

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



## MONGOLIAN MINING CORPORATION

(於開曼群島註冊成立的有限責任公司)

(股份代號：975)

### 截至二零二五年十二月三十一日止年度的全年業績公告

#### 財務摘要

截至二零二五年十二月三十一日止年度，Mongolian Mining Corporation (「MMC」或「本公司」) 及其附屬公司 (「本集團」) 產生收益823.4百萬美元 (「美元」)，而截至二零二四年十二月三十一日止年度產生的收益為1,039.9百萬美元。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團按其他非現金項目調整之利息、稅項、折舊及攤銷前盈利 (「經調整EBITDA」) 為203.0百萬美元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度錄得的經調整EBITDA為495.9百萬美元。收益下降主要乃由於洗選焦煤產品的平均售價 (「平均售價」) 下降所致。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團利潤及本公司權益持有人應佔利潤分別為12.5百萬美元及6.1百萬美元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度錄得本集團利潤及本公司權益持有人應佔利潤分別為243.6百萬美元及242.0百萬美元。

於報告年度，本公司權益持有人應佔每股基本及攤薄盈利分別為0.59美仙及0.58美仙，而二零二四年的每股基本及攤薄盈利分別為22.12美仙及21.77美仙。

本公司董事 (「董事」) 會 (「董事會」) 不建議支付截至二零二五年十二月三十一日止年度的股息 (截至二零二四年十二月三十一日止年度的股息：無)。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司於香港聯合交易所有限公司 (「聯交所」) 合共購回其本身21,264,000股股份，總購買價為142.2百萬港元 (「港元」) (相當於18.3百萬美元)。所有購回股份隨後全部被註銷。

附註：本公告中所有數字均為特定項目的概約整數。

董事會宣佈本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核全年業績連同二零二四年同期之比較數字如下：

## 綜合損益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
收益	4	823,398	1,039,852
收益成本	5	<u>(679,356)</u>	<u>(628,177)</u>
毛利潤		144,042	411,675
其他收入淨額		3,672	13,049
銷售及分銷成本	6(c)	(35,431)	(9,767)
一般及行政開支		<u>(33,515)</u>	<u>(46,633)</u>
經營利潤		<u>78,768</u>	<u>368,324</u>
財務收入	6(a)	10,453	4,272
財務成本	6(a)	<u>(43,125)</u>	<u>(37,349)</u>
財務成本淨額	6(a)	<u>(32,672)</u>	<u>(33,077)</u>
購回二零二六年到期優先票據虧損	7	(25,049)	–
應佔聯營公司利潤		2,076	957
應佔合營公司虧損		<u>–</u>	<u>(1)</u>
稅前利潤	6	23,123	336,203
所得稅	8	<u>(10,613)</u>	<u>(92,651)</u>
本年利潤		<u>12,510</u>	<u>243,552</u>
應佔：			
本公司權益持有人		6,100	242,012
非控股權益		<u>6,410</u>	<u>1,540</u>
本年利潤		<u>12,510</u>	<u>243,552</u>
每股基本盈利	9(a)	<u>0.59美仙</u>	<u>22.12美仙</u>
每股攤薄盈利	9(b)	<u>0.58美仙</u>	<u>21.77美仙</u>

綜合損益及其他全面收益表  
截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
本年利潤		<u>12,510</u>	<u>243,552</u>
本年其他全面收益 (除稅後及經過重新分類調整)			
日後可能被重新分類至損益的項目： 重新換算的匯兌差額		<u>(3,021)</u>	<u>(2,614)</u>
本年其他全面收益		<u>(3,021)</u>	<u>(2,614)</u>
本年全面收益總額		<u><u>9,489</u></u>	<u><u>240,938</u></u>
應佔：			
本公司權益持有人		<u>2,677</u>	<u>239,539</u>
非控股權益		<u>6,812</u>	<u>1,399</u>
本年全面收益總額		<u><u>9,489</u></u>	<u><u>240,938</u></u>

## 綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備，淨額	10	1,281,241	1,099,868
在建工程	11	13,860	86,782
其他使用權資產		47	49
無形資產	12	533,627	506,741
於聯營公司的權益		15,847	8,718
於合營公司的權益		–	5
其他非流動資產		5,527	30,639
遞延稅項資產		21,384	15,654
		<u>1,871,533</u>	<u>1,748,456</u>
<b>非流動資產總額</b>			
		<u>1,871,533</u>	<u>1,748,456</u>
<b>流動資產</b>			
存貨		156,430	148,339
應收賬款及其他應收款項	13	95,115	97,897
現金及現金等價物		223,948	140,521
		<u>475,493</u>	<u>386,757</u>
<b>流動資產總額</b>			
		<u>475,493</u>	<u>386,757</u>
<b>流動負債</b>			
應付賬款及其他應付款項	15	179,701	138,970
合約負債		167,359	115,421
借款	16	50,000	–
租賃負債		69	567
流動稅項		10,969	70,661
		<u>408,098</u>	<u>325,619</u>
<b>流動負債總額</b>			
		<u>408,098</u>	<u>325,619</u>
<b>流動資產淨額</b>			
		<u>67,395</u>	<u>61,138</u>
<b>資產總額減流動負債</b>			
		<u>1,938,928</u>	<u>1,809,594</u>

## 綜合財務狀況表(續)

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
<b>非流動負債</b>			
借款	16	–	20,000
優先票據	14	344,012	216,122
撥備		37,844	32,030
其他非流動負債		6,000	–
遞延稅項負債		154,248	160,523
<b>非流動負債總額</b>		<b>542,104</b>	<b>428,675</b>
<b>資產淨值</b>		<b>1,396,824</b>	<b>1,380,919</b>
<b>資本及儲備</b>			
股本	17(b)	103,685	104,908
儲備		1,131,035	1,140,602
<b>本公司權益持有人 應佔權益總額</b>		<b>1,234,720</b>	<b>1,245,510</b>
<b>非控股權益</b>		<b>162,104</b>	<b>135,409</b>
<b>權益總額</b>		<b>1,396,824</b>	<b>1,380,919</b>

# 附註

## 1 公司資料

本公司於二零一零年五月十八日根據開曼群島法例第二十二章公司法（經綜合及修訂的一九六一年第三號法例）在開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司。本公司股份已自二零一零年十月十三日起在聯交所主板上市。本集團主要從事開採、加工、運送及銷售煤炭產品及黃金產品。

## 2 重大會計政策

### (a) 合規聲明

該等財務報表乃按照國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈之所有國際財務報告準則會計準則及香港《公司條例》披露規定編製。該等財務報表亦按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》（「上市規則」）之適用披露規定編製。本集團採用之重大會計政策披露如下。

國際會計準則理事會已頒佈若干於本集團現行會計期間首次生效或可供提早採納的國際財務報告準則會計準則修訂。附註2(c)就於本會計期間與本集團有關並已於該等財務報表內反映初步應用該等發展而產生之任何會計政策變動提供資料。

### (b) 財務報表編製基準

截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表包括本集團及本集團於聯營公司及合營公司的權益。

除下文會計政策所述以下資產及負債按公允價值列賬外，編製財務報表所用計量基準為歷史成本基準：

- 於債務及股本證券的投資；
- 建築物及廠房以及機器及設備；及
- 衍生金融工具。

持有待售的非流動資產及出售組別按賬面值與公允價值減銷售成本兩者之間的較低者列賬。

編製符合國際財務報告準則會計準則的財務報表需要管理層作出判斷、估計和假設，而該等判斷、估計和假設會影響政策的應用以及資產、負債、收入與支出的匯報數額。該等估計和相關假設乃根據過往經驗和多項在該等情況下認為屬合理的其他因素作出，其結果構成了對無法從其他途徑即時得知的資產與負債賬面值作出判斷的基礎。實際結果可能有別於此等估計。

估計和相關假設會按持續經營基準進行檢討。假如會計估計的修訂只會影響作出有關修訂的期間，則會在該期間內確認；但如對當期和未來的期間均有影響，則會在作出有關修訂的期間和未來期間確認。

包括在本集團各實體財務報表中的項目均使用有關實體營運所在主要經濟環境的貨幣（「功能貨幣」）計量。

本集團海外控股實體及位於蒙古國的煤炭營運附屬公司的功能貨幣為美元；位於蒙古國的黃金及金屬營運附屬公司及其餘附屬公司的功能貨幣為蒙古國圖格里克（「圖格里克」）。

本公司及本集團的呈列貨幣為美元。

有關管理層在採用國際財務報告準則會計準則時所作出對財務報表有重大影響的判斷及估計不確定性的主要來源，載列於附註3。

### (c) 會計政策變動

本集團已將國際會計準則理事會頒佈之國際會計準則第21號——*外匯匯率變動的影嚮——缺乏可兌換性的修訂*應用於本會計期間的財務報表。該修訂對這些財務報表沒有重大影響，因為本集團沒有進行任何外幣不能兌換成另一種貨幣的外幣交易。

本集團並無應用在本會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋。

### 3 會計判斷及估計

#### (a) 本集團會計政策中應用的主要會計判斷

於應用本集團會計政策的過程中，管理層已作出下列會計判斷：

##### (i) 分類為物業、廠房及設備以及在建工程的建築物及廠房、機器及設備的公允價值

本集團已由二零一六年十二月三十一日起，將建築物及廠房、機器及設備以及在建的此類項目的會計政策從成本模式改為估值模式。分類為物業、廠房及設備以及在建工程的建築物及廠房、機器及設備分別於二零一六年及二零二一年十二月三十一日經外部估值師重估（見附註10及11）。有關估值乃基於若干具有不確定性且可能與實際結果有重大差別的假設。選擇計算公允價值的假設以及釐定及時定期進行重估的頻率需要作出判斷。

##### (ii) 儲備

本集團估計並報告礦物資源及礦石儲量（採煤業一般稱之為煤炭資源及煤炭儲量，貴金屬業則稱之為黃金資源及黃金儲量）。有關估計符合澳大拉西亞勘探結果、礦產資源及礦石儲量報告規則（「**JORC規則**」）的要求，並於適用情況下符合加拿大國家文件43-101（「**NI 43-101**」）標準。對於煤炭，本集團亦參照澳洲煤炭資源估計及分類指引（二零一四年）。

**JORC規則**及**NI 43-101**為就勘探結果、礦物資源及礦石儲量之公開報告而制定之最低標準的專業實務守則。兩者為分類提供一個按照地質知識的可信程度以及技術及經濟考量而訂的強制系統。

合資格人員（**JORC規則**）或合資格人員（**NI 43-101**）在估計煤炭資源及／或煤炭儲量時，有責任展示所需的透明度及重要性。

- 合資格人員（**JORC規則**）須為澳大拉西亞採礦與冶金學會（「**AusIMM**」）、澳洲地質學家協會（「**AIG**」）或其他受認可專業組織（名單可參閱**JORC**網站）的會員或資深會員，並具有至少五年相關經驗。
- 合資格人員（**NI 43-101**）須為隸屬受認可專業協會且信譽良好的專業工程師或地質科學家，並具備不少於五年相關經驗。

## 煤炭儲量

「煤炭儲量」為探明及／或可控制煤炭資源中具有經濟開採價值的部分，有關定義由應用改變因素的預可行性研究或可行性研究定義。

- 預可採煤炭儲量為一項可控制煤炭資源及（在某些情況）一項探明煤炭資源中具有經濟開採價值的部分，其改變因素的可信程度低於證實煤炭儲量。
- 證實煤炭儲量為探明礦物資源中具有經濟開採價值的部分，其改變因素的可信程度較高。

## 黃金儲量

「黃金儲量」為探明及／或可控制黃金資源中具有經濟開採價值的部分，同樣由應用改變因素的預可行性研究或可行性研究定義。

- 預可採黃金儲量為可控制黃金資源中具有經濟開採價值的部分（於若干情況下亦包括探明黃金資源），其改變因素的可信程度低於證實黃金儲量。
- 證實黃金儲量為探明礦物資源中具有經濟開採價值的部分，其改變因素的可信程度較高。

## 改變因素

改變因素乃將資源轉換為儲量時所使用的代價，包括（但不限於）採礦、加工、冶金、基礎設施、經濟、市場推廣、法律、環境、社會及政府方面的因素。該等因素可能在不同估計之間發生變動，從而導致已報告儲量出現修訂。已報告煤炭及黃金儲量的變動可能通過多種方式影響本集團的財務業績及財務狀況：

- 資產可收回金額或會因為未來現金流估量變更而出現變動。
- 折舊、損耗及攤銷或會因為該等費用按產量或資產使用年期釐定而出現改變。
- 剝採成本或會隨修訂後的剝採比例改變。
- 復墾及關閉礦場的撥備，或會因為估計儲量出現變更（而該等變更影響有關活動的預期時間或成本）而有所改變。
- 遞延稅項資產或會受到稅項優惠的可收回性變動的影響。

**(iii) 物業、廠房及設備的可用年期**

管理層釐定物業、廠房及設備的估計可用年期及有關折舊費用。該估計乃根據類似性質及性能資產的實際可用年期作出。其可能會因為重大技術創新及競爭對手因應行業週期所採取的行動而出現重大變化。如可用年期少於原先估計，管理層會增加折舊費用，或會撤銷或撤減技術上已過時或已報廢或出售的非策略性資產。

**(iv) 採礦相關資產減值**

本集團於各報告期末確認是否有採礦相關資產減值的跡象，以釐定是否有減值的客觀證據。當確定出現減值跡象，管理層會編製貼現未來現金流量以評估賬面值與使用價值之間的差額，並計提減值虧損撥備。於現金流量預測採用的假設的任何改變，會導致有關減值虧損撥備的增加或減少，並影響本集團的資產淨值。

上述減值虧損的增加或減少將影響未來年度的淨利潤。

**(v) 復墾義務**

最後復墾及礦井關閉的負債估計涉及對未來現金花費的金額及時間以及為反映貨幣時間價值的當前市場評估及特定負債風險而使用的貼現率的估計。本集團考慮未來生產量及發展計劃、開採區域地質結構及儲備量等因素而確定開展復墾及礦井關閉工作的範圍、數量及時間。確定該等因素的影響涉及本集團的判斷及估計負債可能會與實際產生的支出有所不同。本集團採用的貼現率亦可能被改變，以反映貨幣時間價值的市場評估及特定負債風險出現的變動，例如市場借款利率及通貨膨脹率的變動。由於估計發生變化（如採礦計劃的修訂、估計成本的變動，或進行復墾活動的時間變化），該項義務的修訂將以適當的貼現率予以確認。

**(vi) 衍生金融工具**

於釐定衍生金融工具的公允價值時，須作出大量的判斷，以分析估值技術中使用的市場數據。使用不同的市場假設及／或估計方法可能對估計公允價值金額造成重大影響。

**(vii) 資本化的剝採成本**

為開採礦藏而剝離表土及其他礦山廢料的過程稱為剝採。除非剝採活動可提升整個礦體的開採能力，否則剝採成本（廢棄物移除成本）於露天採礦的開發及生產階段產生，且其按礦體各組成部分獨立列賬。一個礦體組成部分為剝採活動使開採能力提升的某個礦體的特定部分。組成部分依靠礦山平面圖進行辨識。為識別及界定該等組成部分，同時亦為了釐定各組成部分將剝採的廢石及將開採的礦石預期數量，須作出判斷。為識別可用計算及分配於存貨與生產剝採活動之間生產剝採成本的合適生產措施，亦須作出判斷。該等判斷乃用於計算及分配生產剝採成本至存貨及／或剝採活動資產。

當符合下列條件時，開發剝採成本資本化為在建工程項下的剝採活動資產，並組成礦山建設成本的一部分：

- 與資產相關的未來經濟效益將很有可能流入實體；及
- 有關成本能可靠計量。

當礦體或礦體組成部分可作擬定用途時，不再資本化開發剝採成本，且該等成本將轉撥至物業、廠房及設備項下的礦業資產。

生產剝採可產生兩種效益，即即期的開採礦石及提升未來期間礦體或礦體組成部分的開採能力。倘若產生的效益為開採礦石，則剝採成本確認為存貨成本。倘若產生的效益為提升未來期間礦體或礦體組成部分的開採能力，當符合下列條件時，則剝採成本資本化為物業、廠房及設備項下的礦業資產：

- 未來經濟效益（提升礦體開採能力）將很有可能流入本集團；
- 能識別開採能力提升的所屬礦體或礦體組成部分；及
- 與剝採活動相關的成本能可靠計量。

生產剝採成本採用礦藏年限廢料與礦石剝採比率，分攤至所產存貨及資本化的礦業資產。當即期剝採比率高於礦藏年限比率，則部分剝採成本資本化為現有礦業資產。

開發及生產剝採資產採用生產單位法依據相關礦體或礦體組成部分的證實礦產儲量及概略礦產儲量計提折舊。

### **(viii) 稅項**

本集團須繳納其營運所在司法權區的各种稅項及徵費。本集團主要按本集團編製的計算支付及釐定稅項與徵費負債的撥備。雖然如此，於釐定稅項及徵費撥備時需要作出判斷，因為於日常業務過程中很多交易及計算的最終釐定並不確定，有可能與相關機關在處理計算內所包括的若干項目及若干非日常交易上存在意見分歧。本集團作出最佳判斷以釐定機會率，雖然一般十分難以釐定每宗個案發生的時間和最終的結果。如本集團認為此等判斷有可能導致不同的處境，則將估計最終結果最大可能涉及的金額，並於作出該等釐定的期間對相關負債作出調整。由於每宗個案的最終結果有固有的不確定性，若干事項有可能就解決任何估計撥備或之前的披露的金額存在重大差異。

### **(b) 估計不確定性的來源**

除需作出重大的會計判斷外，亦需要於報告期末就本集團若干會計政策作出關於未來及估計不確定性的其他主要來源的假設。每一項資料及假設及其風險因素於附註3(a)(i)、(iii)、(iv)、(v)、(vi)及(vii)中相應披露。

## 4 收益及分部呈報

### (a) 收益

本集團主要從事開採、加工、運輸及銷售煤炭產品及黃金產品。收益指向客戶銷售貨品的銷售額（不包括增值或營業稅），並經扣減任何貿易折讓及退貨。年內確認的各主要收益分類金額如下：

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
<b>國際財務報告準則第15號範圍內 來自與客戶之間的合約的收益</b>		
<b>煤炭開採分部</b>		
洗選硬焦煤（「硬焦煤」）	558,121	796,476
洗選中灰半硬焦煤（「中灰半硬焦煤」）	137,323	158,594
洗選半軟焦煤（「半軟焦煤」）	42,578	57,860
中煤	45,060	25,822
原動力煤	9,051	1,100
<b>黃金及金屬開採分部</b>		
黃金產品	31,124	—
銀產品	141	—
	<u>823,398</u>	<u>1,039,852</u>

煤炭開採分部及黃金及金屬開採部分產生的收益來自貨品銷售，並在貨品轉移時確認。

## (b) 分部呈報

本集團按業務線管理其業務，該等業務線分為煤炭產品以及黃金及金屬產品。本集團已識別並呈列以下兩個可呈報分部，其方式與就資源分配及表現評估向本集團最高行政管理人員內部報告資料的方式一致。本集團並無合併營運分部以形成以下可呈報分部：

- 煤炭開採分部：開採、加工、運輸及銷售煤炭產品；
- 黃金及金屬開採分部(附註)：開採、加工、運輸及銷售黃金及金屬產品。

附註： 金礦生產已於二零二五年九月開始。截至二零二五年十二月三十一日，銅礦還處於早期勘探及評估階段。

## 5 收益成本

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
開採成本	315,703	269,334
加工成本	90,027	67,989
運輸成本	143,174	143,589
其他(附註)	130,452	147,265
	<hr/>	<hr/>
收益成本	<b>679,356</b>	<b>628,177</b>

附註： 其他主要包括銷售煤炭和黃金的特許權使用費及現場管理成本。

## 6 稅前利潤

稅前利潤已(計入)/扣除：

### (a) 財務成本淨額：

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
利息收入	(4,804)	(4,272)
匯兌收益，淨額	(5,649)	—
財務收入	(10,453)	(4,272)
優先票據負債部分的利息(附註14)	32,710	31,322
借款利息(附註16)	5,114	109
減：投入在建工程的利息費用	1,906	—
借款利息淨額	3,208	109
租賃負債的利息	38	60
預提復墾費用的平倉利息	5,003	3,334
利息開支淨額	40,959	34,825
匯兌虧損，淨額	—	1,473
其他	2,166	1,051
財務成本	43,125	37,349
財務成本淨額	32,672	33,077

### (b) 員工成本：

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
薪金、工資、花紅及福利	66,805	52,208
退休計劃供款	8,852	6,887
以權益結算的股份支付的開支	1,067	1,886
	76,724	60,981

依照蒙古國相關勞動規則與規例，本集團參與由蒙古國政府（「**蒙古國政府**」）管理的定額供款退休福利計劃（「**退休計劃**」）。據此，本集團須按合資格僱員薪金的8.5%向退休計劃作出供款。退休計劃的供款會即時歸屬。

除上述年度供款外，本集團並無其他重大退休福利付款責任。

(c) 其他項目：

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
銷售及分銷成本 (附註(i))	35,431	9,767
折舊及攤銷	121,969	124,798
出售物業、廠房及設備的虧損淨額	1,232	862
核數師酬金		
— 審核及審閱服務	694	679
— 稅務及其他服務	206	7
	900	686
存貨成本 (附註(ii))	679,356	628,177

附註：

- (i) 銷售及分銷成本指與為在中國內陸銷售活動有關的進口煤炭到中國產生的費用及開支、物流成本、政府費用及開支以及固定代理費。
- (ii) 存貨成本包括189,107,000美元（二零二四年：167,579,000美元），乃與員工費用、折舊及攤銷有關，這些款額亦已計入上文就每一項該等開支類別作個別披露的金額內。存貨成本中亦計入運輸及存量虧損5,853,000美元（二零二四年：2,929,000美元）。

## 7 購回二零二六年到期優先票據虧損

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
購回二零二六年到期優先票據虧損	<u>(25,049)</u>	<u>-</u>

二零二五年四月十五日，所有未償還的二零二六年到期優先票據（「二零二六年到期優先票據」）均已贖回。結算金融負債的對價超過已取消確認的二零二六年到期優先票據賬面值的部分，約為25,049,000美元，已確認為回購二零二六年到期優先票據虧損，並於截至二零二五年十二月三十一日止年度計入損益。

## 8 所得稅

### (a) 綜合損益表中的所得稅指：

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
即期稅項		
本年撥備	22,331	105,542
遞延稅項		
暫時性差異的產生及撥回	<u>(11,718)</u>	<u>(12,891)</u>
	<u>10,613</u>	<u>92,651</u>

### (b) 按適用稅率計算的稅項開支與會計利潤／（虧損）的對賬表：

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
稅前利潤	<u>23,123</u>	<u>336,203</u>
稅前利潤的估計稅項	8,925	86,500
不可扣稅項目的稅務影響 (附註(iii))	5,681	7,260
免稅項目的稅務影響 (附註(iii))	(4,087)	(1,502)
動用過往年度稅項虧損	(779)	(10)
未確認的稅項虧損	<u>873</u>	<u>403</u>
實際稅項開支	<u>10,613</u>	<u>92,651</u>

附註：

- (i) 依照蒙古國的所得稅規則與規例，截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團位於蒙古國的附屬公司須按首60億圖格里克應課稅收入的10%及餘下應課稅收入的25%繳納蒙古國企業所得稅。根據中國企業所得稅法，本公司於中國的附屬公司須按25%的稅率繳納法定所得稅。
- (ii) 依照開曼群島的規則與規例，本集團無須繳交任何開曼群島所得稅。由於本集團於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度並無來自或源於香港、盧森堡及新加坡的應課稅收入，因此無須支付香港、盧森堡及新加坡利得稅。
- (iii) 不可扣稅及免稅項目主要包括截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，依照蒙古國及其他相關稅源地區的所得稅規則與規例的未變現匯兌收益或虧損淨額、其他不可扣稅開支及免稅收入。

## 9 每股盈利

### (a) 每股基本盈利

每股基本盈利乃按本公司普通權益持有人應佔經調整利潤6,100,000美元(二零二四年：231,532,000美元)及於本年度1,039,941,536股已發行普通股的加權平均數(二零二四年：1,046,534,536股普通股)計算。

本公司普通權益持有人應佔經調整利潤計算如下：

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
普通權益持有人應佔利潤	6,100	242,012
分配永久票據持有人應佔本年利潤	—	(10,480)
普通權益持有人應佔經調整利潤	<u>6,100</u>	<u>231,532</u>

### (b) 每股攤薄盈利

截至二零二五年十二月三十一日止年度，尚未行使的購股權具攤薄作用，因此計入每股攤薄盈利的計算。每股攤薄盈利乃按本公司普通權益持有人應佔經調整利潤及於調整尚未行使的購股權的影響之後1,051,719,099股普通股(二零二四年：1,063,424,260股普通股)的加權平均數計算。

普通股加權平均數(攤薄)計算如下：

	二零二五年	二零二四年
於十二月三十一日的普通股加權平均數	1,039,941,536	1,046,534,536
本公司授予購股權的攤薄影響	11,777,563	16,889,724
於十二月三十一日的普通股加權平均數(攤薄)	<u>1,051,719,099</u>	<u>1,063,424,260</u>

## 10 物業、廠房及設備，淨額

於二零二五年十二月三十一日的礦業資產包括賬面值為604,847,000美元(二零二四年：531,464,000美元)的剝採活動資產。

### 物業、廠房及機器的公允價值計量

#### (i) 公允價值等級

下表呈列本集團物業、廠房及機器基於經常性質於報告期末計量的公允價值，其按國際財務報告準則第13號公允價值計量項下之定義可以分為三個公允價值等級。公允價值計量等級的釐定參考以下估值方法所用輸入數據的可觀察性及重要性：

- 第一級估值：公允價值計量只採用第一級的輸入數據，即同等資產或負債於計量日期在活躍市場取得的未經調整市場報價
- 第二級估值：公允價值計量使用第二級輸入數據，即並未達第一級觀察所得數據及並未採用重要非觀察所得輸入數據。非觀察所得輸入數據為沒有市場數據之參數
- 第三級估值：公允價值計量採用重要非觀察所得輸入數據

	於二零二五年十二月三十一日的 公允價值 千美元	公允價值計量於 二零二五年十二月三十一日分為		
		第一級 千美元	第二級 千美元	第三級 千美元
<b>經常性公允價值計量</b>				
建築物及廠房	439,972	-	-	439,972
機器及設備	94,911	-	-	94,911
在建建築物及廠房、機器及設備 (附註11)	13,860	-	-	13,860
<b>總計</b>	<u>548,743</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>548,743</u>

	於二零二四年十二月三十一日的 公允價值 千美元	公允價值計量於 二零二四年十二月三十一日分為		
		第一級 千美元	第二級 千美元	第三級 千美元
<b>經常性公允價值計量</b>				
建築物及廠房	332,629	-	-	332,629
機器及設備	96,346	-	-	96,346
在建建築物及廠房、機器及設備 (附註11)	86,782	-	-	86,782
<b>總計</b>	<b>515,757</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>515,757</b>

截至二零二五年十二月三十一日止年度，第一級與第二級之間並無轉撥，亦無第三級轉入或轉出情況。本集團的政策為於其所發生的報告期末確認公允價值等級之間的轉撥。

於二零二一年十二月三十一日，建築物及廠房與機器及設備已予重估，有關估值乃由外部資產評估公司Duff and Phelps Corporation進行，其職員包括美國評估師協會會員、皇家特許測量師協會資深會員、特許公認會計師、特許金融分析師及金融風險經理，擁有世界各地礦業資產估值的近期經驗，包括煤礦估值。本集團的物業經理及財務總監進行估值時，與評估師討論估值假設及估值結果。於隨後各中期及年度報告日期，管理層已審閱於二零二一年十二月三十一日的重估評估所採用的關鍵指標，並得出結論認為並無重大變動。

標的物業為專用工業設施，包括位於蒙古國南戈壁的建築物及廠房、機器及設備以及在建工程，乃按照煤炭開採及加工的最佳用途營運。標的物業並無任何其他用途。於考慮所有相關事實後，待估物業被認定為專用物業。

國際估值準則（「國際估值準則」）將折舊後重置成本定義為「將一項資產置換為現時等效資產的當前成本，減去物理狀況惡化及所有相關形式的陳舊及優化之扣減」。主要資產類別的折舊後重置成本應用簡述如下：

一 建築物及廠房，以及在建的該等項目：

- 建築物及構築物的估計重置成本（「重置成本」）採用指數法計算；
- 有關指數應用於歷史成本。該等指數乃取自認可來源，例如：FM Global、單位建築成本等；
- 物理折舊乃根據生產、附屬、行政設施、土地改進及轉運裝置的經濟可用年期採用直線法作出；
- 並無發現任何機能性陳舊情況。

一 機器及設備：

- 機器重置成本乃根據從本公司採購部接獲的實際機器報價估計。該等估計會就安裝開支、工程開支及建設期間的利息作調整。估計的重置成本與應用指數的歷史成本進行對比，並且被視為相關。此外，所評估的大型及最昂貴設備，例如破碎機、濾網、螺旋選礦機及浮選機，其單位再生產成本（美元／千克設備重量）與其他礦業公司近期採購的類似設備的單位成本範圍進行對比，並且被視為與該等數據相符。整體煤炭處理及洗選廠（「煤炭處理及洗選廠」）模組的估計單位重置成本（美元／噸加工能力）處於近期建成煤炭加工廠範圍的中游；
- 若干分析煤礦之工程及一般行政開支介於重置成本的7%至8%；及
- 根據煤炭處理及洗選廠建設期間實際支付的利息，建設期間的利息估計將相等於重置成本的7.8%。

**(ii) 有關第三級公允價值計量的資料**

國際估值準則規定，對於擁有專用資產的私營實體，採用折舊後重置成本評定的估值必須測試實體或現金產生單位（「現金產生單位」）所持整體資產的盈利能力。就盈利能力測試而言，本公司被視為單一現金產生單位。

於測試盈利能力時，會考慮當前經濟狀況可能對本集團營運、財務表現、財務表現預期或財務狀況造成的影響。有關影響乃採用財務模型評估，該等模型使用管理層提供的本集團營運活動及財務表現預測。盈利能力測試並無顯示本集團存在經濟性陳舊情況。

(iii) 按公允價值列賬的持有自用物業的折舊成本

若經重估的持有自用物業按成本減累計折舊列賬，則其賬面值將為：

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
建築物及廠房	104,119	111,526
機器及設備	23,095	22,695
在建建築物及廠房、機器及設備	—	3,704
	<u>127,214</u>	<u>137,925</u>

採礦相關資產減值

管理層已就本集團物業、廠房及設備、在建工程以及有關Ukhaa Khudag (「UHG」) 礦場和Baruun Naran (「BN」) 礦場業務經營的無形資產(統稱為「UHG及BN資產」)的賬面值進行減值評估。就此而言，UHG及BN資產被視為現金產生單位。

現金產生單位的可收回金額乃基於使用價值，具體透過將UHG及BN資產之持續使用所產生的未來現金流貼現予以釐定。估計使用價值所使用的主要假設如下所示：

— 可收回儲備及資源

經濟上可收回儲備及資源為管理層根據儲備及資源報表和適當合資格人士進行的勘探及評估工作，於完成減值測試時作出的預期。

— 增長率

增長率乃按煤炭產品價格共識及礦山年限(「礦山年限」)生產計劃所估計。

— 煤炭價格

煤炭價格假設乃管理層對中國未來的煤炭價格作出的最佳估計。針對未來五年的煤炭價格假設乃基於過往行業經驗並與外部資料來源一致。該等價格已作出調整，以使不同品質及類別的煤炭達致適當且一致的價格假設。

於二零二五年年末估計的未來五年煤炭價格假設所用編製基準，與二零二四年年末所用者一致，並參照最近期市場預測進行更新。除年度通脹率之外，超過五年期間的煤炭價格估計未包括增長率。

## — 銷售數量／生產能力

銷售數量與生產能力一致。預計產量乃以具體的礦山年限計劃為基礎，並計及管理層在長期規劃過程中所核准的礦山發展計劃。產量視乎若干變數而定，例如，可收回數量、生產能力、為開採儲量所必需的基礎設施開發成本、生產成本、採礦權的合約存續期及採出煤炭的售價。所採用的生產能力與獲批准為本集團證實及概略儲量估計過程中的儲量及資源量一致。

## — 經營成本

經營成本假設乃根據管理層對進行減值測試當日將產生之成本的最佳估計作出。成本乃經考慮當前經營成本、未來成本預期以及業務性質及位置後釐定。該估計亦考慮未來採礦承包商安排；董事認為有關採礦承包商安排符合本集團的業務計劃。

## — 資本開支

未來資本開支乃根據管理層對未來所需資本需求的最佳估計作出。其乃經考慮就未來成本估計進行調整的所有已承擔及預計資本開支後釐定。

## — 貼現率

貼現率乃源自本集團的加權平均資本成本（「加權平均資本成本」）並經適當調整後得出，以反映現金產生單位的特定風險。加權平均資本成本會同時計及債務和權益，以本集團及可比同業公司的平均資本結構進行加權。權益成本乃源自本集團投資者的預期投資回報，參考可比同業公司的公開可得的市場數據得出。債務成本乃基於本集團計息借款的借款成本計算，反映本集團的信用評級。

二零二五年底的未來現金流量預測採用16%的稅後貼現率及21%的稅前貼現率（二零二四年：16%的稅後貼現率及20%的稅前貼現率）。董事認為該項貼現率乃與最新的現金流量預測模型相匹配。

根據上述減值評估，於二零二五年十二月三十一日，現金產生單位的賬面值未超過其可收回金額，且截至二零二五年十二月三十一日止年度並無發現減值虧損。董事認為，二零二五年十二月三十一日的減值撥備屬充足且毋須就本集團在此方面的非金融資產作進一步減值撥備或撥回。

董事認為在減值評估過程中所作的估計及假設乃屬合理；然而，該等估計及假設存在重大的不確定性並受判斷影響。董事認為，假設的合理變動將不會導致礦業相關資產的減值。

## 11 在建工程

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
於一月一日	86,782	7,236
收購附屬公司	-	35,465
添置	64,895	44,668
轉至物業、廠房及設備 (附註10)	(134,358)	-
匯兌調整	(3,459)	(587)
	<u>13,860</u>	<u>86,782</u>
於十二月三十一日	<u>13,860</u>	<u>86,782</u>

附註： 在建工程主要涉及建築物及廠房。Erdene Mongol LLC (「EM」) 經營的Bayan Khundii (「BKH」) 礦場建設已於二零二五年完成並已轉至物業、廠房及設備。

## 12 無形資產

	所獲得 採礦權 (附註(i)) 千美元	軟件 (附註(ii)) 千美元	GS倉庫 (附註(ii)) 千美元	總計 千美元
成本：				
於二零二四年一月一日	701,557	3,676	3,174	708,407
收購附屬公司	21,900	-	-	21,900
添置	-	223	-	223
	<u>723,457</u>	<u>3,899</u>	<u>3,174</u>	<u>730,530</u>
於二零二四年十二月三十一日	723,457	3,899	3,174	730,530
收購附屬公司	33,267	-	-	33,267
重新分類	-	(221)	-	(211)
	<u>756,724</u>	<u>3,678</u>	<u>3,174</u>	<u>763,576</u>
於二零二五年十二月三十一日	<u>756,724</u>	<u>3,678</u>	<u>3,174</u>	<u>763,576</u>
累計攤銷及減值虧損：				
於二零二四年一月一日	210,597	3,309	2,184	216,090
年內攤銷費用	6,340	369	990	7,699
	<u>216,937</u>	<u>3,678</u>	<u>3,174</u>	<u>223,789</u>
於二零二四年十二月三十一日	216,937	3,678	3,174	223,789
年內攤銷費用	6,160	-	-	6,160
	<u>223,097</u>	<u>3,678</u>	<u>3,174</u>	<u>229,949</u>
於二零二五年十二月三十一日	<u>223,097</u>	<u>3,678</u>	<u>3,174</u>	<u>229,949</u>

	所獲得 採礦權 (附註(i)) 千美元	軟件 千美元	GS倉庫 (附註(ii)) 千美元	總計 千美元
賬面值：				
於二零二五年十二月三十一日	<u>533,627</u>	<u>–</u>	<u>–</u>	<u>533,627</u>
於二零二四年十二月三十一日	<u>506,520</u>	<u>221</u>	<u>–</u>	<u>506,741</u>

附註：

(i) 所獲得採礦權主要指於收購BN礦場期間取得的採礦權。

(ii) GS倉庫指於海關保稅倉庫經營的許可。

### 13 應收賬款及其他應收款項

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
應收賬款 (附註(a))	36,232	40,672
其他應收款項 (附註(c))	<u>58,883</u>	<u>57,225</u>
	95,115	97,897
減：信貸虧損撥備 (附註(b))	<u>–</u>	<u>–</u>
	<u>95,115</u>	<u>97,897</u>

附註：

(a) 賬齡分析

截至報告期末，應收賬款的賬齡分析如下（按照發票日期及已扣除虧損撥備）：

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
90日內	32,478	20,630
91至180日	1,878	13,977
181至270日	—	5,079
271至365日	1,299	986
365日以上	577	—
	<u>36,232</u>	<u>40,672</u>

(b) 應收賬款虧損撥備

有關應收賬款的信貸虧損以撥備賬記錄，除非本集團信納收回該款項的可能性極低，在此情況下，信貸虧損直接於應收賬款撇銷。

於二零二五年十二月三十一日，本集團評估預期信貸虧損的虧損撥備且並未按此評估作出應收賬款虧損撥備（二零二四年：無）。

(c) 其他應收款項

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
應收關聯方款項	994	—
預付款項及按金	11,902	9,603
增值稅及其他應收稅項(附註)	45,005	47,123
其他	982	499
	<u>58,883</u>	<u>57,225</u>

附註： 增值稅及其他應收稅項包括於若干附屬公司累積至今應收及應收蒙古國稅務總局（「蒙古國稅務總局」）的款項。根據蒙古國現行稅務規則及法例，納稅人可以蒙古國稅務總局增值稅應收款項抵銷應付蒙古國稅務總局之未來稅項及特許權使用費。本集團定期與蒙古國稅務總局核查該等款項的可收回性，且根據現時可得資料，本集團預期可悉數收回。

所有其他應收款項的賬齡為少於一年，及預期可於一年內收回或列作支出。

## 14 優先票據

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
二零二六年到期優先票據 (附註(i))	–	216,122
二零二零年到期優先票據 (附註(ii))	<b>344,012</b>	–
	<b>344,012</b>	<b>216,122</b>

附註：

- (i) 於二零二三年，本集團發行本金額為220,000,000美元之二零二六年到期優先票據。二零二六年到期優先票據於新加坡證券交易所有限公司(「新交所」)上市，以12.50%的固定年利率計息，每半年支付一次，並將於二零二六年九月十三日到期。

衍生部分的公允價值乃基於二項式模型估計。

於二零二五年四月十五日，所有未償還的二零二六年到期優先票據均已贖回。用於清還金融負債的對價超過已終止確認的二零二六年到期優先票據賬面金額的部分，約為25,049,000美元，已確認為回購二零二六年到期優先票據虧損，並於截至二零二五年十二月三十一日止年度計入損益。

- (ii) 於二零二五年四月三日，本集團發行本金額為350,000,000美元之二零二零年到期優先票據(「二零二零年到期優先票據」)。二零二零年到期優先票據於新交所上市，以8.44%的固定年利率計息，每半年支付一次，並將於二零二零年四月三日期到期。

二零二零年到期優先票據入賬列作混合金融工具，包含衍生部分及負債部分。提早贖回權之衍生部分乃按其零公允價值初步確認。於二零二五年十二月三十一日，提早贖回權之衍生部分公允價值為零。負債部分按其公允價值初步確認，當中計及應佔發行折扣，並將於其後按攤銷成本列賬。

衍生部分的公允價值乃基於二項式模型估計。

## 15 應付賬款及其他應付款項

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
應付賬款 (附註(i))	102,191	86,862
應付關聯方款項 (附註(ii))	10,317	7,949
購買設備的應付款項	3,663	1,554
應付利息 (附註(iii))	7,731	8,359
其他應付稅項	32,483	22,824
收購附屬公司應付款項	6,000	—
其他 (附註(iv))	17,316	11,422
	<u>179,701</u>	<u>138,970</u>

附註：

(i) 截至報告期末，應付賬款基於發票日期的賬齡分析如下：

	二零二五年 千美元	二零二四年 千美元
90日內	102,040	86,530
91至180日	13	192
181至365日	5	2
365日以上	133	138
	<u>102,191</u>	<u>86,862</u>

(ii) 應付關聯方款項指應付合約服務費以及設備和建設工程的應付款項，該等款項並無抵押、免息及無固定還款期。

(iii) 於二零二五年十二月三十一日，二零三零年到期優先票據之應付利息為7,221,000美元(二零二四年：二零二六年到期優先票據之應付利息為8,250,000美元)及借款之應付利息為510,000美元(二零二四年：109,000美元)。

(iv) 其他指應計費用、員工有關成本的應付款項及其他按金。

所有其他應付款項預期於一年內償還或於損益確認或於要求時償還。

## 16 借款

	於二零二五年 十二月三十一日		於二零二四年 十二月三十一日	
	實際利率	千美元	實際利率	千美元
借款的即期部分	13.30%	50,000	–	–
長期借款	–	–	13.30%	20,000

於二零二四年十二月四日，EM與蒙古國一間當地銀行訂立一份金額為50,000,000美元的貸款協議。該筆貸款按13.3%的固定年利率計息，利息按月支付，且本金須於二零二六年七月開始分六期按月等額分期償還。該筆貸款由EM的選礦廠作擔保。

## 17 股本、儲備及股息

### (a) 股息

董事會不建議支付截至二零二五年十二月三十一日止年度之末期股息（截至二零二四年十二月三十一日止年度的股息：零）。

### (b) 股本

	二零二五年		二零二四年	
	股份數目 千股	千美元	股份數目 千股	千美元
普通股，法定 於一月一日及十二月三十一日	1,500,000	150,000	1,500,000	150,000

	二零二五年		二零二四年	
	股份數目 千股	千美元	股份數目 千股	千美元
普通股，已發行及繳足 於一月一日	1,049,081	104,908	1,042,477	104,248
行使購股權的影響	9,031	903	6,604	660
註銷本公司股份	(21,264)	(2,126)	–	–
於十二月三十一日	1,036,848	103,685	1,049,081	104,908

## 管理層討論與分析

### 焦(冶金)煤

#### 行業概覽

根據世界鋼鐵協會的數據，二零二五年，中國佔全球鋼鐵總產量1,849.4百萬噸(「百萬噸」)的52.0%。於二零二五年，中國粗鋼產量為960.8百萬噸，較二零二四年報告的1,005.1百萬噸同比(「同比」)減少4.4%。於二零二五年，中國國內粗鋼消耗量同比下降6.2%，不過鋼出口量較去年同比增長7.5%。

根據中國國家統計局的數據，於二零二五年，中國的焦炭產量及焦炭消耗量分別為504.1百萬噸及479.2百萬噸(二零二四年：分別為489.3百萬噸及459.1百萬噸)。根據汾渭數字信息技術有限公司(「汾渭」)的數據，於二零二五年，中國的焦炭出口量同比減少4.8%至7.9百萬噸(二零二四年：8.3百萬噸)。

根據汾渭的數據，中國的焦煤消耗量由二零二四年的587.8百萬噸增加到二零二五年的599.1百萬噸，而國內的焦煤產量則由二零二四年的473.0百萬噸增加到二零二五年的479.5百萬噸。

根據中國海關總署的數據，於二零二五年，中國的焦煤進口量達到118.6百萬噸，儘管較二零二四年創下的紀錄高點122.3百萬噸下降了3.0%，但仍保持在較高水平。蒙古國佔中國焦煤進口總量的近51%，繼續保持其作為進口焦煤主要來源國的地位，如下表所示。

表1.按國家劃分的中國焦煤進口量(百萬噸)(附註)：

國家	二零二五年	市場份額	二零二四年	變幅
蒙古國	60.1	50.7%	56.8	+5.8%
俄羅斯	32.8	27.7%	30.5	+7.5%
美國	2.9	2.4%	10.7	-72.9%
澳洲	8.9	7.5%	10.4	-14.4%
加拿大	10.8	9.1%	9.0	+20.0%
其他	3.1	2.6%	4.9	-36.7%
<b>總計</b>	<b>118.6</b>	<b>100.0%</b>	<b>122.3</b>	<b>-3.0%</b>

資料來源：汾渭。

附註：

(i) 自蒙古國進口的產品包括原焦煤及乾濕加工焦煤。

(ii) 約數可能導致總數與百分比略有差異。

## 煤炭開採資產

本集團為蒙古國最大的洗選焦煤產品生產商及出口商。其全資附屬公司Energy Resources LLC (「**ER**」) 經營Ukhaa Khudag (「**UHG**」) 焦煤礦，而其控股附屬公司Khangad Exploration LLC (「**KEX**」) 則經營Baruun Naran (「**BN**」) 焦煤礦，兩者均位於蒙古國Umnugobi盟(省)。

本集團獲授予面積為2,960公頃的UHG礦床開採許可證MV-011952 (「**UHG開採許可證**」)，自二零零六年八月二十九日起生效，為期30年，可續期兩次，每次為期20年。**BN**礦床有兩張開採許可證。透過於二零一一年六月一日收購Baruun Naran Limited (前稱QGX Coal Limited)，獲得覆蓋面積為4,482公頃的開採許可證MV-014493 (「**BN開採許可證**」)，自二零零八年十二月一日起生效，有效期為30年。本集團於二零一三年六月二十四日獲授予覆蓋面積為8,340公頃的開採許可證MV-017336 (「**THG開採許可證**」)，有效期為30年。兩張許可證均可續期兩次，每次為期20年。

誠如本公司二零二四年中期報告及二零二四年年度報告所述，《國家財富基金法》及蒙古國相關法律(包括《礦產法》)的修訂已於二零二四年四月十九日獲蒙古國國會(「**國會**」)通過，並於二零二四年五月十一日起生效。

因此，根據《礦產法》第5.4條及第5.5條，(i)倘具有重要戰略意義的礦床(「**戰略礦床**」)的儲量是通過國家出資勘探確定，國家可免費持有許可證持有法人實體最多50%的股份，及(ii)倘戰略礦床的儲量是通過私人出資勘探確定，國家可免費持有許可證持有法人實體最多34%的股份，前提是該礦床將由國家及私營實體共同開採。最終的國家持股比例可根據所作出的國家投資額釐定，或者可以由國會訂明的特別特許權使用費替代。

誠如本公司二零二五年中期報告所披露，蒙古國政府(「**蒙古國政府**」)於二零二五年六月二十日成立工作組(「**工作組**」)，在實施《國家財富基金法》框架下，負責與戰略礦床持證合法實體開展談判。工作組被授權審查與此類談判相關的法律法規及政府決策執行情況，就此向蒙古國政府提交審查報告並提出後續行動建議。

UHG開採許可證、BN開採許可證及THG開採許可證均包括於蒙古國政府日期為二零一八年十月三日的第300號決議案為Tavan Tolgoi (「TT」) 煤炭礦床界定的邊界內，該煤炭礦床與其他礦床一同被日期為二零零七年二月六日第27號國會決議案根據《礦產法》指定為戰略礦床。

於二零二六年二月十日，蒙古國總理Zandanshatar Gombojav先生與若干持有涵蓋指定為戰略礦床之礦產開採特別許可證(採礦許可證)的私營實體簽署了諒解備忘錄(「備忘錄」)，包括ER及KEX。

該備忘錄不具有法律約束力，概述了工作組和相關私營實體經過討論及磋商後協定的主要原則：(i)國家所有權權益的要求將被豁免，並以與市場價格掛鈎的特別特許權使用費替代；及(ii)蒙古國政府將享有相關戰略礦床60%的累計經濟利益。該歸於蒙古國政府的累計經濟利益百分比將根據蒙古國政府獲得的經濟利益(如特許權使用費、適用稅費等)與投資者所取得的經濟利益(如股息、股東貸款利息、管理費及市場推廣費等)之總和計算。更多詳情，請參閱本公司日期為二零二六年二月十二日的公告。

截至本公告日期，概無就該主題與蒙古國政府訂立具有法律約束力的協議。最終確定協議文件在落實前將由蒙古國政府提交給國會審閱及最終批准。

本公司認為，備忘錄代表在現行法律框架內尋找非歧視性解決方案的重要一步，最終將為所有相關持份者所接受，因而將改善蒙古國整個行業於投資的法律框架。因此，本公司及其經營附屬公司(ER及KEX)將積極參與與蒙古國政府及其工作組的正式溝通、書信往來及磋商，繼續維護其合法權益及權利的同時將提供一切支持建設性對話的資源，從而在備忘錄界定的框架內促成最終協議文件的定稿。

本公司將於必要時刊發進一步公告，向股東和潛在投資者提供最新進展情況。

## 煤炭資源及儲量

煤炭資源估算乃根據JORC規則(二零一二年)的規定編製，並於二零二五年十二月三十一日更新。

表2.本集團於二零二五年十二月三十一日的煤炭資源(附註)：

	資源類別			總計	總計
	探明 (百萬噸)	可控制 (百萬噸)	推斷 (百萬噸)	(探明+ 可控制) (百萬噸)	(探明+ 可控制 +推斷) (百萬噸)
礦床					
UHG	430	30	60	460	520
BN	320	50	30	370	400
THG	—	70	20	70	90
備考總計	<b>750</b>	<b>150</b>	<b>110</b>	<b>900</b>	<b>1,010</b>

附註：

- (i) UHG、BN及THG煤炭資源估算報告的技術資料由本集團員工Byambaa Barkhas先生編製。Barkhas先生為澳大拉西亞採礦與冶金學會(「AusIMM」)會員(會員編號318198)，且於有關研究中的煤炭礦床的種類及類型以及就所進行的活動擁有超過16年的經驗，因此是澳大拉西亞勘探結果、礦產資源及礦石儲量報告規則(Australasian Code for Reporting of Exploration Results, Mineral Resources and Ore Reserves)，即JORC規則(二零一二年)界定的合資格人員。Barkhas先生同意按本公告所示形式和內容轉載及發佈此技術資料的事項。於本公告中呈列的表2中載列的煤炭資源估算被視為真實反映二零二五年十二月三十一日的UHG、BN及THG煤炭資源，及已根據澳大拉西亞勘探結果、礦產資源及礦石儲量報告規則(Australasian Code for Reporting of Exploration Results, Mineral Resources and Ore Reserves)，即JORC規則(二零一二年)的原則及指引進行。
- (ii) 該等最新結構及煤炭品質模型的內部同業審核由Lkhagva-Ochir Said先生進行。該同業審核確認了本集團更新UHG、BN及THG地質模型的工作，以及對UHG、BN及THG開採許可證礦區煤炭資源的估算乃符合JORC規則(二零一二年)的規定。Said先生受聘於本集團擔任首席技術官。Said先生為AusIMM會員(會員編號316005)，且於有關研究中的煤炭礦床的種類及類型以及就所進行的活動擁有超過18年的經驗，因此是澳大拉西亞勘探結果、礦產資源及礦石儲量報告規則(Australasian Code for Reporting of Exploration Results, Mineral Resources and Ore Reserves)，即JORC規則(二零一二年)界定的合資格人員。
- (iii) 由於約數關係，小計與總計數字之間可能存在差異。約數規則請參閱JORC規則(二零一二年)第25條。

煤炭儲量估算乃根據JORC規則(二零一二年)的規定編製，並於二零二六年一月一日更新。

表3.本集團於二零二六年一月一日的原礦(「原礦」)煤炭儲量估算(附註)：

礦床	煤炭類別	證實 (百萬噸)	預可採 (百萬噸)	總計 (百萬噸)
UHG	焦煤	301	10	311
	動力煤	17	–	17
	總計	<u>318</u>	<u>10</u>	<u>328</u>
BN	焦煤	235	23	258
	動力煤	8	1	9
	總計	<u>243</u>	<u>24</u>	<u>267</u>
備考總計		<u><b>561</b></u>	<u><b>34</b></u>	<u><b>595</b></u>

附註：

- (i) 表3所呈列的煤炭儲量乃根據澳大拉西亞勘探結果、礦產資源及礦石儲量報告規則(Australasian Code for Reporting of Exploration Results, Mineral Resources and Ore Reserves)，即JORC規則(二零一二年)估算所得。UHG及BN煤炭儲量估算報告的技術資料由Naranbaatar Lundeg先生編製。彼為AusIMM會員(會員編號326646)。彼為Glogex Consulting LLC之總經理及執行顧問。彼擁有礦業工業管理學士學位及財務管理領域的工商管理碩士學位。彼於採礦行業擁有豐富經驗，與諸多主要採礦公司有過合作，擔任顧問超過24年。於有關期間內，他曾參與管理蒙古國多個與煤炭估計、礦井優化、礦山規劃、評估、估值及經濟開採相關的礦業研究項目，或於其中作出重大貢獻。彼擁有與所研究礦化類型及礦床種類及彼所從事活動有關的足夠經驗，令彼符合資格成為JORC規則(二零一二年)所界定的合資格人員。Lundeg先生同意按本公告所示形式和內容轉載及發佈此技術資料的事項。
- (ii) 由於約數關係，小計與總計數字之間可能存在差異。

## 生產及銷售

本集團於二零二五年共開採14.7百萬噸原煤，其中11.1百萬噸及3.6百萬噸分別來自UHG礦場及BN礦場。

於二零二五年，煤炭處理及洗選廠（「**煤炭處理及洗選廠**」）加工合共15.0百萬噸原煤，產出8.9百萬噸洗選煤產品。

煤炭產品由煤炭處理及洗選廠運輸至位於Tsagaan Khad（「**TKH**」）及Gashuunsukhait Terminal（「**GST**」）的轉運設施。其後，煤炭產品由蒙古國出口至中國，並運送至位於中國甘其毛都（「**GM**」）邊境點的指定堆場。本集團以自有運輸車隊將煤炭從UHG運輸至TKH及GST，而運輸至GM則以本集團自有運輸車隊與第三方承包商的運輸車隊共同完成。

本集團根據各種交貨條款出售煤炭產品：(i)本地銷售根據UHG工廠交貨及TKH自由承運人條款，而(ii)出口銷售則根據GM目的地交貨及GM卡車交貨價（「**GM卡車交貨價**」）條款。

本集團於二零二五年的煤炭產品總銷量達10.1百萬噸（二零二四年：8.6百萬噸）。二零二五年銷售的洗選焦煤產品組合總量如下：4.9百萬噸洗選硬焦煤、0.5百萬噸洗選半軟焦煤及2.9百萬噸中灰半硬焦煤（二零二四年：分別為4.7百萬噸、0.4百萬噸及2.7百萬噸）。

通過蒙古國證券交易所（「**MSE**」）商品交易平台進行網上拍賣出售的煤炭產品佔本集團二零二五年總銷量的29%（二零二四年：55%）。這反映了與旨在通過競爭過程最大化產品定價的平衡營銷方法相關的波動。

二零二五年，根據各種交貨條款出售的所有洗選煤炭產品的平均售價為每噸82.2美元，較二零二四年的每噸120.8美元同比減少32%。中揮發分硬焦煤、高揮發分硬焦煤、半軟焦煤、中灰半硬焦煤及中煤的平均售價分別為每噸117.2美元、105.5美元、94.1美元、48.2美元及34.5美元。

## 收益成本

二零二五年，焦(冶金)煤業務的收益成本為662.1百萬美元，其中532.3百萬美元歸屬於UHG礦場，129.8百萬美元歸屬於BN礦場。

開採成本涉及覆蓋層及表土剝離以及開採原煤，包括與員工成本、維護成本、燃料費用、爆破費用及採礦承包費、折舊及攤銷有關的成本。二零二五年，單位開採成本為每噸原煤21.4美元(二零二四年：每噸原煤18.8美元)。

加工成本與經營煤炭處理及洗選廠有關，包括與員工成本、維護成本、發電成本、抽水成本、消耗品、折舊及攤銷相關的成本。二零二五年，單位加工成本為每噸原煤5.6美元(二零二四年：每噸原煤4.8美元)。

二零二五年，單位運輸成本為每噸15.5美元(二零二四年：每噸17.4美元)。

特許權使用費由蒙古國政府根據與出口加工煤炭產品價格掛鈎的浮動比例收取5%至8%，以相關政府部門公佈的每月基準價格計算。對於透過MSE商品交易平台交易的煤炭產品，特許權使用費的計算乃基於MSE發佈的每月平均交易價格。二零二五年，本集團的實際特許權使用費率為5.2%(二零二四年：7.2%)。

表4.收益成本：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年 (千美元)	二零二四年 (千美元)
收益成本	<b>662,118</b>	628,177
開採成本	<b>312,502</b>	269,334
可變成本	<b>183,906</b>	156,912
固定成本	<b>47,413</b>	36,844
折舊及攤銷	<b>81,183</b>	75,578
加工成本	<b>82,070</b>	67,989
可變成本	<b>32,596</b>	28,211
固定成本	<b>25,823</b>	17,031
折舊及攤銷	<b>23,651</b>	22,747
處理成本	<b>17,898</b>	18,839
運輸成本	<b>143,174</b>	143,589
物流成本	<b>15,010</b>	15,691
礦場管理成本	<b>37,504</b>	30,398
運輸及存量虧損	<b>5,853</b>	2,929
特許權使用費及費用	<b>48,107</b>	79,408

## 黃金及金屬

### 行業概覽

根據世界黃金協會的數據，二零二五年黃金年需求量達到5,002噸，而報告的礦產產量為3,672噸。

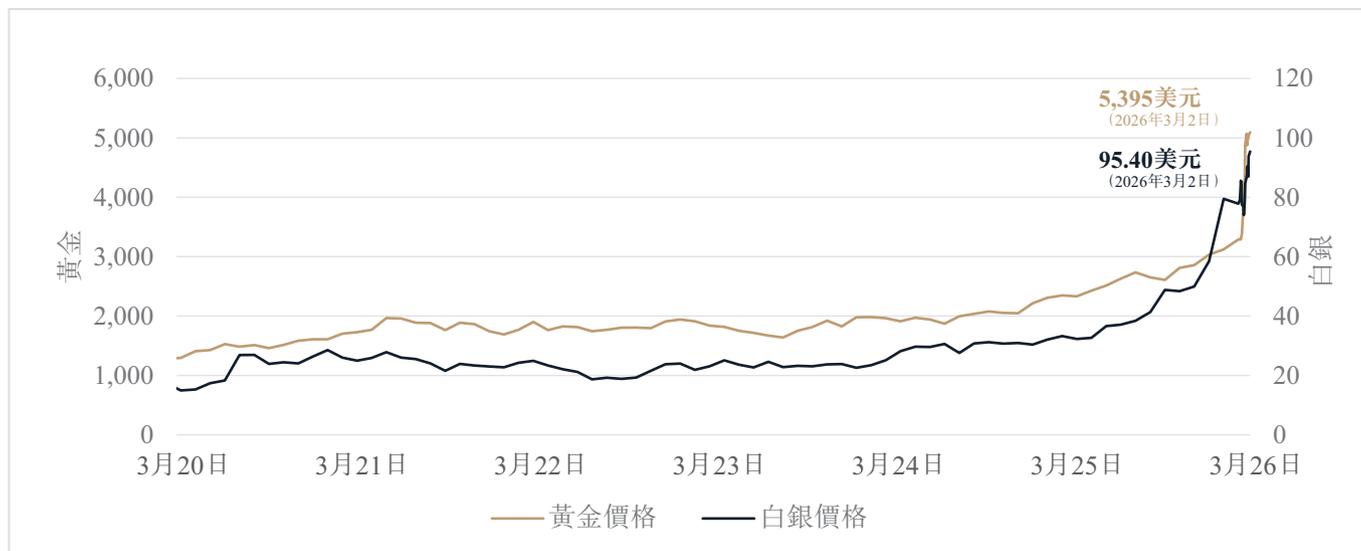
地緣政治緊張局勢及經濟不確定性加劇，以及財政開支及貨幣供應增加，推高了對黃金等避險資產的需求。金價於二零二五年飆升至歷史新高，於報告期末，倫敦金銀市場協會(LBMA)的倫敦定盤價為每盎司4,389美元(「**盎司**」)。

蒙古國銀行(「**蒙古國銀行**」)及其指定商業銀行以按LBMA倫敦定盤價國際市場價釐定的價格向蒙古國生產商購買黃金，以當地貨幣(圖格里克)計價，蒙古國政府根據蒙古國《礦產法》的相關規定收取最低適用的5.0%的特許權使用費。於二零二五年，蒙古國銀行購買16.3噸黃金(二零二四年：16.5噸)。

二零二五年，白銀增長速度超過黃金，錄得增長率約71%，而黃金的增長率為54%。據業內人士透露，過去十年來，由於礦山關閉、資源枯竭和基礎設施的挑戰，銀礦產量持續下降，尤其是在中美洲和南美洲。與此同時，電動汽車、人工智能組件和光伏技術使用量日益增多，持續推動工業領域對白銀的需求。

白銀協會估計，二零二五年白銀供應缺口約為95百萬盎司(「**百萬盎司**」)，這導致自二零二一年以來連續第五年出現累計缺口約820百萬盎司。於報告期末，白銀的LBMA倫敦定盤價為每盎司75美元。

圖1.自二零二零年以來黃金和白銀每日現貨價格走勢(單位：美元／盎司)：



資料來源：彭博

## 黃金及金屬開採資產

本集團持有EM50%的股權，該公司擁有並經營Bayan Khundii (「**BKH**」) 金礦，同時，本集團亦持有Universal Copper LLC (「**UCC**」) 50.5%的股權，該公司開發位於蒙古國巴彥洪戈爾省的White Hill (「**WTH**」) 銅礦及Urkhut (「**URT**」) 銀礦。

開採許可證MV-021444 (「**Khundii**開採許可證」) 覆蓋2,309公頃，透過收購EM獲得，自二零一九年八月五日起生效，為期30年，可續期兩次，每次為期20年。

Altan Nar (「**AN**」) 金多金屬礦床位於本集團通過收購EM獲得的開採許可證MV-021547 (「**AN**開採許可證」) 所覆蓋的4,669公頃範圍內，自二零二零年三月五日起生效，為期30年，可續期兩次，每次為期20年。AN開採許可證位於Khundii開採許可證西北16公里處。

勘探許可證XV-016057 (「**UN**勘探許可證」) 位於Khundii開採許可證以西1,780公頃的範圍內，通過收購EM獲得，自二零一五年二月十六日起生效，為期3年，可續期三次，每次為期三年。二零二六年，本集團將根據相關法律法規的規定，啟動將Ulaan勘探許可證轉換為開採許可證的程序。

本集團通過收購UCC獲得三張開採許可證，該交易於二零二四年十二月宣佈，並於二零二五年三月完成。開採許可證MV-017089（「WTH開採許可證」）覆蓋2,931.07公頃，自二零一二年七月三十日起生效，為期30年；開採許可證MV-017579（「URT開採許可證」）覆蓋5,300.54公頃，自二零一四年七月十七日起生效，為期30年；及開採許可證MV-021014（「KHT開採許可證」）覆蓋6,557.08公頃，自二零一八年一月三十日起生效，為期30年。根據《礦產法》的有關規定，所有開採許可證均可續期兩次，每次為期20年。

## 黃金及金屬資源及儲量

依照National Instrument 43-101礦產項目披露準則(NI 43-101)及加拿大採礦、冶金及石油協會（「CIM」）標準，就BKH金礦床及Dark Horse（「DKH」）礦床編製Khundii開採許可證礦區內所含金銀的資源估算量。

表5.於二零二三年四月二十日的BKH金礦床礦產資源估算量（附註）：

資源分類	礦石 (百萬噸)	金品位 (克／ 噸金)	金 (千盎司)	銀品位 (克／ 噸銀)	銀 (千盎司)
探明	4.0	3.03	394	1.44	187
可控制	3.3	2.04	219	1.22	131
探明+可控制	<b>7.4</b>	<b>2.58</b>	<b>613</b>	<b>1.34</b>	<b>319</b>
推斷	0.2	1.08	6	1.32	8

附註：

- (i) 礦產資源量並非礦產儲量，尚未證實其經濟可行性。
- (ii) 約整可能引致求和誤差。
- (iii) 露天礦礦產資源量按優化的圈定境界報告。
- (iv) 露天礦邊界品位為0.4克／噸金，基於以下參數：
  - 金價為2,000美元／盎司金
  - 金回採率為95%
  - 按最高金品位為200克／噸金及1米複合層數值50克／噸銀
  - 密度介於2.58克／立方厘米與2.66克／立方厘米之間，視岩性而定
- (v) 更多詳情披露於日期為二零二三年八月十五日的NI 43-101技術報告－Bayan Khundii黃金項目可行性研究更新。

表6.於二零二二年十一月一日的DKH金礦床礦產資源估算量(附註)：

資源分類	可控制礦產資源量			推斷礦產資源量		
	礦石 (千噸)	金品位 (克／ 噸金)	金 (千盎司)	礦石 (千噸)	金品位 (克／ 噸金)	金 (千盎司)
氧化物	578	3.0	56.2	75	1.1	2.7
過渡礦化物	99	1.5	4.8	109	1.2	4.1
新鮮礦化物	5	4.9	0.7	—	—	—
<b>總計</b>	<b>682</b>	<b>2.8</b>	<b>61.7</b>	<b>184</b>	<b>1.2</b>	<b>6.8</b>

附註：

- (i) 礦產資源估算表由Oyunbat Bat-Ochir先生監督編製，彼為RPM Global (「RPM」)的全職僱員及澳洲地質學家協會會員。Bat-Ochir先生擁有與所研究礦化類型及礦床種類及彼所從事活動有關的足夠經驗，令彼符合資格成為CIM披露標準所界定的合資格人士(「合資格人士」)。
- (ii) 約整可能導致若干計算誤差。
- (iii) 礦產資源量乃按現場乾燥基準報告。
- (iv) 礦產資源量按0.35克／噸金邊界品位(氧化物及過渡礦化物)及1.02克／噸金邊界品位(新鮮礦化物)報告，並限於優化的概念礦坑境界。邊界參數乃根據RPM內部邊界計算器選擇，假設採用露天採礦法，礦石損失率為5%，貧化率為10%，金價為每盎司1,723美元，氧化物的加工回採率為90%，過渡礦化物的加工回採率為87%，新鮮金礦化物的加工回採率為30%。
- (v) 上述礦產資源量尚未經過詳細的經濟分析，因此尚未證明具有實際的經濟可行性。

依照NI 43-101及CIM標準，就BKH金礦床及DKH金礦床編製Khundii開採許可證礦區內所含金銀的儲量估算。

表7.於二零二三年八月一日的BKH及DKH礦床礦產儲量(附註)：

分類	礦石 (百萬噸)		金含量 (千盎司)		銀含量 (千盎司)
	BKH	DKH	BKH	DKH	BKH
證實	2.7	–	360.2	–	159.4
預可採	1.1	0.2	104.7	48.8	61.1
<b>備考總計</b>	<b>3.8</b>	<b>0.2</b>	<b>464.9</b>	<b>48.8</b>	<b>220.5</b>

附註：

1. 進行本次估算的合資格人士(定義見NI 43-101)為O2 Mining Limited的Julien Lawrence先生；
2. 礦產儲量估算參考CIM定義標準(二零一四年)(*CIM Definition Standards (2014)*)及CIM最佳常規指引(二零零三年)(*CIM Best Practice Guidelines (2003)*)編製；
3. 假設採用露天開採法估算儲量；
4. 模型中每個塊段的廢石與礦石的臨界品位使用淨冶煉收益(「NSR」)釐定。NSR根據每種金屬的價格和工藝回採率計算，並計及所有場外損失、運輸、冶煉和精煉費用；
5. 儲量乃基於金價每盎司1,816美元；及
6. 礦產儲量按貧化「開採」塊段模型計算，包括平均貧化率10%及損失率2.5%。

二零二六年，本集團計劃啓動編製技術報告所需的工作，根據國際報告準則，通過反映和納入從額外勘探工作中收集的信息以及金價變化，得出Khundii開採許可證礦區內的最新資源及儲量估算。

依照NI 43-101及CIM標準，編製AN開採許可證礦區內所含黃金及其他金屬的儲量估算。

表8.於二零一八年五月七日的AN礦床礦產資源量(附註)：

邊界金當量 (克/噸)	資源 分類	礦石 (百萬噸)	品位				含金屬量					
			金(克 /噸)	銀(克 /噸)	鋅(克 /噸)	鉛(克 /噸)	金當 量(克 /噸)	金 (千盎司)	銀 (千盎司)	鋅 (千噸)	鉛 (千噸)	金當量 (千盎司)
0.7	可控制	5.0	2.0	14.8	0.6	0.6	2.8	318	2,350	31.6	29.0	453
	推斷	3.4	1.7	7.9	0.7	0.7	2.5	186	866	23.7	22.3	277

附註：

- (i) 礦產資源量受到地形的限制，礦坑上方邊界為0.7克／噸金當量，同一礦坑境界下方為1.4克／噸金當量。
- (ii) AN礦產資源量由Jeremy Clark先生監督編製，彼為RPM的全職僱員及澳洲地質學家協會會員。Clark先生擁有與所研究礦化類型及礦床種類及彼所從事活動有關的足夠經驗，令彼符合資格成為CIM披露標準所界定的合資格人士。
- (iii) 約整可能導致若干計算誤差。
- (iv) 礦產資源量乃按現場乾燥基準報告。
- (v) 報告的資源量估算未考慮貧化或礦石損失因素。
- (vi) 並無就開採最終可能產生的回收損失作出撥備。
- (vii) 就AN礦產資源量估算而言，金當量(「金當量」)計算乃假設金屬價格為每盎司金1,310美元及每噸鋅3,100美元。

二零二六年，本集團計劃啓動編製技術報告所需的工作，根據國際報告準則，得出AN開採許可證礦區內的儲量估算。

依照JORC規則（二零一二年）編製WTH開採許可證礦區內所含銅及其他金屬的資源估算量。

表9.於二零二五年十二月三十一日的WTH礦產資源量估算（附註）：

分類	礦石 (百萬噸)	所含金屬			銅當量 (千噸)
		銅 (千噸)	金 (千盎司)	銀 (千盎司)	
探明	2.1	47	19	911	52
可控制	7.6	98	33	1,511	107
推斷	2.3	17	4	200	18
<b>總計</b>	<b>12.1</b>	<b>162</b>	<b>56</b>	<b>2,622</b>	<b>177</b>

附註：

- (i) 於優化的礦坑境界內，礦產資源量按0.17%銅當量邊界（氧化物）及0.2%銅當量邊界（過渡及新鮮礦化物）報告，使用銅價格為9,546美元／噸，金價格為2,962美元／盎司，銀價格為36美元／盎司，相當於截至二零二五年十月長期一致商品價格預測的110%。邊界參數乃根據Glogex內部邊界計算器選定，該計算器顯示盈虧平衡的邊界品位為0.17%銅當量（氧化物），0.2%銅當量（過渡／新鮮礦化物），銅價為每噸9,546美元，金價為每金衡盎司2,962美元，銀價為每金衡盎司36美元，氧化物經磨礦的加工成本為每噸8美元，過渡／新鮮礦化物經磨礦的加工成本為每噸12美元，一般及行政成本為每開採一噸1.5美元，採礦稀釋率為5%，礦石損失率為5%，銅及金的加工回採率為60%和45%（氧化物），銅、金及銀的加工回採率為85.3%、36.2%和65.9%（過渡及新鮮礦化物），經浮選加工生產銅精礦，其中包含可計價的金、銀賦值。盈虧平衡邊界品位的計算中未使用開採成本，而礦坑優化中使用的開採成本為每噸1.8美元。
- (ii) 銅當量品位使用的公式為： $\text{氧化物銅當量}\% = \text{銅}\% + \text{金ppm} * 0.74827$ ，假設銅及金的冶金回採率分別為60%及45%。過渡／新鮮礦化物銅當量 $\% = \text{銅}\% + \text{金ppm} * 0.42340 + \text{銀ppm} * 0.00944$ ，假設銅、金及銀的冶金回採率分別為85.3%、36.2%及65.9%。
- (iii) 銅當量噸數的計算方法是：礦產資源噸數乘以銅當量品位，再換算為噸數。銅當量噸數使用的公式為： $\text{銅當量噸數} = \text{噸數} * \text{銅當量品位}(\%) / 100$ 。

依照JORC規則（二零一二年）編製URT開採許可證礦區內所含金銀的資源估算量。

表10.於二零二五年十二月三十一日的URT礦產資源量估算（附註）：

分類	礦石 (百萬噸)	所含金屬		
		銀 (千盎司)	金 (千盎司)	銀當量 (千盎司)
可控制	17.6	13,557	49	16,421
推斷	29.5	22,785	86	27,751
<b>總計</b>	<b>47.1</b>	<b>36,342</b>	<b>135</b>	<b>44,172</b>

附註：

- (i) 礦產資源量按16克／噸銀當量邊界品位報告，且僅限於以銀每盎司50美元及金每盎司3,000美元假設計算的礦坑境界範圍內的資源。邊界參數乃根據Glogex內部邊界計算器選定，該計算器顯示盈虧平衡的邊界品位為16克／噸銀當量，採用露天開採法，銀價為每盎司50美元，金價為每盎司3,000美元，露天開採成本為每噸1.45美元，經磨礦的加工成本為每噸12美元，一般及行政成本為每開採一噸1美元，採礦稀釋率為2%，礦石損失率為2%，銀及金的加工回採率為90.7%及87.8%，經浮選加工生產銀及金精礦。
- (ii) 金當量品位使用的公式為： $\text{克／噸銀當量} = \text{克／噸銀} + \text{克／噸金} * 58.08$ ，並假設銀及金的冶金回採率分別為90.7%及87.8%。
- (iii) 銀當量盎司的計算方法是：礦產資源噸數乘以銀當量品位，再換算為盎司。銀當量盎司使用的公式為： $\text{銀當量盎司} = \text{噸數} * \text{銀當量品位 (克／噸)} / 31.1035$ 。
- (iv) 礦產資源量已按100%權益基準報告。
- (v) 上述礦產資源量尚未經過詳細的經濟分析，因此尚未證明具有實際的經濟可行性。

二零二六年，本集團計劃開展地質及水文勘探、鑽探及建模、批量取樣、冶金測試等工作，以獲得編製相關技術報告（包括更新的JORC資源及儲量報表）所需的資料，並完成可行性研究，以推進UCC持有的礦產開採特別許可證所涵蓋區域內的開發。

## 生產及銷售

在二零二五年九月十四日舉行的正式儀式上，本集團啟動了BKH礦場的商業黃金生產。BKH選礦廠的銘牌礦石進料能力為每年650千噸(8,000個運行小時)，包括單級破碎、通過半自動及隨後球磨迴路的兩級粉磨、氰化浸出、通過碳漿法進行吸附、通過壓力zadra進行洗提、電解提取及熔煉以生產金(未精煉的金銀)錠。

二零二五年，本集團從BKH礦場開採礦石365.2千噸，加工礦石138.8千噸。

二零二五年，本集團向蒙古國銀行及其指定商業銀行出售黃金7,434盎司及白銀2,634盎司，總收入為31.3百萬美元。加權平均售價為黃金每盎司4,187美元，白銀每盎司54美元。

## 收益成本

開採成本涵蓋覆蓋層及表土剝離以及礦石開採，包括與員工、設備、燃料費用、鑽探及爆破承包費相關的成本。加工成本包括員工成本、礦石破碎及研磨成本、水電費、試劑及消耗品以及維護成本。

表11.收益成本：

	二零二五年 (千美元)
收益成本	17,238
開採成本	3,200
可變成本	2,068
固定成本	430
折舊及攤銷	702
加工成本	7,957
可變成本	5,427
固定成本	1,867
折舊及攤銷	662
礦場管理成本	4,113
特許權使用費及費用(包括化驗成本及運輸成本)	1,968

## 可持續性

### 氣候變化及環境

本集團是蒙古國首家從二零二三年起採用並實施邁向可持續採礦(「TSM」)標準的公司，該標準是全球公認的可持續發展計劃，由加拿大礦業協會(「MAC」)制定，旨在幫助礦業公司應對重大環境及社會風險。本集團的自我評估分數及外部驗證分數均公開報告，並可於MAC網站查閱。

自二零二三年以來，本集團是蒙古國首家根據溫室氣體協議及ISO 14064:2018標準計算及驗證所有三個溫室氣體排放範圍的公司。排放驗證由SGS International Certification Services Singapore Pte Ltd執行。

本集團實施ISO管理體系，其中包括ISO 14001環境管理和ISO 45001職業健康與安全認證。為進一步提升對環保和負責任的開採實踐的承諾，本集團已開始實施ISO 46001水資源效率管理體系。

環保工作也取得了多方面的進展，本集團推進了土地恢復和植被重建計劃，並擴大了空氣質量監測能力。通過這些持續改進，本集團的生物多樣性保護表現連續第三年在TSM內部評估中獲得最高評級。

### 人員及安全

於二零二五年十二月三十一日，本集團擁有3,284名員工(二零二四年：2,646名員工)，包括焦(冶金)煤業務的2,905名員工以及黃金及金屬業務的379名員工。

本集團為所有員工提供全面的人身意外及健康保險。此外，本集團員工亦受保參加定期健康檢查計劃，覆蓋範圍超越國家法規要求。此外，本集團更加重視員工的心理健康及整體福祉。

二零二五年，本集團繼續著重於員工隊伍的能力建設，共有30,011名員工、承包商、分包商及訪客參與了內部培訓計劃，內容涵蓋安全、專業發展及通用技能培養等。本集團的焦(冶金)煤業務進行了20,324次職業健康與安全培訓，共計156,523個工時；黃金及金屬業務則提供了5,239次職業健康與安全培訓，共計17,743個工時。

本集團的焦(冶金)煤業務於二零二五年錄得16.4百萬工時，14宗失時工傷(「失時工傷」)，失時工傷頻率(「失時工傷頻率」)為每百萬工時0.86宗失時工傷(二零二四年：0.69宗)；而黃金及金屬業務於二零二五年錄得2.2百萬工時，3宗失時工傷，失時工傷頻率為每百萬工時1.39宗失時工傷(二零二四年：0.52宗)。

二零二五年，本集團發生了一宗導致一人死亡的交通事故。本集團場所內錄得兩宗死亡個案，但均由於員工原有健康狀況所致，與工作活動無關。

## 二零二六年展望及業務戰略

本公告中的本節包含前瞻性陳述。這些前瞻性陳述乃基於本公司對未來事件的預期及信念，涉及可能導致實際結果與當前預期存在重大差異的風險及不確定性。這些因素難以準確預測，也可能超出本公司的控制範圍。

本公司將持續全力採取以下主要策略以維持及提升其作為業務集中於並位於蒙古國的最大國際上市私營礦業公司的競爭地位：(i)透過實施審慎的財務政策，將資本結構維持在充足的水平；(ii)盡量提高資產使用率以擴大生產及銷售量；(iii)支持改善及發展區域基礎建設的措施；(iv)發掘商機，以透過潛在策略合作和合營安排擴大和分散業務，並物色潛在投資目標(最好於蒙古國內)；及(v)堅持履行對安全、環境及業務運作對社會負責的承諾。

本公告或其他地方的前瞻性陳述僅代表截至發佈之日的情況。新的不確定性和風險不時出現，本公司無法預測這些事件，亦無法預計其對本公司的影響。除法律要求外，本公司無責任亦不擬於本公告發出日期後更新或修訂本公告內或其他地方的前瞻性陳述。

投資者務請注意，過度依賴或使用上述資料可能會引致投資風險。

## 財務回顧

### 收益

二零二五年，本集團產生總收益823.4百萬美元(二零二四年：1,039.9百萬美元)，其中焦(冶金)煤業務產生收益792.1百萬美元，黃金及金屬業務產生收入31.3百萬美元。

### 收益成本及毛利潤

二零二五年，總收益成本為679.4百萬美元(二零二四年：628.2百萬美元)，其中包括歸屬於焦(冶金)煤業務的662.1百萬美元以及歸屬於黃金及金屬業務的17.2百萬美元。

二零二五年，本集團錄得毛利潤144.0百萬美元(二零二四年：411.7百萬美元)。

### 銷售及分銷成本

銷售及分銷成本與本集團在中國的煤炭銷售活動有關，並包括與煤炭進口至中國產生的費用及收費相關的開支，其中包括代理費、倉儲及搬運成本、監管費及收費。這些成本與按GM卡車交貨價條款實現銷量直接掛鉤，於二零二五年為35.4百萬美元(二零二四年：9.8百萬美元)。

### 一般及行政開支

一般及行政開支主要涉及員工成本、購股權開支、顧問及專業費、捐贈、辦公設備折舊及攤銷以及其他開支。二零二五年，本集團的一般及行政開支為33.5百萬美元(二零二四年：46.6百萬美元)。

## 債項及財務成本淨額

相較於二零二四年的33.1百萬美元，二零二五年的財務成本淨額為32.7百萬美元。財務成本淨額主要包括(i)二零二六年到期優先票據及二零二零年到期優先票據的利息開支；(ii)EM銀行借款50.0百萬美元的利息開支；(iii)匯兌收益及虧損；及(iv)現金及現金等價物的利息收入。

二零二零年到期優先票據於二零二五年四月三日發行，年利率為8.44%，每半年付息一次。於二零二五年十二月三十一日，未償還本金金額為350.0百萬美元。發行二零二零年到期優先票據的大部分所得款項用於全額贖回未償還本金金額為220.0百萬美元的二零二六年到期優先票據，該票據的年利率為12.5%，贖回價格為109.27%。贖回代價超過二零二六年到期優先票據的終止確認賬面值的差額為25.0百萬美元，已於報告年度內確認為再融資虧損並計入損益。

財務成本淨額、優先票據及借款明細載於綜合財務報表附註6、14及16。

於二零二五年十二月三十一日，本集團的資本負債比率(以本集團綜合財務報表所述的銀行及其他借款總額的賬面值除以資產總額計算)為16.8%(於二零二四年十二月三十一日：11.1%)。

## 本年利潤

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團利潤及本公司權益持有人應佔利潤分別為12.5百萬美元及6.1百萬美元(二零二四年：分別為243.6百萬美元及242.0百萬美元)。

## 非國際財務報告準則計量指標

二零二五年，本集團的經調整EBITDA為203.0百萬美元(二零二四年：495.9百萬美元)。經調整EBITDA並非國際財務報告準則項下財務表現或流動資金的確認計量指標。管理層使用其於監管業務及營運相關表現，且作為重要的補充表現計量指標而予以呈列。本集團相信該計量指標廣泛用於本集團營運的行業中，作為一種評估營運表現及流動資金的方式。由於非國際財務報告準則財務計量指標並無統一定義，且並非所有公司均以一致基準計算，因此，經調整EBITDA可能無法與其他公司使用的類似名稱的計量指標作直接比較。

## 現金流量

表12. 合併現金流量：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年 (千美元)	二零二四年 (千美元)
經營活動所得現金淨額	<b>234,258</b>	223,491
投資活動所用的現金淨額 <sup>1</sup>	<b>(237,644)</b>	(177,910)
融資活動所得／(所用)的現金淨額 <sup>2</sup>	<b>82,204</b>	(80,426)
現金及現金等價物增加／(減少)淨額	<b>78,818</b>	(34,845)
年初現金及現金等價物	<b>140,521</b>	175,799
匯率變動影響	<b>4,609</b>	(433)
年末現金及現金等價物	<b>223,948</b>	140,521

附註：

1. 投資活動現金流量包括：(i)用於遞延剝採活動的128.1百萬美元，包括源於煤炭分部的125.6百萬美元及源於黃金及金屬分部的2.5百萬美元；(ii)用於收購物業、廠房及設備的100.0百萬美元，包括源於煤炭分部的46.9百萬美元及源於黃金及金屬分部的53.1百萬美元；(iii)用於收購附屬公司及聯營公司的13.3百萬美元；(iv)收取的利息3.6百萬美元；及(v)自聯營公司收取的股息0.2百萬美元。
2. 融資活動現金流量包括：(i)發行二零三零年到期優先票據所得款項淨額343.5百萬美元；(ii)銀行借款所得款項30.0百萬美元；(iii)為贖回二零二六年期優先票據支付的240.4百萬美元；(iv)優先票據及EM銀行借款的利息款項35.7百萬美元；(v)用於股份回購的18.3百萬美元；(vi)購股權行使所得款項3.8百萬美元；及(vii)與租賃安排有關的款項0.7百萬美元。

## 資本承擔及資本開支

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，資本承擔如下：

表13. 資本承擔：

	於二零二五年 十二月三十一日 (千美元)	於二零二四年 十二月三十一日 (千美元)
已簽約	10,155	31,269
已授權但未簽約	22,502	50,833
<b>總計</b>	<b>32,657</b>	<b>82,102</b>

表14. 本集團於所示期間的過往資本開支：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年 (千美元)	二零二四年 (千美元)
BKH礦場資本開發	53,076	55,275
卡車及設備	23,939	9,559
其他	22,991	22,554
<b>總計</b>	<b>100,006</b>	<b>87,388</b>

## 外匯風險

於二零二五年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物主要以人民幣、美元及圖格里克持有。

本集團的煤炭銷售主要以人民幣計值，出售給蒙古國銀行的黃金及白銀以圖格里克結算。

本集團的所有借款均以美元計值。

## 所持重大投資

於二零二五年十二月三十一日，本公司並無持有任何重大投資。

## 附屬公司、聯營公司及合營公司的重大收購及出售

於二零二四年十二月十一日，本公司及Mongolian Mining Corporation Pte. Ltd (本公司的全資附屬公司) 與獨立第三方Talst Investment LLC訂立證券購買協議，以收購UCC (一家從事銅及其他有色金屬的勘探的公司) 已發行及流通股本的50.5%，代價為20,500,000美元(「UCC股份購買協議」)。該收購於二零二五年三月十一日完成，UCC自此成為本公司的附屬公司。根據UCC股份購買協議的條款，同意分三期支付代價，其中第一期8,500,000美元已於二零二五年一月支付，第二期6,000,000美元已於二零二六年三月支付，剩餘的最後一期6,000,000美元將於二零二七年三月支付。請參閱本公司日期為二零二四年十二月十一日的公告。

## 或有負債

於二零二五年十二月三十一日，本公司或會因特許權使用費條文而產生與根據本公司、其附屬公司Mongolian Coal Corporation Limited、Quincunx (BVI) Ltd.及Kerry Mining (Mongolia) Limited之間於二零一一年五月三十一日就收購Baruun Naran Limited (前稱QGX Coal Ltd.) 的全部股本而訂立的購股協議收購BN礦場的代價調整有關的或有負債。根據特許權使用費條文，倘指定的半年度原煤產量超過5.0百萬噸，則可能須各半年期間支付按每噸6美元計算的額外礦山年限款項。本公司認為，觸發該特許權使用費條文的可能性極低。

## 購買、出售或贖回本公司上市證券

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司於聯交所合共購回其本身21,264,000股股份，總購買價約為142.2百萬港元(相當於18.3百萬美元)，該等股份其後全部被註銷。

除上文所披露者外，本公司及其任何附屬公司於報告期內概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券或出售任何庫存股。於二零二五年十二月三十一日，本公司概無持有任何庫存股。

## 股息

董事會不建議派付截至二零二五年十二月三十一日止年度的股息（截至二零二四年十二月三十一日止年度的股息：無）。

## 證券交易標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）。經向全體董事作出具體查詢後，全體董事已確認彼等於截至二零二五年十二月三十一日止年度內一直遵守標準守則。

本公司亦已就可能擁有本公司內幕消息的有關僱員進行證券交易制訂與標準守則的條款同等嚴謹之書面指引（「僱員書面指引」）。於報告年度內，本公司並無發現任何僱員違反僱員書面指引的事件。

## 企業管治

本公司已採納上市規則附錄C1所載的企業管治守則（「企業管治守則」）的守則條文作為其企業管治守則，並已於截至二零二五年十二月三十一日止年度遵守企業管治守則所載所有適用守則條文。

## 全年業績審核

初步公告中所載有關本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務狀況表、綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表以及相關附註的數據已由本集團核數師執業會計師畢馬威會計師事務所與本集團該年度經審核綜合財務報表所載數額進行核准。畢馬威會計師事務所於此方面的作為並不構成鑒證工作，因此，畢馬威會計師事務所並無就初步公告出示意見或提出鑒證結論。

## 暫停辦理股份過戶登記

本公司將於二零二六年五月十八日（星期一）起至二零二六年五月二十一日（星期四）（包括首尾兩日）止暫停辦理股份過戶登記。於該期間內，概不辦理本公司股份的過戶手續。記錄日期將為二零二六年五月二十一日（星期四）。為確定出席本

公司將於二零二六年五月二十一日（星期四）舉行的應屆股東週年大會及於會上投票的股東資格，所有填妥的過戶表格連同相關股票必須於二零二六年五月十五日（星期五）下午四時三十分前送抵本公司於香港的股份登記分處香港中央證券登記有限公司登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓。

## 審核委員會審閱

本公司的審核委員會（「**審核委員會**」）現時由一名非執行董事Enkhtuvshin Gombo女士及三名獨立非執行董事陳子政先生、Delgerjargal Bayanjargal女士及Tsend-Ayush Tuvshintur博士組成。陳子政先生為審核委員會主席。

審核委員會已審閱本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的全年業績。

## 刊登全年業績及年度報告

本全年業績公告在香港交易及結算所有限公司網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.mmc.mn](http://www.mmc.mn))刊登，而本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的年度報告將適時於上述網站刊登。

## 其他及結算日後事項

除本全年業績公告所披露者外，於二零二五年十二月三十一日後並無發生須於本全年業績公告作出調整或披露之事項。

代表董事會  
**Mongolian Mining Corporation**  
主席  
**Odjargal Jambaljamts**

香港，二零二六年三月十七日

於本公告日期，董事會包括本公司執行董事Odjargal Jambaljamts先生及Battsengel Gotov博士，本公司非執行董事Enkhtuvshin Gombo女士及Ariunbayar Byambadorj先生，以及本公司獨立非執行董事陳子政先生、Delgerjargal Bayanjargal女士及Tsend-Ayush Tuvshintur博士。