

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 1383 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持云南地矿总公司（集团）主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“14 云南地矿 MTN001”信用等级为 AA。

特此公告。



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

云南地矿总公司（集团）中期票据跟踪评级报告

主体长期信用

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

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 云南地矿 MTN001	5.90 亿元	2014/9/17-2019/9/17	AA	AA

跟踪评级时间：2015 年 7 月 23 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
现金类资产（亿元）	17.74	14.50	6.42	14.94
资产总额(亿元)	126.93	152.64	160.63	185.60
所有者权益(亿元)	19.12	22.15	24.31	39.57
长期债务(亿元)	6.11	13.27	23.14	30.95
全部债务(亿元)	45.76	74.27	77.19	92.94
主营业务收入/营业收入(亿元)	124.14	131.64	144.79	17.50
利润总额(亿元)	17.74	4.58	3.36	-0.82
EBITDA(亿元)	26.00	18.77	19.12	--
经营性净现金流(亿元)	4.30	7.56	3.46	-2.87
主营业务利润率/营业利润率(%)	20.22	10.86	8.52	3.52
净资产收益率(%)	30.66	10.79	5.42	--
资产负债率(%)	68.73	76.47	76.26	78.68
全部债务资本化比率(%)	53.55	67.40	66.93	70.14
流动比率(%)	82.44	67.82	67.87	76.51
全部债务/EBITDA(倍)	1.76	3.96	4.04	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.16	6.38	5.45	--
经营现金流流动负债比(%)	5.35	7.47	3.53	--

注：1、2015 年一季度财务数据未经审计。

2、公司 2012-2014 年审计报告执行财政部 2006 年以前颁布的《企业会计准则》、《企业会计制度》及其补充规定以及《地质勘查单位会计制度》，自 2015 年起执行新会计准则。

分析师

黄滨 潘云峰

lianhe@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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

云南地矿总公司（集团）（以下简称“公司”）是全国 6 大黄金生产基地之一，跟踪期内，其继续保持了在黄金储量、生产规模和技术品牌等方面的突出优势。但联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到受黄金市场持续低迷的影响，黄金价格持续走弱，公司盈利能力下滑、债务负担加重等因素对公司信用状况形成一定不利影响。

近年来随着公司不断加大矿山建设投入，矿产开采规模不断扩大；同期公司依靠自身的技术实力，不断扩展工勘产业规模，提升工勘产业的盈利水平。

公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对存续期债券保障能力较强。综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级 AA，评级展望为稳定，并维持“14 云南地矿 MTN001”信用等级 AA。

优势

1. 黄金作为稀缺资源，行业发展一直得到政策的支持，公司是我国主要的黄金生产企业之一，公司黄金资源储备规模大、资源优势突出、生产工艺水平较高。
2. 跟踪期内，公司营业收入呈增长态势。
3. 公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对存续期债券保障能力较强。

关注

1. 跟踪期内，黄金产品收入占公司收入比重高，受黄金价格下降及毛利率较低的外购金占比增加的影响，公司盈利能力有所下降。
2. 公司流动资产中存货和其他应收款占比较大，使资产流动性受到一定限制。
3. 公司债务规模持续上升，债务负担较重；且有息债务以短期债务为主，存在一定短期偿付压力。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与云南地矿总公司（集团）构成委托关系外，联合资信、评级人员与云南地矿总公司（集团）不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因云南地矿总公司（集团）和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由云南地矿总公司（集团）提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于云南地矿总公司（集团）主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

云南地矿总公司（集团）（以下简称“云南地矿”或“公司”）原名云南地矿勘查工程总公司（集团），于1994年5月成立。公司初始注册资本11039.00万元，是云南省地质矿产局依据中华人民共和国地质矿产部地函（1994）126号《关于成立云南地矿勘查工程总公司（集团）的批复》成立的国有企业；2007年3月公司股东对其进行增资，进行了注册资本的变更，注册资本金变更后为27963.00万元；2008年1月公司进行了名称变更，经云南省工商局核准，由云南地矿勘查工程总公司（集团）变更为云南地矿总公司（集团）。经多次资本变更，截至2015年3月底，公司注册资本为81063.18万元，云南地质矿产勘查开发局持股100%。公司实际控制人为云南地质矿产勘查开发局。

公司主要经营范围为矿产勘查、开展矿产开发、矿产品经营；矿产资源咨询、服务；矿产勘查、开发新技术产品研究；工程勘察与施工、房地产、建筑、酒店等第三产业服务。承包境外工程和境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣工程、生产及服务行业的劳务人员。经营和代理进出口业务，加工贸易、易货贸易和转口贸易。承包境外地质、地矿工程及境内国际招标工程；上述境外工程所需的设备、材料出口；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员。

截至2015年3月底，公司拥有全资子公司5家、控股公司13家。其中云南黄金矿业集团有限公司（以下简称“黄金集团”）是公

司的主要下属企业之一，公司持有其51.00%的股权，是黄金集团的最大股东，公司董事长兼任黄金集团董事长。黄金集团是公司的主要经营实体之一。

截至2014年底，公司（合并）资产总额160.63亿元，所有者权益24.31亿元，少数股东权益13.82亿元；2014年公司实现主营业务收入144.79亿元，利润总额3.36亿元。

截至2015年3月底，公司（合并）资产总额185.60亿元，所有者权益39.57亿元（其中少数股东权益13.41亿元）；2015年1~3月公司实现主营业务收入17.50亿元，利润总额-0.82亿元。

公司注册地址：昆明市白塔路131号；法定代表人：李建华。

三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463.00亿元，按可比价格计算，比上年增长7.40%。增长平稳主要表现为，在实现7.40%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.10%左右，居民消费价格上涨2.00%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8.00%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.80%，农村居民人均可支配收入实际增长9.20%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额

262394.00 亿元，比上年名义增长 12.00%（扣除价格因素实际增长 10.90%）。固定资产投资（不含农户）502005.00 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.10%）。全年进出口总额 264335.00 亿元人民币，比上年增长 2.30%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350.00 亿元，比上年增加 11140.00 亿元，增长 8.60%。其中，中央一般公共预算收入 64490.00 亿元，比上年增加 4292.00 亿元，增长 7.10%；地方一般公共预算收入（本级）75860.00 亿元，比上年增加 6849.00 亿元，增长 9.90%。一般公共预算收入中的税收收入 119158.00 亿元，同比增长 7.80%。全国一般公共预算支出 151662.00 亿元，比上年增加 11449.00 亿元，增长 8.20%。其中，中央本级支出 22570.00 亿元，比上年增加 2098.00 亿元，增长 10.20%；地方财政支出 129092.00 亿元，比上年增加 9351.00 亿元，增长 7.80%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M2 余额同比增长 12.20%；人民币贷款余额同比增长 13.60%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900.00 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.00%左右，居民消费价格涨幅 3.00%左右，城镇新增

就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.50%以内，进出口增长 6.00%左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业及区域经济环境

目前，全世界查明的黄金金属基础储量约为 10 万吨，资源主要集中于南非、澳大利亚、秘鲁、俄罗斯、美国、中国等国家。

根据中国黄金协会 2008 年的统计数据，中国黄金探明保有储量约 4630 吨左右，排名世界第六。中东部地区是中国探明金矿资源、储量相对集中的地区，其中山东、河北、辽宁、福建、黑龙江、吉林、河南等省（区）探明的资源储量均在百吨以上。2008 年中国黄金产量首次超越南非成为世界第一大黄金生产国；2014 年我国黄金产量达到 451.799 吨，同比增长 4.96%，再创历史新高，连续八年位居世界第一。

2014 年，中国的黄金需求 943 吨的历史新高，比上年增加 122 吨，成为全球最大黄金消费国。随着中国金融市场的发展，投资者对黄金保值避险功能及投资组合多元化等方面需求不断增强，国内黄金需求仍有一定的增长空间。

黄金作为具有特殊功能的商品，其价格不仅由供需因素来决定，还取决于国际货币体系变化、投机和地缘政治等一系列因素的综合作用。2002 年，中国黄金市场开放后，国内金价与国际金价保持了较高的联动性；2008 年，黄金期货正式挂牌交易，这种联动性得以进一步增强。

图 1 伦敦现货黄金价格走势（单位：美元/盎司）



资料来源: Wind 资讯

图 2 上海金交所现货收盘价走势：Au9999
（单位：元/克）



资料来源: Wind 资讯

国际金价在过去十年中呈现出整体上涨的趋势，涨幅超过 7 倍。2008 年下半年国际金价出现较大幅度调整，但在金融危机环境下，黄金的避险功能突出体现，黄金价格自 2009 年初起继续保持单向上涨趋势。此后，受到欧洲债务危机以及美联储量化宽松政策的影响，国际金价加速上扬，并在 2011 年下半年触及此轮行情高点，达到每盎司 1920 美元。

2012 年，全球经济处于缓慢复苏的进程。宽松的货币政策与经济复苏避险需求下降导致 2012 年黄金价格处于高位区间震荡。伦敦现货黄金价格年初每盎司 1598.00 美元（上海金交所现货 Au9999 收盘价为 328.72 元/克），年内最高 1791.75 美元，最低 1540.00 美元，年末收盘价为 1664.00 美元（上海金交所现货 Au9999 收盘价为 334.50 元/克），较上年收盘上涨 5.68%，平均价格较上年上涨 6.39%。

2013 年，全球的黄金价格波动下行，2013

年 12 月 31 日伦敦现货黄金为每盎司 1201 美元（上海金交所现货 Au9999 收盘价为 236.46 元/克），相比年初的每盎司 1693 美元下跌 29.06%。2013 年黄金价格下跌主要原因是：市场显著调低了中期内的通胀预期，近几年发达国家的量化宽松政策导致全球大规模的流动性注入，但是该政策并没有推动发达经济体显著增长，也没有推高全球通胀，导致投资者下调通胀预期；美元走强的预期导致金价走软、全球股市行情火爆，为黄金投资者提供了富有吸引力的其他选择。

2014 年以来，全球黄金价格跌势有所缓解并波动维持平稳状态。截至 2015 年 5 月 18 日，伦敦现货黄金价格为 1214.30 美元/盎司（上海金交所现货 Au9999 收盘价为 243.55 元/克），较 2014 年 1 月 2 日的 1225 美元/盎司（上海金交所现货 Au9999 收盘价为 242.30 元/克）略有下降，金价仍然处于低迷状态。

黄金是稀缺资源，世界各国都十分重视黄金资源的开发。中国对黄金行业的发展一贯实行支持鼓励的产业政策，《中华人民共和国矿产资源法》规定，黄金属保护性开采的特定矿种，在开采审批中，由国家黄金行业主管部门与资源管理部门共同审批。1988 年国务院发布《关于对黄金矿产实行保护性开采的通知》，禁止个体采金。2006 年国务院发布《对矿产资源开发进行整合意见的通知》，提出对包括金、铜、锌等 15 个重要矿种的资源开发进行整合，以提高产业集中度、扶植优势企业做大做强。同时，国家对黄金企业在税金征收、地质勘查方面也给予了政策支持。2010 年 7 月《关于促进黄金市场发展的若干意见》为中国黄金市场发展方向提出了指导性意见，并明确提出对符合行业规划和产业政策的大型黄金企业扩大授信额度、发放并购贷款、支持发行债务工具等意见。

作为具备商品和货币双重属性的黄金，其重要地位不可动摇；国家在产业政策、行政项目审批、探（采）矿权管理、金融市场建设等

方面不断加大改革力度，有利于包括公司在内的大型黄金企业发展。

综合分析，跟踪期内，黄金价格波动中维持较低水平运行，影响当前黄金价格的因素错综复杂，黄金价格未来短期内走势仍存在不确定性，但黄金行业未来长期发展前景较为稳定。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2015 年 3 月底，公司注册资本为 81063.18 万元，云南省地质矿产勘查开发局持股 100%。公司实际控制人为云南省地质矿产勘查开发局。

2. 竞争实力

公司黄金生产规模全国名列前茅，2014 年度在中国黄金矿产金十大企业排名第六。公司目前拥有多个黄金矿山，探明黄金储量为 251.67 吨，居云南省首位、全国前列。公司 2005 年 4 月获得上海黄金交易所颁发的《可提供标准金锭企业认证证书》，以自行申请注册的“滇金”品牌，向市场提供标准金锭。2008

年公司生产的“滇金”被认定为期交所履约交割金锭之一。

除了黄金产业名列全国前茅外，公司还是云南省最大的地质勘查企业，同时位居全国地勘行业前列。公司先后发现 143 种有用矿产，探明储量的 86 种，发现和探明了兰坪金顶铅锌矿、宝鼎煤田、滇东煤田、新平大红山铜铁矿、滇中磷矿、镇沅金矿、蒙自白牛厂银多金属矿、文山铝土矿等大型超大型矿产地近 140 处，还在老挝万象钾盐勘查中探明氯化钾首采储量 1 亿吨、工业储量 2 亿吨、远景储量 140 亿吨。

综上所述，公司拥有黄金从勘查、采矿、选矿到精炼提纯的整条产业链，产品知名度高，在黄金生产领域综合竞争实力强。

3. 人员素质

截至 2015 年 3 月底，公司本部职工总数 64 人，从学历构成看，大专及以下占 26.56%，本科占 51.56%，硕士研究生占 18.75%，博士研究生占 3.12%；从职称结构看，见习及其他占 26.56%，初级职称占 6.25%，中级职称占 20.31%，高级职称占 46.88%。

表 1 公司本部人员构成情况（单位：人）

项目	文化素质				职 称				总人数
	大专及以下	本科	硕士研究生	博士研究生	见习及其他	初级	中级	高级	
人数	17	33	12	2	17	4	13	30	64

资料来源：公司提供

总体看，公司本部职工中技术人员占比较大，文化素质相对较高，符合公司所处的地矿行业技术密集型特点。公司目前的人才结构和人才储备，适应公司发展的需求。

4. 外部环境与支持

公司是云南地质勘查行业的主要力量，政府支持力度较大。近 10 年云南省地质勘查累计投入约 60 亿元，启动和资助了一批找矿项

目，并建立找矿激励机制，奖励找矿取得重大突破的单位和个人。

另一方面，公司黄金生产规模在云南省具备明显的优势，在资源整合上得到地方政府的大力支持。云南省政府出于提高资源整合效率考虑，公司发现的金矿可以优先办理采矿证，发现的其他矿种将由云南省政府牵头整合到其他省属企业中，如文山铝土矿整合至云南冶金集团股份有限公司、迪庆州铜矿整合至云

南铜业集团有限公司等，同样，对于其他省属企业勘查得到的黄金矿山，公司获得整合资源的可能性较大。

六、管理分析

跟踪期内，公司总经理暂缺，由公司常务副总符德贵主持相关工作。公司总会计师发生变更，由李从福担任。

符德贵先生，52岁，中共党员，本科学历，地质正高级工程师。1981年8月至2000年7月历任云南省地矿局第一地质大队地质技术员、地质组长、副分队长、分队长、副总工程师、矿产勘查院院长；2000年8月至2003年3月任云南省地矿局第四地质大队总工程师、副大队长、大队长；2003年4月至2004年10月任云南地矿资源股份有限公司保山分公司总工程师、党委书记、总经理；2004年11月至2008年2月任云南地矿资源股份有限公司总工程师、副总裁、党委委员；2008年3月至2011年12月任云南黄金矿业集团股份有限公司总裁、党委副书记；2012年1月至2013年12月任云南黄金矿业集团股份有限公司董事、党委书记、常务副总裁；2013年12月至今任云南省地矿局局长助理、云南地矿总公司（集团）常务副总经理。

李从福先生，40岁，中共党员，西南财经大学硕士，正高级会计师。1999年7月至1999年12月任云南楚雄云星实业有限公司财务部会计；2000年1月至2002年12月历任云南大姚铜矿财务部成本股股长、财务部副主任；2003年1月至2005年3月任云南楚雄矿冶股份有限公司财务部副主任；2005年4月至2006年10月任云南冶炼厂、云南云铜锌业股份有限公司财务部副主任；2006年11月至2008年5月任云南铜业新星锌合金有限公司财务副总监；2008年6月至2013年5月历任云南云铜锌业股份有限公司财务部主任、财务总监；2013年6月至2013年10月任云南楚雄矿冶有

限公司财务总监；2013年10月至2014年1月云南铜业（集团）有限公司财务部副主任；2014年1月至今历任云南地矿总公司（集团）副总会计师、总会计师。

跟踪期内，公司管理体制未发生重大变化。

七、经营分析

公司是一家多元化的集团，目前已形成以矿产经营和工勘产业为主业，以第三产业为补充的发展模式。

2014年公司实现主营业务收入144.79亿元，同比增长9.99%，主要是矿产经营（其中黄金生产和销售在公司主营业务收入及利润中占比较大）的增长，2014年矿产经营营业收入130.61亿元，其中黄金销售占比85.64%。

公司主营业务收入构成情况看，矿产经营是公司主营业务收入的主要来源，2014年公司矿产经营在主营业务收入的占比达90.21%；2014年工勘产业收入12.67亿元，较2013年略有下降，占主营业务收入的8.75%；其他收入（主要为房地产业务和服务业）合计为1.50亿元，同比下降35.62%，主要是2014年房地产确认收入减少所致。2015年1~3月，公司矿产经营板块营业收入为15.33亿元，占公司主营业务收入合计的87.25%。公司工程勘察板块营业收入为2.02亿元，占公司主营业务收入合计的11.50%。

从利润构成情况看，2012~2014年，公司毛利润逐年下跌，主要系矿产经营毛利润下降所致。2014年公司毛利润13.21亿元，同比下降15.10%，其中矿产经营毛利润10.50亿元，同比下降14.08%，主要是黄金价格持续下跌以及公司外购黄金比例快速上升所致。2015年1~3月，公司毛利润为-0.89亿元，其中矿产经营毛利润-1.03亿元，工程勘察毛利润0.07亿元，其他板块毛利润0.07亿元。

公司2012~2014年主营业务毛利率分别为

21.04%、11.82%和 9.13%，其中矿产经营板块毛利率持续下降，主要是由于黄金价格下降，营业成本增速大于营业收入增速所致。

2015 年 1~3 月，公司主营业务毛利率继续下跌至-5.05%，公司矿产经营、工勘板块营业

收入毛利率分别为-6.74%和 3.58%，相比 2014 年，两个板块的毛利率都有大幅下降。原因系市场持续低迷，金、银和勘查劳务收入降低，而成本刚性上涨所致。

表 2 公司主营业务收入及毛利润构成（单位：亿元、%）

业务板块	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-3 月	
	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比	主营业务收入	占比
矿产经营	110.43	88.96	115.59	87.81	130.61	90.21	15.33	87.25
工勘	12.41	10.00	13.72	10.42	12.67	8.75	2.02	11.50
其他	1.29	1.04	2.33	1.77	1.50	1.04	0.22	1.25
合计	124.13	100.00	131.64	100.00	144.79	100.00	17.57	100
	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比	毛利润	占比
矿产经营	24.67	94.43	12.22	78.55	10.50	79.43	-1.03	115.73
工勘	1.16	4.45	2.48	15.94	2.37	17.94	0.07	-7.87
其他	0.29	1.12	0.86	5.51	0.35	2.63	0.07	-7.87
合计	26.12	100.00	15.56	100.00	13.21	100.00	-0.89	100.00
	毛利率		毛利率		毛利率		毛利率	
矿产经营		22.34		10.57		8.04		-6.74
工勘		9.36		18.08		18.71		3.58
其他		22.68		36.78		23.15		34.02
合计		21.04		11.82		9.13		-5.05

资料来源：公司提供

1. 矿产经营

公司矿产经营主要产品有黄金、铅锌、铜、铁矿石、银以及铂钯，主要以黄金集团（黄金集团营业收入占总收入比例达 99%以上）为

经营主体，其中黄金销售收入对公司主营业务收入及利润贡献较大。近几年，公司矿业生产能力较为稳定，矿产经营收入也不断增加。

表 3 公司矿产经营板块主要子公司情况介绍（单位：亿元、%）

公司名称	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1-3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
云南黄金矿业集团股份有限公司	109.54	99.27	114.62	99.17	129.41	98.83	15.19	99.97
永善金沙矿业有限责任公司	0.70	0.63	0.89	0.77	1.40	1.07	0.05	0.03
云南地矿国际矿业股份有限公司	0.10	0.10	0.07	0.06	0.06	0.13	0.00	--
合计	110.34	100.00	115.58	100.00	130.94	100.00	15.24	100.00

资料来源：公司提供

1) 黄金产品

黄金板块是公司矿产经营板块的最重要板块，主要由黄金集团实现该板块营业收入，2012~2015 年 1-3 月，云南黄金矿业集团股份有限公司分别实现营业收入 109.54 亿元、114.62 亿元、129.41 亿元和 15.19 亿元，分别

占公司矿业板块营业收入的 99.27%、99.17%、98.83%和 99.97%。从收入和利润构成来看，黄金销售是黄金集团收入和利润的主要来源，2014 年，黄金销售收入分别占营业收入和毛利润的 77.26%和 66.31%。其中黄金销售包括自产黄金销售和自购非标准金锭（以下简称“非标

金”)加工提纯成标准金锭出售。其他业务收入主要是锌精粉、铁精粉、铁原矿和白银等矿石产品以及矿权转让收入。

表 4 黄金集团 2012~2015 年 1 季度营业收入情况表 (单位: 亿元、吨、%)

板块	2012 年			2013 年			2014 年			2015 年 1-3 月		
	金额	数量	占比	金额	数量	占比	金额	数量	占比	金额	数量	占比
自产黄金销售	29.66	9.15	29.91	20.82	8.54	19.99	21.36	8.87	19.14	0.40	0.20	2.76
外购黄金销售	69.50	20.20	70.09	83.34	30.77	80.01	90.26	36.33	80.86	14.08	5.70	97.24
合计	99.16	29.35	100.00	104.16	39.31	100.00	111.62	45.20	100.00	14.48	5.90	100.00

资料来源: 公司提供

黄金集团拥有在产矿区 6 座, 黄金总储量为 251.67 吨, 矿山原矿日处理能力累计达到 42602 吨/日, 截至 2014 年底黄金集团实际完成采掘总量 2947 万立方米、采矿量 960.16 万吨、选矿处理量 924.95 万吨。2014 年黄金集团自产

黄金加工产能达到 9 吨/年。截至 2014 年底, 黄金集团具备年矿石处理能力 900 万吨, 自产黄金冶炼提纯生产能力 9 吨/年。截至 2015 年 3 月底, 黄金集团主要矿山金矿黄金剩余可采储量达 251.67 吨。

表 5 公司主要矿区生产能情况

	矿名	产品	黄金储量 (吨)	产能 (吨/年)	剩余年限	剩余可开采储量 (吨)	处理矿石 (吨/日)	选矿工艺
1	北衙铁金矿	金矿、铁精矿	219.00	5.00	>20	219.00	12000	全泥氰化炭浆法
2	老寨湾金矿	金矿	13.70	1.40	5	13.70	17969	堆浸法
3	金平长安金矿	金矿	9.60	1.20	5	9.60	1200	浮选法
4	小水井金矿	金矿	5.20	0.20	3	5.20	936	堆浸法
5	勐海光贺金矿	金矿	4.17	0.80	3	4.17	10497	堆浸法
6	勐海热水塘金矿							
	合计		251.67	8.60	--	251.67	42602	

资料来源: 公司提供

注: 1、全泥氰化炭浆法: 金矿石全部磨碎泥化制成矿浆后, 先进行氰化浸出, 再用活性炭直接从矿浆中吸附已溶金进行冶炼提纯的方法。

2、堆浸法是通过将氰化钠溶液喷淋破碎后的金矿石, 再收集含金溶液提炼黄金的方法。

公司根据矿石性质不同采用全泥氰化炭浆和堆浸法或者炭浆—堆浸联合选矿工艺。目前黄金集团采用全泥氰化炭浆法进行的选矿工作占公司总量的 70%, 堆浸法进行的黄金选矿约占公司总量的 30%。其中, 黄金集团主要矿山之一的北衙金矿采用全泥氰化炭浆法技术, 目前, 北衙铁金矿日处理能力 6000 吨的选矿厂。黄金集团现有堆浸法工艺选矿日处理能力 7000 吨, 目前小水井金矿在建日处理能力 2500 吨的选矿厂, 截至 2015 年 3 月底, 黄金集团堆浸选矿日处理能力达到 9500 吨。

黄金产品的生产成本主要分为料、工、费三部分, 生产总成本 12.52 亿元, 直接材料占

67%, 主要是矿石成本占比较大; 直接人工占比 14%, 主要是人工成本; 直接材料占比 19%, 主要是长期摊费用等。2014 年, 黄金集团自产黄金量有所回升。截至 2014 年底, 公司实有探矿权 66 个, 有找矿潜力的 A 类 14 个, 有一定找矿前景的 B 类 12 个, 新立 3 个, 无找矿远景的 C 类 37 个。自 2008 年全国开展矿业秩序整顿以来, 又相继出台了更加严格的矿业权管理规定, 黄金集团按照目前矿权的持有量, 每年需要投入 2.5 亿元才能满足政策指明的最低勘探投入要求。为此, 公司主要勘查资金投入 A、B 类矿权, 对于 C 类仅为维持。

表6 2012~2015年3月公司自产及外购黄金毛利率情况表(单位: %)

项目	2012年	2013年	2014年	2015年1-3月
自产黄金毛利率	64.97	42.71	37.73	44.95
外购黄金毛利率	0.45	-0.16	0.06	1.19

资料来源: 公司提供

除自产金矿的冶炼外, 黄金集团通过从其他企业或自然人购入非标金, 精炼提纯卖出赚取差价, 该部分非标金采购业务采用单笔按批次合同价计算。外购非标金纯度在 95%以上, 收购非标金后由黄金集团进行再加工提纯后成为具备上海黄金交易所交易资格的标准金。外购非标金的提纯工艺及成本与资产黄金部分相

同。公司对外收购非标金价格按照标准金价格扣减一定的加工费确定, 目前市场上非标金加工费较低, 致使公司近年来外购黄金业务毛利占比较低, 有时出现亏损。公司出于做大黄金业务考虑, 在内部矿产金有限的情况下通过对外收购非标金加工出售稳定公司市场份额。

2014 年黄金集团通过购买非标金生产黄金 35.78 吨, 2015 年 1-3 月黄金集团外购非标金产量为 5.70 吨, 考虑到黄金价格持续位于低位, 公司自有黄金资源质量较高, 公司采取购买非标金生产黄金的策略, 将优质资源进行储备, 待黄金价格稳定回升后再恢复自产黄金产量。

表7 黄金集团黄金产量表(单位: 吨)

产品	2012年	2013年	2014年	2015年1-6月
黄金销量(自产)	9.15	8.54	8.87	0.20
黄金销量(外购)	19.24	30.77	35.78	5.70
合计	28.39	39.31	44.65	5.90

资料来源: 公司提供

在黄金销售方面, 黄金集团 2014 年及 2015 年一季度自产销量分别为 8.87 吨、0.20 吨。当黄金的市场价格低于公司预期价格时, 公司则会选择销售外购黄金。

2) 其他矿业产业

公司其他矿业业务主要包括铅锌、矿产品贸易, 勘察和建材零售等。该部分占比较小, 主要参与公司为永善金沙矿业有限责任公司、云南地矿国际矿业股份有限公司等公司。

永善金沙主要经营范围是铅锌矿的开采、洗选及销售。在其销售范围内, 公司主要销售

的产品有原矿、铅砂、铅精矿、锌精矿、银矿等。公司销售的原矿中铅矿品位 40%左右, 铅砂品位 10%~15%, 铅矿含银 693.34 克/吨, 铅砂含银 250 克/吨; 硫化矿中铅锌品位 1.5%, 铅精矿中含银 600 克/吨。公司产品主要销往昭通、昆明、个旧等地区。公司在出售产品时, 采用先款后货的结算方式, 有色产品价格与国际基本接轨, 政策及市场环境情况良好。产品市场需求旺盛, 公司在每次出货时采取买家竞价的方式, 选择价格高的下游企业, 具有较高的谈判地位。目前, 永善金沙拥有永善县大兴金沙铅锌矿 7.1301km² 的采矿权。

表8 永善金沙 2014 年底保有资源量明细表

(单位: 万吨、%)

资源/储量类别	矿石量	金属量			平均品位
		铅	锌	铅+锌	铅+锌
122b+333	45.65	0.99	1.98	2.97	6.51
333	12.31	0.56	0.45	1.01	8.20
332+333	33.93	1.02	0.66	1.68	4.95

122b+332+333	14.66	1.45	0.06	1.52	10.37
331+332	6.41	0.55	0.20	0.75	11.70
331+332+333	13.26	1.44	0.56	2.00	15.06
合计	126.22	6.02	3.90	9.92	7.86

材料来源：公司提供

2. 工勘产业

工勘板块主要是工程勘察和地质勘查，工程勘察方面，云南地矿工程勘察集团公司为工程勘察板块主要子公司，云南地矿工程勘察集团公司主要下属子公司为：云南地质工程第二

勘察院、云南地质工程勘察设计研究院、云南省地质工程勘察总公司、云南南方地勘工程总公司、云南省地矿测绘院、云南地矿建设工程总公司、云南国土公司和云南地矿矿山工程有限公司。

表9 公司工勘产业收入情况表（单位：亿元、%）

项目	2012年	占比	2013年	占比	2014年	占比	2015年1~3月	占比
工程勘察	12.09	97.42	13.09	95.42	12.24	96.61	1.99	99.00
地质勘查	0.32	2.58	0.63	4.58	0.43	3.39	0.02	1.00
合计	12.41	100.00	13.72	100.00	12.67	100.00	2.01	100.00

资料来源：公司提供

工程勘察板块

工程勘察板块业务是公司的传统业务及核心业务之一。2014年公司工程勘察板块营业收入为12.24亿元，占工勘产业的96.61%。2015年1~3月，公司工程勘察板块实现营业收入1.99亿元。公司工程勘察板块主要是作为矿产开发的辅助产业。

截至2015年3月底，云南地勘工程总公司签订合同金额约15.00亿元。

地质勘查板块

公司有直属勘查队伍，主要承担全省及周边国家地质勘查与地质科学研究工作。公司地质勘查板块主要由云南地矿总公司（集团）本部及所属各勘查单位完成。

2014年公司地质勘查板块营业收入为0.43亿元，占工勘产业的3.39%。2015年1~3月，公司地质勘查板块实现营业收入0.02亿元。地质勘查板块营业收入在公司工勘产业中收入占比较低。

3. 其他板块

公司其他板块主要包括房地产业务和服务业。2014年公司房地产板块进入销售期，受

益于房地产板块的释放，公司共实现营业收入7556.73万元，毛利润为1974.40万元。

公司持有的57.69%股权的云南山水房地产开发经营有限公司，具备健全的法人治理结构和国家二级房地产开发资质，主要从事房地产开发、经营，建材销售。截至2014年底，房地产板块完成住房建筑面积34.70万平方米。

表10 公司房地产业务运营情况表

（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

指标	2012年	2013年	2014年	2015年3月
新开工面积	20.00	21.84	44.94	0.00
竣工面积	1.27	3.81	34.70	10.24
投资金额	5.35	0.51	5.40	1.22
签约面积	1.45	2.87	23.65	9.80
签约金额	0.82	1.59	12.73	0.37
销售均价	5651.32	5556.32	5756.00	3726.22

资料来源：公司提供

截至2015年3月底，公司目前主要运作的房地产项目有省耕山水、山水地产和澄江山水。

在盈利方面，公司主要是根据项目开发获

得收益，而不同的开发模式获取收益有所不同：以山水地产为主体的开发项目，项目按最终结算计算和获取收益；以合作协议开发的项目，在项目合作退出时按合作协议约定最终结算计算和获取收益比例；以控股合作开发的项目，一般遵循“同股、同权、同投资、同收益”的分配原则获取收益；以对外承包开发的项目，按照合同扣除支付对外承包经营开发的相关成本，并在此基础上获得相应收益。

在定价方面，公司按照国家政策和相关规定，根据房地产市场的供需情况，在项目预测获取收益的基础上确定房屋售价。

在销售方面，公司其余项目一般根据市场情况，按照市场原则进行销售。

在结算方面，公司房地产项目的开发、竣工、验收和交付使用，均按照国家会计制度的相关规定，进行项目开发结转销售收入、开发成本的整体结算。

公司服务业板块运营主体为云南地矿工贸公司。云南地矿工贸公司成立于 2003 年 11 月 14 日，法定代表人辛勇，公司经营范围为土特产品、干鲜蔬菜、干鲜果品、工艺美术品（不含金银首饰）、建筑材料、钢材、代销系统内企业生产产品、汽车销售（不含轿车）装饰装修服务，矿产品加工贸易（涉及行业审批的，凭许可证经营）。

4. 发展规划

“十二五”期间，公司主要的在建工程是“珑阳金厂河多金属矿采选项目”、“香格里拉

红牛铜矿”等矿场的开发。截至 2015 年 3 月底，公司已投资 9.13 亿元；2016 年和 2017 年，公司拟投资额分别为 22.8 亿元和 17 亿元，未来有一定投资压力。

珑阳金厂河多金属矿采选项目总建设规模 10300t/d。工程主体建设内容包括：一期 1500t/d 铅锌铜选厂和 800t/d 铜系列浮选厂各 1 座，二期 8000t/d 铁磁选厂一座；有效库容达 700 万 m³ 的尾矿库 1 座；包含 5 条竖井、3 条斜井、1 条斜坡道及 11 个运输与回风中段等在内的地下采矿开拓系统；2 个 110kV 输变电线路及总降变电站工程；有效容积 180 万 m³ 的废石场一个；其他系列配套工业与公用办公生活设施。该项目总投资 20.56 亿元，截至 2015 年 3 月底公司已投资 2.57 亿元。

红牛铜矿 4000t/d 采选项目属于续建工程。建设规模 4000t/d。工程主体建设内容包括：4000t/d 浮选厂 1 座；有效库容达 1600 万 m³ 的尾矿库 1 座；包含 2 条竖井、1 条运输大巷（4047 主平硐）、1 条斜坡道及 6 个运输与回风中段等在内的地下采矿开拓系统；110kV 输变电线路及总降变电站工程；有效容积 45.8 万 m³ 的废石场一个；其他系列配套工业与公用办公生活设施。该项目总投资 11.65 亿元，截至 2015 年 3 月底公司已投资 3.68 亿元。

受行业景气度低迷影响，企业为控制风险，放缓了部分在建工程的投资进度，年度投资规模有所下降。另外部分在建工程由于设计变更、季节性原因影响，工程进度推进低于预期。

表 11 截至 2015 年 3 月底公司主要矿产在建项目情况（单位：万元）

项目名称	开工日期	总投资	截至 2015 年 3 月投资额	2016 年	2017 年
排土场隧洞工程	2013 年 9 月	4599.00	168.00	0.00	0.00
大黑山尾矿库加高扩容工程	2014 年 11 月	9862.00	5964.00	0.00	0.00
地下井巷开采工程	2014 年 11 月	6935.00	3649.00	1824.00	0.00
10300 吨/日铜锌铁多金属矿采选项目	2005 年	205609.59	25664.00	3747.00	60147.00
红牛铜矿 4000t/d 采选项目	2012 年 8 月	116540.00	36864.00	6409.00	6120.00

云金集团稀贵金属提纯与检测中心建设项目	2014 年 6 月	24977.20	16023.60	880.10	
3000t/d 选厂	2012 年 12 月	42774.72	1599.00	30178.72	0.00
尾矿输送及压滤系统	2012 年 12 月	7613.15	0.30	4573.45	0.00
阿柱利水库	2012 年 11 月	6165.97	935.50	6153.71	0.00
35kV 北衙输变电工程	2013 年 12 月	2047.04	192.30	424.00	0.00
矿山建设	2014 年 1 月	1061.84	200.00	0.00	0.00
合计		512807.98	91259.70	54193.57	66267.00

资料来源：公司提供

整体看，随着新建矿业的投产和对原有矿山开采技术改造，公司产能不断增长，公司主营业务收入将呈稳步增长态势。未来随着在建项目的继续投入，公司债务负担仍有加重的趋势。

八、募集资金使用情况

“14 云南地矿 MTN001”募集资金 5.90 亿元，存续期为 2014 年 9 月 17 日至 2019 年 9 月 17 日。募集资金全部用于偿还子公司黄金集团部分利率较高的长短期银行贷款。截至 2015 年 3 月底，本期债券资金已全部使用完毕。

九、财务分析

公司提供的 2014 年度财务报告已经致同会计师事务所（特殊普通合伙）云南分所审计，并出具标准无保留意见的审计结论。2015 年一季度财务报表未经审计。公司 2014 年度财务报告执行 2006 年以前颁布的会计准则，2015 年因企业发展和政府要求开始使用新会计准则。另外 2014 年的审计报告因为会计政策变更和前期差错更正，追溯数据变化较多，为了更好表现企业跟踪期的变化，数据处理时用 2014 年期初数代替 2013 年期末数。

2014 年度公司合并范围未发生变更。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 160.63 亿元，所有者权益 24.31 亿元，少数股东权益 13.82 亿元；2014 年公司实现主营业务

收入 144.79 亿元，利润总额 3.36 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 185.60 亿元，所有者权益 39.57 亿元（其中少数股东权益 13.41 亿元）；2015 年 1~3 月公司实现主营业务收入 17.50 亿元，利润总额 -0.82 亿元。

1. 盈利能力

受黄金价格持续下跌影响，公司营业收入增速逐渐放缓，但仍保持稳步增长。2014 年公司实现营业收入 145.76 亿元，同比增长 10.27%，其中主营业务收入 144.79 亿元，占营业收入 99.33%，同比增长 9.99%；公司营业成本 132.37 亿元，同比增长 13.44%，其中主营业务成本 131.57 亿元，占营业成本 99.40%，同比增长 13.25%。

期间费用方面，2014 年公司期间费用合计 9.41 亿元，同比下降 1.40%，其中管理费用 6.32 亿元，占期间费用 67.20%，同比下降 1.37%；财务费用 2.51 亿元，占期间费用 26.70%，同比下降 1.69%。2014 年期间费用占营业收入比重为 6.45%，公司期间费用控制比较合理。

2014 年，公司投资收益 0.51 亿元，同比增长 515.82%，主要系处置交易性金融资产取得投资收益的增加。

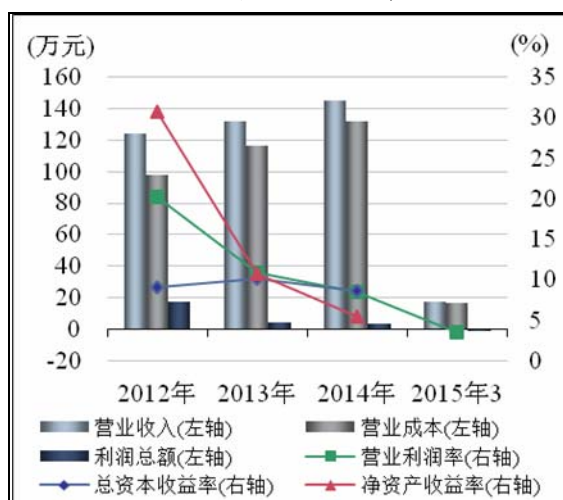
2014 年，公司营业外收入和营业外支出均有所减少，其中营业外收入 0.28 亿元，同比下降 41.87%，主要为政府补助 0.15 亿元；营业外支出 0.53 亿元，同比下降 30.84%，主要为处置非流动资产损失和捐赠支出。

2014 年，公司实现利润总额 3.36 亿元，同比下降 26.64%；净利润 1.32 亿元，同比下降 44.87%，利润下降主要系黄金价格的持续下跌所致。

盈利指标方面，2014 年，公司主营业务利润率 8.52%，同比减少 2.34 个百分点；总资本收益率 8.65%，同比减少 1.54 个百分点；净资产收益率 5.42%，同比减少 5.37 个百分点。受黄金市场低迷影响，公司总体盈利能力有所下降。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 17.50 亿元，同比下降 29.83%，利润总额-0.82 亿元，同比下降 985.98%。下降原因主要系主要矿产品黄金、白银、铅锌等价格持续低迷，加之主要库存矿产品未大幅度销售所致。同期，公司营业利润率 3.52%。

图 3 企业盈利情况



资料来源：公司提供

总体看，跟踪期内，公司营业收入保持增长，期间费用控制比较合理，但公司总体盈利能力有所下降。

2. 现金流及保障

从经营活动来看，2014 年，公司经营活动现金流入 201.62 亿元，同比增长 16.00%，主要为销售商品、提供劳务收到的现金 142.74 亿元；同期，公司收到其他与经营活动有关的现金 58.88 亿元，同比增长 42.59%，主要是往

来款项、借款、诚意金以及质保金等。经营活动现金流出 198.16 亿元，同比增长 19.19%，主要为购买商品、接受劳务支付的现金增长。截至 2014 年底，购买商品、接受劳务支付的现金共计 132.58 亿元，同比增长 19.33%；支付给职工以及为职工支付的现金 7.21 亿元；支付的各项税费 5.17 亿元；支付其他与经营活动有关的现金 53.20 亿元，同比增长 28.40%，主要为支付往来款、借支备用金、保证金和各种代付款等。2014 年，公司经营活动现金流量净额 3.46 亿元，同比下降 54.22%，经营活动获取现金的能力较差。2014 年公司现金收入比为 98.58%，同比减少 2.08 个百分点，收入实现质量一般，处于正常水平。

从投资活动来看，2014 年公司投资活动现金流入为 24.91 亿元，同比增长 50.61%，主要系收回投资所收到现金增长，2014 年收回投资所收到现金共计 24.03 亿元；同期，公司投资活动现金流出为 39.33 亿元，同比下降 35.95%，主要系购建固定资产、无形资产等支付现金的减少，2014 年，购建固定资产、无形资产等支付现金合计为 16.37 亿元；另外，同期投资支付现金为 22.87 亿元。2014 年投资活动产生的现金净流出为-14.42 亿元，同比下降 67.85%。

2014 年，公司筹资活动前现金流量净额为-10.96 亿元，公司经营活动产生的现金流净额对投资净额覆盖程度一般，面临一定的资金需求压力。

从筹资活动来看，2014 年公司筹资活动现金流入为 69.92 亿元，同比增长 11.12%，其中取得借款收到现金 65.99 亿元，吸收投资收到现金 1.07 亿元，收到的其他与筹资活动有关的现金 2.86 亿元，主要是为进出口银行信用证和工商银行黄金租赁质押金；公司筹资活动现金流出为 64.54 亿元，同比增长 122.16%，主要为偿还债务支付的现金 52.05 亿元，同比增长 184.61%；筹资活动产生的现金流量净额为 5.38 亿元。

2015 年 1~3 月，公司经营活动产生的现

金流量净额为-2.87 亿元;投资活动现金流量净额-13.81 亿元;筹资活动现金流量净额 21.90 亿元;现金收入比为 116.84%,较 2014 年有所增长。

总体看,跟踪期内,公司经营活动获取现金的能力一般,收入实现质量一般。未来公司面临着一定的对外融资压力。

3. 资产及债务结构

资产

随着公司经营规模的不断扩张,公司资产总额持续增长。截至 2014 年底,公司(合并)资产总额 160.63 亿元,同比增长 5.24%,其中流动资产占比 41.41%;长期投资占比 6.14%;固定资产占比 26.43%;无形资产及其他占比 26.02%。

截至 2014 年底,公司流动资产 66.51 亿元,同比下降 3.15%,主要由货币资金、应收账款和存货构成,三者占比分别为 9.42%、18.71%、63.26%。

截至 2014 年底,公司货币资金 6.26 亿元,同比下降 52.16%,主要因为银行存款的减少。银行存款占 78.25%,同比下降 48.07%;其他货币资金占 20.68%,同比下降 63.59%,其中受限资金 0.02 亿元,主要为上海黄金交易所的基础保证金和保证金存款。

截至 2014 年底,公司应收账款余额 3.21 亿元,同比增长 17.10%,从账龄来看,以 1 年期以内为主,占比为 53.56%,1~2 年的占 22.73%,2~3 年的占 12.04%,3 年以上的占 11.67%。应收账款主要为销货及工程款,应收账款欠款金额前五名的合计欠款金额为 0.80 亿元,占期末应收账款总额的 21.91%,集中度一般。公司共计提坏账准备 0.45 亿元,占应收账款总额的 12.18%。公司 3 年以上的应收账款占比达 11.67%,应收账款回收风险较大。

截至 2014 年底,公司其他应收款 9.23 亿元,同比增长 2.56%,前五名欠款合计 3.34 亿元,占总额的 35.07%,其他应收款较为集中,

主要为保证金、借款及征地款。从账龄看,账龄在 1 年以内的占 33.06%,1~2 年的占 54.16%,2~3 年的占 7.78%,3 年以上的占 5.00%。公司共计提坏账准备 0.28 亿元,计提比例为 2.93%,计提比例较低。公司其他应收款数额较大,账龄较长,回收存在一定风险,且影响资金使用效率。

截至 2014 年底,公司预付账款净额 3.98 亿元,同比下降 43.45%,其中 1 年以内的占 55.85%,1~2 年的占 26.07%,2~3 年的占 15.34%,3 年以上的占 2.74%,账龄结构比较合理。前五名预付款合计 1.18 亿元,占总额的 29.38%,集中度一般,主要为工程款。

截至 2014 年底,公司存货 42.07 亿元,同比增长 33.35%,主要由原材料(占 27.05%)、库存商品(占 3.53%)、房地产开发成本(占 58.66%)和未完工勘探生产成本(占 5.04%)构成。其中,房地产开发成本 24.68 亿元,同比增长 106.24%,从而导致存货的大幅同比增长。公司存货中黄金类制品较多,目前黄金价格有所波动,存在一定跌价风险,但公司未提取跌价准备。

截至 2014 年底,公司长期投资 9.87 亿元,同比增长 126.89%,其中长期股权投资 3.87 亿元,同比下降 11.06%,主要为对联营企业投资 3.50 亿元,包括云南华西矿产资源有限公司(占 52.83%)、云南山水适度建筑工程有限公司(占 1.48%)、西双版纳宝鼎置业有限公司(占 6.64%)、云南现代矿业勘查有限公司(占 2.94%)和云南迪庆有色金属有限责任公司(占 36.12%);长期债权投资 6.00 亿元,为委托富滇银行贷款,期限 3 年,现执行利率为 9.50%。

截至 2014 年底,公司固定资产合计 42.45 亿元,同比增长 13.41%,其中固定资产净额 22.08 亿元,同比增长 21.85%,累计折旧 11.87 亿元,固定资产大幅增加的原因主要系矿山企业技术改造,在建工程转入固定资产所致;在建工程 20.34 亿元,同比增长 5.44%;工程物资 0.04 亿元。

截至 2014 年底，公司无形资产及其他资产合计 41.62 亿元，同比增长 1.07%，其中无形资产 15.21 亿元，同比增长 11.89%，主要是公司探矿权、采矿权及土地使用权增加所致；长期待摊费用 19.46 亿元，同比增长 8.64%。

截至 2015 年 3 月底，公司（合并）资产总额 185.60 亿元，其中流动资产、非流动资产占比分别为 46.79%、53.21%，资产结构以非流动资产为主。流动资产主要由货币资金（占 13.20%）、预付款项（占 7.12%）、其他应收款（占 19.09%）和存货（占 52.57%）构成；非流动资产主要由固定资产（占 21.35%）、在建工程（21.20%）、无形资产（17.82%）和长期待摊费用（占 20.72%）构成。

总体看，跟踪期内，公司资产规模持续扩大，资产结构发生改变，以非流动资产为主；流动资产中存货和其他应收款占比较大，且计提比例较低，资产流动性受到一定限制。公司整体资产质量尚可。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益 24.31 亿元，同比增长 9.74%，主要由实收资本（占 33.36%）、盈余公积（占 58.49%）和未分配利润（占 4.69%）构成。另外少数股东权益为 13.82 亿元。

公司 2015 年开始使用新会计准则，所以截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益 39.57 亿元（含少数股东权益 13.41 亿元），较 2014 年底增长 3.78%，主要由实收资本（占 20.49%）、盈余公积（占 26.07%）和少数股东权益（占 33.90%）构成。

总体看，由于跟踪期内会计准则发生变化，所有者权益结构较 2013 年有所变化，稳定性一般。

负债

截至 2014 年底，公司负债总额 122.49 亿元，同比增长 4.95%，其中流动负债占负债总额 80.00%，长期负债占负债总额 20.00%。与 2013 年相比，长期负债占比增加。

截至 2014 年底，公司流动负债 97.99 亿元，同比下降 3.22%，主要由短期借款（占 5.00%）、应付账款（占 7.43%）、预收账款（占 6.84%）、应付工资（占 7.34%）、其他应付款（占 22.62%）和其他流动负债（占 48.74%）构成。

截至 2014 年底，公司短期借款 4.90 亿元，同比下降 28.99%，其中信用借款 4.50 亿元，保证借款 0.40 亿元，是公司子公司永善金沙矿业有限责任公司提供的担保借款。

截至 2014 年底，公司应付账款 7.28 亿元，同比增长 8.96%，主要为工程款，账龄在一年以内的占 77.24%。

截至 2014 年底，公司预收账款 6.70 亿元，同比增长 20.71%，主要为预收房款、工程款和矿权款。

截至 2014 年底，公司应付工资 7.19 亿元，同比下降 2.29%。

截至 2014 年底，公司其他应付款 22.16 亿元，同比增长 25.21%，从账龄来看，1 年期以内的占 44.76%，1~2 年的占 27.20%，2~3 年的占 14.55%，3 年以上的占 13.49%。其他应付款主要为诚意金和借款，其他应付款前五名合计金额为 16.41 亿元，占期末其他应付款总额的 74.06%，集中度较高，加大了公司短期支付压力。

截至 2014 年底，公司其他流动负债 47.76 亿元，同比增长 1.58%，主要包括黄金集团与进出口银行云南分行签订的信用证业务，其中包含于 2015 年 1 月 24 日到期的 0.66 亿元和于 2015 年 1 月 27 日到期的 1.00 亿元；黄金集团的黄金租赁业务 27.82 亿元；以及期限在一年以内的黄金集团向银行及其他企业借入黄金的其他金融负债 18.28 亿元。

截至 2014 年底，公司长期负债共计 24.49 亿元，同比增长 67.31%，主要由长期借款（占 69.91%）和应付债券（占 24.62%）构成。

截至 2014 年底，公司长期借款 17.12 亿元，同比增长 28.96%，其中信用借款 15.42 亿元，抵押借款 1.30 亿元，保证借款 0.40 亿元；应

付债券 6.03 亿元，为本期债券及利息。

截至 2014 年底，公司全部债务 77.19 亿元，同比增长 3.94%；其中短期债务 54.05 亿元（占 70.02%），长期债务 23.14 亿元（占 29.98%），公司有息债务以短期债务为主。

截至 2014 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较 2013 年变化不大，分别为 76.26%、66.93%，长期债务资本化比率为 37.77%，较 2013 年增加 10.79 个百分点。公司长期债务负担加重。

截至 2015 年 3 月底，公司负债合计 146.03 亿元，较 2014 年底增长 19.22%，其中流动负债占比为 77.73%，非流动负债占比为 22.27%，债务结构仍以流动负债为主。

截至 2015 年 3 月底，公司全部债务总计 92.94 亿元，其中短期债务 61.99 亿元，长期债务为 30.95 亿元；同期，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 78.68% 和 70.14%，公司债务负担进一步加重。

总体看，跟踪期内，公司负债规模有所上升，公司债务负担较重；且有息债务以短期债务为主，存在一定短期偿付压力。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014 年，公司流动比率为 67.87%，与 2013 年相比变化不大；速动比率为 24.94%，与 2013 年相比减少 31.16 个百分点，主要系存货的大幅增长所致。2014 年，公司经营活动现金流动负债比为 3.53%，与 2013 年相比减少 3.94 个百分点。

2015 年 3 月底，公司流动比率和速动比率分别为 76.51%、36.28%，呈现一定的波动性。总体看，公司短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2014 年公司 EBITDA 为 19.12 亿元，同比增长 1.87%，EBITDA 利息倍数同比有所下降，为 5.45 倍；全部债务/EBITDA 为 4.04 倍。总体看，跟踪期内，公司长期偿债能力较好。

5. 存续债券偿债偿还能力

“14 云南地矿 MTN001”发行额度为 5.90 亿元。2014 年公司经营活动现金流入量、经营性净现金流及 EBITDA 对存续期中期票据的保护倍数分别为 34.17 倍、0.59 倍和 3.24 倍，公司经营性现金流入量和 EBITDA 对存续期内中期票据的保护程度较强。

截至 2015 年 3 月底，公司对外担保共 4 笔，总额为人民币 3.58 亿元和 176.63 万美元，公司担保比率为 9.05%。担保对象分别是云南国土资源学院（被担保金额为人民币 3.54 亿元）和云南中寮矿业开发投资有限公司（被担保金额为人民币 0.43 亿元和 176.63 美元），存在一定或有风险。

2015 年 3 月底，公司获得授信总额度为 16.60 亿元，尚未使用额度为 10.36 亿元。公司间接融资渠道仍有待扩展。

6. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用报告，云南地矿总公司（集团）机构信用代码证号：G9953010300079820B，截至 2015 年 6 月 4 日，公司无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

公司位于云南省，其所在区域矿产资源丰富。公司主要产业为矿业产业以及工勘产业。贵金属黄金是公司的主要产品。

近年来，公司资产规模及主营业务收入规模持续增长，但受黄金价格持续下降及公司外购非标黄金规模上升的影响，公司盈利能力下降明显。公司整体资产质量尚可，随着新建矿山的继续投入，公司债务负担呈现加重的趋势。

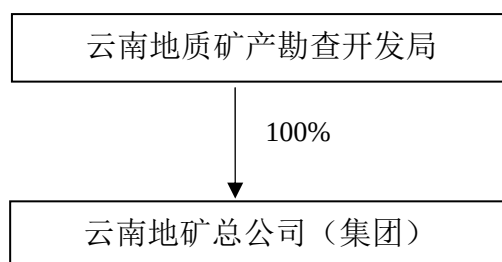
未来公司将持续对矿产开发进行投入。随着贵金属矿业的投产和开采技术改造，公司自产黄金产量不断增长，公司主营业务收入将呈增长态势。

综合来看，公司抗风险能力较强。

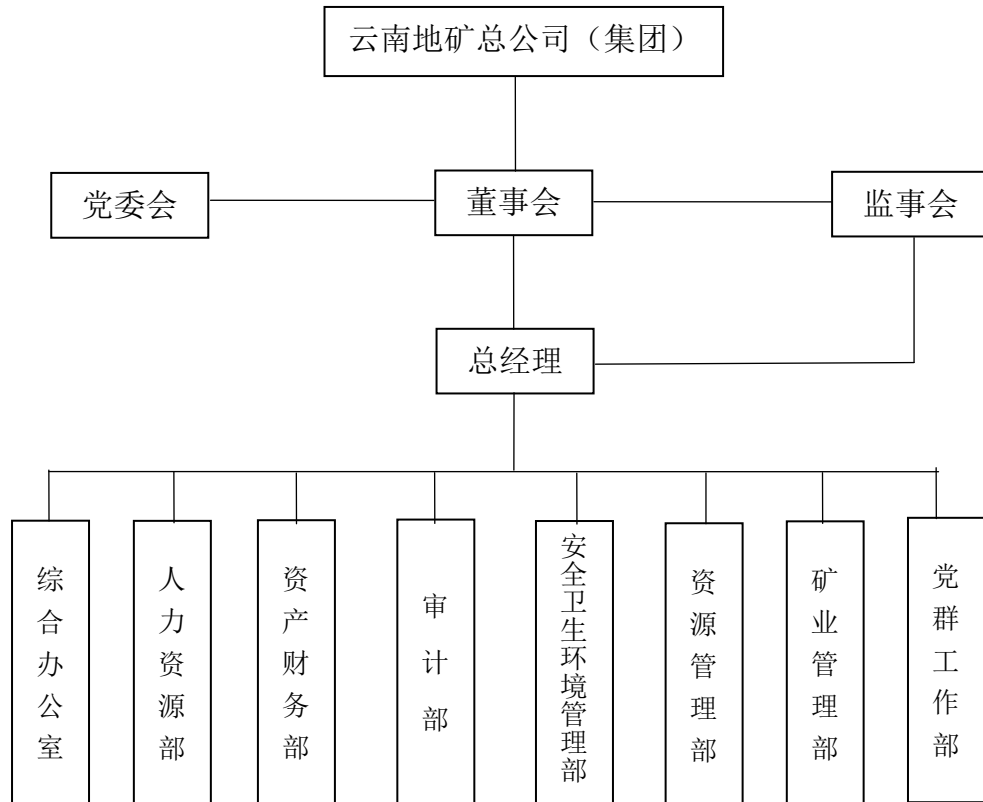
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司的主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定，并维持“14 云南地矿 MTN001”信用等级 AA。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 公司组织机构结构图



附件 3 公司全资及控股子公司概况

子公司名称	注册地址	注册资本（万元）	持股比例（%）	主营业务
云南黄金矿业（集团）股份有限公司	昆明	45,000.00	51.00	矿产品采冶、矿权经营
云南山水房地产开发有限公司	昆明	6,562.00	57.69	房地产开发
云南地矿工程勘察集团公司	昆明	17,110.00	100.00	勘察设计咨询服务
云南地矿工贸公司	昆明	1,058.08	100.00	土特产品
云南玉溪迈特实业有限公司	玉溪	3,000.00	100.00	国土资源调查，矿产资源开发
保山恒源鑫茂矿业有限公司	保山	4,000.00	80.25	铅锌矿开采
云南地矿国际矿业股份有限公司	昆明	2,020.00	50.495	境外矿业开发项目投资
剑川鹏发锌业有限公司	剑川	3,921.57	70.00	锌、铅、铝、硫酸的冶炼及销售
永善金沙矿业有限责任公司	永善	8,000.00	66.60	铅锌矿采选
德钦县羽龙矿业勘查开发有限公司	德钦	2,000.00	91.00	矿产品资源开发,生产与销售
施甸县闽矿矿业有限公司	施甸	2,500.00	100.00	铅、锌、铜购销，建材零售
兰坪县恒泰有色金属有限责任公司	兰坪	4,425.00	80.00	铅、锌矿采选、加工、销售
屏边地矿矿业有限公司	屏边	500.00	70.00	矿产资源的勘查技术咨询、矿产品购销
云南地矿建设工程有限公司	昆明	5,000.00	60.00	房屋建筑施工
云南昭通市省耕山水置业有限责任公司	昭通	20,000.00	66.67	房地产开发
云南山水物业服务有限公司	昆明	1,200.00	51.00	物业服务
云南澄江天然山水房地产开发有限公司	昆明	2,300.00	86.96	房地产开发
云南地矿医疗投资有限责任公司	昆明	1,000.00	100.00	医疗服务

附件 4 主要财务数据及指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	17.74	14.50	6.42	14.94*
资产总额(亿元)	126.93	152.64	160.63	185.60*
所有者权益(亿元)	19.12	22.15	24.31	39.57*
短期债务(亿元)	39.65	60.99	54.05	61.99*
长期债务(亿元)	6.11	13.27	23.14	30.95*
全部债务(亿元)	45.76	74.27	77.19	92.94*
主营业务收入/营业收入(亿元)	124.14	131.64	144.79	17.50*
利润总额(亿元)	17.74	4.58	3.36	-0.82*
EBITDA(亿元)	26.00	18.77	19.12	--
经营性净现金流(亿元)	4.30	7.56	3.46	-2.87*
财务指标				
销售债权周转次数(次)	43.54	40.05	47.39	--
存货周转次数(次)	4.52	4.23	3.57	--
总资产周转次数(次)	1.13	0.94	0.92	--
现金收入比(%)	95.27	100.66	98.58	116.84*
主营业务利润率/营业利润率(%)	20.22	10.86	8.52	3.52*
总资本收益率(%)	9.01	10.19	8.65	--
净资产收益率(%)	30.66	10.79	5.42	--
长期债务资本化比率(%)	13.34	26.98	37.77	43.89*
全部债务资本化比率(%)	53.55	67.40	66.93	70.14*
资产负债率(%)	68.73	76.47	76.26	78.68*
流动比率(%)	82.44	67.82	67.87	76.51*
速动比率(%)	53.37	36.66	24.94	36.28*
经营现金流流动负债比(%)	5.35	7.47	3.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	14.16	6.38	5.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.76	3.96	4.04	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	27.96	29.46	34.17	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.73	1.28	0.59	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	4.41	3.18	3.24	--

注：1、2015 年一季度财务数据未经审计。

2、公司 2012-2014 年审计报告执行财政部 2006 年以前颁布的《企业会计准则》、《企业会计制度》及其补充规定以及《地质勘查单位会计制度》，自 2015 年起执行新会计准则。

附件 5 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
主营业务收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
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)
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 6 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，中长期债券信用评级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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。