下载日志已记录，仅供内部参考

有色金属行业动态：1H26全球头部铜矿企业铜产量总体同比下降 看好铜板块重估

2026-08-04

行业近况

截至8 月3 日，全球已有15 家头部铜矿企业公布1H26 运营情况，1H26 合计铜产量567 万吨，同比-5%，2Q26 同/环比-5%/+3%，上述铜企2025 年合计铜产量占当年全球铜矿产量51%。

评论

产能扰动及品位下降导致头部矿企1H26 铜产量总体同比下降。

15 家矿企中7 家企业1H26 铜矿产量同比下滑，自由港、艾芬豪铜产量同比大幅下降主要系部分矿山产能扰动；必和必拓、南方铜业、嘉能可铜产量同比下降主要系部分矿山品位下降。

铜矿供应抽紧及废铜补充有限，国内电解铜产量增速放缓。一是1H26 我国进口铜矿累计同比-1%，截至7 月31 日，国内主流港口铜精矿库存降至近三年低位。二是国内废铜回收发票管理趋严及进口补充有限，5 月国内废铜产粗铜量较年初高点-39%。整体来看6 月我国电解铜产量同/环比+2%/+6%，累计同比+2.8%。

美国铜关税预期叠加国内旺季到来，非美市场大幅去库背景下，供需收紧或推升铜价。一是6 月底美国商务部已提交报告，美国总统有90 天窗口期签署执行令，去年提交的报告建议对精炼铜2027/28 年分阶段征收15%/30%关税。截至7 月31 日，美国两大交易所合计库存较年初+63%。二是7 月底国内铜杆开工率仅60%，从往年来看，下游于9 月进入旺季。三是截至7 月31日，LME/SHFE/国内社会铜库存较年内高点-38%/-84%/-81%。

长期牛市格局不改，A股铜板块估值底部配置机遇凸显。我们测算2026 年全球铜矿供应增速或转负，资本开支不足约束长期供应，“新行业+新地区+新库存”需求拉动下，全球铜供需持续偏紧，我们认为铜价中枢有望上移。据Wind，8 月3 日申万铜行业PE（TTM）较年初高点-44%，位于近十年估值水平27%分位。

估值与建议

维持相关公司盈利预测、目标及评级不变。建议关注铜矿自给率高、有较强增储上产和外延并购潜力的龙头标的，包括紫金矿业、洛阳钼业、西部矿业、金诚信、铜陵有色等。

风险

供应超预期，关税落地不及预期，地缘冲突带来的宏观风险。

