跟 踪 评 级 公 告

联合[2016]1504 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”的信用等级为AA。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十七日

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
15 津华勘 MTN001	2.5 亿元	2015/06/18~2018/06/18	AA	AA

跟踪评级时间：2016 年 7 月 27 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	4.43	4.54	3.76	5.49
资产总额(亿元)	37.78	41.96	43.81	44.12
所有者权益(亿元)	14.67	14.31	12.59	12.68
长期债务(亿元)	4.23	3.32	5.05	5.41
全部债务(亿元)	9.98	9.86	9.48	9.83
营业收入(亿元)	15.81	12.80	12.51	3.19
利润总额 (亿元)	1.08	0.91	0.60	0.12
EBITDA(亿元)	1.69	1.79	1.63	--
经营性净现金流(亿元)	0.31	0.56	0.51	0.06
营业利润率(%)	14.53	17.53	15.67	17.76
净资产收益率(%)	5.46	5.01	3.47	--
资产负债率(%)	61.16	65.89	71.26	71.25
全部债务资本化比率(%)	40.48	40.80	42.95	43.67
流动比率(%)	165.70	140.23	127.13	130.19
全部债务/EBITDA(倍)	5.91	5.52	5.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.88	3.06	2.11	--
经营现金流动负债比(%)	1.70	2.36	2.00	--

注：1.2016 年一季度财务数据未经审计；2.其他流动负债中含短期融资券，已计入短期债务和全部债务。

分析师

王兴萍　历剑
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业务为主，工程施工、房地产、工业及服务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企业，拥有较齐全的行业资质，行业经验丰富，在专业能力和技术水平等方面具有综合优势。跟踪期内，公司整体收入规模有所下滑，其中地质勘查与矿业开发和工程施工收入有所增长，受房地产行业低迷影响，房地产收入有所下降；同时，联合资信也关注到公司地质勘查下游产业链较短、利润总额对非经营性损益依赖较大、存货和应收款项占比较大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。

综合考虑，联合资信维持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”的信用等级为AA。

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，工业及服务业板块给公司收入带来一定贡献。

关注

1. 公司地质勘查下游产业链较短，资产及盈利规模偏小。
2. 跟踪期内，公司利润总额对非经营性损益依赖较大。

3. 跟踪期内，公司流动资产中存货和应收款项（应收账款和其他应收款）占比较大，且其他应收款账龄较长，存在一定回收风险。

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存续期内债券“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 36 家全资子公司及控股子公司。截至 2016 年 3 月底，公司注册资本 2.60 亿元。

公司主要经营范围包括：基础地质调查，国土资源调查，环境地质调查，地质灾害调查，农业地质调查；金属非金属矿产地质勘查；地球物理勘探，地球化学勘探，地质勘探工程；水文地质勘查及水井工程施工；工业与民用建筑工程地质勘查；地基与基础施工；道路与桥梁工程；设备与管道安装工程，建筑防水防腐保温工程；环境地质治理，地质灾害防治、土地整理复垦；控制测量，地形测量，工程测量，地籍测绘，工程制图；工程物探，地下管线探测，基桩与地基检测试验，岩土、矿物、土壤及水质分析及化验，岩矿鉴定与测试，玻璃机械加工制造，输送机械加工制造，包装机械加工制造，金属制品材料加工。货物、技术进出口贸易。承包与其实力、规模、业绩相适应的国外工程项目；对外派遣实施上述境外工程所需的劳务人员；煤炭批发经营。（国家有专项专营规定的按规定执行）。

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外经、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 2016 年 3 月底，公司内部设立地矿事业部、工程事业部、房地产事业部、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2015年底，公司资产总额43.81亿元，所有者权益合计12.59亿元（含少数股东权益1.24亿元）。2015年公司实现营业收入12.51亿元，利润总额0.60亿元。

截至2016年3月底，公司资产总额44.12亿元，所有者权益合计12.68亿元（含少数股东权益1.23亿元）。2016年1~3月公司实现营业收入3.19亿元，利润总额0.12亿元。

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

2015年，中国经济步入“新常态”发展阶段，经济运行保持在合理区间，结构调整取得积极进展，发展新动能加快成长，人民生活进一步改善。初步核算，全年国内生产总值67.7万亿元，同比实际增长6.9%，增速创25年新低；第二产业增加值增速放缓拖累我国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。创新驱动发展战略持续推进，互联网与各行业

加速融合，新兴产业快速增长。大众创业、万众创新蓬勃发展，全年新登记注册企业增长21.6%，平均每天新增1.2万户。2015年底，中国城镇登记失业率4.1%，较2014年底略有下降，就业形势总体稳定；全年城镇新增就业1312万人，完成城镇新增就业1000万人以上、城镇登记失业率控制在4.5%以内的目标。国居民人均可支配收入实际增长7.4%，快于经济增速。去年末居民储蓄存款余额增长8.5%，新增4万多亿元。

从消费、投资和进出口情况看，2015年，市场销售稳定增长，固定资产投资继续增速下行，进出口大幅回落。社会消费品零售总额30.1万亿元，同比增长10.7%。固定资产投资（不含农户）55.2万亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长12.0%）。全年进出口总额值4.0万亿美元，同比下降8.0%。

2015年，中国继续实施积极的财政政策。我国一般公共财政收入15.22万亿元，比上年增长8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出17.58万亿元，比上年增长15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至2.36万亿元，赤字率上升至3.5%。

2015年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到125BP和300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金5200亿元、213亿元和10811.89亿元，向市场注入流动性。截至2015年底，中国广义货币（M2）余额139.2万亿元，同比增长13.3%；狭义货币（M1）余额40.1万亿元，同比增长15.2%，比上年末高12.0个百分点。截至2015年底，社会融资规模存量为138.1万亿元，同比增长12.4%，增速较上年末（14.3%）有所放缓。

2016年是中国“十三五”开局之年，李克强总理的政府工作报告指出，2016年发展的主要预期目标是：国内生产总值增长6.5%~7%，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，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2015年12月中央经济工作会议明确了2016年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进11大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2或将保持13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

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. 区域经济概况

从天津市情况来看，跟踪期内天津市国民经济持续快速增长，全市综合实力不断提高。根据《2015 年天津市国民经济和社会发展统计公报》，初步核算 2015 年天津市实现地区生产总值 16538.19 亿元，按可比价格计算，比上年增长 9.3%。其中，第一产业增加值 210.51 亿

元，增长 2.5%；第二产业增加值 7723.60 亿元，增长 9.2%；第三产业增加值 8604.08 亿元，增长 9.6%。三次产业结构为 1.3:46.7:52.0。

全年一般公共预算收入2666.99亿元，增长11.6%。其中，税收收入1577.94亿元，增长6.1%，占一般公共预算收入的59.2%。从税源看，服务业税收1039.28亿元，占全市税收的65.9%。从税种看，增值税252.02亿元，下降0.3%；营业税501.41亿元，增长4.8%；企业所得税259.89亿元，增长10.7%。

全年全社会固定资产投资13065.86亿元，增长12.1%。其中，城镇投资12352.23亿元，增长12.4%；农村投资713.64亿元，增长6.9%。在城镇投资中，第一产业投资94.91亿元，增长25.7%；第二产业投资5093.47亿元，增长5.1%；第三产业投资7163.85亿元，增长18.1%，比重达到58.0%。实体投资7846.45亿元，增长10.6%，占城镇投资的63.5%；其中，战略性新兴产业投资365.25亿元，增长15.3%，主要投向新能源、新材料、新一代信息技术、高端装备制造等领域，分别增长25.5%、48.1%、1.1倍和1.6倍。

整体看，跟踪期内，天津市经济保持稳步增长，产业结构不断优化，地方政府财政实力的逐渐增强为城市建设奠定了良好的基础。

2. 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 326.1 亿元，同比减少 18.9%。其中，中央财政投入 69.7 亿元，同比下降 16.2%；地方财政投入 94.8 亿元，同比下降 1.5%；社会资金投入 161.6 亿元，同比下降 27.7%。新发现矿产地 144 处，其中大型 39 处，中型 40 处，小型 65 处。从勘探投入资金来源来看，社会资金投入占比大。

2015 年全年共出让探矿权 948 个，同比下降 25.4%，出让价款 13.7 亿元，同比下降 77.0%。出让采矿权 2524 个，同比增长 8.6%，出让价款 87.8 亿元，同比增长 39.6%。以招拍挂方式出让探矿权 360 个，出让价款 13.34 亿元；以招拍挂方式出让采矿权 2050 个，出让价款 45.86 亿元。

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。

表 1　中国建筑业市场企业竞争格局（单位：%）

产品名称	单位	产量	同比增长
原煤	亿吨	37.5	-3.3
原油	亿吨	2.15	1.5
天然气	亿立方米	1346.1	3.4
粗钢	亿吨	8.0	-2.2
黄金	吨	450.1	-0.4
十种有色金属	万吨	5155.8	6.8
磷矿石	万吨	14203.7	13.7
原盐	万吨	5975.0	-1.7
水泥	亿吨	23.6	-5.3

资料来源：国家统计局

注：天然气包括气田天然气、油田天然气（油田气层气、油田伴生溶解气）和煤田天然气（煤层气）。

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。

目前，我国主要的成矿地带可以划分为 19 个重点成矿区带，包括西南三江带、雅鲁藏布江带、天山带、辽东带等。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、钼、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。

2014 年以来，取消与矿产资源相关的行政审批及非行政审批项目 23 项，包括矿业权投放计划审批、矿业权设置方案审批或备案核准、地质资料延期汇交审批、整装勘查区设置审批、调整矿产勘查风险分类审批、矿业权价款评估备案核准等。2014 年 4 月 29 日，国土资源部发布了《地质环境监测管理办法》（国土资源部第 59 号令），规定了地质环境监测的目的、依据、定义、原则、主体、适用范围、法律责任等。2014 年 7 月 29 日，国务院发布了《国务院关于修改部分行政法规的决定》（国务院令第 653 号），其中与矿产资源管理有关的矿产资源勘查区块登记、开采登记和探矿权采矿权转让管理等行政法规进行了修改。2015 年 4 月，财

政部、国家发展改革委联合发布《关于清理涉及稀土、钨、钼收费基金有关问题的通知》（财税[2015]53 号），决定自 2015 年 5 月 1 日起，在全国范围统一将稀土、钨、钼矿产资源补偿费费率降为零，停止征收稀土、钨、钼价格调节基金。

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。

3. 建筑行业分析

（1）建筑行业发展概况

建筑行业与固定资产投资密切相关，2010 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、铁路投资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。2015 年，全社会建筑业增加值 46456 亿元，比上年增长 6.8%。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 6508 亿元，同比增长 1.6%，其中国有及国有控股企业 1676 亿元，同比增长 6.0%。

图 1　2011~2015 年中国建筑业增加值及其增长速度

（单位：亿元、%）



资料来源：国家统计局

2013 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。2015 年全社会固定资产投资 562000 亿元，比上年增长 9.8%，扣除价格因素，实际增长 11.8%，固定资产投资增长较快。

2015 年，全国固定资产投资（不含农户）562000 亿元，同比名义增长 9.8%。分产业看，第一产业投资 15561 亿元，比上年增长 31.8%；

第二产业投资 224090 亿元，增长 8.0%；第三产业投资 311939 亿元，增长 10.6%，其中基础设施投资 101271 亿元，增长 17.2%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 18.4%。2016 年 1~3 月，全国固定资产投资（不含农户）85843 亿元，同比名义增长 10.7%。

2015 年房地产行业有所回暖，全年全国房地产开发投资 95979 亿元，比上年名义增长 1.0%，其中住宅投资增长 0.4%。房屋新开工面积 154454 万平方米，比上年下降 14.0%，其中住宅新开工面积下降 14.6%。全国商品房销售面积 128495 万平方米，比上年增长 6.5%，其中住宅销售面积增长 6.9%。全国商品房销售额 87281 亿元，比上年增长 14.4%，其中住宅销售额增长 16.6%。2016 年 1~3 月，全国房地产开发投资 17677 亿元，同比名义增长 6.2%。2016 年 1~3 月，房地产开发企业房屋施工面积 617975 万平方米，同比增长 5.8%，商品房销售面积 24299 万平方米，同比增长 33.1%。

考虑到基础设施投资规模持续增长，以及房地产行业有所回暖等因素，建筑业发展环境仍较好。

（2）建筑行业政策及竞争格局

企业资质

建筑企业只有在取得相应资质证书后，方可在资质许可的范围内从事建筑施工活动，资质等级是建筑企业的重要基础条件。建筑企业资质等级划分为施工总承包、专业承包、劳务分包三个序列。

竞争格局

中国建筑市场存在四类参与者：“五大”央企、区域龙头、外资巨头以及众多中小建筑公司。

表 2　中国建筑业市场企业竞争格局

企业类型	代表企业	经营状况
五大央企	中国建筑	经过大规模的整合之后进入资本市场，是中国建筑市场的领导者，规模上均达到世界500强的水平，在国际工程承包市场占有一席之地。
	中国铁建	
	中国中铁	
	中国中冶	
	中国交通建设集团	
区域龙头	浦东建设	在所在区域做深做透的同时，跨区域扩张也取得一定成果，依靠较好的管理和成本控制能力，获取较好的收益。
	上海建工	
	北京建工	
	其他省属建工企业	
外资企业	Shimizu 日本清水	占有国内高端市场，主要优势在设计和工程管理，业务主要在总承包（EPC）、项目管理承包（MPC）层面。
	Skanska 瑞典斯堪斯卡	
其他中小建筑企业	--	成为专业的劳务分包企业，依靠中国巨大的廉价劳动力资源，故能够长久持续生存。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

由于建筑企业承接项目后往往需要投入大量的流动资金，加之 EPC、BT、BOT 等已成为建筑业企业主流的承包模式和获利模式，承包商融资能力已经成为决定其承揽项目的核心因素。

（3）建筑行业风险关注

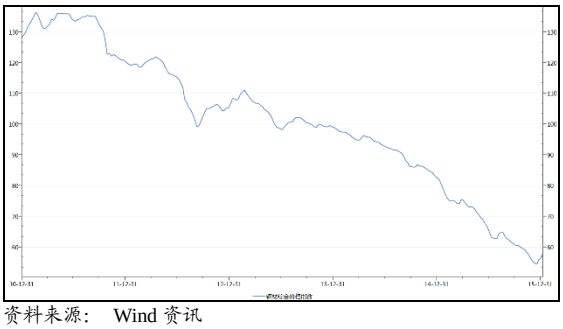
行业竞争加剧挤压利润空间

中国当前正处于建设高峰期，由于建筑市场发育上不完善，体制和机制尚未完全理顺，大多数建筑企业以相似的业务和经营管理模式竞争，导致压级压价、垫资施工、拖欠工程款、索取回扣等问题仍有发生。尽管国家对上述问题都进行了大力整治，但一个体系完备、竞争有序的建筑市场在中国尚未完全建立，导致整个建筑市场在此种竞争环境下，毛利率空间受到挤压。

原材料价格波动对成本影响大

钢材和水泥是建筑施工行业主要原材料，建筑行业利润易受建筑材料价格波动的影响。近年来，钢材和水泥价格波动下降，有利于建筑企业的成本控制。

图 2　近年钢材综合价格指数



资料来源：　Wind 资讯

2011 年下半年以来，欧债危机进一步加深，紧缩政策影响逐步体现，主要用钢行业增速出现放缓，钢材总体需求呈回落趋势，钢价出现较大幅度下降。2012 年 3 月，钢材价格指数在低位短暂平稳后呈持续下行态势。随行业去库存过程的推进，中国钢材价格从 2012 年四季度初开始逐步呈现企稳反弹迹象。进入 2013 年初，钢材价格基本维持了反弹上涨态势，但 2013 年 3 月份起，钢铁行业景气度再度转弱，钢材价格出现波动下调，于 2013 年 7~9 月小幅冲高后，持续下行。2014 年至 2015 年 12 月底，钢材价格延续了震荡走低的态势。2016 年全国钢材价格受基建和工业需求有所回升而出现大幅度上涨，整体价格累计涨幅已经超过 30%。

2013 年上半年全国水泥平均价格基本处于金融危机后的最低水平，整体表现出较好的抗跌性，四季度在华东和中南等地水泥价格的强势拉抬之下，全国水泥均价持续上行至全年最高价，接近 2009 年末水平；四季度水泥在中国主要消费地区价格上涨是水泥企业 2013 年获利的关键。进入 2014 年后，受到各地房地产等新增项目开工增量不足、农忙时节和雨水等因素的影响，各地水泥价格在波动中呈总体下行趋势；月度走势表现为前高后低形态，与 2013 年走势相反，与 2012 年走势相近。根据数字水泥网监测的高标号水泥市场价格来看，前 8 个月从 380 元/吨的高位持续下降至 8 月底最低位的 325 元/吨，四季度虽然季节性表现出反弹行情，但反弹力度明显弱且 12 月份又有向下回调。2015 年 1~6 月，煤炭价格的大幅下滑，未能给水泥行业带来良好的盈利能力，在产能过剩和需求大幅下滑的形势下，水泥价格快速下行，下半年，中国水泥价格指数逐月不断下降，2015 年底降至 79.25；同期，全国水泥均价降至 266.60 元/吨，同比下降 18.91%。2016 年 1~2 月，全国水泥市场价格仍然低迷并呈下行走势，3 月有所反弹，但截至 2016 年 3 月底，全国整体价格仍较年初低 0.43%。

流动资金压力大

建筑行业具有高负债运营的特点，由于建筑市场目前尚未建立竞争有序的市场，垫资施工是中国建设工程施工领域长期以来存在的一种承包方式。在这样的行业背景下，施工企业常常面临巨大的流动资金压力和较重的债务负担。

（4）建筑行业发展趋势

联合资信认为，短期内，宏观经济增速放缓，建筑行业与宏观经济的相关性高，加之其举债经营的特性对抵抗资金压力能力弱，应保持对建筑行业的谨慎态度；但从长期看，区域经济的持续发展、保障性住房和城镇化建设等都为建筑业企业提供了广阔的市场空间，建筑行业仍将伴随着中国城市化发展需求，保持良好的发展前景。

4. 房地产行业

（1）房地产行业现状

2014 年的中国房地产市场处于调整期，各地商品住宅库存量高企，对市场预期的转变进一步影响新开工节奏，房地产投资增速明显下滑；中央政策以“稳”为主，关注民生保障和长效机制顶层设计，通过货币政策调整、户籍改革、棚户区改造等有效措施保障合理购房需求，稳定住房消费；各地加速房地产市场化转型，限购、限贷手段逐步退出，并通过信贷、公积金、财政补贴等多轮支持政策刺激住房需求、加快库存去化。进入 2015 年，在延续上年经济下行压力加大、楼市库存高企、市场信心不足的背景下，房地产开工面积增速和投资增

速低位徘徊，全国市场区域分化严重；但受益于利好政策逐步出台，地产市场缓慢回暖，考虑到前期大量刚性需求的提前释放导致了有效需求的不足，市场景气度的大幅回升仍有一定压力。

房地产投资方面，2015 年，开发投资增速进一步回落，全年房地产开发投资 9.60 万亿元，同比增长 1.0%；其中住宅投资 6.46 万亿元，同比增长 0.4%。房屋开工/竣工面积方面，2015 年，全国房屋新开工面积 15.4 亿平方米，同比下降 14.0%，其中住宅新开工面积 10.7 亿平方米，同比下降 14.6%。房地产销售方面，2015 年，受益利好政策的刺激，地产销售呈温和回暖，70 个大中城市房价同比上涨城市个数增加，房地产贷款稳步上升，全国商品房销售面积为 12.85 亿平方米，同比增长 6.5%，销售额为 8.73 万亿元，同比增长 14.4%。

2016 年 1~2 月，全年房地产开发投资 9051.79 亿元，同比增加 3.00%，其中住宅投资 6027.52 亿元；房屋施工面积 60.35 亿平方米，同比增长 5.90%，其中住宅施工面积 41.46 亿平方米；房屋新开工面积 1.56 亿平方米，同比增长 9.70%；竣工面积 1.39 亿平方米，同比增长 28.90%。销售方面，2016 年 1~2 年，全国商品房销售额 8576.81 亿元，同比增长 43.60%。相关政策的出台刺激了购房需求，一定程度减缓三、四线城市库存高企的压力，2016 年以来，中国房地产市场延续回暖趋势。

（2）房地产供求与信贷环境

户籍、土地改革、不动产统一登记进程加快，长效机制顶层设计有序推进。2014 年 11 月，《关于引导农村土地经营权有序流转发展农业适度规模经营的意见》出台，提出稳定完善农村土地承包关系，规范引导农村土地经营权有序流转。同时，国土资源部正式发布《节约集约利用土地规定》和《关于推进土地节约集约利用的指导意见》，对大力推进节约集约用地进行整体部署，实现“控总量、挤存量、提质量”，东部地区特别是优化开发的三大城市群地区将以盘活存量为主，率先压减新增建设用地规模。

2015 年，中国房地产市场区域分化仍较为严重，整体仍呈现供大于求，库存升至历史高位。其中，一线城市仍房价畸高，部分二线城市及三、四线城市住房市场呈现不同程度供应过剩、库存较高，房价承压。同期的土地成交市场偏弱，全国房地产开发企业土地购置面积为 22811 万平方米，同比下降 31.70%，降幅扩大；土地成交价款为 7622 亿元，同比下降 23.9%。分季度看，随着销售好转，2~4 季度土地购置面积降幅逐步小幅收窄，全年土地投资呈现出前低后高的走势。

近年来，房地产贷款稳步上升，保障房信贷支持力度加大：2014 年，房地产贷款余额 17.37 万亿元，同比增长 18.9%，无论是开发型还是消费型房地产贷款均呈上升态势。2015 年，全国主要金融机构（含外资）房地产贷款余额为 21.0 万亿元，同比增长 21.0%，增速提升；全年新增房地产贷款 3.6 万亿元，较上年增加 8434 亿元，占各项贷款新增额的 30.6%，较上年有所扩大。保障房信贷方面，截至 2015 年末，全国保障性住房开发贷款余额为 1.8 万亿元，同比增长 59.5%（增速提升 2.3 个百分点）；全年新增 6761.3 亿元，占同期房产开发贷款增量的 92.7%，较上年提高 37.7 个百分点。

（3）政策环境

2015 年，国家进一步导向稳增长、调结构，积极聚焦于促消费，鼓励自住和改善性需求。2015 年 2 月 5 日，中国人民银行普降金融机构存款准备金率并有针对性地实施定向降准措施。2015 年 3 月 1 日起，央行年内首次降息 0.25 个百分点。2015 年 3 月 30 日，央行、住建部、银监会联合下发《中国人民银行住房城乡建设部中国银行业监督管理委员会关于个人住房贷款政策有关问题的通知》，发布了二套首付降为 40%，首套房公积金贷款首付降为 20%，二套房公积金贷款首付降为 30%，财政部、国税总局将个人出售住房免征营业税由 5 年调整为 2

年以上。2015 年 4 月 20 日起，央行再次下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率 1 个百分点，降准之后，购房者申请房贷的限制更为宽松。2015 年 5 月 11 日起，央行再次下调金融机构人民币贷款和存款基准利率，金融机构一年期贷款基准利率下调 0.25 个百分点至 5.1%；其他各档次贷款及存款基准利率、个人住房公积金存贷款利率相应调整，这一调整使商业房贷利率调整到了 5.65%，住房公积金贷款利率调整到 3.75%。2015 年以来，多次降息降准，提振了市场信心。2015 年 10 月 29 日，十八届五中全会通过“全面实施一对夫妇可生育两个孩子政策”，该政策进一步提升了对居住功能需求和住房的升级需求。

2016 年以来，财政部及央行等相关部门继续出台了系列房地产行业扶持新政。2 月 2 日，中国人民银行、中国银行业监督管理委员会发布《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》，通知明确，在不实施“限购”措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，原则上最低首付款比例为 25%，各地可向下浮动 5 个百分点。2 月 19 日，财政部发布《关于调整房地产交易环节契税、营业税优惠政策的通知》，明确对个人购买家庭唯一住房，面积为 90 平方米及以下的，减按 1%的税率征收契税；面积为 90 平方米以上的，减按 1.5%的税率征收契税。对个人购买家庭第二套改善性住房，面积为 90 平方米及以下的，减按 1%的税率征收契税；面积为 90 平方米以上的，减按 2%的税率征收契税。营业税方面，个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，全额征收营业税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的住房对外销售的，免征营业税。

总体看，2015 年以来房地产销售的区域化差异有所体现，布局一线城市为主的企业，其盈利能力得以持续，融资渠道的放宽，很大程度上起到了降低融资成本的效果。但以二、三线城市及商业地产、园区开发等为主的企业，已经显露下滑态势，后续商品房投资价值的减弱将抑制投资人群消化库存的动力，不利于开工新建回暖。未来，宏观调控将逐步回归市场化，长效机制逐步取代短期调控手段，不动产统一登记配套制度将进一步健全，土地节约集约利用将继续加强，以保障房地产市场长期稳定发展；房地产供应步入调整阶段，控规模、调结构将成为破局库存难题的关键。中国城镇化进程的发展使房地产市场仍存增长空间，但中长期需求仍面临结构性调整，联合资信将密切关注国内房地产市场的发展情况。

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，由天津市人民政府财政局直接对华勘局进行预算管理及国有资产管理，天津市党委组织部负责任免华勘局高级管理人员。公司实际控制人为天津市人民政府，未纳入天津市国资委管理。

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；国家商务部颁发的外经、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；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

公司于 2015 年 12 月 16 日发布《天津华勘集团有限公司关于董事长及法定代表人变更的公告》，公司董事长、董事、总经理、法定代表人由郭鹏志先生变更为唐海军先生，目前正在办理企业法人变更的工商变更登记，截至本报告出具日法人变更尚未完成。

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，公司法人治理结构及管理制度等方面无重大变化。

七、经营分析

公司在地质勘查与矿业开发板块增长的基础上，纵向延伸产业链条，已经形成了以地质勘查与矿业开发板块为主，房地产经营板块和工程施工板块为辅的多元化产业格局。

跟踪期内，由于矿产行业景气度下滑及房地产行业环境低迷影响，公司营业收入有所下降，2015 年公司实现营业收入 12.51 亿元，较 2014 年下降 2.27%，主要系公司房地产、工业及服务业均出现不同程度的收入下滑，地质勘查与矿业开发、工程施工收入虽有增加，但仍未改善公司整体收入下滑的趋势。2015 年，公司地质勘查与矿业开发板块收入 4.81 亿元，同比增长 15.63%，在中国经济增速下降、矿产品需求下降、矿产品价格持续走低的背景下，公司积极进行技术改造、拓展市场，该板块收入有所增长；同时，受建筑行业施工需求有所缓和的影响，公司工程施工板块收入有所增长，为 4.45 亿元；2015 年，房地产板块收入 1.59 亿元，工业景气度持续下行，工业及服务业板块收入 1.67 亿元。

从毛利率来看，地质勘查与矿业开发板块作为公司的主要板块与传统业务，毛利率保持较高水平，2015 年为 16.79%。工程施工板块主要为承接的天津市政建设项目，毛利率较高，2015 年为 16.74%，较 2014 年提升 2.10 个百分点。房地产板块毛利率较高，对公司利润贡献较大，2015 年毛利率为 25.81%，较 2014 年下降 11.29 个百分点。工业及服务业板块受经济周期和经营成本波动的影响较小，毛利率水平相对稳定，2015 年为 18.56%。总体看，受占比较大的地质勘查与矿业开发板块毛利率下降影响，2015 年综合毛利率有所下降，为 18.15%。

2016 年 1~3 月公司实现营业收入 3.19 亿元，同比增长 1.92%，其中，工程施工板块收入 1.18 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，一季度为

0.94 亿元，对利润贡献不大；房地产板块受区域市场影响，收入有所提升，为 0.73 亿元；工业及服务业板块对公司的营业收入形成有益补充。2016 年 1~3 月，公司综合毛利率为 21.14%，较 2015 年同期提升 0.35 个百分点，地质勘查与矿业开发和工程施工板块毛利率均较大幅度提升，直接带动整体毛利率较 2015 年有一定上升。

表3　公司营业收入构成表（单位：亿元、%）

项目	2014 年			2015 年			2016 年 1-3 月		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
地质勘查与矿业开发	4.16	32.52	20.55	4.81	38.41	16.79	0.94	29.59	23.00
工程施工	4.41	34.42	14.64	4.45	35.54	16.74	1.18	36.89	22.20
房地产	2.20	17.15	37.10	1.59	12.67	25.81	0.73	22.78	20.31
工业及服务业	2.04	15.91	14.50	1.67	13.37	18.56	0.34	10.74	14.15
营业收入合计	**12.80**	**100.00**	**20.39**	**12.51**	**100.00**	**18.15**	**3.19**	**100.00**	**21.14**

资料来源：公司提供

1. 地质勘查与矿业开发

公司地质勘查与矿业开发业务由矿产地质勘查与矿业开发板块和工程勘察板块两部分组成。其中市场化运作项目包括中央地勘基金项目、招商及市场项目。工程勘察全部为市场与招商项目。截至 2016 年 3 月末，公司在国内外（包括参股矿权）拥有探矿权 56 个，权益面积 2028.89 平方公里；采矿权 6 个，权益面积 12.9 平方公里。

矿产地质勘查与矿业开发

根据矿权归属不同，公司的矿产地质勘查业务主要分为自有矿权矿地质勘查业务和非自有矿权地质勘查业务。

A．自有矿权矿地质勘查与矿业开发

自有探矿权地质勘查业务与矿业开发业务主要有两种盈利模式：矿权转让收入及矿产销售业务。目前公司自有矿权开发业务（即矿产销售业务）尚未大规模开展，收入来源主要为将探矿权转让他人而获取投入回报。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。

由于探矿权人拥有优先取得勘查作业区内新发现矿种的探矿权及优先取得勘查作业区内矿产资源的采矿权的权利，探矿权人可以在保留期内筹资进一步勘查或开采，也可以融资进行合资、合作勘查与开采，还可以依法将探矿权转让他人而获取投入回报。

在公司拥有的众多采（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。

截至 2016 年 3 月底，公司在账内体现的自有矿权有 6 个，其中，苏丹哈马迪金矿已投产（尚未达产），其他主要开发项目为加拿大 J&L 矿区、毛西嘎达坂铅锌多金属矿、老挝帕奔金矿，基本处在预可研状态和矿山建设阶段。

表 4　截至 2016 年 3 月底公司主要矿权统计表（单位：万元、%）

矿权	品种	分类	金属量	品位	持股比例	开发状态	已投资额
加拿大 J&L 矿区	金	332 333	40.50 吨	4.37×10^{-6}	79.14	预可研阶段	2305.53
	银		541 吨	58×10^{-6}			
	铅+锌		53.64 万吨	铅 1.98%			
				锌 3.77%			
老挝帕奔金矿	金	332	15.36 吨	6.69×10^{-6}	100	建设阶段	25882.00

		333					
苏丹哈马迪金矿	金	332 333	20.02 吨	2.31×10^{-6}	43.35	生产阶段	9554.00
安妥岭钼多金属矿	钼	332 333 334	41.59 万吨	0.06%	55.84	勘查阶段	--
毛西嘎达坂铅锌多金属矿	银	122b 333	68.95 吨	121.69×10^{-6}	50	建设阶段	19263.86
	铜		1.53 万吨	0.62%			
	铅		3.39 万吨	1.16%			
	锌		5.84 万吨	1.50%			
大草坪钼多金属矿	钼	333	10447.53 吨	0.12%	100	勘查阶段	1779.80

资料来源：公司提供

注：矿权分类中，332 为控制的内蕴经济资源量、333 为推断的内蕴经济资源量、334 为预测的内蕴经济资源量、122b 为控制的经济预可采基础储量。

苏丹哈马迪金矿地区探矿权是华勘局2006年与苏丹政府签订的勘查开发协议而获得的面积约6000平方千米的矿权。矿权经过2次缩减探矿权变为1900平方千米。同时对矿化较好的哈马迪矿区，申请并获得了7个共计14平方千米的采矿权。目前，该矿由中非华勘公司与苏丹政府合作勘查与开发。矿产开发方面，金矿已于2007年建立起一座年处理量10万吨金堆浸矿山。2008年哈马迪金矿采选矿基本达到日处理350吨的设计生产能力，综合回收率接近70%，实现产金50千克。目前年产金100千克左右。目前矿山仍继续开展勘查工作，并正扩大矿山生产规模至年处理矿石量40万吨。

老挝帕奔金矿探矿权：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。目前外围探矿面积已经缩减至125平方千米，矿区矿权面积未变。华勘老挝公司为华勘集团公司在老挝注册的独资公司，全权管理该项目投资及运作。截至2016年3月底，帕奔金矿主要完成钻探27227.82米，槽探45000余立方米，坑道3500余米，浅井484米，各种分析13000余件，以及各种比例尺地质填图、测量、物化探等工作，截至2016年3月底，全区共投入2.9亿元人民币。截至2016年3月31日，帕奔金矿区332＋333级别金矿石2219770.56吨，金属量14774.31kg，金平均品位（包括红土型金矿）6.66×10-6；外围L8区新增332+333级别资源量589.51kg。

加拿大J&L矿区探矿权：加拿大J&L矿区由子公司华勘国际矿业有限公司（加拿大）运作，位于加拿大B.C.省（不列颠哥伦比亚省），矿区海拔700~3050米。矿权面积30.51平方千米。华勘国际矿业有限公司（前身为Merit Mining）之前，BP‐Selco、Cheni Gold和Noranda等公司历史上都针对J&L主矿带进行过勘探，完成了2千米巷道开拓，206个钻孔和大量的选冶实验。华勘国际矿业有限公司（前身Merit Mining）于2007年收购了J&L项目，2007年进行了巷道内勘探和营地设施升级，2010年至今，华勘国际累计完成2期勘探，每期都增加了资源量。目前已进入可研阶段，尚未达到拟建标准。采矿证尚未办理完毕。未来J&L项目也可能通过出售矿权实现收益。根据现有工程控制，主矿带获“探明的”以及“控制的”矿石量395.3万吨，平均品位：金5.68g/t，银56.48g/t，铅1.94%，锌3.56%；黄蜂矿带，求得“控制的”矿石量100.3万吨，平均品位：金0.21g/t，银64.1g/t，铅2.77%，锌9.08%；全区共获“探明的”以及“控制的”金属量：金22.7吨，银287.6吨，铅+锌33.6万吨。其中82%的收益来自于金和银。项目处于预可研阶段。

公司取得矿权分为行政审批及购买矿权两种模式，其中行政审批模式成本极低，购买矿权模式成本较高。

根据公司目前的运营情况，直接转让矿权收入的成本构成为：行政审批的探矿权取得成本占 2%，前期勘查工作成本占 93%，矿权维护成本占 5%；受让取得的探矿权取得成本占 50%，前期勘查成本占 45%，矿权维护成本 5%。目前公司自有矿权开发业务（即矿产销售业务）尚未大规模开展。

从结算模式看，矿权转让收入结算按合同约定，一般情况下，在矿权转让前按照合同总额的一部分预付货款，其余在矿权转让后一并支付。矿业开发业务结算主要为矿产销售收入结算，结算方式按照合同约定，在矿产销售后一次性支付。

B．非自有矿权矿地质勘查

非自有矿权矿产地质勘查业务方面，公司代表性的勘查项目主要有：塞拉里昂铁矿、坦桑尼亚伊林加省鲁代瓦一带钒钛磁铁矿、刚果（金）加丹加省 Kolwezi 铜矿、内蒙古自治区赤峰市松山区官地银金矿、云南景谷县昔朗—石带帽铜多金属矿、内蒙古赤峰市林西县北三段银铅多金属矿。非自有探矿权地质勘查业务主要包括中央地质勘查基金及招商及市场项目业务。

中央地勘基金项目主要运作模式为：中央地勘基金定期发布重点支持矿种，地勘单位根据发布情况直接向中央地勘基金组织申报地勘项目，中央地勘基金组织专家对上报项目进行评审，如果通过评审则确定工作量及所需费用，并与申报单位签订合同，合同一年一签，下一年根据勘探情况由专家组评定决定是否续签。合同一经签订中央地勘基金即支付 30%费用，根据施工进度追加资金，完工后双方结清款项。

招商及市场项目业务模式：受矿权人（或项目人）委托，由公司承担该地质勘查任务，双方根据受矿权人对项目的要求签订合同，合同按项目一单一签，合同一经签订矿权人即预付部分款项。工作流程为：编写设计，野外施工，整理资料及综合研究，编写地质报告并提交。根据施工进度追加资金，完工后双方结清款项。招商及市场项目主要客户为拥有矿权及拟进行地质施工的单位和机构。

跟踪期内，公司地质勘查业务持续发展，国内业务主要分布在西部地区和华东地区，国外业务主要分布在非洲和东南亚地区。

表 5　截至 2016 年 3 月底公司地质勘查重要合同

（单位：万元）

项目名称	合同额
刚果（金）科卢伟齐华刚铜钴矿	1306
内蒙古巴林右旗中营子银多金属矿普查	842
内蒙古西乌旗珠儿很沟	713.17
河北省遵化市东正采矿深部铁矿详查	632.66
援摩洛哥西阿特斯拉山地区 1:50000 地球化学调查	610
河北省丰宁县温家营-马家沟银多金属矿普查	601
黑龙江省林口县奎山乡石墨矿普查	529.49
河北省平泉县柴家沟钼矿详查	500
天津市滨海新区近海海洋地质环境调查与评价	490
柬埔寨安隆汶煤矿地质综合项目	485

资料来源：公司提供

从结算模式看，勘探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结算，其中预付款比例为 10%~20%，勘查期间支付 70%~80%，完工验收后支付尾款，比例通常为 10%左右。公司按照完工进度百分比法核算相关的收入及成本。

工程勘察

工程勘察业务是地质勘查的延伸产业，也是地勘单位走向市场率先和主要发展的产业。公司工程勘察占地质勘查与矿业开发板块收入的 50%左右。

目前公司工程勘察业务专业领域划分为地质工程、岩土工程、测绘工程三大类工程，以及水利工程和浅层地温（热）能开发等其他工程，并向产业链延伸和地质勘查综合总承包和工程施工总承包方向拓展。目前，公司已拥有地质类勘查与施工所有专业的甲级资质。

公司主要通过公开招投标方式获取工程勘察项目。工程勘察业务种类较多，必须由具有相应工程勘察资质的公司完成。工程勘察业务的具体分类如下表 6。

表6　工程勘察业务分类

分类	专业分类	工程服务对象
地质工程	基础地质研究与工程勘察	区域地质、矿区地质、城市地质、海岸地质研究
	水文地质研究与工程勘察	地下液体资源勘探与评价，大水矿区水害治理等
	环境地质研究与工程勘察	地质灾害危险性评估、设计、勘查、治理工程勘察等
	山地地质工程勘察	复杂地层、大角度的岩芯钻探，坑道内地质钻探
	地球物理勘探	金属、非金属、地下液体矿产勘探，管线探测等
岩土工程	工程地质勘察与设计	建筑、市政、线路、矿山、水电、港口、核工业
	浅层地热开发与工程勘察	建筑工程的浅层地热能地源和水源热泵开发技术
	水利基础工程勘察	港口、码头、水库、大坝、输水河道等基础工程勘察
测绘工程	地质测绘	区域地质、矿区地质的地形地质、地质工程测绘
	工程测绘	国土资源地藉测量、建设工程的地形和工程测绘
	沉降观测	建设工程的沉降观测、基坑工程的位移变形测量
	变形观测	供水、排水、燃气、电缆等管道的探测探漏修复

资料来源：公司提供

公司的工程勘察优势项目包括帷幕注浆工程勘察、供水水源地勘探与凿井工程勘察、矿区水文地质工程勘察、岩土工程勘察与施工等。

帷幕注浆工程勘察是指在闸坝的岩石或砂砾石地基中采用灌浆建造防渗帷幕的工程，帷幕灌浆一直是水工建筑物地基防渗处理的主要手段，对保证水工建筑物的安全运行起着重要作用。公司完成的河北钢铁集团的中关铁矿特大型堵水帷幕工程，幕体周长 3397 米，幕体最深达 830 米，堵水率 80%，开创了大水矿区在保护生态环境的前提下矿产资源得以安全开采的先河，创出单排深孔对整座矿山进行帷幕的世界纪录，获得了“垂直钻孔陀螺偏心纠斜法”发明专利和“垂直钻孔陀螺偏心纠斜装置”实用新型专利。

供水水源地勘探与凿井工程勘察：公司完成了中国第二大铝业基地——山西鲁能晋北铝业有限公司日供水量 17.28 万立方米的特大型供水水源地勘探；在海拔 5000 多米的世界屋脊，为铜金属远景资源量 1000 万吨的西藏玉龙铜矿，寻找到了满足矿山生产、生活需要的水源地，开创出了高海拔地区水文地质勘探的成功范例。

矿区水文地质工程勘察：公司构建的符合实际的物理模型及数学模型，通过进行数值模拟计算，能为矿山治水和安全生产提供依据。公司完成了河北北洺河铁矿、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。其中，通过对安徽李楼铁矿矿区水文地质勘探，利用三维空间理论，突破了非排即堵的常规治水定式，提出了带压作业、边开矿边疏干方案，技术水平国内领先。

岩土工程勘察与施工：公司在青藏铁路建设中，穿过永冻层，破解了高原高寒桩基施工难题。

原材料采购方面，公司岩土工程主要原材料为钢材和混凝土等，水文地质工程的主要原材料为管材等，主要原材料占工程成本比重约在 60%。公司自行采购物资实行“集中为主，分散为辅，统分结合，分级分类”的管理模式；严格按照质量体系体系认证要求，建立合格的供方名录库，对原材料的采购均在合格供方名录库中进行选择，对纳入公司集中采购的主要原材料钢材、水泥和混凝土等由公司所属物资采购中心按工程所需计划集中采购，保证了采购原材料的品质，确保工程进度、质量和安全。

从结算模式看，勘探合同与地质勘查合同的结算方式相似。

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。跟踪期内，公司通过技术改造，并积极拓展市场，地质勘查与矿业开发板块收入规模有所增长，但受行业因素影响，利润空间收窄。

2. 工程施工

工程施工板块是公司营业收入和利润的重要来源之一，目前公司主要从事桩基工程，无总承包资质，资金占用较少。公司所有工程施工业务均自身承做，均为分包项目，项目业主主要为天津市及河北省的一级总包施工单位。业务品种主要为住宅、商业物业桩基工程。

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2016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，公司在建的重点项目如下表所示：

表7 截至2016年3月底公司工程施工在建重点项目（单位：万元）

序号	项目名称	合同额	2015年确认收入	2016年1-3月确认收入
1	国家水公司水井项目	8404.00	--	759.18
2	嘉都嘉茂苑一期及嘉都嘉和苑二期基坑支护工程	1302.20	695.80	--
3	裕达家园桩基工程	1176.54	1000.00	--
4	天津市黑牛城道2#能源站浅层地能土壤换热器系统安装工程	1086.00	108.56	97.32
5	滨海汇能东丽湖生态休闲居住区项目（花雨轩）	1076.00	880.00	--
6	武清04-02地块项目三期桩基础独立承包工程	1050.80	835.00	--
7	先农商旅区二期新建工程	884.22	200.00	200.00
8	燕郊现代服务产业园启动区CFG桩施工	849.68	397.79	274.21
9	天佑家园二期护坡、排水及CFG桩工程承包合同	690.80	--	715.50
10	大厂福泰花园普通商品住宅小区美林一期CFG桩工程	652.01	521.61	--
11	体育学院二期项目（田径场、田径馆、学生宿舍、垃圾站）预应力混凝土空心方桩工程	629.28	--	325.00
12	天津市东丽区军粮城示范小城镇二期农民安置用房北部安置区项目住宅及配套公建工程五标段	554.69	--	100.00
13	华科多功能体育馆CFG桩、护坡桩及降水工程	535.00	100.00	100.00
合计		**18891.21**	**4738.76**	**2571.21**

资料来源：公司提供

2015年，受市场竞争加剧影响，公司工程施工业务板块合计新签合同额8.44亿元，较2014年有所下降；2016年1-3月，新签合同量为9364万元。

公司工程项目建筑材料的采购模式主要有两种：业主供料模式和自行采购模式，业主供料模式是指建筑材料供货商的选择、材料价格、付款方式等主要由业主决定，公司只负责根据施工计划编制用料计划并报送业主，材料到位后负责接收、验收送检、办理入库和使用。自行采购是指公司根据承接工程项目的实际需要，自主采购材料和设备等工程物资。

3. 房地产板块

公司房地产开发板块经营主体为下属子公司呼和浩特市麦迪逊置业有限公司、赤峰华勘置业有限公司、潍坊华勘置业有限公司、天津华勘置业有限公司、天津天思投资发展有限公司、天津洪建置业投资有限公司等。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，公司拥有房地产开发二级资质。

表 8 跟踪期内公司房地产经营情况

（单位：万平方米、亿元）

项目	2014 年	2015 年	2016 年 1-3 月
新开工面积	5.92	0	0
在建总面积	14.39	12.96	7.15
已销售面积	5.50	7.56	2.53
销售额	4.04	3.43	1.08

资料来源：公司提供

目前，公司已完成银河花城项目、城市之星及宜天花园（住宅）的销售，完成了宝镜栖园、潍坊水岸公馆的开发，同时公司所购买的土地已全部用于项目建设。

已完工在售项目方面，主要为宜天花园、潍坊水岸公馆和宝境栖园。宜天花园项目，位于天津和平区，总建筑面积约为 11.64 万平方米，自 2010 年 3 月开发，开发周期 3 年，其中住宅项目已于 2013 年 5 月全部竣工并已销售完毕，截至 2016 年 3 月底，宜天花园项目销售收入合计 11.22 亿元，净利润 1.89 亿元，尚有部分商业、车库未销售完毕，主要原因是商业项目开盘时间较晚，同时商业部分单体面积较大，导致未销售完毕。潍坊水岸公馆项目占地 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 11.86 万平方米，地下总建筑面积 3.18 万平方米，共 12 栋住宅，目前一期、二期均已全部建成，前期受房地产市场不景气影响，住宅项目销售进度有限，2015 年以来随着市场环境回暖销售逐渐转好，截至 2016 年 3 月底，潍坊水岸公馆项目住宅项目已销售三分之二，销售收入总计 4.22 亿元，净利润 1.31 亿元。宝境栖园项目，位于天津市宝坻区，建筑面积 9.90 万平方米，项目分一期开发，2011 年 1 月开工建设，2013 年 4 月竣工，基本实现住宅产品售罄，目前在售产品为商业和地下车库。项目截至 2016 年 3 月末实现销售收入 6.40 亿元。

表 9 截至 2016 年 3 月底公司房地产已完工在售项目（单位：亿元）

项目主体	项目名称	项目类别	项目所在地	截至2016年3月底已销售金额	销售进度	项目批文情况
天津洪建置业投资有限公司	宜天花园	住宅	天津	11.22	剩余商业、车库	已获得销售许可证
潍坊华勘置业有限公司	潍坊水岸公馆	住宅	山东潍坊	4.22	已销售三分之二	已获得销售许可证
天津天思投资发展有限公司	宝境栖园	住宅	天津宝坻区	6.40	剩余商业和地下车库	已获得销售许可证

资料来源：公司提供

截至 2016 年 3 月末，公司尚有一块储备用地，地块名称为“宝境棠棣家园”，于 2015 年 12 月 16 日通过招拍挂的形式摘牌取得。公司支付土地出让金总计 19210 万元，目前已全部缴清。该用地处于宝坻城区中心地段，属成熟居住区，周边生活设施学校医院配套齐全，项目占地面积 94.73 亩，拟开发总建筑面积为 14.1 万平米。用于宝境棠棣项目的开发建设。

在建项目方面，公司目前主要在建项目包括宝境檀香苑项目、麦迪逊项目四期和宝境棠棣项目。截至 2016 年 3 月底，公司在建项目总投资约 42.00 亿元，已投资 20.05 亿元，未来还需投入 21.95 亿元，公司具有一定资金需求。

表 10　截至 2016 年 3 月底公司房地产在建项目（单位：亿元）

项目主体	项目名称	项目类别	项目所在地	预计完工时间	总投资金额	截至2016年3月底已投资	未来投资支出		项目进度
							2016年	2017年	
呼和浩特市麦迪逊置业有限公司	麦迪逊花园	住宅	呼和浩特	2016年	19	11.09	0.90	1.00	一二三期销售中，四期待建。
天津天思投资发展有限公司	宝境檀香苑	住宅	天津宝坻	2018年	14	5.46	2.00	2.50	一期开工建设中。已开始销售。
天津天思投资发展有限公司	宝境棠棣	住宅	天津宝坻	2019年	9	3.5	1.00	--	目前已取得土地证，用地规划许可证，土地平整做完，现在进行打桩等施工。
合计					42	20.05	3.90	3.50	--

资料来源：公司提供

4. 工业及服务业

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。

公司服务及贸易板块主要从事货物的进出口业务。出口业务包括石油管材、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。

5. 未来发展

公司未来将继续打造核心主业地质勘查与矿产开发业、工程施工业，发展房地产开发业，扶持及陆续退出工业及服务业，实现业务均衡协调发展。

地质勘查与矿产开发、工程施工方面，在公益地勘项目、境外风勘项目、矿权经营、工程勘察新业务领域和国际业务开发等方面，不断打造精品工程，确保在重大项目获取、实施上取得新的突破。

房地产方面，公司未来投资计划主要集中在 2016 年初新建开发的宝境棠棣项目，项目处于宝坻城区中心地段，属成熟居住区，占地面积 94.73 亩，拟开发总建筑面积为 14.1 万平米，项目计划投资总额为 9 亿元，截至 2016 年 3 月末已投资 3.5 亿元，项目计划分二期开发建设，一期拟在 2016 年 10 月面市销售。

八、募集资金使用情况

公司于 2015 年 6 月发行“15 津华勘 MTN001”，发行金额2.5亿元，起息日为2015年6月18日，到期（兑付）日为2018年6月18日，

票面利率5.5%，“15津华勘MTN001”募集资金用于补充营运资金及偿还银行借款。截至2015年底，“15津华勘MTN001”募集资金已全部使用完毕。根据中国货币网2016年6月13日的付息公告，公司已按时支付当期利息。

九、财务分析

公司提供的2013~2015年度财务报表已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2016年1季度财务数据未经审计。

合并范围变化方面，2015年，公司合并范围内增加子公司1家，为天津华勘矿业老挝投资有限公司；2016年1~3月，公司合并范围无变化。跟踪期内，公司合并范围变化对财务报表影响不大，财务数据可比性较强。

截至 2015 年底，公司资产总额 43.81 亿元，所有者权益合计 12.59 亿元（含少数股东权益 1.24 亿元）。2015 年公司实现营业收入 12.51 亿元，利润总额 0.60 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额 44.12 亿元，所有者权益合计 12.68 亿元（含少数股东权益 1.23 亿元）。2016 年 1~3 月公司实现营业收入 3.19 亿元，利润总额 0.12 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。2015 年，公司实现营业收入 12.51 亿元，同比下降 2.28%；其中，地质勘查与矿业开发占 38.41%、工程施工收入占 35.54%，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 12.67%。

2015 年，公司营业利润率为 15.67%，同比下降 1.86 个百分点，主要是地质勘查与矿业开发和房地产板块毛利率下降导致。

2015 年，公司期间费用 1.80 亿元，同比下降 15.09%；公司期间费用以管理费用为主，2015 年占期间费用总额的 56.73%；2015 年公司期间费用占营业收入的比重为 14.35%，较 2014 年下降 2.24 个百分点。

公司非经营性损益对利润总额具有一定影响。2015 年，公司投资收益为 0.42 亿元，主要为按权益法核算的长期股权投资收益 0.18 亿元和处置交易性金融资产取得的投资收益 0.24 亿元；营业外收入主要为政府补助，2015 年金额较小，为 0.02 亿元。

2015 年，公司实现利润总额 0.60 亿元，同比下降 33.95%；实现净利润 0.44 亿元，同比下降 39.06%。

从盈利指标看，2015 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别为 5.48%和 3.47%。

2016 年 1~3 月，公司实现营业收入 3.19 亿元，同比增长 1.92%；公司营业利润率为 17.76%，同比下降 0.69 个百分点；实现利润总额 0.12 亿元，。

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；利润总额对非经常性损益依赖性突显，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其他与经营活动有关的现金，2015 年分别为 14.77 亿元和 2.08 亿元。公司收到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。2015 年公司经营活动现金流出量为 16.37 亿元，其中购买商品、接受劳务支付的现金 10.36 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。2015 年，公司经营活动现金流量净额为 0.51 亿元。2015 年，公司现金收入比为 118.09%，同比提升 14.17 个百分点，公司收入实现质量较好，且持续提升。

投资活动方面，跟踪期内，投资活动主要是投资支付的现金，2015 年为 1.06 亿元；公司

投资活动现金流量净额为-1.05 亿元。

2015 年，公司筹资活动前现金流量净额为-0.54 亿元，公司存在一定对外融资需求。

筹资活动方面，2015 年，公司筹资活动现金流入量为 10.53 亿元，主要是取得借款收到的现金；2015 年公司筹资活动现金流出主要用于偿还债务本息，为 10.38 亿元。2015 年公司筹资活动现金流量净额 0.15 亿元。

2016 年 1~3 月，公司经营活动现金流入量和净流量分别为 4.40 亿元和 0.06 亿元，现金收入比为 118.30%，较 2015 年提升 0.21 个百分点；投资活动现金流量净额为-0.72 亿元；筹资活动现金流量净额为 2.33 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司经营活动获现能力持续提升，收入实现质量较好；由于勘探和建筑施工经营业务对资金占用较多，公司流动资金的对外融资需求较高。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2015 年底，公司资产总额 43.81 亿元，同比小幅增长 4.41%，其中流动资产占 74.31%，非流动资产占 25.69%，资产结构以流动资产为主。

截至 2015 年底，公司流动资产合计 32.56 亿元，较 2014 年底略有下降。公司流动资产以货币资金（占 11.00%）、应收账款（占 9.16%）、其他应收款（占 14.57%）及存货（占 58.91%）为主。其中，公司货币资金为 3.58 亿元，同比下降 9.73%，以银行存款（占 99.16%）为主。公司应收账款 2.98 亿元，同比增长 19.80%，其中账龄在 1 年以内的占 61.34%，1~2 年的占 22.57%，其余均为 2 年以上；累计计提坏账 301.35 万元，应收账款前五名欠款合计占应收账款总额的 18.60%，欠款分布较为分散。其他应收款 4.74 亿元，同比下降 28.37%，主要是与其他关联单位的往来款；其中采用余额百分比法计提坏账准备的占 63.94%，无风险组合占 36.06%；账龄 1 年以内的占 33.77%，1~2 年的占 21.06%，2~3 年的占 16.54%，其余均为 3 年以上。存货为 19.18 亿元，同比增长 2.96%，主要是地质成果、工程施工和房地产项目开发成本。

截至 2015 年底，公司非流动资产为 11.26 亿元，同比增长 29.94%，主要来自长期应收款和无形资产的增长；从构成看，以长期应收款（占 27.26%）、长期股权投资（占 29.06%）、固定资产（占 12.70%）和无形资产（占 10.05%）为主。其中，长期应收款为 3.07 亿元，同比增长 61.86%，主要是应收业主单位的施工款。长期股权投资为 3.27 亿元，同比增长 1.37%，主要为公司以股权形式投资的地质勘查或矿业开发公司。固定资产为 1.43 亿元，主要是房屋、建筑物及相关设备，公司累计折旧合计 2.55 亿元，未计提减值准备。无形资产 1.13 亿元，同比增长 512.00%，主要系老挝帕奔金矿探矿权的增加。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额合计 44.12 亿元，较 2015 年底小幅增长 0.69%，其中流动资产占 74.67%，非流动资产占 25.33%，资产结构较 2015 年底变化不大。

总体看，跟踪期内，公司资产规模保持相对稳定，资产结构以流动资产为主，流动资产中存货和应收款项（应收账款和其他应收款）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 2015 年底，公司所有者权益合计 12.59 亿元（含少数股东权益 1.24 亿元），其中实收资本占 20.65%、资本公积占 41.55%、其他综合收益占-10.15%、未分配利润占 35.46%、少数股东权益占 9.88%。其中，公司资本公积 5.23 亿元，主要系母公司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 2016 年 3 月底，公司所有者权益合计 12.68 亿元，较上年底增长 0.73%，主要系未分配利润增加所致；权益结构较 2015 年底变化不大。

总体看，公司所有者权益稳定性较强。

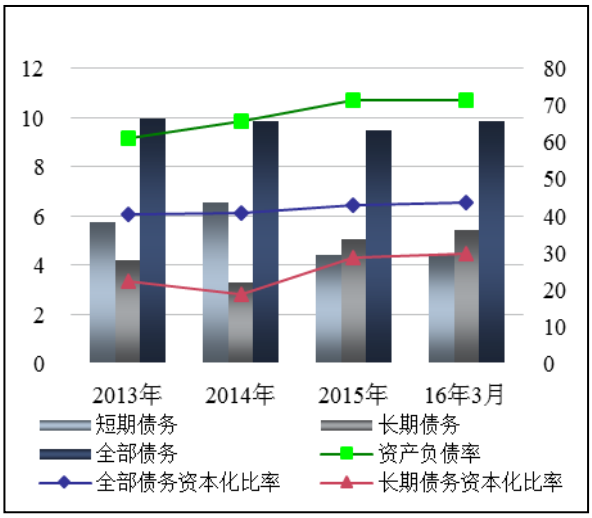
负债

截至 2015 年底，公司负债总额 31.22 亿元，同比增长 12.92%，主要来源于流动负债的增长。截至 2015 年底，公司流动负债占 82.02%，非流动负债占 17.98%，公司负债结构以流动负债为主。

截至 2015 年底，公司流动负债合计 25.61 亿元，其中短期借款占 7.45%、交易性金融负债占 9.76%、应付账款占 9.22%、预收款项占 21.64%、其他应付款占 50.10%。其中，短期借款为 1.91 亿元，同比下降 45.80%，主要由保证借款（占 96.98%）构成；交易性金融负债 2.50 亿元，系公司于 2015 年 5 月发行的“15 津华勘 CP001”（本金 2.50 亿元），已于 2016 年 5 月 12 日到期兑付；应付账款为 2.36 亿元，同比增长 13.97%，主要为应付工程款，从账龄看，1 年内的占 57.62%，1~2 年的占 19.36%，2~3 年的占 12.80%，3 年以上的占 10.23%；预收账款为 5.54 亿元，同比大幅增长 245.64%，主要为房地产预售款，2015 年公司销售的房地产主要为高端楼盘，售价较高，导致相应的预收账款大幅增长；其他应付款为 12.83 亿元，同比上升 0.90%，主要为公司与华北地质勘查局各大队的往来款，从账龄看，1 年以内的占 40.65%，1~2 年的占 28.72%，2~3 年的占 0.58%，3 年以上的占 30.05%。

截至 2015 年底，公司非流动负债合计 5.61 亿元，主要为长期借款、应付债券和专项应付款，占比分别为 44.00%、45.87%和 9.05%。其中，长期借款为 2.47 亿元，全部为保证借款；应付债券 2.58 亿元，系公司于 2015 年发行中期票据“15 津华勘 MTN001”（本金 2.5 亿元）；专项应付款 0.51 亿元，主要为风险勘查资金。

图 3　公司债务负担情况



资料来源：公司财务报告

截至 2015 年底，公司全部债务为 9.48 亿元，其中短期债务占 46.78%，长期债务占 53.22%，短期债务占比较 2014 年有所下降，债务结构以长期债务为主。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 71.26%、42.95%和 28.61%，均较 2014 年底有所上升，公司整体债务负担一般。

截至 2016 年 3 月底，公司负债总额 31.43 亿元，较 2015 年底增长 0.67%。其中流动负债占 80.50%，非流动负债占 19.50%；流动负债中短期借款、交易性金融负债、应付账款、预收款项和其他应付款占比分别为 7.59%、9.88%、8.58%、21.68%和 50.70%。非流动负债中长期借款占 45.67%，应付债券占 42.57%。公司全部债务 9.83 亿元，其中短期债务和长期债务占比分别为 44.98%和 55.02%；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 71.25%、43.67%和 29.90%，债务结构较 2015 年底变化不大。

总体看，跟踪期内，负债结构以流动负债为主，公司整体债务负担尚可。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015 年底，公司流动比率和速动比率分别为 127.13%和

52.24%，较 2014 年有所下降；2016 年 3 月底，两项指标分别为 130.19%和 58.51%，均较 2015 年底有所提升。2015 年公司经营现金流动负债比为 2.00%，经营活动现金流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，2015 年公司 EBITDA 为 1.63 亿元，EBITDA 利息保障倍数和全部债务/EBITDA 倍数分别为 2.11 倍和 5.82 倍。总体看，跟踪期内，公司整体偿债能力一般。

截至 2016 年 3 月底，公司合并口径对外担保金额 21700 万元，担保比率 17.11%。被担保单位为母公司华勘局（20200 万元）和合营企业天津华北地质勘查局核工业二四七大队（1500 万元），目前被担保单位经营情况正常，且被担保单位均为公司关联方，公司或有负债风险较低。

截至 2016 年 3 月底，公司合并口径共获得各家商业银行授信总额 15.67 亿元，尚未使用额度 10.35 亿元，公司间接融资渠道畅通。

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 2016 年 6 月 22 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，拥有较齐全的行业资质，行业经验丰富，专业能力和技术水平较强。公司在国外拥有大量的矿权，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。

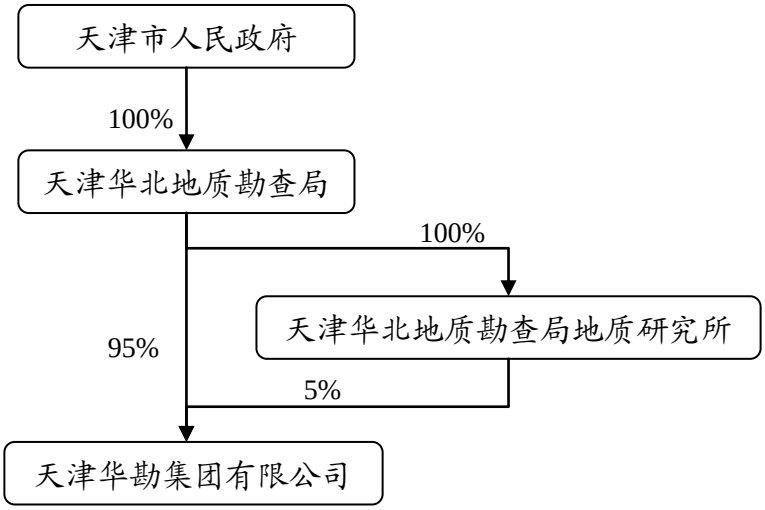
7. 存续期债券偿还能力

2015 年，公司经营活动现金流入量和净额分别为 16.89 亿元和 0.51 亿元，分别为“15 津华勘 MTN001”（本金 2.50 亿元）6.76 倍和 0.20 倍，公司经营活动现金流入量对“15 津华勘 MTN001”的覆盖程度较高。2015 年，公司 EBITDA 为 1.63 亿元，为“15 津华勘 MTN001”的 0.65 倍。整体看，公司经营活动现金流入量对“15 津华勘 MTN001”的保障能力较强。

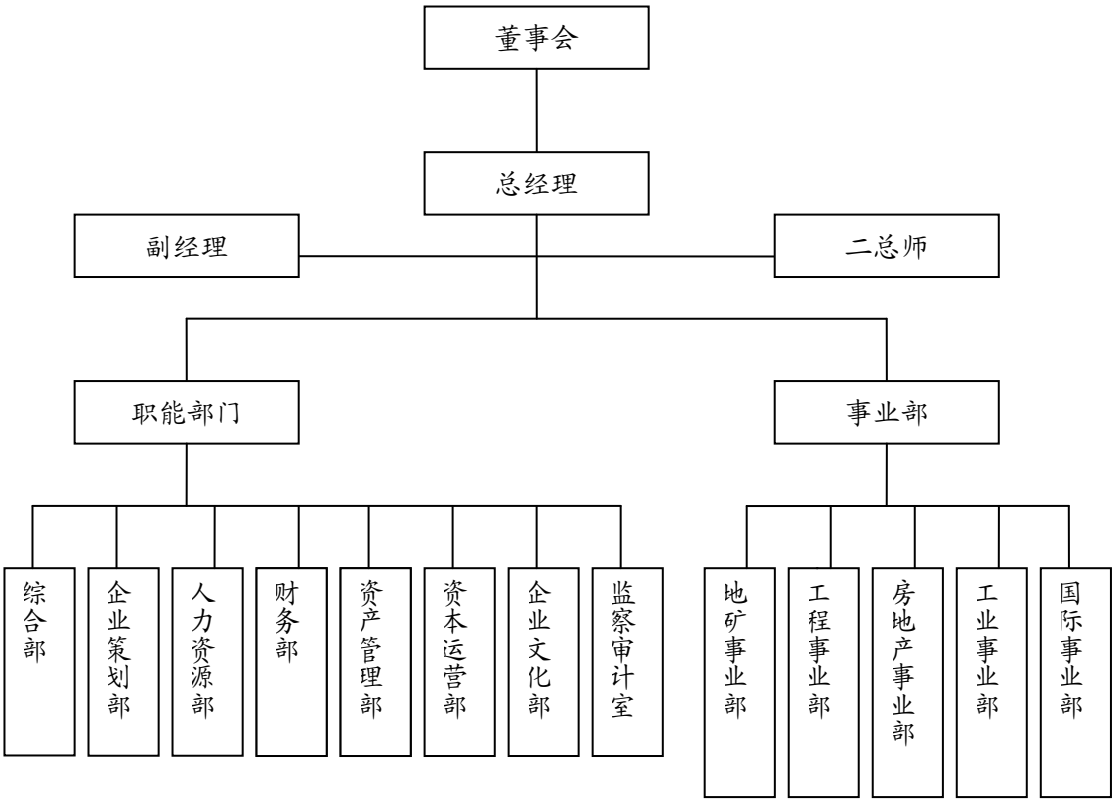
十、结论

综合考虑，联合资信维持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”的信用等级为AA。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织结构图



附件 2　主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	4.43	4.54	3.76	5.49
资产总额(亿元)	37.78	41.96	43.81	44.12
所有者权益(亿元)	14.67	14.31	12.59	12.68
短期债务(亿元)	5.75	6.54	4.44	4.42
长期债务(亿元)	4.23	3.32	5.05	5.41
全部债务(亿元)	9.98	9.86	9.48	9.83
营业收入(亿元)	15.81	12.80	12.51	3.19
利润总额(亿元)	1.08	0.91	0.60	0.12
EBITDA(亿元)	1.69	1.79	1.63	--
经营性净现金流(亿元)	0.31	0.56	0.51	0.06
财务指标				
销售债权周转次数(次)	6.18	4.86	4.33	--
存货周转次数(次)	0.73	0.56	0.54	--
总资产周转次数(次)	0.42	0.32	0.29	--
现金收入比(%)	90.30	103.92	118.09	118.30
营业利润率(%)	14.53	17.53	15.67	17.76
总资本收益率(%)	6.89	5.38	5.48	--
净资产收益率(%)	5.46	5.01	3.47	--
长期债务资本化比率(%)	22.39	18.82	28.61	29.90
全部债务资本化比率(%)	40.48	40.80	42.95	43.67
资产负债率(%)	61.16	65.89	71.26	71.25
流动比率(%)	165.70	140.23	127.13	130.19
速动比率(%)	69.72	61.79	52.24	58.51
经营现金流动负债比(%)	1.70	2.36	2.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	1.88	3.06	2.11	--
全部债务/EBITDA(倍)	5.91	5.52	5.82	--

注：1.2016 年一季度财务数据未经审计；
2.其他流动负债中含短期融资券，已计入短期债务和全部债务。

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	（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
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+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（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

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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。