

招金矿业股份有限公司

主动评级报告

信用等级: AA_{pi} 信用展望: 稳定

评级时间: 2021年08月20日



主要经营指标	2016	2017	2018	2019
黄金产量(吨)	35.09	33.74	19.77	32.70
其中: 加工金(吨)	15.71	14.44	13.24	12.93
主要财务指标	2017	2018	2019	2020Q3
现金类资产(亿元)	25.95	21.34	43.45	50.28
资产总额(亿元)	337.25	357.82	401.46	428.47
所有者权益(亿元)	167.02	167.45	172.99	169.15
短期债务(亿元)	105.00	80.62	85.47	100.30
全部债务(亿元)	129.15	143.97	181.05	193.01
营业总收入(亿元)	69.78	75.25	67.20	58.01
利润总额(亿元)	8.86	7.56	5.92	13.28
EBITDA(亿元)	23.49	22.65	22.60	—
经营净现金流(亿元)	10.67	17.06	17.80	21.95
营业毛利率(%)	40.87	36.10	37.90	48.56
EBIT利润率(%)	20.35	16.39	18.64	—
总资产报酬率(%)	4.26	3.55	3.30	—
资产负债率(%)	50.48	53.20	56.91	60.52
全部债务资本化比率(%)	43.61	46.23	51.14	53.29
流动比率(倍)	0.58	0.76	0.96	0.88
现金类资产/短期债务(倍)	0.25	0.26	0.51	0.50
全部债务/EBITDA(倍)	5.50	6.36	8.01	—
EBITDA利息保障倍数(倍)	4.27	3.68	2.93	—

资料来源: 公开资料, 公司 2017-2019 年审计报告及未经审计的 2020 年三季度财务报表

市场服务

电话: 010-88090123

免责条款: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

招金矿业股份有限公司(以下简称“招金矿业”或“公司”, 代码: 1818.HK)为地方国有黄金开采加工企业, 控股股东为山东招金集团有限公司, 实际控制人为招远市人民政府。公司主营黄金开采、冶炼、加工及销售业务, 中债资信认为公司所处黄金行业信用品质较好, 公司资源储备位于行业第一梯队, 矿产金成本处于行业较低水平, 经营风险很低; 财务方面, 资产质量尚可, 盈利能力一般, 经营获现能力较强, 债务负担处于行业中等水平, 长短期周转压力尚可, 财务风险较低。外部支持具有一定增信作用。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 AA_{pi}, 信用展望为稳定。

评级要素

■ 经营风险要素

● **行业风险:** 2020 年全球经济重新步入宽松周期, 美国经济增速放缓, 货币政策仍存在进一步宽松空间, 美元资产收益率逐渐下行, 黄金配置需求增加仍将为黄金价格上行提供动力; 同时, 受疫情影响, 避险需求增加阶段性推升金价。综合来看, 在投资需求和避险需求双重影响下, 预计 2020 年黄金价格将呈现震荡上行的走势, 处于近年来较好水平。展望 2021 年, 疫情控制后经济复苏步伐将更加稳健, 实际利率低位徘徊后有望回升, 经济复苏带动通胀上行, 宽松预期将受到限制, 黄金价格亦将随经济表现、货币政策预期高位震荡后承压小幅下行, 预计 2021 年黄金价格高位震荡后小幅下行, 行业内主体信用品质依然较好。

● **规模和市场地位:** 公司是中国主要的黄金生产企业之一, 截至 2019 年末, 拥有黄金矿产资源量 1,226.50 吨, 其中黄金可采储量为 499.73 吨, 处于国内第一梯队。2019 年, 公司矿产金产量为 19.77 吨, 黄金总产量 32.70 吨。整体来看, 公司具有较强的规模优势和市场地位。

● **产销情况:** 资源获取方面, 公司主要通过对外收购矿山和提高现有矿山找矿力度增加黄金储备; 受环保趋严影响, 公司部分矿业权位于自然保护区内, 相应探矿及采矿权将陆续被注销, 后续或对公司业务造成一定影响。产量方面, 受区域限产和环保趋紧的影响, 2019 年产量小幅下滑。成本方面, 2019 年矿产金克金综合成本为 171.23 元/克, 较上年有所增加, 主要系人工成本增加、开采深度增加等因素影响, 但仍处于行业较低水平。公司黄金产品在上海黄金交易市场销售, 并利用黄金期货及 T+D 业务进行合理套期保值, 平抑黄金价格波动对于公司经营业绩的影响。

● **管理与战略:** 公司下属子公司众多, 经营跨度较广, 随着业务进一步扩大或将为子公司管理带来一定复杂性。截至 2020 年 9 月末, 公司在建工程总投资 57.29 亿元, 主要为黄金探矿、产能扩建等业务, 未来仍需投资 44.25 亿元;

其中采选建设工程项目占未来投资比例 88.68%，计划于 2023 年完工，考虑公司近三年 EBITDA 扣除财务费用平均约 18 亿元，资本支出压力一般。

■ 财务风险要素

●资产质量：公司资产主要集中于存货、固定资产和无形资产。存货规模占总资产约 13%，主要为加工的黄金和成品金，可变现能力较强。无形资产主要为探矿权，需关注金价波动导致的资产减值风险。整体资产质量尚可。

●盈利能力和现金流：2019 年受黄金总产量小幅下降影响，公司营业收入小幅下滑，同期期间费用有所增加，经营性业务利润小幅下滑至 7.46 亿元，2019 年总资产报酬率和净资产收益率分别为 3.30% 和 2.55%，盈利能力一般。公司的标准金锭均在黄金交易所进行现货交易，货款结算稳定且及时，经营获现能力较强；受近年来持续收购矿权和股权，以及对现有矿山的继续投资等资本性支出增加影响，公司投资活动净现金流持续大幅流出。截至 2020 年 9 月末，公司未使用授信额度 221.74 亿元，备用授信相对充足。

●资本结构和偿债指标：近年来公司债务规模持续上升，2020 年 9 月末公司资产负债率为 60.52%，债务负担处于行业中等水平。从债务结构来看，公司短期债务占比较高，且公司通过债券市场直接融资占比约 60%，需关注债券融资市场稳定性。截至 2020 年 9 月末，现金类资产/短期债务及流动比率分别为 0.50 倍和 0.88 倍，短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现尚可。

■ 外部支持

公司实际控制人为招远市人民政府，可获得政府及相关各方的支持，外部支持具有一定的增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi} 、 AA_{pi} 、 A_{pi} 、 BBB_{pi} 、 BB_{pi} 、 B_{pi} 、 CCC_{pi} 、 CC_{pi} 、 C_{pi} 、 D_{pi} ，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	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_{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB_{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B_{pi}	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_{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC_{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C_{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D_{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

(一) 本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信评估有限责任公司(以下简称“中债资信”)无法对引用资料的真实性及完整性负责。

(二) 中债资信对招金矿业股份有限公司(以下简称“受评主体”)的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据, 在参考评级模型处理结果的基础上, 通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

(三) 中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低, 并非是对其是否违约的直接判断。

(四) 中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断, 是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果, 而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

(五) 本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

(六) 中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间, 不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系; 本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断, 中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则, 未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

(七) 本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域(不含港澳台)的信用评级业务, 与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

(八) 本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

(九) 本报告版权归中债资信所有, 未经书面许可, 任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。