

# 矿中寻宝 中国罕王点石成金

来源：iMoney 智富杂志

经历连续两年亏损后，内地资源开发商中国罕王（03788）去年脱胎换骨。不论收入、毛利率以至溢利都大幅改善。集团管理层接受专访时透露，踏入今年内地及印度尼西亚项目表现持续改善，未来亦会继续关注区内具潜质的项目，从而提高回报。

原材料资源罕有，而符合国家发展大方向的资源就更受市场珍而重之。去年国家供给侧改革持续推进，钢铁业显著回暖，下游钢厂对高质量铁精矿需求有增无减。与此同时，国家加大力度推动新能源汽车发展及相关应用，对镍、钴需求急剧增加。从事勘探、开采到销售铁矿及镍矿的罕王成功把握黄金机会，去年收入按年增加逾三成，毛利率由 29% 大幅上升至 46%；年内同期溢利录得约 8.6 亿元（人民币，下同），和去年亏损 2.1 亿元比较可谓成功止血。

## 开采铁镍两路突围

罕王主席兼总裁杨继野从集团收入占比最大的铁矿业开始分析，指辽宁是中国钢铁大区，产铁重镇，钢铁业发展相对成熟，周边钢铁厂顺理成章成为集团主要销售对象。现时集团铁矿业务主要客户有 3 间，销售收入约各占三分之一。被问到客户集中会否影响议价能力，杨继野反指客户集中有利提价：「因为透过长期合作，客户对我们的原料纯度有信心。就去年的销售情况为例，铁精矿平均售价为每吨 597 元，按年上升 32%；而针对我们高品位（约 69%）的铁精矿，在今年重新与客户谈判长期供货协议时，与去年铁精矿销售协议定价相比，新协议的销售价格每吨将提高约 21 元。」

现时集团在该区拥有 3 个铁矿，当中毛公及傲牛铁矿已经投产，而剩下的上马铁矿已进行地表调查及分析，未来资源开发潜力不容忽视。而在两个已投入运作的矿场当中，毛公矿的开采成本最低，扩产情况亦非常不俗，由 2016 年每年生产 80 万吨铁精矿，增加至去年的 113 万吨。杨继野直言 2018 年产量会再提升，因毛公矿铁储量非常可观，足以支持扩产情况继续进行。

镍矿方面，集团在印度尼西亚的镍矿去年 8 月恢复生产。截至去年年底生产出超过 20 万吨镍，但与铁矿业务收入比较仍有一段距离。不过，杨继野就看好镍矿业务，并指出集团当务之急是要加大产量，因为在电动车浪潮下，可制成汽车三元锂电池的硫酸镍需求猛增，预计未来三年硫酸镍需求增速每年可保持在 40% 以上。谈到早期在印度尼西亚的发展，由于当地没有冶炼行业关系，以往集团的镍必须出口。最近几年中资企业加大在印度尼西亚的投资，纷纷到当地设厂，消费市场逐渐形成，集团现时亦主要把镍销售给当地的中资企业。

## 投资金矿获利丰厚

集团在 2013 年，收购澳洲南十字金矿项目（SXO）全部股权，并购价约为 1,970 万澳元。经过 4 年时间，集团去年以 3.3 亿澳元出售该项目，回报超过 7 亿元。对于集团在该项目上的成功，杨继野解释：「该矿场本身是一个已停产矿场，而集团接手后积极进行改革，到 2016

年时该矿场年生产量已超过 12 万盎司黄金。其实我们一直看好当地的金矿项目，出售这个项目只是因为当项目实现资本增值后，把其出售能适度剥离资产，继而能集中资源发展其他潜力项目。事实上，我们在出售该项目后，把整个团队都保留下来，并续于当地物色新投资。」除了 SXO，去年集团率先战略入股一间澳洲上市公司 Corazon Mining (CZN) 11% 股权，公司为当地一间集钴、镍、铜、金矿资源为一身的公司。年初有传罕王亦获邀竞标一个位于老挝的金矿项目，不过杨继野指一切尚在初步阶段，若有进展自会向外界交代。

至于融资方面，集团的负债率由刚上市时的 72% 降至去年 65% 水平，仍然属可控水平。而被问到集团有否预留资金在并购上，杨继野指集团并未特意拨留资金作并购之用，但单计国内项目，罕王每年就有 3 亿至 5 亿元的现金流，相信作出并购时亦不会对集团造成巨大财政负担。他补充集团检视一个项目时一般会观察多年：「我们不会只看项目资源量，还会就采矿成本、周边交通设备以至当地税收、法律等一并考虑，务求为股东带来最大回报。」他以年初收购一间澳洲上市的黄金公司 Primary Gold (PGO) 为例，集团 2014 年入股时已是公司大股东，但直到今年才提出全面收购要约。他指会在保护公司现金流稳定的前提下审慎检视项目，确保公司能够健康发展。

另一方面他提到即使要融资，集团亦有不少优势：「因为即使香港金融机构非常多，但以矿产业的服务机构来说，则以澳洲的珀斯及加拿大的多伦多较为成熟。我们在 SXO 项目上的成功，为公司建立了不少人脉，亦加深了与当地的第三方合作伙伴如银行的关系，有助我们日后在一带一路或其他海外项目并购上筹措资金。」

### **贸易战难影响业务**

近月全球经济均受到贸易战阴霾笼罩，杨继野笑指开打贸易战反而对公司有正面影响：「主要原因有两点：第一，我们的销售市场主要集中在国内，贸易战下国内的原料供应一定紧张，我们的产品变相就更有议价能力。第二，在美国钢铁进口排名，中国只排到第 8 位、第 9 位，其实中国整个钢铁业都是以内需为主，对美国的出口量根本微不足道。」

罕王去年在预期业绩大幅改善下一度冲高至 1.5 港元，其后逐步回落至近月支持位 1 港元，未来集团继续配合国策发展，前景看高一线。