

紫金矿业史上最大规模再融资

记者 程梓欣

“矿茅”又有大手笔动作，这次却是为了还债。

6月18日，紫金矿业公告称，面向海外投资者完成港股市场再融资25亿美元（约合人民币181.5亿元），其中包括可转债20亿美元，配售5亿美元。

这是紫金矿业史上规模最大的一笔融资，也是A+H上市公司规模最大的一次海外可转债发行。

然而，本次发行的资金用途与一向财大气粗的公司形象并不相符。据悉，20亿美元可转债主要用于偿还公司境外债务，5亿美元配售用于海外市场的业务营运及发展，其中包括并购、营运资金及一般企业用途。

截至6月21日收盘，紫金矿业报收17.32元，跌1.37%。

史上最大规模融资

在紫金矿业看来，本次融资是顺势而为，利好颇多。

6月18日，公司在微信公众号发文称，今年以来受益于金铜价格的上涨以及控本增效的成果显现，紫金矿业A股、H股股价均创下历史新高，同时港股首次公开募股（IPO）市场明显回暖，众多大型公司成功完成可转债、配股等融资发行，公司抓住市场契机迅速启动融资发行。

本次股本发行最终定价在5%的折扣，可转债的票息为1%，与配售股价相比的转股溢价为28%。具体来看，可转债的初始转换价为每股19.84港元，较6月17日公司港股收盘价16.32港元溢价21.57%；配售的新H股每股为15.5港元，较6月17日港股收盘价16.32港元折让5.02%。

事实上，所募集资金的用途更值得关注。债券方面，其发行完成后的募集资金净额预计约为19.79亿美元（约合人民币143.68亿元），将主要用于偿还境外债务；配售方面，其发行完成后的募集资金净额预计约为38.71亿港元（约合人民币36亿元），将用于海外市场的



张力摄

业务营运及发展，包括并购、营运资金及一般企业用途。

简而言之，紫金矿业筹集这笔钱主要是为了还债。该公司表示，在美元利率高企的背景下，通过25亿美元置换高利率美元债务，将对降低公司财务费用，优化资产负债结构形成实质性利好。据初步测算，仅置换高利率的美元负债，每年就可节约财务费用超过10亿元人民币。

在6月17日收盘后，紫金矿业已闪电启动发行。该公司表示，可转债和配售均实现了数倍的超额认购，认购资金多为全球知名的长线基金、对冲基金。

虽然紫金矿业声称利好颇多，但二级市场对此反响平平。6月18日，紫金矿业A股、H股股价分别收跌0.7%、1.47%。

负债背后的并购野心

以“买买买”著称的紫金矿业，如今也需要举债“回血”了吗？

官网信息显示，紫金矿业成立于2000年，先于2003年在港交所上市，后于2008年在上交所上市。公司是一家在全球范围内从事铜、金、锌、锂、银等金属矿产资源勘探、开发及工程设计、技术

应用研究的大型跨国矿业集团。

公司在全国15个省（区）和海外15个国家拥有重要矿业投资项目，包括境内的西藏巨龙铜矿。截至2023年12月31日，公司保有探明、控制及推断的资源量（权益法）为铜7455.65万吨、金2997.53吨、锌（铅）1067.77万吨、银1.47万吨、锂资源量（当量碳酸锂）1346.59万吨。

如此大体量的资源储备离不开公司频繁的并购动作。

同花顺iFinD数据显示，自2011年9月至今，紫金矿业累计进行了超过30起收购并购交易，收购对象除了国内矿产资源，还包括澳大利亚、南非、中亚、南美洲等地区。其中，公司于2015年并购的非洲刚果（金）卡莫阿-卡库拉铜矿已成为全球第三大铜开采综合体，是世界上最大的高品位铜矿。

多个境内外矿产投资下，紫金矿业业绩也迎来强劲增长。2019年至2023年，公司分别实现营收1360.98亿元、1715.01亿元、2251.02亿元、2703.29亿元、2934.03亿元；分别实现归母净利润42.84亿元、65.09亿元、156.73亿元、200.42亿元、211.19亿元；总资产也从2019年年末的1238.31亿元暴增至

3430.06亿元，涨幅高达177%。

与此同时，巨额负债成为悬在紫金矿业头上的达摩克利斯之剑。2024年一季度报显示，紫金矿业账面货币资金为211.48亿元，短期借款为241.63亿元，一年内到期的非流动负债为193.36亿元。公司资产负债率已达到58.3%，较2019年年末上涨8.14%。

在此背景下，紫金矿业不得不不断融资回血。仅2023年，公司通过发行可转债、中期票据等方式共计融资不超过72.5亿元。就在本次股本发行前，紫金矿业还通过上交所公开发行了2024年面向专业投资者科技创新公司债券（第一期），发行规模为20亿元。

有业内人士分析称，在有色金属、贵金属上涨周期，此类举债“回血”的模式易于实现。但如果遇到资产价值回调或者融资渠道收紧，容易导致公司无力偿债，引发流动性危机。

海外风险持续上升

尽管要靠借债扩张，但紫金矿业还在继续寻找海外“掘金”的机会，本次配售所募集的资金也是用于海外市场的业务营运及发展。

华安证券金属新材料首席分析师许勇在接受《国际金融报》记者采访时表示，于国内企业而言，布局海外矿产能够增加企业底层矿产资源，增强国内相关产业链的供应稳定性，从而提供长远盈利基础。

但从紫金矿业境外矿产情况来看，其主要集中于阿根廷、秘鲁、刚果（金）、巴布新几内亚等国家，这些国家的政治、社会结构相对不稳定，往往催生了更大的风险性。

2019年，紫金矿业斥资13.3亿美元（约合人民币70.41亿元）收购了哥伦比亚武里蒂卡金矿，2023年5月至6月，该金矿遭到当地非法采矿组织的多轮恐怖袭击，造成两人死亡，多人受伤。紫金矿业还因此收到上交所问询，被要求说明大额对外投资的审慎性及合理性，并补充披露近3年对外投资总额等。

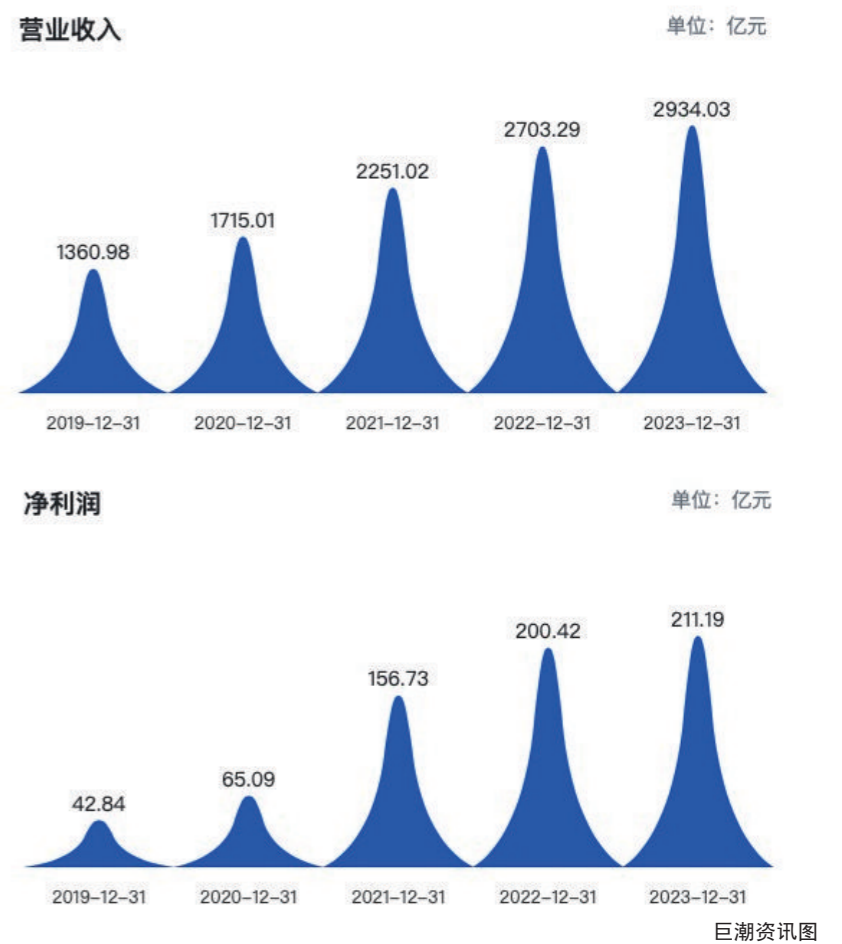
许勇指出，在当前国内外环境下，收购海外矿产还需警惕一定风险。一方面，部分国家奉行贸易保护主义，海外矿产资源获取难度持续提升；另一方面，境外业务还会受到汇率变动和人文环境等其他因素影响。

实际上，紫金矿业的海外扩张已经遭遇波折。

今年1月，加拿大矿企索拉里斯（Solaris Resources）曾宣布计划以1.3亿美元（约合人民币6.88亿元）向紫金矿业出售15%的股份，以帮助开发厄瓜多尔的瓦林萨铜矿项目。

当地时间5月21日，索拉里斯表示，历经加拿大监管机构四个月的审查后，公司已经放弃向紫金矿业出售少数股权的计划。原因是公司担心该交易难以及时满足加拿大的外国投资标准，并且这项计划仍未获得批准。

紫金矿业近五年业绩表现（2019年至2023年）



云天化 10 亿回购子公司

见习记者 王乐研

虽然营收与净利润在2023年双双下滑，财务压力犹存，但这并没有影响云天化回购控股子公司股权的决定。

6月14日晚，云天化发布公告称，拟出资10.55亿元收购控股子公司云南磷化集团18.6%股份，这部分股权分别被建信投资、交银投资持有，交易完成后，磷化集团将重新成为云天化的全资子公司。

公告显示，云天化将通过非公开协议转让的方式，分别受让交银投资持有的磷化集团7.44%股权及建信投资持有的磷化集团11.16%股权，受让价格分别为4.22亿元、6.33亿元。云天化表示，股权受让完成后，有利于提升公司归母净利润，按去年业绩表现测算，公司预计在今年下半年可增加当期归母净利润1.05亿元。

截至6月21日收盘，云天化报收19.82元/股，跌0.5%，总市值363.6亿元。

时隔五年重新控股

云天化全称为云南云天化股份有限公司，是以磷产业为核心的大型国有控股上市，成立于1977年，1997年登陆



上交所。具有磷肥、氮肥、共聚甲醛制造产业，主营化肥及现代农业、磷矿采选及磷化工、有机新材料、商贸及制造服务等。

云天化本次回购股权，源于2019年的一次约定。彼时云天化为磷化集团引入建信投资和交银投资两位战略投资者，同时也约定了五年后的退出计划。当时要偿还银行贷款，所以引入约10亿元战略投资债转股。2022年5月，交银

投资和建信投资同意了第一次两年期的投资期限延长。今年是第一次延期期限届满之年，各方按照原计划安排退出。

资料显示，磷化集团是云天化的重要子公司，2023年盈利高达11亿元。该公司拥有一座现代化露天磷矿采选基地，以及昆阳磷矿、晋山磷矿和尖山磷矿三个大型露天矿山，出产磷矿石、饲料级磷酸氢钙等产品。优质资产傍身的情况下，磷化集团却负债累累。在2019年引

云天化近五年资产负债情况（2019年至2023年）			
年份	总资产	总负债	资产负债率
2019年	599.95	534.73	89.13%
2020年	529.89	444.45	83.88%
2021年	531.42	405.44	76.29%
2022年	532.23	338.1	63.53%
2023年	525.71	305.6	58.13%

单位：亿元 数据来源：东方财富 王乐研 制表

图虫创意图

入建信投资和交银投资前，磷化集团2018年总资产合计115.29亿元，总负债合计85.98亿元，资产负债率高达74.57%。为了实施债转股，建信投资增资6亿元，交银投资增资4亿元。完成债转股后，2019年磷化集团就实现营收51.2亿元，归母净利润1.22亿元。

数据显示，2023年磷化集团实现营收58.79亿元，净利润11.3亿元。2024年一季度，磷化集团实现净利润5.13亿

元，已经接近去年的一半，资产总额97.05亿元，负债总额40.6亿元，资产负债率为41.83%，较2018年大幅下降。

根本原因在于业绩

数据显示，2023年云天化营收690.6亿元，同比下降8.3%；归母净利润45.22亿元，同比下降24.9%。对于2023年业绩的下滑，云天化解释称，是因为主

要产品市场价格同比下降影响。虽然净利润下滑明显，但是云天化依然在2023年末进行了豪气分红，合计派发18亿元红利。

今年以来，云天化业绩仍在下滑。第一季度公司营收138.57亿元，同比下降12.77%，归母净利润14.59亿元，同比下滑7.18%。如今，云天化拟受让子公司股权，重新保全子公司，业内认为，根本原因还是在于对业绩的提振。

云天化表示，本次受让股权，有利于加强对重要子公司的控制，提升公司资源协同性和协同效率，提升公司的整体管理、战略决策水平和市场竞争力，股权受让完成后，有利于提升公司归母净利润，按2023年经审计财务数据测算，可每年增加公司归母净利润2.1亿元。

此外，云天化的资产负债率情况在近年已有所改善。自2016年云天化实施债转股开始后，云天化资产负债率从当年的92.48%逐渐下降到2020年的83.88%。2021年后，随着海外磷肥价格大幅上涨，拉动国内价格上行。云天化作为化肥行业龙头，营收净利润逐渐攀升。同时其对自身生产模式进行了创新，建立了“长周期”运行模式。至2023年底，云天化的资产负债率已降至58.13%。