

印度铜业新政实施前景充满不确定性

中国金属矿业经济研究院（五矿产业金融研究院）高级研究员 周匀

7月4日，印度政府公布新一轮铜产业刺激计划，明确表示鼓励外国企业在印度建设冶炼厂和精炼厂，以换取本国国有企业获得对这些公司海外矿山的投资机遇。同时，印度矿业部官员向媒体透露，现有矿产政策框架的修订草案已进入部际协调阶段，意在降低关键矿产勘探与生产的审批门槛，推动印度国内采矿业转型升级。

一、资源置换下的战略尝试

国际铜研究组织最新报告显示，2024年印度精炼铜消费量约179万吨，高居全球第二。然而，美国地质调查局(USGS)发布的2024年全球铜储量数据显示，印度铜矿储量占全球的比重不足1%。面对强劲的国内需求增长，印度铜精矿高度依赖进口弥补缺口。数据显示，印度超过90%的铜精矿需求依赖进口，预计到2047年这一依赖度将升至97%。印度韦丹塔等矿业巨头，不得不依靠全球采购铜精矿才能维持冶炼，资源的严重失衡使得印度发展下游冶炼能力必须向外寻求原料保障。

此次印度出台的铜产业新政所确立的资源置换思维，表面上是一个精明的对价安排，实则折射出国家资源保障体系中的结构性缺陷。“铜冶炼能力换取矿山份额”的模式，其核心意图在于通过开放冶炼精炼环节，使国家资金得以间接

嵌入外部矿产源头之中。这一“曲线救国”式路径有其必然性和妥协性。

然而，印度的战略尝试在核心保障机制上存在明显断层。虽提及以准入条件换取海外矿权投资份额，但在其已披露的政策框架中，并未设立能够统一识别项目、评估合作企业资质风险以及后续管理对外矿业资产的专门机构与规则链条，印度缺乏一个类似日本石油天然气与金属矿产资源机构（JOGMEC）或韩国资源公司（KORES）这类的核心执行实体。现有的国家矿业开发公司（NMDC）或金属贸易公司（MMTC）业务重点与这种复杂战略协同不相匹配。这造成的结果是可能使得所谓“置换”协议流于形式，或让印度国有企业分散在不同合作框架下获得少量被动份额，难以在真正影响全球供应的巨型项目中获得话语权。

更需警醒的是，资源民族主义浪潮下对初级产品出口的刻意收紧正成为新型风险点。印尼的镍矿石出口禁令直接冲击了其冶炼工业上游原材料供应稳定性，那些前期在印尼斥巨资建设镍铁厂的外资企业一度面临巨大的原料断供危机。这说明，纯粹的冶炼产能转移本身无法在日益抬头的资源主权壁垒下构成牢靠保障。当资源国政策风向突变，未在当地拥有实质性矿产权益的冶炼方极有可能遭遇供应端“釜底抽薪”。

二、资本竞合下的现实困境

将这一资源置换蓝图引入全球铜业的实际赛场中审视，其可行性难题将愈发凸显。首先吸引外资在印度兴建资本密

集型冶炼设施这一目标的推进环境正在恶化。新能源革命引发关键矿产争夺升级，全球资本对绿铜项目趋之若鹜，导致各大矿业集团投资方向倾斜明显。美国《通胀削减法案》为保障美国本土电池材料供应链，提供高达 30% 的清洁能源税收抵免，已成功吸引超过 2500 亿美元的相关投资。欧盟的《关键原材料法案》明确要求到 2030 年其战略矿产至少 10% 来自本土开采，并显著提升加工回收比例。这些重大政策塑造了极其强大的资本流向壁垒。与此同时，智利、秘鲁等传统铜矿资源国也在竭力提升其原矿本地转化率以获取更高附加值。面对激烈的竞争环境，印度依靠准入条件置换投资份额的议价手段在国际资本眼中吸引力日益走弱，除非其本土冶炼厂能提供远超环境与效率上的比较优势，但这在基础设施明显不足的印度现实下难度极高。

另一方面，全球顶级资源公司当前的并购重心并未为印度资本预留空间。当下全球矿业处于剧烈整合时期，但焦点在于顶级巨头间的强强联合，比如 2024 年必和必拓对英美资源集团两度发起激烈竞购。此种高规格并购指向规模协同和技术“护城河”，绝非是为引入缺乏独立矿业开发运营经验的印度国有资本铺路。即便印度资本真可嵌入如此大型项目，也极大概率是以被动财务投资者的身份，难以实质介入核心运营决策与资源调度。

资本竞合下还存在巨大投资门槛与风险鸿沟。现代大型铜矿项目投资规模惊人，一个百万吨级铜矿山开发前期投入常逾百亿美元。同时，这类项目通常存在较大的风险：一是

社区抗议（例如巴拿马铜矿运营遭遇重大社会冲突），二是主权风险变动（例如智利修宪讨论对矿业税费影响），三是工期延误（例如刚果金铜矿带普遍存在的问题），四是技术难题（深部开采仅是其中之一）。即便印度国有企业获得部分参股权，但作为新晋者在陌生地缘环境中掌控如此复杂资产链，对专业储备、管理架构、风险控制的要求皆极高，没有系统性能力输出反而会带来潜在亏损。

三、制度掣肘下的深层矛盾

印度此次政策构想的最根本隐忧在于其未能充分重视国内制度成本这一系统性障碍。这一政策试图以外部合作来弥补内部的资源缺口，却未同步解决阻碍内部资源开发与项目落地的根本制度障碍，这犹如建造高塔而无视地基稳定性。印度矿产资源领域的关键短板清晰可见，从许可审批流程滞缓、土地征收争议频发（如近年奥里萨邦、恰蒂斯加尔邦屡有大规模抗议报道）、再到环保许可争议不断（如环保 NGO 对矿区森林保护的诉讼曾经持续多年）等等。

制度性负担不仅严重削弱现有产能效率，更沉重打击了潜在投资者信心。一项实证研究显示，印度大型工业项目（涵盖采矿与冶炼）平均批准时间约为 4.3 年，远超许多可比经济体。印度韦丹塔铜厂（Sterlite Copper）曾经被环保诉讼被迫停产达三年之久（2018-2021 期间关闭）正是制度成本具象体现。这家年产能 40 万吨的大型冶炼厂，因环保压力及当地居民抗议在 2018 年被泰米尔纳德邦政府下令永久关停，后经历漫长法律斗争才艰难恢复。

更值得警醒的是，此次新政虽然明确包含建设补贴（如设备关税减免、资本补贴），但是却没有精准锁定制度沉疴，很可能引发反效果。过度关注“建设补贴”这种末端手段可能引导资本涌入本已拥挤的下游，而忽视勘探开发这一底层病灶。补贴在资源配置层面的扭曲效力远超简单的资金流动，它会悄然吸走本该进入上游环节的资本和注意力，使国家资源保障计划在根基上依然虚弱无力。

四、“冶炼强化”之前更需“制度筑基”

印度矿业部在出台此次新政之际表示，让印度成为世界精炼铜产能的重要版图。其志向不可谓不远大，然而纯粹冶炼能力本身并未赋予天然的资源安全属性。资源国限制出口、矿业巨头只合作于资本技术密集领域，再加上内部制度性成本不断损耗已有产能潜力与发展动能，这些根本性桎梏一日不得到系统性根治，单纯追逐冶炼厂数量增长很可能导向一个失衡且脆弱的资源保障结构。矿业和基础金属业的根本性升级是“制度质量”前提下的要素协同，仅靠单个政策工具几乎不可能撬动产业格局的根本性变革。如若印度真心渴望重塑其矿产资源产业链、真正强化关键金属供应安全，其改革靶点需要清晰定位于破解制度成本的壁垒上，即真正优化投资生态，推动土地征收法现代化改革，建立更可预测与高效的审批协调机制，清晰界定环保审查规范并保证执法的一致性。只有当印度真正形成“制度洼地”，其政府引导的外部战略协作，无论是“换矿山”抑或引进先进技术和资本才

会获得稳定根基和真正吸引力。印度矿产安全的根基，终究需要深深扎根于自身的制度土壤之内。