



山东招金集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行人科技创新可续期公司债券（第一期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20263688D-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，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、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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。
- 本次评级结果有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026年09月20日





中诚信国际
CCXI

山东招金集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）信用评级报告



发行人

山东招金集团有限公司

债项及评级结果

山东招金集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）（品种一）、山东招金集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）（品种二）

AAA_{stt}

发行要素

本期公司债券发行总额不超过 30 亿元（含 30 亿元），分两个品种发行，引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。品种一发行期限为 3+N(3)年，品种二发行期限为 5+N(5)年。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，若在本期债券的某一续期选择权行权年度，公司选择全额兑付本期债券，本期债券将一次性偿还本金及最后一期利息。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。募集资金拟用于偿还公司有息债务。

评级观点

中诚信国际肯定了山东招金集团有限公司（以下简称“招金集团”或“公司”）黄金资源储量丰富、矿山品位优质、储备项目前景较好、子公司利润有较大规模的增长预期、盈利及经营获现水平持续提升以及融资渠道畅通等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到黄金价格波动、杠杆水平偏高以及子公司发生两起安全事故等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。

正面

- 黄金资源储备丰富、矿山平均品位较高，主要储备项目具有较好的发展前景
- 子公司利润有较大规模的增长预期
- 公司盈利及经营获现能力持续提升
- 授信额度充足，融资渠道畅通

关注

- 黄金价格波动风险
- 重资产经营，杠杆水平偏高，资本结构有待改善；母公司面临较大的短期债务压力
- 2026 年以来子公司发生两起安全事故，需对安全生产情况保持关注

项目负责人：陈田田 ttchen@ccxi.com.cn

项目组成员：任嘉琦 jqren@ccxi.com.cn

陈田田
任嘉琦

评级总监：王增莹

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

招金集团（合并口径）	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
资产总计（亿元）	680.92	798.83	942.00	1,004.22
所有者权益合计（亿元）	205.06	249.00	319.26	334.17
负债合计（亿元）	475.86	549.83	622.74	670.04
总债务（亿元）	434.51	517.55	541.46	595.05
营业总收入（亿元）	547.06	978.54	1,698.07	840.91
净利润（亿元）	9.92	15.90	53.24	22.64
EBIT（亿元）	26.10	32.59	73.93	--
EBITDA（亿元）	37.98	48.24	95.77	--
经营活动净现金流（亿元）	31.11	34.06	56.45	49.09
营业毛利率(%)	8.54	6.08	5.53	6.62
总资产收益率(%)	3.72	4.41	8.49	--
EBIT 利润率(%)	4.77	3.33	4.35	--
资产负债率(%)	69.88	68.83	66.11	66.72
总资本化比率(%)	71.05	73.04	67.62	68.46
总债务/EBITDA(X)	11.44	10.73	5.65	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.49	3.64	7.13	--
FFO/总债务(X)	0.04	0.07	0.12	--
招金集团（母公司口径）	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
资产总计（亿元）	183.41	214.14	232.56	266.32
所有者权益合计（亿元）	37.36	59.60	46.31	43.60
总债务（亿元）	172.58	211.11	245.39	282.13
净利润（亿元）	6.85	0.13	0.66	-0.09
经营活动净现金流（亿元）	0.47	0.46	0.94	0.91
总资本化比率(%)	94.86	99.24	105.90	106.17

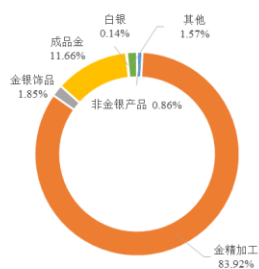
注：1、中诚信国际根据招金集团提供的其经和信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告、经北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）¹审计并出具标准无保留意见的 2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年半年度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用 2025 年审计报告期末数；2、中诚信国际将公司计入其他流动负债的超短期融资券及吸收存款计入短期债务，将其他权益工具的永续融资工具按行权时间计入短、长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

¹ 2025 年 12 月，公司发布《山东招金集团有限公司关于中介机构发生变更的公告》称，因原会计师事务所服务期限较长，需进行轮换，公司决定聘请北京中名国成会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2025 年度合并及母公司财务报表的审计服务机构。

发行人概况

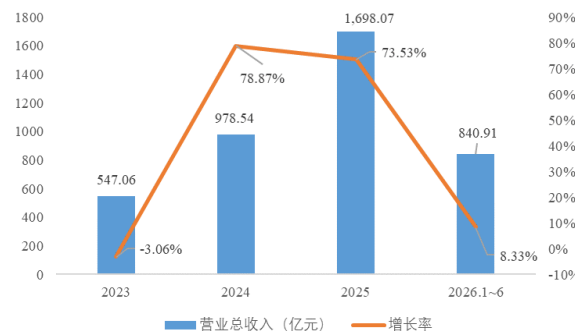
招金集团前身为成立于1992年6月的山东省招远市黄金集团，后经改建合并及授权管理市属黄金企业国有资产等事项，于2001年更为现名。2004年4月，公司联合上海复星产业投资有限公司、上海豫园旅游商城股份有限公司、深圳广信投资有限公司和上海老庙黄金有限公司共同发起设立招金矿业股份有限公司（以下简称“招金矿业”），招金矿业于2006年12月在香港联交所主板上市。公司主要从事黄金的勘探、开采、选矿、冶炼和销售业务，主要产品是黄金，副产品有白银和铜等，2025年实现营业总收入1,698.07亿元。

图1：2025年收入构成情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图2：近年来营业总收入走势



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

产权结构：截至2026年6月末，公司实收资本12.00亿元，招远市国有资产监督管理局（以下简称“招远市国资局”）持有公司90%股权，为公司的控股股东；山东省财欣资产运营有限公司持有公司10%股权。招远市人民政府为公司的实际控制人。

表1：截至2026年6月末公司重要子公司（亿元）

	简称	持股比例	2026年6月末		2025年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
招金矿业股份有限公司	招金矿业	35.26% ²	608.98	304.48	187.85	44.26
山东招金金银精炼有限公司	招金精炼	96.92% ³	82.44	0.95	1,445.28	0.62

注：对招金矿业持股比例含间接持股。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期公司债券发行总额不超过30亿元（含30亿元），分两个品种发行，引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制。品种一发行期限为3+N(3)年，品种二发行期限为5+N(5)年。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，若在本期债券的某一续期选择权行权年度，公司选择全额兑付本期债券，本期债券将一次性偿还本金及最后一期利息。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。募集资金拟用于偿还公司有息债务。

含权发行条款：续期选择权、递延支付利息选择权、赎回选择权。

² 截至2026年6月末，公司直接持有招金矿业18.66%内资股股份、14.62%H股股份；通过招金有色及境外全资子公司分别间接持有招金矿业1.44%和0.54%H股股份，合计持有招金矿业35.26%股份。

³ 2025年，公司取得招金精炼原小股东深圳市招金金属网络交易有限公司持有的16.42%股权，公司对招金精炼持股比例由80.50%提升至96.92%。

投资人保护条款：强制付息事件、利息递延下的限制事项。

本期可续期公司债券的发行将有助于公司到期债务的接续，公司存量债务周转顺畅，预计本期可续期公司债券到期时，公司仍能通过较好的内部流动性及外部融资能力为本期公司债券的偿付提供保障。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年二季度中国经济延续弱修复、强分化，生产维持韧性，出口超预期增长，新动能持续较快增长、对经济增长贡献超四成。但同时，内需延续疲弱，投资下滑、消费延续放缓，叠加中东地缘冲突外溢效应集中释放，输入型通胀压力对供需形成短期扰动。整体来看，中国经济顶住压力运行在合理区间，发展韧性持续彰显。

详见《新动能贡献超四成，下半年经济增速有望回升但分化延续》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12644?type=1>

行业概况

2025 年，关税摩擦、美元信用走弱、地缘政治局势紧张等不确定性因素带动避险需求扩大，令黄金价格持续攀升，年内金价涨幅超 60%。短期来看，地缘政治风险加剧、美联储货币政策和财政政策不确定性尚存，或进一步提振黄金价格，预计 2026 年金价仍将偏向上行。

2025 年黄金供应整体较为稳定，金价上涨对金饰消费形成抑制，黄金需求结构向投资主导的方向进行转变。价格方面，受美国关税政策加码、美元信用走弱、地缘政治紧张局势持续升级等因素影响，且多国央行持续增持黄金，黄金的避险需求与资产配置需求较为旺盛，2025 年以来黄金价格节节攀升。年末 COMEX 黄金期货结算价收于 4,368 美元/盎司，较年初上涨超 60%；全年均价为 3,435.97 美元/盎司，同比增长约 44%。国内金价紧跟国际金价走势，年末 SHFE 黄金结算价达到 974.39 元/克，较年初大幅上涨约 57%；全年均价为 797.43 元/克，同比增长约 43%。

2026 年初，金价在美伊核对抗升级、美国拟对欧加征关税、委内瑞拉局势动荡等地缘政治风险升温、美联储降息预期强化及投机资金集中涌入等多重因素共振下一路冲高，1 月 29 日 COMEX 金价盘中触及历史最高点 5,598 美元/盎司。1 月 30 日偏鹰派人选凯文·沃什获美联储主席提名，叠加高位获利盘集中了结、杠杆资金强制平仓踩踏，1 月 31 日~2 月 2 日 3 天累计跌幅约 20%，价格一度回落至 4,500 美元/盎司下方。受中东局势恶化、央行持续购金等因素影响，金价大幅回落震荡上涨，2 月最高触及 5,281 美元/盎司，但随着中东冲突持续推高油价，3 月以来美国再通胀预期强化，叠加新任美联储主席持续释放鹰派信号，市场对美联储降息预期减弱，黄金价格大幅回落。考虑到地缘政治风险加剧、美联储货币政策和财政政策不确定性尚存、全球经济暂未显著恢复以及逆全球化交易持续等因素对黄金价格形成支撑，预计 2026 年金价或仍有上涨预期。

详见《中国黄金行业展望，2026 年 2 月》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12385?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，招金集团作为综合性黄金生产企业，具备较大的资源优势，跟踪期内持续通过投资并购与探矿增储并举进一步推升黄金资源储备，为长期业绩增长奠定基础，但两起安全事故对公司生产经营造成一定影响，需对安全生产情况及黄金价格变动对公司盈利能力产生的影响保持关注。

公司业务涵盖黄金全产业链，以黄金矿山及黄金深加工为布局重心。

公司是以黄金为主业的集团企业，主要业务板块包括矿业板块、深加工板块、金融板块和其他协同产业板块。矿业板块是公司的核心业务板块，黄金矿业形成了集勘探、采选、冶炼于一体的产业体系，主要运营主体为子公司招金矿业、招金国际黄金股份有限公司（以下简称“招金黄金”，000506.SZ）和招金冶炼。其中，招金黄金系公司与招金矿业等共同出资设立的山东招金瑞宁矿业有限公司（以下简称“招金瑞宁”）⁴于2025年1月收购而来，其下属主要资产为位于斐济的瓦图科拉金矿⁵。深加工板块则由子公司招金精炼及其子公司山东招金银楼有限公司（以下简称“招金银楼”）经营。

非黄金业务方面，金融板块经营主体主要为山东招金投资股份有限公司（以下简称“招金投资”）及山东招金集团财务有限公司（以下简称“财务公司”），公司通过财务公司实现对子公司资金的集中管理；招金投资是黄金交易领域的专业投资机构，拥有上海黄金交易所综合类会员代理资质和上海期货交易所自营会员席位，是上海黄金交易所最大的黄金交易商之一，主要将公司生产的标准金产品在上海黄金交易所进行交割。其他协同产业板块业务主要包括山东招金膜天股份有限公司经营的分离膜、膜组件、膜分离设备的研发与生产业务、招金有色矿业有限公司（以下简称“招金有色”）经营的铅锌及铜采选冶业务、山东招金置业发展有限公司开展的房地产开发业务以及烟台黄金职业学院开办的职业教育业务等。其他业务板块经营规模较小，对公司整体生产经营影响不大。

此外，为调整优化市属国有资本布局、推进市属国有企业专业化整合，2025年10月，招远市国资局将其持有的山东金都国有资本投资集团有限公司⁶（以下简称“金都国投”）100%股权转让至招金集团。金都国投为招远市国有资本投资运营平台，聚焦招远本土黄金资源开发及电子材料领域，主营业务涵盖产业投资、资产管理、资本运作、黄金矿业及电子材料等五大板块。其中，金都国投下属子公司宝鼎科技股份有限公司⁷（以下简称“宝鼎科技”，002552.SZ）为A股上市

⁴ 招金瑞宁注册资本9亿元，由公司、招金矿业及紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“紫金矿业”）下属子公司紫金矿业投资（上海）有限公司及宁波梅山保税港区冉盛盛通投资合伙企业（有限合伙）共同持股，持股比例分别为44.45%、24.44%、11.11%、20%。

⁵ 2025年1月，招金瑞宁以约2.56亿元的价格收购招金黄金（原名中润资源投资股份有限公司）20%的股权。2025年7月，为有助于公众更清晰地识别主营业务及发展方向，促使公司名称与产业布局相匹配，招金黄金更为现名，同时证券简称更名为招金黄金。2025年，受益于斐济瓦图科拉金矿有限公司积极推进技改工作，增产增效，叠加黄金价格上涨，招金黄金实现营业收入5.27亿元，同比增长58.26%，实现净利润2.08亿元，实现扭亏为盈。2026年上半年，受益于金矿量价齐升，招金黄金实现营业收入3.63亿元，同比增长85.13%，实现净利润2.50亿元，同比增长277.32%。

⁶ 金都国投为招远市国资局于2021年组建的产业投资集团，注册资本100亿元，2025年10月，根据招远市委市政府关于招远市市属企业优化整合相关安排，招远市国资局将持有金都国投100%的股权转让至招金集团。标的股权转让作价不超过16亿元。股权转让事项已于2025年12月30日完成变更登记手续。

⁷ 宝鼎科技原为公司参股公司，公司直接持有宝鼎科技1.23%股份并通过子公司招金有色间接持有宝鼎科技6.88%股份。收购金都国投后，公司通过金都国投间接持有宝鼎科技29.91%股份，合计持有宝鼎科技38.02%股份，成为宝鼎科技间接控股股东，宝鼎科技直接控股股东仍为金都国投。宝鼎科技以电子铜箔、覆铜板设计、研发、生产及销售和黄金采选为主业，2025年实现营业总收入31.47亿元，同比增长8.74%，因无上期

公司，除开展电子铜箔产销业务外亦布局黄金采选业务⁸。整体看，公司收购金都国投或有利于巩固在招远黄金产业的核心地位，产业布局进一步丰富，综合竞争力或将进一步提升，但因公司对金都国投未达到实际控制，截至本报告出具日，金都国投尚未纳入公司合并范围，需对金都国投的整合进展、整体经营情况及与公司的业务协同等保持关注。

公司黄金资源丰富，2025 年以来通过投资并购与探矿增储持续增加黄金资源储备，招金矿业储备项目资源质量达到世界级水准。优化生产组织及收购境外矿山带动矿产金产量有所提升，但 2026 年以来子公司发生安全事故，对生产经营造成一定影响，需对安全生产情况保持关注。

招金矿业黄金资源储备丰富，资源量排名全国黄金生产企业前列，矿山资源禀赋优异。2025 年，招金矿业通过探矿新增金资源量 71.33 吨，年末金资源量达到 1,504.68 吨，可采储量为 521.24 吨。招金矿业持续加大各矿山地质探矿投入和勘查力度以进一步增厚黄金资源储量，2026 年全年计划投入探矿资金 2.21 亿元。此外，公司持续通过收并购提高矿产资源储备，2025 年，招金矿业收购山东泽庆企业管理有限公司（以下简称“山东泽庆”）⁹，其主要资产为其控股子公司拥有的栖霞市笏山金矿¹⁰，目前仍处于建设期，但需对其建设进度保持关注。同期，招金黄金下属瓦图科拉金矿新增现有采矿权外围的两个特别勘探许可¹¹，截至 2025 年末，瓦图科拉金矿累计保有矿产资源金金属总量 161.70 吨¹²，项目收并购使得公司黄金资源储量进一步提升。

招金矿业重点储备项目为海域金矿项目¹³，该金矿为国内大型单体金矿，项目资源品质高，截至 2025 年末保有黄金资源量 562.37 吨，平均品位超过 4 克/吨。2025 年，海域金矿选矿系统带水试车成功，初具工业化生产能力。2024-2026 年为该项目投资建设高峰期，海域金矿项目建成后采选规模可达 1.2 万吨/日，有望成为国内最大的黄金矿山之一，对招金矿业未来业绩增长提供有利支撑，将有助于公司在招金矿业现金分红和企业价值提升等方面获得更高的回报。

表 2：近年末招金矿业保有资源量情况（100%权益，吨）

	2023	2024	2025
探明	148.26	155.77	153.45
控制	380.19	474.50	484.33
推断	656.55	815.89	866.91
资源量合计	1,185.00	1,446.16	1,504.68

业绩补偿，净利润同比下降 60.08%至 1.05 亿元；2026 年 1-6 月实现营业总收入 21.577 亿元，同比增长 54.69%，受益于河西金矿盈利提升，净利润同比增长 1,557.97%至 1.66 亿元。

⁸ 宝鼎科技持有河西金矿 100%股权，河西金矿现拥有 1 宗采矿权，矿山名称为招远市河西金矿河西矿区，采矿证证载生产能力 30 万吨/年。截至 2025 年末，河西金矿保有金金属量 4.26 吨。2025 年，河西金矿生产黄金 540.48 公斤。

⁹ 招金矿业原间接持有山东泽庆（原名山东久庄企业管理有限公司，2025 年 4 月完成工商变更并更为现名）41%的股权。山东泽庆原为大愚智水（资源）控股有限公司（招金矿业的联营公司，专注于投资控股）子公司，2025 年 1 月，招金矿业以现金 3.98 亿元从其当时的其他股东处收购山东泽庆剩余全部股权，山东泽庆成为招金矿业全资子公司。自 2025 年 1 月 1 日起，将山东泽庆及其子公司纳入招金矿业合并范围，购买日确定为 2025 年 1 月 7 日。山东泽庆主要资产为其持有的烟台金智矿业有限公司 85%股权。

¹⁰ 山东泽庆是一家投资控股公司，其主要投资是对金智矿业（原名山东五彩龙投资有限公司，2025 年 3 月更为现名）持有的 85%股权，其下属黄金矿山为栖霞市笏山金矿。

¹¹ 瓦图科拉金矿积极推进探矿权申报与获取工作，成功新增现有采矿权外围的 SPL1201 与 SPL1344 两个特别勘探许可。截至 2025 年末，瓦图科拉金矿两个探矿权内的矿产资源金金属总量已达 22.01 吨。其中，探明与控制资源量合计金属量为 21.84 吨，推断资源量金属量 0.17 吨。

¹² 截至 2025 年 12 月 31 日，瓦图科拉金矿的采矿权、探矿权、尾矿库内，累计保有矿产资源金金属总量 161.70 吨，其中探明与控制资源量合计金属量为 78.42 吨，推断资源量金属量为 83.28 吨。

¹³ 海域金矿的运营主体莱州市瑞海矿业有限公司由山东瑞银矿业发展有限公司（以下简称“山东瑞银”）全资拥有。招金矿业持有山东瑞银 70%股权，招金矿业二股东紫金矿业通过紫金矿业集团南方投资有限公司（以下简称“紫金投资”）持有山东瑞银 30%股权。2025 年 3 月，招金矿业与紫金投资及山东瑞银订立增资协议，按原持股比例向山东瑞银合计出资 6.89 亿元，以支持海域金矿的建设及发展。其中，招金矿业出资 4.82 亿元，增资完成后，山东瑞银的注册资本将由约 14.41 亿元增至约 21.30 亿元，招金矿业及紫金投资对山东瑞银持股比例不变，增资事项已于 2025 年 6 月完成工商变更登记。

证实	131.23	138.26	134.59
概略	340.94	379.28	386.64
储量合计	472.17	517.54	521.24

注：部分小数点后差异系四舍五入所致。

资料来源：招金矿业年度报告，中诚信国际整理

表 3：截至 2025 年末公司主要矿山资源情况（100%权益，吨）

矿山名称	探明+控制	推断	证实+概略
夏甸金矿	69.89	41.54	65.33
大尹格庄金矿	97.85	115.97	89.02
瑞海矿业	249.66	312.71	212.21
早子沟金矿	19.22	33.63	17.76
阿布贾金矿	58.25	53.93	35.41
招金矿业主力矿山合计	494.87	557.78	419.73
招金矿业矿山总计	637.77	866.91	521.24
瓦图科拉金矿	78.42	83.28	--
矿山总计	716.19	950.19	521.24

资料来源：招金矿业年度报告、招金黄金年度报告，中诚信国际整理

2025 年，公司矿产黄金产量同比增长 9.87%，增量主要来自招金矿业及公司新收购矿山，其中，招金矿业根据市场行情优化生产组织，夏甸金矿、大尹格庄金矿和早子沟金矿深部开拓有序推进，阿布贾金矿 AGN 矿区顺利投产，国内矿山产量增加及阿布贾金矿全年并表¹⁴共同带动当期矿产黄金产量同比增长。未来随着阿布贾金矿 APG 矿区开发、奥德兰矿业¹⁵增产扩能项目落地及瓦图科拉金矿的生产技术升级改造¹⁶，为后续矿山增产提供有力支撑。**值得关注的是**，2026 年 2 月 10 日，招金矿业发布公告称，蚕庄金矿¹⁷上庄矿段一直竖井发生坠罐事故，对招金矿业生产经营造成一定影响。2026 年 5 月 14 日，招金矿业发布公告称其全资子公司招远市金亭岭矿业有限公司（以下简称“金亭岭矿业”）一基建矿区在实施井下出渣作业时发生事故，金亭岭矿业基建亦暂停。上述事故目前均处于调查阶段，截至本报告出具日，蚕庄金矿尚未复产，金亭岭矿业基建亦处于暂停状态，需对事故的后续处理进展、对公司生产经营产生的影响及公司安全生产情况保持关注。

冶炼金业务方面，招金矿业冶炼加工黄金业务由下属的金翅岭金矿和甘肃招金贵金属冶炼有限公司运营，目前其拥有超过 2,000 吨/日的金精矿冶炼能力，主要产品为“9999 金”及“9995 金”。此外，招金冶炼拥有先进的黄金冶炼工艺，其控股子公司山东国大黄金股份有限公司可日处理金、银、铜等各类精矿 1,200 吨。2025 年，公司冶炼金产量同比变化不大。

深加工业务方面，公司下属矿山企业自产金以及外购粗金和合质金经招金精炼加工成标准金锭进行销售。招金精炼主要业务涵盖黄金精炼以及银行贵金属业务¹⁸，黄金精炼业务采用了国际先进

¹⁴ 招金矿业全资子公司招金资本（香港）于 2024 年 5 月 24 日成功收购铁拓矿业合计 90.72%权益，被购买方的经营成果和现金流量自公司取得控制权之日起纳入合并财务报表。

¹⁵ 奥德兰矿业下属科马洪金矿已于 2024 年 11 月正式投产。

¹⁶ 瓦图科拉金矿因设备陈旧目前产量不高，2025 年，瓦图科拉金矿生产黄金 24,619.64 盎司（约 0.77 吨），同比增长 68.64%。2026 年上半年，瓦图科拉金矿累计完成黄金产量 458.10 公斤，较上年同期增长 56.69%。

¹⁷ 2020~2024 年，蚕庄金矿年平均黄金产量约 1 吨、年平均利润总额约 6,000 万元。

¹⁸ 招金精炼已与国内十余家银行建立了合作伙伴关系，主要合作银行包括国有商业银行和股份制商业银行。银行贵金属业务包括银行自营品牌加工、黄金产品回购、贵金属产品再熔及置换和贵金属代理销售。银行自营品牌加工业务由银行提供贵金属原材料，招金精炼负责产品设计和、加工成带有银行标志的贵金属产品。回购业务主要针对银行品牌金产品和银行品牌金以外成色在 90%以上的产品进行回购。代销业务为向银行支付渠道费用，将招金品牌的产品委托银行渠道进行销售。再熔业务是将银行过季或破损黄金产品进行重新提纯、熔炼铸成标准进行，代银行交仓。

的精炼技术，2025 年 10 月，招金精炼新厂区投产¹⁹，年末精炼公司产能规模有所扩大，可年产精炼标准黄金 300 吨，白银 1,200 吨，精炼黄金提纯达到 99.999%。2025 年，随着黄金价格上涨推动行业集中度提高，当期精炼金产量同比大幅增加。同期，为利用海南自由贸易港税收和贸易优惠政策，招金精炼在海南设立全资子公司海南招金金银珠宝有限公司²⁰，计划新建年产精炼标准黄金 100 吨加工厂，需对未来建设进展保持关注。招金银楼主营黄金饰品业务，部分销售产品来自招金精炼，部分外采；销售模式分为直销模式和经销模式，公司品牌营销网络遍布全国，截至 2025 年末，公司在山东省内直营店 40 余家，全国加盟店达到 280 余家。但因黄金价格持续升高对黄金饰品消费需求形成抑制，2025 年公司黄金饰品批发量同比下降 16.85%至 5.43 吨。

表 4：近年来公司黄金产量情况（吨）

	2023	2024	2025
矿产黄金	18.52	19.86	21.82
其中：自产金	14.54	16.91	19.76
冶炼金	28.16	27.64	27.82
精炼金	155.76	242.50	331.11

注：精炼金产量包含委托加工部分。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司矿山开采成本优势明显，黄金销售均价随市场行情有所上涨，需对黄金价格波动对公司盈利的影响保持关注。

公司在黄金生产领域的成本优势明显，埠内矿山位于山东省胶东半岛成矿带，黄金资源丰富、矿山品位高，开采难度及开采成本低于其他地区。海域金矿项目资源储量高，资源品位好，其未来投产达产将有利于公司降低平均生产成本。此外，公司持续推动矿山机械化、自动化、信息化、智能化建设，通过升级改造降低运营成本。2025 年，受益于招金矿业持续进行技术改造推进降本增效，克金综合成本同比略有下降，且处于地下开采矿山的较低水平。同时，黄金销售均价随着金价的上涨大幅提升，公司利润空间显著提升，但需对黄金价格波动对公司盈利的影响保持关注。

主要在建工程项目兼具较大的投资强度与较高的投资回报，总投资规模较大，尚余一定规模的资本开支。

公司在建项目主要为招金矿业下属瑞海矿业海域金矿采选建设工程项目。海域金矿投资规模较大，资产较为优质，资本回报率较高，2025 年以来海域金矿项目有序推进，截至 2026 年 6 月末尚余一定规模投资。整体看，预计公司 2026 年仍保持一定规模的资本开支，需对实际投资进度及资金匹配情况保持关注。

财务风险

中诚信国际认为，2025 年以来随着黄金价格上涨及产销量增加，招金集团收入、盈利及经营获现水平均大幅提升，公司仍通过一定规模的对外筹资满足对外收购、在建项目建设以及理财产品投资等带来的

¹⁹ 招金精炼老厂区黄金精炼车间已于 2025 年 12 月底停止生产。

²⁰ 海南招金金银珠宝有限公司于 2025 年 11 月 28 日成立，注册资本 5 亿元，注册地为海南省三亚市吉阳区，经营范围包含黄金及其制品进出口、白银进出口、珠宝首饰零售、珠宝首饰批发、珠宝首饰制造、金银制品销售等。

流动性需求，总债务规模持续扩大，整体杠杆水平仍偏高。

2025 年以来，黄金价格上涨及产销量增加带动公司收入、盈利及经营获现水平显著提升。公司资产规模持续扩大，在建工程推进、项目收并购等令公司保持较高的资金需求，重资产经营模式下整体杠杆水平仍偏高，需对债务控制情况保持关注。

2025 年末，公司总资产规模同比增加，仍以非流动资产为主，其中，随着在建项目的持续推进，在建工程及固定资产规模较上年末均有增长，项目收并购及探矿增储等亦推升无形资产规模。流动资产方面，公司购买的股票价值增值，2025 年末交易性金融资产规模大幅上升；金价上涨及精炼金规模扩大令存货规模增加，上述因素共同带动流动资产规模上涨。公司负债以有息债务为主，对外收并购使得资金需求增加，金价上涨亦使得应付账款规模扩大，年末总债务及总负债规模均有所扩大。权益方面，招金矿业利润积累及再次完成 H 股配售²¹推升年末少数股东权益规模，2025 年末所有者权益规模大幅增长，公司重资产经营模式下的杠杆水平有所下降，但仍处于高位。2026 年上半年，公司较好的盈利及经营获现能力令期末货币资金及以委托理财为主的其他流动资产和债权投资较上年末均有增加，叠加公司持续推进在建项目建设并陆续转固，共同带动总资产规模上升。招金矿业与母公司均保持一定规模的储备资金需求，6 月末合并口径总债务及总负债规模较上年末进一步扩大，财务杠杆比率较上年末略有上升，需对全年债务规模控制情况保持关注。

2025 年，公司矿产金、精炼金产量同比提升，且黄金价格上涨，带动营业总收入同比大幅增长 73.53%。金价上涨及自产金产量提升带动成品金板块毛利率大幅提高，但受毛利率较低的金精加工业务收入占比提高影响，当期营业毛利率有所下降。职工薪酬略有增长推升管理费用及期间费用合计规模，但营业总收入增幅较大，期间费用率显著下降，经营性业务利润大幅增长。减值损失对利润产生侵蚀²²，但公允价值变动收益²³对利润形成很好补充，2025 年利润总额大幅增长，盈利能力有所提升。2026 年上半年，黄金均价同比上涨带动营业总收入同比增长 8.33%，利润总额同比增长 28.76%，但需对黄金价格波动对全年业绩产生的影响保持关注。

2025 年，公司经营获现能力进一步提升，在建项目推进及项目收并购等使得投资活动现金净流出规模仍较大；债务净增加及招金矿业完成 H 股配售等令筹资活动现金呈净流入态势，但同比有所收窄。2026 年 1~6 月，公司保持很好的经营获现水平，在建项目持续推进及购买理财等使得当期投资活动现金仍呈净流出态势，公司持续加大融资力度满足资金需求。

表 5：近年来公司主要财务状况（亿元）

	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
营业总收入	547.06	978.54	1,698.07	840.91
营业毛利率(%)	8.54	6.08	5.53	6.62
期间费用合计	34.07	33.07	34.43	18.90
期间费用率(%)	6.23	3.38	2.03	2.25
经营性业务利润	9.57	22.28	53.83	33.11

²¹ 2025 年 3 月 31 日，招金矿业完成配股，此次配售的股份占配售后 H 股股份总数约 4.86%及已发行股份总数约 3.95%。配股价为每股 14.16 港元，配售所得款项净额约为 19.70 亿港元。

²² 因战略调整及业务计划调整，招金矿业对黄金板块的一座矿山、铜业务板块的一座矿山以及一座铜冶炼厂的特定固定资产和无形资产中，合计确认了固定资产减值损失 4.22 亿元、无形资产减值损失 4.90 亿元、在建工程减值损失 6.82 亿元。

²³ 公允价值变动收益主要来源于招金矿业持有的交易性金融资产。

资产减值损失	-5.97	-4.14	-16.33	-0.01
公允价值变动收益	-0.44	0.92	21.34	-4.73
投资收益	11.37	4.00	6.09	1.60
利润总额	13.29	19.87	64.38	29.76
总资产收益率(%)	3.72	4.41	8.49	--
资产总计	680.92	798.83	942.00	1,004.22
负债合计	475.86	549.83	622.74	670.04
所有者权益合计	205.06	249.00	319.26	334.17
资产负债率(%)	69.88	68.83	66.11	66.72
总资本化比率(%)	71.05	73.04	67.62	68.46
经营活动净现金流	31.11	34.06	56.45	49.09
投资活动净现金流	-29.47	-79.05	-79.88	-50.85
筹资活动净现金流	-13.56	52.10	16.71	44.11

注：信用减值损失以“-”列示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2025 年，公司经营获现能力有所提升，主要偿债指标均有所优化，但相较于较高的总债务规模，现阶段经营获现水平对债务本息的保障仍有待提升。

公司债务主要由银行长、短期信用借款及公开发行债券组成，其中公开市场债务以公司债和中期票据等债务融资工具为主，部分可续期公司债券计入所有者权益。2025 年末总债务规模有所升高，整体债务结构较为均衡，但随着部分可续期公司债券根据行权时间调整至短期债务核算，2026 年 6 月末短期债务占比有所升高。偿债能力方面，2025 年，受益于公司盈利及经营获现水平提升，各项偿债指标均有优化，但相较于较高的总债务规模，现阶段经营获现水平对债务本息的保障仍有待提升。

表 6：近年来公司偿债指标情况（亿元，X）

	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
总债务	434.51	517.55	541.46	595.05
短期债务/总债务(%)	56.64	52.68	53.54	63.96
总债务/EBITDA	11.44	10.73	5.65	--
EBITDA 利息保障倍数	2.49	3.64	7.13	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	2.04	2.57	4.20	--
FFO/总债务	0.04	0.07	0.12	--

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，可对债务接续提供一定保障。截至 2026 年 6 月末，公司合并口径共获得银行授信额度 998.53 亿元，其中尚未使用额度为 601.25 亿元，备用流动性充足；公司债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。同时，下属子公司招金矿业为 H 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，整体财务弹性较好。截至 2026 年 6 月末，公司受限资产合计为 10.79 亿元，占当期末总资产的 1.07%，主要包括银行承兑汇票保证金、环境治理保证金、存放中国人民银行保证金等受限货币资金 8.56 亿元，因向中国人民银行进行票据再贴现融资受限的其他流动资产 2.23 亿元，受限资产占比很低。

本期债券首次发行票面利率在首个周期内保持不变，首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差。初始利差为首个周期票面利率与初始基准利率之间的差值，并在后续重置票面利率时保持不变。重新定价周期（本期债券品种一以每 3 个计息年度为 1 个重新定价周期，本期债券品种二以每 5 个计息年度为 1 个重新定价周期）适用的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。考虑成本大幅跃升，公司不行使赎回权可能性较低。此外，本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务，但仅于清算时存在意义。

母公司情况

母公司承担了集团除上市公司外的融资职能，面临较大的短期债务压力。

母公司资产以权益类资产为主，主要包括其他流动资产、其他非流动资产、债权投资、长期股权投资和其他权益工具投资，其中，其他流动资产、其他非流动资产及债权投资主要是银行理财和委托贷款。母公司通过负债端的各类融资工具进行统筹融资，向下属单位以委托贷款的形式提供资金支持，同时通过商业银行理财产品等工具进行流动性管理，对应的负债及高流动性资产规模整体较大。母公司注册资本较少，且近年来未能通过持续较大规模的盈利充实所有者权益规模，下属企业经营资金及母公司投资资金的需求使得资产负债率水平较高。但母公司债务对应的主要资产流动性高，且较强的融资能力对其债务续接提供保障。母公司尚能通过较为稳定的委托理财收益等基本实现利润表的盈亏平衡。2025 年，母公司对部分子公司投资增加使得期末长期股权投资规模有所扩大，增加理财投资令期末其他非流动资产上升，母公司新增部分银行借款以满足投资需求，上缴国有资本收益使得未分配利润进一步减少，年末母公司总资本化比率有所上升。2026 年以来，母公司新增部分债务以满足储备资金需求，6 月末总债务规模较上年末进一步上升，母公司仍面临较大的短期债务压力。

表 7：近年来母公司主要财务指标情况（亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.6/2026.1-6
货币资金	1.15	9.13	4.25	4.32
一年内到期的非流动资产	6.86	3.83	9.02	11.74
其他流动资产	48.08	41.92	43.74	50.31
债权投资	29.17	55.83	47.46	70.02
长期股权投资	58.56	69.12	73.40	74.74
其他权益工具投资	27.69	24.05	24.70	24.70
其他非流动资产	0.34	0.32	21.02	21.01
总资产	183.41	214.14	232.56	266.32
短期债务	103.76	94.86	112.85	164.57
长期债务	68.83	116.25	132.55	117.56
总债务	172.58	211.11	245.39	282.13
总负债	146.06	154.54	186.25	222.72
其他权益工具	27.99	57.97	59.98	59.98
未分配利润	-2.19	-6.30	-22.35	-25.07
所有者权益合计	37.36	59.60	46.31	43.60
财务费用	5.98	4.85	4.64	2.22

其中：利息费用	5.97	4.82	4.58	--
投资收益	13.44	5.22	4.72	1.54
取得投资收益收到的现金	6.38	5.54	4.57	0.55
利润总额	6.91	0.13	0.66	-0.09
资产负债率	79.63	72.17	80.09	83.63
总资本化比率	94.86	99.24	105.90	106.17

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2026 年 6 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；同期末不存在对外担保。

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，2023~2026 年 6 月末，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，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测²⁴

假设

- 2026 年，受安全事故影响，招金集团矿产金产量略有下降；黄金价格同比有所提升。
- 2026 年，招金集团在建项目仍保持一定的投资规模。
- 2026 年，招金集团融资规模保持合理增长。

预测

表 8：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	73.04	67.62	63.00~67.00
总债务/EBITDA(X)	10.73	5.65	5.60~6.20

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，招金集团经营获现能力强，现金较为充裕，对外收购及项目建设等资本开支规模较高，但公司较好的经营成果对其资本开支形成保障，且融资渠道畅通，整体资金平衡状况保持在较好水平。

招金集团经营获现能力有所提升，合并口径现金及等价物储备尚可，未使用授信额度充足。同时，公司旗下拥有多家上市公司，具备直接融资渠道，财务弹性较好。此外，债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。公司资金流出主要用于维持企业日常经营的运转、债务还本付息、推进在建项目建设及外部投资，债务期限分布较为均衡，且银行借款可续贷比例很高，债务到期压

²⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

力可控；目前主要在建项目仍处于持续投入阶段，且对外收购亦存在一定资本支出需求。公司整体资金平衡状况较好，未来一年流动性来源对流动性需求可形成覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

ESG 分析²⁵

中诚信国际认为，公司治理结构较优，内控制度完善，安环支出保持在较高水平，但子公司发生安全事故对公司 ESG 表现产生一定影响，需持续关注安全事故处理结果及后续影响。

环境方面，作为开采、冶炼加工类企业，公司面临着生产经营可能发生安全事故及开采、冶炼加工对生态环境产生损害的问题。对此，公司在安全环保生产及生态环境保护方面投入力度较大。公司在环境管理、可持续发展、排放物管理等方面表现较好。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系十分健全，人员稳定性较高，在客户责任、供应商管理、社会贡献等方面表现较好。**值得关注的是**，下属子公司招金矿业分别于 2026 年 2 月及 5 月发生两起安全事故，且均造成人员伤亡²⁶，截至目前，上述事故均处于调查阶段。反映出公司在安全生产方面存在短板，对公司 ESG 表现产生一定影响，本次 ESG 表现与前次 ESG 评估相比有所弱化。中诚信国际将与公司保持密切沟通，持续关注上述事故处理进展及后续处理结果，并及时评估上述事故对公司未来生产经营和整体信用状况产生的影响。

公司治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构²⁷和运行等方面综合考察公司治理情况，目前公司治理结构较为完善，内控管理体系较全面。战略方面，公司锚定国家矿产资源安全与绿色低碳发展战略，聚焦“黄金+有色”双轮驱动主线，统筹国内、国际两个市场和两种资源，推动产业结构优化、四化深度赋能、资本价值提升，实现资源储备与各类产能提质升级，全力打造世界一流贵金属产业投资集团，战略方向明确。

特殊调整

黄金产品的高流通性及内在价值，对公司信用水平起到提升作用。

外部支持

黄金为烟台市重点建设的千亿级产业，公司在产业政策和融资背书等方面获得了一定的支持。

山东省黄金资源储备丰富，形成了以公司及山东黄金集团为主的黄金产业群。黄金产业是烟台市重点培育的千亿级产业和重点打造的 16 条产业链之一，具有重要的战略地位。近年来，当地政府出台了相关工作机制，对产业链发展进行了统筹安排。支持企业扩大资源储量，释放现有产能，拓展延伸产业，加大黄金主业发展。此外，招远市政府工作报告中提出，要支持招金集团深耕资

²⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

²⁶ 2026 年 2 月，招金矿业下属蚕庄金矿发生安全生产事故，造成 7 人不幸身亡；2026 年 5 月 13 日，招金矿业下属全资子公司招远市金亭岭矿业有限公司一基建矿区在实施井下出渣作业时发生事故，造成 3 人死亡，2 人受伤。

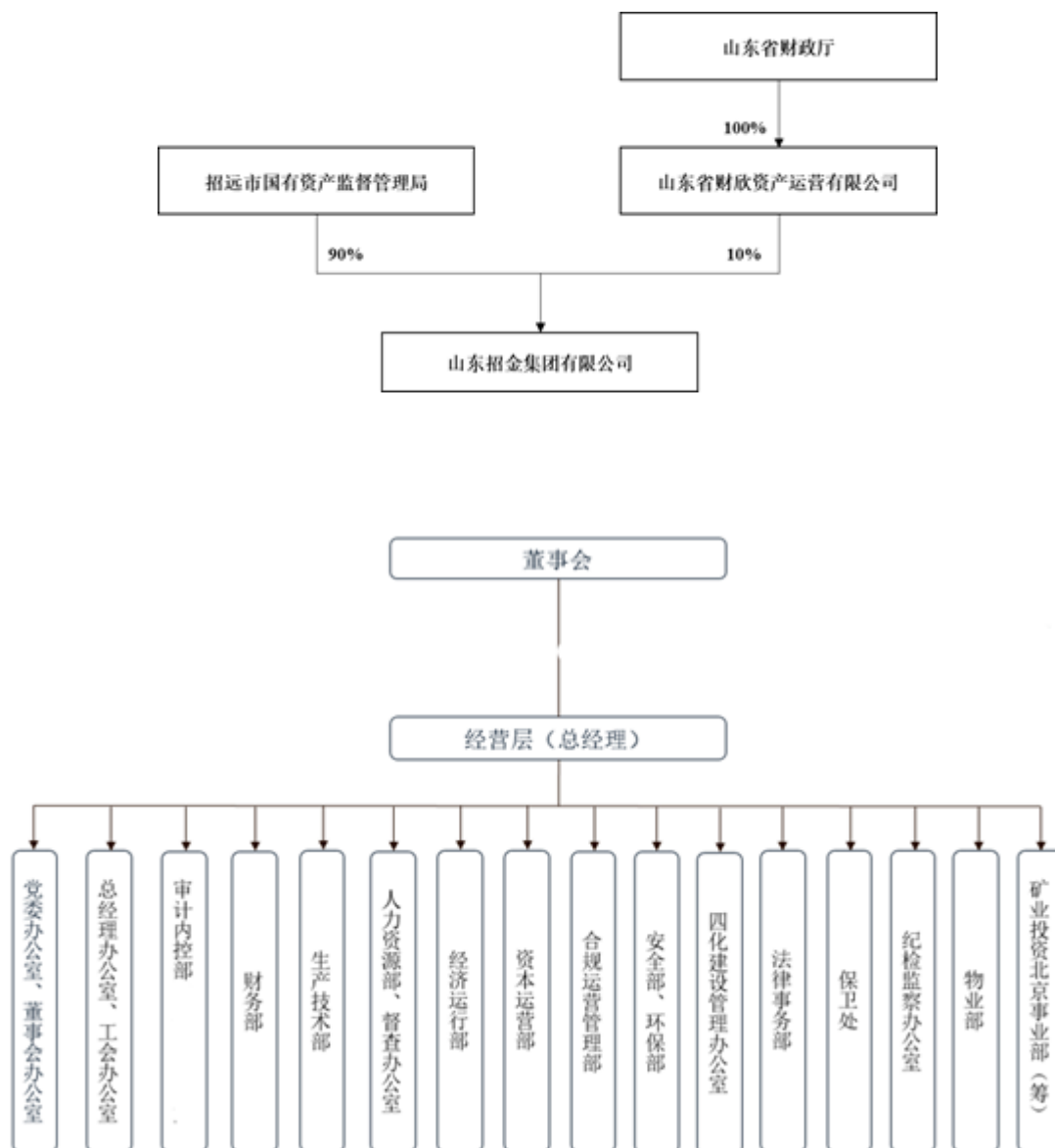
²⁷ 2025 年 7 月，根据《公司法》和公司章程的有关规定，公司股东会决议同意撤销公司监事会，不再设监事会、监事。目前公司董事会由 8 名董事组成，其中职工董事 1 名。2025 年 2 月，根据招远市人民政府任免通知，翁占斌不再担任公司董事长职务，委派王乐译担任公司董事长；2025 年 7 月，公司任命王晓杰为职工董事；2026 年 2 月，公司选举温天光、柳春波、康杰民为公司外部董事；2026 年 6 月，公司公告称近日接到招远市人民政府相关任免通知，孙浩文为公司董事及总经理，王乐译不再担任公司总经理。

本市场，支持招金集团通过发债的方式进行再融资。公司作为黄金行业优势企业，在政府股东背景的加持下，资本市场融资活动开展顺利。

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 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）（品种一）”的信用等级为 **AAA_{sti}**、“山东招金集团有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行科技创新可续期公司债券（第一期）（品种二）”的信用等级为 **AAA_{sti}**。

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 2026 年 6 月末)



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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）	2023	2025	2025	2026.6/2026.1-6
货币资金	411,279.81	500,239.46	508,933.19	760,857.80
应收账款	53,773.53	48,060.38	47,019.15	99,864.39
其他应收款	44,294.57	65,603.58	42,155.41	60,206.22
存货	963,542.34	1,142,645.00	1,266,071.06	1,269,817.00
长期投资	900,007.61	1,043,713.42	979,506.09	1,130,630.31
固定资产	1,413,321.27	1,599,030.83	1,773,864.53	1,823,631.17
在建工程	426,628.35	446,734.57	506,460.86	535,667.32
无形资产	1,200,156.98	1,602,293.30	2,111,665.97	2,098,990.27
资产总计	6,809,226.15	7,988,321.53	9,420,017.58	10,042,155.48
其他应付款	213,432.70	222,163.24	285,892.57	279,857.11
短期债务	2,461,092.90	2,726,481.87	2,899,147.70	3,806,156.03
长期债务	1,884,032.14	2,449,050.53	2,515,468.16	2,144,322.23
总债务	4,345,125.04	5,175,532.40	5,414,615.86	5,950,478.26
净债务	4,006,143.85	4,741,540.91	4,977,590.58	5,275,204.62
负债合计	4,758,602.60	5,498,348.09	6,227,435.58	6,700,432.46
所有者权益合计	2,050,623.55	2,489,973.44	3,192,581.99	3,341,723.03
利息支出	152,377.45	132,679.63	134,368.39	--
营业总收入	5,470,614.23	9,785,378.49	16,980,695.59	8,409,116.92
经营性业务利润	95,704.59	222,778.99	538,250.27	331,095.53
投资收益	113,651.11	40,046.48	60,940.32	16,031.14
净利润	99,182.34	159,004.67	532,359.72	226,369.64
EBIT	260,967.71	325,937.17	739,342.75	--
EBITDA	379,796.54	482,436.85	957,714.61	--
经营活动产生的现金流量净额	311,063.24	340,563.90	564,484.65	490,906.77
投资活动产生的现金流量净额	-294,713.86	-790,452.37	-798,830.48	-508,454.25
筹资活动产生的现金流量净额	-135,552.32	520,956.01	167,051.62	441,092.98
财务指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1-6
营业毛利率(%)	8.54	6.08	5.53	6.62
期间费用率(%)	6.23	3.38	2.03	2.05
EBIT 利润率(%)	4.77	3.33	4.35	--
总资产收益率(%)	3.72	4.41	8.49	--
流动比率(X)	0.86	0.86	0.84	0.85
速动比率(X)	0.51	0.51	0.52	0.56
存货周转率(X)	5.34	8.73	13.32	12.39*
应收账款周转率(X)	52.79	192.18	357.19	229.00*
资产负债率(%)	69.88	68.83	66.11	66.72
总资本化比率(%)	71.05	73.04	67.62	68.46
短期债务/总债务(%)	56.64	52.68	53.54	63.96
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.04	0.04	0.08	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.06	0.08	0.15	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	2.04	2.57	4.20	--
总债务/EBITDA(X)	11.44	10.73	5.65	--
EBITDA/短期债务(X)	0.15	0.18	0.33	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.49	3.64	7.13	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.71	2.46	5.50	--
FFO/总债务(X)	0.04	0.07	0.12	--

注：1、2026 年半年报未经审计；2、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（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
货币资金	11,450.16	91,321.32	42,457.32	43,246.70
其他应收款	8,434.11	6,549.26	112.42	123.46
存货	313.43	313.35	28.35	28.35
长期投资	1,163,472.90	1,498,113.01	1,462,699.71	1,700,269.29
固定资产	24,507.70	24,890.17	24,560.09	24,170.05
在建工程	23,869.69	14,435.73	14,278.94	14,278.94
无形资产	2,416.69	371.51	886.21	8,937.35
资产总计	1,834,145.92	2,141,372.68	2,325,556.95	2,663,169.89
其他应付款	9,845.12	6,629.75	4,226.20	4,070.76
短期债务	1,037,562.12	948,855.34	1,128,468.12	1,645,669.08
长期债务	688,269.99	1,162,197.72	1,325,474.02	1,175,611.41
总债务	1,725,832.11	2,111,053.06	2,453,942.14	2,821,280.49
负债合计	1,460,566.18	1,545,388.59	1,862,452.85	2,227,194.22
所有者权益合计	373,579.74	595,984.08	463,104.10	435,975.67
利息支出	71,894.82	60,335.30	62,485.65	--
营业总收入	13,481.65	9,421.09	3,862.16	13,938.97
经营性业务利润	-58,265.69	-46,897.62	-37,097.85	-16,299.74
投资收益	134,369.59	52,172.20	47,246.21	15,387.65
净利润	68,540.84	1,336.77	6,556.84	-916.09
经营活动产生的现金流量净额	4,695.35	4,607.55	9,424.52	9,128.42
投资活动产生的现金流量净额	279,882.18	-159,629.85	-215,902.01	-263,863.92
筹资活动产生的现金流量净额	-291,259.36	234,893.46	157,613.49	255,524.87
财务指标	2023	2024	2025	2026.6/2026.1~6
总资产收益率(%)	7.07	2.68	2.39	--
流动比率(X)	0.67	0.63	0.50	0.53
速动比率(X)	0.67	0.63	0.50	0.53
资产负债率(%)	79.63	72.17	80.09	83.63
总资本化比率(%)	94.86	99.24	105.90	106.17
短期债务/总债务(%)	60.12	44.95	45.99	58.33

注：1、2026 年半年报未经审计；2、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	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
	经调整的所有者权益 所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金 货币资金-受限货币资金
	利息支出 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
经营效率	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
	应收账款周转率 营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率 营业成本/存货平均净额
	现金周转天数 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-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)
	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	期间费用合计 销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率 期间费用合计/营业收入
	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-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余） 利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
现金流	EBIT 利润率 EBIT/营业收入
	收现比 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额 经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO 经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(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)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数 EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数 EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数 经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

中长期科技创新债券等级符号	含义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B _{sti}	科技创新债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC _{sti}	基本不能保证偿还科技创新债券。
C _{sti}	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA_{sti} 级，CCC_{sti} 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。



独立·客观·专业

地址：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：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Hutong, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn