

# 金诚信矿业管理股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 2025 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〔2025〕10166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及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，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25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：

二〇二五年十一月十四日



Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

# 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。

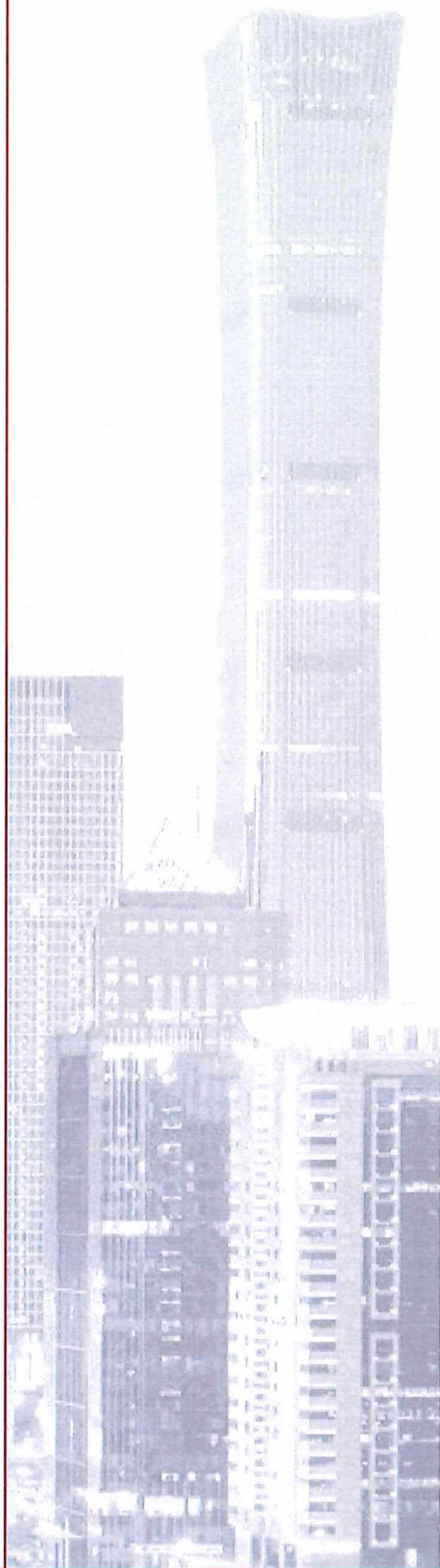
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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向不特定对象发行可转换公司债券

## 2025 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  | 2025/11/14 |
| 金 25 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”）为 A 股上市从事非煤类地下矿山服务的专业公司；2024 年，公司矿山工程建设和采矿运营管理业务收入变动不大，仍为公司主要收入来源；随着公司自营矿山项目逐步投产创收，公司矿产品销售收入大幅增长，拉动公司营业总收入和利润总额同比增长。2024 年，公司新签合同额保持增长，在手订单较为充足，为未来发展提供了较强的保障；海外收入占比持续上升，需关注公司海外业务面临的政治、经济及汇率波动风险；公司自营矿山和拟建项目未来仍存在较大资金支出压力，已完工自营项目未来运营销售回款情况需持续关注。受行业经营特点影响，公司资产中应收账款、合同资产和存货占比较高，对公司资金形成较大占用；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较高，所有者权益稳定性较弱；债务负担较轻；盈利指标表现强；短期偿债指标和长期偿债指标表现均强，间接融资渠道畅通且拥有直接融资渠道。

**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：**财务杠杆水平大幅上升且偿债指标表现明显恶化；公司业务回款质量明显下降，面临较大的坏账及减值风险，对公司稳定经营产生较大影响；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，所有者权益显著下降。

### 优势

- **公司竞争实力较强。**公司为矿山服务商，项目经验较为丰富，在矿山服务行业内保持较强的竞争实力。公司为非煤类地下矿山服务的专业公司，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，全资子公司拥有冶金行业（冶金矿山工程）专业甲级资质。公司在境内外承担 35 个大型矿山工程建设和采矿运营管理项目，拥有地下金属矿山 1250 万吨/年的生产能力，项目经验较为丰富，在矿山服务行业内竞争实力较强。
- **新签合同额持续增长，在手订单较为充足。**2024 年，公司新签合同额同比增长 86.33%至 114.95 亿元。2025 年 9 月底，公司矿山工程建设和采矿运营管理业务剩余合同额合计 185.05 亿元，在手剩余合同额规模较为充足，为公司保持业务规模提供了较强的保障。
- **矿产品销售带动公司营业总收入及利润总额均同比增长，盈利指标表现强。**2024 年，公司矿产品销售收入 32.09 亿元，同比增长超 4 倍；营业总收入及利润总额分别同比增长 34.37%和 49.48%。同期，公司总资本收益率和净资产收益率分别提高至 14.34%和 17.34%。公司盈利指标表现强。

### 关注

- **公司境外收入占比持续上升，需关注境外政治、经济及汇率波动风险。**2024 年，公司境外主营业务收入占总收入的比例提高至 70.78%；2024 年公司境外新签合同总额为 81.61 亿元，同比增长 111.70%；境外在手合同总额为 94.09 亿元。公司境外订单及收入占比高，公司境外经营经验丰富，但仍需关注境外政治、经济及汇率波动可能带来的风险。

- **资产中应收账款、合同资产及存货占比较高，对公司资金形成较大占用。**截至 2024 年底，公司应收账款、合同资产和存货占资产比重合计 26.24%，对资金形成较大占用；应收账款及合同资产前五大客户集中度较高（2024 年末占比 44.84%），应收账款账期较长，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，需关注未来的回款状况。
- **自营矿山项目未来仍存在较大资金支出压力，需关注未来建设投产及实际效益情况；已完工自营项目未来运营管理和销售回款情况需持续关注。**截至 2025 年 9 月底，公司在建自营矿山项目预计尚需投资额为人民币 58.96 亿元，公司拟建的 San Matias 铜金银矿项目和龙溪东区项目未来存在较大资金支出压力；公司自营矿山项目受大宗商品行情影响较大，需关注其实际建设投产及效益情况。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、打分表及结果

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

| 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    | 1    |
|             |      |       | 现金流量    | 2    |
|             |      | 资本结构  |         | 1    |
|             |      | 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   |

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

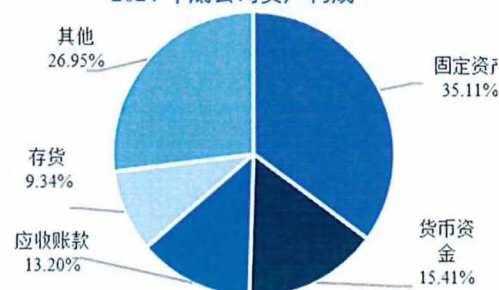
## 主要财务数据

| 合并口径           |        |        |            |
|----------------|--------|--------|------------|
| 项 目            | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 9 月 |
| 现金类资产（亿元）      | 23.83  | 30.25  | 48.22      |
| 资产总额（亿元）       | 136.25 | 169.81 | 196.23     |
| 所有者权益（亿元）      | 72.79  | 90.58  | 106.18     |
| 短期债务（亿元）       | 13.71  | 20.52  | 13.90      |
| 长期债务（亿元）       | 22.27  | 13.64  | 21.53      |
| 全部债务（亿元）       | 35.98  | 34.16  | 35.43      |
| 营业总收入（亿元）      | 73.99  | 99.42  | 99.33      |
| 利润总额（亿元）       | 13.31  | 19.89  | 24.19      |
| EBITDA（亿元）     | 20.16  | 32.13  | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | 10.85  | 20.53  | 26.14      |
| 营业利润率（%）       | 29.22  | 29.07  | 31.57      |
| 净资产收益率（%）      | 14.17  | 17.34  | --         |
| 资产负债率（%）       | 46.58  | 46.65  | 45.89      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 33.08  | 27.38  | 25.02      |
| 流动比率（%）        | 191.03 | 139.03 | 173.85     |
| 经营现金流动负债比（%）   | 28.27  | 35.40  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.74   | 1.47   | 3.47       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 9.38   | 14.73  | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 1.79   | 1.06   | --         |

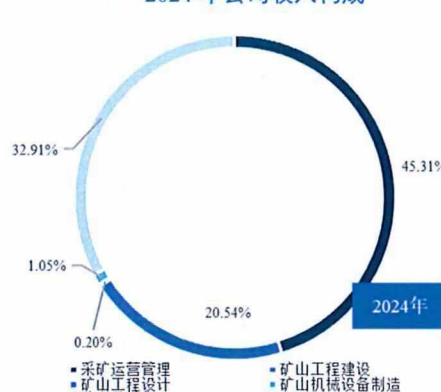
| 公司本部口径       |        |        |            |
|--------------|--------|--------|------------|
| 项 目          | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 9 月 |
| 资产总额（亿元）     | 70.30  | 77.28  | /          |
| 所有者权益（亿元）    | 40.95  | 48.80  | /          |
| 全部债务（亿元）     | 18.56  | 16.69  | /          |
| 营业总收入（亿元）    | 27.02  | 26.92  | /          |
| 利润总额（亿元）     | 3.55   | 7.20   | /          |
| 资产负债率（%）     | 41.74  | 36.86  | /          |
| 全部债务资本化比率（%） | 31.19  | 25.48  | /          |
| 流动比率（%）      | 295.77 | 271.73 | /          |
| 经营现金流动负债比（%） | 27.46  | 18.25  | /          |

注：1. 公司 2025 年三季度财务数据未经审计；公司本部 2025 年三季度财务数据未披露；2. 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；3. 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；4. “--”代表数据不适用；“/”代表数据未获取  
资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

2024 年底公司资产构成



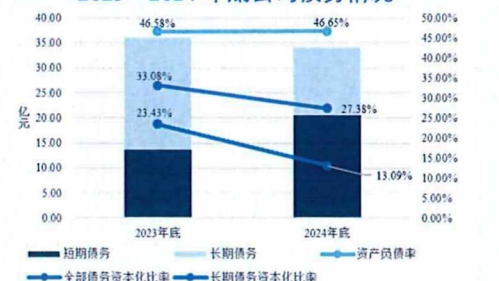
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

| 债券简称    | 发行规模     | 债券余额     | 到期兑付日     | 特殊条款    |
|---------|----------|----------|-----------|---------|
| 金 25 转债 | 20.00 亿元 | 20.00 亿元 | 2031/9/26 | 赎回、回售条款 |

资料来源：联合资信整理

## 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 25 转债 | AA/稳定  | AA/稳定  | 2024/11/18 | 侯珍珍<br>喻宙宏<br>曹梦茹 | <a href="#">建筑与工程企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">建筑与工程企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

注：上述评级方法/模型、历史评级项目的评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：丁媛香 [dingyx@lhratings.com](mailto:dingyx@lhratings.com)

项目组成员：曹梦茹 [caomr@lhratings.com](mailto:caomr@lhratings.com)

丁媛香  
曹梦茹

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

金诚信矿业管理股份有限公司（以下简称“公司”）原名金诚信矿业管理有限公司，由金诚信集团有限公司（以下简称“金诚信集团”）与国际高盛投资有限公司（以下简称“高盛投资”）于 2008 年 1 月共同出资设立，初始注册资本 5000 万元。2011 年 5 月，金诚信矿业管理有限公司变更为现名，注册及实收资本变更为 28000 万元。2015 年 6 月，公司在上海证券交易所上市（股票代码：“603979.SH”）。经过多次变更及“金诚转债”转股，截至 2025 年 9 月底，公司注册资本为 6.24 亿元，股本为 6.24 亿元，金诚信集团持有公司 38.88% 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”）分别持有公司 1.40% 和 1.20% 的股份，金诚信集团为公司控股股东。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 40.98% 的股份，为公司实际控制人。截至 2025 年 9 月底，金诚信集团持有公司股份中已累计质押 3300.00 万股，占公司总股本比例为 5.29%，占其直接持有公司股份总数的 13.61%。

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 2025 年 9 月底，公司本部设置 10 大中心和董事会办公室、审计监察中心等职能部门（见附件 1-2）；同期末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 18 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 169.81 亿元，所有者权益 90.58 亿元（含少数股东权益 0.74 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 99.42 亿元，利润总额 19.89 亿元。

截至 2025 年 9 月底，公司合并资产总额 196.23 亿元，所有者权益 106.18 亿元（含少数股东权益 0.63 亿元）；2025 年 1—9 月，公司实现营业收入 99.33 亿元，利润总额 24.19 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 2025 年 10 月底，由联合资信评级的债券见下表。

图表 1 · 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

| 债券简称    | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日        | 期限  |
|---------|----------|----------|------------|-----|
| 金诚转债    | 10.00    | 4.96     | 2020/12/23 | 6 年 |
| 金 25 转债 | 20.00    | 20.00    | 2025/09/26 | 6 年 |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 9 月底，“金诚转债”尚未转股的金额为 4.96 亿元，“金诚转债”募集资金已于 2023 年底使用完毕。因 2024 年利润分配方案的实施，“金诚转债”转股价格自 2025 年 6 月 27 日起调整为 11.78 元/股。

“金 25 转债”于 2025 年 9 月 26 日开始发行，募集资金总额为 20.00 亿元，募集资金用途如下表；截至 2025 年 10 月 10 日，“金 25 转债”实际募集资金 19.86 亿元已到账。“金 25 转债”尚未到转股期。

图表 2 · “金 25 转债”募集资金投资项目计划

|     | 项目名称               | 投资总额（万元） | 拟投入募集资金金额（万元） |
|-----|--------------------|----------|---------------|
| 1   | 赞比亚鲁班比铜矿采选工程（技改）项目 | 80115.91 | 80000.00      |
| 2   | 矿山采矿运营及基建设备购置项目    | 94762.09 | 80000.00      |
| 2.1 | 国内矿山工程业务项目         | 30896.30 | 30000.00      |
| 2.2 | 国外矿山工程业务项目         | 63865.79 | 50000.00      |
| 3   | 地下绿色无人智能设备研发项目     | 8962.15  | 8000.00       |

|   |        |           |           |
|---|--------|-----------|-----------|
| 4 | 补充流动资金 | 32000.00  | 32000.00  |
|   | 合计     | 215840.15 | 200000.00 |

注：本次发行实际募集资金净额低于上述项目的拟投入募集资金总额，在不改变本次发行募集资金投资项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整，不足部分由公司自筹解决。

资料来源：联合资信根据公司公告整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025 年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025 年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5 月 7 日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6 月，央行打破惯例两度提前公告并实施 1.4 万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年上半年报）》](#)。

## 五、行业分析

2024 年，在狭义基建投资增速回落和房地产开发投资继续下降背景下，建筑行业需求增速继续放缓，新签合同继续下降，国内建筑行业景气度仍处下行阶段，头部建筑企业出海发展力度加大，国企特别是央企市占率进一步提高，民营企业继续出清。

展望 2025 年，预计地产开发投资降幅会收窄，狭义基建投资增速同比或将小幅回升，预计建筑行业基本面变化不大，央企在市场份额上将进一步与地方国企和民营企业拉开差距；建筑行业在新基建和海外等领域仍有较大发展空间。完整版行业分析详见[《2025 年建筑行业分析》](#)。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 企业规模与竞争力

**公司矿山服务具备产业链优势，施工项目经验较为丰富，在行业内保持较强的竞争实力；2024 年，公司新签合同额大幅增长，在手合同较为充足；海外收入占比逐年提升，需关注海外业务风险。**

公司作为非煤类地下矿山服务的专业公司，已形成以矿山工程建设及采矿运营管理为主，并向资源开发业务延伸的经营业务格局。公司的矿山服务业务形成了集矿山设计与技术研发、矿山工程建设、采矿运营管理、矿山机械设备制造等业务一体化的矿山综合服务能力，服务对象为大中型非煤类地下固体矿山。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，全资子公司金诚信矿山工程设计院有限公司（以下简称“金诚信设计院”）拥有冶金行业（冶金矿山工程）专业甲级资质，资质较好。

截至 2024 年底，公司在境内外承担 35 个大型矿山工程建设和采矿运营管理项目，2024 年实现采供矿量 4149.18 万吨；竣工竖井最深达 1526 米，斜坡道最长达 8008 米，目前均处于国内前列。公司是国内为数不多能够精确把握自然崩落法采矿技术的服务商之一；公司拥有地下金属矿山 1250 万吨/年的生产能力。

2024 年，公司矿山工程建设及采矿运营管理业务新签合同额大幅增长 86.33%，其中国内新签合同额同比增长 44.08%，国外新签合同额同比增长 111.70%。2024 年，公司完工合同额小幅下降，主要系国内完工合同额减少所致，整体业务发展较为稳定。截至

2025 年 9 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 185.05 亿元，在手剩余合同额规模较为充足，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           | 2023 年       | 2024 年        | 2025 年 1—9 月  |
|--------------|--------------|---------------|---------------|
| <b>新签合同额</b> | <b>61.69</b> | <b>114.95</b> | <b>77.14</b>  |
| 其中：国内新签合同额   | 23.14        | 33.34         | 15.64         |
| 国外新签合同额      | 38.55        | 81.61         | 61.50         |
| <b>完工合同额</b> | <b>64.89</b> | <b>59.96</b>  | <b>44.17</b>  |
| 其中：国内完工合同额   | 42.10        | 22.06         | 16.36         |
| 国外完工合同额      | 22.79        | 37.90         | 27.81         |
| <b>剩余合同额</b> | <b>97.09</b> | <b>152.08</b> | <b>185.05</b> |
| 其中：国内剩余合同额   | 46.71        | 57.98         | 57.27         |
| 国外剩余合同额      | 50.38        | 94.09         | 127.78        |

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

客户方面，公司以“实力业主、知名矿山”为目标市场，服务对象为大中型非煤类地下固体矿山，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、金川集团、中国有色、开磷集团、云南铜业、海南矿业、西部矿业、紫金矿业、赤峰黄金、老挝开元、Ivanhoe、Vedanta、ShalkiyaZinc 等。2024 年，公司前五大客户为有色金属贸易商、紫金矿业以及紫金矿业合资企业 Kamoa Copper SA、西部矿业，客户集中度较高，客户资质尚可。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较大。

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。2024 年，公司境外主营业务收入占总收入的比例提升至 70.78%，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。

图表 4 • 2024 年公司前五大客户情况

| 客户名称              | 金额（亿元）       | 占比（%）        |
|-------------------|--------------|--------------|
| TRAFIGURA PTE.LTD | 15.55        | 15.64        |
| 紫金矿业集团股份有限公司      | 12.19        | 12.26        |
| Kamoa Copper SA   | 10.80        | 10.86        |
| IXM S.A           | 7.54         | 7.59         |
| 西部矿业股份有限公司        | 5.34         | 5.37         |
| <b>合计</b>         | <b>51.42</b> | <b>51.72</b> |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

资源开发业务方面，近年来，公司在保持传统主业矿山开发服务稳定发展的基础上，向资源开发领域延伸，先后收购了两岔河磷矿、刚果（金）Dikulushi 铜矿、刚果（金）Lonshi 铜矿，参股哥伦比亚 SanMatias 铜金银矿，2024 年取得了赞比亚 Lubambe 铜矿 80%股权；并在资源并购的基础上，对已有矿权开展进一步资源勘查，2024 年，铜金属资源储量进一步增加。截至 2025 年 9 月底，公司总计拥有的矿产资源储量（权益储量）为：铜金属 325 万吨、银金属 179 吨、金金属 19 吨、磷矿石（品位 30.99%）2117 万吨。

科研技术方面，公司 2024 年获部级科学技术奖 2 项，部级科技创新奖 5 项；国家发明专利 9 项、实用新型专利 7 项、外观设计专利 1 项，发明专利数量创历年新高；部级设计/咨询奖 6 项；部级优质工程 2 项，部级工法 6 项；部级 QC 小组活动成果奖 8 项，国家级 QC 小组活动成果奖 1 项；软件著作权 2 项；核心期刊发表论文 6 篇。“金诚信膏体充填实验室”获批建设“国家矿山安全监察局重点实验室”。

## 2 信用记录

公司本部无不良或关注类信贷记录，过往债务履约情况良好，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，截至 2025 年 10 月 30 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，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，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 11 月 13 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

2024 年以来，公司董事及高管有所变动，公司取消监事会，管理制度方面无重大变化。

2024 年 12 月 31 日，公司时任副董事长王心宇先生因个人原因辞去公司董事、副董事长、战略与可持续发展委员会委员以及技术委员会委员职务。2025 年 1 月推选王先成先生为公司第五届董事会副董事长，2025 年 2 月，公司增补叶平先先生为公司第五届董事会非独立董事。

2024 年，公司原副总裁、总工程师桑华先生因个人原因辞任，公司聘任丁金刚先生为副总裁、总工程师；聘任刘风坤先生为副总裁。

2025 年 8 月，公司原副总裁、总经济师胡洲先生因工作内容调整而离任，聘任胡洲先生为首席运营专家；经公司总裁提名、提名委员会资格审核、公司第五届董事会第二十五次会议审议通过，董事会聘任公司常务副总裁王慈成先生兼任公司总经济师。

2025 年 6 月 9 日，公司 2024 年年度股东大会审议通过《关于变更公司注册资本、经营范围并修改<公司章程><股东会议事规则><董事会议事规则>的议案》，根据《上市公司章程指引（2025 年修订）》的要求，公司取消监事会，并由董事会审计与风险管理委员会行使原监事会职责。

跟踪期内，公司管理制度无重大变化。

### （三）经营方面

## 1 业务经营分析

2024 年，公司矿产工程服务相关业务经营较为稳定，受矿产品销售收入的大幅增加影响，公司营业总收入及综合毛利率均同比增长。公司境外收入占比高，需关注境外政治、经济及汇率波动可能带来的风险。

公司主要从事矿山工程建设和采矿运营管理业务。2024 年，公司实现营业总收入 99.42 亿元，同比增长 34.37%；利润总额 19.89 亿元，同比增长 49.48%。从构成来看，2024 年，公司采矿运营管理和矿山工程建设收入变动不大，矿产品销售收入大幅增长 4.13 倍，主要系公司矿山增产提效所致。从毛利率来看，公司综合毛利率小幅提升，主要系毛利率高的矿产品销售占比提高所致。分业务来看，采矿运营管理毛利率变动不大；矿山工程建设毛利率同比下降 3.96 个百分点，主要系部分矿山工程建设项目受到生产作业环境变化和施工工序转换阶段影响所致；矿产品销售毛利率同比下降 6.12 个百分点，主要系对 Lubambe 铜矿产能利用率低，存在亏损所致。公司矿山工程设计和机械设备制造占比较小，对收入及毛利率影响不大。

图表 5 • 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块     | 2023 年 |        |        | 2024 年 |        |        | 2025 年 1—9 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   | 44.81  | 61.95% | 29.71% | 44.19  | 45.31% | 28.43% | 39.68        | 40.36% | 22.55% |
| 矿山工程建设   | 19.87  | 27.47% | 26.94% | 20.03  | 20.54% | 22.98% | 11.62        | 11.82% | 21.41% |
| 矿山工程设计   | 0.57   | 0.79%  | 64.08% | 0.19   | 0.20%  | 55.33% | 0.18         | 0.18%  | 71.36% |
| 矿山机械设备制造 | 0.83   | 1.15%  | 12.18% | 1.02   | 1.05%  | 22.78% | 1.17         | 1.19%  | 33.90% |
| 矿产品销售    | 6.26   | 8.65%  | 48.37% | 32.09  | 32.91% | 42.25% | 45.67        | 46.45% | 48.94% |

|    |       |         |        |       |         |        |       |         |        |
|----|-------|---------|--------|-------|---------|--------|-------|---------|--------|
| 合计 | 72.33 | 100.00% | 30.63% | 97.53 | 100.00% | 31.85% | 98.31 | 100.00% | 34.90% |
|----|-------|---------|--------|-------|---------|--------|-------|---------|--------|

资料来源：联合资信公司财务数据及公司提供资料整理

2024 年，公司境内主营业务收入 27.15 亿元，占主营业务收入的比例为 27.84%；境外主营业务收入 70.38 亿元，同比增长 50.83%，占主营业务收入的比例提高至 72.16%。公司目前矿山服务业务收入超过 50%来自于境外，矿山资源开发项目亦大部分位于海外，截至 2024 年底，公司境外资产折合人民币 116.05 亿元，占总资产的比例为 68.34%，需关注境外市场政治及经济环境政策、劳工保障政策、财税政策的变化可能为公司带来的风险。在汇率方面，公司海外业务主要以外币进行结算。截至 2024 年底，公司存放在境外的现金及存款折合人民币 14.88 亿元，公司的海外结算货币主要包括美元、欧元、克瓦查、第纳尔等货币。汇率的变动受到国内外政治经济形势变化等多种因素的影响，人民币与外币的汇率变化或外币间的汇率变化会使公司产生汇兑损益/损失，公司以人民币计价的资产和业务收入将会受到影响。为了规避外汇风险，公司制定了一系列的外汇管理制度，以减少汇率波动对公司业务和经营状况产生的不利影响。

2025 年 1—9 月，公司营业总收入 99.33 亿元，同比增长 42.50%；同期，公司主营业务毛利率为 34.90%，大幅增长系高毛利的矿产品销售业务占比提升所致。

### （1）矿山工程建设及采矿运营管理业务

2024 年，公司矿山工程建设和采矿运营管理业务新签合同额继续增长，在手订单较为充足；矿山工程建设业务收入以及采矿运营管理业务收入变动不大，海外业务收入占比持续上升，需关注公司海外业务的政治、经济及汇率波动风险。

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。

公司在国内的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；采矿工程即采矿运营外包一般采用成本加成利润法，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。

地域方面，公司在国内的矿山工程建设及采矿运营管理项目主要分布在海南、云南、贵州、四川和安徽等区域；在海外主要集中在非洲的赞比亚、刚果（金）、加纳，欧洲的塞尔维亚、亚洲老挝、中亚哈萨克斯坦、澳大利亚西澳洲等区域。

2024 年，公司矿山工程建设收入和采矿运营管理收入变动不大，毛利率均小幅波动。

#### 采矿运营管理

2024 年，公司国内采矿运营管理在建项目数量 15 个，无变化；国外采矿运营管理在建项目数量上升至 11 个，当期确认收入金额小幅增长。其中，国内新增 2 个、国外新增 1 个包含矿山工程建设及采矿运营管理的项目，确认收入同比增长。

2024 年，海外及国内在建项目当期确认收入规模均小幅下降，总体变动不大。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 6 • 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              | 2023 年 |        | 2024 年 |        | 2025 年 1—9 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           | 4      | 2.30   | 2      | 0.72   | 4            | 3.38   |
| 仅矿山工程建设           | 8      | 3.23   | 6      | 3.26   | 5            | 2.36   |
| 同时包含矿山工程建设、采矿运营管理 | 11     | 18.95  | 13     | 20.21  | 10           | 12.84  |
| 合计                | 23     | 24.48  | 21     | 24.19  | 19           | 18.58  |

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，尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 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              | 2023 年 |        | 2024 年 |        | 2025 年 1—9 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           | 7      | 22.15  | 7      | 21.61  | 8            | 15.05  |
| 仅矿山工程建设           | 6      | 8.05   | 3      | 5.89   | 4            | 2.29   |
| 同时包含矿山工程建设、采矿运营管理 | 3      | 11.40  | 4      | 13.75  | 4            | 16.73  |
| 合计                | 16     | 41.60  | 14     | 41.25  | 16           | 34.06  |

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：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年，公司采矿运营管理业务服务的项目采供矿量同比增长 5.49%，掘进总量（包括采切量）同比下降 9.03%。

图表 8 • 公司采矿量和掘进总量情况（单位：万吨、万立方米）

| 项目          | 2023 年  | 2024 年  | 2025 年 1—9 月 |
|-------------|---------|---------|--------------|
| 采供矿量（包括副产矿） | 3933.10 | 4149.18 | 3217.07      |
| 掘进总量（包括采切量） | 458.58  | 417.17  | 296.85       |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 9 月底，公司矿山服务业务主要在执行合同情况见下表。

图表 9 • 主要在执行合同情况（单位：万元）

| 项目名称                                     | 业主方名称                                       | 项目所在区域             | 预估合同金额  | 截至 2025 年 9 月底已完成合同额 | 截至 2025 年 9 月底进度 |
|------------------------------------------|---------------------------------------------|--------------------|---------|----------------------|------------------|
| 卡莫阿-卡库拉铜矿地下进路式采矿工程                       | Kamoa Copper SA                             | 刚果（金）卢阿拉巴省科卢韦齐市    | 705864  | 166820               | 23.63%           |
| 科马考铜矿第五矿区地下采矿业务                          | Khoemacau Copper Mining Proprietary Limited | 博茨瓦纳               | 572005  | 21773                | 3.81%            |
| 云南迪庆有色金属有限责任公司普朗铜矿一期采选工程北部矿段采切工程及采矿总承包工程 | 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 | 133000  | 1449                 | 1.09%            |
| Kipushi 锌铜矿采矿合同                          | Kipushi Corporation SA                      | 刚果（金）上加丹加省         | 138255  | 54451                | 39.38%           |
| JM 矿、ZB 金矿矿山井巷工程（第二标段）补充协议               | 塞尔维亚紫金铜业有限公司                                | 塞尔维亚               | 85887   | 88510                | 103.05%          |
| 谦比希铜矿主矿体、西矿体 2024-2025 年度采矿合同            | 中色非洲矿业有限公司                                  | 赞比亚                | 85266   | 65717                | 77.07%           |
| 贵州锦麟化工有限责任公司摩天冲磷矿一采区 150 万吨/年采矿生产业务外包工程  | 贵州锦麟化工有限责任公司                                | 贵州省毕节市织金县          | 75380   | 16754                | 22.23%           |
| 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               | 71785   | 51225                | 71.36%           |
| 贵州省瓮安县玉乡老虎洞磷矿采选工程二标段及补充协议                | 瓮安县天一矿业有限公司                                 | 贵州省瓮安县             | 53879   | 20282                | 37.64%           |
| 合计                                       |                                             |                    | 1921321 | 486981               | 25.35%           |

注：1. 以上合同金额为根据工程量及合同单价预估金额，最终以完工结算金额为准，美元合同按 7.1055 的汇率折算为人民币金额（2025 年 9 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价为 1 美元对人民币 7.1055 元）；2. 公司为“贵州锦麟化工有限责任公司摩天冲磷矿一采区 150 万吨/年采矿生产业务外包工程”项目承包人联合体牵头人，最终结算金额将以联合体各成员实际验收完成工作量及结算款为准  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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，2024 年，公司成本仍由机械使用费、材料费用、分包费用和人工为主，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。2024 年，公司矿山工程建设业务毛利率同比有所下降，主要系部分矿山工程建设项目受到生产作业环境变化和施工工序转换阶段影响所致；采矿运营管理业务成本主要为机械使用费、人工及材料费用，单位成本小幅提高，毛利率略有下降。

图表 10 • 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 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 1-9 月 |
|--------|--------|--------|--------------|
| 人工费用   | 1.59   | 1.76   | 1.22         |
| 材料费用   | 3.66   | 4.07   | 2.36         |
| 机械使用费  | 4.64   | 4.82   | 2.38         |
| 其他直接费用 | 0.92   | 0.93   | 0.53         |
| 间接费用   | 1.47   | 1.43   | 1.00         |
| 分包费用   | 2.24   | 2.42   | 1.63         |
| 合计     | 14.52  | 15.43  | 9.13         |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 11 • 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 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 1-9 月 |
|--------|--------|--------|--------------|
| 人工费用   | 4.42   | 4.73   | 4.60         |
| 材料费用   | 6.71   | 6.36   | 5.56         |
| 机械使用费  | 12.98  | 13.52  | 13.29        |
| 其他直接费用 | 1.10   | 1.10   | 1.33         |
| 间接费用   | 2.18   | 2.12   | 2.99         |
| 分包费用   | 4.11   | 3.80   | 2.95         |
| 合计     | 31.50  | 31.63  | 30.73        |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## （2）资源开发业务

2024 年，公司资源开发业务提产增效，全年铜、磷矿石的产销量均大幅增长，带动公司营业总收入同比增长；公司在建自营矿业项目未来两年仍存在一定的投资压力，且公司 San Matias 铜金银矿项目和 Lonshi（龙溪）铜矿东区项目拟投资资金较大，需关注资金支出压力和未来投产及效益实现情况。此外，公司收购项目投资压力及实际效益有待关注。

2024 年，资源开发板块带动营业收入快速提升。全年实现资源销售收入 32.09 亿元，较上年同期增长 412.85%，占公司营业收入的 32.28%。全年生产铜金属（当量）4.87 万吨，同比增长 158.62%；销售铜金属（当量）4.92 万吨，同比增长 382.70%；生产磷矿石 35.65 万吨，同比增长 115.65%，销售磷矿石 36.11 万吨，同比增长 125.70%。

图表 12 • 截至 2024 年底公司资源开发业务矿山情况（单位：亿元）

| 矿山名称         | 权益比例 | 主要品种 | 资源量（含储量）                                               | 储量                                                    | 矿山规模（万吨 / 年） | 资源剩余可开采年限（年） | 许可证 / 采矿权有效期              |
|--------------|------|------|--------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|--------------|--------------|---------------------------|
| 两岔河磷矿        | 90%  | 磷    | 矿石量（万吨）：2371；品位（P <sub>2</sub> O <sub>5</sub> %）：31.00 | 矿石量（万吨）：341；品位（P <sub>2</sub> O <sub>5</sub> %）：28.37 | 80           | 18.5         | 采矿许可证 / 2019.01 - 2035.06 |
| 金景矿业<br>有限公司 | 90%  | 铜    | 矿石量（万吨）：67；品位（铜 %）：7.59                                | 矿石量（万吨）：65；品位（铜 %）：6.81                               | 15           | 4.35         | PE606/2022.01 - 2037.01   |
|              |      | 铜    | 矿石量（万吨）：35；品位（铜 %）：2.28                                | -                                                     | -            | -            |                           |
|              |      | 铜    | 矿石量（万吨）：80；品位（铜 %）：1.20                                | -                                                     | -            | -            |                           |

|                    |               |      |       |                                                 |                                                |     |      |                                                                                                                          |
|--------------------|---------------|------|-------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------|-----|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 元景矿业有限公司           | -Kazumbula 矿床 | 90%  | 铜     | 矿石量（万吨）：48；品位（铜 %）：2.55                         | -                                              | -   | -    | PE13085/2013.07 - 2043.07                                                                                                |
|                    | Kasbajale 矿床  |      | 铜     | 矿石量（万吨）：35；品位（铜 %）：1.6                          | -                                              | -   | -    |                                                                                                                          |
| Lonshi 铜矿（西区 + 东区） |               | 100% | 铜     | 矿石量（万吨）：5794；品位（铜 %）：3.05                       | 矿石量（万吨）：3031；品位（铜 %）：3.40                      | 450 | 16.2 | PE13093/2014.07 - 2044.07<br>PE12162/2022.09 - 2047.08                                                                   |
| Lubambe 铜矿         |               | 80%  | 铜     | 矿石量（万吨）：8170；品位（铜 %）：1.98                       | -                                              | -   | -    | 7061 + HQ/LML/2008.4 - 2033.4                                                                                            |
| San Matias 铜金银矿    |               | 60%  | 铜、金、银 | 矿石量（万吨）：13130；品位：铜（%）0.36、金（g/t）0.24、银（g/t）2.27 | 矿石量（万吨）：9795；品位：铜（%）0.41、金（g/t）0.23、银（g/t）2.63 | 730 | 14.2 | III -08021/2009.07-2039.06<br>JJ9-08091/2012.11-2045.10<br>LEB - 08491/2012.01 - 2045.01<br>LEQ -15161/2012.10 - 2042.10 |
|                    |               |      |       |                                                 |                                                |     |      |                                                                                                                          |

注：根据刚果（金）政府部门要求，2025 年上半年公司向刚果（金）国有资产管理部门（指定机构持有股权）转让 Lonshi 铜矿项目公司 5%的股权并办理完毕股权转让手续，公司持股比例变更为 95%。

资料来源：联合资信根据公司年报整理

（1）两岔河磷矿：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。2024 年销售磷矿石 36.11 万吨，产生磷矿石销售收入 2.97 亿元；已售磷矿产品销售款项应收金额约 0.29 亿元。2025 年 1-9 月销售磷矿石 26.24 万吨，产生磷矿石销售收入 2.08 亿元。截至 2025 年 9 月底，已售磷矿产品应收账款余额约 0.29 亿元。

（2）Dikulushi 铜矿：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。2024 年销售铜精矿含铜（当量）约 1.41 万吨，实现销售收入 8.35 亿元，无应收款。

（3）Lonshi 铜矿：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。2024 年销售阴极铜及铜精矿含铜（当量）2.72 万吨，实现销售收入 16.29 亿元。截至 2024 年底，已售矿产品销售款项尚未收回款项 1.16 亿元。

（4）Lubambe 铜矿：公司持股 80%，ZCCM Investments Holdings PLC（“ZCCM-IH”）持股 20%。ZCCM-IH 的控股股东为赞比亚政府全资拥有的工业发展公司。应 ZCCM-IH 的要求，为进一步加深公司与 ZCCM-IH 之间的合作，共同推进 Lubambe 铜矿未来发展，经双方友好协商，公司拟向 ZCCM-IH 转让 LCML 10%的股权，仍由公司控制并主导 Lubambe 铜矿的运营管理。Lubambe 铜矿为在产铜矿，矿山设计规模为 250 万吨/年，公司收购该矿山前，由于多种原因，矿山一直无法达产。公司于 2024 年 6 月正式接管 Lubambe 铜矿，计划在矿山原设计规模下，对现有矿山进行一定的技改优化，使矿山具备达产条件。

（5）哥伦比亚 San Matias 铜金银矿：公司直接持有 San Matias 铜金银矿项目公司（CMH 公司）50%的股权，通过加拿大 Cordoba 矿业间接持有 CMH 公司 19.995%的权益；公司于 2025 年 5 月 9 日发布《金诚信关于拟收购哥伦比亚 CMH 公司 5%股权并取得其控制权的公告》以及《金诚信关于拟收购哥伦比亚 CMH 公司 5%股权并取得其控制权的补充公告》，公司拟追加收购 CMH 公司（即 San Matias 项目公司）5%的股权并取得其控制权，主导项目后续开发建设。交易对价包括 1,000 万美元以及或有对价（440 万

美元或 1,540 万美元)。截至 2025 年 9 月底，San Matias 铜金银矿项 Alacran 矿床开采计划 (PTO) 已获哥伦比亚国家矿业局 (ANM) 批准，环境影响评估报告 (EIA) 已提交哥伦比亚国家环境许可证管理局 (ANLA)，尚待批复。目前尚未开始建设。

2024 年，公司矿产品销售收入大幅增长 4.13 倍，主要系公司 Lonshi 铜矿及两岔河磷矿石增产以及铜价相比 2023 年上涨综合所致；业务毛利率 42.25%，水平较高。2025 年 1—9 月，公司销售铜金属（当量）68227.35 吨（上年同期为 30613.62 吨），销售磷矿石 262368.39 吨，相比上年同期小幅增长。

截至 2025 年 9 月底，公司资源开发业务在建项目如下，未来仍存在投资压力，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 13 • 截至 2025 年 9 月底公司在建矿业项目情况（亿元）

| 项目名称              | 投资额/预算 | 已投资额  | 项目状态 | 资金来源         | 2025 年 10—12 月计划投资额 | 2026 年计划投资额 | 2027 年计划投资额 |
|-------------------|--------|-------|------|--------------|---------------------|-------------|-------------|
| 两岔河矿业（亿人民币）       | 9.76   | 6.15  | 在建   | 外部融资 0.91 亿元 | 0.26                | 1.69        | 1.69        |
| Lubambe 铜矿技改（亿美元） | 1.14   | 0.69  | 在建   | 自有资金、外部融资    | 0.10                | 0.23        | 0.12        |
| Lonshi 东区项目（亿美元）  | 7.51   | 0.17  | 在建   | 自有资金、外部融资    | 0.39                | 1.39        | 1.39        |
| 合计（亿人民币）          | 71.22  | 12.26 | --   | --           | 3.74                | 13.20       | 12.42       |

注：项目未来投资计划可能根据项目进展情况发生调整；合计数中，美元按 7.1055 的汇率折算为人民币金额。

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 未来发展

未来，公司将在发展矿山服务板块的基础上，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服务企业向集团化的矿业公司转型。

## （四）财务分析

公司提供了 2024 年合并财务报告，中汇会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年三季度财务报表未经审计。

2024 年和 2025 年 1—9 月，公司合并范围一级子公司未发生变化，财务数据可比性强。

## 1 主要财务数据变化

### （1）资产质量

2024 年，公司收购 Lubambe 铜矿 80% 股权及 Terra Mining 51% 股权，公司固定资产、无形资产等随之增长，公司资产总额同比增长；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，且应收账款账龄较长，需关注未来回收情况。整体看，公司资产流动性一般，资产质量一般。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 169.81 亿元，较上年底增长 24.63%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占 47.49%，非流动资产占 52.51%。公司资产结构相对均衡，非流动资产较上年底占比上升较快。

图表 14 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

| 项目   | 2023 年末 |       | 2024 年末 |       | 2025 年 9 月末 |       |
|------|---------|-------|---------|-------|-------------|-------|
|      | 金额      | 占比（%） | 金额      | 占比（%） | 金额          | 占比（%） |
| 流动资产 | 73.31   | 53.80 | 80.65   | 47.49 | 104.01      | 53.00 |
| 货币资金 | 19.18   | 14.08 | 26.16   | 15.41 | 45.84       | 23.36 |
| 应收账款 | 23.90   | 17.54 | 22.41   | 13.20 | 24.84       | 12.66 |
| 存货   | 16.56   | 12.15 | 15.86   | 9.34  | 16.13       | 8.22  |
| 合同资产 | 4.65    | 3.42  | 6.30    | 3.71  | 6.21        | 3.17  |

|       |        |        |        |        |        |        |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 非流动资产 | 62.95  | 46.20  | 89.16  | 52.51  | 92.22  | 47.00  |
| 固定资产  | 44.29  | 32.50  | 59.62  | 35.11  | 56.75  | 28.92  |
| 无形资产  | 6.38   | 4.68   | 13.52  | 7.96   | 12.94  | 6.60   |
| 资产总额  | 136.25 | 100.00 | 169.81 | 100.00 | 196.23 | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司流动资产 80.65 亿元，较上年底增长 10.02%；2024 年，公司营业收入规模增长、资金回笼措施强化以及资源项目投产相应建设资金降低综合导致货币资金同比增长 36.40%。公司货币资金主要为银行存款，受限金额为 0.78 亿元，受限比例低；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 14.88 亿元。截至 2024 年底，公司应收账款和存货均小幅下降，合同资产同比增长；应收账款账龄以一年以内（含 1 年）为主（占 65.17%），累计计提坏账准备 5.56 亿元，计提比例为 19.87%，公司应收账款主要业主方为国内业主；前五名应收账款账面余额合计 12.80 亿元；合同资产 6.30 亿元，同比增长 35.28%，主要为工程质保金和合同结算，计提坏账准备 0.69 亿元；合同资产和应收账款前五大共计 15.67 亿元，占期末二者余额的 44.84%。公司存货 15.86 亿元，较上年底下降 4.26%，变动不大。存货主要由原材料（矿山运营项目所购置的生产矿用物资）9.22 亿元、在产品（主要是生产过程中的机械设备和矿石）1.83 亿元、库存商品（主要为铜精矿）2.65 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）2.02 亿元构成，累计计提跌价准备 0.23 亿元。公司存货、合同资产和应收账款占总资产的比例为 26.24%，对公司营运资金形成较大占用。

截至 2024 年底，公司非流动资产 89.16 亿元，较上年底增长 41.64%，主要系公司收购 Lubambe 铜矿 80%股权、Terra Mining 股权所致，公司固定资产 59.62 亿元，较上年底增长 34.63%。固定资产主要由机器设备（37.04 亿元）、房屋建筑物（5.07 亿元）和运输工具（12.15 亿元）构成，累计计提折旧 30.81 亿元。截至 2024 年底，公司无形资产 13.52 亿元，较上年底增长 112.00%，主要系收购 Lubambe 铜矿 80%股权，采矿权资产增加所致。公司无形资产中采矿权账面价值为 11.70 亿元；累计摊销 1.29 亿元，未计提减值准备。

资产受限方面，截至 2024 年底，公司受限资产占总资产的比例为 4.43%，总体看，公司资产受限比例较低。另外，公司境外资产 116.05 亿人民币，主要为承接境外矿服业务及收购境外矿山资源形成，占总资产的比例为 68.34%。

图表 15 • 截至 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

| 受限资产名称 | 账面价值 | 受限原因     |
|--------|------|----------|
| 货币资金   | 0.78 | 保证金/在途资金 |
| 固定资产   | 3.69 | 抵押       |
| 无形资产   | 3.05 | 抵押       |
| 合计     | 7.52 | --       |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 9 月底，公司合并资产总额 196.23 亿元，较上年底增长 15.56%，主要系货币资金增加所致。其中，流动资产占 53.00%，非流动资产占 47.00%。公司资产结构相对均衡，流动资产较上年底占比上升较快。

## （2）所有者权益

2024 年末，随着利润的积累，公司所有者权益持续增长，但未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2024 年底，公司所有者权益 90.58 亿元，较上年底增长 24.44%，主要系未分配利润累积所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.18%，少数股东权益占比为 0.82%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 6.89%、24.24%、2.90%和 60.46%。所有者权益中未分配利润占比较大，权益结构稳定性较弱。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

| 科目     | 2023 年末 |       | 2024 年末 |       | 2025 年 9 月末 |       |
|--------|---------|-------|---------|-------|-------------|-------|
|        | 金额      | 占比（%） | 金额      | 占比（%） | 金额          | 占比（%） |
| 股本     | 6.02    | 8.27  | 6.24    | 6.89  | 6.24        | 5.87  |
| 其他权益工具 | 1.80    | 2.47  | 1.17    | 1.29  | 1.17        | 1.10  |
| 资本公积   | 18.95   | 26.04 | 21.95   | 24.24 | 21.83       | 20.56 |
| 未分配利润  | 40.89   | 56.18 | 54.77   | 60.46 | 69.49       | 65.45 |

|               |       |        |       |        |        |        |
|---------------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 归属于母公司所有者权益合计 | 72.18 | 99.16  | 89.84 | 99.18  | 105.55 | 99.41  |
| 少数股东权益        | 0.61  | 0.84   | 0.74  | 0.82   | 0.63   | 0.59   |
| 所有者权益合计       | 72.79 | 100.00 | 90.58 | 100.00 | 106.18 | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2025 年 9 月底，公司所有者权益 106.18 亿元，较上年底增长 17.21%，较上年底变化不大，系未分配利润增加所致。

### （3）负债

2024 年末，公司全部债务变动不大；2025 年前三季度，随着公司收购项目的持续开发，公司债务总额同比增长，整体债务负担较轻，存在一定集中偿付压力。

截至 2024 年底，公司负债总额 79.22 亿元，较上年底增长 24.84%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占 73.22%，非流动负债占 26.78%。公司负债以流动负债为主，流动负债占比上升较快。

图表 17 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

| 科目           | 2023 年末      |               | 2024 年末      |               | 2025 年 9 月末  |               |
|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|              | 金额           | 占比（%）         | 金额           | 占比（%）         | 金额           | 占比（%）         |
| <b>流动负债</b>  | <b>38.37</b> | <b>60.47</b>  | <b>58.01</b> | <b>73.22</b>  | <b>59.83</b> | <b>66.43</b>  |
| 短期借款         | 7.40         | 11.66         | 9.72         | 12.27         | 8.99         | 9.98          |
| 应付账款         | 13.64        | 21.49         | 15.78        | 19.92         | 16.69        | 18.53         |
| 应交税费         | 6.10         | 9.61          | 7.99         | 10.08         | 10.62        | 11.79         |
| 其他应付款（合计）    | 0.44         | 0.70          | 8.97         | 11.32         | 11.03        | 12.25         |
| 一年内到期的非流动负债  | 5.08         | 8.01          | 10.80        | 13.63         | 4.91         | 5.45          |
| <b>非流动负债</b> | <b>25.09</b> | <b>39.53</b>  | <b>21.22</b> | <b>26.78</b>  | <b>30.23</b> | <b>33.57</b>  |
| 长期借款         | 14.06        | 22.16         | 7.30         | 9.21          | 15.70        | 17.43         |
| 应付债券         | 6.77         | 10.67         | 4.60         | 5.80          | 4.81         | 5.34          |
| 长期应付款（合计）    | 1.08         | 1.71          | 4.24         | 5.35          | 3.89         | 4.31          |
| <b>负债总额</b>  | <b>63.46</b> | <b>100.00</b> | <b>79.22</b> | <b>100.00</b> | <b>90.06</b> | <b>100.00</b> |

注：“金 25 转债”余额未体现在 9 月底的“应付债券”中，于 2025 年 10 月开始在报表中核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

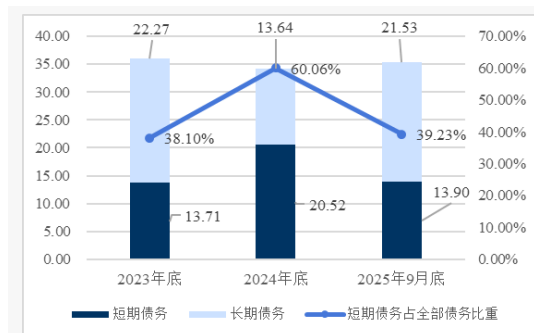
截至 2024 年底，公司流动负债 58.01 亿元，较上年底增长 51.16%，其中短期借款 9.72 亿元，较上年底增长 31.31%，应付账款 15.78 亿元，较上年底增长 15.70%，主要系公司经营规模扩大所需营运资金和应付材料采购款和工程分包款增加所致；应交税费 7.99 亿元，较上年底增长 30.95%，主要系业务量增加及收购 Lubambe 铜矿 80%股权所致。其他应付款（合计）8.97 亿元，较上年底增长 1931.22%，主要系收购 Lubambe 铜矿，其少数股东的股东借款 1.04 亿美元纳入合并报表所致；一年内到期的非流动负债 10.80 亿元，较上年底增长 112.50%，主要系一年内到期的长期借款、一年内到期的长期应付款及一年内到期的租赁负债重分类所致。

截至 2024 年底，公司非流动负债 21.22 亿元，较上年底下降 15.43%，主要系一年内到期的负债增加、重分类至流动负债所致。公司长期借款 7.30 亿元，较上年底下降 48.09%；长期借款主要为保证及抵质押保证借款构成；公司应付债券 4.60 亿元，较上年底下降 32.08%，主要系“金诚转债”部分转股所致。公司长期应付款（合计）4.24 亿元，较上年底增长 291.13%，主要系公司收购 Lubambe 铜矿，原股东 EMR Capital 提供 4050 万美元卖方贷款及收购 Terra Mining 股权增加长期应付款综合所致，除卖方贷款外，公司长期应付款中分期购买固定资产应付款为 2.87 亿元。

截至 2024 年底，公司全部债务 34.16 亿元，较上年底下降 5.07%。债务结构方面，短期债务占 60.06%，长期债务占 39.94%，结构相对均衡，其中，短期债务 20.52 亿元，较上年底增长 49.66%，主要系一年内到期的非流动负债和短期借款增加所致；长期债务 13.64 亿元，较上年底下降 38.75%，主要系转入一年内到期的非流动负债所致。从债务指标来看，截至 2024 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分别为 46.65%、27.38%和 13.09%，较上年底分别提高 0.08 个百分点、下降 5.70 个百分点和下降 10.34 个百分点。公司债务负担较轻。

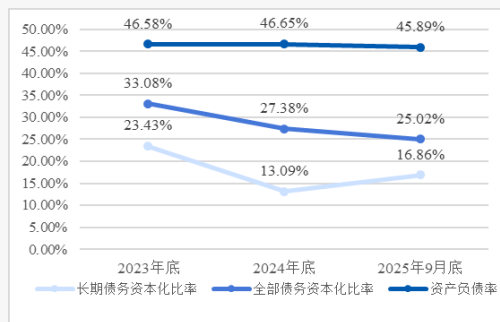
截至 2025 年 9 月底，公司全部债务 35.43 亿元，较上年底增长 3.73%。债务结构方面，短期债务占 39.23%，长期债务占 60.77%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 45.89%、25.02%和 16.86%，较上年底分别下降 0.76 个百分点、下降 2.36 个百分点和提高 3.77 个百分点。

图表 18 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

图表 19 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

截至 2025 年 9 月底，公司债务期限结构如下，2025 年到期的占 40.93%，存在一定集中偿付压力。

图表 20 • 截至 2025 年 9 月底公司债务期限情况（单位：亿元）

| 到期日 | 1 年以内  | 1~2 年  | 2~3 年  | 合计      |
|-----|--------|--------|--------|---------|
| 金额  | 14.01  | 9.88   | 10.63  | 34.52   |
| 占比  | 40.59% | 28.62% | 30.79% | 100.00% |

注：合计数差异系租赁负债未计入所致；上表中债务含“应付债券”，以该科目余额为准；占比差异系计算单位差异及四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

#### （4）盈利能力

2024 年，公司营业总收入和利润总额规模均持续增长，利润总额对非经常性损益的依赖程度较小，盈利指标整体表现强。

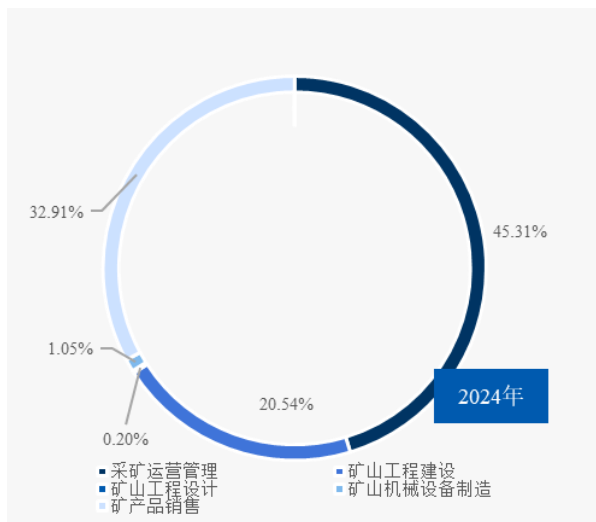
2024 年，公司实现营业总收入 99.42 亿元，同比增长 34.37%，主要系矿产品销售收入增长所致；利润总额 19.89 亿元，同比增长 49.48%。具体分析见“经营方面”章节。

2024 年，随着公司经营规模的扩大，公司费用总额为 8.29 亿元，同比增长 34.27%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 3.60%、60.36%、12.04%和 24.00%。其中，销售费用为 0.30 亿元，同比增长 5.14%；管理费用为 5.00 亿元，同比增长 27.74%，主要系职工薪酬增加所致；研发费用为 1.00 亿元，同比变化不大；财务费用为 1.99 亿元，同比增长 109.40%，主要系公司矿山资源项目基建投资结束后，其借款利息不再资本化所致。2024 年，公司期间费用率为 8.33%，同比下降 0.01 个百分点。公司非经常性损益对利润影响不大。

2024 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 14.34%、17.34%，同比分别提高 3.54 个百分点、提高 3.17 个百分点。公司各盈利指标表现提高。

图表 21 • 公司盈利能力及主营业务情况（单位：亿元）

| 项目      | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 1—9 月 |
|---------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入   | 73.99  | 99.42  | 99.33        |
| 营业成本    | 51.53  | 68.09  | 64.81        |
| 费用总额    | 6.17   | 8.29   | 6.84         |
| 其中：销售费用 | 0.28   | 0.30   | 0.18         |
| 管理费用    | 3.92   | 5.00   | 3.96         |
| 研发费用    | 1.02   | 1.00   | 0.87         |
| 财务费用    | 0.95   | 1.99   | 1.83         |
| 资产减值损失  | -0.13  | -0.28  | -0.34        |
| 信用减值损失  | -1.16  | 0.54   | -0.07        |
| 投资收益    | -0.84  | -0.72  | -0.74        |
| 利润总额    | 13.31  | 19.89  | 24.19        |



|           |       |       |       |
|-----------|-------|-------|-------|
| 营业利润率（%）  | 29.22 | 29.07 | 31.57 |
| 总资本收益率（%） | 10.80 | 14.34 | --    |
| 净资产收益率（%） | 14.17 | 17.34 | --    |

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

2025 年 1—9 月，公司实现营业总收入 99.33 亿元，同比增长 42.50%；利润总额 24.19 亿元，同比增长 68.01%，主要系公司矿产品销售同比增加所致。

### （5）现金流

2024 年，受营业收入增长拉动，公司经营活动现金净流入规模增长，收入实现质量保持较高水平；随着矿业项目投资支出的下降，投资活动现金净流出规模同比下降。2025 年前三季度，公司对在建工程持续投入，投资活动表现为净流出状态，经营活动净流入可覆盖投资活动支出，但考虑到未来拟建项目的持续投入，未来公司仍存在一定对外部融资需求。

图表 22• 公司现金流情况（单位：亿元）

| 项 目                | 2023 年        | 2024 年       | 2025 年 1—9 月 |
|--------------------|---------------|--------------|--------------|
| 经营活动现金流入小计         | 77.92         | 99.84        | 104.76       |
| 经营活动现金流出小计         | 67.07         | 79.31        | 78.62        |
| <b>经营活动现金流量净额</b>  | <b>10.85</b>  | <b>20.53</b> | <b>26.14</b> |
| 投资活动现金流入小计         | 0.20          | 0.97         | 1.20         |
| 投资活动现金流出小计         | 19.74         | 8.24         | 7.43         |
| <b>投资活动现金流量净额</b>  | <b>-19.54</b> | <b>-7.26</b> | <b>-6.23</b> |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b> | <b>-8.69</b>  | <b>13.27</b> | <b>19.91</b> |
| 筹资活动现金流入小计         | 20.12         | 15.84        | 23.51        |
| 筹资活动现金流出小计         | 12.90         | 21.01        | 24.07        |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>  | <b>7.22</b>   | <b>-5.17</b> | <b>-0.56</b> |
| 现金收入比（%）           | 97.11         | 96.35        | 101.27       |

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

公司经营活动产生的现金流规模大，主要为经营业务收支。2024 年，公司经营活动现金流入量继续增长，主要系营业总收入增长带动现金流入增加所致，其中销售商品、提供劳务收到的现金占比超过 90.00%。同期，公司现金收入比小幅下降，收入实现质量整体表现较好。2024 年，公司经营活动现金流出量持续增长，其中购买商品、接受劳务及为职工支付的现金占比在 80.00%左右。同期，公司经营活动现金净流入规模继续增长。

投资活动现金流方面，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。2024 年，公司投资活动现金流入量有所增长。公司投资活动现金流出主要是固定资产购建（矿业项目）等对外投资支出。2024 年，公司投资活动现金流出量继续增长。同期，由于公司 Lonshi 铜矿基建工程和两岔河磷矿南采区基建投资均已完成，矿山建设投资减少，公司投资活动现金净流出规模同比下降。

2024 年，公司筹资活动前现金流量净额转正，经营净流入能覆盖投资支出。公司筹资活动现金流入以取得借款收到的现金为主。2024 年，公司筹资活动现金流入量下降，主要系取得借款收到的现金减少所致。筹资活动现金流出额以偿还债务本息支出为主。2024 年，公司筹资活动现金流出量同比增长。同期，公司筹资活动现金由净流入转为净流出。

2025 年 1—9 月，公司经营活动现金为净流入，公司对 Lonshi 铜矿东区采选工程建设投入、两岔河磷矿北采区基建工程建设投入，及 Lubambe 铜矿技改投入，投资活动现金流表现为净流出；筹资活动现金流净流出规模不大。

## 2 偿债指标变化

公司短期和长期偿债指标表现均强；间接融资渠道畅通且拥有直接融资渠道，未发现对外担保。整体来看公司偿债指标表现强。

图表 23 • 公司偿债指标

| 项目     | 指标                      | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 9 月 |
|--------|-------------------------|--------|--------|------------|
| 短期偿债指标 | 流动比率 (%)                | 191.03 | 139.03 | 173.85     |
|        | 速动比率 (%)                | 135.75 | 100.85 | 136.49     |
|        | 现金短期债务比 (倍)             | 1.74   | 1.47   | 3.47       |
|        | 销售商品、提供劳务收到的现金/流动负债 (倍) | 1.87   | 1.65   | --         |
|        | 销售商品、提供劳务收到的现金/短期债务 (倍) | 5.24   | 4.67   | --         |
| 长期偿债指标 | EBITDA (亿元)             | 20.16  | 32.13  | --         |
|        | 全部债务/EBITDA (倍)         | 1.79   | 1.06   | --         |
|        | EBITDA 利息倍数 (倍)         | 9.38   | 14.73  | --         |

资料来源：联合资信根据公司财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2024 年末，公司流动比率和速动比率同比下降，系公司收并购后非流动资产占比提高所致；现金短期债务比同比下降；销售商品、提供劳务收到的现金对短期债务和流动负债的覆盖倍数高，保障性好。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 同比增长，主要由折旧（占 28.71%）、计入财务费用的利息支出（占 6.79%）、利润总额（占 61.93%）构成。2024 年，公司 EBITDA 利息倍数提高，EBITDA 对利息的覆盖程度高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 1.79 倍下降至 1.06 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度较高。整体看，公司长期偿债指标表现强。

截至 2025 年 9 月底，未发现公司存在对外担保。

截至 2025 年 9 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2025 年 9 月底，公司合并范围国内获得的银行总授信额度合计 57.94 亿元，尚未使用的银行授信额度为 33.23 亿元；公司国外获得的银行总授信额度合计 2.73 亿美元，尚未使用的银行授信额度为 0.39 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，拥有直接融资渠道。

### 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，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 2024 年底，公司本部资产总额 77.28 亿元，较上年底增长 9.94%。其中，流动资产 62.96 亿元(占比 81.46%)，非流动资产 14.33 亿元(占比 18.54%)。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 8.64%）、应收账款（占 18.77%）、其他应收款（合计）（占 56.96%）、合同资产（占 5.78%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 61.61%）、固定资产（合计）（占 21.44%）、递延所得税资产（占 5.92%）构成。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 5.44 亿元。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 28.49 亿元，较上年底下降 2.92%。其中，流动负债 23.17 亿元（占比 81.33%），非流动负债 5.32 亿元（占比 18.67%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 34.89%）、应付账款（占 14.06%）、其他应付款（合计）（占 22.41%）、一年内到期的非流动负债（占 16.01%）、应付职工薪酬（占 8.08%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 5.47%）、应付债券（占 86.47%）、长期应付款（合计）（占 7.83%）构成。公司本部 2024 年资产负债率为 36.86%，较 2023 年下降 4.88 个百分点。

截至 2024 年底，公司本部全部债务 16.69 亿元。其中，短期债务占 70.68%、长期债务占 29.32%。截至 2024 年底，公司本部短期债务为 11.79 亿元，存在一定集中偿付压力。截至 2024 年底，公司本部全部债务资本化比率 25.48%，公司本部债务负担较轻。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 48.80 亿元，较上年底增长 19.15%，所有者权益稳定性一般。在所有者权益中，实收资本为 6.24 亿元（占 12.78%）、资本公积合计 22.07 亿元（占 45.23%）、未分配利润合计 16.72 亿元（占 34.26%）、盈余公积合计 2.57 亿元（占 5.27%）。

2024 年，公司本部营业总收入为 26.92 亿元，利润总额为 7.20 亿元。同期，公司本部投资收益为 5.20 亿元。

现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 4.23 亿元，投资活动现金流净额 7.52 亿元，筹资活动现金流净额-11.02 亿元。

## （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，法人治理结构较为完善。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，2024 年，公司总投入 1716 万元，惠及人数 2000 余人。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。2024 年，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

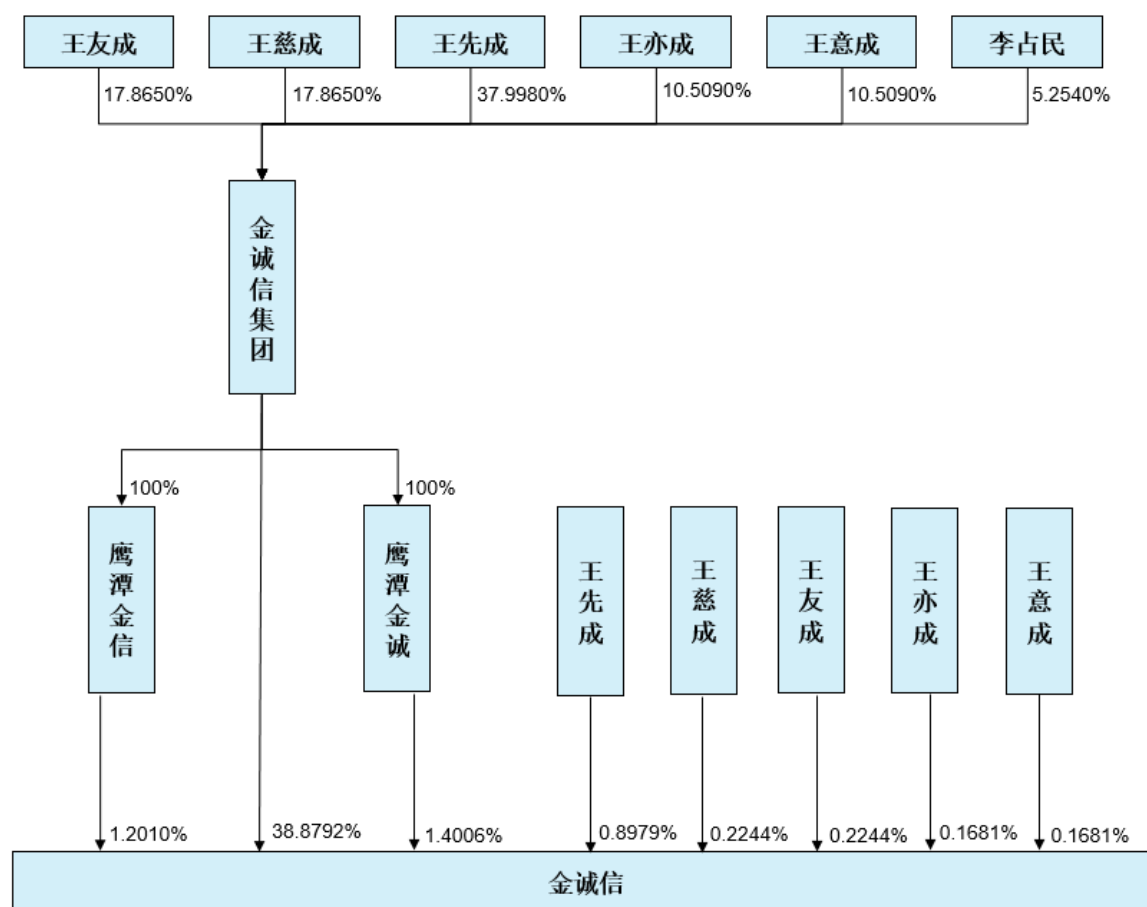
公司现金类资产、经营活动现金流净额和 EBITDA 对“金 25 转债”的覆盖倍数较高，债券偿还能力强。

2025 年 9 月底，“金 25 转债”债券余额为 20.00 亿元。截至 2024 年底，公司现金类资产为 30.25 亿元，为“金 25 转债”债券余额的 1.51 倍；2024 年公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为 99.84 亿元、20.53 亿元、32.13 亿元，为“金 25 转债”债券余额的 4.99 倍、1.03 倍和 1.61 倍。考虑到可转债存在转股的可能，公司债务负担或将进一步下降，公司相关指标对“金 25 转债”的覆盖程度或将提高。

## 八、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 25 转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

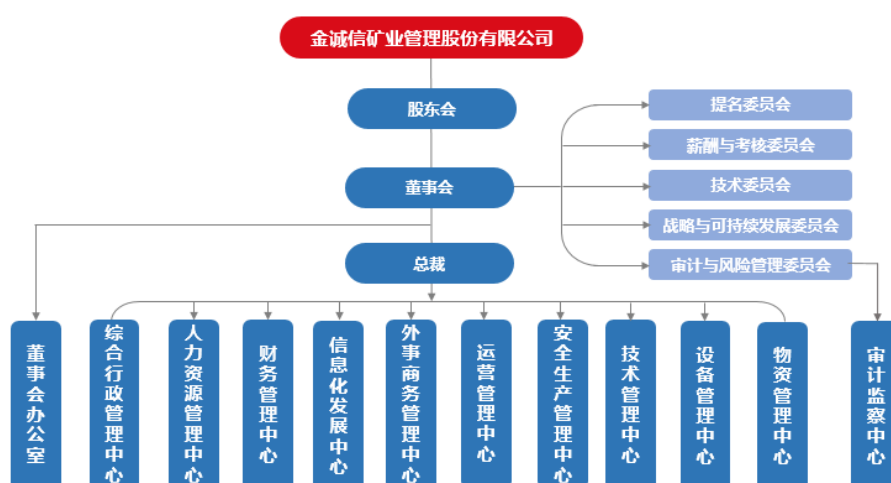
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 9 月底）



注：上图中“金诚信”即为公司

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 9 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**附件 1-3 公司合并口径子公司情况（截至 2025 年 9 月底）**

| 子公司名称                | 注册资本                        | 业务性质          | 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        | 8950.72 万元人民币               | 矿山工程建设与采矿运营管理 | 100.00  | --     | 同一控制下企业合并  |
| 金诚信矿山工程设计院有限公司       | 6000 万元人民币                  | 矿山工程设计        | 100.00  | --     | 非同一控制下企业合并 |
| 金诚信矿业建设赞比亚有限公司       | 506.50 万克瓦查                 | 矿山工程建设与采矿运营管理 | 99.00   | 1.00   | 设立         |
| 北京金诚信矿业管理技术有限公司      | 5,000 万元人民币                 | 矿山工程建设与采矿运营管理 | 100.00  | --     | 设立         |
| 北京金诚信矿山技术研究院有限公司     | 1,000 万元人民币                 | 矿山技术与研究与试验    | 100.00  | --     | 设立         |
| 金诚信国际投资有限公司          | 100 万美元                     | 矿业投资、投资管理     | 100.00  | --     | 设立         |
| 湖北金诚信矿业服务有限公司        | 5,000 万元人民币                 | 矿山服务          | 100.00  | --     | 设立         |
| 有道国际投资有限公司           | 20 万美元                      | 投资和贸易         | 100.00  | --     | 设立         |
| 北京众诚城商贸有限公司          | 2,000 万元人民币                 | 贸易            | 100.00  | --     | 设立         |
| 南非远景贸易有限公司           | 50 万美元                      | 贸易            | 100.00  | --     | 设立         |
| 致用实业有限公司             | 1.02 万美元                    | 矿业投资、投资管理     | 100.00  | --     | 设立         |
| 金诚信刚果矿业管理有限公司        | 200 万美元                     | 矿山工程建设与采矿运营管理 | 49.00   | 51.00  | 设立         |
| 迈拓矿业服务（赞比亚）有限公司      | 1.5 万克瓦查                    | 矿山工程建设与采矿运营管理 | --      | 100.00 | 设立         |
| 金诺矿山设备有限公司           | 12,200 万元人民币                | 制造业           | --      | 51.00  | 设立         |
| 丽江金诚信酒店有限责任公司        | 100 万元人民币                   | 住宿和餐饮业        | --      | 100.00 | 设立         |
| 金诚信塞尔维亚矿山建设有限公司      | 118,028,300.00RSD           | 矿山工程建设与采矿运营管理 | 100.00  | --     | 设立         |
| 贵州两岔河矿业开发有限公司        | 1,000 万元人民币                 | 矿产资源开采        | 90.00   | --     | 非同一控制下企业合并 |
| 致景国际贸易有限公司           | 10 万美元                      | 贸易            | --      | 100.00 | 设立         |
| 致元矿业投资有限公司           | 1 万美元                       | 矿业投资          | --      | 100.00 | 设立         |
| 景诚资源有限公司             | 1 万美元                       | 矿业投资          | 100.00  | --     | 设立         |
| 金诚信百安矿业建设有限公司        | 10 万美元(16,400 万刚果法郎)        | 矿山工程建设与采矿运营管理 | --      | 100.00 | 设立         |
| 金景矿业有限公司             | 100,000.00 美元(16,350 万刚果法郎) | 矿产资源开采        | --      | 90.00  | 设立         |
| 元景矿业有限公司             | 1,635 万刚果法郎                 | 矿产资源开采        | --      | 90.00  | 设立         |
| 开元矿业投资有限公司           | 1 万美元                       | 矿业投资          | --      | 100.00 | 设立         |
| 金诚信雅加达代表处与 Focon 联合体 | --                          | 矿山工程建设与采矿运营管理 | --      | 75.00  | 设立         |
| 金哈矿山建设有限责任公司         | 1,250 万坚戈                   | 矿山工程建设与采矿运营管理 | 100.00  | --     | 设立         |
| 萨布韦矿业有限公司            | 4,650,000 刚果法郎              | 矿产品采选         | --      | 95.00  | 非同一控制下企业合并 |
| 金科建设有限公司             | 10 万美元                      | 矿山工程建设与采矿运营管理 | --      | 100.00 | 设立         |
| 金诚信（湖北）智能装备有限公司      | 5,000 万元人民币                 | 制造业           | --      | 100.00 | 设立         |

|                             |                        |                       |        |        |            |
|-----------------------------|------------------------|-----------------------|--------|--------|------------|
| 元诚科技（海南）有限公司                | 10,000 万元人民币           | 为海内外项目提供技术支持及设备物资采购服务 | 100.00 | --     | 设立         |
| 明珠勘探有限公司                    | 50,000 美元              | 矿业投资                  |        | 100.00 | 非同一控制下企业合并 |
| 金诚信（印尼）矿山建设有限公司             | 40,000,000,000 印尼卢比    | 矿山工程建设与采矿运营管理         | 67.00  | --     | 设立         |
| 金诚信矿业刚果（金）有限公司              | 4,000 万刚果法郎            | 矿山工程建设与采矿运营管理         | --     | 90.00  | 设立         |
| 金吉矿业有限公司                    | 10 万美元(200,000,000CDF) | 矿山工程建设与采矿运营管理         | --     | 100.00 | 设立         |
| 开拓者投资有限公司                   | 19,800,000 加纳塞地        | 矿山工程建设与采矿运营管理         | --     | 100.00 | 设立         |
| 开景矿业投资有限公司                  | 1 万美元                  | 矿业投资、投资管理和贸易          | --     | 100.00 | 设立         |
| 昭景矿业投资有限公司                  | 1 万美元                  | 矿业投资、投资管理和贸易          | --     | 100.00 | 设立         |
| 金石矿山建设有限公司                  | 531,712 新索尔            | 矿山工程建设与采矿运营管理         | --     | 100.00 | 非同一控制下企业合并 |
| 昭元矿业投资有限公司                  | 1 万美元                  | 矿业投资、投资管理和贸易          | --     | 100.00 | 设立         |
| Lubambe Copper Mine Limited | 12.82 亿克瓦查             | 矿产品采选                 | --     | 80.00  | 非同一控制下企业合并 |
| Terra Mining Pty Ltd        | 1100.02 万澳元            | 露天矿山服务业务              | --     | 51.00  | 非同一控制下企业合并 |
| 维理达资源股份有限公司                 | 1000 万瑞士法郎             | 矿业投资                  | --     | 100.00 | 设立         |
| 金诚信阿尔及利亚矿业管理有限公司            | 130 万阿尔及利亚第纳尔          | 矿山工程建设与采矿运营管理         | --     | 100.00 | 设立         |
| 金诚信博茨瓦纳矿山建设有限公司             | 普通股 100 股              | 矿山工程建设与采矿运营管理         | --     | 100.00 | 设立         |
| 景航资源有限公司                    | 1 万美元                  | 矿业投资、投资管理和贸易          | 100.00 | --     | 设立         |
| 金荣矿业有限公司                    | 280,000,000CDF         | 矿山工程建设与采矿运营管理         |        | 100.00 | 设立         |
| 贵州金诚信矿业管理有限公司               | 100 万元人民币              | 矿山服务、矿产品采选            | --     | 100.00 | 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                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 23.83  | 30.25  | 48.22      |
| 应收账款（亿元）           | 23.90  | 22.41  | 24.84      |
| 其他应收款（亿元）          | 1.15   | 1.36   | 1.02       |
| 存货（亿元）             | 16.56  | 15.86  | 16.13      |
| 长期股权投资（亿元）         | 3.15   | 4.27   | 5.17       |
| 固定资产（亿元）           | 44.29  | 59.62  | 56.75      |
| 在建工程（亿元）           | 1.07   | 1.36   | 4.99       |
| 资产总额（亿元）           | 136.25 | 169.81 | 196.23     |
| 实收资本（亿元）           | 6.02   | 6.24   | 6.24       |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.61   | 0.74   | 0.63       |
| 所有者权益（亿元）          | 72.79  | 90.58  | 106.18     |
| 短期债务（亿元）           | 13.71  | 20.52  | 13.90      |
| 长期债务（亿元）           | 22.27  | 13.64  | 21.53      |
| 全部债务（亿元）           | 35.98  | 34.16  | 35.43      |
| 营业总收入（亿元）          | 73.99  | 99.42  | 99.33      |
| 营业成本（亿元）           | 51.53  | 68.09  | 64.81      |
| 其他收益（亿元）           | 0.14   | 0.18   | 0.10       |
| 利润总额（亿元）           | 13.31  | 19.89  | 24.19      |
| EBITDA（亿元）         | 20.16  | 32.13  | --         |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 71.85  | 95.79  | 100.59     |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 77.92  | 99.84  | 104.76     |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 10.85  | 20.53  | 26.14      |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -19.54 | -7.26  | -6.23      |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 7.22   | -5.17  | -0.56      |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 2.80   | 3.61   | --         |
| 存货周转次数（次）          | 2.79   | 3.14   | --         |
| 总资产周转次数（次）         | 0.59   | 0.65   | --         |
| 现金收入比（%）           | 97.11  | 96.35  | 101.27     |
| 营业利润率（%）           | 29.22  | 29.07  | 31.57      |
| 总资本收益率（%）          | 10.80  | 14.34  | --         |
| 净资产收益率（%）          | 14.17  | 17.34  | --         |
| 长期债务资本化比率（%）       | 23.43  | 13.09  | 16.86      |
| 全部债务资本化比率（%）       | 33.08  | 27.38  | 25.02      |
| 资产负债率（%）           | 46.58  | 46.65  | 45.89      |
| 流动比率（%）            | 191.03 | 139.03 | 173.85     |
| 速动比率（%）            | 135.75 | 100.85 | 136.49     |
| 经营现金流动负债比（%）       | 28.27  | 35.40  | --         |
| 现金短期债务比（倍）         | 1.74   | 1.47   | 3.47       |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 9.38   | 14.73  | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 1.79   | 1.06   | --         |

注：1. 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；2. 2025 年三季度财务数据未经审计；3. “--”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：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 9 月 |
|--------------------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）          | 5.97   | 6.22   | /          |
| 应收账款（亿元）           | 13.12  | 11.82  | /          |
| 其他应收款（亿元）          | 26.88  | 35.86  | /          |
| 存货（亿元）             | 2.96   | 2.35   | /          |
| 长期股权投资（亿元）         | 7.88   | 8.83   | /          |
| 固定资产（亿元）           | 3.19   | 3.07   | /          |
| 在建工程（亿元）           | 0.02   | 0.00   | /          |
| 资产总额（亿元）           | 70.30  | 77.28  | /          |
| 实收资本（亿元）           | 6.02   | 6.24   | /          |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   | /          |
| 所有者权益（亿元）          | 40.95  | 48.80  | /          |
| 短期债务（亿元）           | 9.23   | 11.79  | /          |
| 长期债务（亿元）           | 9.33   | 4.89   | /          |
| 全部债务（亿元）           | 18.56  | 16.69  | /          |
| 营业总收入（亿元）          | 27.02  | 26.92  | /          |
| 营业成本（亿元）           | 21.21  | 21.73  | /          |
| 其他收益（亿元）           | 0.08   | 0.11   | /          |
| 利润总额（亿元）           | 3.55   | 7.20   | /          |
| EBITDA（亿元）         | --     | --     | /          |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 27.86  | 25.01  | /          |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 31.57  | 27.45  | /          |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 5.20   | 4.23   | /          |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | 1.10   | 7.52   | /          |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | -8.16  | -11.02 | /          |
| <b>财务指标</b>        |        |        |            |
| 销售债权周转次数（次）        | 1.49   | 1.67   | /          |
| 存货周转次数（次）          | 3.56   | 3.66   | /          |
| 总资产周转次数（次）         | 0.40   | 0.36   | /          |
| 现金收入比（%）           | 103.12 | 92.93  | /          |
| 营业利润率（%）           | 20.98  | 18.75  | /          |
| 总资本收益率（%）          | 6.75   | 11.51  | /          |
| 净资产收益率（%）          | 7.53   | 13.80  | /          |
| 长期债务资本化比率（%）       | 18.56  | 9.11   | /          |
| 全部债务资本化比率（%）       | 31.19  | 25.48  | /          |
| 资产负债率（%）           | 41.74  | 36.86  | /          |
| 流动比率（%）            | 295.77 | 271.73 | /          |
| 速动比率（%）            | 264.66 | 245.88 | /          |
| 经营现金流动负债比（%）       | 27.46  | 18.25  | /          |
| 现金短期债务比（倍）         | 0.65   | 0.53   | /          |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | --     | --     | /          |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | --     | --     | /          |

注：1. 公司本部 2025 年三季度财务报告未披露，以“/”列示；3. “--”代表数据不适用；3. 其他应收款包含应收利息和应收股利；4. 2024 年底在建工程为 47.26 万元  
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                   |
|-----------------|--------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                        |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                        |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                        |
| 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%                              |
| <b>盈利指标</b>     |                                                        |
| 总资本收益率          | (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%                         |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                        |
| 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%                                        |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                        |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                            |
| 全部债务/ EBITDA    | 全部债务/ EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                        |
| 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%                          |
| 经营现金流动负债比       | 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 |