

力拓在财务审慎与气候承诺间重塑

中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院）

周 匀

力拓集团新任首席执行官西蒙·特罗特（以下简称“特罗特”）履新百余天，便为这家百年矿业巨头勾勒出截然不同的未来图景。2025年12月，力拓宣布将通过出售非核心资产筹集最高100亿美元，并将2026-2030年脱碳支出从原计划的50亿-60亿美元大幅削减至10亿-20亿美元。这一被概括为“更强大、更精简、更高效”的战略，远非简单的财务紧缩，而是一次深刻的战略校准。

一、力拓面临财务纪律与行业周期的双重压力

特罗特的战略转向须置于力拓自身处境与全球矿业宏观环境的交叉点来审视。此次调整是资本回报率持续承压下的必然选择，也是他对投资者诉求的直接回应。

首先，股东压力与估值低迷构成战略调整的直接动因。特罗特上任前，力拓股价持续低迷，估值显著低于部分专注于单一矿种的竞争对手。多家主流投资机构公开呼吁公司采取更积极的资本配置策略以释放被低估的资产价值。特罗特在资本市场日上设定的资产出售目标直接回应了上述诉求。通过剥离非核心、低增长或资本密集型的业务，力拓旨在提升其资产回报率，这是矿业公司估值的核心指标之一。此举与几乎同期宣布的嘉能可大规模成本削减计划相呼应，标志着整个行业正从规模扩张导向转向强调资本纪律和股东现

金回报的质量提升阶段。

其次，宏观经济与商品市场的不确定性对财务韧性提出了更高要求。尽管全球能源转型为铜、锂等关键矿物带来了长期需求增长空间，但短期宏观经济疲软压制了商品价格。与此同时，全球性通胀推高了人力、能源、设备维护等全链条运营成本。这种“收入承压、成本高企”的剪刀差侵蚀了企业的自由现金流。在不确定性加剧的环境背景下，保持财务灵活性和稳健的资产负债表比激进投资更为重要。力拓通过资产出售筹集资金，既能强化资产负债表以抵御周期下行风险，也为未来在核心资产上可能出现的高价值收购机会储备了“弹药”。

二、此次资产优化是聚焦核心与释放价值的“精密手术”

“更强大、更精简、更高效”的目标，需要通过一系列具体的资产处置与强化计划得到落实。此次资产优化并非盲目收缩，而是一次旨在强化核心竞争力、优化投资组合构成的精密操作。

资产剥离的核心在于系统性退出非核心领域。力拓计划出售的资产多为历史遗留的、非主营的工业矿物业务，或资本回报周期不具优势的资产。钛白粉和硼酸盐业务就是典型的例子。这些业务尽管能够产生稳定现金流，但在全球市场中的增长前景有限，且与力拓在皮尔巴拉的世界级铁矿、在蒙古和智利的巨型铜矿等核心资产相比，其规模和战略重要性相形见绌。出售这些业务能够一次性回收巨额现金，同时免去未来的持续性资本支出。此外，力拓也在考虑出售部分

矿山配套基础设施的非控股权益，但明确排除了西澳大利亚皮尔巴拉地区核心铁路网络的出售，彰显了其对关键命脉资产的坚守。

资本再配置是强化“面向未来”的核心基石。出售资产所得的资金，将被优先用于三个方面，均指向提升核心业务的长期质量与价值。一是强化世界级资产基础。力拓明确表示，将增加对现有铜、铝、锂等高增长潜力业务的投资，例如，推进美国Resolution铜矿的开发，以及对塞尔维亚Jadar锂矿项目的评估。二是提升运营效率。力拓计划通过技术升级和数字化，在现有业务中挖掘出每年约6.5亿美元的潜在收益。三是回报股东。通过持续的股份回购和股息，直接回馈投资者，这是改善股东总收益率最直接的方式。这种“有舍有得”的策略，旨在构建一个更具韧性、盈利能力更强、且更受资本市场青睐的业务组合。

力拓的资产优化路径，与同行相比既有共性也有差异。与必和必拓剥离石油资产、专注大宗商品类似，力拓也在做“减法”。但其独特之处在于，在聚焦核心的同时，力拓仍试图在铁矿石（能够带来稳定现金流）、铜（被视为增长引擎）、铝（具备低碳优势）和锂（面向未来的电池材料）四大支柱上保持平衡，这种多元化的核心组合策略，旨在分散单一商品周期的风险，同时全面押注能源转型。

三、此次脱碳策略是从自力更生到协同生态的务实化转向

力拓将2026-2030年脱碳支出计划大幅削减至10亿-20

亿美元，这是整个战略公告中最受关注、也最易被误读的部分。这绝非放弃其 2030 年减排 50%、2050 年实现净零的承诺，而是实现路径的根本性重构，反映了这家矿业巨头在气候行动上从“技术理想主义”到“商业务实主义”的深刻转变。

策略转变的核心，在于力拓对自身定位从“投资者”到“整合者”的转变。力拓原计划每年约 10 亿-12 亿美元的脱碳开支，主要通过直接投向可再生能源发电（如风电、光伏电场）和前沿技术试点（如绿氢炼钢）实现。新策略则转向更轻资产的模式，将清洁能源获取重心从“自建”转为“采购”，通过与专业可再生能源开发商签订长期购电协议，锁定长期稳定的清洁能源供应与成本。这一模式可将资本密集型的前期投资与运营风险转移给专业机构，自身则聚焦核心矿业业务，是依托社会专业化分工优化资本配置效率的理性选择。

技术路径的聚焦，等待技术成熟和投资共赢。新战略承认，一些关键脱碳技术（如碳捕集、利用与封存/CCUS，以及绿氢在重型运输中的大规模应用）在商业化和成本上尚未成熟。相较于此时进行昂贵的、孤军奋战式的示范项目投资，力拓选择将部分资金转向支持行业联盟和初创企业，通过合作研发来分摊风险和成本。例如，在绿氢领域，力拓打算从自建试点项目转为向氢能卡车制造商和加氢站运营商提出明确的采购需求和标准，以市场力量拉动产业链成熟，也更符合其作为资源提供者和终端用户的产业定位。

成本与效益的再平衡，大幅削减开支的直接动因是执行严格的财务纪律。在利率高企的资本环境下，每一项投资都必须经受更严峻的回报审视。许多早期的脱碳投资项目内部收益率偏低，且回报周期过长。新战略要求每一个减排举措都必须具备更清晰的经济效益，要么直接降低运营成本（如通过能效提升和电气化替代柴油），要么能规避未来的碳税成本，要么能生产出有绿色溢价的产品（如低碳铝）。这种“基于价值的脱碳”思路，旨在确保气候行动本身是财务可持续的，而非纯粹的成本中心。

这一务实转向，实际上将力拓的脱碳挑战从单一的资本开支问题转变成为了战略采购、合作创新与运营优化的综合管理问题。它要求公司具备更强的跨生态系统合作能力和技术整合能力，其成功与否将不取决于自身投入了多少真金白银，而取决于其能否在复杂的能源转型价值链中，有效地设定自身定位并撬动外部资源。

综上，面对增长、收益与转型的三重挑战，力拓的新战略是一次果断的取舍。该战略收缩战线以巩固核心，削减远期支出来强化当前财务稳健性，以更精巧的方式撬动脱碳进程。这标志着这家国际矿业巨头从规模扩张到质量效益的深刻转型。其战略落地成效不仅关乎企业自身发展，也将为矿业这一重资产行业在复杂市场环境下，平衡业务增长、财务稳健与绿色转型的多元目标提供重要参考。