



普华永道

2022年-2023年上半年中国矿业并购活动回顾及观察

能源转型下的行业新动向



数据说明

数据来源及收集标准

- 本报告中的数据除特殊注明外，均来自《Mergermarket》、公共新闻及普华永道分析。
- 《MergerMarket》记录了已宣布的交易（不含非公开交易），但一些已宣布的交易可能不会继续完成交割。
- 数据收集标准为中国投资者在国内或国外完成的矿业交易。
- “境内”指中国，包括香港、澳门和台湾；“跨境”是指中国公司在境外的收购。
- 由于采矿业的外资入境收购交易数量非常有限，我们分析的数据集不包括此类交易。
- 本报告中的数据集已剔除属于内部重组而非控制权转移性质的交易。

交易数量与金额

- 本报告中提及的交易数量指对外公布的交易数量，无论《Mergermarket》是否披露其交易金额。
- 报告中提及的交易金额包含已公开披露金额的交易；由于部分交易未披露信息或者未披露交易金额，一定程度影响我们分析的全面性和趋势。
- 除特别注明外，报告中所列示金额的计量单位为美元（人民币转换使用当年或当期平均汇率）。

免责声明

本演示稿及新闻稿所列的数据可能会与前期新闻稿中的数据有所出入。主要有三方面原因造成：交易确定或完成时，《Mergermarket》会定期更新其历史数据；普华永道剔除了部分在本质上不是控制权的转移，而是更接近于公司内部重组的交易。

目录

矿业投资并购趋势总览

矿种细分赛道投资并购趋势回顾

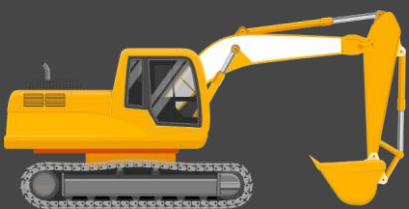
- 黄金
 - 铜/钴
 - 锂
 - 钢铁
 - 镍
 - 煤炭
-





中国矿业

投资并购趋势总览





中国矿业投资并购趋势总览

2022年中国矿业并购交易数据概览

2022总交易金额

119亿美元 (801亿人民币)

较2021年

上升 **42%**

2022年总交易数量

66笔

较2021年

上升 **8%**

2022平均已披露交易额

2.0亿美元 (13.5 亿人民币)

较2021年

上升 **35%**

大型并购交易

2022年共有 **2**笔
超过十亿美元的超大型交易，

总计 **29**亿美元 (195亿人民币)
其中**金矿**交易1笔，**锂矿**交易1笔

2022年 中国矿业并购 交易数据概览

主要投资矿种

黄金和**锂矿**交易最为活跃，
交易金额分别占总额的

32%和**26%**

主要投资方向

并购交易以**境内交易**为主，
交易数量和金额占比均为

83%

跨境交易

出境交易受疫情及国际局势影响，
交易数量和交易金额同比
分别下降

27%和**32%**

交易趋势

大型矿企间**股权交易**有所上升

*注：汇率为2022年美元兑人民币平均汇率6.7261



中国矿业投资并购趋势总览

2023年1-6月中国矿业并购交易数据概览

2023年1-6月总交易金额

23 亿美元 (160 亿人民币)

较2022年1-6月
上升 **70%**

2023年1-6月总交易数量

24 笔

较2022年1-6月
上升 **118%**

2023年1-6月平均已披露交易额

1.1 亿美元 (7.6 亿人民币)

较2022年1-6月
下降 **10%**

大型并购交易

2023年1-6月共有 **7** 笔
超过1亿美元的大型交易,但无宣
告的超过5亿美元的超大型交易

2023年1-6月 中国矿业并购 交易数据概览

主要投资矿种

煤炭和锂矿交易最为活跃,
交易金额分别占总额的
30%和**28%**

主要投资方向

并购交易以**境内交易**为主,
交易数量和金额占比分别为
61%和**71%**

跨境交易

出境交易交易数量和交易金额同
比分别**上升**
350%和**128%**

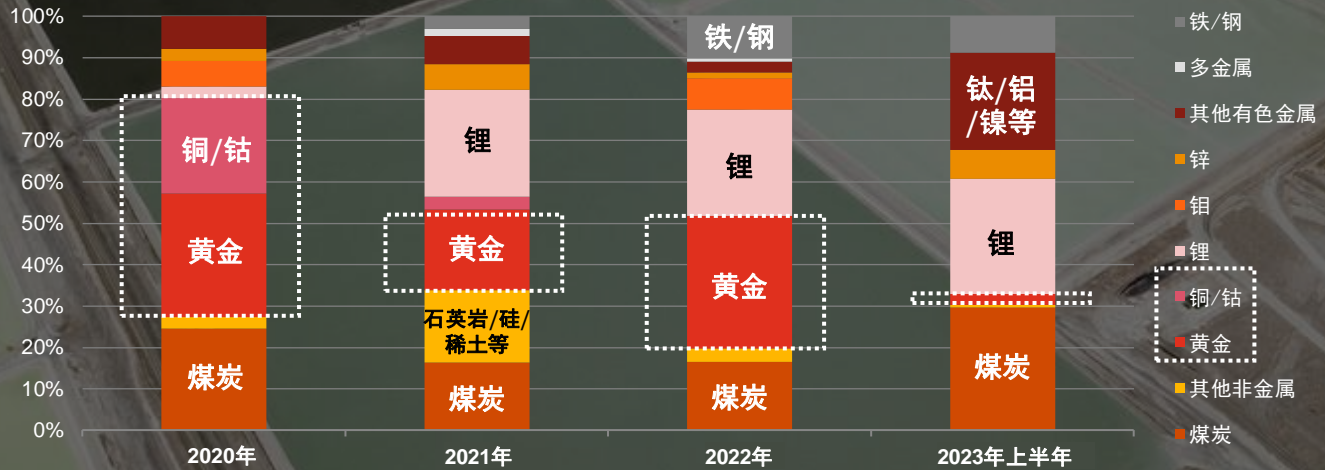
交易趋势

跨境交易主要为赴**非洲及南美**锂
矿收购及**亚洲(印尼)**镍矿收购

*注: 汇率为2023年上半年美元兑人民币平均汇率6.959

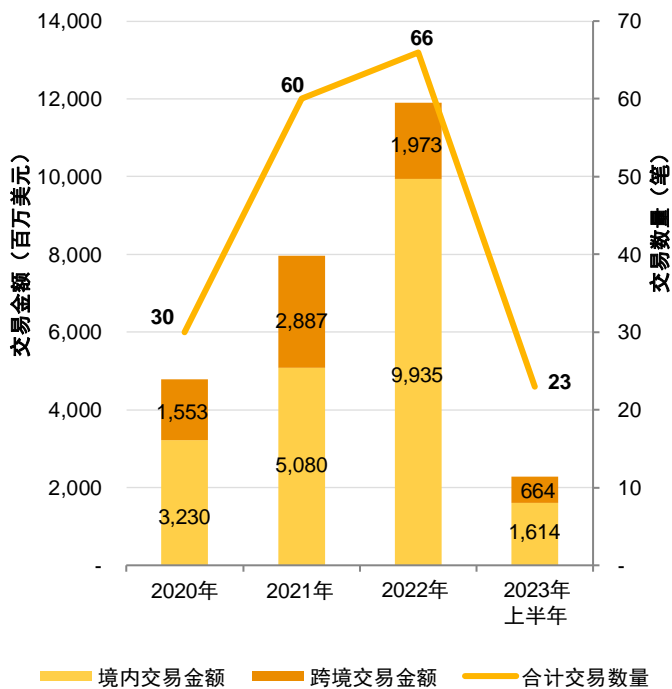
2020-2023年1-6月中国矿业并购交易资源分布

黄金 / 铜 / 钴占比：



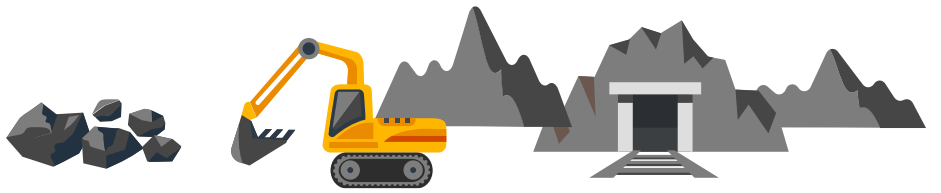
来源：Mergermarket及普华永道分析

2020-2023年1-6月中国矿业并购交易概览



来源：Mergermarket及普华永道分析

- 2022年中国投资者矿业交易共计66宗（2021年：60宗），交易金额合计119亿美元，较2021年（79.7亿美元）增加49%，主要由于年内更为活跃的境内交易。
- 2020-2022年境内矿业交易呈上升趋势：2022年交易数量55宗，超过2020年的两倍；交易金额99亿美元，占2022年所有交易金额的83%，超过2020-2021两年境内交易金额的总和。2022年单笔超过10亿美元的超大型交易有两宗，且均为境内交易。
- 相比之下，虽然2022年跨境矿业交易宗数（11宗）保持了2020-2021年的平均水平，但受疫情及国际局势影响，2022年跨境矿业交易金额合计19.7亿美元，较2021年下降32%。2023年上半年共9宗，总金额6.6亿美元(同比2022年上半年2宗，总金额2.9亿美元)，但尚未有超大型跨境矿业交易的公布。
- 资源类型方面，黄金和铜/钴在2020年的资源交易中占最大比例。2021至2023年上半年，锂等新兴战略矿产比例逐步扩大，同时锂矿收购方已从传统矿业公司渗透到下游电池制造商、整车厂，甚至其他行业。



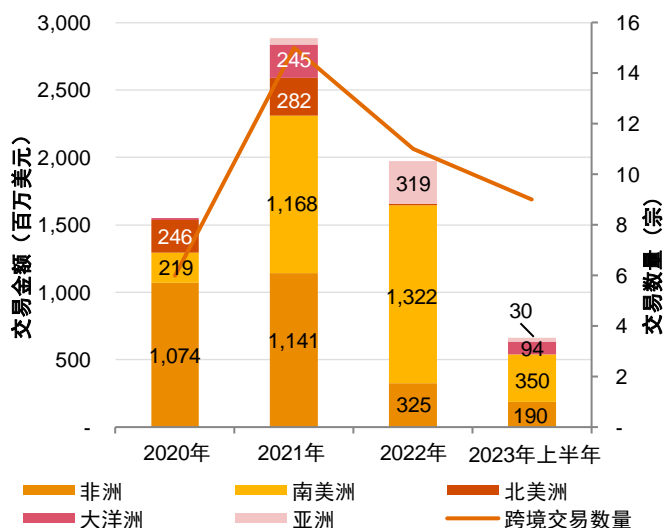
2022-2023年6月中国矿业并购交易趋势观察

1. 中国境内大型矿业公司的股权收购或联手

- 通过2022年以来的交易数据及新闻，我们看到，中国大型矿企在境内境外开始频繁联手，通过资源整合和技术创新，在项目开发建设及后续生产运营中充分发挥各自优势，实现有效协同。并在市场竞争中形成合力，解决同业竞争问题，对于提升中国矿业整体实力和国际竞争力具有积极意义。
- 紫金矿业联手招金矿业：**2022年10月，紫金矿业出资39.8亿元收购山东瑞银矿业30%股权；同时招金矿业出资8.2亿元收购瑞银矿业6.14%股权，对瑞银矿业持股比例增至70%。由此两大矿业上市公司携手开发中国最大单体金矿“海域金矿”。同年11月，紫金矿业以40.6亿元收购招金矿业20%股权，成为招金第二大股东，实现中国两大黄金生产商的协同效应。
- 中矿资源和盛鑫锂能共同投资津巴布韦：**2022年5月，为推动双方在津巴布韦的锂矿项目合作，中矿资源通过其全资子公司与盛新锂能（通过全资孙公司）拟在津巴布韦设立合资公司。
- 紫金矿业联手天齐锂业：**2023年7月，紫金矿业（海南）有限公司通过增资天齐盛合锂业实现持股20%，并获得川西核心锂矿雅江措拉锂矿少数权益。
- 山东黄金收购银泰：**2023年7月，山东黄金完成对银泰黄金控制权的收购，持股比例增至23.1%。山东黄金的核心资产主要分布在胶东，银泰黄金的核心矿产分布在东北和西南，银泰黄金的加入使得山东黄金的矿产布局更加优化，资源更加互补。

2. 跨境交易国别进一步拓宽（亚洲、非洲）

2020年-2023年6月中国投资者跨境矿业交易

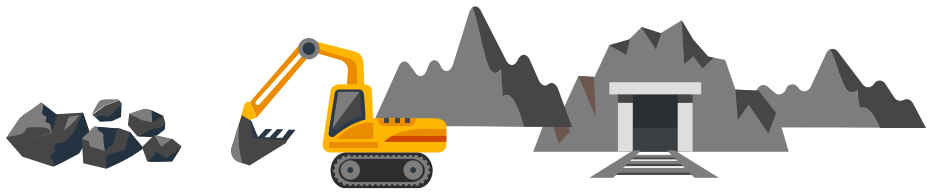


来源：Mergermarket及普华永道分析

- 2022年跨境交易**合计11宗，较2021年（15宗）略有下降，平均交易额1.79亿美元，较2021年（1.92亿元）下降7%。2021年有两宗超过5亿美元的大型交易（分别为紫金矿业以7.7亿美元收购阿根廷新锂公司，及赤峰黄金以5.4亿美元收购加纳Wassa金矿），2022年有1宗（赣锋锂业以9.6亿美元收购阿根廷Lithea锂矿）。
- 2023年上半年跨境交易**共9宗，较2022年上半年（5宗）更为活跃，但交易金额普遍较小，平均交易额0.74亿美元。
- 自2019年3宗超大型（赴非洲和南美洲）跨境交易后，2020年以后均无超过10亿美元的超大型跨境交易。疫情期间，严重的旅行限制和地缘政治问题影响了中国投资者展开大型境外交易。虽然交易金额呈下降趋势，但南美洲、非洲及亚洲（印尼、蒙古等）的跨境交易持续活跃。
- 疫情结束后，非洲投资国别亦进一步拓宽。**2023年，我们看到中国投资者在赞比亚、刚果金、津巴布韦、马里等国家均有较为活跃的投资及收并购活动，但尚未全部反映在2023年上半年的交易数据中。中国政府一直重视对非的投资合作，自2000年成立中非合作论坛以来，中非双方建立了持续稳定、相互扶持、全面发展的新型伙伴关系，中国已连续多年保持非洲第一大贸易伙伴国地位。当前国际局势下，中国对非投资及贸易合作显得更为重要。

3. 关键矿产境外投资竞争加剧

- 随着各国政府意识到关键矿产对清洁能源和国防的重要性，更多的政府采取行动，通过制定法律和政策、提供资金及结成联盟等方法保障关键矿产供应。这些举措重塑了行业格局，**加剧了中国企业出境投资的竞争和风险**。由于协议刚刚签订，影响尚不明显，但不容小觑。
- 立法 / 制定政策：**2022年以来，许多国家通过立法规范关键矿产的生产、加工和制造。加拿大修订《关键矿产战略》（2022年12月）；欧盟发布《关键原材料法案》（2023年3月）；英国修订《关键矿产战略》（2023年3月）；澳大利亚也将于2023年修订现有战略。美国2022年8月通过的《通胀削减法案》将动用约3,700亿美元，为新能源行业和供应链提供资金和税收抵免，提升了投向关键矿产的公共资金。
- 同时，各国政府也在逐步加大对关键原材料市场的干预，具体表现为出口限制甚至是资源国家主义。在关键矿产领域，政府的身影已经随处可见。未来政府干预存在不确定性，**中国矿业企业很需要重新评估可能影响境外投资和交易活动的国家或地区风险。**



2022-2023年6月中国矿业并购交易趋势观察

3. 关键矿产境外投资竞争加剧（续）

- 2022年，加拿大政府宣布限制外国国有企业在加拿大关键矿产领域的投资活动，并出台了交易是否对加拿大“利大于弊”的评估标准。加政府还强制要求部分外国国有企业剥离其关键矿产资产。此外，2023年4月智利宣布拟将其锂产业国有化。鉴于智利是世界第二大锂生产国，锂储量居全球之首，拟定的干预措施可能会影响全球的锂供应。智利还规定，所有私营锂矿企业都必须与政府合作，否则不得开采锂矿。
- **提供资金：**政府设立基金投资关键矿产项目和供应链也成为了最近的趋势。例如，出口信贷机构澳大利亚出口融资局（Export Finance Australia）设立关键矿产基金，以弥补关键矿产项目的民间资金短缺。2022年，该机构同意向澳大利亚矿业企业Iluka Resources贷款10.5亿美元，用于在西澳大利亚州建造一座综合稀土精炼厂。澳大利亚政府还从资金规模达150亿美元的国家重建基金中拨款帮助关键矿产企业在国内建设加工、精炼或生产能力。
- **结成联盟：**2022年6月，《矿产安全伙伴关系》公布，由美国政府牵头，旨在刺激政府和私营部门的矿产投资。合作政府包括澳大利亚、加拿大、芬兰、法国、德国、日本、英国等；同月，《澳大利亚和印度关键矿产合作协议》公布。2023年3月，《美国和日本关键矿产协议》公布，旨在帮助日本汽车制造商和关键矿产加工企业获取美国2022年《通胀削减法案》提出的补贴。
- 我们看到中国也在积极应对，除前述中非合作外，中国与阿拉伯国家（如与阿联酋及卡塔尔签订货币互换协议）及亚洲其他国家（如哈萨克斯坦）的合作也在稳步推进。

4. 矿业和AI结合

- 近年，越来越多的矿企开始利用人工智能AI技术协助探矿及采矿工程，提高工作效率及准确率。
- 早在2018年末，全球第二大铁矿石矿商力拓（Rio Tinto）宣布，已全面获批耗资26亿美元的Koodaideri矿山项目，在西澳洲打造全球首个纯“智能矿山”项目。2019年5月力拓与设备公司Caterpillar已展开Koodaideri矿区的自动化合作，将投放20辆无人运输车，用于铁矿运输。此次合作将增强力拓的矿业行业项目发展，也是通过自动化及数字化方式首次将矿业生产链上所有的环节连接在一起。

- 2021年9月，必和必拓（BHP）表示将与人工智能勘探公司KoBold Metals合作，在澳大利亚和全球其他地区寻找铜和镍等电池矿物。
- **AI矿业勘探公司KoBold Metals获得盖茨、贝索斯和达利欧等投资：**2023年6月人工智能（AI）矿业勘探公司KoBold Metals在一轮融资中筹集约2亿美元，本轮融资对应的估值超过10亿美元。其中部分资金将用于开发最近在非洲获得的铜储量。KoBold Metals的主要投资者为比尔·盖茨管理的突破能源基金。KoBold metals在全球范围内有60多个项目，公司还拥有大量的研发预算，用于将人工智能应用于地球亚表层的模拟和勘探，以探索传统技术无法触及的深层地质。
- **山东能源集团、华为、云鼎科技的AI大模型：**2023年7月，山东能源集团、华为、云鼎科技联手发布全球首个商用能源行业的AI大模型——盘古矿山大模型，并正在开发和实施首批场景应用。该项目涵盖9个专业21个场景应用。这将引领矿山AI开发模式从作坊式向工厂式转变，为AI大规模进入矿山打下基础。

5. 财务投资者更加活跃

- 鉴于采矿业技术门槛较高，大多数交易的投资者为矿业企业，他们收购公司的目的是将目标公司融入其现有业务。2022年-2023年上半年，我们看到中国财务投资者开始在矿业并购交易中变得更为活跃。2022年及2023年各有一宗财务投资者展开的矿业并购。
- 2022年9月，由建行金融资产投资公司牵头由6家金融投资机构组成的财团通过注资收购了鞍钢集团矿业有限公司10.05%的股份。交易金额为67.1亿元人民币（9.6亿美元）。
- 2023年5月，深圳市创新投资集团、上海上汽恒旭投资管理有限公司、中建材新材料基金、楚雄州国有资本投资集团等11家投资人与龙佰集团子公司云南国钛达成股权合作协议，签约总额22.72亿元人民币（3.3亿美元）。

按矿种细分赛道并购交易特征



6. 煤炭

- 虽然煤炭正准备逐渐退出历史舞台，但仍在持续发热、助力能源转型。政府和企业很可能将继续在环境保护与能源安全之间寻求平衡。2022年的市场动态表明，各国迈向零碳的步伐各不相同，煤矿企业在满足能源需求方面仍可发挥一定作用。2020年-2023年上半年以来，中国投资者煤炭行业交易总额51.2亿美元，仅次于黄金（交易总额68.6亿美元）和锂矿（交易总额58.8亿美元），一定程度反映了煤炭在能源种类中的地位。

5. 镍

- 近年，新能源电池逐步成为不锈钢之外镍的第二大需求行业，三元锂电池呈现高镍化趋势，轻体车身制造亦需要镍金属作为原料。2020年至2023年上半年共4宗镍矿交易（其中3宗发生在2023年），均为在印尼的跨境交易。

4. 钢铁

- 相较于其他矿种，中国钢铁跨境交易不多且交易金额相对较小。2020年以来，除鞍钢集团一宗大型融资性质交易以外，中国投资者每年钢铁行业交易数量约2宗，年度交易总额约2.5亿美元，且大都为境内交易（跨境交易仅一宗，投向澳洲）。
- 国际方面，我们观察到，国际先进铁矿企业为减少碳排放量，正在测试氢能炼钢的新技术。同时，采矿企业正通过与加工企业建立合作关系，分散项目风险、实现规模效应，并保证从矿场到产成品的质量控制。

1. 铜/钴

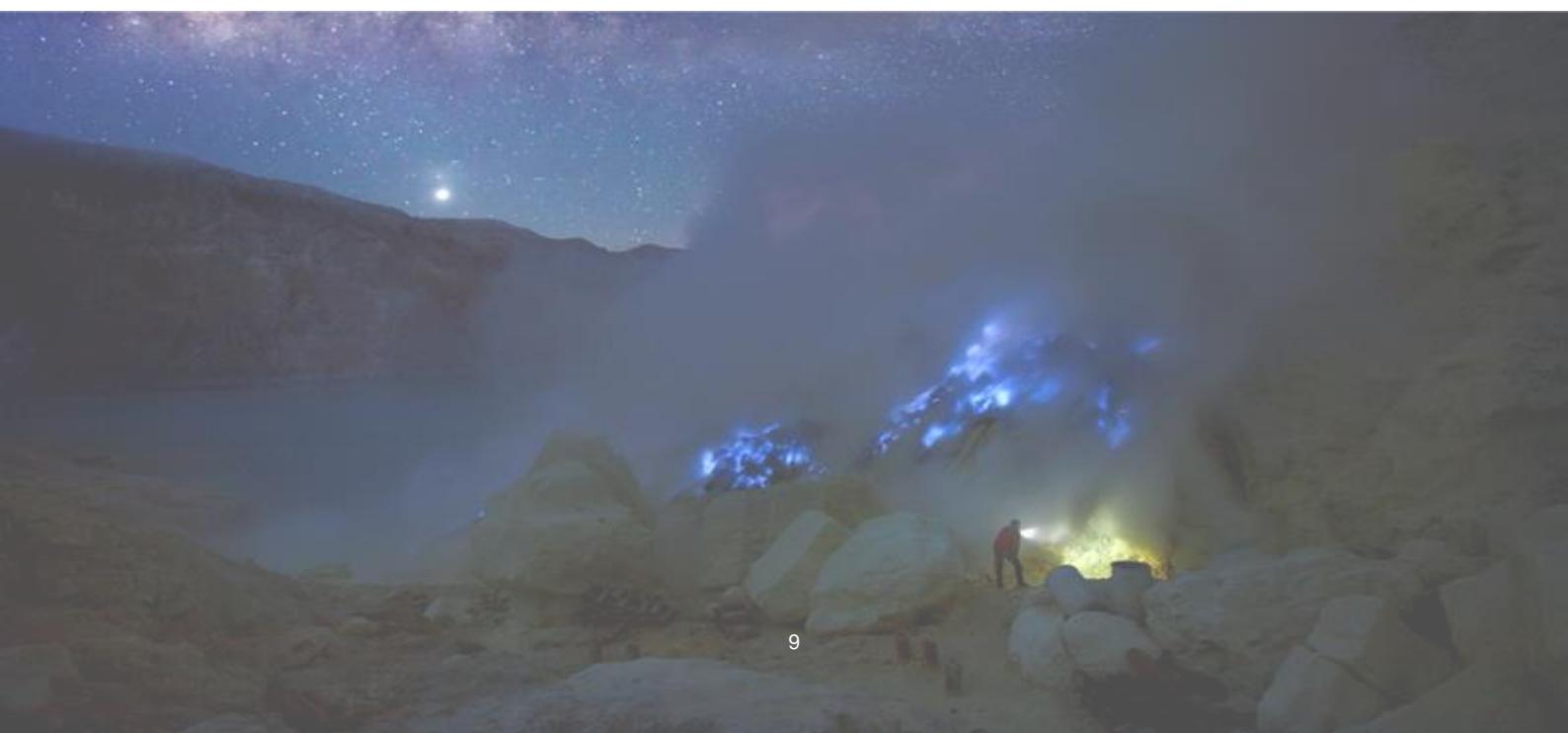
- 受铜钴价格下行及疫情综合影响，中国投资者2021至2023年上半年铜钴矿交易较2019-2020年大幅减少。随着疫情结束及旅行限制的放开，2023年上半年，我们看到中国投资者在多个盛产铜矿的国家交易活动频繁，但由于交易尚未公布，相关数据可能将体现在2023年下半年的交易数据中。

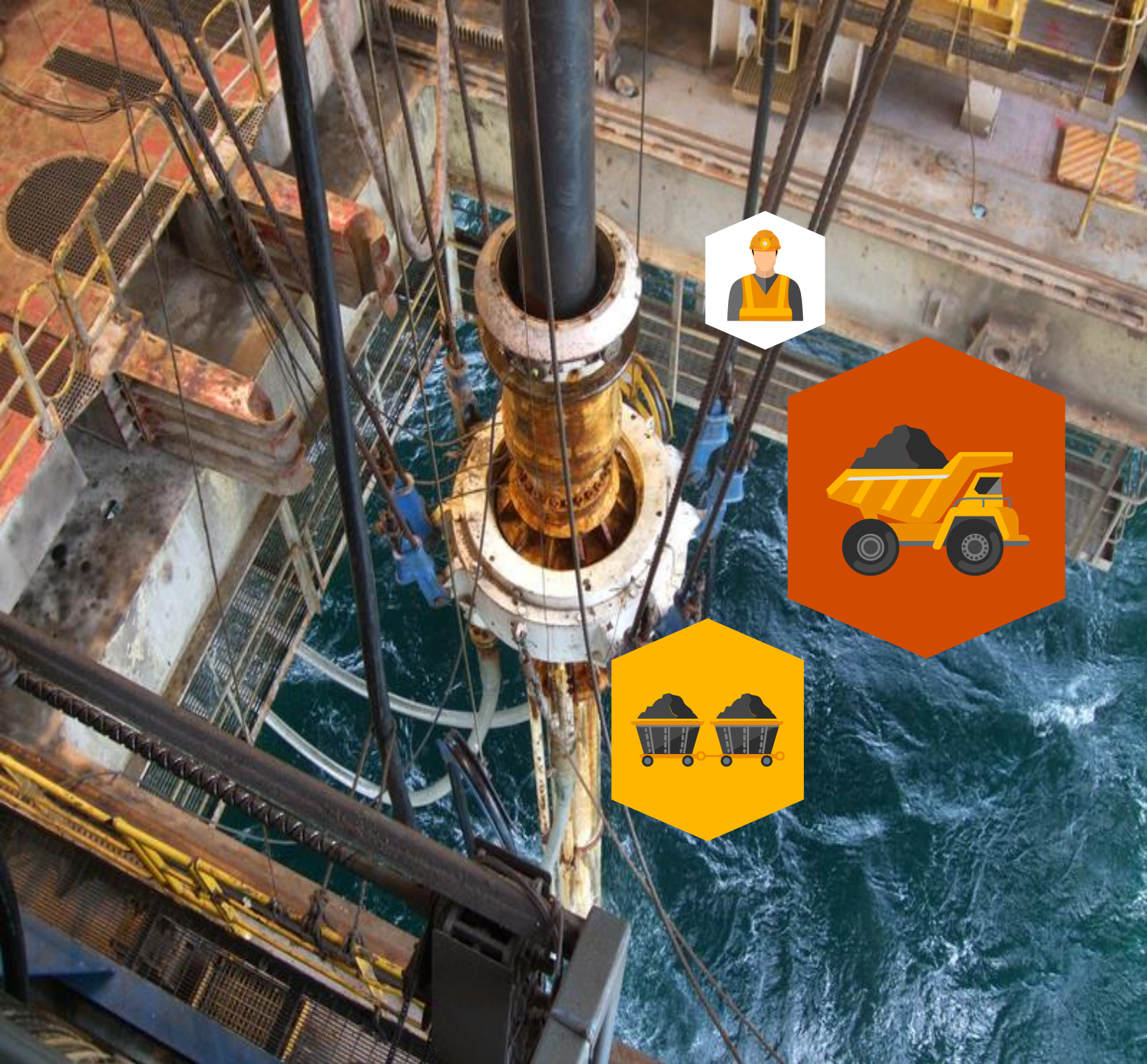
2. 锂

- 由于国内锂资源储量和生产力不足，无法支撑日益增长的新能源市场需求，海外锂矿的投资布局成了国内锂电企业保障供应链稳定的必要举措，也奠定了锂资源争夺的基调。
- 中国投资者锂矿交易金额总从2020年的1.4亿美元激增至2022年的30.5亿美元。近年重大海外锂矿投资大都聚集在南美，2022年下半年至2023年上半年，非洲锂矿也越来越得到投资者垂青。受主要锂资源国家对战略矿产保护影响，投资人也加大了对境内锂矿投资的收购与开发。同时，锂矿收购方也从传统矿业公司渗透到下游电池制造商、整车厂，甚至其他行业。

3. 黄金

- 2020-2021年中国投资人跨境金矿交易活跃，期间大型金矿交易中一半（9宗）为跨境并购，其中4宗标的位于非洲（加纳及苏丹），其他标的位于加拿大、墨西哥、南美圭亚那及澳洲。由于2022年黄金价格处于历史较高水平，当年黄金交易继续保持活跃，且平均交易金额较2021年翻倍。同时，交易重心转向境内（仅两宗跨境交易），性质多为资源整合。2023年上半年金矿交易大幅减少，仅一宗小型境内交易。

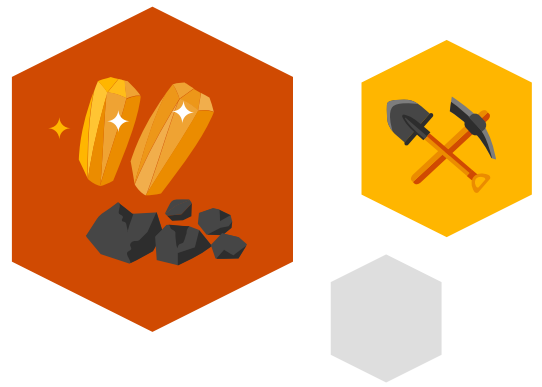




按矿种细分赛道

投资并购趋势回顾

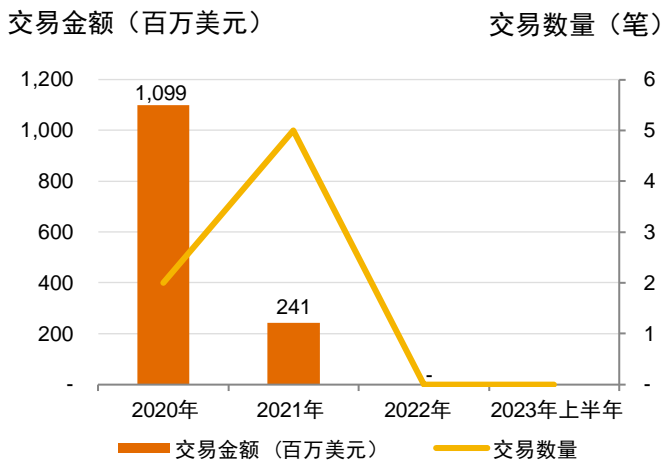




铜/钴

铜/钴并购交易概览

2020年-2023年6月中国投资者铜/钴并购交易金额及数量



2020年-2023年6月铜钴矿交易回顾

时间	投资方	标的公司 (收购比例)	投资方向	交易金额 (百万美元)
2020.12	洛阳钼业	Phelps Dodge Congo S.A.R.L (95%)	刚果金	550
2020.6	紫金矿业	西藏巨龙铜业有限公司 (50.1%)	境内	549
2021.11	宁德时代	Phelps Dodge Congo S.A.R.L (23.8%)	刚果金	138
2021.10	广东道氏技术股份有限公司	Mineral Metal Technology S.A.R.L (42.2%)	刚果金	62
2021.1	金诚信矿业管理	Sabwe Mining S.A.R.L (100%)	刚果布	34
2021.3	唐山竟鼎实业集团有限公司	承德铜兴矿业有限责任公司 (51%)	境内	8
2021.11	云南铜业	云南迪庆有色金属有限责任公司 (38.2%)	境内	未披露

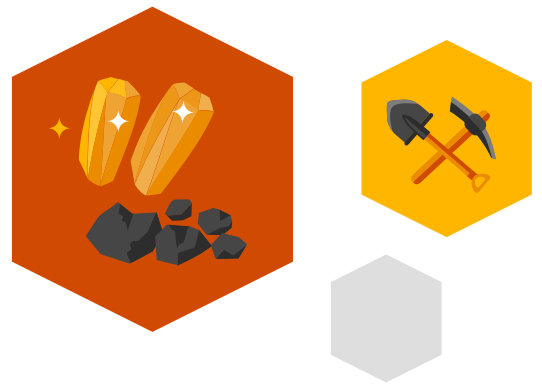
来源: Mergermarket及普华永道分析

背景

- 铜作为关键矿产之一将在向绿色经济转型的过程中发挥关键作用。2021年中国的铜矿储量达2600万吨，占全球铜矿储量的2.95%，全球排名第九。虽然我国的铜储量较大，但铜资源分布不集中，且开采难度大成本高。相比之下，世界排名前三中的智利、秘鲁，铜储量占比达全球的40%，且开采难度低。因此，为满足铜需求量，我国每年需要从国外进口大量的铜。2021年，我国进口的铜达到了当年全球产量的60%。
- 目前钴的需求主要集中在消费电池及动力电池领域，用于生产钴酸锂及三元正极材料。钴矿产资源多分布于刚果（金）（占全球约50.5%的钴储量）、澳大利亚、古巴等地。中国是钴消费大国，但钴资源匮乏，主要依靠从刚果（金）进口。

中国投资者并购交易总体趋势

- 2019年铜价平稳保持在6000美元/吨，当年曾有两宗超大型(>10亿美元)铜矿交易，分别为洛阳钼业以11.4亿美元收购刚果金TFM铜矿24%股权，及江西铜业以11.2亿美元收购赞比亚First Quantum 18%股权。
- 2020-2021年，铜价呈上升趋势，2021年一季度增至10,000美元/吨左右。2020年有两宗大型(>5亿美元)铜矿交易，分别为洛阳钼业以5.5亿美元收购刚果金Phelps Dodge Congo 95%股权(Kisanfu 铜钴矿)及紫金矿业以5.5亿美元收购西藏巨龙铜业。
- 2021年虽然交易数量(5宗)较2020年(2宗)上升，但受疫情及铜价不稳定综合影响，再无大型铜矿交易，其中最大一笔交易为宁德时代以1.4亿美元从洛阳钼业手中收购Kisanfu铜钴矿24%股权。
- 2022年铜价大幅下跌，对全球范围内中小型矿商影响巨大，迫使许多矿商减产，或被迫向新投资者寻求资金支持，以度过下行趋势。同时，很多中小企业削减了勘探预算和其他开支，但仍不足以让它们生存下来。虽然2022年-2023年上半年均无铜矿交易。但2022年铜矿企业面临的困境为更多并购活动铺平了道路。2023年上半年，我们看到中国投资者在非洲多个盛产铜矿的国家交易活动频繁，但由于交易尚未公布，相关数据可能将体现在2023年下半年的交易数据中。



铜/钴

铜/钴并购交易概览

全球40大矿企：2022年铜矿交易案例

64亿美元

必和必拓（BHP）对奥兹矿业（Oz Minerals）的收购无疑是一项重大交易，可进一步巩固其在铜镍领域的地位。该交易涉及收购奥兹矿业的Carapateena铜矿（位于必和必拓的奥林匹克坝（Olympic Dam）铜矿附近）和西马斯格雷夫镍项目（位于西澳大利亚）。

33亿美元

力拓收购了绿松石山资源的所有股权，这让其在处于扩张期的蒙古奥尤陶勒盖（Oyu Tolgoi）铜矿的持股比例达到了66%。奥尤陶勒盖预计将成为全球第四大铜矿，预计每年产量高达50万吨。

全球范围并购交易趋势

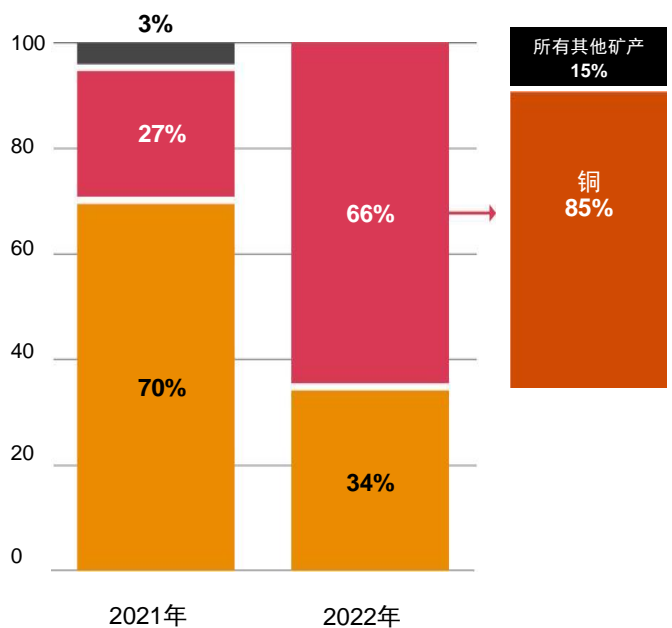
- 放眼全球投资者，交易趋势与中国投资者不尽相同。在全球40大矿企并购活动中，2022年铜矿交易异常活跃。
- 尽管相较2021年，2022年40大矿企的并购活动总值保持稳定，但交易构成发生了重大变化。与2021年相比，包括铜在内的关键矿产交易价值激增151%，占2022年总交易价值的66%。铜是2022年的热门矿产品，在所有关键矿产交易中占比高达85%，占40大矿企并购活动的56%。作为实现电气化及发展可再生能源所需的关键金属，未来几年，铜的需求量仍将居高不下。
- 随着疫情结束及旅行限制的放开，2023年中国投资者的脚步可能会跟上2022年全球的步伐。



2022年全球范围内关键矿产交易激增

全球40大矿企：并购活动

■ 黄金 ■ 关键矿产 ■ 其他



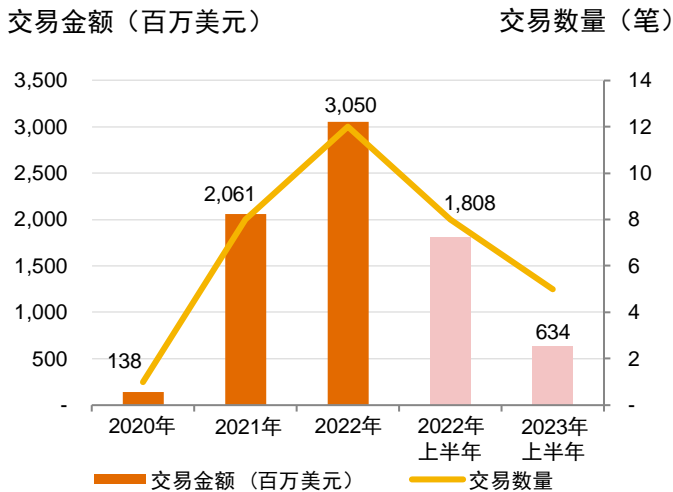
资料来源：企业年报、标普Capital IQ、普华永道分析



锂

锂矿并购交易概览

2020年-2023年6月锂矿并购交易金额及数量



2020年-2023年6月锂矿重大交易回顾 (>1亿美元)

时间	投资方	标的公司 (收购比例)	投资方向	交易金额 (百万美元)
2022.4	紫金矿业	浙江金石矿业(100%); 浙江盾安人工环境(9.71%); 安徽江南化(9.82%)	境内	1,055
2020.6	赣锋锂业	LiteA (100%)	阿根廷	962
2021.10	紫金矿业	Neo Lithium (100%)	阿根廷	767
2021.10	上海智汇未来医疗服务	山东瑞福锂业有限公司(70%); 新疆东力矿业投资有限公司(70%)	境内	502
2023.4	洪桥集团	Plasa (38.75%) Tosa (38.75%)	阿根廷	350
2021.9	宁德时代*	Millennial Lithium*	阿根廷	319
2021.5	赣锋锂业	Barcanora Lithium (71.4%)	墨西哥	282
2021.9	苏州天华时代新能源	Dathcom mining Manono项目 (24%)	刚果金	240
2021.3	赣锋锂业	五矿盐湖 (49%)	境内	226

来源: Mergermarket及普华永道分析

*交易于2021年11月终止

背景

- 全球锂资源主要以三种形式存在，分别是锂辉石、盐湖锂和锂云母。全球锂资源储量主要集中在南美、澳大利亚等地。
- 中国作为全球最大的锂电池生产国，生产了全球70%的锂电池，锂资源储量全球占比却远低于70%，中国锂资源对外依赖度较高。近年，全球碳酸锂供给增速不及新能源汽车需求的增速，且供需缺口还在逐步扩大。国内锂资源储量和生产力的不足，无法支撑日益增长的新能源市场需求，海外锂矿的投资布局成了国内锂电企业保障供应链稳定的必要举措，也奠定了锂资源争夺的基调。

中国投资者并购交易总体趋势

- 2021年**，中国投资者的锂矿交易激增，从2020年的1宗（1.38亿美元）增至8宗，平均交易额增至2.59亿美元，其中5宗为跨境交易，3宗为境内交易。
- 2022年**，交易数量进一步增至12宗，平均交易额保持在2.54亿美元。不同的是，境内交易占比增大（7宗），跨境交易5宗。且境内出现一宗超大型交易（紫金矿业以10.6亿美元收购浙江金石矿业等标的）。
- 2023年上半年**，9宗跨境交易中，5宗为锂矿交易，平均交易额下降至1.06亿美元。
- 近年大型及中型海外锂矿投资大都聚集在南美阿根廷**，2023年4月智利宣布拟将其锂产业国有化后，投资智利锂矿将更为困难。
- 过去几年，**非洲锂矿也越来越得到投资者垂青**。2021年赣锋锂业以1.3亿美元收购收购马里Goulamina Spodumene 锂矿50%权益；2022年除前述中矿资源集团对津巴布韦Bitika锂矿收购外，2022年11月，四川雅化集团以1.45亿美元收购塞舌尔SSC AFRIQUE及INDUSMIN Africa锂矿公司；2023年上半年，海南矿业以1.14亿美元收购马里Bougouni锂矿。非洲锂矿还分布在刚果金，加纳，纳米比亚，马达加斯加等地区，未来可能也会看到中国投资者的身影。
- 值得一提的是，2-3年间，锂矿收购方已从传统矿业公司渗透到下游电池制造商、整车厂，甚至其他行业，2022年锂矿交易中，包含上海智汇未来医疗服务以5亿美元收购山东瑞福锂业70%股权等。



锂

锂矿并购交易概览

中国投资者并购交易总体趋势（续）

- 同时，受主要锂资源国家对战略矿产保护影响，投资人也加大了对境内锂矿投资的收购与开发。境内交易变得更加抢手，激烈的竞争抬高了估值。2023年8月，四川省马尔康市加达锂矿及金川县李家沟北锂矿两处探矿权在拍卖当天截至下午五时，资产报价分别涨783倍和超千倍。

大力勘探，蓄势发展

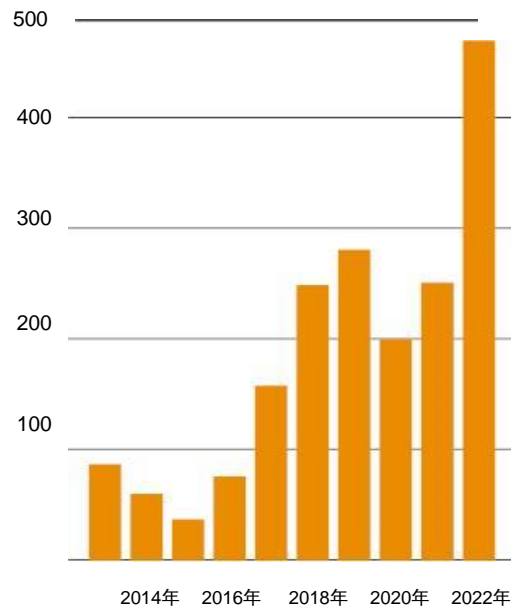
- 在矿产和金属需求激增的背景下，除了并购交易，全球40大矿企的锂矿勘探支出也在2022年创下自2013年以来的新高。面对前述供应短缺，持续投资勘查对于推进能源转型至关重要。
- 大型矿业企业的勘探支出占全球锂矿总勘探支出的绝大部分，我们预计，这一趋势将持续至2023年。

2020年-2023年6月锂矿重大交易回顾 (>1亿美元) (续)

时间	投资方	标的公司 (收购比例)	投资 方向	交易金额 (百万美元)
2022.2	中矿资源	Bikita Minerals (Private) Ltd (74%)	津巴布韦	180
2020.11	四川省新能源动力股份有限公司	四川能投锂业有限公司(62.75%)	境内	138
2021.6	赣锋锂业	Mali Goulamina Spodumene Project (50%)	马里	130
2023.1	海南矿业股份有限公司	Kodal Mining UK Limited (51%)	马里	114

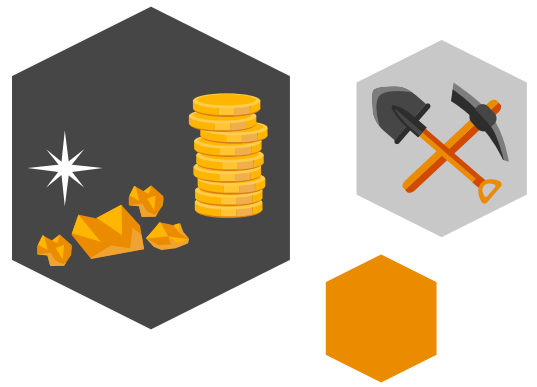
来源：Mergermarket及普华永道分析

全球锂矿勘探支出（单位：百万美元）



资料来源：企业年报、标普Capital IQ、普华永道分析

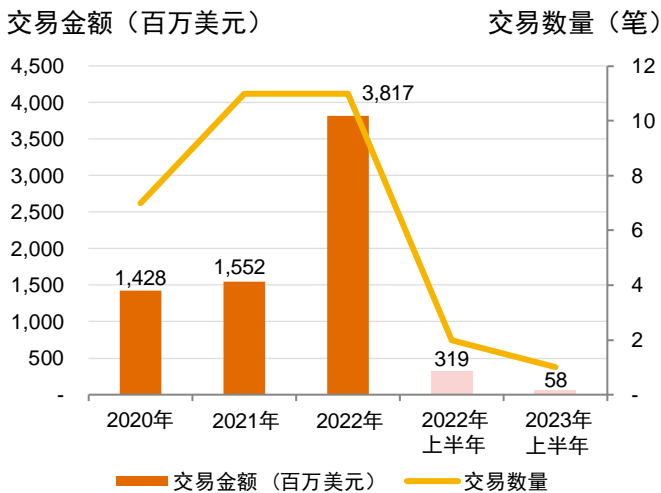




黄金

黄金并购交易概览

2020年-2023年6月黄金并购交易金额及数量



2020年-2023年6月黄金重大交易回顾 (>1亿美元)

时间	投资方	标的公司 (收购比例)	投资方向	交易金额 (百万美元)
2022.12	山东黄金	银泰黄金 (20.93%)	境内	1,867
2022.11	紫金矿业	招金矿业 (20%)	境内	560
2022.10	紫金矿业	山东瑞银矿业发展有限公司 (30%)	境内	555
2021.11	赤峰黄金	金星资源有限公司 (100%)	加纳	538
2020.6	山东黄金	Cardinal Resources Limited (100%)	加纳	415
2022.10	紫金矿业	Rosebel Gold Mines N.V. (95%)	苏里南	360
2020.9	山东黄金	恒兴黄金 (100%)	境内	354

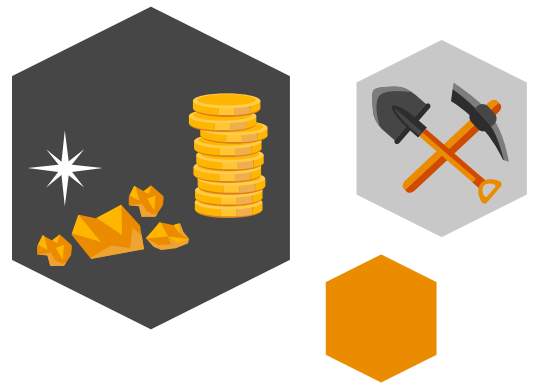
来源: Mergermarket及普华永道分析

背景

- 我国的黄金资源主要包括岩金、伴生金和砂金。截至2021年底,我国黄金储量为1948吨,世界排名第六,前五位分别为美国、德国、意大利、法国和俄罗斯。
- 黄金不仅是用于储备和投资的特殊通货,同时又是首饰业、电子业、现代通讯、航天航空业的重要材料。黄金需求量及价格受经济环境、通货膨胀、货币政策、美元指数、地缘政治等多重因素影响。

中国投资者并购交易总体趋势

- **2020年**黄金价格受疫情、全球通货膨胀压力等影响从1月初的1550美元/盎司上涨至5月初1750美元/盎司,随后受美国经济复苏、美元走强等影响出现了缓慢的下跌,12月初跌至1600美元/盎司。2020年金矿交易数量7宗,其中最大两笔交易为山东黄金以4.15亿美元收购澳大利亚Cardinal Resources Limited (Cardinal在加纳拥有开发中的Namdini黄金项目);及山东黄金以3.54亿美元收购恒兴黄金100%股权,核心资产为新疆最大单体金矿“金山金矿”。**2021年**金价波动较大,全年最高点达1980美元/盎司,最低点1686美元/盎司。交易数量(11宗)较2020年有所上升,且有一宗大型(>5亿美元)金矿交易,为赤峰黄金以5.38亿美元收购加拿大上市公司金星资源,核心资产是位于加纳的Wassa金矿。
- 2020-2021年金矿交易一半(9宗)为跨境并购,其中4宗标的位于非洲(加纳及苏丹),其他标的位于加拿大、墨西哥、南美圭亚那及澳洲。
- **2022年**金价在俄乌冲突等地缘政治因素影响下快速上涨,3月达到年内最高点2055美元/盎司,随后受到美联储加息等影响,国际黄金价格开始震荡下跌至11月1628美元/盎司。金矿交易数量11宗,与2021年持平,但由于一宗超大型(>10亿美元)交易和两宗大型(>5亿美元)交易,平均交易金额较2021年翻倍。同时,交易重心转向境内(仅两宗跨境交易),性质多为境内资源整合。超大型交易为前述山东黄金以18亿美元收购深交所上市公司银泰黄金20.93%股权。两宗大型金矿交易投资人均为紫金矿业,分别以5.6亿美元收购招金矿业20%股权,及以5.55亿美元收购山东瑞银矿业30%股权。
- **2023年上半年**金矿交易大幅减少,仅有一宗小型境内交易。

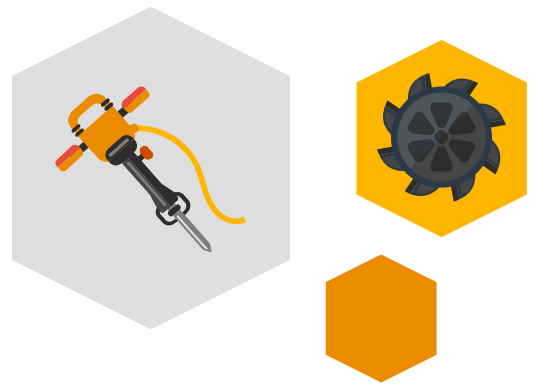


黄金

2020年-2023年6月黄金重大交易回顾 (>1亿美元)(续)

时间	投资方	标的公司 (收购比例)	投资 方向	交易金额 (百万美元)
2021.8	山东黄金	山东莱州鲁地金矿有限公司	国内	315
2022.6	紫金矿业	湖南厚道矿业有限公司(71.14%)	国内	269
2020.5	山东黄金	TMAC Resources Inc.	加拿大	246
2020.6	紫金矿业	Guyana Goldfields Inc.	圭亚那	219
2021.3	山东玉龙黄金股份有限公司	Barto Industry Co Pty Ltd	澳大利亚	188
2021.9	银泰黄金	芒市华盛金矿开发有限公司(60%)	国内	161
2021.12	山东玉龙黄金股份有限公司	NQM Gold 2 Pty Ltd	澳大利亚	143
2022.10	招金矿业	山东瑞银矿业发展有限公司(6.14%)	国内	114
2020.12	赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司	Mensin Gold Bibiani Limited	加纳	109

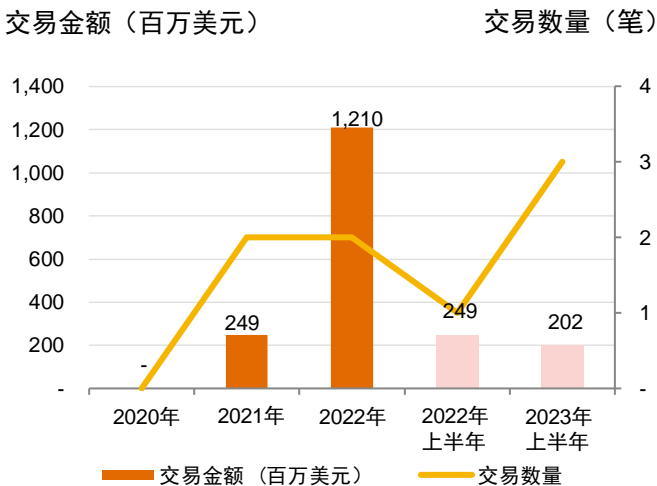
来源：Mergermarket及普华永道分析



铁/钢

铁/钢并购交易概览

2020年-2023年6月铁/钢并购交易金额及数量



2020年-2023年6月钢铁交易回顾

时间	投资方	标的公司 (收购比例)	投资方向	交易金额 (百万美元)
2022.9	建信、工银、交银、中银、农银金融资产投资有限公司, 中国东方资产管理股份有限公司	鞍钢集团矿业有限公司(10.05%)	境内	961
2022.5	四川发展龙蟒股份有限公司	重庆钢铁集团矿业有限公司(49%)	境内	249
2021.10	广东明珠	广东大顶矿业股份有限公司(100%)	境内	249
2023.6	未披露	重钢西昌矿业有限公司(15%)	境内	111
2019.8	四川路桥建设集团股份有限公司	四川鑫展望碳材料科技集团有限公司(65%)	境内	91
2023.6	紫金矿业, 新疆宝地矿业股份有限公司	和静县备战矿业有限公司(50%)	境内	83
2023.2	山东省鲁勘地质工程有限公司	昌邑市鲁地铁矿有限责任公司(58%)	境内	7
2021.11	中信股份	Balmoral Iron Pty Ltd (100%)	澳大利亚	未披露

背景

- 在我国，房地产行业约占钢铁需求的40%，同时我国也是世界上最大的铁矿石进口国。地产行业的收缩正在对铁矿石价格产生持续的负面影响。
- 近年来，钢铁领域的并购重组主要以境内为主，境外也逐渐涌现了一批重要的海外钢铁生产项目，如：河钢集团成功收购塞尔维亚梅代雷沃钢厂，不到半年一举扭转连续7年亏损局面；广西北部湾国际港务集团有限公司和广西盛隆冶金有限公司共同出资马中关丹产业园350万吨综合钢厂项目并顺利投产；青山集团印尼中苏拉威西省青山工业园区二、三期不锈钢生产项目加速推进（不锈钢坯和热轧能力可达200万吨）。

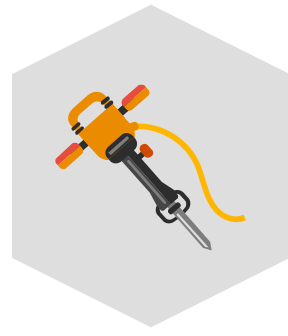
中国投资者并购交易总体趋势

- 2020年**无钢铁行业交易。**2021年**2宗交易，含一宗跨境交易，为中信股份通过其澳大利亚子公司Cape Preston Resource Holdings向Mineralogy收购Balmoral Iron的所有已发行股份。Balmoral Iron拥有从西澳大利亚普雷斯顿海角的采矿区开采10亿吨磁铁矿等权利。
- 2022年，受经济不确定性和中国各地新冠疫情管控措施的影响，全球钢铁需求下降，铁矿销量减少、价格降低。但2022年钢铁交易金额超过往年，主要由于一宗大型交易：鞍钢矿业通过北京产权交易所引入多家战略投资者，完成67.1亿元（9.6亿美元）的增资。
- 2023年上半年**交易相对活跃，3宗交易均为境内交易，但交易金额较小，平均交易额6700万美元。

国际钢铁行业趋势

放眼全球，在当前碳减排及经济下行趋势下，我们观察到：

- 氢能炼钢**：铁矿的标准加工方法依赖煤炭或其他化石燃料，会产生大量的二氧化碳气体排放。瑞典正在测试一项新技术，即利用直接还原法炼铁，使用氢气作为还原剂，让生产每吨铁所产生的二氧化碳排放量减少60%至90%。全面应用该技术，可帮助瑞典将二氧化碳排放总量减少10%。位于印度的钢铁生产商Saarloha曾于2022年12月使用该技术生产该国首款商用低碳钢，大幅减少了精炼过程中的碳排放量，相较于使用传统方法，减排幅度高达80%。



铁/钢

铁/钢并购交易概览

- **采矿企业正在与加工企业建立合作伙伴关系：**通过与加工企业合作，采矿企业可以分散项目风险、实现规模效应，同时，保证从矿场到产成品的质量控制。上述氢能炼钢方法便是这类合作伙伴关系的一个例子。矿业企业LKAB、钢铁生产商SSAB和电力公司Vattenfall联合创立了一个名为Hybrit的合作项目，为汽车主机厂沃尔沃生产绿色钢。该项目涵盖价值链的所有环节，预计将于2026年实现非化石钢的工业规模生产。

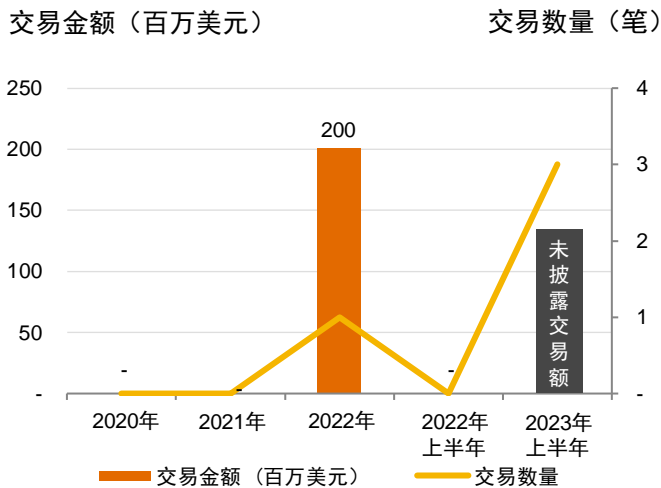




镍

镍矿并购交易概览

2020年-2023年6月镍矿并购交易金额及数量



2020年-2023年6月镍矿重大交易回顾

时间	投资方	标的公司 (收购比例)	投资方向	交易金额 (百万美元)
2022.7	中伟新材料股份有限公司	Debonair Holdings Private Limited (100%)	印尼	200
2023.1	宁波邦普时代新能源有限公司	PT Sumberdaya Arindo	印尼	未披露
2023.5	宁波邦普时代新能源有限公司	PT Feni Haltim	印尼	未披露
2023.3	福特, 淡水河谷印尼, 中国浙江华友钴业	Pomalaa Block High-Pressure Acid Leaching Project	印尼	未披露

来源: Mergermarket及普华永道分析

背景

- 镍基础储量中约60%为红土镍矿，约40%为硫化镍矿。
- 红土镍矿是不锈钢主要原料镍铁的主要来源。中国是红土镍矿资源比较缺乏的国家之一，保有量仅占全部镍矿资源的9.6%，因此每年都需大量进口红土镍矿来发展不锈钢工业。主要进口国家为印尼、澳大利亚和菲律宾等地。
- 镍作为电动汽车锂电池的关键组成部分，能提高电池的能量密度，全球各大矿商正不断增加对镍的投资。

中国投资者并购交易总体趋势

- 2020年至2023年上半年，中国投资者共展开4宗镍矿交易，均为印尼跨境交易。2020年印尼政府全面禁止镍矿出口，迫使外国公司开始在印尼国内提炼镍矿，相关趋势也在下述交易中有所显现。
- **2022年**有1宗披露交易，为中伟新材料拟收购 Debonair Holdings Private Limited (DHPL) 100%的股权。根据公开信息，DHPL持有PT Debonair Nickel Indonesia (DNI) 50.1%的股权，DNI为在印尼纬达贝园区投建了拥有2条镍铁生产线（年产2.75万吨镍金属当量低冰镍）和1个380MW配套电厂的项目公司。
- **2023年上半年**有3宗交易，均未披露交易金额，包括：
 - 动力电池龙头**宁德时代**拟通过子公司宁波邦普时代新能源有限公司在印度尼西亚投资近40亿美元（约合人民币250亿）建设动力电池产业链项目。根据公开信息，2022年，宁德时代与部分印尼当地公司签署了协议，将共同在印尼北马鲁古省东哈马黑拉县的FHT工业园区及印尼其他相关工业园区投资建设动力电池产业链项目。作为该项目的一部分，2023年上半年，宁波邦普拟收购矿业资产公司PT Sumberdaya Arindo及PT Feni Haltim的部分股权，投资额暂未披露。



镍

镍矿并购交易概览

中国投资者并购交易总体趋势（续）

- 此外，福特与印尼淡水河谷公司（PT Vale Indonesia）和中国浙江华友钴业有限公司（Zhejiang Huayu Cobalt Co.）一起，作为Pomalaa（波美拉）项目的投资者。该项目每年生产12万吨用于电动汽车电池的镍化学品。根据公开信息，波美拉工厂预计将于2026年开始商业生产，总投资为67.5万亿印尼盾（4.51亿美元），项目使用“高压酸浸”技术（HPAL）从低品位矿石中生产镍化学品。该交易暂未披露具体投资金额。

国际镍矿并购趋势

国际方面，交易活动较境内更为活跃。近年国际镍矿交易主要出现在澳大利亚、加拿大和巴西。

- 2021年5月，韩国钢铁巨头浦项制铁POSCO以2.4亿美元从第一量子手中收购**澳大利亚**拉文斯索普镍矿Ravensthorpe 30%的股份。
- 2021年底，澳大利亚铁矿石大亨Andrew Forrest旗下的私人电池资源子公司Wyloo Metals以6.17亿加元的价格击败必和必拓，收购了**加拿大**Noront Resources，后者拥有高品位硫化镍矿床Eagle's Nest。
- 2022年，必和必拓（BHP）对奥兹矿业（Oz Minerals）64亿美元的收购包含铜和镍，除奥兹矿业的Carapateena铜矿（位于必和必拓的奥林匹克坝（Olympic Dam）铜矿附近）外，还包含西马斯格雷夫镍项目（位于**西澳大利亚**）。
- 2023年6月，嘉能可（Glencore）和汽车制造商大众牵头以10亿美元收购英国私募基金Appian Fund旗下的**巴西**铜镍矿。
- 2023年7月，Wyloo Metals再次出手，完成以7.5亿澳元（5.0亿美元）收购矿业公司Mincor resources的交易。Mincor在**西澳大利亚**Kambalda地区的卡西尼(Cassini) 拥有硫化物镍矿床。

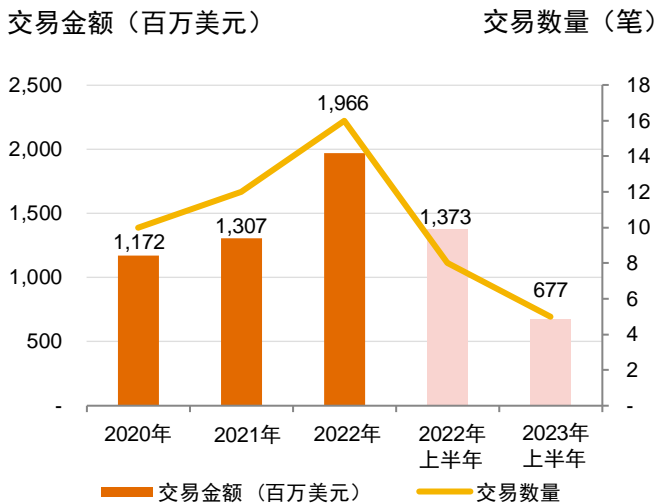




煤炭

煤并购交易概览

2020年-2023年6月煤矿并购交易金额及数量



2020年-2023年6月煤矿重大交易回顾 (>1亿美元)

时间	投资方	标的公司 (收购比例)	投资方向	交易金额 (百万美元)
2020.10	兖矿能源	内蒙古矿业(集团)有限责任公司(51%)	境内	590
2022.1	未披露	内蒙古后柳湾能源有限责任公司(50%)	境内	547
2021.1	首钢集团	首钢福山资源集团有限公司(28.98%)	境内	453
2023.4	未披露	鄂尔多斯市伊化矿业资源有限责任公司(29.96%)	境内	435
2022.6	力量发展集团	宁夏阳光矿业有限公司(51%)	境内	411
2022.12	宁夏宝丰能源集团股份有限公司	宁夏红墩子煤业有限公司(40%) 宁夏枣泉发电有限责任公司(49%)	境内	244
2020.6	贵州盘江精煤股份有限公司	贵州盘南煤炭开发有限责任公司(54.9%)	境内	219

来源: Mergermarket及普华永道分析

背景

- 我们在文章最后分析煤炭行业的近年交易趋势，符合当下煤炭正准备逐渐退出历史舞台，但仍然在持续发热、助力能源转型的趋势。
- 2022年，面对全球能源危机，各国政府选择增加燃煤发电量，煤炭在全球40大矿企收入中的占比超过了其他矿业商品。国际能源署（IEA）称，燃煤发电在2022年有所增加，这表明尽管政府和企业承诺减少碳排放，但全球可能难以实现稳步减少煤炭使用。
- 为实现《巴黎协定》签署方设定的减排目标，许多国家已宣布将减少对所有化石燃料的使用，包括动力煤。然而，国际能源署预测各国的减少幅度将不尽相同。随着全球可再生能源发电量增长，**预计全球燃煤发电量在2023年至2025年期间将趋于平稳**，动力煤的需求将持续，直至替代能源能够可靠地接入全球能源网。冶金煤也将继续作为钢铁和水泥生产的主要能源，直至合适的替代能源大规模投入使用。
- 政府和企业很可能将继续在环境保护与能源安全之间寻求平衡。煤矿企业在满足能源需求方面仍可发挥一定作用。

中国投资者并购交易总体趋势

- 2020年-2023年上半年以来，中国投资者煤炭行业交易总额51.2亿美元，仅次于黄金（交易总额68.6亿美元）和锂矿（交易总额58.8亿美元），一定程度反映了煤炭在能源种类中的地位。每年煤行业交易数量平均在10宗以上，年均交易总额约16亿美元，且数量及交易额均逐年增长，大多为境内交易，跨境交易仅一宗。
- 2020年**有10宗境内交易，其中一宗大型（>5亿美元）交易为兖矿能源通过在内蒙古产权交易中心公开摘牌方式参与内蒙古矿业集团增资5.9亿美元，获得内蒙古矿业集团51%股权。
- 2021年**有12宗境内交易，最大一笔交易为首钢集团以4.5亿美元收购首钢福山资源集团有限公司28.98%股权，获取部分优质炼焦煤资。



煤炭

煤炭并购交易概览

中国投资者并购交易总体趋势（续）

- **2022年**有16宗交易，其中仅一宗跨境交易为2022年5月华新丽华以7900万美元收购印尼Innovation West Mantewe Pte. Ltd. 40%股权。此外2022年一宗大型（>5亿美元）交易为内蒙古后柳湾能源有限责任公司50%的股权转让。
- **2023年上半年**有6宗境内交易，平均交易额为1.7亿美元。

2020年-2023年6月煤矿重大交易回顾（>1亿美元）(续)

时间	投资方	标的公司 (收购比例)	投资 方向	交易金额 (百万美元)
2021.12	江苏融能投资发展有限公司	新疆国际实业股份有限公司(22.82%)	境内	174
2022.1	未披露	贵州安顺致新煤业有限公司(100%)	境内	164
2021.12	辽宁能源煤电产业股份有限公司	呼伦贝尔呼盛矿业有限责任公司(100%)	境内	152
2021.10	未披露	内蒙古海华煤炭有限公司(100%)	境内	123
2020.4	淄博矿业集团有限责任公司	平煤长安能源开发有限公司(60%)	境内	120

来源：Mergermarket及普华永道分析

国际煤炭行业趋势

- 人们对可再生能源和气候变化的关注度日渐增高。我们在《2012年全球矿业报告》中研究了煤炭在行业中的地位，发现全球40大矿企中有19家以煤炭为主要收入。2022年，这一数字仅为11。2022年，煤炭依然是采矿业的最大收入来源，行业受益于短期的价格波动，这与长期战略定位存在一定矛盾。
- 2022年也是自2010年以来，煤炭在40大矿企收入总额中占比首次位居第一的一年，从23%上升至28%。这一增长主要受价格影响，在某些情况下，2022年的平均现货价格翻了一番。
- 但这一趋势可能并不能长久。排放监管和能源转型意味着煤炭资产正受到越来越多的监管，部分投资者陆续退出煤炭行业，**矿业企业纷纷着手重组投资组合**。一些大型投资者，包括贝莱德（BlackRock）和富达投资（Fidelity Investments），公开承诺将逐步从动力煤生产商撤资。由此可见，拥有煤炭资产的矿业企业所面临的压力不小。泰克资源最初计划拆分其基本金属和煤炭业务；而后，嘉能可提议与泰克合并，随后将其共同控股业务分拆为一家基本金属公司和一家煤炭公司，这两项计划均与其他40大矿企近期的投资组合调整异曲同工。
- 2023年全球大型煤炭企业收入预计将有所回落。未来几年，全球40大矿企很可能将继续进行业务重组，从而进一步向低碳经济转型。





定义

关键矿产

- 关键矿产并无无统一定义，各地区根据各自实际情况自行确定。在本报告中指产生低排放能源所需的元素，例如，用于储能的**锂、镍和钴**等元素；用于能源传输的**铜和铝**；以及用于太阳能、风能和核能等能源生产的**硅、铀和稀土元素**等。

超大型交易

- 指交易金额超过10亿美元的交易。

大型交易

- 指交易金额超过5亿美元的交易。

重大交易

- 指交易金额超过1亿美元的交易。

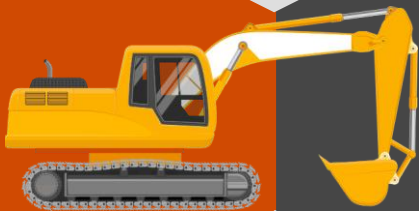


联络我们



李燕玉
中国矿业主管合伙人
普华永道中国
rita.li@cn.pwc.com

聂晓华
中国交易咨询服务合伙人
普华永道中国
nancy.nie@cn.pwc.com



本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

©2023普华永道。版权所有。普华永道系指普华永道网络及/或普华永道网络中各自独立的成员机构。
详情请进入www.pwc.com/structure。