

# 跟踪评级公告

联合〔2020〕2853号

---

中矿资源集团股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

**中矿资源集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”**

**中矿资源集团股份有限公司公开发行的“中矿转债”债券信用等级为 AA-**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年九月二日

---

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 中矿资源集团股份有限公司

## 可转换公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA- 评级展望：稳定

上次评级结果：AA- 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	发行期限	上次评级结果	跟踪评级结果	上次评级时间
中矿转债	8 亿元	6 年	AA-	AA-	2019.10.8

转股期：自 2021 年 1 月 7 日至 2026 年 6 月 11 日

当前转股价格：15.53 元/股

跟踪评级时间：2020 年 9 月 2 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	10.08	32.74	40.96	40.00
所有者权益 (亿元)	6.87	21.75	27.10	26.82
长期债务 (亿元)	0.17	0.67	4.14	4.42
全部债务 (亿元)	0.93	4.25	10.15	9.91
营业收入 (亿元)	5.41	8.67	11.65	2.45
净利润 (亿元)	0.55	1.10	1.39	0.20
EBITDA (亿元)	0.95	1.94	2.85	--
经营性净现金流 (亿元)	0.07	0.15	2.50	0.11
营业利润率 (%)	31.30	29.98	34.32	38.21
净资产收益率 (%)	8.07	7.69	5.69	--
资产负债率 (%)	31.84	33.56	33.83	32.96
全部债务资本化比率 (%)	11.87	16.33	27.25	26.99
流动比率 (倍)	2.52	1.62	2.03	2.20
EBITDA 全部债务比 (倍)	1.03	0.46	0.28	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	45.40	9.38	5.79	--
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.12	0.24	0.36	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2. 报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 公司其他应付款的带息债务计入短期债务计算；4. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；6. 本报告中费用收入比=(管理费用+销售费用+研发费用+财务费用)/营业收入×100%

评级观点

跟踪期内，中矿资源集团股份有限公司（以下简称“中矿资源”或“公司”）在原有业务和稀有轻金属业务形成了较好协同效应的基础上，通过收购 Cabot Corporation 特殊流体事业部（以下简称“Cabot 公司特殊流体事业部”）100%股权，完成了“铯资源开发+铯盐生产与研发+销售与服务+铯资源回收”铯盐全产业链布局，进一步巩固了公司铯盐业务的全球领先地位，2019 年，公司仍保持较高的盈利能力，营业收入和经营活动净现金流入增长明显。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司传统业务规模进一步下降、境外收入占比较高、锂产品市场需求变化和商誉规模较大存在的减值风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

“中矿转债”设置了转股价格调整、转股价格向下修正和有条件赎回等条款。考虑到未来转股因素，公司的资本实力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”；同时维持“中矿转债”的债项信用等级为 AA-。

优势

1. 公司产业链进一步完善。2019 年，公司在原有业务和稀有轻金属业务形成了较好协同效应的基础上，通过收购 Cabot 公司特殊流体事业部 100%股权，公司取得其储量巨大的铯榴石矿山及丰富的铯资源，完成了“铯资源开发+铯盐生产与研发+销售与服务+铯资源回收”铯盐全产业链布局，进一步巩固了公司铯盐业务的全球领先地位。

2. 公司经营获现能力提高。2019 年，公司营业收入和经营活动净现金流入规模增长明显，现金收入比上升至 112.85%。

3. 公司仍保持较高的盈利能力。2019 年，

公司主营业务综合毛利率上升4.66个百分点至35.31%，公司营业利润率提高至34.32%。

#### 关注

**1. 公司传统业务规模进一步下降。**2019年，受国际矿业市场不景气及矿产勘查市场竞争加剧影响，公司传统业务固体矿产勘查业务钻探总量仍呈现下降趋势，收入和毛利率进一步下降。

**2. 公司境外收入占比较高，存在一定的境外经营风险和管理风险。**2018—2019年，公司境外收入占营业收入比重分别为62.49%和51.60%，2019年有所下降，但占比仍较高，所在国政治及经济环境政策、外商投资政策、矿权勘查与开发政策、劳工保障政策、税收优惠政策的变化均会对公司造成一定影响。

**3. 锂产品市场需求变化风险。**公司锂产品下游为新能源汽车行业，虽然新能源汽车未来产业前景整体向好，但仍可能出现阶段性、结构性产能过剩，仍可能出现“淘汰落后产能”与“新增先进产能”长期并存的局面。如果公司不能持续巩固并提高自身竞争优势，也将面临盈利能力和盈利质量下滑甚至亏损被淘汰的风险。

**4. 商誉减值风险。**公司2018年因收购江西东鹏新材料有限责任公司（以下简称“东鹏新材”）产生大额商誉，未来，若商誉发生减值将对公司资产价值造成不利影响。

#### 分析师

樊思 登记编号（R0040218010005）

毛文娟 登记编号（R0040220040008）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦10层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

## 信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

莫忍 毛文娟

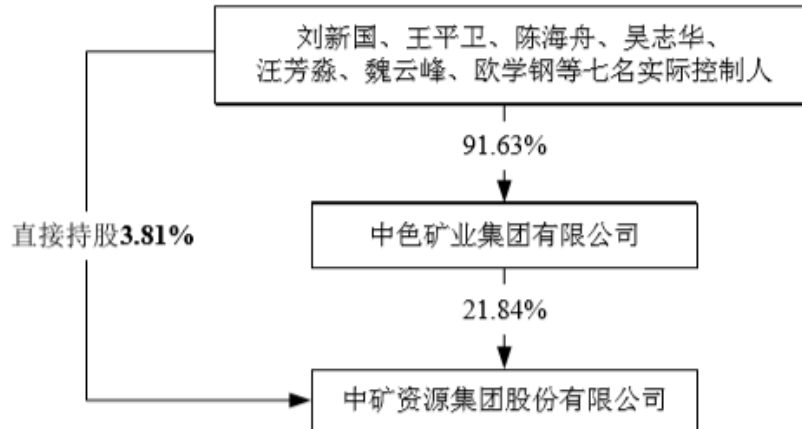
联合信用评级有限公司

## 一、主体概况

中矿资源集团股份有限公司（以下简称“中矿资源”或“公司”）系北京中矿建设工程有限公司（以下简称“中矿建设”）整体变更设立的股份有限公司。中矿建设的前身是成立于 1999 年 6 月 2 日的北京凯富源地质勘查有限公司。2014 年 12 月，公司于深圳证券交易所完成首次股票公开发行，发行人民币普通股 3,000 万股，发行后总股本为 12,000 万股，股票简称“中矿资源”，股票代码“002738.SZ”。截至 2020 年 6 月底，公司股份总数为 27,792.6476 万股，公司控股股东为中色矿业集团有限公司（以下简称“中色矿业”），持有公司 21.84% 的股份，中色矿业的股东刘新国、王平卫、陈海舟、吴志华、汪芳淼、魏云峰、欧学钢等七人合计持有中色矿业 91.63% 的股权，直接持有公司 3.81% 的股份，直接和间接持有公司 23.82% 的股份。其中刘新国担任中色矿业董事长，王平卫担任中色矿业副董事长和公司董事长、总裁、法定代表人，并直接持有公司 2.68% 的股份，吴志华、陈海舟、汪芳淼、魏云峰、欧学钢均在中色矿业担任高级管理人职务。上述七人对中色矿业和公司的经营管理决策有重大影响，是公司的共同控制人。目前，该七人签有《〈一致行动协议〉之补充协议二》，约定在涉及公司重大事项的各类决策上采取一致行动，履行上市公司实际控制人的相关义务。

截至 2020 年 6 月末，中色矿业持有公司股份 60,712,343 股，占公司总股份的 21.84%，中色矿业质押其持有中矿资源股份 32,420,000 股，占公司股份总数的 11.66%。截至 2020 年 7 月 13 日，上述质押已全部解除。

图1 截至2020年6月底公司股权结构



资料来源：公司提供

跟踪期内，公司的经营范围和组织结构未发生变化。截至2020年6月底，公司员工合计1,005人。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 40.96 亿元，负债合计 13.86 亿元，所有者权益 27.10 亿元，其中归属于母公司所有者权益 27.03 亿元。2019 年，公司实现营业收入 11.65 亿元，净利润 1.39 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.40 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.50 亿元，现金及现金等价物净增加额-2.87 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 40.00 亿元，负债合计 13.18 亿元，所有者权益 26.82 亿元，其中归属于母公司所有者权益 26.76 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.45 亿元，净利润 0.20 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.23 亿元；经营活动产生的现金流量净额

0.11 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.66 亿元。

公司注册地址：北京市丰台区海鹰路 5 号 6 层 613 室；法定代表人：王平卫。

## 二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证监会“证监许可（2020）920 号”文核准，公司于 2020 年 6 月 11 日公开发行“2020 年中矿资源集团股份有限公司可转换公司债券”，债券规模 8.00 亿元，债券期限 6 年；此债券于 2020 年 7 月 7 日起在深交所挂牌交易，债券简称“中矿转债”，债券代码为“128111.SZ”。“中矿转债”转股日期自 2021 年 1 月 7 日至 2026 年 6 月 11 日，初始转股价 15.53 元/股；票面利率按照投资持有年限不同而不同，第一年到第六年的利率具体如下：第一年 0.50%，第二年 0.70%，第三年 1.20%，第四年 1.80%，第五年 2.50%，第六年 3.00%。

截至本报告出具日，“中矿转债”尚未到首个利息支付日。

截至 2020 年 7 月末，公司已累计使用募集资金 34,947.46 万元，用于募集资金投资项目建设使用，募集资金余额为 45,052.54 万元。

## 三、行业分析

公司收购东鹏新材后，主营业务收入以稀有轻金属业务为主，公司稀有轻金属业务以深加工锂产品和铯盐、铷盐为主。

### 1. 锂盐行业

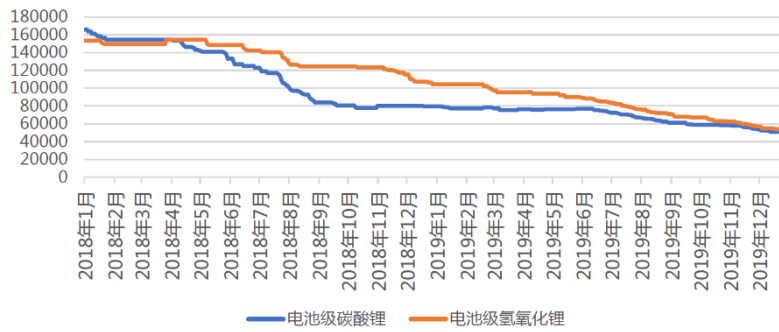
**2019 年，受补贴退坡政策影响，我国新能源汽车销量有所下降，但全球新能源销量仍保持稳定增长；碳酸锂及氢氧化锂价格均持续下跌，但跌幅相较上年有所收窄。**

上游供给方面，我国锂加工产品所需原材料主要依赖进口，国际锂矿资源主要产地位于澳大利亚和智利，全球锂矿石产量（精矿形式）从 2015 年的 6.1 万吨 LCE 增长至 2019 年的 25.8 万吨 LCE，全球盐湖锂产量由 9.7 万吨 LCE 增长至 17.8 万吨 LCE。价格方面，矿权寡头垄断导致锂矿定价权主要掌握在少数矿商手中，下游公司议价能力相对较弱。2018 年以来，西澳 Pilbara Minerals Limited（以下简称“Pilbara”）、Altura、Greenbushes 以及 Wodgina 锂辉石矿项目陆续扩产及投产，对锂辉石市场带来冲击。根据 Fastmarket 的数据，截至 2019 年 12 月底，5%~6%锂辉石精矿的中国到岸价格为约合 480~550 美元/吨，相较 2019 年初已有较大幅度下降。

下游需求方面，中国的新能源车市场受政策影响较大，据中汽协统计数据显示，2019 年，新能源汽车产销分别完成 124.2 万辆和 120.6 万辆，同比分别下降 2.3%和 4.0%。新能源汽车行业发展有所放缓。我国锂离子电池行业自 2010 年起呈放量发展态势，根据国家统计局数据显示，2019 年，全国锂离子电池产量约 157.2 亿只，同比增长 12.39%。但从全球看，2019 年，全球新能源汽车的销量保持稳定增长，新能源汽车渗透率也不断提高。据 EV Sales 数据显示，2019 年全球新能源乘用车的销量约为 221 万辆，同比增长 10%，全球新能源乘用车市场渗透率也从 2018 年 2.1%提升至 2019 年的 2.5%。从氢氧化锂的下游需求看，2019 年，氢氧化锂因高镍三元电池的快速发展成为锂化合物的主要增长动力。2019 年全球单水氢氧化锂的产销量约为 9.96 万吨，需求量约为 7.97 万吨，其中锂离子电池领域的需求约 6.2 万吨。预计 2025 年全球氢氧化锂的需求总量将大幅增长至 56.6 万吨，2019—2025 年的复合平均年增长率约 38.65%，2022 年锂电池对于氢氧化锂的需求量预计将超越碳酸锂。

由于近年来大量资本涌入锂矿开采和锂化合物生产领域，国内外各锂盐厂商扩产，行业预期投产产能较高。2019年，我国碳酸锂产量为15.9万吨，同比增长31.8%；氢氧化锂产量为7.6万吨，同比增长29.7%。同时，下游动力电池企业库存达到高位，供需矛盾得到缓解，碳酸锂的价格高位回调。从2018年4月开始，碳酸锂价格急速下行，2019年以来，碳酸锂和氢氧化锂价格均持续下滑，但降幅有所收缩。

图2 2018年以来碳酸锂及氢氧化锂价格走势（单位：元/吨）



资料来源：Wind

政策方面，随着我国政府对节能环保事业重视程度的持续加深，对电动汽车等清洁能源汽车行业的发展高度关注，近年来，我国政府及相关部门相继出台多项政策，鼓励电动汽车及配套车用动力电池相关行业的发展，具体政策如下：

表1 2019年以来车用动力电池行业的主要政策

实施时间	政策名称	下发单位	主要内容
2019年1月	进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案	发改委、工业和信息化部、商务部等十个部门	持续优化新能源汽车补贴结构。坚持扶优扶强的导向，将更多补贴用于支持综合性能先进的新能源汽车销售，鼓励发展高技术水平新能源汽车。落实新能源货车差异化通行管理政策。
2019年3月	关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知	财政部等四部委	2019年新能源汽车补贴采取分段释放调整方式，整体补贴将大幅度退坡
2019年6月	推动重点消费品更新升级畅通资源循环利用实施方案（2019—2020年）	发改委等三部委	加快新一代车用动力电池研发和产业化，提升电池能量密度和安全性，逐步实现电池平台化、标准化，降低电池成本
2019年7月及9月	工信部	《2021—2023年乘用车双积分管理办法》征求意见稿	对双积分政策的修改做了进一步调整，修改了传统能源乘用车适用范围，修改了积分计算方法，完善了传统能源乘用车燃料消耗量引导
2019年12月	工信部及有关部门	《新能源汽车产业发展规划（2021—2035）》征求意见稿	将成为未来15年中国新能源汽车产业发展的政策纲领性文件，该意见稿规划到2025年新能源汽车新车销量占比达到25%左右
2020年4月	财政部、发改委、工业和信息化部、商务部四部门	《关于调整完善新能源汽车补贴政策的通知》	综合技术进步、规模效应等因素，政府将新能源汽车推广应用财政补贴政策实施期限延长至2022年底。平缓补贴退坡力度和节奏，原则上2020-2022年补贴标准分别在上一年基础上退坡10%、20%、30%。

资料来源：联合评级整理

受 2019 年我国新能源汽车销量下降加之 2020 年伊始新冠肺炎疫情的冲击，为有利对冲疫情影响、促进汽车市场消费、提高综合竞争力、推动产业高质量发展，财政部、工业和信息化部、科技部、国家发展改革委联合发布了《关于调整完善新能源汽车补贴政策的通知》（财建〔2020〕86 号，以下简称《通知》），调整了补贴退坡政策，延长补贴期限，并逐渐从电动车的动力电池能量密度、电机效能等角度，根据技术演进水平高低，分阶层享受补贴政策。补贴政策已由开始的“普惠”转向“择优”，有利于新能源企业行业克服短期冲击和保持长期成长，进行整体产业链技术升级。

## 2. 铯铷盐

目前全球铯铷盐主要来源于铯榴石，已经发现的可供规模化开采铯榴石矿区较少，铯铷盐的应用尚未被充分发掘，尚处于行业发展的起步期，行业竞争者较少，公司在国内市场具有绝对优势。

从上游来看，铯资源主要来自锂云母、铯榴石及卤水，随着新能源汽车及锂电行业的快速发展，锂资源逐步被开发利用，带动了锂矿资源及其伴生金属的勘查和开发。

从下游来看，铯盐及铷盐产品应用广泛，在催化剂、医疗及石油化工等领域起着重要的作用，受益于各国对节能减排、提升生产效率、提高产品性能，以及上游企业对矿源的不断整合和成本下降的多方面需求，相比同类竞品，铯盐及铷盐产品虽然价格稍高，但优势也非常明显。目前铯盐、铷盐的应用广泛但需求量尚未完全打开，行业属于高速发展的起步期，随着国家对环境保护的愈发重视，铯盐、铷盐产品的应用需求将会越来越大，使用范围也将越来越广。预计未来下游的需求和上游的供应压力或将带动铯盐、铷盐的销量和价格上升。

铯盐及铷盐行业具有资源和技术门槛较高的特点，产品相对高端，目前下游的应用广泛但需求量尚未打开，属于行业发展的起步期，进入者较少，竞争不够充分。由于铯、铷矿的资源较少，且技术要求门槛较高，目前全球范围内能够大批量生产铯盐及铷盐的企业屈指可数，目前全球产能主要集中于美国雅保以及公司收购的东鹏新材和 Cabot 公司特殊流体事业部，公司为国内最大的铯盐、铷盐生产商和供应商，国内市场占有率达到 75%以上，在该细分领域具有垄断地位，具有较强的议价能力。

目前铯铷行业具有较高的行业壁垒，而这其中最主要的是资源壁垒。拥有高品质铯矿资源的公司的核心竞争力明显，从目前的矿源和技术水平来看，市场上不存在能够打破现状的因素，当前竞争格局仍将延续。

## 四、管理分析

**跟踪期内，公司相关管理架构、管理制度延续以往模式；公司管理团队有所变动，但未影响公司正常生产经营。**

2020 年 5 月 8 日，经公司第五届董事会第 1 次会议审议通过，选举董事王平卫先生担任公司第五届董事会董事长，选举董事孙梅春先生担任公司第五届董事会副董事长，选举肖晓霞女士、魏云峰先生担任公司第五届董事会董事；选举吴淦国先生、薄少川先生、易冬女士担任公司第五届董事会独立董事；选举张银芳女士、罗红勇先生担任第五届监事会非职工代表监事。刘新国不再担任公司董事长，崔国强先生不再担任公司董事，孔伟平先生、陈永清先生和黄庆林先生不再担任公司独立董事。

公司董事长、总经理王平卫先生，1961 年 1 月出生，博士研究生，教授级高级工程师；自 2010 年 1 月起，任公司副董事长、总裁、法定代表人，中色矿业集团有限公司副董事长，2020 年 5



月 8 日以来，担任公司董事长、总裁、法定代表人。

跟踪期内，公司相关管理架构、管理制度延续以往模式。

## 五、经营分析

### 1. 经营概况

2019 年，公司营业收入和毛利率稳定增长；公司传统业务固体矿产勘查技术服务、国际工程收入和毛利率下降明显，公司稀有轻金属业务（锂盐、铯盐及铷盐产品）和贸易业务收入增长明显，此外公司通过收购美国 Cabot 公司特殊流体事业部新增油气业务收入。

2019 年，公司主营业务收入大幅上升 34.03%至 11.54 亿元，主要系稀有轻金属业务和海外勘查后期配套收入大幅增加及新增油气业务收入所致。公司实现净利润 1.39 亿元，较上年大幅增长 26.16%。

从收入构成看，2019 年，公司固体矿产勘查收入下降明显，主要系矿产勘查类项目整体投入减少且市场竞争加剧所致。公司建筑工程服务收入同比下降 61.45%，主要系建筑工程服务的下游客户以赞比亚政府部门、大型矿业企业或中央企业下属企业为主，在宏观经济环境处于低迷的情形下，客户回款速度较慢，对公司营运造成一定影响，因此在 2018 年收购完成东鹏新材后，公司主动减少建筑工程服务的业务合作，将有限的资源用于稀有轻金属业务板块。2019 年度，贸易业务收入同比增长 18.89%，主要系相比 2018 年，东鹏新材开展的透锂长石贸易业务纳入合并报表的时间同比增加 7 个月所致。2019 年度，公司稀有轻金属业务收入大幅增长 142.09%，主要是因为：其一公司当年电池级碳酸锂销售量进一步增长，带动锂盐收入增长，其二东鹏新材积极开拓下游客户，铯铷盐收入迅速增长。此外，Cabot 公司特殊流体事业部在 2019 年 7 月纳入合并报表范围内，相应铯铷盐收入纳入合并报表范围内，带动当年铯铷盐收入增长 3,189.97 万元。2019 年，公司并购 Cabot 公司特殊流体事业部新增油气业务。2019 年度，公司海外勘查后勤配套业务收入同比增长 62.87%，主要系公司 2018 年取得了赞比亚政府颁发的油气批发资质，油气批发收入大幅增加所致。

表 2 公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年			2020 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	收入	占比	毛利率
<b>稀有轻金属业务：</b>	--	--	--	<b>2.04</b>	<b>23.77</b>	<b>42.46</b>	<b>4.96</b>	<b>42.93</b>	<b>45.23</b>	<b>1.36</b>	<b>55.52</b>	<b>52.88</b>
锂盐	--	--	--	1.27	14.78	35.83	3.06	26.47	33.45	0.46	18.57	40.90
铯铷盐	--	--	--	0.77	8.99	53.39	1.90	16.46	64.16	0.91	36.95	58.91
固体矿产勘查	2.60	48.63	39.15	2.08	24.10	29.85	1.78	15.38	24.60	0.19	7.57	20.24
建筑工程服务	1.07	20.08	44.45	2.01	23.35	26.74	0.78	6.72	15.67	0.04	1.74	19.25
国际国内贸易 <sup>1</sup>	1.31	24.56	6.27	1.68	19.48	22.40	1.99	17.27	38.71	0.33	13.40	36.08
油气业务	--	--	--	--	--	--	0.74	6.40	33.84	0.11	4.48	12.10
海外勘查后勤配套	0.36	6.73	27.39	0.80	9.30	29.63	1.31	11.31	19.53	0.42	17.28	12.55
<b>合计</b>	<b>5.35</b>	<b>100.00</b>	<b>31.35</b>	<b>8.61</b>	<b>100.00</b>	<b>30.65</b>	<b>11.54</b>	<b>100.00</b>	<b>35.31</b>	<b>2.45</b>	<b>100.00</b>	<b>38.78</b>

资料来源：公司提供

毛利率方面，2019 年，公司固体矿产勘查业务毛利率小幅下降，主要系一方面公司业务主要分布在海外，由于国内地质勘查工作量减少、经营压力较大，公司的主要竞争对手华北地勘局、中

<sup>1</sup> 公司国际国内贸易板块 2016、2017 年主要贸易品种为铬铁，2018 年由于东鹏新材纳入合并范围新增透锂长石贸易。

国有色桂林矿产地质研究院、湖南有色地质勘探局等事业单位纷纷加快“走出去”步伐，海外市场竞争加剧，使得公司合同定价有所下滑，另一方面公司部分固体矿产勘查项目施工难度较大，公司通过分包第三方的方式来实现，相应的分包费上涨，造成业务成本增加所致。2019年，公司建筑工程服务业务毛利率下降明显，主要是因为建筑工程服务业务在公司的定位为辅助利润来源，施工能力相比大型施工企业略有不足，因此公司将部分难度较高的项目或劳动密集型项目对外分包，造成毛利率下降，同时国内大型央企进入非洲市场，市场竞争加剧使得公司定价有所下滑。2019年贸易业务毛利率相比2018年增长16.31个百分点，主要系相比2018年毛利率较高的透锂长石贸易业务仅合并后五个月收入，2019年收入为全年合并所致。2019年，公司稀有轻金属业务毛利率小幅上升，主要系公司当年铈铷盐业务销售价格上升所致。2019年，公司新增的油气业务毛利率为33.84%。2019年，公司海外后勤配套业务毛利率较上年下降明显，主要系其中毛利率较低的油气批发业务收入大幅增长且占比增加，使得海外勘查后勤配套业务综合毛利率下降所致。综上，公司主营业务综合毛利率上升4.66个百分点至35.31%。

2020年1-3月，公司实现营业总收入2.45亿元，同比小幅下降3.65%，主要受新冠疫情影响业务量下降影响，公司净利润0.20亿元，较上年同期大幅下降25.66%，主要是因为2020年1-3月赞比亚中矿资源有限公司（以下简称“赞比亚中矿资源”）实现盈利较多，其所得税税率较高为35%，而去年同期赞比亚中矿资源的盈利金额较小，导致所得税费用有所增加。2020年1-3月，毛利率38.78%，较上年同期小幅上升2.59个百分点，主要是因为公司毛利率较高的铈铷盐业务收入占比上升所致。

## 2. 固体矿产勘查

2019年，受国际矿业市场不景气及矿产勘查市场竞争加剧影响，公司固体矿产勘查业务钻探总量仍呈现下降趋势，受益于非钻探或钻探工作量少的项目增加，公司固体矿产勘查业务新签合同金额有所上升；公司在手订单规模一般，客户仍主要为国内大型集团公司下属子公司，现金回款情况良好。

2019年，公司固体矿产勘查技术服务主要成本仍以人员工资福利及差旅费和材料费为主。公司固体矿产勘查技术服务材料采购模式和结算模式未发生变化。

表3 公司固体矿产勘查技术服务成本构成（单位：万元、%）

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
人员工资福利及差旅费	6,765.66	42.73	5,881.07	40.39	4,527.48	33.83
材料费	4,343.88	27.44	3,396.12	23.32	3,337.57	24.94
油料费	961.16	6.07	1,171.75	8.05	959.43	7.17
折旧费	1,266.31	8.00	1,483.18	10.19	1,269.11	9.48
其他	2,495.51	15.76	2,629.66	18.05	3,289.93	24.58
<b>合计</b>	<b>15,832.52</b>	<b>100.00</b>	<b>14,561.77</b>	<b>100.00</b>	<b>13,383.53</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司固体矿产勘查技术服务业务模式、销售结算方式未发生变化。

公司运用多种勘查技术服务手段为客户提供固体矿产综合勘查服务，其中除钻探进尺可用长度计量外，其他的勘查技术服务难以按统一标准计量，为此，以钻探深度为例说明公司固体矿产勘查技术服务产量情况。受国际矿业市场不景气影响，赞比亚、马来西亚、津巴布韦等国家矿业投资下

降，同时，矿产勘查市场竞争主体增加，2019年，公司固体矿产勘查业务钻探总量继续呈下降趋势。

表4 公司固体矿产勘查业务钻探情况（单位：米）

	2017年	2018年	2019年	2020年1-3月
钻探总量	109,863.02	97,771.54	89,802.00	12,414.13

资料来源：公司提供

公司在“走出去”固体矿产勘查技术服务过程中，通过与国内大型矿业集团的良好合作，建立了长期战略合作伙伴关系，公司对国内主要矿业公司进行长期业务跟踪，实时关注其海外矿产开发动态，积极寻求业务拓展机会，因而公司每年有部分合同来自于客户直接委托，另有少量合同来自于已有客户的推荐。2017—2019年，公司固体矿产勘查业务新签合同金额分别为人民币17,798.52万元、11,571.66万元和13,230.71万元，波动下降，2019年，公司固体矿产勘查业务钻探总量下降，但公司新签合同金额上升，主要系地形测量、地质勘查技术监理、水工环地质及压覆矿产等技术报告编制项目、技术尽职调查等非钻探或钻探工作量少的项目增加所致。截至2020年3月末，公司在手订单约20.72亿元，客户主要为中国中钢集团有限公司、中国有色矿业集团有限公司和中国冶金科工集团公司等国内大型集团公司下属子公司，现金回款情况良好。

### 3. 稀有轻金属业务

跟踪期内，公司稀有轻金属业务板块主要经营主体仍为公司子公司东鹏新材。

#### （1）原料采购

2019年，公司主要原材料采购量随产品产量均上升明显，工业级碳酸锂采购价格受市场供求关系、国际市场冲击、国家新能源补贴政策的影响下降明显；全球探明铯榴石矿区资源无大的突破爆发，铯榴石价格总体稳中有升，目前，公司仍通过收购和签订长期协议获得较为稳定的矿石来源。

跟踪期内，公司原材料采购、结算模式未发生变化。

主要原材料采购量方面，2019年，随着东鹏新材电池级氟化锂产量上升，东鹏新材工业级碳酸锂、无水氢氟酸采购量大幅上升；2019年，公司铯榴石采购量上升，主要系子公司东鹏新材为铯铷盐生产做原料储备。

表5 公司主要原材料采购情况<sup>3</sup>（单位：吨、万元/吨）

原材料	2017年		2018年		2019年	
	采购量	单价	采购量	单价	采购量	单价
工业级碳酸锂	1,803.58	8.78	2,472.32	6.16	4,225.20	4.27
无水氢氟酸	913.46	0.89	945.02	1.11	1,286.88	0.93
铯榴石	981.04	2.14	201.01	2.08	502.32	2.34

注：1. 本表所列工业级碳酸锂是东鹏新材碳酸锂原材料的统称，以区别于电池级碳酸锂和电池级氟化锂，主要包括国产工业级碳酸锂，也包括少量国产母液级碳酸锂、碳酸锂湿料等不同细分类型；工业级碳酸锂价格为综合以上细分类型后的折算价格；2. 由于稀有轻金属业务业务为公司收购东鹏新材之后新增业务，为保持数据可比性，将2017年度东鹏新材所采购的主要原材料进行列示

资料来源：公司提供

主要原材料价格方面，2019年，工业级碳酸锂采购价格下降明显，主要受市场供求关系、国

<sup>2</sup> 公司订单涉及外币，数据存在汇率折算。

<sup>3</sup> 公司锂盐、铯铷盐生产的单位物料消耗基本稳定，影响产品生产成本的关键因素是物料的采购价格，而非消耗量。

际市场冲击、国家新能源补贴政策的影响；铯榴石的价格小幅上升，主要是因为一方面近年铯的应用市场拓展持续平稳，但尚无大的突破爆发，另一方面，现有矿区原矿产出平稳，世界范围内尚无大型新矿区的出现，供需维持相对平稳；无水氢氟酸价格小幅下降。

(2) 生产经营

2019年，随着公司新建项目投产，公司产品产能及产量上升明显，但鉴于生产线自身特点和公司的提前布局产能，公司产品产能利用率有所增长，但仍处于较低水平。

跟踪期内，公司稀有轻金属业务生产模式未发生变化。

产能方面，2017年及以前东鹏新材锂盐业务主要为1,000吨电池级氟化锂生产线，2018年新增2,000吨电池级氟化锂生产线，合计3,000吨电池级氟化锂产能，公司氟化锂产品生产工艺流程为“工业级碳酸锂-高纯碳酸锂-电池级氟化锂”（3,000吨电池级氟化锂产能对应5,000吨高纯碳酸锂产能），由于新增电池级氟化锂市场开拓尚需时间，2018年公司将高纯碳酸锂经除磁粉碎工序满足电池级碳酸锂客户需求后对外出售，因此当年产能统计中氟化锂和电池级碳酸锂共用5,000吨高纯碳酸锂产能。2019年度，为对接市场主流需求和为新投资的“1.5万吨电池级氢氧化锂、1万吨电池级碳酸锂项目”进行工艺技术磨合应用、产品市场拓展推广的先期准备，东鹏新材新增6,000吨电池级碳酸锂生产线，因此氟化锂和电池级碳酸锂产能于2019年度分开统计。2019年，公司铯铷盐生产线年产能未发生变化。截至2020年3月底，公司具备的主要产能包括6,000吨/年电池级碳酸锂、3,000吨/年电池级氟化锂、1,021吨/年铯盐产能。

表6 公司主要产品产能及产量情况（单位：吨/年、吨、%）

主要产品	产能	产量	产能利用率
<b>2017年</b>			
氟化锂	1,000.00	1,072.30	107.23
电池级碳酸锂	--	--	--
铯铷盐	1,021.00	273.08	26.75
<b>2018年</b>			
氟化锂	5,000.00	1,133.91	47.74
电池级碳酸锂		686.14	
铯铷盐	1,021.00	414.22	31.11
<b>2019年</b>			
氟化锂	3,000.00	1,568.00	52.27
电池级碳酸锂	6,000.00	1,651.80	27.53
铯铷盐	1,021.00	478.48	46.86
<b>2020年1-3月</b>			
氟化锂	3,000.00	227.00	30.28
电池级碳酸锂	6,000.00	197.00	13.12
铯铷盐	1,021.00	72.90	28.56

注：2020年1-3月相关产能利用率进行了年化  
资料来源：公司提供

在产量方面，公司主要根据对市场需求和销售情况确定产量，2019年，公司电池级氟化锂、电池级碳酸锂和铯铷盐产品产量均上升明显。

在产能利用率方面，2019年，公司电池级氟化锂、电池级碳酸锂和铯铷盐产品产能利用率均有所上升，但整体产能利用率水平仍不高，主要是因为公司在生产线满负荷生产的情况下，基于对未来市场需求的长期规划、生产能力审批要求及生产能力边际投资额低等因素，于2018年新增2,000吨电池级氟化锂生产能力。

跟踪期内，东鹏新材未发生相关等级生产安全事故，未受到安全生产行政处罚，东鹏新材不存在因环境保护问题被主管机关处罚的情况，未发生环境污染事故和环境违法行为，未受到环保部门行政处罚。

### (3) 产品销售

2019年，公司产品整体销量上升明显，电池级氟化锂和电池级碳酸锂受市场供求关系、国际市场冲击、国家新能源补贴政策的影响销售价格下降明显，但铯铷盐产品因销售价格执行定位高端应用、保证目标利润的定价机制，产品价格有所增长。

跟踪期内，公司产品销售渠道、销售定价方式、销售结算方式未发生变化。

销售价格方面，2019年，受市场供求关系、国际市场冲击、国家新能源补贴政策的影响，公司电池级氟化锂和电池级碳酸锂价格均下降明显，硫酸铯和碳酸铯产品销售价格小幅上升，主要是因为硫酸铯和碳酸铯产品执行定位高端应用、保证目标利润的定价机制。

销量方面，2019年，公司电池级氟化锂和电池级碳酸锂销量均上升明显，产销率均在较高水平；公司铯盐产品整体销量上升明显，但不同产品销量之间存在着此消彼长的关系，产销率整体保持较高水平。2020年1—3月，由于销售的硫酸铯多为库存，导致产销率数据极高。

表7 公司主要产品销售情况<sup>4</sup> (单位: 吨、万元/吨、%)

产品名称	项目	2017年	2018年	2019年	2020年1—3月
电池级氟化锂	销量	1,069.75	1,135.92	1,402.35	315.80
	销售均价	21.91	20.32	15.02	12.19
	产销率	99.76	100.18	89.44	139.12
电池级碳酸锂	销量	--	624.84	1,577.18	170.15
	销售均价	--	8.45	5.96	4.15
	产销率	--	91.07	95.51	86.37
硫酸铯	销量	60.37	107.20	184.65	28.60
	销售均价	29.49	23.25	24.63	26.80
	产销率	83.73	71.65	89.93	1,089.64
碳酸铯	销量	133.24	92.57	89.15	24.87
	销售均价	42.06	47.11	49.27	48.23
	产销率	85.39	89.40	79.31	74.57

资料来源：公司提供

## 4. 其他业务

### (1) 国际国内贸易

跟踪期内，由于市场价格变化和公司产品资源暂时战略性调整，公司铬铁贸易销售额有所下降。

国际国内贸易业务是公司利用长期从事海外地质勘查服务积累的信息优势与资源优势，开展矿产品的贸易业务。公司主要贸易品种包括铬铁和透锂长石，铬铁的下游主要为不锈钢行业，透锂长石的下游主要为玻璃陶瓷行业。铬铁贸易由公司全资子公司中矿资源（香港）国际贸易有限公司负责，透锂长石贸易主要由东鹏新材全资子公司北京奥凯元科技发展有限公司（以下简称“北京奥凯元”）负责。

跟踪期内，公司透锂长石贸易业务采购模式、采购价格、销售定价方式和销售结算方式未发生变化。

<sup>4</sup>东鹏目前铯盐产品有近20种，硫酸铯和碳酸铯是公司最基础、最主要的铯盐产品，其销量具业务代表性，故做为主要产品列示，其他产品因销量占比均较小，未予列示。

2019年，公司透锂长石贸易量较上年变化不大，透锂长石采购价格上升明显，主要是因为Bikita矿供货协议价格有所上升且人民币对美元汇率的下降也进一步提高了进口采购成本；销售价格受锂辉石、碳酸锂价格下行影响有所下降。

跟踪期内，公司来自阿尔巴尼亚的铬铁贸易业务采购模式、采购价格、销售定价方式和销售结算方式未发生变化。此外，公司为避免单一阿尔巴尼亚铬铁品种带来的市场风险，2020年3月份，公司与中冶瑞木（镍钴）有限公司（以下简称“中冶瑞木”）签订了2万吨巴布亚新几内亚铬精粉采购合同，有效期为1年，数量占国内市场的1/5。巴布亚新几内亚铬精粉已在国内市场流通4年，对比津巴布韦粉具有价格优势。中冶瑞木以CIF模式港口交货给公司，价格按照南非粉价格上浮，采取TT付款95%+5%模式收款，收到95%货款后公司放货给下游工厂，海关出具CIQ报告后收取5%尾款。

表8 公司国际国内贸易情况（单位：吨、元/吨、万元）

项目		2017年	2018年	2019年	2020年1-3月
透锂长石	贸易量	26,199	19,699	19,645	2,606
	采购均价	3,400	3,318	4,276	4,095
	销售均价	6,196	8,163	7,712	7,310
	销售额	16,232	16,080	15,149	3,076
铬铁	贸易量	57,636	41,820	29,252	2,726
	采购均价	1,758	1,197	1,538	1,289
	销售均价	1,847	2,016	1,639	1,406
	销售额	10,649	8,432	4,794	383

注：①东鹏新材自2018年8月纳入公司合并范围，为加强数据可比性，表中透锂长石量价数据均为东鹏新材合并范围内全年数据，但公司合并口径2018年收入数据仅包括8-12月；②由于透锂长石贸易业务为公司收购东鹏新材之后新增业务，为保持数据可比性，将2017年度东鹏新材当年数据进行列示  
资料来源：公司提供

2019年，公司铬铁贸易量大幅下降，主要系公司收购Cabot公司特殊流体事业部，公司资源暂时战略性调整所致；铬铁采购价格大幅上升，主要系市场价格调整所致；销售价格下降明显，主要是因为市场价格调整及公司战略性调整未能持续稳定拿货导致矿山让利缩减所致。

### （2）建筑工程服务

跟踪期内，公司仍尽量采取“EPC+F”模式减少项目融资风险，但由于建筑工程服务主要客户以海外地方政府和矿山企业为主，现金回款速度较慢。

跟踪期内，公司建筑工程服务业务模式和结算账期未发生变化。

自2016年开始，公司建筑工程服务为减少融资风险，尽量采取“EPC+F”，工程总承包+融资，承包商只提供融资支持服务，融资责任仍由业主承担，业主通过申请主权担保，与金融机构签订买方信贷协议模式。截至2020年6月底，公司建筑工程服务主要在手订单中，采用“EPC+F”模式的合同金额约<sup>5</sup>为7.10亿美元，现金回款情况缓慢；采用工程承包模式的合同金额约为0.97亿人民币，部分订单存在现金回款较慢及资金占用情况。公司主要在手订单客户多为赞比亚国防部、赞比亚地方政府以及国内大型央企、国企在海外投资建设的矿山企业等。

### （3）油气业务

公司收购Cabot特殊流体事业部新增油气服务相关业务，主要收入来源于甲酸铯销售、甲酸铯出租、甲酸铯损失补偿及部分甲酸钾销售，2019年，公司油气业务实现收入0.74亿元。

<sup>5</sup> 公司订单涉及外币，数据存在汇率折算（下同）。

甲酸铯主要用于油气行业的完井液、钻井液，页岩钻井及测井液，以及油藏钻井液，砂层下部完井液和滤网运行液等方面。与传统的完井液、钻井液相比，甲酸铯具有低粘稠度、低毒性、高溶解性以及良好的热性能等诸多特性，能够节省钻井时间并防止套管腐蚀，同时整个钻井过程能够安全无污染。通常一口钻井在完井时需要使用数百吨甲酸铯溶液，这些甲酸铯溶液作为完井液在使用完毕后，大部分都能够回收并再次利用，回收的甲酸铯溶液只会有浓度的降低和少量的损耗。由于钻井和完井过程中需要的甲酸铯溶液用量较大，且甲酸铯的单价较高，通常采用租赁甲酸铯溶液的方式对客户进行服务。

公司基于“租赁/回收”模式，以每日一定的租金率向客户租赁特定的甲酸铯溶液，该租金取决于提供的甲酸铯溶液中甲酸铯的比重，并在回收时通过测算甲酸铯溶液浓度的降低和总容量的损失收取相应费用，视同甲酸铯向客户的销售。

#### 5. 前五大供应商及客户

2019年，受公司原材料采购量增加影响，公司采购集中度进一步提高；由于公司新增业务收入份额的增加，公司前五大客户销售集中度有所下降。

2019年，公司前五名供应商的总采购金额占公司当期采购总金额的比例大幅上升，主要是因为公司采购原料均选择长期合作的供应商，矿石资源供应商也较为集中，而公司当年工业级碳酸锂和铯榴石采购量大幅增加所致。

表9 公司前五大供应商情况（单位：万元、%）

期间	供应商	原料名称	金额	占采购总金额比例	是否关联方
2017年	第一名	铬铁矿	4,091.12	17.55	否
	第二名	铬铁矿	2,943.44	12.62	否
	第三名	燃油	1,986.84	8.52	否
	第四名	铬铁矿	949.30	4.07	否
	第五名	铬铁矿	814.29	3.49	否
合计	--	--	<b>10,784.99</b>	<b>46.25</b>	--
2018年	第一名	透锂长石和铯榴石	5,873.50	13.41	否
	第二名	铬铁矿	4,329.16	9.89	否
	第三名	原材料	3,974.79	9.08	否
	第四名	燃油	3,483.83	7.96	否
	第五名	分包费	1,798.33	4.11	否
合计	--	--	<b>19,459.62</b>	<b>44.44</b>	--
2019年	第一名	工业碳酸锂	15,591.00	31.66	否
	第二名	燃油	9,454.79	19.20	否
	第三名	铯榴石	3,275.92	6.65	否
	第四名	铯榴石\透锂长石	2,279.13	4.63	否
	第五名	工业碳酸锂	2,014.96	4.09	否
合计	--	--	<b>32,615.79</b>	<b>66.23</b>	--

资料来源：公司提供

2019年，公司向前五名主要客户的销售总额占当期营业收入的比例仍保持下降趋势，主要系公司主营业务由以固体矿产勘查、国际工程为主，逐步发展为多板块均衡发展，客户资源在一定程度上进行了分散和优化。

表 10 公司前五大客户名称 (单位: 万元、%)

年份	客户名称	销售商品	金额	占比	是否关联方
2017年	第一名	建筑工程服务和固体矿产勘查服务	6,435.35	11.90	否
	第二名	建筑工程服务	5,044.92	9.33	否
	第三名	铬铁矿	4,576.48	8.46	否
	第四名	建筑工程服务	2,675.87	4.95	否
	第五名	固体矿产勘查服务	2,651.66	4.90	否
合计	--	--	<b>21,384.28</b>	<b>39.55</b>	--
2018年	第一名	建筑工程服务	7,720.20	8.90	否
	第二名	建筑工程服务和固体矿产勘查服务	5,050.65	5.82	否
	第三名	电池级氟化锂	3,407.93	3.93	否
	第四名	电池级氟化锂	2,961.38	3.42	否
	第五名	铬铁矿贸易	2,948.21	3.40	否
合计	--	--	<b>22,088.38</b>	<b>25.47</b>	--
2019年	第一名	高纯氟化锂	6,649.57	5.71	否
	第二名	高纯氟化锂	5,591.43	4.80	否
	第三名	甲酸铯溶液	5,505.39	4.73	否
	第四名	电池级碳酸锂	5,072.64	4.35	否
	第五名	高纯氟化锂	3,246.25	2.79	否
合计	--	--	<b>26,065.29</b>	<b>22.37</b>	--

资料来源: 公司提供

## 6. 经营效率

跟踪期间, 由于公司业务规模扩张及新业务回款速度较快, 公司应收账款周转率上升, 存货周转率和总资产周转率有所下降。

2017—2019年, 公司应收账款周转次数分别为 1.19 次、1.63 次和 2.12 次, 连续增长, 主要系公司的原有业务固体矿产勘查以及建筑工程业务回款速度相对较慢, 2018 年公司收购东鹏新材进入稀有轻金属业务, 其应收账款回款周期相比原有业务相对较短, 导致收入增长速度高于应收账款规模增长所致; 存货周转次数分别为 3.10 次、2.94 次和 1.79 次, 连续下降, 主要系公司 2019 年分别收购 Cabot 公司特殊流体事业部, 合并造成存货金额增长较多, 使得营业成本增速低于存货增速所致。总资产周转次数分别为 0.54 次、0.41 次和 0.32 次, 连续下降。

## 7. 在建项目

公司在建项目对公司提升市场地位、完善现有产品结构、保持盈利能力的提升有积极的作用; 公司在建项目资金已全部落实, 公司后继投资压力小。

公司目前在建项目主要为 1.5 万吨电池级氢氧化锂和 1 万吨电池级碳酸锂生产线, 目前, 公司成功开发出透锂长石生产电池级氢氧化锂和电池级碳酸锂的生产工艺, 在矿源保障上, 一方面继续与 Bikita 公司合作, 未来北京奥凯元进口的透锂长石将优先满足生产锂盐的产品需求, 直接供应给东鹏新材, 保障其原材料的供应, 打通从矿石-工业级碳酸锂/氢氧化锂-电池级碳酸锂/电池级氢氧化锂-电池级氟化锂的生产链条, 另一方面, 中矿资源已获得澳大利亚 PSC 公司在津巴布韦 Arcadia 锂矿项目 28 万吨的锂辉石精矿 (Li<sub>2</sub>O 6%) 和 78.4 万吨的透锂长石精矿 (Li<sub>2</sub>O 4%) 的包销权。



表 11 截至 2020 年 3 月底公司在建项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	总投资	已投入资金	预计完工时间	资金筹措方案	
				贷款	自筹
1.5 万吨电池级氢氧化锂、1 万吨电池级碳酸锂生产线	4.5	0.71	2021.10	2.0	2.5

资料来源: 公司提供

公司在建项目预计总投资 4.5 亿元, 其中 2 亿元拟来源于银行贷款, 2.5 亿元拟来源于自有资金, 公司已于 2019 年 4 月 25 日获得交通银行新余分行固定资产贷款额度 2 亿元, 贷款期限为 2019 年 2 月 27 日至 2025 年 2 月 27 日, 自有资金 2.5 亿元已全部到位。截至 2020 年 3 月底, 项目已投入资金 (实际支付金额) 0.71 亿元, 其中使用银行贷款 200 万, 其余均为自有资金投入, 项目预计 2021 年 10 月完工。

## 8. 重大事项

公司通过收购 Cabot 公司特殊流体事业部 100% 股权, 取得其储量巨大的铯榴石矿山及丰富的铯资源, 完成了“铯资源开发+铯盐生产与研发+销售与服务+铯资源回收”铯盐全产业链布局, 进一步巩固了公司铯盐业务的全球领先地位。

2019 年, 中矿资源收购美国 Cabot 公司特殊流体事业部 100% 股权, 本次交易为市场化收购, 根据《股份购买协议》的约定, 交易双方根据标的公司在交割日的净营运资本、铯榴石库存量、甲酸铯库存量等因素作相应调整, 最终预估交易金额为 13,473 万美元, 公司综合考虑资源稀缺性、业务协同效应等多种因素, 经过了多轮竞标, 最终在公平合理原则基础上与交易对方协商确定本次交易价格为 13,000 万美元, 资金来源为上市公司自有资金及自筹资金, 自筹资金主要是银行并购贷款。中矿资源于 2019 年 5 月 21 日召开的第四届董事会第二十五次会议通过了《关于公司向银行申请并购贷款并提供担保的议案》。公司向招商银行股份有限公司伦敦分行申请 6,600 万美元并购贷款, 贷款期限 5 年, 北京银行股份有限公司双榆树支行 (以下简称“北京银行”) 对该笔贷款开具涉外融资性保函进行保证担保。

公司收购美国 Cabot 公司特殊流体事业部主要是由于东鹏新材有先进的铯加工技术, 但是缺少资源, Cabot 公司特殊流体事业部拥有自有铯榴石矿区, 业务涵盖了从铯矿勘探、开采到加工业务, 至铯精细化工和终端消费市场的整个产业链, 积累了丰富的铯资源产业运营能力、管理能力及客户资源, 并拥有储量丰富的铯资源, 为提高东鹏新材铯盐业务原材料稳定性, 巩固并提高其在全球铯盐市场的综合竞争实力, 收购完成后, 公司铯盐经营模式将升级为“矿产开采+产品生产+后端销售+回收加工”的全流程产业链。2019 年 7 月 1 日, Cabot 公司特殊流体事业部纳入公司合并报表范围内。

## 9. 经营关注

### (1) 境外经营风险

2018—2019 年, 公司境外收入占营业收入比重分别为 62.49% 和 51.60%, 有所下降, 但占比仍较高。公司海外业务主要分布在北美、欧洲、南部非洲、东南亚, 海外分布范围广, 各国经济体处于不同的发展阶段。如果未来我国与海外业务所在国的双边关系发生变化, 或者海外业务所在国内发生政治动荡、军事冲突等突发性事件, 或者海外业务所在国的外商投资政策发生重大变化, 将影响公司海外业务的资产安全和盈利水平, 从而对公司的生产经营产生不利影响。

公司海外业务主要以克瓦查、美元等外币结算。为了规避外汇风险, 公司在开展海外业务时,

坚持采用相对坚挺的货币作为结算货币，并通过合同条款的设置减少汇兑风险，以减少汇率波动对公司业务和经营状况产生不利影响。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，公司以人民币计价的资产和业务收入将会受到影响。

#### （2）锂产品市场需求变化风险

在新能源汽车补贴政策退坡以及结构性产能过剩的双重影响下，2019年我国新能源汽车产量为119万辆，同比下降0.60%，这是自2009年大力推行新能源汽车产业以来出现的首次年度下降，由此向上游传导至公司所处电池级氟化锂、电池级碳酸锂行业，也造成公司所处行业增速下滑，部分企业甚至出现亏损或现金流紧张的情况。未来虽然新能源汽车产业前景整体向好，但仍可能出现阶段性、结构性产能过剩，仍可能出现“淘汰落后产能”与“新增先进产能”长期并存的局面。如果公司不能持续巩固并提高自身竞争优势，也将面临盈利能力和盈利质量下滑甚至亏损被淘汰的风险。

#### （3）原材料价格波动及供应不足风险

公司子公司东鹏新材锂盐业务原材料主要是工业级碳酸锂，目前，东鹏新材主要向天齐锂业有限公司、江西飞宇等公司采购工业级碳酸锂。虽然东鹏新材与这些供应商保持了多年稳定的合作关系，但由于锂电池行业下游需求较大，部分供应商本身也从事电池级碳酸锂等深加工锂盐产品的生产与销售，未来如果原材料供不应求的状况进一步加剧，这些供应商可能会优先保障自身深加工锂盐产品生产所需原材料，东鹏新材则将面临原材料供应不足的风险。另外，公司主要原材料工业级碳酸锂受市场供求关系、国际市场冲击、国家新能源补贴政策影响较大，原材料价格的波动也将对公司锂盐化合物的利润产生影响。

公司铯铷盐业务对于矿石依赖度较大，但铯榴石矿区均位于国外，虽公司通过收购Cabot公司全资控股了加拿大Tanco矿区，拥有铯榴石矿产资源，与津巴布韦Bikita矿区形成了矿石合作协议，并入股澳大利亚PSC公司，拥有津巴布韦Arcadia锂矿项目70%权益，但仍受到当地政府矿石开采政策的影响，如当地政策发生重大不利变化等，将对公司的原材料供应及铯铷盐业务形成较大冲击。

#### （4）安全环保风险

公司从事的固体矿产勘查技术服务业务主要在地面以上进行作业，在项目实施过程中需要架设和操作大型钻探设备，如果操作不当，亦可能发生人员安全和设备安全事故。

公司子公司东鹏新材在生产过程中会产生少量的废水、废气和固体废弃物，面临着“三废”排放和环境综合治理压力。虽然东鹏新材严格执行环境保护制度，努力确保不出现环境污染事故，但仍存在因各种因素产生环境污染事故的风险。此外，随着国家经济增长模式的转变和可持续发展战略的全面实施，整个社会环保意识的增强，国家可能在未来出台更严格的环保标准。环保标准的提高需要东鹏新材进一步加大环保投入，提高运营成本，可能会对其利润水平带来一定影响。

#### （5）后续业务整合、管理风险

公司为进一步巩固铯盐业务的全球领先地位，收购了Cabot公司特殊流体事业部，将业务向海外板块进一步延伸，公司的经营规模和业务总量将随之增加，资产规模的扩大、业务的增长，都会使得公司组织架构、管理体系趋于复杂。公司面临进一步建立更加规范的内控制度，提高管理能力，控制费用，保证经营运行科学顺畅等一系列问题。如果管理层不能适时调整公司管理体制、或未能很好把握调整时机、或发生相应职位管理人员的选任失误，都将可能阻碍公司业务的正常发展或错失发展机遇。未来公司可能存在组织模式和管理制度不完善、内部控制有效性不足、内部约束不健全导致的管理能力滞后于经营规模增长的风险。

## 10. 未来发展

### 公司战略规划清晰明确，为未来发展提供较好指导。

未来，公司将积极围绕稀有轻金属业务有效控制资源、完善上下游产业链，继续做大做强地质勘查和矿权投资，顺势发展国际工程和矿产品贸易，打造以稀有轻金属资源开发与利用、地质勘查技术服务、矿权投资与矿业开发为核心业务的国际化矿业集团公司。在稀有轻金属资源开发与利用方面，加大市场开拓力度，继续完善上下游产业链，保持 铯铷产品加工处于世界领先地位，锂电原料供应进入国内第一梯队。在地质勘查技术服务方面，继续保持行业领先地位，成为国内商业地勘领域的一面旗帜，争做国际一流的地勘服务企业。在矿权投资与矿业开发方面，专注铯、锂等稀有轻金属矿权投资，推进自有和其它矿权合作开发，保持铯资源占有率世界第一，实现其它 1~2 种稀有轻金属资源占有率行业领先。

## 六、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2019 年度合并财务报表已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留意见的审计报告，公司提供的 2020 年 1—3 月财务数据未经审计。公司审计报告按照财政部颁布的《企业会计准则-基本准则》和具体会计准则等规定进行编制。

合并范围方面，2019 年公司合并范围内新增 2 家子公司，减少 2 家子公司，2020 年 1—3 月，公司合并范围未发生变化。

表 12 2017 - 2019 年公司合并范围变化情况

新纳入合并范围的主体情况		
年份	名称	变更原因
2017 年	乌干达中矿资源有限公司	投资设立
	北京中矿开源二号股权投资管理中心（有限合伙）	投资设立
2018 年	江西东鹏新材料有限责任公司	企业合并
	中矿国际勘探（香港）控股有限公司	投资设立
2019 年	中矿（香港）稀有金属资源有限公司	投资设立
	Lufira Engineering Service	投资设立
不再纳入合并范围的主体情况		
年份	公司名称	变更原因
2018 年	北京中矿开源二号股权投资管理中心（有限合伙）	注销
2019 年	天津华勘钻探机具有限公司	丧失控制权
	刚果（金）中矿资源有限公司	股权转让

资料来源：公司年报

截至 2019 年末，公司合并资产总额 40.96 亿元，负债合计 13.86 亿元，所有者权益 27.10 亿元，其中归属于母公司所有者权益 27.03 亿元。2019 年，公司实现营业收入 11.65 亿元，净利润 1.39 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.40 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.50 亿元，现金及现金等价物净增加额-2.87 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司合并资产总额 40.00 亿元，负债合计 13.18 亿元，所有者权益 26.82 亿元，其中归属于母公司所有者权益 26.76 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.45 亿元，

净利润 0.20 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 0.23 亿元；经营活动产生的现金流量净额 0.11 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.66 亿元。

## 2. 资产质量

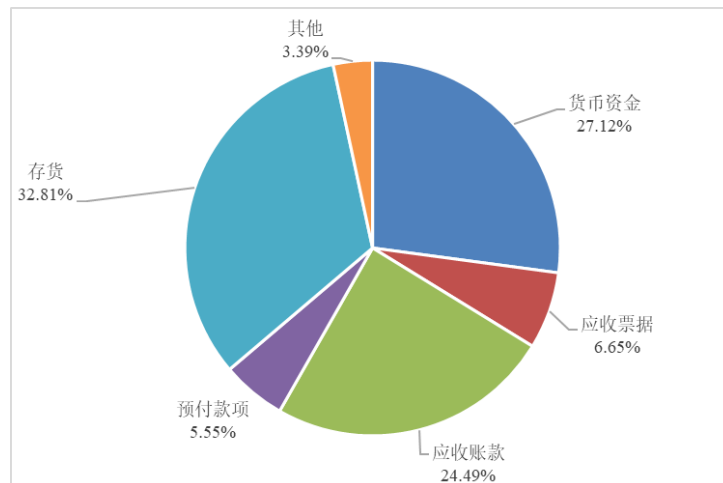
跟踪期内，受收购 Cabot 公司特殊流体事业部影响，公司资产规模大幅增长，资产构成较为均衡；随着公司加大对应收账款的催收力度及将更多的资源投入于稀有轻金属业务，公司应收账款规模下降明显，但剩余应收账款规模仍较高，账期较长，对公司资金形成一定占用。公司整体资产质量一般。

截至 2019 年末，公司合并资产总额 40.96 亿元，较年初增长 25.10%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占 41.36%，非流动资产占 58.64%。公司资产结构相对均衡，非流动资产较年初占比上升较快。

### (1) 流动资产

截至 2019 年末，公司流动资产 16.94 亿元，较年初增长 5.02%，主要系存货增加所致。公司流动资产构成如下。

图 3 截至 2019 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司年报

截至 2019 年末，公司货币资金 4.59 亿元，较年初下降 27.13%，主要系公司本年度使用自有资金支付部分收购 Cabot 公司特殊流体事业部对价所致。公司货币资金中有 2.86 亿元受限资金，受限比例为 62.31%，主要为银行承兑汇票、保函保证金、结构性存款。

截至 2019 年末，公司应收票据 1.13 亿元，较年初增长 18.58%，主要系东鹏新材客户采用票据结算方式较多所致。

截至 2019 年末，公司应收账款 4.15 亿元，较年初下降 15.62%，主要系公司本年度将资源更多投入于稀有轻金属业务，稀有轻金属业务现金流较好、利润率较高，本年度回款情况良好，与此同时，公司主动调整了建筑工程业务，在与部分回款周期较长、回款速度较慢的客户主动减少业务合作的同时，加大了对应收账款的催收力度。从应收账款构成来看，主要为按组合计提坏账准备（占 98.36%），其中按账龄组合计提坏账准备的应收账款为 5.12 亿元（占应收账款账面余额的 97.20%），账龄 1 年以内的占 40.47%、1—2 年的占 25.73%、2—3 年的占 10.17%、3—4 年的占 14.76%，4 年及以上的占 8.87%。截至 2019 年底，公司共计提应收账款坏账准备 1.12 亿元，计提比例为 21.94%。

从集中度来看，截至 2019 年底，公司应收账款前五名客户余额总计 2.45 亿元，占比为 46.44%，集中度较高，多为政府部门、大型矿业企业或中央企业的下属公司，公司已按欠款的账龄计提了相应的坏账准备。

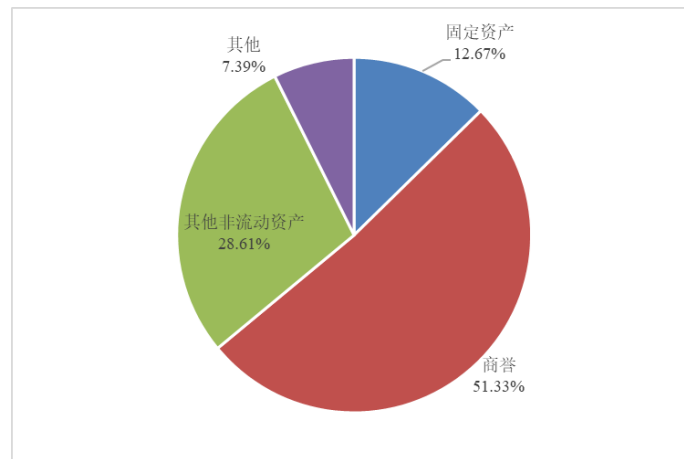
截至 2019 年末，公司预付款项 0.94 亿元，较年初增长 41.57%，主要系公司以“预付款+优惠价格”的形式与江西飞宇新能源科技有限公司（以下简称“江西飞宇”）进行合作，在 2019 年期末新增原材料预付款 2,113.88 万元所致。

截至 2019 年末，公司存货 5.56 亿元，较年初增长 99.66%，主要系 Cabot 公司特殊流体事业部于 2019 年 7 月纳入公司合并范围导致公司 2019 年末存货同比增长 2.29 亿元以及公司当年铈榴石采购量增加所致。截至 2019 年末，存货主要由原材料（占 50.03%）、库存商品（27.67%）和工程施工（占 10.17%）构成；公司计提存货跌价准备 311.30 万元，计提比例 0.56%。

## （2）非流动资产

截至 2019 年末，公司非流动资产 24.02 亿元，较年初增长 44.59%，主要系固定资产和其他非流动资产增加所致，公司非流动资产构成如下。

图 4 截至 2019 年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司年报

截至 2019 年末，公司固定资产 3.04 亿元，较年初增长 21.39%，主要系公司 2019 年 7 月收购 Cabot 公司特殊流体事业部，相应固定资产并入合并报表所致。固定资产主要由房屋及建筑物（占 49.62%）、机器设备（占 40.24%）和运输工具（占 7.97%）构成，累计计提折旧 2.27 亿元；固定资产成新率 58.05%，成新率一般，公司未计提固定资产减值准备。

截至 2019 年末，公司商誉 12.33 亿元，较年初下降 0.03%，较年初变化不大，公司商誉主要为收购东鹏新材形成，东鹏新材 2019 年度实现净利润高于收购时评估预测数，且在考核期内完成了业绩承诺，2019 年度商誉未计提减值准备，但如果东鹏新材未来经营状况恶化，商誉将会面临减值的风险。

截至 2019 年末，公司其他非流动资产 6.87 亿元，较年初增长 6.86 亿元，主要系 Cabot 公司特殊流体事业部在 2019 年 7 月纳入公司合并范围，其主要营运资产甲酸铈溶液在其他非流动资产进行核算所致。

截至 2019 年末，公司受限资产 4.03 亿元，受限资产占总资产比重为 9.85%，受限比例较低。

表 13 截至 2019 年底公司受限资产情况 (单位: 亿元)

科目	金额	备注
货币资金	2.86	银行承兑汇票、保函保证金、结构性存款
固定资产	0.95	银行贷款抵押
无形资产	0.22	银行贷款抵押
合计	4.03	--

资料来源: 公司年报

截至 2020 年 3 月末, 公司合并资产总额 40.00 亿元, 较年初下降 2.33%, 较年初变化不大。其中, 流动资产占 40.88%, 非流动资产占 59.12%。公司资产结构相对均衡, 资产结构较年初变化不大。

### 3. 负债及所有者权益

2019 年, 由于公司收购 Cabot 公司特殊流体事业部, 长短期债务均有所增长, 公司债务指标均有所上升, 但整体债务负担仍较轻。受公司发行股份配套募集资金增加资本溢价影响, 公司所有者权益大幅增长; 所有者权益中股本和资本公积占比较高, 权益稳定性较高。

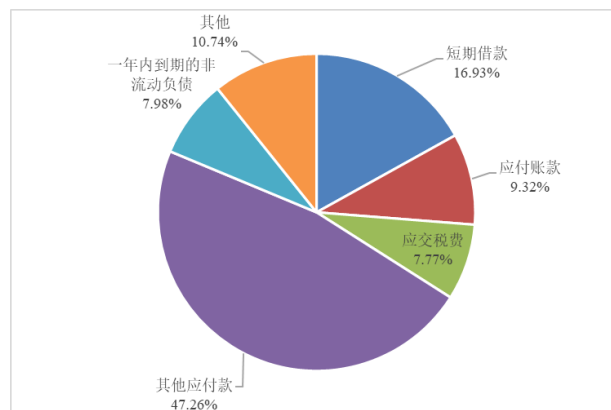
#### (1) 负债

截至 2019 年末, 公司负债总额 13.86 亿元, 较年初增长 26.10%, 主要系非流动负债增加所致。其中, 流动负债占 60.17%, 非流动负债占 39.83%。公司负债以流动负债为主, 非流动负债占比上升较快。

#### 流动负债

截至 2019 年末, 公司流动负债 8.34 亿元, 较年初下降 16.19%, 主要系其他应付款减少所致。公司流动负债构成如下。

图 5 截至 2019 年底公司流动负债构成情况



资料来源: 公司年报

截至 2019 年末, 公司短期借款 1.41 亿元, 较年初增长 29.39%, 主要系公司新增银行借款偿还部分其他应付款所致; 短期借款主要为补充日常营运资金而向银行发生的保证借款。

截至 2019 年末, 公司应付账款 0.78 亿元, 较年初增长 2.24%, 较年初变化不大。公司应付账款以 1 年以内为主 (占 65.64%)。

截至 2019 年末, 公司应交税费 0.65 亿元, 较年初下降 25.10%, 主要系公司当年处置子公司刚

果金中矿资源有限公司使得应交税费减少所致。

截至 2019 年末，公司其他应付款 3.94 亿元，较年初下降 39.52%，主要系公司完成募集配套资金，应支付东鹏新材原股东的现金对价支付完毕及公司新增短期借款偿还部分其他应付款所致；公司其他应付款主要为向控股股东借款和为收购 Cabot 公司特殊流体事业部短期向海通证券借款金额，合计 3.66 亿元。

截至 2019 年末，公司一年内到期的非流动负债 0.67 亿元，较年初增长 155.77%，均为一年内到期的长期借款。

#### 非流动负债

截至 2019 年末，公司非流动负债 5.52 亿元，较年初增长 430.64%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 74.92%）、预计负债（占 5.22%）、递延收益（占 5.22%）和递延所得税负债（占 10.20%）构成。

截至 2019 年末，公司长期借款 4.14 亿元，较年初增长 521.81%，主要系公司为支付 Cabot 公司特殊流体事业部收购价款，向招商银行申请 5,655.00 万美元并购贷款所致；长期借款全部为抵押借款。

截至 2019 年末，公司新增预计负债 0.29 亿元，主要系 Cabot 公司特殊流体事业部旗下 Tanco 矿区未来开采完成需要弃置时，将矿区恢复至原有状态而预计将产生的费用。

截至 2019 年末，公司递延收益 0.29 亿元，较年初下降 5.52%，公司递延收益主要为项目土地补偿。

截至 2019 年末，公司递延所得税负债 0.56 亿元，较年初增长 699.28%，主要系 Cabot 公司特殊流体事业部在 2019 年 7 月完成收购，Cabot 公司特殊流体事业部历史期间积累的递延所得税负债纳入合并范围所致。

截至 2019 年末，公司全部债务 10.15 亿元，较年初增长 139.08%，主要由于公司收购 Cabot 公司特殊流体事业部，长短期债务均有所增长。其中，短期债务 6.02 亿元（占 59.27%），长期债务 4.14 亿元（占 40.73%）。截至 2019 年末，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 33.83%、27.25%和 13.24%，较年初分别上升 0.27 个百分点、上升 10.92 个百分点和上升 10.27 个百分点，公司债务指标有所上升，但整体债务负担仍较轻。

表 14 截至 2019 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	到期债务					合计
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年及以后	
短期借款	1.41	--	--	--	--	1.41
应付票据	0.28	--	--	--	--	0.28
一年内到期的非流动负债	0.67	--	--	--	--	0.67
其他应付款	3.66	--	--	--	--	3.66
长期借款	--	0.19	--	--	3.95	4.14
<b>合计</b>	<b>6.02</b>	<b>0.19</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>3.95</b>	<b>10.15</b>
<b>占比</b>	<b>59.27</b>	<b>1.87</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>38.86</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月末，公司负债总额 13.18 亿元，较年初下降 4.85%，主要系流动负债减少所致。其中，流动负债占 56.40%，非流动负债占 43.60%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，负债结构较年初变化不大。

## (2) 所有者权益

截至 2019 年末，公司所有者权益合计 27.10 亿元，较年初增长 24.59%，主要系公司发行股份配套募集资金增加资本溢价所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.73%，少数股东权益占比为 0.27%。归属于母公司所有者权益 27.03 亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 10.28%、73.06%、-7.35%、0.77%和 23.21%，所有者权益结构稳定性较高。

截至 2020 年 3 月末，公司所有者权益合计 26.82 亿元，较年初下降 1.03%，所有者权益结构较年初变化不大。

## 4. 盈利能力

2019 年，受益于公司收并购子公司业务，公司营业收入和净利润均大幅上升，期间费用总额亦随之上升，公司各盈利指标均小幅下降。

2019 年，公司营业收入大幅上升 34.34%至 11.65 亿元，主要系稀有轻金属业务和海外勘查后期配套收入大幅增加及新增油气业务收入所致。公司实现净利润 1.39 亿元，较上年增长 26.16%。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 2.13 亿元，较上年增长 129.15%。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 11.12%、55.13%、12.97%和 20.78%。受本年度 Cabot 公司特殊流体事业部纳入公司合并范围内及东鹏新材纳入合并报表的时间较去年增加 7 个月影响，公司销售费用和管理费用均上升明显；财务费用大幅上升，主要系为满足日常经营需求以及并购需求，有息负债金额大幅增加，相应利息支出大幅增加所致。2019 年，公司费用收入比为 18.26%，较上年上升 7.55 个百分点，公司费用控制能力一般。

表 15 公司期间费用情况（单位：亿元、%）

指标	2017 年	2018 年	2019 年
销售费用	0.01	0.05	0.24
管理费用	0.65	0.91	1.17
研发费用	0.03	0.10	0.28
财务费用	0.02	-0.13	0.44
<b>期间费用合计</b>	<b>0.72</b>	<b>0.93</b>	<b>2.13</b>
期间费用合计占营业收入的比重	13.23	10.70	18.26

资料来源：公司年报，联合评级整理

2019 年，公司非经常性损益（投资收益、其他收益、营业外收入）对利润总额影响仍不大。

从盈利指标来看，2019 年，公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 5.95%、5.90%和 5.69%，较上年分别下降 1.79 个百分点、下降 1.31 个百分点和下降 2.01 个百分点，受公司资产规模扩张影响，公司各盈利指标均小幅下降。

2020 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.45 亿元，同比小幅下降 3.65%，主要系受新冠疫情影响业务量下降所致；公司净利润较上年同期下降 25.66%，主要系 2020 年 1—3 月赞比亚中矿资源实现盈利较多，其所得税税率较高为 35%，而去年同期赞比亚中矿资源的盈利金额较小，导致所得税费用有所增加所致。

## 5. 现金流

2019 年，受益于公司收入规模的大幅上升及加大应收账款催收力度，公司经营活动现金净流



入大幅上升；但仍旧无法满足公司收购东鹏新材和 Cabot 公司特殊流体事业部发生的较大规模的投资活动现金净流出，公司当年筹资活动现金净流入额较高。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入 13.86 亿元，较上年增长 71.05%，主要系公司当年营业收入大幅上升及公司当年加大应收账款催收力度回款增加所致；经营活动现金流出 11.36 亿元，较上年增长 42.76%，主要系公司业务规模扩大所致。综上影响，2019 年，公司经营活动现金净流入 2.50 亿元，较上年增加 2.35 亿元。2019 年，公司现金收入比为 112.85%，较上年上升 21.56 个百分点，收入实现质量较高。

表 16 公司现金流情况（单位：亿元、%）

现金流	2017 年	2018 年	2019 年
经营活动现金流入小计	4.80	8.10	13.86
<b>现金收入比例</b>	<b>84.86</b>	<b>91.29</b>	<b>112.85</b>
经营活动现金流出小计	4.73	7.96	11.36
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>0.07</b>	<b>0.15</b>	<b>2.50</b>
投资活动现金流入小计	0.04	6.74	2.04
投资活动现金流出小计	0.81	5.84	16.61
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-0.78</b>	<b>0.90</b>	<b>-14.58</b>
筹资活动现金流入小计	0.90	3.89	12.34
筹资活动现金流出小计	0.64	1.34	3.08
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>0.26</b>	<b>2.55</b>	<b>9.27</b>
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-0.51</b>	<b>3.62</b>	<b>-2.87</b>

资料来源：公司年报，联合评级整理

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入 2.04 亿元，较上年下降 69.77%，主要系赎回银行结构性存款规模减少所致；投资活动现金流出 16.61 亿元，较上年增长 184.37%，主要系公司向东鹏新材原股东支付的现金对价以及支付 Cabot 公司特殊流体事业部的并购价款所致。综上影响，2019 年，公司投资活动现金净流出 14.58 亿元，较上年净流入转为净流出。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入 12.34 亿元，较上年增长 217.25%，主要系公司本年度完成非公开配套募集资金以及新增向金融机构申请的并购贷款和项目融资所致；筹资活动现金流出 3.08 亿元，较上年增长 130.07%，主要系当年偿还到期债务及控股股东借款所致。综上影响，2019 年，公司筹资活动现金净流入 9.27 亿元，较上年增长 262.91%。

2020 年 1—3 月，公司经营活动现金净额为 0.11 亿元，投资活动现金净额为-0.31 亿元，筹资活动现金净额为-0.48 亿元。

## 6. 偿债能力

2019 年，由于日常经营以及收购需求导致有息负债金额增加，公司利息费用增长幅度较大，偿债能力指标有所减弱，但整体仍尚可，考虑到公司整体经营风格保持稳健，履约情况良好，融资渠道畅通，收购业务对公司收入形成明显提升等因素，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年末，公司流动比率与速动比率分别由年初的 1.62 倍和 1.34 倍分别上升至 2.03 倍和上升至 1.37 倍，流动资产对流动负债的保障程度上升。截至 2019 年末，公司现金短期债务比由年初的 2.03 倍下降至 0.95 倍，现金类资产对短期债务的保障程度有所下降。整体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司EBITDA为2.85亿元，较上年增长47.10%。从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占18.52%）、摊销（占5.31%）、计入财务费用的利息支出（占17.26%）和利润总额（占58.91%）构成。2019年，公司EBITDA利息倍数由上年的9.38倍下降至5.79倍，EBITDA对利息的覆盖程度较高；公司EBITDA全部债务比由上年的0.46倍下降至0.28倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度尚可。整体看，公司长期债务偿债能力有所下降。

截至2020年3月末，公司无重大未决诉讼。

截至2020年3月末，公司无对外担保。

截至2020年3月末，公司获得各银行授信合计13.44亿元，尚未使用授信额度7.71亿元，公司间接融资渠道通畅。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1011010801036690P），截至2020年7月31日，公司无关注类和不良类未结贷款。

## 7. 母公司财务概况

**母公司逐步向财务管控型转变，主要负责管理和融资职能，资产以其他应收款和长期股权投资为主，债务负担轻，母公司利润规模较小，投资收益为其主要利润来源，现金类资产规模较小。**

2019年，母公司逐步向财务管控型转变，母公司对下属子公司处于逐渐集中管理状况，各业务板块子公司负责具体业务；母公司对下属子公司实行资金支出限额审批制度，实行资金收支两条线管理，各下属子公司的银行收款账户由母公司财务管理部直接管理，各下属子公司按月度向集团公司报送资金计划。

截至2019年末，母公司资产总额34.00亿元，其中，流动资产13.08亿元（占38.46%），非流动资产20.93亿元（占61.54%）。从构成看，流动资产主要由其他应收款（占83.63%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占97.66%）构成。截至2019年末，母公司货币资金为0.19亿元。

截至2019年末，母公司所有者权益为24.20亿元。其中，实收资本为2.78亿元（占11.49%）、资本公积合计20.72亿元（占85.61%）、未分配利润合计0.49亿元（占2.04%）、盈余公积合计0.21亿元（占0.86%），所有者权益稳定性高。

截至2019年末，母公司负债总额9.81亿元，其中，流动负债5.67亿元（占比57.83%），非流动负债4.14亿元（占比42.17%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占24.88%）、其他应付款（占57.82%）和一年内到期的非流动负债（占11.73%）构成，非流动负债均为长期借款。母公司2019年资产负债率为28.84%，债务负担较轻。

2019年，母公司营业收入为0.58亿元，投资收益0.76亿元，净利润为0.35亿元。

2019年，母公司经营活动产生的现金流量净额-3.68亿元；投资活动产生的现金流量净额-4.32亿元；筹资活动产生的现金流量净额7.26亿元。

## 七、公司债券偿还能力分析

跟踪期内，公司净资产和经营活动产生的现金流入对“中矿转债”的保障程度仍然较高，同时，考虑到公司固体矿产勘查经验丰富、细分市场占有率高、技术及工艺水平先进、存在转股可能等因素，联合评级认为，“中矿转债”到期不能偿还的风险很低。

从资产情况来看，截至2019年末，公司现金类资产为5.72亿元，为“中矿转债”本金（8.00亿元）的0.71倍，公司现金类资产对“中矿转债”本金（8.00亿元）的覆盖程度一般；截至2019

年末，公司净资产为 27.10 亿元，为“中矿转债”本金（8.00 亿元）的 3.39 倍，公司净资产对“中矿转债”本金（8.00 亿元）按期偿付的保障作用很强。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 2.85 亿元，为“中矿转债”本金（8.00 亿元）的 0.36 倍，公司 EBITDA 对“中矿转债”本金（8.00 亿元）的覆盖程度一般。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入为 13.86 亿元，为“中矿转债”本金（8.00 亿元）的 1.73 倍，公司经营活动产生的现金流入对“中矿转债”本金（8.00 亿元）的覆盖程度较高。

考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能，公司偿付债券的能力将进一步增强。

## 八、综合评价

跟踪期内，中矿资源在原有业务和稀有轻金属业务形成了较好协同效应的基础上，通过收购 Cabot 公司特殊流体事业部 100% 股权，完成了“铯资源开发+铯盐生产与研发+销售与服务+铯资源回收”铯盐全产业链布局，进一步巩固了公司铯盐业务的全球领先地位，2019 年，公司仍保持较高的盈利能力，营业收入和经营活动净现金流入增长明显。同时，联合评级也关注到公司传统业务规模进一步下降、境外收入占比较高、锂产品市场需求变化和商誉规模较大存在的减值风险等因素对公司信用水平带来的不利影响。

“中矿转债”设置了转股价格调整、转股价格向下修正和有条件赎回等条款。考虑到未来转股因素，公司的资本实力有望进一步增强。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA-，评级展望为“稳定”；同时维持“中矿转债”的债项信用等级为 AA-。

## 附件 1 中矿资源集团股份有限公司 主要财务指标

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	10.08	32.74	40.96	40.00
所有者权益（亿元）	6.87	21.75	27.10	26.82
短期债务（亿元）	0.76	3.58	6.02	5.50
长期债务（亿元）	0.17	0.67	4.14	4.42
全部债务（亿元）	0.93	4.25	10.15	9.91
营业收入（亿元）	5.41	8.67	11.65	2.45
净利润（亿元）	0.55	1.10	1.39	0.20
EBITDA（亿元）	0.95	1.94	2.85	--
经营性净现金流（亿元）	0.07	0.15	2.50	0.11
应收账款周转次数（次）	1.19	1.63	2.12	--
存货周转次数（次）	3.10	2.94	1.79	--
总资产周转次数（次）	0.54	0.41	0.32	--
现金收入比率（%）	84.86	91.29	112.85	122.72
总资本收益率（%）	7.61	7.74	5.95	--
总资产报酬率（%）	6.70	7.21	5.90	--
净资产收益率（%）	8.07	7.69	5.69	--
营业利润率（%）	31.30	29.98	34.32	38.21
费用收入比（%）	13.23	10.70	18.26	19.31
资产负债率（%）	31.84	33.56	33.83	32.96
全部债务资本化比率（%）	11.87	16.33	27.25	20.07
长期债务资本化比率（%）	2.41	2.97	13.24	14.14
EBITDA 利息倍数（倍）	45.40	9.38	5.79	--
EBITDA 全部债务比（倍）	1.03	0.46	0.28	--
流动比率（倍）	2.52	1.62	2.03	2.20
速动比率（倍）	2.07	1.34	1.37	1.47
现金短期债务比（倍）	1.40	2.03	0.95	0.92
经营现金流流动负债比率（%）	2.45	1.47	29.99	1.53
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.12	0.24	0.36	--

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2. 报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 公司其他应付款的带息债务计入短期债务计算；4. 公司2020年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；5. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；6. 本报告中费用收入比=（管理费用+销售费用+研发费用+财务费用）/营业收入×100%

## 附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
<b>经营效率指标</b>	
应收账款周转次数	营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转次数	营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
总资产周转次数	营业收入/[期初总资产+期末总资产]/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+营业费用+财务费用)/营业收入×100%
<b>财务构成指标</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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<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
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
<b>本期债券偿还能力</b>	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款

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+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

### 附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。