

跟踪评级公告

联合[2015] 1140 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持天津华勘集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15津华勘MTN001” AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年七月二日



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>

天津华勘集团有限公司跟踪评级报告

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
15 津华勘 MTN001	2.5 亿元	2015/6/18-2018/6/18	AA	AA

跟踪评级时间: 2015 年 7 月 2 日

财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	5.47	4.43	4.54	4.34
资产总额(亿元)	36.07	37.78	41.96	41.64
所有者权益合计(亿元)	14.04	14.67	14.31	14.44
短期债务(亿元)	5.99	5.75	4.04	6.49
全部债务(亿元)	7.76	9.74	9.49	9.60
营业收入(亿元)	18.52	15.81	12.80	3.13
利润总额(亿元)	1.92	1.08	0.91	0.14
EBITDA(亿元)	2.87	1.69	1.79	--
经营性净现金流(亿元)	-0.28	0.31	0.56	0.05
营业利润率(%)	20.23	14.53	17.53	18.45
净资产收益率(%)	10.01	5.46	5.01	--
资产负债率(%)	61.08	61.16	65.89	65.33
全部债务资本化比率(%)	35.60	39.90	39.86	39.95
流动比率(%)	149.25	165.70	140.23	141.70
全部债务/EBITDA(倍)	2.71	5.76	5.31	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.75	4.76	3.06	--
经营现金流/负债(%)	-1.45	1.70	2.36	--

注: 公司 2015 年 1 季度财务数据未经审计; 其他流动负债中短期融资券调入公司短期债务; 长期债务包含融资租赁款

分析师

卜彦花 焦洁
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

天津华勘集团有限公司(以下简称“公司”)是一家以地质勘查与矿业开发板块为主, 房地产经营板块、工程施工板块、工业以及服务和贸易业为辅的多元化经营的国有企业。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其作为国有大中型地质勘查矿产开发及工程施工企业, 拥有较全面的行业资质, 行业经验丰富, 专业能力和技术水平较强等显著优势。跟踪期内, 服务和贸易板块给公司收入带来了一定贡献。联合资信也关注到矿产行业景气度下滑以及房地产行业持续低迷, 公司的收入规模仍将有所下滑; 公司地质勘查下游产业链较短等因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司在国内外拥有大量的矿权, 随着公司不断投入开发, 未来矿权转让有望为公司带来较大的收益。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信维持天津华勘集团有限公司 AA 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“15 津华勘 MTN001” AA 的信用等级。

优势

1. 公司在地质勘查矿产开发行业具有丰富经验, 先后完成多个重大项目。
2. 公司掌握多项地质勘查核心技术, 资质等级高且齐全, 在行业内具有一定的技术优势。
3. 跟踪期内, 服务和贸易板块给公司收入带来一定贡献。

关注

1. 受宏观经济波动影响, 公司主业地质勘查与矿产开发以及工程施工业务有所下滑。
2. 近年房地产景气度下滑, 公司房地产板块收入大幅下滑。
3. 公司地质勘查下游产业链较短, 与行业内其他企业相比, 资产及盈利规模偏小。

4. 跟踪期内，公司利润总额对投资收益依赖性较大。
5. 跟踪期内，公司应收款项规模较大，账龄较长，存在一定回收风险；存货占比大，影响资产流动性。

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）与天津华勘集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与天津华勘集团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，未因天津华勘集团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天津华勘集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、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天津华勘集团有限公司主体长期信用及“15 津华勘 MTN001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

天津华勘集团有限公司（以下简称“公司”），原名天津华勘有限公司，成立于 2005 年，是天津华北地质勘查局（以下简称“华勘局”）为满足经济发展需要，与天津华北地质勘查局地质研究所（以下简称“华勘研究所”）共同投资设立的国有企业。随着经营规模不断扩大，业务领域不断向纵深发展，公司在 2009 年 9 月份正式更名为天津华勘集团有限公司。集团公司下设四个产业模块，分别为：地质勘查与矿业开发、工程施工产业、工业及服务业、房地产业。目前公司拥有天津华勘矿业投资有限公司、秦皇岛华勘地质工程有限公司、华北有色工程勘察院有限公司、河北九华勘查测绘有限责任公司等多家全资子公司及控股子公司。截至 2015 年 3 月底，公司注册资本 2.60 亿元。

公司主要经营范围包括：固体矿产勘查、区域地质调查、物探、化探、测量、测绘、基础地质调查，国土资源调查；水文地质勘察；地基与基础施工，道路与桥梁工程，水井工程施工；货物、技术进出口贸易等。目前公司拥有国土资源部、建设部、水利部、国家测绘集团有限公司颁发的高等级资质证书和国家商务部颁发的经、外贸、外援资格证书，通过了 ISO9000、ISO14000 和 OHSAS18000“三标”一体化认证。公司拥有 20 大类的 50 余个甲级（含一级）、30 余个乙级（含二级）、12 个丙级（含三级）、5 个四级、3 个暂定级从业资质和 9 个外经外贸外援资格证书。

截至 2015 年 3 月底，公司内部设立地矿事业部、工程事业部、房地产业部、工业事业部及国际事业部 5 个事业部门及综合部、企业

策划部、人力资源部、财务部、资产管理部、资本运营部、企业文化部、监察审计室 8 个职能部门。

截至 2014 年底，公司资产总额 41.96 亿元，所有者权益合计 14.31 亿元（含少数股东权益 2.30 亿元）。2014 年公司实现营业收入 12.80 亿元，利润总额 0.91 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 41.64 亿元，所有者权益合计 14.44 亿元（含少数股东权益 2.30 亿元）。2015 年 1~3 月公司实现营业收入 3.13 亿元，利润总额 0.14 亿元。

公司注册地址：天津市河东区津塘路 99 号；法定代表人：郭鹏志。

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 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为，在实现 7.4% 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 5.1% 左右，居民消费价格上涨 2%。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%，城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

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 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价

格因素实际增长 15.1%)。全年进出口总额 264335 亿元人民币,比上年增长 2.3%。

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 亿元,比上年增长 11140 亿元,增长 8.6%。其中,中央一般公共预算收入 64490 亿元,比上年增长 4292 亿元,增长 7.1%;地方一般公共预算收入(本级)75860 亿元,比上年增长 6849 亿元,增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元,同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元,比上年增长 11449 亿元,增长 8.2%。其中,中央本级支出 22570 亿元,比上年增长 2098 亿元,增长 10.2%;地方财政支出 129092 亿元,比上年增长 9351 亿元,增长 7.8%。

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 M_2 余额同比增长 12.2%;人民币贷款余额同比增长 13.6%,比年初增加 9.78 万亿元,同比多增 8900 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 7.0%左右,居民消费价格涨幅 3%左右,城镇新增就业 1000 万人以上,城镇登记失业率 4.5%以内,进出口增长 6%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

公司所属行业主要包括地质勘查、工程施工行业和房地产行业等,主要业务涉及地质勘查和矿业开发、工程施工、房地产业务。

1. 地质勘查与矿业开发行业

行业概况

我国正处于工业化发展的中期阶段,市场需求持续增长,急剧增长的矿产需求与资源供应的日渐枯竭存在着矛盾。矿产资源回收率低、资源高消耗、日渐短缺和矿产对外依存度高等一些问题日益严峻。

2014 年,全国固体矿产地质勘查投入 401.8 亿元,同比减少 12.6%。其中,中央财政投入 81.7 亿元,同比下降 8.4%;地方财政投入 99.1 亿元,同比下降 20%;社会资金投入 221.0 亿元,同比下降 10.4%。新发现矿产地 221 处,其中大型 31 处,中型 64 处,小型 126 处。从勘探投入资金来源来看,社会资金投入占比大。

2014 年全年共出让探矿权 1270 个,同比下降 5.1%,出让价款 59.5 亿元,同比增长 331.6%。出让采矿权 2326 个,同比增长 18.6%;出让价款 62.9 亿元,同比增长 19.1%。以招拍挂方式出让探矿权、采矿权的比例分别为 39.2%和 86.5%,占比较上年分别提高 20.9 和 5.2 个百分点,矿产资源的市场化配置程度进一步提高。

地质勘查属于资金和技术密集性行业,既需要相当大的勘探经费保障,也需要大量理论知识、实践经验丰富的地质勘查人才和现代化的勘查技术支持;同时中国资源政策趋严,因此整个行业壁垒较高。总体来看,资金和技术实力以及区域资源禀赋是地质勘查企业发展的决定性因素。

地质勘查属于技术性和实践性很强的行业,因此实践能力强的地质勘查人才和优良的勘查设备与技术是地勘企业的核心竞争力。20

世纪 50~70 年代是我国地质勘查投入巨大的时期，也是找矿成果高产时期，但是 20 世纪 80 年代以后，国家和社会投入力度较小，大的找矿成果寥寥无几，这造成了地质技术人员的流失，地质勘查队伍中出现了明显的断层现象。近年来，国家加大对大专院校和科研院所相关专业人员的扶持力度，随着整个矿产勘查行业景气度迅速上升，新的年轻技术人员开始不断补充到地质工作一线，为国家地质勘查可持续发展奠定了基础。

目前，我国低水平矿业开发基本格局还没有根本改变，但随着经济结构趋于优化，资源量的较快增长，加强矿产地质勘查，提升资源综合利用水平已成为地质勘查的发展趋势。

矿产资源储备

中国幅员辽阔、成矿地质条件优越，是世界上少数几个资源总量丰富、矿种齐全的国家之一。目前，中国已发现矿产超过 168 种，探明有一定数量的矿产有 153 种，探明储量潜在价值居世界第三位。

随着国民经济和工业化进程的快速发展，我国矿产资源消耗大幅度增加，一些重要矿产资源严重短缺。同时，我国现有金属矿山大多始建于 20 世纪 50~70 年代，经过几十年的开采，大部分矿山呈现老化，许多矿山资源面临枯竭。中国正处于工业化阶段，市场对资源的需求极为旺盛，从整个矿产资源产业链来看，地质矿产勘查已成为制约我国能源开发利用的瓶颈之一。

总体上，中国矿产资源分布呈现出以下三个特征：（1）大宗矿产储量不足，而用量较少的矿产资源丰富。中国稀土、钨、锡等用量不大的矿产储量居世界前列，且资源品位较高，而大宗商品如石油、天然气、铜、铝、钾盐、金、银等矿产储量严重不足；（2）贫矿较多而富矿少，共、伴生矿多，难以开发利用。中国需求量较大的矿产大多品位不高，大部分重要资源来源于共、伴生矿产，利用难度大、开发成本高；（3）资源区域分布不均，比如能源矿

产主要分布在北方，铁矿主要分布在东北和西南，而一些尚未开发利用的大型、超大型矿区主要分布于西部地区。

行业政策和监管

地质勘查是矿产资源开发的上游产业，重要的战略地位决定了矿产资源需求快速增长时期，地质勘查将长期成为中央和地方政府扶持和投入的重点行业。2006 年以来，为建立中央和地方政府及企业相互联动，地质找矿与矿业权管理及地勘单位改革发展协调配合的地质找矿新机制，国家先后出台了《国务院关于加强地质工作的决定》、《关于构建找矿新机制的若干意见》、《找矿突破战略行动纲要（2011~2020 年）》等一系列政策措施。一系列的中央和地方政策，有效地规范了地质勘查行业秩序，对行业发展进行了合理引导和大力扶持。

中国传统的矿产勘查开发管理体制是在计划经济体制下形成的。它的基本特点是通过《宪法》和《矿产资源法》等法律形式确定了国家对矿产资源的所有权；由国家中央财政核算拨付地质勘查资金，交由各地地质勘查主管部门组织地质勘查队伍，对矿产资源进行勘查；经地质勘查获得的地质资料和矿产储量成果无偿地毫无保留地上缴国家，国家计划部门及各矿业开发部门根据国家制订的中长期规划和年度规划来制定矿产资源开发计划并纳入国家总的计划中。随着经济体制改革的深入发展，原有体制已不能适应需要，因而在实践进程中进行了一系列变革。中国矿产资源勘查开发管理体制几十年来的发展变化，经历了一个由集中走向分散，又逐步走向集中统一管理的复杂历程。

经营模式

各国从事矿产勘查的组织管理体制可分为三种类型：分权管理、集权管理、分权与集权相结合。分权管理是在市场经济条件下的国家调节，分散经营，代表国家是美国等西方发达国家。集权管理是一种高度集权的计划管理体制，以一些社会主义制度的发展中国家为代表。分权与集权相结合是指政府指导计划和不完全

的市场机制相结合，法国及一些市场经济制度的发展中国家为该经营模式。

地质勘查项目主要有技术合作模式、资金合作模式和管理合作模式。技术合作模式适用于勘探或开发阶段拥有技术优势的一般地勘单位，勘探公司突出自身的技术特长，借助专业技术知识开展合作，但受施工条件、操作程序、制度安排等一系列技术因素而没有商业发现，勘探公司将付出沉默成本。拥有某项采矿权的矿业企业采用资金合作模式，但采矿权作价出资的流转规则不完善，作价出资评估中最高限价的“一刀切”作法，实践中遇到了严重挑战。为提高管理水平和生产效益，进行规范化管理，拥有一定探矿权、采矿权的矿业企业采用管理合作模式。

未来发展

受世界经济复苏缓慢、国内经济增速下滑的影响，我国矿业行业结束了长达 10 年的“黄金期”，矿产品价格持续下跌，直接导致了地质勘查投入的减少。地质勘查投入的高低在很大程度上取决矿产品价格的走势。我国为积极推动地质找矿突破战略行动的实施，在矿产勘查方面继续加大投入，中央财政在矿产勘查方面的投资依然有所增加。在国家“调结构、稳增长”利好政策和目前我国经济逐步回升的大势下，在中央财政资金的有力支撑下，我国的矿产勘查形势会迎来一个新的发展阶段。

长期来看，随着国家矿产资源需求上升，在中国找矿技术实力相对薄弱的情况下，中央和地方会进一步加强对人力资源和先进装备的投入，并谋求建立政府扶持与市场机制协调发展的找矿新机制，帮助找矿企业分散勘查风险。

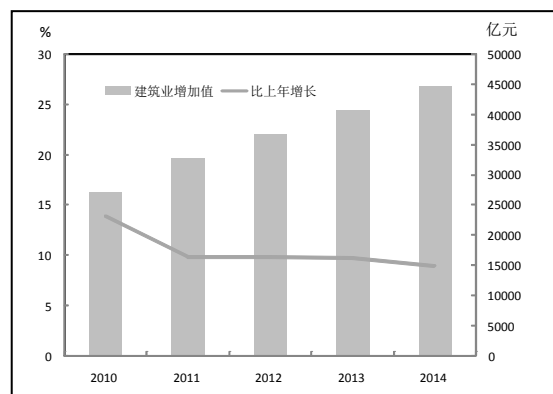
2. 建筑行业概况

建筑业是专门从事土木工程、房屋建设和设备安装以及工程勘察设计工作的生产部门，在整个经济的发展过程中处于产业链的中间环节，与宏观经济发展、固定资产投资密切相关。2011 年以来，在国家宏观经济调控背景下，固

定资产投资增速持续放缓，相应建筑业增速有所下降，但在国家保障房、水利建设等基础设施建设投资的支持下，建筑业增加值保持持续增长态势。根据统计显示，2014 年全年全社会建筑业增加值 44725 亿元，比上年增长 8.9%。全国具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业实现利润 6913 亿元，增长 13.7%，其中国有及国有控股企业 1639 亿元，增长 11.7%。

2012 年以来，由于受外围经济持续疲软，房地产调控基调从紧，以及政府路桥、铁路等基建投资持续下降影响，全国固定资产投资增速持续放缓。2014 年全年全社会固定资产投资 512761 亿元，比上年增长 15.3%，扣除价格因素，实际增长 14.7%。其中，固定资产投资（不含农户）502005 亿元，增长 15.7%，农户投资 10756 亿元，增长 2.0%。东部地区投资 206454 亿元，比上年增长 15.4%；中部地区投资 124112 亿元，增长 17.6%；西部地区投资 129171 亿元，增长 17.2%；东北地区投资 46096 亿元，增长 2.7%。

图 1 2010~2014 年中国建筑业增加值及其增长速度



资料来源：国家统计局

从国际经验看，在加速工业化、城市化时期，经济发展速度明显加快，固定资产投资比重仍呈上升趋势，建筑业作为国民经济的支柱产业地位会不断增强。我国目前尚处于加速工业化和城市化的上升期，建筑行业的产出份额会将进一步提高，建筑业在国民经济中的地位还会进一步提高和加强，建筑业发展环境仍较好。

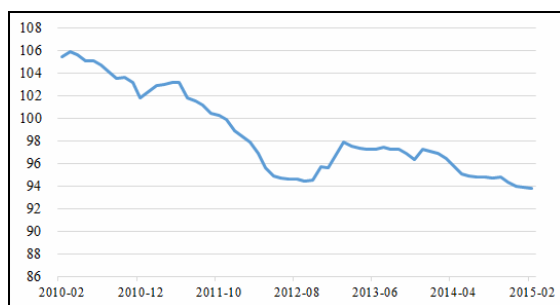
3. 房地产行业

行业概况

房地产行业在国民经济中具有重要地位。房地产业发展态势关系整个国民经济的稳定发展和金融安全。作为资金密集型行业，房地产业对资金的规模和流动性要求比较高。不仅如此，土地的可得性和规模也是决定开发商进入的前提条件。

2009 年以来，由于中国房价的快速上涨，中国对房地产的政策由支持逐步转向收紧。2009 年 12 月 9 日以来，国务院以及相关部门连续出台了一系列的房地产调控政策，各地纷纷出台相应的细化措施，房地产行业政策显著收紧。随着多轮房地产调控政策的陆续实施，房地产业景气度呈现持续震荡下滑的态势，尤其是 2011 年下半年，“新国八条”等一系列严厉的调控政策效果集中显现，国房景气指数大幅回落。2011 年 11 月开始，房地产开发综合景气指数继金融危机以来再次降至 100 点以下，且这一下行趋势持续到 2012 年 3 季度末。2012 年 10 月份开始，中国房地产市场呈现明显翘尾行情，国房景气指数明显回升，其中，房地产信贷环境逐步放松、部分城市调控政策继续微调、市场预期发生实质性转变等是支撑房地产行业基本面好转的主要因素。

图 2 2010 年以来房地产开发综合景气指数



资料来源：wind 资讯

为了防范房地产市场反弹，2013 年 2 月 20 日，国务院常务会议出台新“国五条”以加强房地产市场调控的政策措施。2013 年 3 月 1 日，中国政府网发布《国务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》，要求人民

银行当地分支机构根据价格控制目标和政策要求，进一步提高第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率。进一步完善现行住房限购措施；对执行住房限购和差别化住房信贷、税收等政策措施不到位、房价上涨过快的，要进行约谈和问责等。

进入 2014 年，房地产行业外部大环境正在酝酿变化，众多经济体制中深层次的矛盾开始凸显，土地、财税以及一些不与地产直接相关的制度，如利率汇率的决定、投融资制度等的改革，都对房地产市场的发展产生了一定的影响。2014 年中国房地产市场持续低迷，国房景气指数逐月下降。2014 年 9 月 30 日，央行、银监会联合发文《中国人民银行中国银行业监督管理委员会关于进一步做好住房金融服务工作的通知》，其要点为对于购买首套房的家庭，贷款最低首付比例为 30%，贷款利率下限为贷款基准利率的 0.7 倍；二套房认房不认贷；鼓励银行业金融机构通过发行 MBS、发行期限较长的专项金融债券，定向投放房贷；支持符合条件的地方房企在银行间市场发行债务融资工具。9 月以来，放松限购的城市继续增多，截至目前，全国仅有 5 个城市限购尚未放松，包括北京、上海、广州、深圳和三亚。

从投资结构来看，在城市化迅速发展的背景下，作为居住用途的住宅仍是市场主导需求。但是受住宅市场调控影响，部分资金逐步向商业地产转移，商业地产成为楼市调控新政的受益者，办公楼和商业营业用房等商务地产投资呈高速增长态势。2014 年，房地产开发投资 95036 亿元，比上年增长 10.5%。其中，住宅投资 64352 亿元，增长 9.2%；办公楼投资 5641 亿元，增长 21.3%；商业营业用房投资 14346 亿元，增长 20.1%。

表 1 2008~2014 年中国房地产开发投资完成情况 (单位: 亿元, %)

	住宅		办公楼		商业营业用房		其他		房地产开发投资额合计
	投资额	占比	投资额	占比	投资额	占比	投资额	占比	
2008	22081.26	72.21	1111.58	3.64	3200.21	10.47	4186.77	13.69	30579.82
2009	22368.99	84.27	1204.98	4.54	3646.66	13.74	4050.29	15.26	26545.73
2010	34038.14	70.52	1806.55	3.74	5598.84	11.60	6823.54	14.14	48267.07
2011	44308.43	71.77	2543.53	4.12	7370.21	11.94	7517.61	12.18	61739.78
2012	49374.21	68.76	3366.61	4.69	9312.00	12.97	9750.96	13.58	71803.79
2013	58950.76	68.54	4652.45	5.41	11945.00	13.89	10465.34	12.17	86013.38
2014	64352.15	67.71	5641.19	5.94	14346.25	15.10	10696.02	11.25	95035.61

资料来源: 国家统计局

从整体供应情况看, 进入 2014 年, 受到资金面偏紧, 政策调控等多方面影响, 全国地产投资有所放缓, 2014 年商品房新开工面积 179592.49 万平方米, 同比下降 10.7 个百分点; 由于前期快速增长的房地产项目陆续完工, 全年商品房竣工面积累计 107459.05 万平方米, 同比增长 5.9 个百分点; 2014 年商品房施工面积增速有所回落, 全年商品房施工面积 726482.34 万平方米, 同比增长 9.2 个百分点。

表 2 2014 年中国主要房地产市场运行指标

(单位: 万平方米)

指标	绝对数	同比增长 (%)
房屋施工面积	726482.34	9.2
其中: 住宅	515096.45	5.9
办公楼	29927.54	21.8
商业营业用房	94320.05	17
房屋新开工面积	179592.49	-10.7
其中: 住宅	124877.00	-14.4
办公楼	7349.10	6.7
商业营业用房	25047.73	-3.3
房屋竣工面积	107459.05	5.9
其中: 住宅	80868.26	2.7
办公楼	3144.18	12.7
商业营业用房	12084.08	11.3
商品房销售面积	120648.54	-7.6
其中: 住宅	105181.79	-9.1
办公楼	2497.87	-13.4
商业营业用房	9074.88	7.2

资料来源: wind 资讯

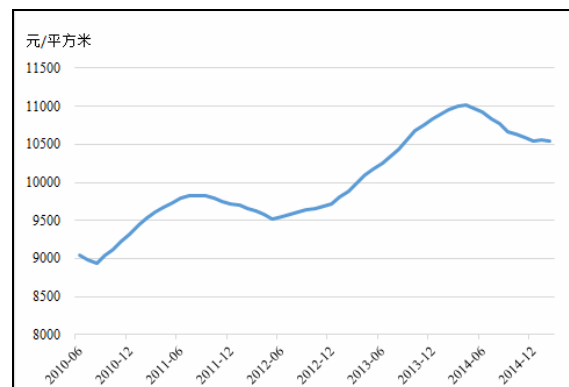
从整体需求情况看, 2014 年上半年房地产市场在前期限购、限贷调控政策整体不放松、

信贷政策趋紧情况下, 行情低迷; 下半年虽然限购和信贷政策有所放松, 但需求观望情绪仍然严重。2014 年全年商品房销售面积 120648.54 万平方米, 较上年同期下降 7.6%; 其中, 现房销售面积 28869.57 万平方米、期房销售面积 91778.97 万平方米。

需求结构方面, 2014 年商业营业用房销售依然保持增长趋势, 而住宅和办公楼销售下降幅度较大, 商业营业用房销售 9074.88 万平方米, 同比增长 7.2%; 住宅销售同比下降 9.1%, 办公楼同比下降 13.4%。总体看商业地产受市场调整行情影响较小。

2014 年, 房地产开发企业土地购置面积 33383.03 万平方米, 比上年下降 14.00%, 增速较上年下降 22.80 个百分点; 土地成交价款 10019.88 亿元, 同比增长 1.00%, 增速下降 32.90 个百分点。

图 3 2010 年 6 月以来全国百城价格指数变化情况



资料来源: wind 资讯

从房产价格看, 2012 年房地产开发商大多

采取优惠促销、“以价换量”的营销策略，上半年全国房价走势平稳；年中开始一线城市的率先回暖，北京、上海、深圳等城市房价开始小幅上涨；下半年，随着全国更大范围内的成交量，而供应面又相对偏紧，使得一、二线重点城市价格面临较大上涨压力，多地迎来“量价齐升”的发展趋势，全国百城价格指数从年初的9696元/平方米经历小幅下跌后企稳上升至年末的9715元/平方米。2013年，全国商品房销售高位景气、量价齐升，市场成交情况也延续了2012年底的回升行情；全国百城价格指数从年初的9812元/平方米单边上涨至年末的10833元/平方米。2014年以来，房地产市场出现了明显的调整；需求不足带动了房价的下调，全国百城价格指数呈现出来冲高回落的态势，从1月的10901元/平方米冲高至4月的11013元/平方米后单边下行至2014年12月的10542元/平方米。

总体看，2014年由于宏观经济增速低于预期、货币政策趋紧、银行信贷紧缩等因素影响，房地产行业进入调整期，市场信心减弱，房地产企业投资增速减缓，全年住宅新开工等指标有明显弱化，部分地区房地产销售出现下滑，房地产市场较为疲软，而北上广深等一线城市，由于新增人口较多，房价相对平稳。由于不同区域房地产市场走势分化严重，针对不同城市，后续房地产市场可能呈现差异化分类调控趋势，对于房价涨幅大的一线和少数二线城市，调控仍从紧，并增加中小套型商品房和共有产权住房供应，抑制投机投资性需求，促进房地产市场持续健康发展；而对于房地产市场持续低迷的城市，在不突破调控底线的前提下，适当微调当地调控政策以促进需求释放。

行业政策

2014年政府工作报告中对房地产行业发展的全面描述是要完善住房保障机制。“十二五”规划提出，建设城镇保障性住房和棚户区改造住房3600万套（户），到2015年全国保障性住房覆盖面达到20%左右，重点发展公共租赁住

房，加快建设廉租住房，加快实施各类棚户区改造。

2014年4月22日，住建部发布《住房城乡建设部关于做好2014年住房保障工作的通知》，2014年全国城镇保障性安居工程计划新开工700万套以上，其中各类棚户区470万套以上；计划基本建成480万套，并加强保障性住房配套设施建设；探索发展共有产权住房，目前已确定北京、上海、深圳、成都、淮安、黄石为共有产权住房试点城市。明确了共有产权住房为新的保障性住房模式。在2013年10月，北京市住建委公布《关于加快发展中低价位自主型改善型商品住房建设的意见》，其中的自主型改善型商品住房即为共有产权住房模式。

2014年9月30日，中国人民银行、银监会联合发布《关于进一步做好住房金融服务工作的通知》；该通知放松了二套房认定标准，将有效提高购房群体数量，通知中明确提出“对于贷款购买首套普通自住房的家庭，贷款最低首付款比例为30%，贷款利率下限为贷款基准利率的0.7倍，具体由银行业金融机构根据风险情况自主确定。对拥有1套住房并已结清相应购房贷款的家庭，为改善居住条件再次申请贷款购买普通商品住房，银行业金融机构执行首套房贷款政策。在已取消或未实施“限购”措施的城市，对拥有2套及以上住房并已结清相应购房贷款的家庭，又申请贷款购买住房，银行业金融机构应根据借款人偿付能力、信用状况等因素审慎把握并具体确定首付款比例和贷款利率水平。银行业金融机构可根据当地城镇化发展规划，向符合政策条件的非本地居民发放住房贷款。”同时，为增强金融机构对个人住房贷款的投放能力，提出“鼓励银行业金融机构通过发行住房抵押贷款支持证券(MBS)、发行期限较长的专项金融债券等多种措施筹集资金，专门用于增加首套普通自住房和改善型普通自住房贷款投放。”此次住房金融政策出台在百城房价连续5个月环比负增长和今年以来房地产投资

增速持续回落的背景下，体现了政府定向稳增长控风险的决心，有利于推动购房刚需和改善性需求入市，促使房地产市场交投活跃，缓解市场对于房地产硬着陆的风险担忧，改善市场对于经济增长的悲观预期。但银行落实情况、地产库存去化情况及房贷新政与货币政策配比情况仍将对房贷新政的拉动效应产生影响，房贷新政策效果有待观察。

2015年3月30日，中国人民银行、住建部、银监会联合下发通知，对拥有一套住房且相应购房贷款未结清的居民家庭购二套房，最低首付比例调整为不低于40%；使用住房公积金贷款购买首套普通自住房，最低首付20%；拥有一套住房并已结清贷款的家庭，再次申请住房公积金购房，最低首付30%。同日，财政部和国家税务总局联合发布《关于调整个人住房转让营业税政策的通知》，规定个人将购买2年以上(含2年)的普通住房对外销售的，免征营业税。此次信贷政策和税收政策的调整，有助于进一步释放刚性需求，稳定房地产价格和房地产市场。

未来发展

2013年房地产行业恢复较为明显，受到2012年10月份以来市场持续回暖影响，市场信心较强，房地产企业投资增长，全年住宅新开工等指标有明显提高，逐步转化为新建商品住宅供应以后，供需矛盾将出现一定的缓解。从房地产行业所处环境看，虽然政策调整较为频繁，但地方上既有收紧性调控出台，又有利于需求释放的政策放松。

2014年以来，由于宏观经济增速低于预期、货币政策趋紧、银行信贷紧缩等因素影响，部分地区房地产销售出现下滑，房地产市场较为疲软，而北上广深等一线城市，由于新增人口较多，房价相对平稳。由于不同区域房地产市场走势分化严重，针对不同城市，后续房地产市场可能呈现差异化分类调控趋势，对于房价涨幅大的一线和少数二线城市，调控仍从紧，并增加中小套型商品房和共有产权住房供应，

抑制投机投资性需求，促进房地产市场持续健康发展；而对于房地产市场持续低迷的城市，在不突破调控底线的前提下，适当微调当地调控政策以促进需求释放。

4. 区域经济

根据《2014年天津市国民经济和社会发展统计公报》，初步核算2014年天津市实现地区生产总值15722.47亿元，比上年增长10.0%。其中，第一产业增加值201.53亿元，增长2.8%；第二产业增加值7765.91亿元，增长9.9%；第三产业增加值7755.03亿元，增长10.2%。三次产业结构为1.3:49.4:49.3。

全年一般公共预算收入2390.02亿元，增长15.0%。其中，税收收入1486.55亿元，增长13.5%，比重达到62.2%。从主体税种看，增值税252.80亿元，增长11.9%；营业税478.47亿元，增长12.6%；企业所得税234.69亿元，增长15.1%。

全年全社会固定资产投资11654.09亿元，增长15.1%，连续七年增量超过1000亿元。其中，城镇投资10986.50亿元，增长15.3%；农村投资667.59亿元，增长12.6%。在城镇投资中，第一产业投资75.50亿元，增长18.8%；第二产业投资4845.20亿元，增长15.1%；第三产业投资6065.80亿元，增长15.4%，占城镇投资的55.2%。三次产业投资结构为0.7:44.1:55.2。第三产业对城镇投资增长的贡献率为55.5%，优势产业投资占工业投资的比重达到91.3%。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司由华勘局与华勘研究所共同出资设立。华勘研究所是华勘局下属地勘单位，即公司实际为华勘局全资子公司。华勘局是天津市人民政府下辖事业单位，公司实际控制人为天津市人民政府。

2. 企业规模与竞争力

经过几十年的积累，公司已经拥有了比较全面的各类资质与准入资格。目前公司持有资质证书有：国土资源部颁发的各类地质勘查、地质灾害危险性评估、地质灾害设计勘查治理甲级资质证书；水利部颁发的水文、水资源调查评级甲级资质证书，建设部颁发的工程勘察综合甲级资质证书、地基与基础工程专业承包一级资质证书；国家测绘局颁发的测绘甲级资质证书；商务部颁发的对外承包工程经营资格证书；国土资源部、建设部、水利部、国家测绘局颁发的高等级资质证书；国家商务部颁发的经、外贸、外援资格证书；ISO9000，ISO14000 和 OHSAS18000“三标”一体化认证。

公司下辖地质、物探、化探、遥感、测量、水文、钻探等 10 多支专业化队伍；在 1500 名专业技术工作者中，高级人才占比达 20% 以上，人均从业年限达 20 年以上；拥有类型齐全、性能先进的专业设备。先后参与了包括青藏铁路、京沪高速、天津海河改造、天津快速路、高架桥和地铁等多项国家、地方重点工程建设，国外项目主要分布于非洲、东南亚、西亚地区。

公司在长期的科研与生产实践中，形成一批核心技术，其中成矿理论与找矿模式相结合、针对不同地质景观和矿种采用相应地物化遥钻等方法组合的快速勘查核心技术，为公司在境内“攻深扫盲”找矿、在境外风险找矿提供了快速勘查评价的技术支撑。

整体看，公司拥有较全面的行业资质，行业经验丰富，专业能力强，综合实力较强。

3. 人员素质

截至 2015 年 3 月底，公司共有董事会成员 5 人、监事会成员 3 人、高级管理人员 5 人。

郭鹏志先生，生于 1971 年，毕业于中南工业大学，高级工程师职称，历任华勘局普查大队地勘院院长、华勘局地勘总院副院长、天津华北地质勘查总院院长、地矿事业部经理、华勘矿业公司总经理、天津华北地质勘查局局长

助理，现任天津华勘集团有限公司董事长兼总经理。

截至 2015 年 3 月底，公司在职工总数 2207 人。从学历看，本科及以上学历占 58.55%，大专学历占 13.86%，中专及以下占 27.59%。从年龄结构看，30 岁以下占 23.38%，31~40 岁占 31.04%，41 岁~50 岁占 24.74%，51~55 岁占 14.59%，其余为 55 岁以上。直接从事地质矿产的各类专业技术人员有 1475 人，其中教授级高级工程师 47 人，高级工程师 215 人。

整体看，公司主要领导素质高，拥有较长时间的行业从业经历和丰富的管理经验。公司拥有较强的地质勘查队伍，员工中年轻人员占比较大，符合业务需求。

4. 技术水平

公司拥有地质勘查、地质工程设备仪器 1363 台套，有贝尔蕾丝重力仪(Burris Gravity MeterTM)、质子旋进式磁力仪 (MP-4、G-856AX)、大功率直流激电仪 (TSQ-4)、大地电磁仪 (V5-2000)、EH4 高频电磁仪、TEM 瞬变电磁仪、高密度电法测量系统、甚低频测量系统等为代表的数字化多维物探设备，有 GPS 全球定位仪为代表的数字化测绘仪器，和以 SuperMAP、MapGIS 软件为代表的地理信息系统，以及各种先进的室内测试分析仪器。

整体看，公司拥有全面的地质勘查设备，技术水平较高。

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理方面无重大变化。

七、经营分析

由于矿产行业景气度下滑及房地产行业环境低迷影响，公司营业收入逐年下降，2014 年公司实现营业收入 12.80 亿元，较 2013 年下降 19.01%，主要系公司地质勘查与矿业开发业务、工程施工、房地产均出现不同程度的收入下滑，服务、贸易板块收入虽有增加，但仍未改善公

司整体收入下滑的趋势。2015 年 1~3 月公司实现营业收入 3.13 亿元，占 2014 年全年 24.46%，其中，工程施工板块收入 1.61 亿元，对收入贡献最大；由于地质勘查与矿业开发收入确认集中在年底，一季度对利润贡献不大；房地产板块受行业环境低迷的影响，该板块收入持续下滑；服务、贸易板块对公司的营业收入形成有益补充。

从毛利率来看，2014 年地质勘查与矿业开发板块毛利率为 20.55%，较 2013 年上升 3.65 个百分点，主要系为应对行业因素对公司造成的不利影响，公司加大成本控制。工程施工板块方面，2014 年公司工程施工板块毛利率为

14.64%，较 2013 年下降 0.42 个百分点。房地产板块方面，2014 年该业务毛利率上升至 37.10%，较 2013 年上升 14.46 个百分点。工业板块和服务、贸易板块作为公司多元化经营的有益补充，但毛利率相对较低，2014 年分别为 17.28%和 12.05%。总体看，受占比较大的地质勘查与矿业开发板块和房地产板块毛利率上升影响，2014 年综合毛利率有一定上升，为 20.39%。

2015 年 1~3 月，公司整体毛利率为 20.79%，较 2014 年上升 0.40 个百分点，各个板块毛利率都较 2014 年均有所上升，直接带动整体毛利率较 2014 年有一定上升。

表 3 近年来公司经营情况（单位：万元、%）

项目	2013 年		2014 年		2015 年 1-3 月	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
地质勘查与矿业开发	51028.45	16.90	41634.20	20.55	5821.78	21.36
工程施工	51054.22	15.06	44072.30	14.64	16103.75	18.70
房地产	45577.80	22.64	21959.56	37.10	3729.41	37.41
工业	10417.79	33.23	9574.32	17.28	1166.48	18.19
服务、贸易	--	--	10794.58	12.05	4498.90	14.42
合计	158078.26	19.03	128034.96	20.39	31320.32	20.79

资料来源：公司财务报告

注：1. 2015 年 1~3 月财务数据未经审计；2. 2014 年前服务、贸易板块收入较小，计入工业板块。

1. 地质勘查与矿业开发

地质勘查

公司地质勘查业务分为矿产地质勘查和工程勘查业务两部分。款项结算均为如下方式：业主单位分期与公司结算合同款，包括预付款、施工期间支付款以及完工验收后支付尾款，支付比例分别为合同金额的 10%~20%、70%~80%和 10%左右。

由于公司下属子公司较多，所签订的合同金额多为几百万以内，大项目相对较少。公司目前主要签订的大额项目为与塞拉利昂庆华投资有限公司签订的合同金额超过 1 亿元的塞拉利昂铁矿勘查项目。截至 2015 年 3 月底，公司在建的重大合同如下所示：

表 4 截至 2015 年 3 月底公司地质勘查重大合同情况
(单位：万元、%)

项目名称	合同金额	进度	已确认收入	已回收
塞拉利昂综合勘查项目	14157.86	100	5776.89	9629.69
河北省遵化市东正采矿铁矿详查合同	639.26	100	100.00	100.00
青龙出头石周杖子资源整合勘查	1290.61	20	0.00	50.00

资料来源：公司提供

工程勘察是地质勘查的延伸产业，目前公司工程勘查业务划分为地质工程、岩土工程、测绘工程三大类工程。地质工程方面，公司完成了河北北洛河铁矿、安徽李楼铁矿、刚果（金）MKM 和新科（sicomines）铜钴矿等矿区水文地质勘探。岩土工程方面，公司在非洲实施了几十个大坝坝基勘察工程，其中的苏丹尼罗河大坝勘察获得了业内称赞。

截至 2015 年 3 月底公司在建的重大工程勘查项目如下表所示：

表 5 截至 2015 年 3 月底公司工程勘查重大合同情况
(单位: 万元、%)

项目名称	合同金额	进度	已确认收入	已回收
邯郸县金源矿业有限责任公司南李庄铁矿帷幕注浆工程施工承包	8614.27	100	8114.00	4345.00
京昆高速沿线矿山环境治理	3468.75	10	3468.75	189.58
(集水工程)北科尔多凡州 ABURagala 水坝设计与施工	3320.10	100	3468.75	3468.75
易生大集项目桩基工程	2986.31	100	2986.31	2296.86
武清 04-02 地块项目三期桩基础独立承包工程	1050.80	100	1050.80	0.00

资料来源：公司提供

从公司新签合同情况看，2013~2014 年，公司地矿和工程施工业务两个板块合计新签合同量分别为 11.95 亿元和 13.79 亿元。

由于地质勘探业务与工程施工业务工期较短，当年签订的合同基本当年完工，未来公司地质勘探与工程施工业务将主要依赖未来合同新签情况。

矿业开发

截至 2015 年 3 月底，公司在国内的河北、内蒙、新疆、甘肃、天津、江西等地拥有探矿权 43 个，探矿权面积 917.67 平方千米。2014 年各单位共获取探矿权 6 处。截至 2015 年 3 月底，在非洲、美洲、东南亚等地拥有探矿权 32 个，权益面积 3220.04 平方千米。截至 2015 年 3 月底，天津华北地勘局在国内拥有张麻井铀钼矿、黎川县金明矿业、万泉寺金银矿等三座成型矿山，面积 4.988 平方千米；在苏丹哈马迪拥有采矿证 7 个，面积 14 平方千米。

在以上众多的采（探）矿权中，已经明确了多个有前景的矿权项目，但是由于矿业市场上矿权评估的复杂性，在公司财务报表上几乎没有体现。另外，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，矿权转让价格易受国内外宏观经济因素影响，目前部分矿产

品需求疲软，对公司矿权转让价格产生不确定性影响。

公司目前在账内体现的矿权主要包括加拿大 J&L 矿区、老挝帕奔金矿等矿产资源。未来主要通过转让矿权、矿产销售以及与其他公司合作开发的方式取得收入。目前处于开发投入阶段，尚未产生收入。账务核算方面，公司资金投入集中反映在“存货—地质成果”科目和现金流“购买商品、接受劳务支付的现金”科目。

加拿大 J&L 矿区项目共获探明的以及控制的金属量：金 22.46 吨，银 288 吨，铅+锌 33.62 万吨。(331+332+333) 金金属量 40.5 吨，银 541 吨，铅+锌 53.64 万吨。其中 82% 的收益来自于金和银。目前该矿区项目尚处于预可研阶段，预计 2015 年以后进入可研阶段，目前尚未达到拟建标准，采矿证尚未办理完毕。未来待进入矿区建设阶段，J&L 项目将采取坑采方式开采，开采技术条件较好，水文地质条件简单；矿区建厂投资额约 2.64 亿加元，投资回收期为 4.6 年；建成后矿石日处理能力为 1500 吨，矿山整体寿命为 9 年。

2008 年 11 月，华勘公司与老挝政府签订了《老挝琅勃拉邦省巴乌县帕奔村金矿普查和勘探合同》，从而获得了帕奔金矿 6 平方千米及外围 232 平方千米的探矿权。截至 2015 年 3 月底，外围探矿面积已经缩减至 125.5 平方千米，矿区矿权面积未变。

老挝帕奔金矿项目方面，从 2008 年底获得探矿权开始，帕奔金矿已经连续开展了 6 年多的勘查工作，截至 2015 年 3 月底帕奔金矿主要完成钻探 25867.81 米，槽探 37775 余立方米，坑道 3264 余米，浅井 514 米，各种分析 18000 余件，以及各种比例尺地质填图、测量、物化探等工作，全区累计投入 12363.68 万元，主要用于矿权获取、地址勘查及矿山建设前期等各项费用支出。

综合来看，近年国外经济发展乏力，国内经济增幅下降，国内外部分矿产品需求下降，主要矿产品价格走低，导致地质勘查行业景气

度低迷。受此影响，2013~2014年，公司地质勘查与矿业开发板块收入规模不断减小，利润空间收窄，分别实现收入5.10亿元和4.16亿元；2015年1~3月实现收入0.58亿元。

2. 工程施工

工程施工板块主要从事建筑施工业务，目前公司主要从事桩基工程，无总承包资质，承接的工程任务中，主要以商品房与经济适用房、安置房等民用建筑工程施工业务为主，从区域看，以天津市内工程为主。工程项目合同款结算的付款条件按合同约定。与业主单位的结算方式为分期次结算，包括预付款、工程施工期间支付、完工验收后支付尾款，比例分别为10%~20%、70%~80%、10%左右。部分桩基工程无预付款，在项目结束后完成支付。

截至2015年3月底，公司工程已完成包括天津数字电视大厦二期桩基与基坑支护工程、北辰区北辰道A地块公共租赁住房项目住宅部分打桩工程、01-05#地块项目二期、四期桩基工程独立承包合同等重大合同，公司在建的重点合同如下表所示：

表6 截至2015年3月底公司工程施工在建重点项目
(单位：万元)

项目名称	合同金额	截至2015年3月底执行进度
晋城市书院街道路采空区治理工程施工	2836.00	65%
宁夏神州轮胎有限公司供水井工程施工合同（轮胎项目）	154.00	70%
刚果金华刚总仓库区附属工程及其他零星工程	214.70	70%

资料来源：公司提供

2013~2014年，受市场竞争加剧及行业下滑影响，公司工程施工业务板块收入持续下降，分别为5.11亿元和4.41亿元。2015年1~3月，公司工程施工业务实现收入1.61亿元。

3. 房地产板块

公司主要开发普通住宅项目，主要分布在天津市、内蒙古自治区和山东省。

公司已完成银荷花城项目、城市之星及宜天花园（住宅）的销售，完成了宝镜栖苑、水岸公馆的开发，同时公司所购买的土地已全部用于项目建设，截至2015年3月底无土地储备。2013~2014年公司房地产业务分别实现收入4.56亿元和2.20亿元。2015年1~3月为0.37亿元。

在售项目方面，主要为麦迪逊花园、水岸公馆和宝境栖苑。麦迪逊花园位于呼和浩特市城区，麦迪逊花园分为四期开发，总建筑面积36万平方米，一期已售罄并交付；二期与三期已经封顶在售，四期正在建设。水岸公馆项目占地60亩，地上建筑面积12万平方米，地下2万平方米，水岸公馆项目分为两期开发，地上总建筑面积118600.66平方米，地下总建筑面积31783.24平方米，共12栋住宅，目前一期、二期均已建成在售。宝境檀香苑项目，位于天津市宝坻区，项目由34栋住宅3栋商业组成，2014年11月已开盘销售。截至2015年3月底，公司房地产板块重点项目销售计划如下表所示：

表7 截至2015年3月底公司房地产重点销售项目（单位：平方米、元/平方米、亿元）

项目名称	进度	业态	建设面积	待售面积	销售均价	销售收入预测		
						2015年	2016年	2017年
宝境栖苑	已完工	商业	98748	1337	12676	1.00	1.00	1.00
麦迪逊项目	正常	住宅	360000	190000	12000	1.50	1.00	1.00
水岸公馆	已完工	住宅	147421	138721	5360	0.80	0.90	0.80
宜天花园（商业）	已完工	商业	116354	3436	20000	0.35	0.30	0.30

资料来源：公司提供

注：水岸公馆的立项批复面积为148723平米，实际建设面积150383平米。

在建项目方面，公司目前主要在建项目包括宝镜檀香苑项目和麦迪逊项目四期。截至2015年3月底，公司两个在建项目总投资约33.00亿元，已投资13.50亿元，未来还需投入19.50亿元，公司对外仍有一定资金需求。

表8 公司房地产未来投资计划（单位：亿元）

项目	预计完工时间	项目总投资	截至2015年3月已完成投资
麦迪逊项目	2016年	19.00	9.00
宝镜檀香苑项目	2018年	14.00	4.50
合计		33.00	13.50

资料来源：公司提供

当前房地产市场景气度下降，公司房地产板块受到一定影响，2015年1~3月该板块收入下滑幅度较大。

4. 服务及贸易

公司服务及贸易板块主要是天津华勘国际贸易有限公司（以下简称“贸易公司”）负责，贸易公司成立于2006年，专业从事货物的进出口业务。

出口业务一直是贸易公司的传统业务，包括石油管材、石油机械、金矿用化学品、钢铁产品、农机设备等多个模块，出口市场主要以北非的苏丹为主，在苏丹有独立代表处，主要客户包括苏丹各大石油公司、苏丹矿业公司、苏丹国家农业部、DIU等。在国内已经与众多厂商建立了良好的合作关系，如包钢、泰丰钢业、华友、安徽曙光、维蒙特等。

进口业务主要是矿产品的进口。目前，贸易公司和浙江嘉兴必远公司合作，进口铜精粉业务，已经成为贸易公司的重点业务。下游客户包括紫金矿业、铜陵有色等国内冶炼厂；上游供应商包括摩科瑞能源、托克、嘉能可等国际能源贸易公司，货源地包括墨西哥、秘鲁、多米尼加等。贸易公司现已介入了金精矿的进口业务，目前已进入实质性谈判阶段，货源地为秘鲁。2014年实现营业收入1.08亿元，2015年1~3月实现营业收入0.45亿元。

5. 工业

公司工业板块子公司及所属行业较多，主要包括承德华通自动化工程有限公司、河北全大涂装机械有限公司等，业务范围涉及生产输送设备和涂装设备；防盗报警、闭路电视监控安全技术防范系统工程设计、施工、维修；城市综合监控、网络综合布线、楼宇自动化、有线无线通信工程，远程网络传输、计算机信息系统设计、集成；GPS卫星定位系统对车辆的管理与服务；多媒体会议室及教学仪器设备、电子显示屏、变频供水、计算机软硬件及其周边设备的安装、维修；太阳能能源的综合开发利用、节能设备、电子工业自动化控制技术开发、服务、车辆GPS定位、个人导航等方面。

2013~2014年，公司工业板块收入分别为1.04亿元和0.96亿元，2015年1~3月为0.12亿元。

6. 经营效率

跟踪期内，公司存货周转次数由于受存货规模持续上升的影响而呈现下降趋势，整体指标偏低，2014年为0.56次；2014年公司销售债权周转次数和总资产周转次数均较2013年指标有所下降，分别为4.86次和0.32次。整体看，公司资产经营效率一般。

7. 未来发展

公司未来突出发展地质勘查业、延伸发展工程施工业、稳定发展房地产业、调整发展工业企业、强力推动矿业发展、快速打造环境地质业、大力发展城市地理信息业、积极培育海洋地质业的“4+4”产业结构调整新格局，并积极推进服务、贸易业，为公司寻找新的利润增长点。

公司未来拟建项目主要为老挝奔金矿项目，预计未来需要投入项目资金约3.37亿元，资金来源全部为30%自有资金及70%信贷资金。公司房地产板块主要在建项目包括宝镜檀香苑项目和麦迪逊项目四期，还需投入19.50亿元，资金需求较大。

八、募集资金使用情况

公司于2015年6月18日发行了“15津华勘MTN001”，募集资金2.5亿元。截至2015年6月底，1.5亿元已补充营运资金，0.7亿元已归还银行贷款，0.3亿元尚未使用。

九、财务分析

公司提供的2012年度财务报表已经天津北洋金材有限责任会计师事务所审计，2013~2014年度财务报表经中天运会计师事务所有限公司审计，并均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2015年1季度财务数据未经审计。

合并范围变化方面，2013年，合并范围新增子公司1家，系香港华勘有色金属投资有限公司；2014年华北有色地质勘查局地球物理勘探公司不再纳入合并范围。公司合并范围变化对财务报表影响不大，可比性较强。

截至2014年底，公司资产总额41.96亿元，所有者权益合计14.31亿元（含少数股东权益2.30亿元）。2014年公司实现营业收入12.80亿元，利润总额0.91亿元。

截至2015年3月底，公司资产总额41.64亿元，所有者权益合计14.44亿元（含少数股东权益2.30亿元）。2015年1~3月公司实现营业收入3.13亿元，利润总额0.14亿元。

1. 盈利能力

跟踪期内，受地质勘探行业景气度低迷影响，公司营业收入规模呈下降趋势。2014年，公司实现营业收入12.80亿元，同比下降19.01%；其中，地质勘查与矿业开发占32.52%、工程施工收入占34.42%，仍是公司收入的主要来源；房地产作为公司第三大业务板块，收入占比为17.15%。

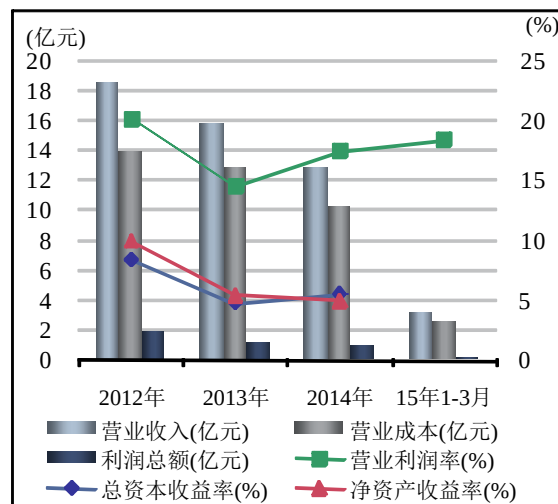
2013~2015年3月，公司营业利润率呈上升趋势，分别为14.53%、17.53%和18.45%，主要是地质勘查与矿业开发和房地产板块毛利率上升导致。

2013~2014年，公司期间费用有所下降，2014年为2.12亿元，同比下降8.90%；公司期间费用以管理费用为主，2014年占期间费用总额的58.08%；2014年公司期间费用率为16.59%。

公司非经营性损益对利润总额具有一定影响。2013~2014年，公司投资收益分别为0.56亿元和0.58亿元，主要为按权益法对被投资公司享有的损益份额；营业外收入分别为0.48亿元和0.19亿元，2014年营业外收入的下降主要系政府补助减少。

2013~2014年，公司利润总额分别为1.08亿元和0.91亿元，同比下降15.71%。

图4 公司盈利水平情况



资料来源：财务报表

从盈利指标看，2013~2014年，公司总资产收益率和净资产收益率基本保持平稳，2014年分别为5.46%和5.01%。

2015年1~3月，公司实现营业收入3.13亿元，占2014年全年24.46%；利润总额0.14亿元，公司营业利润率为18.45%。

总体看，跟踪期内，受矿产行业景气度下滑及房地产业绩下滑等因素影响，公司收入规模不断下降；利润总额对非经常损益依赖性突显，公司整体盈利能力一般。

2. 现金流及保障

从经营活动看，公司经营活动现金流入量主要是销售商品、提供劳务收到的现金和收到的其他与经营活动有关的现金，2014 年分别为 13.31 亿元和 5.77 亿元。公司收到的其他与经营活动有关的现金主要为公司与关联企业的资金往来、押金及赔偿收入等款项。2013~2014 年，公司现金收入比分别为 90.30%和 103.92%，公司收入实现质量有所提升。2013~2014 年公司经营活动现金流出量年分别为 19.04 亿元和 18.55 亿元，2014 年购买商品、接受劳务支付的现金 9.45 亿元，支付其他与经营活动有关的现金主要系与关联单位的往来款支出。2013~2014 年，公司经营活动现金净流量分别为 0.31 亿元和 0.56 亿元。

投资活动方面，跟踪期内，投资活动主要是投资支付的现金，2014 年为 1.87 亿元，主要是公司收购华勘矿业其他股东股权投资 4600 万元以及公司与各大队机关之间的债权款。2013~2014 年，公司投资活动现金净流量分别为-2.10 亿元和-1.50 亿元。

2013~2014 年筹资活动前现金净流量分别为-1.79 亿元和-0.94 亿元，公司存在一定对外融资需求。

筹资活动方面，2013~2014 年公司筹资活动现金流入主要是取得借款收到的现金，分别为 9.60 亿元和 15.27 亿元；2013~2014 年公司筹资活动现金流出主要是偿还债务支付的现金，分别是 8.41 亿元和 13.83 亿元。2013~2014 年公司筹资活动现金净流量分别为 0.92 亿元和 1.09 亿元。

2015 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量和净流量分别为 3.78 亿元和 0.05 亿元，现金收入比为 116.07%，较 2014 年有所上升；投资活动现金流量净额为-0.60 亿元，筹资活动现金流量净额为 0.46 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司收入实现质量一般，经营活动获现能力有所改善；由于勘探和建筑施工经营业务对资金占用较多，公司对

流动资金的筹措依赖程度较高。

3. 资本及债务结构

资产

2013~2014 年，公司资产总额有所增长，截至 2014 年底，公司资产总额 41.96 亿元，其中流动资产占 79.35%，资产结构以流动资产为主。

截至 2014 年底，公司流动资产合计 33.30 亿元，较 2013 年底增长 9.99%。公司流动资产以货币资金（占 11.91%）、应收账款（占 7.48%）、其他应收款（占 19.89%）及存货（占 55.94%）为主。其中，公司货币资金为 3.97 亿元，同比增长 3.87%，其中银行存款占 97.63%；应收账款 2.49 亿元，同比增长 6.31%，账龄在一年以内的占 52.55%，计提坏账 250.23 万元，应收账款前五名欠款合计占应收账款总额的 24.60%，欠款分布较为分散；其他应收款 6.62 亿元，同比增长 33.76%，账龄主要分布在一年以内（占 23.45%）和 4~5 年（占 25.24%），主要是与其他单位的往来款；存货为 18.63 亿元，同比增长 6.22%，主要是地质成果、工程施工和房地产项目开发成本。

截至 2014 年底，公司非流动资产为 8.66 亿元，同比增长 15.50%，以长期应收款（占 21.88%）、长期股权投资（占 37.25%）和固定资产（占 16.62%）为主。其中，长期应收款为 1.90 亿元，同比增长 265.88%，主要是与天津万国房地产开发有限公司和艾威亚洲毛里求斯有限公司的应收款；长期股权投资为 3.23 亿元，同比下降 18.03%，从项目分类看，长期股权投资 2.91 亿元，长期项目投资 0.32 亿元；固定资产为 1.44 亿元，同比下降 17.07%，主要是房屋、建筑物及相关设备，公司累计折旧合计 2.47 亿元，未计提减值准备。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额合计 41.64 亿元，较 2014 年底下降 0.76%，其中公司流动资产占 79.33%，非流动资产占 20.67%，资产结构较 2014 年底变化不大。

总体看，公司资产结构以流动资产为主，流动资产中存货和应收款项（应收账款+其他应收款）占比较大，且其他应收款账龄较长，存在一定回收风险。公司资产流动性及整体资产质量一般。

所有者权益

截至2014年底，公司所有者权益合计14.31亿元，归属于母公司的所有者权益12.01亿元，其中实收资本占17.70%、资本公积占37.63%、未分配利润占26.78%，少数股东权益占15.67%。其中，公司资本公积5.53亿元，主要系公司控股股东天津华勘局为支持公司发展壮大，先后对公司无偿划拨资金合计5.41亿元，其中4.30亿元将转为对公司的注册资本，由于2013年底相关手续尚未办理完毕，该笔资金现计入资本公积；剩余资金仍挂往来款项。

截至2015年3月底，公司所有者权益合计14.44亿元，较上年底增长0.87%，主要系未分配利润增加所致；权益结构较2014年底变化不大。

总体看，公司所有者权益稳定性较强。

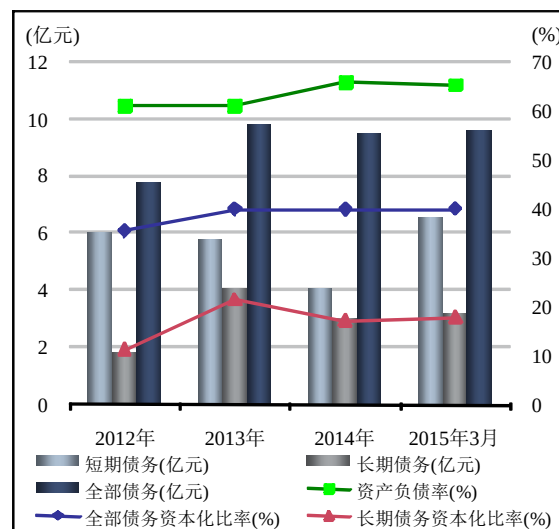
负债

截至2014年底，公司负债总额27.65亿元，同比增长19.68%，主要来源于流动负债的增长。截至2014年底，公司流动负债占85.88%，非流动负债占14.12%，公司负债结构以流动负债为主。

截至2014年底，公司流动负债合计23.75亿元，其中短期借款占14.82%、应付账款占8.72%、预收款项占6.75%、其他应付款占53.54%、其他流动负债占10.53%。其中，短期借款为3.52亿元，同比下降37.59%，主要由保证借款（占82.39%）构成；应付账款为2.07亿元，同比增长7.68%，从账龄看，一年内的占54.57%，主要似乎应付工程款；预收账款为1.60亿元，同比上升82.57%，主要为房地产预售款；其他应付款为12.71亿元，同比上升45.00%，主要为公司与华北地址勘查局各大队的往来款；其他流动负债为公司2014年发行的

短期融资券2.50亿元。截至2014年底，公司非流动负债合计3.91亿元，主要为长期借款、长期应付款和专项应付款，占比分别为70.42%、14.55%和13.43%。其中，长期借款为2.75亿元，全部为保证借款；长期应付款为0.57亿元，主要为应付各大队机关投资款0.36亿元；专项应付款0.52亿元，主要为风险勘查资金。

图5 公司债务负担情况



资料来源：公司财务报表

截至2014年底，公司全部债务为9.49亿元，其中短期债务占69.00%，长期债务占31.00%。从债务指标来看，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65.89%、39.86%和17.04%，均较2013年底略有下降，公司整体债务负担较轻。

截至2015年3月底，公司负债总额27.21亿元，较2014年底下降1.61%。负债总额中流动负债占85.69%，非流动负债占14.31%；流动负债中短期借款、应付账款、预收款项、其他应付款和其他流动负债占比分别为15.01%、8.81%、5.98%、54.60%和10.72%。非流动负债中长期借款占70.38%。公司全部债务9.60亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为67.62%和32.38%；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65.33%、39.02%、17.72%，债务结构较2014年底变化不大。

总体看，跟踪期内，负债结构一直以流动负债为主，公司整体债务负担较轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014 年公司流动比率波和速动比率分别为 140.23%和 61.79%，较 2013 年有所下降；2015 年 3 月底，两项指标分别为 141.70%和 65.57%。2014 年公司经营现金流动负债比分别为 2.36%，经营活动现金净额对流动负债保障能力弱。整体看，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 1.79 亿元，EBITDA 利息保障倍数和全部债务/EBITDA 倍数分别为 3.06 倍和 5.31 倍。总体看，跟踪期内，公司整体偿债能力尚可。

截至目前，公司存续的中期票据有“15 津华勘 MTN001”，额度为 2.50 亿元，存续期为 2015/6/18-2018/6/18。2014 年，公司的经营活动现金流入量为 19.11 亿元，为存续中期票据的 7.65 倍，公司经营活动现金流入量对本期中票的保障能力较好。2014 年，公司的 EBITDA 为 1.79 亿元，为存续期中期票据的 0.71 倍，对存续中期票据的保障能力一般。总体看，公司经营活动现金流入量对存续中期票据保障程度较好。

截至 2015 年 3 月底，公司合并口径对外担保金额 21680 万元，担保比率 14.85%。被担保单位包括天津华北地址勘查局（16800 万元）、天津华北地质勘查局核工业二四七大队（880 万元）、华北有色工程勘察院有限公司（3000 万元）和秦皇岛华堪玻璃机械有限公司（1000 万元），目前被担保单位经营情况正常，且被担保单位多为公司关联方，公司或有负债风险较低。

截至 2015 年 3 月底，公司合并口径共获得各家商业银行授信总额 20.82 亿元，尚未使用额度 10.25 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

5. 过往债务履约情况

根据企业信用报告（银行版）（机构信用代码为：G1012010200828110N），截至 2015 年 6 月 11 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

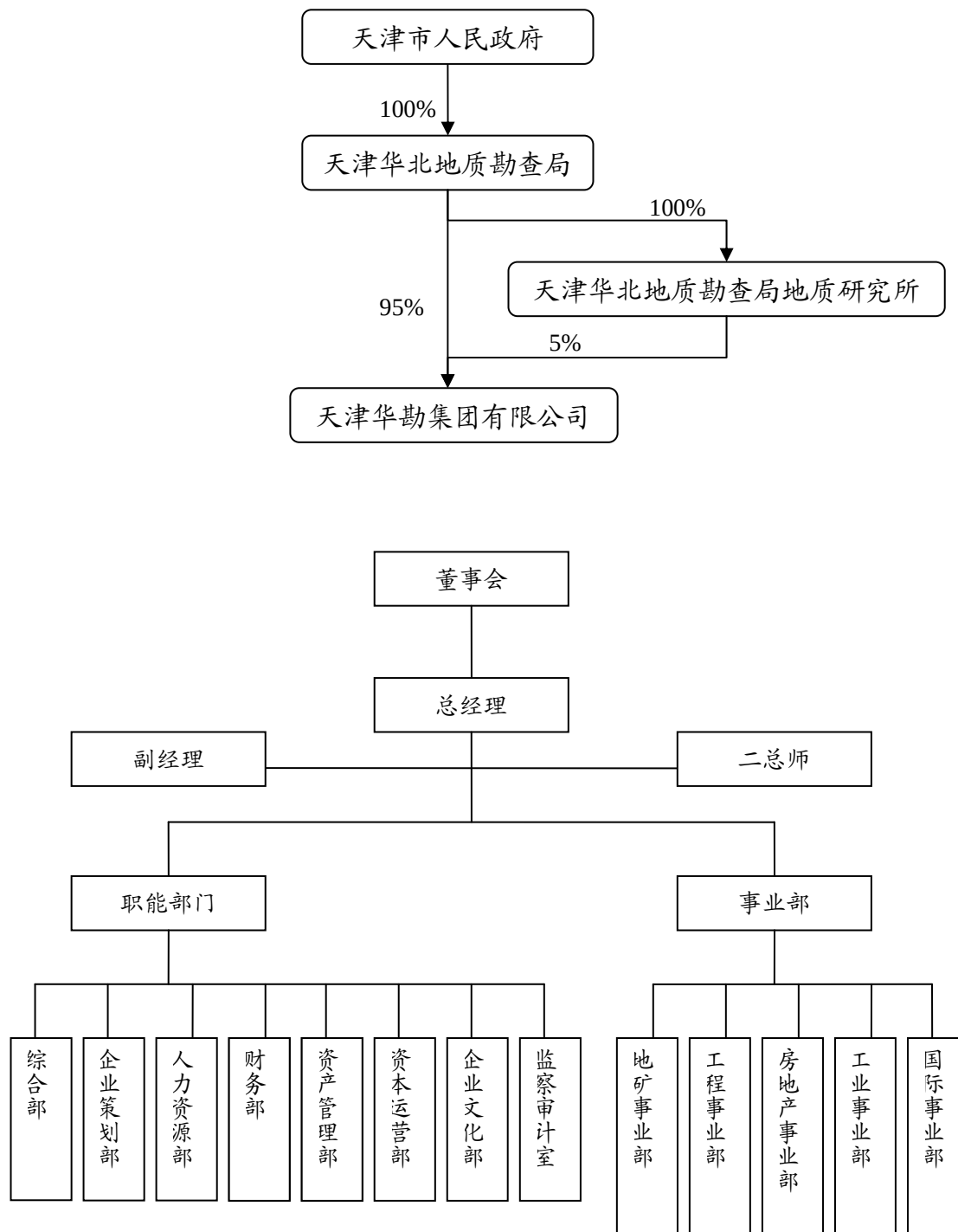
6. 抗风险能力

公司是一家国有大中型地质勘查矿产开发及工程施工企业，拥有较全面的行业资质，行业经验丰富，专业能力和技术水平较强。公司在海外拥有大量的矿权，随着公司的不断投入，未来矿权转让有望为公司带来较大收益。基于以上分析，联合资信认为，公司整体抗风险能力较强。

十、结论

综合考虑，联合资信维持天津华勘集团有限公司 AA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15 津华勘 MTN001” AA 的信用评级。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 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)	5.47	4.43	4.54	4.34
资产总额(亿元)	36.07	37.78	41.96	41.64
所有者权益(亿元)	14.04	14.67	14.31	14.44
短期债务(亿元)	5.99	5.75	6.54	6.49
长期债务(亿元)	1.77	4.00	2.94	3.11
全部债务(亿元)	7.76	9.74	9.49	9.60
营业收入(亿元)	18.52	15.81	12.80	3.13
利润总额(亿元)	1.92	1.08	0.91	0.14
EBITDA(亿元)	2.87	1.69	1.79	--
经营性净现金流(亿元)	-0.28	0.31	0.56	0.05
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.29	6.22	4.86	--
存货周转次数(次)	1.16	0.83	0.56	--
总资产周转次数(次)	0.59	0.43	0.32	--
现金收入比(%)	83.27	90.30	103.92	116.07
营业利润率(%)	20.23	14.53	17.53	18.45
总资本收益率(%)	8.40	4.74	5.46	--
净资产收益率(%)	10.01	5.46	5.01	--
长期债务资本化比率(%)	11.18	21.41	17.04	17.72
全部债务资本化比率(%)	35.60	39.90	39.86	39.95
资产负债率(%)	61.08	61.16	65.89	65.33
流动比率(%)	149.25	165.70	140.23	141.70
速动比率(%)	79.69	69.72	61.79	65.57
经营现金流流动负债比(%)	-1.45	1.70	2.36	--
EBITDA 利息倍数(倍)	6.75	4.76	3.06	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.71	5.76	5.31	--

注：公司 2015 年 1 季度财务数据未经审计。

附件 3 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×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) ×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
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
 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 4 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

中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级