

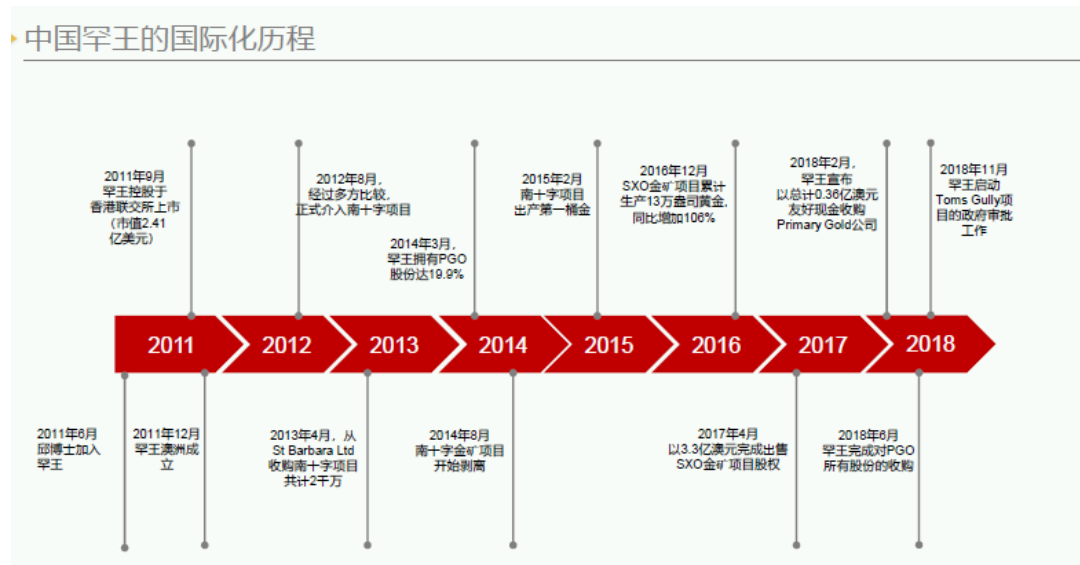
【中国罕王公司调研】国君有色 20190809

<https://note.youdao.com/ynoteshare1/index.html?id=8d2bd676a83a1711c21d7ce847bc829b&type=note>

交流人员：董事汤文斌，IR 张晶

公司发展历史：总部在沈阳，国内的，澳洲在珀斯，7-8人，主要是核心的地质工程师等，PGO计划今年下半年开工建设。

主营业务：目前中国罕王的核心业务是①铁矿石的生产和销售（年产量180万吨），为公司带来主要的利润和充分的现金流。②在澳大利亚2.1亿元购买了PGO金矿，将在2019年底逐步开工建设，预计2021年逐步为公司贡献业绩。③镍矿业务剥离出上市公司体内，大股东承接购买，同时作为置换，大股东将自身持续盈利的高纯生铁的资产放入上市公司体内。



一、铁矿石业务

资源量：9000万吨，31.17%品位，在国内铁矿石里成本基本是最低的，若含土地成本成本第三低。

2018年经营数据：179.5万吨，毛利润5.1亿元，净利润2.3亿元，EBITDA 5亿元，公司总部大部分三费都摊在铁矿石业务，总部自身分摊2000万费用。

最近变化：露天开采结束转地下，2018年整体资本支出2.4亿元，整体单吨成本预计增加20元，不多；未来资本开支不大。

售价：2019年上半年，727元不含税价格，2018年全年645元，2018年上半年623元。66%基准价格，67%，一个点+21块钱。

2019年，产量指引全年180万吨。

二、金矿业务

2014年购入澳洲精矿股票 PGO19.9%股份，在2018年6月完成对PGO的整体收购，合计总购买成本2.1亿元。

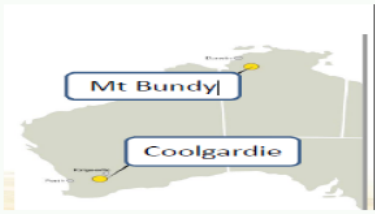
资源量：200 万盎司---56 吨，储量 23 万盎司-5 吨左右。

开发进度：①率先开发 Mt Bundy 项目的北领地的 Toms Gully 金矿：9 吨黄金，Capex：4 千万澳元，完全成本：1000 澳元左右，目前黄金价格在 2000 澳元。基本上开 1 吨，赚 1 亿元。品位高。

②之后会开发 Rustlers Roost，RustlersRoost 金矿 露天开采。预计数据年产量 10 万盎司，3 吨+。

PGO是另一个极具潜力的金矿项目

- 2018年6月以低于评估价53%的价格完成收购，收购总价为3,750万澳元。
- PGO金矿项目的资源分布相对集中，有利于统一管理。
- PGO在北领地有2000多平方公里的矿权，近20年勘探甚少，找矿潜力巨大。



	探明的			控制的			推断的			合计		
	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司
Coolgardie	690	1.4	30	1,816	1.6	95	1,304	1.8	76	3,811	1.6	201
Mt Bundy	-	-	-	39,636	1.1	1,368	14,460	0.9	427	54,096	1.0	1,795
合计	690	1.4	30	41,452	1.1	1,463	15,764	1.0	503	57,907	1.1	1,996

*PGO拥有JORC资源量200万盎司黄金，JORC储量23万盎司。
*Rustlers Roost金矿是一个大型露天金矿，预计可采储量达110万盎司以上。经过近期的化探工作，又发现了大片的金矿异常区域。

3. 资源量及储量

截至二零一八年末，PGO拥有符合JORC规范的资源量约200万盎司黄金，平均品位1.1克/吨，储量约23万盎司黄金，平均品位3.9克/吨。

表7 - 二零一八年末保有金矿资源量表

	探明的			控制的			推断的			合计		
	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司
Coolgardie项目	690	1.4	30	1,816	1.6	95	1,304	1.8	76	3,811	1.6	201
Mt Bundy项目	-	-	-	39,636	1.1	1,368	14,460	0.9	427	54,096	1.0	1,795
Rustlers Roost	-	-	-	36,611	0.9	1,028	12,990	0.7	304	49,601	0.8	1,332
Toms Gully	-	-	-	835	9.0	242	265	8.5	73	1,100	8.9	315
Quest 29	-	-	-	2,190	1.4	98	1,205	1.3	50	3,395	1.4	148
小计	-	-	-	39,636	1.1	1,368	14,460	0.9	427	54,096	1.0	1,795
合计	690	1.4	30	41,452	1.1	1,463	15,764	1.0	503	57,907	1.1	1,996

三、剥离镍矿、置入高纯生铁业务。

①镍矿：本公司同意出售且 Tuochuan Capital Limited 同意购买罕王（印尼）之 70% 股权，总代价为人民币 3.5 亿元。杨继野先生作为 Tuochuan Capital Limited 的保证人。

印尼项目：主要是并购之前，外资法律表示外国投资人矿的 80%，后来调整 49%，有一个征收的过程，但是有法律风险。20+20 年。法律追溯过往。

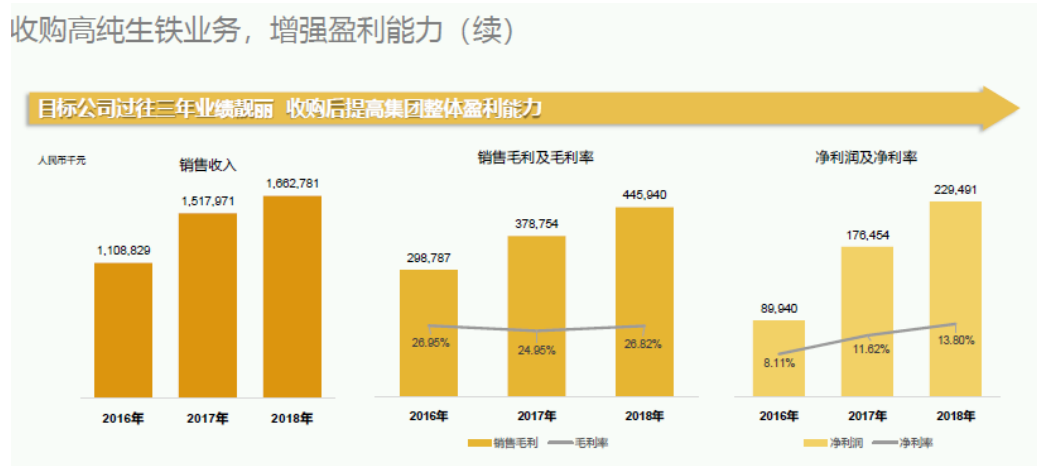
13 年开始采矿，卖原矿，现在原矿禁止出口，现在当地卖原矿，盈利能力：一直亏损。自由港一直打官司，IUP 采矿许可证。

禁止原矿出口，

二、杨继野先生的资产

撫順罕王直接還原鐵主要從事生產及銷售鑄造用高純生鐵和球墨鑄鐵用生鐵，

收购高纯生铁业务，增强盈利能力（续）



今年，从4月份大修停产了，产能从55万吨提升至65万吨，大修在9月份。今年预期：几千万利润。

风电方面：60%左右，风电铸造方面的

16-18年：高纯生铁的价格，跟着黑色系价格一直往上；生铁+200~300百元

材料品质上有优势：基本不含碳，硫磷也非常少，

采购1:1.6的铁矿石比例，焦炭；之前是一半左右，之后逐步上量；

客户：日月股份，极星科技。

球墨铸铁：低端用在井盖，中端发动机，高端是风电方面；

五、2018年利润表：收入11.6亿元，毛利5亿元，净利润1.84亿元，三费3亿元。

2017年中止经营净利润7.34亿元，

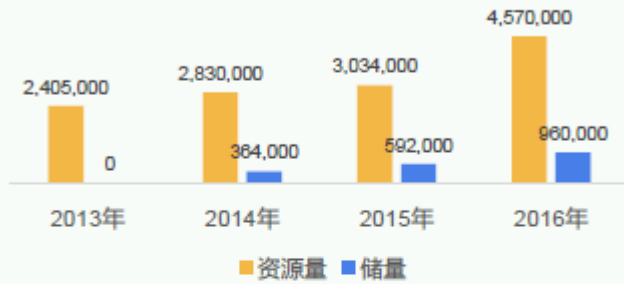
今年利润3亿元。

六、历史上的初级矿业公司开发并出售的成功案例：

通过成功开发一个金矿SXO，最后将其以3.3亿澳元出售给山东天业集团公司，这笔交易中心净盈利7亿rmb。

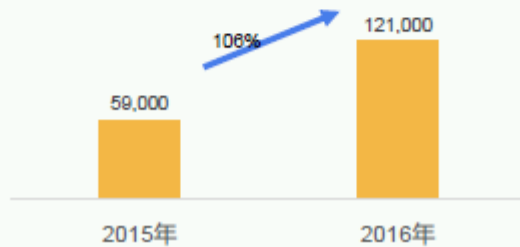
资源量和储量大幅提升

单位：盎司



产量增长迅速

单位：盎司

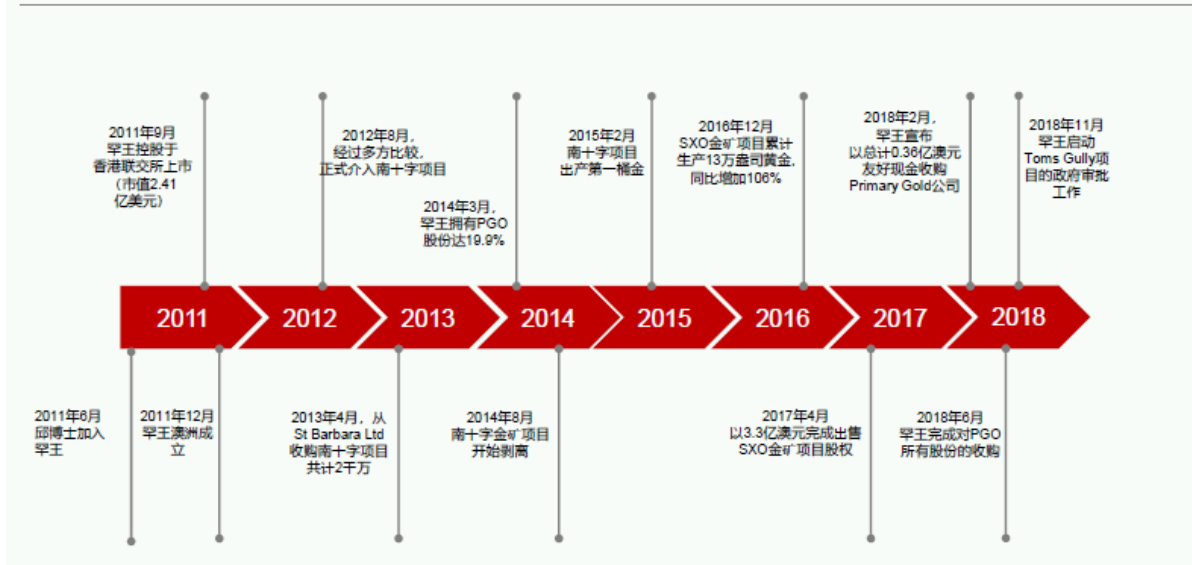


交流人员：董事汤文斌，IR 张晶

公司发展历史：总部在沈阳，国内的，澳洲在珀斯，7-8人，主要是核心的地质工程师等，PGO计划今年下半年开工建设。

主营业务：目前中国罕王的核心业务是①铁矿石的生产和销售（年产量180万吨），为公司带来主要的利润和充分的现金流。②在澳大利亚2.1亿元购买了PGO金矿，将在2019年底逐步开工建设，预计2021年逐步为公司贡献业绩。③镍矿业务剥离出上市公司体内，大股东承接购买，同时作为置换，大股东将自身持续盈利的高纯生铁的资产放入上市公司体内。

中国罕王的国际化历程



一、铁矿石业务

资源量: 9000 万吨, 31.17%品位, 在国内铁矿石里成本基本是最低的, 若含土地成本成本第三低。

2018 年经营数据: 179.5 万吨, 毛利润 5.1 亿元, 净利润 2.3 亿元, EBITDA 5 亿元, 公司总部大部分三费都摊在铁矿石业务, 总部自身分摊 2000 万费用。

最近变化: 露天开采结束转地下, 2018 年整体资本支出 2.4 亿元, 整体单吨成本预计增加 20 元, 不多; 未来资本开支不大。

售价: 2019 年上半年, 727 元不含税价格, 2018 年全年 645 元, 2018 上半年 623 元。66% 基准价格, 67%, 一个点+21 块钱。

2019 年, 产量指引全年 180 万吨。

二、金矿业务

2014 年购入澳洲精矿股票 PGO19.9%股份, 在 2018 年 6 月完成对 PGO 的整体收购, 合计总购买成本 2.1 亿元。

资源量: 200 万盎司---56 吨, 储量 23 万盎司-5 吨左右。

开发进度: ①率先开发 Mt Bundy 项目的北领地的 Toms Gully 金矿: 9 吨黄金, Capex: 4 千万澳元, 完全成本: 1000 澳元左右, 目前黄金价格在 2000 澳元。基本上开 1 吨, 赚 1 亿元。品位高。

②之后会开发 Rustlers Roost, RustlersRoost 金矿 露天开采。预计数据年产量 10 万盎司, 3 吨+。

PGO是另一个极具潜力的金矿项目

- ▶ 2018年6月以低于评估价53%的价格完成收购，收购总价为3,750万澳元。
- ▶ PGO金矿项目的资源分布相对集中，有利于统一管理。
- ▶ PGO在北领地有2000多平方公里的矿权，近20年勘探甚少，找矿潜力巨大。



	探明的			控制的			推断的			合计		
	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司
Coolgardie	690	1.4	30	1,816	1.6	95	1,304	1.8	76	3,811	1.6	201
Mt Bundy	-	-	-	39,636	1.1	1,368	14,460	0.9	427	54,096	1.0	1,795
合计	690	1.4	30	41,452	1.1	1,463	15,764	1.0	503	57,907	1.1	1,996

	探明的			控制的			推断的			合计		
	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司
Coolgardie	690	1.4	30	1,816	1.6	95	1,304	1.8	76	3,811	1.6	201
Mt Bundy	-	-	-	39,636	1.1	1,368	14,460	0.9	427	54,096	1.0	1,795
合计	690	1.4	30	41,452	1.1	1,463	15,764	1.0	503	57,907	1.1	1,996

*PGO拥有JORC资源量200万盎司黄金，JORC储量23万盎司。

*Rustlers Roost金矿是一个大型露天金矿，预计可采储量达110万盎司以上。经过近期的化探工作，又发现了大片的金矿异常区域。

3. 资源量及储量

截至二零一八年末，PGO拥有符合JORC规范的资源量约200万盎司黄金，平均品位1.1克/吨，储量约23万盎司黄金，平均品位3.9克/吨。

表7 - 二零一八年末保有金矿资源量表

	探明的			控制的			推断的			合计		
	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司	千吨	克/吨	千盎司
Coolgardie项目	690	1.4	30	1,816	1.6	95	1,304	1.8	76	3,811	1.6	201
Mt Bundy项目	-	-	-	39,636	1.1	1,368	14,460	0.9	427	54,096	1.0	1,795
Rustlers Roost	-	-	-	36,611	0.9	1,028	12,990	0.7	304	49,601	0.8	1,332
Toms Gully	-	-	-	835	9.0	242	265	8.5	73	1,100	8.9	315
Quest 29	-	-	-	2,190	1.4	98	1,205	1.3	50	3,395	1.4	148
小计	-	-	-	39,636	1.1	1,368	14,460	0.9	427	54,096	1.0	1,795
合计	690	1.4	30	41,452	1.1	1,463	15,764	1.0	503	57,907	1.1	1,996

三、剥离镍矿、置入高纯生铁业务。

①镍矿：本公司同意出售且 Tuochuan Capital Limited 同意购买罕王（印尼）之 70% 股权，总代价为人民币 3.5 亿元。杨继野先生作为 Tuochuan Capital Limited 的保证人。

印尼项目：主要是并购之前，外资法律表示外国投资人矿的 80%，后来调整 49%，有一个征收的过程，但是有法律风险。20+20 年。法律追溯过往。

13 年开始采矿，卖原矿，现在原矿禁止出口，现在当地卖原矿，盈利能力：一直亏损。

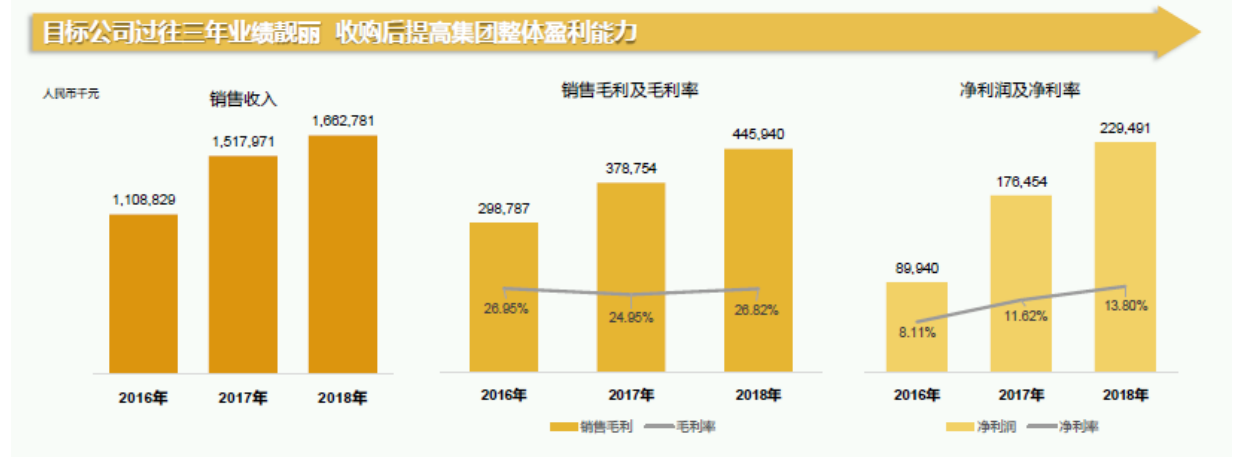
自由港一直打官司，IUP 采矿许可证。

禁止原矿出口，

二、杨继野先生的资产

抚顺罕王直接还原铁主要从事生产及销售铸造用高纯生铁和球墨铸铁用生铁，

收购高纯生铁业务，增强盈利能力（续）



今年，从4月份大修停产了，产能从55万吨提升至65万吨，大修在9月份。今年预期：几千万利润。

风电方面：60%左右，风电铸造方面的

16-18年：高纯生铁的价格，跟着黑色系价格一直往上；生铁+200~300百元

材料品质上有优势：基本不含碳，硫磷也非常少，

采购1:1.6的铁矿石比例，焦炭；之前是一半左右，之后逐步上量；

客户：日月股份，极星科技。

球墨铸铁：低端用在井盖，中端发动机，高端是风电方面；

五、2018年利润表：收入11.6亿元，毛利5亿元，净利润1.84亿元，三费3亿元。

2017年中止经营净利润7.34亿元，

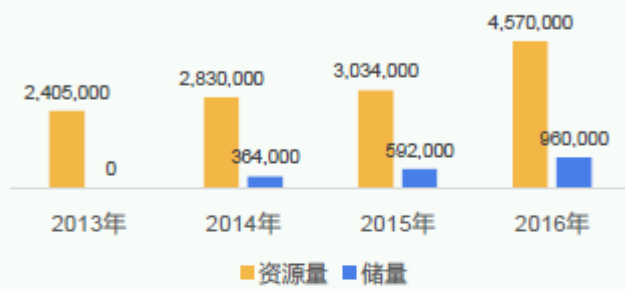
今年利润3亿元。

六、历史上的初级矿业公司开发并出售的成功案例：

通过成功开发一个金矿SXO，最后将其以3.3亿澳元出售给山东天业集团公司，这笔交易中心净盈利7亿rmb。

资源量和储量大幅提升

单位：盎司



产量增长迅速

单位：盎司

