

IPO 申购指南

紫金黄金国际 (2259.HK)

建议申购

2025-9-19 星期五

一、紫金黄金国际 (2259.HK) 招股详情

名称及代码	紫金黄金国际 (2259.HK)
保荐人	摩根士丹利、中信证券
上市日期	2025 年 9 月 29 日(周一)
招股价格	71.59 港元
集资额	244.699 亿港元 (扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	100 股
入场费	7231.19 港元
招股日期	2025 年 9 月 19 日 2025 年 9 月 24 日
国元证券认购截止日期	2025 年 9 月 23 日
招股总数	3.49 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	3.14 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	3,489.91 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

公司由紫金矿业黄金业务拆分整合: 公司是紫金矿业(2899.HK)的所有黄金矿山(除中国之外)整合而成的全球领先黄金开采公司之一。凭借紫金矿业在低品位难采选资源勘查、开发及运营的管理竞争优势, 公司已成为一家全球领先的黄金开采公司, 主要从事黄金的勘查、开采、选矿、冶炼、精炼及销售。公司通过全球并购整合优质黄金矿山资源, 并运用地质勘查、研究及开发、工程、建设和矿山运营能力, 以及国际 ESG 系统, 使公司能够实现持续增储增产与高效运营。

全球黄金需求稳步增长: 根据弗若斯特沙利文的资料, 于 2020 年至 2024 年, 全球黄金需求以 5.8%的复合年增长率增长, 2024 年达到 148.1 百万盎司(4,606.1 吨)。与 2023 年相比, 2024 年全球黄金需求上升, 主要是由于各国央行黄金储备需求增加以及风险分散需求推动的投资需求增加, 投资包括购买金锭、金条和金币以及 ETF。预期于 2024 年至 2030 年, 全球黄金需求预计将以 3.2%的复合年增长率稳步增长, 主要是由于: (i)在当前地缘政治不确定性的背景下, 各国央行为保值和分散风险而增加黄金需求; (ii)个人与机构投资黄金需求增加。

公司海外拥有 8 座黄金矿山权益, 近三年归母净利润复合增速达到 61.9%: 公司在海外拥有 8 座黄金矿山的权益, 控制及运营其中 7 座, 至 2024 年底黄金储量 27.5 万盎司, 全球排名第九。公司的总维持成本(AISC)为每盎司 1,458 美元, 根据弗若斯特沙利文的资料, 位列全球前十五大黄金开采公司第六低。受此影响公司 2024 年资产收益率达到 21.5%。

研究部

姓名: 张思达

SFC: BPT227

电话: 0755-21519179

Email: zhangsd@gyzq.com.hk

财务状况方面，公司于 2022 年、2023 年及 2024 年的收入分别为 1,818.0 百万美元、2,262.4 百万美元及 2,989.9 百万美元，复合年增长率达 28.2%。于 2022 年、2023 年及 2024 年，公司的归母净利润分别为 183.7 百万美元、230.4 百万美元及 481.4 百万美元，复合年增长率达 61.9%。截至 2024 年及 2025 年 6 月 30 日止六个月，收入分别为 1,403.0 百万美元及 1,996.9 百万美元，归母净利润分别为 214.4 百万美元及 520.2 百万美元。

受国际金价持续上行影响，黄金产业链利润有望持续攀升。公司拟将此次募集资金所得款项净额约 90% 用于未来五年的业务发展。

公司的增长潜力：得益于全球央行黄金配置量增加以及投资需求拉动，黄金价格长期上涨趋势稳固。公司在全球拥有多个优质金矿，开采成本低，预期公司在未来仍将继续维持营收快速增加的态势。我们选取 2024 年利润的 481.4 百万美元作为计算依据，测算 2024 年 EPS 为 1.4 港币，公司招股价根据该 EPS 测算得到 PE 约 50.17X，相较于同类型企业具备估值优势，**建议申购。**

表 1：行业相关上市公司估值

公司名称	代码	收盘价	市值	PE	EPS	2025年至今 涨幅 (%)
		2025-09-19	亿原始货币	(2024年)	(2024年)	
山东黄金	1787. HK	35.68	1797.69	52.55	0.56	185.85
招金矿业	1818. HK	28.02	992.58	63.36	0.35	156.33
赤峰黄金	6693. HK	29.24	571.29	29.17	1.07	114.35
中广核矿业	1164. HK	2.85	216.62	63.34	0.05	75.40

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策建議的服務。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的投資策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口头或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。

國元國際控股有限公司
香港中環康樂廣場8號交易廣場三期17樓
電話：(852)37696888
傳真：(852)37696999
服務熱線：400-888-1313
公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>