

信用等级公告

联合[2012] 032 号

联合资信评估有限公司通过对重庆钢铁集团矿业有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定

重庆钢铁集团矿业有限公司
主体长期信用等级为
A⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年一月十二日



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）与重庆钢铁集团矿业有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与重庆钢铁集团矿业有限公司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，未因重庆钢铁集团矿业有限公司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重庆钢铁集团矿业有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、重庆钢铁集团矿业有限公司主体长期信用等级自 2012 年 1 月 12 日至 2013 年 1 月 11 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一二年一月十二日

重庆钢铁集团矿业有限公司

主体长期信用评级报告

评级结果：A⁺

评级展望：稳定

评级时间：2012 年 1 月 12 日

财务数据

项目	2008 年	2009 年	2010 年	11 年 9 月
资产总额(亿元)	16.44	20.82	46.61	66.05
所有者权益(亿元)	6.45	6.68	22.00	27.32
长期债务(亿元)	0.15	3.25	5.74	9.79
全部债务(亿元)	5.79	10.84	18.95	29.85
营业收入(亿元)	17.58	12.69	16.48	19.07
利润总额(亿元)	1.80	0.65	1.00	1.15
EBITDA(亿元)	3.31	1.97	2.33	--
营业利润率(%)	26.39	26.04	28.54	24.31
净资产收益率(%)	21.50	5.39	3.88	--
资产负债率(%)	60.76	67.89	52.80	58.64
全部债务资本化比率(%)	47.28	61.86	46.27	52.22
流动比率(%)	72.67	80.15	125.60	127.90
全部债务/EBITDA(倍)	1.75	5.51	8.15	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.85	3.57	2.52	--

注：公司 2011 年 3 季度财务数据未经审计。

分析师

丁继平 祁志伟

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

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对重庆钢铁集团矿业有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其在资源储量、技术和研发实力以及股东背景等方面所具有的优势；同时，联合资信关注到，公司与股东关联交易占比大、期间费用占比较高、整体盈利能力较弱、未来资本支出压力较大等因素给公司经营和发展带来的负面影响。

目前，公司在建项目较多，投资规模较大，未来随着太和铁矿 300 万吨扩能工程的建成投产以及石灰石、白云石深加工项目的逐步完工，公司生产规模将进一步扩大，整体竞争力将进一步加强。同时，营业收入有望保持持续快速增长，盈利能力有望增强。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 作为社会发展基础资源产业，近年来中国铁矿石行业发展快速。中国矿产政策有利于促进铁矿产业集中度和铁精粉供给的稳定性的提升。
2. 公司铁矿石资源储量丰富，具备良好的可持续发展能力。
3. 公司技术装备较为先进，研发实力处于国内领先水平。
4. 公司股东实力较为雄厚，对公司支持力度较大。

关注

1. 公司经营对股东重钢集团依赖度较高，且受到钢铁行业景气度波动的影响。
2. 公司其他应收款占比较高，主要为重钢集团的欠款，其回收时间存在不确定性。
3. 公司债务结构不合理，短债偿债具有一定的压力。

4. 公司期间费用占比较高，整体盈利能力较弱。
5. 公司未来规划项目预算投入规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

一、主体概况

重庆钢铁集团矿业有限公司(以下简称“公司”)成立于1996年7月,是重庆钢铁(集团)有限责任公司(以下简称“重钢集团”)按照《关于组建重庆钢铁集团矿业有限公司的通知》(重集体改发【1996】第350号)的要求,将下属太和铁矿、乐山粘土矿、綦江铁矿、小南海白云石矿、歌乐山石灰石矿以及矿山炉料公司组建而成的、具有独立法人资格的全资子公司,初始注册资本1.50亿元;经过1997年7月“拨改贷”转为国家资本金以及2006年公司增加注册资本,截至2006年底公司注册资本变更为2.69亿元;2010年8月,重庆渝富资产管理有限公司(以下简称“渝富公司”)按照重庆市国有资产监督管理委员会《关于同意渝富公司对重钢集团矿业有限公司进行增资的批复》(渝国资委【2010】485号)的规定,向公司投资8亿元,其中3.67亿元增加注册资本、4.33亿元转增资本公积。2010年9月,根据公司董事会决议及修改后章程的规定,将公司部分资本公积3.08亿元转增实收资本,变更后的注册资本为9.44亿元;2011年2月,渝富公司再次向公司投资5亿元,其中2.29亿元增加注册资本、2.71亿元转增资本公积。截至2011年9月底,公司注册资本11.74亿元,其中渝富公司持股比例50.81%,重钢集团持股比例49.19%。重钢集团为公司实际控制人(公司股权结构图见附表1-1),其最终实际控制人为重庆市国资委。目前公司已成为重钢集团“一主两重”产业结构体系中的“两重之一”,并进入国家大型工业企业行列。

公司经营范围:炼铁用铁矿石、耐火粘土、石灰石、白云石开采,加工(以上经营范围仅限有资质的分支机构);冶金设备检修、安装,矿山设计、测绘,货物存储(不含危险品)。销售冶金炉料、五金、金属材料(不含稀贵金属)、焊接材料、普通机械、皮革制品、建筑材料、装饰材料(不含危险化学品)、百货。其中公司

主营业务为矿石开采、深加工和销售,主要产品为铁矿石、石灰石、白云石等。

截至2011年9月底,公司下设党政工作部、财务部、营销部、生产技术部和安全生产部5个职能部门(公司组织结构图见附表1-2);公司下设七个矿山(分支机构):西昌太和铁矿、歌乐山石灰石矿、綦江铁矿、乐山耐火材料厂、大宝坡石灰石矿、景星白云石矿和接龙铁矿;2010年,公司纳入合并的子公司5家;截至2011年9月底,公司拥有员工2679人。

截至2010年底,公司资产总额46.61亿元,所有者权益22.00亿元(含少数股东权益0.84亿元);2010年公司实现营业收入16.48亿元,利润总额1.00亿元。

截至2011年9月底,公司资产总额66.05亿元,所有者权益27.32亿元(含少数股东权益0.85亿元);2011年1~9月,公司实现营业收入19.07亿元,利润总额1.15亿元。

公司注册地址:重庆市大渡口区大堰一村81栋;法定代表人:梁正明。

二、行业分析

公司主营铁矿石、石灰石等产品的开采、深加工和销售,所属行业为采掘和深加工,与铁矿石、石灰石开采行业发展密切相关。

铁矿石开采行业

铁矿石是钢铁生产企业的原材料,天然铁矿石经过破碎、磨碎、磁选、浮选、重选等程序逐渐选出铁。根据含铁矿物的性质,铁矿石可以分为赤铁矿石、磁铁矿石、褐铁矿石和菱铁矿石四种类型;按形态可以分为块矿、粉矿和球团矿;按含铁量可以分为富矿(含铁量>50%)和贫矿(含铁量在45%—50%以下)。影响铁矿石使用价值的主要因素有矿石含铁量、脉石化学成分、矿石物理性质、矿石高温冶金性能和可选性等,其中矿石含铁量是决定其使用价值的最重要指标。

铁矿石是中国重要的基础能源和原料,采

矿业也是中国重要的基础产业，在国民经济中具有重要的战略地位。

1. 行业概况

资源分布

铁矿行业是中国重要的资源基础行业。中国铁矿资源总量丰富，但矿石含铁品位较低。目前已探明储量的矿区有 1834 处，矿石总保有储量 463 亿吨，居世界第 5 位。

中国铁矿资源有两个特点：一是贫矿多，贫矿储量占总储量的 80%；二是多元素共生的复合矿石较多；三是矿体结构复杂。

中国铁矿资源主要分布在东北地区、华北地区、中南地区、和华东地区。

(1) 东北地区铁矿

东北地区铁矿主要是鞍山矿区，它是目前中国储量开采量最大的矿区，大型矿体主要分布在辽宁省的鞍山（包括大孤山、樱桃园、东西鞍山、弓长岭等）、本溪（南芬、歪头山、通远堡等），部分矿床分布在吉林省通化附近。鞍山矿区是鞍钢、本钢的主要原料基地。鞍山矿区除极少富矿外，约占储量的 98% 为贫矿，含铁量 20~40%，矿石矿物以磁铁矿和赤铁矿为主。

(2) 华北地区铁矿

华北地区铁矿主要分布在河北省宣化、迁安和邯郸、邢台地区的武安、矿山村等地区以及内蒙和山西各地。华北地区铁矿是首钢、包钢、太钢和邯郸、宣化及阳泉等钢铁厂的原料基地。

迁滦矿区矿石为鞍山式贫磁铁矿，含酸性脉石，硫、磷杂质少，矿石的可选性好。

邯邢矿区主要是赤铁矿和磁铁矿，矿石含铁量在 40%~55% 之间，脉石中含有一定的碱性氧化物，部分矿石硫含量高。

(3) 中南地区铁矿

中南地区铁矿以湖北大冶铁矿为主，其他如湖南的湘潭，河南省的安阳、舞阳，江西和广东省的海南岛等地都有相当规模的储量，这

些矿区分别成为武钢、湘钢及本地区各大中型高炉的原料供应基地。

大冶矿区是中国开采最早的矿区之一，主要包括铁山、金山店、成潮、灵乡等矿山，储量比较丰富。矿石主要是铁铜共生矿，铁矿物主要为磁铁矿，其次是赤铁矿，其他还有黄铜矿和黄铁矿等，矿石含铁量 40~50%。

(4) 华东地区铁矿

华东地区铁矿产区主要是自安徽省芜湖至江苏南京一带的凹山，南山、姑山、桃冲、梅山、凤凰山等矿山。此外山东的金岭镇等地也有相当丰富的铁矿资源储藏，是马鞍山钢铁公司及其他一些钢铁企业原料供应基地。

芜宁矿区铁矿石主要是赤铁矿，其次是磁铁矿，也有部分硫化矿如黄铜矿和黄铁矿。铁矿石品位较高，一部分富矿（含铁 50~60%）可直接入炉冶炼，一部分贫矿要经选矿精选、烧结造块后供高炉使用。

(5) 其他地区铁矿

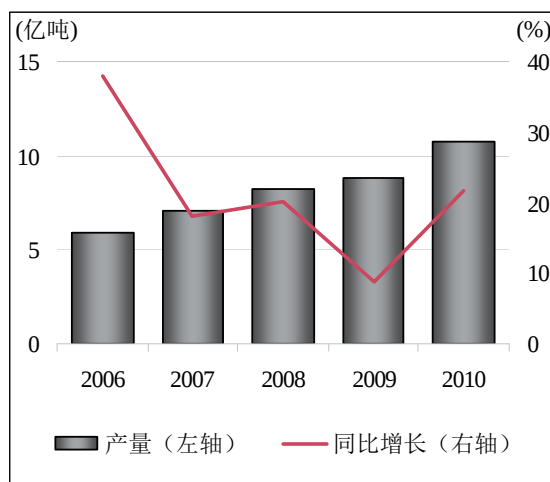
除上述各地区铁矿外，中国西南地区、西北地区各省，如四川、云南、贵州、甘肃、新疆、宁夏等地都有丰富的不同类型的铁矿资源，分别为攀钢、重钢和昆钢等大中型钢铁厂高炉生产的原料基地。

铁矿石产量

作为社会发展基础资源产业，受国家经济发展尤其是下游钢铁产业快速发展带动，近年中国铁矿石行业发展快速。2004 年以来，铁矿石行业年均保持 20% 以上的增长（2009 年受金融危机影响，增长 8.9%）。2006 年作为“十一五”发展的第一年，铁矿石行业取得高速发展，年产铁矿石原矿突破 5 亿吨，实现增长 38.0%；2007、2008 年发展速度略有下降，但仍保持 20% 左右的增长，2008 年年产铁矿石原矿突破 8 万吨；2009 年，受金融危机影响，铁矿石行业发展有所放缓，年产铁矿石原矿 8.8 亿吨，同比增长 8.9%；2009 年下半年以来，为应对全球金融危机带来的不利影响和严峻挑战，国家出台了一系列扩大内需、促进经济增长的重大举措，

国家 4 万亿投资及重大工程及项目的相继开工和深入推进，下游钢铁行业呈现明显回暖趋势。受此带动，2010 年，铁矿石行业实现原矿产量 10.72 亿吨，同比增长 21.6%。

图 1 2006~2010 年中国铁矿石原矿产量

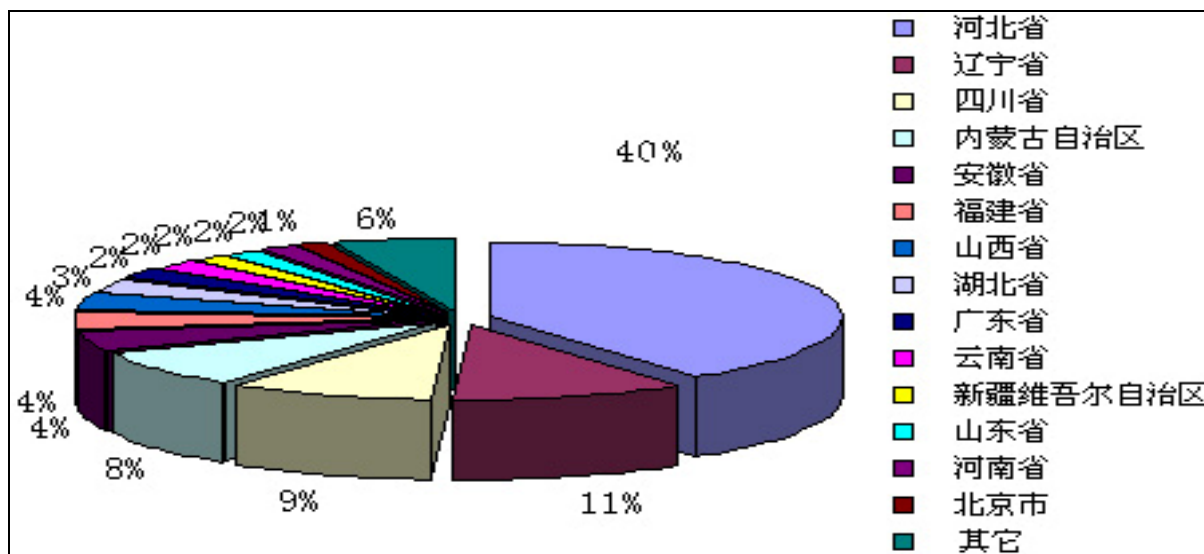


资料来源：国家统计局，联合资信整理

2011 年 1~11 月，铁矿石行业实现原矿产量 12.06 亿吨，同比增长 27.36%，仍保持较快的增长。

从地区铁矿石产量上看，河北是中国最大的铁矿石产地，2010 年，河北地区铁矿石原矿产量 4.46 亿吨，同比增长 24.7%，约占全国铁矿石原矿产量的 40.00%左右；辽宁、四川、内蒙古也是铁矿石主要产地，占全国铁矿石原矿产量的 11%、9%和 8%左右。

图2 2010年国内铁矿石产量分布图



资料来源：国家统计局

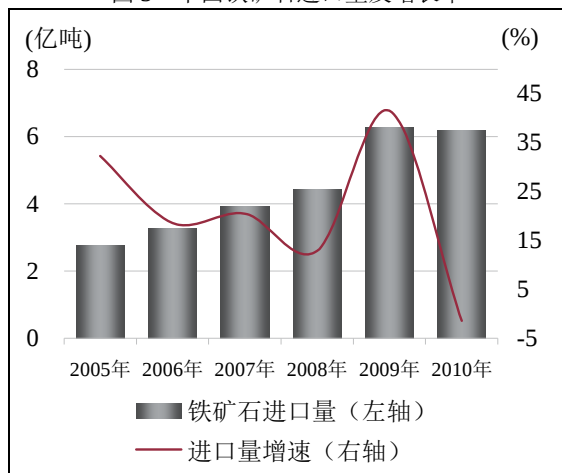
铁矿石进出口

近几年，中国在国际铁矿石进口市场上占有越来越重要的地位，2010 年全球铁矿石海运市场中中国占了 70%。同时由于供求关系长期不对等，中国铁矿石对外依存度持续快速上升。2005 年~2009 年，中国铁矿石进口量保持了较快增长。根据 WIND 资讯的统计数据显示，2009 年中国铁矿石进口量 62777.92 万吨，对外依存

度超过 65%。2010 年，国内矿山扩产和铁矿石定价机制改变影响了中国对进口矿石的需求，中国进口铁矿石增量出现首度下降。全年中国累计进口铁矿石 61864.47 万吨，同比下降 913.45 万吨，同时全年对外依存度约为 63%，较 2009 年略有所下降。2011 年 1~11 月，中国累计铁矿石进口量 62287.99 万吨，同比增长 11.03%。未来考虑到决定中国铁矿石对外依存

度高的关键因素并未出现实质转变, 预计未来, 中国对铁矿石资源的外需仍将保持在较高水平。

图3 中国铁矿石进口量及增长率



资料来源: wind 资讯

从进口铁矿石国家看, 目前中国进口铁矿石主要来源于澳大利亚、巴西、印度和南非。

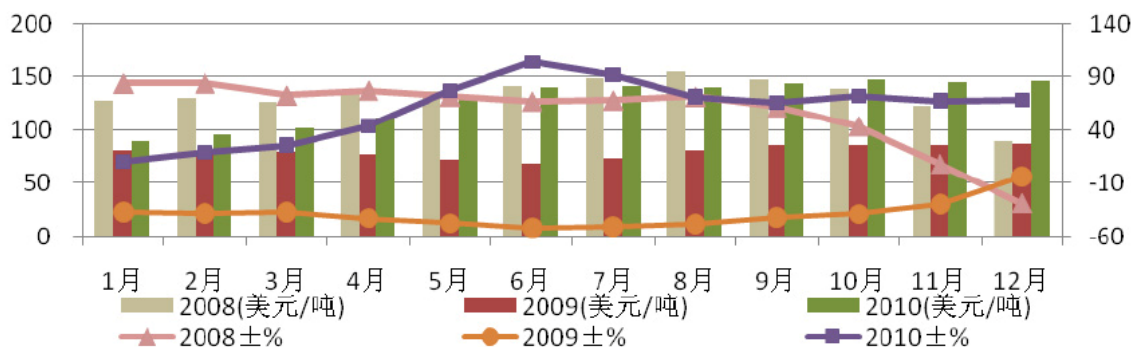
2010 年从上述国家进口铁矿石合计占中国铁矿石总进口量的 84.43%, 其中澳大利亚占 42.89%、巴西占 21.15%、印度占 15.61%。南非占 4.78%。

从进口与国内铁矿石对钢铁企业供应占比情况看, 2010 年, 进口铁矿石和国内铁矿石各自占有 50%的比重, 其中澳洲、印度和巴西是中国铁矿石进口的主要地区。从铁矿石品质情况看, 相对于国内铁矿石, 进口铁矿石含铁品位较高、水分和杂质缘分含量较少、力度偏差较小。综合看, 进口铁矿石整体质量高于国内生产的铁矿石。

铁矿石价格

从铁矿石进口价格上看, 2010 年进口铁矿石价格不断攀升。从图 4 中 2010 年铁矿石价格走势看, 1~6 月铁矿石进口均价一路走高, 5、6 月已经基本接近金融危机前 08 年价格水平; 下半年价格趋于稳定。

图4 2008-2010 年铁矿石进口价格比较图



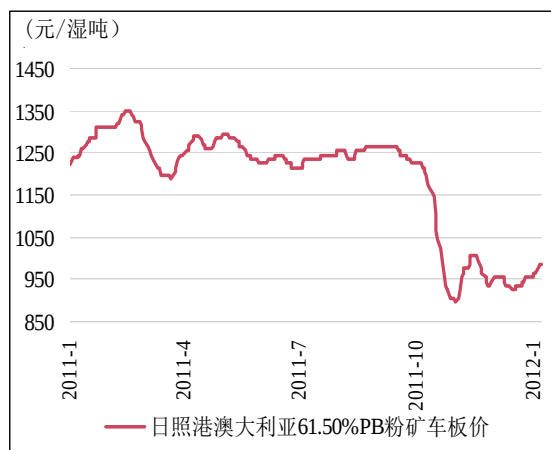
资料来源: 中国海关

2011 年 1~9 月, 中国进口铁矿石价格呈现区间震荡的走势, 波动有所加大。以日照港澳澳大利亚 61.50%PB 粉矿车板价格走势为例, 其价格于 2011 年 2 月中旬达到 1350 元/湿吨的高位后快速回落, 并于 2011 年 3 月下旬到达 1190 元/湿吨的年内低位。之后价格在每湿吨 1200—1300 元的区间震荡。进入 9 月份末, 主要受欧债危机导致钢材需求减少、钢价下跌因素的影响, 日照港澳澳大利亚 61.50%PB 粉矿车板价格在短时间内大幅下挫, 于 2011 年 11 月 4 日到达 895 元/湿吨的低位后有所反弹。截至

2012 年 1 月 11 日, 其价格为 985 元/湿吨。

联合资信注意到, 2010 年铁矿石谈判日韩钢企接受铁矿石三大厂商 90%以上的涨幅, 同时随着铁矿石定价机制的转变 (由长协定价、季度定价、现货+季度定价转变为指数定价和期货定价), 国际三大矿业公司的定价能力日益增强, 铁矿石价格在一定周期内受市场需求变化影响波动有所加大。由于中国自产矿资源长期处于供不应求状态, 这也导致进口铁矿石价格持续高位运行。

图5 2011年以来中国铁矿石进口价格走势



资料来源：WIND 资讯

图6 2008年6月以来中国铁矿石价格走势



资料来源：WIND 资讯

从国内铁矿石价格情况看：受金融危机导致全球钢铁产量下滑和中国钢铁限产等因素影响，2008年下半年起，国内铁矿石价格大幅下跌。2009年下半年以来，受益于国家4万亿投资及重大工程项目相继开工和不断深入，下游钢铁行业呈现明显回暖趋势，同时在国际铁矿石议价能力增强，进口铁矿石价格增长的带动下，中国铁矿石价格总体呈快速增长趋势。

以迁安66%干基铁精粉价格为例，其价格于2008年6月到达1610元/吨的历史高位后快速下滑，于2009年4月触及655元/吨的底部后有所反弹，2009年全年呈现低位弱势震荡的态势；2010年，进口铁矿石价格指数步入快速上升通道，于2010年二季度振荡下挫后延续攀升上行态势，全年震荡幅度有所加大。其中2010年1~4月，中国铁矿石价格一路攀升，4月14日迁安66%干基铁精粉达到近1410元/吨，2010年4~7月初，受钢价下跌影响，国内铁矿石价格也出现较大幅度下降；2010年8月~2011年2月，铁矿石价格在一段低迷后持续走高，迁安66%干基铁精粉于2011年2月15日突破1500元/吨，逼近2008年高位水平；2011年9月底，受国内钢材市场需求下降的制约，其价格呈现快速下跌态势。截至2011年1月11日，迁安66%干基铁精粉价格为1180元/吨。总体看，国内铁矿石价格与进口铁矿石价格变动趋势一致。

总体看，2010年以来铁矿石价格步入快速上升通道。2011年3季度末起，受欧债危机及国内需求减弱的影响，铁矿石价格大幅回落，目前已基本止跌回稳。但长期来看，在全球经济持续复苏的大背景下，铁矿石价格将受到以中国为首的全球钢铁主产国强劲复苏的推动，加之全球通胀也在一定程度上对铁矿石价格形成支撑。预计2012年铁矿石价格将呈现在相对高位运行的态势。

铁矿石下游需求

铁矿石行业的下游主要是钢铁行业，钢铁行业的发展将在很大程度上影响铁矿石行业的发展。

“十一五”期间，中国钢铁行业继续处于产能扩张阶段，粗钢产量年均增长11.90%，五年来，中国粗钢产量占世界粗钢产量比例逐渐升高，从2006年的33.80%上升到2010年的44.30%。2008年受金融危机影响，中国粗钢产量增长幅度较小；2009年下半年以来，国家出台了一系列扩大内需、促进经济增长的重大举措，粗钢产量恢复10%以上的增长；2010年，中国宏观经济继续保持平稳增长，与2008、2009年相比，钢铁消费需求有较大回升。2010年中国粗钢表观消费量6.00亿吨，同比增长6.19%。但受上游铁矿石价格持续上涨影响，中国钢铁行业在成本控制上面临较大困难，从而影响钢

铁行业的生产，2010 年，中国粗钢产量 6.27 亿吨，同比增长 9.60%。

进入 2011 年中国钢铁行业生产较 2010 年保持低速增长。2011 年 1~11 月，中国粗钢累计生产 6.31 亿吨，同比增长 9.84%。

2. 现阶段中国铁矿开采工业面临问题

当前中国铁矿业的行业发展面临的诸多问题主要是：

产业结构不合理

铁矿产业存在产业生产力总体水平和发展不平衡问题，部分地区较为突出。一是中国铁矿数量多、贫矿多，规模小、小型铁矿开采技术水平低的问题突出；二是区域采矿、选矿能力不配套，铁选厂的实际生产能力远远大于采矿企业的生产能力，从而造成选厂无原料导致停产；三是采矿行业发展区域性差异扩大；四是铁矿价格水平波动大，易受钢铁行业影响。

受铁路运输瓶颈制约

中国铁矿产量集中在冀、辽、川，铁矿和铁精粉的跨省区调运主要通过公路和铁路，鉴于目前越来越多地铁路运力供给于煤炭，因此通过公路运输铁矿或铁精粉的压力也会日益上升。华北地区目前有两条在建的运输铁路干线，预计将于 2014 年完工。但随着煤炭需求的迅速增加，预计能留给铁精粉运输的铁路干线不会增加很多。

行业发展面临的资源、环境压力越来越大

铁矿产能集中在河北地区，但是北京市为了保护上游水资源环境禁止某些地区的矿石开采，这就造成一些企业停产、限产。比如，平泉一些铁选厂，由于电力供应紧张、水资源不足等问题造成生产不正常。

证照管理职能需要更严格

一般而言，冶金矿山企业应该是“五证一照”，即《采矿证》、《安全生产许可证》、《环保排污证》、《矿长安全资格证》、《特殊工种上岗证》、《工商营业执照》齐全，否则不予开工。

冶金和有色金属矿山企业的民用爆破器材

及电力供应的管理必须由县以上冶金矿山行业主管部门负责。但有的地区此项管理职能仍不到位，使得冶金矿山行业主管部门不能发挥应有职能作用。

3. 矿业资源产业政策

2009 年 1 月，经国务院批复并由国土资源部组织实施的《全国矿产资源规划（2008-2015）》继续将铁矿石列为鼓励勘查和开发的重要短缺矿种，并要求在规划期间实现铁矿找矿的重大突破，新增铁矿资源储量 90 亿吨，从而增加铁矿资源的持续供应能力。该规划对铁矿资源开发利用的总量控制、布局与结构调整、铁矿资源节约与综合利用等方面都有指导意义。

4. 行业发展

根据《全国矿产资源规划（2008-2015）》及《钢铁工业“十二五”发展战略建议》等规划，“十二五”期间，铁矿资源勘查方面，中国将加大铁矿资源勘查，增加地质勘查投入，确保新增铁矿资源量 60 亿吨，力争达到 100—150 亿吨；在保证铁矿供应方面，加大新矿山建设步伐，挖掘老矿山生产潜力，到 2015 年全国铁矿石原矿产量将达到 15 亿吨，保证 40%的铁矿资源自给率；开发布局与结构调整方面，积极推进铁矿资源开发整合，加快现代化大型铁矿基地建设，培育大型铁矿企业和企业集团，促进中小型铁矿重组联合改造，到 2015 年，新建 1000 万吨级以上铁矿 8 座，500 万吨级以上铁矿 15 座，200 万吨级以上铁矿 20 座，大型矿山产量占全国产量的比重达到 50%以上；资源综合利用方面，突破共伴生难处理矿、复杂难利用矿、低品位矿、尾矿和废石等资源综合利用关键技术，改进方法，完善工艺，到 2015 年铁矿资源总回收率与共伴生矿综合利用率提高 5 个百分点，尾矿、废石资源综合利用率达到 20%以上，15%的难利用矿转化为可利用资源，建成 10 个铁矿资源节约与综合利用示范基地；

环境保护方面，到 2015 年，新建和生产矿山的矿山地质环境得到全面治理，历史遗留的矿山地质环境恢复治理率分别达到 35%，新建和在建矿山毁损土地全面得到复垦利用，历史遗留矿山废弃土地复垦率分别达到 30%以上，建成 30 个绿色矿山示范基地。

总体看，作为社会发展基础资源产业，在国家经济发展尤其是下游钢铁产业发展带动下，铁矿石行业取得较快发展，未来在国家政策支持下也将保持较快的增长态势；在国际三大矿业公司议价能力逐渐增强的形势下，国际铁矿石、国内铁矿石价格仍将保持高位波动，这将给下游钢铁行业成本控制和保证盈利水平等方面带来较大困难，限制钢铁行业的发展，从而制约铁矿石行业的发展。

石灰石及白云石开采、加工行业

石灰石是沉积形成的一种碱性岩石，主要成分是碳酸钙。中国石灰石矿产资源丰富，约占世界总储量的64%以上。

石灰石应用相当广泛，最常见的用途是炼钢以及生产硅酸盐水泥：石灰石是炼钢过程中必要的辅料，它的质量将直接影响所炼钢材的数量和质量。石灰石在炼钢过程中的作为为脱除钢液中的硫（石灰石高温分解生成氧化钙和二氧化碳，在高温下氧化钙与铁矿石中的二氧化硅化合生成硅酸钙）以及造渣（铁水中的杂质附着在石灰石中，形成氧化渣，便于清理并利于铁水纯净）；在水泥生产中，石灰石、粘土和其他辅料按一定比例混合，磨细成生料。生料进入水泥窑中经过高温煅烧，冷却后所成的硬块即为熟料，再加入适量的石膏，磨成细粉即成为普通的硅酸盐水泥。

截至2011年10月底，中国共有石灰石、石膏开采企业589家。2010年1~11月，全行业主营业务收入共计422.15亿元，同比增长44.52%，实现利润总额27.15亿元，同比增长49.10%。2011年1~10月，中国石灰石、石膏开采行业实现主营业务收入453.27亿元，同比增长46.42%，实现利润总额30.11亿元，同比增长54.12%，行

业经营继续保持良好态势。

白云石是菱镁矿（ $MgCO_3$ ）和方解石（ $CaCO_3$ ）组成为1:1的复盐，是一种重要的钙镁碳酸盐矿物，其化学式为 $CaMg(CO_3)_2$ 。白云石矿在中国蕴藏量极其丰富。

白云石广泛应用于建材、耐火材料、化工及农业等领域，其综合开发利用包括：在冶金工业中用于制作溶剂、耐火材料；在化学工业中用于生产硫酸镁、轻质碳酸镁等化工原料；在建材行业中可以加工制作成镁质水泥；在农业中可用作土壤酸度中和剂等。

冶金中的钢铁冶炼是白云石重要的用途之一。白云石矿与一定的燃料混合经过焙烧可加工成轻烧白云石，其具有强粘着力、凝固力及良好的耐火、隔热性能，在炼钢初期添加能对炼炉起到保护作用，同时可做造渣剂使用，能有效提高钢渣的流动性。

三、基础素质分析

1. 企业规模

经过多年的发展，公司目前拥有七个已投产矿山，其中铁矿石矿山 3 座，分别为西昌太和铁矿、綦江铁矿和接龙铁矿；石灰石矿山 2 座，分别为歌乐山石灰石矿和大宝坡石灰石矿；白云石矿山 1 座，为景星白云石矿；此外还有耐火材料矿山 1 座，为乐山耐火材料厂。公司目前生产的主要产品有铁精矿、钒钛球团矿、石灰石和白云石等。

公司矿藏资源储备丰富，以 725 万吨/年的满负荷产能计算，以上资源可供公司开采 70-80 年；同时，为了实现可持续发展，公司不断在国内甚至国外寻找新的矿产资源，不断增加公司的资源储备。

表 1 截至 2010 年底公司主要矿山及储量
(单位: 万吨)

矿山名称	远景储量	探明储量	生产能力	主要产品
太和铁矿	112600	29260	300	钒钛磁铁矿
綦江铁矿	900	11600	40	铁矿石
接龙铁矿	3378	3314	40	铁矿石
小金河铁矿	3461	3461	200	铁矿石
巫山桃花铁矿	6675			铁矿石
篆塘铁矿	3158			铁矿石
大宝坡石灰石矿	5553	3013	150	石灰石
景星白云石矿	5377	4820	90	白云石

数据来源: 公司提供

注: 歌乐山石灰石矿可采储量已开采完毕; 小金河铁矿采矿权归陕西三金矿业股份有限公司, 公司对其有控制权; 截至 2010 年底, 小金河铁矿、巫山桃花铁矿和篆塘铁矿未投产

截至 2010 年底, 公司已具备 30 万吨/普通铁精矿、101 万吨/年钒钛球团矿、10 万吨/年钛精矿、3.80 万吨/年钒钛铁精矿、84 万吨/年石灰石(精炼石灰石 45 万吨/年)、40 万吨/年白云石(活性白云石 28 万吨/年)的生产能力。

2010 年, 公司生产普通铁精矿 30 万吨、钒钛球团矿 101 万吨、钛精矿 10 万吨、钒钛铁精矿 3.80 万吨、石灰石 84 万吨、精炼石灰石 45 万吨、白云石 40 万吨、活性白云石 28 万吨, 产量规模共计 476 万吨/年。

公司以 22% 的股份参股煤炭企业 1 家: 六枝工矿(集团)习水马临煤业有限责任公司, 从事喷无烟精煤贸易。2010 年, 公司转供销售煤炭 45.87 万吨, 煤炭业务实现营业收入 4.28 亿元。

目前公司已形成矿产品开采、深加工为主业, 煤炭及其他产业为辅业的经营格局; 已成为重钢集团非钢产业五大支柱之一, 并进入国家大型工业企业行列。

公司的生产经营主要服务于重钢集团, 为炼钢业务做原材料配套, 钒钛铁矿石、球团矿等产品主要供应攀钢集团下属子公司西昌新钢业。随着重钢集团、西昌新钢业钢铁产能的不断增长, 公司正相应扩大矿石产能以满足其炼

钢生产对原材料的需求: 铁矿石方面, 2008 年公司开始对太和铁矿进行扩能改造工程, 其中一期 300 万吨扩能主体工程目前已完工并进入试运营阶段, 预计 2012 年上半年正式投产, 届时太和铁矿将达到 300 万吨原矿、131 万吨成品矿的生产能力(其中铁精矿 109.18 万吨); 石灰石深加工方面, 公司现有精炼石灰石年加工能力 45 万吨。2011 年 10 月底, 年产 26 万吨用于炼铁的烧碱石灰生产线将投产, 2012 年上半年年产 16.50 万吨的精炼石灰石生产线将投产, 届时公司的石灰石深加工能力将达到 87.50 万吨; 白云石深加工方面, 公司现有年活性白云石 28 万吨的加工能力, 并在重庆市长寿区紧邻重钢集团生产基地在建一条年产 33 万吨活性白云石的生产线, 并预计将于 2012 年 3 月底投产, 届时公司的白云石深加工能力将达到 61 万吨。

总体看, 公司生产已具备了一定的规模, 在四川省及周边区域形成了一定规模效应和区域竞争优势。未来随着西昌太和铁矿扩能改建工程的投产, 公司的铁矿石产能将得到显著提升。同时随着新建石灰石、白云石深加工生产线的建成, 公司石灰石、白云石产量及品质得到进一步的提升。

2. 人力资源

截至 2011 年 9 月底, 公司拥有董事、监事及高级管理人员 11 人, 绝大多数在公司或母公司重钢集团工作多年, 具有丰富的管理工作经验和深厚的专业技术背景, 整体素质高。

公司董事长梁正明先生, 现年 57 岁, 中共党员, 大学本科学历, 高级经济师、高级政工师。历任公司乐山粘土矿党委书记、纪委书记、矿长, 重钢热陶瓷公司党委书记、总经理。

公司总经理陈大元先生, 现年 44 岁, 大学本科学历, 高级工程师。历任太和铁矿机动科副科长、选矿车间副主任、主任、矿长助理、副矿长、矿长。

截至 2011 年 9 月底, 公司拥有员工 2679

人。按照文化素质划分，其中本科及大专学历 786 人，占比 29.34%，高中及以下学历 1877 人，占比 70.06%，硕士及以上学历 16 人，占比 0.60%；按照专业划分，公司生产人员 1973 人，占比 873.65%，管理人员 406 人，占比 15.16%，技术人员 229 人，占比 8.55%；按年龄划分，35~50 岁员工 1760 人，占比 65.70%，35 岁以下员工 577 人，占比 21.54%。

总体看，公司高层领导大多具有深厚的专业技术背景和丰富的管理经验；公司员工生产人员所占比重大，年龄结构合理，符合生产企业特点。

3. 技术装备及研发

公司的技术装备主要包括挖掘设备、采矿系统和胶带运输系统。

公司挖掘设备技术主要包括潜孔钻、挖掘机和自卸载重车等。公司挖掘设备大型化、机械化程度高，技术先进，并以进口设备居多，如沃尔沃的挖掘机和重型汽车；公司的选矿系统，针对钒钛磁铁矿的特点，采用了高压辊磨机、强磁机等先进设备和进口设备，从原矿中有效提取出铁精矿、钛精矿、钴硫精矿等产品，选矿指标已达到攀西地区同类矿山的最好水平；公司胶带运输系统采用国内乃至世界都较为先进的设备，以充分保证生产扩能的需求。

公司专门设立技术发展部，负责矿产资源综合利用的研发工作。截至 2010 年底，公司已累计获得 19 项专利产品和技术，主要包括：包含低品位铁矿石原矿的还原焙烧磁选工艺、钢包用复合刚玉碳砖的生产方法、钒钛脱磁器等。公司子公司西昌矿业有限公司被评定为高新技术企业，公司享受 15% 的所得税税率优惠。公司每年均会提取科技活动经费，用于产品和技术的研发。从 2008~2010 年公司研发投入情况看，公司研发资金投入力度逐年加大，研发投入占营业收入的比重逐年快速增长。

表 2 2008~2010 年公司研发投入情况

项 目	2008 年	2009 年	2010 年
公司研发投入金额（万元）	1848.50	2324.55	4124.92
占公司营业收入比例（%）	1.05	1.83	2.50

资料来源：公司提供

2010 年，公司利用科研经费 4125 万元，开展了“钒钛球团矿竖炉还原试验”、“尾矿中回收钴硫精矿试验研究”、“桃花鲷状赤铁矿利用技术研究”等 9 个科技研究项目，购置了先进的作业设备和仪器，有效改善了工作和作业条件，提高了科技开发能力。

经过多年的发展，公司自主开发了如回收共生伴生矿物、低品位难选冶金矿综合回收利用、尾矿综合回收利用和高钛型钒钛护炉球团矿生产技术等多种先进技术，其技术水平位于攀西地区乃至全国前列。其中高钛型钒钛护炉球团矿创新生产技术、尾矿综合开发利用选钛技术等九项技术已获得国家专利。依托高钛型钒钛钒钛护炉球团矿技术生产出的钒钛球团矿以其质量稳定、有害杂质低的特点被评为“四川省优质产品”，其产品质量已达到国际标准；钒、钛资源现已列为国家发展战略的紧缺资源，从铁精矿中回收钒钛进行合理高效利用，具有重大的经济效益和社会效益。公司选钛综合技术指标目前处于攀西地区领先水平。

此外，公司与钢铁研究总院、北京科技大学、哈尔滨工业大学、重庆大学及东北大学等研究部门和大专院校结成企校院联合体，对钒钛铁矿石的综合利用进行合作研发，以推动企业各项技术进步。产学研联合体的形成使企业的技术、研发实力不断增强。

总体看，公司装备较为先进，研发实力处于国内领先水平，产学研结合为企业的持续发展提供了有效的技术支持和保障。

4. 安全生产和环保

公司从事矿产品开采和生产已有十多年的历史，积累了丰富的安全生产经验。

公司以安全生产为企业目标，坚持“安全

第一、生产第二”的安全理念，生产保持了安全稳定的良好局面。公司现已建立了《消防安全主体责任工作方案》、《全员安全环保置业卫生目标风险承包办法》、《点检管理制度》等安全管理相关制度。公司安全管理工作严格按照国家颁布的相关安全规章制度、办法执行。根据《财政部、安全生产监督局关于印发<高危行业企业安全生产费用财务管理暂行办法>的通知》，自 2007 年 1 月起，公司已严格按国家安全生产费用提取标准，足额、逐月计提原矿产量安全费用，且做到规范使用；根据国家最新颁布的《国务院安委会关于深入开展企业安全生产标准化建设的指导意见》（安委[2011]4 号）和《国务院安委会关于深入开展全国冶金等工贸企业安全生产标准化建设的实施意见》（安委[2011]18 号）积极实施。

近几年，公司从未发生因生产安全问题导致的重伤和死亡事故，公司生产的轻伤率、负伤率水平也呈现逐年下降的趋势，2010 年两者指标均在 0.4% 以下。

2011 年，公司子公司西昌矿业公司获得四川省安监部门国家三级标准化建设达标合格认可；景星矿获得重庆市安监部门国家三级标准化建设达标合格认可；綦江铁矿、大宝坡矿均获得当地安监部门安全标准化达标四级验收认可。

在环境保护方面，公司各矿山均在当地环保局规定的范围内达标排放或总量控制排放。同时在矿山开采后地上重建植被，各下属单位均足额缴纳了政府生态保证金。

5. 外部环境

区域环境

重庆市地处较为发达的东部地区和资源丰富的西部地区的结合部，是长江上游最大的经济中心和交通枢纽，是西南地区最大的商贸中心，也是长江上游和西南地区最大的水陆空交通枢纽。其幅员面积 8.24 万平方公里，下辖 40 个行政区，2010 年底常住人口 2884.62 万人。

近年来，重庆市经济发展持续向好。2007～2009 年，重庆市地区生产总值年均增长 26.01%，2009 年实现 6528.72 亿元，较 2008 年增长 14.9%。从人均指标看，近年来重庆市常住人口相对稳定，但人均生产总值保持相对较快增长，2007～2009 年年均增长 25.19%，2009 年达到 22916 元，已赶上全国平均水平。根据重庆市政府网站相关统计信息，2010 年重庆市实现生产总值达到 7894.24 亿元，同比增长 17.1%。

资源优势

公司太和铁矿所在攀西地区是中国乃至世界矿产资源最富集的地区之一，钒钛磁铁矿资源储量达 90.6 亿吨，占全国铁矿储量的约 20%；拥有钒资源储量（以五氧化二钒计）1862 万吨，占全国储量的 52%，居中国第一、世界前列；钛资源储量（以二氧化钛计）6.18 亿吨，占全国的 95%。

税收优惠

公司子公司西昌矿业有限公司于 2009 年被四川省科技厅等四部委联合评定为高新技术企业，根据《企业所得税法》第 28 条的规定，享受 15% 的所得税优惠税率，有效期为 2009～2011 年。公司现已开展继续申报流程。

股东支持

公司实际控制人重钢集团作为重庆市国资委直接管理的大型国有企业，在重庆市钢铁领域占有绝对的优势地位。

根据《关于钢铁工业控制总量淘汰落后加快结构调整的通知》（发改工业[2006]1084 号）精神，重庆市制定了《重庆市节能减排、淘汰落后钢铁产能实施重钢环保搬迁改造总体规划》。该规划将在重庆辖区内有钢铁企业 13 家、规模 695 万吨的基础上，关停落后钢铁企业 12 家、产能合计 365 万吨，最终只保留重庆钢铁（集团）有限责任公司一家，并支持其进行产业升级，增强竞争力。

重钢集团是以钢铁生产为主，集多种产业经营于一体的大型企业集团。2010 年，重钢集

团列中国钢铁企业排名第 29 位、中国制造业 500 强第 195 位、中国企业 500 强第 371 位。截至 2010 年底，重钢集团以形成 451.54 万吨钢、405.01 万吨钢材的综合生产能力，并初步形成普钢的薄板、中厚板，普钢的高线和优质特殊钢生产线的“两板两线”生产体系。截至 2010 年 11 月底，重钢集团资产总额 507.20 亿元，所有者权益 133.58 亿元。2010 年 1—11 月，重钢集团实现主营业务收入 195.84 亿元，利润总额 3.77 亿元。重钢集团的主要业务板块是炼钢业务，其他占比较大的业务主要为公司的矿石开采、销售业务。

重钢集团作为公司的最重要的客户，为公司产品提供了稳定、可靠的销售保障；同时作为公司的股东，重钢集团在资金、人员和技术上为公司提供了相应的支持。

2010 年 8 月，渝富公司按照重庆市国有资产监督管理委员会《关于同意渝富公司对重钢集团矿业有限公司进行增资的批复》（渝国资委【2010】485 号）的规定，向公司投资 8 亿元，其中 3.67 亿元增加注册资本、4.33 亿元转增资本公积；2011 年 2 月，渝富公司再次向公司投资 5 亿元，其中 2.29 亿元增加注册资本、2.71 亿元转增资本公积。截至 2011 年 6 月底，公司实收资本变更为 11.74 亿元。

渝富公司成立于 2004 年 3 月，是经重庆市人民政府批准组建的国有独资综合性资产经营管理有限公司，由重庆市国资委直接监管。渝富公司的主要经营范围为资产收购、资产处置、土地储备、相关产业投资、投资咨询、财务顾问、企业重组兼并顾问及代理、企业和资产托管等。目前渝富公司资产规模超过 400 亿元，近年来共为重庆市国企重组、投资、破产、环保搬迁、退二进三提供周转资金 200 亿元，帮助国有企业处置不良资产 300 亿元，有力的推动力重庆市属国有企业的改革发展。

总体看，公司所在区域交通便利；区域经济实力较强，对企业发展构成有效支撑；区域资源优势明显；公司股东实力较为雄厚，对公

司政策及资金支持力度大。

四、管理分析

1. 管理体制

公司按照现代企业制度要求，依据《公司法》和其他法律、法规，制定了《公司章程》，并建立现代企业法人治理结构。公司设股东会，是公司的最高权利机构。公司设董事会，由 7 人组成，其中股东代表 6 人，由重钢集团提名 4 人，渝富公司提名 2 人，职工代表 1 人。董事会设董事长 1 名，由重钢集团在提名的 4 名董事中推荐，董事长为公司法定代表人；公司设监事 3 人，其中股东代表 2 人，由重钢集团和渝富公司各提名 1 人，同时设职工代表 1 人。公司设监事会主席 1 人，由重钢集团在监事会成员中推荐，经全体监事过半数选举产生。公司实行董事会领导下的总经理负责制，公司设总经理 1 名，副总经理若干名，财务负责人 1 名。总经理、副总经理和财务负责人均由重钢集团推荐，由董事会决定聘任和解聘。

公司按照现代企业管理制度要求，结合公司生产经营需要，合理设置相关机构。截至 2011 年 6 月底，公司下设党政工作部、财务部、营销部、生产技术部和安全生产部 5 个职能部门，各部门职责明确。

2. 管理制度

公司按照现代企业制度运作模式，先后建立并完善了生产管理、销售管理、财务管理、安全管理、人事管理等一系列内部控制制度。

采购、销售管理方面，公司成立专门的供销公司，负责原材料、设备等的采购以及公司产品的统一销售。公司统一采购，提高了采购效率以及价格的合理性。公司采购以保障生产为目标，坚持比质比价和招标采购的原则，确保物资采购公开透明、公正评议、公平竞争。销售方面，公司对外销售完全按照市场价格进行，从而保证了收入、利润的最大化。公司对

重钢集团的销售采取内部协议价，其价格以市场价为主制定。

财务管理方面，公司根据《重钢集团财务会计管理制度》，结合企业实际情况，制定了《财务会计管理制度》。该制度规范了财务会计组织管理、会计核算、财务会计报告及财务分析等方面的问题，同时具体落实了货币资金管理、收入管理、成本费用管理、利润及利润分配管理等各细化的账务处理，并加强了对下属企业的资金管控力度。

对外担保方面，公司原则上不以公司资产或信用为子公司或其他法人提供融资担保，公司因经营和发展的需要对外提供担保的，必须报经董事会审议批准；公司子公司提供对外担保的，也必须经公司董事会审批，未经公司董事会批准同意，禁止以资产进行任何形式的抵押。

对外投、融资方面，根据《公司章程》的规定，公司二级子公司不得直接对外融资，公司内部核算单位不得进行任何对外投资活动；对外投资必须经过集体决策和充分论证，并报请董事会批准后将可行性研究报告和专题报告上报公司审核同意。

总体看，公司已建立了较为规范的法人治理结构，内部管理制度比较健全，运作比较规范，为公司的正常运作和发展提供了有效的制度保障。

五、经营分析

1. 经营现状

公司以矿产品开采、深加工为主业，同时涉及煤炭及其他产品的销售。

2008~2010年，公司营业收入有所波动。2008年下半年起，受金融危机影响，下游钢铁行业市场需求持续快速下降，从而导致铁矿石、石灰石、煤炭等大宗商品价格大幅回落，并于2009年持续在低位徘徊。受此影响2009年公司实现营业收入12.69亿元，同比减少4.89亿

元，降幅为27.83%；2010年随着公司产销规模的扩大以及铁矿石、石灰石及煤炭价格的持续上涨，公司实现营业收入16.48亿元，同比增长29.90%。

从主营业务收入情况看，公司的主营业务为铁矿石销售、煤炭贸易、冶金辅料和其他收入，其中铁矿石销售和煤炭贸易收入占比较大。2010年，公司实现主营业务收入15.84亿元，占营业收入的比重为96.12%。其中铁矿石销售、煤炭贸易分别实现收入7.85亿元和4.28亿元，占营业收入的比重分别为47.63%和25.97%。公司冶金辅料业务主要是石灰石、白云石以及耐火材料的生产和销售。2010年，该板块实现主营业务收入3.12亿元，占营业收入的比重为18.93%。公司其他业务收入是以库存油料销售为主的材料销售收入，其收入规模小。2010年公司其他业务收入0.64亿元，占营业收入的比重仅为3.87%。

从毛利率情况看，公司铁矿石销售的毛利率水平高，2008~2010年一直保持在37%以上的水平；煤炭销售受煤炭产品价格大幅波动影响，其毛利率水平也表现出较大的波动性。其中2009年煤炭板块毛利率仅为3.13%，主要是2008年煤炭采购量大、库存成本相对较高，同时2009年下游钢铁企业景气度低迷，公司与重钢集团煤炭销售的协议价相对较低所致；公司冶金辅料业务毛利率水平相对较高，2008~2010年该业务板块毛利率虽呈现逐年下降的态势，但仍维持在30%以上的水平；2008~2010年，公司其他业务收入受油料进货价格波动影响其毛利率水平呈现波动下降的态势。2010年，受油价价格持续波动上涨的影响板块毛利率仅为17.19%，同比大幅下降10.75个百分点。在以上因素的综合影响下，2008~2010年公司综合毛利率水平呈现出稳定增长的良好态势。

2011年1~9月，公司实现营业收入19.07亿元，主营业务收入18.48亿元。从主营业务收入构成中，铁矿石销售与煤炭销售业务分别实现主营业务收入6.84亿元和7.75亿元，占营

业收入的比重分别为 35.87%和 40.64%，公司煤炭销售业务主营业务收入占比首次超过了铁矿石销售业务。从毛利率情况看，2011 年 1~9 月，公司铁矿石板块毛利率较 2010 年全年保持

平稳；同期，受采购煤炭价格波动上涨因素的影响，公司煤炭板块毛利率水平较 2010 年下降了 3.30 个百分点；而冶金辅料毛利率水平较 2010 年有所上升。

表 3 公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

收入构成		2008 年		2009 年		2010 年		2011 年 1-9 月	
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
主营业务 收入	铁矿石	8.70	37.75	5.84	41.76	7.85	41.43	6.84	41.59
	煤炭	4.39	10.44	2.86	3.13	4.28	12.82	7.75	9.52
	冶金辅料	3.15	36.57	2.52	31.48	3.12	30.21	3.50	33.90
	其他收入	0.96	7.19	0.79	14.07	0.59	33.28	0.39	11.28
其他业务收入		0.79	21.52	0.68	27.94	0.64	17.19	0.59	22.03
总计		17.58	28.33	12.69	28.56	16.48	30.64	19.07	25.90

资料来源：公司提供

注：毛利率=（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%；其他业务收入为材料销售收入。

2. 矿产品业务

矿产品生产

公司目前拥有 10 座矿山，其中 7 个已投产矿山，分别为西昌太和铁矿、綦江铁矿和接龙铁矿、歌乐山石灰石矿、大宝坡石灰石矿、景星白云石矿和乐山耐火材料厂（小金河铁矿、巫山桃花铁矿、篆塘铁矿未投产）。

截至 2010 年底，公司已具备 30 万吨/普通铁精矿、101 万吨/年钒钛球团矿、10 万吨/年铁精矿、3.80 万吨/年钒钛铁精矿、84 万吨/年石灰石（精炼石灰石 45 万吨/年）、40 万吨/年白云石（活性白云石 28 万吨/年）的生产能力。

2010 年，公司生产钒钛球团矿 112.45 万吨、铁矿石 30.26 万吨、石灰石及精炼石灰石合计 125.34 万吨、白云石及活性白云石合计 65.46 万吨。

公司的矿山主要以露天矿为主，开采的方式主要为机械露天开采，生产成本相对较低。公司目前生产的主要产品有铁矿石、钒钛球团矿、石灰石和白云石等。

公司主要铁矿山太和铁矿分为 2 个矿区，总面积 1.02 平方公里。太和矿铁矿资源储量丰富、品位较高，其已探明储量达 2.92 亿吨，远景储量约 11.26 亿元。除此以外，太和铁矿中

钒、钛资源储量丰富。据测算，该矿山钛氧化物 3.76 亿吨、钒氧化物 660 万吨，其他如铜、镍、钴等金属元素合计 152 万吨，为公司资源综合利用项目提供了充足的资源保障。公司太和铁矿 300 万吨扩能项目目前主体工程已完工，预计将于 2012 年上半年正式投产，届时太和铁矿将达到 300 万吨原矿、131 万吨成品矿的生产能力（其中铁精矿 109.18 万吨、钛精矿 15.78 万吨、硫钴粗精矿 5.47 万吨）。

石灰石深加工方面，公司现有石灰石生产装置 4 套，其中回转窑 2 套，套筒窑 2 套，生产装置技术含量处于国内先进水平。2010 年公司石灰石生产装置采用了中信集团开发的回转窑活性石灰煅烧系统。该系统上线后石灰石生产效率和产品质量得到有效提升，同时生产作业环境 and 安全问题也取得了明显的改善。

为扩大石灰石、白云石产能，与重钢集团炼钢业务相配套，公司年产 26 万吨烧碱石灰和年产 16.50 万吨精炼石灰石的生产线将分别于 2011 年 10 月底和 2012 年上半年投产；年产 33 万吨活性白云石的生产线将于 2012 年 3 月底投产。

从近几年公司矿石产品产量情况看，公司铁矿产品（含钒钛铁矿）产量保持相对稳定；

石灰石及深加工产品合计产量波动中稳定增长；2010年，白云石及深加工产品合计产量有较大幅度的增长。2011年1~9月，公司铁矿产品产量94.72万吨，占2010年全年的比重为65.30%；石灰石及深加工产品生产亦呈现快速增长的良好态势，2011年前三季度其产量占2010年全年的比重为98.91%；同期，公司白云石及深加工产品生产保持相对稳定，其产量占2010年全年的比重为74.44%。

表4 公司矿石产品产量情况（单位：万吨）

产品	2008年	2009年	2010年	2011年1-9月
铁矿产品 (含钒钛铁矿)	146.17	142.91	145.06	94.72
石灰石	108.48	98.22	125.34	123.97
白云石	44.30	43.46	68.00	50.62
合计	298.95	284.59	338.40	318.95

资料来源：公司提供

总体看，公司生产情况正常，技术、设备先进。随着尚未生产矿山的逐步投产、矿山扩能改造工程及在线石灰石、白云石深加工生产线的逐步完工，公司矿石生产能力将会显著提高。

矿产品销售

从公司矿石产品销售的主要下游客户情况看，公司生产的矿产品中65%销售给西昌新钢业公司，剩余35%销售给重钢集团，作为其炼钢的原材料保障，下游客户集中度高。就具体各产品销售比例看，公司石灰石、白云石产品绝大部分供应给重钢集团，少部分供应给当地的水泥企业；公司铁矿石产品中90%（主要是钒钛球团矿）供应给西昌新钢业，10%（主要是铁矿石，作为其外购铁矿石的配矿使用）供应给重钢集团。

公司矿石产品销售采取公司本部销售与下属各矿山自销相结合的方式。其中公司本部设立营销部，主要负责矿石产品对重钢集团的销售；对外部的销售由各矿山独自进行。由于作为大宗商品铁矿石市场基本处于完全竞争状态，行业信息透明，因此下属企业的自行销售不存在大的风险。

从产品销售价格方面上看，公司对西昌新钢业的售价完全参照市场价格确定。公司对其销售的钒钛球团矿为公司的拳头产品，含铁品位较高，在铁矿石等大宗商品价格持续走高的背景下保持了较高的盈利水平；公司对重钢集团矿产品的售价为内部协议价，其价格制定以市场价为基础，价格略低于市场价格。

随着下游钢铁行业需求量的增长，公司矿产品销售形势良好，产品供不应求。2008~2010年，公司主要矿产品产销率100%。从公司矿产品销售价格情况看，铁矿产品受金融危机影响较大，2009年其平均售价仅为417.98元/吨，同比每吨减少约148.03元。2010年在下游钢铁行业景气度提升的大背景下，公司铁矿产品平均售价达到549.74元/吨，同比增长31.52%。2011年1~9月，公司铁矿产品售价成持续增长的良好态势，其平均售价达696.66元/吨，较2010年上涨26.73%；随着公司石灰石产品中深加工产品占比的逐步提升，2010年起石灰石产品平均销售价格呈现快速增长的态势，2011年前三季度其平均售价达到118.41元/吨的历史较高水平；2008~2010年，公司白云石产品售价窄幅波动，2011年前三季度随着深加工的不断深入，白云石产品品质不断提升，其平均售价达到257.16元/吨的历史高位。

表5 公司主要产品产销量、销价

（单位：万吨/年、元/吨）

项目	2008年	2009年	2010年	11年1-9月
铁矿产品（含钒钛铁矿）	销量	146.17	142.91	142.71
	销价	566.01	417.98	549.74
石灰石	销量	99.33	75.48	75.37
	销价	58.95	55.68	90.44
白云石	销量	44.30	43.46	65.46
	销价	198.44	203.01	188.36
其他	销量	26.96	40.82	78.68
	销价	295.40	296.72	234.48

资料来源：公司提供

注：其他主要包括耐火材料、掺和料、建筑石料、库存油料等

为保障货款的顺利回收，公司加强了合同约束，并根据不同客户采取了针对性的回收策略。从公司销售收款政策上看，公司对主要战略合作伙伴给予 1 个月的结算账期，对于其他下游客户的销售全部采取先款后货的 100%预付款的方式结算。

从销售运输方式上看，公司采用铁路运输、汽车运输与水运相结合的方式。公司拥有自己的铁路专用线，为公司对外运输提供了有效保障。

总体看，公司矿产品开采、加工主业突出，矿石储量丰富；公司主要矿产品产量稳定增长，在市场上供不应求；公司为重钢集团的正常生产提供了有力保障，同时与西昌新钢业等企业建立了良好的合作关系，区域竞争优势明显。同时，联合资信也注意到，公司对重钢集团的矿产品按双方协议价销售。目前中国钢铁企业面临上游原材料涨价以及下游产能过剩的双重影响，钢铁行业整体盈利能力较弱。钢铁企业出于降本增效的考虑，势必在保证产品质量的前提下降低采购成本，上述因素将可能影响公司对重钢集团矿产品的销售价格，从而对公司经营效益产生一定的影响。

3. 煤炭销售业务

公司另一块主要业务为煤炭销售业务。重钢集团炼钢所需煤炭主要分焦煤和喷煤两种，公司是唯一一家为重钢集团提供喷无烟精煤的企业。

煤炭采购

公司目前没有自己的煤炭矿山。公司以 22% 的股份参股了位于贵州的六枝工矿（集团）习水马临煤业有限责任公司，并主要从参股公司采购煤炭，不足部分主要在贵州当地采购作为补充。

除参股煤炭公司外，从其他主要采购企业看，2009 年公司主要煤炭供货商还包括习水天合煤矿、亚兴矿业有限责任公司、重庆庆丰矿业有限公司等；2010 年公司主要煤炭供货商还

包括赤水煤炭有限责任公司等煤炭生产企业。公司上游客户实力较强、产量稳定；同时，公司还同重庆市当地多家煤炭经销商建立并保持着良好的合作关系。总体看，公司采购渠道广泛、供货来源有所保障。

从煤炭采购价格上看，其定价方式多为随行就市，按市价价格确定采购价格。但由于公司与主要供货商建立了长期战略合作伙伴关系，具有一定的话语权，因此公司实际采购价格会略低于市场价格，从而一定程度上保证了公司的利益。

表 6 公司煤炭采购量、采购均价情况
(单位：万吨、元/吨)

煤炭	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1~9 月
采购量	54.85	46.24	51.08	55.56
采购均价	645.92	600.00	890.39	1123.20

资料来源：公司提供

公司与主要煤炭供应商签订年度合同，按月供货。从货款结算方式上看，主要以现货交易为主，货物到达公司指定地点后立即与供应商进行结算；同时少部分货物采用银行承兑汇票方式进行结算，账期一般在 3 个月内。

从煤炭转供板块毛利率水平看，除 2009 年外其余年份毛利率水平基本稳定在 10% 左右的水平。2009 年煤炭板块毛利率仅为 3.13%，主要是 2008 年煤炭采购量大、库存成本相对较高，同时 2009 年下游钢铁企业景气度低迷，公司与重钢集团煤炭销售的协议价相对较低所致。

煤炭销售

公司采购的喷无烟精煤全部销售给重钢集团作为其炼钢的原材料。

从煤炭销售价格上看，其价格采用内部协议价。该价格的制定以市场价格为依据，并略低于市场价格。

对于煤炭价格的大幅波动，公司主要通过以下方式控制采购与销售端的风险：

当煤炭价格处于上升期时，经营风险主要体现为采购价格上涨而销售价格未随着上涨。

由于公司与主要供货商保持了良好的长期战略合作伙伴关系，供应商会在一定程度上考虑公司销售价格来合理确定公司煤炭采购价格，不存在盲目涨价的情形，从而在一定程度上保证了公司的利益；同时煤炭采购价格上涨的同时公司煤炭存货的价格也相应上升。因此煤炭涨价时期的经营风险可以得到控制。

当煤炭价格处于下行通道时，经营风险主要体现为存货的跌价风险，公司主要通过部分风险转嫁重钢集团的方式来规避。根据公司以往的销售经验，在煤炭价格下跌时公司盈利水平会有所下降，但重钢集团会在基本保证公司全年合理利润的情况下适当调高内部协议价格。因此公司从未出现因煤炭价格下跌导致该业务板块亏损的情况。

表 7 公司煤炭销量、销售均价情况
(单位: 万吨、元/吨)

煤炭	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年 1~9 月
销售量	46.97	38.28	45.87	57.16
销售均价	933.95	748.12	933.80	1241.40

资料来源: 公司提供

从货款结算方面看，公司销售给重钢集团的煤炭货款按月进行结算，货款的回收较为迅速且有保障。

总体看，公司与上游煤炭供应商建立了长期、稳定的战略合作伙伴关系，采购渠道广泛、供货来源有所保障；同时销售渠道稳定（全部销售给重钢集团）；公司控制煤炭价格大幅波动风险的方式较为有效，从而保证了公司该业务板块的利益。

4. 其他业务

公司其他业务为材料销售收入，主要是库存油量的销售。

2008~2010 年，公司其他业务收入占营业收入的比重较小，且毛利率呈现逐年下降的趋势，主要原因是油料产品进货价格持续波动上涨所致。

2010 年，公司其他业务实现营业收入

0.64 亿元，占总收入的比重仅为 3.87%，毛利率为 16.68%。

5. 经营效率

2008~2010 年，公司资产总额年均增长 68.39%，所有者权益年均增长率 84.66%。

2008~2010 年，公司销售债权周转次数波动中有所下降，三年平均值为 10.15 次，2010 年为 9.09 次；2008~2010 年，公司存货周转次数和总资产周转次数呈逐年下降的态势，三年平均值分别为 7.16 次和 0.70 次，2010 年分别为 4.53 次和 0.49 次。

总体来看，公司近年来经营效率一般。

6. 未来发展

从截至 2011 年 9 月底在建项目看，主要是太和铁矿 300 万吨扩能工程。该项目计划总投资 12.40 亿元，截至 2011 年 9 月底已投资 11.49 亿元，项目预计于 2012 年上半年正式投产。公司预计若产能全部释放，太和铁矿 2012 年将实现收入 3 亿元。

截至 2011 年底，公司 3.9 万吨/年耐火材料项目完成投资 1 亿元，主体项目基本完工并进入试生产阶段。公司预计若产能全部释放，耐火材料 2012 年将实现收入 0.80 亿元。

十二五期间，公司作为重钢集团资源发展战略的主要载体，将依托既有资源，力争成为重钢集团国内铁矿石生产和供应基地、煤矿供应、优质石灰石、白云石等冶金辅料生产供应基地；大力推进技术创新，实现钒、钛资源综合回收、高效利用，突破高磷铁矿脱磷技术难题；延长产业链，提升产品质量，降低生产成本，努力发展循环经济，提升传统矿山竞争力。

为满足重钢集团“十二五”末粗钢产能达到 1000 万吨以及西昌新钢业产能扩充对资源的需求，公司将大力提升矿石资源开采能力、大力拓展冶金辅料的资源开发并全力确保对重钢集团煤炭资源的供应。

铁矿石开采方面，公司将重点围绕太和铁

矿进行扩能和产品开发。此外，公司还将进行小金河磁铁矿和接龙铁矿的开发利用；在冶金辅料开采和深加工上，公司预计到“十二五”末期将形成以大宝坡矿山和景星矿山为主，年产石灰石合计470万吨的生产能力；在煤炭销售方面，公司未来将重点在贵州和四川与两到三个具有优质煤炭资源的大中型生产基地建立稳定、长期供需战略合作关系，采取入资、占股等方式对优质煤炭资源实施占有或控制。到“十二五”期末，通过四川、贵州的采购、开采平台，形成无烟煤120吨、焦煤100万吨的保障能力。

公司未来三年重点规划项目情况参见表8。从表中可以看出，公司投资规模较大，总投资额共计14.10亿元，截至2011年9月底，已投入资金5.30亿元，未来三年仍有5.70亿元资金投入

计划。从资金投向看，主要投资资金将用于铁矿石的采选建设、石灰石及耐火材料生产建设。

随着各重点在建及未来规划项目的陆续完工，公司矿石资源开采能力将得到大幅提升。公司预计，到2015年底，公司将达到510万吨铁精矿、520万吨球团矿、220万吨煤炭转供、170万吨冶金白云石、115万吨深加工冶金石灰石的生产能力。

在技术创新和钒钛综合回收利用方面，公司将根据国家提倡的“遵循循环经济模式，培育资源节约型和基于废弃物利用的新兴产业”政策方针，以拥有丰富钒钛磁铁矿资源的太和铁矿为平台，利用非高炉冶炼技术实现铁、钒、钛有效分离和综合回收。

表 8 公司未来三年重点规划项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划投资总额	2012 年 E	2013 年 E	2014 年 E	截至 2011 年 9 月底已投资额
小金河铁矿	4.62	0.70	--	0.70	0.84
接龙铁矿 40 万吨/年采选工程	2.54	0.27	0.12	--	2.10
100 万吨/年普通氧化球团矿	2.50	0.70	1.00	0.80	--
大宝坡冶金石灰石项目	2.09	0.40	--	--	1.69
3.9 万吨/年耐火材料生产线建设项目	1.56	0.50	--	--	0.47
200 万吨/年露天采场弃采铁矿石回收工程	0.49	0.30	--	--	0.11
景星矿二期建设工程	0.25	0.16	--	--	0.09
石灰生加工	0.05	0.05	--	--	--
合计	14.10	3.08	1.12	1.50	5.30

注：小金河铁矿项目计划总投资 4.62 亿元，其中公司投资 50%，剩余部分由陕西汇金矿业科技发展有限公司及中冶长天国际工程有限责任公司共同投资完成；规划项目表中未披露的其他项目目前正处于规划阶段，未来投资金额未定

资料来源：公司提供

总体分析，未来三年公司规划项目投资规模较大，公司资本支出压力较大，债务负担将有可能加重；随着各重点在建及未来规划项目的陆续完工，公司矿石资源开采及加工能力将得到大幅提升（特别是钒钛球团矿），从而有望使公司盈利能力显著增强。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2008 年财务报表已经中瑞岳华会计师事务所重庆分所审计，2009 年~2010 年财务报表已经重庆康华会计师事务所有限责

任公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2011 年 3 季度财务报表未经审计。

2009 年，公司纳入合并范围子公司 7 家，其中减少合并子公司 2 家，为西昌顺达实业有限公司和重庆山海炉料建材有限责任公司，变更理由为为注销，其债权债务已全额并入母公司。合并范围变化对财务报表影响较小；2010 年，公司纳入合并的子公司 5 家，合并范围较 2009 年新增 1 家，为重钢西昌矿业有限公司（2010 年经重钢集团批准，公司将下属分支机构太和铁矿改制成全资子公司），减少 3 家，分别为重庆綦江铁矿建设安装工程公司（2010 年根据重钢集团《关于重庆綦江铁矿建筑安装工

程公司整体移交工作会的会议纪要》(公司经理办公室第 12 期), 公司将重庆綦江铁矿建筑安装工程公司整体无偿移交给重钢铁集团, 故不再纳入合并报表范围)、西昌泰明建设有限公司和西昌新太平冶金炉料有限公司(两者被划归重钢西昌矿业有限公司下属子公司, 故不再直接纳入合并范围)。2008 年~2010 年, 公司合并范围有所变化, 但报表可比性较强。

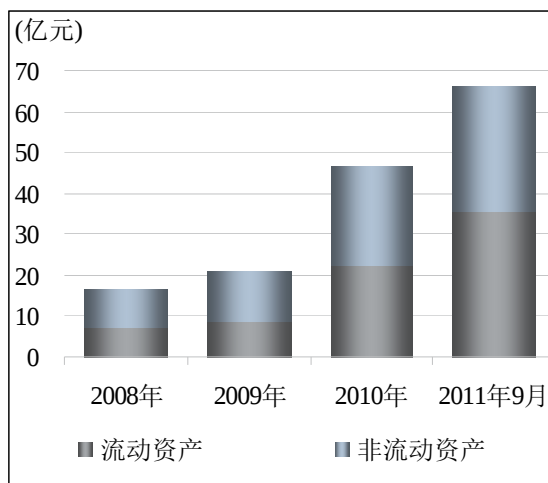
截至 2010 年底, 公司资产总额 46.61 亿元, 所有者权益 22.00 亿元(含少数股东权益 0.84 亿元); 2010 年公司实现营业收入 16.48 亿元, 利润总额 1.00 亿元。

截至 2011 年 9 月底, 公司资产总额 66.05 亿元, 所有者权益 27.32 亿元(含少数股东权益 0.84 亿元); 2011 年 1~9 月, 公司实现营业收入 19.07 亿元, 利润总额 1.15 亿元。

2. 资产构成

2008 年~2010 年, 随着公司生产经营、投资建设规模的扩大以及股东的逐步增资, 公司资产总额快速增长, 年均增长率 68.39%。截至 2010 年底, 公司资产总额 46.61 亿元, 其中流动资产占 47.73%, 非流动资产占 52.27%。

图7 公司资产构成



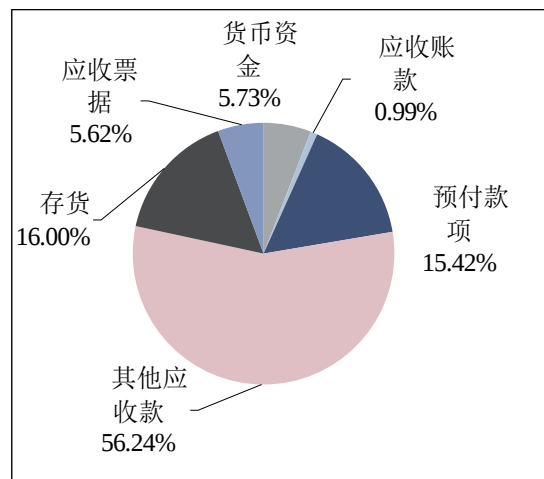
资料来源: 公司财务审计报告。

流动资产分析

2008 年~2010 年, 公司流动资产快速增长, 年均增长率 76.42%, 主要是其他应收款规模增

长以及存货、预付款项较快增长所致。截至 2010 年底, 公司流动资产 22.25 亿元, 以其他应收款(占 56.24%)、存货(占 16.00%)和预付款项(占 15.42%)为主, 其他科目占比相对较小。

图8 2010年底公司流动资产构成



资料来源: 公司财务审计报告。

2008 年~2010 年, 公司货币资金有所波动。截至 2010 年底, 公司货币资金 1.27 亿元, 同比增长 6.06%。从 2010 年底公司货币资金的构成情况看, 主要以银行存款(占 99.98%)为主, 其余为现金(占 0.02%)。

2008 年~2010 年, 公司其他应收款波动中快速增长, 年增长率 132.73%。截至 2010 年底, 公司其他应收款净额 12.51 亿元, 同比增长 569.58%, 主要是 2010 年, 公司将股东渝富公司的 8 亿元现金增资用于重钢矿业开发投资有限公司(以下简称“重钢矿投”)澳矿收购项目, 由于重钢矿投目前暂由重钢集团代公司作为出资人, 故公司将拨付的 8 亿元现金计入其他应收款科目。截至 2010 年底, 公司其他应收款期末余额 12.54 亿元, 其中采用组合测试(账龄分析)的其他应收款 12.48 亿元(占 99.52%), 采用个别认定法计提坏账准备的其他应收款 0.06 亿元(占 0.48%)。账龄组合中, 1 年以内的占比 99.60%, 1-2 年的占比 0.17%, 2-3 年的占比 0.09%, 3 年以上占比 0.14%, 整体账龄较短, 结构较好。公司分别按 0.02%、24.54%、53.07%及 100%的比例共计提坏账准备 0.03 亿

元，计提比例 0.24%。考虑到账龄在 1 年内的 8 亿元其他应收款用于重钢矿投澳矿收购项目，若扣除该部分，则公司其他应收款计提比例适宜。重钢矿投成立于 2009 年 11 月 5 日，2010 年 10 月 26 日，重钢矿投与亚洲钢铁正式办理股权交割，重钢矿投正式持有亚洲钢铁 60% 的股权，入主澳洲伊斯坦鑫铁矿。通过控股亚洲钢铁，重钢矿投掌握了澳大利亚伊斯坦鑫铁矿的开发经营权。伊斯坦鑫项目是目前亚洲钢铁众多项目中开发进度最快的一个项目，磁铁矿资源总量有 17.8 亿吨，并且还有远景储量可供开发，磁铁精矿品位可达 68%。项目一期工程预计将于 2013 年建成 1000 万吨磁铁精矿。公司其他应收款回收时间存在不确定性。

2008 年~2010 年，公司存货快速增长，年复合增长率 92.46%。截至 2010 年底，公司存货净额 3.56 亿元，其中主要以原材料（占 71.91%）、库存商品（产成品）（占 18.82%）和其他（占 8.99%）为主，其余为周转材料（包装物、气质易耗品等）和自制半成品及在产品。2010 年由于铁矿石、石灰石等原材料价格呈现波动上升的态势，故公司未计提存货跌价准备。

公司预付款项主要为预付工程设备采购款及原材料采购款。2008~2010 年，公司预付款项快速增长，年复合增长率 58.31%。截至 2010 年底，公司预付款项 3.43 亿元，同比增长 70.46%，主要是预付工程设备款增长所致。从预付账款的账龄看，1 年以内占比 99.13%，1-2 年占比 0.58%，总体看公司预付款项账期较短，结构较为合理。

2008~2010 年，公司应收票据波动增长，年均增长率达 51.75%，主要是随着销售收入的增长，公司相应增加了票据结算所致。截至 2010 年底，公司应收票据 1.25 亿元，同比下降 35.69%。从公司应收票据的构成情况看，全部为银行承兑汇票，变现能力好。

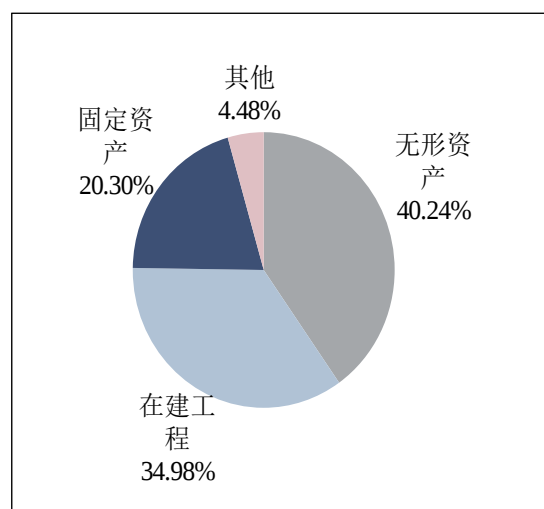
公司应收账款规模小。2008~2010 年，公司应收账款波动下降，年均降幅为 18.11%。截至 2010 年底，公司应收账款余额 0.29 亿元。对

应收账款账龄进行分析，1 年以内的占比 73.52%，1-2 年的占比 4.60%，2-3 年的占比 0.12%，3 年以上占比 21.77%。公司分别按 0.39%、25.00%、50.00% 及 100% 的比例共计提坏账准备 0.07 亿元，计提比例 23.26%，总体看，公司应收账款账龄尚可且坏账计提较为充分。

非流动资产分析

2008~2010 年，公司非流动资产快速增长，年复合增长率 61.94%。截至 2010 年底，公司非流动资产合计 24.36 亿元，主要由无形资产、在建工程和固定资产构成。

图9 2010年底公司非流动资产构成



资料来源：公司财务审计报告。

2008~2010 年，公司固定资产波动增长，年复合增长率 11.00%。截至 2010 年底，公司固定资产期末账面余额 8.06 亿元，固定资产构成中机器设备占 35.44%，土地资产占 25.99%，房屋、建筑物占 23.65%，其余为运输工具占 14.92%。2010 年，公司计提折旧 3.12 亿元，固定资产账面价值 4.94 亿元，同比增长 39.24%，主要是土地资产增加所致。公司固定资产总体成新率 61.29%。

2008~2010 年，公司在建工程规模增长，年复合增长率 186.95%。其中 2009 年底，公司在建工程 3.91 亿元，同比增加 2.87 亿元，主要是公司 300 万吨扩能项目、钴硫矿深加工工程及冶金石灰石等项目投资增长所致。截至 2010 年底，

公司在建工程8.52亿元，同比增长118.24%，主要是西昌矿业300万吨扩能工程、陕西三金旬阳矿工程以及冶金石灰石等项目投资增加所致。

2008~2010年，公司无形资产快速增长，年复合增长率75.44%。截至2010年底，公司无形资产9.80亿元，同比增长202.54%，主要是太和铁矿土地使用权和采矿权评估增值所致。从2010年公司无形资产构成情况看，无形资产为其他（主要是采矿权，占53.67%）和土地使用权（占46.33%）。

截至2010年底，公司长期股权投资0.20亿元，为对马临煤矿的按成本法核算的重大股权投资。

截至2011年9月底，公司资产总额66.05亿元，较2010年底增长41.70%，主要是其他应收款、在建工程及货币资金等大幅增长所致；公司资产构成中，流动资产占53.81%，非流动资产占46.19%，与2010年底相比，流动资产所占比重有所上升。从变动较大的科目情况看，截至2011年9月底，公司货币资金2.70亿元，较2010年底增长112.16%，主要是银行贷款增长所致；公司其他应收款21.38亿元，较2010年底增长70.82%，主要是渝富公司现金增资5亿元用于重钢矿投澳矿收购项目以及应收银行保证金增长所致；公司存货4.95亿元，较2010年底增长39.21%，主要是随着原矿生产和加工能力的提升，公司增加了原材料储备所致；公司在建工程14.81亿元，较2010年底增长73.76%，主要是太和铁矿扩能建设、小金河铁矿、接龙铁矿40万吨/年采选工程投资增长所致；公司固定资产4.43亿元，较2010年底下降10.36%，主要是固定资产正常计提折旧所致。

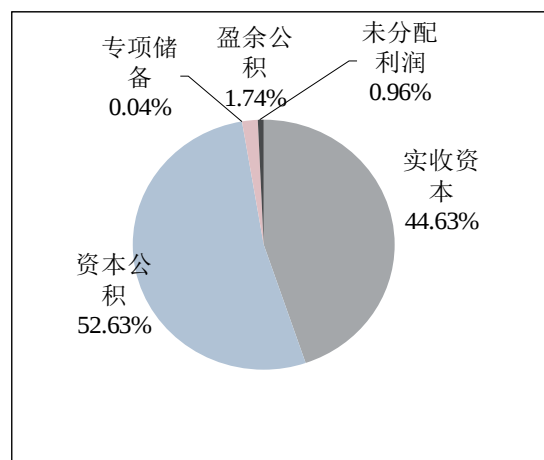
总体看，公司资产结构不尽合理；公司流动资产中其他应收款、预付款项和存货所占比重高，资产流动性一般；整体看，公司资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2008~2010年，公司所有者权益合计快速增长，年复合增长率84.66%。截至2010年底，公司实收资本9.44亿元，同比增加6.75亿元，其中公司股东渝富公司现金注资增加实收资本3.67亿元，公司资本公积转增股本3.08亿元；截至2010年底，公司资本公积11.14亿元，同比增加9.89亿元，其中渝富公司现金注资增加资本公积增加4.33亿元，其他资本公积增加5.56亿元，为非公司制法人改制评估增值，主要体现为无形资产和固定资产的增加。截至2010年底，公司所有者权益合计22.00亿元，同比增长229.14%，其中归属于母公司所有者权益占96.20%；归属于母公司所有者权益21.16亿元，其中实收资本占44.63%，资本公积占52.64%，专项储备占0.04%，盈余公积占1.74%，未分配利润占0.96%，公司所有者权益构成稳定性好。

图10 2010年底公司所有者权益构成



资料来源：公司财务审计报告。

截至2011年9月底，公司所有者权益27.32亿元，较2010年底增长24.17%，主要是股东渝富公司继续现金增资使得公司实收资本、资本公积增长所致（2011年2月，渝富公司向重钢矿业投资5亿元，其中2.29亿元增加注册资本、2.71亿元转增资本公积）。

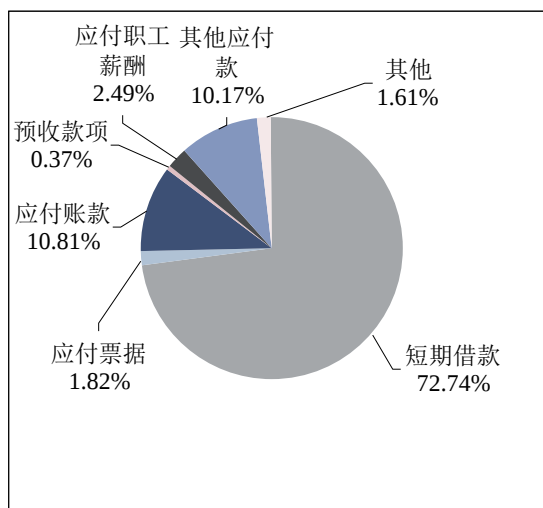
负债

2008~2010年，随着公司生产经营的扩大

以及矿大开发建设投资规模的增加，公司负债总额快速增长，年复合增长率56.98%。截至2010年底，公司负债合计24.61亿元，其中流动负债占71.97%，非流动负债占28.03%，公司负债以流动负债为主。

2008年~2010年，公司流动负债增长较快，年复合增长率34.19%。截至2010年底，公司流动负债17.71亿元，主要由短期借款（占72.74%）、应付账款（占10.81%）和其他应付款（占10.17%）构成。

图11 2010公司流动负债构成



资料来源：公司财务审计报告。

随着公司生产经营扩大，2008~2010年，公司短期借款快速增长，年复合增长率51.55%。截至2010年底，公司短期借款12.89亿元，同比增长72.50%。从短期借款的构成情况看，信用借款、保证借款和抵押借款分别占比67.88%、31.03%和1.09%。

2008~2010年，公司应付账款增长较快，年复合增长率25.20%。截至2010年底，公司应付账款1.91亿元，同比增长53.37%，主要是应付工程设备欠款和煤炭采购款增长所致。从应付账款的账龄情况看，1年以内占比98.14%，整体账龄较短。其中账龄超过3年的应付账款占比仅为0.98%，主要是尚未到期的质保金。

公司其他应付款主要是以前年度的结余工资款、应付探矿权款、质量保证金和与关联方

企业的往来款。2008~2010年，公司其他应付款波动中有所增长，年均增长率4.31%。截至2010年底，公司其他应付款1.80亿元，同比增长33.67%。从其他应付款账龄情况看，1年以内占比98.57%，整体账龄较短。账龄超过3年的其他应付款占比1.36%，未偿还原因主要为债权单位未及时催收所致。

2008~2010年，公司其他流动负债年复合增长率424.27%。截至2010年底，公司其他流动负债0.29亿元，同比增长347.44%，主要是綦江铁矿和接龙铁矿综合利用项目收到政府补贴增长所致。

2008~2010年，公司非流动负债规模增长，年复合增长率578.17%。截至2010年底，公司非流动负债6.90亿元，为长期借款（占83.20%）和递延所得税负债（占16.80%）。

伴随公司矿大开发建设支出的增长，2008~2010年，公司长期借款规模增长，年复合增长率518.59%。截至2010年底，公司长期借款5.74亿元，同比增长76.61%，主要是西昌矿业建设项目借款增长所致。从长期借款的类别看，全部为母公司重钢集团的保证借款。

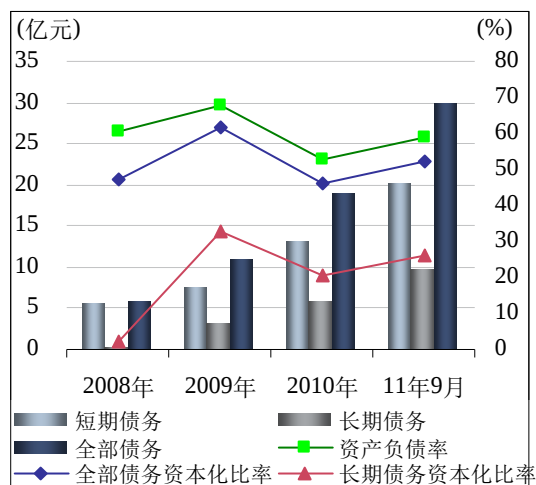
截至2010年底，公司递延所得税负债1.16亿元。

2008~2010年，公司全部债务快速增长，年复合增长率80.97%。截至2010年底，公司全部债务18.95亿元，其中短期债务13.21亿元，占69.71%，长期债务5.74亿元，占30.29%，公司债务以短期债务为主。

2009年公司负债的增长速度快于资产和所有者权益的增速，2010年随着股东现金注资以及改制评估增值，导致公司所有者权益增幅大于负债增幅。受此影响，2008~2010年，公司所公司资产负债率、全部债务资本化比率均呈现波动下降的态势，两者三年平均值分别为58.92%和51.15%，2010年底分别为52.80%和46.27%，公司债务水平适宜；2008~2010年，随着公司长期债务的逐年快速增长，公司长期债务资本化比率呈现波动上升的态势，三年平

均值为20.62%，2010年该值为20.69%。

图12 公司债务结构



资料来源：公司财务审计报告。

截至2011年9月底，公司负债总额38.73亿元，较2010年底增长57.37%，主要是长、短期借款以及应付账款大幅增加所致；债务构成中，短期债务20.06亿元，占67.21%，与2010年底相比，短期债务所占比重下降了2.50个百分点；截至2011年9月底，随着公司负债规模的较快增长，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58.64%、52.22%和26.38%，与2010年底相比均有不同程度的上升。

总体看，公司所有者权益稳定性好；近几年公司债务规模快速增长，债务构成以短期债务为主，债务结构不合理，负债水平偏高。

4. 盈利能力

2008年下半年起，受金融危机影响，下游钢铁行业市场需求持续快速下降，从而导致铁矿石、石灰石、煤炭等大宗商品价格大幅回落，并于2009年持续在低位徘徊。受此影响2009年公司实现营业收入12.69亿元，同比减少4.89亿元，降幅为27.83%；2010年随着公司产销规模的扩大以及铁矿石、石灰石及煤炭价格的持续上涨，公司实现营业收入16.48亿元，同比增长29.90%；2008~2010年，公司营业成本呈现同向变化（公司营业成本主要为矿石采选成本、煤炭采购成本、运输成本及人工成本）。其中

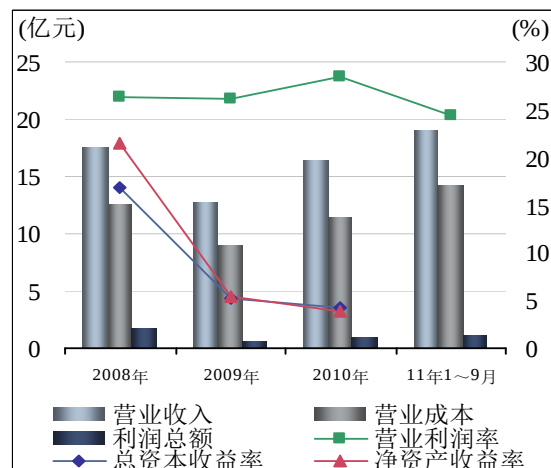
2009年公司营业成本9.06亿元，同比下降28.10%，其降幅大于营业收入降幅。2010年公司营业成本11.43亿元，同比增长26.10%，其增幅仍小于营业收入增幅；受此影响，2008~2010年，公司营业利润率呈波动上升的趋势，三年平均值为27.36%，2010年为28.54%，指标处于较好水平。

期间费用方面，2008~2010年，公司三项期间费用（销售费用、管理费用和财务费用）波动增长，年复合增长率13.33%，2010年合计3.80亿元，占全年营业收入的比重为23.04%，期间费用整体占比较大。从2010年期间费用的构成情况看，其中管理费用占72.89%、销售费用占15.26%。公司管理费用主要是人员工资、维检费以及研发费用，其金额及占比大。

由于期间费用占营业收入的比重较大，从而影响了公司的利润规模。2008~2010年，公司利润总额有所波动，三年分别为1.80亿元、0.65亿元和1.00亿元。

从盈利指标看，2008~2010年，公司总资产收益率和净资产收益率均呈现逐年下降的趋势，其中2009年主要是受金融危机影响导致盈利能力下降，2010年公司营业利润同比大幅增长，但由于权益和债务负担增加较快，导致公司盈利能力同比有所弱化，二者三年平均值分别为7.11%和7.86%，2010年分别为4.34%和3.88%，公司整体盈利能力较弱。

图13 公司盈利情况



资料来源：公司财务审计报告。

2011年1~9月,受益于铁矿石、石灰石、煤炭等大宗商品价格的波动上涨,公司实现营业收入19.07亿元,是2010年全年营业收入的1.16倍;营业成本14.13亿元,是2010年全年成本的1.24倍;受此影响,2011年1~9月,公司营业利润率24.31%,较2010年下降了4.23个百分点;实现利润总额1.15亿元,是2010年全年利润总额的1.15倍。

总体分析,受宏观经济影响,公司营业收入有所波动,由于期间费用占比较高,公司整体盈利能力较弱。未来随着太和铁矿300万吨扩能工程的逐步建成投产,公司营业收入有望保持持续快速增长,盈利能力有望增强。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,由于公司流动资产的增长幅度大于流动负债的增幅,2008~2010年,公司流动比率、速动比率均呈现逐年上升的态势,两者三年平均值分别为101.38%和85.28%,2010年分别为125.60%和105.51%;截至2011年9月底,公司流动比率、速动比率分别为127.90%和110.07%,较2010年底均有不同程度的上升。2008年~2010年,公司经营现金流动负债比逐年下降,三年平均值为14.22%,2010年该值为6.95%。考虑到流动资产中其他应收款占比较大,变现能力一般,总体看,公司短期偿债有一定的压力。

从长期偿债能力指标看,2008~2010年,公司EBITDA波动中有所下降,2010年该值为2.33亿元;2008~2010年,公司EBITDA利息倍数呈逐年下降的趋势,三年平均值为3.30倍,2010年该值为2.52倍;受此影响,2008~2010年公司全部债务/EBITDA呈逐年上升的趋势,三年平均值为6.08倍,2010年为8.15倍。总体看,公司对全部债务保护能力一般。

截至2011年9月底,公司无对外担保。

截至2011年9月底,公司共获得银行授信35.45亿元,其中未使用9.51亿元,公司间接融资渠道较为畅通。

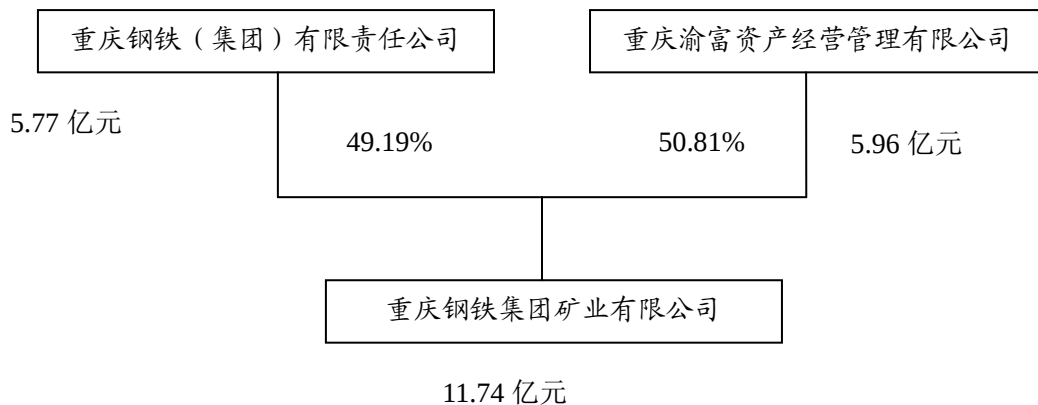
七、综合评价

经过多年的发展,公司已形成矿产品开采、深加工为主业,煤炭及其他产业为辅业的经营格局。公司矿产品资源储备丰富。近年来,公司生产经营状况较好,但对重钢集团产品按双方协议价销售的方式,可能会对公司经营效益产生一定的影响。未来几年,公司规划项目投资规模较大,公司资本支出压力较大,同时将增加公司的债务负担。

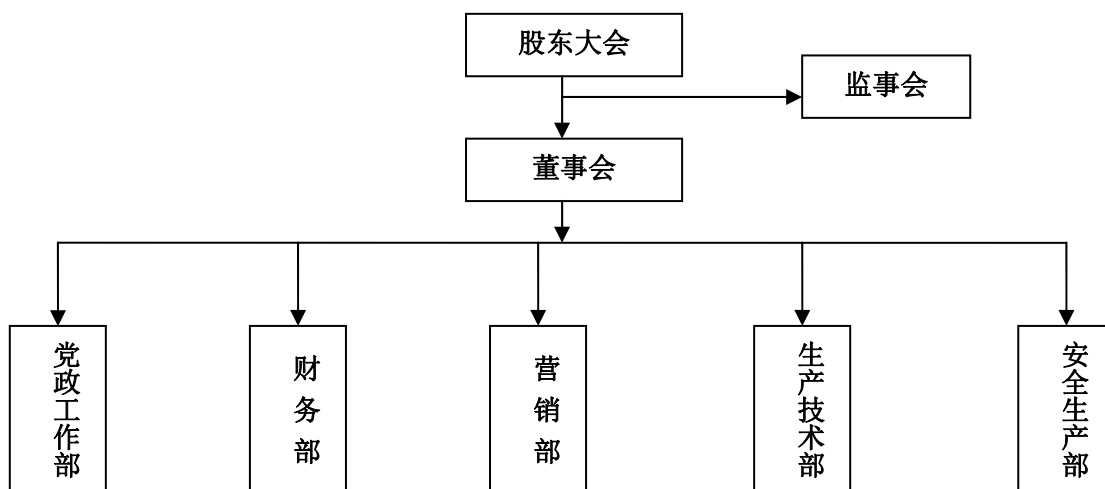
公司资产结构不尽合理,资产流动性及整体质量一般,债务规模快速增长,债务构成以短期债务为主,债务结构不合理,负债水平偏高;公司期间费用占比较高,整体盈利能力较弱;公司短期偿债有一定压力,对全部债务的保障能力一般。

总体看,公司主体信用风险较低。

附表 1-1 公司股权结构图



附表 1-2 公司组织结构图



附表 2-1 资产负债表（资产）

（单位：万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动资产：					
货币资金	16371.66	12014.63	12742.51	-11.78	27033.92
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
应收票据	5428.79	19439.08	12501.68	51.75	25382.81
应收账款	3285.52	2098.66	2203.06	-18.11	2038.29
预付款项	13689.14	20127.31	34309.52	58.31	37609.10
应收利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应收股利	0.00	0.00	0.00		0.00
其他应收款	23106.35	18690.57	125148.90	132.73	213779.06
存货	9607.65	14859.51	35588.28	92.46	49542.45
一年内到期的非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
流动资产合计	71489.11	87229.76	222493.95	76.42	355385.63
非流动资产：					
可供出售金融资产	0.00	0.00	0.00		0.00
持有至到期投资	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应收款	0.00	0.00	0.00		0.00
长期股权投资	2000.00	2000.00	2000.00	0.00	2000.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00		0.00
固定资产	40134.62	35512.08	49445.87	11.00	44324.78
在建工程	10350.77	39052.02	85226.19	186.95	148089.30
工程物资	96.27	36.16	0.00	-100.00	0.00
固定资产清理	0.00	0.00	0.00		0.00
生产性生物资产	0.00	0.00	0.00		0.00
油气资产	0.00	0.00	0.00		0.00
无形资产	31853.81	32407.02	98045.38	75.44	102816.47
开发支出	0.00	0.00	0.00		0.00
商誉	0.00	0.00	0.00		0.00
合并价差	0.00	0.00	0.00		0.00
长期待摊费用	7985.39	11664.55	8616.98	3.88	7600.97
递延所得税资产	478.78	272.25	288.95	-22.31	288.95
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动资产合计	92899.63	120944.08	243623.37	61.94	305120.47
资产总计	164388.75	208173.84	466117.31	68.39	660506.10

附表 2-2 资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 9 月
流动负债：					
短期借款	56100.00	74700.00	128854.14	51.55	190730.40
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00		0.00
应付票据	250.80	1209.65	3216.00	258.09	9897.20
应付账款	12213.05	12481.72	19143.61	25.20	35750.67
预收款项	479.68	577.26	648.07	16.23	4783.12
应付职工薪酬	4638.75	3828.16	4412.79	-2.47	9081.58
应交税费	2735.93	1919.09	-30.04		1893.37
应付利息	0.00	0.00	0.00		0.00
应付股利	5298.08	0.00	0.00	-100.00	0.00
其他应付款	16555.11	13474.73	18012.00	4.31	21311.17
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
其他流动负债	105.00	645.00	2886.00	424.27	4404.71
流动负债合计	98376.41	108835.61	177142.58	34.19	277852.22
非流动负债：					
长期借款	1500.00	32500.00	57398.00	518.59	97898.00
应付债券	0.00	0.00	0.00		0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
专项应付款	0.00	0.00	0.00		0.00
预计负债	0.00	0.00	0.00		0.00
递延收益	0.00	0.00	0.00		0.00
递延所得税负债	0.00	0.00	11588.47		11588.47
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00		0.00
非流动负债合计	1500.00	32500.00	68986.47	578.17	109486.47
负债合计	99876.41	141335.61	246129.05	56.98	387338.69
所有者权益：					
实收资本(或股本)	26935.10	26935.10	94445.96	87.25	117383.84
资本公积	12511.01	12531.01	111398.05	198.40	138460.17
减：库存股	0.00	0.00	0.00		0.00
专项储备	0.00	425.37	79.73		124.44
盈余公积	18839.26	19368.12	3689.29	-55.75	994.27
未分配利润	-2067.03	-752.75	2024.03		7742.01
外币报表折算差额	0.00	0.00	0.00		0.00
归属于母公司权益合计	56218.34	58506.85	211637.06	94.02	264704.73
少数股东权益	8294.00	8331.38	8351.20	0.34	8462.68
所有者权益合计	64512.34	66838.23	219988.26	84.66	273167.41
负债和所有者权益总计	164388.75	208173.84	466117.31	68.39	660506.10

附表3 利润及利润分配表

(单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率 (%)	2011 年 1~9 月
一、营业收入	175791.65	126867.20	164795.40	-3.18	190659.53
减：营业成本	125990.10	90639.77	114294.39	-4.75	141327.88
营业税金及附加	3411.91	3187.65	3462.02	0.73	2983.72
销售费用	888.14	927.97	5782.01	155.15	5636.01
管理费用	22020.24	21934.45	27676.83	12.11	25260.86
财务费用	6654.84	4186.01	4508.54	-17.69	5970.87
资产减值损失	81.31	-140.46	131.35	27.10	-404.80
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00		0.00
投资收益	47.84	55.60	67.74	18.99	408.59
其中：对合营企业投资收益	0.00	0.00	0.00		0.00
汇兑收益	0.00	0.00	0.00		0.00
二、营业利润	16792.96	6187.42	9008.00	-26.76	10293.57
加：营业外收入	1541.41	484.86	1356.57	-6.19	1302.42
减：营业外支出	339.41	167.12	343.43	0.59	141.89
其中：非流动资产处置损失	0.00	2899.26	0.00		0.00
三、利润总额	17994.97	6505.16	10021.15	-25.38	11454.10
减：所得税费用	4123.27	2899.26	1483.43	-40.02	3155.69
四、净利润	13871.70	3605.91	8537.72	-21.55	8298.41
其中：归属于母公司的净利润	13813.11	3568.53	8517.90	-21.47	8089.28
少数股东损益	58.58	37.38	19.82	-41.83	209.13
被合并方合并前的净利润	0.00	0.00	0.00		0.00

附表 4-1 现金流量表

(单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)	2011 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	218192.74	150053.67	196336.01	-5.14	175760.82
收到的税费返还	705.87	139.81	65.46	-69.55	99.92
收到其他与经营活动有关的现金	1326.63	97434.09	4265.50	79.31	2102.75
经营活动现金流入小计	220225.24	247627.57	200666.96	-4.54	177963.49
购买商品、接受劳务支付的现金	144468.68	97182.43	141750.41	-0.95	122150.58
支付给职工以及为职工支付的现金	18324.46	19480.31	24122.69	14.74	17171.41
支付的各项税费	17232.47	14404.81	16877.57	-1.04	10986.25
支付其他与经营活动有关的现金	2022.36	105722.98	5600.40	66.41	19220.68
经营活动现金流出小计	182047.96	236790.52	188351.07	1.72	169528.92
经营活动产生的现金流量净额	38177.28	10837.05	12315.89	-43.20	8434.57
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
取得投资收益收到的现金	47.84	55.60	67.74	18.99	408.59
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	0.00	30.57	137.18		3.15
处置子公司及其他单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流入小计	47.84	86.17	204.92	106.96	411.74
购建固定资产、无形资产等支付的现金	35985.64	43581.16	86189.94	54.76	70960.28
投资支付的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
取得子公司等支付的现金净额	0.00	0.00	0.00		0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
投资活动现金流出小计	35985.64	43581.16	86189.94	54.76	70960.28
投资活动产生的现金流量净额	-35937.80	-43494.99	-85985.02	54.68	-70548.54
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	5000.00	0.00	80000.00	300.00	50000.00
取得借款收到的现金	63100.00	93500.00	202863.50	79.30	262238.49
发行债券收到的现金	0.00	0.00	0.00		0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	24.44	715.89		556.93
筹资活动现金流入小计	68100.00	93524.44	283579.38	104.06	312795.42
偿还债务支付的现金	51100.00	59100.00	123811.35	55.66	179862.23
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	4346.20	5308.49	3413.79	-11.37	5690.36
支付其他与筹资活动有关的现金	2308.64	815.04	81810.64	495.29	50837.44
筹资活动现金流出小计	57754.84	65223.53	209035.78	90.25	236390.03
筹资活动产生的现金流量净额	10345.16	28300.91	74543.60	168.43	76405.38
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.00	0.00	0.00		0.00
五、现金及现金等价物净增加额	12584.64	-4357.03	874.47	-73.64	14291.41
加: 期初现金及现金等价物余额	3787.02	16371.66	12014.63	78.12	12889.09
六、期末现金及现金等价物余额	16371.66	12014.63	12889.09	-11.27	27180.50

附表4-2 现金流量表补充资料

(单位: 万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	13871.70	3605.91	8537.72	-21.55
加: 资产减值准备	81.31	-140.46	131.35	27.10
固定资产折旧及其他	6809.89	6012.33	5322.13	-11.60
无形资产摊销	754.10	1617.34	1965.88	61.46
长期待摊费用摊销	729.53	989.54	1434.13	40.21
处置固定资产、无形资产等损失	38.79	77.08	-14.49	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
公允价值变动损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	6654.84	4547.81	4508.54	-17.69
投资损失	-47.84	-55.60	-67.74	18.99
递延所得税资产减少	-204.56	206.53	-18.33	-70.07
递延所得税负债增加	0.00	0.00	0.00	
待摊费用减少	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加	0.00	0.00	0.00	
存货的减少	-360.00	-5251.85	-21729.87	676.92
经营性应收项目的减少	8435.61	-2654.13	-100030.06	
经营性应付项目的增加	1413.90	1882.55	112276.63	791.12
其他	0.00	0.00	0.00	
经营活动产生的现金流量净额	38177.28	10837.05	12315.89	-43.20
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的可转换公司债券	0.00	0.00	0.00	
融资租入固定资产	0.00	0.00	0.00	
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	16371.66	12014.63	12742.51	-11.78
减: 现金的期初余额	3787.02	16371.66	11868.04	77.03
加: 现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	
现金及现金等价物净增加额	12584.64	-4357.03	874.47	-73.64

附件 5 公司主要财务指标

项目	2008 年	2009 年	2010 年	平均值	2011 年 9 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	15.41	8.39	9.09	10.15	--
存货周转次数(次)	13.36	7.41	4.53	7.16	--
总资产周转次数(次)	1.23	0.68	0.49	0.70	--
盈利能力					
营业利润率(%)	26.39	26.04	28.54	27.36	24.31
总资本收益率(%)	16.91	5.20	4.34	7.11	--
净资产收益率(%)	21.50	5.39	3.88	7.86	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	2.27	32.72	20.69	20.62	26.38
全部债务资本化比率(%)	47.28	61.86	46.27	51.15	52.22
资产负债率(%)	60.76	67.89	52.80	58.92	58.64
偿债能力					
流动比率(%)	72.67	80.15	125.60	101.38	127.90
速动比率(%)	62.90	66.50	105.51	85.28	110.07
经营现金流动负债比(%)	38.81	9.96	6.95	14.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.85	3.57	2.52	3.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.75	5.51	8.15	6.08	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.04	-0.30	-0.39	-0.28	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	0.33	-7.18	-16.34	-10.26	--

附件 6 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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (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	营业收入/平均资产总额
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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
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%
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/利息支出

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
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，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。

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

联合资信评估有限公司关于 重庆钢铁集团矿业有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在重庆钢铁集团矿业有限公司主体长期信用等级有效期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

重庆钢铁集团矿业有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。重庆钢铁集团矿业有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注重庆钢铁集团矿业有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现重庆钢铁集团矿业有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整主体长期信用等级。

如重庆钢铁集团矿业有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如重庆钢铁集团矿业有限公司主体长期信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送重庆钢铁集团矿业有限公司、主管部门、交易机构等。

