

بولتن ماهانه صنعت مس

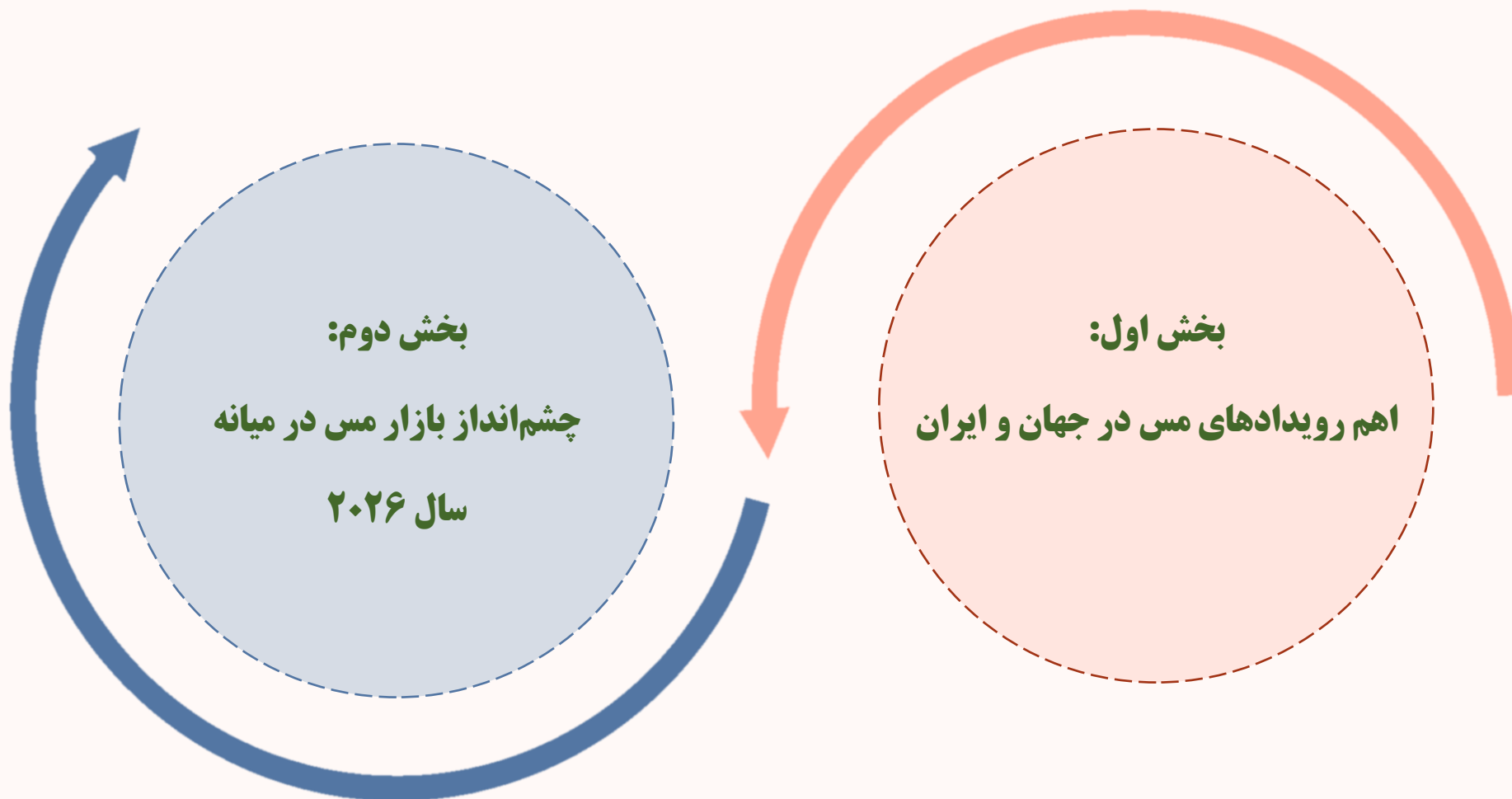
"تامین سرمایه کیمیا"

شماره ۱۳ | تیر ماه ۱۴۰۵





اهم اخبار و رویدادهای صنعت مس



بخش اول:

اهم رویدادهای مس در جهان و ایران





اهم اخبار و رویدادهای صنعت مس

< ثبت ضعیف‌ترین تولید فصلی مس در شیلی طی ۱۹ سال اخیر

تولید مس شیلی، بزرگ‌ترین تولیدکننده این فلز در جهان، در سه‌ماهه دوم سال ۲۰۲۶ با افت ۷.۷ درصدی نسبت به مدت مشابه سال قبل به حدود ۱.۲۷ میلیون تن رسید که پایین‌ترین سطح تولید فصلی از سال ۲۰۰۷ تاکنون محسوب می‌شود. کاهش تولید در معادن قدیمی، افت عیار ذخایر و اختلالات عملیاتی از مهم‌ترین دلایل این عملکرد ضعیف عنوان شده است. با توجه به سهم حدود یک‌چهارمی شیلی از عرضه جهانی مس، این موضوع می‌تواند نگرانی‌ها درباره محدودیت عرضه و حمایت از قیمت‌های جهانی مس را تشدید کند.

< گزارش جهش قیمت مس با تشدید نگرانی‌های عرضه؛ سهام شرکت‌های معدنی صعودی شد

قیمت جهانی مس با تشدید نگرانی‌ها درباره محدودیت عرضه و کاهش موجودی انبارهای قابل معامله، جهش قابل توجهی را تجربه کرد و به دنبال آن سهام بسیاری از شرکت‌های معدنی نیز با استقبال سرمایه‌گذاران مواجه شد. تداوم افت ذخایر انبارها، کاهش تولید در برخی معادن و بهبود چشم‌انداز تقاضا پس از تثبیت نرخ بهره آمریکا، از مهم‌ترین عوامل حمایت‌کننده بازار مس در روزهای اخیر بوده‌اند.

< رشد ۴۳ درصدی سود ریوتینتو با جهش قیمت فلزات و افزایش تولید

شرکت معدنی ریوتینتو در نیمه نخست سال ۲۰۲۶ با رشد ۴۳ درصدی سود پایه، بهترین عملکرد چهار سال اخیر خود را ثبت کرد. افزایش قیمت فلزات، رشد تولید و بهبود بهره‌وری عملیاتی از مهم‌ترین عوامل این عملکرد بودند. همچنین، سهم مس و آلومینیوم از سود شرکت برای نخستین بار از سنگ‌آهن پیشی گرفت که نشان‌دهنده افزایش نقش فلزات مورد نیاز صنایع انرژی پاک و هوش مصنوعی در درآمدزایی این شرکت است.



اهم اخبار و رویدادهای صنعت مس

< گزارش عملکرد قوی شرکت های Freeport-McMoRan و Teck Resources

شرکت معدنی Teck Resources سودی بالاتر از انتظار بازار گزارش کرد که دلیل اصلی آن افزایش قیمت مس و رشد تولید بود. میانگین قیمت فروش مس این شرکت به حدود ۶.۰۵ دلار به ازای هر پوند رسید. این گزارشها موید سودآوری بالای تولیدکنندگان مس در قیمت‌های فعلی و تقویت چشم‌انداز سهام شرکت‌های معدنی مس و نشانه‌ای از تداوم قدرت بازار مس است. همچنین بزرگ‌ترین شرکت بورسی تولیدکننده مس جهان، Freeport-McMoRan، سودی فراتر از پیش‌بینی‌ها اعلام کرد. افزایش قیمت مس توانست کاهش درآمد ناشی از افت فروش طلا را جبران کند و شرکت همچنین از پیشرفت در بازگشت معدن گراسبرگ به ظرفیت کامل خبر داد.

< تا سال ۲۰۲۹، تولید شرکت Southern copper به بالای ۱ میلیون تن می‌رسد

بهبود تولید در معدن Tia Maria به افزایش هدف تولید در سال جاری منجر شد. شرکت انتظار دارد تولید سال ۲۰۲۶ و ۲۰۲۷ میلادی در محدوده ۹۱۷ هزار تن باشد و در سال ۲۰۲۸ به حدود ۹۷۰ هزار تن برسد. این افزایش از محل رشد تولید در معدن Tia Maria است. با افزایش سرمایه‌گذاری و تولید، می‌توان انتظار تولید بیش از ۱ میلیون تن مس را در سال ۲۰۲۹ داشت.

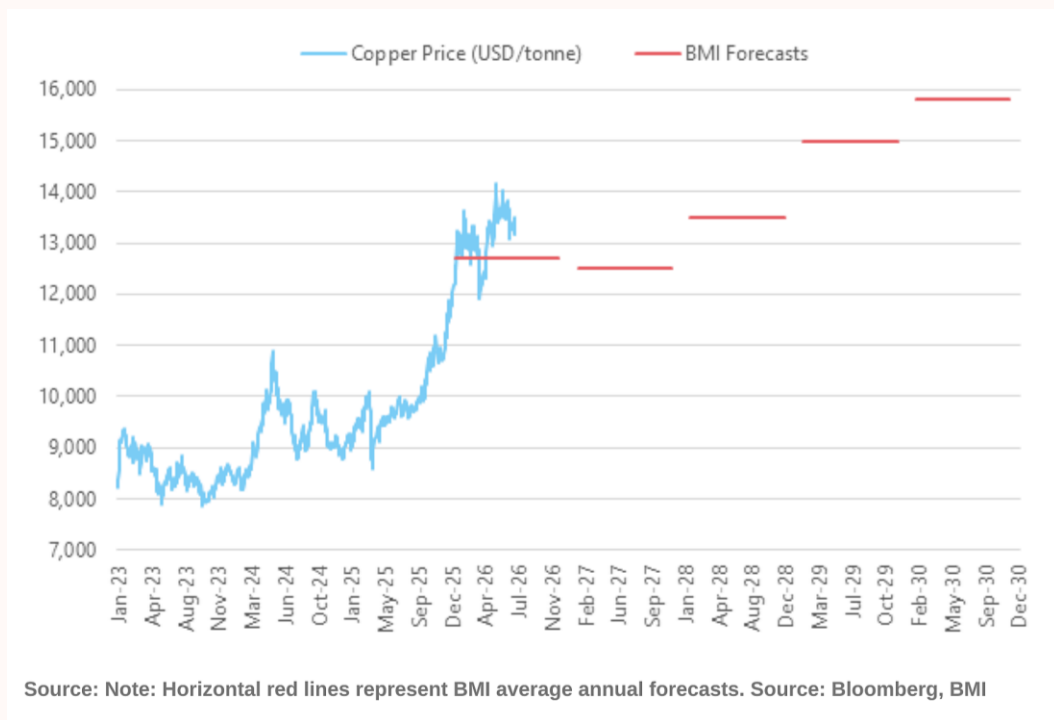


اهم اخبار و رویدادهای صنعت مس

< BMI: قیمت مس می تواند تا ۱۷ هزار دلار رشد کند

مؤسسه BMI با اشاره به کسری ساختاری در بازار مس، پیش بینی قیمت این فلز را افزایش داد. بر اساس این گزارش، رشد تقاضا در حوزه انرژی های پاک و هوش مصنوعی می تواند قیمت مس را تا سال ۲۰۳۵ به ۱۷ هزار دلار در هر تن برساند.

پیش بینی قیمتی مس توسط BMI



< طوفان در شیلی و توقف تولید معادن

وقوع یک طوفان شدید در مناطق معدنی شیلی، نگرانی ها درباره اختلال در تولید و حمل و نقل مس را افزایش داده است. این اختلالات به مدت چند هفته ادامه داشت و عرضه مس را بیش از پیش تحت فشار قرار داد.

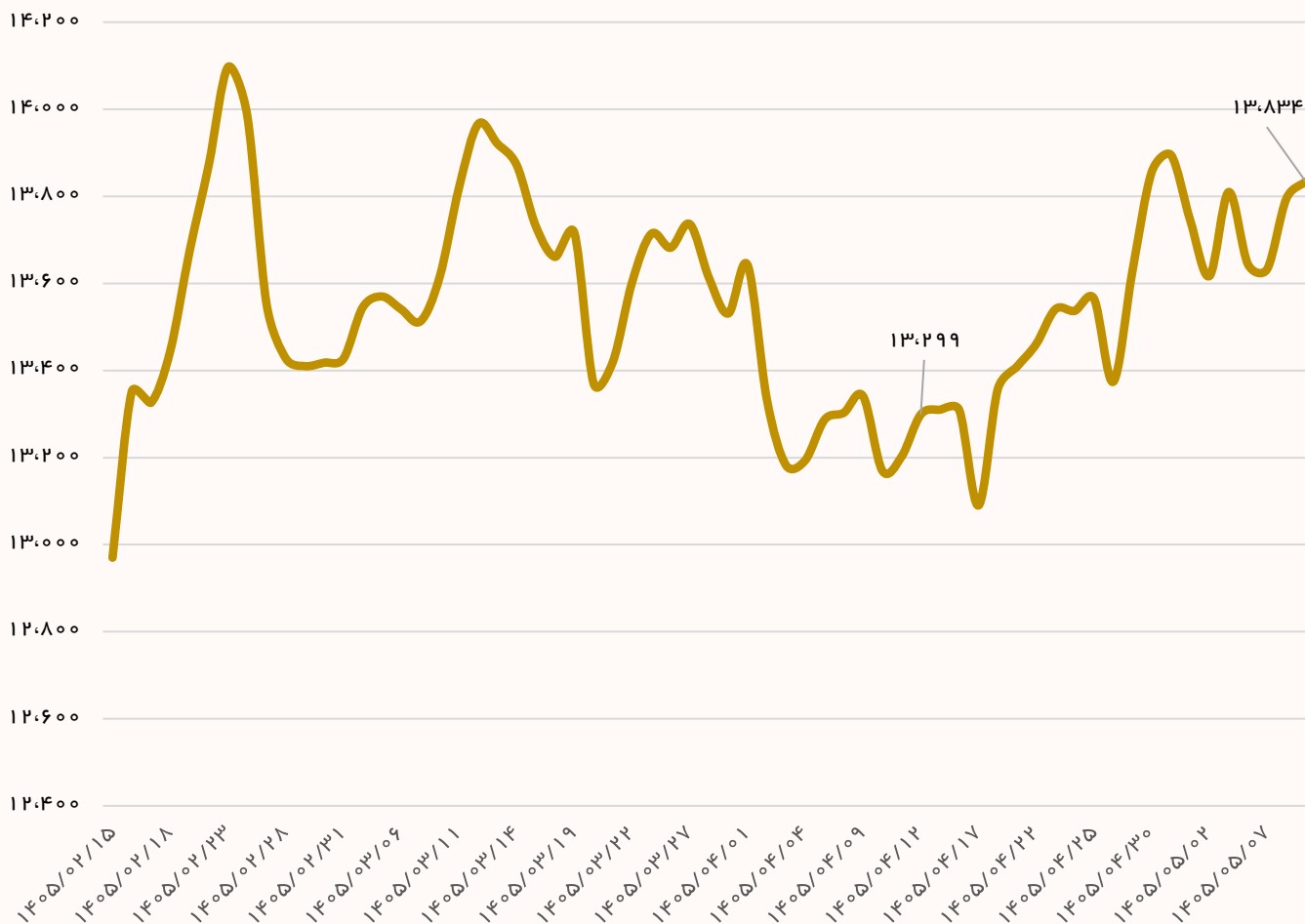
< افت ۵ درصدی تولید مس BHP و هشدار درباره کاهش بیشتر در شیلی

تولید مس BHP در فصل دوم ۲۰۲۶ نزدیک به ۵ درصد کاهش یافت؛ افت تولید در معادن اسکونیدیدا و پامپا نورته عامل اصلی این کاهش بود. این شرکت همچنین نسبت به ادامه روند نزولی تولید در معادن شیلی هشدار داد.



بازار جهانی مس

قیمت کاتد مس در بازار لندن



< کاتد مس با افزایش بیش از ۴٪ قیمت در ماه گذشته، توانست تمام اصلاح قیمتی ماه قبل را جبران کند و مجدداً به قله قیمتی در بالای ۱۴,۰۰۰ دلار نزدیک شود.

< دو عامل حفظ نرخ بهره فدرال رزرو در سطح قبلی و اختلال عرضه در برخی معادن مس محرک‌های اصلی رشد قیمت بودند.

< در شرایطی که بسیاری از فعالان بازار انتظار افزایش نرخ بهره را داشتند، فدرال رزرو با حفظ نرخ بهره در سطح قبلی باعث تحریک تقاضا در بازارهای ریسکی شد. البته که فعالان بازار همچنان محتاطانه در انتظار افزایش نرخ بهره در جلسه‌های بعدی فدهستند.

< طوفان و سیل در شیلی باعث توقف تولید در معادن اصلی این کشور شد تا نگرانی از عرضه مس باعث رشد قیمتی این فلز در اواسط ماه گذشته شود.

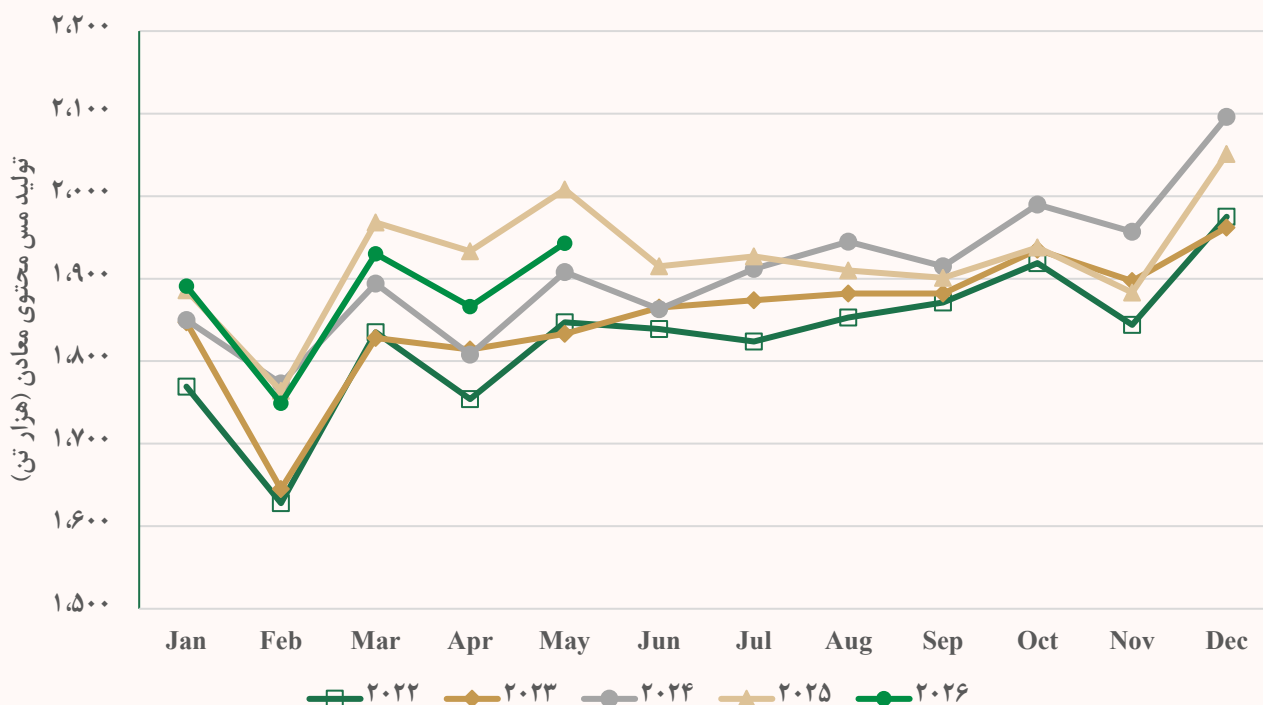
< شدت و ضعف درگیری در خاورمیانه عاملی اصلی ترس بازارها در برخی از روزها بود که باعث افت قیمت می‌شد، اما عدم گسترش درگیری در کنار فشار قیمتی سایر عوامل در مجموع باعث افزایش قیمت کاتد در ماه گذشته شد.



عرضه و تقاضای مس در جهان

< تولید مس در معادن دنیا در پنجمین ماه سال نیز با کاهش همراه بود تا مجموع تولید معدنی دنیا در پنج ماه ابتدایی ۲۰۲۶ با ۱.۹٪ کاهش نسبت به سال گذشته به ۹,۳۷۷ هزار تن محتوی مس برسد. در این بازه زمانی، ظرفیت تولید معادن دنیا ۴۴۳ هزار تن افزایش داشت ولی افزایش حوادث و اختلالات تولید باعث کاهش ضریب بهره‌برداری معادن از ۸۱٪ در سال گذشته به ۷۶.۶٪ در سال جاری شد. تولید از طریق کنسانتره کاهش ۳.۴٪ داشت تا افزایش ۳.۵٪ تولید به روش لیچینگ نتواند به افزایش تولید منجر شود.

تولید مس معادن دنیا



< تولید در شیلی که در مجموع چهار ماه ابتدایی سال ۷.۹٪ نسبت به سال گذشته کاهش داشت، در مجموع پنج ماه به میزان ۸.۸٪ کمتر از سال گذشته است که نشان از بیشتر شدن فاصله تولید سال جاری با سال گذشته دارد.

< تولید در اندونزی به دلیل افت تولید معدن Grasberg به میزان ۳۸٪ کمتر از مدت مشابه سال گذشته است.

< افزایش ۳.۴٪ تولید در پرو و افزایش ۲۳٪ تولید مغولستان نیز نتوانستند مانع از افت تولید شوند.

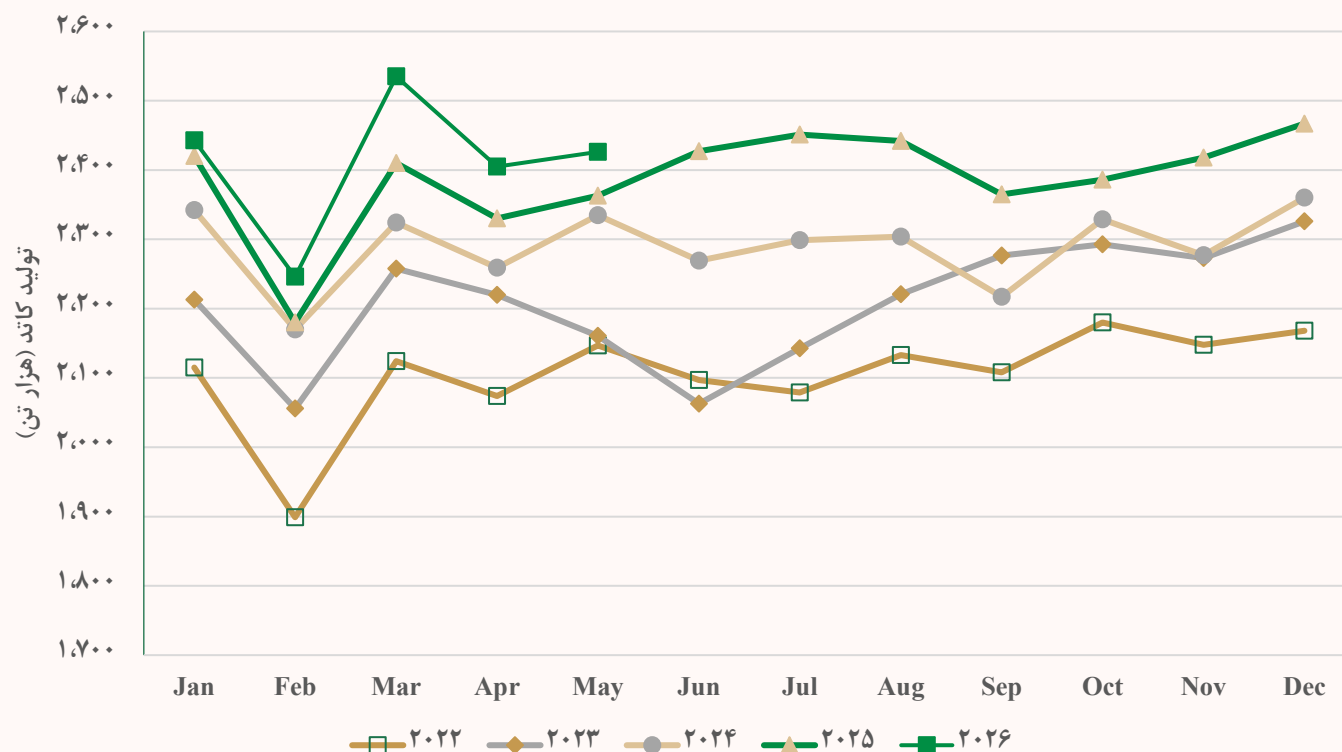
< رفع اختلالات معادن به کندی پیش می‌رود و احتمال اضافه شدن معادن جدید در کوتاه مدت، پایین است.



عرضه و تقاضای مس در جهان

< تولید کاتد در ماه می تنها ۲.۶٪ بالاتر از ماه مشابه سال گذشته بود، در نتیجه مجموع تولید کاتد دنیا در پنج ماه ابتدایی سال با رشد ۳٪ نسبت به سال گذشته به ۱۲،۰۵۵ هزار تن رسید. تولید از طریق مواد معدنی ۲.۵٪ افزایش یافت در حالی که تولید از طریق بازیافت قراضه رشد ۵.۵٪ را ثبت کرد. محدودیت‌های دسترسی به مواد معدنی و قراضه در حال اثرگذاری بر روی تولید کاتد است و سرعت رشد تولید کاتد کم شده است.

نمودار تولید کاتد در دنیا



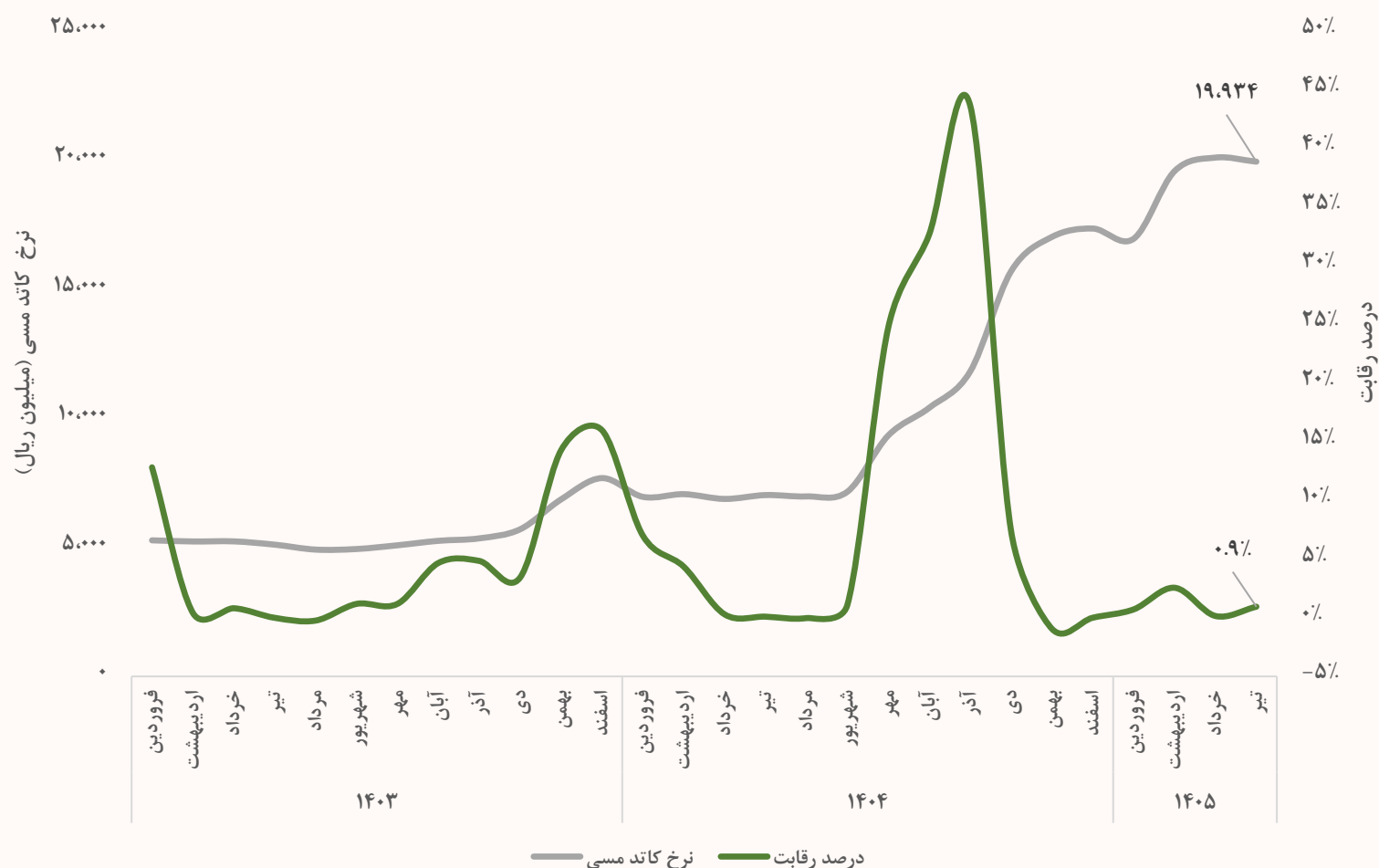
< تولید کاتد در چین در مجموع پنج ماه ابتدایی سال به میزان ۶٪ نسبت به مدت مشابه سال گذشته رشد داشت. این معیار در مجموع چهار ماه ابتدایی سال برابر ۷.۴٪ بود که نشان از کاهش سرعت رشد تولید در این کشور دارد. تولید در کشور کنگو نیز ۷٪ افزایش یافته است. تولید در سایر کشورهای دنیا ۱.۳٪ کاهش یافت تا این دو کشور تولیدکننده ۵۸٪ از کاتد دنیا باشند.

< تقاضای کاتد در پنج ماه ابتدایی سال جاری ۲.۲٪ نسبت به مدت مشابه سال گذشته رشد کرده است. همچنین چین با سهم ۵۹٪ از مصرف کاتد، رشد ۳٪ تقاضا را ثبت کرد. رشد تقاضا شیب ثابت خود را حفظ کرده است.

< مازاد عرضه کاتد که در مجموع چهار ماه ابتدایی سال به میزان ۲۳۹ هزار تن بود در مجموع پنج ماه به ۲۲۱ هزار تن کاهش یافت.



مس در بورس کالا



< میانگین نرخ معاملات فیزیکی کاتد مس در بورس کالا با کاهش ۰.۸٪ در تیر ماه به ۱۹,۹۳۴ میلیون ریال به ازای هر تن رسید. با در نظر گرفتن نرخ ۱۳,۴۰۴ دلاری مس در بورس لندن، نرخ دلار معامله کاتد در بورس کالا ۱,۴۸۷,۰۰۰ ریال بوده است.

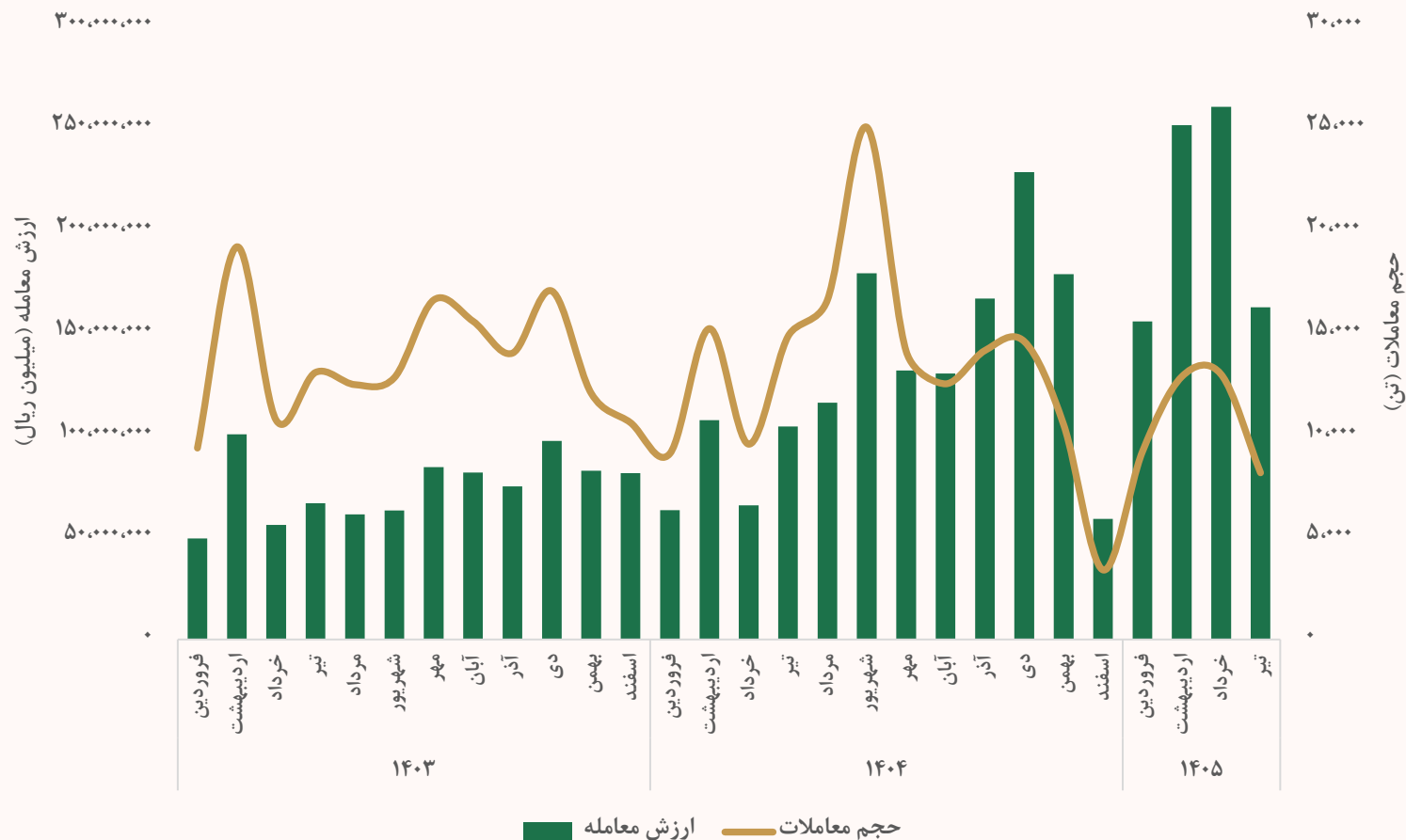
< با وجود رشد قیمت جهانی در طی ماه، میانگین قیمت نسبت به ماه گذشته پایین تر بود که این کاهش نرخ جهانی باعث کاهش میانگین قیمت معاملات در بورس کالا شد.

< افزایش فاصله بین نرخ دلار آزاد و نیما باعث ایجاد رقابت در معاملات بورس کالا شده است ولی فاصله بین این دو نرخ به حدی نیست که رقابت شدیدی ایجاد شود.

< رشد نرخ دلار آزاد در ادامه سال می تواند محرک تقاضا و ایجاد رقابت و در نتیجه افزایش نرخ در معاملات بورس کالا باشد.



مس در بورس کالا



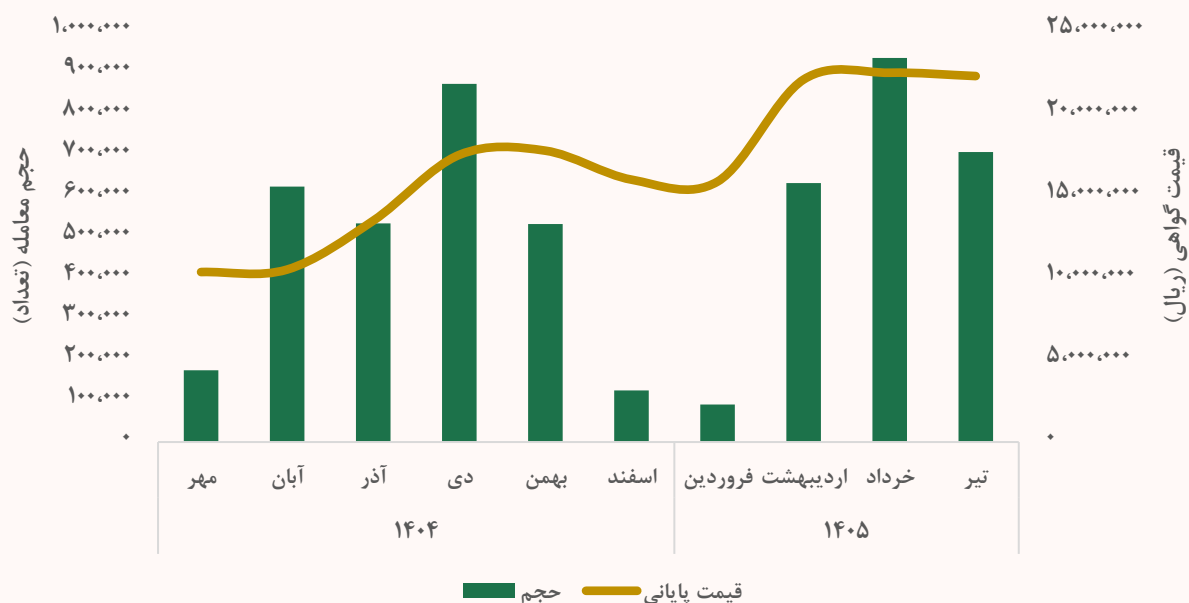
< حجم معاملات در تیر ماه با کاهش جدی ۳۷٪ نسبت به ماه گذشته به ۸,۱۵۰ تن رسید. حجم معاملات تیر ماه نسبت به میانگین ۱۵ ماه گذشته نیز ۳۷٪ کمتر بود که نشان از یک ماه کم تحرک در بورس کالا دارد. مجموع حجم معاملات در چهار ماه ابتدایی سال به میزان ۱۱.۳٪ کمتر از مدت مشابه سال گذشته بود.

< ارزش معاملات نیز بیش از ۳۷٪ نسبت به ماه قبل کاهش داشت؛ اما مجموع ارزش معاملات چهار ماه ابتدایی سال نسبت به سال گذشته رشد ۱۴۴٪ را تجربه کرد.



گواهی سپرده کاتد مس

گواهی سپرده کاتد مس



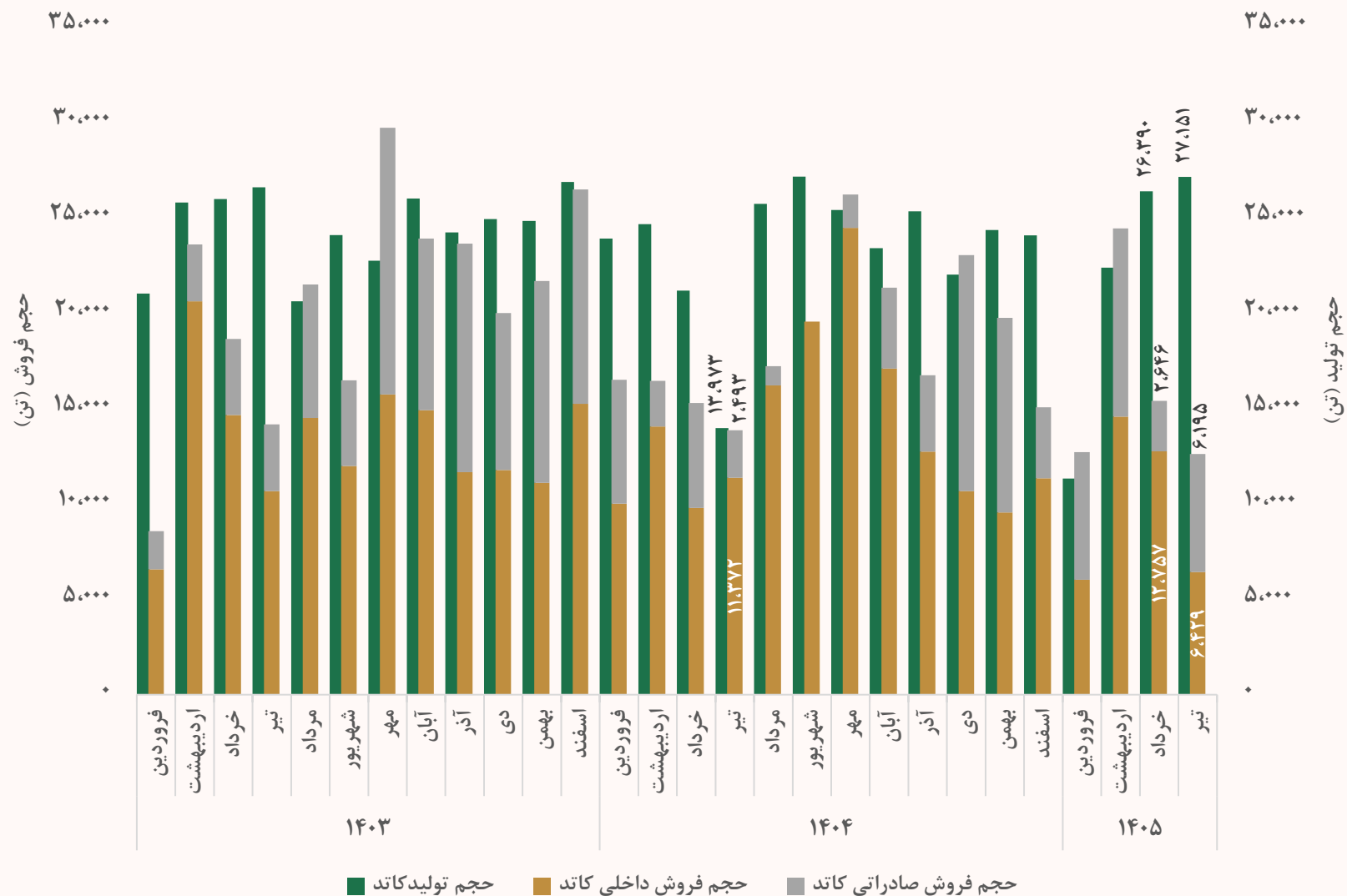
< پس از برقراری آتش‌بس، معاملات گواهی سپرده به روال معمول خود بازگشته و حجم معاملات در تیر ماه بیش از ۷۰۵ هزار گواهی معادل ۷۰۵ تن بود. میانگین حجم معاملات در بازه هشت ماهه آبان ۱۴۰۴ تا خرداد ۱۴۰۵ معادل ۵۴۲ هزار گواهی است که حجم معاملات این ماه حدود ۳۰٪ بیش از این میانگین است. البته که حجم معاملات نسبت به خرداد ماه حدود ۲۵٪ کاهش داشت.

< میانگین نرخ معامله گواهی کاتد در ماه تیر حدود ۲۲،۲۷۸ هزار ریال به ازای هر گواهی بود. با در نظر گرفتن نرخ میانگین کاتد مس در بورس فلزات لندن، دلار معاملاتی گواهی کاتد ۱،۶۶۲،۰۰۰ ریال بود.

< نرخ معامله گواهی سپرده حدود ۱۳٪ بالاتر از معاملات فیزیکی کاتد بود که اختلاف نرخ دلار آزاد با دلار توافقی دلیل این فاصله می‌باشد.



گزارش ماهانه شرکت ملی صنایع مس ایران



< تولید کاتد شرکت ملی مس روند رو به رشد خود را حفظ کرد و با تولید بیش از ۲۷ هزار تن کاتد در تیر ماه، رشد حدود ۳٪ نسبت به ماه گذشته ثبت شد. مجموع تولید چهار ماه ابتدایی سال جاری از ۸۷ هزار تن فراتر رفت که ۴۲٪ بیشتر از مدت مشابه سال گذشته است و عقب ماندگی تولید کاتد شرکت به طور کامل جبران شد. لازم به ذکر است تولید کنسانتره نیز به میزان ۷۵٪ بالاتر از مدت مشابه سال گذشته است.

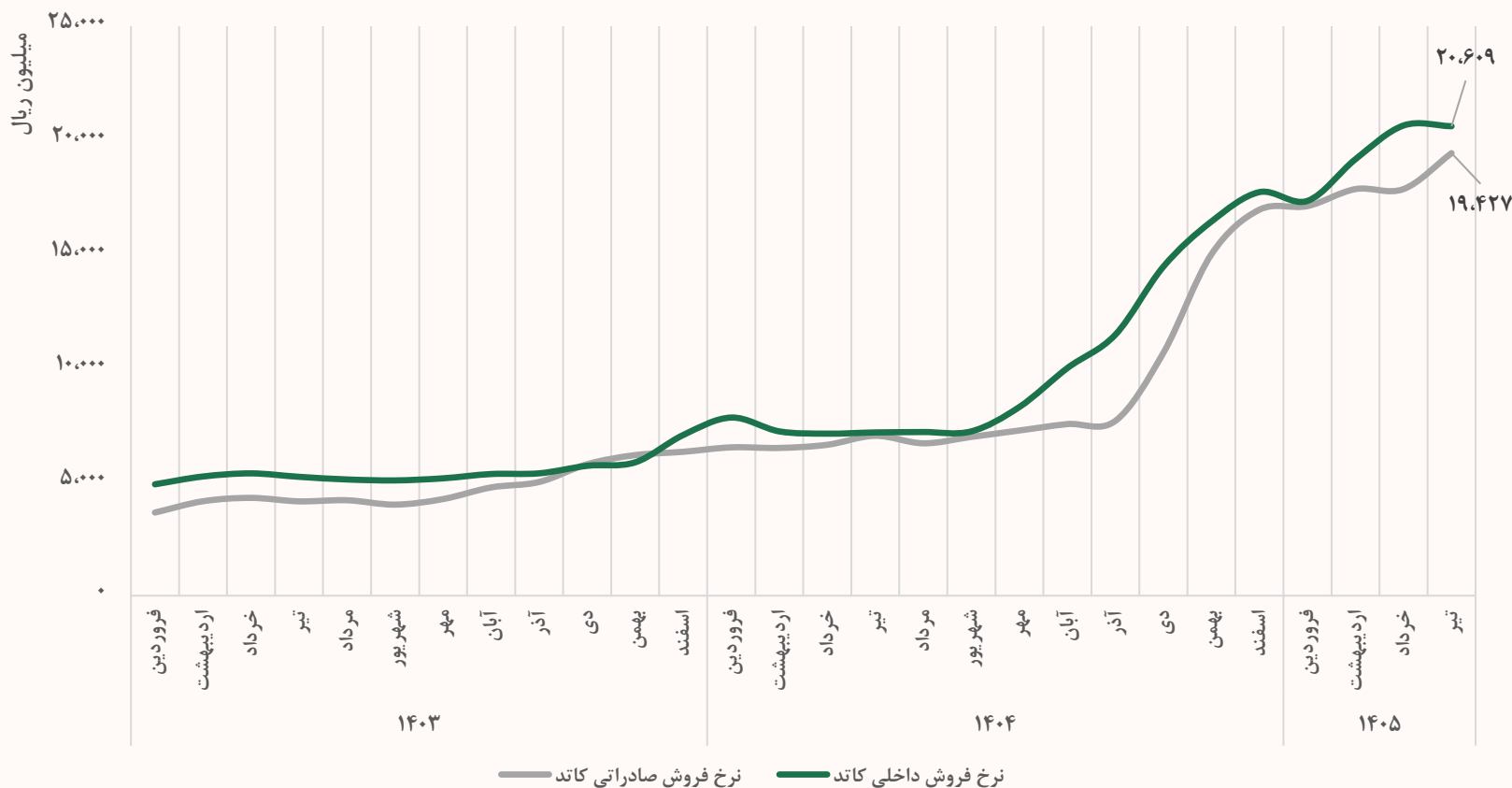
< مجموع فروش کاتد در چهار ماه ابتدایی سال بیش از ۶۵ هزار تن بود که ۴۹٪ بالاتر از مدت مشابه سال گذشته است. فروش صادراتی ۳۹٪ از فروش شرکت را تشکیل داده است.

< برآورد می شود که موجودی انبار کاتد شرکت در حدود ۴۶ هزار تن باشد.



گزارش ماهانه شرکت ملی صنایع مس ایران

- < نرخ فروش داخلی شرکت با کاهش اندک در قیمت ۲۰,۶۰۹ میلیون ریال گزارش شد. ثبات نرخ در معاملات بورس کالا دلیل پایداری نرخ فروش داخلی شرکت است. با در نظر گرفتن میانگین نرخ ماهانه کاتد در بورس فلزات لندن، کاتد داخلی شرکت ملی مس با دلار معادل ۱,۵۳۷,۰۰۰ ریال به فروش رسیده است.
- < نرخ فروش صادراتی شرکت رشد ۸.۸٪ را ثبت کرد و با دلار معادل ۱,۴۵۰,۰۰۰ ریال معامله شد.





جمع‌بندی

- < در شماره قبلی بولتن ماهانه اشاره شد که مجموع عوامل عرضه و تقاضای مس به نحوی است که قیمت این فلز آمادگی رشد را دارد ولی یک محرک رشد برای افزایش قیمت‌ها نیاز است. حفظ نرخ بهره در سطوح کنونی در شرایطی که بخشی از معامله‌گران انتظار افزایش این نرخ را داشتند در کنار وقوع طوفان و سیل در شیلی که موجب توقف موقت در تولید معادن این کشور شد، عواملی بودند که محرک رشد قیمت مس شدند.
- < آمارهای تولید و مصرف کاتد نشان می‌دهند که تقاضا، با وجود تمام نوسانات اقتصادی، رشد پایداری را حفظ کرده است. اما در سمت تولید، مشکلات و اختلالات تولید در معادن مس ادامه دارد و محدودیت عرضه مواد معدنی حالا اثر خود را بر تولید کاتد نیز گذاشته است. کمبود اسید سولفوریک نیز باعث کاهش تولید در برخی نقاط دنیا شده است. بدین ترتیب سرعت رشد تولید کاتد کاهش یافته و چشم‌انداز بهبود وضعیت در کوتاه مدت نیز وجود ندارد.
- < بالا بودن موجودی انبارهای مس، به ویژه در آمریکا، یکی از موانع مهم رشد بیشتر قیمت است. موجودی انبارهای COMEX به بیش از ۶۳۷ هزار تن رسیده که بیشترین مقدار تاریخ است و فقط در ماه گذشته حدود ۴۰ هزار تن وارد این انبار شده است. انتظار برای افزایش نرخ بهره فدرال رزرو نیز عامل دیگر احتیاط خریداران مس است. تحلیلگران انتظار حداقل یک پله افزایش نرخ بهره را تا آخر سال میلادی دارند و به همین دلیل از دارایی‌های ریسکی دوری می‌کنند.
- < با وجود موانع موجود بر سر راه افزایش بیشتر قیمت مس، عوامل محدودکننده عرضه در کنار تقاضای پایدار همچنان از قیمت مس حمایت می‌کنند. در صورت ثبات نسبی شرایط حداقل انتظار این است که قیمت مس در محدوده بالای ۱۲,۰۰۰ دلار باقی بماند.
- < تشدید تنش در خاورمیانه به نحوی که قیمت نفت بصورت چشمگیری افزایش یابد و یا افزایش چند پله‌ای نرخ بهره توسط فدرال رزرو عواملی هستند که می‌توانند ثبات کنونی قیمت را از بین برده و باعث کاهش شدید قیمت مس شوند. سایر عوامل عرضه و تقاضا به نحوی هستند که از رشد ملایم قیمت حمایت می‌کنند و هرگونه اختلال مضاعف در تولید، دستیابی به صلح پایدار در خاورمیانه، وضع تعرفه واردات در آمریکا و چندین اتفاق دیگر می‌توانند به رشد پرشتاب قیمت مس منجر شوند.

بخش دوم:

چشم‌انداز بازار مس در میانه سال ۲۰۲۶





چشم‌انداز بازار مس

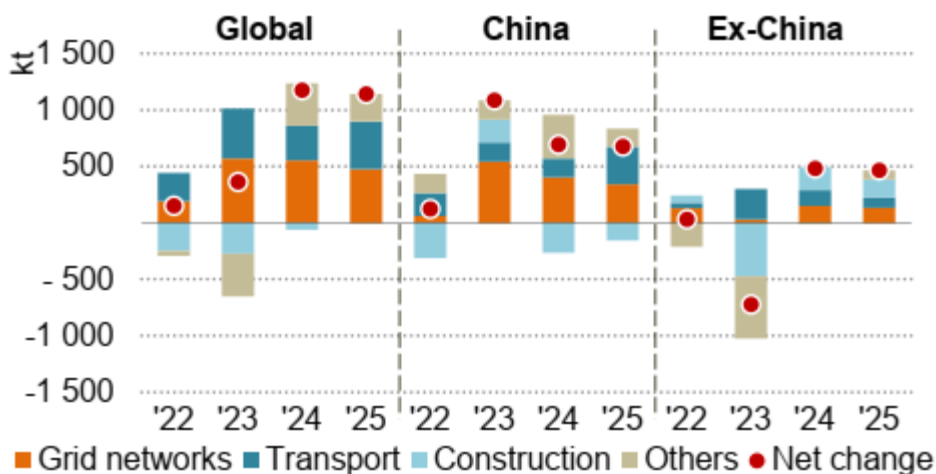
- < قیمت مس در اوایل سال ۲۰۲۶ میلادی به رکورد تاریخی ۱۴،۵۰۰ دلار رسید، در حالی که عبور از قیمت ۱۲،۰۰۰ دلار برای اولین بار در ماه دسامبر سال ۲۰۲۵ رخ داد. پس از رشد پرشتاب و ثبت رکوردهای قیمتی، این فلز با کاهش شدید قیمت نیز مواجه نشد و نیمه اول سال ۲۰۲۶ را در قیمت‌های بالای ۱۳،۰۰۰ دلار معامله شد.
- < این رشد قیمتی به چند دلیل رخ داد؛ توقف‌های متعدد تولید در چند معدن بزرگ مس و ریسک اعمال تعرفه واردات کاتد در آمریکا که باعث تقاضای بالای این کشور شد، دلایلی هستند که در مقطع کنونی باعث افزایش قیمت مس شدند.
- < دلایل بنیادی‌تر در سمت عرضه و تقاضا نیز از این افزایش قیمت حمایت کردند؛ پیش‌بینی رشد پایدار تقاضا با گسترش هوش مصنوعی و افزایش ظرفیت مراکز داده در کنار گسترش شبکه‌های برق، به خصوص در کشورهای در حال توسعه، عوامل سمت تقاضا هستند که از رشد قیمت حمایت می‌کنند. محدودیت در توسعه معادن جدید نیز عامل محدودکننده سمت عرضه است و رشد بلندمدت قیمت را تضمین می‌کند.
- < سیاست‌های فدرال رزرو و کاهش نرخ بهره در انتهای سال گذشته نیز به تمایل سرمایه‌گذاران برای خرید مس افزود.
- < جنگ در خاورمیانه و بسته‌شدن تنگه هرمز اثری دوگانه بر قیمت داشت، از یک سو با کاهش عرضه اسید سولفوریک، عرضه مس کاهش یافت که باعث رشد قیمت می‌شد، اما افزایش قیمت نفت و انرژی به کاهش رشد اقتصادی و افزایش نرخ بهره (در برخی بانک‌های مرکزی مانند اروپا و ژاپن) منجر شد که فشار رو به پایینی به قیمت مس وارد کرد.
- < با پشت سر گذاشتن این تحولات، باید دید که چشم‌انداز بازار مس به چه صورتی است و برآورد قیمت و کسری/مازاد عرضه و تقاضا به چه شکل خواهد بود.



چشم‌انداز بازار مس

- < تقاضای کاتد در سال ۲۰۲۵ به حدود ۲۸ میلیون تن نزدیک شد که ۳.۷٪ بالاتر از سال گذشته بود. تقاضای هند، عربستان و مالزی با رشد قوی همراه بود در حالی که ویتنام نیز رشد تقاضا را تجربه کرد. رشد صنعتی و زیرساختی در این کشورها عامل افزایش تقاضای مس در آنها بود.
- < تقاضا در آفریقا نیز بیشترین شتاب رشد را دارد، هرچند که حجم مصرف مس در این قاره نسبتاً پایین است.
- < تقاضا در چین با افزایش ۵٪ در سال ۲۰۲۵، افزایش بیش از ۷۰۰ هزار تنی داشت. چین همچنان بزرگترین تولیدکننده و مصرف‌کننده کاتد در دنیا است.

تغییرات مصرف مس بر حسب منطقه جغرافیایی و موارد مصرف



- < اختلالات سمت عرضه در سال ۲۰۲۵ باعث از دست رفتن بیش از ۱.۵ میلیون تن تولید شد؛ اتفاقی که باعث رشد بالای قیمتی مس شد. این میزان حدود ۶٪ از تولید معدنی دنیا بود. با از دست رفتن این میزان از تولید، رشد تولید معادن مس در سال ۲۰۲۵ بسیار محدود (تقریباً ۱٪) بود.
- < دو معدن بزرگ Grasberg و Kamoa اصلی‌ترین معادنی بودند که اختلال تولید در آنها باعث افت تولید در سطح دنیا شد. این معادن به ترتیب دومین و چهارمین معدن تولیدکننده مس بودند که تولید آنها در سال ۲۰۲۵ با افت زیادی همراه بود.
- < تولید در معدن Grasberg بیش از ۴۵٪ کاهش داشت. معدن Kamoa نیز که برنامه افزایش تولید در سال ۲۰۲۵ را داشت با ۱۱٪ کاهش تولید، سال را به پایان رساند.

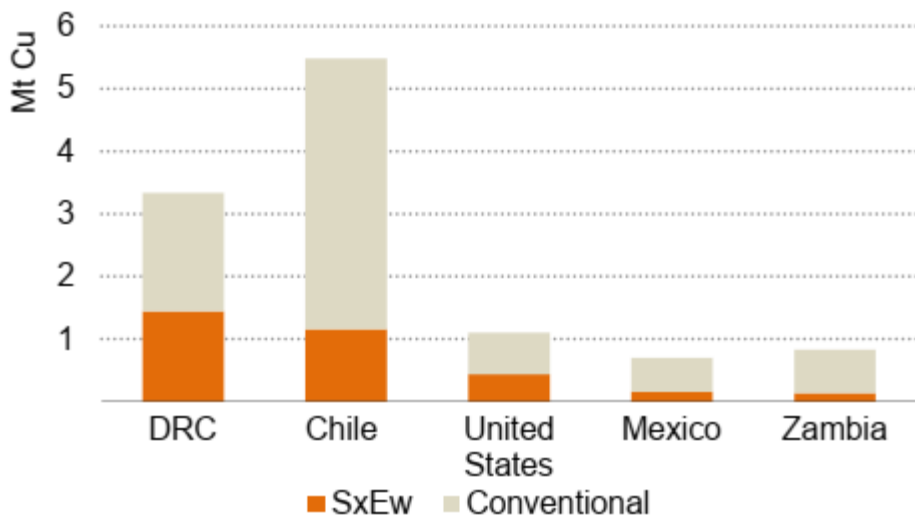


چشم‌انداز بازار مس

< جنگ در خاورمیانه و بسته شدن تنگه هرمز نیمی از تجارت سولفور دنیا را مختل کرد. کاهش شدید عرضه سولفور و اسید سولفوریک باعث اعمال ممنوعیت صادرات این محصولات در کشور چین شد؛ امری که مشکلات عرضه اسید سولفوریک را تشدید کرد.

< اسید سولفوریک برای تولید مس از فرآیند لیچینگ ضروری است؛ فرآیندی که حدود ۱۵٪ از تولید مس دنیا از این طریق است. دو کشور کنگو (۱.۵ میلیون تن) و شیلی (۱.۲ میلیون تن) از بزرگترین تولیدکنندگان مس به روش لیچینگ هستند و هر نوع محدودیت در سمت عرضه اسید سولفوریک باعث آسیب‌پذیری تولید در این کشورها می‌شود.

کشورهای تولیدکننده مس به روش لیچینگ



< کشور کنگو با سهم ۴۵٪ روش لیچینگ از تولید مس این کشور، در وضعیت بسیار آسیب‌پذیری قرار دارد. هزینه اسید در تولید به روش لیچینگ حدود ۱۳٪ از هزینه‌های نقدی تولید است ولی در کشور کنگو این عدد به طور میانگین ۲۰٪ است که به دلیل محدودیت عرضه اسید سولفوریک، سهم این هزینه از کل هزینه‌های نقدی تولید افزایش یافته است.

< کاهش موجودی سولفور و سولفوریک اسید در برخی از تولیدکنندگان به میزان ۳۰ تا ۶۰ روز نیاز مصرفی رسیده است و اخطار کاهش تولید مس در تولیدکنندگان لیچینگی از هم‌اکنون صادر شده است.

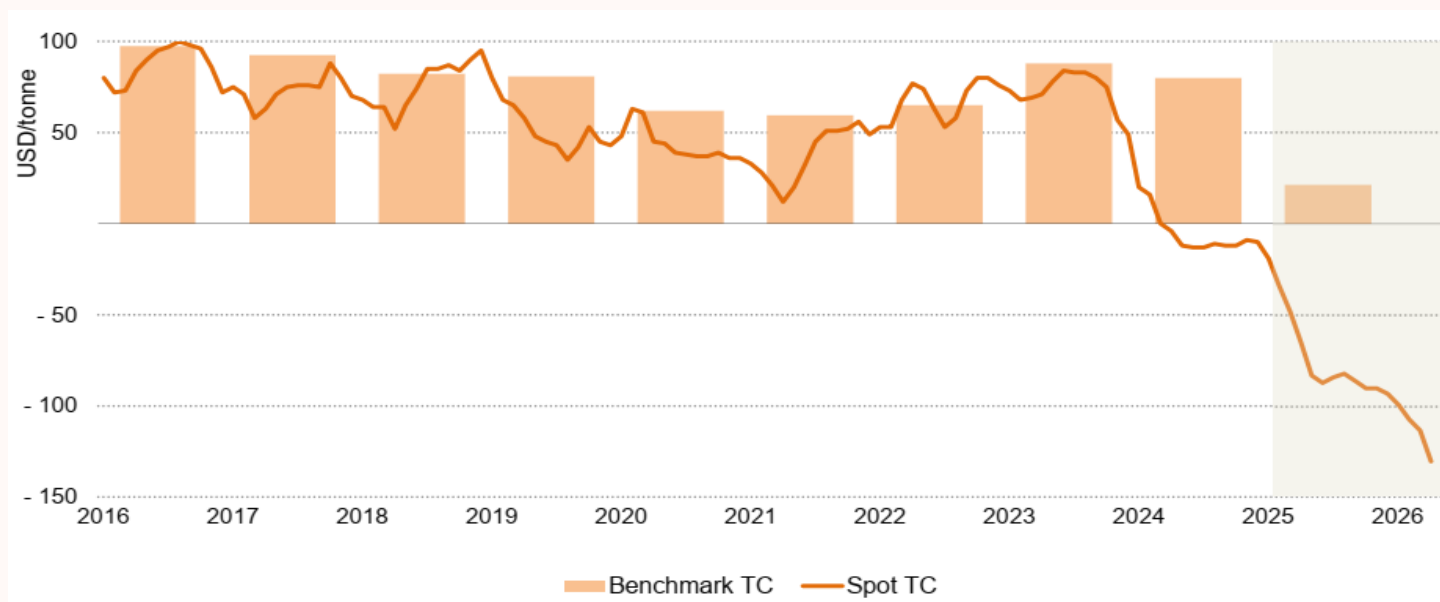


چشم‌انداز بازار مس

< افزایش ظرفیت کارخانه‌های ذوب در چین باعث افت دستمزدهای ذوب و پالایش آنها شده است. در شرایطی که تولید مواد معدنی مس با محدودیت زیادی روبرو است، ظرفیت کارخانه‌های ذوب، به خصوص در کشور چین، افزایش چشمگیری داشته است و رقابت بین این کارخانه‌ها برای دستیابی به مواد معدنی محتوی مس منجر به کاهش دستمزد ذوب و پالایش شده است.

< نرخ قرارداد سالانه (Benchmark TC) به صفر دلار به ازای هر تن رسید که کمترین میزان ثبت شده در تاریخ است. نرخ نقدی (Spot TC) نیز در محدوده منفی قرار دارد؛ یعنی کارخانه‌های ذوب حاضر به پرداخت مبلغی برای انجام عملیات ذوب و پالایش مس هستند.

دستمزد ذوب و پالایش کارخانه‌های ذوب



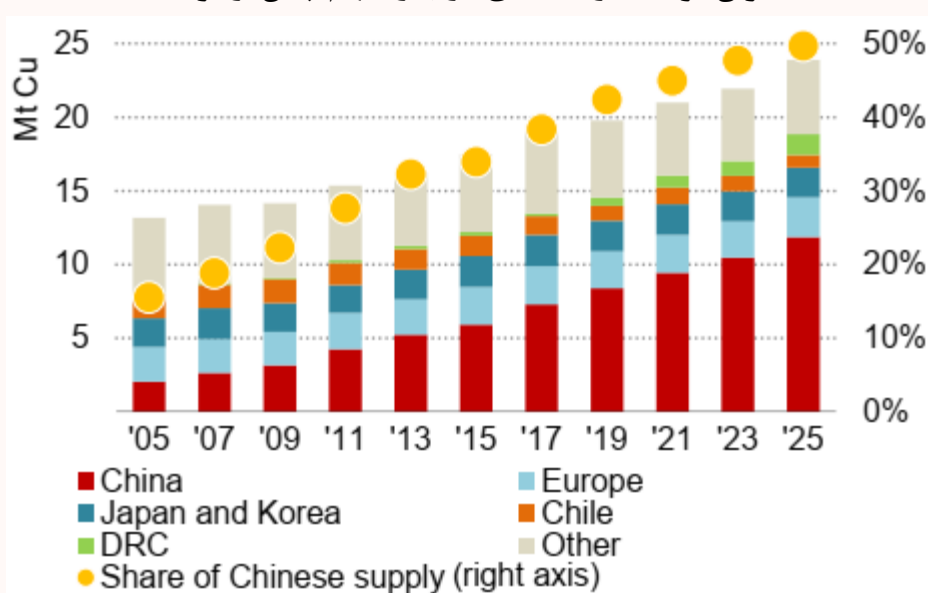


چشم‌انداز بازار مس

< افزایش قیمت محصولات جانبی حاصل از ذوب و پالایش مس، مانند طلا و نقره و اسید سولفوریک، به سودآوری کارخانه‌های ذوب کمک کرده است. رشد قیمت محصولات جانبی به نحوی بوده که کارخانه‌های بزرگ ذوب در چین که عمدتاً قراردادهای سالانه با معادن شیلی منعقد می‌کنند، افت زیادی در حاشیه سود را تجربه نکردند و رشد قیمت طلا و نقره و اسید سولفوریک، کاهش دستمزد ذوب را جبران کرده است.

< در کارخانه‌های کوچکتر که از مزیت قراردادهای سالانه با نرخ مطلوب محروم هستند، حاشیه سود کاهش یافته است و حمایت‌های دولتی به حفظ عملیات این کارخانه‌ها کمک می‌کند.

میزان تولید کارخانه‌های ذوب و سهم چین از تولید



< کمتر بودن هزینه‌های عملیاتی و جدیدتر بودن کارخانه‌های چینی که مصرف انرژی را در آنها کاهش می‌دهد به این کارخانه‌ها کمک کرده است تا با وجود نرخ‌های منفی TC/RC به فعالیت خود ادامه دهند. کارخانه‌های ذوب در سایر کشورها مجبور به کاهش میزان تولید شده‌اند.

< نرخ بهره‌برداری از کارخانه‌های ذوب در چین در محدوده ۸۵٪ ثابت مانده است ولی در سایر کشورها این نرخ از حدود ۸۰٪ در سال ۲۰۲۰ به کمتر از ۷۰٪ در سال ۲۰۲۵ کاهش پیدا کرد.

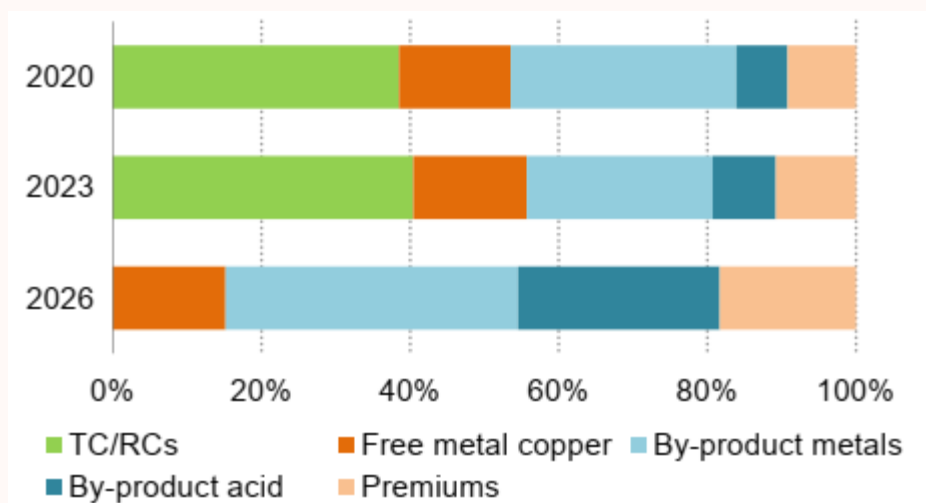


چشم‌انداز بازار مس

< ساختار درآمدی کارخانه‌های ذوب نیز کاملاً تغییر کرده است. برخلاف سال‌های گذشته که دستمزد ذوب و پالایش تا ۴۰٪ از درآمد این کارخانه‌ها را تشکیل می‌داد، در حال حاضر دستمزدها هیچ سهمی در درآمد کارخانه ندارند.

< فلزات جانبی و اسید حاصل از فرآیند ذوب و پالایش حدود ۷۰٪ از درآمد کارخانه را تشکیل می‌دهند. با این تغییر ساختار درآمدی، درآمدزایی کارخانه‌های ذوب بیش از هر چیز به قیمت طلا و نقره و اسید سولفوریک وابسته شده است.

ساختار درآمدی کارخانه‌های ذوب



< بدین ترتیب تا زمانی که نرخ محصولات جانبی بالا باشد سودآوری کارخانه‌های ذوب نیز قابل قبول است ولی با کاهش قیمت طلا و نقره، به مانند چند ماه اخیر، کارخانه‌های ذوب تحت فشار درآمدی می‌روند و بسیاری از کارخانه‌ها وارد محدوده زیان می‌شوند.

< با کاهش درآمد و ضررده شدن کارخانه‌ها، تولید آنها کاهش خواهد یافت که این موضوع باعث کاهش عرضه کاتد و افزایش قیمت آن می‌شود.

< برای جلوگیری از کاهش بیش از پیش دستمزدهای ذوب و زیانده شدن کارخانه‌ها، بزرگترین کارخانه‌های ذوب چین تصمیم به کاهش ۱۰٪ تولید در سال ۲۰۲۶ گرفتند و دولت چین نیز بهره‌برداری از ۲ میلیون تن ظرفیت جدید ذوب را به تأخیر انداخت.

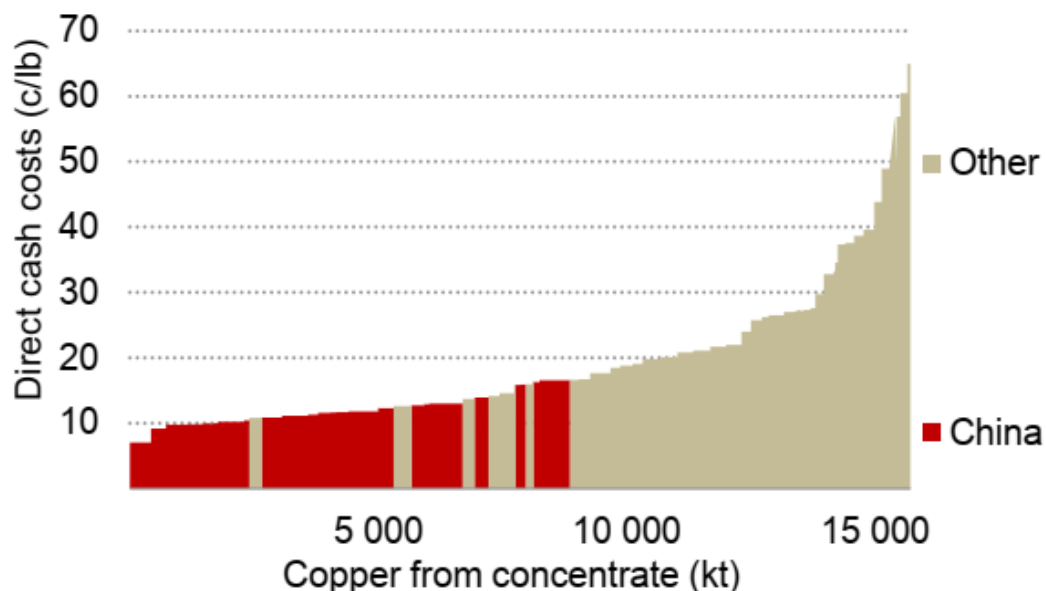


چشم‌انداز بازار مس

< با وجود اقدامات صورت گرفته، تولید کاتد چین در دو ماه ابتدایی سال جاری ۱۰٪ افزایش داشت و بعضی از کارخانه‌های ذوب قصد کاهش تولید خود را ندارند. بدین ترتیب نباید انتظار بهبود نرخ دستمزد TC/RC را در کوتاه‌مدت یا حتی میان‌مدت داشت.

< به نظر می‌رسد تنها کاهش نرخ طلا و نقره و اسید می‌تواند به کاهش تولید کارخانه‌های ذوب چینی منجر شود. با توجه به ممنوعیت صادرات اسید سولفوریک در چین، نرخ این ماده در داخل کشور چین می‌تواند با کاهش مواجه شود. کاهش قیمت اسید سولفوریک باعث فشار به کارخانه‌های ذوب خواهد شد و پس از آن می‌توان انتظار کاهش تولید کاتد در چین را داشت.

نمودار هزینه تولید کاتد در کارخانه‌های ذوب



< شاید بخشی از کاهش تولید کاتد در چین توسط کارخانه‌های ذوب در سایر کشورها جبران شود، ولی با توجه به هزینه پایین‌تر تولید در چین، می‌توان گفت که کاهش تولید در این کشور به معنی کاهش تولید کاتد در سطح جهانی است.

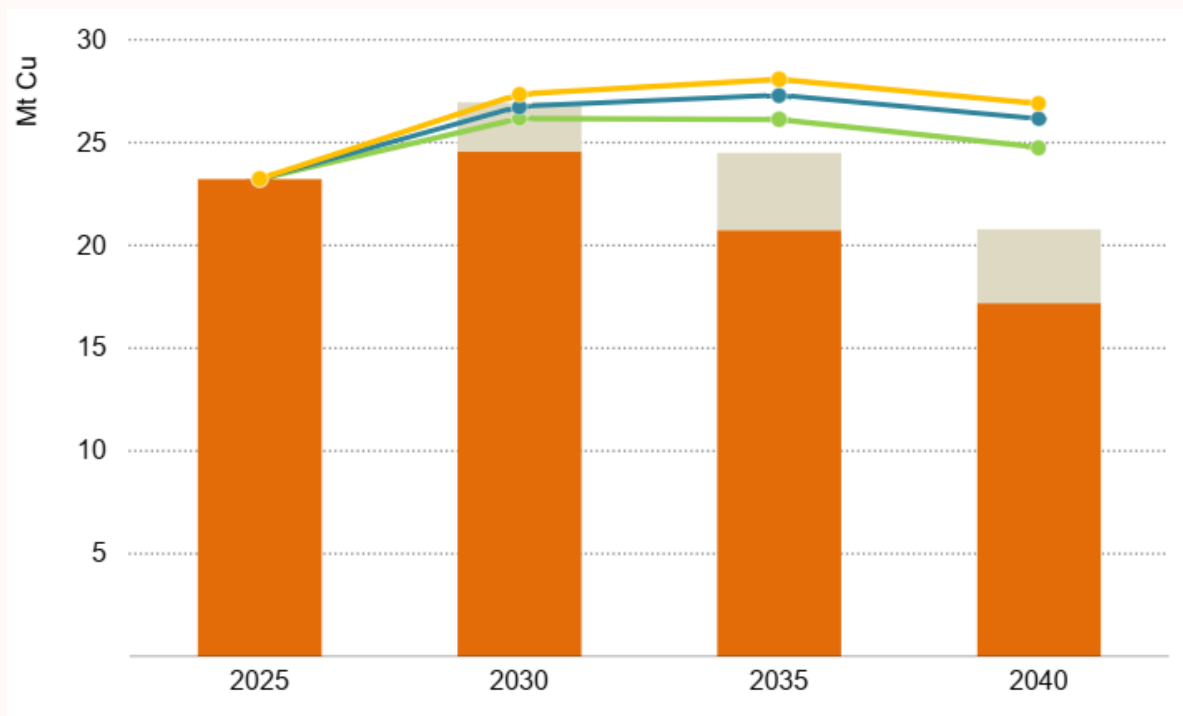
< بدین ترتیب با کاهش قیمت طلا، نقره و اسید سولفوریک باید انتظار کاهش تولید کاتد و رشد قیمت مس را داشت. به نظر می‌رسد محدودیت‌های عرضه مواد معدنی در حال اثرگذاری بر روی تولید کاتد هستند؛ در حالی که تولید مواد معدنی در سال گذشته با رشد اندکی همراه بود، تولید کاتد رشد بیش از ۴٪ داشت اما تکرار این روند در سال جاری با چالش‌های بیشتری همراه است و احتمال کاهش تولید کاتد افزایش یافته است.



چشم‌انداز بازار مس

- < برآوردها همچنان نشان از فاصله قابل توجه عرضه و تقاضای معدنی مس دارند. انتظار می‌رود فاصله بین عرضه و تقاضای مواد معدنی مس در سال ۲۰۳۵ به محدوده ۲۵٪ برسد.
- < کاهش عیار مواد معدنی یکی از چالش‌های مهم در سمت عرضه است. عیار مواد معدنی از سال ۱۹۹۱ تا کنون بیش از ۴۰٪ کاهش داشته است که باعث افزایش هزینه‌های معادن و پیچیدگی بیشتر پروژه‌های معدنی می‌شود.

نمودار عرضه و تقاضای معدنی مس



- < از سال ۲۰۲۰ تا به امروز، هزینه توسعه و گسترش معادن کنونی مس نیز بیش از ۶۵٪ افزایش یافته است. عاملی که مانع بزرگی برای افزایش تولید معدنی مس است.
- < کشف منابع جدید مس نیز بسیار کاهش یافته است. از مجموع منابع مس کشف شده در ۳۵ سال اخیر، تنها ۵٪ در دهه گذشته بوده است و نمی‌توان به کشف منابع غنی و جدید مس امیدوار بود.



چشم‌انداز بازار مس

< البته پیشرفت پروژه‌های کنونی معدنی مس بهتر از انتظار بوده و مقداری از فاصله بین عرضه و تقاضا را پوشش خواهند داد. برآورد سال گذشته آژانس بین‌المللی انرژی (IEA) از فاصله عرضه و تقاضا در سال ۲۰۳۵ به میزان ۳۰٪ بود که با پیشرفت پروژه‌های معدنی این برآورد در آخرین بروزرسانی به ۲۵٪ تعدیل شده است.

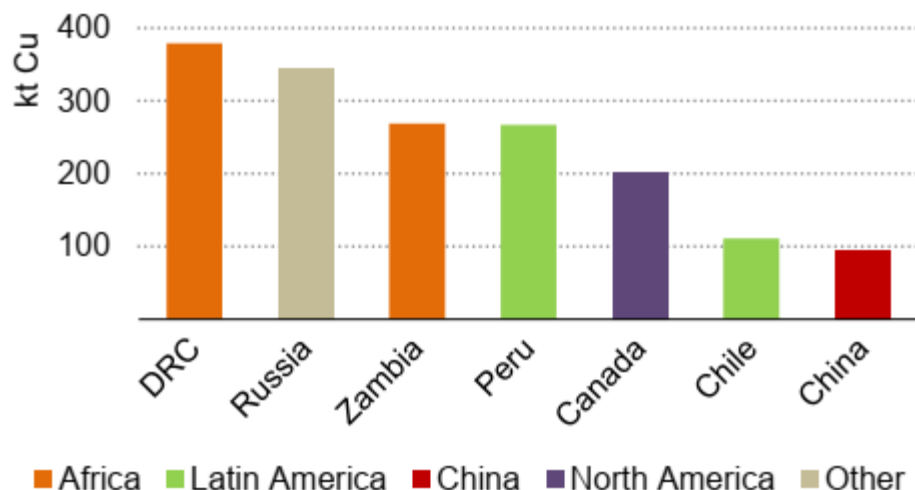
< در تخمین تولید ناشی از پروژه‌های جدید، آفریقا بیشترین رشد را داشته است. برآورد تولید در کشورهای کنگو و زامبیا بیش از ۶۵۰ هزار تن افزایش یافته است.

< گسترش و افزایش عمر معدن Antamina در پرو و بهره‌برداری از پروژه Tia Maria باعث افزایش ۳۰۰ هزار تنی تخمین تولید این کشور در سال ۲۰۳۵ شدند.

< هرچند چشم‌انداز بلندمدت عرضه معدنی بهبود یافته است، اما در کوتاه‌مدت و حتی میان‌مدت باید انتظار بدتر شدن وضعیت را داشت. چالش‌های عرضه مس به دلیل افزایش قیمت و کاهش عرضه سولفوریک اسید تشدید شده است. اختلالات بوجود آمده در معادن نیز با سرعت پایینی رفع می‌شوند و بازگشت معادن به ظرفیت‌های تولید قبل، ممکن است تا سال ۲۰۲۸ زمان ببرد.

< در حالی که تولید کاتد از طریق مواد معدنی هر روز محدودتر می‌شود، توجه به تولید کاتد از طریق قراضه مس افزایش یافته است. سهم قراضه از تولید کاتد از ۱۷٪ در سال ۲۰۲۴ به ۱۸٪ در سال ۲۰۲۵ رسیده و در حال افزایش است اما نبود سیستم مناسب بازیافت مس محدودیت‌های جدی برای تولید کاتد از این روش ایجاد کرده است.

افزایش در تخمین تولید پروژه‌های جدید معدنی در سال ۲۰۳۵
(نسبت به تخمین سال گذشته)





چشم‌انداز بازار مس

< برخی دیگر از موسسات و نهادهای مالی که به تخمین قیمت مس می‌پردازند با توجه به تغییرات شرایط اقدام به بروزرسانی برآوردهای خود کرده‌اند. خلاصه‌ای از برآوردهای این موسسات در جدول زیر قابل مشاهده است.

موسسه	جدیدترین برآورد (میان‌سال ۲۰۲۶)	برآورد گزارش قبل (انتهای سال ۲۰۲۵)
گلدمن ساکس	میانگین قیمت مس در سال ۲۰۲۶: ۱۲,۶۵۰ دلار تعادل عرضه و تقاضا: مازاد ۴۹۰ هزار تنی	میانگین قیمت مس در سال ۲۰۲۶: بین ۱۰ تا ۱۱ هزار دلار تعادل عرضه و تقاضا: مازاد ۱۶۰ هزار تنی
جی.پی.مورگان	میانگین قیمت در فصل دوم ۲۰۲۶: ۱۳,۵۰۰ دلار میانگین قیمت در سال ۲۰۲۶: محدوده ۱۳,۰۰۰ دلار	میانگین قیمت در فصل دوم ۲۰۲۶: ۱۲,۵۰۰ دلار میانگین قیمت در سال ۲۰۲۶: بالاتر از ۱۲,۰۰۰ دلار
Fast Markets	میانگین قیمت در سال ۲۰۲۶: ۱۰,۹۴۳ دلار	میانگین قیمت در سال ۲۰۲۶: بازه ۱۰ تا ۱۱ هزار دلار
ING	میانگین قیمت در سال ۲۰۲۶: ۱۳,۰۰۰ دلار	میانگین قیمت در سال ۲۰۲۶: محدوده ۱۱,۲۰۰ تا ۱۱,۵۰۰ دلار

”

< 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