

# 有色金属

证券研究报告

2021年06月15日

## 卡莫阿-卡库拉铜矿建成投产，重塑世界矿产铜格局

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

杨诚笑

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517020002  
yangchengxiao@tfzq.com

孙亮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516110003  
sunliang@tfzq.com

田源

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517030003  
tianyuan@tfzq.com

王小芃

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517060003  
wangxp@tfzq.com

田庆争

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080005  
tianqingzheng@tfzq.com

卡莫阿-卡库拉铜矿建成投产，重塑世界矿产铜格局

**卡莫阿-卡库拉铜矿建成投产，中国矿企全球矿产铜市占率进一步提升，拉开中国矿业企业国际化新的篇章。**5月26日，紫金矿业发布公告，公司旗下位于刚果（金）的卡莫阿-卡库拉铜矿一期第一序列 380 万吨选矿系统于近日开始投料试车，并于北京时间 5 月 25 日正式启动铜精矿生产，提前实现了项目建成投产的目标。今年 4 月份，卡库拉矿段采出 35.7 万吨矿石，平均铜品位 5.70%，其中 12.1 万吨来自高品位采矿区域，品位达 8.40%。截止 4 月底，地表原矿堆已储备约 300 万吨中高品位矿石，平均铜品位约 4.74%。5 月 20 日，380 万吨/年选厂使用第一批矿石进行球磨机和其他选矿设备的带料试车；5 月 25 日起，铜品位约 5%~6%的矿石直接从卡库拉井下运输至选厂进行处理。根据前期全面详实的选矿试验得出的数据，第一序列选厂产出的高品质铜精矿品位约为 57%（含砷极低）。根据年度生产计划，卡莫阿-卡库拉项目 2021 年预计生产铜精矿含铜金属 8-9.5 万吨。

根据紫金矿业中长期规划，卡莫阿-卡库拉铜矿一期设计产能为处理矿石量 760 万吨/年，按两系列各 380 万吨/年分期建设，第一系列达产后预计年产铜金属约 20 万吨。第二系列建设目前正在快速推进中，预计于 2022 年第三季度建成投产。两个系列达产后铜矿石平均入选品位 5.2%，项目年产铜金属约 40 万吨。紫金矿业正与合作方研究进一步扩产计划，二期整体处理能力将从 760 万吨/年提升至 1140 万吨/年；后期再通过分期扩产，最终处理矿石量将达到 1900 万吨/年，高峰期年产铜金属量达 80 万吨，届时卡莫阿-卡库拉铜矿将成为全球第二大在产铜矿山。因此继续重点推荐紫金矿业，同时关注西部矿业、云南铜业以及江西铜业等

**碳中和带来铝产业链进阶，云南限电有望加码铝盈利弹性。**电解铝能源结构中 85%以上仍为火电，考虑碳中和背景下，清洁能源占比提升及西南地区水电资源瓶颈，5 月中旬起云南省内各地州用电企业开始应急错峰限电，现有产能短期受限，新增产能释放不及需求增长，具有水电成本优势的新增产能有望在新一轮的铝价上行中持续保持较高的盈利优势，同时电解铝总量天花板可控，伴随需求增长再生铝占比有望逐渐提升。整体供需来看，电解铝下游建筑/电力/汽车，地产竣工后周期带动需求增长，氧化铝继续维持低位，行业高盈利有望持续。推荐云铝股份，关注神火股份、天山铝业、中国宏桥。

**金属价格：贵金属价格小幅回调。**5 月美国 Markit 制造业和服务业 PMI 同创历史新高，房地产新屋开工同比增长 66%，新屋销售同比增长 48.3%，显示出美国经济继续强劲复苏。随着经济复苏趋势的进一步加强，市场预期美联储收缩货币的脚步越来越近，贵金属价格小幅下跌，COMEX 黄金、白银分别下跌 1.73%、0.12%。由于人名币升值预期的进一步提升，沪金/沪银走出了与海外完全不同的走势，分别大幅上涨 2.59%、2.62%。**基本金属价格全面反弹。**上周基本金属全面反弹，LME 铜、铝、铅、锌、镍、锡分别上涨 0.45%、2.38%、1.94%、4.26%、2.31%、3.23%，中国对大宗商品价格稳定管理边际效应减弱，全球经济复苏有望接棒流动性持续带动大宗价格上行，通胀预期持续爬升。**稀土价格小幅下跌。**上周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱小幅下跌 0.32%、0.79%、2.12%。由于稀土价格处在相对高位，下游补库存意愿不强烈，导致价格小幅回落。

**风险提示：**欧央行、美联储议息政策变动风险；全球经济不及预期，大宗商品价格大幅下跌、新能源需求不及预期和锂钴供给大幅超预期的风险

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《有色金属-行业研究周报:氢氧化锂持续领涨，稀土磁材受益高端放量》2021-06-07
- 《有色金属-行业研究周报:锂价上涨进入第三阶段——氢氧化锂，云南限电有望加码铝盈利弹性》2021-05-25
- 《有色金属-行业研究周报:不惧短期调整，继续看好基本金属价格走强》2021-05-17

## 内容目录

1. 宏观动态.....	3
2. 行业要闻.....	5
3. 金属价格.....	8
4. 板块及公司表现 .....	10
5. 公司公告及重要信息.....	10
6. 风险提示.....	11

## 图表目录

图 1：欧美 PMI 回升%.....	3
图 2：美欧 GDP 负增长（单位：%） .....	3
图 3：美欧 CPI 持续回升%.....	4
图 4：美国 M1 同比回落% .....	4
图 5：中国 PMI 修复 % .....	4
图 6：中国工业增加值小幅回落（单位：%） .....	4
图 7：中国 CPI 增速回升 % .....	4
图 8：中国 M1 现调整（单位：%） .....	4
图 9：美国经济指标一览表（单位：%） .....	5
图 10：中国宏观经济数据 %.....	5
图 11：需求指数.....	8
图 12：贵金属价格回升.....	8
图 13：工业金属延续调整 .....	9
图 14：重点品种稀土价格小幅调整.....	9
图 16：子板块中铝、稀有小金属、锂涨幅居前；稀土、钨、磁材跌幅靠前 .....	10
图 17:st 荣华、锡业股份、炼石航空幅靠前，盛和资源、合金投资、沃尔核材跌幅靠前。 .....	10

## 1. 宏观动态

### 美联储 FOMC 声明：经济前景面临的风险依然存在（WIND）

美联储 FOMC 声明：多位官员认为，如果经济继续快速增长，在即将召开的会议上“某个时候”开始讨论缩减购债规模是合适的。经济离美联储的目标还很远，在取得实质性进展之前还需要一段时间，经济发展的道路将在很大程度上取决于疫情的发展。

部分官员认为，由于基数效应，通胀将在近期升至 2% 以上；经济前景面临的风险不像之前几个月那么高。

美联储哈克：失业救济金将在未来几个月耗尽，美联储应该尽早开始讨论缩减购债规模的问题；需要谨慎、有条不紊地退出宽松政策，这样才不会让市场感到意外，预计在开始缩减购债规模之前，就业市场将持续走强。

### 美国 5 月 Markit 制造业和服务业 PMI 同创历史新高（WIND）

IHS Markit 数据显示，美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值升至 61.5，服务业 PMI 初值升至 65.5，综合 PMI 初值升至 68.1，均创历史新高。其中，5 月制造业 PMI 新订单分项指数初值升至 65.3 创历史新高、且连续七个月扩张，采购库存创历史新高；5 月服务业 PMI 初值连续 10 个月扩张，价格收取分项指数初值升至 65.6 创历史新高、连续 12 个月扩张，价格输入分项指数创历史新高；5 月综合新订单分项指数初值升至 67.4 创历史新高、且连续 10 个月扩张，价格输入分项指数初值创历史新高。

IHS Markit 首席经济学家威廉姆森表示，美国经济在 5 月份出现了惊人的增长，商业活动扩张速度大幅飙升，远高于近年来的任何纪录，经济继续从疫情限制措施中恢复。服务业的增长尤其令人印象深刻，大大打破了以往的纪录，同时制造业产出也出现了强劲增长。他指出，如果不是因为企业经常受到供应短缺和难以填补的职位空缺的制约，增长会更强劲。由于企业对前景持乐观态度，积压订单大幅增加以及国内和出口市场的需求持续增加，强劲的经济增长将持续整个夏季。

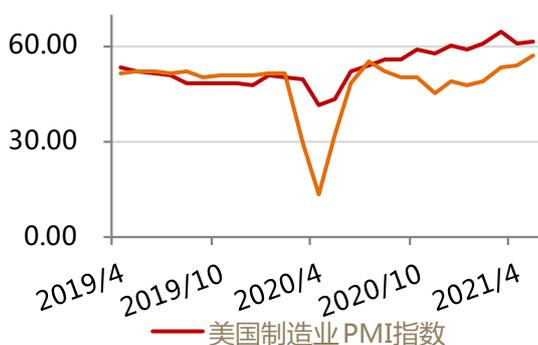
### 欧元区 5 月制造业 PMI 初值录得 62.8，好于预期（WIND）

欧元区 5 月制造业 PMI 初值录得 62.8，预期 62.5，前值 62.9；服务业 PMI 初值录得 55.1，预期 52.3，前值 50.5；综合 PMI 初值录得 56.9，预期 55.1，前值 53.8。

### 澳洲联储会议纪要：最早将在 2024 年达到加息（WIND）

美联储会议纪要：最早将在 2024 年达到加息；在实际通胀持续在 2-3% 的目标区间之前，不会加息；全球供应链的中断比想象的更持久，加剧了通胀；恢复充分就业是货币政策的重中之重；在一段时间内保持高度宽松的政策；如果需要，愿意扩大债券购买，无需改变收益率目标；将三年期收益率目标从 0.1% 调整是不合理的。

图 1：欧美 PMI 回升%



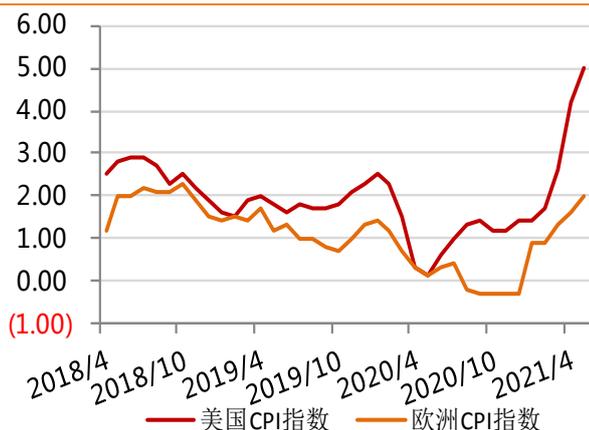
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：欧美 GDP 负增长（单位：%）



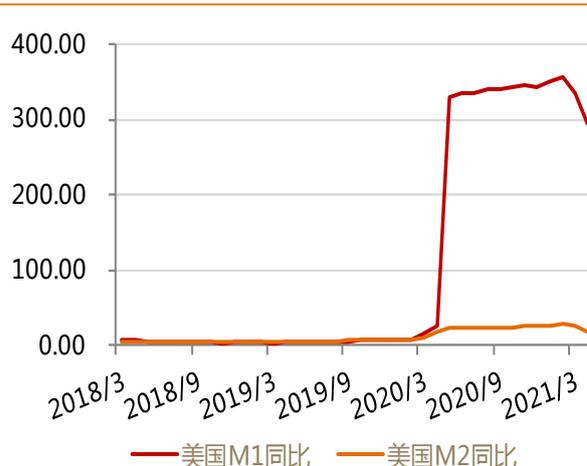
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：美欧 CPI 持续回升%



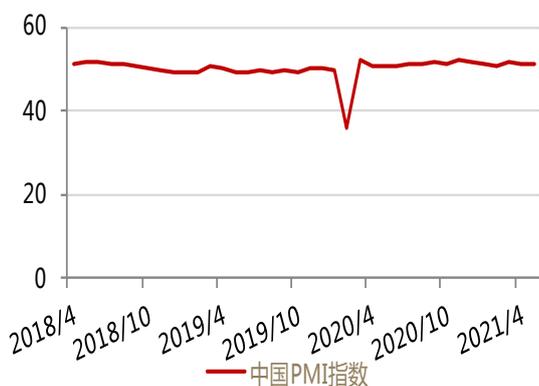
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：美国 M1 同比回落%



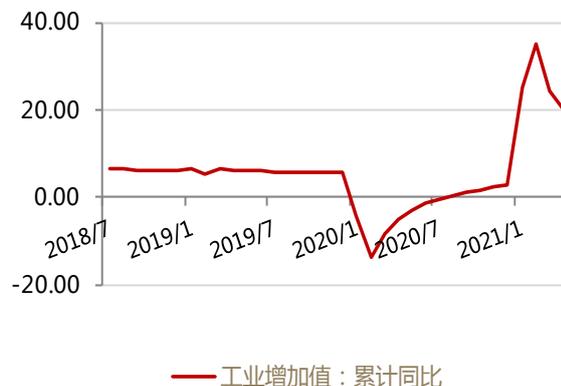
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 5：中国 PMI 修复 %



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 6：中国工业增加值小幅回落（单位：%）



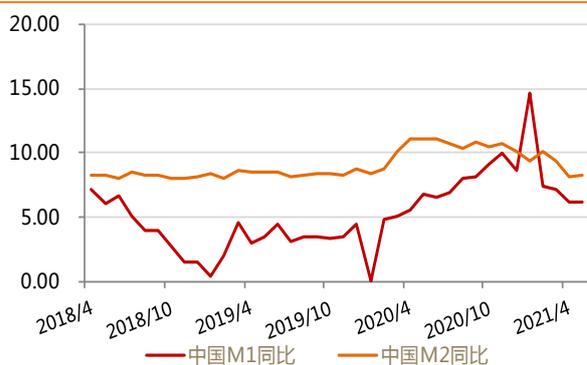
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 7：中国 CPI 增速回升 %



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 8：中国 M1 现调整（单位：%）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 9：美国经济指标一览表（单位：%）

	最新值	月同比	月环比
美国 GDP 季度	19088	6.40	0.40
美国 IP 值经季调	99	(0.31)	14.81
美国设备使用率	75	(0.27)	11.21
美国制造业 PMI 指数	61	0.40	18.10
美国非制造业 PMI 指数	64	8.70	18.60
美国 PMI 指数-生产	59	(4.70)	25.70
美国 PMI 指数-新订单	67	2.20	35.10
美国 PMI 指数-库存	51	1.10	0.70
情绪指标：密西根大学-CSI 指数	86	1.50	8.30
情绪指标：咨商会-十大领先指标	113	3.10	16.50
美国失业率	6	(0.40)	(7.50)
非农就业人数经季调	144894	1.1%	8.9%
新屋销售	863	-13.1%	48.3%

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

图 10：中国宏观经济数据 %

	最新值	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
中国 GDP 季度同比	18.30	N/A	11.80	25.10
OECD 中国综合领先指标	19.31	(4.34)	7.95	19.28
中国 IP 同比增长率	9.80	(4.30)	2.80	2.90
中国 PMI 指数	51.00	(0.10)	0.40	0.40
中国原材料库存	47.70	(0.60)	0.00	0.40
中国新订单	51.30	(0.70)	(0.20)	0.40
中国产成品库存	46.50	(0.30)	(1.50)	(0.80)
中国制造业 PMI 指数	51.00	(0.10)	0.40	0.40
中国非制造业 PMI 指数	55.20	0.30	3.80	1.60
中国 CPI	1.30	0.40	1.50	(1.10)
中国 PPI	9.00	2.20	7.30	12.70
中国出口值	263.92	0.00	0.09	0.28
中国进口值	218.38	0.00	(0.04)	0.51

资料来源：WIND, Bloomberg, 天风证券研究所

## 2. 行业要闻

### 江西省各地市多个再生铝项目落户，为日益增长的铝锭需求助力（上海有色网）

6月8日，丰城市举行“招才引智、招商引资”重大项目集中签约仪式。浙江今飞控股集团年产5万吨再生铜、年产300万件铝轮毂坎件、年产5万吨高压铸件项目签约。今飞控股集团始建于1959年，公司总部位于金华市，是一家覆盖铝合金汽车轮毂、摩托车轮毂、电动车轮毂和自行车车圈全系列铝合金制造以及装备制造的企业。此外，同日签约的还有山西瑞格金属新材料有限公司20万吨新能源汽车用再生金属综合利用项目。山西瑞格金属新材料有限公司是瑞格金属在山西闻喜县的子公司，一期年产10万吨再生铝项目将于今年4月正式投产。

### 福特与 SKI 将在美国成立电池合资企业，加速动力电池规模化生产（上海有色网）

上月21日，美国福特汽车公司与 SK Innovation 宣布双方已签署了合资备忘录，拟共同在

美国组建名为“BlueOvalSK”合资公司并在本地生产电芯和电池组。BlueOvalSK 计划将于 2025 年左右实现量产,每年生产共计约 60GWh 的电芯和电池组,并有产能扩展的可能性。福特汽车公司与 SK Innovation 宣布双方已签署了合资谅解备忘录,拟共同在美国组建名为“BlueOvalSK”合资公司并在本地生产电芯和电池组。BlueOvalSK 计划将于 2025 年左右实现量产,电池年产能可达约 60GWh,并有产能扩展的可能性。至 2030 年,福特预计其在北美地区的电池年需求量将达到 140GWh,在全球的电池年需求量将达到 240GWh;福特已对多家电池供应商进行投资或达成合作,以确保下一代福特和林肯品牌纯电动车型所需电池的批量生产和交付。

#### **CANPACK 将在 Muncie 建设铝罐体加工厂（全球金属网）**

波兰 CANPACK 拟在印第安纳州 Muncie 建设其在美国的第二家铝制饮料罐体加工工厂,项目计划投资 3.8 亿美元,至 2023 年将为当地创造 345 个工作岗位。工厂建筑面积 862,000 平方英尺,2021 年中期开工,规划将于 2022 年四季度实现运营。

#### **联合锌业取得了对墨西哥 Plomosas 选矿厂采矿和选矿的完全控制权（长江有色）**

联合锌业历时五月完成了墨西哥 Plomosas 选矿厂的升级改造和试运行,该公司首次能够在项目现场自主生产的锌精矿和铅精矿。此次升级改造共投入了 136 万美元,实现了公司在 2018 年收购 Plomosas 项目时制定的战略目标,使联合锌业首次取得了对采矿和选矿的完全控制权。

#### **紫金矿业：世界级铜矿卡莫阿-卡库拉铜矿建成投产（中证网）**

5 月 26 日,紫金矿业发布公告,公司旗下位于刚果(金)的卡莫阿-卡库拉铜矿一期第一序列 380 万吨选矿系统于近日开始投料试车,并于北京时间 5 月 25 日正式启动铜精矿生产,提前实现了项目建成投产的目标。卡莫阿-卡库拉铜矿项目由紫金矿业(39.6%)、艾芬豪矿业(39.6%)、晶河全球(0.8%)及刚果(金)政府(20%)合资持有。

#### **峡谷资源为 minimartap 铝土矿项目完成 Z 新的 jorc 矿石储量估计（长江有色）**

位于西非国家喀麦隆的世界级 minimartap 铝土矿项目的开发商 canyonresourceslimited 宣布,它已经完成了 minimartap 铝土矿项目的 Z 新矿石储量估计。矿石储量估计数是根据 2020 年 pfs2 和 Z 近更新的矿产资源估计数 3 计算的,但更新和改进了矿山设计、采矿时间安排和矿山成本估计数,完成方式是采矿加上采矿承包商投入。该时间表是根据每年 400 万公吨的产量计算的,为期两年,在余下的 20 年模拟期内每年累积多达 500 万公吨的铝土矿产量。

#### **美国地质调查局：2021 年第一季度美国铝土矿进口环比下降 10.55%（上海有色）**

美国地质调查局的数据显示,截至 2021 年第一季度,美国粗干铝土矿的进口同比进一步减少,达到 69.5 万吨。进口量从 2020 年第 4 季度的 77.7 万吨锐减 8.2 万吨,降幅为 10.55%。按同比计算,2021 年第一季度美国的粗铝土矿和干铝土矿进口量比 2020 一季度的 77.5 万吨下降 8 万吨或 10.32%。在 2020 年全年,美国进口了 318.0 万吨的粗铝土矿和干燥铝土矿,较 2019 年的 371.0 万吨减少了 14.29%。

#### **Alumina Limited 预测氧化铝将过剩供应 迫使精炼厂扩建重新提上日程（上海有色）**

氧化铝有限公司(Alumina Limited)这家在澳大利亚证券交易所上市的公司,对氧化铝需求不久将达到供应过剩的预测,正迫使西澳大利亚的 Wagerup 和 Pinjarra 两家氧化铝精炼厂的扩建重新提上日程。

#### **科特迪瓦科恩金矿预可研完成（自然资源部）**

蒙太杰金矿公司(Montage)在科特迪瓦的科恩(Kone)金矿项目预可研已经完成。预可研结果显示,该项目露天矿坑可采年限为 14.7 年,可生产黄金 300 万盎司,最高年产黄金 30.8 万盎司。按照 1600 美元/盎司的金价,该项目生产前建设投资预计为 4.9 亿美元,税后净现值为 6.52 亿美元,内部收益率为 31%。公司认为,该项目资源量潜力较大,有可能成为非洲最大金矿之一。

### 俄罗斯铝业计划战略转型，俄铝计划拆分为两家公司（长江有色，中国有色）

俄罗斯铝业巨头俄罗斯铝业（UC Rusal）表示，该公司计划分拆其高碳资产并建立两家公司，以达到于本世纪中叶实现碳中和的目标。俄铝董事会已批准了管理层的相应提案，这符合该公司的 ESG 战略以及到 2050 年实现二氧化碳零排放的承诺。该公司将继续改进其创新的惰性阳极技术，以将铝生产的碳足迹减少到零。

### 哈萨克斯坦铜业公司拜姆斯卡亚项目被列入社会经济发展特区（长江有色）

2021 年 4 月 6 日，哈萨克斯坦铜业公司(KAZ Minerals)与俄罗斯联邦远东和北极发展部签署协议，确认拜姆斯卡亚项目被列入社会经济发展特区，在促进投资方面享有特定的税收优惠。拜姆斯卡亚项目位于俄罗斯联邦楚科奇自治州是世界上最大的未开发铜矿之一，在大型低成本露天采矿及建立采选综合体方面具有广阔前景。

### 智利提高铜矿特许权使用费的法案可能导致 100 万吨铜产量面临风险（长江有色）

高盛集团在暑期 5 月 26 日的研报中称，如果智利提高铜矿特许权使用费的法案通过，每年 100 万吨的铜产量可能面临风险，相当于全球供应的 4%。这一立法将对铜矿销售征收高达 75%的特权使用费。尽管智利一半以上的外资铜矿签订了税收稳定协议，协议在 2023 年到期，这有助于限制法案最终通过带来的直接风险。但是未来的铜矿开发仍将受到法案的影响。

图 11: 需求指数

	当月值	当月同比	上月值	上月同比
固定资产投资(全社会)亿元	14380.40	0.05	9599.40	0.14
发电量(合计)(十亿千瓦时)	623.01	(0.05)	657.90	0.12
发电量(火电)(十亿千瓦时)	451.70	(0.11)	495.30	0.15
发电量(水电)(十亿千瓦时)	77.61	0.13	66.96	(0.18)
房屋新开工面积:累计值(万平方米)	53904.55	0.13	36162.54	0.28
房地产开发投资完成额:累计值(万平方米)	40239.76	0.22	27575.82	0.26
汽车产量:当月值(万辆)	227.30	0.07	251.70	0.70
空调产量:当月值(万台)	2421.00	0.23	2591.60	0.32
家用电冰箱产量:当月值(万台)	772.90	0.09	946.60	0.29
发电设备产量:当月值(万千瓦)	1090.00	0.11	1242.90	0.18
铅酸蓄电池产量:当月值(千伏安时)	24901325.47	0.21	21202731.08	0.12
锂离子电池产量:当月值(只)	1870824000.00	0.34	1929547000.00	0.53
电力电缆产量:当月值(千米)	5341461.11	0.04	5324438.52	0.12
金属切削机床产量:当月值(万台)	6.00	0.37	6.00	0.43
混凝土机械产量:当月值(台)	11506.00	(0.03)	10445.00	0.10
美国房地产新屋开工(千个)	1569.00	0.67	1733.00	0.36
美国汽车总产量(千辆)	138.60	80.53	118.40	(0.18)

资料来源: Wind、Bloomberg, 天风证券研究所

### 3. 金属价格

**贵金属价格调整。**5月美国 Markit 制造业和服务业 PMI 同创历史新高, 房地产新屋开工同比增长 66%, 新屋销售同比增长 48.3%, 显示出美国经济继续强劲复苏。随着经济复苏趋势的进一步加强, 市场预期美联储收缩货币的脚步越来越近, 贵金属价格小幅下跌, COMEX 黄金、白银分别下跌 1.73%、0.12%。由于人名币升值预期的进一步提升, 沪金/沪银走出了与海外完全不同的走势, 分别大幅上涨 2.59%、2.62%。

图 12: 贵金属价格回升

价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
COMEX 黄金(美元/盎司)	1866	-1.73%	2.18%	7.62%	5.53%
COMEX 银(美元/盎司)	27.99	-0.12%	3.42%	6.34%	54.27%
LME 铂(美元/吨)	1148	-2.41%	-6.63%	-5.61%	42.68%
LME 钯(美元/吨)	2773	-2.30%	-4.22%	11.20%	47.47%
上海黄金期货合约(元/克)	388	2.59%	1.57%	8.65%	-0.69%
1#白银(元/千克)	5670	2.62%	1.16%	6.58%	35.81%

资料来源: Wind、Bloomberg, 天风证券研究所

**基本金属价格全面反弹。**上周基本金属全面反弹, LME 铜、铝、铅、锌、镍、锡分别上涨 0.45%、2.38%、1.94%、4.26%、2.31%、3.23%, 中国对大宗商品价格稳定管理边际效应减弱, 全球经济复苏有望接棒流动性持续带动大宗价格上行, 通胀预期持续爬升。电解铝需求修复有望持续, 碳中和背景有望加码供给刚性, 中期来看在海外基建政策刺激和国内地产后周期有望复苏的背景下, 经济敏感性较强的铜锌和地产后周期相关电解铝有望持续修复反弹。

图 13：工业金属延续调整

价格及涨跌幅 美元/吨	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	同比涨跌幅
LME 铜	9995	0.45%	-3.99%	9.64%	73.74%
LME 铝	2478	2.38%	-0.72%	11.62%	55.46%
LME 铅	2206	1.94%	1.03%	12.07%	1.94%
LME 锌	3074	4.26%	5.04%	10.04%	58.43%
LME 镍	18345	2.31%	3.26%	13.31%	45.02%
LME 锡	31625	3.23%	6.18%	25.40%	86.93%

资料来源：Wind、Bloomberg，天风证券研究所

**稀土价格小幅下跌。**上周氧化镨钕、氧化铽、氧化镱小幅下跌 0.32%、0.79%、2.12%。由于稀土价格处在相对高位，下游补库存意愿不强烈，导致价格小幅回落。但从中长期来看，2021 年第一批稀土矿总量释放符合预期，稀有金属管理条例或将持续保障供给刚性，全球疫情背景下战略资源属性强化，磁材需求全面回暖下游补库有望带来主要轻重稀土品种价格中枢上行。

图 14：重点品种稀土价格小幅调整

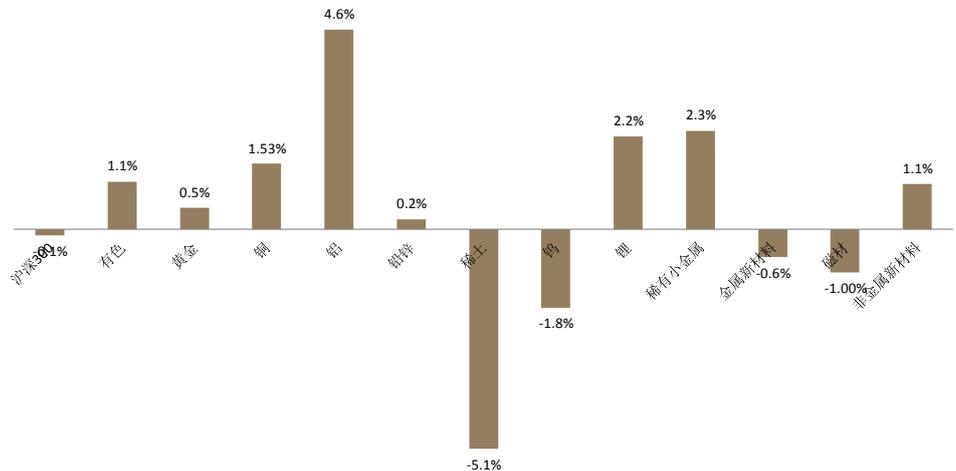
价格及涨跌幅	最新价格	周涨跌幅	月涨跌幅	季涨跌幅	同比涨跌幅
轻稀土氧化镨钕（万元/吨）	46.9	-0.32%	-7.42%	-19.24%	76.00%
轻稀土氧化镧（元/吨）	8750.0	0.00%	0.00%	0.00%	-20.50%
轻稀土氧化铈（元/吨）	9450.0	0.00%	0.00%	2.16%	-14.10%
重稀土氧化钆（元/吨）	35500.0	0.00%	-6.58%	33.96%	77.50%
重稀土氧化钇（元/吨）	13500.0	0.00%	0.00%	0.00%	5.90%
重稀土氧化铽（元/千克）	6300.0	-0.79%	3.28%	-36.04%	40.50%
重稀土氧化镱（元/千克）	195.0	0.00%	-4.88%	0.00%	-7.10%
重稀土氧化镱（元/千克）	2305.0	-2.12%	-2.54%	-22.91%	19.40%

资料来源：Wind、Bloomberg，天风证券研究所

## 4. 板块及公司表现

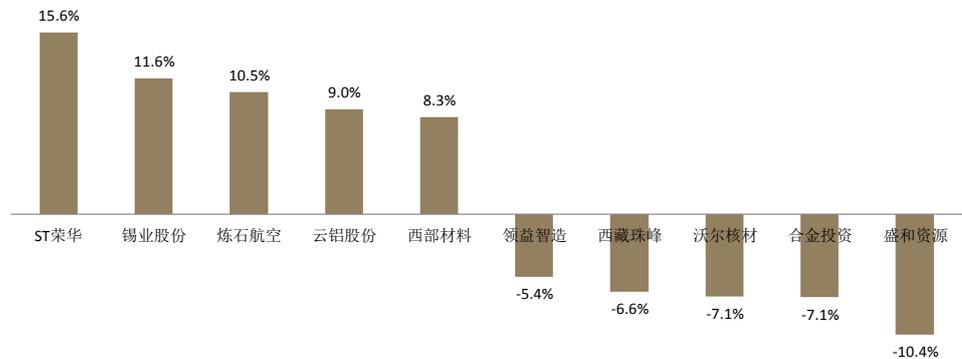
上周有色板块上涨 1.1%，跑赢沪深 300 跌幅 0.1%。子板块中铝、稀有小金属、锂涨幅居前，分别达到 4.6%、2.3%、2.2%；稀土、钨、磁材跌幅靠前。个股中，st 荣华、锡业股份、炼石航空大幅上涨 15.6%、11.6%、10.5%，盛和资源、合金投资、沃尔核材跌幅靠前。

图 15：子板块中铝、稀有小金属、锂涨幅居前；稀土、钨、磁材跌幅靠前



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 16:st 荣华、锡业股份、炼石航空涨幅靠前，盛和资源、合金投资、沃尔核材跌幅靠前。



资料来源：Wind、天风证券研究所

## 5. 公司公告及重要信息

### 【华友钴业】关于签署《印尼华宇镍钴红土镍矿湿法冶炼项目合资协议》的公告：

2021 年 5 月 23 日，华友钴业( 603799.SH )与全资孙公司华友国际钴业与永瑞、Glaucous、亿纬亚洲、LINDO（以下简称“其他合资方”）签订了《印尼华宇镍钴红土镍矿湿法冶炼项目合资协议》，拟设立合资公司华宇镍钴（印尼）有限公司（暂定名称，英文名称为“PT Huayu Nickel Cobalt”），项目建设总投资约为 208,000 万美元。

### 【华友钴业】关于浙江华友钴业股份有限公司的问询函

上海证券交易所上市公司监管一部就华友钴业（603799.SH，以下简称公司）发布公告《关于收购资产暨关联交易的公告》进行问询。要求公司对于（1）关于前期业绩承诺。（2）关于标的资产估值。（3）关于表决权委托协议。等三方面内容进行具体披露。

**【赣锋锂业】关于全资子公司上海赣锋认购 Bacanora 公司部分股权涉及矿业权投资暨关联交易的进展公告：**

江西赣锋锂业股份有限公司（以下简称“公司”）于2021年2月5日召开的第五届董事会第十七次会议审议通过了《关于全资子公司上海赣锋认购 Bacanora 公司部分股权涉及矿业权投资暨关联交易的议案》，同意公司全资子公司上海赣锋以自有资金以每股45便士的价格认购 Bacanora 新增股份53,333,333股，交易金额不超过2,400万英镑。本次交易完成前，上海赣锋持有 Bacanora 25.74%股权；本次交易完成后，上海赣锋将持有 Bacanora 不超过29.99%股权。授权公司经营层全权办理本次交易的相关事宜。

近日，公司收到上海赣锋的通知，上海赣锋已完成 Bacanora 公司支付股权交易对价和股权交割工作。本次交易完成前，上海赣锋持有 Bacanora 17.41%股权（因其他股东认购 Bacanora 新增发行股份并先于上海赣锋完成股权交割，导致上海赣锋持有 Bacanora 的股权由25.74%稀释至17.41%）；本次交易完成后，上海赣锋持有 Bacanora 28.88%股权。

**【紫金矿业】关于刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿第一序列采选工程建成投产的公告：**

紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“本公司”）与加拿大艾芬豪矿业公司（Ivanhoe Mines Ltd.,以下简称“艾芬豪矿业”）及刚果（金）政府合作的刚果（金）卡莫阿-卡库拉（Kamoa-Kakula）铜矿项目一期工程第一序列年处理380万吨矿石选厂提前投产，于2021年5月25日正式启动铜精矿生产。

今年4月份，卡库拉矿段采出35.7万吨矿石，平均铜品位5.70%，其中12.1万吨来自高品位采矿区域，品位达8.40%。截止4月底，地表原矿堆已储备约300万吨中高品位矿石，平均铜品位约4.74%。

5月20日，380万吨/年选厂使用第一批矿石进行球磨机和其他选矿设备的带料试车；5月25日起，铜品位约5%~6%的矿石直接从卡库拉井下运输至选厂进行处理。

根据前期全面详实的选矿试验得出的数据，第一序列选厂产出的高品质铜精矿品位约为57%（含砷极低），有关成本数据将在稳产后公布。

根据年度生产计划，卡莫阿-卡库拉项目2021年预计生产铜精矿含铜金属8-9.5万吨。

**【厦门钨业】关于下属厦钨新能源材料股份有限公司收购宁德厦钨新材料有限公司少数股权的公告**

公司下属厦门厦钨新能源材料股份有限公司（以下简称“厦钨新能源”）拟以自有资金人民币3,013.55万元收购福建闽东电力股份有限公司（以下简称“闽东电力”）持有的宁德厦钨新能源材料有限公司（以下简称“宁德厦钨”）30%股权。本次交易已经在公司第九届董事会第二次会议和厦钨新能源第一届董事会第九次会议审议通过，但尚需获得出让方闽东电力股东大会审议通过，存在一定不确定性。

## 6. 风险提示

欧央行、美联储加息政策变动风险；全球疫情持续扩散经济大幅不及预期的风险，大宗商品价格大幅下跌的风险，钴锂需求不及预期和供给大幅超预期的风险

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com