

專題研究報告 · 2026年10月

香港上市礦業公司的減值

驅動礦業撇減的是政策衝擊，而非價格

78家香港交易所上市礦業公司的採礦權、勘探資產、物業、廠房及設備及商譽，FY2019至1H2026。由Valtech Valuation & Consulting為核數師、審核委員會及管理層編製。

目的

提供香港上市礦業公司減值趨勢的洞見，並重溫確認減值時所期望的披露清單。

目的、範圍及方法

目的

- 為核數師、審核委員會及管理層提供香港上市礦業公司減值趨勢的洞見。
- 重溫在確認減值或險些需要確認減值時，HKAS 36、HKFRS 6、《上市規則》第十八章及香港監管機構所期望的披露清單。
- 提示FY2026年結需要關注的事項。

範圍

78家香港交易所上市礦業公司（主板及GEM），FY2019–FY2025及1H2026，包括期內除牌或私有化的發行人。

資產

採礦權及探礦權、勘探及評估資產、物業、廠房及設備及在建工程、使用權資產、商譽及礦業聯營公司。不包括存貨、信貸虧損及增值稅減值。

方法

本研究採用披露易上的年報、中期報告、業績公告及盈利警告，兩地上市公司的A股文件，以及世界銀行及普華永道的基準數據。趨勢分析採用完整財政年度，2026年上半年的中期數字另行披露。

勾勒本研究的六個數字

78

研究涵蓋的香港交易所上市礦業公司：
22家大型、17家中型、39家小型企業

610億元

14家人民幣報告大型企業於FY2019–25的
長期資產減值至少達此數

83%

由五個集團確認：中國鋁業、中煤能源、
中國宏橋、天齊鋰業、中國神華

47%

發生於FY2021–22煤炭及鋁業景氣期，而
非低迷期

2%

商譽佔全部減值的比例。物業、廠房及設
備約佔70%，採礦權約佔17%。

7–38%

已披露折現率的範圍，稅前或稅後基礎往
往不明確

78家香港上市礦業公司，分為三個層級

22

大型企業

大型A+H股、國有企業及香港上市生產商

17

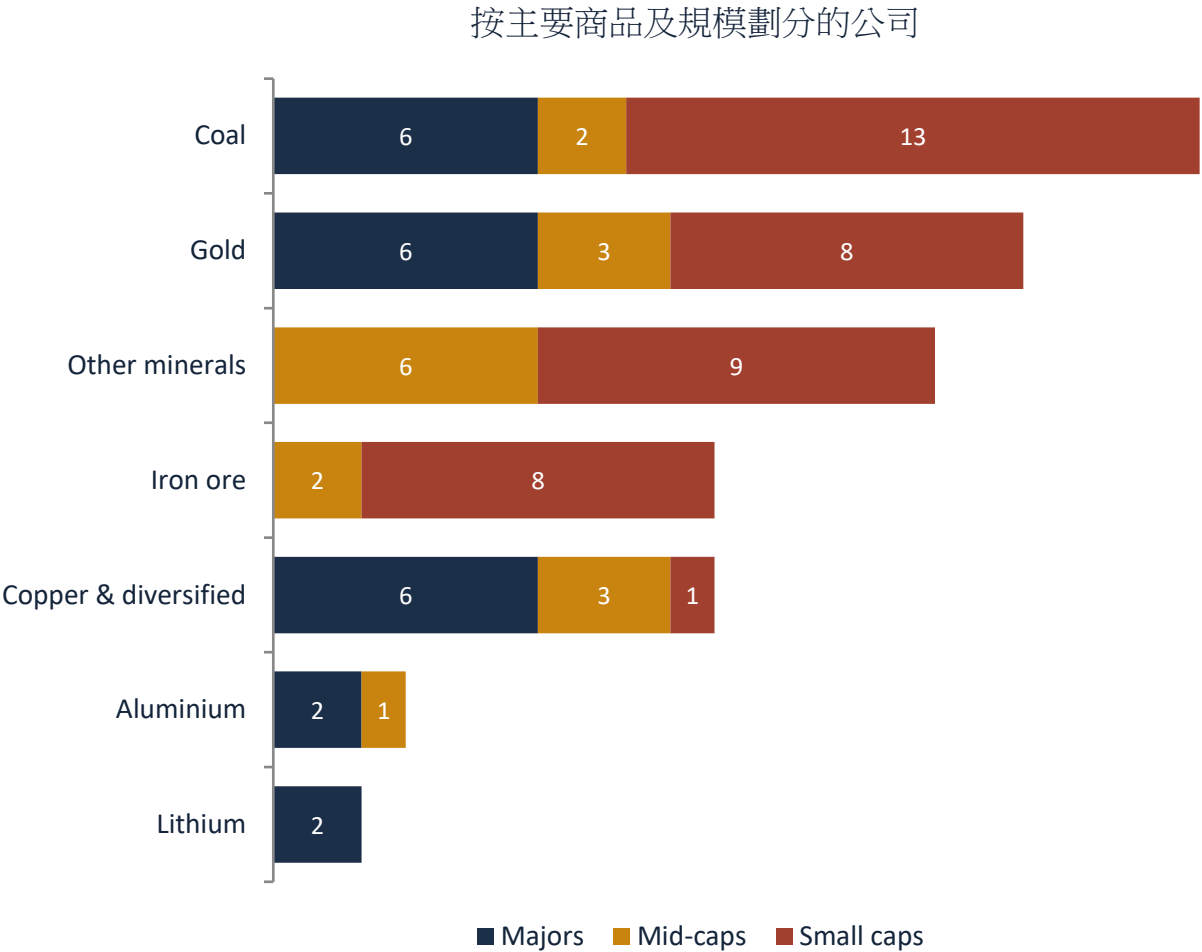
中型企業

承受單一國家、匯率或制裁風險的生產商

39

小型企業

勘探階段、單一資產或陷入困境的發行人



大型企業：22家（附香港交易所股份代號）

代號	公司	商品	減值結果 · FY2019–FY2025（註明處包括1H2026中期）
煤炭			
1898	中煤能源	煤炭	≈人民幣136億元；FY2022人民幣8,801百萬元，包括沙拉吉達探礦權人民幣6,285百萬元（水源保護區）
1088	中國神華能源	煤炭	FY2022–25合共≈人民幣64億元；物業、廠房及設備人民幣2,151百萬元（2022年）及人民幣2,782百萬元（2023年）
1171	兗礦能源	煤炭	≈人民幣26億元；FY2022人民幣2,140百萬元已確認（澳洲勘探資產、Premier煤礦）
3668	兗煤澳大利亞	煤炭	FY2020 Watagan重新綜合入賬虧損A\$1,383百萬元（並非IAS 36減值）；其他年度未核實
0975	蒙古礦業	焦煤	FY2024–25無減值（已測試：淨資產 > 市值）；未披露緩衝空間
0639	首鋼資源	焦煤	礦山無減值；持有HK\$59億元採礦權 + HK\$12億元商譽
鋁			
2600	中國鋁業	鋁	FY19–25合共≈人民幣150.0億元（重列），為研究中最大；產能搬遷及閒置產線導致每年均有減值

大型企業：22家（附香港交易所股份代號）

代號	公司	商品	減值結果，FY2019–FY2025（註明處包括1H2026中期）
鋁			
1378	中國宏橋集團	鋁	≈人民幣80億元；廠房層面物業、廠房及設備減值，包括FY2024人民幣2,636百萬元及1H2026人民幣583百萬元
銅及多元化			
0358	江西銅業	銅	≈人民幣19億元；FY2025城門山人民幣946百萬元（土地利用規劃）；1H2026存貨撇減人民幣24.9億元
2899	紫金礦業	多元化	≈人民幣21億元；FY2021人民幣529百萬元（新核實）；相對資產而言並不重大（FY2025約0.09%）
3993	洛陽鉬業	銅 / 鈷	FY2020商譽≈人民幣221百萬元（巴西磷礦，次要）；FY2022–25未核實
1208	五礦資源	銅 / 鋅	US\$493百萬元：Kinsevere FY2019 US\$150百萬元、FY2024 US\$53百萬元、FY2025 US\$290百萬元
2362	金川集團國際	銅 / 鈷	1H2020 Chibuluma South物業、廠房及設備US\$8.6百萬元；其後僅有增值稅減值
1258	中國有色礦業	銅	未發現物業、廠房及設備 / 採礦權減值；僅有進項增值稅減值

大型企業：22家（附香港交易所股份代號）

代號	公司	商品	減值結果 · FY2019–FY2025（註明處包括1H2026中期）
黃金			
1818	招金礦業	黃金	FY2023–25合共≈人民幣24億元；FY2025人民幣1,596百萬元，包括銅冶煉廠及位於水源保護區的礦山
1787	山東黃金	黃金	≈人民幣11億元；FY2025人民幣793百萬元（固定資產452、商譽339）；商譽結餘人民幣126.7億元
3330	靈寶黃金	黃金	FY2019–23人民幣26 / 58 / 10 / 87 / 40百萬元；FY2024–1H2026為零
6693	赤峰黃金	黃金	H股於2025年3月上市；FY2025人民幣54百萬元；1H2026撥回人民幣31.9百萬元涉及非長期資產
2099	中國黃金國際	黃金 / 銅	至今未有礦山現金產生單位減值（已確認）；FY2025其他資產US\$5.9百萬元
2259	紫金黃金國際	黃金	2025年9月上市；零
鋰			
9696	天齊鋰業	鋰	≈人民幣75億元；FY2019 SQM權益人民幣5,310百萬元（中國企業會計準則，已更正）；FY2024 Kwinana + SQM人民幣2,238百萬元（IFRS）
1772	贛鋒鋰業	鋰	FY2024人民幣84百萬元；FY2025人民幣215百萬元（均已確認）；FY2019–23未核實

中型企業：17家（附香港交易所股份代號）

代號	公司	商品	減值結果 · FY2019–FY2025（註明處包括1H2026中期）
煤炭			
0866	中國秦發	煤炭	FY2020人民幣3,939百萬元（SRK下調儲量）；FY2021撥回人民幣2,294百萬元；山西煤礦於2025年7月出售
3948	內蒙古伊泰煤炭	煤炭	FY2020人民幣32億元及FY2022~人民幣32億元，均涉及煤化工廠；H股於2023年8月撤回上市
鋁			
0486	俄鋁	鋁 / 鋁土礦	FY19–25淨額≈US\$18.4億元（FY2019 US\$291百萬元已確認）；KAZ冶煉廠四度反覆；FY24–25與持續經營有關的重大不確定性
銅及多元化			
3833	新疆新鑫礦業	鎳 / 銅	FY2020鈎礦權人民幣135.5百萬元（自然保護區）；FY2022冶煉廠及商譽人民幣83.6百萬元
3939	萬國黃金集團	銅 / 黃金	FY2021西藏昌都人民幣11.4百萬元；FY2025緩衝空間人民幣128百萬元（折現率28.31%，已確認）
0661	中國大冶有色金屬	銅	FY2019–21薩熱克礦山為零；FY2022人民幣18.3百萬元；FY2025可收回金額「接近」賬面值
黃金			
0340	潼關黃金	黃金	FY2019–1H2026無減值（使用價值，稅前13.2–17.1%）；FY2023撤銷牌照HK\$37百萬元；每年均列為關鍵審計事項
1712	龍資源	黃金	儘管Fäboliden許可被拒仍為零；FY2024 Vammala稅前7.0%、每盎司US\$2,405

中型企業：17家（附香港交易所股份代號）

代號	公司	商品	減值結果 · FY2019–FY2025（註明處包括1H2026中期）
黃金			
6228	Merdeka Gold Resources（預託證券）	黃金	2026年6月上市；尚無減值數據
鐵礦石			
1029	鐵江現貨	鐵礦石	FY2020撥回US\$75.8百萬元；減值US\$103 / 164 / 160百萬元（FY22/23/25）；盧布走強
3788	罕王黃金	鐵礦石 / 黃金	金額小：FY2019閒置廠房人民幣17.5百萬元；最大為FY2023人民幣31.1百萬元；1H2026人民幣12.4百萬元
其他礦產			
1091	南方錳業投資	錳	FY2019–22就採礦權及物業、廠房及設備減值HK\$95 / 22 / 236 / 120百萬元；FY2022業績延遲公佈
2245	力勤資源	鎳	FY2024客戶無形資產人民幣142百萬元；印尼廠房未有減值
0769	中國稀土	稀土	自2025年6月停牌；FY2024雖獲無保留意見仍隱瞞貸款
0601	稀鎂科技	鎂	以稅後折現率（15.02%）測試使用價值；與持續經營有關的重大不確定性
3858	佳鑫國際資源	鎢	2025年8月上市；尚無減值數據
3636	雲南金澗資源	礦業（新上市）	2026年1月上市；尚無減值數據

小型企業：39家（附香港交易所股份代號）

代號	公司	商品	減值結果 · FY2019–FY2025（註明處包括1H2026中期）
煤炭			
1142	能源及能量環球（前稱西伯利亞礦業）	煤炭（俄羅斯）	FY3/25減值HK\$787百萬元；FY3/26上半年撇減至零，法院裁決後撥回；FY3/26淨減值存在爭議（HK\$13百萬元對63百萬元）
0276	蒙古能源	煤炭	FY3/2025 HK\$1,299百萬元；FY3/2026撥回HK\$277百萬元，獲保留意見（已確認）
0985	中譽集團	焦煤	FY3/20 US\$93.85百萬元；FY3/22撥回US\$32.9百萬元；FY3/23 US\$71.4百萬元；2023年12月私有化
0943	中證國際（前稱意科控股）	煤炭（印尼）	2022年HK\$108百萬元撇減至零；撥回HK\$31.8百萬元；FY6/2026按售價減值HK\$15.6百萬元；保留意見
0307	優派能源發展	焦煤	FY3/2018 HK\$68億元 + FY3/2019 HK\$574百萬元；2022年1月除牌
1738	飛尚無煙煤	煤炭	FY2023–25就Liujiaba及Baiping煤礦減值人民幣263 / 160 / 205百萬元（已確認）
1878	南戈壁資源	煤炭	FY2025物業、廠房及設備US\$42.0百萬元（另存貨堆US\$77.3百萬元）
8203	凱順控股（GEM）	煤炭	FY2025新疆採礦權HK\$53.7百萬元（佔價值22%）
1733	易大宗控股	煤炭物流	FY2021 HK\$253百萬元；FY2022淨撥回；FY2023 HK\$44百萬元
1277	力量發展	煤炭	FY2025人民幣287百萬元，全屬非煤資產（物業、商譽）
1393	恒鼎實業	煤炭	未發現礦山減值；人民幣71億元礦業資產正進行重組

小型企業：39家（附香港交易所股份代號）

代號	公司	商品	減值結果 · FY2019–FY2025（註明處包括1H2026中期）
煤炭			
0065	弘海高新資源	煤炭	958礦：減值HK\$14 / 35百萬元，撥回33 / 27百萬元，其後再減值26 / 44百萬元（FY2019–25）
1131	鴻寶資源	煤炭	未有公佈FY3/2020業績；2022年1月除牌
銅及多元化			
2546	西藏智匯礦業	鋅 / 鉛 / 銅	2025年12月上市；尚無減值數據
黃金			
0621	壇金礦業	黃金（南非）	FY3/21 HK\$626百萬元；因金價FY3/22撥回HK\$125百萬元及FY3/26撥回HK\$428百萬元
1194	灣區黃金（前稱中國貴金屬資源）	黃金	FY2020 HK\$2,269百萬元（採礦權1,335 + 固定資產934）；FY2021無法表示意見；2024年3月除牌
0274	復興亞洲絲路集團	黃金	FY2020–22依據2015年數據反覆減值；無法表示意見；停牌
0246	瑞金礦業	黃金	撇銷勘探及評估資產人民幣608百萬元；無法表示意見；2020年4月除牌
8299	大唐黃金控股（GEM）	黃金	FY3/2020–FY3/2026未發現長期資產減值
2303	恒興黃金	黃金	未見減值；2021年2月私有化

小型企業：39家（附香港交易所股份代號）

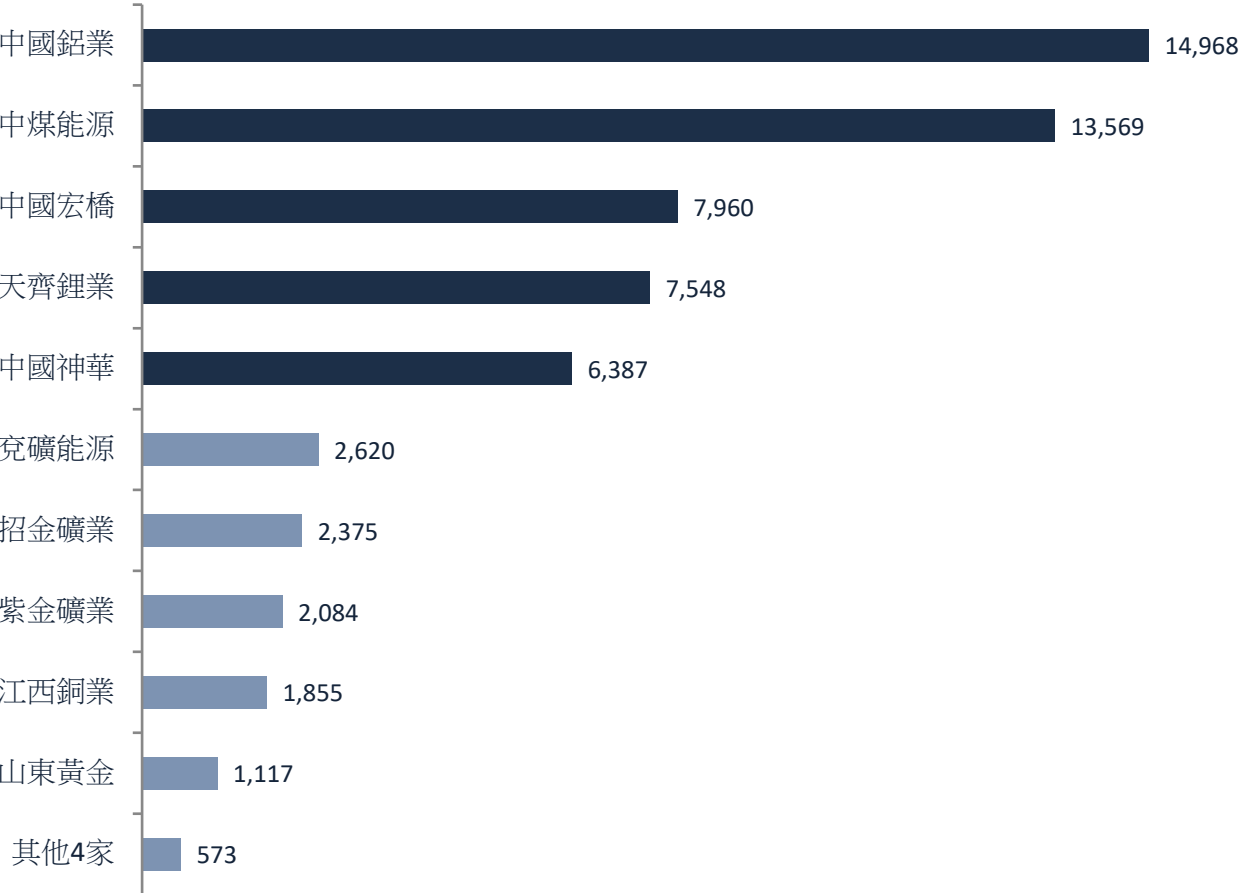
代號	公司	商品	減值結果 · FY2019–FY2025（註明處包括1H2026中期）
黃金			
2489	集海資源	黃金	2023年12月上市；未見減值
1303	匯力資源	鎳 / 黃金	撥回人民幣15.4百萬元及人民幣14.9百萬元；FY2019保留意見
鐵礦石			
1370	奧威控股（前稱恒實礦業）	鐵礦石	FY2019~人民幣260百萬元；FY2022–25人民幣55 / 299 / 177 / 171百萬元；FY2023與持續經營有關的重大不確定性
0893	中國釩鈦磁鐵礦業	鐵礦石 / 釩	2019年前大額減值；FY2024人民幣9.1百萬元
1231	新礦資源	鐵礦石	2020年出售前就許可證已屆滿礦山計提減值；US\$4.1百萬元包銷權
1104	亞太資源	鐵礦石權益	聯營公司：FY2022約HK\$465百萬元（估計），其後277、80、107百萬元；FY2026淨撥回HK\$245百萬元
0159	布萊克萬礦業	鐵礦石（勘探及評估）	每年均為零；勘探及評估資產佔總資產96–99%；現金HK\$3.9百萬元
0803	昌興國際	鐵礦石 / 花崗岩	FY3/2020馬來西亞鐵礦~HK\$31百萬元；2023年2月除牌
2112	CAA Resources	鐵礦石（馬來西亞）	未發現礦業資產減值；2021年6月委任臨時清盤人
2668	百德國際	鐵礦石	FY2024商譽HK\$165百萬元（股價因素所致）；FY2025 HK\$11百萬元

小型企業：39家（附香港交易所股份代號）

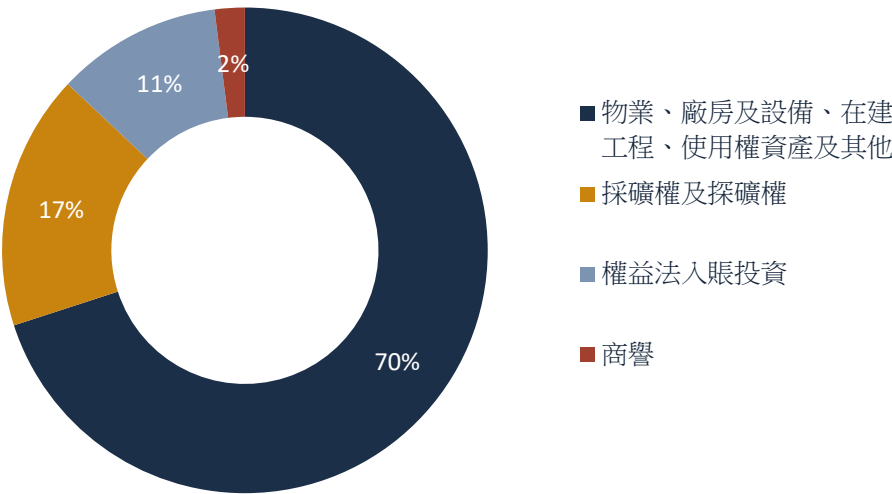
代號	公司	商品	減值結果 · FY2019–FY2025（註明處包括1H2026中期）
其他礦產			
0433	北方礦業	鉬 / 長石	FY2019 HK\$613百萬元；FY2020長石礦權HK\$1,774百萬元；FY2023 HK\$97百萬元；FY2024 HK\$364百萬元；FY2024無法表示意見
0195	綠科科技國際	錫（澳洲）	FY2020撥回HK\$28百萬元及FY2021撥回HK\$257百萬元；2024年9月停牌，2026年4月決定取消上市
2133	信盛礦業（前稱中國多金屬礦業）	鉛 / 鋅	僅有FY2019人民幣2.9百萬元數據；2023年4月除牌
2302	中核國際	鈾	FY2019勘探及評估資產HK\$210百萬元及FY2020物業、廠房及設備HK\$12百萬元（蒙古鈾礦）；主要為貿易商
1380	中國金石礦業	大理石 / 石灰石	FY2023人民幣27百萬元及FY2024人民幣56百萬元（折現率24–26%）；FY2025為零（37.4%）
2237	中國石墨集團	石墨	2022年7月上市；FY2024–1H2026無礦業資產減值
2623	愛德新能源 / 香港黃金產業集團	鈦鐵礦	FY2025人民幣50.9百萬元，純粹源自折現率上升
2212	高鵬礦業	大理石	零；47年使用價值預測期
0899	亞洲資源	礦泉水礦	僅2016年前有減值；香港交易所於2020年批評董事

撇減至少人民幣610億元，五家公司佔83%

FY2019–25按公司劃分的已識別總額（人民幣百萬元）



按資產類別劃分的佔比（%）



商譽幾乎無關重要。山東黃金持有人民幣126.7億元商譽，僅約人民幣5億元減值。收購溢價主要體現在採礦權及聯營公司：單是天齊鋰業的SQM權益便減值人民幣52.8億元。

按公司及年度劃分的長期資產減值（人民幣百萬元）

公司（代號）	商品	會計基礎	FY2019	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025	1H26中期
中煤能源（1898）	煤炭	CAS	≤688	56	3,963	8,801	285	464	n.v.	20.7
中國神華（1088）	煤炭	CAS / IFRS	≤1,905	≤1,523	≤1,292	2,883	3,003	362	139	4‡
兗礦能源（1171）	煤炭	CAS	n.v.	n.v.	≥480	2,140	≤40.0	≤10.7	n.v.	0
中國鋁業（2600）	鋁	IFRS（重述）	564.3	681.3	4,064.7	3,871.4	598.0	2,103.2	3,085.3	0
中國宏橋（1378）	鋁	HKFRS	1,730.9	492.9	1,560.6	224.8	818.4	2,635.5	497.2	583.3
江西銅業（0358）	銅及多元化	CAS (1H26 IFRS)	n.v.	n.v.	n.v.	144.7	248.1	302.6	1,159.9	386.8
紫金礦業（2899）	銅及多元化	CAS	323.3	285.8	528.6	79.5	280.7	372.5	214.0	2.4
洛陽鉬業（3993）	銅及多元化	CAS	n.v.	≈221	≈35.2	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	0‡
招金礦業（1818）	黃金	HKFRS；CAS代用	≈174.3	≈658.6	≈242.3	≈320	376.8	401.8	1,596.2	0
山東黃金（1787）	黃金	CAS	≥108.5	160.5	5.4	0.6	4.3	44.9	793.2	≤4.0
靈寶黃金（3330）	黃金	HKFRS	26.3	58.0	10.0	86.9	40.0	0	0	0
赤峰黃金（6693）	黃金	CAS	—	—	—	—	—	0	54	0
天齊鋰業（9696）	鋰	CAS / IFRS 23–24	5,309.5	0	0	≤1.9	0	2,237.7	1	0
贛鋒鋰業（1772）	鋰	CAS	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	83.6	214.6	n.v.
確實數字合計（人民幣百萬元）		混合	≈8,063	≈1,735	≈10,612	≈18,232	≈5,654	≈9,008	≈7,754	≈993
備忘項目：以美元報告，並不計入上述總額										
五礦資源（1208）· US\$百萬元	銅 / 鋅	IFRS	150.0	0	0	0	0	53.0	290.0	0

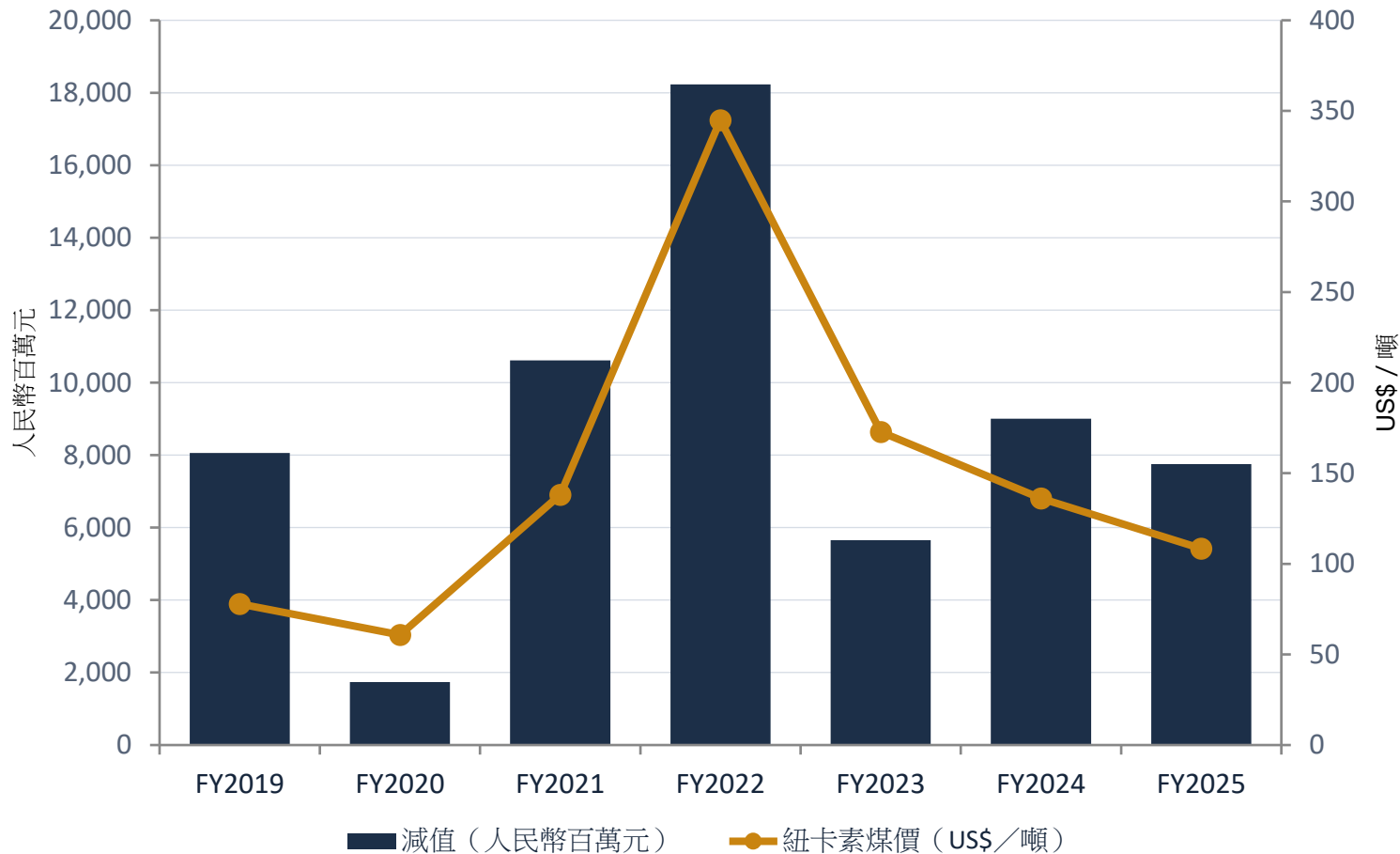
標有≤的數字為仍包括存貨的中國企業會計準則總額，≈表示代用數字。破折號表示赤峰黃金於2025年上市H股之前的年度，n.v.表示數字未能核實，‡表示尚未對照原文件複核。全年數字經審計。大部分發行人只在年結時進行測試，因此2026年上半年中期一欄僅供披露，不可與全年數字比較。五礦資源以美元報告，因此列作人民幣總額以外的備忘項目。中國企業會計準則不容許撥回長期資產減值。

十一個公司年度佔總額三分之二

公司年度	人民幣百萬元	主要資產	觸發因素
中煤能源 FY2022	8,801	沙拉吉達探礦權 (6,285) ; 放緩開發的礦山	水源保護區 ; 地質條件 ; 原料煤成本擠壓
天齊鋰業 FY2019	5,310	SQM股權 (SQM 5,237 ; SALA 73)	SQM鋰價下跌27.7% ; 電動車需求預期下調 (中國企業會計準則 , 已更正)
中國鋁業 FY2021	4,065	閒置及停產資產組 ; 鋁土礦礦權	環保監管 ; 鋁土礦礦權即將屆滿
中國鋁業 FY2022	3,871	物業、廠房及設備及聯營公司	資料來源未有說明
中國鋁業 FY2025	3,085	固定資產、投資物業、聯營公司	進口鋁土礦氧化鋁產線關閉 ; 閒置土地被收回
中國神華 FY2023	3,003	物業、廠房及設備 2,782	資料來源未有說明
中國神華 FY2022	2,883	物業、廠房及設備 2,151 ; 無形資產 348	出現減值跡象的設備及備件
中國宏橋 FY2024	2,636	廠房物業、廠房及設備 (每間廠房為一個現金產生單位)	廠房搬遷及退役
天齊鋰業 FY2024	2,238	Kwinana二期 ; SQM (僅IFRS)	項目於2025年1月終止
兗礦能源 FY2022	2,140	澳洲勘探 1,862 ; Premier煤礦 278	預期不會開發 (已確認)
中國鋁業 FY2024	2,103	產能置換項目	為新項目退出 964 ; 標準 187 ; 不經濟 466

撇減在景氣期見頂，而非低迷期

已識別香港大型企業減值（全年度）對比紐卡素煤價



與煤價同步見頂

FY2022約人民幣182億元，當年紐卡素煤價平均每噸US\$345。全球40大礦業公司晚一年見頂（2023年，US\$180億元）。

景氣期為清理埋單

國企趁盈利足以吸收之際，清理擱淺的探礦權、放緩開發的礦山及受政策影響的廠房。

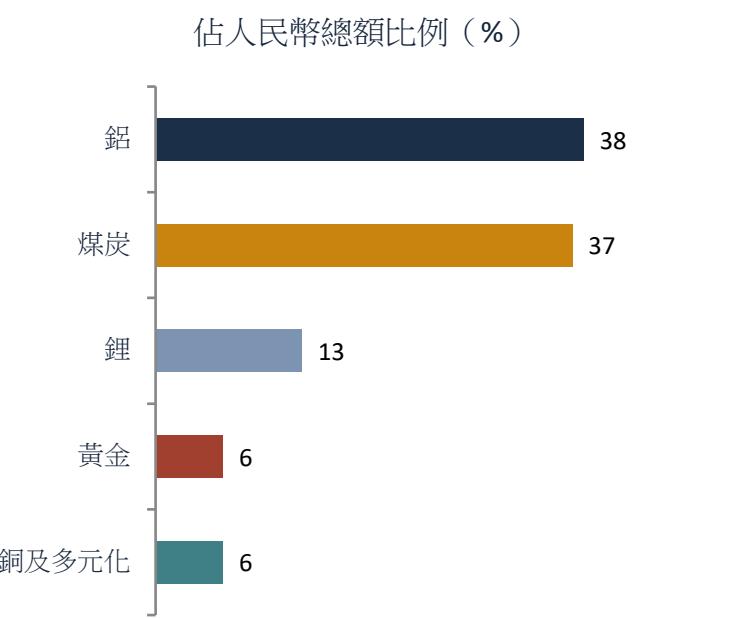
疫情年份為低位

FY2020為最低的完整年度，約人民幣16億元。

黃金在價格創新高時見頂

FY2025：招金礦業人民幣1,596百萬元及山東黃金人民幣793百萬元，源於牌照、廠房及商譽。

每種商品各有其減值模式

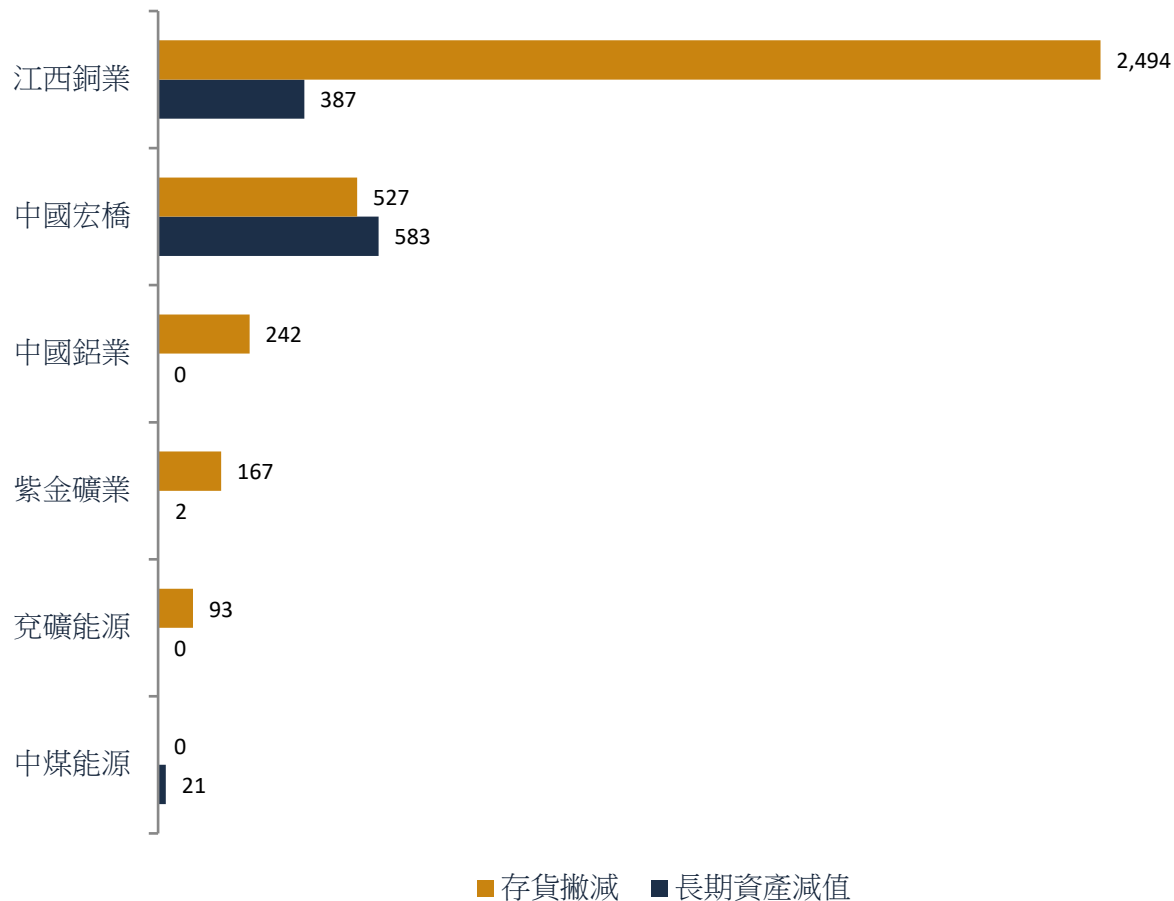


匯率影響可大於價格。鐵江現貨的K&S可收回金額於FY2025因盧布走強下跌約48% (由US\$268百萬元降至US\$140百萬元)，儘管其鐵礦石價格假設及產量均有上升。

商品	主要資產	典型觸發因素	例子
鋁	冶煉廠及精煉廠的物業、廠房及設備	產能搬遷；標準；閒置產線	中國鋁業；中國宏橋；俄鋁
煤炭	探礦權、放緩開發的礦山、化工物業、廠房及設備	生態紅線；地質；小型企業：價格、牌照	沙拉吉達；中國神華；伊泰煤炭
鋰	股權投資、下游項目	價格低谷；智利；項目終止	天齊鋰業SQM、Kwinana
黃金	礦山物業、廠房及設備、礦權、商譽	牌照未獲續期；過時廠房	招金礦業；山東黃金
銅 / 鈷	土地利用相關在建工程；剛果（金）資產	土地利用規劃；鈷出口禁令	江西銅業；五礦資源
鐵礦石	礦山物業、廠房及設備、勘探及評估資產	盧布走強；制裁；牌照	鐵江現貨；中國鈺鈦
鎳、鈮、鉬、稀土	探礦權及採礦權	自然保護區；能耗標準	新鑫礦業；北方礦業

1H2026中期披露：報告了甚麼及如何解讀

2026年上半年中期報告披露的減值（人民幣百萬元，未經審計）



並非趨勢

大部分發行人只在年結時進行全面減值測試，在中期只評估減值跡象，因此不應將2026年上半年與全年數字比較。

披露內容

中國宏橋（人民幣583百萬元）及江西銅業（人民幣387百萬元）報告了長期資產減值。江西銅業人民幣24.9億元的支出屬存貨撇減，並非資產減值。

撥回

沒有大型企業報告撥回。採用中國企業會計準則的公司不能撥回減值，而五礦資源表示其任何現金產生單位均未發現減值或撥回跡象。

撥回測試遇上美元利率上升

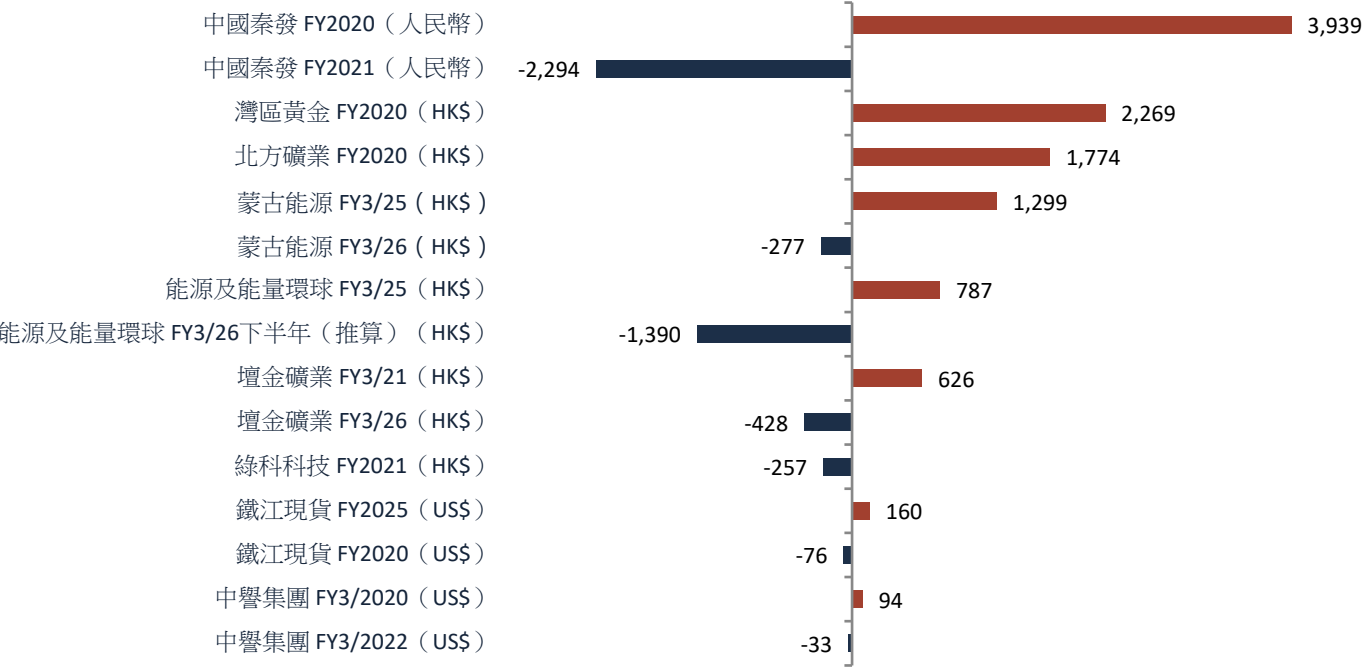
資產類型	價格對比FY2025	利率	政策及地緣政治	FY2026淨信號
金礦	大幅上升 (2026年8月每盎司US\$4,411)	美元利率上升	礦權費、暴利稅風險	撥回候選，僅限IFRS
銅	創紀錄高位 (每噸US\$14,875)	美元利率上升	秘魯、剛果 (金)、蒙古的干擾	緩衝空間或撥回
鋰	每噸人民幣15–16萬元，對比低谷人民幣6萬元	好淡參半	牌照；津巴布韋；智利	可能出現IFRS撥回
鈷 (剛果 (金))	高位但回落	美元利率上升	出口配額	中性至負面
鎳	每噸約US\$16,500，疲弱	美元利率上升	印尼配額	減值風險持續
鐵礦石	每噸低於US\$100	—	中國房地產	高成本生產商有風險
中國動力煤	每噸人民幣983元，對比平均人民幣697元	人民幣利率低	牌照屆滿；紅線退出	牌照帶動的減值持續
幾內亞鋁土礦	較2025年高位低20–35%	美元利率上升	牌照被撤銷	減值跡象

儲量價格假設遠低於現貨價格：紐蒙特採用每盎司2,000美元，巴里克採用每盎司1,500美元。美國聯儲局於2026年9月16日加息，美國10年期國債收益率約為4.8–5.3%。中國經修訂的《礦產資源法》將採礦權年期上限定為30年。

較小型礦業公司面對非此即彼、由許可驅動的撤減

維度	大型企業	中型企業	小型企業
規模相對資產負債表	極小（紫金礦業約佔受測試資產0.09%）	中等、波動（鐵江現貨-48%）	龐大（中譽集團約佔淨資產25%；能源及能量環球撤減至零）
主要觸發因素	政策、生態、產能置換	匯率、制裁、許可	牌照屆滿或被撤銷；資金

減值（+）及撥回（-），以各發行人本身貨幣的百萬元計，未經換算



FY2020：大型企業的低位，小型企業的高峰

中國秦發人民幣39.4億元、灣區黃金HK\$22.7億元及北方礦業HK\$17.7億元均於FY2020見頂。

核數師對撥回提出質疑

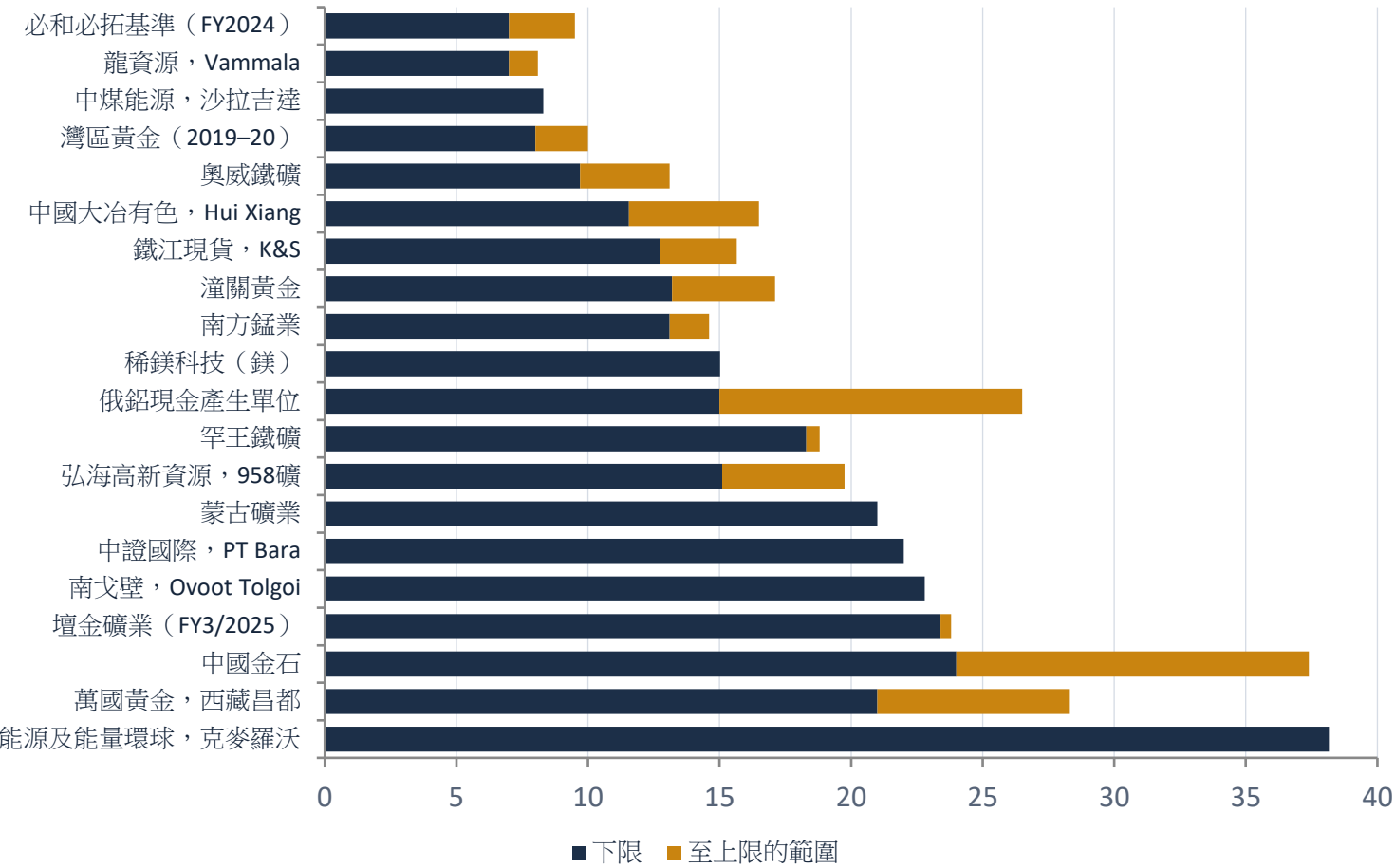
匯力資源、中證國際及蒙古能源的撥回均獲保留意見。

收購的礦山很快減值

中譽集團在收購Grande Cache約22個月後計提減值；優派能源被除牌。

折現率介乎7%至38%，基礎往往不明確

已披露折現率（%）：低值，另加不同年度或現金產生單位的範圍



標籤不一致

稅前與稅後、實際與名義混用。鐵江現貨更改了其2024年折現率的標籤；稀鎂科技以稅後折現率測試使用價值。

方法轉換

發行人在公允價值減出售成本與使用價值之間轉換而不作解釋（南戈壁、萬國黃金）。

折現率變動決定結果

愛德新能源人民幣50.9百萬元的減值完全源自折現率上升。弘海高新資源吸收了4.65個百分點的升幅，卻未披露緩衝空間。

應向審核委員會提出的九大趨勢

1

政策、許可及法律事件觸發了大部分大額減值

管理層：在減值跡象檢討中設立牌照及許可登記冊

核數師：取得礦權年期的法律證據；按許可證測試預測期

2

國企撇減集中於高盈利年度

管理層：記錄減值跡象為何於該時點出現

核數師：追溯檢討過往「無減值跡象」的結論

3

商譽約2%；溢價主要體現在礦權及聯營公司

管理層：以測試商譽的方式測試所收購的礦權及聯營公司

核數師：將收購礦山的早期減值視為警號

4

中國企業會計準則報告公司沒有撥回，小型企業的撥回備受爭議

管理層：記錄FY2026撥回評估（IFRS）

核數師：減值及撥回均須有證據

5

折現率差異甚大，基礎不一致

管理層：說明稅項及通脹基礎；解釋變動

核數師：重新計算折現率；就美元利率上升進行壓力測試

6

小型企業面對非此即彼的法律結果

管理層：披露法律情境的權重

核數師：考慮採用預期現金流量法

7

技術數據過時

管理層：更新合資格人士報告

核數師：按HKSA 500/620評估專家

8

會計基礎差異扭曲比較

管理層：以附註說明會計基礎、重列與原列

核數師：檢查IFRS與中國企業會計準則的調節項目

9

在好年景，存貨撇減主導損益

管理層：與資產減值分開列示

核數師：勿以存貨撥回抵銷減值

減值評估相關的披露清單

#	披露內容	會計基礎
1	每個報告日評估減值跡象 (價格、匯率、利率、牌照、市值與淨資產比較)	HKAS 36.9–14
2	勘探及評估資產：先按HKFRS 6的事實及情況評估，再進行HKAS 36測試	HKFRS 6
3	現金產生單位的界定及任何重新分組，並說明理由	HKAS 36.130(d)
4	存在減值跡象但未計提減值時：測試、結論、緩衝空間	HKAS 1.122/125
5	導致減值的具體事件及情況	HKAS 36.130(a)
6	按資產類別及分部劃分的金額	HKAS 36.130(b)–(d)
7	可收回金額、公允價值減出售成本或使用價值、公允價值層級、估值技術	HKAS 36.130(e)–(g) ; HKFRS 13
8	估值師身份、所採用準則、董事本身的質詢	《上市規則》第3.08、18.34條；證監會指引
9	量化假設：價格、匯率、折現率、產量、品位、成本、資本開支、礦權費、關閉成本、年限	HKAS 36.134(d)–(e)
10	與上年相比變動的原因	香港交易所指引第2.3節
11	一致說明折現率基礎	HKAS 36.55
12	預測期與牌照年期、許可產量、儲量掛鈎	HKAS 36.33

減值評估相關的披露清單

#	披露內容	會計基礎
13	價值分拆：儲量、已轉換資源量、未獲批擴產	HKAS 36.134(e) ; Rule 18.30
14	有風險的現金產生單位 (不僅限於含商譽的現金產生單位) 的緩衝空間	HKAS 36.134(f)
15	盈虧平衡變動或每單位變動的影響	HKAS 36.134(f)
16	僅在緩衝空間足以支持時才作否定聲明	香港交易所指引第3.4節
17	與第十八章儲量更新、合資格人士報告、可行性研究對賬	《上市規則》第18.15–18.18條
18	氣候及碳假設與氣候披露一致	香港交易所氣候指引
19	與管理層討論及分析、持續經營、通函估值保持一致	證監會指引第14段
20	會計框架及基礎：中國企業會計準則與IFRS、重列與原列	HKAS 8
21	每期進行撥回評估；中國企業會計準則報告公司須說明禁止撥回	HKAS 36；中國企業會計準則第8號
22	撇減至零或法律事件後撥回：期初結餘的證據	HKSA 500/540
23	及時發出盈利警告並量化範圍	主板《上市規則》第13.09條；《證券及期貨條例》第XIVA部
24	自FY2027起：「基本」溢利須按HKFRS 18作對賬	HKFRS 18

香港礦業公司的減值反映法律及政策風險

- 將減值模型與發行人本身的第十八章資源量及儲量紀錄對賬。
- 解釋方法、折現率及價格假設與上年相比的每項變動。
- IFRS報告公司：記錄FY2026黃金及銅資產的撥回評估；就美元利率上升進行壓力測試。
- 儘管價格創新高，預期FY2026的測試將比FY2025更艱難。

如何解讀數字

- 本研究依據在披露易提交的香港年報及中期報告、業績公告及盈利警告，兩地上市公司的A股文件（巨潮資訊、上交所、深交所），世界銀行Pink Sheet及普華永道《Mine 2026》。
- 長期資產包括物業、廠房及設備、在建工程、採礦權及探礦權、使用權資產、商譽、投資物業及聯營公司。存貨、預期信貸虧損及增值稅減值不包括在內。
- 所有合計數均為下限，因為不少公司年度的數字未能核實（以n.v.表示）。以美元及港元報告的金額並未換算為人民幣。
- 根據中國企業會計準則，資產減值總額包括存貨撇減，本研究已在文件許可的情況下將其剔除。中國企業會計準則亦不容許撥回長期資產減值。
- 趨勢及總額採用完整財政年度。大部分發行人只在年結時進行測試，因此2026年上半年的中期數字僅供披露，不可與全年數字比較。
- 本研究資料截至2026年10月2日，並不構成投資、法律或審計建議。