


信用评级公告

联合〔2022〕4262号

联合资信评估股份有限公司通过对金诚信矿业管理股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持金诚信矿业管理股份有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“金诚转债”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监: 

二〇二二年六月十六日

金诚信矿业管理股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告

评级结果:

| 项目 | 本次级别 | 评级展望 | 上次级别 | 评级展望 |
|---------------|------|------|------|------|
| 金诚信矿业管理股份有限公司 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |
| 金诚转债 | AA | 稳定 | AA | 稳定 |

跟踪评级债券概况:

| 债券简称 | 发行规模 (亿元) | 债券余额 (亿元) | 到期兑付日 |
|------|-----------|-----------|------------|
| 金诚转债 | 10.00 | 8.66 | 2026/12/23 |

注:上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券;“金诚转债”债券余额为 2022 年 3 月底数据

评级时间:2022 年 6 月 16 日

本次评级使用的评级方法、模型:

| 名称 | 版本 |
|----------------------|-------------|
| 建筑与工程企业信用评级方法 | V3.0.201907 |
| 建筑与工程企业主体信用评级模型(打分表) | V3.0.201907 |

注:上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

| 指示评级 | aa | 评级结果 | | | AA |
|---------|------|-------|---------|------|----|
| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 | |
| 经营风险 | C | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 3 | |
| | | | 行业风险 | 4 | |
| | | 自身竞争力 | 企业管理 | 2 | |
| | | | 经营分析 | 3 | |
| | | | 基础素质 | 4 | |
| 财务风险 | F1 | 现金流 | 资产质量 | 4 | |
| | | | 盈利能力 | 3 | |
| | | | 现金流量 | 2 | |
| | | 资本结构 | 2 | | |
| | | 偿债能力 | 1 | | |
| 调整因素和理由 | | | | 调整子级 | |
| -- | | | | -- | |

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 六个等级,各级因子评价划分为六档,1 档最好,6 档最差;财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 档,各级因子评价划分为七档,1 档最好,7 档最差,财务指标为近三年加权平均值;通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

金诚信矿业管理股份有限公司(以下简称“公司”)是 A 股上市从事非煤类地下矿山开发服务的专业公司,已形成以矿山工程建设及采矿运营管理为主的经营业务格局。跟踪期内,公司经营业绩稳步提升,公司在国内矿山开发服务行业内保持较强竞争实力,在手订单较为充足。同时,联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,跟踪期内,公司合并范围利润总额主要来自境外子公司,利润受海外业务波动影响大,境外业务存在政治、经济及汇率波动风险;应收账款规模较大,下游客户集中度较高;以及自营矿山项目未来投资支出压力大,可能产生矿石开采、销售不及预期的风险等因素对公司信用水平造成的不利影响。未来随着我国产业结构的全面升级、国家出台的“走出去”政策的持续推动以及公司自营矿山项目的建设推进,公司业务规模有望保持稳步增长。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA,维持“金诚转债”的债项信用等级为 AA,评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内,公司保持较强竞争实力。公司为矿山开发服务商,项目经验较为丰富,跟踪期内,公司经营业绩稳步提升,在行业内保持较强的竞争实力。
- 跟踪期内,公司在手订单较为充足。公司采矿运营管理、矿山工程建设业务在手订单较为充足,为未来发展提供了较强的保障。
- 跟踪期内,公司营业收入及利润总额保持增长趋势。2021 年,公司营业收入及利润总额均有所增长,保持增长趋势。

关注

- 跟踪期内,公司合并范围利润总额主要来自境外子公司,利润受海外业务波动影响大,境外业务存在政治、经济及汇率波动风险。跟踪期内,公司境外收入占比有所上升,合并范围利润总额主要来自境外子公司,利润受海外业务波动影响大。境外业务易受政治及经

分析师:

喻宙宏 (登记编号: R0150220120004)

陈 婷 (登记编号: R0150221110001)

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

济环境影响, 公司存在政治、经济及汇率波动风险。

2. **跟踪期内, 公司应收账款规模较大, 下游客户集中度较高。**公司应收账款规模较大, 对公司资金形成占用; 下游客户集中度较高, 工程回款受业主方经营和资金财务状况的影响较大。
3. **自营矿山项目未来投资支出压力大, 可能产生矿石开采、销售不及预期的风险。**截至2022年3月底, 公司在建的自营项目包括贵州两岔河磷矿项目和刚果(金) Lonshi 铜矿项目, 未来两年投资支出大, 可能产生矿石开采、销售不及预期的风险。联合资信密切关注公司自营项目未来建设进度及投产后的销售回款情况。

主要财务数据:

| 合并口径 | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
| 现金类资产 (亿元) | 15.06 | 25.75 | 23.68 | 22.06 |
| 资产总额 (亿元) | 65.72 | 80.81 | 86.84 | 92.04 |
| 所有者权益 (亿元) | 43.61 | 48.22 | 53.53 | 55.20 |
| 短期债务 (亿元) | 7.75 | 9.97 | 8.43 | 9.18 |
| 长期债务 (亿元) | 3.16 | 10.18 | 10.14 | 10.84 |
| 全部债务 (亿元) | 10.91 | 20.15 | 18.57 | 20.02 |
| 营业总收入 (亿元) | 34.34 | 38.63 | 45.04 | 11.42 |
| 利润总额 (亿元) | 4.15 | 4.98 | 6.00 | 1.97 |
| EBITDA (亿元) | 7.19 | 8.11 | 9.69 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 5.75 | 4.60 | 6.89 | -0.33 |
| 营业利润率 (%) | 26.98 | 27.74 | 26.16 | 27.16 |
| 净资产收益率 (%) | 7.04 | 7.43 | 8.54 | -- |
| 资产负债率 (%) | 33.64 | 40.33 | 38.35 | 40.02 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 20.01 | 29.47 | 25.75 | 26.61 |
| 流动比率 (%) | 246.59 | 274.95 | 259.68 | 235.46 |
| 经营现金流负债比 (%) | 31.65 | 21.53 | 30.94 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 1.94 | 2.58 | 2.81 | 2.40 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 8.96 | 13.54 | 9.87 | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 1.52 | 2.49 | 1.92 | -- |
| 公司本部 (母公司) | | | | |
| 项 目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
| 资产总额 (亿元) | 47.08 | 57.28 | 57.91 | 59.87 |
| 所有者权益 (亿元) | 32.72 | 35.07 | 36.56 | 36.68 |
| 全部债务 (亿元) | 8.45 | 17.24 | 15.35 | 16.70 |
| 营业收入 (亿元) | 18.52 | 17.48 | 18.86 | 4.86 |
| 利润总额 (亿元) | 1.33 | 0.49 | 0.31 | 0.10 |
| 资产负债率 (%) | 30.51 | 38.77 | 36.86 | 38.74 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 20.53 | 32.96 | 29.57 | 31.29 |
| 流动比率 (%) | 243.96 | 328.49 | 335.50 | 322.35 |
| 经营现金流负债比 (%) | 8.03 | 0.38 | -5.51 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 1.19 | 2.15 | 1.92 | 1.57 |

注: 1. 2019-2021 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2022 年 1-3 月财务报表未经审计; 3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币; 4. 本报告合并口径已将公司长期应付款中利息部分纳入长期债务核算; 已将合同资产调入存货周转次数和速动比率核算; 5. "--" 代表数据不适用
数据来源: 根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

评级历史：

| 债项简称 | 债项级别 | 主体级别 | 评级展望 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|------|------|------|------|------------|------------|--|----------------------|
| 金诚转债 | AA | AA | 稳定 | 2021/06/24 | 喻宙宏 高志杰 | 建筑与工程企业主体信用评级方法(原联合信用评级有限公司评级方法) | 阅读全文 |
| 金诚转债 | AA | AA | 稳定 | 2020/05/12 | 杨廷芳 王金磊 | 建筑与工程企业主体信用评级方法(原联合信用评级有限公司评级方法) | 阅读全文 |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受金诚信矿业管理股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：喻启亮

陈静

联合资信评估股份有限公司

金诚信矿业管理股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于金诚信矿业管理股份有限公司（以下简称“公司”或“金诚信矿业”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

截至 2022 年 3 月底，公司因“金诚转债”转股累计转股形成 1057.12 万股的股份，股本上升至 5.94 亿股，实收资本上升至 5.94 亿元，注册资本未发生变化，仍为 5.83 亿元。截至 2022 年 3 月底，金诚信集团持有公司 40.83% 的股份，并通过鹰潭金诚投资发展有限公司（以下简称“鹰潭金诚”）及鹰潭金信投资发展有限公司（以下简称“鹰潭金信”）分别间接持有公司 2.26% 和 2.12% 的股份，金诚信集团仍为公司控股股东。王先成、王慈成、王友成、王意成和王亦成五名自然人¹合计持有金诚信集团 94.75% 股权，直接及间接持有公司合计 43.04% 的股份，仍为公司实际控制人。截至 2022 年 3 月底，金诚信集团直接持有公司 40.83% 的股权，已累计质押股份 5844.78 万股，占公司总股本比例为 9.84%，占其直接持有公司股份总数的 24.10%。

跟踪期内，公司经营范围未发生变化。公司经营范围：承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；矿业管理、为矿山企业提供采矿委托管理服务；工程勘察设计；工程项目管理；工程造价咨询；工程技术咨询；工程预算、审计；矿业技术研究开发、技术转让；

承包工程；销售、维修矿业无轨采、运、装矿业设备；机械设备租赁；货物进出口、技术进出口、代理进出口；建设工程咨询；矿产勘探。（市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

2022 年 2 月 28 日，公司召开第四届董事会第十九次会议，撤销原资源开发中心，新设资源开发事业部。资源开发事业部的主要职能为：负责公司资源开发业务板块战略的实施；对公司资源项目的投资、勘探、建设与生产运营进行统一管理；建立和完善公司资源项目管控体系等。截至 2022 年 3 月底，公司本部内设 8 大中心和董事会办公室的组织架构，包括运营管理中心、财务管理中心和人力资源管理中心等；公司合并范围共有子公司 32 家。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 86.84 亿元，所有者权益 53.53 亿元（含少数股东权益 0.65 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 45.04 亿元，利润总额 6.00 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 92.04 亿元，所有者权益 55.20 亿元（含少数股东权益 0.63 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 11.42 亿元，利润总额 1.97 亿元。

公司注册地址：北京密云区经济开发区水源西路 28 号院 1 号楼 101 室；法定代表人：王青海。

三、存续债券概况与募集资金使用情况

截至 2022 年 4 月底，联合资信所评公司存续期债券见下表，“金诚转债”累计已经使用募集资金 8.93 亿元，其中矿山采矿运营及基建设备购置项目累计使用募集资金 47704.24

¹王先成、王慈成、王友成、王意成和王亦成系同胞兄弟，并于 2012 年 10 月签署一致行动人协议。

万元，智能化、无人化开采技术研发项目累计使用募集资金 1626.71 万元，补充流动资金 10000.00 万元，临时补充流动资金 30000.00 万元。跟踪期内，“金诚转债”利息已按期兑付。

表 1 本次跟踪债券概况（单位：亿元）

| 债券名称 | 发行金额 | 债券余额 | 起息日 | 期限 |
|------|-------|------|------------|-----|
| 金诚转债 | 10.00 | 8.66 | 2020/12/23 | 6 年 |

资料来源：联合资信整理

“金诚转债”为可转换公司债券，已于 2021 年 6 月 29 日进入转股期，初始转股价格为 12.73 元/股，2021 年 6 月转股价格调整为 12.65 元/股，回售触发价 8.86 元/股，赎回触发价 16.45 元/股，按照条款约定债券转股期内，如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。截至 2022 年 4 月底，累计共有 1.34 亿元“金诚转债”转换为公司股票，累计因转股形成的股份数量为 1057.32 万股，占“金诚转债”转股前公司已发行股份总额的 1.81%，尚需偿还本金合计 8.66 亿元。2022 年 5 月 31 日，公司股票收盘价为 22.20 元/股，已经超过转股价格 30%。联合资信密切关注“金诚转债”持有者未来转股情况。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速（为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。）5.19%有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

| 项目 | 2021 年一季度 | 2021 年二季度 | 2021 年三季度 | 2021 年四季度 | 2022 年一季度 |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|
| GDP 总额（万亿元） | 24.80 | 28.15 | 28.99 | 32.42 | 27.02 |
| GDP 增速（%） | 18.30（4.95） | 7.90（5.47） | 4.90（4.85） | 4.00（5.19） | 4.80 |
| 规模以上工业增加值增速（%） | 24.50（6.79） | 15.90（6.95） | 11.80（6.37） | 9.60（6.15） | 6.50 |
| 固定资产投资增速（%） | 25.60（2.90） | 12.60（4.40） | 7.30（3.80） | 4.90（3.90） | 9.30 |
| 房地产投资（%） | 25.60（7.60） | 15.00（8.20） | 8.80（7.20） | 4.40（5.69） | 0.70 |
| 基建投资（%） | 29.70（2.30） | 7.80（2.40） | 1.50（0.40） | 0.40（0.65） | 8.50 |
| 制造业投资（%） | 29.80（-2.0） | 19.20（2.00） | 14.80（3.30） | 13.50（4.80） | 15.60 |
| 社会消费品零售（%） | 33.90（4.14） | 23.00（4.39） | 16.40（3.93） | 12.50（3.98） | 3.27 |

| | | | | | |
|-------------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------|
| 出口增速 (%) | 48.78 | 38.51 | 32.88 | 29.87 | 15.80 |
| 进口增速 (%) | 29.40 | 36.79 | 32.52 | 30.04 | 9.60 |
| CPI 涨幅 (%) | 0.00 | 0.50 | 0.60 | 0.90 | 1.10 |
| PPI 涨幅 (%) | 2.10 | 5.10 | 6.70 | 8.10 | 8.70 |
| 社融存量增速 (%) | 12.30 | 11.00 | 10.00 | 10.30 | 10.60 |
| 一般公共预算收入增速 (%) | 24.20 | 21.80 | 16.30 | 10.70 | 8.60 |
| 一般公共预算支出增速 (%) | 6.20 | 4.50 | 2.30 | 0.30 | 8.30 |
| 城镇调查失业率 (%) | 5.30 | 5.00 | 4.90 | 5.10 | 5.80 |
| 全国居民人均可支配收入增速 (%) | 13.70 (4.53) | 12.00 (5.14) | 9.70 (5.05) | 8.10 (5.06) | 5.10 |

注: 1.GDP 数据为当季值, 其他数据均为累计同比增速; 2.GDP 总额按现价计算, 同比增速按不变价计算; 3.出口增速、进口增速均以美元计价统计; 4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值; 5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速; 6.2021 年数据中括号内为两年平均增速
资料来源: 联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端, 消费市场受到疫情冲击较大, 固定资产投资增速处于相对高位, 出口仍保持较高景气度。

消费方面, 2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元, 同比增长 3.27%, 不及上年同期两年平均增速水平 (4.14%), 主要是 3 月疫情对消费, 特别是餐饮等聚集型服务消费, 造成了较大冲击。投资方面, 2022 年一季度全国固定资产投资 (不含农户) 10.49 万亿元, 同比增长 9.30%, 处于相对高位。其中, 房地产开发投资继续探底; 基建投资明显发力, 体现了“稳增长”政策拉动投资的作用; 制造业投资仍处高位, 但 3 月边际回落。外贸方面, 出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元, 同比增长 13.00%。其中, 出口 8209.20 亿美元, 同比增长 15.80%; 进口 6579.80 亿美元, 同比增长 9.60%; 贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳, PPI 同比涨幅逐月回落。

2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%, 猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%, 各月同比增速回落幅度有所收敛; PPI 环比由降转升, 上行动力增强, 输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动, 带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张, 财政前置节奏明显。

2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿

元, 比上年同期多增 1.77 万亿元; 3 月末社融规模存量同比增长 10.60%, 增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看, 财政前置带动政府债券净融资大幅增长, 是支撑社融扩张的主要动力, 一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳, 民生等重点领域支出得到有力保障。

2022 年一季度, 全国一般公共预算收入 6.20 万亿元, 同比增长 8.60%, 财政收入运行总体平稳。其中, 全国税收收入 5.25 万亿元, 同比增长 7.70%, 主要是受工业企业利润增长带动, 但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面, 2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元, 同比增长 8.30%, 为全年预算的 23.80%, 进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障, 科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大, 居民收入稳定增长。

2022 年一季度, 城镇调查失业率均值为 5.53%, 其中 1 月、2 月就业情况总体稳定, 调查失业率分别为 5.30%、5.50%, 接近上年同期水平, 环比小幅上升, 符合季节性变化规律; 而 3 月以来局部疫情加重, 城镇调查失业率上升至 5.80%, 较上年同期上升 0.50 个百分点,

稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。

生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

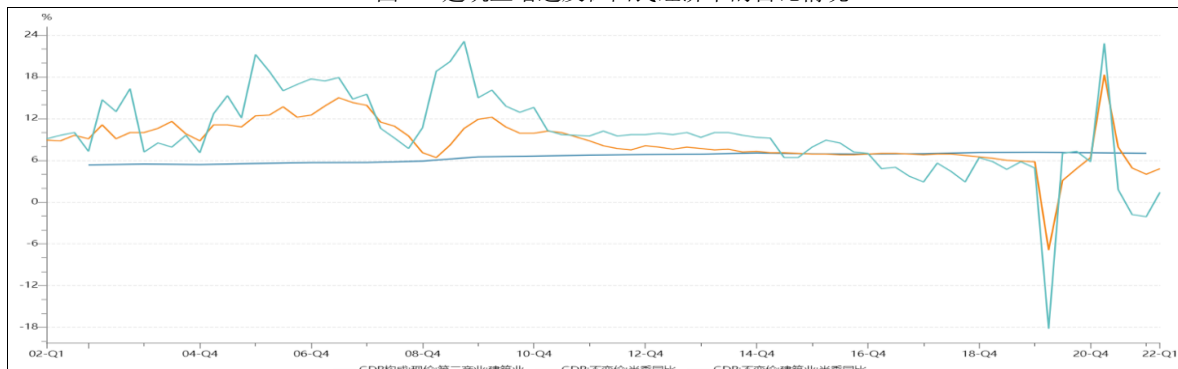
(1) 建筑业发展概况

建筑业周期性明显，在经济下行期间，建筑业受到的冲击较大。未来，在经济增速下行的背景下，建筑业增速或将持续放缓。

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势大致相同。近年来，随着经济增速的持续下行，建筑业整体增速也随之放缓。2017 年之前，建筑业总产值单季增速基本高于 GDP 增速，自 2017 年起，建筑业总产值增速长期低于 GDP 增速。受 2020 年“新冠”疫情冲击，经济下行压力显著加大。2021 年以来，建筑业总产值单季增速持续下降，一季度、二季度、三季度及四季度增速分别为 22.80%、1.80%、-1.80% 和 -2.10%，三季度和四季度建筑业总产值同比均呈现负增长。2022 年一季度，建筑业总产值增速由负转正，为 1.40%，但仍未回到疫情前增长态势，建筑业增速或将持续放缓。

从建筑业对 GDP 增长的贡献情况来看，自 2011 年以来，建筑业增加值占 GDP 的比例始终保持在 6.75% 以上，2020 年创历史新高，为 7.18%。2021 年，建筑业实现增加值 80138.50 亿元，同比增长 2.1%，增速低于 GDP 增速 6 个百分点，占 GDP 比例有所下降，为 7.01%。2022 年一季度，建筑业实现增加值 13029.00 亿元，占 GDP 比例下降至 4.82%。

图 1 建筑业增速及在国民经济中的占比情况



资料来源: wind 数据

(2) 上游原材料供给及下游需求

2021年，随着复产复工带动下游需求逐步恢复，水泥和钢铁价格快速回升，但10月底以来价格均出现回落。未来，水泥及钢材价格或将高位波动。

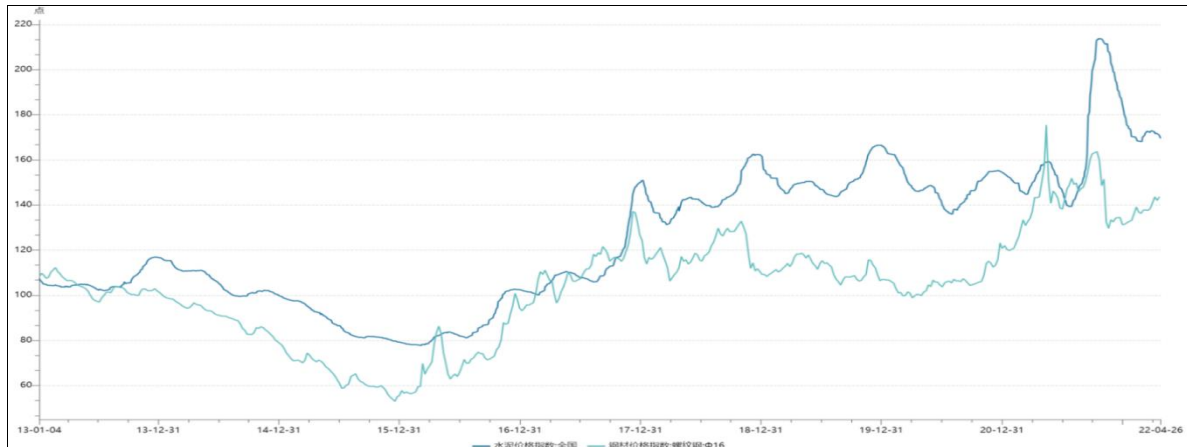
建筑施工企业的上游原材料主要为各类建材，其中钢筋和水泥一般对建筑总造价的影响超过30%，因此钢筋和水泥的价格波动对建筑施工企业成本的影响较大。

水泥价格方面，随着2018年水泥行业协会主导的错峰生产措施等供给端改革的持续推进，水泥价格逐步上行。2021年初水泥价格整体季节性下降，3月下旬开始随需求上涨价格有所回升，5月后进入淡季，价格进入了较长的下行区间；8月后需求上涨，但供给受能耗双控等政策性因素影响而下降，同时叠加煤炭价格大幅上涨，水泥价格上涨至历史新高；10月底以来，受需求下降及煤炭价格大幅下调影响，水泥价格持续下降。

钢材价格方面，受钢铁企业内部的“降本增效”和“产品结构优化”等供给侧改革政策的传导，钢材价格自2018年以来维持在高位。2021年，钢铁供需两端均呈现先增后降态势，钢材价格呈现先升后降、大幅波动态势。具体来看，一季度钢材价格开启上涨态势；二季度环保限产，同时叠加下游用钢需求和投机需求旺盛，供需紧张推动钢材价格持续上涨；此后，随着国家出台一系列调控政策以及下游需求放缓，钢材价格有所回落，但由于原材料焦炭价格快速攀升至历史高位，对钢材价格形成一定支撑；10月底以来，焦炭价格在政府干预下明显下降，同时叠加上游需求下降，钢材价格大幅回落，但仍高于上年同期水平。

总体来看，水泥、钢铁价格波动较大，2021年以来随着经济及建筑业复苏带动需求的稳步提升，水泥、钢铁价格快速回暖，但10月底以来价格均出现回落。未来，水泥及钢材价格或将高位波动。

图2 水泥价格指数和钢材价格指数波动情况



资料来源：wind 数据

2021年，房地产开发投资和基建投资增速均有所回落。房地产开发投资和拿地支出继续下降，回落趋势受政策调控影响或将延续；基建投资作为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

2021年，全国完成房地产开发投资147602.08亿元，同比增长4.40%，增速较上年下降2.6个百分点，增速低于固定资产投资整体增

速0.5个百分点，增速下降明显，创2016年以来增速新低。2022年一季度，房地产开发投资增速进一步下降至0.70%，增速低于固定资产投资整体增速8.6个百分点，房地产开发投资对固定资产投资的拉动作用明显弱化。同时，房地产新开工面积增速出现负增长，2021年和2022年一季度增速分别为-11.40%和-17.50%，增速进一步下降。从拿地情况来看，2021年购置土地面积同比

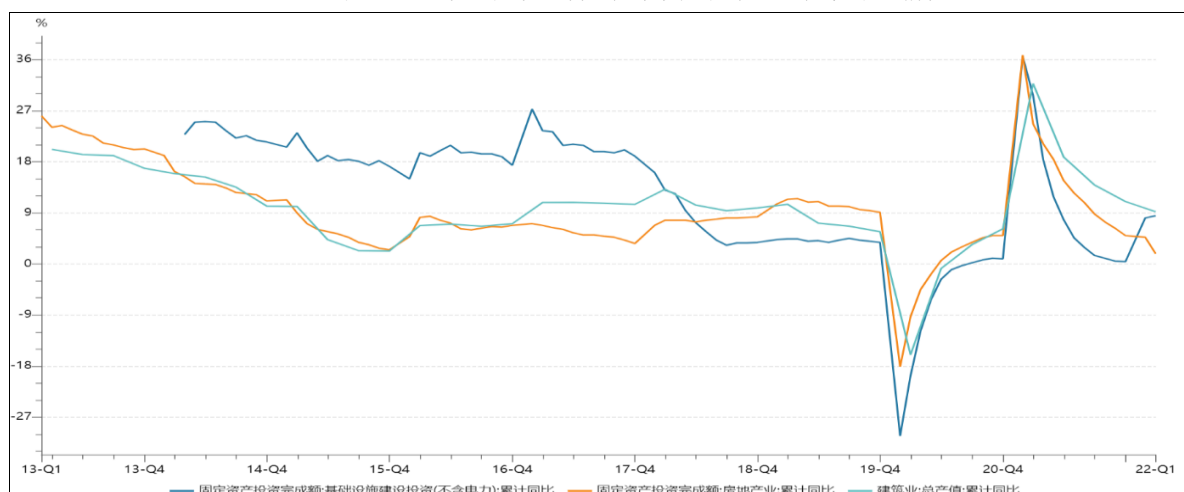
下降 15.50%，2022 年一季度同比下降 41.80%，房企拿地热情继续低迷。从销售情况来看，2021 年商品房销售面积和销售额分别同比增长 1.90% 和 4.80%，增速较上年分别下降 0.7 个百分点和 3.9 个百分点，2022 年一季度商品房销售面积和销售额增速均由正转负，增速分别为-13.80%和 -22.70%。

2021 年以来，房地产开发行业出现基本面明显弱化的情况，虽然 2021 年底调控政策有所松动，但高债务压力使得房地产行业流动性仍然承压，行业整体仍面临投资信心及投资能力不足的问题，并且拿地和销售数据继续走弱对未来新开工面积形成较大抑制，房地产开发投资或将延续下行趋势。

2021 年，全国基础设施建设投资(不含电力)累计同比增长 0.40%，增速较上年小幅下降 0.5 个百分点；2022 年一季度增速回升明显，为 8.50%，主要由于“稳增长”政策发力，财政支持资金到位。2022 年宏观政策定调为稳健有效，国民经济稳字当头，实施积极的财政政策和稳健的货币政策。2022 年一季度人民贷款增加值为 8.34 万亿元，同比增加 6636.00 亿元；一季度社会融资规模量累计为 12.06 万亿元，累计增速为 18.00%，其中政府债券累计增速为 140.00%。

受益于资金面回暖及政策支持，2022 年基建投资将成为“稳增长”的重要抓手，投资增速或将保持较高水平。

图 3 基础设施建设、房地产投资和建筑业总产值增速情况



资料来源: wind 数据

(3) 建筑施工行业竞争态势分析

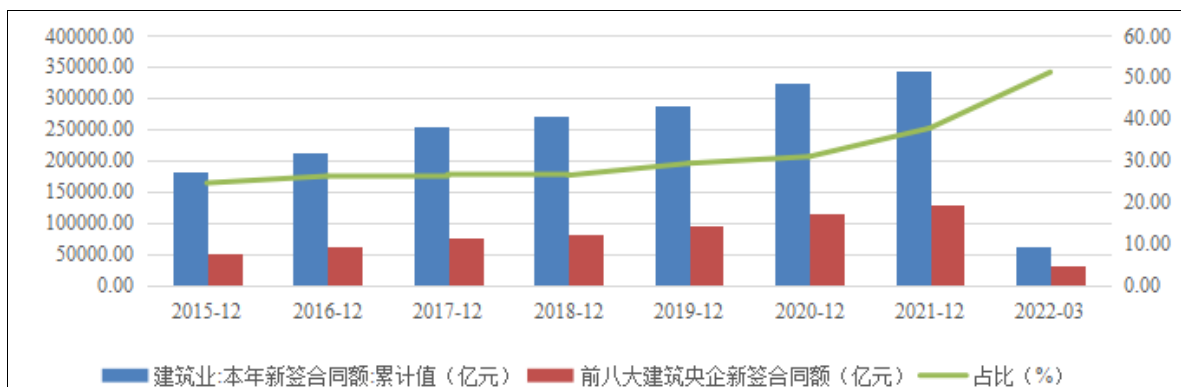
在经济增速持续下行的压力下,建筑业作为由需求驱动的行业,将持续面临整体下行的压力。“稳增长”行情将围绕建筑央企展开,未来行业集中度将进一步提升,市场份额将继续向央企集中。

在国内面临三重压力,国际环境更趋复杂严峻和不确定性增加的背景下,2021 年下半年以来,我国经济显著下行,三大需求均呈现收缩态势。政府工作报告提出 2022 年 GDP 增长 5.5% 左右的目标,为近 30 年来最低的预期目标。

在经济增速持续下行的压力下,建筑业作为由需求驱动的行业,整体下行压力加大,加速了

资质和融资能力相对较弱的建筑施工企业出清。从全国建筑企业新签合同数据来看,行业集中持续提升。近年来,前八大建筑施工央企新签合同额占全国建筑业新签合同额比重持续提升,2021 年比重为 37.88%,2022 年一季度进一步上升至 51.30%。未来,“稳增长”行情将依旧围绕建筑央企展开,建筑央企经营呈现较强韧性。2022 年一季度,央企新签订单在基建投资回暖的带动下有所改善,也侧面反应了基建需求的改善,预计未来建筑业市场份额将继续向央企集中。

图 4 前八大建筑央企新签合同额占比情况



资料来源：联合资信根据公开资料整理

(4) 建筑施工行业发展趋势

2021 年以来，全国经济在受到疫情冲击之后持续修复但整体下行压力不减，建筑业总产值增速继续走低，行业增加值占国内生产总值的比重有所下降。短期来看，房地产投资回落趋势或将延续，基建投资作为“稳增长”重要抓手增速或将保持较高水平，基建领域将为建筑行业的下游需求和资金来源提供有力支撑。长期来看，在经济增速持续下行的压力下，建筑行业集中度将进一步提升，但建筑业未来增速或将持续放缓。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司因“金诚转债”转股累计转股形成 1057.12 万股的股份，股本上升至 5.94 亿股，实收资本上升至 5.94 亿元，注册资本未发生变化，仍为 5.83 亿元。截至 2022 年 3 月底，金诚信集团仍为公司控股股东，王先成、王慈成、王友成、王意成和王亦成五名自然人直接及间接持有公司合计 43.04% 的股份，仍为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司施工资质等级较高，项目经验较为丰富。跟踪期内，公司在行业内仍保持较强的竞争实力。

公司作为非煤类地下矿山开发服务的专

业公司，已形成以矿山工程建设及采矿运营管理为主的经营业务格局，公司拥有矿山工程施工总承包壹级资质、隧道工程专业承包贰级资质，全资子公司金诚信设计院拥有冶金行业（冶金矿山工程）专业甲级资质，具有较强的竞争实力。跟踪期内，公司施工资质无变化。

公司在境内外承担 30 多个大型矿山工程建设和采矿运营管理项目，年实现采供矿量 3187.33 万吨；竣工竖井最深达 1526 米，在建竖井最深达 1559 米，斜坡道最长达 8008 米，目前均处于国内前列。公司是能够精确把握自然崩落法采矿技术的服务商之一，并采取优化后的自然崩落法为普朗铜矿提供矿山工程建设和采矿运营管理服务，辅之以大规模机械化作业，保障了目前国内规模最大的地下金属矿山 1250 万吨/年生产能力。

科研技术方面，2021 年，公司获省（部）级科学技术奖 3 项，创新成果奖 2 项，国家实用新型专利 24 项、国家外观设计专利 3 项，国家规范 1 项，省（部）级咨询奖 3 项，著作权 1 项，部级工法 7 项，QC 小组活动成果奖国家级 2 项、部级 5 项，省（部）级优质工程奖 2 项。

3. 企业征信记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版），统一社会信用代码：

91420525MA489PHN5T)，截至2021年5月12日，公司无已结清、未结清的关注类和不良类信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司新增高管人员 1 名，法人治理结构和管理制度未发生重大变化。

跟踪期内，公司高级管理人员新增一位副总裁桑华，并由其兼任总经济师；副总裁王慈成自 2022 年 2 月 28 日起不再兼任总经济师职务。

桑华先生，56 岁，本科学历，毕业于武汉理工大学，工程管理专业，中共党员；1988 年 7 月至 1995 年 10 月任职中煤第五建设有限公司第五工程处技术员、造价员、计划科副科长；1995 年 10 月至 1999 年 12 月任职中煤第五建设有限公司孟加拉煤矿项目计划科长、副经济师；2000 年 1 月至 2005 年 5 月任职中煤第五建设有限公司孟加拉煤矿、电站项目项目经理；2005 年 5 月至 2010 年 10 月任职中煤第五建设有限公司海外开发公司总经理；2010 年 10 月至 2016 年 8 月任职中煤第五建设有限公司总经理助理，兼海外开发公司总经理；2016

年 8 月至 2021 年 7 月任职中煤第五建设有限公司副总经理；2021 年 8 月至 2022 年 2 月任公司副总裁；2022 年 3 月至今任公司副总裁、总经济师。

跟踪期内，公司章程未发生重大变化；管理制度方面，公司根据对各业务系统在总部、二级单位和项目层次的职权职责划分进行了全面梳理，并对内控制度做相应梳理修订，整体未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，公司主营业务收入保持增长，采矿运营管理业务收入占比有所上升，收入仍主要来自采矿运营管理业务以及矿山工程建设业务，主营业务毛利率变动较小。

跟踪期内，公司仍主要从事矿山工程建设和采矿运营管理业务。2021 年，公司主营业务收入同比增长 15.56%，其中采矿运营管理收入占比有所上升、矿山工程建设收入占比有所下滑，收入结构较 2020 年有所变化。

从毛利率水平看，2021 年，公司采矿运营管理业务毛利率略有下滑，矿山工程建设业务毛利率小幅上升，主营业务毛利率较 2020 年变动较小。

表 3 公司主营业务收入及毛利率情况

| 项目 | 2020 年 | | | 2021 年 | | | 2022 年 1—3 月 | | |
|-----------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
| | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 毛利率 (%) |
| 采矿运营管理 | 18.53 | 49.80 | 27.17 | 28.61 | 66.53 | 26.47 | 7.35 | 65.92 | 26.59 |
| 矿山工程建设 | 18.58 | 49.94 | 29.60 | 14.28 | 33.21 | 29.72 | 3.78 | 33.90 | 29.70 |
| 矿山工程设计与咨询 | 0.10 | 0.26 | 34.35 | 0.11 | 0.26 | 8.04 | 0.02 | 0.18 | 7.17 |
| 合计 | 37.21 | 100.00 | 28.40 | 43.00 | 100.00 | 27.50 | 11.15 | 100.00 | 27.61 |

注：尾差系四舍五入所致，下同
资料来源：公司提供，联合资信整理

2022 年 1—3 月，公司实现主营业务收入 11.15 亿元，同比增长 20.41%，主营业务毛利率 27.61%。

2. 矿山工程建设及采矿运营管理业务

(1) 业务概况及业务承揽

跟踪期内，公司矿山工程建设和采矿运营管理业务模式均未发生变化，业务均稳步发

展，新签合同额有所回落，但海外新签合同占比有所上升。公司在手订单仍较为充足，为未来发展提供了较强的保障。

跟踪期内，公司矿山建设业务模式未发生变化。公司矿山工程建设业务通过招投标获取项目，采用施工总承包模式。公司的国内矿山工程建设业务在投标报价时，通常采用定额预算法确定工程单价或工程总价。公司的境外矿山工程建设业务报价时，对中资业主通常采用定额预算法，对外资业主通常采用成本加成法。

跟踪期内，公司采矿运营管理业务模式未发生变化。公司的国内采矿运营管理业务一般包括采切工程和采矿工程两个部分。其中，采切工程采用定额预算法；采矿运营外包一般采用成本利润法，即按采矿工序分别测算出钻孔、落矿、出矿、运输等工序成本和费用，在成本费用的基础上计取企业管理费和利润。公司服务的矿产资源产权和公司采出矿石的所有权均归属于矿山业主。

2021年，公司矿山工程建设及采矿运营管理业务新签合同额较2020年大幅下降，主要系受疫情影响人员流动受限，部分潜在业主、合同的跟进节奏减缓，在手项目合同续签等节奏放缓所致。其中，国内新签合同额大幅下降，海外新签合同额小幅下降。2021年，当年完工合同额同比仍保持稳步增长，整体业务稳步发展。其中，国内完工合同额有所下降，国外完工合同额保持大幅增长。2021年，公司矿山工程建设业务收入有所下滑，而采矿运营管理业务收入大幅增长。2022年一季度，公司矿山工程建设及采矿运营管理业务收入分别为3.78亿元和7.35亿元。

截至2022年3月底，公司矿山工程建设及采矿运营管理业务剩余合同额合计115.40亿元（其中矿山工程建设业务剩余在手合同金额合计约68亿元），在手剩余合同额规模较大（国内在手剩余合同额规模仍大于国外），为公司业务未来发展提供了较强的保障。

表4 公司矿山工程建设及采矿运营管理新签、完工合同情况（单位：万元）

| 项目 | 2020年(万元) | 2021年(万元) | 2022年1—3月(万元) |
|--------------|---------------|---------------|----------------|
| 新签合同额 | 608185 | 365324 | 317421 |
| 其中：国内新签合同额 | 378410 | 174704 | 237284 |
| 国外新签合同额 | 229775 | 190620 | 80137 |
| 完工合同额 | 382003 | 427543 | 105789 |
| 其中：国内完工合同额 | 188199 | 176665 | 38785 |
| 国外完工合同额 | 193804 | 250878 | 67004 |
| 剩余合同额 | 988451 | 942377 | 1154009 |
| 其中：国内剩余合同额 | 518401 | 504410 | 702909 |
| 国外剩余合同额 | 470050 | 437967 | 451100 |

资料来源：公司提供

截至2022年3月底，公司矿山工程建设工程前十大在执行合同项目情况见下表，合同

金额合计96.51亿元，已完成合同额52.50亿元。

表5 截至2022年3月底公司矿山工程建设前十大在建项目情况

| 项目名称 | 工程内容 | 项目所在区域 | 矿山工程建设合同金额(万元) | 截至2022年3月底已完成合同金额(万元) |
|--------------------------|-------------------------|---------|----------------|-----------------------|
| Kamoa Copper SA | 卡莫阿铜矿卡库拉井下开拓工程及其补充协议 | 刚果科卢韦齐市 | 271668 | 169707 |
| Konkola Copper Mines plc | 基建及采矿工程总承包合同 | 赞比亚铜带省 | 327379 | 253889 |
| 塞尔维亚紫金矿业有限公司 | 丘卡卢-佩吉铜金矿下部矿带井巷工程(第二标段) | 塞尔维亚波尔市 | 71785 | 621 |

| | | | | |
|----------------------------|---|------------------|-------|--------|
| Shalkiya Zinc LTD JSC | 哈萨克斯坦共和国克孜勒奥尔达地区沙尔基亚铅锌矿沙尔基亚矿山设施的建设和施工工程 | 哈萨克斯坦共和国克孜勒奥尔达地区 | 69615 | 3554 |
| 瓮安县天一矿业有限公司 | 贵州省瓮安县玉华乡老虎洞磷矿采选工程二标段 | 贵州省贵阳市 | 52510 | 148 |
| 塞尔维亚紫金铜业有限公司 | JM 矿、ZB 金矿矿山井巷工程（第二标段）施工合同 | 塞尔维亚波尔市 | 51323 | 16917 |
| 中国瑞林工程技术股份有限公司非洲分公司 | 刚果（金）卡莫亚铜钴矿深部矿体基建井巷工程斜坡道区段 | 刚果科卢韦齐市 | 47710 | 24538 |
| Rakita Exploration doo Bor | 塞尔维亚 Timok 铜金矿矿山井巷工程（第一标段） | 塞尔维亚波尔市 | 29462 | 29696 |
| Ruashi Mining SAS | 穆松尼 320ml、400ml、460ml、540ml 平面工程 | 刚果科卢韦齐市 | 23030 | 7668 |
| 莱州汇金矿业投资有限公司 | 纱岭金矿副井、进风井掘砌工程合同 | 山东省莱州市 | 20648 | 18306 |
| 合计 | | | -- | 965130 |
| | | | | 525044 |

资料来源：公司提供

2021 年，公司国内采矿运营管理在建项目数量由 2020 年的 15 个增长至 16 个，总金额小幅下降；国外采矿运营管理在建项目数量大幅上升至 6 个，同时总金额大幅上升至 18.77 亿元，国外采矿运营管理业务规模大幅扩大。同期，国内、国外的纯矿山工程建设项目金额

均发生大幅下降，公司矿山施工业务未来发展动力将主要来自采矿运营管理。

跟踪期内，除新签合同额外，公司海外业务规模大幅增长。随着合同的履行，项目将逐渐转为采矿期，国外采矿业务收入占比预计将进一步上升。

表 6 公司国内在建项目数量及总金额

| 项目类型 | 2020 年 | | 2021 年 | | 2022 年 1—3 月 | |
|-------------------|--------|---------|--------|---------|--------------|---------|
| | 项目数（个） | 总金额（万元） | 项目数（个） | 总金额（万元） | 项目数（个） | 总金额（万元） |
| 仅采矿运营管理 | 5 | 32224 | 4 | 19841 | 4 | 7638 |
| 仅矿山工程建设 | 6 | 26985 | 4 | 18600 | 6 | 2953 |
| 同时包含矿山工程建设、采矿运营管理 | 10 | 125691 | 12 | 137336 | 10 | 30861 |
| 合计 | 21 | 184900 | 20 | 175777 | 20 | 41452 |

资料来源：公司提供

表 7 公司国外在建项目数量及总金额

| 项目类型 | 2020 年 | | 2021 年 | | 2022 年 1—3 月 | |
|-------------------|--------|---------|--------|---------|--------------|---------|
| | 项目数（个） | 总金额（万元） | 项目数（个） | 总金额（万元） | 项目数（个） | 总金额（万元） |
| 仅采矿运营管理 | 2 | 34359 | 1 | 11054 | 4 | 35934 |
| 仅矿山工程建设 | 7 | 112594 | 6 | 66528 | 7 | 19410 |
| 同时包含矿山工程建设、采矿运营管理 | 1 | 40253 | 5 | 176601 | 2 | 14692 |
| 合计 | 10 | 187205 | 12 | 254183 | 13 | 70036 |

资料来源：公司提供

2021 年，公司采矿运营管理业务服务的项目采矿量保持稳步增长，掘进总量（包括采切

量）小幅上升。

表 8 公司主要业务量数据表

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 1—3 月 |
|-------------------|---------|---------|---------|--------------|
| 采供矿量（万吨） | 2749.63 | 3133.33 | 3187.33 | 838.35 |
| 掘进总量（包括采切量）（万立方米） | 346.60 | 334.97 | 337.44 | 67.46 |

资料来源：公司提供

截至 2022 年 3 月底，公司采矿运营管理业务前十大在执行合同情况见下表，合同金额合计 55.18 亿元，已完成合同额 31.81 亿元。

表 9 截至 2022 年 3 月底公司前十大采矿运营管理在执行合同情况

| 项目名称 | 矿石类别 | 业主方名称 | 项目所在区域 | 采矿运营管理合同金额（万元） | 截至 2022 年 3 月底已完成合同额（万元） |
|--------------------------------|--------|-----------------|-------------------|----------------|--------------------------|
| 普朗铜矿一期采选工程首采区域采矿总承包 | 铜矿 | 云南迪庆有色金属有限责任公司 | 云南省迪庆族自治州香格里拉市格咱乡 | 188900 | 133997 |
| 海南矿业股份有限公司地采铁矿石回采承包合同 | 铁矿 | 海南矿业股份有限公司 | 海南省昌江县石碌镇 | 54220 | 43818 |
| 海南矿业股份有限公司地采铁矿石回采承包合同 | 铁矿 | 海南矿业股份有限公司 | 海南省昌江县石碌镇 | 50000 | 5099 |
| 锡铁山矿山采矿生产承包合同（二期） | 铅锌矿 | 西部矿业股份有限公司 | 甘肃省大柴旦行委锡铁山镇 | 42534 | 42639 |
| 四川鑫源矿业有限责任公司第二期矿山采矿生产承包合同 | 银、铅、锌矿 | 四川鑫源矿业有限责任公司 | 四川省甘孜藏族自治州白玉县 | 40238 | 31453 |
| 肃北县博伦矿业开发有限责任公司矿山采掘生产承包合同（第二期） | 铁矿 | 肃北县博伦矿业开发有限责任公司 | 甘肃省肃北县 | 39000 | 31522 |
| 锡铁山矿山采矿生产承包合同（三期） | 铅锌矿 | 西部矿业股份有限公司 | 甘肃省大柴旦行委锡铁山镇 | 38322 | 2888 |
| 临沂会宝岭铁矿-340M 中段北翼采矿工程 | 铁矿 | 临沂会宝岭铁矿有限公司 | 山东省临沂市 | 35552 | 11373 |
| 谦比希铜矿东南矿体北采区外委采矿掘进工程 | 铜矿 | 中色非洲矿业有限公司 | 赞比亚 | 31850 | 15325 |
| -270m 中段北翼采矿及采切工程 | 铁矿 | 临沂会宝岭铁矿有限公司 | 山东省临沂市 | 31188 | 27 |
| 合 计 | | | | 551804 | 318141 |

资料来源：公司提供

（2）材料采购

跟踪期内，矿山工程建设业务成本有所下降，采矿运营管理业务成本大幅增长。其中机械使用费、材料费用和分包费用仍为占比最高的三项成本。

跟踪期内，公司材料采购模式无变化。公司采购模式分为公司总部集中采购与项目部自采。公司对重要的原材料和容易形成采购优势的材料进行集中采购；对于物料采购地域限制较大和项目部零星采购，采用项目部自采模

式。

2021 年，随着公司矿山工程建设业务规模的下降以及采矿运营管理业务规模的扩大，公司矿山工程建设业务成本有所下降而采矿运营管理业务成本大幅增长，但矿山工程建设业务毛利率与采矿运营管理业务毛利率基本保持稳定。从成本构成看，机械使用费、材料费用和分包费用仍为占比最高的三项，其中机械使用费成本占比上升较为明显。

表 10 公司矿山工程建设业务成本结构情况

| 成本构成项目 | 2019 年金额（万元） | 2020 年金额（万元） | 2021 年（万元） | 2022 年 1—3 月金额（万元） |
|------------|-----------------|------------------|------------------|--------------------|
| 人工费用 | 11529.68 | 14911.49 | 11309.75 | 3351.00 |
| 材料费用 | 25627.83 | 31389.07 | 25666.02 | 7033.00 |
| 机械使用费 | 34965.67 | 46245.39 | 35705.40 | 10134.00 |
| 其他直接费用 | 4503.26 | 5502.35 | 5595.06 | 1886.00 |
| 间接费用 | 11305.34 | 12264.02 | 9615.32 | 2531.00 |
| 分包费用 | 11305.34 | 20524.62 | 12438.59 | 3195.00 |
| 合 计 | 99237.12 | 130836.94 | 100330.14 | 28130.00 |

资料来源：公司提供

表 11 公司采矿运营管理业务成本结构情况

| 成本构成项目 | 2019 年金额 (万元) | 2020 年金额 (万元) | 2021 年 (万元) | 2022 年 1-3 月金额(万元) |
|------------|------------------|------------------|------------------|--------------------|
| 人工费用 | 14837.37 | 12642.08 | 24070.3 | 7106.00 |
| 材料费用 | 27096.97 | 26516.04 | 47828.42 | 12440.00 |
| 机械使用费 | 44312.10 | 49376.10 | 78557.49 | 20171.00 |
| 其他直接费用 | 5322.04 | 5547.63 | 5889.03 | 1519.00 |
| 间接费用 | 12090.99 | 11741.48 | 18275.05 | 4480.00 |
| 分包费用 | 29243.51 | 29132.83 | 35770.49 | 8042.00 |
| 合 计 | 132902.98 | 134956.16 | 210390.78 | 53758.00 |

资料来源：公司提供

(3) 工程结算

2021 年,公司矿山工程建设业务收入以及采矿运营管理业务收入均有所增长,海外收入占比继续上升,仍应关注公司海外业务的政治、经济及汇率波动风险。公司应收账款规模较大,对公司资金形成较大占用,主要来自国内业主;下游客户集中度仍然较高,工程回款受主要业主方经营和资金财务状况的影响较大。

跟踪期内,公司工程结算模式未发生重大变化。公司矿山工程建设业务按照履约进度在合同期内确认收入,采矿运营管理业务以每月结算的矿石量、生产掘进量及相关辅助作业量按约定的结算单价确认当月营业收入。回款方面,一般情况下,矿山工程建设业主按工程进度结算额的 80%~85% 支付工程进度款,工程竣工结算后,工程款支付至总结算价的 95%,余下的 5% 作为工程质量保证金,保修期一般为一年,保修期满后,支付剩余的资金。采矿运营管理业主按采矿结算额的 90%~95% 支付采矿进度款,次年的一季度之内总结算后再支付剩余的结算尾款。

经过多年业务发展和市场开发,公司已形成央企、地方国企、上市公司、国际矿业公司的客户群,包括江西铜业集团有限公司、贵州开磷(集团)有限责任公司、云南驰宏锌锗股份有限公司、海南矿业股份有限公司、韦丹塔资源公司、艾芬豪矿业公司等,项目布局在贵州、海南等国内省份,以及赞比亚、刚果(金)、塞尔维亚、印度尼西亚、哥伦比亚等境外。2021 年,公司境外主营业务收入占比由 2020 年的

50.31% 上升至 59.12%,境外业务收入占比持续上升,但境外业务易受境外市场政治及经济环境政策、汇率波动、劳工保障政策、税收优惠等政策对公司业务影响较大,可能产生相关风险。

2021 年,公司矿山工程建设收入有所下降,主要受疫情影响,国内个别矿山工程建设项目开工率不足;公司采矿运营管理收入大幅增长,主要系公司加大市场开拓且部分矿山工程建设项目由基建期转为采矿运营管理期所致;矿山工程建设业务和采矿运营管理业务毛利率均变化较小,基本保持稳定。2021 年,公司现金收入比为 95.82%,较 2020 年的 81.76% 有所上升,公司收入实现质量有所改善,主要系 2021 年矿山行业回暖,海外业务规模扩大,而海外项目业主履约回款情况更好所致。

公司主业具有合同工程量大、服务周期长的特点,行业内普遍存在应收账款回款周期长、应收账款金额较大的情形。受此影响,公司应收账款规模较大,对公司资金形成较大占用。

截至 2021 年底,公司应收账款账面价值 19.97 亿元,较上年底增长 2.21%,低于公司当年营业收入增长率,当年收入实现质量有所改善。其中前五大应收账款余额 11.04 亿元,公司应收账款余额主要来自国内业主。

表 12 公司前五大客户销售额

| 年份 | 客户名称 | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 年份 | 客户名称 | 金额 (亿元) | 占比 (%) |
|-----------|------------------|--------------|--------------|-----------------|------------------------------|--------------|--------------|
| 2019 年 | 中国有色矿业集团有限公司 | 6.16 | 17.95 | 2020 年 | Kamoa Copper SA | 6.25 | 16.17 |
| | 西部矿业股份有限公司 | 4.25 | 12.36 | | 中国有色矿业集团有限公司 | 5.07 | 13.11 |
| | 中国铝业集团有限公司 | 3.84 | 11.19 | | 西部矿业股份有限公司 | 4.20 | 10.88 |
| | Kamoa Copper SA | 3.83 | 11.14 | | 中国铝业集团有限公司 | 3.40 | 8.81 |
| | 贵州开磷 (集团) 股份有限公司 | 2.81 | 8.18 | | KONKALA COPPER MINES CO.LTD. | 2.26 | 5.86 |
| 小计 | | 20.89 | 60.82 | 小计 | | 21.19 | 54.83 |
| 2021 年 | Kamoa Copper SA | 7.66 | 17.01 | 2022 年 1-3 月 | Kamoa Copper SA | 2.59 | 22.66 |
| | 紫金矿业集团股份有限公司 | 5.30 | 11.77 | | 中国有色矿业集团有限公司 | 1.47 | 12.88 |
| | 中国有色矿业集团有限公司 | 5.00 | 11.1 | | 紫金矿业集团股份有限公司 | 1.35 | 11.82 |
| | 西部矿业股份有限公司 | 4.25 | 9.43 | | 西部矿业股份有限公司 | 0.93 | 8.15 |
| | 中国铝业集团有限公司 | 3.48 | 7.73 | | 中国铝业集团有限公司 | 0.92 | 8.02 |
| 小计 | | 25.69 | 57.04 | 小计 | | 7.26 | 63.53 |

注：公司客户中存在数家客户为同一实际控制人控制的情况，上表统计数据已汇总至同一实际控制人下
资料来源：公司提供

从下游客户集中度看，2021 年及 2022 年 1-3 月，公司前五名客户销售金额合计占当期营业收入的比重持续上升。跟踪期内，公司下游客户集中度有所提升，公司工程回款受主要业主方经营和资金财务状况的影响较大。

3. 自营项目

跟踪期内，公司自营项目 **Dikulushi 项目完工，尚未产生收入，未来运营情况需保持关注；公司自营项目未来两年投资支出大，联合资信密切关注未来项目建设进度以及投产后的销售回款情况。**

2019 年，公司通过公开竞买以 29127.366 万元取得贵州两岔河矿业开发有限公司（以下简称“两岔河矿业公司”）90% 股权并将其并表，两岔河矿业公司的主要资产为贵州省开阳县洋水矿区两岔河矿段（南段）磷矿（以下简称“两岔河磷矿”）采矿权。两岔河磷矿开采工程建设规模为 80 万吨/年，采用分区地下开采，其中南部采区生产规模 30 万 t/a，建设期 1 年；北部采区生产规模 50 万 t/a，建设期 3 年。两岔河磷矿前期工作正在紧张筹备，计划年内完成试验采场准备。

2019 年 8 月，公司购买 Anvil Mining Congo SA 公司 Dikulushi 矿区下属的 PE606、PE13085 两个矿业权及相关资产，交易对价

275 万美元。刚果（金）的 Dikulushi 项目 2021 年完成复产于 2021 年 12 月投产，Dikulushi 铜矿 2022 年上半年处于生产磨合阶段，尚需进入达产状态，同时由于一季度恰逢刚果（金）当地雨季，因道路条件原因已生产的矿产品尚未向外运输，暂未进行销售，2022 年一季度生产但尚未产生收入；2022 年计划年处理矿石约 15 万吨，生产铜精矿含铜（当量）约 1 万吨，未来运营情况有待持续关注。

2021 年 1 月，公司与 Eurasian Resources Group Sarl（欧亚资源集团）签署股权购买协议，作价 3378 万美元收购位于刚果（金）的 1 个铜矿采矿权（Lonshi 铜矿）及其周边 7 个探矿权，刚果（金）Lonshi 铜矿预计 2023 年底投产，达产年产能约为 4 万吨铜金属。Lonshi 项目 2021 年收购完成后，按计划进行勘探、设计、采购、露天排水及地表工程等工作，营地建设已初具规模；2022 年 4 月底公告东区勘探进展，已通过钻探控制 3 条主要矿体。

截至 2022 年 3 月底，公司在建的自营项目包括贵州两岔河磷矿项目和刚果（金）Lonshi 铜矿项目，投资金额分别为 97619.68 万元和 38954.00 万美元，投资金额较之前均有所增长。其中两岔河磷项目通过对开发方案进行调整优化，分两个采区进行建设，进而缩短出矿时间，使得投资金额增加；Lonshi 铜矿主要为采

选冶综合的设计方案优化带来的投资预算增加。未来两年投资支出大，可能产生矿石开采、销售不及预期的风险。联合资信密切关注公司

自营项目未来建设进度以及投产后的销售回款情况。

表 13 截至 2022 年 3 月底公司在建及拟建自营项目情况

| 项目名称 | 投资金额 (万元、万美元) | 已投资额 (万元、万美元) | 资金来源 | 未来投资计划 | | |
|-----------|---------------|---------------|------------------------|------------------------|-----------------|-----------------|
| | | | | 2022 年 4-12 月 (万元、万美元) | 2023 年 (万元、万美元) | 2024 年 (万元、万美元) |
| 两岔河矿业 | 97619.68 | 33704.35 | 自有资金, 预计 2022 年底投产; | 6593.33 | 8178.80 | 10782.15 |
| Lonshi 项目 | \$38954.00 | \$8248.00 | 计划外部融资 1 亿美元, 其他为自有资金; | \$16481.00 | \$ 8056.00 | \$ 1612.00 |

注: 上述项目未来投资计划可能根据项目进展情况发生调整
资料来源: 公司提供

4. 未来发展

未来公司将在稳步发展矿山开发服务板块的基础上, 重点培育资源开发板块, 向集团化的矿业公司全面转型。

从公司的主要发展战略来看, 公司将围绕矿山产业链构建矿山开发服务、资源开发、机械装备、科技创新、贸易等五个业务板块, 发展国内和海外“两个市场”, 在稳步发展矿山开发服务板块的基础上, 重点培育资源开发板块成为公司第二大核心业务, 以矿山开发服务及资源开发双轮驱动的商业模式, 推动公司从单一的矿山开发服务企业向集团化的矿业公司全面转型。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年合并财务报告, 中汇会计师事务所(特殊普通合伙)对上述合并财

务报告进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面, 2021 年, 公司新设立 4 家子公司, 收购 1 家子公司, 解散注销 2 家子公司, 2022 年一季度公司合并范围未发生变化, 公司财务数据可比性强。截至 2022 年 3 月底, 公司合并范围内子公司 32 家。

2. 资产质量

截至 2021 年底, 公司资产规模有所增长, 资产结构仍以流动资产为主, 应收账款占比较大且集中度较高, 对公司资金形成较大占用。公司整体资产流动性一般, 资产质量一般。

截至 2021 年底, 公司合并资产总额 86.84 亿元, 较上年底增长 7.47%, 主要系非流动资产增长所致。公司资产仍以流动资产为主, 资产结构较上年底变化不大。

表 14 公司主要资产构成情况

| 科目 | 2020 年末 | | 2021 年末 | | 2022 年 3 月末 | |
|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
| | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) |
| 流动资产 | 58.73 | 72.68 | 57.79 | 66.54 | 59.28 | 64.41 |
| 货币资金 | 20.77 | 25.71 | 18.48 | 21.27 | 17.35 | 18.85 |
| 应收票据 | 1.46 | 1.81 | 0.40 | 0.46 | 0.47 | 0.51 |
| 应收账款 | 19.53 | 24.17 | 19.97 | 22.99 | 21.32 | 23.16 |
| 应收款项融资 | 3.52 | 4.35 | 4.81 | 5.53 | 4.24 | 4.61 |
| 存货 | 6.58 | 8.15 | 7.92 | 9.13 | 9.31 | 10.12 |
| 合同资产 | 4.20 | 5.20 | 3.49 | 4.02 | 3.53 | 3.83 |

| | | | | | | |
|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| 其他流动资产 | 1.69 | 2.09 | 1.75 | 2.01 | 2.03 | 2.21 |
| 非流动资产 | 22.08 | 27.32 | 29.05 | 33.46 | 32.76 | 35.59 |
| 固定资产 | 13.63 | 16.87 | 16.26 | 18.72 | 16.78 | 18.24 |
| 在建工程 | 0.86 | 1.07 | 1.46 | 1.68 | 5.03 | 5.47 |
| 无形资产 | 4.20 | 5.20 | 6.36 | 7.32 | 6.41 | 6.96 |
| 递延所得税资产 | 1.16 | 1.43 | 1.27 | 1.46 | 1.28 | 1.39 |
| 其他非流动资产 | 0.63 | 0.78 | 1.10 | 1.27 | 0.79 | 0.85 |
| 资产总额 | 80.81 | 100.00 | 86.84 | 100.00 | 92.04 | 100.00 |

资料来源：公司审计报告及 2022 年一季度财务数据

（1）流动资产

截至 2021 年底，流动资产 57.79 亿元，较上年底下降 1.60%，主要系货币资金以及合同资产下降所致，整体较上年底变化不大。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、应收款项融资、存货、合同资产构成。

截至 2021 年底，公司货币资金 18.48 亿元，较上年底下降 11.06%。其中受限货币资金 2.02 亿元，主要为保证金；存放在境外的款项总额 6.78 亿元，公司银行存款主要在境内存放。

截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 19.97 亿元，较上年底增长 2.21%，较上年底变化不大。其中，国内应收账款 13.58 亿元，海外应收账款 6.39 亿元。从账龄看，公司应收账款账龄 1 年以内的账面余额为 12.36 亿元、1 年至 2 年的账面余额为 3.15 亿元、2 年至 3 年的账面余额为 5.26 亿元、3 年至 4 年的账面余额为 2.13 亿元、4 年至 5 年的账面余额为 0.39 亿元、5 年以上的账面余额为 0.91 亿元，合计计提坏账准备 4.23 亿元，应收账款账龄结构较 2020 年底变化较小，仍以 1 年以内为主。从集中度看，公司应收账款期末账面余额前五名金额合计 14.76 亿元，占比合计 61.01%，集中度较 2020 年底的 60.22%略有上升，集中度较高。

截至 2021 年底，公司应收款项融资 4.81 亿元，较上年底增长 36.67%，主要系银行承兑汇票增长所致。其中，已质押的应收款项融资为 0.96 亿元。

截至 2021 年底，公司存货 7.92 亿元，较上年底增长 20.38%，主要系原材料以及合同履约成本增长所致。其中，原材料账面价值 4.65 亿元、合同履约成本（主要由尚未交由甲方验

收的矿量及掘进形成）账面价值 2.65 亿元、库存商品账面价值 0.25 亿元。

截至 2021 年底，公司合同资产为 3.49 亿元，较上年底下降 16.83%，工程质保金以及合同结算均有所下降。其中，工程质保金账面价值 1.02 亿元，合同结算账面价值 2.47 亿元。

（2）非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 29.05 亿元，较上年底增长 31.60%，主要系固定资产和无形资产增长所致。公司非流动资产主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。

截至 2021 年底，公司固定资产 16.26 亿元，较上年底增长 19.26%，主要系当期购置了较大规模的机器设备以及在建工程转入一定规模的房屋及建筑物所致。其中机器设备账面价值 11.29 亿元、房屋及建筑物账面价值 3.50 亿元、运输工具账面价值 1.02 亿元，固定资产仍主要由机器设备、房屋及建筑物构成。公司固定资产累计计提折旧 11.40 亿元。

截至 2021 年底，公司无形资产 6.36 亿元，较上年底增长 51.26%，主要系公司本期 3378 万美元收购 Lonshi 矿权所致。其中采矿权账面价值 5.50 亿元（包括两岔河（南段）磷矿采矿权以及 Lonshi 矿权）、土地使用权账面价值 0.44 亿元、商标账面价值 0.25 亿元，公司无形资产结构变化较小。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 92.04 亿元，较上年底增长 5.99%，主要系应收账款、存货和在建工程增长所致。公司资产结构较上年底变化较小。截至 2022 年 3 月底，公司应收账款账面价值 21.32 亿元，较上年底增长 6.77%，主要系业务增长所致；公司存货

9.31 亿元，较上年底增长 17.48%，主要系受疫情影响国内矿服项目工程结算率低，同时海外项目根据年度消耗计划年初集中采购物资所致；公司在建工程 5.03 亿元，较上年底增长 245.27%，主要系 Lonshi 铜矿基建投资购置工程物资及机器设备、现场基建安装工程所致。

截至 2022 年 3 月底，公司受限资产合计 5.48 亿元，占总资产的比例为 5.95%。其中受限货币资金（保证金）1.71 亿元，受限应收票据（票据质押）0.03 亿元，受限应收款项融资（票据质押）1.49 亿元，受限固定资产（抵押）2.02 亿元，受限无形资产（借款抵押）0.23 亿元。

3. 所有者权益及负债

(1) 所有者权益

截至 2021 年底，随着部分“金诚转债”行权转股以及利润的积累，公司所有者权益稳步增长，未分配利润占比仍较高，所有者权益

稳定性仍一般。

截至 2021 年底，公司所有者权益 53.53 亿元，较上年底增长 11.02%，主要系股本、资本公积以及未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 98.78%，少数股东权益占比为 1.22%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 11.10%、32.37%、-1.81% 和 49.65%。公司未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性一般。

截至 2021 年底，公司股本为 5.94 亿股，当期增加 0.11 亿股，主要系当期公有 1.34 亿元的“金诚转债”行权转股所致；公司资本公积为 17.33 亿元，较 2020 年底有所增长，同样系部分“金诚转债”行权转股所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 55.20 亿元，较上年底增长 3.12%，主要系未分配利润增长所致。其余科目均变动较小。

表 15 公司主要权益构成情况

| 科目 | 2020 年末 | | 2021 年末 | | 2022 年 3 月末 | |
|---------------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
| | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) |
| 实收资本 | 5.83 | 12.10 | 5.94 | 11.10 | 5.94 | 10.76 |
| 其他权益工具 | 2.36 | 4.89 | 2.04 | 3.82 | 2.04 | 3.70 |
| 资本公积 | 15.97 | 33.12 | 17.33 | 32.37 | 17.45 | 31.61 |
| 盈余公积 | 1.46 | 3.03 | 1.48 | 2.77 | 1.48 | 2.69 |
| 未分配利润 | 22.34 | 46.34 | 26.58 | 49.65 | 28.17 | 51.02 |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 47.43 | 98.36 | 52.88 | 98.78 | 54.57 | 98.85 |
| 少数股东权益 | 0.79 | 1.64 | 0.65 | 1.22 | 0.63 | 1.15 |
| 所有者权益合计 | 48.22 | 100.00 | 53.53 | 100.00 | 55.20 | 100.00 |

资料来源：公司审计报告及 2022 年一季度财务数据

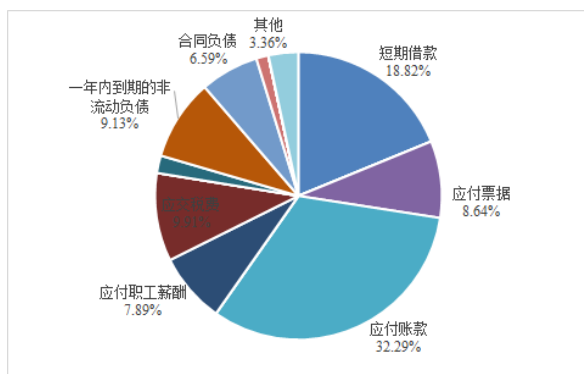
(2) 负债

截至 2021 年底，公司债务规模略有增长，有息债务结构变化较小，仍以长期债务为主，债务负担有所减轻，仍处于较轻水平，未来两年集中偿债压力一般。

截至 2021 年底，公司负债总额 33.31 亿元，较上年底增长 2.21%，较上年底变化较小。公司负债仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化较小。

截至 2021 年底，公司流动负债 22.25 亿元，较上年底增长 4.19%，主要系应付账款和合同负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、应付职工薪酬（、应交税费、一年内到期的非流动负债、合同负债构成。

图 4 截至 2021 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司短期借款 4.33 亿元，较上年底下降 28.78%。公司短期借中保证借款 3.96 亿元、抵押借款 0.37 亿元。

截至 2021 年底，公司应付票据 1.99 亿元，较上年底下降 0.77%，较上年底变化小。其中银行承兑汇票 1.48 亿元、商业承兑汇票 0.51 亿元；公司应付账款 7.44 亿元，较上年底增长 10.77%，主要为材料采购款。

截至 2021 年底，公司合同负债 1.52 亿元，较上年底增长 65.69%，主要系合同预收款大幅增长所致。其中合同预收款为 1.30 亿元，建造合同形成的负债为 0.22 亿元。

截至 2021 年底，公司应付职工薪酬 1.82 亿元，较上年底增长 28.73%；公司应交税费 2.28 亿元，较上年底增长 34.83%，主要系企业所得税增长所致。

截至 2021 年底，公司一年内到期的非流动负债 2.10 亿元，较上年底增长 12.04%，主要系一年内到期的租赁负债调整至此科目核算所致。其中一年内到期的长期借款 1.24 亿元，一年内到期的长期应付款 0.53 亿元，一年内到期的租赁负债 0.33 亿元。

截至 2021 年底，公司非流动负债 11.05 亿元，较上年底下降 1.56%，整体变化较小。公司非流动负债主要由长期借款（占 22.52%）、应付债券（占 62.63%）、递延所得税负债（占 7.50%）构成。

截至 2021 年底，公司长期借款 2.49 亿元，较上年底增长 12.48%，主要系保证借款增长所

致；长期借款主要由 1.59 亿元保证借款和 0.90 亿元抵押保证借款构成。

截至 2021 年底，公司应付债券 6.92 亿元，较上年底下降 8.37%，主要系部分“金诚转债”行权转换为公司股票所致。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 36.84 亿元，较上年底增长 10.60%，主要系短期借款和其他流动负债增长所致。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化较小。

截至 2022 年 3 月底，公司短期借款 5.36 亿元，较上年底增长 23.73%；公司应付票据 1.72 亿元，较上年底下降 13.36%；公司应付账款 7.87 亿元，较上年底增长 5.89%；公司其他流动负债 1.60 亿元，较上年底增长 401.32%，主要系子公司发行一年期的美元债 2000 万美元所致；公司长期借款 3.09 亿元，较上年底增长 24.15%。

截至 2021 年底，公司全部债务 18.57 亿元，较上年底下降 7.85%，债务结构变化较小，仍以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2021 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底分别下降 1.97 个百分点、下降 3.72 个百分点和下降 1.51 个百分点。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 20.02 亿元，较上年底增长 7.83%，短期债务和长期债务均小幅增长；同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别较上年底分别提高 1.67 个百分点、提高 0.86 个百分点和提高 0.48 个百分点。公司债务负担仍较轻。

从债务期限来看，公司 2022 年 5—12 月、2023 年、2024 年，公司需偿还的有息债务分别为 3.12 亿元外加 500 万美元、3.11 亿元外加 1023.56 万美元、0.59 亿元外加 2000 万美元，公司未来两年集中偿债压力一般。

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入和利润总额均稳步增长，期间费用控制能力有所上升，整体盈利能力仍较强。

2021年,公司实现营业总收入45.04亿元,同比增长16.57%,主要系业务规模扩大所致;营业成本32.98亿元,同比增长18.81%;营业利润率为26.16%,同比下降1.57个百分点,同比变化不大。

表16 公司盈利能力变化情况

| 项目 | 2020年 | 2021年 |
|-----------|-------|-------|
| 营业总收入(亿元) | 38.63 | 45.04 |
| 利润总额(亿元) | 4.98 | 6.00 |
| 营业利润率(%) | 27.74 | 26.16 |
| 总资本收益率(%) | 6.12 | 7.70 |
| 净资产收益率(%) | 7.43 | 8.54 |

资料来源:根据公司审计报告整理

2021年,公司费用总额为5.04亿元,同比增长7.11%,主要系财务费用增长所致。从构成看,公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为3.92%、59.55%、15.61%和20.92%,仍以管理费用为主。其中财务费用为1.05亿元,同比增长17.43%,主要系利息费用增长所致。2021年,公司期间费用率为11.19%,同比下降0.99个百分点。公司期间费用控制能力有所上升,对整体利润侵蚀一般。

非经常性损益方面,2021年,公司实现投资收益-0.22亿元,同比下降32.60%;信用减值损失0.79亿元,同比小幅增长;其他收益0.10亿元,同比增长51.83%,主要系政府补助增长所致。同期,公司利润总额为6.00亿元,同比增长20.45%,非经常性损益对公司利润影响较低。

盈利指标方面,2021年,公司总资本收益率和净资产收益率分别为7.70%、8.54%,同比分别提高1.59个百分点、提高1.11个百分点。公司盈利指标表现仍较强。

2022年1-3月,公司实现营业总收入11.42亿元,同比增长22.68%;营业利润率为27.16%,同比下降1.50个百分点,同比变化不大;利润总额1.97亿元,同比增长15.20%。

5. 现金流

2021年,公司收入实现质量有所提升,经

营活动现金流净流入规模大幅增长,投资活动现金流净流出规模大幅扩大,筹资活动现金流由净流入转为净流出。考虑到公司未来投资支出大,未来公司对外部融资依赖性依然较强。

从经营活动来看,2021年,公司经营活动现金流入47.97亿元,同比增长46.49%,主要系业务规模扩大带来的销售商品、提供劳务收到的现金增长以及收回保函等保证金大幅增长导致收到的其他与经营活动有关的现金大幅增长所致;经营活动现金流出41.08亿元,同比增长45.97%,主要系业务规模扩大导致的购买商品、接受劳务支付的现金增长以及支付保函等保证金大幅增长导致的支付其他与经营活动有关的现金大幅增长所致。2021年,公司经营活动现金净流入6.89亿元,同比增长49.71%,净流入规模大幅增长。2021年,公司现金收入比为95.82%,同比提高14.06个百分点,收入实现质量有所提升。

表17 公司现金流情况(亿元)

| 项目 | 2020年 | 2021年 |
|---------------|-------|-------|
| 经营活动现金流入 | 32.75 | 47.97 |
| 经营活动现金流出 | 28.15 | 41.08 |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 4.60 | 6.89 |
| 投资活动现金流入 | 0.33 | 0.18 |
| 投资活动现金流出 | 4.80 | 7.55 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -4.47 | -7.37 |
| 筹资活动前现金流量净额 | 0.13 | -0.49 |
| 筹资活动现金流入 | 18.09 | 7.33 |
| 筹资活动现金流出 | 8.13 | 9.93 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 9.95 | -2.59 |
| 现金收入比(%) | 81.76 | 95.82 |

资料来源:根据公司审计报告整理

从投资活动来看,2021年,公司投资活动现金流入0.18亿元,同比下降46.10%,流入规模仍较小;投资活动现金流出7.55亿元,同比增长57.30%,主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金大幅增长所致。2021年,公司投资活动现金净流出7.37亿元,同比增长64.82%,净流出规模大幅扩大。

2021年,公司筹资活动前现金流量净额为

-0.49 亿元，由小幅净流入转为小幅净流出。从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入 7.33 亿元，同比下降 59.45%，主要系 2020 年发行可转债使得当期吸收投资收到的现金规模较大；筹资活动现金流出 9.93 亿元，同比增长 22.05%，主要系还本付息规模有所增长。2021 年，公司筹资活动现金净流出 2.59 亿元，由净流入转为净流出。

2022 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流出 0.33 亿元，实现投资活动现金净流出 3.53 亿元，实现筹资活动现金净流入 3.17 亿元，筹资活动现金流转为净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标和长期偿债指标表现均强；公司间接融资渠道较为畅通，无对外担保。

从短期偿债能力指标来看，截至 2021 年年底，公司流动比率与速动比率均小幅下降，流动资产对流动负债的保障程度仍较强。截至 2021 年年底，公司经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务均有所上升；公司现金短期债务比略有提高，现金类资产对短期债务的保障程度略有加强。截至 2022 年 3 月底，公司流动比率与速动比率持续小幅下滑，现金短期债务比较上年底有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债能力指标来看，2021 年，公司 EBITDA 同比增长 19.52%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 26.84%）、计入财务费用的利息支出（占 10.13%）、利润总额（占 61.96%）构成。2021 年，公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 均有所下降，而经营现金/全部债务有所上升。整体看，公司长期偿债指标表现强。

表 18 公司偿债指标

| 项目 | 项目 | 2020 年 | 2021 年 |
|--------|--------------|--------|--------|
| 短期偿债能力 | 流动比率（%） | 274.95 | 259.68 |
| | 速动比率（%） | 224.47 | 208.37 |
| | 经营现金/流动负债（%） | 21.53 | 30.94 |
| | 经营现金/短期债务（倍） | 0.46 | 0.82 |

| | 现金类资产/短期债务（倍） | 2.58 | 2.81 |
|--------|----------------|-------|------|
| 长期偿债能力 | EBITDA（亿元） | 8.11 | 9.69 |
| | 全部债务/EBITDA（倍） | 2.49 | 1.92 |
| | 经营现金/全部债务（倍） | 0.23 | 0.37 |
| | EBITDA/利息支出（倍） | 13.54 | 9.87 |
| | 经营现金/利息支出（倍） | 7.68 | 7.02 |

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告及公司提供的材料整理

截至 2022 年 3 月底，公司合并口径共获得银行授信 23.25 亿元外加 0.84 亿美元，已使用额度 9.21 亿元和 0.35 亿美元，间接融资渠道较为畅通。

截至 2022 年 3 月底，公司合并口径无对外担保，或有负债风险小。

7. 母公司财务概况

母公司资产总额、负债总额、所有者权益占合并口径的比重仍较高，整体债务负担仍较轻。公司合并范围利润总额主要来自境外子公司，受海外业务波动影响大。

截至 2021 年年底，母公司资产总额 57.91 亿元，较上年底增长 1.10%，较上年底变化不大，母公司资产占合并口径的 66.68%。其中，流动资产 43.33 亿元（占比 74.82%），非流动资产 14.58 亿元（占比 25.18%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 21.44%）、应收账款（占 36.82%）、应收款项融资（占 10.09%）、其他应收款（占 17.89%）、存货（占 6.82%）、合同资产（占 5.32%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 6.72%）、长期股权投资（占 52.91%）、固定资产（占 23.37%）、递延所得税资产（占 5.18%）构成。截至 2021 年年底，母公司货币资金为 9.29 亿元。

截至 2021 年年底，母公司负债总额 21.35 亿元，较上年底下降 3.86%，母公司负债占合并口径的 64.09%。其中，流动负债 12.91 亿元（占比 60.50%），非流动负债 8.43 亿元（占比 39.50%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 27.53%）、应付票据（占 16.21%）、应付账款（占 17.81%）、一年内到期的非流动负债（占 12.72%）、应付职工薪酬（占 8.24%）、

合同负债（占 9.49%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 10.63%）、应付债券（占 82.10%）构成。母公司 2021 年资产负债率为 36.86%，较 2020 年下降 1.90 个百分点。截至 2021 年底，母公司全部债务 15.35 亿元。其中，短期债务占 47.51%、长期债务占 52.49%。截至 2021 年底，母公司全部债务资本化比率 29.57%，母公司债务负担较轻。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 36.56 亿元，较上年底增长 4.24%，母公司所有者权益占合并口径的 68.29%。在所有者权益中，实收资本为 5.94 亿元（占 16.25%）、资本公积合计 17.45 亿元（占 47.72%）、未分配利润合计 9.55 亿元（占 26.12%）、盈余公积合计 1.45 亿元（占 3.96%）。母公司所有者权益稳定性一般。

2021 年，母公司营业收入为 18.86 亿元，母公司营业收入占合并口径的 41.88%；利润总额为 0.31 亿元。同期，母公司投资收益为 1.01 亿元。公司合并范围利润总额主要来自境外子公司，受海外业务波动影响大。

2021 年，公司母公司经营活动现金流净额为-0.71 亿元，投资活动现金流净额-0.19 亿元，筹资活动现金流净额-4.65 亿元。

十、债券偿还能力分析

截至 2022 年 3 月底，公司国内存续债仅为“金诚转债”，“金诚转债”发行金额为 10.00 亿元，累计共有 1.34 亿元“金诚转债”转换为公司股票，累计因转股形成的股份数量为 1057.12 万股。

十一、外部支持

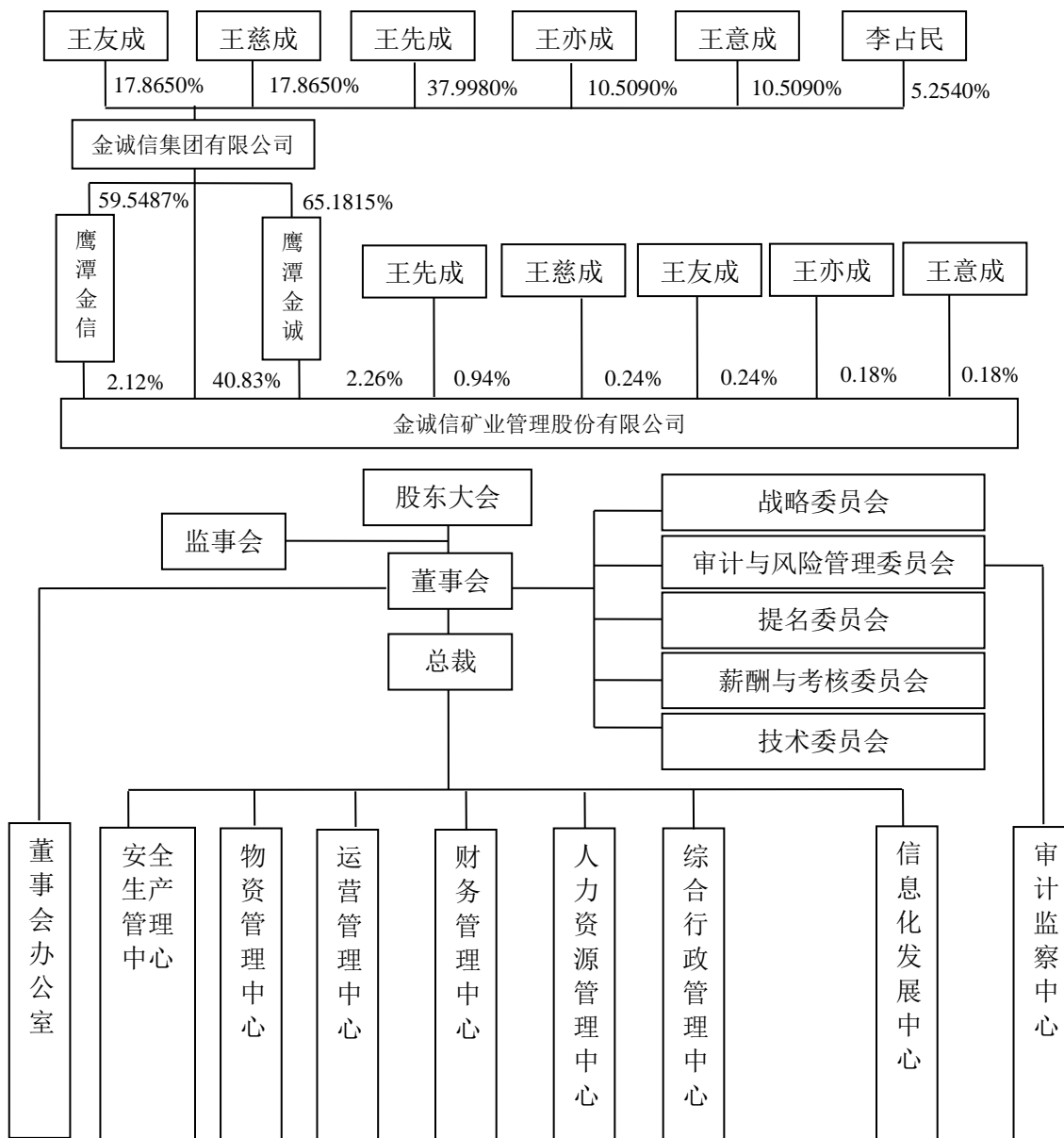
跟踪期内，公司持续获得政府补助支持。

2021 年，公司收到政府补助 717.65 万元，记入“其他收益”科目和“营业外收入”科目。

十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“金诚转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司合并范围子公司情况

| 序号 | 子公司全称 | 直接持股比例 (%) | 间接持股比例 (%) | 业务性质 | 取得方式 |
|----|------------------|------------|------------|----------------|------------|
| 1 | 云南金诚信矿业管理有限公司 | 100 | 0 | 矿山管理建设 | 同一控制下企业合并 |
| 2 | 金诚信矿山工程设计院有限公司 | 100 | 0 | 矿山工程设计 | 非同一控制下企业合并 |
| 3 | 金诚信矿业建设赞比亚有限公司 | 99 | 1 | 矿山管理建设 | 设立 |
| 4 | 金诚信老挝一人有限公司 | 100 | 0 | 矿产勘探 挖掘开采服务 | 设立 |
| 5 | 北京金诚信反井工程有限公司 | 100 | 0 | 反井工程 | 设立 |
| 6 | 北京金诚信矿山技术研究院有限公司 | 100 | 0 | 研发 | 设立 |
| 7 | 金诚信国际投资有限公司 | 100 | 0 | 投资 | 设立 |
| 8 | 湖北金诚信矿业服务有限公司 | 100 | 0 | 矿业服务 | 设立 |
| 9 | 有道国际投资有限公司 | 100 | 0 | 投资 | 设立 |
| 10 | 北京众诚城商贸有限公司 | 100 | 0 | 贸易 | 设立 |
| 11 | 南非远景贸易有限公司 | 100 | 0 | 贸易 | 设立 |
| 12 | 致用实业有限公司 | 100 | 0 | 矿业服务 | 设立 |
| 13 | 金诚信刚果矿业管理有限公司 | 49 | 51 | 矿山管理建设 | 设立 |
| 14 | 迈拓矿业服务(赞比亚)有限公司 | 0 | 100 | 矿业服务 | 设立 |
| 15 | 金诺矿山设备有限公司 | 0 | 51 | 制造业 | 设立 |
| 16 | 丽江金诚信酒店有限责任公司 | 0 | 100 | 住宿和餐饮业 | 设立 |
| 17 | 金诚信塞尔维亚矿山建设有限公司 | 100 | 0 | 矿山管理建设 | 设立 |
| 18 | 贵州两岔河矿业开发有限公司 | 90 | 0 | 矿产品采选 | 非同一控制下企业合并 |
| 19 | 致景国际贸易有限公司 | 0 | 100 | 贸易 | 设立 |
| 20 | 致元矿业投资有限公司 | 0 | 100 | 矿业服务 | 设立 |
| 21 | 景诚资源有限公司 | 100 | 0 | 矿业服务 | 设立 |
| 22 | 金诚信百安矿业建设有限公司 | 0 | 100 | 矿山管理建设 | 设立 |
| 23 | 金景矿业有限公司 | 0 | 100 | 矿山管理建设 | 设立 |
| 24 | 元景矿业有限公司 | 0 | 100 | 矿山管理建设 | 设立 |
| 25 | 开元矿业投资有限公司 | 0 | 100 | 矿业服务 | 设立 |
| 26 | 印尼达瑞项目联合体 | 0 | 75 | 矿山管理建设 | 设立 |
| 27 | 金哈矿山建设有限责任公司 | 100 | 0 | 矿山管理建设 | 设立 |
| 28 | 萨布韦矿业有限公司 | 0 | 100 | 矿山管理建设 | 非同一控制下企业合并 |
| 29 | 金科建设有限公司 | 49 | 51 | 矿山管理建设 | 设立 |
| 30 | 金诚信(湖北)智能装备有限公司 | 0 | 100 | 贸易 | 设立 |
| 31 | 元诚科技(海南)有限公司 | 100 | 0 | 贸易 | 设立 |
| 32 | 明珠勘探有限公司 | 0 | 100 | 投资 | 同一控制下企业合并 |

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 15.06 | 25.75 | 23.68 | 22.06 |
| 资产总额 (亿元) | 65.72 | 80.81 | 86.84 | 92.04 |
| 所有者权益 (亿元) | 43.61 | 48.22 | 53.53 | 55.20 |
| 短期债务 (亿元) | 7.75 | 9.97 | 8.43 | 9.18 |
| 长期债务 (亿元) | 3.16 | 10.18 | 10.14 | 10.84 |
| 全部债务 (亿元) | 10.91 | 20.15 | 18.57 | 20.02 |
| 营业总收入 (亿元) | 34.34 | 38.63 | 45.04 | 11.42 |
| 利润总额 (亿元) | 4.15 | 4.98 | 6.00 | 1.97 |
| EBITDA (亿元) | 7.19 | 8.11 | 9.69 | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 5.75 | 4.60 | 6.89 | -0.33 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 1.51 | 1.89 | 1.81 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 3.21 | 2.85 | 2.97 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.53 | 0.53 | 0.54 | -- |
| 现金收入比 (%) | 88.58 | 81.76 | 95.82 | 78.96 |
| 营业利润率 (%) | 26.98 | 27.74 | 26.16 | 27.16 |
| 总资本收益率 (%) | 7.11 | 6.12 | 7.70 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 7.04 | 7.43 | 8.54 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 6.76 | 17.43 | 15.92 | 16.41 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 20.01 | 29.47 | 25.75 | 26.61 |
| 资产负债率 (%) | 33.64 | 40.33 | 38.35 | 40.02 |
| 流动比率 (%) | 246.59 | 274.95 | 259.68 | 235.46 |
| 速动比率 (%) | 198.81 | 224.47 | 208.37 | 198.48 |
| 经营现金流流动负债比 (%) | 31.65 | 21.53 | 30.94 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 1.94 | 2.58 | 2.81 | 2.40 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | 8.96 | 13.54 | 9.87 | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 1.52 | 2.49 | 1.92 | -- |

注: 1. 2019 - 2021 年财务数据取自当年审计报告期末数, 非追溯调整数据; 2. 2022 年 1 - 3 月财务报表未经审计; 3. 本报告合并口径已将公司长期应付款中带息部分纳入长期债务核算; 4. 已将合同资产调入存货周转次数和速动比率核算; 5. "--" 代表数据不适用
数据来源: 根据公司审计报告、财务报告及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

| 项目 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 3 月 |
|-----------------|--------|--------|--------|------------|
| 财务数据 | | | | |
| 现金类资产 (亿元) | 8.46 | 18.69 | 14.03 | 12.90 |
| 资产总额 (亿元) | 47.08 | 57.28 | 57.91 | 59.87 |
| 所有者权益 (亿元) | 32.72 | 35.07 | 36.56 | 36.68 |
| 短期债务 (亿元) | 7.09 | 8.69 | 7.29 | 8.20 |
| 长期债务 (亿元) | 1.36 | 8.55 | 8.06 | 8.50 |
| 全部债务 (亿元) | 8.45 | 17.24 | 15.35 | 16.70 |
| 营业总收入 (亿元) | 18.52 | 17.48 | 18.86 | 4.86 |
| 利润总额 (亿元) | 1.33 | 0.49 | 0.31 | 0.10 |
| EBITDA (亿元) | / | / | / | -- |
| 经营性净现金流 (亿元) | 1.04 | 0.05 | -0.71 | -1.12 |
| 财务指标 | | | | |
| 销售债权周转次数 (次) | 0.89 | 0.90 | 0.93 | -- |
| 存货周转次数 (次) | 3.05 | 2.49 | 2.82 | -- |
| 总资产周转次数 (次) | 0.38 | 0.34 | 0.33 | -- |
| 现金收入比 (%) | 99.62 | 85.19 | 104.41 | 67.80 |
| 营业利润率 (%) | 26.68 | 25.37 | 18.43 | 22.17 |
| 总资本收益率 (%) | 2.61 | 0.82 | 0.49 | -- |
| 净资产收益率 (%) | 3.29 | 1.22 | 0.70 | -- |
| 长期债务资本化比率 (%) | 3.99 | 19.59 | 18.06 | 18.81 |
| 全部债务资本化比率 (%) | 20.53 | 32.96 | 29.57 | 31.29 |
| 资产负债率 (%) | 30.51 | 38.77 | 36.86 | 38.74 |
| 流动比率 (%) | 243.96 | 328.49 | 335.50 | 322.35 |
| 速动比率 (%) | 206.93 | 286.18 | 294.78 | 300.15 |
| 经营现金流动负债比 (%) | 8.03 | 0.38 | -5.51 | -- |
| 现金短期债务比 (倍) | 1.19 | 2.15 | 1.92 | 1.57 |
| EBITDA 利息倍数 (倍) | / | / | / | -- |
| 全部债务/EBITDA (倍) | / | / | / | -- |

注: 1. 因母公司财务报告未披露现金流量表补充资料, EBITDA 及相关指标无法计算; 2. "--" 代表不适用, "/" 代表未取得数据; 3. 存货周转率和速动比率均考虑了合同资产的影响; 4. 公司 2022 年一季度财务数据未经审计

数据来源: 根据公司审计报告和财务报告整理

附件 3 主要财务指标计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|-----------------|---|
| 增长指标 | |
| 资产总额年复合增长率 | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100% |
| 净资产年复合增长率 | |
| 营业总收入年复合增长率 | |
| 利润总额年复合增长率 | |
| 经营效率指标 | |
| 销售债权周转次数 | 营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资) |
| 存货周转次数 | 营业成本/平均存货净额 |
| 总资产周转次数 | 营业总收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100% |
| 盈利指标 | |
| 总资本收益率 | (净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/所有者权益×100% |
| 营业利润率 | (营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100% |
| 债务结构指标 | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| 长期偿债能力指标 | |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| 全部债务/ EBITDA | 全部债务/ EBITDA |
| 短期偿债能力指标 | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计×100% |
| 速动比率 | (流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100% |
| 经营现金流动负债比 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义 |
|------|--------------------------------|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高 |
| CC | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 不能偿还债务 |

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义 |
|------|-----------------------------------|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |