

2025 年 6 月 17 日星期二

【公司评论】

李羚玮

+ 852-25321539

david.li@firstshanghai.com.hk

行业 有色金属

股价 2.32 港元

市值 45.47 亿港元

已发行股本 19.60 亿股

52 周高/低 2.33 港元/0.72 港元

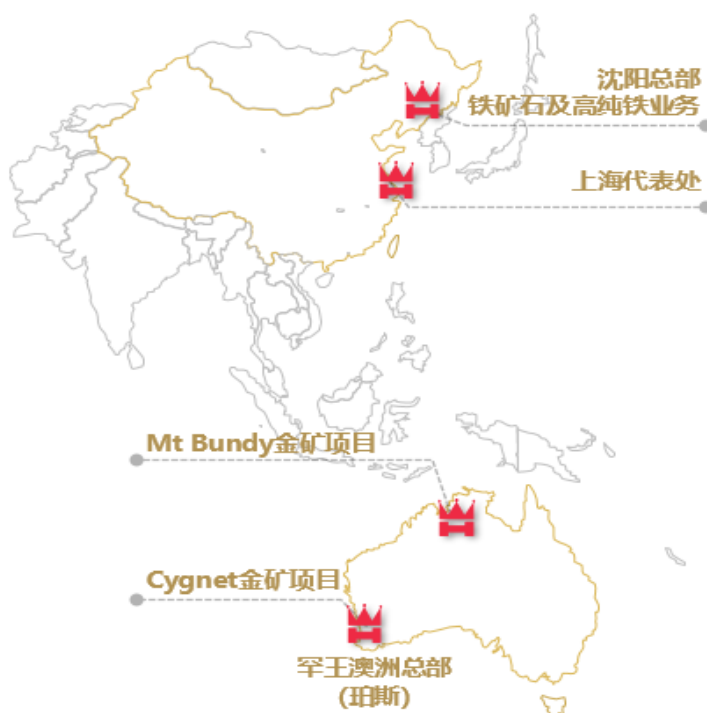
每股净资产 0.73 元

中国罕王（3788，未评级）：加速金矿业务转型，业绩未来可期

铁矿业务稳定提供现金流

中国罕王于 2011 年 9 月 30 日在香港联交所挂牌上市，是一家拥有逾 30 年运营历史的国际化矿业及金属集团公司，主要在中国和澳大利亚从事铁矿、金矿等矿产资源的勘探与开发及高纯铁冶炼。公司坐拥毛公、傲牛以及上马三大铁矿山，2024 年上马铁矿通过勘探新增资源量约 7976 万吨，目前公司铁矿总资源量达约 1.7 亿吨，公司铁精矿成本行业领先，2024 年铁矿业务为公司带来 1.76 亿元的净利润。预计未来 3 年铁精粉年产量达 100 万吨，铁矿业务的稳健经营将为公司业务转型提供充足现金流。

图表1:公司业务分布

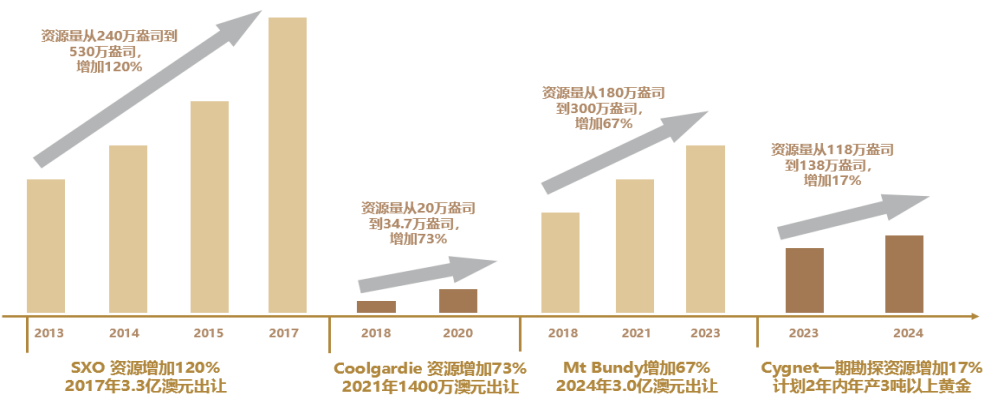


资料来源：公司资料，第一上海整理

公司向黄金开采逐步转型，迈入业务发展新阶段

公司金矿业务始于 2013 年并购 SX0 项目，并组建了自己的金矿运营团队，该金矿 2016 年生产 13 万盎司黄金，在 2017 年出售该项目，并保留运营团队。公司耕耘澳洲金矿业务多年，于当地政府关系良好。目前公司金矿业务主要集中在澳洲，拥有北澳 Mt Bundy 和西澳 Cygnet 两个金矿项目，合计总资源量 472 万盎司。2025 年公司将聚焦 Cygnet 金矿的勘探工作并推进后续生产建设计划，并计划两年之内转型成为一家黄金生产企业。

图表2: 公司金矿业务发展历史



资料来源：公司资料，第一上海整理

澳洲项目有序推进，Mt Bundy 出让协议期限将至

公司北澳 Mt Bundy 矿山黄金资源量超 300 万盎司，储量达 164 万盎司。目前已建成 500 万吨选矿厂，预计投产前 5 年平均产量可达 5.5 吨。公司于 2024 年 7 月出售给国内买家，但买家仍欠缺中国政府有关部门的外汇审批以及澳大利亚外国投资审查委员会 (FIRB) 的审批，若在 2025 年 7 月 1 日前买方未能通过相应审核，出让协议将不再生效，公司可无损失回收矿山资产。

2024 年公司对西澳 Cygnet 项目增持至 93.37%，黄金资源量为 138 万盎司，平均品位 3.9 克/吨。目前公司正在进行第二阶段的勘探计划，预计 8 月完成可研报告，并进行后续生产经营以及产量规划，今年三季度将提交环评计划，预计 2026 年 1 月开工，并于 2027 年下半年投产。此外，公司于 2025 年 3 月完成收购 Corinthia 金矿，其资源量约 34 万盎司黄金。Cygnet 金矿项目将合并成为一个规模化的金矿项目，包括 Golden Pig、Copperhead 和 Corinthia，合并后的黄金总资源量将达 172 万盎司。

图表3: 公司西澳Cygnet金矿项目



资料来源：公司资料，第一上海整理

披露事项与免责声明

披露事项

--	--	--

免责声明

本报告由第一上海证券有限公司(“第一上海”)编制,仅供机构投资者一般审阅。未经第一上海事先明确书面许可,就本报告之任何材料、内容或印本,不得以任何方式复制、摘录、引用、更改、转移、传输或分发给任何其他人。本报告所载的数据、工具及材料只提供给阁下作参考之用,并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据,或就其作出要约或要约邀请,也不构成投资建议。阁下不可依赖本报告中的任何内容作出任何投资决策。本报告及任何资料、材料及内容并未有考虑到个别投资者的特定投资目标、财务情况、风险承受能力或任何特别需要。阁下应综合考虑到本身的投资目标、风险评估、财务及税务状况等因素,自行作出本身独立的投资决策。

本报告所载资料及意见来自第一上海认为可靠的来源取得或衍生,但对于本报告所载预测、意见和预期的公平性、准确性、完整性或正确性,并不作任何明示或暗示的陈述或保证。第一上海或其各自的董事、主管人员、职员、雇员或代理均不对因使用本报告或其内容或与此相关的任何损失而承担任何责任。对于本报告所载信息的准确性、公平性、完整性或正确性,不可作出依赖。

第一上海或其一家或多家关联公司可能或已经,就本报告所载信息、评论或投资策略,发布不一致或得出不同结论的其他报告或观点。信息、意见和估计均按“现况”提供,不提供任何形式的保证,并可随时更改,恕不另行通知。

第一上海并不是美国一九三四年修订的证券法(「一九三四年证券法」)或其他有关的美国州政府法例下的注册经纪-交易商。此外,第一上海亦不是美国一九四零年修订的投资顾问法(下简称为「投资顾问法」),「投资顾问法」及「一九三四年证券法」一起简称为「有关法例」)或其他有关的美国州政府法例下的注册投资顾问。在没有获得有关法例特别豁免的情况下,任何由第一上海提供的经纪及投资顾问服务,包括(但不限于)在此档内陈述的内容,皆没有意图提供给美国人。此档及其复印本均不可传送或被带往美国、在美国分发或提供给美国人。

在若干国家或司法管辖区,分发、发行或使用本报告可能会抵触当地法律、规定或其他注册/发牌的规例。本报告不是旨在向该等国家或司法管辖区的任何人或单位分发或由其使用。

©2025 第一上海证券有限公司 版权所有。保留一切权利



第一上海证券有限公司

香港中环德辅道中 71 号

永安集团大厦 19 楼

电话: (852) 2522-2101

传真: (852) 2810-6789

网址: [Http://www.myStockhk.com](http://www.myStockhk.com)