

山东招金集团有限公司 2022 年面向专业投资者公 开发行永续期公司债券（第一期）信用评级报告

项目负责人：吕卓林 zhllv@ccxi.com.cn

吕卓林

项目组成员：霍 飞 fhuo@ccxi.com.cn

霍 飞

评级总监：刘洋

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 3 月 2 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发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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发行人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。

■ 本次评级依据发行人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、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、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。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 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。

■ 本次信用评级结果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。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]3355D 号

山东招金集团有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“山东招金集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年三月二日



发行要素

发行人	本期规模	发行期限	偿还方式	清偿顺序	发行目的
山东招金集团有限公司 ¹	不超过 8 亿元（含 8 亿元）	3+N(3)年（于基础期限末公司有权行使续期选择权，不行使续期选择权则全额到期）	每年付息一次，到期全额兑付	等同于普通债务	偿还公司到期债券

评级观点：中诚信国际评定“山东招金集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）”的信用等级为 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、采选板块营业毛利率保持较好水平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、债务规模增长较快、短期偿债压力较大、整体盈利能力偏弱等因素对公司经营及整体信用状况的影响。

概况数据

招金集团（合并口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	502.83	600.04	600.98	612.24
所有者权益合计（亿元）	183.49	197.73	180.85	185.39
总债务（亿元）	247.38	320.95	333.19	360.06
营业总收入（亿元）	370.61	657.08	735.56	371.65
净利润（亿元）	5.03	2.94	12.13	1.86
EBITDA（亿元）	28.02	28.52	39.71	--
经营活动净现金流（亿元）	9.75	20.46	46.82	5.96
营业毛利率(%)	8.67	4.97	6.33	7.08
总资产收益率(%)	3.18	2.94	4.43	--
资产负债率(%)	63.51	67.05	69.91	69.72
总资产化比率(%)	57.41	61.88	64.82	66.01
招金集团（本部口径）	2018	2019	2020	2021.9
总资产（亿元）	123.90	145.84	141.46	170.59
所有者权益合计（亿元）	38.37	48.93	37.42	35.44
总负债（亿元）	85.53	96.91	104.03	135.16
总债务（亿元）	82.78	94.92	100.62	132.18
资产负债率(%)	69.03	66.45	73.54	79.23

注：1、本报告列示、分析的财务数据及财务指标为中诚信国际基于经山东和信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018 年度审计报告、经和信会计师事务所（特殊普通合伙）烟台分所审计并出具标准无保留意见、由和信会计师事务所（特殊普通合伙）复核的 2019-2020 年度审计报告以及未经审计的 2021 年三季度财务报表整理；2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债中的带息债务；3、2021 年三季度未经审计且无现金流量表补充资料，故相关指标失效。

正 面

■ **黄金资源储量丰富，且矿山品位较高。**近年来，通过外部收购及推进探矿等方式，公司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 479.96 吨，为长期良性发展奠定了较好基础。

■ **规模优势突出，采选板块毛利率保持较好水平。**公司是国内大型黄金生产企业之一，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采选板块营业毛利率保持较好水平。

■ **融资渠道畅通。**公司拥有较好的银企关系，截至 2021 年 9 月末，公司共获得银行授信额度 517.60 亿元，其中未使用额度为 349.48 亿元；同时，子公司招金矿业股份有限公司（以下简称“招金矿业”，股票代码 01818.HK）作为港股上市公司，具备一定融资功能。

注¹：以下简称“招金集团”或“公司”。

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。

■ **债务规模增长较快，短期偿债压力较大。**近年来，公司债务规模增长较快，财务杠杆比率也有所升高；短期债务占比较高，面临较大的短期偿债压力。

■ **整体盈利能力偏弱，且非经常损益对利润影响较大。**公司经营矿产品种较为单一，且利润主要依赖于矿山板块的释放。公司矿产板块整体规模较小，且低利润率的冶炼板块规模较大，使得公司整体利润率水平不高。此外，近年来公司存在较多资产减值损失，对利润形成一定侵蚀。

发行人概况

招金集团前身为成立于 1992 年 6 月的山东省招远市黄金集团，后经改建合并及授权管理市属黄金企业国有资产等事项，公司于 2001 年更为现名。2004 年 4 月，公司联合上海复星产业投资有限公司、上海豫园旅游商城股份有限公司、深圳广信投资有限公司和上海老庙黄金有限公司共同发起设立招金矿业，招金矿业于 2006 年 12 月在香港联交所主板上市，截至 2021 年 9 月末，公司合计持有招金矿业 37.06% 的股份，为其控股股东。公司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，副产品有白银和铜等。

截至 2021 年 9 月末，公司实收资本 12.00 亿元，招远市人民政府持有公司 100% 的股份，为公司的控股股东和实际控制人。2021 年 12 月末，公司股权结构发生变更，股权结构变更为招远市国有资产监督管理局持股 90%，山东省财欣资产运营有限公司持股 10%³。

表 1：截至 2021 年 9 月末公司主要子公司列表

全称	简称	持股比例
招金矿业股份有限公司	招金矿业	37.06%
山东招金集团招远黄金冶炼有限公司	招金冶炼	100%
山东招金金银精炼有限公司	招金精炼	80.50%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本次债券概况

本期可续期公司债券发行总额不超过 8 亿元（含 8 亿元），期限为 3+N(3)。募集资金将用于偿还公司到期债券。

含权发行条款：续期选择权、递延支付利息选择权，有条件赎回选择权。

投资人保护条款：强制付息事项、利息递延下的限制事项。

注²：招金集团直接持有 18.91% 内资股，直接持有 15.83% H 股，通过全资子公司招金有色矿业有限公司持有 1.56% H 股，通过全资子公司 Luyin Trading Pte Ltd. 持有 0.76% H 股。

注³：根据《关于招远市国有资产监督管理局代表招远市人民政府履行出资人职责的授权书》相关要求，公司股东由招远市人民政府变更为招远市国有资产监督管理局。为全面落实《山东省人民政府关于印发山东省划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（鲁政字〔2020〕230 号）等文件要求，招远市国有资产监督管理局将所持 10% 公司股权无偿划转至山东省财欣资产运营有限公司。

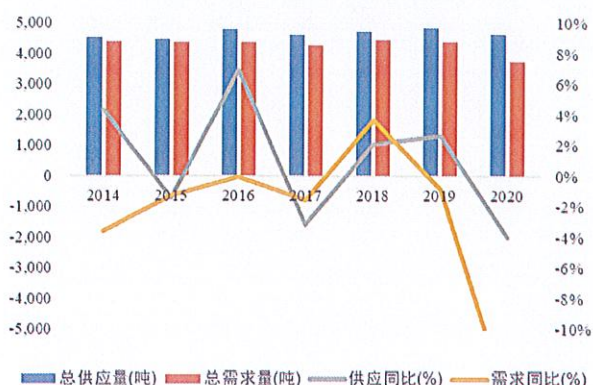
行业及区域经济环境

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，黄金需求逐步恢复，价格于 2021 年震荡回落

全球黄金供应主要来源于金矿产金、再生金、生产商套保以及官方售金，但自 2010 年以各国央行已从净抛售转为净购买。黄金属不可再生资源，矿产金是全球黄金供应的最主要组成部分。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 年受疫情影响各国纷纷停工，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。2021 年前三季度黄金总供应量为 3,028.9 吨，同比下降 5.01%，主要原因是金价走低导致黄金回收量下降所致。

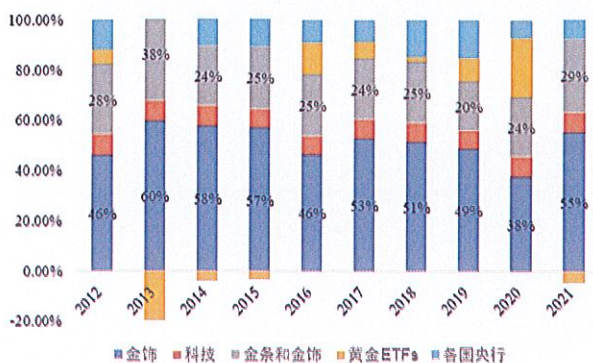
需求方面，近年来全球黄金总需求变化不大，2020 年受疫情影响，黄金年度需求同比下降 14% 至 3,760 吨，但需求结构不断变化。2020 年黄金价格大幅上涨，叠加疫情的影响，黄金消费端受到了极大的抑制，制造端用金需求亦有所下降，央行对于黄金资源的储备也受到一定的负面影响，但黄金 ETFs 持仓量需求在高涨的价格刺激下剧增。2021 年以来，受金价下行带来的金饰需求增加，全球黄金需求总量同比增长 7% 至 4,021 吨，基本恢复至疫情前水平；同时黄金 ETFs 净流出 173 吨，需求结构再次发生变化。

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。2021 年国内黄金产量为 443.6 吨，同比下降 7.5%，主要系山东省非煤矿山整改影响所致。同期国内黄金消费量 1,121 吨，同比增长 36.5%，需求端实现恢复。

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。2019 年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。因此 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 年以来随着全球宽松后的预期收紧，黄金价格震荡下行；但叠加疫情反复及经济恢复不明朗，黄金价格在下行趋势中仍有所反弹。2021 年 COMEX 黄金期货结算价年均 1,778.5 美元/盎司，同比小幅增长 2.7%；同期上期所黄金期货结算价年均 352.8 元/克，同比下降 3.1%。

图 3：黄金价格走势情况



资料来源：Wind，中诚信国际整理

发行人信用质量分析概述

公司黄金储量丰富且矿山品位较高，为业务的持续发展提供了有力保障

公司黄金资源储量丰富，近年来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，为业务持续发展提供了有力保障。2018~2020 年，公司深部探矿投资额分别为 1.05 亿元、0.85 亿元和 1.12 亿元。随着资源的开采和动态开采中资源量的持续确认，公司黄金矿产资源量和可采储量有所下降，但仍保持较高水平。

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，受此影响探矿权面积和采矿权面积有所下降。

表 2：近年来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

公司拥有的矿山主要分布在国内山东、甘肃、新疆和内蒙古等区域，且整体品位较高；近年来随着对外金矿资源的不断收购，在招远境外的矿山资源保持在一定规模。公司于 2019 年组建了矿业投资开发部，统筹调度整体的矿业投资开发工作；未来将继续以新疆、甘肃、内蒙古和陕西地区为重点择优进行矿山收购，并选取资源丰富、政局稳定、与中国关系友好的国家或地区作为海外矿业开发方向，保障资源储量及业务的持续发展。此外，公司主要矿山均位于大型矿带群上，开采条件佳，平均开采年限均在 40 年以上，平均品位亦很高。

表 3：截至 2020 年末公司主要矿山情况

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	100.00	108.63	60.25	2.72
大尹格庄金矿	100.00	229.15	116.65	2.32
金翅岭金矿	100.00	7.54	1.90	5.03
金亭岭矿业	100.00	18.59	3.82	3.02
蚕庄金矿	100.00	41.04	10.75	3.09
大秦家矿业	90.00	1.88	1.01	3.62
纪山矿业	95.00	3.08	1.05	2.88
境内合计	--	409.91	195.43	2.49
招金北疆	100.00	9.75	1.29	4.13
岷县天昊	100.00	8.59	6.86	2.32

招金混合	100.00	1.35	0.62	4.47
丰宁金龙	52.00	8.62	4.03	3.18
早子沟金矿	52.00	49.89	17.30	4.18
鑫源矿业	100.00	0.59	0.37	6.01
两当招金	70.00	20.59	2.95	2.32
招金白云	55.00	37.16	3.88	3.84
青河矿业	95.00	27.15	18.36	4.71
龙鑫矿业	100.00	12.29	5.79	4.80
甘肃鑫瑞	51.00	20.80	6.62	2.28
肃北金鹰	51.00	11.07	0.87	4.56
圆通矿业	70.00	3.96	1.57	4.39
瑞海矿业	63.80	562.37	212.21	4.42
招金正元	80.00	3.19	0.34	5.24
金王矿业	51.00	3.44	0.21	3.52
丰业矿业	51.00	5.66	1.26	5.38
境外合计	--	786.47	284.53	4.18
总计	--	1,196.37	479.96	--

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

公司规模优势突出，近年来矿产金产量较为稳定，克金成本仍处于行业较优水平，冶炼产品产量整体呈增长趋势

公司采选业务主要通过下属子公司招金矿业各矿山企业完成。采选方面，2020 年招金矿业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，公司采矿产能为 2.36 万吨/日，选矿产能为 2.32 万吨/日，同比均有小幅提升。未来，随着对外收购矿山以及基建技改工程的不断推进，公司矿山采选能力有望持续提高。

公司作为国内最大的黄金生产企业之一，规模优势突出，公司矿产资源保持稳定，采选产能略有提升，但受政策及资源品位等因素影响，产量有所波动。其中 2019 年有所下降主要是由于甘肃、内蒙古地区矿山受区域限产及停产整顿政策影响产量下降所致；2020 年随着自产金产量的提升，公司矿产金产量同比有所增加。生产成本方面，2019 年以来受人工成本上升、开采深度增加以及品位下降等因素影响，公司克金综合成本整体有所上升，2020 年克金综合成本基本保持稳定。总体来看，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。

表 4：公司矿产金生产情况（单位：吨、元/克）

	2018	2019	2020
矿产金	21.63	20.75	21.72
其中：自产金	19.13	16.57	18.09
外购金及副产金	2.50	4.18	3.63
克金综合成本	154.77	171.23	168.32

资料来源：公司提供

2021 年 1 月 10 日，山东五彩龙投资有限公司（以下简称“五彩龙”，招金矿业参股企业，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”重大爆炸事故调查报告的批复》（鲁政字〔2021〕39 号），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对公司生产经营造成的影响。受山东省内非煤矿山地下安全整顿事件影响，2021 年前三季度公司矿山生产受到影响，但得益于“省内一半、省外一半”的生产布局及埠外矿山产量的同比增长，产量受影响程度较小。

公司加工板块包括黄金冶炼及精炼业务，其中冶炼业务主要由招金矿业股份有限公司金翅岭金矿（粗炼）和招金冶炼等子公司负责。公司冶炼的金精矿主要来自自有矿山，近年来冶炼金产量有所增长，2019 年招远市人民政府将招金冶炼无偿划转给公司使得当年冶炼金产量大幅上升，2020 年冶炼金产量基本保持稳定。

黄金精炼业务主要由子公司招金精炼负责。招金精炼引进了国际先进的瑞典波立登精炼及自动化控制技术，目前可年产标准黄金 200 吨，白银 1,000 吨。招金精炼是通过上海黄金交易所认证可提供金锭的首批合格精炼企业，产品为达到国际市场交易标准的 1 号、2 号金锭。精炼公司精炼的原材料大部分需要对外采购，目前供应商主要集中在山东、甘肃等地，外购粗金的精炼模式分为买断式精炼和加工式精炼两种，其中买断式精炼指公司按照上交所实时金价下浮加工费差价，向供应商一次

性买断粗金，同时公司做相应的套期保值；而加工式精炼为公司接受客户委托，将粗金加工成标准金锭后再返还给客户，只向客户收取精炼费。随着 2019 年以来市场需求的增加，精炼金产量有所上升。

公司精炼制成标准金锭（主要为“9999 金”及“9995 金”），在上海黄金交易所进行销售。公司是上海黄金交易所指定的全国首批 10 家“可提供标准金锭企业”之一，产品注册商标为“招金”牌。销售价格方面，公司主要产品价格随黄金价格略有波动，近年来精炼金销售价格随黄金价格上涨整体有所上升。

表 5：公司黄金冶炼产品产销情况（单位：吨、元/克）

		2018	2019	2020
冶炼金	产量	30.48	42.44	43.25
	平均售价	152.52	175.97	181.37
精炼金	产量	271.21	316.86	388.15
	平均售价			

注：因埠外矿产企业的矿产金在其他公司冶炼加工，此处冶炼金产量为公司对外加工金与部分下属矿山企业矿产金的冶炼产量合计数。

资料来源：公司提供

公司利用黄金租赁、黄金期货和 T+D 业务对冲黄金价格波动风险。公司于 2013 年开展黄金租赁业务，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。对新签订的黄金租赁合同，公司与银行约定于到期日，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。

商业及其他板块整体规模较小，盈利性一般

公司商业板块主要包括金银饰品零售、贵金属贸易及进出口等各种商业服务业。金银饰品零售业务主要通过子公司山东招金银楼有限公司（以下简称“招金银楼”）负责运营。招金银楼为目前招金旗下黄金珠宝零售品牌，拥有“万足金”饰品、“梦幻硬千足金”和“黄金电铸摆件”等产品。受疫情等因素影响，2020年以来招金银楼收入大幅下降。贵金属贸易及进出口业务主要由公司本部和山东招金进出口股份有限公司负责运营。作为招金集团对外贸易和交流的窗口，山东招金进出口股份有限公司主要进口矿山机电设备、原辅材料、金银铜矿砂及精矿、铁矿砂、硫磺、液化石油气等产品，出口白银、矿山设备配件及相关制品等产品。但2020年受海外疫情影响，国际贸易业务收入大幅下降。此外，公司商业板块还涉及黄金投资经纪金融服务、软件开发等业务。

表 6：商业板块收入构成（单位：亿元）

	2018	2019	2020	2021.1~6
金银饰品零售	2.31	3.39	--	--
贵金属进出口及贸易	4.80	9.44	3.94	1.22
其他	1.84	0.33	0.04	0.08
合计	8.95	13.16	3.98	1.30

资料来源：公司提供

除黄金及商业板块外，公司还从事有色矿业投资、膜处理及水处理设备制造、建筑房地产等业务。

下属招金有色矿业有限公司（以下简称“招金有色”）进行有色金属矿产资源的勘探与采选冶活动。目前，该公司保有部分铅锌及铜矿产资源，但业务规模较小，主营业务呈亏损状态，净资产为负。

山东招金膜天股份有限公司（以下简称“招金膜天”）为一家新三板挂牌公司（838813.NQ），公司持股比例为90%，注册资本为8,037万元。主要从事分离膜、膜组件、膜分离设备的研发与生产，提供各类水处理工程整体解决方案。截至2020年末招金膜天总资产6.30亿元，净资产1.40亿元；2020年招金膜天实现营业收入2.82亿元，净利润0.18亿元。

注¹：截至2020年末，金宝电子总资产32.98亿元，净资产6.56亿元；

2021年9月，招金膜天公告将以2.33元/股向现在股东增发4,583万股股份，公司拟出资认购3,494万股，占本次新增发行股份的76.24%，认购金额0.81亿元。

房地产业务主要由山东招金置业发展有限公司（以下简称“招金置业”）运作。招金置业2020年实现利润总额0.98亿元，主要源于青岛西海岸项目股权转让实现的退出收益。目前该公司还具有少量储备项目，尚处于调研及项目测算阶段。

作为产业资本投资中小板上市公司，并进行关联资产的注入

2019年9月，公司通过协议转让的方式受让人朱宝松、朱丽霞、钱玉英等所持宝鼎科技股份有限公司（以下简称“宝鼎科技”，002552.SZ）29.9%股份，此后向宝鼎科技其他股东发出要约收购，收购宝鼎科技8%股份，公司合计持股37.90%。协议转让及要约收购价格均为10.06元/股，投资成本共计11.68亿元。公司虽为宝鼎科技控股股东及实际控制人，但不对其进行并表。

宝鼎科技注册地为浙江省杭州市，从事大型铸锻件产品的研发生产及销售工作，主要产品为大型铸锻件、吊钩总成和成套设备，下游面向船舶、海洋工程、电力、工程机械等。截至2020年末，该公司总资产为7.54亿元，净资产为6.70亿元。2020年实现营业收入3.67亿元，净利润0.08亿元。

2021年9月宝鼎科技因筹划重大资产重组事宜停牌，10月公告了发行股份购买资产并募集配套资金的预案，宝鼎科技将通过发行股份的方式交易山东金宝电子股份有限公司⁴（以下简称“金宝电子”）63.87%股权，公司对其持股比例为8.78%。交易完成后，宝鼎科技将纳入金宝电子的电子铜箔、覆铜板等设计生产业务。此外，宝鼎科技还将向公司发行股份募集配套资金不超过3亿元，用于“7,000吨/年高速高频板5G用HVLP系列铜箔”项目建设、

2020年实现营业收入21.74亿元，净利润0.60亿元。

补充流动资金及支付中介机构费用等。

公司持续进行主业外投资，投资金额较大。需借助外部融资方式完成相关投资资金募集，中诚信国际将对公司后续投资及收益情况保持持续关注。

坚持开发和对外资源收购，加强矿山采选能力，但短期资本支出压力较为可控

公司未来将继续坚持“双H”战略（即埠内埠外各一半、国内海外各一半），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，加强对收

购企业的技术改造及基础设施建设工程，进一步提升公司核心竞争力。同时，公司将加快海外资源的开发并购，以打造具有国际竞争力的世界一流矿业投资公司为战略发展目标。

截至 2021 年 9 月末，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，该项目投产后预计可实现矿产金年产量 15 吨左右。上述投资周期较长，短期资本支出压力较为可控。

表 7：截至 2021 年 9 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称（实施主体）	建设周期	总投资	已投资	投资计划 2021.10-12	资金来源
瑞海矿业采选建设工程 1.2 万 t/d 项目（招金矿业）	2017.01~2023.12	48.28	15.87	--	自有资金及贷款
深部开拓工程（招金矿业）	2019.01~2023.03	4.50	3.01	0.06	自有资金及贷款
草沟头矿区基建工程	2020.09~2024.03	1.58	0.35	0.06	自有资金及贷款
夏甸金矿提升运输系统优化工程（招金矿业）	2018.01~2021.12	0.61	0.58	0.03	自有资金及贷款
小计	--	57.29	19.81	0.15	--
1,500t/a 贵金属智能提纯工艺产业化应用项目（招金集团）	2020.01~2021.12	10.06	3.10	0.20	自筹
烟台黄金职业学院项目（招金集团）	2012.11~2022.08	6.30	5.46	0.04	自筹
小计	--	16.36	8.56	0.24	--
总计	--	73.65	28.37	0.39	

资料来源：公司提供

公司资产规模有所增长，但资产结构中非经营性资产增速较快，实际资产负债水平偏高；黄金均价上行使盈利获现能力略有上升，2021 年矿山安全检查对经营有所影响

近年来公司资产总额逐年增加，非流动资产占比略高，但流动资产增速较快。以投资类资产对应的货币资金、应收货币保证金及交易性金融资产整体规模均有一定增长。此外，资产结构中，以委托理财及委托贷款为主的其他流动资产、可供出售金融资产及长期股权投资均占有一定比例。

2020 年整体外部融资规模略有增加，且公司使用债务融资方式替代部分到期其他权益工具融资，当期末负债规模有所增加。以短期借款、超短期融资券及一年得到期的非流动负债等在负债中占比较高，公司有较大的短期流动性周转需求。

所有者权益受公司本部及下属上市公司永续债务发行及偿付影响波动较大。少数股东权益占比

较高；归属于母公司所有者净利润较低，分配永续债股利后，累计未分配利润有所下降。如仅将公司本部计入其他权益工具的永续债调入负债，则公司经调整的资产负债率超过 70%。

公司营业收入随冶炼规模及黄金价格上升有所增长，但营收结构中，低毛利率品种规模占比较高，公司整体盈利能力偏弱。净利润中非经常损益占比增加，且高盈利性对应资产公司非全资持有，归属于母公司股东净利润偏低。2021 年前三季度，受矿山成本上升及安全检查造成的原材料供应偏紧带来的产量减少影响，当期营业收入及净利润同比均有所下降。

经营活动净现金流受营收规模扩大、毛利率回升影响有所增加，但公司仍有一定的固定资本支出及金融资产投资的资金需求，在盈利获现尚无法支持的情况下，仍需通过一定的筹资手段获取外部的资金支持。

表 8：近年来公司主要财务状况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.9
营业总收入	370.61	657.08	735.56	366.56
营业毛利率	8.67%	4.97%	6.33%	7.08%
净利润	5.03	2.94	12.13	1.86
归属于母公司所有者净利润	0.99	1.07	3.57	0.50
资产总额	502.83	600.04	600.98	612.24
负债总额	319.34	402.32	420.13	426.84
资产负债率	63.51%	67.05%	69.91%	69.72%
总资本化比率	57.41%	61.88%	64.82%	66.01%
经营活动净现金流	9.75	20.46	46.82	5.96
投资活动净现金流	-53.76	-52.71	-12.93	-16.40
筹资活动净现金流	33.06	54.71	-45.48	23.26

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司盈利及获现能力对债务规模覆盖能力偏弱，仍面临一定的流动性压力

公司及下属子公司部分可续期债务计入其他权益工具，计入负债的名义债务仍保持增长，短期债务占比较高，债务期限结构较为稳定。具体来看，债务以银行的短、长期借款及公开市场发行的债务为主，面临一定程度本息兑付所需的刚性周转需求。尽管随着公司盈利及获现水平的上升，盈利指标及现金流对债务本息的覆盖情况有所好转，但仍有待提升。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

	2018	2019	2020	2021.9
总债务	247.38	320.95	333.19	360.06
短期债务占比	65.40%	60.27%	68.95%	55.82%
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.94	1.61	3.34	--
经营活动净现金流/总债务(X)	0.04	0.06	0.14	0.02*
EBITDA/总债务	11.33%	8.89%	11.92%	--
经调整的CFO/总债务	-4.35%	-0.66%	4.87%	--
EBIT 利息倍数(X)	1.53	1.28	1.90	--

注：带*指标已经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 10：截至报告日公司主体中长期债务融资工具分部情况

	2022	2023	2024
银行间（亿元）	--	20.00	--
交易所（亿元）	8.00	--	30.00
合计	8.00	20.00	30.00

注：所示包含计入负债和权益以公司为发行主体的中长期债务融资工具。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司对外融资渠道畅通，截至 2021 年 9 月末，

公司共获得银行授信额度 517.60 亿元，其中未使用额度为 349.48 亿元；公司本部共获得银行授信 157.99 亿元，其中未使用授信额度 97.80 亿元。此外，子公司招金矿业为港股上市公司，截至 2021 年 9 月末，其市值为 179.22 亿港元，公司对其股权无质押。截至 2021 年 9 月末，公司受限资产合计 12.32 亿元，占当期末总资产的 2.01%，包括因保证金受限的货币资金、其他应收款及持有至到期投资，因质押回购受限的债权投资。

综合来看，公司尚足以维持其债务成本，除生产经营及债务偿付所需的流动性外，在仍具有较大资本开支的情况下，面临一定的流动性压力。

本期可续期公司债券以 3 个计息年度为重新定价周期，附公司续期选择权，若行使续期选择权，则票面利率将为当期利率+初始利差（初始票面利率-初始基准利率）+300bps。如行使续期选择权，融资成本将大幅跃升。本期可续期公司债券的偿还顺序等同于普通债务，含权发行仅对公司在该债券的会计处理方面有一定影响。

公司本部资产负债水平较高，收益可基本维持债务成本，但仍有小幅缺口

本部方面，公司为集团企业，本部营业收入规模较小，主要来源于黄金白银的销售及资产出租的租金。公司本部需承担其对外投资所需外部融资产生的财务成本，分为计入利润表的利息支出及计入权益的分配永续债股利，2020 年分别为 4.87 亿元和 2.09 亿元。利润主要来源于长期股权投资及金融资产所产生的收益，同时该部分投资收益产生了较为匹配的投资活动现金流。公司资产包括少量货币资金，以林权类消耗性生物资产为主的存货，包含委托理财和委托贷款的其他流动资产，可供出售金融资产、长期股权投资等权益类资产以及投资性房地产。其中，委托贷款及委托理财形成了较大的资金占用，推高了债务规模，增加了公司现金管理的风险敞口；委托贷款主要向招金有色等关联单位发放，委托理财主要为购买的商业银行各期限理财产品。

品。权益类资产投资除招金矿业外，其余无法进行二级市场交易，流动性较弱。偿债指标方面，2019年受参与招金矿业增发、收购宝鼎科技及房地产投资影响，推升了公司本部债务规模。目前公司本部债务规模较高，截至2020年末资产负债率为73.54%，经调整的资产负债率为92.60%，静态资产负债水平较高。公司投资收益可基本维持融资成本，但仍有小幅缺口。此外，公司本部有一定获取内外部流动性支持的能力，其货币资金及外部融资可为其债务的偿付提供流动性支撑。

表 11：近年来公司本部财务情况（单位：亿元）

	2018	2019	2020	2021.9
营业总收入	1.18	1.46	2.48	9.46
营业成本	0.06	0.36	1.37	8.53
财务费用	3.63	3.99	4.94	2.85
投资收益	2.94	4.61	5.88	2.11
净利润	0.40	0.95	1.14	0.13
货币资金	6.19	5.59	5.54	8.48
存货	8.21	8.29	8.38	8.44
其他流动资产	42.10	39.58	25.34	41.44
可供出售金融资产	19.34	19.34	20.10	20.17
长期股权投资	22.57	36.19	38.80	39.38
投资性房地产	6.74	15.69	15.21	14.85
资产总计	123.90	145.84	141.46	170.59
短期借款	55.55	46.59	51.58	19.95
其他流动负债	--	--	--	40.47
长期借款	1.88	0.76	17.63	37.63
应付债券	20.36	30.75	30.78	30.92
负债合计	85.53	96.91	104.03	135.16
其他权益工具	28.71	36.89	26.95	27.98
所有者权益合计	38.37	48.93	37.42	35.44
资产负债率	69.03%	66.45%	73.54%	79.23%
经调整的资产负债率	92.21%	91.75%	92.60%	95.63%
总债务	82.78	94.92	100.62	132.18

注：经调整的资产负债率将公司计入其他权益工具的永续债计入负债计算所得。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至2021年9月末，公司对外担保金额1.50亿元，或有风险较小。同期末公司本部无重大未决诉讼。

表 12：截至2021年9月末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保对象	担保金额	担保期限
山东金宝电子股份有限公司	5,000.00	2020.09~2022.09
山东金宝电子股份有限公司	10,000.00	2021.08~2023.08

合计	15,000.00	--
----	-----------	----

资料来源：公司提供

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10月25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，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“山东招金集团有限公司2022年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第一期）”的信用等级为**AAA**。

中诚信国际关于山东招金集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第一期） 的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

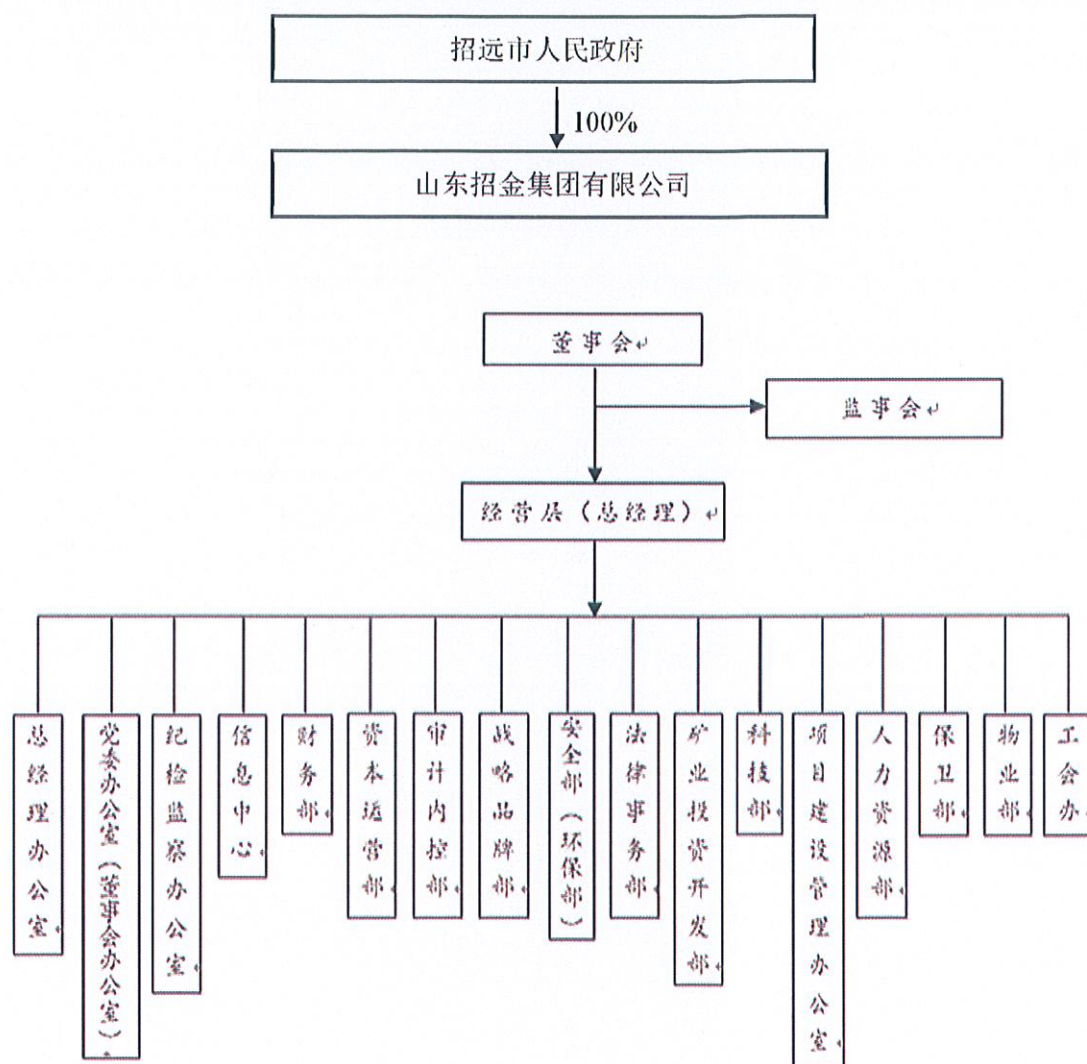
本评级机构将根据监管要求或约定关注发行人永续期公司债券的特殊发行事项，包括但不限于发行人是否行使续期选择权，发行人是否触发强制付息事件，并及时在跟踪信用评级报告中进行披露。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：山东招金集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



注：根据《关于招远市国有资产监督管理局代表招远市人民政府履行出资人职责的授权书》相关要求，公司股东由招远市人民政府变更为招远市国有资产监督管理局。为全面落实《山东省人民政府关于印发山东省划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（鲁政字〔2020〕230号）等文件要求，招远市国有资产监督管理局将所持10%公司股权无偿划转至山东省财欣资产运营有限公司，2021年12月29日公司股权完成变更。

资料来源：公司提供

附二：山东招金集团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	2021.9
货币资金	265,176.80	489,440.05	375,049.09	505,410.81
应收账款净额	29,925.09	25,200.16	37,774.30	48,218.34
其他应收款	60,697.73	55,625.83	62,857.20	88,648.24
存货净额	816,390.85	1,069,751.12	1,030,397.66	880,268.00
长期投资	358,544.18	472,833.52	516,637.65	539,821.85
固定资产	1,235,074.08	1,369,975.02	1,397,828.85	1,362,408.05
在建工程	361,059.41	344,904.07	282,652.78	422,782.63
无形资产	983,405.43	1,008,616.49	984,854.99	963,388.20
总资产	5,028,250.03	6,000,440.18	6,009,800.66	6,122,354.67
其他应付款	176,582.44	143,786.72	165,689.36	104,998.50
短期债务	1,617,845.94	1,934,374.50	2,297,504.22	2,009,949.83
长期债务	855,921.76	1,275,100.30	1,034,388.86	1,590,648.93
总债务	2,473,767.70	3,209,474.80	3,331,893.08	3,600,598.76
净债务	2,208,590.91	2,720,034.75	2,956,843.99	3,095,187.95
总负债	3,193,371.43	4,023,156.54	4,201,288.38	4,268,427.77
费用化利息支出	87,237.57	114,587.16	129,982.66	--
资本化利息支出	16,160.91	12,631.56	10,356.05	--
所有者权益合计	1,834,878.60	1,977,283.64	1,808,512.29	1,853,926.90
营业总收入	3,706,066.63	6,570,832.77	7,355,595.21	3,716,536.18
经营性业务利润	75,588.75	28,107.01	130,999.34	30,363.39
投资收益	24,399.84	30,561.30	112,455.35	15,406.56
净利润	50,251.45	29,403.01	121,276.40	18,625.26
EBIT	157,855.00	162,216.86	266,088.56	--
EBITDA	280,209.90	285,174.86	397,076.43	--
经营活动产生现金净流量	97,509.34	204,637.19	468,235.73	59,571.92
投资活动产生现金净流量	-537,583.81	-527,147.88	-129,308.12	-164,016.33
筹资活动产生现金净流量	330,626.21	547,060.24	-454,761.08	232,608.53
资本支出	256,257.01	208,954.00	141,521.96	179,348.13
财务指标	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率(%)	8.67	4.97	6.33	7.08
期间费用率(%)	6.13	4.21	4.17	5.98
EBITDA 利润率(%)	7.56	4.34	5.40	--
总资产收益率(%)	3.18	2.94	4.43	--
净资产收益率(%)	2.74	1.54	6.41	1.36*
流动比率(X)	0.76	0.83	0.72	0.87
速动比率(X)	0.40	0.43	0.39	0.53
存货周转率(X)	4.57	6.62	6.56	4.82*
应收账款周转率(X)	114.57	238.40	223.95	115.25*
资产负债率(%)	63.51	67.05	69.91	69.72
总资本化比率(%)	57.41	61.88	64.82	66.01
短期债务/总债务(%)	65.40	60.27	68.95	55.82
经营活动净现金流/总债务(X)	0.04	0.06	0.14	0.02*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.06	0.11	0.20	0.04*
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.94	1.61	3.34	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-4.35	-0.66	4.87	--
总债务/EBITDA(X)	8.83	11.25	8.39	--
EBITDA/短期债务(X)	0.17	0.15	0.17	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.71	2.24	2.83	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.53	1.28	1.90	--

注：1、2021 年三季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的超短期融资券、票据再贴现及拆入资金等计入短期债务；3、将研发费用计入管理费用；4、带*指标已经年化处理。

附三：山东招金集团有限公司财务数据及主要指标（本部口径）

财务数据（单位：万元）	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	61,937.41	55,875.65	55,431.69	84,811.98
应收账款净额	--	--	--	5,835.06
其他应收款	16,749.42	17,843.14	12,591.05	10,805.24
存货净额	82,112.23	82,942.63	83,774.03	84,397.85
长期投资	427,939.86	564,153.81	596,684.64	721,865.70
固定资产	15,488.60	15,708.49	15,272.78	15,086.06
在建工程	23,762.12	13,505.02	15,293.07	18,497.26
无形资产	59,532.14	56,409.89	55,773.87	56,059.85
总资产	1,239,035.40	1,458,376.21	1,414,575.13	1,705,936.77
其他应付款	9,513.79	7,519.24	25,232.43	20,663.65
短期债务	605,447.86	634,067.30	522,054.09	636,211.98
长期债务	222,389.04	315,129.72	484,136.91	685,565.26
总债务	827,836.90	949,197.02	1,006,191.01	1,321,777.23
净债务	765,899.49	893,321.37	950,759.32	1,236,965.26
总负债	855,337.19	969,124.18	1,040,342.43	1,351,579.55
费用化利息支出	--	--	--	--
资本化利息支出	--	--	--	--
所有者权益合计	383,698.21	489,252.03	374,232.70	354,357.21
营业总收入	11,787.81	14,596.55	24,797.60	94,552.41
经营性业务利润	-33,098.96	-37,814.92	-47,012.57	-19,880.28
投资收益	29,382.98	46,064.18	58,836.76	21,089.42
净利润	3,982.86	9,453.95	11,418.52	1,299.66
EBIT	--	--	--	--
EBITDA	--	--	--	--
经营活动产生现金净流量	5,693.50	127,106.81	38,180.12	5,956.60
投资活动产生现金净流量	-232,085.97	-193,754.43	159,976.62	-243,966.19
筹资活动产生现金净流量	272,588.53	60,585.86	-198,600.70	267,389.88
资本支出	45,697.39	5,757.09	4,885.12	20,015.14
财务指标	2018	2019	2020	2021.9
营业毛利率(%)	94.55	75.57	44.64	9.82
期间费用率(%)	366.49	325.55	230.92	36.21
EBITDA 利润率(%)	--	--	--	--
总资产收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	1.05	2.17	2.64	0.48*
流动比率(X)	1.00	0.85	0.74	0.93
速动比率(X)	0.87	0.72	0.59	0.80
存货周转率(X)	0.01	0.04	0.16	1.35*
应收账款周转率(X)	--	--	--	21.61*
资产负债率(%)	69.03	66.45	73.54	79.23
总资本化比率(%)	68.33	65.99	72.89	78.86
短期债务/总债务(%)	73.14	66.80	51.88	48.13
经营活动净现金流/总债务(X)	0.01	0.13	0.04	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.01	0.20	0.07	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	--	--	--	--
经调整的经营净现金流/总债务(%)	--	--	--	--
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	--	--	--	--
EBIT 利息保障倍数(X)	--	--	--	--

注：1、2021 年三季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的超短期融资券计入短期债务；3、带*指标已经年化处理。

附四：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
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	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”。

附五：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。



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 9111000071092067XR

名称 中诚信国际信用评级有限责任公司
类型 有限责任公司(中外合资)
住所 北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101
法定代表人 闫衍
注册资本 人民币3266.67万元
成立日期 1999年08月24日
营业期限 1999年08月24日至 2024年08月23日
经营范围 证券市场资信评级业务; 债券、基金金融机构评级业务及相关信息服务。(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。)

此件与原件一致, 仅限 山东招
金集团有限公司2021年面向
专业投资者公开发行永续期
公司债券使用, 再次复印无
效。



在线扫码获取详细信息

登记机关



2017 年 08 月 01 日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统
报送上一年度年度报告并公示。

中国人民银行文件

银发〔1997〕547 号

关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行，深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下：

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级



资格的机构外,其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前,必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知,请严格遵照执行。



主题词:金融市场管理 企业债券 评级资格 通知

抄 送:中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司
内部发送:办公厅、非银行司、银行司、稽核局、条法司

打 字:刘 焱 校 对:卢志城 谢金荣
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发

中国人民银行办公厅

银办函〔2000〕162号

关于中诚信国际信用评级有限责任公司承接 中国诚信证券评估有限公司信用评级业务的函

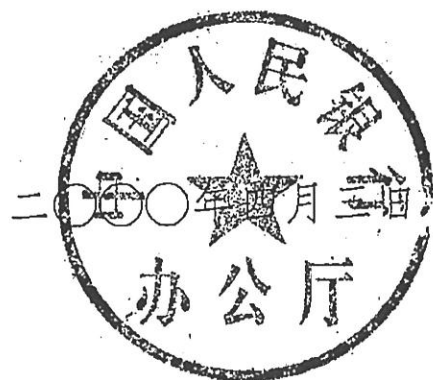
中诚信国际信用评级有限责任公司：

你公司中诚信国际函〔1999〕001号文、〔2000〕003号文及有关材料收悉。经研究，现批复如下：

一、同意你公司对外发表公告，由你公司承接中国诚信证券评估有限公司经中国人民银行批准的信用评级业务，中国诚信证券评估有限公司不再从事信用评级业务。你公司应对拟发公告作相应修改。

二、在尚未明确信用评级业务管理体制前，不同意你公司增加贷款企业资信评级等业务的申请事宜。

(此页无正文)



主题词:金融监管 信用评级 函

抄 送:中国诚信证券评估有限公司
内部发送:非银行司

联 系 人:窦洪权 联系电话:66194502
打 字:宋 路 校 对:卢志城 谢金荣
中国人民银行办公厅

二〇〇〇年四月四日印发

(共印 28 份)

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



吕卓林, 证件号码:14020319900903762X, 于2016年05月21日证券市场基本法律法规考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

20160511000038333440110000



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



吕卓林, 证件号码:14020319900903762X, 于2016年05月21日金融市场基础知识考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

20160511000039245730110000



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



吕卓林，证件号码:14020319900903762X，于2020年11月29日发布证券研究报告业务考试，成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



202012120000116901080120000

2020年11月29日

SAC

证券业从业人员资格考试
成绩合格证



霍飞, 证件号码:642222199407060015, 于2019年12月01日参加金融市场基础知识考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201912110000110627830110
000

2019年12月

SAC

证券业从业人员资格考试
成绩合格证



霍飞, 证件号码:642222199407060015, 于2019年12月01日参加证券市场基本法律法规考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201912110000113805040110
000

2019年12月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



霍飞, 证件号码:642222199407060015, 于2020年09月13日发布证券研究报告业务考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



202009130100116195800130100

2020年09月13日