了较大幅度的回撤,也就是说黄金其实并非完美的避险资产,由于流动性危机,金价在风险发生时也会短暂回调。

回顾20世纪90年代,电子科技革命引发的技术变革,全球经济重新繁荣,黄金也失去了避险的价值。金价短期回落概率依旧不小,毕竟国际金价从3500美元/盎司上涨至4000美元/盎司的过程太快,又大量跟风入场,存在盲目追涨的风险。

展望未来,金价可能进入盘整期,短期存在着回调的可能,3800美元/盎司至3850美元/盎司是一个较为明显的阻力位,因为根据过去10年的数据,金价在创下历史新高后的三个月内,平均回调幅度为5%。对于投资者来说,还要注意贸易摩擦下的流动性冲击。

中国黄金报

展望四季度,铜作为能源转型以及新质生产力发展进程中的关键金属,在供需紧平衡与金融属性强化双轮驱动作用下,依旧具备战略配置价值。近期铜价冲高后回落,呈现出较大波动性,这是宏观政策、供需基本面以及市场情绪等多重利多因素共同作用、相互共振的结果。铜市整体偏强的核心逻辑主要体现在

在全球绿色转型的大背景下,铜的战略资源地位在持续提升

在以下几个方面:其一,铜矿供应瓶颈在短期内难以得到快速缓解,在加工费谈判的背景下,矿端的强势格局得以延续;其二,电网投资、新能源等领域对铜的需求具有刚性特征,政策托底效应会在消费淡季过后重新显现出来;其三,在全球绿色转型的大背景下,铜的战略资源地位在持续提升。

中金网

英美资源与泰克资源合并重塑全球铜业格局

日前,英美资源集团(以下简称“英美资源”)与加拿大泰克资源有限公司(以下简称“泰克资源”)宣布达成价值530亿美元的对等合并协议,共同组建名为“Anglo Teck”的矿业公司,这是全球矿业近10年来最重大的重组,在全球矿业市场引起巨大反响。这两家矿业公司的战略合并不仅将产生全球第四大铜生产商,更可能引发行业新一轮整合浪潮,影响全球铜业格局。

关键细节与结构设计体现“对等合并”原则

此次合并采用股权对等合并方式,股权分配经过精密计算。合并完成后,英美资源现有股东将持有新公司约62.4%的股权,而泰克资源股东则持有37.6%的股权。这一比例反映了两家公司的相对估值和市场地位。为平衡双方股东利益,交易结构包含多项精巧设计:一是特别股息,英美资源将在交易完成前向其股东派发45亿美元的特别股息;二是领导团队,新公司将由英美资源现任首席执行官Duncan Wanblad担任首席执行官,泰克资源首席执行官Jonathan Price出任副首席执行官;三是总部与上市地,新公司总部将设在加拿大温哥华,主要上市地点为伦敦证券交易所,同时申请在多伦多和纽约上市。

战略动机与行业背景促成此次合并重组

此次超大规模重组的背景是全球能源转型引发的主要经济体和矿业企业对关键矿产的激烈争夺。铜作为电动汽车和可再生能源基础设施的核心材料,日益成为战略焦点。

从需求驱动看,全球能源转型催生对铜的空前需求。每辆电动汽车的用铜量是传统汽车的4倍,每兆瓦光伏电站需要铜5吨。据英国商品研究所(CRU)预测,到2030年全球铜需求将达3600万吨,供给缺口将突破1000万吨。根据2024年,英美资源和泰克资源的财务报告,合并前,泰克资源和英美资源两家公司的铜业务收入占比分别为61.14%和27.75%;合并后,预计铜业务收入占比将超过70%。该数据是基于战略意图和未来规划的预期指引,反映了新管理层计划通过剥离非核心资产和集中投资铜矿,将Anglo Teck重塑为一家业务更纯粹、更聚焦于未来关键矿产的铜业巨头的意愿和决心。

从协同效应看,两家公司在智利拥有相邻的铜矿资产(泰克资源的Quebrada Blanca铜矿与英美资源的Collahuasi铜矿),整合后可共享选矿厂、运输管道及港口设施,预计到合并完成后第4年起,每年可节省成本合计达8亿美元,并提升效率。

从防御策略看,两家公司都曾经是被动收购目标,泰克资源在2023年挫败了嘉能可的收购企图,英美资源更是在

2024年多次拒绝了必和必拓的收购要约。通过此次战略重组合并,新公司的规模和价值将变得更大,公司实力将更强,从而降低了自身再次被收购的风险。

新公司将面临多重挑战

尽管这次重组合并前景看好,但仍然面临多重挑战:一是监管审批。此笔交易需要获得加拿大、南非等多国监管机构批准,整个过程预计需要12~18个月。2024年,加拿大修订的《投资加拿大法》明确将铜列为“战略关键矿产”,规定外国企业收购需通过“国家安全审查”和“国家利益评估”两道关卡。二是潜在的竞购战风险。业内人士称,这笔交易可能引发竞争性收购要约,不论英美资源还是泰克资源均可能面对来自其他第三方的竞购风险。这两家公司过去都曾经是顶级矿业巨头收购的对象。泰克资源首席执行官Jonathan Price表示,任何潜在的竞购战都将超出公司的控制范围。这宗重组合并未来是否存在变数还有待观察。三是运营整合挑战。英美资源自身正面临多重困境,比如,出售澳大利亚煤矿的计划因买家报价低于预期而搁浅,还有戴比尔斯钻石业务的剥离也因行业衰退而受阻。同时,泰克资源的Quebrada Blanca 铜矿的二期扩建项目环保审批延迟导致工期拖后3年,成本从最初的57亿美元飙升至98亿美元。四是行业格局重塑。合并后的新公司铜年产量将跃升至121万吨,跻身全球第四大铜矿生产商。这将进一步加剧矿业巨头对优质铜矿资源的争夺,并可能推高铜价,进而影响下游企业的成本结构。

综上所述,这宗超过530亿美元的矿业巨头合并案,标志着全球矿业进入了一个新时代:从“资源争夺”转向“战略整合”。合并并非单纯追求规模扩张,而是应对全球能源转型的关键战略布局。合并后的Anglo Teck将不仅是一家更具规模的矿业公司,更是为应对能源转型挑战而重新打造的企业实体。新公司通过整合相邻资产、共享基础设施和优化运营,有望降低生产成本,提升在全球铜市场的竞争力。然而,加拿大多伦多道明银行(TD Bank)矿业分析师指出,如果此次英美资源与泰克资源合并成功,全球前四大铜矿商(智利国家铜业公司、必和必拓、自由港-麦克莫兰和Anglo Teck)的市场份额将从35%提升至42%,这意味着头部企业对铜矿供应和定价的掌控力将会更强,对于下游企业而言,其议价能力可能会被削弱。

无论最终能否获得监管批准,此次并购重组已向市场发出了明确信号。在能源革命背景下,传统矿业巨头正积极转型,通过并购快速锁定关键矿产资源。这场交易可能只是开端,未来几年很可能会有更多矿业巨头之间的整合重组发生,全球矿业竞争格局将迎来深刻变革。

中国有色金属报