

以股权介入为核心的战略重构

——特朗普政府关键矿产控制新政出台

郑宏军 中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院）

关键矿产作为清洁能源转型与国防安全的战略基石，其供应链自主性已成为大国竞争的核心议题。面对美国关键矿产供应链“资源-技术-加工”三重对外依赖困境，特朗普政府将关键矿产安全提升至国家战略核心层面，将股权投资作为核心干预工具，试图通过直接入股矿业企业、联动政策工具、构建产业生态三个维度突破产业瓶颈，实现资源控制与产业回流的双重目标。这种“资本+政策”的双重干预模式，既不同于纯粹的市场调节，也区别于直接的行政令，成为美国重构全球关键矿产供应链的标志性举措。

一、美国关键矿产供应链的结构性困局

关键矿产涵盖稀土、锂、钴、镓等50余种战略性矿产资源，是电动汽车电池、半导体芯片、先进武器系统等核心产业不可或缺的关键原材料。根据美国地质调查局(USGS)2025年数据显示，美国12种关键矿产完全依赖进口，29种进口依赖度超50%，其中稀土、石墨等核心矿种对中国形成“资源-技术-供应链”三位一体的依赖格局。

1. 对外依赖的安全隐患。美国在关键矿产加工环节的“卡脖子”问题尤为突出：70%的稀土进口、59%的天然石墨、45%的电池级锂进口均依赖外部，而镓、锗等半导体关键材料的进口依赖度更是接近100%。2025年中国对中重稀土出口

实施限制后，直接冲击美国F-35战机生产线；锑的出口管制导致美国弹药企业产能缩减，暴露出供应链的脆弱性。这种依赖关系在地缘政治博弈中已转化为现实安全风险，传统补贴仅能刺激短期进口替代，无法根治产业链自主可控问题。

2. 国内产业生态的系统性衰退。产业空心化成为制约美国关键矿产自主供应的核心瓶颈。20世纪80年代以来，成本驱动下的产业外迁导致美国铝加工产能从全球30%萎缩至不足5%，稀土分离技术因缺乏应用场景逐渐流失。更严峻的是，矿业项目面临“审批-资本-人才”三重制约：《国家环境政策法》导致项目审批周期平均耗时7-10年，远超加拿大和澳大利亚；资本市场更青睐科技股，2024年美国“七巨头”总市值是全部黄金股的50倍，矿业投资跌至1990年以来最低点；行业工程师平均年龄超55岁，相关专业学生数量下降40%，形成技术传承断层。

3. 传统政策工具的效能失灵。拜登政府时期的财政补贴与贷款政策已显露局限。以美洲锂业为例，尽管获22.6亿美元能源部贷款，但项目推进缓慢，预计直至2028年才有望投产；MP材料公司的稀土加工项目即便获得补贴，仍需依赖中国萃取剂等关键材料。这种“输血式”补贴难以解决项目审批滞后、资本投入持续性不足、产业链协同缺失等深层问题，且资金使用效率饱受诟病，推动政策层寻求更具约束力的干预方式。

二、以股权投资为核心的多元政策组合

特朗普政府以“国家安全优先”为目标，突破自里根时

代形成的“市场优先”政策传统框架，将政策工具从拜登时期的能源部贷款补贴，转向政府直接持股矿业项目的深度介入模式。为保障实施效果，构建“股权投资+政策工具+配套机制”的三维一体的干预体系，实现对关键矿产供应链的实施全链条介入。

1. 调整补充现有法律体系。激活《国防生产法》授权，将关键矿产产能提升纳入国家安全范畴，为股权投资提供合法性基础。《大而美法案》(OBBA)为关键矿产拨款75亿美元：其中20亿美元用于在2027年前扩大国家储备，50亿美元用于供应链投资，5亿美元用于设立信贷项目。通过将《芯片与科学法案》的补贴资金转化为股权，重新分配至少20亿美元以资助关键矿产项目，形成“直接入股+权利附加+产业链绑定”操作框架。调整《通胀削减法案》税收抵免政策，对股权投资项目给予额外税收优惠，并通过政府包销、价格下限承诺等方式降低企业市场风险。

2. 组建关键矿产投资基金。根据西方主要媒体2025年9月16日报道，美国政府正就组建规模达50亿美元的关键矿产投资基金展开谈判，重点投资全球范围内的战略矿产项目。美国国际开发金融公司（DFC）正与总部位于纽约的投资公司猎户座资源伙伴（ORP）洽谈，拟成立一家合资企业来运营该基金。双方考虑的合作模式为对等出资，逐步扩大规模至总计约50亿美元。该基金最终落地，将成为美国政府为增加关键矿产供应而参与交易撮合的最核心举措，也是美国政府首次直接参与大型矿产交易。

3. 本土战略矿种投资。2025年7月，美国国防部以4亿美元收购美国最大稀土生产商MP Materials的15%优先股成为公司最大股东，与公司签署10年期保底价采购协议，并提供1.5亿美元贷款用于提升重稀土分离能力。9月，能源部通过谈判将美洲锂业旗下位于内华达州Thacker Pass锂矿项目23亿美元贷款，转换为公司5%-10%股权，成为其潜在最大股东。该项目一期产量可替代80%的当前锂进口量，显著降低供应链对外依赖风险。

4. 跨国供应链股权整合。针对关键矿产出口大国加拿大，特朗普政府实施跨境参股策略。内政部以3560万美元收购加拿大Trilogy Metals公司10%股份，并获得额外7.5%股权的认股权证，同时推翻拜登政府否决，批准连接阿拉斯加矿产区的安布勒公路项目，挖掘铜、钴、镓等国防关键矿产供应潜力。收购总部位于温哥华的美洲锂业(Lithium Americas)公司5%股份，锁定其内华达州锂矿床的供应权益。这种"股权绑定+基础设施配套"的模式，实质是将加拿大矿产资源纳入美国供应链体系。

5. 延伸参股贯通产业链。特朗普政府的参股策略已超越采矿环节，向上下游延伸：以89亿美元入股英特尔成为最大单一股东，要求英伟达、AMD等芯片企业将对华销售15%收入上缴政府以换取出口许可；通过获得美国钢铁公司"黄金股份"直接干预跨国收购，甚至计划参股洛克希德·马丁等军工企业；要求通用汽车为Thacker Pass项目提供锂采购担保，形成“开采-加工-应用”垂直整合生态。这种全链条参股模

式，形成"矿产开采-材料加工-终端制造"的政策闭环，强化关键矿产的战略价值转化。

6. 建立国家战略矿产储备。参照战略石油储备机制，建立关键矿产收储制度。2025年9月，美国铈业公司从美国国防后勤局 (DLA) 获得一份为期五年的独家合同，合同金额最高可达2.45亿美元，为国防储备供应铈金属锭以补充国防物资储备。10月，DLA公开文件称经开始使用《大而美法案》批准资金，采购价值高达10亿美元的关键矿产，提出的交易量超过了美国的年产量和进口量，采购定价也高于市场预期。除稀土外，此次采购的矿产品还包括钴、铈、钽以及钷。另一方面，特朗普政府也在考虑开发太平洋海底富含镍、钴、铜和锰等矿产资源。

三、战略利益与工具理性的双重驱动

从补贴到参股的政策跃迁，本质是特朗普政府基于战略安全需求与政策效能考量的战略选择，背后蕴含多重动因的叠加作用。

1. 供应链控制的战略升级。相较于补贴的间接引导，直接参股赋予政府对项目的实质性影响力。通过持股，美国政府可直接或间接影响企业董事会决策，如对Trilogy Metals的持股使其获得董事会席位提名权，对美洲锂业的参股可确保锂资源优先供应本土电池企业。这种“超级股东”地位，使美国能在地缘冲突升级时保障资源供应，摆脱对外依赖实现“资源自主-加工可控-制造安全”的战略目标。

2. 政策效能的精准提升。参股模式有效解决了补贴政策

的固有缺陷：一是通过股权绑定降低道德风险，避免企业将补贴资金用于非生产环节；二是政府可分享项目收益，形成“投入-回报”的良性可持续循环，区别于补贴的单向支出；三是借助股权附带条件突破环保与审批障碍，如通过参股推动安布勒公路项目重启，解决了长期搁置的基础设施瓶颈；四是拟设立联邦支持的主权风险保险基金，若未来政府通过行政手段取消获批项目，企业可获全额赔偿，解决政策连贯性不足导致的投资顾虑。这种优势，在矿业项目长周期、高风险的特性下尤为突出。

3. 产业回流的强力撬动。面对矿业投资低迷的现状，政府参股发挥了“信心锚”作用。美洲锂业股价在参股消息刺激下盘后暴涨98.7%，Trilogy Metals股价飙升逾250%，这种市场反应吸引私人资本跟进，缓解矿业投资失血困境。在国防部对MP公司股权收购及融资过程中，摩根大通和高盛银行跟投了10亿美元注资。摩根大通2025年10月发表声明，承诺在10年内投入1.5万亿美元，投向采矿、提炼、太阳能和核能、电池储存和军需品等27个子领域。美国钢铁、洛克希德·马丁等企业的产能布局向本土集中，与矿产开发形成协同效应。

4. 历史经验的路径借鉴。2008年金融危机期间，美国政府通过入股通用汽车、花旗集团等企业实现危机救助的成功经验，为此次政策转向提供了参照。特朗普政府将特殊时期的应急措施转化为常态化产业政策，认为政府参股在“市场失灵”领域具有不可替代的作用，尤其在关键矿产这种兼具

商业属性与战略价值的领域，可有效平衡短期收益与长期安全。

四、收益与风险的双重博弈

特朗普政府的参股政策在产生即时效应的同时，也引发了国内市场、国际关系与实施层面的多重挑战，形成收益与风险的复杂博弈。

1. 国内层面短期提振与长期隐忧并存。政策的积极效应已初步显现：矿业项目审批效率显著提升，安布勒公路等搁置项目快速重启；企业融资环境改善，MP材料、美洲锂业等企业获得稳定资金支持；股价暴涨带动行业估值修复，吸引科技资本向矿产领域跨界配置。潜在风险同样值得注意：政府既当“监管者”又当“股东”的双重身份形成利益冲突，可能导致政策向参股企业倾斜，损害市场公平竞争秩序；环保争议持续发酵，Thacker Pass锂矿与安布勒公路项目均面临原住民抗议与生态保护组织诉讼，可能延缓项目落地进度。

2. 国际层面供应链重构与盟友信任危机。在供应链重构方面，美国通过参股将加拿大、墨西哥等北美国家纳入“资源朋友圈”，试图构建“去风险化”的矿产供应链体系。但新政引发盟友强烈反弹：加拿大专家警告，美国政府入股Trilogy Metals等企业可能导致敏感技术流失与资源优先供应美国，呼吁启动国家安全审查。同时资源民族主义反弹也在削弱供应链弹性，如刚果（金）拒绝向美国企业出让钴矿权，印尼通过镍出口限制倒逼美国企业进行本地化投资。

3. 实施层面操作复杂性与不确定性凸显。政策落地面临

多重现实障碍：一是估值难题，矿业项目的资源储量评估具有高度不确定性，政府持股比例与定价缺乏统一标准，容易引发利益输送争议；二是退出机制缺失，2008年对通用汽车的持股历经数年才完成减持，而矿业项目周期长达20-30年，政府长期持股可能固化行政干预；三是国际规则冲突，美国以“国家安全”为由的参股行为，与WTO反补贴规则存在抵触，可能引发其他国家的报复性措施；四是政策连贯性风险，股权投资项目依赖长期投入，若未来政府更迭导致政策转向，将直接冲击项目存续性。

特朗普政府以股权介入加强关键矿产控制，本质是大国竞争背景下“国家资本+市场力量”的战略结合。该政策突破了传统资源管控模式，但面临成本、环境与技术的三重制约，揭示了关键矿产治理的新趋势：资源安全正从“贸易获取”转向“能力建设”，政策工具正从“间接激励”转向“深度参与”，全球合作正从“自由贸易”转向“联盟协同”。未来全球关键矿产格局将呈现“多极供应、联盟竞争、技术突破”的特征，如何在保障自身安全与维护全球供应链稳定之间找到平衡，成为各国共同面临的课题。