

黄金盛宴中的“掘金者”

中经记者 李哲 北京报道

近期,国际黄金市场震荡。

10月18日,伦敦现货金价一度冲高至4378美元/盎司,创下年内新高,但随后在10月21日出现单日跌幅达5.3%的大幅回调,为2020年8月以来最大单日跌幅。尽管市场出现震荡,但多家投资机构仍认为金价具备进

一步上涨空间。

在金价剧烈波动的背景下,黄金产业链上的“掘金者”成为市场焦点。《中国经营报》记者梳理发现,包括紫金矿业(601899.SH、02899.HK)、洛阳钼业(603993.SH、03993.HK)、盛屯矿业(600711.SH)在内的多家矿企,已在金矿资源上抢滩布局,并将业务触角延伸至海外。

金价震荡

金价上涨也直接拉动了国内矿企的业绩增长。

10月18日,伦敦现货金价触及4378美元/盎司的年内高点。2025年以来,国际金价持续攀升,截至10月18日,伦敦现货金价年内累计涨幅达61.7%。然而,高位震荡随之而来,截至10月22日,伦敦现货金价回落至4070美元/盎司,较高点下跌超7%。

对于今年以来金价持续飙升的原因,光大证券研报指出,当前宏观背景与1970年代黄金牛市有较强的相似性,均源于美元流动性泛滥与美联储独立性丧失,最终导致“美元信仰”崩塌。

该研报认为,当前仍处于美元信用破裂的初期,类似于1960年代,各国央行基于对美元贬值担忧和地缘局势的不确定性,开始增持黄金和减持美元资产。据测算,今年上半年黄金投资占全球股债市场比重为3.4%,远低于1970年代私人投资黄金占比超过10%的水平;同期黄金占央行储备资产比重为26.8%,较1960—1970年代50%—60%的配置比例也有较大差距,显示未来黄金仍有较大配置空间。

紫金矿业方面表示,当前全球黄金市场正处于地缘政治冲突持续、全球通胀压力未消、多国央行增持黄金储备等多重利好叠加的窗口期,这一宏观环境

为专业黄金开采企业提供了良好的发展条件。

10月22日,高盛分析师Lina Thomas和Daan Struyven发表研报,预计2026年年底伦敦金价将上涨至4900美元/盎司。

他们指出,近期金价回调主要是由投机性头寸平仓和白银市场的溢出效应导致,并非基本面恶化,各国央行、超高净值人士和长期资产配置机构在内的结构性买盘仍在持续流入。

上海期货交易所方面则提示,近期国际形势复杂多变,贵金属市场波动较大,提醒投资者做好风险防范工作,理性投资,共同维护市场平稳运行。

金价上涨也直接拉动了国内矿企的业绩增长。

紫金矿业三季报数据显示,今年1—9月公司实现营业收入2542亿元,同比增长10.33%;净利润457亿元,同比增长53.99%。其中,矿产金产量达65吨,同比增长20%,第三季度产量24吨,环比增长7%,超出全年计划进度。

此外,山东黄金(600547.SH)预计,2025年前三季度,公司实现归属于母公司所有者的净利润为38.0亿元—41.0亿元,与上年同期相比增加17.3亿元—20.3亿元,同比增长83.9%—98.5%。

中国产量居首

随着黄金勘探开发的全球化不断深入,地缘政治因素对矿企的海外开采造成困扰。

世界黄金协会(WGC)统计数据显示,2024年全球黄金产量达到3661吨,同比增长0.5%。其中,中国以380吨产量居首位,俄罗斯(330吨)、澳大利亚(284吨)、加拿大(202吨)分列第二到第四位。

从全球市场格局来看,纽蒙特公司是全球最大的黄金开采商,其曾于2023年以近294亿澳元的价格收购澳大利亚纽克雷斯特矿业公司。此外,其他金矿巨头还包括阿格尼克老鹰矿业、巴里克矿业以及纳沃伊矿业等。

值得注意的是,我国虽然为全球最大的黄金生产和消费国,但黄金储量仅占全球已探明总量的

5.6%。2025年6月,工业和信息化部等九部门联合印发《黄金产业高质量发展实施方案(2025—2027年)》,明确提出到2027年实现黄金资源量增长5%—10%,提升资源保障能力和产业链创新水平。

当前,紫金矿业是我国最大的黄金采掘企业。据紫金矿业披露,2023年矿产金产量为68吨,位列全球第七位。该公司计划到2028年将矿产金产量提升至100—110吨。

今年9月,紫金矿业将子公司紫金黄金国际(02259.HK)分拆至香港联交所主板挂牌上市,以71.59港元/股的价格发行4.01亿股(含超额配授权),募资总额约



加纳Akyem金矿项目。

公司官网/图

海外开采造成困扰。

今年1月,巴里克矿业位于马里的Loulo—Gounkoto金矿因当地矿业法规修订而停产,6月马里商事法庭裁定该矿场接受6个月临时管理,巴里克矿业需移交管理权。该矿2024年黄金产量达72.3万盎司,是巴里克矿业最重要的资产之一。

矿企出海“淘金”

在盛屯矿业瞄准海外金矿之际,紫金矿业也完成了一项金矿并购。

尽管海外市场存在不确定性风险,多家国内矿企依然选择出海“淘金”。

10月15日,盛屯矿业发布公告,其全资下属公司盛屯黄金安大略拟以每股1.38加元的价格,收购Loncor现有全部已发行且流通的普通股及待稀释股份,交易金额约为2.61亿加元(约合人民币13.5亿元)。收购完成后,盛屯矿业将通过买方持有Loncor100%股权。

公告信息显示,Loncor核心资产为位于刚果(金)伊图里省(Iriti)西部的阿杜姆比(Adumbi)金矿项目。

据盛屯矿业透露,Loncor于2021年12月披露的初步经济评估技术报告(PEA)显示,阿杜姆比金矿控制资源量为1.88百万盎司黄金(矿石资源量28.185百万吨,品位为2.08克/吨金),推断资源量为2.09百万盎司黄金(矿石资源量22.508百万吨,品位为2.89克/吨金);经过进一步地下勘探预计具

有较大的扩储潜力。

对于此次收购事宜,盛屯矿业方面未向记者做出回应。不过,其公告表示,收购将大幅度提升黄金储量,夯实黄金业务的发展基础,预计投产后能够对经营业绩产生积极影响。

记者注意到,阿杜姆比金矿目前仍处在开发初期,并且黄金并非盛屯矿业的核心矿产。

在盛屯矿业瞄准海外金矿之际,紫金矿业也完成了一项金矿并购。10月12日,紫金矿业发布公告称,其控股子公司紫金黄金国际已于10月10日完成哈萨克斯坦Raygorodok金矿(以下简称“RG金矿”)100%权益交割。

RG金矿位于哈萨克斯坦北部的Akmola州。截至2025年6月30日,RG金矿资源量达到2.08亿吨(包括控制+推断级别矿石量),金平均品位1克/吨,金金属量197.4吨;保有储量矿石量9700万吨,金平均品位0.9克/吨,金金属

量87吨。

紫金矿业方面介绍,该矿山基础设施完善,以处理氧化矿为主的堆浸系统于2016年投产,2022年新建投产炭浆氰化选厂,2023—2024年年均产金约6吨,2024年实现销售收入4.73亿美元、净利润2.02亿美元,项目盈利能力较强,并购当年即可贡献产量和利润。

随着RG金矿的成功交割,紫金黄金国际旗下黄金矿山增至9座,合计黄金储量攀升至932吨,位列全球黄金企业第9位。

紫金矿业方面表示,这一战略性收购显著增强了紫金黄金国际的资源基础与盈利能力,推动其全球行业地位与综合竞争力实现跃升,有助于实现2028年矿产金100—110吨的战略目标。

此外,今年6月,洛阳钼业对外宣布,完成对Lumina Gold的收购交易,从而获得厄瓜多尔凯歌豪斯金矿(Cangrejos Project)100%的股权。

2024年,凯歌豪斯金矿就已进入洛阳钼业的收购视线中。洛阳钼业董事长兼首席投资官刘建锋介绍:“公司在南美地区拥有多年的建设、开发和运营的经验,有利于发挥协同效应。公司将采用最先进的采选冶技术,迅速推进建设工作,打造一个大规模、低成本的世界级金矿。”

根据初步规划,凯歌豪斯金矿项目计划2028年实现投产,年产能11.5吨。世界黄金协会数据显示,厄瓜多尔2024年产能24.3吨,该项目投产后将提升该国金产量近50%。

洛阳钼业方面指出,厄瓜多尔是营商环境较好的拉美国家之一,也是中国在拉美地区的第四个自由贸易伙伴。2024年5月,中国和厄瓜多尔两国间的自贸协定生效。在矿业领域,厄瓜多尔鼓励投资,多次修改完善《矿业法》,简化审批流程,持续改善矿业投资环境,给予税收优惠。

欧盟反倾销致出口受阻 嘉澳环保业绩承压

中经记者 陈家运 北京报道

近日,嘉澳环保(603822.SH)披露的2025年第三季度报告显示,公司年初至报告期末实现营业收入30.05亿元,同比增长

持续亏损

嘉澳环保于2016年上市,是一家致力于研发、生产、销售生物基增塑剂和生物质能源的环保型科技公司,主营产品分环保增塑剂、环保稳定剂、生物质能源三大类。

近年来,嘉澳环保进行产业升级,加大对各类废弃油脂资源的综合利用,积极布局生物质能源产业。

从业务结构来看,目前,嘉澳环保生物质能源收入占主营业务收入的71.86%,环保增塑剂和环保稳定剂的收入占比分别为26.19%和1.95%。

财报数据显示,2025年前三季度,嘉澳环保营业收入30.05亿元,较上年同期增长189.39%。其中,第三季度营收为17.07亿元,同比增长511.45%。

然而,营收的高增长未能转化为盈利。2025年前三季度,嘉澳环保归属于上市公司股东的净利润为-2536.59万元。尽管第三季度实现净利润5286.89万元,但未能扭转前三季度整体亏损局面。

对于上述业绩表现,记者致电并函嘉澳环保方面,但截至发稿未获回复。

值得注意的是,此前嘉澳环保已连续亏损三年,2022年—2024年累计亏损4.06亿元。

189.39%,但归属于上市公司股东的净利润仍亏损2536.59万元,延续了近年来的亏损态势。

值得关注的是,嘉澳环保扣除非净利润已经连续三年陷入亏损,2022年—2024年累计亏损4.06亿元。

回溯近年来的业绩走势,嘉澳环保的盈利压力自2022年起已现端倪。当年,其营收虽同比增长67.59%至32.11亿元,但扣除非净利润出现亏损,为-3349.69万元,同比降幅超133.47%;2023年其业绩进一步恶化,营收同比下滑16.98%至26.66亿元,扣除非净利润亏损436.81万元。进入2024年,亏损幅度扩大,全年营收“腰斩”至12.74亿元,扣除非净利润亏损额飙升至3.68亿元,创下近年来新高。

在2024年度业绩说明会上,嘉澳环保方面曾解释称,当年净利润亏损主要受欧盟生物柴油反倾销政策影响导致出口受阻,生物质能源收入同比下降76.64%。2025年公司将加速连云港项目投产,提升生物航煤收入;优化环保增塑剂产能利用率,扩大国内市场份额;严控成本,逐步提高供应链管理效率;拓展东南亚及日韩市场。

邱晨阳分析指出,2023年,欧盟发起的反倾销调查及后续制裁措施,如同一记重锤砸向高度依赖海外市场的中国生物柴油行业。在他看来,嘉澳环保业绩下滑并非个例,而是行业普遍承压的缩影。在欧盟贸易壁垒与市场波动的双重冲击下,多数企业陷入营收利润“双降”的困境。

与此同时,其资产负债率从2022年年末的64.01%升至2025年9月末的81.06%。

中研普华研究员邱晨阳在接受《中国经营报》记者采访时表示,

嘉澳环保亏损的主因,一方面是受欧盟生物柴油反倾销政策影响,出口业务受阻;另一方面,公司新业务生物航煤处于产能爬坡期,相关成本尚未摊薄。他表示:“当前行

业整体处于调整期,超六成企业面临亏损局面。短期扭亏的关键在于加速生物航煤产能释放与市场拓展,同时严控成本、提升供应链效率。”



嘉澳环保的控股子公司连云港嘉澳新能源有限公司厂区。

公司官网/图

作为国内生物柴油出口龙头,卓越新能(688196.SH)2023年业绩也出现大幅下滑。

财报数据显示,2023年,卓越新能营业收入同比下降35.29%至28.12亿元,归母净利润下降82.6%至7861.08万元,毛利率从2022年的11.75%下跌至7.72%。不过,面对2024年欧盟征收25.4%临时反倾销税的不利局面,该公司通过开拓新加坡等非欧盟市场、在欧洲建立自主销售渠道等策略实

现突围,2024年归母净利润实现89.57%的同比增长。

在邱晨阳看来,嘉澳环保所面临的困境是行业系统性风险与个体经营挑战的叠加,其可通过以下措施进行自救:优化业务结构,拓展高毛利新兴领域;加强校企合作与技术研发,提升核心竞争力;探索多元化融资渠道;降低单一客户依赖,开拓海外市场。

事实上,面对经营困境,嘉澳

环保也在不断开拓新产品。2025年以来,生物质能源板块中的可持续航空燃料(SAF)为公司主要产品,贡献了大部分营收和利润。

据了解,2023年嘉澳环保采用霍尼韦尔技术建设了国内第一套50万吨SAF产线,在2024年年底实现项目的一次性投产,并于2025年5月成功获得生物航油出口许可证,实现SAF的大规模出口。目前,嘉澳环保正在建设第二期50万吨产线。

负债承压

在向生物质能源转型及产能扩建的过程中,嘉澳环保的资产负债水平呈现上升态势。

Wind数据显示,嘉澳环保资产负债率从2022年年末的64.01%逐年攀升至2024年年末的78.64%,2025年9月末进一步升至81.06%。

对比来看,2022年—2025年上半年末,卓越新能的资产负债率分别为6.76%、12.59%、21.69%和21.47%。

随着债务规模扩大,嘉澳环保的财务费用也呈现出增长态势。2022年—2025年三季度,公司财务费用分别为5028.56万元、6926.0万元、8218.54万元和8668.35万元。

对于债务问题,嘉澳环保曾试图通过再融资改善状况。2024年8月,公司披露定增方案,拟将募集资金用于偿还银行贷款及补充流动资金,以期优化资本结构、降低财务费用。但从目前来看,这一举措尚未从根本上扭转负债攀升态势。

此外,嘉澳环保还面临应收账款增长带来的回款风险。截至2025年三季度末,公司应收账款4107.58万元,较上年度末增长21.75%,而经营活动产生的现金流量净额同比下降14.95%。

邱晨阳表示,应收账款规模上升会加剧资金占用压力。他建议企业可采取多项措施加强回款管理,例如成立专项追款小组分级推进;利用政策红利对接政府清欠渠道;通过诉讼、以物抵债等方式化解存量欠款;投标前强化客户支付能力评审,细化商务条款。