# 招金矿业股份有限公司 2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：吕卓林 zhllv@ccxi.com.cn

项目组成员：周伊格 ygzhou@ccxi.com.cn

霍 飞 fhuo@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 6 月 18 日

# 声　明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2021]跟踪 0745 号

**招金矿业股份有限公司：**

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“18 招金 MTN001”、“18 招金 MTN002”、“17 招金 Y1”、“17 招金 01”、“18 招金 02”、“18 招金 03”、“19 招金 01”和“20 招金 Y1”的债项信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月十八日

北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100010 电话：（8610）6642 8877 传真：（8610）6642 6100
Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhuganhutong,ChaoyangmenneiAvenue,
Dongcheng District,Beijing, 100010

**评级观点：**中诚信国际维持招金矿业股份有限公司（以下简称“招金矿业”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 招金 MTN001”、“18 招金 MTN002”、“17 招金 Y1”、“17 招金 01”、“18 招金 02”、“18 招金 03”、“19 招金 01”和“20 招金 Y1”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了黄金资源储量丰富且矿山品位较高、规模优势突出、利润水平提升以及融资渠道畅通等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到黄金价格波动风险、债务规模有所增长且短期债务占比大幅提升以及期间费用高企及资产减值损失对利润形成拖累等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。

## 概况数据

| 招金矿业（合并口径） | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|---|---|---|---|---|
| 总资产（亿元） | 357.82 | 401.46 | 395.79 | 418.78 |
| 所有者权益合计（亿元） | 167.45 | 172.99 | 169.89 | 170.14 |
| 总负债（亿元） | 190.37 | 228.47 | 225.90 | 248.65 |
| 总债务（亿元） | 145.54 | 181.05 | 174.02 | 194.05 |
| 营业总收入（亿元） | 75.25 | 67.20 | 81.64 | 13.75 |
| 净利润（亿元） | 5.75 | 4.34 | 12.28 | 0.49 |
| EBIT（亿元） | 12.33 | 12.52 | 20.27 | -- |
| EBITDA（亿元） | 22.65 | 22.81 | 31.15 | -- |
| 经营活动净现金流（亿元） | 17.06 | 17.80 | 36.34 | 0.45 |
| 营业毛利率(%) | 36.10 | 37.90 | 48.48 | 41.68 |
| 总资产收益率(%) | 3.55 | 3.30 | 5.08 | -- |
| 资产负债率(%) | 53.20 | 56.91 | 57.08 | 59.37 |
| 总资本化比率(%) | 46.50 | 51.14 | 50.60 | 53.28 |
| 总债务/EBITDA(X) | 6.42 | 7.94 | 5.59 | -- |
| EBITDA 利息倍数(X) | 3.68 | 2.96 | 3.90 | -- |

注：中诚信国际根据 2018~2020 年审计报告及 2021 年一季度未经审计的财务报表整理。

## 评级模型

本次评级适用评级方法和模型：有色金属(C050000_2019_04)

| 招金矿业股份有限公司打分卡结果 | | | |
|---|---|---|---|
| 重要因素 | 指标名称 | 指标值 | 分数 |
| 盈利能力(16%) | EBIT 利润率(%)* | 19.95 | 10 |
| | 总资产收益率(%)* | 3.98 | 6 |
| 财务政策与偿债能力(34%) | 总资本化比率(%) | 50.60 | 8 |
| | EBITDA/总债务(%)* | 15.35 | 8 |
| | EBIT 利息保障倍数(X)* | 2.06 | 7 |
| | 调整后的 CFO/总债务(%)* | 7.94 | 10 |
| 规模与多元化(20%) | 营业总收入(亿元)* | 74.69 | 5 |
| | 业务多样性 | 8 | 8 |
| 运营实力(30%) | 资源赋存 | 10 | 10 |
| | 原材料供应稳定性 | 10 | 10 |
| 打分结果 | | | $aa^+$ |
| BCA | | | $aa^+$ |
| 支持评级调整 | | | 1 |
| 评级模型级别 | | | AAA |

**打分卡定性评估与调整说明：**
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别($aa^+$)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡以及公司治理、会计标准和报表质量、流动性、企业特殊事件等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

*指标采用 2018 年~2020 年三年平均值

## 正　面

■ **黄金资源储量丰富，且矿山品位较高。**公司通过外部收购及推进探矿等方式，黄金资源储备维持较高水平且矿山品位整体较高。截至 2020 年末，公司保有黄金矿产资源量 1,196.37 吨，黄金可采储量 479.95 吨，为公司长期的良性发展奠定较好基础。

■ **规模优势突出，毛利率处于较好水平。**公司是国内最大的黄金生产企业之一，黄金产量处于行业内领先水平；较高的原材料自给率及较低的克金成本使得营业毛利率处于较高水平。2020 年公司矿产金产量为 20.10 吨，营业毛利率为 48.48%。

■ **黄金价格上涨带动 2020 年利润水平和经营获现能力提升。**2020 年以来，黄金价格持续上涨，最高逾 2,000 美元/盎司，带动公司全年净利润及经营活动净现金流均实现较大增长。

■ **融资渠道畅通。**公司拥有较好的银企关系，截至 2021 年 3 月末，公司共获得各银行授信额度 282.79 亿元，其中未使用额度为 172.84 亿元，备用流动性充足；同时，作为香港上市公司，公司直接融资渠道畅通。

## 关　注

■ **黄金价格波动风险。**黄金价格受通货膨胀预期、利率、市场供需及避险需求等多方面因素的影响，价格不确定性高。公司营业收入与黄金价格挂钩，若金价出现下跌，公司盈利能力将受到较大影响。

■ **债务规模有所增长，且短期债务占比大幅提升。**2021 年 3 月末，偿债储备资金增加使得总债务规模增长，且短期债务占总债务的比重升至较高水平，债务期限结构有待改善。

■ **期间费用高企，资产减值损失对利润形成拖累。**2020 年公司期间费用继续增长，且资产减值损失大幅增加，均对利润形成一定侵蚀。

## 评级展望

中诚信国际认为，招金矿业股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**主要金属价格超预期下行，大幅侵蚀利润水平；债务规模大幅攀升，短期流动性承压，偿债能力显著恶化。

## 评级历史关键信息

| 招金矿业股份有限公司 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 主体评级 | 债项评级 | 评级时间 | 项目组 | 评级方法和模型 | 评级报告 |
| AAA/稳定 | 18 招金 MTN001（AAA）<br>18 招金 MTN002（AAA） | 2020/06/24 | 吕卓林、周伊格、霍飞 | 中诚信国际有色金属行业评级方法与模型（C050000_2019_04） | 阅读全文 |
| AAA/稳定 | 18 招金 MTN002（AAA） | 2018/11/09 | 刘翌晨、张馨予 | 中诚信国际有色金属行业评级方法 031200_2017_03 | 阅读全文 |
| AAA/稳定 | 18 招金 MTN001（AAA） | 2018/09/14 | 张馨予、钟婷 | 中诚信国际有色金属行业评级方法 031200_2017_03 | 阅读全文 |

## 同行业比较

| 部分有色金属企业 2020 年（末）主要指标对比表 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 公司名称 | 矿产金产量（吨） | 营业总收入（亿元） | 净利润（亿元） | 总资产（亿元） | 资产负债率（%） |
| 紫金矿业 | 40.51 | 1,715.01 | 84.58 | 1,823.13 | 59.08 |
| 山东黄金 | 37.80 | 636.64 | 25.41 | 638.59 | 50.43 |
| **招金矿业** | **20.10** | **81.64** | **12.28** | **395.79** | **57.08** |

注：“紫金矿业”为“紫金矿业集团股份有限公司”简称；“山东黄金”为“山东黄金矿业股份有限公司”简称。
资料来源：中诚信国际整理

## 本次跟踪债项情况

| 债券简称 | 本次债项信用等级 | 上次债项信用等级 | 上次评级时间 | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 存续期 | 特殊条款 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 18 招金 MTN001 | AAA | AAA | 2020/06/24 | 5.00 | 5.00 | 2018/10/22~2021/10/22 | -- |
| 18 招金 MTN002 | AAA | AAA | 2020/06/24 | 5.00 | 5.00 | 2018/11/21~2021/11/21 | -- |
| 17 招金 Y1 | AAA | AAA | 2020/06/24 | 5.00 | 5.00 | 2017/04/21~2022/04/21（5+N） | 利息递延权、延期、调整票面利率 |
| 17 招金 01 | AAA | AAA | 2020/06/24 | 5.00 | 0.34 | 2017/11/01~2022/11/01（3+2） | 回售、调整票面利率 |
| 18 招金 02 | AAA | AAA | 2020/06/24 | 13.00 | 13.00 | 2018/08/10~2023/08/10（3+2） | 回售、调整票面利率 |
| 18 招金 03 | AAA | AAA | 2020/06/24 | 7.00 | 7.00 | 2018/08/27~2021/08/27 | -- |
| 19 招金 01 | AAA | AAA | 2020/06/24 | 15.00 | 15.00 | 2019/09/20~2022/09/20 | -- |
| 20 招金 Y1 | AAA | AAA | 2020/07/30 | 10.00 | 10.00 | 2020/08/25~2023/08/25（3+N） | 有条件赎回、调整票面利率、利息递延权、延期 |

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

根据企业提供的募集资金使用说明，截至2021年3月末，本次跟踪债券募集资金使用与募集说明书承诺的用途、使用计划和其他约定一致，并已使用完毕。

## 宏观经济和政策环境

***宏观经济：***2021年一季度，受上年同期低基数影响，GDP同比增速高达18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的GDP环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度GDP同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至50%以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心CPI略有上涨，大宗商品价格上涨影响下PPI出现上扬态势，但CPI上行基础总体较弱、PPI上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

***宏观风险：***2021年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

***宏观政策：***2021年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在2020年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3月15日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在2018年4月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

***宏观展望：***即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年GDP季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的复合年度增速将回归至潜在增速水平。

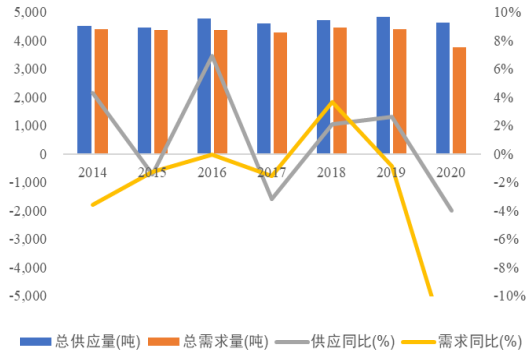
中诚信国际认为，2021 年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

## 近期关注

**2020 年受新冠肺炎疫情影响，黄金供需两端均有所收紧；需求结构变化较为明显，投资及避险需求比重大幅增加，从而推动黄金价格在 2020 年达到近年高点，但随着疫情逐步缓解，黄金价格于 2021 年初震荡回落；未来受通胀预期影响，黄金价格仍将维持高位震荡行情**

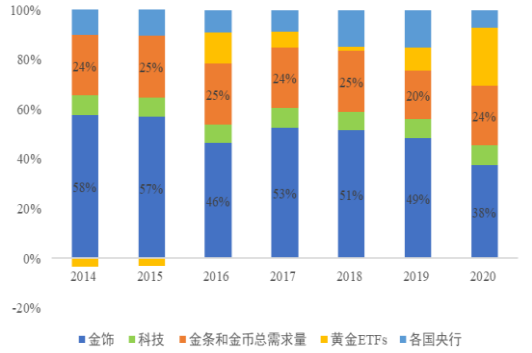
全球黄金供应主要来源于金矿产金和回收金再加工生产以及少量生产商净套保，近年来供应结构较为稳定。黄金属不可再生资源，全球黄金储量 2016 年末增至 57,000 吨后开始进入下降通道，2019 年末已降至 50,000 吨，增产空间有限。2020 年第二季度疫情全球蔓延对产量产生较大影响，当季矿产金产量同比下降 10.01%，全年黄金总供应量下降 4%至 4,633 吨，是自 2013 年以来的最大降幅，主要原因是疫情的干扰。但整体矿产金供应弹性较低。需求方面，近年来全球黄金总需求变化不大，2020 年受疫情影响，黄金年度需求同比下降 14%至 3,760 吨，但需求结构不断变化。2020 年黄金价格大幅上涨，叠加疫情的影响，黄金消费端受到了极大的抑制，制造端用金需求亦有所下降，央行对于黄金资源的储备也受到一定的负面影响，但黄金 ETFs 持仓量需求在高涨的价格刺激下剧增。

**图 1：黄金供需变化情况**




资料来源：世界黄金协会，中诚信国际整理

**图 2：黄金需求结构变化情况**

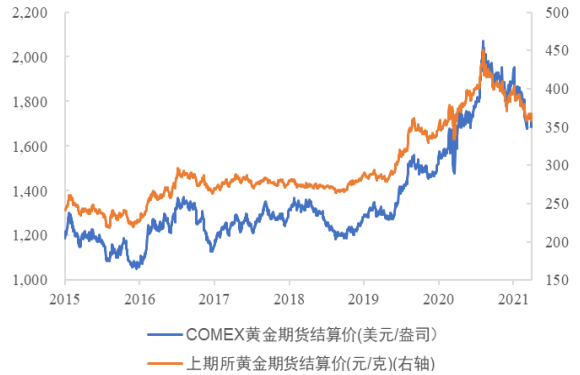



资料来源：世界黄金协会，中诚信国际整理

国内方面，2020 年全国黄金产量为 365.34 吨，其中矿产金 301.69 吨，副产金 63.65 吨；同比减产 14.88 吨。2020 年一季度，受新冠肺炎疫情影响，国内黄金产量同比大幅下降 10.93%。自二季度以来，黄金产量逐步回升。重点黄金生产企业继续优化产业布局，通过“走出去”的方式增加黄金资源储备。全年中国黄金、山东黄金、紫金矿业、山东招金等重点黄金生产企业黄金产量同比持平。2020 年黄金消费量同比也有大幅下降；一季度黄金消费量受到重挫，同比下降 48.20%。二季度之后随着疫情的恢复，加之黄金价格上升带来的民间消费刺激，使得此后各季度黄金消费量环比有所提升，全年黄金消费量同比下降 18.13%。国内黄金交易方面，上海黄金交易所 2020 年全年所有黄金品种累计成交量为 10.95 万吨，同比增长 18.39%；成交额 41.47 万亿元，同比增长 38.26%。国内黄金 ETF 基金由 4 支增加至 11 支，年末持仓量同比增加 36%至 60.9 万吨。

黄金的价格属性包含大宗商品属性与金融属性，其中需求因素对商品属性形成一定影响，但其金融属性影响更大，金融属性下的黄金本质上可以被视为长久期的抗通胀负息债券，其对冲货币贬值和政治经济风险的避险及保值需求较为旺盛，因此在金融属性下驱动黄金价格的核心因素为实际利率。2019 年以来全球经济下行压力增加，同时中美贸易摩擦带来不确定性，叠加 2020 年新冠疫情在全球范围内爆发对世界经济造成的重大冲击，不仅从经济增长的不确定性方面增加黄金的避险需求，而且其衍生的金融危机和通货膨胀会从更大程度上推升黄金的避险和保值需求。风险事件发生后，市场预期央行的名义利率下调，特别是在美联储量化宽松的低利率政策下，在通胀不变的情况下，实际利率下行降低了持有黄金的机会成本，使得黄金价格大幅上升。从与美元的关系来看，黄金价格与美元呈现一定的负相关性。负相关性一方面来自于美元是黄金的基础定价工具，美元的弱势则对应了定价对象价格的相对上升。另一方面，黄金是一般货币等价物，当美元处于弱势被抛售的时候，其他货币的相应价值会出现上升。2019 年以来黄金价格大幅上升，2020 年年初有所回调，之后再度大幅上升并于 2020 年 8 月突破 2,000 美元。2021 年以来，随着全球疫苗接种人数的持续快速增加，欧美疫情逐渐控制，市场对经济复苏前景变得更加乐观，美债收益率于 2 月快速上行使黄金价格遭到下行压力，作为无息资产在利率上升时机会成本上升而遭到抛售，在月末美债收益率和美元指数同步走强的情况下，金价遭到连续重挫而跌至 8 个月来的低位。

**图 3：黄金价格走势情况**




资料来源：Wind，中诚信国际整理

**中诚信国际认为，**黄金价格在经历近年高点后回调，后续受通胀预期的压力，仍将保持较为坚挺的走势，并维持高位震荡。对于行业内企业来说，黄金价格显著高于开采成本的窗口期将有效延长，有益于其资产负债表及利润表的修复，黄金行业企业整体信用水平将保持稳定。

## 2020 年金价上涨带动公司营业总收入同比增长；2021 年一季度营业总收入同比基本持平

公司作为上海黄金交易所认可的标准金锭生产企业，主要从事黄金的勘探、开采、选矿、冶炼和销售业务，主要产品是黄金，副产品有白银和铜产品等。2020 年随着黄金价格的大幅上涨，公司营业总收入同比增长 21.49%。2021 年一季度省内非煤矿山整改对公司整体产量影响有限，公司营业总收入与疫情影响下 2020 年一季度营业总收入同比基本持平。

**表 1：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）**

| 收入 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.1~3 |
|---|---|---|---|---|
| 黄金 | 62.69 | 55.20 | 69.77 | 10.21 |
| 铜 | 6.65 | 4.65 | 3.93 | 0.67 |
| 白银 | 1.12 | 1.25 | 1.40 | 0.06 |
| 其他 | 4.79 | 6.11 | 6.54 | 2.81 |
| **营业总收入** | **75.25** | **67.20** | **81.64** | **13.75** |
| **占比** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021.1~3** |
| 黄金 | 83.31 | 82.14 | 85.46 | 74.22 |
| 铜 | 8.84 | 6.91 | 4.82 | 4.87 |
| 白银 | 1.49 | 1.85 | 1.71 | 0.43 |
| 其他 | 6.36 | 9.09 | 8.01 | 20.48 |
| **合计占比** | **100.00** | **100.00** | **100.00** | **100.00** |

注：公司其他业务收入包括硫酸等其他副产品收入和黄金及白银加工收入等；部分数据经四舍五入处理。
资料来源：公司提供

## 公司黄金储量丰富，规模优势及成本优势突出；2020 年自产金产量略有增长，克金综合成本有所下降；2021 年一季度整体产量同比基本持平

公司黄金资源储量丰富，并通过提高现有矿山探矿能力和对外收购矿山两种方式增加黄金资源储量。虽持续推进探矿以提升资源储量，但由于业务发展调整需求，公司对部分矿业权进行了整合、

调整、转让、注销，受此影响 2020 年探矿权面积和采矿权面积有所下降。

**表 2：公司黄金资源量变动情况**

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|
| 探矿权（个） | 33 | 33 | 29 |
| 探矿权面积（平方公里） | 483.02 | 397.70 | 313.20 |
| 采矿权（个） | 39 | 40 | 39 |
| 采矿权面积（平方公里） | 156.81 | 157.91 | 156.13 |
| 黄金矿产资源量（吨） | 1,231.61 | 1,226.50 | 1,196.37 |
| 黄金可采储量（吨） | 511.24 | 499.73 | 479.95 |

注：黄金矿产资源量和黄金可采储量均为 JORC 口径。
资料来源：公司提供

公司拥有的矿山整体品位较高，近年来随着对外金矿资源的不断收购，在招远埠外的矿山资源保持在一定规模。资源拓展方面，未来公司将聚焦国际化发展战略，并重点关注政策风险较低地区的优质资源；同时，国内资源将以现有企业周边整合为主，并兼顾优质项目的开发。

**表 3：截至 2020 年末公司主要矿山情况**

| 招远埠内 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 矿山 | 权益比例（%） | 资源量（吨） | 可采储量（吨） | 平均品位（克/吨） |
| 夏甸金矿 | 100 | 108.625 | 60.25 | 2.72 |
| 大尹格庄金矿 | 100 | 229.153 | 116.65 | 2.32 |
| 金翅岭金矿 | 100 | 7.537 | 1.90 | 5.03 |
| 金亭岭矿业 | 100 | 18.593 | 3.82 | 3.02 |
| 蚕庄金矿 | 100 | 41.042 | 10.75 | 3.09 |
| 大秦家矿业 | 90 | 1.875 | 1.01 | 3.62 |
| 纪山矿业 | 95 | 3.082 | 1.05 | 2.88 |
| **埠内合计** | -- | **409.907** | **195.43** | **2.49** |
| **招远埠外** | | | | |
| 矿山 | 权益比例（%） | 资源量（吨） | 可采储量（吨） | 平均品位（克/吨） |
| 招金北疆 | 100 | 9.751 | 1.29 | 4.13 |
| 岷县天昊 | 100 | 8.593 | 6.86 | 2.32 |
| 招金昆合 | 100 | 1.351 | 0.62 | 4.47 |
| 丰宁金龙 | 52 | 8.62 | 4.03 | 3.18 |
| 早子沟金矿 | 52 | 49.892 | 17.30 | 4.18 |
| 鑫源矿业 | 100 | 0.588 | 0.37 | 6.01 |
| 两当招金 | 70 | 20.59 | 2.95 | 2.32 |
| 招金白云 | 55 | 37.157 | 3.88 | 3.84 |
| 青河矿业 | 95 | 27.148 | 18.36 | 4.71 |
| 龙鑫矿业 | 100 | 12.294 | 5.79 | 4.80 |
| 甘肃鑫瑞 | 51 | 20.802 | 6.62 | 2.28 |
| 肃北金鹰 | 51 | 11.073 | 0.87 | 4.56 |
| 圆通矿业 | 85 | 3.959 | 1.57 | 4.39 |
| 瑞海矿业 | 63.86 | 562.367 | 212.21 | 4.42 |
| 招金正元 | 80 | 3.186 | 0.34 | 5.24 |
| 金王矿业 | 80 | 3.436 | 0.21 | 3.52 |
| 丰业矿业 | 51 | 5.66 | 1.26 | 5.38 |
| **埠外合计** | -- | **786.467** | **284.53** | **4.18** |

注：黄金矿产资源量和黄金可采储量均为 JORC 口径。
资料来源：公司提供

矿石采选方面，2020 年公司实施基建技改累计投资 7.89 亿元；实施技术创新项目 53 项，完成投资 0.54 亿元。截至 2020 年末，公司矿山采矿生产能力为 2.36 万吨/日，选矿能力为 2.32 万吨/日。公司是国内四大黄金生产企业之一，黄金产量处于行业内领先水平，有一定的规模优势。2020 年，公司加大矿山开采力度，自产金产量同比增长 5.61%，但受疫情影响增幅有限。公司金精矿主要来自自有矿山，2020 年自给率为 56.43%，同比略下降，但仍处于较高水平，保障了公司的盈利能力。未来，随着基建技改工程的不断推进以及对外收购，公司矿山采选能力和资源自给率有望提高。

**表 4：公司黄金产销情况（吨、元/克）**

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|
| 黄金冶炼年产能[1] | 31.25 | 31.25 | 28.13 |
| 黄金产量 | 34.17 | 32.70 | 35.62 |
| 其中：矿产金 | 20.84 | 19.77 | 20.10 |
| 加工金 | 13.34 | 12.93 | 15.52 |
| 平均售价 | 271.21 | 302.52 | 389.18 |

注：矿产金含自产金及外购金，2020 年自产金产量为 16.47 吨；部分数据经四舍五入。
资料来源：公司提供

公司冶炼业务主要为粗炼，受检修影响，2020 年运行冶炼产能略有下降。精炼业务主要由控股股东的子公司山东招金金银精炼有限公司负责。

从生产成本来看，2020 年公司加强预算管理，人工成本及材料成本的压降使得克金综合成本同比小幅下降至 168.32 元/克。相对国内其他大型黄金生产企业，公司克金综合成本仍处于较低水平，具备较强的成本优势。销售价格方面，2020 年随着国际金价上涨，公司黄金平均售价同比进一步增长，有助于进一步提升盈利空间。

2021 年 1 月 10 日，山东五彩龙投资有限公司

注[1]：表格中黄金产能为公司冶炼厂的金精粉冶炼产能，由于黄金产量还包括选矿厂在选矿过程中抓取的颗粒金，因此产量比产能稍高。

（以下简称“五彩龙”，公司参股企业，间接持股34.85%）栖霞西城笏山金矿发生爆炸事故。根据《山东省人民政府关于山东五彩龙投资有限公司栖霞市笏山金矿“1•10”重大爆炸事故[2]调查报告的批复》（鲁政字〔2021〕39号）[3]，被建议追究刑事责任或给予行政处罚的主体不涉及招金矿业，目前五彩龙基建工程全面停工并按政府要求进行安全整改，中诚信国际将持续关注上述事项的进展及其对公司相关资产的影响。受山东省内非煤矿山地下安全整顿事件影响，2021年一季度公司省内矿山产量略下降，但得益于“省内一半、省外一半”的生产布局及境外矿山产量的同比增长，公司一季度整体产量与疫情影响下2020年一季度产量基本持平。

## 铜和白银收入占比较低，需关注公司套期保值风险

公司产品除黄金外，还包括铜和白银等产品。公司拥有铜辉矿业和滴水铜矿两座铜矿山，截至2020年末，公司保有铜矿资源量32.48万吨，可采储量12.31万吨，平均品位1.10%。2020年由于矿山品位下降，铜产量同比有所下降。公司白银包括矿产银和伴生银[4]，2020年产量同比变化不大。整体来看，铜和白银收入对公司营业收入形成一定补充，但其收入规模占比较低。

**表5：近年来公司白银和铜产量情况（吨）**

| | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|
| 白银 | 22.00 | 22.23 | 22.24 |
| 铜 | 16,422.82 | 11,142.00 | 6,036 |

资料来源：公司提供

自2013年起，公司开展黄金租赁业务，具体模式为公司从银行租入黄金，通过上海黄金交易所卖出所租黄金融得资金，于到期日通过上海黄金交易所买入相同数量和规格的黄金偿还银行并支付约定租金，租赁期为180天至一年不等。与此同时，公司在上海黄金交易所或上海期货交易所签订与之相同数量、规格及约定期限的黄金远期合约来规避黄金租赁业务所产生的黄金价格波动风险。2015年，在与银行签订的黄金租赁业务到期归还黄金后，公司改变了与银行签订的结算方式，对新签订的黄金租赁合同，约定于到期日，以规定价格偿还同等数量的黄金给银行。相应地黄金租赁期间的黄金价格波动风险由公司转移至银行。

套期保值方面，公司利用商品期货合约对公司承担的商品价格风险进行套期保值，公司的商品期货合约主要包括上海期货交易所的黄金远期合约及上海黄金交易所的Au（T+D）合约。期货的交易特点使该业务面临一定市场及操作风险，中诚信国际对公司套期保值业务的风险控制情况保持关注。

## 较强的研发能力能够在探矿、冶炼及安全环保等方面为公司提供技术支撑

公司研发能力较强，2020年研发支出同比增长163.89%至2.85亿元；截至2020年末，公司共获得授权专利315项，其中发明专利38项、实用新型专利264项、软件著作权13项。依托于良好的硬件设施和持续的研发投入，公司形成了较强的研发实力和技术优势，多项技术获国家级和省级奖项，能够为公司探矿、冶炼及安全环保等方面提供技术支撑。

## 公司将做强做优矿业核心主业，加强基建技改项目建设；在建项目投资周期较长，短期资本支出压力不大

公司坚持以做强做优矿业核心主业为目标，未来继续坚持对外开发和资源收购，积极参与境内外矿业资源的开发，同时加强对收购企业的技术改造及基础设施建设工程。2021年，公司将继续加强基建技改项目建设，打造支撑战略发展的核心竞争力；继续坚守安全和环保两条红线，全面建设绿色矿山和工程，增强安全环保基础管理，减少安全环保风险。

2021年，公司计划完成地质探矿投资1.95亿

注[2]：http://yjt.shandong.gov.cn/zwgk/zdly/aqsc/sgxx/202102/t20210223_3536726.html
注[3]：http://www.shandong.gov.cn/art/2021/2/26/art_107851_110844.html
注[4]：通常情况下，金精矿中存在一定比例伴生银，伴生银冶炼成本较低。

元，新增金资源量 44 吨、铜资源量 1,200 吨；同时加强基建技改项目建设，计划基建技改和科技创新投入分别为 10.91 亿元和 0.64 亿元，对资源潜力大、发展劲头足、带动效应高的重点矿山，实施“稳产、增产、扩能”计划。截至 2020 年末，公司在建项目主要包括瑞海矿业采选建设工程 1.2 万 t/d 项目等，但投资周期较长，短期资本支出压力不大，该项目投产将带动公司采选能力大幅提升，预计可新增矿产金产量 15 吨左右。

**表 6：截至 2021 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）**

| 在建项目名称 | 计划总投资 | 截至 2021 年 3 月末已投资 | 2021 年 4~12 月计划投资 | 建设周期 | 资金来源 |
|---|---|---|---|---|---|
| 采选建设工程 1.2 万 t/d | 48.28 | 15.87 | 3.83 | 2017.01~2023.12 | 自有资金及贷款 |
| 深部开拓工程 | 4.50 | 2.97 | 0.88 | 2019.01~2023.03 | 自有资金及贷款 |
| 草沟头矿区基建工程 | 1.58 | 0.30 | 0.10 | 2020.09-2024.03 | 自有资金及贷款 |
| 夏甸金矿提升运输系统优化工程 | 0.61 | 0.52 | 0.09 | 2019.01~2021.06 | 自有资金及贷款 |
| **合计** | **54.97** | **19.66** | **4.90** | -- | -- |

资料来源：公司提供

## 财务分析

以下财务分析基于经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年度审计报告以及未经审计的 2021 年一季度财务报表，各期财务数据均为期末数。

### 2020 年金价上行带动公司盈利水平同比大幅增长，但期间费用高企及较大规模资产减值损失均对利润形成一定侵蚀；安全检查停产使得 2021 年一季度净利润处于较低水平

受益于较高的金矿自给率及较低的克金综合成本，黄金板块盈利能力处于较高水平；2020 年金价上涨带动该板块毛利率同比进一步上升。虽然 2020 年以来铜价有较大涨幅，但由于矿山品位下降导致产量下滑，该板块毛利率未有明显增长；同期白银价格高位运行使得其毛利率维持在较高水平；受硫酸市场行情下滑影响，硫酸销售价格较低或亏本销售，加工金业务盈利能力亦较弱，其他板块整体毛利率表现较差。整体来看，公司收入结构相对稳定，黄金板块权重较高，其毛利率提升带动公司 2020 年营业毛利率同比增长。2021 年一季度，金价仍处于高位，公司整体营业毛利率仍处于较高水平。

**表 7：近年来公司主要板块毛利率构成(%)**

| 毛利率 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.1~3 |
|---|---|---|---|---|
| 黄金 | 39.64 | 43.17 | 53.83 | 51.09 |
| 铜 | 25.56 | 24.48 | 24.93 | 25.55 |
| 白银 | 43.75 | 91.82 | 91.66 | 12.99 |
| 其他 | 2.60 | -10.57 | -3.63 | 11.99 |
| **营业毛利率** | **36.10** | **37.90** | **48.48** | **41.68** |

资料来源：公司提供

管理费用和财务费用在期间费用中占比较高。2020 年管理费用受人工成本上升以及研发投入增加影响逐年增长；同期平均融资成本有所下降，但利息支出受年平均融资额增长影响小幅上升，由于汇兑收益抵减了利息支出的增长，当年财务费用同比小幅下降。综合上述因素，2020 年公司期间费用同比有所增长，对利润形成一定侵蚀。公司收入主要来自矿山板块，收入规模有限，使得单位管理成本支出较大，期间费用率维持在较高水平。

金价大幅上涨以及克金综合成本的压降使得 2020 年经营性业务利润同比增长近 140%，盈利水平大幅提升；同期处置交易性金融资产产生投资收益 2.97 亿元，其可持续性有待观察。但资产减值损失对公司利润形成一定侵蚀，2020 年公司计提固定资产减值损失、在建工程减值损失、无形资产减值损失和商誉减值损失分别为 1.04 亿元、4.20 亿元、0.55 亿元和 0.57 亿元，主要系公司下属托里鑫源、

昆合和克州已经停产、采矿权到期且矿产资源匮乏；山东正元矿区探矿权证到期且预计续办成功的可能性较低；滴水地质品位下降，导致单位吨铜成本增加，公司对上述资产计提相应减值准备所致；同时财务公司计提贷款及贴现资产减值损失 2.82 亿元[5]，当年资产减值损失升至较大规模。2021 年一季度，受埠内矿山安全检查停产影响，公司净利润处于较低水平。

2020 年公司 EBIT 同比大幅增加，带动 EBIT 利润率和总资产收益率均上升，盈利能力有所提升。

**表 8：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）**

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.1~3 |
|---|---|---|---|---|
| 销售费用 | 0.56 | 0.56 | 0.45 | 0.12 |
| 管理费用 | 9.06 | 9.22 | 11.81 | 2.58 |
| 财务费用 | 3.88 | 5.97 | 5.61 | 1.64 |
| 其中：利息支出 | 6.15 | 7.70 | 7.99 | -- |
| 期间费用合计 | 13.49 | 15.75 | 17.88 | 4.34 |
| 期间费用率(%) | 17.93 | 23.44 | 21.90 | 31.55 |
| 经营性业务利润 | 12.09 | 8.09 | 19.37 | 0.96 |
| 资产减值损失合计 | 5.51 | 2.02 | 9.68 | 0.04 |
| 投资收益 | 0.32 | -0.90 | 3.11 | 0.04 |
| 利润总额 | 7.56 | 5.92 | 13.30 | 0.73 |
| 净利润 | 5.75 | 4.34 | 12.28 | 0.49 |
| EBIT | 12.33 | 12.52 | 20.27 | |
| EBIT 利润率(%) | 16.39 | 18.64 | 24.83 | -- |
| 总资产收益率(%) | 3.55 | 3.30 | 5.08 | -- |

注：管理费用含研发费用，资产减值损失合计含信用减值损失。
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 2020 年末偿还部分债务使得总资产及总负债有所下降；但 2021 年 3 月末，偿债储备资金增加使得总资产及总负债规模均回升；短债占比升至较高水平，债务期限结构有待改善

公司资产中以固定资产及无形资产为主的非流动资产占比较高，符合矿业企业特点；2020 年在建项目的投入以及财务公司所持长期国债增加带动年末非流动资产同比增长。流动资产主要为货币资金、存货及其他流动资产等。公司主要向黄金交易所销售黄金，销售周期较短，存货中近 90%为在产品，2020 年末外购金精矿增加使得存货较上年末增幅较大；其他流动资产主要为财务公司对山东招金集团有限公司（以下简称“招金集团”）成员企业、联营企业及第三方发放的贷款、票据贴现应收款和委托贷款等，同期末规模有所下降；此外，偿还到期债务使得 2020 年末货币资金同比有所下降，受此影响年末公司总资产整体有所下降；同期末货币资金受限比例为 16.89%，主要系环境治理保证金及财务公司存放于央行的准备金等。2021 年 3 月末，净融入资金增加使得资产总额较上年末有所增长。

**表 9：近年来公司资产端情况（亿元）**

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|---|---|---|---|---|
| 货币资金 | 14.96 | 37.90 | 22.23 | 33.40 |
| 存货 | 41.91 | 43.10 | 51.26 | 53.43 |
| 其他流动资产 | 20.22 | 27.90 | 19.72 | 23.89 |
| **流动资产合计** | **89.86** | **119.97** | **109.78** | **134.32** |
| 债权投资 | 2.42 | 4.01 | 6.26 | 6.72 |
| 固定资产 | 112.14 | 117.43 | 126.17 | 124.46 |
| 在建工程 | 30.15 | 32.54 | 26.01 | 28.94 |
| 无形资产 | 86.36 | 87.93 | 87.27 | 87.01 |
| **非流动资产合计** | **267.96** | **281.48** | **286.01** | **284.47** |
| **资产总计** | **357.82** | **401.46** | **395.79** | **418.78** |
| 流动资产占比(%) | 25.11 | 29.88 | 27.74 | 32.07 |

注：无形资产含使用权资产。
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司负债中有息债务占比较高，2020 年债务偿还使得期末总债务同比有所下降，但部分长期债务转至一年内到期使得短期债务占总债务的比重大幅增长。2021 年一季度，为储备资金用于到期债务的兑付，公司临时扩大短期借款融资规模，受此影响 3 月末总债务规模较上年末有所增长，且短期债务占总债务的比重升至 68.95%，债务期限结构有待优化；但得益于黄金行业的独特优势，公司可通过向银行租入黄金卖出融得资金的黄金租赁获取融资，截至 2021 年 3 月末公司短期借款中黄金租赁余额为 39.78 亿元。此外，其他流动负债含财务公司吸收下属单位存款，同期末吸收存款余额为 13.94 亿元。

利润积累使得 2020 年末未分配利润同比大幅增长；但由于偿还部分永续债，同期末所有者权益整体有所下降。此外，公司少数股东权益占比较小，

注[5]：主要系对委托贷款计提减值准备。

权益稳定性高。2021 年 3 月末所有者权益受益于利润积累较上年末小幅增长。

受债务规模先降后升影响，2020~2021 年 3 月末公司财务杠杆水平呈同趋势变动；截至 2021 年 3 月末资产负债率及总资本化比率分别为 59.37%和 53.28%。

**表 10：近年来公司负债及权益端情况（亿元）**

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|---|---|---|---|---|
| 短期借款 | 72.38 | 47.78 | 42.72 | 98.78 |
| 短期债务 | 82.19 | 85.47 | 118.87 | 133.81 |
| 长期债务 | 63.35 | 95.59 | 55.15 | 60.24 |
| **总债务** | **145.54** | **181.05** | **174.02** | **194.05** |
| 其他应付款 | 14.53 | 11.54 | 14.27 | 12.33 |
| **总负债** | **190.37** | **228.47** | **225.90** | **248.65** |
| 实收资本 | 32.21 | 32.70 | 32.70 | 32.70 |
| 其他权益工具 | 26.65 | 26.65 | 15.27 | 15.27 |
| 未分配利润 | 36.88 | 38.15 | 45.20 | 45.25 |
| 少数股东权益 | 35.09 | 34.13 | 35.04 | 35.30 |
| **所有者权益合计** | **167.45** | **172.99** | **169.89** | **170.14** |
| 资产负债率(%) | 53.20 | 56.91 | 57.08 | 59.37 |
| 经调整的资产负债率(%) | 60.65 | 63.55 | 60.93 | 63.02 |
| 总资本化比率(%) | 46.50 | 51.14 | 50.60 | 53.28 |
| 短期债务/总债务(%) | 56.47 | 47.21 | 68.31 | 68.95 |

注：经调整的资产负债率计算时将其他权益工具计入负债。
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 2020 年公司经营获现能力大幅提升；部分偿债指标有所优化，但面临一定短期偿债压力

公司经营获现能力良好，2020 年受益于盈利能力的提升，经营活动净现金流同比大幅增长；但财务公司资金往来在经营活动现金流量中占比有所提升。同期受在建项目持续投入及公司使用资金进行财务性投资、购买国债等影响，投资活动现金流呈持续净流出态势。筹资活动现金流方面，2020 年偿还到期债务使得筹资活动净现金流转为净流出。2021 年一季度，受安全检查及支付较多税费影响，经营活动净现金流降至较低水平；财务公司利用闲置资金购买国债等使得投资活动现金净流出同比有所增加；增加备付资金规模使得筹资活动净现金流同比大幅增加。

2020 年盈利水平提升使得经营活动净现金流、EBIT 及 EBITDA 均有所增长，加之年末债务规模下降，相关偿债指标均有所优化。但整体来看覆盖能力有限，偿债指标仍有待改善。同时，受短期债务大幅上升影响，2020 年末货币资金/短期债务大幅下降，公司面临较高的短期偿债压力。

**表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）**

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|---|---|---|---|---|
| 经营活动净现金流 | 17.06 | 17.80 | 36.34 | 0.45 |
| 投资活动净现金流 | -30.30 | -22.12 | -19.36 | -7.45 |
| 筹资活动净现金流 | 5.95 | 27.78 | -32.73 | 16.25 |
| 经营活动净现金流/利息支出(X) | 2.78 | 2.31 | 4.55 | -- |
| 经调整的 CFO/总债务(%) | 5.21 | 4.83 | 13.76 | -- |
| EBITDA | 22.65 | 22.81 | 31.15 | |
| EBITDA/总债务(X) | 0.16 | 0.13 | 0.18 | -- |
| EBIT 利息保障倍数(X) | 2.01 | 1.63 | 2.54 | -- |
| 货币资金/短期债务 | 0.18 | 0.44 | 0.19 | 0.25 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 充足的外部授信和畅通的股权融资渠道能够对公司整体偿债能力提供支持；无重大未决诉讼及对外担保，或有事项风险可控

截至 2021 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 282.79 亿元，其中未使用额度为 172.84 亿元，备用流动性充足；同时，公司作为 H 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。控股股东无股权质押情况。

截至 2020 年末，公司受限资产合计 9.35 亿元，占当期末总资产的 2.23%，其中受限的货币资金 3.75 亿元，主要为环境治理保证金、应付票据保证金和存放于央行的准备金；受限的其他流动资产 5.60 亿元，系再贴现票据。

截至 2021 年 3 月末，公司无对外担保，不存在尚未了结的重大诉讼（仲裁）事项，或有事项风险整体可控。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2021 年 5 月 14 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至本报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

# 外部支持

## 控股股东在矿山注入、人才及技术和融资方面给予公司较大支持，此外公司每年获得一定政府补助

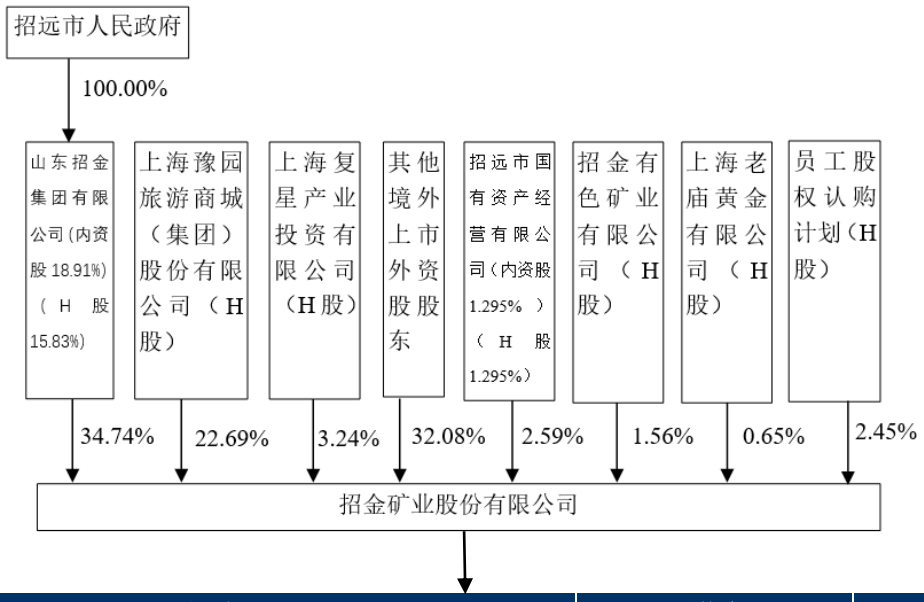
公司控股股东招金集团为招远市市属国有独资企业，是国内大型黄金生产企业之一，具有极强的综合实力及抗风险能力，对公司的支持能力很高。公司作为招金集团下属黄金业务的经营主体，其对公司支持意愿很高。招金集团多次向公司注入优质矿山资产；并通过院士工作站、博士后工作站和国家级企业技术中心三大科技创新平台在技术和人才方面为公司提供较大支持；此外融资方面，招金集团可为公司的债务融资提供担保。

公司作为招远市重点黄金生产企业，每年能够得到招远市政府一定的财政补助，2018~2020 年政府补助金额分别为 0.75 亿元、0.63 亿元和 0.74 亿元，主要系黄金资源综合利用示范基地项目资金及各种专项资金补助等。

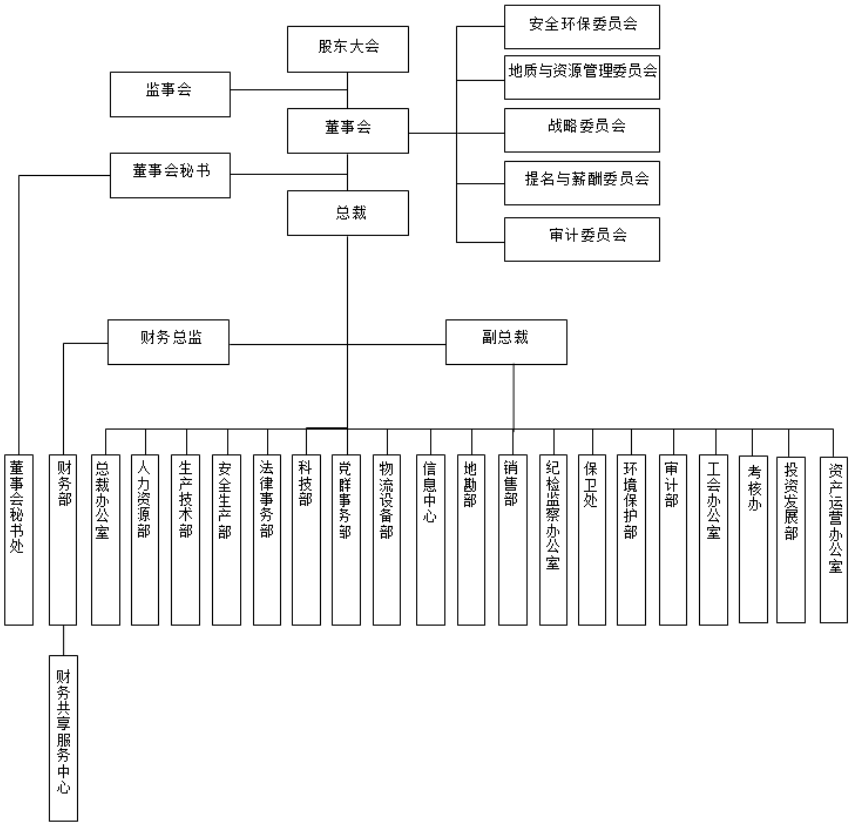
# 评级结论

综上所述，中诚信国际维持招金矿业股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 招金 MTN001”、“18 招金 MTN002”、“17 招金 Y1”、“17 招金 01”、“18 招金 02”、“18 招金 03”、“19 招金 01”和“20 招金 Y1”的债项信用等级为 **AAA**。

# 附一：招金矿业股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）




| 主要子公司 | 简称 | 持股比例 |
|---|---|---|
| 甘肃省合作早子沟金矿有限责任公司 | 早子沟金矿 | 52.00% |
| 山东招金集团财务有限公司 | 财务公司 | 51.00% |
| 伽师县铜辉矿业有限责任公司 | 铜辉矿业 | 92.00% |
| 丰宁金龙黄金工业有限公司 | 丰宁金龙 | 52.00% |




资料来源：公司提供

# 附二：招金矿业股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据（单位：万元） | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|---|---|---|---|---|
| 货币资金 | 149,605.47 | 379,007.57 | 222,252.17 | 334,009.29 |
| 应收账款净额 | 10,520.87 | 11,530.82 | 13,637.07 | 27,322.31 |
| 其他应收款 | 28,690.52 | 19,846.34 | 24,152.91 | 42,190.92 |
| 存货净额 | 419,055.59 | 431,037.34 | 512,569.02 | 534,321.53 |
| 长期投资 | 109,229.33 | 129,353.19 | 139,849.66 | 146,488.11 |
| 固定资产 | 1,121,434.41 | 1,174,270.41 | 1,261,687.78 | 1,244,611.06 |
| 在建工程 | 301,512.33 | 325,404.15 | 260,061.74 | 289,418.80 |
| 无形资产 | 863,550.83 | 879,338.31 | 872,695.19 | 870,096.21 |
| 总资产 | 3,578,207.08 | 4,014,582.03 | 3,957,905.89 | 4,187,836.78 |
| 其他应付款 | 145,344.60 | 115,422.22 | 142,678.28 | 123,273.96 |
| 短期债务 | 821,870.49 | 854,677.92 | 1,188,734.95 | 1,338,080.60 |
| 长期债务 | 633,532.72 | 955,862.04 | 551,451.95 | 602,442.91 |
| 总债务 | 1,455,403.21 | 1,810,539.95 | 1,740,186.90 | 1,940,523.51 |
| 净债务 | 1,305,797.74 | 1,431,532.38 | 1,517,934.73 | 1,606,514.22 |
| 总负债 | 1,903,740.60 | 2,284,716.24 | 2,259,046.01 | 2,486,476.73 |
| 费用化利息支出 | 47,739.97 | 66,029.45 | 69,671.38 | -- |
| 资本化利息支出 | 13,743.50 | 10,989.05 | 10,266.85 | -- |
| 所有者权益合计 | 1,674,466.48 | 1,729,865.79 | 1,698,859.87 | 1,701,360.05 |
| 营业总收入 | 752,455.22 | 671,956.69 | 816,363.38 | 137,541.12 |
| 经营性业务利润 | 120,912.37 | 80,872.31 | 193,733.36 | 9,592.63 |
| 投资收益 | 3,209.76 | -8,995.47 | 31,109.59 | 357.46 |
| 净利润 | 57,490.38 | 43,427.78 | 122,790.67 | 4,906.01 |
| EBIT | 123,315.05 | 125,247.32 | 202,681.59 | -- |
| EBITDA | 226,528.90 | 228,095.97 | 311,475.94 | -- |
| 经营活动产生现金净流量 | 170,633.50 | 177,962.51 | 363,374.67 | 4,495.18 |
| 投资活动产生现金净流量 | -302,984.38 | -221,177.79 | -193,595.58 | -74,539.58 |
| 筹资活动产生现金净流量 | 59,465.74 | 277,799.69 | -327,262.49 | 162,460.34 |
| 资本支出 | 195,234.54 | 180,939.49 | 144,655.52 | 38,599.26 |
| **财务指标** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021.3** |
| 营业毛利率(%) | 36.10 | 37.90 | 48.48 | 41.68 |
| 期间费用率(%) | 17.93 | 23.44 | 21.90 | 31.55 |
| EBITDA 利润率(%) | 30.11 | 33.95 | 38.15 | -- |
| 总资产收益率(%) | 3.55 | 3.30 | 5.08 | -- |
| 净资产收益率(%) | 3.44 | 2.55 | 7.16 | 1.15* |
| 流动比率(X) | 0.76 | 0.96 | 0.66 | 0.73 |
| 速动比率(X) | 0.41 | 0.61 | 0.35 | 0.44 |
| 存货周转率(X) | 1.24 | 0.98 | 0.89 | 0.61* |
| 应收账款周转率(X) | 99.68 | 60.94 | 64.87 | 26.86* |
| 资产负债率(%) | 53.20 | 56.91 | 57.08 | 59.37 |
| 总资本化比率(%) | 46.50 | 51.14 | 50.60 | 53.28 |
| 短期债务/总债务(%) | 56.47 | 47.21 | 68.31 | 68.95 |
| 经营活动净现金流/总债务(X) | 0.12 | 0.10 | 0.21 | 0.01* |
| 经营活动净现金流/短期债务(X) | 0.21 | 0.21 | 0.31 | 0.01* |
| 经营活动净现金流/利息支出(X) | 2.78 | 2.31 | 4.55 | -- |
| 经调整的经营活动净现金流/总债务(%) | 5.21 | 4.83 | 13.76 | -- |
| 总债务/EBITDA(X) | 6.42 | 7.94 | 5.59 | -- |
| EBITDA/短期债务(X) | 0.28 | 0.27 | 0.26 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数(X) | 3.68 | 2.96 | 3.90 | -- |
| EBIT 利息保障倍数(X) | 2.01 | 1.63 | 2.54 | -- |

注：1、2021 年度一季报未经审计；2、中诚信国际将公司计入其他流动负债科目的短期应付债券等有息债务计入短期债务；3、将使用权资产计入无形资产；4、将合同负债计入预收款项；5、带*指标已经年化处理。

# 附三：基本财务指标的计算公式

| 指标 | | 计算公式 |
|---|---|---|
| 资本结构 | 现金及其等价物（货币等价物） | =货币资金（现金）＋以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产＋应收票据 |
| | 长期投资 | =可供出售金融资产＋持有至到期投资＋长期股权投资 |
| | 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/交易性金融负债＋应付票据＋一年内到期的非流动负债＋其他债务调整项 |
| | 长期债务 | =长期借款＋应付债券＋租赁负债＋其他债务调整项 |
| | 总债务 | =长期债务＋短期债务 |
| | 净债务 | =总债务－货币资金 |
| | 资产负债率 | =负债总额/资产总额 |
| | 总资本化比率 | =总债务/（总债务＋所有者权益合计） |
| 经营效率 | 存货周转率 | =营业成本/存货平均净额 |
| | 应收账款周转率 | =营业收入/应收账款平均净额 |
| | 现金周转天数 | =应收账款平均净额×360 天/营业收入＋存货平均净额×360 天/营业成本－应付账款平均净额×360 天/（营业成本＋期末存货净额－期初存货净额） |
| 盈利能力 | 营业毛利率 | =（营业收入—营业成本)/营业收入 |
| | 期间费用率 | =（销售费用＋管理费用＋研发费用＋财务费用）/营业总收入 |
| | 经营性业务利润 | =营业总收入－营业成本－利息支出－手续费及佣金支出－退保金－赔付支出净额－提取保险合同准备金净额－保单红利支出－分保费用－税金及附加－期间费用＋其他收益 |
| | EBIT（息税前盈余） | =利润总额＋费用化利息支出 |
| | EBITDA（息税折旧摊销前盈余） | =EBIT＋折旧＋无形资产摊销＋长期待摊费用摊销 |
| | 总资产收益率 | =EBIT/总资产平均余额 |
| | 净资产收益率 | =净利润/所有者权益合计平均值 |
| | EBIT 利润率 | =EBIT/当年营业总收入 |
| | EBITDA 利润率 | =EBITDA/当年营业总收入 |
| 现金流 | 资本支出 | =购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 |
| | 经调整的经营活动净现金流（CFO-股利） | =经营活动净现金流（CFO）－分配股利、利润或偿付利息支付的现金 |
| | FCF | =经营活动净现金流－购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金－分配股利、利润或偿付利息支付的现金 |
| | 留存现金流 | =经营活动净现金流－（存货的减少＋经营性应收项目的减少＋经营性应付项目的增加）－（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金－财务性利息支出－资本化利息支出） |
| 偿债能力 | 流动比率 | =流动资产/流动负债 |
| | 速动比率 | =（流动资产－存货）/流动负债 |
| | 利息支出 | =费用化利息支出＋资本化利息支出 |
| | EBITDA 利息保障倍数 | =EBITDA/利息支出 |
| | EBIT 利息保障倍数 | =EBIT/利息支出 |

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资＋其他权益工具投资＋其他债权投资＋其他非流动金融资产＋长期股权投资”。

# 附四：信用等级的符号及定义

| 主体等级符号 | 含义 |
|---|---|
| AAA | 受评对象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 | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 受评对象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 | 受评对象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 | 受评对象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 | 受评对象不能偿还债务。 |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 中长期债券等级符号 | 含义 |
|---|---|
| AAA | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| CC | 基本不能保证偿还债券。 |
| C | 不能偿还债券。 |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

| 短期债券等级符号 | 含义 |
|---|---|
| A-1 | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2 | 还本付息风险较小，安全性较高。 |
| A-3 | 还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B | 还本付息风险较高，有一定的违约风险。 |
| C | 还本付息风险很高，违约风险较高。 |
| D | 不能按期还本付息。 |

注：每一个信用等级均不进行微调。