

本節所呈示資料乃取材自多份官方政府刊物、多份行業刊物等行業資料來源、以及由獨立第三方AME進行的調查或研究。我們相信，這些資料來源屬恰當，且我們於摘錄及轉載有關資料時，已採取合理審慎態度。我們並無理由認為有關資料在任何重大方面屬失實或有誤導成份，或當中遺漏任何事實，致令有關資料在任何重大方面屬失實或有誤導成份。我們的董事經過合理審慎處理後確認，自AME報告日期起，市場資料並無任何不利變動，以致對本節的資料構成保留意見、有抵觸或影響。有關資料未經我們或任何有關人士獨立核證，亦並無就其準確性、完整性或公平性作出任何聲明。

有關AME報告的資料

概覽

我們委聘獨立行業顧問AME提供AME報告。AME專攻全球能源、鋼、金屬及採礦業的市場及策略分析。AME為環球工程及資源經濟學者公司。AME總辦事處位於香港，其辦事處分佈於悉尼、倫敦及紐約。AME專門從事詳盡商品市場分析及就資源產業提供顧問服務。

AME報告乃供本招股章程整體或部分所用。特別是，除另有所指外，所有在「概要」、「行業概覽」及「業務」三節所呈列行業數據乃根據AME報告作出或取自AME報告。AME報告的主要目的包括就我們所經營行業提供供求分析、成本及生產分析以及市場走勢分析。

本招股章程所載資料乃取自AME認為可靠的官方政府及非官方來源。由於若干經濟數據乃按抽樣形式收集或由AME估計得出，各列表及數字應被假設包括估計資料。

統計數據被認為可靠的基準

AME的研究乃根據多個來源的一手及二手研究進行。AME按其內部數據庫、獨立第三方報告及自知名行業機構取得的公眾可得資料編製。然而，由於該等資料難以避免受第三方若干假設及估計所限，概不保證所涵蓋資料的準確性及完整性。AME並無就直接或間接取自官方及非官方來源的事實或統計進行任何獨立驗證。AME處理該等第三方資料時已應用其專業判斷及分析，以作出AME報告所用統計及數據。

AME報告乃由對鐵礦石行業有深入認識的AME專業人士進行研究及草擬。AME相信，AME報告內的資料來源為該等資料的適當來源，並且在選取及轉載該等資料時已合理審慎行事。經作出一切審慎合理查詢後，據AME所深知，AME並無理由相信該等資料屬虛假、失實或存在誤導成份，或者當中遺漏任何部分致使該等資料屬虛假、失實或存在誤導成份。

主要假設及參數

由於許多事件或連串事件(包括但不限於政府、個人、第三方及競爭對手的行動)無法合理預見，故此AME報告所載預測及假設存在固有不確定性。因此，我們不能保證前瞻性陳述、預測及估計將能證實為準確。可能導致實際結果有重大差異的具體因素其中包括鐵礦石價格、採礦業的固有風險、融資風險、勞工風險、礦產儲量及資源估計的不確定因素、設備及供應風險、監管風險及環保問題等。該等因素大部分為本公司控制範圍以外。投資者敬希垂注，切勿過份依賴預測及前瞻性資料。

於編製AME報告時，已作出以下假設：

首先，AME假設於主要鐵礦石生產及消耗地區並無任何天然災害等災難性事件發生。

其次，已假定未來全球及全國經濟增長將會與國際貨幣基金組織的預測一致。

於釐定過往及預測鐵礦石供求時已考慮以下參數：

- 於二零零五年至二零一五年全球及全國生產總值增長率；
- 個別經濟體的性質及前景，以及其工業發展階段；
- 發達及發展中經濟體的過往及預測人均鋼消耗量的增長趨勢；
- 全國主要消費行業的增長，包括建築、運輸及耐用消費品；
- 於二零零五年至二零一五年全球及全國粗鋼、生鐵及直接還原鐵的產量；
- 公司所報告鐵礦石生產指引；
- 現有及已計劃之新建及改擴建計劃；及
- 各即將落實的主要項目的發展階段及經評估可能性。

費用

本公司就編製及更新AME報告已產生費用合共84,000美元。

鐵礦石行業概覽

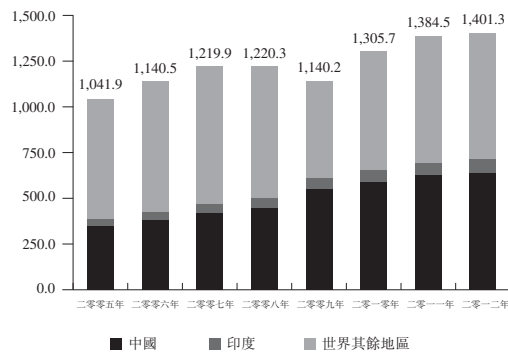
全球鐵礦石行業

鐵礦石需求

鐵礦石的相關需求由全球鋼需求以及鋼產量所帶動。建設、運輸及耐用消費品為鋼需求的主要帶動力，而該等領域的增長與特定國家或地區的國內生產總值及工業生產增長有關。

根據AME報告，全球鋼需求由二零零五年約1,041.9百萬噸增加至二零一二年約1,401.3百萬噸，複合年增長率為4.3%，很大程度上受新興國家(特別是中國)的強大經濟增長所帶動。於二零一二年，中國的鋼需求佔全球鋼需求45.6%，而二零零五年則為33.4%。於二零零九年，由於全球出現經濟危機，故全球鋼需求下跌約6.6%至1,140.2百萬噸。自始全球鋼市場需求已強勢復甦，並受新興市場如中國及印度的增長帶動。中國繼續為全球鋼需求的重要帶動力，乃由於該國繼續以增長政策實行現代化及繼續投資於運輸及電力基建方面。

二零零五年至二零一二年全球表觀鋼需求(百萬噸)



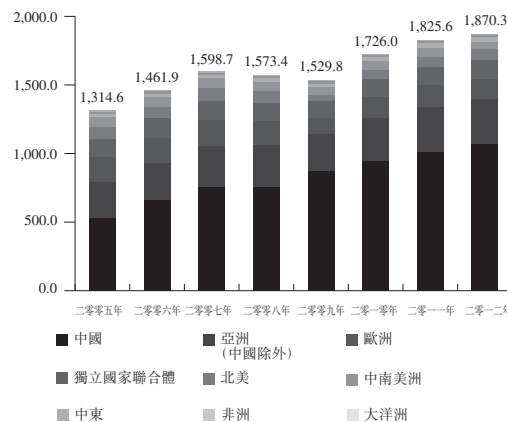
資料來源：國際鋼鐵協會

行業概覽

受全球鋼需求增加所帶動，全球粗鋼產量由二零零五年1,143.2百萬噸增加至二零一二年約1,547.2百萬噸，相當於複合年增長率4.4%。根據AME報告，粗鋼產量增加大多數來自新興國家(包括中國、印度、南韓及土耳其)的快速增長，惟受日本、獨立國家聯合體及北美產量減少以及歐洲產能關閉所抵銷。於二零零七年，中國因國內產能快速增長而成為最大的鋼淨出口國。中國亦冒起成為世界領先鋼生產國，自二零零九年持續佔全球產量約45%。根據AME報告，除粗鋼產量持續增長外，有限的廢鋼供應表示大部分的增長很可能經由氧氣頂吹轉爐煉鋼法(而非經由電弧爐)所帶動，預期這將支持鐵礦石作為高爐噴吹料的持續需求。

由於全球鋼生產不斷增長，全球鐵礦石需求強勁增長，由二零零五年約1,314.6百萬噸增加至二零一二年約1,870.3百萬噸，相當於期內複合年增長率5.2%。中國及亞洲其餘地區佔大部分全球鐵礦石需求增長，受鋼產量相對強勁增長所帶動。

二零零五年至二零一二年按地區劃分的全球鐵礦石需求(乾礦，百萬噸)



資料來源：AME報告

附註：鐵礦石需求一直按全國生鐵及直接還原鐵生產計算。已按全國基準考慮鐵產品的最終成分及平均原材料的品位及質素。

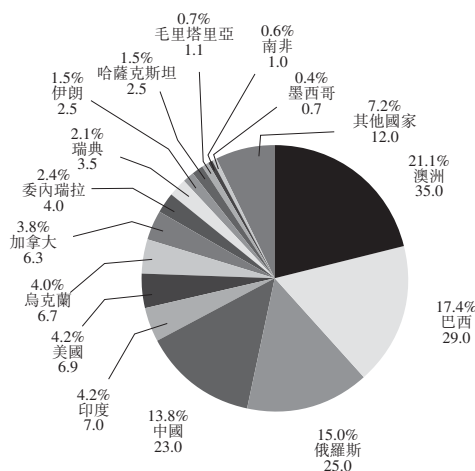
全球鐵礦石供應

全球鐵礦石儲量

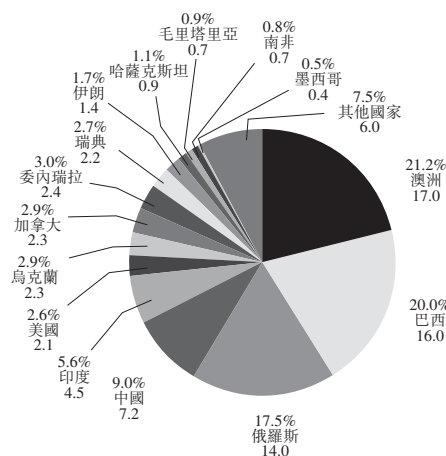
根據美國地質調查局(二零一三年)及AME報告，全球粗鐵礦石儲量估計約為1,662億噸。全球鐵礦石的礦藏分佈高度集中，擁有最多鐵礦石儲量的四個國家為澳洲、巴西、俄羅斯及中國，合共佔全球粗鐵礦石儲量約67.4%。下圖載列美國地質調查局於二零一三年估計全球粗鐵礦石儲量的分佈。

按國家劃分的全球鐵礦石儲量(十億噸)

粗礦



鐵含量



資料來源：AME報告、美國地質調查局(二零一三年)

中國所佔全球粗鐵礦石儲量份額約為13.8%，但由於中國鐵礦床品位偏低，按鐵含量計僅佔約9.0%。相反，其他國家如澳洲及巴西按鐵含量計的儲量份額較高，乃由於該等國家的鐵礦床品位較高所致。

鐵礦石生產

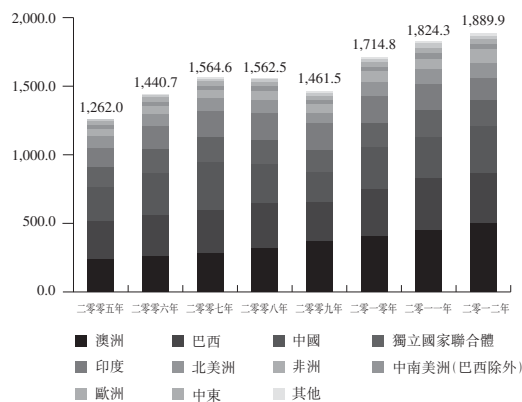
根據AME報告，估計全球鐵礦石供應量(按乾公噸基準計算)由二零零五年的1,262.0百萬噸上升至二零一二年的1,889.9百萬噸(與二零一二年全球鐵礦石需求為1,870.3百萬噸相比)，複合年增長率為5.9%。

全球鐵礦石生產主要集中於四個國家或地區，分別為澳洲、巴西、中國及獨立國家聯合體，此乃由於全球鐵礦石儲量集中於該等地點所致。同時，全球鐵礦石生產主要由Vale、Rio Tinto、BHP及Fortescue Metals集團所主導，其合共佔全球鐵礦石出口量約60%。近年，全球鐵礦石市場環境相對向好及鐵礦石價格較高，促使全球鐵礦石公司通過新建項目及改擴建項目增加供應。

行業概覽

下圖載列二零零五年至二零一二年主要鐵礦石出產地對全球鐵礦石的供應量。

二零零五年至二零一二年按地區劃分的全球估計鐵礦石供應量(乾礦, 百萬噸)



資料來源：AME 報告

國際鐵礦石貿易

由於大部分鐵礦石的礦藏並不鄰近主要產鋼地區，全球鐵礦石中很大比例是通過海運在國際上買賣，而中國作為擁有最豐富鐵礦石礦藏的第四大國家，基於其持續經濟增長及相對旺盛的煉鋼業，繼續成為主要的鐵礦石進口國。此等因素加上其缺乏高質量的本地礦藏，導致中國於二零一二年鐵礦石供應短缺745.5百萬噸。

澳洲及巴西為鐵礦石產品的兩大出口國。該兩個國家合共估計佔二零一一年全球鐵礦石出口市場約69%。

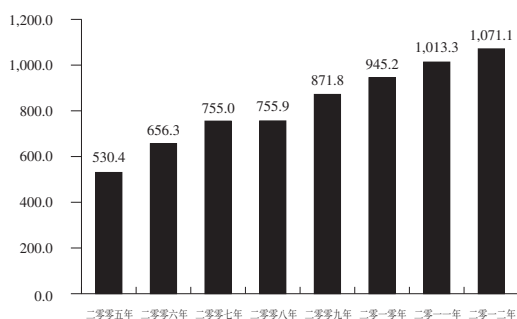
中國鐵礦石行業

中國鐵礦石需求

中國鐵礦石需求過去十年一直持續上升，乃受中國經濟強勁發展支撐下對鋼需求增加所帶動。建設、運輸及耐用消費品為中國鋼需求的三個主要帶動力。因此，該等終端行業於過往數年的強勁增長支撐了中國鋼的高產量及鐵礦石需求的不斷增長。

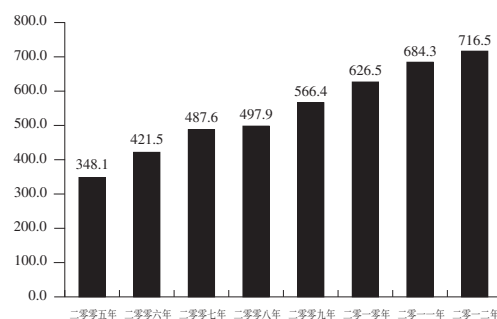
根據AME報告，中國為全球最大的鋼鐵生產國，自二零零九年以來持續佔全球鋼產量約45.0%。中國的粗鋼產量由二零零五年約348.1百萬噸增加至二零一二年約716.5百萬噸，複合年增長率為10.9%。由於中國大規模生產粗鋼，中國已成為全球最大鐵礦石需求方，於二零一二年佔全球鐵礦石需求約57.3%。中國鐵礦石需求由二零零五年約530.4百萬噸增加至二零一二年約1,071.1百萬噸，複合年增長率為10.6%。

**二零零五年至二零一二年
中國鐵礦石需求(乾礦, 百萬噸)**



資料來源：AME報告

**二零零五年至二零一二年
中國粗鋼產量(百萬噸)**



資料來源：AME報告

在受到中國經濟增長帶動鋼產品強勁需求的背景下，中國於過去十年已作出重大投資增加其鋼產能。於二零一二年，中國鋼總產能估計約為每年970百萬噸。由於全球經濟衰退，中國亦出現經濟增長放緩跡象，導致鋼需求減少，而再加上國內鋼鐵市場產能過剩，令二零一三年上半年的鋼價相對較為疲弱。

中國政府已推行措施減少中國的鋼產能。根據中國工業和信息化部，二零一三年將淘汰6.98百萬噸的粗鋼產能，由於此等產能向來污染監控較低、能源效益較低及技術過時，故被指令關閉。目前，中國及河北省鋼產能的使用率估計約為70%-75%。根據AME，關閉產能對鋼生產及鐵礦石消耗的影響很可能屬微不足道，原因為中國的目前使用率相對較低。淘汰鋼產能後，餘下產能的使用率預期將會有所改善。因此，結束過剩鋼產能預期不會導致鋼產量偏低，或繼而減低對鐵礦石產品的需求，原因為粗鋼生產及所需的生鋼(而不是其產能)帶動鐵礦石耗用量。

雖然中國產能過剩情況被廣泛報道及政府公佈強制關閉產能，但中國或河北省於二零一三年的鋼產量並無減少。根據國家統計局，由二零一三年一月至七月，中國粗鋼產量較二零一二年同期增加約8.7%至約455.8百萬噸，而同期河北省粗鋼產量增加約10.0%至約120.0百萬噸。

展望未來，建設、運輸及耐用消費品將繼續成為帶動鋼需求的主要行業。於二零一二年，由於政府控制物業價格急升的緊縮措施，中國房地產的增長有放緩跡象。然而，根據AME，興建中樓宇地區(按平方米計算)於經過一段緩慢增長期間後，將於二零一二年底及二零一三年初逐漸回復增長。即使目前建設增長仍然低於二零一零年至二零一一年之間的增長率，AME預期中國物業市場將於二零一三年繼續增長。除物業建設外，中國的固定資產投資將自發改委於二零一二年九月批准之約人民幣1萬億元基建投資方案有短至中期的增長，該方案涉及高速公路、鐵路、地下鐵、港口及渠道的建設項目。根據國家統計局，於二零一三年首七個月，中國於運輸及基礎建設方面的固定資產投資較二零一二年同期分別增加10%及21%。於八月，中國鐵路總公司宣佈其已增加於鐵路項目的固定資產投資，由二零一二年的人民幣6,500億元增加至二零一三年的人民幣6,600億元，當中已於二零一三年首七個月投資合共人民幣2,620億元。

中國已取代美國成為世界最大汽車市場，於二零一二年汽車銷量達15.5百萬部。然而，按人均基準計算，中國汽車銷量仍然低於已發展國家的數字。中國收入上升及人口數目龐大將意味著中國駕駛人士可能為未來汽車需求的主要部分。

根據AME報告，儘管中國家電(耐用消費品)銷量增長於過去數年有所放緩，但因應國家方針對該未來需求有所支持，因此增長將轉移至國內消費。此外，農村家庭(佔中國家庭總數一半)以擁有耐用消費品計算仍然偏低，並預期當城市地區的需求放緩時，可繼續支持城市對耐用消費品的需求。

中國鐵礦石供應

中國鐵礦石儲量

根據中國冶金礦山企業協會，於二零一一年，中國擁有約193億噸的鐵礦石礦藏，而按美國地質勘探局的粗鐵礦石儲量計算為全球排行第四。依據中國冶金礦山企業協會及AME報告，遼寧省、四川省及河北省擁有最大鐵礦石儲量，合共佔二零一一年中國粗鐵礦石儲量總額約56.0%。以下地圖顯示中國按省份劃分的全國鐵礦石儲量分佈。

二零一一年中國國內鐵礦石儲量分佈

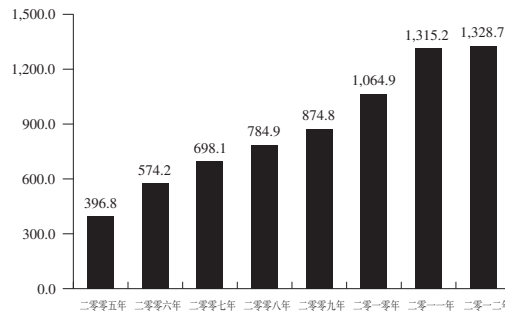


資料來源：中國冶金礦山企業協會、AME 報告

中國鐵礦石產量

根據國家統計局，中國粗鐵礦石生產由二零零五年約396.8百萬噸增加至二零一二年約1,328.5百萬噸，複合年增長率為18.8%。中國大部分粗鐵礦石生產位於河北、四川、遼寧及山西幾個省份，此等省份均毗鄰中國主要產鋼中心，即河北省及遼寧省。

二零零五年至二零一二年中國粗鐵礦產量(百萬噸)



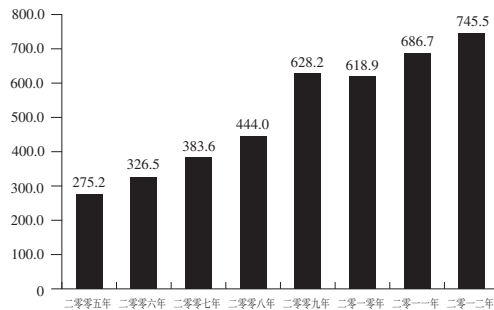
資料來源：國家統計局、AME 報告

鐵礦石進口至中國

受鋼生產蓬勃增長所帶動，令鐵礦石需求相對強勁，導致中國維持海運鐵礦市場的主要進口國。儘管中國以鐵礦石儲量計於全球排名第四，而鐵礦石生產一直急速增長，且中國鐵礦石品位迅速下跌，因而導致增加對進口鐵礦石海運市

場的依賴。根據中國海關資料顯示，除於二零一零年一度溫和回落之外，中國鐵礦石進口於過去十年均穩步增長，由二零零五年約275.2百萬噸增加至二零一二年約745.5百萬噸，即複合年增長率為15.3%。下表載列中國自二零零五年至二零一二年進口的鐵礦石數量。

二零零九年至二零一二年中國鐵礦石進口(百萬噸)



來源：中國海關、AME報告

自澳洲、巴西及南非進口的鐵礦石佔中國於二零一二年鐵礦石總進口約74.8%。中國進口鐵礦石的其他國家包括印度、伊朗、烏克蘭、加拿大及獨立國家聯合體。

根據AME報告，預期中國將繼續依賴海運鐵礦石產品，特別是國內開採的鐵礦石品位持續下跌。中國進口鐵礦石增長需求預期於短期內達最高點，乃由於國內精粉產量加快下跌，致使必須向國際市場另找更多部分的進料。

河北省及山西省鐵礦石行業

我們的礦場及洗選廠房位於河北省中西面，而我們主要供應位於河北省的客戶，並旨在擴展至鄰近我們業務的山西省。

河北省及山西省鐵礦石需求

根據國家統計局，河北省為中國最大產鋼省份，佔中國於二零一二年的總鋼產量約25.2%。河北省粗鋼生產由二零零五年約74.2百萬噸增加至二零一二年約180.5百萬噸，即於該期間複合年增長率約13.5%。同時，於二零一二年，河北省於中國對鐵礦石需求最大，佔中國總鐵礦石需求約24.8%。根據AME報告，儘管河北省將壓縮鋼產能以淘汰較小型鋼廠及落後產能，河北省依然維持中國最大型鋼生產基地，使中國於未來維持鐵礦石需求最大的市場。

根據國家統計局，山西省於二零一二年按中國總鋼產量計排名第五，佔全國產量5.5%。山西省的粗鋼生產由二零零五年約16.5百萬噸增加至二零一二年約39.5百萬噸，即該期間複合年增長率為13.2%。

河北省及山西省鐵礦石供應

河北省及山西省鐵礦石儲量

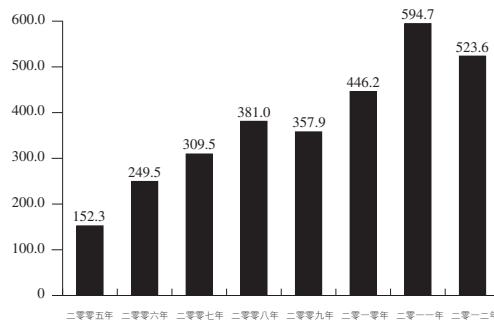
根據中國冶金礦山企業協會，河北省於二零一一年十二月三十一日有鐵礦石儲量約27億噸，佔全國儲量約14.0%，落後於遼寧省及四川省排名第三。

山西省於二零一一年十二月三十一日有約13億噸鐵礦石儲量，佔全國儲量約6.7%。

河北省及山西省鐵礦石供應：生產及進口

根據國家統計局，截至二零一二年十二月三十一日止年度，按中國粗鐵礦石生產計，河北省為鐵礦石產量最多的省份，粗鐵礦石生產約523.6百萬噸，佔中國鐵礦石供應總量約40.0%，而精粉生產則估計為157.6百萬噸，佔該年中國總精粉生產約47%。此主要受河北省鐵礦石資源相對中國其他省份較為豐富所帶動。河北省粗鐵礦石產量由二零零五年約152.3百萬噸增長至二零一二年約523.6百萬噸，即複合年增長率為19.3%。國內精粉價格於二零一二年第三季大幅下跌，此乃由於在鋼需求疲弱的情況下，中國鋼廠對鐵礦石庫存進行大量清貨所致。基於價格下跌，部分中國高邊際成本生產商(其中大部分的產能較少)因價格跌至低於生產成本而被逼關閉。鋼廠集中於河北省，此鼓勵了於過往數年在該區開設眾多品位低但成本較高的礦場，以迎合強勁的需求。AME相信，由於價格下跌令眾多此等生產商於第三季關閉，此亦導致二零一二年河北省粗鐵礦石產量較二零一一年有所減少。AME相信，二零一三年鐵粉價格相對較高，可能導致部分此等小型產能的礦場重新開始營運。

河北省粗鐵礦石產量



資料來源：國家統計局

鑒於相對豐富的鐵資源及大規模生產鐵礦石，河北省在傳統上一直為向鄰近省份輸出鐵礦石的淨出口省。

然而，中國一直高度依賴鐵礦石進口，乃由於鋼生產的增長相對較強勁，令鐵礦石總消耗有所增加及令中國開採的鐵礦石平均品位下跌。河北省亦高度依賴鐵礦石進口。由於中國很大程度地依賴燒結法，中國需要從澳洲等國家進口較粗的經研磨精石，以改善燒結及高爐噴吹的質素。根據AME報告，河北省於二零一二年消耗約163.7百萬噸進口鐵礦石，佔鐵礦石消耗需求約65.3%。於同年，山西省消耗約37.8百萬噸進口鐵礦石，佔鐵礦石消耗需求約61.7%。

競爭

中國鐵礦石行業分佈零散，並由眾多小規模生產商以高成本經營。根據中國冶金礦山企業協會，二零一一年中國粗鐵礦石總生產約13億噸，其中約55%由粗礦石產能低於每年3百萬噸的小型生產商供應。此外，河北省擁有中國最多鐵礦石礦場。根據AME報告，國有鋼廠通常擁有專署整合的鐵礦石供應來源。但是，這些專署的供應通常不足以滿足這些國有鋼廠對鐵礦石的總需求。此具吸引力的整合業務模式意味著供應具吸引力的礦場一般不會與地方市場的商業生產商競爭。

中國政府鼓勵國有及大型私營生產商通過併購小型生產商以整合行業。根據AME報告，因多個小型礦場缺乏獲益能力，故行業整合屬可行。

鐵礦石價格

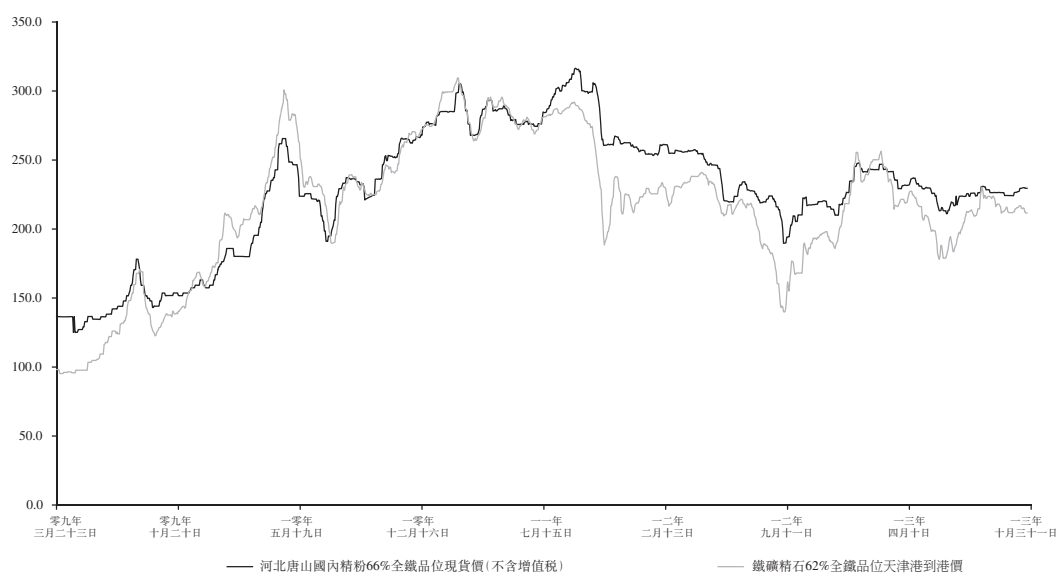
鋼廠就較高品位鐵礦石支付更多金額，但就生產商因過度濃縮超出若干指定範圍的雜質(如磷、鋁及二氧化矽)施加罰款。除品質標準及罰款外，質素的持續性及付運量亦為就鐵礦石產品價格磋商所考慮的其他主要因素。平衡高爐中使用的電荷混合屬十分精細及耗時，因此鋼煉廠一般考慮穩定及可靠的供應來源。

河北省中國國內精鐵礦價格

國內鐵礦石產品價格及精鐵礦石產品現貨價一般互相有關連。舉例而言，中國國內價格跌幅較進口鐵礦石價格下跌幅度為輕微。於二零一一年及二零一二年，有數段期間河北省的國內精粉以較海運進口有顯著溢價的價格買賣，乃受歐洲的經濟狀況惡化及擔憂將影響亞洲市場，導致進口鐵礦石需求減弱。國內精粉價格於二零一二年第三季表現疲弱，乃由於相關需求受到中國鋼廠減少大批原材料存貨影響而加劇減弱。鋼鐵市場的基本面於二零一二年第三季持續減弱，特別是由於下游對長材和板材產品的需求並無改善跡象。

根據AME報告，自二零一三年一月至七月，河北唐山國內精粉66%全鐵現貨價(乾公噸，不包括增值稅)每月平均分別約為每噸人民幣997.4元、每噸人民幣1,004.3元、每噸人民幣969.9元、每噸人民幣953.0元、每噸人民幣916.8元、每噸人民幣870.9元及每噸人民幣906.7元。於二零一二年第四季起至二零一三年二月，國內精粉價格出現相對強勢的升幅，乃由於中國鋼廠重新進貨及買賣商寄望於中國農曆新年前建倉，故購買活動增加。此進貨活動一般為過往數年鐵礦石價格提供支持。隨着有跡象顯示中國政府嚴格監控房地產市場以防止投機活動會持續，國內精粉價格於二月下旬開始疲弱。鐵礦石產品的每月平均現貨價於二零一三年三月及四月進一步下跌。隨著中國鋼廠鋼生產速度相對較高及鐵礦石進貨活動，國內精粉價格於四月中略為提高，導致中國鋼廠向鐵礦石現貨市場購貨。然而，這是短期的，價格於該月餘下時間下跌。由於鐵礦石採購額有所減少，鐵礦石產品現貨價格於五月下跌。鋼廠大致上於五月對進口鐵礦石進行進貨活動，原因為鋼價持續疲弱及鋼鐵產品存貨仍受產能過剩所拖累。取而代之，基於較短的週轉時間及可按較低數量進行買賣的彈性，鋼廠較為側重國內鐵精粉的進貨以維持生產水平。隨著中國政府宣佈多項舉措(如開放更多融資渠道、加快鐵路建設工程及縮減出口行政費用)令鋼鐵需求前景有所改善，導致鐵礦石進貨及買賣活動有所增加，國內精粉價格於二零一三年七月上升前曾於二零一三年六月有所下跌。下表載列二零零九年三月下旬至二零一三年十月下旬河北省鐵礦石的現貨價及天津港進口鐵礦石到港價格。

二零零九年至二零一三年河北省鐵精粉的現貨價及進口鐵礦石價格
(美仙/乾噸度)



資料來源：AME、鋼之家、彭博

行業概覽

根據AME報告，其預測進口及中國國內價格於短期內將會減弱，預期這種減弱主要受到供給的影響，尤其是澳洲及巴西的新出口供應產能投產。然而，由於中國過剩產能被迫結束，可能導致鋼鐵市場復甦，令中國國內鐵精粉價格可能較進口價格更有抗壓性。鋼價得以穩定後，有關選擇可能轉向具備較高生產力的高增值產品(例如球團)，一般用國內鐵精粉熔煉而成，令國內鐵精粉略為佔優。