

# 全球金属矿业月度形势分析

中国金属矿业经济研究院 徐天昊

**摘要：**5月，虽然全球金属矿业上市公司市值再创历史新高，但整体走势出现疲软迹象，金属矿业公司融资创规模创6个月新低，金属矿产勘探水平略有回升，全球并购规模创下9个月新低。虽然数据大幅走弱，但从长周期看，目前金属矿业仍然处于繁荣周期的顶部区域。

## 一、金属矿业月度动态要闻

### 浦项制铁收购西澳镍矿加强电池金属材料布局

5月19日，第一量子宣布与浦项制铁签订约束性协议，以2.4亿美元出售西澳镍矿Ravenshorpe Nickel 30%的股份。第一量子将保留剩余70%的股权，并继续担任运营方。浦项制铁和第一量子还签署了一项谅解备忘录，公司将利用该矿生产的镍生产电池前驱体材料，从2024年开始，每年生产7500吨氢氧化镍钴混合物（MHP），剩余产品将继续由第一量子销售。

### 必和必拓南坡矿首批铁矿石成功出产

5月20日，必和必拓南坡矿（South Flank）完成首批铁矿石出产。该矿区位于澳大利亚西澳地区的皮尔巴拉中部，项目总投资额达36亿美元。南坡矿投产后可持续年产量为8000万吨，是西澳地区技术最先进的高品质铁矿石产区之一。

### 智利国家铜业公司40%产能面临受限

5月22日，全球最大的铜矿公司智利国家铜业公司致信国会议员称，如果“冰川法案”被国会批准，旗下可能被限制的矿山包括Andina、El Teniente以及Salvador，三座矿山年产铜约60-70万吨，占智利国家铜业公司年产能的40%左右。

### 国家发改委等五部门联合约谈大宗商品重点企业

5月24日，国家发展改革委、工业和信息化部、国资委、市场监管总局、证监会等五个部门召开会议，联合约谈了铁矿石、钢材、铜、铝等行业具有较强市场影响力的重点企业，钢铁工业协会、有色金属协会参加。

### 艾芬豪正面回应刚果（金）精矿出口禁令

5月28日，艾芬豪矿业公司对收到政府关于禁止从该国出口铜和钴精矿的命令予以回应。艾芬豪表示，其获悉加丹加省海关和消费税局局长向海关官员发出的行政命令。但之后收到的另一封信函中确认，持有国家矿业部长签发的减损函（derogation letter）的公司将被允许出口精矿。

### 日本三井物产和伊藤忠收购必和必拓西澳州铁矿床部分股权

6月2日，日本贸易公司三井物产株式会社与必和必拓就收购后者所持有的

西脊矿床的部分股权达成并签署了相关协议。此外，日本伊藤忠商事也与必和必拓就收购西脊矿床部分股权达成一致。收购完成后，三井物产将持有西脊矿床7%的股权，必和必拓和伊藤忠将分别拥有85%和8%的股权。

### 必和必拓与自由港投资杰蒂资源铜提取技术

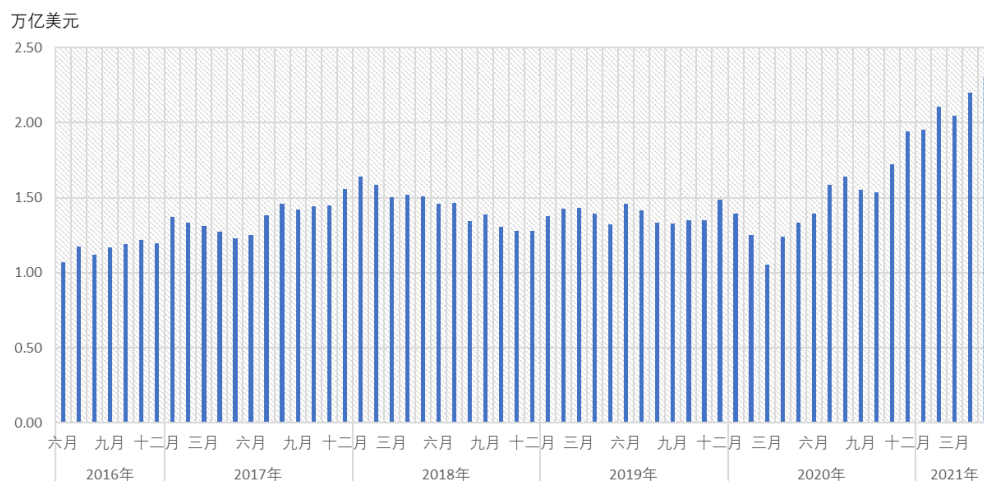
6月7日，杰蒂资源发布公告称，公司已获得5000万美元资金，以支持同名铜提取技术在大规模铜矿开采业务中的快速部署。本轮融资由现有投资者三菱公司牵头，新投资者包括必和必拓、自由港、美国奥利友资源伙伴公司以及由资产管理龙头公司普信集团提供咨询的基金和账户。

### 淡水河谷加拿大镍矿因劳资谈判破裂继续停摆

6月15日，淡水河谷位于加拿大萨德伯里的镍矿在最新一次劳资谈判中，因公司开出的条件仍未能让工人满意，将继续停摆。萨德伯里镍矿2020年产量达到4.3万吨，占淡水河谷加拿大镍总产量的近一半。

## 二、5月金属矿业上市公司市值再创历史新高

图1 全球矿业上市公司总市值



数据来源：标普全球市场财智，五矿经研院

根据标普全球市场财智发布的数据显示，截止5月31日，全球2336家矿业公司总市值再创历史新高，增长至2.3万亿美元，同比上涨73.7%，环比上涨5.00%，主要得益于金属大宗商品牛市的延续。5月底除铁矿石价格同比微幅下降外，其他主要金属品种继续保持上涨，尤其是在印度变异病毒全球扩散和美国加息预期增强等多重因素作用下，黄金和白银价格大幅反弹，较4月底分别上涨7.4%和6.5%。

表1 5月份主要金属品种价格单月变化情况

LME3个月铅	↑	4.0%
LME3个月铜	↑	1.9%
LME3个月铝	↑	0.2%

LME3 个月锌 ↑ 3.7%

LME3 个月镍 ↑ 2.2%

COMEX 黄金 ↑ 7.4%

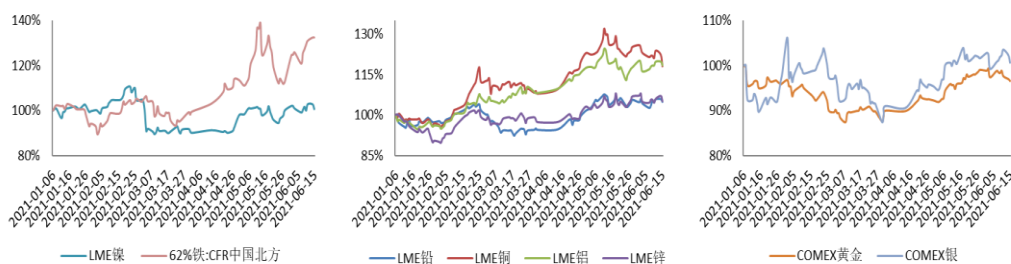
COMEX 银 ↑ 6.5%

62%铁:CFR 中国北方 ↓ -0.5%

数据来源: Wind, 五矿经研院

虽然5月份主要金属大宗商品价格整体保持上涨,但除铁矿石外,基本金属价格在5月中旬创下年内新高后开始出现回落,至6月中旬,回落呈现加速态势,其中铜价回落10.57%、铝价回落5.0%、铅价回落2.6%、锌价回落1.7%;黄金与白银价格走势相对平稳;铁矿石价格出现高位大幅震荡,5月底较年内高最高点回落近20%,6月中旬降幅缩小至5%以内。

图2 2021年主要金属商品价格变化趋势



数据来源: Wind, 五矿经研院

表2 全球重点矿业公司市值变化(截止6月18日)

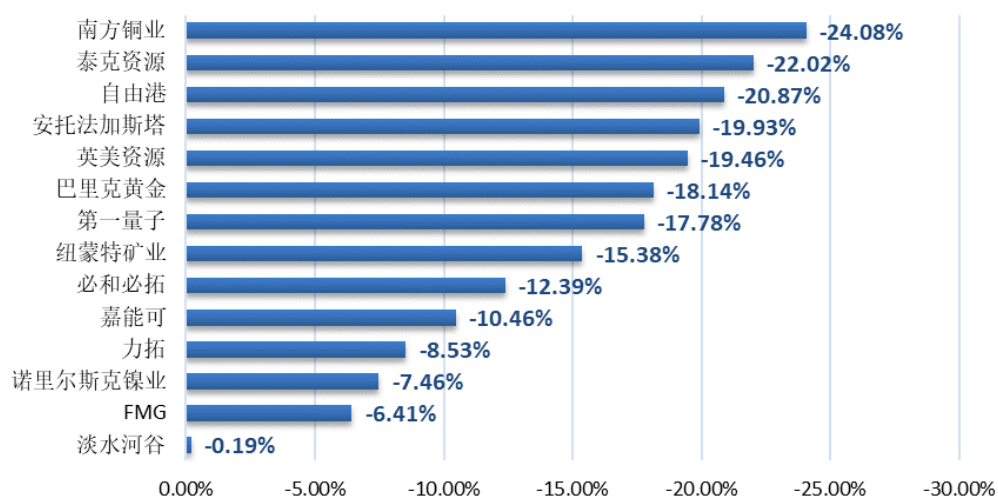
全球主要矿业公司	单位	2021年最新市值	2021年年初市值	2021年最低市值	2021年最高市值	2021年最大跌幅	2021年最高涨幅	年初至今涨幅	市净率
必和必拓	亿美元	1612.72	1558.42	1558.42	1906.55	0.00%	22.34%	3.48%	3.24
力拓	亿美元	1309.61	1250.62	1231.07	1500.46	-1.56%	19.98%	4.72%	2.75
淡水河谷	亿美元	1103.03	892.27	825.10	974.32	-7.53%	9.20%	23.62%	2.70
南方铜业	亿美元	459.78	515.59	459.78	642.75	-10.82%	24.66%	-10.82%	6.11
自由港	亿美元	507.97	394.34	359.04	568.12	-8.95%	44.07%	28.81%	4.69
嘉能可	亿美元	544.29	442.32	442.32	552.23	0.00%	24.85%	23.05%	1.44
英美资源	亿美元	464.63	433.03	399.83	547.89	-7.67%	26.52%	7.30%	1.48
诺里尔斯克镍业	亿美元	541.84	523.17	461.47	604.48	-11.79%	15.54%	3.57%	9.22
纽蒙特矿业	亿美元	502.84	497.06	435.07	528.21	-12.47%	6.27%	1.16%	2.05
FMG	亿美元	516.32	586.17	452.93	618.78	-22.73%	5.56%	-11.92%	2.98
巴里克黄金	亿美元	367.51	424.05	331.42	443.61	-21.84%	4.61%	-13.33%	1.67
安托法加斯塔	亿美元	189.71	201.24	189.71	259.12	-5.73%	28.76%	-5.73%	2.45
第一量子	亿美元	142.90	133.88	125.97	170.21	-5.91%	27.13%	6.73%	1.61
泰克资源	亿美元	107.05	99.66	94.27	124.14	-5.42%	24.55%	7.41%	0.66
弗雷斯尼洛	亿美元	83.72	125.07	83.72	125.07	-33.06%	0.00%	-33.06%	2.2

数据来源: Wind, 五矿经研院

大宗商品价格的剧烈变化,导致全球主要矿业公司市值也相应出现大幅波动,

截止6月18日,15家头部企业合计市值为8453.9亿美元,较上月同期下降12.3%,占全球矿业公司总市值比例由43.8%下滑至36.6%。15家矿业公司市值环比全部下降,但下降幅度出现明显分化,其中以铁矿石、镍为主要产品的淡水河谷、FMG和诺里尔斯克镍业公司市值下降最少;其次是力拓、嘉能可、必和必拓三家大型综合类矿商;贵金属公司市值下滑程度居中;而受铜价高位回撤的影响,铜业公司市值降幅最大,普遍在20%以上,这也是解释了为何必和必拓股价明显弱于力拓与嘉能可的原因,其产品结构中铜矿石占比显著高于其他两家。

图3 全球重点矿业公司市值环比变化



数据来源: 标普全球市场财智, 五矿经研院

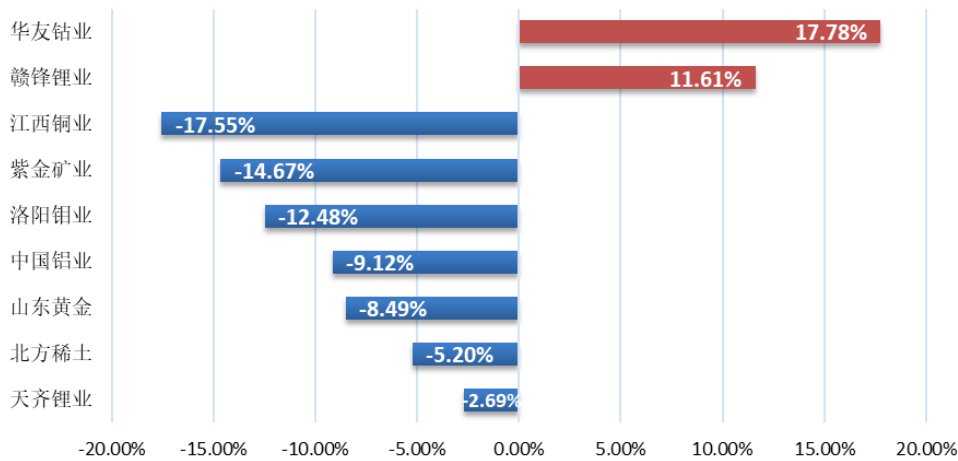
同样受大宗商品价格影响,国内主要矿业上市公司市值多数下滑,其中洛阳钼业与山东黄金已创出年内新低,两年公司市值较年初大幅下跌20%;从环比变化幅度看,铜业公司仍然受影响最大,江西铜业、紫金矿业、洛阳钼业跌幅位居前三;其次是中国铝业、山东黄金与北方稀土,均出现5%-10%的市值下降;本月表现最抢眼的是新能源金属企业,其中华友钴业与赣锋锂业逆势双双大涨17.8%和11.6%,反映出市场对电动车市场未来增长仍保持较强的信心,尤其是华友钴业,公司近年来产业链纵向一体化布局不断深化,下游渗透至三元前驱体、正极材料领域,上游不断加码印尼镍资源布局,公司正在向锂电材料领军者不断跃进,市场预期其正走在从钴龙头向锂电材料领军者蜕变的路。从年内整体涨幅看,北方稀土以45.1%的涨幅傲视群雄,反映出市场对有独立定价权企业的青睐。

表3 国内主要矿业公司市值变化(截止6月18日)

国内主要矿业公司	单位	2021年最新市值	2021年年初市值	2021年最低市值	2021年最高市值	2021年最大跌幅	2021年最高涨幅	年初至今涨幅	市净率(LF)
紫金矿业	亿人民币	2491.35	2560.20	2374.05	3825.00	-7.27%	49.40%	-2.69%	4.6
洛阳钼业	亿人民币	1121.04	1410.48	1121.04	1738.80	-20.52%	23.28%	-20.52%	2.90
北方稀土	亿人民币	708.80	488.64	472.29	899.53	-3.35%	84.09%	45.06%	6.25
天齐锂业	亿人民币	764.20	620.34	582.82	1035.82	-6.05%	66.98%	23.19%	15.48
江西铜业	亿人民币	771.21	740.39	637.88	1097.77	-13.84%	48.27%	4.16%	1.26
山东黄金	亿人民币	867.31	1081.12	867.31	1111.54	-19.78%	2.81%	-19.78%	3.25
中国铝业	亿人民币	829.60	642.60	535.50	805.80	-16.67%	25.40%	29.10%	1.63
华友钴业	亿人民币	1183.52	1056.52	928.07	1413.39	-12.16%	33.78%	12.02%	7.26
赣锋锂业	亿人民币	1629.23	1509.50	1397.49	2024.51	-7.42%	34.12%	7.93%	12.42

数据来源：Wind，五矿经研院

图4 国内重点矿业公司市值环比变化



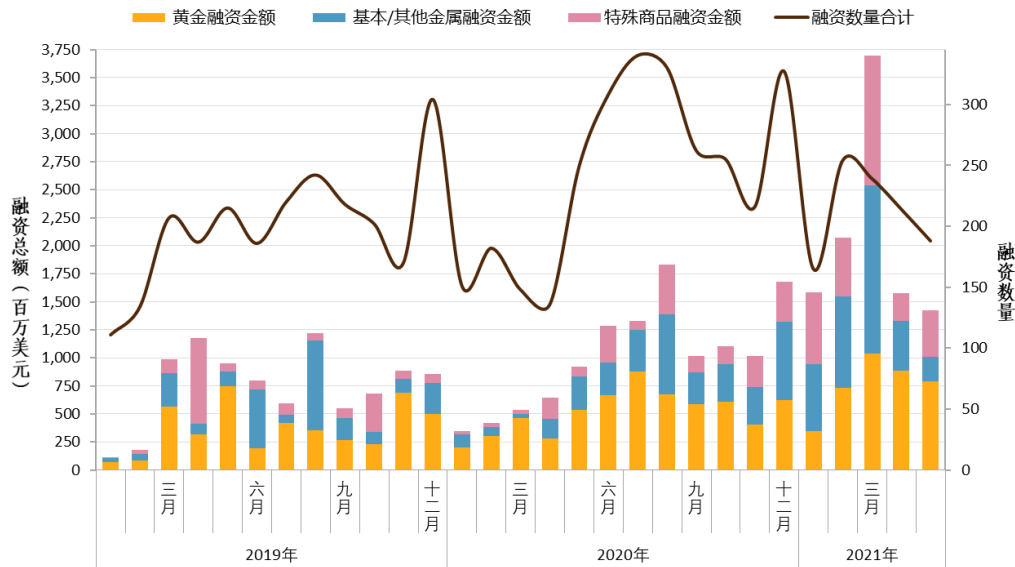
数据来源：Wind，五矿经研院

### 三、全球金属矿业 5 月出现疲软迹象，但仍处于高度繁荣周期

#### (一) 全球金属矿业公司 5 月融资创 6 个月新低

根据标普全球市场财智发布的月度数据，5 月份融资数量和金额继续下滑，合计 188 笔融资总额为 14.3 亿美元，降至六个月新低，虽然环比下降 7.4%，但此金额仍比 2020 年 5 月增长 54.5%，而且是连续第 12 个月超过 10 亿美元。从累计数据看，2021 年金属矿业融资总额已达到 103.6 亿美元，远远高于去年 1-5 月合计 28.7 亿美元，该数据已处于近十年高位，大多数指标超过 2011 年的历史高点。今年融资市场出现一个明显特征，即平均融资额大幅增长。2020 年 1-5 月，平均融资额仅有 330 万美元，今年已达到 980 万美元，主要原因是总额提升的同时融资数量呈下降趋势，本月 188 笔融资交易是过去 13 个月中倒数第二低点，这也意味着单笔交易额在提升，矿业公司项目的平均规模在提高。5 月份全球有 5 笔 IPO，今年以来首次公开募股的总数达到了 26 次，是去年同期的两倍，合计募集 1.75 亿美元。

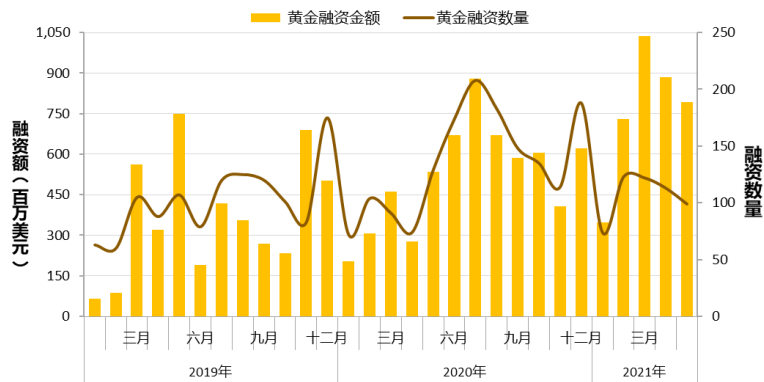
图5 金属矿业公司融资市场概况



数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

**黄金企业融资仍然保持强劲。**5月黄金企业融资交易金额为7.91亿美元，同比增长48.3%，环比下降11%，这已经是连续第三个月下降；本月共计完成99笔融资也创下四个月以来新低，这一数值远低于2020年每月135笔融资的平均水平。但从历史上看，单月近8亿美元融资额依然处于历史较高水平，今年以来，黄金融资累计已增至37.9亿美元，是去年同期的2.4倍，处于2011年以来十年最高水平。

图6 5月黄金业融资情况



数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

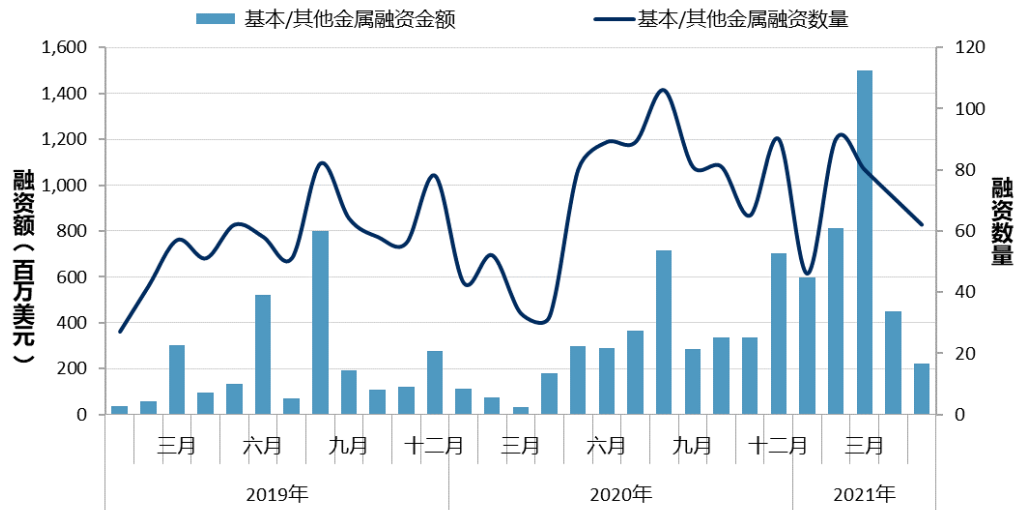
5月份，黄金融资中有两笔超过了1亿美元，最大一笔融资来自加拿大Artemis Gold公司，该公司通过普通股融资筹集1.41亿美元，用以向New Gold公司支付购买不列颠哥伦比亚省Blackwater项目的最后款项。额外的资金将用以购买采矿许可和支付开发成本；5月第二大融资来自Regis Resources有限公司，该公司筹集1.2亿美元（1.55亿澳元），是其6.5亿澳元整体融资计划的最后一部分，该融资计划用以完成收购IGO有限公司在西澳大利亚Tropicana金矿30%权益。

**基本/其他类金属<sup>1</sup>融资创13个月新低。**5月份基本金属融资共计62笔，但总额仅为2.21亿美元，环比下降50.7%，同比也下降26.2%，成为2020年4月

<sup>1</sup>基本/其他金属：包括铜、铅、锌、镍、钨、钴、锡、银、铂族等。

以来该类别最弱表现。深入分析后不难发现，该类别融资数量的下降幅度远远小于规模下降幅度，表明中小融资交易比例在提升，交易数据也支撑这一观点，200万美元以下的融资数量从4月份的30笔增加至36笔。1-5月，基本金属/其他类金属融资累计额为35.8亿美元，是去年同期的5.1倍，相较2020年全年融资总额仅差1.5亿美元，预计今年该品种融资规模将大幅超越2020年。

图7 5月基本/其他类金属业融资情况



数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

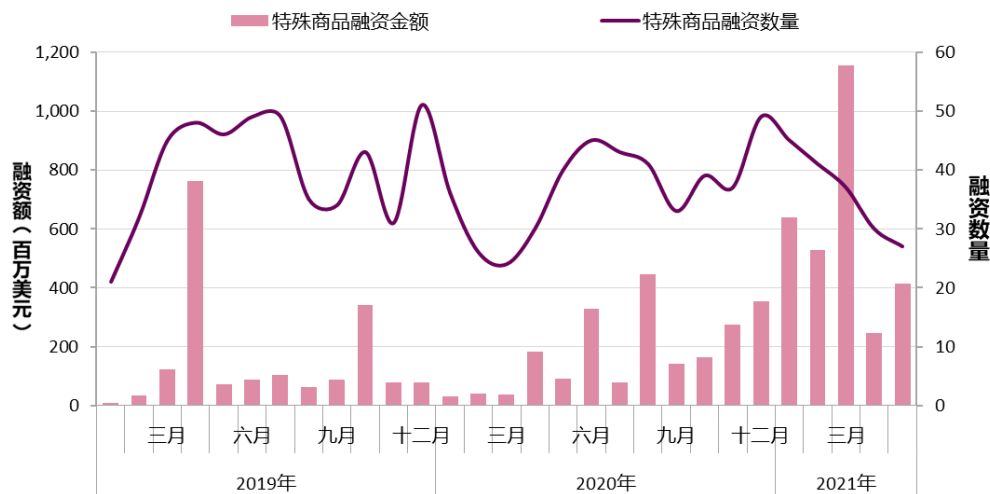
分品种看，本月大多数品种融资水平下滑，铜业融资仍占总额的大部分，约1.21亿美元，比4月份2.82亿美元减少约50%；白银融资以2600万美元位居第二，环比基本持平；钴、锡和铂族金属位居3-5位，其中钴业融资额达到2300万美元，创八个月新高；值得关注的是，自2020年下半年以来始终表现强劲的镍业融资规模，本月初有不到800万美元，跌至13个月低点。

基本/其他类金属行业最大一笔融资来自于加拿大开发商Western Copper & Gold公司，通向力拓集团加拿大子公司定向增发股票，筹集约2120万美元，交易完成后，力拓集团拥有该公司8.0%的股份。Western Copper & Gold公司将利用这笔投资继续推进其在育空地区的Casino铜金矿项目。

**特殊品种<sup>2</sup>融资总额大幅反弹。**与黄金和基本/其他金属融资水平下降相反，特殊商品融资规模达到4.15亿美元，环比增长68.8%，但融资数量连续5个月下滑，仅有27笔，这也是2020年3月以来最少的一次。年初至今，特殊品种筹资额为29.8亿美元，是去年同期的8.7倍，这一数值已经比2020年全年21.7亿美元的融资总额高出37.3%。

图8 特殊商品融资

<sup>2</sup> 特殊商品：包括石墨、钻石、锂、铌、稀土金属、钽、钛、钨和铀等。

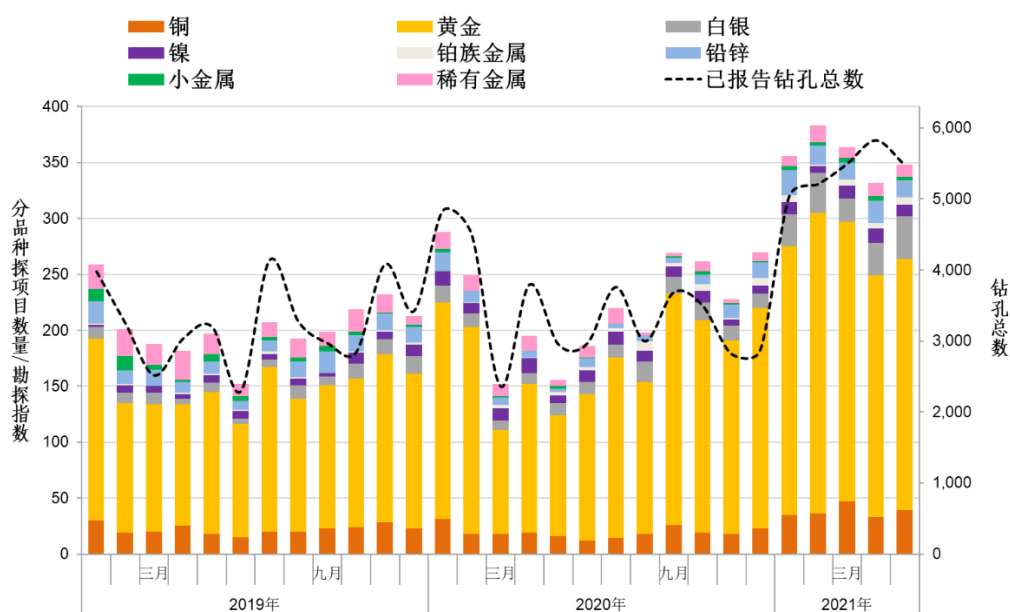


数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

分品种看，锂仍然占据特殊品种融资规模的近70%份额，5月份共计融资2.91亿美元，1-5月累计融资达到15.0亿美元，超出2020年全年10.2亿美元融资额近50%，即使不考虑新冠肺炎疫情影响，较2019年全年10.8亿美元融资额也高出近40%，强劲趋势表现非常明显；排名第二的稀土元素5月份融资5600万美元，今年已累计融资9亿美元。

## (二) 全球金属矿产勘探水平小幅回升

图9 金属矿业主要品种全球钻探项目数量

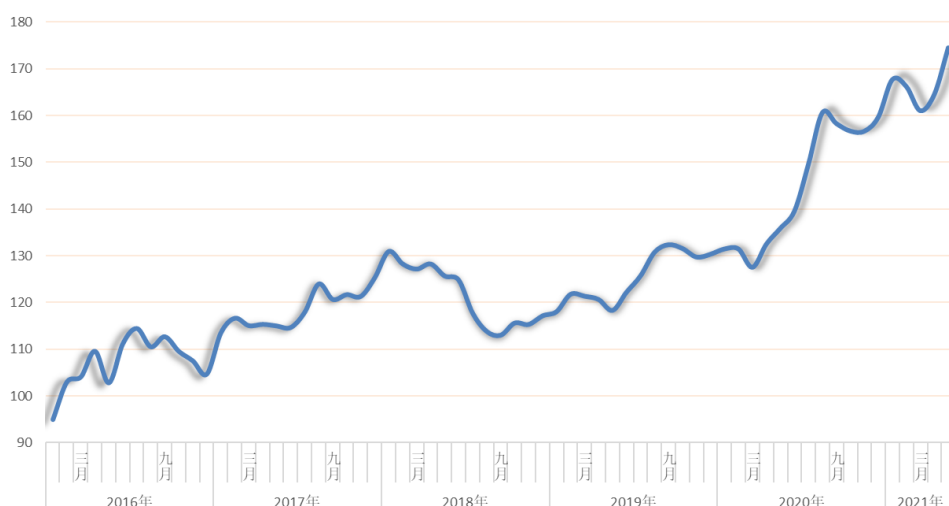


数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

5月份，全球共计上报348个项目的钻探结果，项目数较4月增加16个，环比增长5%，这也是自今年2月份以来的首次月度增长，所有项目合计钻孔数量为5483个，较上月减少6个。

勘探指数创历史新高，从上个月的165上上升至175，该指数八种成分金属中的七种（黄金、白银、铂、铜、镍、锌和钼）指数出现上涨，只有钴指数出现下跌。

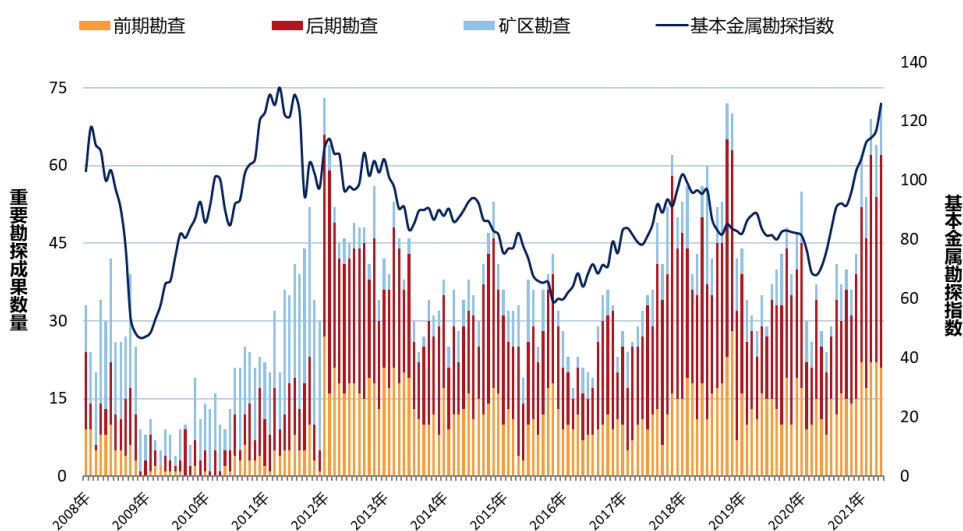
图 10 全球金属矿业勘探指数3走势



数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

尤其需要注意的是，基本金属勘探指数已接近此前 2011 年左右的历史最高区间，反映出当前全球金属矿业正处于高度繁荣期，但从重要勘探成果所处的阶段看，以早、后期成果为主，真正达到矿区阶段的项目占比不足 15%。

图 11 基本金属勘探价格指数走势



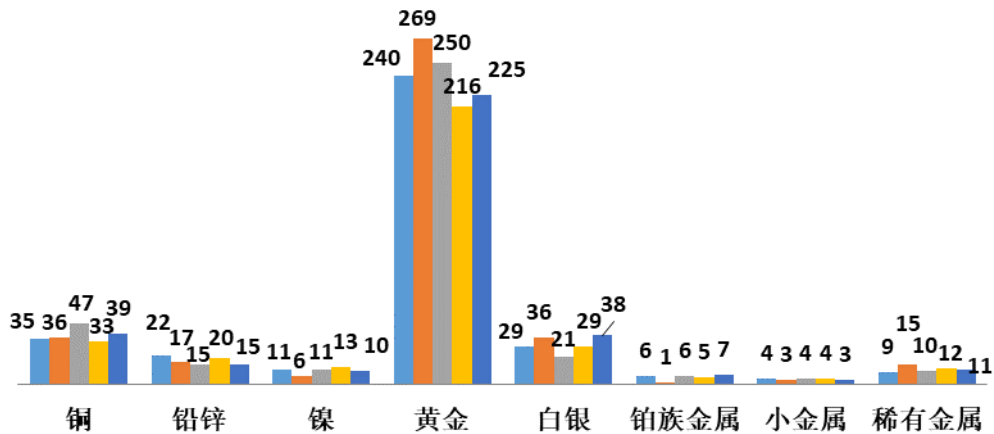
数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

分品种看，黄金项目数量从 4 月份的 216 个小幅增加至 225 个；铜项目数量增加了 6 个；白银项目增长最快，达到 38 个，环比增长 31%，单月数量几乎是 2020 年平均每月 13 个水平的三倍；镍、铅锌、小金属和稀有金属的勘探项目数量均有小幅下降。

图 12 不同金属品种勘探项目近 5 月环比变化

<sup>3</sup> 勘探指数 (EPI): 将每种金属勘探支出占总支出的百分作比为权重来衡量不同金属在行业中的相对重要性，以此为指标研究一段时间内全球金属品种价格的相对变化。

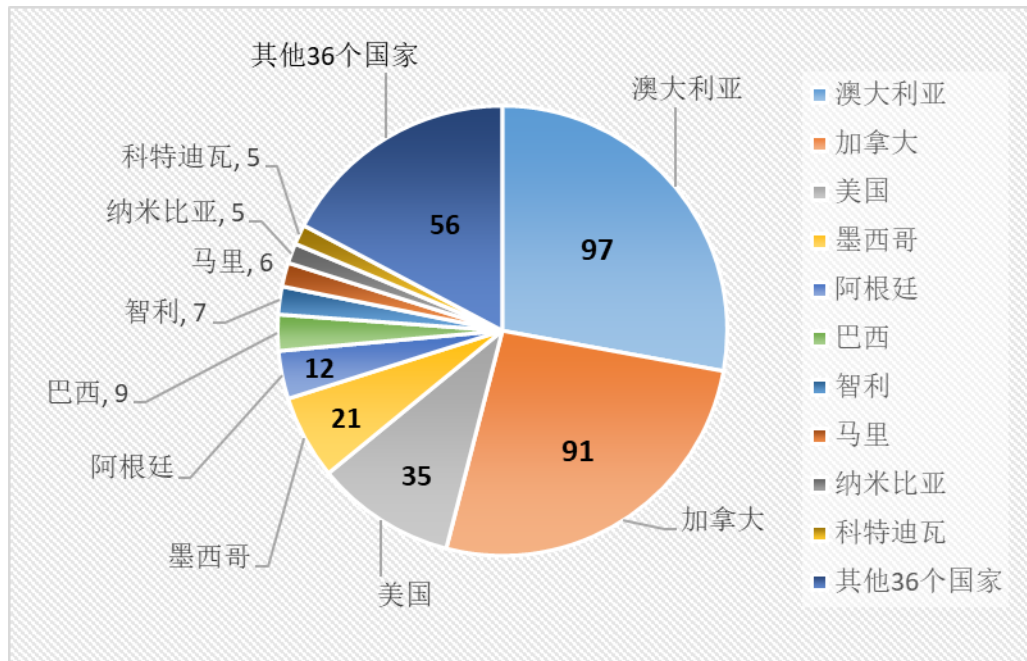
■ 2021年1月 ■ 2021年2月 ■ 2021年3月 ■ 2021年4月 ■ 2021年5月



数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

分国家看，5月份报告勘探项目的国家数量为46个，较上月增加6个。澳大利亚、加拿大、美国仍然稳居前三，合计公布项目223个，占比为64.1%，较上月增加16个，虽然澳大利亚和加拿大在项目数量上非常接近，但澳大利亚报告的钻孔数量更多，在早期和矿场区项目方面都超过了加拿大，共有1931个钻孔，占全球总量的35%；拉丁美洲合计报告项目68个，其中以墨西哥、阿根廷和巴西为首，品种方面依然以贵金属勘探为主，黄金和白银勘探项目52个，占项目总数的76%。拉丁美洲继续成为白银勘探的全球领导者，该地区占全球范围内38个白银勘探项目中的23个，其中墨西哥白银项目达到12个，占到一半以上。

图13 5月报告勘探项目国家数量分布



数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

表4 各国勘探项目按品种分布

国家	黄金	铜	白银	铅锌	锂	其他
----	----	---	----	----	---	----

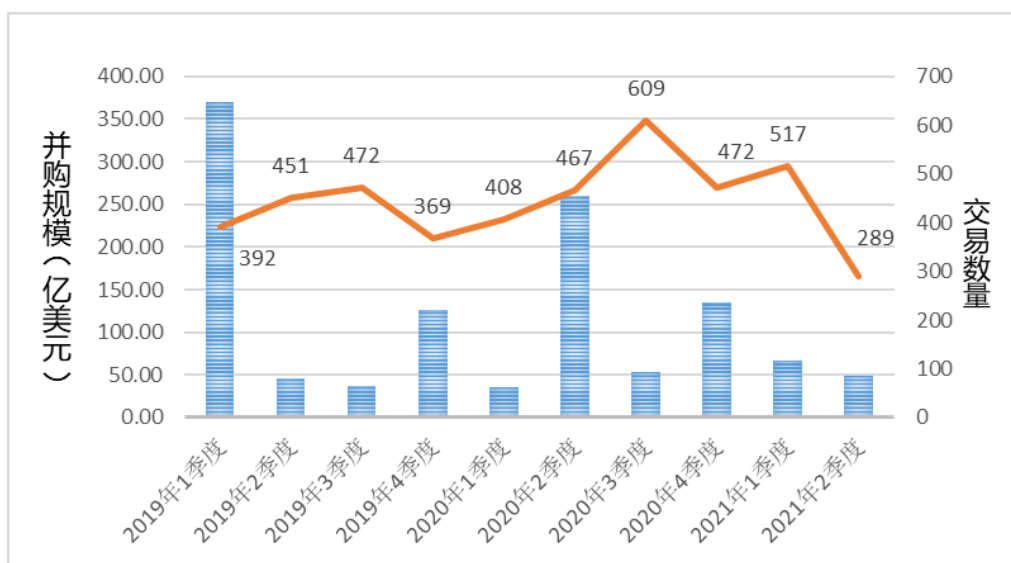
澳大利亚	71 ↓	13 ↓	4	2	4	3
加拿大	72 ↑	5 ↓	3	4	1	6
美国	21 ↓	3 ↓	6	1	2	2
墨西哥	6	0	12	3	0	0
阿根廷	6	1	5	0	0	0
巴西	6	0	0	0	0	3
智利	3	2	2	0	0	0
马里	6	0	0	0	0	0
纳米比亚	1	3	0	0	0	1
科特迪瓦	4	0	0	0	1	0
其他 36 个国家	29	12	6	5	2	6
合计	225	39	38	15	10	21

数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

#### 四、全球金属矿业连续 7 个月未发生 30 亿美元以上超大规模并购交易

根据标准普尔数据显示，5 月份全球金属矿业已公开发布的并购交易数量为 146 笔，较上月增加 3 笔，涉及金额仅有 12.17 亿美元，环比下降近 2/3，这也是自去年 11 月份以来，连续第 7 个月没有发生 30 亿美元以上超大型并购交易。1-5 月，全球合计交易额仅为 127.2 亿美元，不到去年同期的一半。

图 14 2019 年至今全球金属矿产并购市场情况



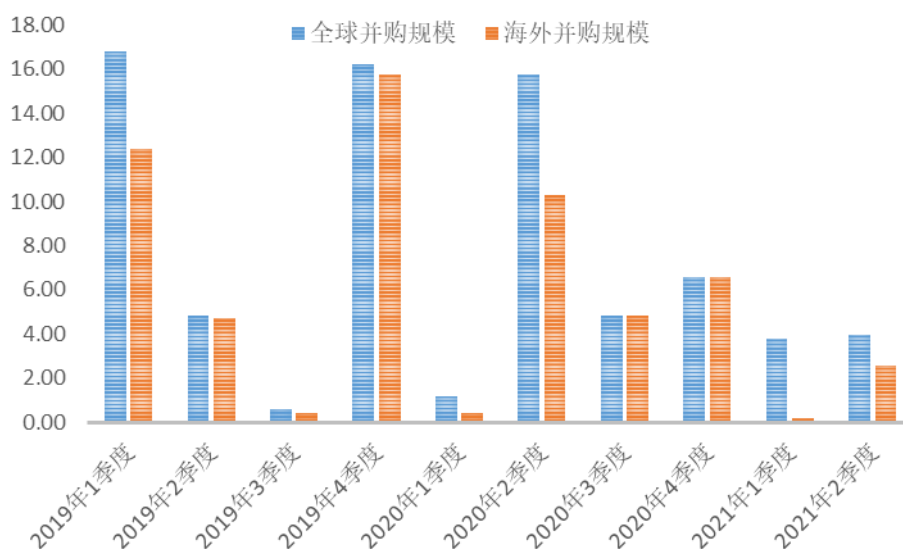
数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

本月份仅有 4 笔 1 亿美元以上的交易，其中最大一笔交易是我国赣锋锂业收购 Bacanora 锂业公司剩余 82.59% 股权，涉及金额 2.59 亿美元；排名第二的是韩国浦项钢铁公司收购第一量子矿业旗下位于西澳大利亚的 Ravenshorpe 镍矿项目 30% 股权涉及金额 2.4 亿美元。据了解，Ravenshorpe 镍矿是一座大型露天镍钴矿，第一量子于 2010 年收购，2011 年投产，2017 年，因镍价长期处于低位而关停维护，2020 年一季度重启运营，该矿拥有三处红土镍矿矿体，预计每年生产产品含镍 3 万吨；排名第 3 位的交易是加拿大 Scotia Capital 公司收购韩国 Korea Resources Corporation 公司 9.81% 的股权，涉及金额 1.72 亿美元；

第二笔过亿美元的交易是总部位于芝加哥的 Coeur Mining 公司通过股权融资收购纽约 Victoria Gold 公司 17.8% 的股权，涉及金额 1.18 亿美元。

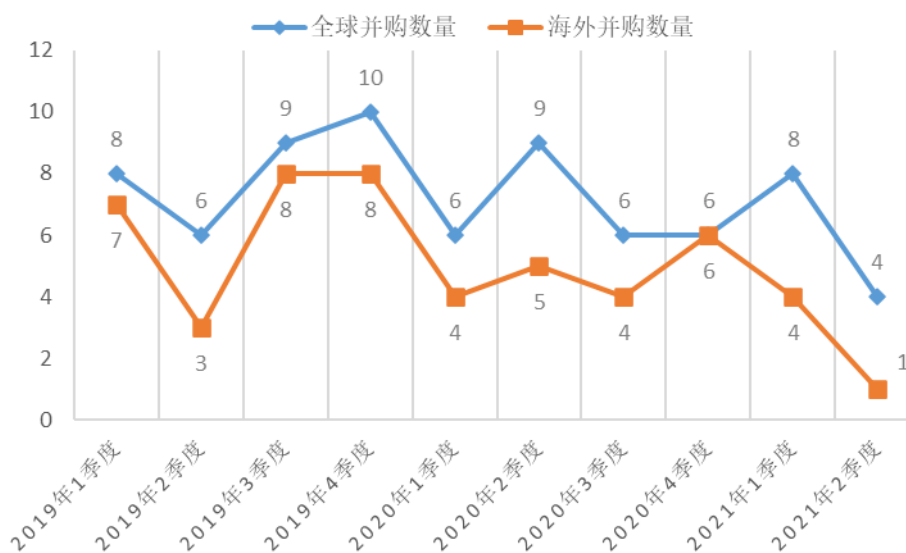
分品种看，黄金并购交易 70 笔，总额 2.92 亿美元；铜业并购交易 28 笔，较上月增加 10 笔，但总额仅有 0.45 亿美元，环比下降 70%；镍、钴、锂等新能源金属并购交易 21 笔，总额 5.64 亿美元；锡、铅、锌等基本金属并购交易 4 笔，金额 127 万美元；白银交易 4 笔，金额 7500 万美元。

图 15 中国金属矿产资源并购规模（亿美元）



数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院

图 16 中国金属矿产资源并购数量



数据来源：标普全球市场财智、五矿经研院