

金诚信矿业管理股份有限公司
公开发行可转换公司债券
2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4944号

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

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十一日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受金诚信矿业管理股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

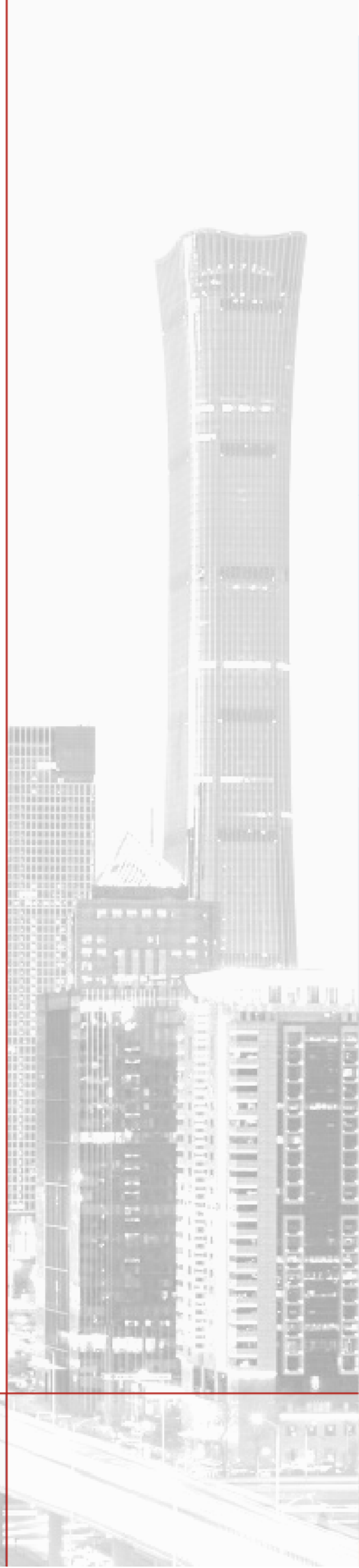
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



金诚信矿业管理股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
金诚信矿业管理股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/21
金诚转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，金诚信矿业管理股份有限公司（以下简称“公司”，股票代码 603979.SH）作为 A 股上市从事非煤类地下矿山开发服务的专业公司，业务仍以矿山工程建设及采矿运营管理为主，在国内矿山开发服务行业内保持较强竞争实力。公司在治理结构和管理制度等方面均无重大变化。公司矿山工程建设和采矿运营管理业务仍为公司主要收入来源；公司新签合同额同比有所增长，在手订单仍较为充足，为未来发展提供了较强的保障；海外收入占比继续上升，仍应关注公司海外业务面临的政治、经济及汇率波动风险；自营矿山项目未来仍存在一定的支出压力，已完工自营项目未来运营销售回款情况有待持续关注。受行业经营特点影响，公司流动资产中应收账款、合同资产和存货占比高，对公司资金形成较大占用；下游客户集中度较高，工程款回收受主要业主方经营和资金财务状况的影响较大；所有者权益中未分配利润占比高，所有者权益稳定性较弱；债务负担有所加重；营业总收入规模保持增长，盈利指标表现仍好；短期偿债指标和长期偿债指标表现均强，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

随着公司对矿山服务储备项目的继续推进以及自营矿山项目的顺利开展，公司经营有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务规模、区域范围和资质水平明显扩大和提升，项目储备明显增加，营业总收入及利润水平明显提升；获得大量优质资产注入，资本实力显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司长、短期偿债指标进一步弱化，偿债能力下降。

优势

- 跟踪期内，公司保持较强竞争实力。**公司为矿山开发服务商，项目经验较为丰富，跟踪期内，公司在矿山开发服务行业内保持较强的竞争实力。
- 跟踪期内，公司新签合同额同比有所增长，在手订单较为充足。**2023 年，公司新签合同额为 61.69 亿元，同比增长 10.13%。截至 2024 年 3 月底，在手剩余合同金额为 91.33 亿元，公司采矿运营管理、矿山工程建设业务在手订单较为充足，为未来发展提供了较强的保障。
- 跟踪期内，公司营业总收入及利润总额保持增长，盈利指标表现好。**2023 年，公司营业总收入及利润总额保持增长，同比分别增长 38.18%和 70.43%。同期，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 10.57%和 14.17%。公司盈利指标表现好。

关注

- 跟踪期内，公司境外收入占比进一步上升，需关注境外政治、经济及汇率波动风险。**2023 年，公司境外主营业务收入占比由 2022 年的 61.75%进一步上升至 64.51%，利润受海外业务影响大。
- 公司应收账款、合同资产及存货占比高，对资金形成较大占用。**截至 2023 年底，公司应收账款、合同资产和存货占资产比重合计 33.11%，对资金形成较大占用；应收账款前五大客户集中度较高（2023 年末占比 48.15%），工程款回收受主要业主方经营和资金财务状况的影响较大。
- 自营矿山项目未来仍存在一定的资本支出压力；已完工自营项目未来运营管理和销售回款情况有待关注。**截至 2024 年 3 月底，公司在建自营矿山项目尚需投资额 4.62 亿元，未来存在一定的投资压力；已完工自营矿山项目已投资金额为 4.35 亿美元。此外，公司收购项目未来投资压力及实际效益情况有待关注。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA

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

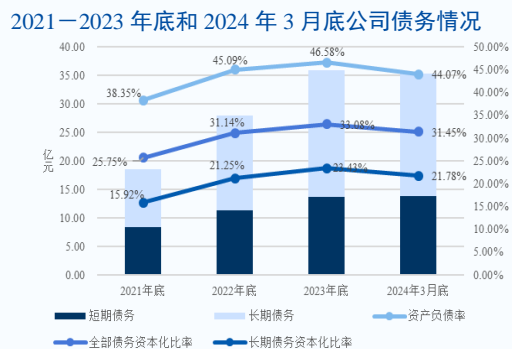
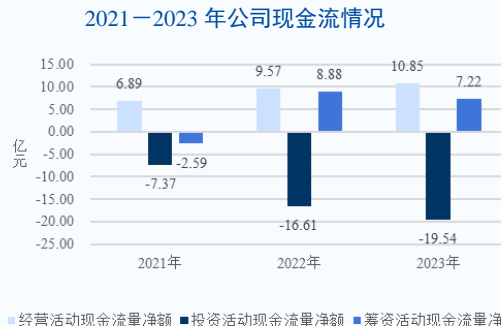
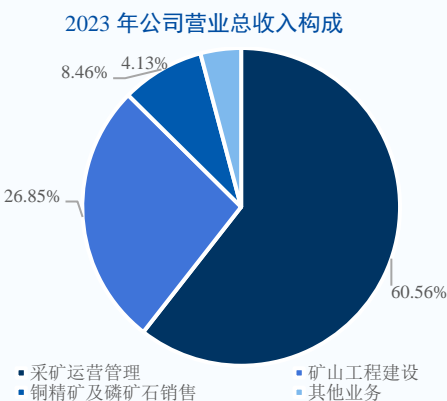
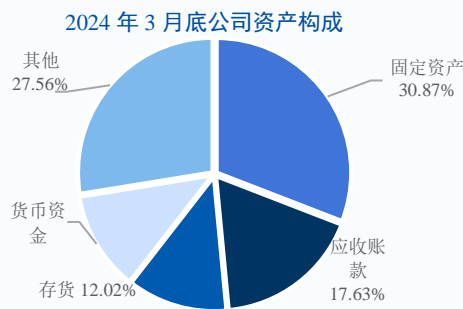
主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	25.99	23.83	16.55
资产总额（亿元）	112.71	136.25	137.70
所有者权益（亿元）	61.89	72.79	77.01
短期债务（亿元）	11.29	13.71	13.88
长期债务（亿元）	16.70	22.27	21.45
全部债务（亿元）	27.99	35.98	35.33
营业总收入（亿元）	53.55	73.99	19.73
利润总额（亿元）	7.81	13.31	3.49
EBITDA（亿元）	12.48	19.90	--
经营性净现金流（亿元）	9.57	10.85	0.69
营业利润率（%）	26.03	29.22	27.50
净资产收益率（%）	9.78	14.17	--
资产负债率（%）	45.09	46.58	44.07
全部债务资本化比率（%）	31.14	33.08	31.45
流动比率（%）	199.49	191.03	201.40
经营现金流动负债比（%）	29.19	28.27	--
现金短期债务比（倍）	2.30	1.74	1.19
EBITDA 利息倍数（倍）	9.49	10.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.24	1.81	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	64.43	70.30	/
所有者权益（亿元）	38.32	40.95	/
全部债务（亿元）	16.87	18.56	/
营业总收入（亿元）	23.69	27.02	/
利润总额（亿元）	1.53	3.55	/
资产负债率（%）	40.52	41.74	/
全部债务资本化比率（%）	30.57	31.19	/
流动比率（%）	287.52	295.77	/
经营现金流动负债比（%）	28.87	27.46	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2024 年一季度合并财务报表未经审计；公司未公布 2024 年一季度本部财务报表；3. 本报告合并口径将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算；4. 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；5. “—”代表数据不适用；“/”代表数据未获取

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度合并财务报表和公司提供资料整理



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
金诚转债	10.00	5.72	2026/12/23	赎回，转股

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券，数据时间截点为 2024 年 3 月底
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
金诚转债	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/20	喻宙宏 唐立倩 杨廷芳 王金磊	建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208	阅读全文
	AA/稳定	AA/稳定	2020/05/12		建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208 建筑与工程企业主体信用评级方法（原联合信用评级有限公司评级方法）	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：喻宙宏 yuzh@lhratings.com

项目组成员：董思茵 dongsy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

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



一、跟踪评级原因

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

二、企业基本情况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构均未发生重大变化。截至 2024 年 3 月底，公司因“金诚转债”转股累计形成 3412.37 万股的股份，股本上升至 6.18 亿股，实收资本上升至 6.18 亿元；注册资本未发生变化，仍为 5.83 亿元。截至 2024 年 3 月底，金诚信集团有限公司（以下简称“金诚信集团”）持有公司 39.27% 的股份，并通过鹰潭金诚投资发展有限公司（以下简称“鹰潭金诚”）及鹰潭金信投资发展有限公司（以下简称“鹰潭金信”）分别控制公司 2.17% 和 2.04% 的股份，金诚信集团仍为公司控股股东。王先成、王慈成、王友成、王意成和王亦成五名自然人合计持有金诚信集团 94.75% 股权，直接及间接持有公司合计 41.40% 的股份，仍为公司实际控制人。截至 2024 年 4 月底，金诚信集团持有公司股份中已累计质押 3660.00 万股，占公司总股本比例为 5.93%，占其直接持有公司股份总数的 15.09%。

2024 年 6 月 3 日，公司发布《金诚信矿业管理股份有限公司股东及监事减持股份计划公告》（以下简称“减持公告”），公司股东鹰潭金诚及鹰潭金信拟减持其自然人股东通过其间接持有的公司股份。公司控股股东金诚信集团通过鹰潭金诚、鹰潭金信间接持有的公司股份不在本次计划减持的股份范围之内，金诚信集团不参与本次减持。同时，公司监事尹师州先生计划减持不超过其所持公司股份数量的 25%。鹰潭金诚、鹰潭金信、尹师州先生三位股东计划减持数量（自减持公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内通过集中竞价和大宗交易的方式减持公司股份）合计不超过 9993441 股，占公司总股本的 1.62%。鹰潭金诚、鹰潭金信拟通过集中竞价、大宗交易的方式减持其自然人股东间接持有的公司股份，减持数量合计不超过 9756050 股，尹师州先生拟通过集中竞价和大宗交易的方式减持不超过 237391 股，占其持有公司股份的 25%。如果鹰潭金诚、鹰潭金信、尹师州先生三位股东完成减持，公司股权结构将小幅变化，但实际控制人（王先成、王慈成、王友成、王意成和王亦成五名自然人）持有公司的股份数量未发生变化。

公司主营业务为矿山工程建设和采矿运营管理等业务，按照联合资信行业分类标准划分为建筑与工程行业。

截至 2024 年 3 月底，公司本部设置 10 大中心和董事会办公室等职能部门；公司纳入合并范围内的一级子公司共 18 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 136.25 亿元，所有者权益 72.79 亿元（含少数股东权益 0.61 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 73.99 亿元，利润总额 13.31 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 137.70 亿元，所有者权益 77.01 亿元（含少数股东权益 0.59 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 19.73 亿元，利润总额 3.49 亿元。

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

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的可转换公司债券（以下简称“金诚转债”）见下表。

图 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的可转换存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
金诚转债	10.00	5.72	2020/12/23	6 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2024 年 3 月底，“金诚转债”尚未转股的金额为 5.72 亿元，已转股 4.28 亿元，“金诚转债”募集资金已于 2023 年底使用完毕。募集资金按计划用于矿山采矿运营及基建设备购置项目，智能化、无人化开采技术研发项目以及补充流动资金。跟踪期内，“金诚转债”利息已按期兑付。

“金诚转债”为可转换公司债券，已于 2021 年 6 月 29 日进入转股期，初始转股价格为 12.73 元/股，2021 年 6 月转股价格调整为 12.65 元/股。按照条款约定债券转股期内，如果公司 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130.00%（含 130.00%）时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。2022 年 7 月 11 日，转股价格调整为 12.55 元/股。因 2022 年利润分配方案的实施，“金诚转债”转股价格自 2023 年 7 月 7 日起调整为 12.43 元/股。截至 2024 年 3 月底，累计因转股形成的股份数量为 3412.37 万股，占“金诚转债”转股前公司已发行股份总额的 5.85%。2024 年 5 月 31 日，公司股票收

盘价为 56.87 元/股，已经超过转股价格 30.00%。根据公司 2024 年 2 月 27 日发布的《金诚信矿业管理股份有限公司关于暂不提前赎回“金诚转债”的提示性公告》，公司已承诺在 2024 年 8 月 26 日前若“金诚转债”触发赎回条款，均不行使提前赎回权利。联合资信密切关注“金诚转债”持有者未来转股情况。

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

五、行业分析

建筑业在国民经济中发挥着重要作用，其变动趋势与宏观经济走势高度相关。2023 年建筑业总产值同比增速略低于 2022 年，但仍高于 GDP 增速。从产业链上游看，钢材和水泥作为建筑业重要原材料，其价格波动对建筑施工企业成本的影响较大；2023 年，受下游市场需求持续疲软等因素影响，水泥和钢材价格整体震荡下行。建筑业下游需求主要来自房地产和基础设施建设投资，2023 年，房地产行业投资和销售规模同比继续下降，基础设施建设投资增速有所下降，建筑行业需求有所放缓。在经济增长承压的背景下，2023 年，建筑业新签合同额自 2016 年以来首次出现同比下降，行业集中度进一步提升，市场份额继续向中央企业集中。

2024 年，在国家“稳中求进”的发展基调下，房地产行业利好政策有望对冲房地产行业下行压力，但市场信心修复仍需观察；在“稳增长”政策调控下，叠加专项债券方面的资金支持力度增强，基础设施建设投资潜力或将得到逐步释放，投资有望保持一定增长；在化解地方政府债务压力背景下，部分重点省份政府基础设施建设投资或将受限，建筑业增长面临较大压力。长期来看，在经济增长承压的背景下，建筑行业集中度将进一步提升，行业或将长期保持中低速温和增长态势。完整版行业分析详见[《2024 年建筑施工行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 产权状况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构均未发生重大变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本为 5.83 亿元，股本为 6.18 亿元，控股股东为金诚信集团，实际控制人为王先成、王慈成、王友成、王意成和王亦成五名自然人。

2 企业规模和竞争力

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

公司作为非煤类地下矿山开发服务的专业公司，已形成以矿山工程建设及采矿运营管理为主的经营业务格局，公司拥有矿山工程施工总承包壹级资质、爆破作业单位一级资质和隧道工程专业承包贰级资质，全资子公司金诚信设计院拥有冶金行业（冶金矿山工程）专业甲级资质，具有较强的竞争实力。跟踪期内，公司施工资质无重大变化。

公司在境内外承担近 40 个大型矿山工程建设和采矿运营管理项目，2023 年实现采供矿量 3933.10 万吨；竣工竖井最深达 1526 米，斜坡道最长为 8008 米。公司拥有地下金属矿山 1250 万吨/年的生产能力。

科研技术方面，公司 2023 年全年获部级科学技术奖 2 项、部级优质工程奖 2 项、部级咨询奖 4 项、部级工法 7 项、发明专利 3 项、实用新型 12 项、外观设计专利 2 项、计算机软件著作权 1 项、省部级 QC 成果奖 7 项。金诚信膏体充填实验室被评为“全国机械冶金建材行业示范性创新工作室”。公司子公司金诚信矿山工程设计院有限公司、金诺矿山设备有限公司和金诚信（湖北）智能装备有限公司于 2023 年通过高新技术企业复审备案并取得相关部门颁发的《高新技术企业证书》。

公司在自然崩落法、深大竖井和智能化开采等方面继续推进工艺技术创新，“自然崩落法矿山智能化开采关键技术及工业化应用”获 2023 年度中国有色金属工业科学技术一等奖，“纱岭金矿副井掘砌工程”、“刚果（金）卡莫亚铜钴矿深部矿体基建井巷工程斜坡道区段工程”、“刚果（金）Lonshi 铜矿项目地下开拓工程”、“普朗铜矿一期采选工程首采区南部矿段采切工程”被评为中国有色建设协会 2023 年度新技术应用示范工程。

3 信用记录

跟踪期内，公司本部未新增不良或关注类信贷记录，履约情况良好，联合资信未发现公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码：911100006699022334），截至 2024 年 5 月 6 日，公司本部无已结清、未结清的关注类和不良类信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司部分高管人员发生变动，董事会及监事会均未发生变化，公司治理结构和管理制度未发生重大变化。

根据《金诚信矿业管理股份有限公司关于高级管理人员辞职及聘任高级管理人员的公告》公告，2024 年 1 月，桑华先生因个人身体原因申请辞去公司副总裁、总工程师职务，公司聘任丁金刚先生为公司副总裁兼总工程师，聘任刘风坤先生为公司副总裁，辞去高管职务后，桑华先生将继续担任公司管理顾问。跟踪期内，公司董事会及监事会未发生变化，高管人员除前述变动外无其他变化，公司治理结构和管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司采矿运营管理收入同比增幅较大，同时新增矿产品销售收入，主营业务收入同比大幅增长，主营业务毛利率同比有所上升。

跟踪期内，公司仍主要从事矿山工程建设和采矿运营管理业务。2023 年，公司主营业务收入同比增长 38.33%，主要系采矿运营管理收入增幅较大并新增矿产品销售收入所致。收入结构方面，采矿运营管理收入占比小幅下降、矿山工程建设收入占比有所下降。同期，公司主营业务毛利率同比有所上升，主要系新增的矿产品销售业务毛利率较高所致。2024 年 1—3 月，公司主营业务收入 19.39 亿元，相当于 2023 年全年的 26.81%；同期，公司主营业务毛利率为 29.64%，较 2023 年变动较小。

图表 2 • 公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	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	33.31	63.27	30.52	44.81	61.95	29.71	10.55	54.37	26.87
矿山工程建设	18.72	35.57	22.65	19.87	27.47	26.94	4.74	24.45	24.92
矿山工程设计	0.26	0.49	18.20	0.57	0.79	64.08	0.04	0.21	44.31
矿山机械设备制造	--	--	--	0.83	1.15	12.18	0.17	0.90	12.73
矿产品销售	--	--	--	6.26	8.65	48.37	3.89	20.07	43.49
合计	52.29	100.00	27.64	72.33	100.00	30.63	19.39	100.00	29.64

注：矿山机械设备制造收入 2023 年开始从其他业务收入调入主营业务收入核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表整理

(1) 矿山工程建设及采矿运营管理业务

2023年，公司矿山工程建设和采矿运营管理业务模式均未发生变化，海外业务规模增长较快；公司新签合同额同比有所增长，在手订单仍较为充足。公司矿山工程建设业务收入以及采矿运营管理业务收入均实现不同幅度增长；仍应关注公司海外业务的政治、经济及汇率波动风险。

跟踪期内，公司矿山建设业务模式未发生变化。公司矿山工程建设业务通过招投标获取项目，采用施工总承包模式。在国内矿山工程建设业务在投标报价时，通常采用定额预算法确定工程单价或工程总价。针对境外矿山工程建设业务，公司对中资业主报价通常采用定额预算法，对外资业主通常采用成本加成法。矿山工程建设业务按照履约进度在合同期内确认收入。回款方面，一般情况下，矿山工程建设业主按工程进度结算额的80.00%~85.00%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95.00%，余下的5.00%作为工程质量保证金，保修期一般为一年，保修期满后，支付剩余的资金。

跟踪期内，公司采矿运营管理业务模式未发生变化。公司的国内采矿运营管理业务一般包括采切工程和采矿工程两个部分。其中，采切工程采用定额预算法；采矿运营外包一般采用成本利润法，即按采矿工序分别测算出钻孔、落矿、出矿、运输等工序成本和费用，在成本费用的基础上计取企业管理费和利润。公司服务的矿产资源产权和公司采出矿石的所有权均归属于矿山业主。采矿运营管理业务以每月结算的矿石量、生产掘进量及相关辅助作业量按约定的结算单价确认当月营业收入。回款方面，业主按采矿结算额的90.00%~95.00%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。

客户方面，公司已形成央企、地方国企、上市公司、国际矿业公司客户群，包括江西铜业集团有限公司、贵州开磷（集团）有限责任公司、云南驰宏锌锗股份有限公司、海南矿业股份有限公司、韦丹塔资源公司、艾芬豪矿业公司等。跟踪期内，公司矿山工程建设及采矿运营管理项目国内项目主要分布在海南、云南、贵州、四川和安徽等区域；海外项目主要集中在赞比亚、刚果（金）、加纳、塞尔维亚、哈萨克斯坦、老挝等区域。2023年，公司境外主营业务收入占比由2022年的61.75%上升至64.51%，境外业务收入占比继续上升，但境外市场政治及经济环境政策、汇率波动、劳工保障政策、税收优惠等政策对公司业务影响较大，稳定性有待关注。

2023年，公司矿山工程建设收入有所增长，采矿运营管理收入大幅增长，主要系公司进一步开拓矿山服务市场，大中型矿山运营管理项目的数量和规模均较往年有所增长所致。毛利率方面，矿山工程建设业务毛利率有所上升，主要系单位材料费用下降所致；采矿运营管理业务毛利率略有下降。2023年，公司现金收入比为97.11%，较2022年略有上升，公司收入实现质量维持在较高水平。

2023年，公司矿山工程建设及采矿运营管理业务新签合同额较2022年有所增长。其中，国外新签合同额增幅明显，国内新签合同额同比降幅较大。2023年，公司完工合同额同比仍保持较大幅度增长，整体业务稳步发展。同期，公司矿山工程建设业务收入同比小幅增长，采矿运营管理业务收入增幅较大。2024年一季度，公司矿山工程建设及采矿运营管理业务收入同比均保持增长。

截至2024年3月底，公司矿山工程建设及采矿运营管理业务剩余合同额合计91.33亿元，在手剩余合同额规模较大，为公司保持业务规模提供了较强的保障。

图表3·公司新签合同情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1-3月
新签合同额	56.02	61.69	8.85
其中：国内新签合同额	34.03	23.14	4.84
国外新签合同额	21.99	38.55	4.00
完工合同额	49.97	64.89	14.61
其中：国内完工合同额	18.80	42.10	5.12
国外完工合同额	31.17	22.79	9.48
剩余合同额	100.28	97.09	91.33
其中：国内剩余合同额	65.67	46.71	46.43
国外剩余合同额	34.62	50.38	44.90

注：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
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至2024年3月底，公司矿山工程建设工程主要在执行合同项目情况见下表，合同金额合计59.74亿元，已完成合同额28.39亿元。

图表4·截至2024年3月底公司矿山工程建设主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	工程内容	项目所在区域	矿山工程建设合同金额	截至2024年3月底已完成合同金额
JM矿、ZB金矿矿井巷工程（第二标段）补充协议	塞尔维亚紫金铜业有限公司	塞尔维亚	8.59	5.57

丘卡卢-佩吉铜金矿下部矿带井巷工程（第二标段）	塞尔维亚紫金矿业有限公司	塞尔维亚	7.18	3.67
哈萨克斯坦共和国克孜勒奥尔达地区沙尔基亚铅锌矿沙尔基亚矿山设施的基建和施工工程	Shalkiya Zinc LTD JSC	哈萨克斯坦	6.96	2.59
塞尔维亚 Timok 铜金矿矿山井巷工程及其补充协议	塞尔维亚紫金矿业有限公司	塞尔维亚	6.46	6.35
贵州省瓮安县玉华乡老虎洞磷矿采选工程二标段	瓮安县天一矿业有限公司	贵州省贵阳市	5.25	1.17
刚果（金）卡莫亚铜钴矿深部矿体基建井巷工程斜坡道区段	中国瑞林工程技术股份有限公司非洲分公司	刚果（金）科卢韦齐市	4.77	3.96
贵州福麟矿业有限公司鸡公岭磷矿新建 250 万吨/年采矿工程项目井巷工程施工合同	贵州福麟矿业有限公司	贵州省黔南州福泉市	4.77	0.20
Wassa 金矿 242 及南部 B 区地下采矿工程	赤峰黄金旗下 Golden Star (Wassa) Limited	加纳	4.62	1.33
印尼达瑞铅锌矿项目井下生产系统开拓工程	中色（印尼）达瑞矿业有限公司	印尼	3.30	0.19
贵州锦麟化工有限责任公司摩天冲 250 万吨/年采选工程建设项目采矿 EPC 总承包工程	贵州锦麟化工有限责任公司	贵州省毕节市织金县	2.66	1.15
Kinsenda 铜业公司地下矿山掘进和采矿工程	Kinsenda Copper Company SA	刚果民主共和国加丹加省南部	2.62	1.89
东安金矿井下采矿工程、二期开拓及安装工程	黑河银泰矿业开发有限责任公司	黑龙江省黑河市	2.56	0.32
合计	--	--	59.74	28.39

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023 年，公司国内采矿运营管理在建项目数量 15 个；其中，国外采矿运营管理在建项目数量大幅上升至 10 个，当期确认收入金额大幅增长。同期，国内的纯矿山工程建设项目当期确认收入增幅明显大于国外的纯矿山工程建设项目。

跟踪期内，海外在建项目当期确认收入规模增幅明显大于国内，公司海外业务规模增长相对较快。细分来看，国外采矿运营管理收入是公司收入增长的主要动力。对于同时包含矿山工程建设、采矿运营管理的项目，随着合同的履行，项目将逐渐从建设期转为采矿期，采矿运营管理收入占比预计将进一步上升。

图表 5· 公司国内在建项目数量及收入确认情况（单位：个、亿元）

项目类型	2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	项目数	当期确认收入	项目数	当期确认收入	项目数	当期确认收入
仅采矿运营管理	3	2.19	4	2.30	2	0.23
仅矿山工程建设	9	1.90	8	3.23	6	0.70
同时包含矿山工程建设、采矿运营管理	12	15.91	11	18.95	13	4.28
合计	24	20.00	23	24.48	21	5.21

注：当期确认收入中包括了矿山工程设计与咨询收入和矿山机械设备制造收入
资料来源：公司提供

图表 6· 公司国外在建项目数量及收入确认情况（单位：个、亿元）

项目类型	2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	项目数	当期确认收入	项目数	当期确认收入	项目数	当期确认收入
仅采矿运营管理	5	16.62	7	22.15	8	6.07
仅矿山工程建设	9	9.13	6	8.05	5	1.94
同时包含矿山工程建设、采矿运营管理	2	6.54	3	11.40	2	2.28
合计	16	32.29	16	41.60	15	10.29

注：当期确认收入中包括了矿山工程设计与咨询收入和矿山机械设备制造收入
资料来源：公司提供

2023 年，公司采矿运营管理业务服务的项目采矿量和掘进总量（包括采切量）同比均实现较大幅度增长。截至 2024 年 3 月底，公司采矿运营管理业务主要在执行合同情况见下表，合同金额合计 115.79 亿元，已完成合同额 71.89 亿元。

图表 7 • 截至 2023 年底公司在建项目情况（单位：万吨、万立方米）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
采供矿量	3187.33	3400.43	3933.10	961.05
掘进总量（包括采切量）	337.44	347.55	458.58	98.35

资料来源：公司提供

图表 8 • 截至 2024 年 3 月底公司主要采矿运营管理在执行合同情况（单位：亿元）

项目名称	矿石类别	业主方名称	项目所在区域	采矿运营管理合同金额	截至 2024 年 3 月底已完成合同额
卡莫阿铜矿卡库拉井下开拓工程及其补充协议	铜矿	Kamoa Copper SA	刚果（金）科卢韦齐市	38.15	38.15
普朗铜矿一期采选工程首采区域采矿总承包及补充协议	铜矿	云南迪庆有色金属有限责任公司	云南省迪庆藏族自治州香格里拉市格咱乡	21.02	15.28
Kipushi 锌铜矿采矿合同	锌铜矿	Kipushi Corporation SA	刚果（金）上加丹加省	12.65	1.99
孔科拉铜矿 4 号竖井建设及采矿工程承包合同	铜矿	Konkola Copper Mines Plc	赞比亚	10.86	1.21
刚果（金）卡莫亚铜钴矿深部矿体采矿工程（百安第一期）	铜钴矿	科米卡矿业简易股份有限公司	刚果（金）	5.82	0.50
海南矿业股份有限公司地采铁矿石回采承包合同	铁矿	海南矿业股份有限公司	海南省昌江县石碌镇	5.00	3.52
肃北县博伦矿业开发有限责任公司矿山采掘生产承包合同(第三期)	铁矿	肃北县博伦矿业开发有限责任公司	甘肃省肃北县	4.20	2.35
鲁班比铜矿有限公司地下采矿南翼开拓和生产运营	铜矿	Lubambe Copper Mine Limited	赞比亚	7.58	2.82
锡铁山矿山采矿生产承包合同（三期）	铅锌矿	西部矿业股份有限公司	甘肃省大柴旦行委锡铁山镇	3.83	3.15
会宝岭铁矿-340m 中段北翼采矿工程	铁矿	临沂会宝岭铁矿有限公司	山东省临沂市	3.56	2.74
会宝岭-270m 中段北翼采矿及采切工程	铁矿	临沂会宝岭铁矿有限公司	山东省临沂市	3.12	0.19
合计	--	--	--	115.79	71.89

资料来源：公司提供

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

从成本构成看，机械使用费、材料费用和分包费用仍为占比最高的三项，其中材料费用和机械使用费成本占比基本保持在 60.00%左右。2023 年，公司矿山工程建设业务毛利率同比有所上升，主要系单位材料费用下降所致；采矿运营管理业务毛利率略有下降。

图表 9 • 公司矿山工程建设业务成本结构情况（单位：亿元）

成本构成项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
人工费用	1.38	1.59	0.38
材料费用	4.44	3.66	0.94
机械使用费	4.39	4.64	1.18
其他直接费用	0.91	0.92	0.23
间接费用	1.47	1.47	0.29
分包费用	1.89	2.24	0.53
合计	14.48	14.52	3.56

资料来源：公司提供

图表 10 • 公司采矿运营管理业务成本结构情况（单位：亿元）

成本构成项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
人工费用	2.90	4.42	1.18

材料费用	4.56	6.71	1.47
机械使用费	9.54	12.98	3.33
其他直接费用	0.56	1.10	0.33
间接费用	1.99	2.18	0.61
分包费用	3.59	4.11	0.80
合计	23.14	31.50	7.71

资料来源：公司提供

从下游客户集中度看，2023年及2024年1-3月，公司前五名客户销售金额（主要为Kamoa Copper SA、紫金矿业集团股份有限公司、西部矿业股份有限公司、中国有色矿业集团有限公司和TRAFIGURAPTE.LTD）合计占当期营业总收入的比重分别为52.38%和50.99%，较2022年的58.15%继续下降，但下游客户集中度仍较高。公司工程款回收受主要业主方经营和资金财务状况的影响仍较大。

（2）资源开发

2023年，公司自营矿业项目Dikulushi铜矿和两岔河磷矿开始量产销矿石并产生矿产品销售收入；Lonshi铜矿于2024年一季度开始对外销售，2024年公司矿石销售收入同比预计将继续增长。公司在建自营矿业项目未来两年仍存在一定的投资压力，联合资信将对矿业项目投产后的运营管理和销售情况保持关注。此外，公司收购项目投资压力及实际效益有待关注。

2019年，公司通过公开竞买以29127.366万元取得贵州两岔河矿业开发有限公司（以下简称“两岔河矿业公司”）90.00%股权并将其并表，两岔河矿业公司的主要资产为贵州省开阳县洋水矿区两岔河矿段（南段）磷矿（以下简称“两岔河磷矿”）采矿权。两岔河磷矿开采工程建设规模为80万吨/年，采用分区地下开采，其中南部采区生产规模30万t/a，建设期1年；北部采区生产规模50万t/a，建设期3年。两岔河磷矿南采区已于2023年下半年投产。两岔河北采区2023年下半年开始基建，已实现了混合井与回风井进场道路、供电线路、工业场地、外部运输道路拓宽等，预计2026年下半年完成建设。2023年，两岔河磷矿生产磷矿石165320.72吨，销售159974.93吨，实现磷矿石销售收入1.20亿元。2024年1-3月，磷矿石销售收入0.55亿元。截至2024年3月底，已售磷产品销售款项应收金额约0.23亿元。

2019年8月，公司购买Anvil Mining Congo SA公司Dikulushi矿区下属的PE606、PE13085两个矿业权及相关资产，交易对价275万美元。刚果（金）的Dikulushi项目2021年完成复产并于2021年12月投产。Dikulushi铜矿跟踪期内处于生产阶段，2022年Dikulushi铜矿生产铜精粉4271.43吨，含铜（当量）约2800吨。Dikulushi铜矿2023年生产铜精矿15198.74吨，销售铜精矿15857.87吨，期末铜精矿库存量3612.29吨；全年销售铜精矿含铜（当量）约10201.52吨，实现铜精矿销售收入5.06亿元。2024年一季度未实现销售。截至2024年3月，已售矿产品销售款项已全部收回。

2021年1月，公司与Eurasian Resources Group Sarl（欧亚资源集团）签署股权购买协议，作价3378万美元收购位于刚果（金）的1个铜矿采矿权（Lonshi铜矿）及其周边7个探矿权，刚果（金）Lonshi铜矿预计2023年底投产，达产年产能约为4万吨铜金属。Lonshi项目2021年收购完成后，按计划进行勘探、设计、采购、露天排水及地表工程等工作，现场建设总体进展顺利，已于2023年四季度投产。2023年，Lonshi铜矿生产阴极铜4621.82吨，2023年暂未对外销售，另外生产的半成品铜精矿尚待冶炼加工；2024年一季度阴极铜销售收入3.34亿元。截至2024年3月，已售矿产品销售款项已全部收回。

2023年，公司新增矿产品销售收入6.26亿元，主要系公司Dikulushi铜矿开始量产并实现销售；业务毛利率48.37%，水平较高。截至2024年3月底，公司资源开发业务在手项目包括包括贵州两岔河磷矿项目、刚果（金）Lonshi铜矿项目和Dikulushi铜矿项目，投资金额分别为97619.68万元、38954.00万美元和2748.84万美元，已投资额分别为51373.31万元、40772.04万美元和2748.84万元，其中在建项目为两岔河磷矿，未来仍存在一定的投资压力，可能存在矿石开采不及预期和矿石销售价格下降的风险。公司自营矿业项目未来建设进度和投产后的运营销售情况有待关注。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底公司自营矿业项目情况

项目名称	投资额	已投资额	项目状态	资金来源	2024年4-12月计划投资额	2025年计划投资额	2026年计划投资额
两岔河矿业（万元）	97619.68	51373.31	在建	外部融资0.91亿元	11499.31	17373.53	17373.53
Lonshi项目（万美元）	38954.00	40772.04	已完工	外部专项融资1.5亿美元	--	--	--
Dikulushi项目（万美元）	2748.84	2748.84	已完工	自有资金	--	--	--

注：项目未来投资计划可能根据项目进展情况发生调整

资料来源：公司提供

除上述自建矿业项目外，公司 2023 年完成了 San Matias 铜金银矿项目的股权收购。2023 年 5 月，公司收购 Cordoba Minerals Corp（简称“Cordoba 矿业”）位于哥伦比亚的全资子公司 CMH Colombia S.A.S.（即 San Matias 铜金银矿项目公司，以下简称“CMH 公司”）50% 的权益，交易金额不超过 10000 万美元，已于 2023 年 5 月 8 日办妥交割手续并支付其第一期 4000 万美元交易对价（含前期 1000 万过渡性贷款及其利息）。根据北京天健兴业资产评估有限公司出具的天兴评报字（2023）第 0185 号评估报告，CMH 公司的全部权益评估值为 151035.23 万元。截至 2024 年 3 月底，公司已向 CMH 公司累计支付投资款 8000 万美元。San Matias 铜金银矿项目目前尚未进入建设阶段，未来运营销售情况有待持续关注。

此外，公司于 2024 年 1 月 22 日发布了《金诚信矿业管理股份有限公司关于拟收购 Lubambe 铜矿的公告》（以下简称“公告”）。根据公告，公司拟新设境外全资子公司以 1 美元收购 Konnoco (B) Inc. 持有的 Lubambe Copper Mine Limited（以下简称“LCML”）80.00% 股权，并以 1 美元收购 Lubambe Copper Holdings Limited（以下简称“LCHL”）向 LCML 提供的 85711.68 万美元贷款所形成的债权。若上述交易顺利完成，公司将拥有 Lubambe 铜矿 80.00% 的权益；公司在矿山原设计规模下，考虑对铜矿矿山进行一定的技改优化，初步估算项目爬坡期投资为 11445.13 万美元，维持运营投资 19013.87 万美元，Lubambe 铜矿预计可实现项目年均铜精矿产量为 7.75 万吨，铜精矿含铜金属量为 3.25 万吨。同时，公司拟设立的境外全资子公司将向 LCML 提供 2000 万美元贷款，LCHL 将通过公司拟设立的境外全资子公司向 LCML 提供 4050.00 万美元贷款，均用于偿还 LCML 已有的第三方优先级商业贷款。截至 2024 年 6 月 19 日，本次收购事项交易各方已获得全部必要的内部审批及授权，并已取得 LCML 少数股东对本次交易的同意及大部分监管审批（包括赞比亚矿业部批准、COMESA 批准、中国商务部门、发改委及国家外汇管理局的批准、备案及登记等），目前已经达到了买卖双方向 LCML 提供贷款的条件。为了保障 Lubambe 铜矿生产稳定，本次交易卖方及买方根据协议约定，于 2024 年 6 月 18 日分别向 LCML 提供 4050 万美元卖方贷款及 2000 万美元买方贷款，用于偿还 LCML 已有的第三方优先级商业贷款，剩余资金将用于 LCML 的日常运营；同日，根据协议约定，公司对 LCML 董事及高管进行了任命，自 2024 年 6 月 18 日起，有权就 Lubambe 铜矿的运营和管理直接作出决定。截至 2024 年 6 月 20 日，上述收购事项正在推进股权交割相关手续的办理，暂未实际交割。联合资信将对上述收购事项对公司经营及财务等可能带来的影响保持关注。

经营效率方面，2023 年，公司销售债权周转次数和总资产周转次数较上年同期均小幅上升，分别为 2.80 次和 0.59 次；存货周转次数较上年同期小幅下降至 2.79 次。公司整体经营效率较高。

2 未来发展

未来，公司将在发展矿山开发服务板块的基础上，继续重点培育资源开发板块，提升利润水平，向集团化的矿业公司转型。

从公司的主要发展战略来看，公司将继续围绕矿山产业链构建矿山开发服务、资源开发、机械装备、科技创新、贸易等五个业务板块，发展国内和海外“两个市场”，在发展矿山开发服务板块的基础上，重点培育资源开发板块成为公司第二大核心业务，以矿山开发服务及资源开发两个方向展开业务，推动公司从单一的矿山开发服务企业向集团化的矿业公司转型。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年合并财务报告，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年一季度财务数据未经审计。

2023 年和 2024 年一季度，公司合并范围一级子公司未发生变化，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2023 年底，公司资产规模继续保持增长，资产结构趋于均衡；受行业经营特点影响，应收账款、合同资产和存货占比较高，对公司资金形成较大占用；矿业项目的投入推动公司存货和固定资产继续增长。整体看，公司资产流动性一般，资产质量一般。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 20.89%，主要系应收账款、存货和固定资产增加所致。公司流动资产占比有所下降，资产结构趋于均衡。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	65.40	58.02	73.31	53.80	73.14	53.12

货币资金	21.33	18.93	19.18	14.08	16.41	11.92
应收账款	19.59	17.38	23.90	17.54	24.27	17.63
应收款项融资	4.16	3.69	4.20	3.09	2.98	2.17
存货	11.70	10.38	16.56	12.15	16.56	12.02
合同资产	4.00	3.55	4.65	3.42	7.81	5.67
非流动资产	47.31	41.98	62.95	46.20	64.55	46.88
固定资产	20.95	18.59	44.29	32.50	42.51	30.87
长期股权投资	0.22	0.20	3.15	2.31	5.00	3.63
在建工程	12.70	11.27	1.07	0.79	1.87	1.36
无形资产	6.48	5.75	6.38	4.68	6.35	4.61
资产总额	112.71	100.00	136.25	100.00	137.70	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

① 流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金 19.18 亿元，较上年底下降 10.09%；货币资金由银行存款 17.35 亿元、其他货币资金 1.77 亿元和少量现金构成，其中受限资金 1.77 亿元，主要系保证金和在途资金；受业务影响，公司境外资金规模较大，存放在境外的款项总额为 10.09 亿元。公司应收账款账面价值 23.90 亿元，较上年底增长 22.03%，主要系业务规模扩大所致，应收账款余额主要来自国内业主；应收账款账龄以一年以内（含 1 年）为主，累计计提坏账准备 6.06 亿元；前五名应收账款账面余额合计 14.43 亿元，占比 48.15%，较 2022 年的 57.93% 有所下降，集中度仍较高。公司应收款项融资 4.20 亿元，较 2022 年底略有增长，全部为银行承兑汇票。公司存货 16.56 亿元，较上年底增长 41.57%，主要系原材料和在产品增长所致。存货主要由原材料（矿山运营项目所购置的生产矿用物资）9.19 亿元、在产品（主要是生产过程中的机械设备和矿石）2.23 亿元、库存商品（主要为铜精矿）1.75 亿元、合同履约成本（主要由尚未交由甲方验收的矿量及掘进形成）2.15 亿元构成，累计计提跌价准备 0.01 亿元，计提比例低。公司合同资产 4.65 亿元，较上年底增长 16.32%，工程质保金和合同结算均有所增长；其中工程质保金账面价值 2.09 亿元、合同结算账面价值 2.57 亿元。

② 非流动资产

截至 2023 年底，公司长期股权投资 3.15 亿元，较上年底增长 1316.73%，主要系公司购买的 CMH 公司股权。公司固定资产 44.29 亿元，较上年底增长 111.39%，主要系 Lonshi 铜矿项目由在建工程转入固定资产以及购置机器设备所致；其中机器设备账面价值 31.66 亿元、房屋及建筑物账面价值 4.60 亿元、巷道资产账面价值 6.29 亿元，为固定资产主要构成；固定资产累计计提折旧 18.01 亿元。公司在建工程 1.07 亿元，较上年底下降 91.55%，主要系 Lonshi 铜矿项目转固所致，在建工程主要为两岔河采矿工程南采区投入。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 137.70 亿元，较上年底增长 1.06%，资产结构较上年底变化较小。同期末，公司货币资金 16.41 亿元，较上年底下降 14.43%；公司合同资产 7.81 亿元，较上年底增长 67.79%，主要系部分矿山服务项目合同结算尚未办理完毕所致所致；公司长期股权投资 5.00 亿元，较上年底增长 58.60%，主要系支付 CMH 公司股权收购款所致。截至 2024 年 3 月底，公司应收账款、合同资产和存货占比合计 35.32%，对公司资金形成较大占用。

资产受限方面，截至 2024 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例较低。

图表 13 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	1.70	1.23%	保证、在途资金
应收款项融资	0.59	0.43%	质押
固定资产	4.90	3.56%	抵押
无形资产	3.18	2.31%	抵押
合计	10.36	7.52%	--

资料来源：公司提供

(2) 资本结构

① 所有者权益

截至 2023 年底，公司所有者权益继续保持增长，但未分配利润占比较高，所有者权益稳定性较弱。

截至 2023 年底，公司所有者权益 72.79 亿元，较上年底增长 17.61%，主要系未分配利润增长所致。同期，公司所有者权益中，其他

权益工具和未分配利润分别占 2.47%和 56.18%。所有者权益中未分配利润占比较高，公司未来分红将影响所有者权益规模，所有者权益稳定性较弱。

图表 14 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
股本	6.02	9.72	6.02	8.27	6.18	8.02
其他权益工具	1.81	2.93	1.80	2.47	1.35	1.75
资本公积	18.72	30.25	18.95	26.04	21.01	27.29
未分配利润	31.59	51.04	40.89	56.18	43.63	56.65
归属于母公司权益	61.28	99.02	72.18	99.16	76.42	99.23
少数股东权益	0.61	0.98	0.61	0.84	0.59	0.77
所有者权益合计	61.89	100.00	72.79	100.00	77.01	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司股本、其他权益工具、资本公积和少数股东权益较上年底变化均很小，未分配利润同比增长 29.44%，主要系利润积累所致。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 77.01 亿元，较上年底增长 5.79%，主要系“金诚转债”转股导致资本公积增长以及未分配利润增长所致。公司所有者权益构成较上年底变化不大。

③ 负债

截至 2023 年底，随着有息债务规模加大，公司负债总额较上年底有所增长，债务负担有所加重，存在一定集中偿付压力。

截至 2023 年底，公司负债总额 63.46 亿元，较上年底增长 24.89%，主要系有息债务增长所致。

图表 15 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	32.78	64.51	38.37	60.47	36.32	59.85
短期借款	5.84	11.48	7.40	11.66	8.24	13.57
应付票据	2.21	4.35	1.23	1.93	1.39	2.30
应付账款	12.91	25.41	13.64	21.49	9.35	15.40
一年内到期的非流动负债	3.24	6.37	5.08	8.01	4.25	7.00
合同负债	1.52	2.99	0.93	1.47	2.42	3.99
非流动负债	18.03	35.49	25.09	39.53	24.37	40.15
长期借款	8.60	16.92	14.06	22.16	15.13	24.92
应付债券	6.48	12.75	6.77	10.67	5.15	8.49
长期应付款	1.29	2.54	1.08	1.71	0.90	1.48
负债总额	50.81	100.00	63.46	100.00	60.69	100.00

注：其他应付款中包含应付利息和应付股利

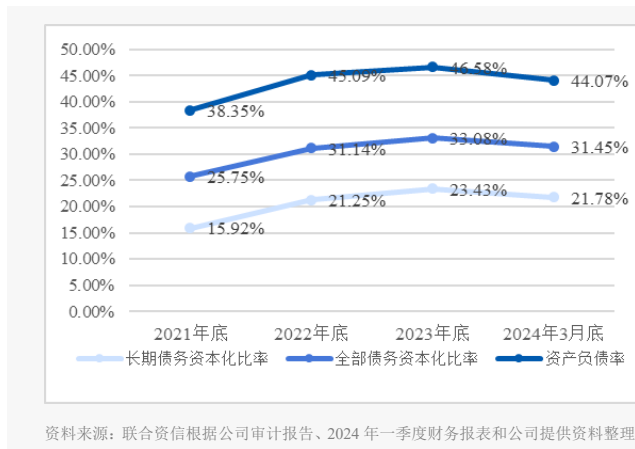
资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在应付账款（主要为应付材料采购款和工程分包款）、其他应付款（主要为各类押金保证金和暂借款等）和合同负债（主要为公司合同预收款和建造合同形成的负债）。

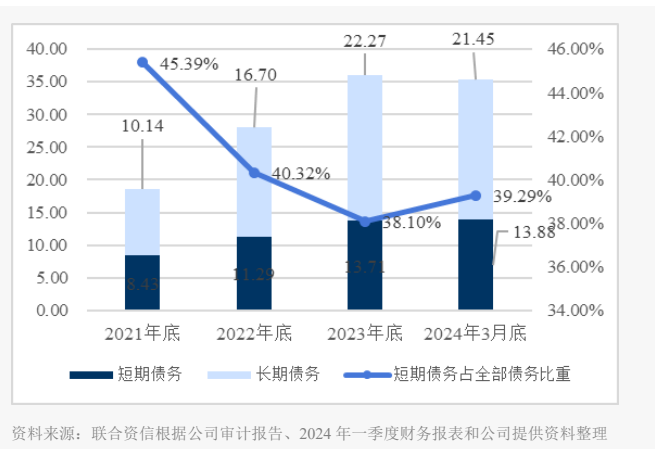
有息债务方面，本报告分别将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算，截至 2023 年底，公司全部债务 35.98 亿元，较上年底增长 28.54%。其中，短期债务占 38.10%，长期债务占 61.90%，以长期债务为主，债务结构较为合理。从债务指标来看，截至 2023 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均有所上升，债务负担有所加重。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额较上年底下降 4.37%，主要科目变化较小。同期末，公司全部债务较上年底下降 1.82%，仍以长期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比较上年底均有所下降。考虑到计入所有者权益中的可转债，公司实际债务负担和指标高于上述测算值。

图表 16 · 公司财务杠杆水平



图表 17 · 公司债务结构（单位：亿元）



从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月底，公司短期债务 13.88 亿元，占全部债务的 39.29%，公司存在一定的集中偿债压力。

(3) 盈利能力

2023 年，公司营业总收入和利润总额均同比大幅增长，期间费用控制能力有所上升，当期非经常性损益对公司利润影响较小，公司盈利指标表现好。

2023 年，公司营业总收入大幅增长；同期，公司营业利润率同比有所增长。

2023 年，公司期间费用规模同比有所增长，期间费用率为 8.34%，同比下降 1.21 个百分点；公司信用减值损失以应收账款坏账损失为主，2023 年同比增长 65.44%；公司资产减值损失主要为合同资产计提的减值损失，2023 年由正转负，整体规模较小；投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益，2023 年亏损同比大幅增长 161.25%，主要系新增对 CMH 公司股权投资导致当期权益法下确认的投资损失扩大；公司其他收益 0.14 亿元，同比增长 43.44%，主要为政府补助。2023 年，公司利润总额同比大幅增长。整体看，期间费用和非经常性损益对公司利润总额影响较小。

从盈利指标看，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率同比均有所提升，公司盈利指标表现好。

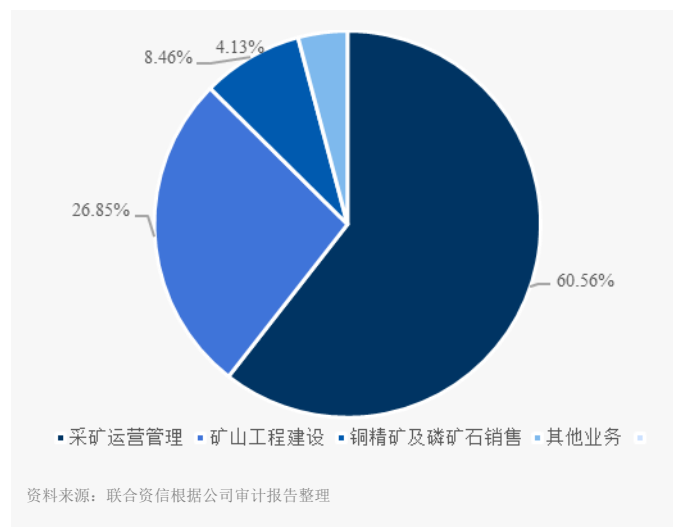
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 19.73 亿元，相当于 2023 年全年的 26.66%。

图表 18 · 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	53.55	73.99	19.73
营业成本	39.18	51.53	13.96
期间费用	5.11	6.17	1.84
资产减值损失	0.03	-0.13	-0.14
信用减值损失	-0.70	-1.16	0.00
投资收益	-0.32	-0.84	-0.01
利润总额	7.81	13.31	3.49
营业利润率 (%)	26.03	29.22	27.50
总资产收益率 (%)	7.89	10.57	--
净资产收益率 (%)	9.78	14.17	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告和 2024 年一季度财务报表整理

图表 19 · 2023 年公司营业总收入构成



(4) 现金流

2023 年，公司收入实现质量保持较高水平，经营活动现金流继续净流入；由于资源开发项目投资支出增长，公司投资活动现金流净流出规模有所扩大；当期保持较大规模的外部融资力度，筹资活动现金流保持净流入。考虑到未来仍存在一定的投资支出

压力，未来公司对外部融资仍存在一定依赖。

从经营活动来看，公司经营活动产生的现金流主要为经营业务收支。2023年，公司经营活动现金流入同比增长40.12%，主要系营业总收入增长带动现金流入增加所致。同期，公司现金收入比小幅增长，收入实现质量较好。2023年，公司经营活动现金流出同比增长45.68%，经营活动现金持续净流入。

图表 20 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年1—3月
经营活动现金流入	55.61	77.92	18.75
经营活动现金流出	46.04	67.07	18.06
经营活动产生的现金流量净额	9.57	10.85	0.69
投资活动现金流入	0.88	0.20	0.00
投资活动现金流出	17.49	19.74	3.79
投资活动产生的现金流量净额	-16.61	-19.54	-3.79
筹资活动前现金流量净额	-7.04	-8.69	-3.10
筹资活动现金流入	18.74	20.12	3.75
筹资活动现金流出	9.86	12.90	3.37
筹资活动产生的现金流量净额	8.88	7.22	0.38
现金收入比（%）	95.18	97.11	89.89

资料来源：联合资信根据公司审计报告和2024年一季度财务报表整理

从投资活动来看，公司投资活动现金流入规模相对较小，主要为处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额。2023年，公司投资活动现金流入同比下降77.04%。公司投资活动现金流出主要是固定资产购建（资源开发项目）等对外投资支出。2023年，公司投资活动现金流出同比增长12.90%。同期，公司投资活动现金净流出规模有所扩大，主要系资源开发项目投资支出增长所致。

2023年，公司筹资活动前现金流量净额同比增长23.50%，资金缺口有所增大。

从筹资活动来看，公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主。2023年，公司筹资活动现金流入同比增长7.36%，主要系取得借款收到的现金增长。筹资活动现金流出额以偿还债务本息支出为主。2023年，筹资活动现金流出同比增长30.77%。同期，公司筹资活动现金持续净流入，公司保持较大规模的外部融资力度。

2024年1—3月，公司经营活动现金流量净额为0.69亿元，投资活动现金流量净额为-3.79亿元，筹资活动现金流量净额为0.38亿元。

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标和长期偿债指标表现均强；公司直接和间接融资渠道畅通，无对外担保。

图表 21 • 公司偿债指标

项目	指标	2022年	2023年	2024年3月
短期偿债指标	流动比率（%）	199.49	191.03	201.40
	速动比率（%）	163.80	147.88	155.81
	现金短期债务比（倍）	2.30	1.74	1.19
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	12.48	19.90	--
	全部债务/EBITDA（倍）	2.24	1.81	--
	EBITDA/利息支出（倍）	9.49	10.48	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024年一季度财务报表和公司提供资料整理

从短期偿债指标看，截至2023年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，流动资产对流动负债的保障程度强。截至2024年3月底，公司流动比率和速动比率较上年底均进一步上升。截至2023年底，公司现金短期债务比1.74倍，现金类资产对短期债务的保障程度高。截至2024年3月底，公司现金短期债务比较上年底有所下降。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比大幅增长 59.53%。同期，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 9.49 倍提高至 10.48 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 2.24 倍下降至 1.81 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度高。整体看，公司长期偿债指标表现强。

截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司国内获得的银行总授信额度合计 38.00 亿元，尚未使用的银行授信额度为 26.09 亿元；公司国外获得的银行总授信额度合计 1.10 亿美元，尚未使用的银行授信额度为 0.13 亿美元。公司间接融资渠道通畅，同时公司为上海证券交易所上市公司，直接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司业务主要由下属子公司承担，公司本部资产总额和所有者权益占合并口径的比例较高，债务负担较轻，利润总额主要来自子公司；公司对子公司管控能力很强。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 70.30 亿元，较上年底增长 9.10%。其中，流动资产占 79.61%，非流动资产占 20.39%。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货、合同资产构成；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产构成。截至 2023 年底，公司本部资产总额占合并口径的 51.59%。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 40.95 亿元，较上年底增长 6.87%。所有者权益中实收资本占 14.70%、资本公积占 46.56%、未分配利润占 29.16%，所有者权益稳定性一般。公司本部所有者权益占合并口径的 56.26%。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 29.34 亿元，较上年底增长 12.39%。其中，流动负债占 64.49%，非流动负债占 35.51%。从构成看，流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。公司本部负债占合并口径的 46.24%。截至 2023 年底，公司本部资产负债率为 41.74%，公司本部债务负担较轻。

2023 年，公司本部营业总收入为 27.02 亿元，占合并口径的 36.51%；公司本部利润总额为 3.55 亿元，占合并口径的 26.67%。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为上市公司的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，作为建筑施工类企业，在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，公司严格执行国家关于节能减排的政策法规，全面落实节能目标责任，加强节能管理，通过自主研发新能源铲运机以减少污染、提高能源利用率；引进先进低污染设备，加大对原有落后及高能耗设备的淘汰更新力度；严格按照节能设计规范和用能标准进行生产建设。同时，公司建立了体制完善、责任明确、持续改进的环保管理制度和体系，在生产经营者中严格按照设计要求及环保标准，严格履行合同中的环保责任。

社会责任方面，公司将责任文化融入公司运营，以实现公司与客户、供应商、员工、股东价值全面提升的目标。安全管理方面，公司已构建风险分级管控和隐患排查治理双重预防性工作机制。公司海外资源项目亦建立了相应的安全管理体系，各资源项目结合现场实际情况编制 SOP 管理制度，推进安全文明生产标准化，推动项目安全运作。就业方面，公司通过校园招聘聘用应届大学毕业生，同时也通过各种渠道面向社会选聘技术管理人员，为境内外项目所在地创造就业机会。公益慈善方面，公司在多所高校和苍南县矾山教育基金会设立了“金诚信奖（助）学金”，累计资助 6900 余名大学生、研究生完成学业。海外社区方面，随着公司国际化运营推进，公司参与驻地社区发展，与社区建立友好关系，为当地的基础设施建设、居民健康、社区安全和教育事业提供支持。

治理方面，公司战略规划清晰，对下属子公司管控力度很强，且建立了较为完善的法人治理结构。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

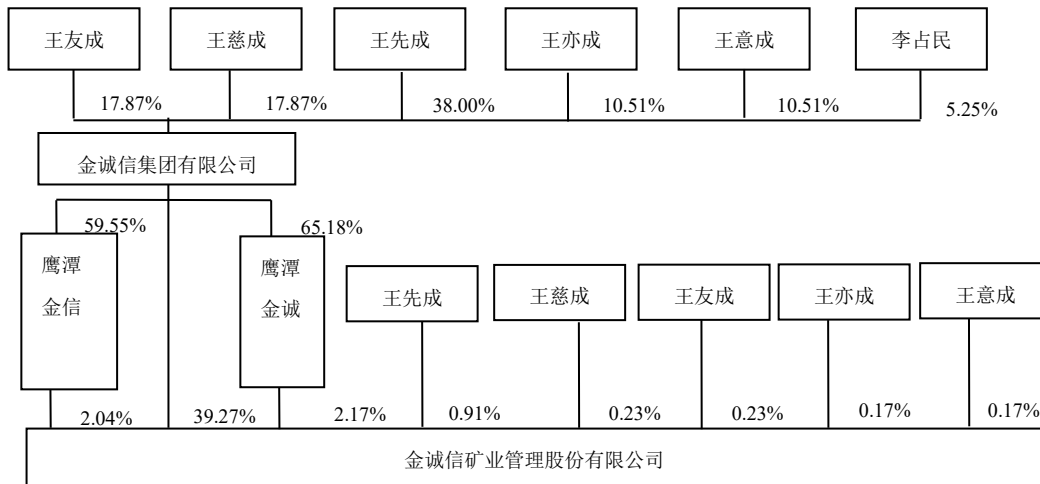
七、债券偿还能力分析

截至 2024 年 3 月底，公司存续债券为“金诚转债”，“金诚转债”发行金额为 10.00 亿元，累计共有 4.28 亿元“金诚转债”转换为公司股票，累计因转股形成的股份数量为 3412.37 万股，占“金诚转债”转股前公司已发行股份总额的 5.85%，尚需偿还本金合计 5.72 亿元。

八、跟踪评级结论

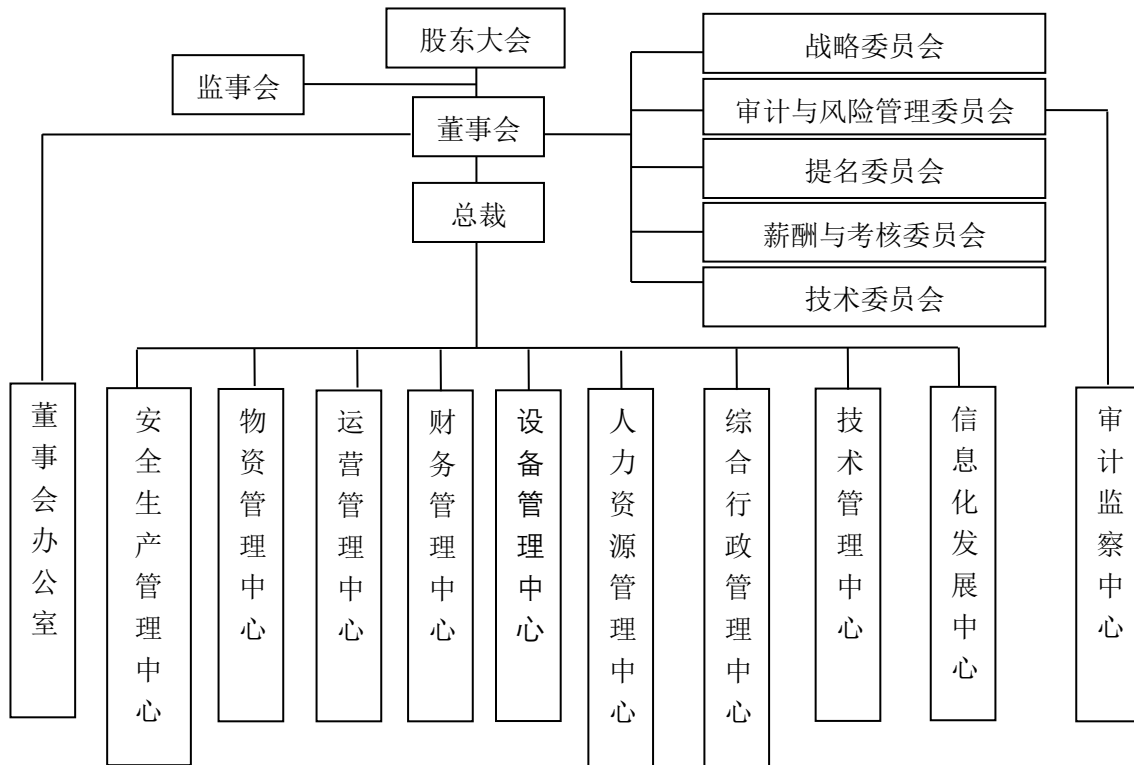
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“金诚转债”信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围内主要一级子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例		取得方式
		直接	间接	
云南金诚信矿业管理有限公司	矿山管理建设	100	--	同一控制下企业合并
金诚信矿山工程设计院有限公司	矿山工程设计	100	--	非同一控制下企业合并
金诚信矿业建设赞比亚有限公司	矿山管理建设	100	--	设立
金诚信老挝一人有限公司	矿产勘探、挖掘开采服务	100	--	设立
北京金诚信矿业管理技术有限公司	反井工程	100	--	设立
北京金诚信矿山技术研究院有限公司	研发	100	--	设立
金诚信国际投资有限公司	投资	100	--	设立
湖北金诚信矿业服务有限公司	矿业服务	100	--	设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	25.99	23.83	16.55
应收账款（亿元）	19.59	23.90	24.27
其他应收款（亿元）	1.62	1.15	1.12
存货（亿元）	11.70	16.56	16.56
长期股权投资（亿元）	0.22	3.15	5.00
固定资产（亿元）	20.95	44.29	42.51
在建工程（亿元）	12.70	1.07	1.87
资产总额（亿元）	112.71	136.25	137.70
实收资本（亿元）	6.02	6.02	6.18
少数股东权益（亿元）	0.61	0.61	0.59
所有者权益（亿元）	61.89	72.79	77.01
短期债务（亿元）	11.29	13.71	13.88
长期债务（亿元）	16.70	22.27	21.45
全部债务（亿元）	27.99	35.98	35.33
营业总收入（亿元）	53.55	73.99	19.73
营业成本（亿元）	39.18	51.53	13.96
其他收益（亿元）	0.10	0.14	0.09
利润总额（亿元）	7.81	13.31	3.49
EBITDA（亿元）	12.48	19.90	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	50.97	71.85	17.73
经营活动现金流入小计（亿元）	55.61	77.92	18.75
经营活动现金流量净额（亿元）	9.57	10.85	0.69
投资活动现金流量净额（亿元）	-16.61	-19.54	-3.79
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.88	7.22	0.38
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.17	2.80	--
存货周转次数（次）	2.89	2.79	--
总资产周转次数（次）	0.54	0.59	--
现金收入比（%）	95.18	97.11	89.89
营业利润率（%）	26.03	29.22	27.50
总资本收益率（%）	7.89	10.57	--
净资产收益率（%）	9.78	14.17	--
长期债务资本化比率（%）	21.25	23.43	21.78
全部债务资本化比率（%）	31.14	33.08	31.45
资产负债率（%）	45.09	46.58	44.07
流动比率（%）	199.49	191.03	201.40
速动比率（%）	151.60	135.75	134.31
经营现金流动负债比（%）	29.19	28.27	--
现金短期债务比（倍）	2.30	1.74	1.19
EBITDA 利息倍数（倍）	9.49	10.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.24	1.81	--

注：1. 2022—2023 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 本报告合并口径长期应付款中的有息部分已调整入长期债务；3. 2024 年一季度财务报表未经审计；4. “--”代表数据不适用；5. 其他应收款包含应收利息和应收股利

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2024 年一季度财务报表和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	8.11	5.97	/
应收账款（亿元）	14.93	13.12	/
其他应收款（亿元）	16.55	26.88	/
存货（亿元）	3.53	2.96	/
长期股权投资（亿元）	7.88	7.88	/
固定资产（亿元）	3.09	3.19	/
在建工程（亿元）	0.03	0.02	/
资产总额（亿元）	64.43	70.30	/
实收资本（亿元）	6.02	6.02	/
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	/
所有者权益（亿元）	38.32	40.95	/
短期债务（亿元）	9.37	9.23	/
长期债务（亿元）	7.50	9.33	/
全部债务（亿元）	16.87	18.56	/
营业总收入（亿元）	23.69	27.02	/
营业成本（亿元）	18.31	21.21	/
其他收益（亿元）	0.06	0.08	/
利润总额（亿元）	1.53	3.55	/
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	25.58	27.86	/
经营活动现金流入小计（亿元）	28.86	31.57	/
经营活动现金流量净额（亿元）	5.00	5.20	/
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.64	1.10	/
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.35	-8.16	/
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.19	1.49	--
存货周转次数（次）	3.25	3.56	--
总资产周转次数（次）	0.39	0.40	--
现金收入比（%）	107.99	103.12	/
营业利润率（%）	22.22	20.98	/
总资本收益率（%）	4.19	6.75	--
净资产收益率（%）	3.67	7.53	--
长期债务资本化比率（%）	16.36	18.56	/
全部债务资本化比率（%）	30.57	31.19	/
资产负债率（%）	40.52	41.74	/
流动比率（%）	287.52	295.77	/
速动比率（%）	252.80	264.66	/
经营现金流动负债比（%）	28.87	27.46	--
现金短期债务比（倍）	1.27	1.04	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；2. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用；3. 其他应收款包含应收利息和应收股利
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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