

# 信用等级公告

联合[2016]1064号

## 金诚信矿业管理股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对金诚信矿业管理股份有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2017 年公司债券（第一期）进行综合分析和评估，确定：

**金诚信矿业管理股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”**

**金诚信矿业管理股份有限公司拟公开发行的 2017 年公司债券（第一期）信用等级为 AA**

特此公告

联合信用评级有限公司  
信评委主任：

二零一六年八月二十三日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

## 金诚信矿业管理股份有限公司

### 公开发行 2017 年公司债券（第一期）信用评级报告

本期债券信用等级：AA

公司主体信用等级：AA

评级展望：稳定

发行规模：不超过 5 亿元（含 5 亿元），基础  
发行规模 2 亿元，可超额配售 3 亿元

债券期限：不超过 3 年（2+1）

还本付息方式：按年付息、到期还本

评级时间：2016 年 8 月 23 日

主要财务数据：

项目	2013	2014	2015	2016.6
资产总额（亿元）	27.67	32.72	45.78	49.70
所有者权益（亿元）	15.67	18.17	35.31	36.13
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	1.50
全部债务（亿元）	5.49	7.81	4.10	6.12
营业收入（亿元）	26.37	27.87	26.07	12.09
净利润（亿元）	3.86	2.83	2.04	1.07
EBITDA（亿元）	6.02	5.51	4.78	--
经营性净现金流（亿元）	1.16	0.76	-1.81	0.44
营业利润率（%）	27.47	24.91	23.01	22.79
净资产收益率（%）	27.94	16.74	7.62	3.00
资产负债率（%）	43.37	44.46	22.86	27.31
全部债务资本化比率（%）	25.93	30.05	10.41	14.48
流动比率（倍）	1.73	1.68	3.61	3.46
EBITDA 全部债务比（倍）	1.10	0.71	1.16	--
EBITDA 利息倍数（倍）	18.91	10.85	10.91	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	1.20	1.10	0.96	--

注：1、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；2、除特别说明外，均指人民币；3、公司提供的 2016 年 1-6 月财务数据未经审计，相关指标未年化。

#### 评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对金诚信矿业管理股份有限公司（以下简称“公司”或“金诚信”）的评级反映了公司作为国内主要的矿山开发服务行业上市企业，具备较强的人才优势、技术研发优势及装备和维修操作一体化优势，近年来公司不断完善产业链配置、提升管理效益，综合服务能力得到有效提升。同时，联合评级也关注到，近年来受矿山行业景气度持续低迷影响，公司账款回收难度加大，应收账款规模持续增加，以及公司债务结构有待调整，盈利能力弱化，海外业务的汇率及政策风险等因素对公司信用水平造成的不利影响。

未来随着公司产业链的持续扩展，以及公司的人才、技术、管理等优势的继续保持或进一步提升，公司盈利能力有望增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期债券到期不能偿还的风险很低。

#### 优势

1. 随着我国产业结构的全面升级以及国家出台的“走出去”政策的持续推动，规模大、综合服务能力强的矿山开发服务企业将迎来较好的发展机遇。

2. 公司作为国内主要的矿山开发服务行业上市企业，具备相对一体化的矿山开发服务能力；同时，公司在矿山工程建设、采矿运营管理业务方面拥有较丰富的经营管理经验和专业资质，技术及装备水平处于业内领先水平。

3. 公司内部管理及业务流程运作规范，近年来公司与上下游客户合作关系稳定，综合服务能力较强。

4. 2015 年 6 月公司成功上市，资产规模和

资本实力提升，资本结构有所改善，债务水平进一步下降，整体债务负担较轻。

#### 关注

1. 受经济复苏乏力、需求不振影响，近年来，矿产资源开发的总体需求大幅下降，矿山开发服务行业景气度低迷。

2. 近年来公司境外业务发展较快，境外市场政治及经济环境政策、劳工保障政策、税收优惠政策的变化均会对公司造成一定影响。

3. 公司所属行业存在高危性，在地下作业环境中，因施工条件复杂，安全风险相对较高。

4. 近年来，公司应收账款规模持续增加，矿业市场的低迷导致业主资金短缺，加剧了回款难度；同时，公司应收账款集中度较高，部分应收账款账龄较长，存在一定的回收风险。

5. 公司债务结构以短期债务为主，债务结构有待调整。

#### 分析师

王 越

电话：010-85172818

邮箱：wangyue@unitedratings.com.cn

赵 哲

电话：010-85172818

邮箱：zhaoz@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦12层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的公司相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

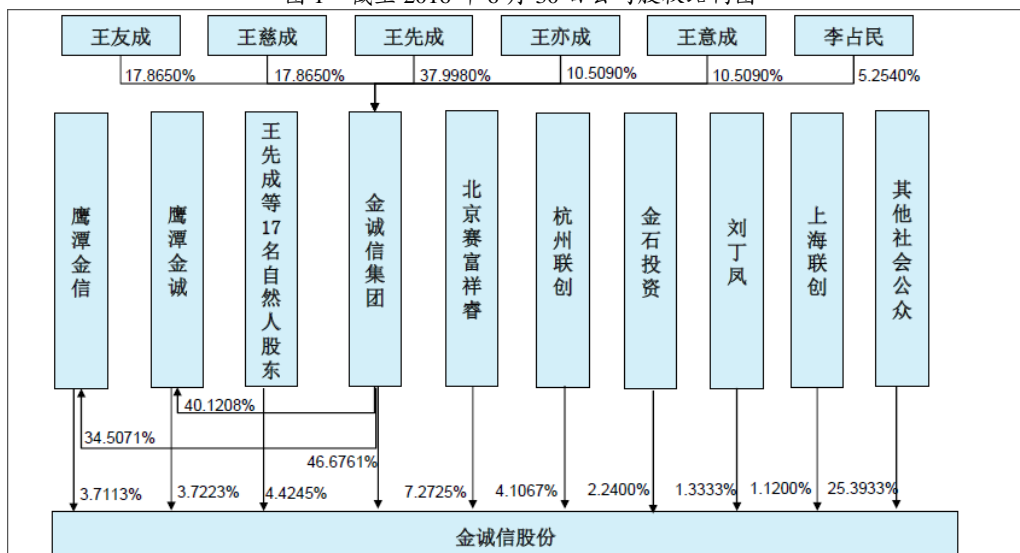
分析师：



## 一、主体概况

金诚信矿业管理股份有限公司（以下简称“公司”或“金诚信”）原名金诚信矿业管理有限公司，由金诚信集团有限公司（以下简称“金诚信集团”）与国际高盛投资有限公司（以下简称“高盛投资”）于2008年1月共同出资设立，初始注册资本为5,000.00万元，其中金诚信集团持股比例为51.00%，高盛投资持股比例为49.00%。后历经数次转股增资，2011年5月，金诚信矿业管理有限公司以2011年3月31日为基准日，全体股东作为发起人，以经中瑞岳华会计师事务所出具的《审计报告》（中瑞岳华专审字[2011]第1246号）审计的账面净资产值624,99.87万元（不含安全专项储备562.15万元）折合为股份公司股本总额28,000.00万股（每股面值为人民币1.00元，其余计入公司的资本公积），正式变更为股份有限公司，注册及实收资本变更为28,000.00万元。2015年6月，公司在上海证券交易所上市（股票代码：603979、简称：金诚信），注册及实收资本增至37,500.00万元。截至2016年6月底，公司注册资本为37,500.00万元，总股本为37,500.00万股<sup>1</sup>，其中金诚信集团直接持有公司46.6761%股份，为公司控股股东，王先成、王慈成、王友成、王亦成、王意成系兄弟关系，并已签署《一致行动人协议》，为公司实际控制人。

图1 截至2016年6月30日公司股权结构图



资料来源：公司提供

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和咨询服务；工程勘察设计；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、装及相关矿业设备；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。

截至2016年6月底，公司设有董事会办公室、综合行政管理中心、人力资源管理中心、财务管理中心、经营管理中心、安全环保质量监督中心、生产技术管理中心、设备管理中心、物资管理中心、审计监察中心共10个职能部室（附件1）；合并范围内子公司合计10家，在职员工3,632人。

截至2015年底，公司合并资产总额45.78亿元，负债合计10.47亿元，所有者权益（含少数股东权益）35.31亿元，其中归属于母公司所有者权益35.19亿元。2015年，公司实现营业收入26.07

<sup>1</sup> 2016年7月，公司以2015年12月31日公司总股本37,500万股为基数，按每10股派发现金人民币0.8元（含税）的比例实施利润分配，共计分配现金人民币3,000.00万元；以资本公积向全体股东每10股转增2股，共计转增7,500万股，转增后公司股本增加至45,000万股。

亿元，净利润（含少数股东损益）2.04 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 2.05 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.81 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.97 亿元。

截至 2016 年 6 月底，公司合并资产总额 49.70 亿元，负债合计 13.57 亿元，所有者权益（含少数股东权益）36.13 亿元，其中归属于母公司所有者权益 36.01 亿元。2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 12.09 亿元，净利润（含少数股东损益）1.07 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 1.07 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.44 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.26 亿元。

公司注册地址：北京市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：王先成。

## 二、本期债券概况及募集资金用途

### 1. 本期债券概况

本期债券名称为“金诚信矿业管理股份有限公司公开发行 2017 年公司债券（第一期）”，本期债券发行规模不超过 5 亿元（含 5 亿元），其中基础发行规模不超过 2 亿元（含 2 亿元），可超额配售不超过 3 亿元（含 3 亿元）。本期债券期限为 3 年期，附第 2 年发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券票面金额为 100 元，按面值平价发行。本期债券票面利率将由发行人和簿记管理人根据网下利率询价结果在预设利率区间内协商确定。本期债券面向《公司债券发行与交易管理办法》规定的合格投资者公开发行，采取网下面向合格投资者询价配售的方式，由发行人与主承销商（簿记管理人）根据询价簿记情况进行配售。本期债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一期，到期一期还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

### 2. 本期债券募集资金用途

本期发行公司债券的募集资金扣除发行费用后拟用于偿还金融机构借款及补充流动资金。

## 三、行业分析

公司主要经营有色金属矿山、黑色金属矿山及化工矿山工程建设与采矿运营管理业务，并已向矿山设计与技术研发等领域延伸，属于矿山开发服务行业。

### 1. 行业概况

矿山开发服务行业按行业可划分为煤矿开发服务和非煤矿山开发服务，按照开采方式可划分为露天矿山开发服务和地下矿山开发服务。其中，露天开采是指对露出地表或埋藏较浅的矿产资源剥离表土后的直接开采，不需要建设矿井，开采效率高、成本低，但随着开采深度的增加，剥离量加大，经济性下降，且开采及排土占地面积大，对周边环境构成影响；而地下开采是指对埋藏地下较深或不适合露天开采的矿产资源通过竖井或斜井、斜坡道等途径进入地下的开采方式，相关工作分为基建期和生产期，工序内容一般分为开拓、采准、切割、回采等。目前，公司主营业务集中于非煤地下矿山的开发服务领域，属于非煤地下矿山开发服务类企业。

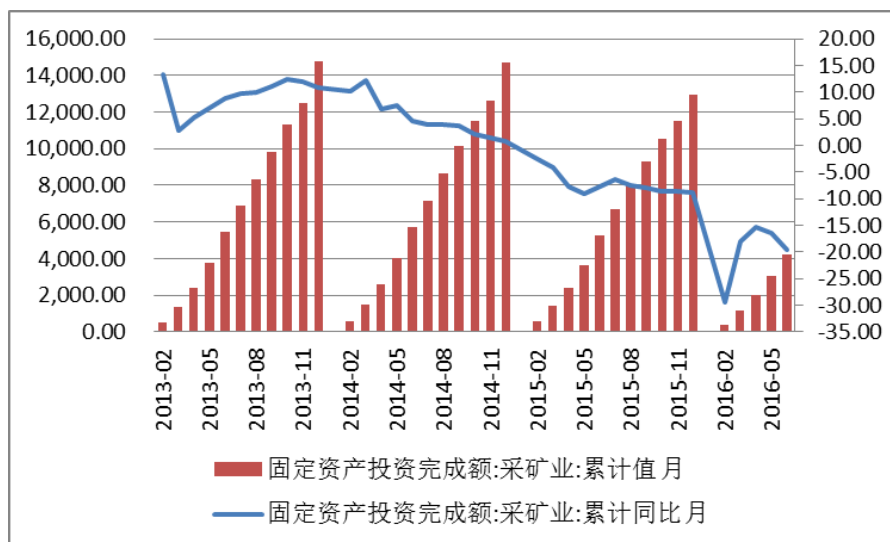
矿产资源作为国民经济的基础性原材料，其开发活动与宏观经济联系较紧密，呈现较为明显的周期性。虽然矿山开发服务行业从属于矿山开发行业，其市场景气度与宏观经济具有较强关联性，但有一定滞后期，短期内与宏观经济的周期性并不明显。矿山开发服务业中，矿山工程建设与矿山开发的投资关系密切，与矿山开发行业周期变化基本一致；采矿运营管理由于其服务对象主要是已

建成的矿山，该类矿山前期开发投资大，涉及业务范围广，且停产维护期的成本开支也很高，因此，业主采矿运营业务只要在盈利、甚至盈亏平衡时，就会维持生产。所以，采矿运营管理受矿业整体行业形势影响相对较少，与宏观经济长期发展趋势具有较为一致的周期性，但短期波动较小。

从矿山开发行业投资增速来看。2013年以来，我国采矿业固定资产投资增速不断下滑，进入2015年后，我国采矿业完成固定资产投资12,971.34亿元，同比下滑8.80%。分行业来看，近年来有色金属和黑色金属矿采选业投资额均呈整体负增长趋势，非金属矿采选业投资额增速虽有所下滑，但仍为正增长。2015年，有色金属矿采选业完成固定资产投资1,588.18亿元，同比下滑2.30%；黑色金属矿采选业完成固定资产投资1,365.72亿元，同比下滑17.80%，降幅较大，主要系钢铁行业投资增速大幅下滑所致；非金属矿采选业完成固定资产投资2,092.10亿元，同比增长2.10%。

2016年以来，采矿业固定资产投资继续下滑，但有色金属表现出明显的回暖趋势。2016年1~6月，采矿业完成固定资产投资4,225.27亿元，同比下滑19.70%，分行业来看，有色金属矿采选业完成固定资产投资668.76亿元，同比增长6.30%；黑色金属矿采选业完成固定资产投资451.03亿元，同比下滑31.20%，降幅较大，仍主要系钢铁行业投资增速大幅下滑所致；非金属矿采选业完成固定资产投资2,092.10亿元，同比下滑4.00%。

图2 2013~2016年6月采矿业固定资产投资情况（单位：亿元、%）



资料来源：Wind资讯

与国际先进矿山开发服务企业相比，我国的专业化矿山开发服务商起步较晚，大多数业务结构单一，从事单纯的井巷施工、采掘服务，资金、设备、技术等综合能力较弱，多处劳动密集型产业阶段。近年来，部分矿山开发服务企业开始从单纯的施工服务向设计、建设、采矿运营管理等多业务、多资质总承包方向发展，在设计、建设、采矿服务过程中，面对复杂地质构造和资源赋存状况，能够提出综合性的技术和工程解决方案。矿山开发服务业已出现由单纯劳动密集型向资本、技术密集型产业演进的良好格局。随着我国产业结构的全面升级，能够为矿山开发提供专业化工程建设及采矿运营管理和设计研究等一体化服务的企业面临较好的发展机遇。

总体看，矿山开发服务行业与矿山开发关系密切，但属弱周期性行业，短期内与宏观经济的周期性并不明显。近年来，采矿业开发投资增速大幅下降，长期来看，下游矿产资源开发需求的下降将导致矿山开发服务行业景气度低迷，对行业发展影响较大。未来，规模大、综合技术服务能力较强的矿山开发服务企业将面临较好发展机遇。

## 2. 行业运营模式

现阶段我国矿山开发服务除设计咨询业务外，主要集中在矿山工程建设和采矿运营管理服务环节，矿山工程建设业务主要通过投标方式获得项目，在承接项目之后，根据项目具体情况配备人员、设备，形成分子公司或项目经理部，并按合同约定和矿山业主要求，完成矿山工程建设任务，经营模式与传统的建筑施工行业类似，但项目较多分布在偏远山区，且专业性水平更高。

采矿运营管理服务在国内市场通常采用招投标、议标或双方协商等多种方式确定服务合同，项目实施阶段与传统的工程基建施工有很大区别，作业内容类似于传统矿山的采矿生产企业。其特点是：①项目系统性强，涉及矿山开采的各个环节；②项目周期长，伴随矿山开采的全部生命周期；③技术管理要求高，需要配备专业门类齐全的技术队伍；④生产设施多属性，业主和服务商根据用途不同，分别提供相关设施和装备。

采矿运营管理服务定价方式灵活，可以按照金属量、采出合格矿石量或工序实物量分别计价；资源所有权、采出矿石所有权均为业主所有，服务商不参与矿石的市场销售活动。费用结算一般按照月度进行，年度进行总结算。

总体看，矿山工程建设具有较强专业性，运营模式与传统建筑业类似；采矿运营业务涉及矿山各个环节，项目周期长且技术要求高，该类业务定价方式灵活，结算周期较短。

## 3. 行业供求

公司所处行业的上游主要为矿山机械设备制造行业，但集中度较低；下游主要是各类矿产资源的开发行业。

### （1）上游供给

矿山开发服务行业上游主要是矿山机械设备制造行业，其产品掘进台车、采矿台车、锚杆台车等是公司从事矿山工程建设与采矿运营管理业务必备的工具性装备。矿山机械设备的价格波动直接影响矿山开发服务业的经营成本，矿山机械设备的性能与可靠性影响矿山开发服务业的生产安全、生产效率和作业质量。目前，矿山机械设备制造行业已相对成熟，产品种类齐全、供应商众多，竞争充分，供应充足，对行业自身发展的影响较小。

目前，国际上领先的矿山机械设备制造企业包括卡特彼勒（Caterpillar Inc.）、山特维克（Sandvik）、阿特拉斯·科普柯（Atlas Copco）、美卓（Metso）等。这些国际矿山机械设备巨头的产品性能先进、安全可靠，但价格较为昂贵。我国矿山机械设备在制造技术、使用安全性、性能稳定性和工作效率等方面与国外同类产品一直存在较大差距，国内所需高端设备大部分由国外企业供应。近年来，我国矿山机械设备行业经历了引进消化吸收、合作生产和自主研发的发展阶段，实现了跨越式发展，涌现出一大批具有自主知识产权的大型矿山机械生产企业集团，主要有中信重工机械股份有限公司、陕西同力重工有限公司、三一重工股份有限公司、金川集团机械制造有限公司、烟台兴业机械设备有限公司、北京安期生技术有限公司、恒天凯马股份有限公司等。

### （2）下游需求

矿山开发服务行业的下游是各类矿产资源的开发行业。矿产资源开发企业是行业市场上的业务发包方，其在矿山工程建设方面的投资额和年度采矿量的多寡，直接制约着矿山开发服务行业的市场业务总量。其发包项目的规模、数量和价格，决定了矿山开发服务行业竞争的激烈程度。近年来，受经济复苏乏力、需求不振影响，矿业行业形势持续低迷。

从全球市场来看，美国、欧洲等发达国家单位GDP资源使用强度已经进入低值平台区间，煤炭、粗钢、铜等传统矿产消费与经济发展处于脱钩状态，需求总规模呈现相对稳定状态。其他新



兴经济体和发展中国家，例如巴西、印度、南非等，正面临艰巨的结构性调整和债务负担加重等因素影响，经济下行压力继续加大，直接约束传统矿产消费规模扩张。从现在世界和主要国家经济发展状况看，全球粗钢、铜等传统矿产需求总规模基本分别触及 16~17 亿吨和 2,200~2,300 万吨的“天花板”水平。2016 年上半年，受经济复苏乏力、需求不振影响，全球矿业形势依旧延续了以往低迷的态势。虽然近期全球大宗商品市场略有震荡反弹之势，但是与前几年矿业高峰时相比，仍处于较低水平，导致矿业部门利润严重下降，矿业投资缩水，主要矿业公司削减生产计划。例如一季度必和必拓宣布削减 2016 财年铁矿石产量 1,000 万吨，使得本财年预期产量降为 2.6 亿吨；淡水河谷将 2016 年铁矿石产量预期削减约 10%至 3.4~3.5 亿吨。智利作为全球最大的矿山铜生产国，2016 年 1~5 月铜产量约 230 万吨，同比减少 5.3%。

从国内市场来看，我国基础设施高速建设时代已经基本结束，经济“三驾马车”对资源需求的拉动作用正在减弱，随着中国进入“新常态”发展阶段，同时多种矿产资源开发进入去产能阶段，矿产资源开发的总体需求大幅下降，自 2012 年下半年以来，我国矿业行业持续走低，2015 年我国大宗矿产消费出现史无前例的集体下滑。其中，2015 年钢铁消费量于 2013 年到达顶峰，2014 年和 2015 年合计下降幅度接近韩国 2014 年粗钢消费总量(5,783 万吨)，降幅之大远超预期；2015 年，精炼铜、精炼铅、精炼锌消费量分别约为 1,080 万吨、380 万吨、630 万吨，比 2014 年分别下降 4.3%、9.0%、1.2%。另外，矿业供给侧改革促使传统矿产生产规模集体回落。2015 年，全国粗钢、铜精矿(金属)产量分别为 8.0 亿吨和 166.7 万吨，较上年分别减少 2.3%和 6.6%；2016 年 1~5 月，全国粗钢、铜精矿(金属)应产量分别为 3.3 亿吨和 71.1 万吨，同比分别减少 1.4%和 3.9%。

总体看，矿山开发服务行业上游供给较充足，随着国内技术的发展创新，未来设备采购供应量和成本情况良好；下游行业竞争激烈，并且受全球经济复苏乏力，我国宏观经济进入“新常态”影响，矿山开发行业景气度低迷，矿山开发行业的需求变缓。

#### 4. 行业竞争

##### (1) 国际市场

在国际市场，矿山开发行业中的采矿运营与工程建设等业务环节委托专业性企业提供施工及管理服务的现象已经十分普遍。此类矿山开发服务商主要来自以往专业的矿山工程建设公司，将矿山开发咨询、设计、建设和采矿运营合为一体，具有雄厚的技术实力；与矿山所有者之间通常建立起十分信赖的合作关系，双方经营管理团队完全融合，并形成联盟；这种合作关系往往伴随矿山服务年限到期而终止。

全球矿产资源分布差异巨大，资源储量丰富的地区，矿山开发市场相对繁荣。由于各区域工业化程度不同，矿山开发服务商的技术水平和竞争能力也不同。首先，国际大型开发公司控制着全球主要的矿产资源，如必和必拓公司、淡水河谷公司、力拓集团、英美资源集团和自由港迈克墨伦铜金矿公司等。另外，矿山开发技术和装备比较发达的国家也主要集中在欧美等地区，如澳大利亚、加拿大、南非、德国、瑞典、芬兰等。因此，目前国际大型矿山开发服务商主要来自西方发达国家，如大仲马控股公司和戴尔曼-哈尼尔凿井公司等，这些国际服务商具有较强的技术实力和资金优势，与开发商具有很好的合作关系和沟通渠道，几乎包揽了全球大型优质矿山开发的服务业务。

近 20 年矿山开发市场比较繁荣的国家和地区有澳洲、中南部非洲、南美洲、加拿大、中国、俄罗斯等。上述国家和地区已涌现出大量的中小型矿山建设施工和劳务分包服务商，主要从事中小型矿山井巷工程施工和劳务分包业务，中小型矿山开发服务市场的竞争比较激烈。

在国际矿业发达的国家从事矿山行业的人力资源十分紧缺，劳动力成本大大高于国内同行业，

加拿大、澳大利亚等国的人工费用比国内相同岗位高 4~6 倍，管理人员和技术人员的差距更大。在工程成本构成中，国际矿山服务商的人工成本占总成本的 60%左右，国内同行占 30%左右。而在合同价格方面，通过参与国际竞标发现，国际同类工程的单价一般是国内的 3~6 倍。较低的人力费用是中国企业在国际市场上的竞争优势之一。

## （2）国内市场

在国内市场，矿山工程建设需由具备专业资质的服务商承担，已形成了较为成熟的市场体系；采矿运营管理服务是近十几年才发展起来的新型运营模式。随着矿山开发服务业的科技含量不断提升，科技已经成为国内外矿山开发服务业务竞争的新杠杆，竞争焦点向技术密集、知识密集转变；此外，由于采矿业新技术的研发、大型新型矿山设备的购置、高额保证金占用、高标准临时设施的建设等前期投入，都要求矿山开发服务商必须具有强大的资金实力，因此服务商的融资能力已逐渐成为承揽矿山开发服务业务的关键因素，成为争夺市场的重要竞争力。

根据目前国内矿山开发服务市场的竞争情况，从服务对象大小、综合实力强弱、进入壁垒高低、服务模式规范程度等方面可把国内矿山开发服务市场分为高端服务市场、中端服务市场和低端服务市场：①高端服务市场。矿山开发服务高端市场的主要特点是矿山开发规模、发展潜力大，技术含量、安全管理要求、进入壁垒和品牌关注度高，服务价格受宏观经济走势影响弱；参与高端市场竞争的服务商应具备的主要条件是企业规模大，行业资质等级高、管理规范，具备深厚的技术积累、较高的商誉和较强的资金实力；在与业主合作的运营模式上，矿山开发高端服务市场一般采用设计—建设—采矿运营等业务—揽子承包模式或先工程建设再接续采矿运营管理的服务模式，以降低产业链各环节转换的成本支出，实现各工序环节间最经济、最平稳的过渡。这就要求服务商具备相对一体化的矿山开发服务能力。②中端服务市场。在中端服务市场，大型和中小型服务商都会参与，因此竞争比较激烈。如果开发商注重技术、安全、进度、管理等因素，一般会选择大型服务商，如果注重价格因素则会选择中小型服务商。③低端服务市场。数量庞大的小型矿山企业的服务需求，催生了一大批小型矿山工程公司和劳务分包商，形成了规模比较大的低端服务市场。由于小型矿山和劳务分包服务项目通常技术含量不高，一般以包工序（包运矿、包凿岩、包安装等）、包区段、包清工等形式运作，市场进入门槛低，导致矿山开发服务低端市场供大于求，竞争较为激烈；且其价格对宏观经济走势较为敏感，波动较大。另外，国内大型国有矿山企业由于历史变革的原因，曾普遍采用农民轮换工的用工模式，近几年由于国家用工政策的变化，这些企业开始大量使用劳务分包或工序、工段分包的运营模式，使低端服务市场进一步扩大。未来随着国家鼓励重组合并、限制小矿山开发等政策的出台，低端服务市场可能将呈现逐步萎缩的变化态势。

国内中型规模以上专业从事矿山工程建设和采矿运营管理业务的企业相对较少，行业规模较大、知名度较高的企业主要包括攀钢集团冶金工程技术有限公司、铜陵有色金属集团铜冠矿山建设股份有限公司、中国华冶科工集团有限公司、十四冶金建设集团有限公司、中煤第三建设（集团）有限责任公司、中煤第五建设有限公司等国有企业。

总体看，在国际市场上，大型优质矿山的开发服务市场集中化程度高，中小型矿山开发服务市场的竞争比较激烈；此外，与国际同行相比，国内相对较低的劳动力成本成为中国企业在国际市场上的竞争优势之一。在国内市场上，大型高端服务市场进入壁垒高，中端市场企业较多，竞争激烈，小型市场未来会逐步萎缩，并重新整合。此外，行业竞争焦点逐渐向技术密集、知识密集转变，并对服务商的融资能力提出了高要求。

## 5. 行业政策

近年来，随着中国大宗矿产资源供需矛盾加剧，国家大力鼓励矿山开发投资，加强矿产资源勘探开发已上升为事关国家安全的基础性战略举措。2009年国土资源部发布的《全国矿产资源规划（2008~2015年）》明确提出要加强勘查、提高矿产资源保障程度，科学调控、提高重要矿产资源持续供应能力，统筹协调、优化矿产资源开发利用布局与结构，立足创新、不断提高矿产资源勘查开发水平。该规划将全方位促进矿业及其上下游产业链的发展及结构升级，为现代化矿业行业的发展提供良好的外部环境。

近以来，国家陆续出台一系列矿山开发行业政策，主要集中于五个方面：一是提高行业准入条件，加强资质管理；二是加大安全生产方面的监督力度；三是确保资源合理利用，加强资源储备体系，提高资源保障能力；四是大力推行绿色矿业发展，加大环境保护力度确保可持续发展；五是促进行业结构调整升级。

2013年3月，住建部批准《冶金矿山采矿设计规范》（编号：GB50830-2013）为国家标准，自2013年10月1日起实施。该规范是为统一冶金矿山采矿设计主要技术要求，推动技术进步和创新，提高设计质量，确保安全生产和资源合理利用，确保矿山设计适应市场经济的发展要求而制定的中国首部冶金矿山设计规范。该规范的发布将为国家制定冶金矿山采矿设计方针、政策提供有力的技术支持。

2013年9月，住建部和国家质量监督检验检疫总局联合发布国家标准《有色金属矿山井巷工程设计规范》（编号：GB50915-2013），自2014年5月1日实施。该规范是为提高有色金属矿山井巷工程设计技术水平，促进技术进步，规范设计工作要求而制定，适用于有色金属矿山井巷工程的设计。

2014年8月，住建部与国家质量监督检验检疫总局联合发布《有色金属矿山井巷工程质量验收规范》（编号：GB51036-2014），自2015年5月1日实施，该规范适用于有色金属矿山井巷工程施工质量的验收。

总体看，中国矿山开发行业在国民经济的重要性决定了国家发展矿业的必要性，当前出台的部分产业政策主要是为了对矿业开发行业进行必要调控和引导，促使行业更健康的发展。

## 6. 行业关注

### （1）矿山开发服务市场面临全球化的竞争压力

随着经济全球化步伐的加快和国家“走出去”政策的推动，我国矿山开发服务行业也将逐步融入国际市场，国际业务比重将逐年增加。但与矿山开发服务业发达国家相比，我国矿山开发服务企业在专业技术、业务结构、机械装备、资金实力、企业规模、市场经验和发展理念等方面存在较大差距，面临着较大的竞争压力。

### （2）国内采矿运营服务体系尚存在待完善之处

目前，国内矿山开发服务市场的采矿运营外包模式，是对国际通用的“合同采矿”模式的有效借鉴。该新型模式能充分发挥服务商的专业能力，促进甲乙双方深度融合，构筑长期合作关系；但由于该模式在国内运行时间较短，加之我国矿山开发服务市场参与主体构成较为复杂，该新型模式的运行优势得不到充分发挥。在合同执行、供求双方互信等方面还需进一步磨合，行业低端市场各类衍生的类似运营模式还需要进一步规范。

### （3）行业人力资源较为紧张

由于矿山开发服务企业的工作地点通常在偏远山区，经济文化发展相对落后，生活条件较艰苦，

加之矿山井下工作固有风险性，因此，矿山开发及相关服务行业人力资源较为紧张，人力成本呈现上升趋势。

#### 7. 未来发展

经济发展形势决定了矿业发展形势，展望未来矿业发展，美国、欧洲发达国家以及日本已经完成了工业化进程和产业转型升级任务，大宗矿产品需求基本呈现稳定状态。我国经济发展进入新常态，且面临化解传统产业过剩产能和加强供给侧改革等任务，资源产业链将发生结构性变化，使得煤炭、铁等大宗矿产品消费基本步入峰值区间。预计未来印度、东盟地区国家经济发展也难以接替我国过去 10 年黄金期的发展速度和规模，导致全球大宗矿产品需求基本稳定，个别时段甚至可能出现需求回落，从而矿山服务行业未来需求难以大幅度回升。

另一方面，当前非洲、中亚等地区的许多发展中国家工业化还没有完成，大量基础设施需要建设，而中国包括稀土、钨、钼、石墨等在内的矿产资源具有无可比拟的优势，在未来几年，中国矿山开发服务行业肯定会迎来新的发展机遇。由于中国经济持续发展，单独依靠国内资源难以满足发展需求，国家及有关部门纷纷出台多项政策支持企业“走出去”，支持具备条件的企业到境外独资或合资开矿，增强资源保障能力。目前不少国内矿业企业已在海外收购了一批国内紧缺的矿产资源项目，已经带动国内矿山开发服务商走出国门，获得了海外市场的发展机遇。

总体看，未来矿山服务行业需求难以大幅度回升，但是亚非国家大量基础设施建设需求以及我国独有的矿产资源优势和政策支持，将为我国矿山服务企业迎来新的发展机遇。

### 四、基础素质分析

#### 1. 规模与竞争力

经过多年发展，公司已具备矿山开发系统化的服务能力，系国内少数几家具备矿山开发业务一体化服务能力的企业。

截至 2016 年 6 月底，公司在国内 15 个省份拥有 29 个在建项目，在海外拥有 3 个在建项目，其中百万吨级以上的采矿项目 14 项；竖井最深达 1,526 米，斜坡道最长达 8,008 米，目前均处于国内前列。此外，公司获得了数十项国家、省部级工法和专利技术，并多次创造全国施工纪录，还主编、参编了多项国家和行业标准与定额。公司拥有 20 多家大型国企和上市公司组成的优质客户群，如江西铜业、金川集团、中色非矿、贵州开磷、驰宏锌锗等均为服务 10 年以上的稳定客户。

公司针对矿山开发服务项目的大型化、机械化的实际需求，投入大量资金购置大型专业设备，是国内目前拥有无轨设备和大型竖井装备数量最多、种类最齐全的大型矿山开发服务公司之一。目前，公司拥有各种类型铲运机、液压掘进凿岩台车、采矿台车、矿用卡车、大型凿井提升机等关键设备，为公司矿山工程建设、采矿运营管理以及设计服务业务提供了装备保障。同时，为满足超大、超深竖井施工需要，公司加强国际技术交流与合作，引进了先进的超大超深竖井施工技术。

总体看，公司系国内较专业的矿山开发服务企业，具有一定专业技术及设备优势。

#### 2. 人员素质

截至 2016 年 6 月底，公司有董事 9 人，总裁、副总裁等高级管理人员 10 人，从业经验丰富，管理能力优秀，整体素质较高。

公司董事长王先成先生，生于 1958 年 8 月，大专学历，教授级高级工程师。曾历任金诚信集团

总经理、董事长、党委书记，现任金诚信董事长，并兼任中南大学及北京科技大学兼职教授、中国安全生产协会专家委员会专家组专家、国家安全生产监督管理总局“超大规模超深井金属矿山开采安全关键技术研究项目”领导小组成员，中国生产力学会副会长、赞比亚中华商会副会长、北京浙江企业商会副会长、世界生产力科学院院士（矿业）等职务。

公司总裁李占民先生，硕士研究生，教授级高级工程师，第五届国家安全生产专家组专家。曾历任北京有色冶金设计研究总院矿山非标设备设计室主任、矿山机械研究所所长、德兴工程部副经理、经理、总设计师，北京恩菲科技产业集团常务副总经理，金诚信集团总裁，金诚信副董事长、总经理；现任公司副董事长、总裁。

公司财务总监、董事会秘书尹师州先生，生于 1973 年 1 月，硕士研究生学历，中国注册会计师，高级会计师。曾历任北京市第二水管厂会计，岳华会计师事务所项目经理、合伙人，中瑞岳华会计师事务所有限公司合伙人；现任公司财务总监。

截至 2016 年 6 月底，公司共有中外籍员工 3,632 人，其中管理人员占比 10.46%，技术人员占比 19.71%，生产人员占比 69.82%；从文化程度看，硕士及以上学历占比 3.39%，本科占比 15.50%，大专占比 11.84%，中专及以下学历占比 69.27%；从年龄分布看，29 岁以下员工占比 35.44%，30~39 岁员工占比 40.01%，40~49 岁员工占比 16.02%，50 岁以上员工占比 8.54%。

总体看，公司管理人员从业经验丰富，管理水平较高，在公司工作时间较长，稳定性较好，公司人员配备基本上能够满足目前项目管理需要。

### 3. 技术水平

公司在矿山工程建设、采矿运营管理业务方面具备较丰富的从业经验和专业资质，技术水平能够满足公司业务开展需求。专业资质方面，公司拥有矿山工程施工总承包壹级资质和对外承包工程资格，下属全资子公司云南金诚信力合矿山工程设计院有限公司（以下简称“金诚信力合”）拥有冶金行业（冶金矿山工程）专业甲级资质；云南金诚信矿业管理有限公司（以下简称“云南金诚信”）拥有矿山工程施工总承包贰级资质。公司目前已形成了在技术管理工作领导小组领导下的以公司北京矿山新技术研发中心（以下简称“研发中心”）为主体，金诚信力合、北京金诚信矿山技术研究院有限公司（以下简称“金诚信研究院”）以及公司生产技术管理中心参与的联合研发体系。公司设有科学技术专家委员会，主要负责对研发中心的工作进行方向性指导，并担任研发中心各专业研究所和实验室的科技顾问，专家委员会成员由古德生、闻邦椿、洪伯潜、汪旭光等中国科学院、中国工程院院士为首的 18 名著名的学者和专家组成。

公司承接超深竖井项目后，引进竖井施工方面的人才对项目进行管理和施工，同时根据竖井项目的施工情况开展对超深竖井技术进行研究，目前公司正在研究竖井井筒与井塔同时施工技术（此技术具有国内领先水平，在条件具备的工程中应用，对于矿山早投产意义重大）、竖井延深井筒装备预先安装施工技术（此项技术解决了竖井延伸对接时间长等问题，达到国内领先水平，可以推广应用于所有提升竖井的延伸工程）、大直径深竖井快速施工技术（已在多个项目中加以实施，成为竖井施工的发展方向）等。

从技术研发团队构成来看，截至 2016 年 6 月底，公司有专业技术研发人员 41 人，具有教授级高级工程师职称人员 15 人，具有高级工程师职称人员 63 人，核心技术人员及研发团队保持稳定。公司建立了较完善的知识管理体系，技术成果能及时储备进入知识库，每位技术人员和项目管理者能共享最新技术成果。在具体技术成果方面，截至 2016 年 6 月底，公司已获多项技术认定，其中国家级工法 4 项、省部级工法 38 项、中国企业新纪录 4 项、发明专利 5 项、实用新型专利 27 项，还

拥有 20 项矿山开发设计等领域的计算机软件著作权，并在公司内部推广使用。除此之外，还参与了有关矿山开发行业国家标准、规范的编写工作。

公司近年来，为巩固技术优势地位，不断增强核心竞争力，重视技术研发工作，加大技术开发投入，公司将持续进行技术开发费投入。2013~2015 年，公司研发投入分别为 3,802.21 万元、4,075.81 万元和 3,992.49 万元，呈波动增长趋势；占当期营业收入比重分别为 1.44%、1.46%和 1.53%。

表 1 2013~2015 年公司研发投入情况（单位：万元、%）

项目	2013 年	2014 年	2015 年
研发投入	3,802.21	4,075.81	3,992.49
占营业收入比例	1.44	1.46	1.53

资料来源：公司提供

总体看，公司重视技术研发，公司整体技术处于业内领先水平。

#### 4. 装备水平

公司紧跟行业发展趋势，针对矿山开发服务项目的大型化、机械化的实际需求，投入大量资金购置大型专业设备。公司是国内最早大量使用无轨设备的矿山开发服务企业之一，培养积累了一批精通无轨设备的人才，技术储备水平较高，具备无轨设备管理、操作、维护、大中修的综合能力，有利于提升公司竞争优势。

为满足超大、超深竖井施工需要，公司加强国际技术交流与合作，引进了先进的超大超深竖井施工技术；另外，设备选型和配套方面，在消化吸收国外技术的同时，与国内主要设备制造商建立了战略合作关系，共同开发新产品，有效降低了设备采购成本。

表 2 公司与国内设备供应商合作开发的设备项目

设备名称	规格型号	国内水平	合作单位	合作方式	技术情况说明
凿井提升机	JKZ-4 型及以上单筒提升机	国内首台、技术先进	中信重工机械股份有限公司	合作开发	共同研发出国内第一台大型单筒缠绕式凿井提升机，在公司大兴安岭项目进行工业试验，取得成功，填补了国内空白
凿井提升机	2JKZ-4 型及以上双筒提升机	国内首台、技术先进	中信重工机械股份有限公司	合作开发	成功开发出国内第一台大型双筒缠绕式凿井提升机，并在公司大兴安岭项目进行工业试验，取得成功，填补了国内空白
凿井绞车	XJZ-40-2600 型	国内首创、技术先进	济南重工机械有限公司	合作开发	首次提出在凿井绞车上运用提升机的盘型制动器的技术，确保大型凿井绞车的安全；运用新自动化集中控制技术成功解决了多稳车施工不同步这一多年未决的难题。共同研发出国内第一台大型超 2,000 米新型凿井绞车，填补了国内空白
坑道用自卸卡车	TL-301K	国内首创、技术先进	陕西同力重工有限公司	合作开发	合作开发适应井下矿山施工的坑道专用自卸卡车 TL-301K 型。此设备具有地表车辆的机动性、承载能力大、速度较快；由于采取专用的工程车桥、轮边差速及弹簧制动等先进技术，设备具有很强的安全性和井下通过性。第一台试验车在潼金项目进行试验，已达到共同开发目的和要求，填补了行业空白
吊桶	4m <sup>3</sup>	国内首创	沈阳煤矿建设机械厂	合作开发	合作将 4 立方米吊桶进行了重新设计，首创一种新规格吊桶。以达到在小断面井筒中能够同时使用两套提升系统，加快建设进度；在莱芜项目中已成功投入使用

钾盐矿用掘进机	EBZ-200H	国内首创	三一重工股份有限公司	合作开发	提出掘进机冷却系统、除尘系统方案，合作进行了截割头设计，经老挝钾盐矿生产验证使用，各方面均达到设计指标，为国内首次将掘进机成功应用于地下钾盐矿生产
---------	----------	------	------------	------	---

资料来源：公司提供

总体看，公司拥有先进的设备以及设备管理、维修的综合能力，并重视先进设备的研发，装备技术水平国内领先，有利于市场竞争能力的保持和提高，为公司的持续发展提供了强大支撑。

## 5. 环境保护与安全生产

### (1) 环境保护

公司在矿山工程建设和采矿运营管理业务项目选择时，会考虑业主是否具有经环保主管部门审批通过的资质条件；施工时均根据双方签订的合同约定的环境保护要求以及业主经环保主管部门审批通过的环境影响评价报告的要求进行作业，开采出来的矿石交由业主进行冶炼和深加工。公司在生产过程中产生的污染物都按照业主的安排进入其内部通风、排水、排渣系统，具体处理和对外排放接受业主的管理和当地环保行政主管部门的监督管理；对生活垃圾等相关污染物，公司会根据业主的环保要求统一进行处理。

公司根据《中华人民共和国环境保护法》等相关法律法规制定了公司《环境保护管理制度》。目前，公司已通过了 GB/T24001-2004/ISO 14001:2004 环境管理体系认证。截至目前，公司严格按照国家环保方面的法律、法规进行生产经营，未曾发生环保污染事故，未因违反环保法律、法规而受到业主及当地环保监管部门的处罚。

### (2) 安全生产

公司在安全管理工作中认真贯彻“安全第一、预防为主、综合治理”的安全生产方针，遵守国家安全生产法律法规，严格执行安全规程及各项安全规章制度。公司在安全生产管理方面的主要措施有：组织培训员工行为安全，保障安全生产；根据安全生产的实际需要，构建了体制完善、责任明确、自主管理、自我约束、持续改进的安全自主管理体系，形成具有本公司安全管理特点的安全管理、监管检查、工程技术、宣传教育、群防群治及员工岗位安全第一责任人的六大安全管理支撑体系；实行两级公司三级管理、逐级负责的安全管控模式；结合公司安全生产特点，依据国家安全生产相关法律法规及行业标准，编制《安全环保管理工作手册》，并突出针对性和可操作性，为规范公司安全生产过程控制及安全管理行为提供有力的制度保障。自 2013 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日，公司境内发生 18 起生产安全责任事故，工亡 21 人；公司境外施工现场发生 4 起死亡事故，每起死亡 1 人，已经赞比亚共和国矿业安全部（MSD）调查完毕（公司赞比亚律师出具了《关于赞比亚共和国法律法规对安全事故相关规定的说明》，认为“发生安全事故时，赞比亚矿业安全部将根据法律规定程序对事故进行调查，事故最终调查报告出具后，事故处理即告结束。承包单位在采取相应安全防护措施后即可恢复生产，承包单位不会受到相关部门的处罚。”）。公司在事故发生后认真按照相关行政部门的要求进行整改，改善施工安全措施，加强事故防范，避免同类事故的发生并向有关部门及时缴纳了相应罚款。上述事故发生地安全监督管理部门全部出具了证明文件，根据《生产安全事故报告和调查处理条例》对事故等级的划分，发行人在报告期内发生的上述生产安全责任事故均不属于重大事故，所受处罚不属于重大处罚。发行人上述有关事故均按照国发【2010】23 号文规定处理，已根据相关要求缴纳相关罚款，履行相关赔偿责任。

总体看，公司严格执行环保方面的法律、法规，未发生过环保污染事故；由于公司矿山开发服务业务需面临不同地质环境，公司面临一定安全生产压力。

## 五、公司管理

### 1. 治理结构

公司已按照《公司法》、《证券法》等相关法律、法规和规范性文件的要求，建立了股东大会、董事会、监事会、独立董事及董事会秘书制度并相应制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《董事会秘书工作细则》等一系列公司治理制度，形成了权力机构、决策机构、监督机构和经营层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

股东大会是公司权力机构，依法行使决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事及股东代表担任的监事；审议批准董事会报告、监事会报告、公司的年度财务预算方案和决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案及重大对外担保行为等职权。股东大会分为股东年会和临时股东大会，由董事会依法召集。

公司董事会对股东大会负责。董事会由9名成员组成，设董事长1名，副董事长1名，其中独立董事3人。董事长、副董事长由全体董事的过半数选举和罢免，董事长、副董事长任期三年，可连选连任。董事会下设战略委员会、提名委员会、审计与风险管理委员会、薪酬与考核委员会及技术委员会等五个专门委员会，协助董事会履行决策和监控职能。

公司监事会由3名成员组成，设监事会主席1名，监事会主席由全体监事三分之二以上（含三分之二）选举产生。监事会包括2名股东代表和1名公司职工代表。股东代表出任的监事由股东大会选举或更换，公司职工代表出任的监事由公司职工民主选举或罢免。监事任期三年，可连选连任。监事会依据公司章程履行监督职责。

公司设总裁1名，副总裁6名；设财务总监1名。副总裁及财务总监由董事会聘任或者解聘。

总体看，公司已按现代企业治理要求建立相关职能机构，履行相关的监管规定，公司治理结构相对完善，能够满足公司整体运行需要。

### 2. 管理体制

公司设有董事会办公室、综合行政管理中心、人力资源管理中心、财务管理中心、经营管理中心、安全环保质量监督中心、生产技术管理中心、设备管理中心、物资管理中心、审计监察中心共10个职能部室。公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，建立了内部控制体系，对全面预算管理、财务管理、对外投资管理、筹资管理、对外担保、内部控制、关联交易、人力资源管理、子公司管控、设备物资采购管理等关键控制点和业务处理流程制定了较为完善的内部控制制度，各部门职责明确、分工清晰，形成了较为完整的运营管理体系。

财务管理方面，公司实行统一领导、分级管理的财务管理体制。公司财务管理实行三级管理体制，公司总部设财务管理中心，负责公司范围内的经济核算和财务管理，审批下属单位财务报表，编制公司财务报表及合并财务报表，统一调配资金，指导、督促、检查下属单位的财务会计工作；分公司设财务管理部，负责分公司本部及所辖项目部的财务管理工作，并负责分公司的经济核算、审核下属单位的财务报表，汇总编制分公司财务报表；项目部根据业务需要，设置相应会计机构，配备财务人员，负责本单位的经济核算和财务管理工作。下属单位会计机构业务上接受上级财务部门的领导、管理、监督和检查，定期汇报工作，报送财务报表。

对外投资管理方面，公司制定了《对外投资管理办法》，符合国家法律法规、规章的相关规定和公司的发展战略，坚持成本效益原则，达到合理投资收益标准，做到为公司全体股东谋求最大利益。公司在对外投资方面建立了一套严格的审批制度，公司股东大会、董事会、董事长及总裁对外



投资的审批权限由公司章程、公司股东大会和董事会的相关授权文件规定。公司建立了对外投资内部监督检查制度。

对外担保管理方面，公司制定了《对外担保管理制度》，公司及控股子公司发生任何担保行为前，须符合《公司章程》规定的审批权限，履行审批程序，未经公司批准，不得以任何方式对外提供担保。公司及控股子公司对外担保总额和单项担保额及其使用，应严格执行《公司章程》的有关规定。公司财务管理中心负责对外担保专业管理，公司董事会办公室负责对外担保合同及相关法律文件进行审查和法律咨询。

风险控制方面，公司建立了完善的风险控制体系。在组织上，公司董事会是公司风险管理的决策机构，董事会下设审计与风险管理委员会，定期对公司各业主主要风险进行评价，董事会办公室负责公司风险管理日常组织和管理工作，各业务部门是本业务系统风险点的主控部门；风险识别上，公司组织各业务部门从自身业务流程出发，对每项业务运作中曾发生或易发生失误的业务流程或环节进行总结、归纳，形成公司风险库；风险分析与评价上，公司根据风险发生后的影响程度以及风险发生的可能性将风险划为分为五个等级，并对现有风险库的风险点进行综合分析，确定每个风险点的风险等级；在风险控制上，针对每一风险点，公司均制定了相应的控制措施，并细化到部门、岗位和责任人；风险应对上，针对不同级别的风险点，公司分别采取风险规避、风险降低、风险分担和风险承受等不同的应对策略；风险控制体系运行上，公司内部审计部门审计监察中心每半年结合内控评价工作，针对重要的风险点，尤其是战略风险、财务风险、市场风险、营运风险和法律风险的重要控制点，进行逐一核查，确保体系的顺畅运行。

对子公司的管理方面，公司执行对全资、控股子公司的控制政策及程序，并督促各子公司建立内部控制制度，公司对全资、控股子公司的控制活动包括：建立对子公司的控制制度，明确向子公司委派的董事、监事及高级管理人员的选任方式及职责权限等；根据公司的统一规划，协调子公司的经营策略、风险管理政策与指导原则，督促子公司建立起相应的经营计划、风险管理程序；制定监督管理子公司重大财务、经营事项；公司下属子公司应根据公司相关制度的要求，及时向总部分管负责人报告重大业务事项、重大财务事项等；子公司应及时地向公司报送其董事会决议、股东会决议等重要文件；公司财务管理中心应定期取得并分析子公司的月度报告，包括营运报告、产销量报表、资产负债表、损益报表、现金流量报表、向他人提供资金等；公司人力资源管理中心应结合公司实际情况，建立和完善对子公司的绩效考核制度。

设备、物资采购管理方面，公司制定了设备物资采购管理制度，实行“归口管控、三级管理、二级采购”的原则。公司设备、物资采购工作流程为：计划编制、计划申报、计划审批、招议标、审核、合同签订、合同履行、验收、结算、质量跟踪等环节。在设备物资采购管理方面制定了严格的采购权限及审批程序，物资管理中心是公司设备、物资采购的主管部门，履行公司设备、物资采购管理体系的建立和有效运行等职责；分公司负责所辖项目部设备物资购置计划的汇总、审核及申报等工作；项目部按规定申报本单位设备物资采购计划，根据规定的采购权限和流程落实采购等职责。

总体看，公司内部控制制度健全，财务制度严谨规范，对子公司的集中管控到位，公司整体管理运作情况良好，管理风险较低。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

公司主要从事有色金属矿山、黑色金属矿山及化工矿山工程建设与采矿运营管理业务，同时，公司也开展相应的矿山设计与技术研发服务。采矿运营管理和矿山工程建设是公司主要的收入和利润来源，占营业收入的比重在 98% 左右。

由于公司所处矿山开发服务行业开发周期较长，受宏观经济的周期性影响并不明显，近年来公司收入水平较为平稳。2013~2015 年，公司营业收入分别为 26.37 亿元、27.87 亿元和 26.07 亿元，年均复合减少 0.59%；净利润分别为 3.86 亿元、2.83 亿元和 2.04 亿元，年均复合减少 27.78%，主要系矿山行业景气度低迷，以及公司营业成本及费用总额波动增长所致。

从营业收入构成来看，2013~2015 年，公司采矿运营管理业务收入分别为 10.57 亿元、10.82 亿元和 10.59 亿元，年均复合增长 0.09%，收入规模相对稳定，其中 2015 年收入规模较上年有所下降，主要系钢铁行业低迷导致国内铁矿石生产商减产或限产，公司以铁矿石采矿运行项目的收入有所下滑所致；近三年，采矿运营管理业务收入占当期营业收入的比重分别为 40.07%、38.83% 和 40.62%。2013~2015 年，矿山工程建设业务收入分别为 15.28 亿元、16.70 亿元和 15.19 亿元，年均复合减少 0.31%，呈波动下降趋势，其中 2015 年该板块业务收入较上年下降 9.04%，主要系矿山行业景气度下滑，项目业主减缓投资进度所致；近三年矿山工程建设收入占当期营业收入的比重分别为 57.95%、59.94% 和 58.27%。矿山工程设计与咨询及其他业务收入占比较小，2015 年其收入占比分别为 0.35% 和 0.76%。近三年，受矿山行业景气度低迷影响，矿山工程设计与咨询收入年均复合减少 9.55%；公司其他业务为零星设备物资贸易和赞比亚金诚信为业主提供设备大修所获得的劳务收入，近三年其他业务收入年均复合减少 30.76%，呈持续下降趋势。

表 3 2013~2015 年公司营业收入情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年			2014 年			2015 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
采矿运营管理	10.57	40.07	27.59	10.82	38.83	25.91	10.59	40.62	25.29
矿山工程建设	15.28	57.95	29.89	16.70	59.94	26.80	15.19	58.27	23.58
矿山工程设计与咨询	0.11	0.42	58.63	0.11	0.38	55.24	0.09	0.35	31.88
其他收入	0.41	1.56	30.04	0.24	0.85	23.91	0.20	0.76	52.01
合计	26.37	100	29.09	27.87	100	26.54	26.07	100	24.52

资料来源：公司年报、联合评级整理。

从毛利率来看，2013~2015 年，公司采矿运营管理业务毛利率分别为 27.59%、25.91% 和 25.29%，公司采矿运营管理业务毛利率相对稳定。2013~2015 年，公司矿山工程建设毛利率分别为 29.89%、26.80% 和 23.58%，呈逐年下降趋势，主要系部分项目因施工承建溜破、安装及改绞等工程，该类工程施工难度较大，相关成本支出上升所致。公司矿山工程设计与咨询及其他业务板块收入占公司收入比重较小，故对公司利润贡献不大。近三年，受矿山行业下行影响，公司矿山工程设计与咨询业务毛利率呈逐年下降趋势，2015 年为 31.88%。近三年公司其他收入的毛利率分别为 30.04%、23.91% 和 52.01%，波动幅度较大。综合上述因素，2013~2015 年，公司综合毛利率分别为 29.09%、26.54% 和 24.52%，呈逐年下降趋势。

从业务区域分布情况来看，公司主要以国内业务为主，2013~2015 年，公司国内业务收入占营业收入总额的比重分别为 75.89%、79.73% 和 78.69%，呈波动增加趋势；国外业务收入占营业收入

总额的比重分别为 24.11%、20.27% 和 21.30%，呈波动减少趋势。

表 4 2013~2015 年公司营业收入区域分布情况（单位：亿元、%）

项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内	20.01	75.89	22.22	79.73	20.51	78.69
国外	6.36	24.11	5.65	20.27	5.55	21.30
合计	26.37	100	27.87	100	26.06	100.00

资料来源：公司年报、公司审计报告、联合评级整理。

2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 12.09 亿元，较上年同期减少 4.12%；利润总额 1.51 亿元，较上年同期减少 10.72%；净利润 1.07 亿元，较上年同期减少 15.35%。同期，公司综合毛利率为 23.21%。

总体看，公司主营采矿运营管理和矿山工程建设业务，主营业务收入占比突出，业务区域主要分布在国内；由于矿山开发服务行业受经济周期波动影响较小，近三年公司营业收入规模较为稳定，但受矿山行业景气度低迷影响，公司毛利率水平下降明显。

## 2. 矿山工程建设

### （1）业务流程及成本构成

公司已经取得住房和城乡建设部颁发的矿山工程施工总承包壹级资质，目前，矿山工程建设业务以施工总承包为主要模式。公司主要通过公开招标方式取得矿山工程建设业务。矿山工程建设业务按照工程内容可划分为竖井工程、平（斜）巷道工程、斜坡道工程以及相配套的安装工程、附属工程等。公司按照工程的不同特点，配备人员、设备、物资等，组建具有针对性的项目经理部，承建工程项目。

从业务流程来看，公司通过公开招标信息、现有客户等渠道获取项目信息，并组织专业人员进行信息筛选。对于筛选后有意向的工程，公司将指派专人负责追踪相关信息，直至招投标阶段。取得招标文件后，公司将组织投标评估小组预审招标文件。逐一核实招标文件内容、要求及合同主要条款，权衡投标机会与风险，确定是否参与投标及投标策略。通过预审后招标文件，组织公司有关职能部门以及技术、商务、财务、风险等方面的专业人员组成投标小组，负责编制并递交投标文件；并按照内控流程签审，在规定的地点、地点进行投标。项目中标后，公司按照内控流程审批和签署合同，组建项目经理部，编制施工组织设计，提出优化方案报业主审批，同时进行人员、设备进场的准备工作以及开工前的各种手续办理，进入合同履行阶段。合同履行主要是根据合同约定及业主要求完成矿山工程井巷开拓、基建采准、设备安装、管线敷设、辅助设施建设等矿山工程建设任务，合同执行受工程量大小和客户需求的调整影响较大，因此公司合同执行周期一般较长。当项目具备竣工条件时，在公司自检合格后向监理单位或业主提交竣工验收申请报告，组织工程验收。验收合格后，由业主或授权监理单位签署工程竣工验收证书，然后根据合同条款的约定进行竣工结算。矿山工程的保修期限为 1 年，保修期满，业主按规定将工程质量保证金一次性支付给公司。

图 3 公司矿山工程建设主要业务环节



资料来源：公司提供、联合评级整理。

在工程施工过程中，公司对部分技术含量较低的作业环节进行对外劳务分包；对部分辅助工程及合同允许的分项工程进行对外工程分包，公司负责按安全技术规范和相关标准对其进行监督与验收。

从生产成本构成来看，公司矿山工程建设板块生产成本主要由人工费用、材料费用、机械作业费和分包工程费构成。近三年，公司矿山工程建设板块生产成本分别为 10.71 亿元、12.23 亿元和 11.61 亿元，呈波动增加趋势，年均复合增长 4.08%；2014 年，公司矿山工程建设成本大幅上升主要系业务执行量增长所致；2015 年，矿山工程板块成本有所下降主要系业务规模下降所致。从成本构成情况看，近三年，公司成本构成结构变化不大，机械作业费、材料费用和分包工程费占公司生产成本的比重均在 20% 以上，是主要的成本构成因素，其中，分包工程费近三年占比逐渐提高，2015 年为 36.07%；材料费用占比呈持续下降趋势，但降幅较小，2015 年为 20.93%；机械作业费占比呈波动减少趋势，但仍属稳定，2015 年为 23.87%。近三年公司人工费用占比持续下降，且降幅较大，主要系公司机械化作业水平提高以及工程分包量增加所致；2015 年，公司人工费用为 3,806.01 万元，占总成本比例的 3.28%。近三年公司其他直接费用和间接费用占比持续下降，2015 年分别为 5.82% 和 10.03%。

表 5 2013~2015 年矿山工程建设板块生产成本构成情况（单位：万元、%）

项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	占总成本比例	金额	占总成本比例	金额	占总成本比例
人工费用	10,054.07	9.38	4,557.94	3.73	3,806.01	3.28
材料费用	22,940.44	21.41	25,889.98	21.17	24,300.63	20.93
机械作业费	25,709.40	23.99	29,447.05	24.08	27,706.07	23.87
其他直接费	7,687.22	7.17	7,568.37	6.19	6,752.31	5.82
间接费用	12,285.49	11.47	13,898.14	11.37	11,646.78	10.03
分包工程费	28,472.14	26.57	40,916.02	33.46	41,864.82	36.07
<b>合计</b>	<b>107,148.76</b>	<b>100.00</b>	<b>122,277.50</b>	<b>100.00</b>	<b>116,076.62</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供、联合评级整理。

总体看，公司矿山工程建设板块业务流程规范合理；该板块生产成本主要来自机械作业费、材料费用和分包工程费，其中受分包工程量增加影响，公司分包工程费占比大幅提升，人工费用明显下降，材料费用和机械作业费占比虽有所下降，但占比仍处较高水平。

## （2）原材料和设备采购

公司采购分为设备采购和工程物资采购。其中设备采购主要包括凿岩台车、铲运机、提升机、井架等的采购，工程物资采购主要包括火工品、沙石料、钢材、木材、水泥、油料等。

从采购模式来看，公司实行以总部集中采购为主、项目经理部零星采购为辅的两级采购模式。其中，公司主要设备及其备品备件、大宗物资由公司总部集中采购，公司的物资管理中心负责确定供应商、制定采购政策和建立采购关键过程控制体系、组织询价比价、进行采购招标、合同签订、物资配送等工作；一些低值易耗品及小额零星的五金材料由于金额较小且没有形成标准化，由项目经理部自行采购，并由公司物资管理中心及分公司对项目经理部的采购过程实行全面监督和管理。

从采购金额来看，设备采购方面，2013~2015 年，公司主要设备采购金额分别为 2.46 亿元、0.61 亿元和 1.09 亿元，其中 2013 年设备采购金额较大，主要系为了实施 2014 年新增的普朗项目、会泽 3# 竖井项目及江城项目等对设备需求较高的项目，2013 年公司进行了设备采购备货所致；2014 年公司设备采购金额相对较小，主要系 2013 年公司已进行了主要设备大量更新，且矿山设备使用寿命较高，导致 2014 年对主要设备需求较低所致；2015 年公司设备采购量较 2014 年有所增加，主要系设

备正常的更新、采购所致。工程物资采购方面，公司根据项目进度等制定月度的物资采购计划，工程物资的采购成本一般占公司营业成本的 50% 左右。

从采购价格来看，公司设备及工程物资一般直接向生产供应商进行集中采购，采购价格一般都略低于市场平均水平。近年来，公司设备及工程物资采购价格整体呈下降趋势，主要是由于公司在矿山开发服务业务中具有一定的议价能力。

在结算方面，设备采购采用分期付款，一般预付款比例为 30%，质保金比例为 10%，设备质保期一般为一年；工程物资采购合同原则没有预付款，且需要货到付款。结算方式方面，公司采用银行承兑汇票加现金相结合方式，其中银行承兑汇票账期一般为 6 个月。

从供应商来看，公司与部分供应商合作关系稳定，近三年公司前五大供应商采购金额占公司总采购金额的比例分别为 31.70%、36.82% 和 38.53%，呈持续提升趋势，但集中度仍属尚可。

表 6 2013~2015 年公司前五大供应商情况（单位：万元、%）

年度	公司全称	采购金额	占总采购金额的比例
2013 年	供应商一	19,472.68	12.58
	供应商二	11,429.52	7.38
	供应商三	7,450.99	4.81
	供应商四	6,643.04	4.29
	供应商五	4,080.74	2.64
合计		<b>49,076.96</b>	<b>31.70</b>
2014 年	供应商一	29,314.57	17.84
	供应商二	14,028.25	8.54
	供应商三	9,730.81	5.92
	供应商四	3,909.26	2.38
	供应商五	3,522.51	2.14
合计		<b>60,505.40</b>	<b>36.82</b>
2015 年	供应商一	32,460.66	19.69
	供应商二	11,649.98	7.07
	供应商三	11,144.43	6.76
	供应商四	5,864.51	3.56
	供应商五	2,384.37	1.45
合计		<b>63,503.95</b>	<b>38.53</b>

资料来源：公司提供、联合评级整理。

总体看，公司原材料采购采用两级采购模式，管理灵活规范；公司与部分供应商合作关系稳定，具有一定的议价能力，近年来公司主要设备及原材料采购价格呈下降趋势，采购结算采用银行承兑汇票加现金相结合方式，采购集中度一般。

### （3）业务运营情况

#### 合同签订及执行

从合同签订情况来看，2013~2015 年，公司矿山工程建设业务新签合同额分别为 9.53 亿元、12.89 亿元和 9.54 亿元，波动较大，主要系下游矿山行业景气度下滑，导致 2015 年公司新签合同额明显下降所致。从矿山工程合同完成情况来看，2013~2015 年，公司完工合同额分别为 13.65 亿元、13.92 亿元和 12.20 亿元，呈波动下降趋势，主要系矿山开发阶段不同，部分项目施工难度加大，进度放

缓，以及因矿山行业景气度下滑，部分项目业务暂缓投资所致。

表 7 2013~2015 年矿山工程建设新签、完工合同情况 (单位: 亿元)

项目	2013 年	2014 年	2015 年
本年新签合同额	9.53	12.89	9.54
本年完工合同额	13.65	13.92	12.20
剩余合同额	11.31	10.28	7.62

资料来源: 公司提供、联合评级整理。

从定价方式来看, 公司合同价款的确定方式主要有两种, ①固定价格: 双方在合同中约定合同价款包含的风险范围和风险费用的计算方法, 在约定的风险范围内合同价格不再调整, 风险范围以外的合同价格调整双方另行约定。②可调价格: 合同价款可根据双方的约定而调整, 双方在合同中约定合同价格的调整方法。具体来看, 对于国内项目, 公司在投标报价时通常采用定额预算法, 即主要是根据招标文件的要求, 套用有关行业定额<sup>2</sup>或地方定额<sup>3</sup>并结合矿山工程建设特征、项目风险程度、竞争激烈程度以及公司对投标项目的综合评价, 确定工程单价或工程总价。影响工程造价的主要因素有: 建设规模(基建总量)、建设条件(地域、海拔)、地质条件(涌水量、岩石硬度)、技术条件(开拓方式、断面形式及规格、支护形式)、施工条件(材料价格、人员设备配置、地表环境、外部环境)。对于国外项目, 公司在投标报价时通常采用的是成本酬金法来确定工程单价或总价, 服务商的成本酬金通常包括: 进场费、撤场费、固定成本、变动成本、分包商费用、上级管理费和利润等, 双方在合同中约定对以上各项成本费用的确认原则及计算方法, 上级管理费及利润则以成本费用为基数按一定的比例计取。公司在开展海外业务时, 将明确在合同中规定结算时使用的货币(通常为美元), 以降低汇率波动对公司的影响。

从结算方式来看, 业主每月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, 保修期为一年, 保修期满后, 支付剩余的资金。近年来, 由于矿山行业景气度下滑, 矿产品资源价格下行, 业主方资金紧张, 公司应收工程款规模逐渐扩大, 一定程度上加大了公司应收账款的回收风险。

从下游客户来看<sup>4</sup>, 公司下游客户多为大型矿山开发企业, 公司业务存在单个项目合同金额大、个别会计年度客户较为集中的特点。2013~2015 年, 公司前五大客户营业收入占总营业收入的比重分别为 55.78%、52.01% 和 51.99%, 客户集中度较高, 如果特定项目的开发进度放缓或停滞, 将对公司的收入及利润水平产生较大影响。

表 8 2013~2015 年公司前五大客户情况 (单位: 万元、%)

年度	公司全称	收入	占总营业收入的比例
2013 年	客户一	51,569.18	19.55
	客户二	35,287.64	13.38
	客户三	30,403.55	11.53
	客户四	17,362.11	6.58
	客户五	12,489.10	4.74
	<b>合计</b>	<b>147,111.58</b>	<b>55.78</b>
2014 年	客户一	41,050.01	14.73
	客户二	38,826.61	13.93
	客户三	36,516.58	13.10

<sup>2</sup> 国内通常采用的行业定额主要有: 煤炭定额、冶金定额、有色定额和黄金定额。

<sup>3</sup> 地方定额主要用于矿山地表建设工程。

<sup>4</sup> 公司所有业务口径下的前五大客户。

	客户四	15,059.04	5.40
	客户五	13,473.73	4.84
	<b>合计</b>	<b>144,925.97</b>	<b>52.01</b>
2015年	客户一	42,354.21	16.25
	客户二	36,210.14	13.89
	客户三	33,290.52	12.77
	客户四	11,902.75	4.57
	客户五	11,752.65	4.51
	<b>合计</b>	<b>135,510.27</b>	<b>51.99</b>

资料来源：公司提供、联合评级整理。

### 在建项目情况

公司在建矿山工程项目不同于传统意义上的在建工程，公司为矿山开发服务类企业，矿山的探矿权及采矿权为业主方所有，业主方为矿山工程项目的建设单位和发包单位，项目开始实施前，业主方会获得立项、环评、建设许可以及采矿权等相关部门的审批手续，项目审批手续完成后，业主方开始实施该项目，并通过招标的方式将矿山工程建设服务业务发包给具有相关资质的矿山开发服务企业，业主方根据该项目的进度情况及项目总投资计划进行投资。公司通过投标方式获得业主方发包的矿山开发服务合同，并根据合同约定为业主方已投资的矿山建设工程提供矿山工程建设服务。

截至2016年6月底，公司正在执行的矿山建设工程项目共27个，项目总投资金额主要根据前期公司与业主方签订的矿山工程建设合同确定。公司在矿山建设项目执行过程中向客户展示其业务能力、技术水平和服务质量，得到客户认可后，客户会以续签合同的形式，由公司继续承接后续矿山工程建设或采矿运营管理项目。截至2016年6月底，公司正在执行的矿山建设项目中已有多个项目的业主已将采矿运营管理业务委托给公司，主要包括谦比希项目、会泽项目和金川项目等。

表9 截至2016年6月底公司在建矿山建设工程项目进展情况（单位：万元）

序号	项目名称	矿石类别	业主方名称	开始运营时间	正在实施的主要工程情况
1	密云项目	黑色金属矿	首云矿业股份有限公司	2005年	2014年3月签署工程施工合同，主要承担-136m阶段运输水平巷道工程的施工；2015年12月签订补充协议
2	金川项目	有色金属矿	金川集团股份有限公司	2003年	目前正在施工的工程有：龙首矿西部贫矿开采工程-1340中段卸矿车场、龙首矿2016年掘进及返修工程等
3	肃北项目	黑色金属矿	肃北县博伦矿业开发有限责任公司	2010年	2014年11月公司与肃北县博伦矿业开发有限责任公司签署《七角井铁矿采矿工程委托承包合同》，总工期为5年
4	潼金项目	有色金属矿	潼关县潼金矿业有限责任公司	2011年	2014年4月签订矿山工程施工合同，承担潼金县中西部地区深部探矿工程的施工，工期至2016年6月25日
5	夜长坪项目	有色金属矿	中国黄金集团中原矿业有限公司	2013年	2015年8月签署矿山工程施工合同，主要承担夜长坪钼矿罐笼副井井筒装备、设备、井架安装、卷扬机房、井口房、变电所建筑工程的施工
6	凤凰山项目	黑色金属矿	临沂会宝岭铁矿有限公司凤凰山铁矿	2013年	主要承担凤凰山铁矿西回风井井筒及马头门等相关硐室掘砌工程的施工
7	开磷项目	化工矿山	贵州开磷有限	2006年	2016年6月签署工程施工合同，承担马路坪及用沙

			责任公司		坝矿技改井巷工程施工，每年签署
8	大红山项目	有色金属矿	玉溪矿业有限公司	2006年	正在实施的主要工程有：大红山西部矿段采矿工程300m至400m采区300m和310m分段B100线以东空场法采区掘砌工程、-20m中段水泵站掘砌和排水排泥设施安装工程、西部矿段供配电系统设备、设施安装工程等
9	海矿石碌项目	黑色金属矿	海南矿业股份有限公司	2009年	2015年7月签署矿山工程施工合同，主要承担了海南矿业地下开采北一西区生产采准工程的施工，工期约38个月
10	江铜稀土项目	有色金属矿	四川江铜稀土有限责任公司	2011年	公司主要承担了冕宁县牦牛坪稀土矿矿产资源综合开发项目采选工程-尾矿输送隧洞、库区排洪隧洞、尾矿库截排洪工程的施工，目前正在办理竣工结算
11	澜沧项目	有色金属矿	云南澜沧铅矿有限公司	2012年	2015年8月签署矿山工程施工合同，承担老厂铅矿补充勘探主探矿竖井井架、井筒设施、井筒提升设施安装和相关系统建筑工程的施工
12	马边项目	化工矿山	四川化工天瑞矿业有限责任公司	2013年	公司主要承担了铜厂埂磷矿采选项目井巷掘支施工工程第二标段工程的施工，目前正在办理竣工结算
13	会泽3#竖井项目	有色金属矿	云南驰宏锌锗股份有限公司	2014年	2016年5月签订矿山工程施工合同，承担深部资源持续接替工程新掘回风竖井工程的施工
14	普朗项目	有色金属矿	云南迪庆有色金属有限责任公司	2014年	2014年9月签署合同，承接普朗铜矿一期采选工程矿山井巷工程三标段的施工，工期为716天；2016年4月签署合同，承担其普朗铜矿一期采选工程尾矿及回水输送管线隧洞工程（一标段）的施工
15	会泽项目	有色金属矿	云南驰宏锌锗股份有限公司	2002年	正在实施的主要工程有：矿厂1584中段3#竖井石门工程、1404m中段平面工程等
16	昭通项目	有色金属矿	彝良驰宏矿业有限责任公司	2005年	2015年8月签订建设工程施工合同，承担毛坪铅锌矿资源持续接替工程盲混合井掘砌工程、毛坪铅锌矿天溜井工程的施工；2015年11月签订建设工程施工合同，承担毛坪铅锌矿资源持续接替工程610-310措施斜井工程的施工。
17	大兴安岭项目	有色金属矿	大兴安岭金欣矿业有限公司	2011年	2011年1月签订工程施工合同，主要承担1#探矿井、探矿斜坡道掘砌及安装工程的施工，2015年1月签订补充协议
18	铜绿山项目	有色金属矿	大冶有色金属有限责任公司	2011年	2015年5月签订工程施工合同，承担铜绿山铜铁矿XI#矿体—785m中段开拓及以上采切工程（I标段）的施工，工期720天
19	昌达洋丰项目	化工矿山	湖北昌达化工有限责任公司	2011年	2016年2月签订工程施工合同，主要承担黑良山矿探矿工程的施工
20	三鑫项目	有色金属矿	湖北三鑫金铜股份有限公司	2012年	2013年11月承接湖北三鑫3000吨/日改扩建工程采矿工程二标段项目，工期900天；2016年承接深部开拓与采矿工程（基建和采矿）项目
21	东圣东达项目	化工矿山	湖北东圣化工集团东达矿业有限公司	2013年	2016年3月签订工程施工合同，承担晒旗河矿区南部+518水平胶带斜井和斜坡道井巷工程的施工，工期至2016年底
22	江城项目	有色金属矿	云南澜沧铅矿有限公司	2015年	2014年11月签署工程施工合同，主要承担了江城岩脚铅锌矿东部、深部增储勘查项目—1002坑探工程的施工，目前已办理完竣工结算



23	谦比希项目	有色金属矿	中色非洲矿业有限公司	2000年	2014年10月签订工程施工合同, 承担谦比希铜矿东南矿区探建结合北风井开拓工程的施工, 工期至2017年12月31日
24	KCM项目	有色金属矿	赞比亚KCM有限公司	2012年	2013年7月签订工程施工合同, 承担赞比亚KCM有限公司1号竖井开拓工程的施工, 工期为67个开工月
25	奇布卢马项目	有色金属矿	赞比亚奇布卢马有限公司	2014年	2014年2月中标赞比亚奇布卢马有限公司奇布卢马项目, 合同工期为2年
26	银山项目	有色金属矿	江西铜业集团银山矿业有限责任公司	2015年	2015年3月签署工程施工合同, 主要承担深部竖井工程(I标段)的施工
27	锡铁山项目	有色金属矿	西部矿业股份有限公司	2016年	2016年签署矿山采矿生产承包合同, 含部分开拓工程(含探矿工程)及机电安装工程

资料来源: 公司提供、联合评级整理。

公司矿山工程业务的主要代表性项目包括谦比希项目、会泽项目、昭通项目、开磷项目、海矿石碌项目、肃北项目、KCM项目和普朗项目。具体情况如下:

**谦比希项目。**该项目位于赞比亚中国经济贸易合作区内, 由中国有色占合资公司中色非矿 85% 的股份, 赞方占 15% 股份合资运营。该矿区产权范围包括谦比希矿区 85 平方公里的地下资源开采权(含主矿体、西矿体和东南矿体)和勘探权, 其地下资源开采权由中色非矿拥有。

**会泽项目。**业主为云南驰宏锌锗股份有限公司(以下简称“驰宏锌锗”), 驰宏锌锗是中国百家最大有色金属冶炼企业之一。公司会泽项目的业务主要集中在驰宏锌锗会泽分公司, 该分公司辖区内的矿山厂和麒麟厂两座矿山, 资源储量大、品位高, 富含稀贵金属。采矿设计方面, 公司采用上向进路膏体胶结充填采矿法和下向进路膏体胶结充填采矿法; 同时, 采用明竖井一盲竖井开拓方式, 回采率在 95% 以上。目前, 公司承担其会泽麒麟厂 8#、10# 矿体采矿运营管理以及 3# 竖井掘砌等业务。

**昭通项目。**公司昭通项目位于云南省昭通市彝良县洛泽河镇毛坪铅锌矿, 业主为彝良驰宏矿业有限公司, 其控股股东为 A 股上市公司云南驰宏锌锗股份有限公司。2015 年 8 月 31 日, 公司与彝良驰宏矿业有限公司就两项工程分别签订了《建设工程施工合同》, 承接了彝良驰宏矿业有限公司毛坪铅锌矿资源持续接替工程盲混合井掘砌工程、彝良驰宏矿业有限公司毛坪铅锌矿天溜井工程, 合同期限均为 3 年。2015 年 11 月 18 日, 公司与彝良驰宏矿业有限公司签订了《建设工程施工合同》, 承接了彝良驰宏矿业有限公司毛坪铅锌矿资源持续接替工程 610-310 措施斜井工程, 合同期限为 2 年。

**开磷项目。**该项目业主为贵州开磷有限责任公司(以下简称“贵州开磷”), 开磷矿区属国家总体规划矿区, 位于贵州省开阳县金中镇境内, 面积约 85 平方公里。开磷矿区磷矿资源储量大、品位高、有害杂质少、重金属元素镉含量低。开磷矿区目前建有三座矿山, 分别为马路坪矿(设计生产能力 120 万 t/a)、青菜冲矿(设计生产能力 80 万 t/a)、用沙坝矿(设计生产能力 200 万 t/a)。截至 2016 年 6 月底, 公司承担其用沙坝矿和马路坪矿矿建技改工程的矿山工程建设等业务。

**海矿石碌项目。**该项目业主为海南矿业股份有限公司(以下简称“海南矿业”), 海南矿业是一家以铁矿石开采为主业的股份制企业, 其所拥有的石碌铁多金属矿区是国内最大的富铁矿石生产基地, 以富铁矿石储量大、品位高而著称。海矿石碌项目位于海南省昌江黎族自治县石碌镇境内。截至 2016 年 6 月底, 公司承担其北一采场深部开采项目进风井、斜坡道二期工程及挂帮矿体开采中深孔凿岩/矿石回采等业务。

肃北项目。肃北项目业主为肃北县博伦矿业开发有限责任公司，其控股股东为 A 股上市公司西宁特钢股份有限公司，肃北县博伦矿业开发有限责任公司是一家以铁矿石开采为主业的企业。该项目位于肃北县博伦矿业开发有限责任公司七角井矿区。公司于 2014 年 12 月与肃北县博伦矿业开发有限责任公司签订了《七角井铁矿采矿工程委托承包合同》，目前公司承接七角井矿区 13 线以东的采矿、开拓及采准工程，矿山生产规模不低于 200 万吨/年。

KCM 项目。2012 年 8 月，赞比亚金诚信成功中标 KCM 公司的孔科拉项目，该项目工程包括两条长度分别为 3,470 米和 1,673 米的大断面采区斜坡道和采切工程，总工程量 110 万立方米。

普朗项目。项目业主为云南迪庆有色金属有限责任公司，公司负责该项目包括出矿水平、拉底水平的所有巷道工程，以及与未来采矿衔接的拉底工程。施工全部采用无轨化设备作业，拉底工程与未来的采矿之间密切衔接，实现无缝过渡。矿山建成后，将成为中国采用自然崩落法规模最大的地下金属矿山。

总体看，受矿山行业景气度低迷影响，近三年公司新签矿山工程建设合同额波动较大，2015 年出现明显下滑，公司完工合同额整体仍维持在较高水平，剩余合同额明显减少。公司矿山工程建设经验丰富，结算和定价机制相对完善。公司下游客户多为大型矿山开发企业，客户集中度较高，存在一定的账款回收风险。

### 3. 采矿运营管理

#### (1) 业务流程及成本构成

公司采矿运营主要包括：开采设计、中深孔设计、计划管理、出矿品位管理、采空区管理，辅助系统管理。主要环节包括：生产探矿、开拓、采切、回采、通风、供电、设备设施维修等工序。业主会根据自身的情况来决定外包形式和外包内容，如其拥有较强的技术队伍和管理队伍，一般会将部分作业环节外包，如果是新建矿山，而且缺乏系统管理资源，会将技术管理、作业环节及辅助系统一起外包给有实力的服务商。公司一般按照采矿运营业务的不同特点，组建具有针对性的项目经理部，负责采矿运营管理工作。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，公司所从事的采矿运营管理业务不属于采矿权承包经营的范畴。

矿山工程建设业务（对应矿山基建期）和采矿运营管理业务（对应生产期）是矿山开发服务中紧密相连的两个业务环节，一般而言，在矿山基建结束且具备生产条件后，矿山开发转入生产期。公司通过招投标、议标或与业主协商等方式确定采矿运营管理服务合同，实施后续的采矿运营管理业务。在采矿运营管理业务实施期间，通常会产生一定的矿山工程建设业务，如矿山生产期的改扩建各项建设工程以及其他单项技改措施工程等，根据项目特点及业主方要求，公司在实施采矿运营管理业务的同时也会进行矿山工程建设。

在业务流程上，采矿运营管理的主要业务环节和矿山工程建设基本一致，同样包括：市场信息收集及筛选、标前调研评审、投标、签订合同、项目施工、工程竣工验收与结算和合同共 7 个环节。不同之处主要在工程验收和结算环节，采矿运营管理业务一般采用月度预验收、预结算，年终总验收、总结算，结算尾款一般在次年的一季度之前支付给公司，无工程质量保证金。采矿运营管理业务中，业主于月末定期结算已开采的矿石量、相关生产掘进量及相关辅助作业量，即每月能形成可清晰辨认的合同单元，公司依据采矿运营管理合同中约定的各作业量的结算单价，结算每月各合同单元的收入，并汇总确认为当月收入。

从生产成本构成来看，公司采矿运营管理板块的成本主要由材料费用、机械作业费、间接费用和分包工程费构成。随着公司采矿量的逐渐增加，近三年，公司采矿运营板块生产成本波动增加，

分别为 7.65 亿元、8.02 亿元和 7.91 亿元。从成本构成情况看，近三年公司机械作业费呈持续增加趋势，2015 年占比为 33.88%，占比最高；近三年公司分包工程费也明显增加，2015 年分包工程费占总成本比例的比例由 2013 年的 13.99% 提升至 21.83%。随着公司机械作业化程度的提高以及分包工程量的增加，公司人工费用明显下降，2015 年人工费用占比为 10.85%，较 2013 年下降 5.90 个百分点；公司材料费用占比持续下降，2015 年为 22.87%。公司其他直接费和间接费用占比相对较小，近三年，该两项费用占比持续下降，2015 年分别为 3.19% 和 7.38%。

表 10 2013~2015 年采矿运营管理板块生产成本构成情况（单位：万元、%）

项目	2013 年		2014 年		2015 年	
	金额	占总成本比例	金额	占总成本比例	金额	占总成本比例
人工费用	12,812.91	16.75	8,782.71	10.96	8,580.66	10.85
材料费用	19,754.60	25.82	19,665.44	24.53	18,090.77	22.87
机械作业费	24,200.65	31.63	26,786.81	33.41	26,801.33	33.88
其他直接费	3,175.46	4.15	2,715.11	3.39	2,519.61	3.19
间接费用	5,867.33	7.67	6,034.92	7.53	5,838.13	7.38
分包工程费	10,706.89	13.99	16,183.29	20.19	17,269.72	21.83
<b>合计</b>	<b>76,517.84</b>	<b>100.00</b>	<b>80,168.28</b>	<b>100.00</b>	<b>79,100.22</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供、联合评级整理。

总体看，除工程验收和结算之外，公司采矿运营管理的主要业务环节和矿山工程建设基本一致。近三年公司采矿运营成本波动增加，其中机械作业费占比较高，受机械化程度提高及分包工程量逐渐增加影响，人工费用明显下降，材料费用虽有所下降，但占比仍处较高水平。

### （2）原材料和设备采购

在原材料采购方面，由于采矿运营管理业务和矿山工程建设业务在人员配置、施工装备、施工技术以及主要业务环节方面存在一致性，故其所采购及使用的原材料及部分设备较为类似，其原材料采购与矿山工程建设业务板块趋同。

### （3）业务运营情况

#### 合同签订及执行情况

公司未统计采矿运营业务的合同签订情况。从采矿量来看，由于采矿运营受矿业整体行业形势影响相对较少，2013~2015 年，公司采矿量呈持续上升趋势，分别实现采矿量 1,173.66 万吨、1,286.93 万吨和 1,302.89 万吨，年均复合增长 5.36%。

从定价方式来看，公司采矿运营业务的合同价款确定方式主要有两种：①固定吨矿综合价格：吨矿单价中包括了设计、采切、落矿、出矿等所有作业环节的直接成本、间接成本、辅助费用、利润、相关税费和各种风险费。这种方式结算简单，适合设计完整、地质资料详细准确，采矿方法单一、水文条件、地质条件比较简单的矿山。②综合定价分项结算：合同定价时是按照各工艺环节定价，月度结算时按照各项实际完成验收量予以结算。这种合同通常将以下作业环节单独结算：采切、支护、充填、辅助系统（系统排水、系统通风、提升系统）；其他部分费用全部进入吨矿单价。这种方式更加公平合理、降低各自的风险，同时避免采掘失调。

具体来看，国内业务方面，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，采切工程定价模式与矿山工程建设业务定价模式类似，采用的是定额预算法；而采矿运营外包是近几年才兴起的一种新型业务模式，加之采矿方法、地质条件差异很大，到目前为止还没有发布相应的采矿定额，目前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、提升、充填、通风、排水、供电等工序成本和费用，在成本费用的基础上计取企业管理费和利润。公司在参与投标并报价时，按照招标文件的要求及项目特征，分别进行采切工程和采矿工程的成本测算，再根据公司对项目的综合评价确定采矿运营单价及投标总价。其中，影响采矿价格的主要因素有：生产规模、建设条件（地域、海拔）、地质条件（涌水量、矿石硬度）、技术条件（开拓方式、采矿方法）、施工条件（材料价格、人员设备配置、地表环境、风险因素、外部环境）。公司国内采矿运营管理业务价格，既受宏观经济及市场供需关系的影响，也受合同价格结构（即合同承包内容）的影响，因此，各个项目的合同价格差距较大，可比性较差，从而造成公司各年度采矿运营管理业务价格走势规律较弱，但单个项目的前后期价格相对稳定。国外业务方面，公司的国外采矿服务在投标报价时，中资开发商针对采切工程一般参考国内定额的计价办法来确定价格，采矿工程一般采用成本酬金法来确定报价。公司在开展海外业务时，将明确在合同中规定结算时使用的货币（通常为美元），以降低汇率波动对公司的影响。

从结算方式来看，业主每月按采矿结算额的 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。但是近年来由于整体矿业市场低迷造成了业主资金短缺，加剧了回款难度，公司账款回收质量有待提高。

### 在建项目情况

截至 2016 年 6 月底，公司正在执行的采矿运营项目共 15 个。

表 11 截至 2016 年 6 月底公司采矿运营管理项目进展情况（单位：万元）

序号	项目名称	矿石类别	业主	开始时间	合同履行情况	合同签署情况
1	大冶项目	有色金属	大冶市大红山矿业有限公司	1999 年	正在履行	每年签署
2	武山项目	有色金属	江西铜业股份有限公司武山铜矿	2000 年	正在履行	每年签署
3	会泽项目	有色金属	云南驰宏锌锗股份有限公司	2002 年	正在履行	每年签署
4	金川项目	有色金属	金川集团股份有限公司	2003 年	正在履行	每年签署
5	谦比希项目	有色金属	中色非洲矿业有限公司	2003 年	正在履行	每年签署
6	密云项目	黑色金属	首云矿业股份有限公司	2005 年	正在履行	2011 年 12 月签订采矿合同，工期至三矿带 +14m 以上采场结束
7	昭通项目	有色金属	彝良驰宏矿业有限公司	2005 年	正在履行	每年签署
8	黄岗项目	黑色金属	内蒙古黄岗矿业有限责任公司	2005 年	正在履行	2015 年 5 月新签采矿合同
9	兰陵项目	黑色金属	中钢集团山东矿业有限公司	2007 年	正在履行	每年签署
10	海矿石碌项目	黑色金属	海南矿业股份有限公司	2009 年	正在履行	2014 年 9 月新签采矿合同，工期至 2016 年 12 月 31 日
11	庐江项目	黑色金属	安徽金牛矿业有限公司	2009 年	正在履行	2012 年 10 月新签采矿合同，预计合同履行期限为 8 年
12	肃北项目	黑色金属	肃北县博伦矿业开发有限责任公司	2010 年	正在履行	2014 年 12 月新签采矿合同，总工期 5 年
13	会宝岭项目	黑色金属	临沂会宝岭铁矿有限公司	2011 年	正在履行	2014 年新签采矿合同，工期至 2016 年 6 月 24 日
14	KCM 项目	有色金属	赞比亚 KCM 有限公司	2012 年	正在履行	2013 年 10 月新签采矿合同，总工期为 30 个月
15	乌恰项目	有色金属	新疆汇祥永金矿业有限公司	2012 年	正在履行	2014 年 10 月签订采矿合同

资料来源：公司提供、联合评级整理。

除矿山工程建设业务中所描述的部分项目外，公司采矿运营业务的其他代表性项目有武山项目、金川项目、会泽项目和海矿石碌项目，具体情况如下：

武山项目。武山项目所在的武山铜矿位于江西省瑞昌市，为江西铜业股份有限公司下属矿山。公司同时负责该项目的矿山工程建设和采矿运营管理业务，公司采用上向和下向进路式分层充填法采矿，电动铲运机出矿倒入溜井。近三年，公司武山铜矿项目采矿量有所波动，分别为 71.19 万吨、63.56 万吨和 80.49 万吨。该项目采矿运营难度较高，公司克服水大、含硫高等困难，保证了每年生产任务的完成。

金川项目。金川项目业主为金川集团股份有限公司，该公司是全球知名的采、选、冶配套的大型有色冶金和化工联合企业，是中国最大的镍钴铂族金属生产企业和中国第三大铜生产企业。其下属龙首矿西二采区设计采矿生产能力为 160 万 t/a，公司目前负责龙首矿西部贫矿的采矿运营管理等业务。公司采用下向六角形宽进路充填法围岩控制及转层技术及施工工法。近三年，公司金川项目采矿量呈逐年增长趋势，分别为 25.88 万吨、36.04 万吨和 48.26 万吨，年均复合增长 36.56%。金川各矿区地质条件差，水平应力高，回采难度大；公司采用下向六角形宽进路充填法围岩控制及转层技术及施工工法，保证了采矿量的持续增长。

会泽项目。金诚信股份会泽项目的业务主要集中在驰宏锌锗会泽分公司，该分公司辖区内的矿山厂和麒麟厂两座矿山。公司采矿设计采用上向进路膏体胶结充填采矿法和下向进路膏体胶结充填采矿法，采用明竖井一盲竖井开拓方式，回采率在 95% 以上。目前，公司承担其会泽麒麟厂 8#、10# 矿体采矿运营管理以及 3# 竖井掘砌等业务。近三年，公司会泽铅锌矿采矿量维持在年产 60 万吨左右。

海矿石碌项目。该项目业主情况同矿山建设部分的分析。目前，公司承担其北一采场深部开采项目进风井、斜坡道二期工程及挂帮矿体开采中深孔凿岩/矿石回采等业务。由于概况矿岩硬度大，可凿性差；公司优化凿岩爆破参数，2015 年完成采矿量达到 120 万吨，较 2014 年大幅增长 132.53%，2016 年预计完成采矿 158 万吨。

总体看，公司承接的采矿运营项目合同签订方式灵活，由于采矿运营受矿业整体行业形势影响相对较少，随着公司在建矿山工程项目的推进，公司采矿量持续提升，但矿山行业的持续低迷导致公司账款回收质量欠佳。整体看，公司采矿运营管理手段和技术水平较为成熟。

#### 4. 在建工程

截至 2016 年 6 月底，公司服务于自身生产运营所需的在建工程项目已完成投资 3,292.43 万元，分别为实验检测中心、临建房屋（临时设施）、矿山设备仓储维修项目以及相关机器设备修理维护。

公司实验检测中心项目计划总投资额为 10,300.00 万元，项目资金来源全部自筹；截至 2016 年 6 月底，资金已全部到位。该项目是开展实验研究和技术服务的重要场所，项目建成后可在膏体充填、岩石力学及矿井通风方面进行多方面的实验研究。目前，土建及安装工程已经结束。

公司矿山设备仓储维修项目计划总投资为 13,000.00 万元，项目资金来与全部自筹；截至 2016 年 6 月底，资金已全部到位。该项目包含新建维修车间、仓库及办公楼、倒班房、供配电、给排水、消防环保等配套工程，建成后该项目将具备年仓储矿山机械设备 600 台套，年大修矿山设备 60 台套的能力。

公司临建房屋（临时设施）和大修理机器设备均系公司围绕自身生产经营开展的建设活动。公司各个项目所在地的临建房屋达到使用状态后便转入固定资产核算，公司根据近几年业务开展情况，预计未来几年每年临建房屋金额为 800 万元；截至 2016 年 6 月底，公司当年已投资临时房屋建设的

资金为 58.70 万元。公司预计设备正常检修每年需要消耗的经费为 700.00 万元，因此，公司将其纳入在建工程核算。

表 12 截至 2016 年 6 月底公司在建工程情况（单位：万元）

项目名称	总投资	资本金到位情况	截至 2016 年 6 月底已投资	预计投资			资金来源
				2016 年	2017 年	2018 年	
实验检测中心	10,300.00	10,300.00	1,742.69	5,300.00	3,000.00	1,000.00	自筹
临建房屋（临时设施）	1,600.00	1,600.00	58.70	800.00	800.00	--	自筹
大修理机器设备	1,400.00	1,400.00	1,491.04	700.00	700.00	--	自筹
矿山设备仓储维修项目	13,000.00	13,000.00	--	7,000.00	6,000.00	--	自筹

资料来源：公司提供、联合评级整理。

拟建项目方面，由于公司赞比亚项目机修成本较高，设备修理过程需要进口部件；公司拟通过设立赞比亚矿山机械维修制造厂以降低该部分生产成本。同时，公司拟通过此项目获得并提升常规设备加工制造能力。目前，该项目拟投资资金为 3,990.00 万元，全部使用自有资金投入。

表 13 截至 2016 年 6 月公司拟建工程情况（单位：万元）

项目名称	投资金额	资金来源	资金安排	
			第一年	第二年
赞比亚矿山机械维修制造厂项目	3,990.00	自有资金	2,500.00	1,490.00

资料来源：公司提供、联合评级整理。

总体看，公司在建项目均围绕公司主营业务展开，项目建成有利于公司工程研究和施工水平的提升；拟建项目有利于公司未来海外业务的拓展。

## 5. 经营效率

2013~2015 年，公司应收账款周转次数分别为 3.21 次、2.44 次和 1.69 次，呈下降趋势，主要系随着矿产行业下行，公司工程回款速度下降所致。2013~2015 年，公司存货周转次数分别为 6.16 次、5.25 次和 4.77 次，公司存货周转率逐年下降，主要因为公司存货主要由已完工未结算的建造合同余额组成，近两年公司工程施工承包业务规模扩大较为迅速，且均未达到结算期间，导致存货增长较快所致。2013~2015 年，公司总资产周转次数分别为 1.10 次、0.92 次和 0.66 次，呈下降趋势。

总体看，随着公司业务规模的增长，工程施工余额快速增长，公司存货周转率有所下降；由于矿山行业下行，公司工程回款速度下降，导致公司应收账款周转率下降幅度较大。公司整体经营效率一般。

## 6. 重大事项

经中国证券监督管理委员会证监许可〔2015〕1182 号文核准和上海证券交易所自律监管决定书 282 号文批准，2015 年 6 月，公司首次公开发行 A 股股票并上市（股票简称“金诚信”，股票代码“603979”），本次股票发行价格为人民币 17.19 元/股，每股面值 1.00 元，发行数量为 9,500 万股，本次发行募集资金净额 153,868.62 万元，本次完成后公司总股本增至 37,500 万股。公司首次公开发行 A 股股票上市后，公司实收资本规模较年初提升 33.93%。

总体看，公司普通股发行上市后，公司资本实力得到较大提升，有利于增强公司偿债能力，拓宽融资渠道。

## 7. 经营关注

### (1) 下游客户行业景气度低风险

公司下游客户主要为大型矿山企业。受全球矿山、金属行业整体低迷，公司下游客户经营环境较为低迷。若客户生产经营出现问题，将对公司资金流方面产生一定压力，对公司自身经营产生一定影响。同时，公司作为民营公司，整体规模与市场份额偏低，下游行业景气度降低给公司带来一定风险。

### (2) 安全生产风险

2013~2015年，公司经营过程中曾发生多起导致员工伤亡的安全生产事故。公司所属矿山开发服务行业存在固有的高危性，在地下作业环境中，因工程及水文地质条件复杂，工作人员会受到冒顶片帮、透水（涌水）等自然灾害的潜在威胁，安全风险相对较高；公司生产运营过程中可能会出现自然灾害、设备故障、爆破事故等突发危险情况，都可能造成人员伤亡和财产损失。因突发生产安全事故导致人员伤亡、财产损失、行政处罚、诉讼纠纷、合同提前终止等严重情形，将给公司的生产经营、企业盈利和品牌信誉带来不利影响。

### (3) 矿山开发服务的质量风险

大型矿山的服务年限一般都达到几十年，公司的矿山工程建设直接关系到这些矿山在开发服务年限内的运营效益，业主对质量的要求较高。同时，在矿山开发服务的实施过程中，影响质量的工程技术因素繁杂。尽管公司建立了事前预防、事中控制、事后检查的全面质量管理体系，但在大量现场作业活动中，一旦运用技术失当或工程组织措施不力，造成工程质量隐患或事故，则会对公司矿山工程建设项目的如期交付、后续采矿运营管理业务的开展等产生不利影响，公司面临信誉和财产损失的风险。

### (4) 境外市场经营风险

近年来公司境外业务发展较快，2015年境外收入占公司收入比重为21.30%。境外市场政治及经济环境政策、劳工保障政策、税收优惠政策的变化均将对公司经营业绩产生一定影响。

总体看，公司的经营主要受限于宏观经济环境、国家政策调整、行业创新能力，但是考虑到行业的整体特征以及公司的技术研发优势和行业地位，公司的实际经营风险较小。

## 8. 未来发展

公司未来将充分利用和发挥自身的人才、技术、管理等优势和外部发展机遇，在产业链上下游逐步延伸，在防范单一主业经营风险的同时，拓展新的业务增长点，培育矿山产业链一体化的管控和服务能力。

从公司的主要发展战略来看，公司将全方位推动“低成本战略、差异化战略、全球化战略、并购战略”这四个战略方向。在低成本战略方面，公司将进一步推行精细化管理，降低运营成本。公司拟将其综合成本压缩至市场平均水平以下，提高企业竞争能力，确保行业下行阶段企业的平稳发展。在差异化战略方面，公司将通过逐步培育科技板块业务，为业主提供深部化、数字化和智能化的解决方案；同时，公司将通过一体化运营能力为业主提供增值服务，构建稳定的客户关系，不断提高品牌影响力；公司将充分发挥其在深井工程业务领域的综合施工能力，积极开拓矿山开发深井工程市场，积极向公司优势较明显的细分市场和科技含量较高的大型无轨化开采项目渗透。在全球化战略方面，公司将充分利用自身优势，通过组建具有国际矿业背景的专业市场营销队伍，主动沟通，跟踪重点项目，加大国际市场开发力度，逐步提高国外业务占公司业务总量的比重。在并购战略方面，公司将通过并购重组手段，吸收行业内优秀公司的加盟。

总体来看，公司未来产业架构仍将主要围绕矿山工程建设和采矿运营管理业务展开。通过低成本战略和差异化战略，公司有望在行业低迷时期维持稳定的盈利水平，公司经营规模和综合抗风险能力有望持续增强。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2013~2015 年度合并财务报表已经中汇会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留审计意见。公司经审计的财务报表按照《企业会计准则》进行确认和计量。

2013~2015 年，公司财务报表合并范围有所变化。2014 年，公司新设金诚信国际投资有限公司。2015 年，公司新设湖北金诚信矿业服务有限公司。由于新纳入合并范围公司全部为新设且公司主营业务未发生变化，故公司合并财务数据的可比性较强。2016 年 1~6 月，公司新设迈拓矿业服务（赞比亚）有限公司和金刚矿业管理有限公司，公司提供的 2016 年 1~6 月财务数据未经审计。

截至 2015 年底，公司合并资产总额 45.78 亿元，负债合计 10.47 亿元，所有者权益（含少数股东权益）35.31 亿元，其中归属于母公司所有者权益 35.19 亿元。2015 年，公司实现营业收入 26.07 亿元，净利润（含少数股东损益）2.04 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 2.05 亿元；经营活动产生的现金流量净额-1.81 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.97 亿元。

截至 2016 年 6 月底，公司合并资产总额 49.70 亿元，负债合计 13.57 亿元，所有者权益（含少数股东权益）36.13 亿元，其中归属于母公司所有者权益 36.01 亿元。2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 12.09 亿元，净利润（含少数股东损益）1.07 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润为 1.07 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.44 亿元，现金及现金等价物净增加额 1.26 亿元。

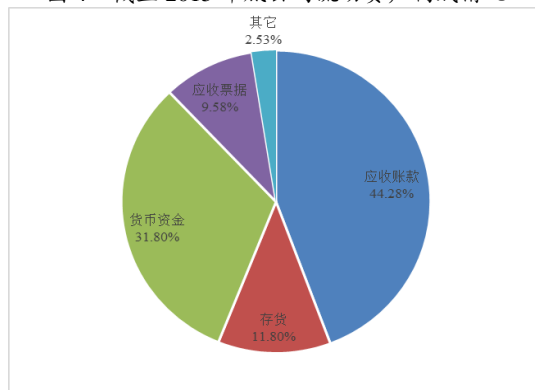
### 2. 资产质量

2013~2015 年，公司资产规模快速增长，年均复合增长 28.63%，主要系流动资产大幅增长所致。截至 2015 年底，公司合并资产总额为 45.78 亿元，其中流动资产占 78.00%，非流动资产占 22.00%，流动资产占比较高，符合矿山服务行业的运营特点。

#### 流动资产

2013~2015 年，公司流动资产呈逐年增长趋势，年均复合增长 36.30%，主要系公司应收账款和货币资金大幅增加所致。截至 2015 年底，公司流动资产为 35.71 亿元，较年初增长 49.94%，主要由货币资金（占比 31.80%）、应收票据（占比 9.58%）、应收账款（占比 44.28%）和存货（占比 11.80%）构成。

图 4 截至 2015 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司年报



2013~2015年，公司货币资金呈逐年增长趋势，年均复合增长66.59%，其中在2015年增幅较大，主要系公司2015年度首次公开发行股份募集资金所致。截至2015年底，公司货币资金余额为11.36亿元，较年初增长154.03%，主要以银行存款为主（占比96.96%），受限资金为0.33亿元（占比2.94%），受限资金占比较低，由其他货币资金构成，其他货币资金包含保函保证金128.00万元、银行承兑汇票保证金1,193.70万元、银行借款保证金2,000.00万元及信用卡保证金18.07万元。

2013~2015年，公司应收票据呈波动增长趋势，年均复合增长26.68%。截至2015年底，公司应收票据余额为3.42亿元，较年初增长89.35%，主要系业主方因资金紧张，加大票据结算规模所致。

公司应收账款主要由矿山工程建设和采矿运营管理业务形成，由于公司主营业务具有合同量大、服务周期长的特点，行业内普遍存在应收账款回款周期长、金额较大的情况。2013~2015年，公司应收账款呈逐年增长趋势，年均复合增长36.32%。截至2015年底，公司应收账款账面价值为15.81亿元，较年初增长24.57%，主要系矿产品资源价格下行，矿业景气度低迷，业主方资金紧张影响所致。从账龄看，账龄在1年以内的应收账款占67.02%，账龄在1~2年的占比19.86%，账龄在2年以上的占比13.12%，由于矿业行业整体下行，账龄时间较长的部分应收账款的回收风险明显加大。从欠款方集中度看，前五名应收账款合计欠款占应收账款余额的49.30%，集中度较高。截至2015年底，公司按账龄法对应收账款计提坏账准备1.37亿元，占应收账款余额的7.96%。

表14 截至2015年底公司应收账款前五大客户情况（单位：万元、%）

前五大客户名称	金额	比例	款项性质
客户一	26,022.42	15.14	应收工程款
客户二	16,380.87	9.53	应收工程款
客户三	16,128.39	9.39	应收工程款
客户四	14,961.02	8.71	应收工程款
客户五	11,220.05	6.53	应收工程款
合计	84,712.75	49.30	--

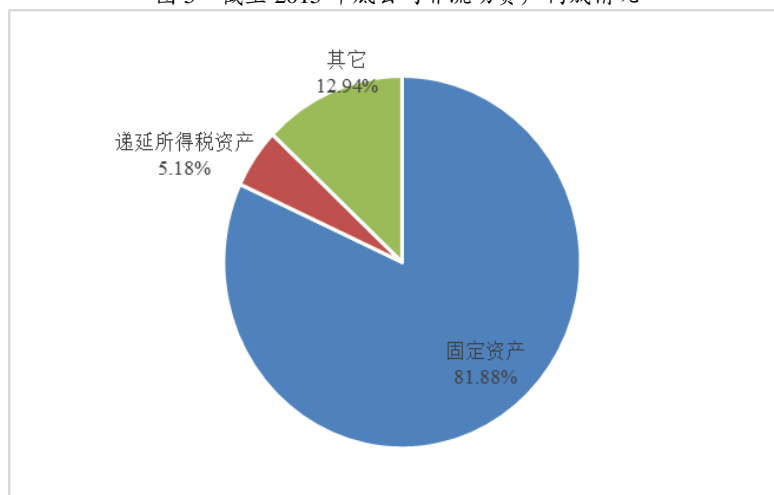
资料来源：公司提供

2013~2015年，公司存货账面价值逐年增加，年均复合增长5.48%，截至2015年底，公司存货账面价值为4.21亿元，较年初增长5.15%，主要系公司为保证连续稳定经营而相应增加储备物资，以及工程施工未结算工程款增加所致。公司存货主要由原材料（41.81%）和工程施工成本（54.87%）构成，其中，原材料主要为钢材、钻具、水泥沙石等，由于矿山工程项目大多位于山区，原材料采购到项目现场周期较长，为保证正常生产，公司各工程项目均保有一定数量库存，从而导致原材料库存较大。工程施工为已完成未结算工程款，业主方资金紧张使得工程结转较慢，工程施工余额快速增长。截至2015年底，公司共计提存货跌价准备0.02亿元，计提比例0.50%，存货跌价准备计提符合规定。公司存货中无受限资产。

#### 非流动资产

2013~2015年，公司非流动资产呈逐年增长趋势，年均复合增长9.17%，主要系公司业务规模扩大，固定资产持续增加所致。截至2015年底，公司非流动资产为10.07亿元，较年初增长13.09%，主要系固定资产增加所致。公司非流动资产主要由固定资产（占比81.88%）和递延所得税资产（占比5.18%）构成。

图5 截至2015年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司年报

2013~2015年，公司固定资产账面价值呈逐年增长趋势，年均复合增长7.80%。截至2015年底，公司固定资产为8.25亿元，较年初增长9.52%，主要系为满足连续稳定经营的需要而购置的大型生产用台车、铲运机、井下运输卡车等生产设备与运输工具增加所致。公司固定资产主要以房屋及建筑物（占17.15%）、机械设备（占68.12%）和运输工具（占8.76%）为主。公司固定资产不存在账面价值高于可变现净值的情形，故未计提减值准备，截至2015年底，公司已计提折旧4.15亿元，固定资产成新率66.53%，成新率尚可。由于公司将部分资产进行抵押，用于外部融资，以致部分固定资产的变现能力受限，截至2015年底，公司固定资产中变现能力受限部分净值为0.91亿元，占公司固定资产净值的比重11.07%，所占比重较小。

2013~2015年，公司递延所得税资产逐年增长，年均复合增长44.10%。公司递延所得税资产主要由资产减值准备和固定资产折旧计提的所得税影响构成。截至2015年底，公司递延所得税资产为0.52亿元，较年初增长39.20%，主要系资产减值准备大幅增长所致。

截至2016年6月底，公司合并资产总额49.70亿元，较年初增长8.57%，其中流动资产和非流动资产分别占比79.85%和20.15%，仍以流动资产为主，资产构成较年初变化不大。

总体看，近年来公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主；公司流动资产中货币资金和应收账款占比较大，应收账款集中度较高；非流动资产中固定资产占比较大，整体资产质量一般。

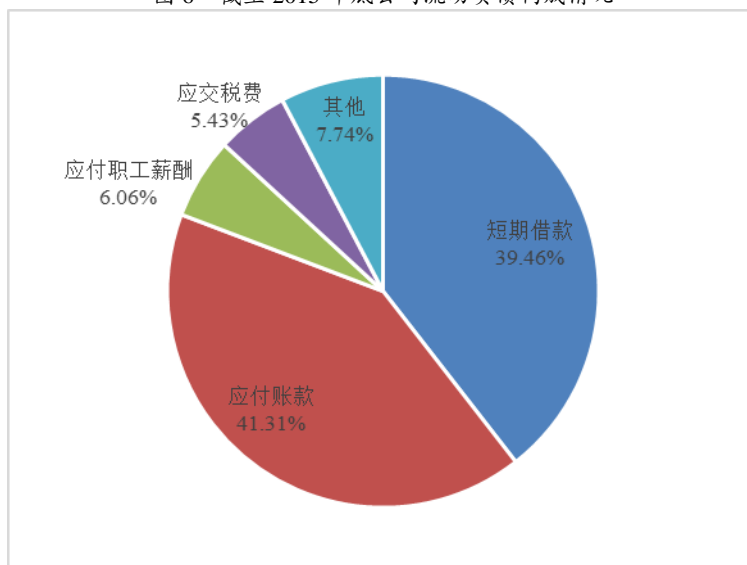
### 3. 负债及所有者权益

#### 负债

2013~2015年，公司负债规模波动下降，年均复合减少6.61%，主要系流动负债减少所致。结构方面，2013~2015年，公司负债以流动负债为主。截至2015年底，公司负债合计10.47亿元，较年初减少28.05%，其中流动负债占94.43%，非流动负债占5.57%。

2013~2015年，公司流动负债波动减少，年均复合减少5.61%，主要系短期借款波动变化所致。截至2015年底，公司流动负债合计9.88亿元，较年初减少30.19%，主要系短期借款大幅减少所致。公司流动负债主要由短期借款（占比39.46%）、应付账款（占比41.31%）、应付职工薪酬（占比6.06%）和应交税费（占比5.43%）构成。

图 6 截至 2015 年底公司流动负债构成情况



资料来源：公司年报

2013~2015 年，公司短期借款呈波动减少趋势，年均复合减少 12.55%。截至 2015 年底，公司短期借款为 3.90 亿元，较年初减少 48.68%，主要系归还银行借款所致；公司短期借款中抵押借款占比 51.28%、保证借款占比 38.46%、质押借款占比 10.26%。

2013~2015 年，公司应付账款规模逐年增长，年均复合增长 12.56%，截至 2014 年底，公司应付账款余额为 4.06 亿元，较年初增加 26.28%，主要系随着公司业务规模扩大，公司与部分材料供应商签订了长期合作协议，采购材料付款期有所延长，相应议价能力增强所致。截至 2015 年底，公司应付账款为 4.08 亿元，较年初增长 0.33%，公司应付账款主要为应支付的设备款 0.13 亿元（占比 2.44%）、材料款 3.28 亿元（占比 63.57%）和对外分包款 1.22 亿元（占比 23.62%）。从账龄来看，账龄在 1 年以内的应付账款占 87.31%，账龄在 1~2 年的占比 7.68%，账龄在 2 年以上的占比 5.01%，账龄较短。从欠款方集中度看，公司前五大应付账款合计占应付账款余额的 21.64%，集中度不高。

表 15 截至 2015 年底公司前五大应付账款情况（单位：万元、%）

供应商名称	金额	比例	性质
供应商一	3,505.54	8.59	分包款
供应商二	1,853.38	4.54	采购款
供应商三	1,326.36	3.25	采购款
供应商四	1,145.83	2.81	分包款
供应商五	1,005.03	2.46	分包款
合计	8,836.13	21.64	--

资料来源：公司提供

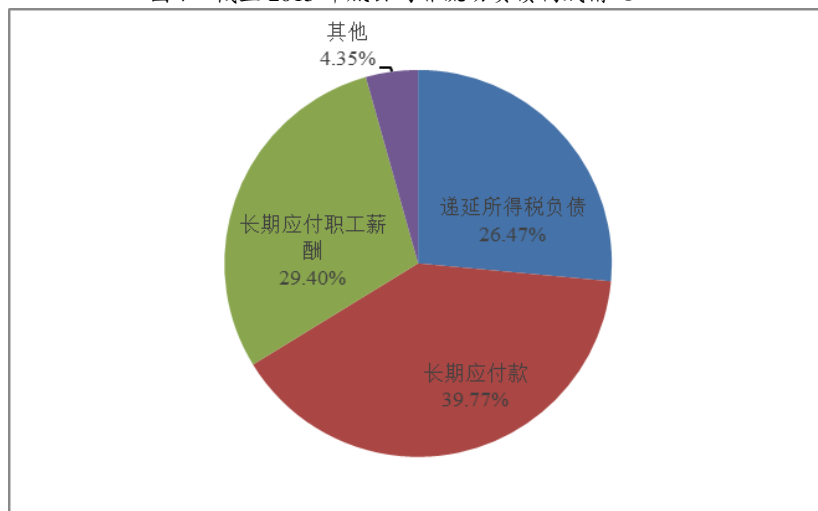
2013~2015 年，公司应付职工薪酬逐年减少，年均复合减少 5.87%。截至 2015 年底，公司应付职工薪酬为 0.56 亿元，较年初减少 6.81%，主要系根据绩效考核管理办法，公司计提年度考核工资减少所致。

2013~2015 年，公司应交税费逐年减少，年均复合减少 16.42%。截至 2015 年底，公司应交税费为 0.54 亿元，较年初减少 28.22%，主要系增值税、营业税、企业所得税大幅减少所致。

2013~2015 年，公司非流动负债规模呈波动减少趋势，年均复合减少 19.79%，主要系长期应付款、长期应付职工薪酬大幅减少所致。截至 2015 年底，公司非流动负债合计 0.58 亿元，较年初增

长 49.15%。公司非流动负债主要由长期应付款（占比 39.77%）、长期应付职工薪酬（占比 29.40%）和递延所得税负债（占比 26.47%）构成。

图 7 截至 2015 年底公司非流动负债构成情况



资料来源：公司年报

2013~2015 年，公司长期应付款呈波动下降趋势，年均复合减少 37.96%。截至 2015 年底，公司长期应付款为 0.23 亿元，较年初增长 122.65%，主要系公司境外子公司增加分期付款（无息）购买设备所致。

2013~2015 年，公司长期应付职工薪酬规模呈波动下降趋势，年均复合减少 20.22%，主要系公司下属赞比亚子公司根据与当地工会组织签订的保护赞比亚员工权益协议，给予赞比亚员工的退休金、解雇补偿金的经济补偿金。截至 2015 年底，公司长期应付职工薪酬为 0.17 亿元，较年初减少 40.22%。

2013~2015 年，公司全部债务波动减少，年均复合减少 13.54%。截至 2015 年底，公司全部债务为 4.10 亿元，均为短期债务，债务结构有待调整。2013~2015 年，公司资产负债率分别为 43.37%、44.46%和 22.86%；全部债务资本化率分别为 25.93%、30.05%和 10.41%，公司资产负债率和全部债务资本化比率均呈波动下降趋势，主要系 2015 年公司首次公开发行股票成功导致资产规模大幅增加所致，公司债务负担较轻。

截至 2016 年 6 月底，公司负债合计 13.57 亿元，较年初增长 29.69%。其中，流动负债为 11.47 亿元（占比为 84.47%），较年初增长 16.01%，主要系应付账款涨幅较大所致；非流动负债合计 2.11 亿元（占比为 15.53%），较年初增长 261.59%，主要系新增长期借款所致。

截至 2016 年 6 月底，公司全部债务规模不断扩大，全部债务为 6.12 亿元，其中短期债务 4.62 亿元，长期债务 1.50 亿元。截至 2016 年 6 月底，公司资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化率分别为 27.31%、14.48%和 3.99%，公司债务负担较年初有所加重，但仍处于较低水平。

总体看，公司负债结构以流动负债为主，流动负债中短期借款和应付账款占比较高；公司债务负担较轻，但债务结构有待调整。

### 所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益逐年增长，年均复合增长 50.12%。截至 2015 年底，公司所有者权益为 35.31 亿元，较年初增长 94.33%，主要系公司完成首次公开发行股票使得股本、资本公积增加以及公司未分配利润增加所致。截至 2015 年底，归属于母公司的所有者权益为 35.19 亿元（占

99.65%)，其中股本占 10.66%，资本公积占 51.64%，专项储备占 1.83%，盈余公积占 2.82%，未分配利润占 32.77%。由于股本和资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2016 年 6 月底，公司所有者权益为 36.13 亿元，较年初增长 2.31%。归属于母公司的所有者权益中，各项权益结构占比变化较小。

总体看，公司所有者权益增长较快，资本公积及未分配利润占比较高，所有者权益结构存在一定的不稳定风险。

#### 4. 盈利能力

受下游矿山行业景气度下行影响，2013~2015 年，公司营业收入规模呈波动下降态势，年均复合减少 0.59%；营业成本规模呈波动增长态势，年均复合增长 2.57%，主要系部分项目工程施工难度较大，相关成本支出上升所致；2015 年，公司营业收入和营业成本分别为 26.07 亿元和 19.68 亿元，分别同比减少 6.46% 和 3.89%。近三年，公司营业利润分别为 4.72 亿元、3.69 亿元和 2.91 亿元，年均复合减少 21.47%；公司净利润分别为 3.86 亿元、2.83 亿元和 2.04 亿元，年均复合减少 27.28%，公司营业利润与净利润均持续减少，主要系矿山行业景气度下滑，公司收入规模有所减少，同时随着公司项目的持续推进，公司营业成本和费用总额增加所致。

从期间费用看，2013~2015 年，公司期间费用总额分别为 2.28 亿元、2.94 亿元和 2.64 亿元，年均复合增长 7.57%，呈波动增长态势，主要系管理费用波动增加所致。近三年，公司销售费用年均复合减少 3.95%，呈波动减少趋势；2015 年公司销售费用为 0.05 亿元，同比减少 14.34%。近三年，公司管理费用年均复合增长 13.66%，呈持续增长趋势，主要系公司项目较多且分散于各地，公司在管理职能机构设置和人员配备方面投入较多，管理人员人工成本持续上涨所致；2015 年公司管理费用为 2.44 亿元，同比增加 6.03%。近三年，公司财务费用呈波动下降趋势，年均复合减少 32.60%，主要系公司债务规模波动减少所致；2015 年公司财务费用 0.16 亿元，同比减少 73.39%，主要系公司 2015 年度汇兑收益较 2014 年度增加 3,230.77 万元。从费用构成来看，2015 年销售费用占费用总额的 1.85%、管理费用占 92.23%，财务费用占 5.92%，管理费用占比较高，公司管理费用控制有待加强。2013~2015 年，公司费用收入比分别为 8.66%、10.56% 和 10.14%，公司总体费用控制能力较强。

2015 年公司新增投资收益 0.05 亿元，主要系投资理财收益。公司营业外收入主要为政府补贴及处置资产收入，受政府补贴规模变化影响，近三年，公司营业外收入分别为 0.11 亿元、0.09 亿元和 0.12 亿元，年均复合增长 5.41%，呈波动增长趋势，其中 2015 年较上年增加 32.06%，主要原因为 2015 年获得上市扶持资金。近三年，公司营业外收入占公司利润总额的比重分别为 2.25%、2.43% 和 4.05%，占比较小。

从各项盈利指标看，2013~2015 年，公司营业利润率呈逐年下降趋势，分别为 27.47%、24.91% 和 23.01%。2013~2015 年，公司总资本收益率分别为 23.32%、14.18% 和 7.57%，总资产报酬率分别为 21.41%、14.06% 和 8.67%，净资产收益率分别为 27.94%、16.74% 和 7.62%，均呈逐年下降趋势。

2016 年 1~6 月，公司实现营业收入 12.09 亿元，较上年同期减少 4.12%；利润总额 1.51 亿元，较上年同期减少 10.72%；净利润 1.07 亿元，较上年同期减少 15.35%。

总体看，近年来，公司营业收入水平相对稳定；但由于公司 2015 年上市使资本和资产规模增加、矿业行业景气度下滑、公司营业成本及费用总额波动增加，公司各项盈利指标水平均呈下降趋势，公司盈利能力有待提高。

## 5. 现金流

经营活动现金流方面，2013~2015年，公司经营活动产生的现金流入量呈波动减少趋势，年均复合减少4.52%。2015年，公司经营活动产生的现金流入量为18.08亿元，同比减少11.79%，主要系下游业主方资金紧张，回款情况变差所致；其中销售商品、提供劳务收到的现金占比94.84%。2013~2015年，公司经营活动现金流出呈逐年增长态势，年均复合增长3.20%。2015年，公司经营活动现金流出19.89亿元，同比增长0.78%；其中购买商品、接受劳务支付的现金占比57.31%。受上述因素影响，2013~2015年，公司经营活动产生的现金流量净额逐年减少，分别为1.16亿元、0.76亿元和-1.81亿元，其中2015年经营活动产生的现金流量净额呈净流出状态。2013~2015年，公司现金收入比分别为73.88%、72.21%和65.78%，收入实现质量较差。

投资活动现金流方面，2013~2015年，公司投资活动现金流入量分别为59.73万元、11.01万元和5.83亿元，呈波动增长趋势，年均复合增长3,024.97%。2015年，公司投资活动产生的现金流入较上年大幅增加，主要系公司使用闲置募集资金购买保本型理财产品或进行定期存款到期后收回的现金所致。2013~2015年，公司投资活动现金流出呈波动增长趋势，年均复合增长101.27%。2015年，公司投资活动产生的现金流出7.58亿元，是上年的5.20倍，主要系公司为提高闲置募集资金使用效率而购买理财产品所致。受上述因素影响，2013~2015年，公司投资活动现金流净额分别为-1.86亿元、-1.45亿元和-1.74亿元。

筹资活动现金流方面，2013~2015年，公司筹资活动现金流入呈逐年增长趋势，年均复合增长115.21%。2015年，公司筹资活动产生的现金流入24.25亿元，是上年的3.05倍，主要系公司成功实现首次公开发行股票，募集资金所致。2013~2015年，筹资活动现金流出呈逐年增长趋势，年均复合增长99.04%。2015年，公司筹资活动产生的现金流出13.76亿元，是上年的1.95倍，主要系偿还金融机构借款规模扩大所致。受上述因素影响，2013~2015年，公司筹资活动产生的现金流净额波动增长，分别为1.76亿元、0.88亿元和10.49亿元。

2016年1~6月，公司经营活动现金流净额为0.44亿元；投资活动产生的现金流量净额为-0.43亿元；筹资活动产生的现金流量净额为1.22亿元。公司现金流增加主要来自于筹资活动，现金及现金等价物增加额1.26亿元。

总体看，矿业行业景气度下滑，公司回款情况变差，导致公司经营活动回笼资金的能力较差。2015年公司实现首次公开发行股票，为公司经营和投资活动提供了一定的资金支持，筹资需求有所缓解。

## 6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2013~2015年，公司流动比率呈波动上升趋势，分别为1.73倍、1.68倍和3.61倍；速动比率呈上升趋势，分别为1.39倍、1.40倍和3.19倍；2015年公司流动比率、速动比率大幅提升主要系当年公司实现首次公开发行股票以及银行短期借款大幅减少所致。现金短期债务比分别为1.13倍、0.80倍和3.60倍，现金短期债务比呈波动上升趋势，公司现金类资产对短期债务保护程度很强。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2013~2015年公司EBITDA规模呈逐年减少趋势，年均复合增减少10.89%，主要系利润总额的减少所致。2015年，公司EBITDA为4.78亿元，其中折旧占27.96%、摊销占0.77%、计入财务费用的利息支出占9.16%、利润总额占62.11%。2013~2015年，公司EBITDA利息倍数呈波动下降趋势，分别为18.91倍、10.85倍和10.91倍；EBITDA全部债务比呈波动上升趋势，分别为1.10倍、0.71倍和1.16倍，EBITDA对全部债务及利息的保障程度很高，公司长期偿

债能力很强。

截至 2016 年 6 月底，公司无对外担保。

截至 2016 年 6 月底，公司不存在可能对公司财务状况、经营成果、业务活动、未来前景等产生较大影响的未决诉讼或仲裁事项。

截至 2016 年 6 月底，公司及其下属子公司在主要合作银行的授信总额为 9.65 亿元，其中已用额度为 5.91 亿元，尚未使用额度为 3.74 亿元，公司为上市公司，融资渠道畅通。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：G10110228067908309），截至 2016 年 7 月 27 日，公司无未结清不良类及关注类信贷信息，过往债务履约情况良好。

总体看，公司偿债能力指标体现出很强的偿债能力，但由于公司盈利能力较弱，加之近年来采矿景气度持续低迷，以致公司经营获现能力偏弱，综合考虑上述因素，公司整体偿债能力处于较强水平。

## 八、本期公司债偿债能力分析

### 1. 本期公司债的发行对目前负债的影响

截至 2016 年 6 月底，公司全部债务为 6.12 亿元，本期拟发行债券规模为 5 亿元，相对于目前公司债务规模，本期债券发行额度较大。

以 2016 年 6 月底财务数据为基础，假设募集资金净额为 5 亿元，本期债券发行后，在其它因素不变的情况下，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 15.25%、23.53% 和 33.95%，债务规模有所增长，但债务负担仍属合理水平，考虑到部分募集资金将用于偿还金融机构借款，公司实际债务负担将低于上述预测值。

### 2. 本期公司债偿债能力分析

以 2015 年的相关财务数据为基础，公司经营活动现金流入量为 18.08 亿元，对本期债券发行额度（5 亿元）的保护倍数为 3.62 倍；经营活动现金流量净额为-1.81 亿元，无法对本期债务的偿还形成有效支持；公司 2015 年 EBITDA 为 4.78 亿元，对本期债券发行额度（5 亿元）的保护倍数为 0.96 倍。公司经营活动产生的现金流入量和 EBITDA 对本期债券的保护程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司自身经营及财务状况，以及公司在技术水平、装备水平等方面的优势，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力较强。

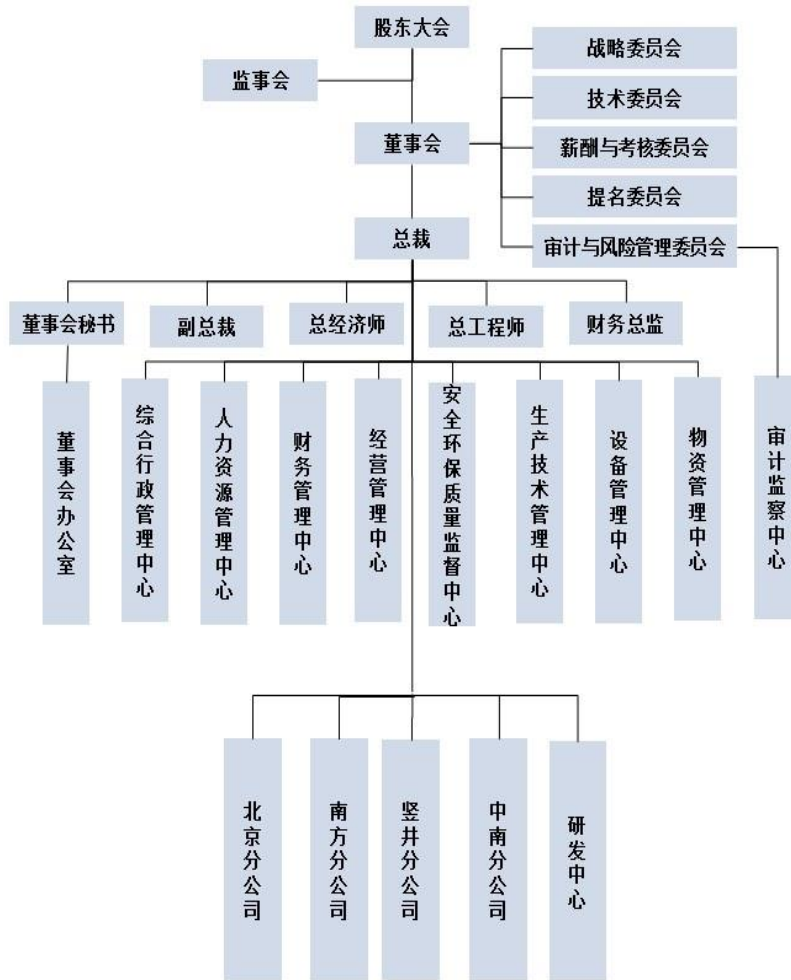
## 九、综合评价

作为国内主要的矿山开发服务行业上市企业，公司具备较强的人才优势、技术研发优势及装备和维修操作一体化优势，近年来公司不断完善产业链配置、提升管理效益，综合服务能力有效提升。同时，联合评级也关注到，近年来受矿山行业景气度持续下滑影响，公司账款回收难度加大，应收账款规模持续增加，以及公司债务结构有待调整，盈利能力逐年下降，海外业务存在一定的汇率及政策风险等因素对公司经营业绩的不利影响。

未来随着公司产业链的持续扩展，以及公司的人才、技术、管理等优势的继续保持或进一步提升，公司盈利能力有望增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期债券到期不能偿还的风险很低。

## 附件 1 金诚信矿业管理股份有限公司 组织结构图





## 附件 2 金诚信矿业管理股份有限公司 主要财务指标

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 6 月
资产总额 (亿元)	27.67	32.72	45.78	49.70
所有者权益 (亿元)	15.67	18.17	35.31	36.13
短期债务 (亿元)	5.49	7.81	4.10	4.62
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00	1.50
全部债务 (亿元)	5.49	7.81	4.10	6.12
营业收入 (亿元)	26.37	27.87	26.07	12.09
净利润 (亿元)	3.86	2.83	2.04	1.07
EBITDA (亿元)	6.02	5.51	4.78	--
经营性净现金流 (亿元)	1.16	0.76	-1.81	0.44
应收账款周转次数 (次)	3.21	2.44	1.69	0.66
存货周转次数 (次)	6.16	5.25	4.77	2.05
总资产周转次数 (次)	1.10	0.92	0.66	0.25
现金收入比率 (%)	73.88	72.21	65.78	71.86
总资本收益率 (%)	23.32	14.18	7.57	2.63
总资产报酬率 (%)	21.41	14.06	8.67	3.16
净资产收益率 (%)	27.94	16.74	7.62	3.00
主营业务毛利率 (%)	29.55	27.65	24.31	--
营业利润率 (%)	27.47	24.91	23.01	22.79
费用收入比 (%)	8.66	10.56	10.14	9.24
资产负债率 (%)	43.37	44.46	22.86	27.31
全部债务资本化比率 (%)	25.93	30.05	10.41	14.48
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00	3.99
EBITDA 利息倍数 (倍)	18.91	10.85	10.91	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	1.10	0.71	1.16	--
流动比率 (倍)	1.73	1.68	3.61	3.46
速动比率 (倍)	1.39	1.40	3.19	3.04
现金短期债务比 (倍)	1.13	0.80	3.60	3.11
经营现金流动负债比率 (%)	10.45	5.38	-18.30	3.84
EBITDA/本期发债额度 (倍)	1.20	1.10	0.96	--

注：①公司 2016 年 1-6 月财务数据未经审计，相关指标未年化；②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。

### 附件 3 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[ (期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [ (期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] ×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [ (期初总资产+期末总资产) / 2] ×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用) / 营业收入×100%
<b>财务构成指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/ (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期债券偿债能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

    长期债务=长期借款+应付债券

    短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券

    +一年内到期的非流动负债

    全部债务=长期债务+短期债务

    EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

    所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

## 联合信用评级有限公司关于 金诚信矿业管理股份有限公司 2016 年公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年金诚信矿业管理股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

金诚信矿业管理股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。金诚信矿业管理股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注金诚信矿业管理股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现金诚信矿业管理股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如金诚信矿业管理股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至金诚信矿业管理股份有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送金诚信矿业管理股份有限公司、监管部门等。

  
联合信用评级有限公司  
二零一六年八月二十三日