

بولتن ماهانه صنعت مس

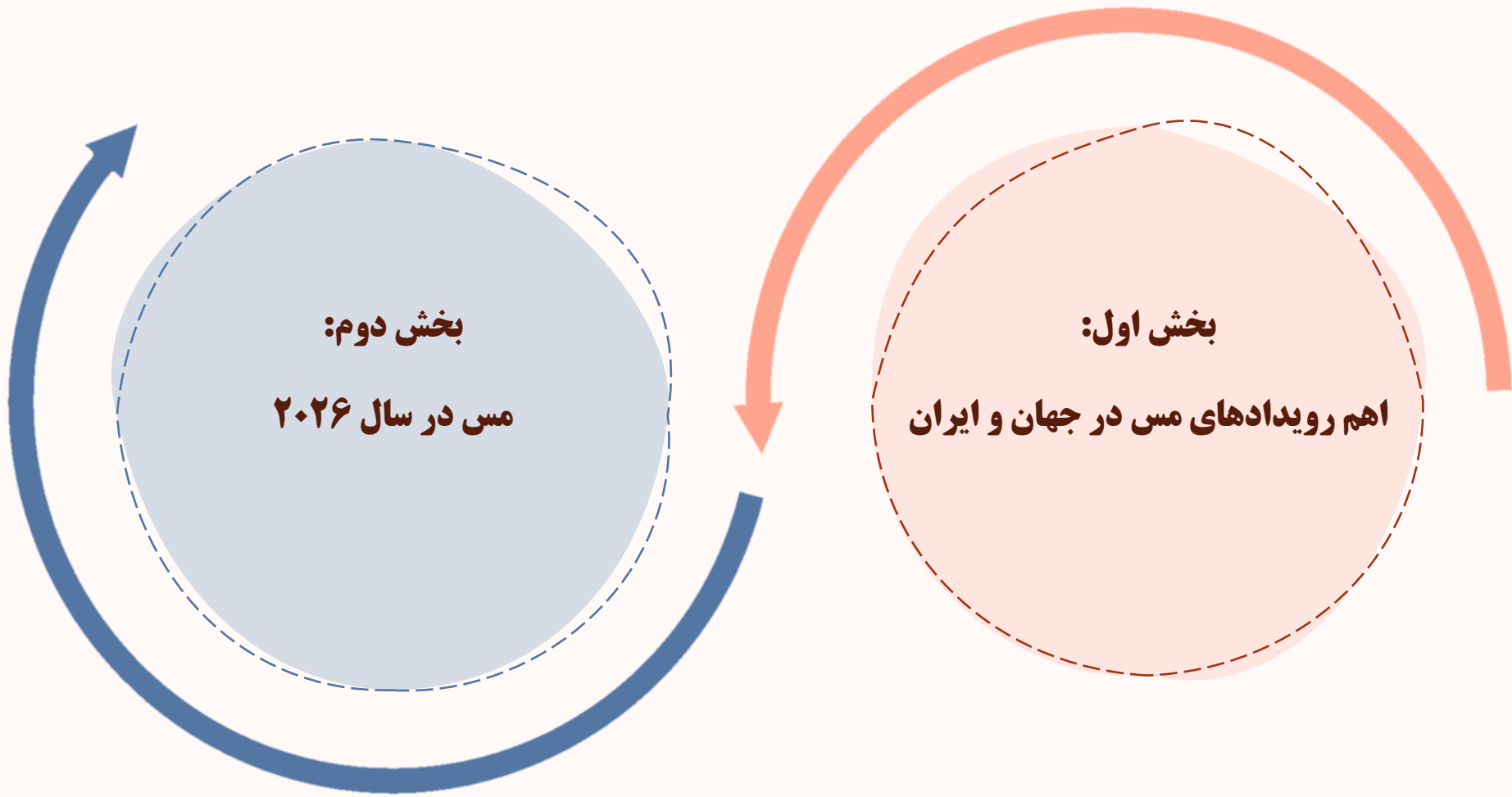
"تامین سرمایه کیما"

شماره ۹ | آذر ماه ۱۴۰۴





سرفصل مطالب



بخش اول:

اهم رویدادهای مس در جهان و ایران



اهم اخبار و رویدادهای صنعت مس

< عوامل افزایش تقاضا از منظر سیتی گروپ

سیتی گروپ اخیراً اعلام کرده به دلیل افزایش ذخیره‌سازی در آمریکا و اختلالات مکرر تولید، جهان در مسیر کسری معنادار عرضه در سال ۲۰۲۶ قرار دارد و احتمال رسیدن قیمت مس به سطح ۱۳،۰۰۰ دلار در هر تن در سه‌ماهه دوم ۲۰۲۶ بالا است. این بانک رشد ۲.۵ درصدی تقاضای جهانی در سال آینده را پیش‌بینی کرده و عواملی چون کاهش نرخ بهره فدرال رزرو، توسعه مالی آمریکا، تقویت هزینه‌های نظامی اروپا و شتاب در گذار انرژی را محرک‌های اصلی رشد مصرف برشمرده است.

< واردات مس در آمریکا و اثرات آن

در سطح سیاست‌گذاری و جریان‌های تجاری، نگرانی از اعمال تعرفه‌های جدید آمریکا بر مس تصفیه‌شده موجب تغییر محسوس مسیر تجارت شده است. اختلاف قیمت بین COMEX و LME فرصت آربیتراژ کم‌نظیری ایجاد کرده و باعث شده واردات مس به آمریکا به سطوح بی‌سابقه برسد. شرکت‌هایی مانند ماکوریا، ترافیگورا و گلنکور با انتقال گسترده فلز به انبارهای آمریکا، نه تنها پرمیوم قابل توجهی کسب کرده‌اند بلکه ساختار ذخایر جهانی را نیز تغییر داده‌اند؛ به طوری که اکنون بیش از ۶۰ درصد موجودی جهانی، معادل حدود ۶۵۶ هزار تن، در انبارهای ایالات متحده متمرکز شده است.

< فعالیت معدن دمیرلی در قفقاز

در منطقه قفقاز نیز تحرکات مهمی در جریان است. شرکت Anglo Asian نخستین فروش کنسانتره مس از معدن دمیرلی در قره‌باغ را به ترافیگورا تکمیل کرده و با پیش‌پرداخت ۲۵ میلیون دلاری و نخستین محموله ۲۰۵۵ تنی کنسانتره، عملیاتی‌سازی این معدن را سرعت بخشیده است. این شرکت انتظار دارد تولید خود را از ۴،۰۰۰ تن در سال جاری به ۱۵،۰۰۰ تن از سال ۲۰۲۶ افزایش دهد و با ایجاد یک مرکز لجستیکی در نزدیکی گنجه، مسیر حمل‌ونقل را به طور مؤثری بهینه کرده است.

اهم اخبار و رویدادهای صنعت مس

< سرمایه گذاری ۱۰۵ میلیارد دلاری شیلی در صنعت معدنی

Cochilco پیش‌بینی می‌کند که سرمایه‌گذاری شیلی در معادن تا سال ۲۰۳۴ به ۱۰۵ میلیارد دلار برسد. این برآورد به میزان ۲۶٪ بالاتر از تخمین سال گذشته است. عمده سرمایه‌گذاری معدنی این کشور در بخش تولید مس و لیتیوم است زیرا کشور شیلی بزرگترین تولیدکننده مس و دومین تولیدکننده بزرگ لیتیوم می‌باشد و برای حفظ جایگاه خود قصد دارد تا با افزایش سرمایه‌گذاری در معادنی مانند Escondida و Collahuasi، سهم خود از تولید مس و لیتیوم در دنیا را حفظ کند.

< کاهش تولید در Codelco

در ماه اکتبر تولید شرکت Codelco با کاهش ۱۴.۳٪ به ۱۱۱ هزار تن رسید. تولید در معدن Escondida شرکت BHP با افزایش ۱۱.۷٪ به ۱۲۰،۶۰۰ تن رسید و معدن Collahuasi با تولید ۳۵،۰۰۰ هزار تن مس، کاهش تولید بیش از ۲۹٪ را تجربه کرد.

< موافقت سهامداران Anglo American و Teck Resources با ادغام

سهامداران دو شرکت معدنی بریتانیایی Anglo American و کانادایی Teck Resources با ادغام دو شرکت موافقت کردند. حاصل این ادغام یک شرکت ۵۳ میلیارد دلاری خواهد بود. شرکت جدید پس از ادغام دارایی‌ها در معادن خود، تا سال ۲۰۳۰ می‌تواند به ظرفیت تولید بیش از یک میلیون تن مس در سال برسد که در این صورت به بزرگترین معدن مس جهان تبدیل خواهد شد.

اهم اخبار و رویدادهای صنعت مس

< توافق Antofagasta با طرف چینی

شرکت معدنی Antofagasta شیلی با یک کارخانه ذوب چینی بر روی نرخ صفر دلار TC/RC* برای سال ۲۰۲۶ میلادی به توافق رسید. قرارداد سالانه برای ذوب و پالایش مواد معدنی در سال گذشته با نرخ ۲۱.۲۵ دلار به ازای هر تن منعقد شد، ولی با توجه به کاهش شدید نرخهای TC/RC در سال جاری میلادی، طی یک مذاکرات پرچالش، دو طرف بر روی نرخ صفر دلار به توافق رسیدند.

< بالا بودن هزینه‌های عملیاتی معادن در شیلی، مانع سرمایه‌گذاری

بالا بودن هزینه‌های عملیاتی و بهره‌برداری معادن در کشور شیلی نسبت به سایر کشورهای آمریکای جنوبی مانعی است برای افزایش سرمایه‌گذاری در صنعت معدنی این کشور. شیلی بالاترین هزینه بهره‌برداری برای معادن مقیاس متوسط را در آمریکای جنوبی دارد و برای معادن مقیاس بزرگ نیز در رتبه دوم بیشترین هزینه عملیاتی قرار دارد. هزینه انرژی بین ۲.۴ تا ۳ دلار به ازای هر تن، هزینه نیروی کار حدود ۰.۹ دلار به ازای هر تن در معادن متوسط و ۱.۰۸ دلار به ازای هر تن در معادن بزرگ می‌باشد. هزینه بالا باعث کاهش تمایل سرمایه‌گذاران خارجی برای افزایش سرمایه‌گذاری در معادن این کشور شده است.

* هزینه‌های ذوب Treatment Charge or TC، دستمزدی است که جهت تبدیل کنسانتره به مس بلیستر و یا آند پرداخت می‌شود. TC معمولاً به صورت دلار بر تن کنسانتره خشک بیان می‌شود.
 * هزینه‌های پالایش Refining Charge or RC، دستمزدی است که بابت تبدیل مس بلیستر و یا آند به کاتد پرداخت می‌شود.

روند قیمت جهانی کاتد مس

روند قیمتی مس (بازار لندن)



< کاتد مس در بازار لندن یک ماه کاملاً صعودی را پشت سر گذاشت. رشد بیش از ۱۲٪ طی یک ماه و فتح قله ۱۲،۰۰۰ دلاری خلاصه‌ای است از عملکرد درخشان مس در ماه گذشته.

< ادامه‌دار بودن محدودیت‌های سمت عرضه، انتشار آمار اقتصادی مناسب از آمریکا، کاهش نرخ بهره فدرال رزرو و ترس از اعمال تعرفه بر واردات مس در آمریکا، همگی عواملی بودند که باعث رشد قیمت مس در ماه گذشته شدند.

< در سمت عرضه، امتداد مشکلات معادن و تأخیر در بازیابی ظرفیت‌های از دست رفته کافی بود تا معاملات کاتد در سطوح بالای قیمتی ادامه یابد.

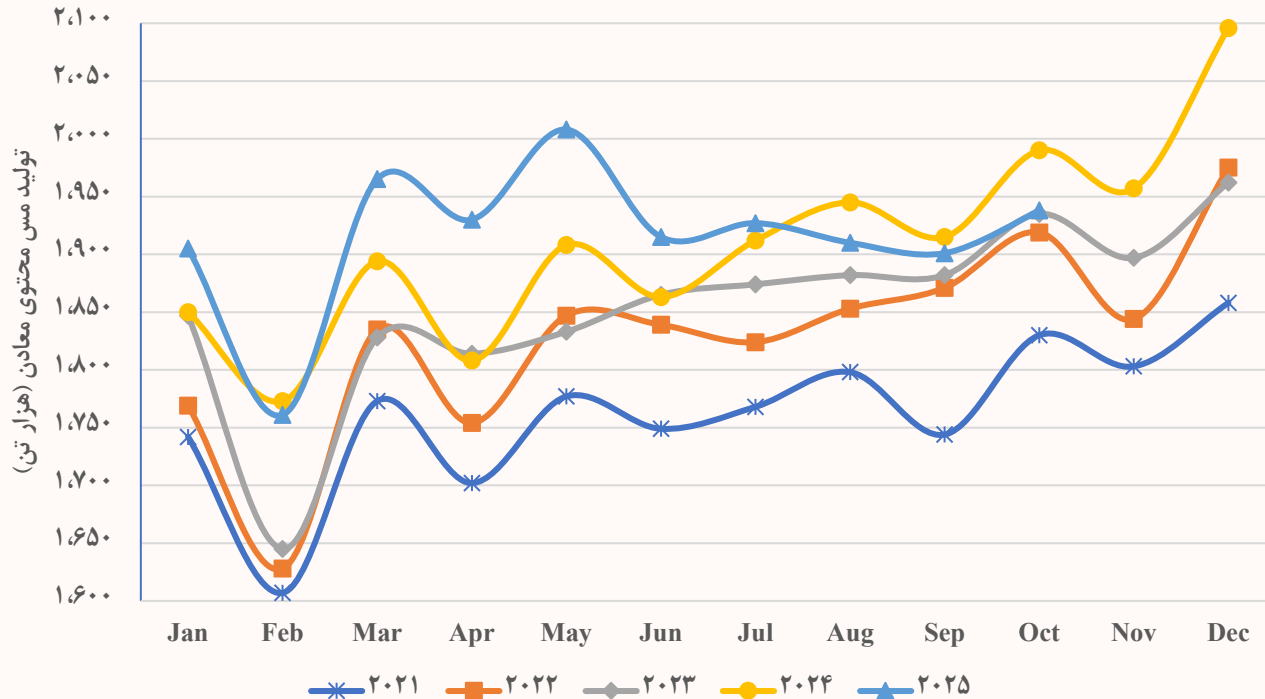
< در سمت تقاضا، ثبات در تقاضای پایدار شبکه‌های برقی و مراکز داده هوش مصنوعی، کاهش نرخ بهره فدرال رزرو که باعث افزایش قیمت کامودیتی‌ها خواهد شد و انتشار آمار تورم آمریکا معادل ۲.۷٪ که از برآورد ۳.۱٪ تحلیلگران کمتر بود باعث رشد تقاضا در ماه گذشته شدند.

< به نظر می‌رسد احتمال اعمال تعرفه بر واردات کاتد در آمریکا مجدداً به مهمترین عامل تقاضا در بازار جهانی تبدیل شده است. خریداران آمریکایی اصلی‌ترین عامل افزایش قیمت در بازارهای جهانی بودند.

عرضه و تقاضای مس در جهان

< در مجموع ده ماه سال ۲۰۲۵ میلادی، تولید معادن مس دنیا با به میزان ۱.۹٪ نسبت به سال گذشته رشد داشته است. طی ده ماهه ابتدایی سال جاری میلادی ۱۹،۱۳۷ هزار تن مس محتوی در معادن دنیا تولید شده است که ۲۲۷ هزار تن بیشتر از مدت مشابه سال گذشته می‌باشد. در بازه زمانی مذکور ظرفیت معادن دنیا ۸۰۱ هزار تن افزایش یافت اما وقوع حوادثی در معادن متعدد و کاهش ضریب بهره‌برداری معادن از ۸۰.۲٪ به ۷۸.۵٪ باعث شد تا تولید معادن به میزان افزایش ظرفیت آنها رشد نکند.

تولید مس معادن دنیا



< با وجود افزایش ظرفیت معادن کوچک و بهره‌برداری از پروژه‌های جدید، کاهش عیار ماده معدنی و وقوع حوادث در چند معدن بزرگ باعث محدود شدن رشد تولید مس در دنیا شد.

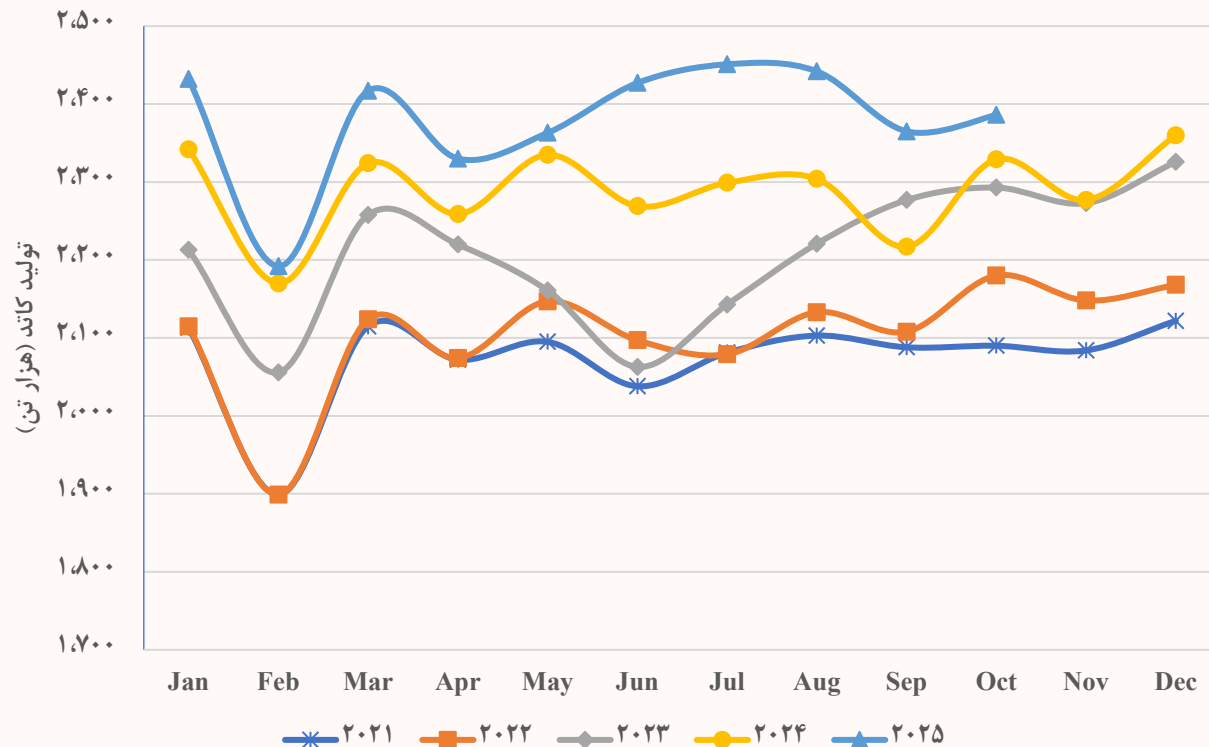
< تولید شیلی ۰.۷٪ کاهش یافت و تولید پرو نیز تنها ۰.۳٪ رشد داشته است. کشورهای مغولستان با ۳۵٪ افزایش تولید و جمهوری کنگو با ۷٪ افزایش در تولید تاثیر بیشتری در رشد تولید مس داشته‌اند.

< با پایان سال میلادی و پابرجا بودن مشکلات سمت عرضه، انتظار می‌رود که با انتشار آمار دو ماه انتهایی سال، تولید معادن دنیا رشد چندانی نسبت به سال گذشته نداشته باشند.

عرضه و تقاضای مس در جهان

< در مجموع ده ماه ابتدایی سال ۲۰۲۵، مجموع تولید کاتد به میزان ۲۳،۷۳۴ هزار تن رسید که نسبت به مدت مشابه سال گذشته بیش از ۴.۴٪ رشد داشته است. با افزایش ظرفیت تولید کاتد در چین، مجموع ظرفیت تولید کاتد در دنیا به میزان ۸.۴٪ افزایش یافته است. تولید به وسیله کنسانتره ۴٪ رشد داشته است در حالی که تولید از طریق قراضه ۵.۶٪ افزایش یافته است.

نمودار تولید کاتد در دنیا

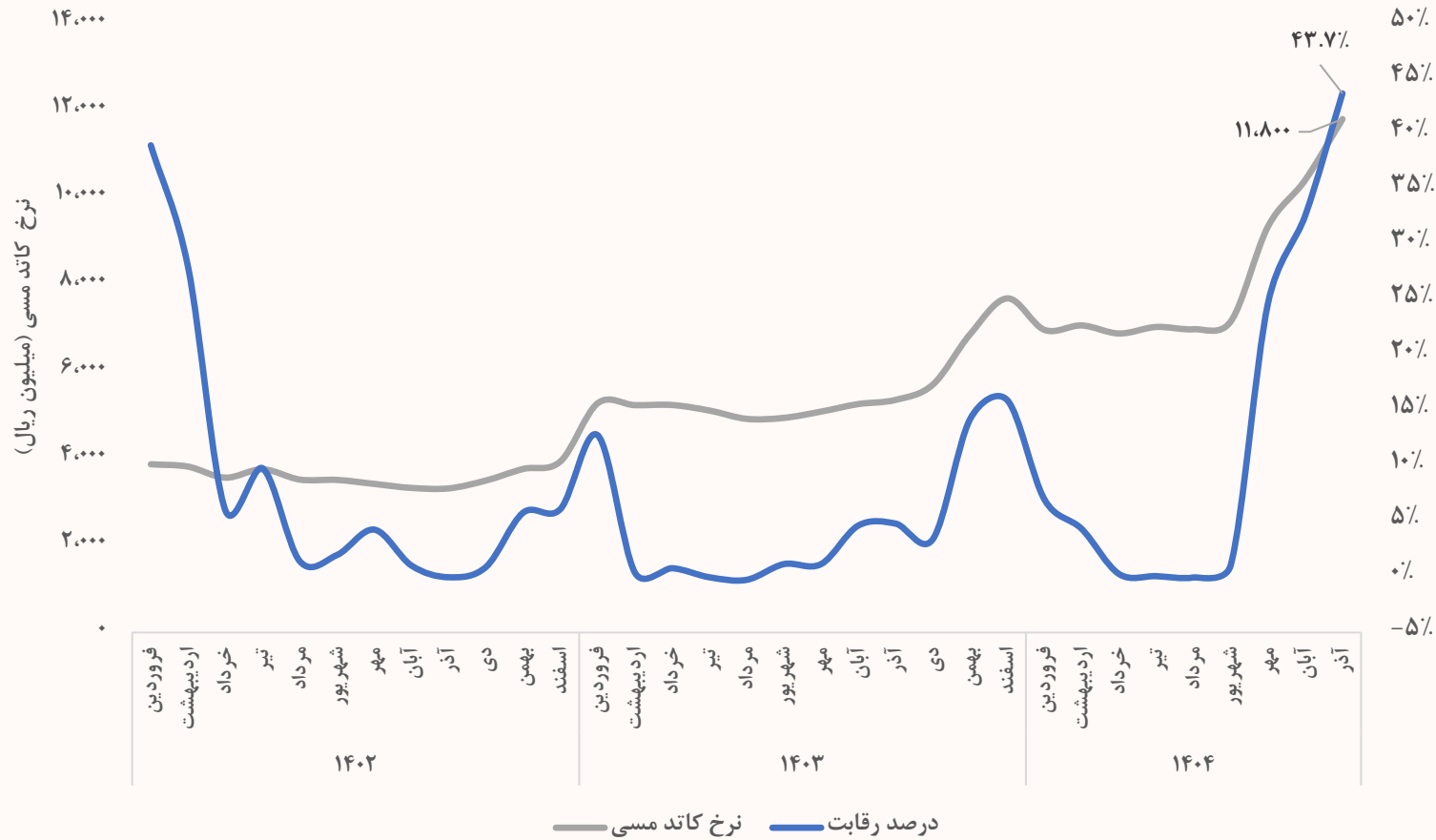


< تولید کشور چین به میزان ۹.۳٪ و تولید در کشور کنگو به میزان ۷.۸٪ افزایش یافته است. این دو کشور بیش از ۵۷٪ تولید دنیا را انجام می‌دهند. مجموع سایر کشورهای دنیا با کاهش ۱.۶٪ تولید مواجه شده‌اند.

< تولید در کشورهای ژاپن به میزان ۶.۴٪، فیلیپین به میزان ۷.۰٪ و شیلی به میزان ۱۰٪ کاهش یافته ولی هند با افزایش ۲۰٪ تولید توانسته است بخشی از کاهش‌ها در سایر کشورها را جبران کند.

< تقاضا کاتد طی ده ماهه سال میلادی ۲۰۲۵ به میزان ۵.۵٪ رشد داشته است. رشد ۷.۵٪ تقاضای چین که سهمی ۵۸٪ از کل تقاضای دنیا را دارد عامل اصلی رشد مصرف کاتد بوده است. تقاضای سایر کشورها مجموعاً به میزان ۱.۷٪ افزایش یافته است.

مس در بورس کالا

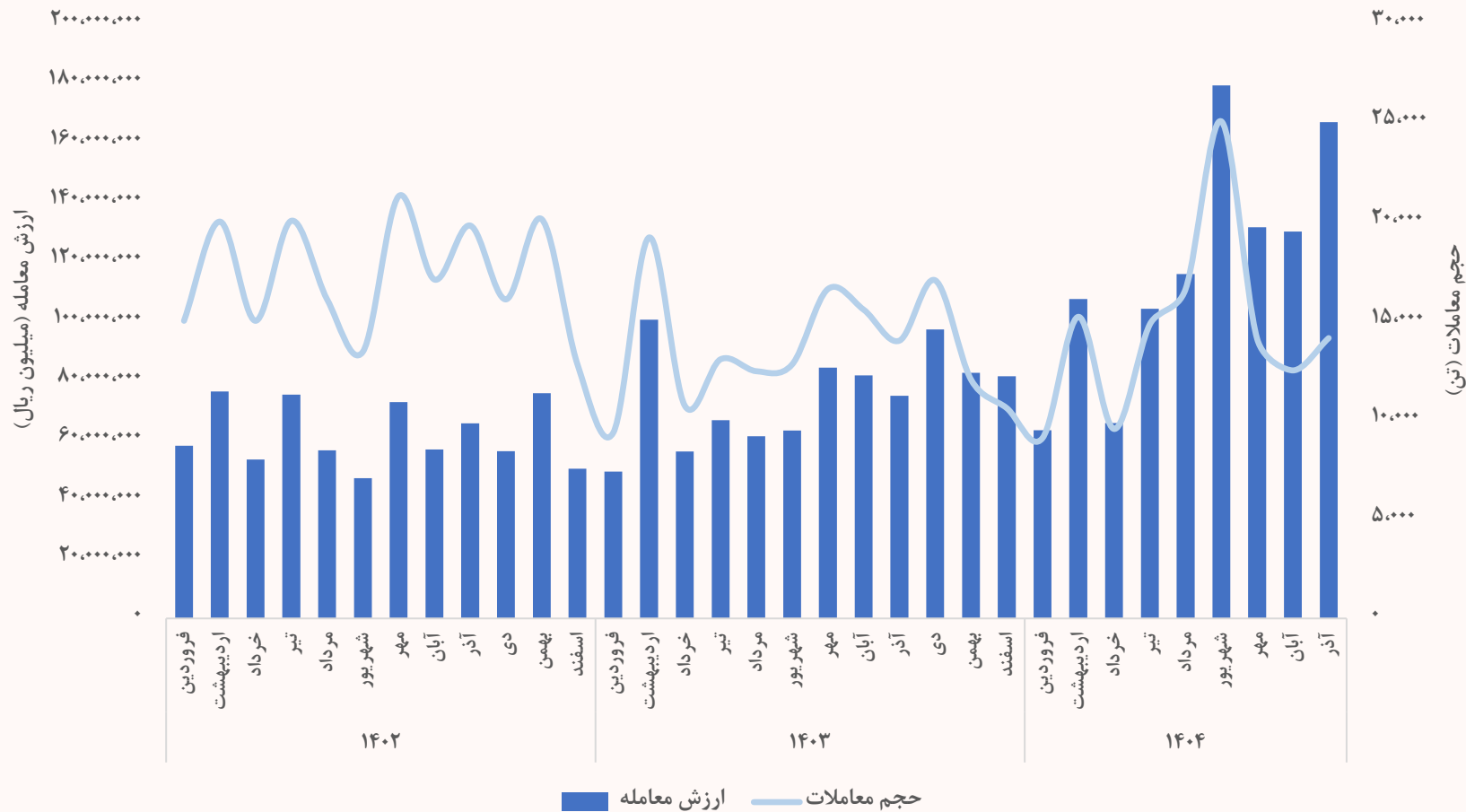


< در آذر ماه ۱۴۰۴، میانگین نرخ معامله کاتد مس در بورس کالا ۱۱,۸۰۰ میلیون ریال به ازای هر تن بود که با در نظر گرفتن نرخ ۱۱,۴۴۴ دلاری مس در بورس لندن، نرخ دلار معامله کاتد در بورس کالا ۱,۰۳۱,۰۰۰ ریال بوده است. نرخ معامله کاتد در آذر ماه به میزان ۱۳.۵٪ بیشتر از آبان ماه بود.

< افزایش نرخ ارز در بازار آزاد و در نتیجه افزایش رقابت در معاملات بورس کالا در کنار افزایش قیمت‌های جهانی باعث رشد چشمگیر کاتد در ماه گذشته شدند.

< به نظر می‌رسد که راه‌اندازی معاملات گواهی سپرده کاتد و رونق معاملات این ابزار جدید به بهبود وضعیت کشف قیمت کاتد در معاملات فیزیکی کمک کرده است.

مس در بورس کالا

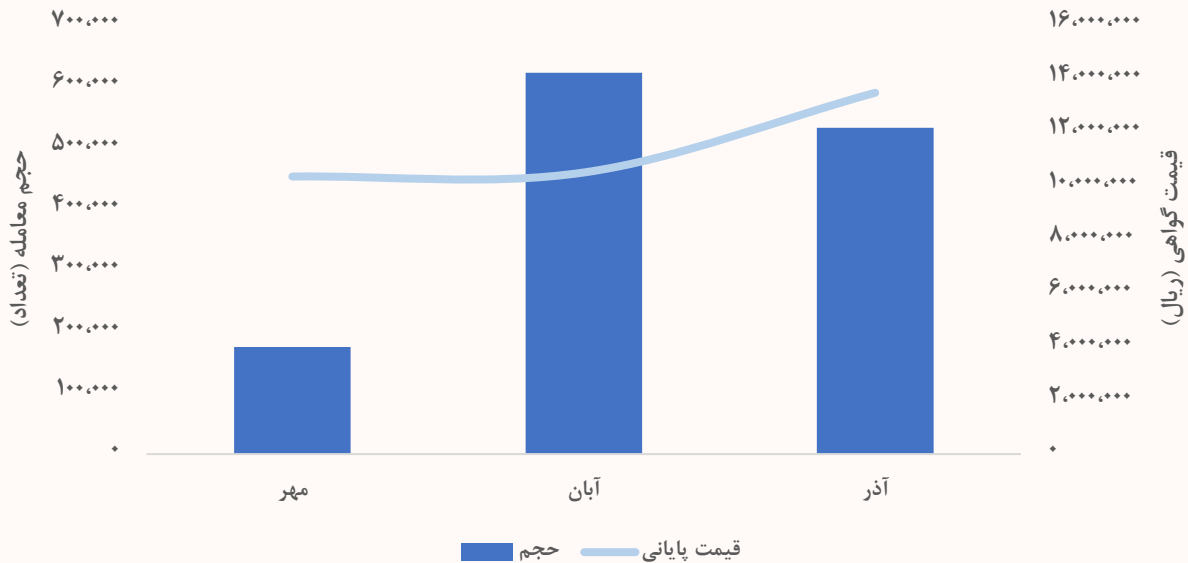


< در شرایطی که حجم معاملات تغییر چندانی نکرده است، افزایش نرخ به رشد ارزش معاملات کمک کرد. ارزش معاملات کاتد در بورس کالا با رشد ۲۸.۳٪ نسبت به ماه گذشته، از ۱۶،۶۰۰ میلیارد تومان فراتر رفت.

< حجم معاملات آذر ماه معادل ۱۴،۱۳۰ تن بود که در حدود میانگین ۲۰ ماه گذشته (از ابتدای سال ۱۴۰۳) قرار داشت.

گواهی سپرده کاتد مس

گواهی سپرده کاتد مس



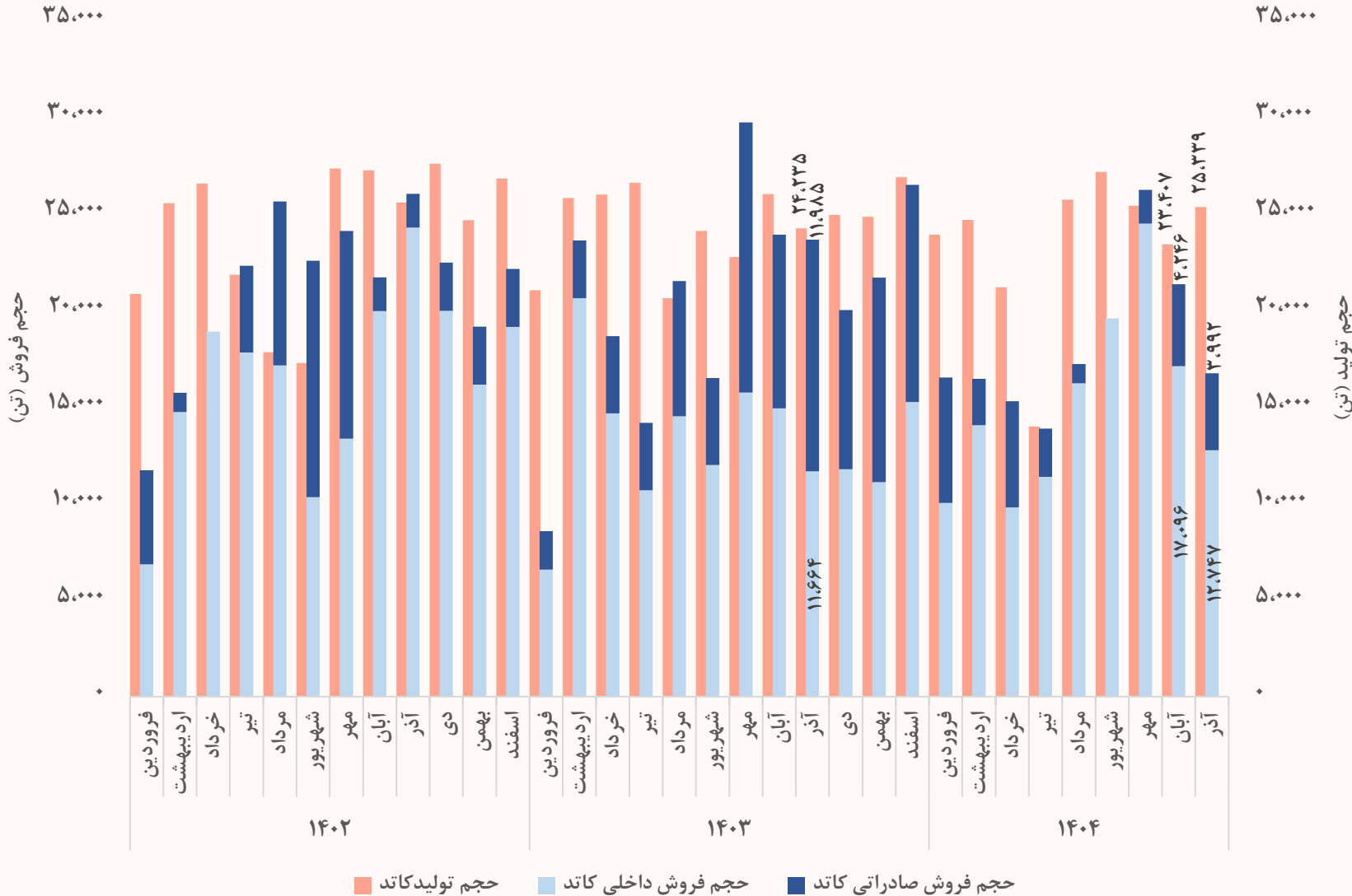
< معاملات گواهی سپرده کاتد مس در بورس کالا از مهر ماه آغاز شد. با شروع معاملات این ابزار جدید و آشنایی فعالان بازار سرمایه با آن، حجم معاملات در طی دو ماه بعدی با رشد قابل توجهی همراه بود.

< در حالی که با شروع معاملات گواهی سپرده کاتد در مهر ماه و در سه روز کاری، بیش از ۱۷۴ هزار گواهی معادل ۱۷۴ تن کاتد معامله شد، در ماه آبان حجم معاملات به ۶۲۲ هزار گواهی و در آذر ماه به ۵۳۲ هزار گواهی رسید.

< میانگین نرخ معامله گواهی کاتد در ماه آذر حدود ۱۳،۴۷۱ هزار ریال به ازای هر گواهی بود. با در نظر گرفتن نرخ میانگین کاتد مس در بورس فلزات لندن، دلار معاملاتی گواهی کاتد ۱،۱۷۷،۰۰۰ ریال بود.

< راهاندازی ابزار گواهی سپرده کاتد به کشف دقیقتر نرخ کاتد مس در بورس کالا کمک کرده است.

آمار تولید و فروش ماهانه شرکت ملی مس ایران



< با تولید بیش از ۲۵ هزار تن کاتد در ماه آذر، مجموع تولید نه ماهه شرکت از ۲۱۰ هزار تن فراتر رفت. تولید نه ماهه شرکت حدود ۳٪ کمتر از مدت مشابه سال گذشته می‌باشد.

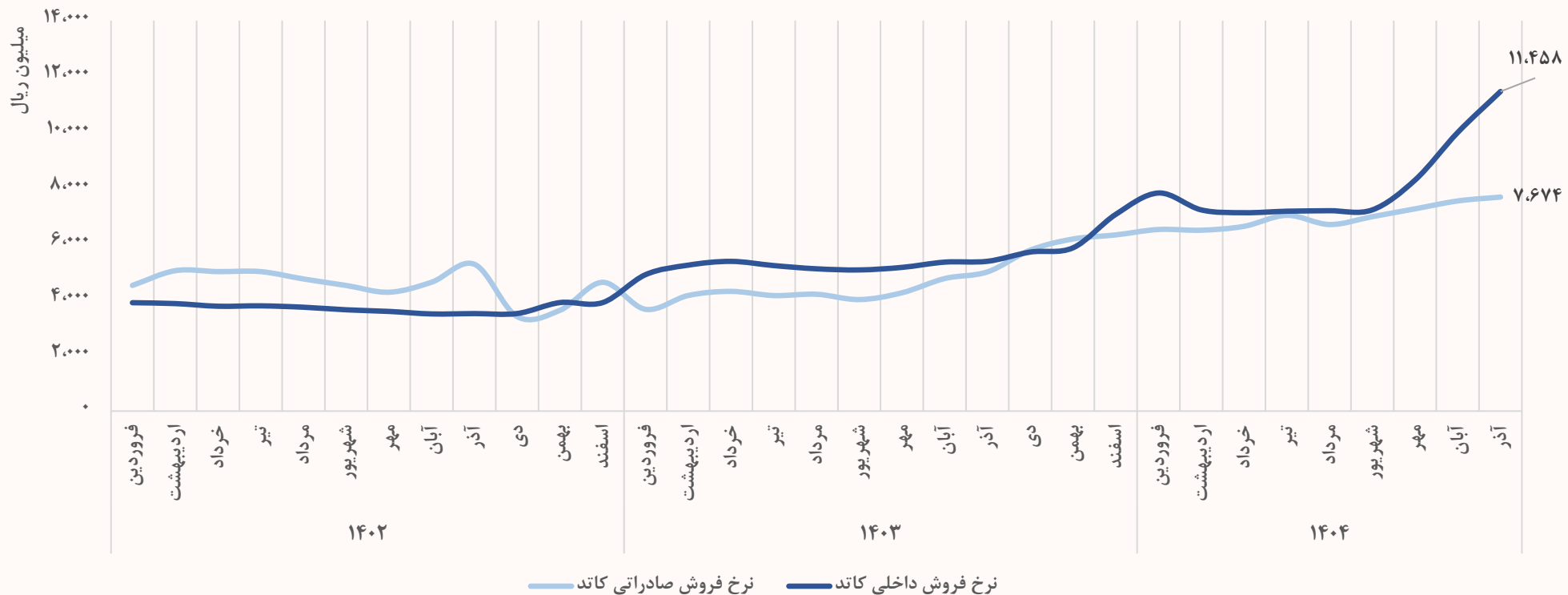
< مجموع فروش کاتد در نه ماهه امسال به ۱۶۳،۲۰۳ تن رسید که ۹.۵٪ کمتر از مدت مشابه سال گذشته است. حجم صادرات در نه ماهه امسال ۲۷،۸۵۸ تن بود که ۱۷.۱٪ از کل فروش کاتد را شامل می‌شود. حجم فروش صادراتی شرکت حدود ۵۳٪ کاهش یافته است. با وجود کاهش کل مقدار فروش، حجم فروش داخلی نزدیک به ۱۲٪ رشد داشته است که بالاتر بودن نرخ فروش داخلی نسبت به صادراتی دلیل اصلی این تمایل به فروش داخلی می‌باشد.

< برآورد می‌شود که موجودی انبار کاتد شرکت در حدود ۳۲ هزار تن باشد.

آمار تولید و فروش ماهانه شرکت ملی مس ایران

< نرخ فروش داخلی شرکت با رشد ۱۴.۷٪ به ۱۱,۴۵۸ میلیون ریال رسید. افزایش رقابت در بورس کالا و رشد نرخ در معاملات آن عامل اصلی رشد نرخ فروش داخلی شرکت بوده است. با در نظر گرفتن میانگین ماهانه نرخ کاتد در بورس فلزات لندن، کاتد داخلی شرکت ملی مس با دلار معادل ۱,۰۰۱,۰۰۰ ریال به فروش رسیده است.

< نرخ فروش صادراتی به میزان ۱.۹٪ نسبت به ماه قبل افزایش یافت. در حالی که نرخ بازار فلزات لندن نزدیک به ۶٪ افزایش را در یک ماه اخیر تجربه کرد، نرخ فروش صادراتی شرکت رشد کمتری داشته است و با افزایش اختلاف نرخ بین فروش داخلی و صادراتی، انگیزه شرکت برای فروش صادراتی کاهش یافت.



جمع‌بندی

- < در شرایطی که مشکلات سمت عرضه بهبود چندانی نیافتند، تقاضای کاتد افزایش چشمگیری داشته است. به تحلیل برخی از موسسات، این افزایش تقاضا بیش از اینکه ناشی از تقاضای واقعی و مصرفی باشد، مربوط به یک تقاضای پیش‌دستانه قبل از اعمال تعرفه واردات در آمریکا و افزایش بیشتر قیمت است.
- < کاخ سفید تصمیم‌گیری مجدد درباره اعمال تعرفه بر واردات مس را به میانه سال ۲۰۲۶ میلادی موکول کرد ولی برخی تحلیلگران احتمال می‌دهند که تصمیم‌گیری در این باره پیش از موعد انجام شود. معامله‌گران آمریکایی احتمال اعمال تعرفه از ۱۵٪ تا ۳۰٪ را می‌دهند و حاضر به خرید کاتد در قیمت‌های کنونی هستند، حتی اگر قیمت کاتد در اوج تاریخی خود باشد.
- < با استناد به تجربه قبلی بازارها در پیشواز از اعمال تعرفه، معامله‌گران در سایر نقاط دنیا نیز حاضر به فروش ارزان کاتد نیستند و فاصله قیمت‌ها در نقاط مختلف دنیا با قیمت‌های آمریکا به نسبت گذشته کمتر است. اکثر معامله‌گران از تمایل آمریکا برای خرید کاتد خبر دارند و ترجیح می‌دهند موجودی کاتد خود را با بیشترین قیمت به خریداران آمریکایی بفروشند.
- < در حالی که به دلیل مشکلات سمت عرضه معادن، کارمزد ذوب و پالایش بشدت کاهش یافته و در محدوده منفی قرار دارد، تمایل کارخانه‌های ذوب چین به تولید کاتد کاهش نیافته و تولید کاتد این کشور به قوت خود باقی است. در چنین شرایطی عرضه کاتد بیش از مصرف آن است و بازار وارد کسری عرضه کاتد نشده است؛ اما فاصله عرضه و تقاضا بسیار نزدیک شده است.
- < با وجود اینکه در سطح کلان، نشانه‌هایی از بهبود چشمگیر اقتصاد جهانی وجود ندارد، ولی رشد بخش‌هایی از اقتصاد که مستقیماً مصرف‌کننده کاتد مس هستند (مانند شبکه‌های برقی، خودروهای برقی و مراکز داده) باعث شده است که تقاضای کاتد یک رشد پایدار را تجربه کند و در بازاری که سمت تقاضا کاملاً پایدار است و فاصله عرضه و تقاضا بسیار نزدیک است، کوچکترین افزایش فشار تقاضا می‌تواند تاثیر قیمتی زیادی داشته باشد زیرا سمت عرضه کاملاً محدود است و توانایی افزایش عرضه در بازار کنونی وجود ندارد.
- < با شروع سال ۲۰۲۶ انتظار می‌رود نوسانات کاتد بالا باشد. هر صحبت، توییت یا تصمیم جدید می‌تواند به بازار جهت دهد و تغییرات شدید قیمتی بوجود آورد. سیاست‌های چین مبنی بر کاهش تولید کاتد تاثیر چندانی بر تولید نخواهد گذاشت و سایر کشورها از فرصت به وجود آمده استفاده می‌کنند. آنچه به نظر مشخص می‌آید حرکت به سمت کسری عرضه و قیمت‌های بالاتر کاتد در بلندمدت است، ولی مسیر افزایش قیمت خطی و هموار نخواهد بود و انتظار می‌رود نوسانات قیمتی حتی از سال ۲۰۲۵ نیز بیشتر باشد.

بخش دوم:
مس در سال ۲۰۲۶



مس در سال ۲۰۲۶

- < مس در سال گذشته یکی از بهترین عملکردهای خود را ثبت کرد. بازدهی نزدیک به ۴۰ درصدی قیمت طی یک سال اخیر از عملکرد عمده فلزات اساسی بهتر بود.
- < مشکلات سمت عرضه مانند حوادث رخ داده در چندین معدن بزرگ یکی از دلایل مهم افزایش قیمت در سال گذشته بود. حوادث در معادن El-Grasberg، Kamo a Kakula و Teniente باعث ایجاد محدودیت در تولید کاتد شدند.
- < محدودیت عرضه مواد معدنی باعث کاهش کارمزد کارخانه‌های ذوب شد، به حدی که این کارخانه‌ها حاضر به پرداخت مبالغی برای به دست آوردن مواد معدنی مس بودند. این شرایط به اعمال محدودیت در ظرفیت ذوب و پالایش کارخانه‌های ذوب مس انجامید.
- < احتمال اعمال تعرفه بر واردات مس و محصولات مسی به آمریکا از جمله دلایلی بود که به تحریک تقاضا در این کشور کمک کرد. موجودی انبارهای مس در آمریکا در بالاترین سطوح تاریخی قرار دارد و خریداران آمریکایی همچنان به خرید کاتد ادامه می‌دهند.
- < رشد پرشتاب تکنولوژی هوش مصنوعی و نیاز به مس برای توسعه مراکز داده، افزایش مصرف مس به دلیل توسعه خودروهای برقی و در نهایت توسعه شبکه‌های برقی عواملی بودند که باعث رشد حقیقی مصرف مس در سال گذشته شدند.
- < با نزدیک شدن به پایان سال میلادی، موسسات و تحلیلگران مختلف در حال پیش‌بینی بازار مس در سال آینده میلادی می‌باشند. در این گزارش به بررسی چند تحلیل و برآورد از بازار مس برای سال ۲۰۲۶ می‌پردازیم تا چشم‌اندازی از وضعیت این فلز در سال آتی به دست آید*.

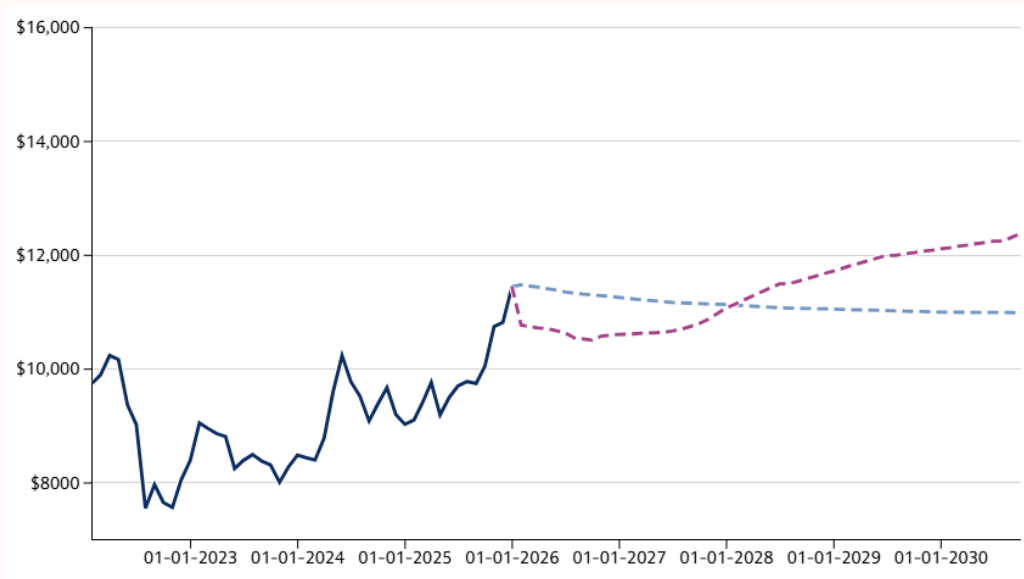
* برآوردهای گزارش‌شده در این سند، مربوط به ابتدای ماه دسامبر ۲۰۲۵ است و به دلیل اختلاف زمانی انتشار بولتن حاضر با زمان انتشار برآوردهای مذکور و نوسانات بالای قیمت‌ها در بازار کامودیتی، احتمال وجود اختلاف قابل توجه بین نرخ‌های مورد پیش‌بینی با واقعیت فعلی وجود دارد. آخرین به‌روزرسانی برآوردها توسط موسسات معتبر در شماره‌های آتی بولتن گزارش خواهد شد.

مس در سال ۲۰۲۶

پیش‌بینی کاهش قیمت‌ها توسط گلدمن ساکس

- < گلدمن ساکس انتظار دارد که قیمت مس در سال ۲۰۲۶ از سقف‌های کنونی کاهش یابد در حالی که تقاضای پایدار باعث افزایش قیمت در بلند مدت خواهد شد.
- < کاهش نرخ بهره فدرال رزرو و تضعیف دلار، بهبود وضعیت اقتصادی چین و تقاضای مازاد ناشی از رشد هوش مصنوعی باعث افزایش قیمت شدند.
- < در حالی که قیمت کاتد از ۱۲ هزار دلار به ازای هر تن فراتر رفته است، گلدمن انتظار ندارد که قیمت‌های بالای ۱۱ هزار دلار برای مدت زیادی پایدار باشند.
- < برآورد می‌شود که تقاضای کاتد چین در فصل آخر ۲۰۲۵ به میزان ۰.۸٪ نسبت به مدت مشابه سال گذشته کاهش یافته است، زیرا تاثیر محرک‌های اقتصادی ابتدای سال از بین رفته است.
- < تخمین قیمتی گلدمن برای کاتد مس در سال ۲۰۲۶ میلادی بازه ۱۰,۰۰۰ تا ۱۱,۰۰۰ دلار است. عوامل محرک تقاضا مانند شبکه‌های برق و هوش مصنوعی مانع افت قیمت به زیر ۱۰,۰۰۰ دلار خواهند بود. میانگین قیمت مس در نیمه ابتدایی ۲۰۲۶ برابر ۱۰,۷۱۰ دلار برآورد می‌شود.

پیش‌بینی قیمت مس (دلار به ازای هر تن)



■ برآورد بازار آتی ■ پیش‌بینی گلدمن ساکس

مس در سال ۲۰۲۶



< تحلیلگران گلدمن برآورد می کنند که سال ۲۰۲۵ با حدود ۵۰۰ هزار تن مازاد عرضه به اتمام برسد.

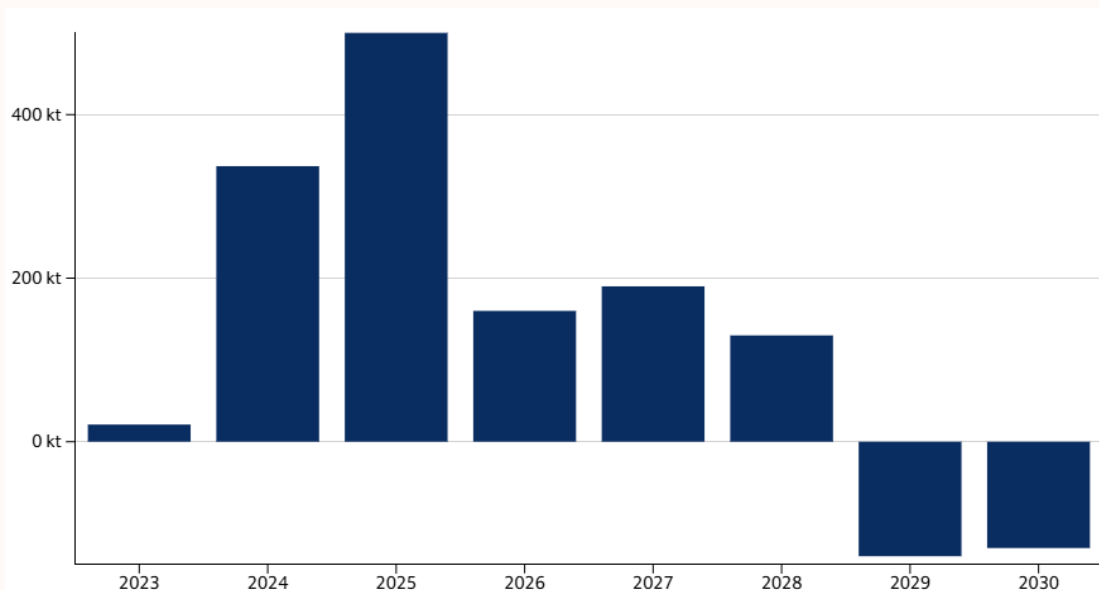
< ترکیبی از چالش‌های سمت عرضه در کنار پایداری تقاضا باعث کاهش مازاد عرضه در سال‌های آینده خواهد شد؛ ولی تحلیلگران این موسسه همچنان معتقدند که در سال ۲۰۲۶ حجم عرضه بیش از تقاضا خواهد بود.

< پیش‌بینی مازاد عرضه ۱۶۰ هزار تنی در سال ۲۰۲۶ به این معنی است که بازار مس در آینده نزدیک وارد کسری عرضه نخواهد شد.

< یکی از عواملی که می‌تواند باعث رشد بیشتر قیمت در سال آینده میلادی باشد اعمال تعرفه واردات از سمت آمریکا است. گلدمن ساکس احتمال می‌دهد که یک تعرفه ۲۵٪ بر روی واردات کاتد به کشور آمریکا اعمال شود و قیمت کاتد تا زمان اعمال تعرفه با رشد بیشتری همراه شود. پس از اعمال تعرفه قیمت‌ها کاهش خواهند یافت و تعادل به بازار برمی‌گردد.

< انتظار کسری عرضه از سال ۲۰۲۹ باعث می‌شود که قیمت مس در سال‌های آتی صعودی باشد. رشد تقاضا، به ویژه از سمت توسعه شبکه‌های برق، باعث برتری تقاضا بر عرضه شده و به افزایش قیمت مس منجر خواهد شد.

برآورد توازن عرضه و تقاضا کاتد (هزار تن)



مس در سال ۲۰۲۶

جی.پی.مورگان: قیمت‌های بالاتر در شروع سال ۲۰۲۶

- < حوادث رخ داده در معادن مهم مس در سطح دنیا باعث شد تا جمع‌بندی جی.پی.مورگان از تولید معدنی مس در سال جاری بدون تغییر نسبت به سال گذشته باشد. با توجه به ادامه‌دار بودن مشکلات سمت عرضه، این موسسه انتظار دارد که تولید معدنی مس در سال آینده میلادی به میزان ۱.۴٪ معادل ۵۰۰ هزار تن رشد کند.
- < احتمال اعمال تعرفه در آمریکا و افزایش تقاضا از سمت چین دو عاملی هستند که می‌توانند باعث بهبود تقاضای مس در سال آینده شوند.
- < جی.پی.مورگان انتظار دارد که بازار مس در سال آینده میلادی با کسری ۳۳۰ هزار تنی مواجه شود.
- < تقاضای ناشی از گسترش هوش مصنوعی می‌تواند رشد زیادی در سال آینده داشته باشد. تقاضای مس برای ساخت مراکز داده هوش مصنوعی می‌تواند تا ۴۷۵ هزار تن برسد که ۱۱۰ هزار تن بیش از همین مقدار در سال جاری خواهد بود.
- < تحلیلگران این موسسه بیان می‌کنند که اگرچه قیمت‌های بالای کاتد انگیزه لازم برای جایگزینی مس با سایر عناصر، مانند آلومینیوم، را ایجاد می‌کند، ولی فرآیند جایگزینی زمان‌بر بوده و تاثیر زیادی در تقاضای کوتاه مدت کاتد نخواهد داشت.
- < طبق پیش‌بینی جی.پی.مورگان، قیمت کاتد در فصل دوم سال ۲۰۲۶ به میانگین ۱۲،۵۰۰ دلار خواهد رسید و با وجود کاهش قیمت در ادامه سال، میانگین قیمت کل سال بالاتر از ۱۲،۰۰۰ دلار خواهد ماند.

FastMarkets: افزایش قیمت مس انگیزه‌ای برای افزایش تولید معادن

FastMarkets طی یک وبینار به بررسی بازار سال آینده مس پرداخته است. نکات مهم این وبینار به شرح زیر است:

- ۱- محصولات جانبی ضامن بقای کارخانه‌های ذوب خواهند بود. با وجود کاهش کارمزد کارخانه‌های ذوب به محدوده‌های منفی، قیمت بالای محصولات جانبی مانند اسید سولفوریک و طلا و نقره، می‌تواند به بقا و ادامه فعالیت این کارخانه‌ها کمک کند. البته که شرایط کارخانه‌های ذوب متفاوت خواهد بود و هر کارخانه با توجه به تکنولوژی، ظرفیت، عمر تجهیزات و موقعیت مکانی، شرایط اقتصادی منحصر به فردی دارد که تعیین کننده سود و یا زیان آن خواهد بود. کارخانه‌های ذوب جدیدتر با چالش‌های بیشتری روبرو هستند زیرا ارتباطات قوی فعالان قدیمی‌تر را ندارند.
- ۲- افزایش تولید معادن به توازن بازار کمک خواهد کرد. تحلیلگران FastMarkets اعتقاد دارند که با توجه به وجود تقاضا در سمت شبکه‌های برق و هوش مصنوعی، کاهش ظرفیت کارخانه‌های ذوب راه حل بازگرداندن تعادل به بازار کاتد نیست و افزایش قیمت مس انگیزه لازم برای تولید بیشتر در سمت معادن را ایجاد خواهد کرد. البته افزایش تولید از سمت معادن جدید نخواهد بود؛ زیرا معادن جدید فاصله زیادی از شروع عملیات دارند و افزایش تولید معادن کنونی باعث تولید بیشتر مس خواهد شد. افزایش تولید فراتر از پیش‌بینی‌ها، در معادن کنگو در سال جاری میلادی مثالی است از امکان‌پذیری افزایش تولید در سمت معادن.
- ۳- پیش‌بینی قیمت در محدوده ۱۰ تا ۱۱ هزار دلار است؛ اما سناریوی بدبینانه ۸ هزار دلاری و خوش‌بینانه بالاتر از ۱۲ هزار دلار نیز غیرممکن نیست. انتظار می‌رود که نوسانات بازار در سال آینده بسیار زیاد باشد و کوچکترین اتفاقات می‌توانند نوسانات قیمتی زیادی ایجاد کنند.

مس در سال ۲۰۲۶

۴- معامله‌گران در حال خرید کسری‌های آتی هستند. در حالی که برآورد می‌شود کسری کنسانتره در سال ۲۰۲۵ به میزان ۳۰۰ هزار تن باشد، با افزایش تقاضا برای مس در سال آینده میلادی، کسری کنسانتره به ۵۰۰ هزار تن خواهد رسید. در حالی که کارخانه‌های ذوب در برابر کارمزدهای منفی مقاومت می‌کنند، معامله‌گران با پیش‌بینی کسری بیشتر در سمت عرضه کنسانتره، خریدهای خود را در کارمزدهای منفی‌تر ادامه می‌دهند. بخشی از این عطش خرید از سمت معامله‌گرانی است که به تازگی وارد بازار مس شده‌اند و برای حضور در بازار حاضر به خرید کنسانتره در قیمت‌های بالاتر هستند. در حالی که سودآوری چنین خریدهایی زیر سوال است، عوامل مختلف می‌توانند این خریدها را توجیه کنند.

۵- شرایط اقتصاد کلان و تصمیمات سیاسی، دو ریسک بزرگ بازار در سال آینده هستند. وضعیت کلان اقتصاد در دنیا به همراه تصمیمات سیاسی مانند تحریم‌ها و تعرفه‌ها هستند که باعث نوسان تقاضا در سال آینده خواهند شد. مشکلات سمت عرضه بی‌سابقه نیستند، مانند دوران قبل از سال ۲۰۰۸ که بین ۴ تا ۹ درصد از تولید جهانی با مشکلاتی مواجه شدند، ولی تاثیر این مشکلات در بازار کنونی بزرگنمایی شده است.

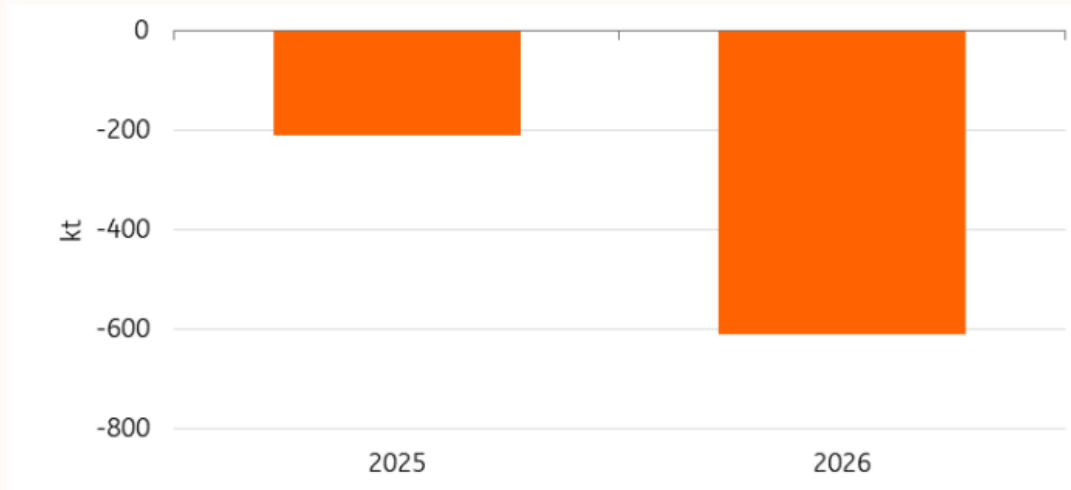
۶- بازیافت نمی‌تواند عامل تاثیرگذاری در کاهش قیمت باشد. افزایش قیمت کاتد در سال گذشته باعث ورود اکثر قراضه موجود به بازار شده است و به نظر نمی‌رسد که قراضه قابل بازیافت زیادی در انبارها وجود داشته باشد.

مس در سال ۲۰۲۶

ING: عوامل بنیادی، حمایت کننده قیمت

- < با وقوع حادثه در معدن Grasberg و طولانی شدن روند بازگشایی، مشکلات سمت عرضه شدت یافته و انتظار می‌رود که این اختلالات به سال ۲۰۲۶ نیز کشیده شود. معدن Grasberg به عنوان دومین معدن بزرگ مس، سال ۲۰۲۷ را زمان بازگشت تولید به سطوح قبلی اعلام کرده است.
- < برآورد این موسسه مالی از کسری عرضه در سال ۲۰۲۵ میلادی به میزان ۲۰۰ هزار تن است. با ادامه‌دار بودن اختلالات سمت عرضه، کسری عرضه در سال آینده میلادی تشدید شده و به ۶۰۰ هزار تن خواهد رسید.
- < احتمال اعمال تعرفه بر واردات مس به آمریکا باعث رشد قیمت مس در این کشور و بوجود آمدن آربیتراژ قیمتی بین بازار آمریکا و لندن شد. برای سال آینده میلادی این احتمال وجود دارد که تعرفه ۱۵٪ بر روی کاتد اعمال شود و اختلاف قیمتی بین آمریکا و لندن حفظ شود.

برآورد توازن عرضه و تقاضا کاتد (هزار تن)



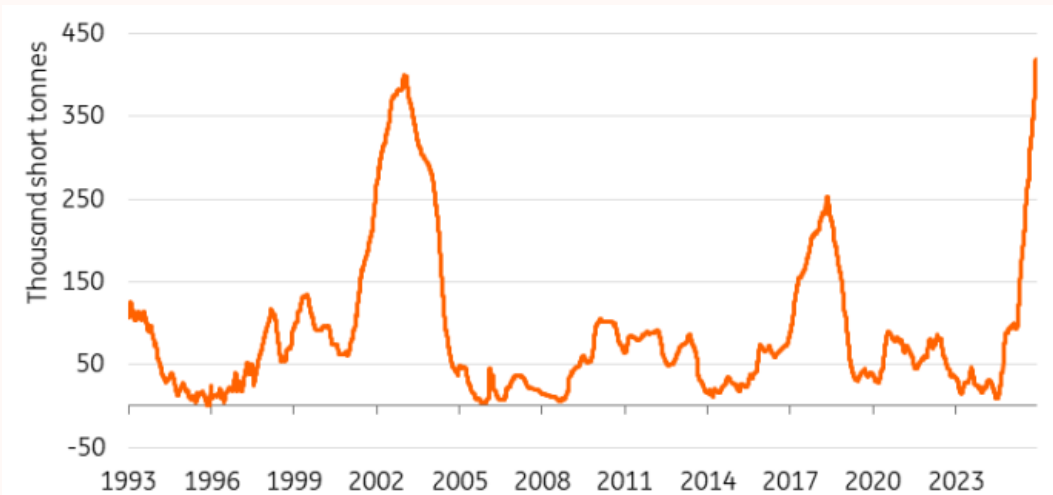
- < رشد قیمتی در آمریکا باعث افزایش قیمت در سایر نقاط دنیا نیز خواهد شد. فروشندگان گانی که می‌توانند کاتد خود را به قیمت بالا به آمریکا بفروشند از سایر مشتریان نیز تقاضای قیمت بالایی خواهند داشت.



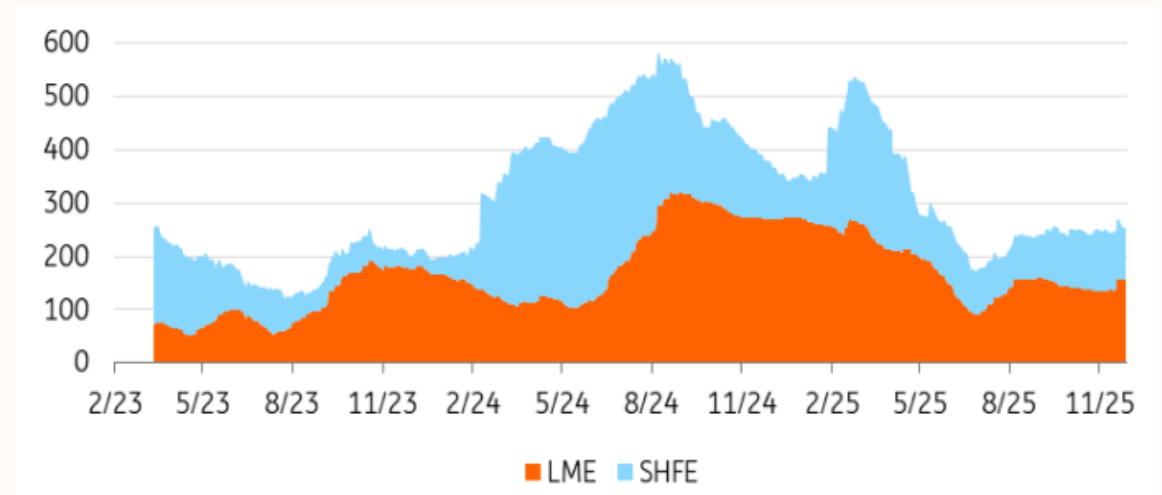
مس در سال ۲۰۲۶

- < موجودی انبارها در آمریکا با رشد زیادی همراه بوده و به بیشترین سطوح تاریخی رسیدند. در همین بازه زمانی موجودی انبارهای لندن و چین تغییر خاصی نکردند.
- < چین به عنوان بزرگترین متقاضی کاتد در دنیا، تقاضای خوبی از ناحیه شبکه‌های برق، انرژی‌های نو و خودروهای برقی داشته است. هرچند که تقاضای ساختمانی این کشور کاهش یافته است.
- < با وجود رشد تقاضا در چین، مصرف کنندگان این کشور حساسیت بالایی به قیمت مس دارند و با افزایش قیمت کاتد، از حجم تقاضای خود کاسته‌اند. کاهش تقاضای چین می‌تواند یک ریسک در سمت تقاضا باشد و ترمز رشد قیمت مس را بکشد.

موجودی انبار مس بورس فلزات آمریکا (هزار تن)



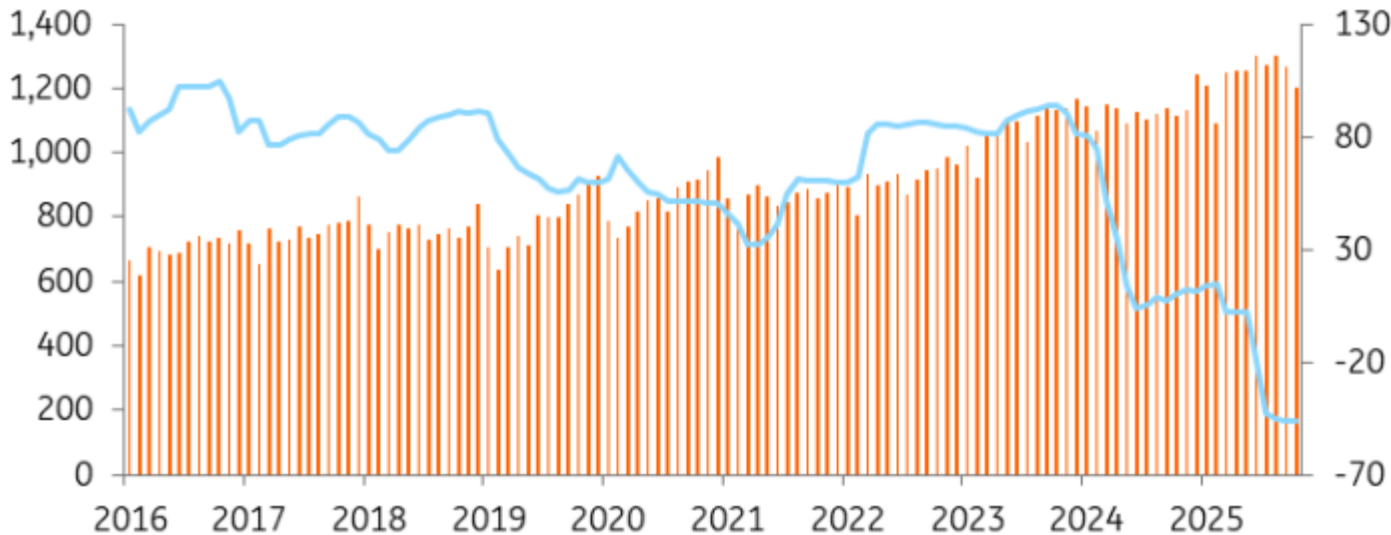
موجودی انبارهای مس در بورس فلزات لندن و چین (هزار تن)



مس در سال ۲۰۲۶

- < افزایش قیمت محصولات جانبی تولید کاتد باعث شده است که با وجود کاهش کارمزدهای ذوب و پالایش، تولید کاتد همچنان سودآور باشد. افزایش تولید کاتد در چین و رقابت کارخانه‌های ذوب این کشور برای بدست آوردن کنسانتره بیشتر، شرایط را برای سایر کارخانه‌های ذوب در دیگر کشورها سخت کرده است.
- < رقابت شدید و افت بیش از اندازه کارمزدهای ذوب و پالایش عاملی شد تا کارخانه‌های ذوب چینی در یک تصمیم هماهنگ از افزایش ظرفیت تولید جلوگیری کنند. همچنین این کارخانه‌ها در نظر دارند برای سال آتی میلادی به میزان ۱۰٪ از تولید خود بکاهند. اما این کاهش تولید در چین باعث کاهش تولید جهانی نخواهد شد و کارخانه‌های ذوب در سایر کشورها فرصتی برای افزایش فعالیت خود پیدا خواهند کرد.

تولید کاتد چین و کارمزد ذوب و پالایش



■ تولید کاتد چین (محور سمت چپ - هزار تن) ■ کارمزد ذوب و پالایش (محور سمت راست - دلار/تن)

- < انتظار می‌رود که قیمت کاتد در کوتاه مدت بالای ۱۰,۰۰۰ دلار باقی بماند. اختلالات جدید در سمت معادن و افزایش تقاضا در چین عواملی هستند که می‌توانند باعث افزایش قیمت شوند. در سمت دیگر، ضعف در اقتصاد جهانی و تغییرات تعرفه‌ای که باعث عرضه بیشتر کاتد به بازارها شود می‌توانند به اصلاح قیمتی کاتد منجر شوند.
- < با وجود احتمال نوسان در کوتاه مدت، روند بلند مدت صعودی خواهد بود.

”

< محتوای گزارش تهیه شده، صرفاً جهت بررسی بوده و شرکت تأمین سرمایه کیمیا هیچگونه مسئولیتی در قبال معاملات انجام شده با اتکاء بر اطلاعات این گزارش بر عهده ندارد. محتوای این گزارش به تنهایی نمی تواند به عنوان ارائه راه حل سرمایه گذاری، پیشنهاد معامله، ایجاب برای خرید و فروش هرگونه اوراق بهادار و یا سایر ابزارهای مالی و یا ترغیب به اتخاذ هرگونه تصمیم مالی و تجاری تلقی گردد.

< اطلاعات و مفروضات این گزارش می تواند در هر لحظه با توجه به مفروضات تحلیل تغییر کند و این شرکت هیچگونه مسئولیتی در قبال عدم بروزرسانی این اطلاعات به عهده ندارد.

اطلاعیه سلب مسئولیت