

“剪不断，理还乱”的全球矿业合作—— 2025 年第 28 周主要资源国动态评述

中国金属矿业经济研究院 郑宏军 李晓杰

摘要

【亚洲】

菲律宾：矿业企业表示，对印尼的镍矿出口量将激增

【大洋洲】

澳大利亚：South32 将出售 Cerro Matoso 镍矿

【北美洲】

加拿大：加拿大矿业巨头 Giustra 寻求美国项目

美国：特朗普宣布征收 50%铜进口关税，铜价大幅飙升

【南美洲】

智利：等待美国明确关税

【非洲】

马里：利奥锂业退出马里，获 1.776 亿美元资金

【欧洲】

欧盟：嘉能可正将其在菲律宾的铜冶炼业务出售给维拉家族

【亚洲】

菲律宾：矿业企业表示，对印尼的镍矿出口量将激增

事件：一家菲律宾矿商负责人表示，由于雅加达对国内镍矿生产实施限制，中资控股精炼厂的需求受到影响，今年菲律宾对印尼的镍矿出口量预计将大幅增长。菲律宾企业集团 DMCI 控股公司旗下矿业部门总裁图尔西·达斯·雷耶斯(Tulsi Das Reyes)称，菲律宾对印尼的镍矿出口量今年可能从 2023 年底的约 100 万吨增至 500 万至 1000 万吨。菲律宾镍矿年产量超 3000 万吨，其中大部分仍销往最大市场中国，但近年来随着雅加达收紧矿业管控以支撑价格，对邻国印尼的出口量有所增加。雷耶斯表示，DMCI 今年计划出口的 200 万吨镍矿中，部分将运往印尼。他补充道，菲律宾对印尼的镍矿出口增长趋势未必会持续，但应会保持稳定。“如果我是印尼，我会最大限度利用国内资源，”他在周四的采访中说，“我认为他们不会希望更多菲律宾镍矿进口进来”，而且中资精炼厂所有者可能也会优先从其在印尼的合作矿场采购。菲律宾是全球第二大镍矿生产国，但在发展自身下游产业方面落后于排名第一的印尼，原因是加工设施需要大量资金投入。菲律宾立法者上月因行业反对，放弃了一项旨在推动矿商投资精炼厂的原矿出口禁令提案。但部分菲律宾矿商并未放弃镍矿加工计划。雷耶斯称，DMCI 已与规模更大的同行亚洲镍业公司(Nickel Asia Corp.)合作，研究建设精炼厂的可行性。两家公司正考虑投资约 15 亿美元建设一座高压酸浸厂，并已与外国企业洽谈，寻求技术支持和潜在投资。这位 DMCI 矿业部门负责人表示，是否推进该项目将取决于矿山勘探进度，因为该项目需要约 3 亿吨特定品位的镍矿储备，以维持 30 年的生产。该公司目前有两座镍矿，且正考虑开发新矿址。DMCI 矿业今年一季度实现盈利（去年同期为亏损），预计明年出口镍矿 250 万至 300 万吨，中

国仍将是其主要市场。美国总统唐纳德·特朗普所谓的对华“对等关税”政策可能会给矿商带来长期风险。“我们所有的业务增长都取决于中国的情况，”雷耶斯坦言。（battery metals africa）

评述：菲律宾矿商对印尼镍矿出口激增的现象可视为两国产业战略博弈与全球供应链重构的缩影。印尼自 2020 年全面禁止原矿出口后，通过吸引中资建设 RKEF 镍铁厂和湿法冶炼项目（如 MHP），已形成覆盖“采矿-冶炼-电池材料”的完整产业链，2025 年镍矿 RKAB 配额虽达 3.64 亿吨，但上半年实际产量仅 1.2 亿吨，主因雨季干扰和成本压力导致 28 条 RKEF 产线停产，迫使印尼冶炼厂转向菲律宾进口高品位镍矿。2024 年印尼从菲律宾进口镍矿达 954.91 万吨，2025 年 1-4 月进口量同比激增 234% 至 267.26 万吨，印证了这种依赖性。菲律宾方面，尽管 2025 年 7 月正式撤销原定于 2030 年实施的出口禁令，但其产业政策仍呈现矛盾性：一方面，国内精炼厂建设滞后（DMCI 与 Nickel Asia 的 15 亿美元 HPAL 项目仍处可行性研究阶段），2024 年镍矿产量 33 万金属吨中 85% 依赖对中国出口；另一方面，印尼 MoroWali、WedaBay 等工业园区对菲律宾高品位矿（平均品位 1.6%-1.8%）的需求持续攀升，推动 2025 年菲律宾对印尼出口量预计达 1450 万吨，较 2023 年增长 1350%。这种结构性依赖使菲律宾在全球镍供应链中扮演“应急供应商”角色，但也面临资源枯竭风险——其已探明镍储量仅 480 万金属吨，且高品位矿占比不足 20%。全球供需层面，印尼通过限制火法冶炼产能（2024 年停止审批新增 RKEF 项目）和扶持湿法冶炼（2025 年 MHP 产能预计新增 14 万金属吨），正从“镍矿出口国”向“电池材料主导者”转型。然而，不锈钢行业仍占全球镍消费的 70%，印尼 NPI 产量在 2025 年上半年达月均 15 万金属吨，远超市场预期，导致镍铁-不锈钢利润压缩至亏损区间，倒逼冶炼厂通过进口菲律宾矿降低成本。与此同时，新能源需求增速放缓（三元电池装车量同比下滑 12.5%）和磷酸铁锂替代效应，使全球镍供需从 2024 年的过剩 14 万金属吨转向 2025 年的紧平衡，矿价从年初的 44 美元/湿吨涨至 55 美元/湿吨，进一步刺激菲律宾出口。值得关注的是，印尼政策同样存在显著矛盾：一方面通过 RKAB 配额限制国内开采（上半年利用率仅 33%），另一方面依赖进口弥补供应缺口，这种“人为制造短缺”的策略虽短期推高矿价，但可能削弱其全球竞争力——2025 年印尼镍矿进口量预计同比增长 45%，而同期中国精炼镍产能扩张正逐步打破其垄断。此外，中资在印尼的深度布局虽强化了当地电池产能，但也加剧了对菲律宾矿的依赖，形成“印尼政策调控-中资产能扩张-菲律宾出口激增”的闭环。这种三角关系的稳定性取决于印尼能否在 2025 年下半年提升本土产量（目标 2.2 亿吨）和菲律宾能否通过税收优惠吸引下游投资，否则全球镍供应链的脆弱性将持续显现。

【大洋洲】

澳大利亚：South32 将出售 Cerro Matoso 镍矿

事件：澳大利亚矿业公司 South32 已同意出售其位于哥伦比亚的 Cerro Matoso 镍铁矿，交易价值高达 1 亿美元。2025 年 7 月 6 日，South32 与全球工业集团 CoreX Holding 就剥离达成了一项具有约束力的协议，获得了名义上的前期对价和与未来镍产量和价格相关的高达 8000 万美元的额外付款，以及高达 2000 万美

元的五年期里程碑许可费。该交易支持 South32 的战略，即优化其投资组合，转向对绿色能源转型至关重要的高利润金属，增强其投资铜和锌的能力。(MINING)

评述：镍生产商正在努力应对受印尼产量激增推动的价格暴跌，全球最大的矿业公司必和必拓在 2024 年 7 月表示，由于金属价格暴跌和全球供应过剩，将从 10 月份开始暂停其西澳大利亚镍矿业务。South32 于 2015 年从必和必拓剥离，截至 2025 年 3 月的九个月内，其镍产量下降了 6%，Cerro Matoso 是镍市场结构性变化和价格下跌中的一员。出售完成后，CoreX 将承担与镍矿相关的所有债务。CoreX 表示，这笔交易将支持其全球镍产量增长战略。该公司在北马其顿拥有金鹰镍公司，在科索沃拥有 NewCo Ferronikeli 公司，最近又收购了科特迪瓦的 Compagnie Minière du Bafing 公司。

【北美洲】

加拿大：加拿大矿业巨头 Giustra 寻求美国项目

事件：随着美国总统特朗普削减本土矿业投资中的繁文缛节，铜和黄金等金属的前景依然光明，加拿大矿业巨头弗兰克·朱斯特拉（Frank Giustra）正在美国寻找项目。Giustra 是过去 25 年中创建和发展 Endeavour Mining Corp、Goldcorp 和 Leagold Mining Corp. 的关键人物，他已经在哥伦比亚和博茨瓦纳建立了另一个稳定的项目。现在，他正在美国铜金矿等领域寻找机会。Giustra 寻找他的下一个矿业投资不仅限于美国，只有少数几个国家被排除在外。当被问及对金属的偏好时，他说：“我喜欢黄金、铜、银和铀。我现在对锂还没那么着迷，只是锂太多了。”（彭博新闻）

评述：在美国，从发现铜矿到开始生产平均需要 29 年时间，这是继赞比亚之后世界上开发时间最长的国家。本届政府动用了紧急权力来提高美国生产关键矿产的能力，发誓要加快批准并优先考虑在联邦土地上生产。随着越来越多的资金流入采矿业，便宜货变得越来越难找到，但 Giustra 的方法与大多数人不同，他发现了可以扭转局面的资产，未来或将在加拿大和美国寻求更多布局。

美国：特朗普宣布征收 50%铜进口关税，铜价大幅飙升

事件：在美国总统唐纳德·特朗普宣布计划对铜这种工业金属征收 50%的关税后，铜价 7 月 8 日跃升了两位数。在纽约，交易量最大的铜期货飙升至每磅 5.9535 美元。特朗普宣布后，盘中涨幅接近 17%。截至 7 月 9 日开盘，这些合约已回落至每磅 5.5580 美元左右。铜税是美国总统为特定行业规划的一系列迫在眉睫的部门关税的一部分，其他可能受到影响的行业包括药品和半导体。2 月底，特朗普指示商务部长根据《贸易扩展法》第 232 条对外国铜进口展开调查。(MINING)

评述：当前，人们普遍预计全球铜市场将发生巨大变化。麦格理集团（Macquarie Group）认为 50%的关税可以说是相对悲观的，这将对美国的边际需求造成更大的破坏，并延长消化过剩库存的时间。基准矿产情报（Benchmark Mineral Intelligence）预测在关税正式生效之前，市场将持续波动，随后可能会大幅下

跌。美国没有足够的矿山/冶炼厂/精炼厂产能来实现铜的自给自足，因此进口关税很可能导致美国相对于其他地区的价格持续大幅上涨。花旗集团称之为铜的“分水岭时刻”，未来十年，随着数据中心、汽车制造商、电力公司和其他公司在全球寻找原料，铜的需求将大幅增加。短期而言，交易商面临的一个关键问题是，运往美国的铜是否会被征收进口税，目前为止，进口税不包括废金属。对美国来说，解决办法是提高废铜的产量，废铜历来被运往海外，尤其是中国的加工厂。然而，从长远来看，考虑到现有产能的匮乏和建设新工厂的挑战，特朗普在铜方面加强自力更生的想法可能会令人担忧。根据摩根士丹利研究公司的数据，净铜进口占需求的 36%。在可预见的未来，美国仍将依赖外国矿山来满足需求。

【南美洲】

智利：等待美国明确关税

事件：7 月 9 日，智利总统博里奇 (Gabriel Boric) 表示，智利政府仍在等待华盛顿就美国对铜征收关税的提议进行正式沟通，此前唐纳德·特朗普总统宣布他打算征收 50% 的税关于金属的进口。“我们正在等待美国政府关于政策的官方信息——是否包括阴极铜，限制是什么，以及是否会真正实施”。此前，全球最大的铜矿商、国有的 Codelco 表示，该公司首先想知道哪些铜产品将被包括在内，以及关税是否会影响所有国家。（MINING）

评述：智利是美国最大的铜供应国，美国市场占这个南美国家精炼铜出口的比例不到 7%。2024 年，智利向美国市场出口了价值约 57.2 亿美元的铜，中国仍是其主要客户。美国第五大精炼铜供应国墨西哥指出，它可能会改变发货方向，以避免特朗普政府征收关税。尽管存在不确定性，但铜行业一直试图快速行动。基准矿物情报警告生产商不太可能以足够快的速度将铜运往美国以避免关税，因为从智利出发的旅程通常需要 20 多天，欧洲矿商正面临同样的物流障碍。正如预期的那样，美国进口商最近几个月提前装运了铜。在 2025 年的前四个月，他们进口了 46.1 万吨铜，分别比 2024 年和 2023 年同期增加了 23.2 万吨和 14.8 万吨。

【非洲】

马里：利奥锂业退出马里，获 1.776 亿美元资金

事件：利奥锂业已确认收到出售其在马里古拉米纳锂矿项目权益的最终款项，包括利息在内，总金额达 1.776 亿美元。这家总部位于珀斯的公司周四宣布，已从中国锂业巨头赣锋锂业集团收到 1.712 亿美元，这是其持有的马里锂业 40% 股权的第二笔（也是最后一笔）付款——马里锂业是古拉米纳项目的控股公司。总金额中包含 640 万美元的应计利息。这笔付款的背景是，2023 年末，因未能就项目相关问题与马里政府达成解决方案，利奥锂业退出了该项目。2023 年 11 月，公司收到了第一笔 1.61 亿美元款项，其中 4470 万美元作为资本利得税支付给了马里政府。随着退出流程全部完成，利奥锂业目前正积极寻求并购 (M&A) 机会。公司向投资者表示，并购仍是其首要任务。“关于向股东返还第二笔款项的任何决定，都将结合公司目前正在推进的并购活动做出，”利奥锂业在给澳大利亚证

券交易所（ASX）的声明中表示。“若拟议收购涉及使用任何第二笔款项，公司将为此项收购寻求股东批准。”公司补充称，若到2025年第三季度仍未出现重大并购机会，第二笔款项将在2025年下半年返还给股东。利奥锂业表示，目前“正稳步推进少数几个硬岩锂矿并购机会”，并对本季度内宣布达成交易持乐观态度。公司指出，任何交易都将明确说明第二笔款项的使用方式，包括可能向股东进行的分配。与此同时，公司面临2025年9月19日从澳大利亚证券交易所自动退市最后期限。利奥锂业目前正与该交易所磋商，若在上述日期后完成收购，可能会重新上市。“若收购在即将到来的2025年9月19日自动退市日期之后完成，交易结构将包含向澳大利亚证券交易所申请重新上市的安排，”公司表示。

“公司已就这一流程与澳大利亚证券交易所进行了沟通，但无法保证交易所会批准任何重新上市申请。”为对冲汇率风险，利奥锂业此前针对预期1.776亿美元的第二笔款项，以澳元兑美元0.6282的汇率买入了美元看涨期权。公司确认，目前将行使该期权，锁定汇率并将资金兑换为澳元。古拉米纳项目曾是利奥锂业的旗舰资产，被视为全球最重要的未开发硬岩锂资源之一。该项目曾由利奥锂业与赣锋锂业合作开发，如今其出售使利奥锂业手握大量资金——而当前锂价已较2022年的高点大幅下跌。随着估值下降，许多小型矿业公司面临资金难题，利奥锂业在疲软的锂市场中，凭借并购驱动增长的条件已十分有利。

（Batterymetalsafrica）

评述：从全球锂产业发展及供需格局来看，利奥锂业退出马里古拉米纳锂矿项目并转向并购的战略调整，是企业应对行业周期波动与地缘风险的典型举措。当前全球锂资源供需呈现显著过剩态势，2025年预计供应达173万吨LCE（碳酸锂当量），需求为148.5万吨LCE，过剩幅度达16%，电池级碳酸锂价格已跌至6万元/吨左右，较2022年峰值下跌超80%。在此背景下，高成本产能加速出清，中国锂云母提锂、澳洲低品位矿山等项目因亏损减产，行业进入深度调整期。利奥锂业选择在此时出售资产，正是利用行业低谷期回笼资金，为后续并购布局蓄力。

从具体交易看，利奥锂业将其持有的马里古拉米纳项目40%股权以1.776亿美元（含利息）出售给赣锋锂业，这一决策背后既有商业考量，也受制于地缘政治因素。马里政府2023年出台的新采矿法要求项目当地权益从20%提升至30%加5%当地人股权，并质疑原采矿许可证转让合规性，导致项目开发陷入僵局。赣锋锂业作为中国锂业巨头，凭借资金实力和资源整合能力，逐步完成对古拉米纳项目的全资控股，该项目一期年产50.6万吨锂精矿已投产，二期规划扩至100万吨，成为非洲重要锂资源供应基地。这一交易不仅缓解了利奥锂业的资金压力，也使其得以规避马里政策不确定性带来的长期风险。

在战略转型上，利奥锂业将重心转向并购（M&A），符合行业整合趋势。2025年锂价低位运行下，企业通过并购获取优质资产的成本显著降低，例如紫金矿业以137亿元收购藏格矿业24.82%股权，力拓以67亿美元收购Arcadium锂业，均体现了龙头企业逆周期扩张的策略。利奥锂业手握1.776亿美元资金，计划在2025年三季度前完成并购，若未果则返还股东，同时需应对9月19日ASX自动退市风险，时间窗口紧迫。其目标聚焦于硬岩锂矿并购，这与全球锂资源开发趋势一致——非洲津巴布韦、刚果（金）等新兴产区因资源禀赋和成本优势，正成为资本争夺焦点。值得关注的是，利奥锂业的战略调整暗含对行业周期的预判。尽管2025年锂价承压，但机构预测2026年后供需将逐步趋紧，高品位资源可能出现局部短缺，锂价或进入上行通道。利奥若能在此时通过并购锁定低成本资源，有望在周期反转时占据先机。

此外，赣锋锂业通过古拉米纳项目提升资源自给率至 50% 以上，而利奥锂业作为退出方，虽失去核心资产，但通过资金再配置可能实现更灵活的战略布局。不过，利奥锂业的并购战略仍面临多重挑战。其一，需在短时间内找到符合估值预期的标的，且交易结构需兼顾资金使用效率与股东回报；其二，若未能及时完成并购，资金返还可能削弱投资者信心，加剧退市压力；其三，全球锂资源开发竞争激烈，中资企业在非洲的布局已形成先发优势，利奥作为中小型企业，在资源获取上可能面临更强竞争。此外，钠离子电池等替代技术虽短期影响有限（2025 年预计替代锂需求约 2.6%），但长期需警惕技术路线变革对锂产业的冲击。总体而言，利奥锂业退出马里项目并转向并购，是在行业下行周期中优化资产结构、规避地缘风险的理性选择。其战略成效取决于能否在窗口期内完成优质资产并购，以及对行业周期拐点的精准把握。这一案例也折射出全球锂产业正经历“过剩出清—整合蓄能—需求回升”的周期性演变，企业需在资源控制、成本管理与战略灵活性之间寻求平衡，方能在新一轮竞争中立足。

【欧洲】

欧盟：嘉能可正将其在菲律宾的铜冶炼业务出售给维拉家族

事件：根据彭博社报道，矿业及大宗商品交易商嘉能可（GLENCORE）正将其在菲律宾的铜冶炼业务出售给维拉家族，该家族由房地产大亨、前参议员曼努埃尔·“曼尼”·维拉 Jr. 牵头。此次涉及的资产是菲律宾联合冶炼精炼公司（Pasar），长期以来，该公司一直是嘉能可的关键物流枢纽。因其地理位置具有战略意义，该冶炼厂负责处理来自澳大利亚和印度尼西亚的铜精矿运输，偶尔也处理从南美发往中国的问题货船。但受产能过剩及矿产供应有限的影响，全球铜冶炼厂（包括 Pasar 在内）都因处理和精炼费用大幅下降而遭受重创。今年 2 月，嘉能可将 Pasar 纳入停产维护，这是其全球冶炼业务大规模重组的一部分。此次重组包括将其在加拿大魁北克的铜资产及美国的数家回收厂整合至全球锌冶炼部门，此举旨在削减成本、精简运营。此次资产剥离是嘉能可对其铜锌资产进行全面评估的又一步骤，而这一评估的起因是该行业盈利能力持续下滑。《福布斯》估计维拉的净资产为 170 亿美元，他掌控着菲律宾最大的住宅建筑商，其商业帝国涵盖购物中心、广播媒体、五金零售及超市等领域。彭博社率先报道了这笔交易，援引知情人士的话称，目前包括交易金额在内的细节尚未披露。（Mining）

评述：嘉能可出售菲律宾 Pasar 铜冶炼厂的决策，是其应对全球铜冶炼产业深度调整与自身战略转型的关键举措。当前全球铜冶炼行业面临显著的产能过剩与利润压缩，2025 年铜精矿加工费（TC）长单价格大幅下跌，现货加工费甚至出现负值，导致冶炼厂普遍陷入亏损。在此背景下，嘉能可将 Pasar 以出售给菲律宾维拉家族，既是对行业周期下行的被动应对，也是主动优化资产组合的战略选择。Pasar 作为嘉能可在亚洲的重要物流枢纽，年处理 120 万吨铜精矿、年产 20 万吨电解铜，但其运营高度依赖加工费收入，在 2025 年全球铜精矿供应缺口扩大至 95 万吨的背景下，面临原料短缺与成本高企的双重压力。从战略层面看，嘉能可此举符合其全球冶炼业务重组的整体规划。自 2024 年起，嘉能可已对加拿大、菲律宾等地的冶炼厂实施成本削减与停产维护，将铜冶炼业务整合至锌冶炼部门以提升效率，并计提 15 亿美元资产减值。出售 Pasar 后，嘉能可进一步剥

离非核心资产，聚焦于高利润的矿产开采与新能源金属布局。例如，其与CyclicMaterials合作回收电子废料中的铜，与智利钴业达成钴铜承购协议，并在阿根廷投资30亿美元开发ElPachon铜矿（年产20万吨铜），均体现了向新能源供应链延伸的战略方向。这种“剥离冶炼、强化资源”的策略，是行业龙头在周期低谷期逆周期布局的典型路径。菲律宾维拉家族的收购则折射出区域资源整合的新趋势。维拉家族作为菲律宾最大商业集团之一，其收购Pasar后可能依托本地资源与政策优势优化运营，例如利用菲律宾鼓励外资参与矿冶项目的政策，提升区域供应链稳定性。但Pasar的未来发展仍面临挑战：全球铜冶炼产能过剩短期内难以缓解，2025年预计粗炼产能增量达110万吨，远超铜矿增量（72万吨），加工费低位运行或成常态。此外，菲律宾矿业政策的不确定性（如2023年采矿法修订要求提升本地权益）可能影响长期投资信心，这也是嘉能可选择退出的重要原因之一。从行业格局看，此次交易标志着全球铜冶炼产业进入“产能出清—资源集中—技术升级”的新阶段。中国冶炼企业凭借技术优势与政策支持（如《铜产业高质量发展实施方案》严控新增产能），正加速整合国内资源，而国际巨头则通过并购锁定高品位资源，例如自由港重启Grasberg铜矿、紫金矿业开发Kamoa-Kakula铜矿。嘉能可通过资产剥离与战略聚焦，在规避政策风险的同时，为迎接2026年后可能出现的供需趋紧周期（预计2026年缺口扩大至37万吨）储备资金与资源。这种“收缩战线、精准卡位”的策略，虽短期内可能削弱营收规模，但长期将增强其在铜价回升时的盈利能力与市场话语权。总体而言，嘉能可出售Pasar是全球铜冶炼产业结构性调整的缩影，其战略成效取决于能否在新能源铜需求爆发前完成资源与技术的双重储备。在行业整合加速、技术路线变革（如再生铜利用）的背景下，企业需在成本控制、政策适配与战略灵活性之间寻求平衡，方能在新一轮竞争中占据先机。