

信用等级公告

联合[2015] 715 号

联合资信评估有限公司通过对盛屯矿业集团股份有限公司 2016 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

盛屯矿业集团股份有限公司
2016 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。



盛屯矿业集团股份有限公司

2016 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 2.5 亿元

本期短期融资券期限: 366 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 补充公司流动资金

评级时间: 2015 年 6 月 5 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	1.10	2.79	6.15	2.40
资产总额(亿元)	17.82	39.19	59.44	59.11
所有者权益(亿元)	9.38	24.94	36.77	37.09
短期债务(亿元)	2.19	3.36	5.67	5.31
全部债务(亿元)	4.69	7.76	14.53	14.16
营业收入(亿元)	13.69	20.38	33.48	8.89
利润总额(亿元)	0.11	1.16	1.60	-0.10
EBITDA(亿元)	0.75	2.30	3.34	--
经营性净现金流(亿元)	0.47	2.58	-4.66	-3.19
净资产收益率(%)	1.06	4.20	4.09	--
资产负债率(%)	47.35	36.36	38.13	37.25
速动比率(%)	68.39	114.39	212.74	215.28
EBITDA 利息倍数(倍)	2.19	5.72	5.58	--
经营现金流流动负债比(%)	10.46	49.81	-59.16	--
现金偿债倍数(倍)	0.44	1.12	2.46	0.96

注: 公司 2015 年一季度财务数据未经审计。

分析师

祖宇车驰

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

经联合资信评估有限公司评定, 盛屯矿业集团股份有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2016 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合分析, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 公司作为有色金属采选企业, 其采选业务在市场供需格局支撑下保持良好的盈利能力。
2. 公司债务负担较轻, 财务弹性良好, 伴随公司 2014 年完成非公开发行股票, 其资产、权益规模进一步上升。
3. 公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

关注

1. 有色金属行业属周期性行业, 有色金属价格近年有所波动。
2. 公司资源储备规模有限, 其对公司采选业务持续扩张有一定制约。
3. 公司贸易业务规模较大, 且盈利能力弱, 公司整体盈利能力受到一定影响。
4. 公司金属产业链金融服务业务开展时间较短, 面向客户经营规模相对较小, 公司面临一定金融风险识别、管理压力; 公司金融服务业务未来有望快速发展, 其对资金需求较高; 伴随金融服务业务发展, 公司业务及整体风险特点可能发生较大变化。

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）与盛屯矿业集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与盛屯矿业集团股份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，未因盛屯矿业集团股份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盛屯矿业集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、盛屯矿业集团股份有限公司 2016 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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。

一、主体概况

盛屯矿业集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身系经厦门市经济体制改革委员会（厦体改【1992】008号文）及中国人民银行厦门分行（人银【92】179号文）同意，并经国家证券委员会（证委发【1993】20号文）确认，在厦门市电气设备厂改制基础上于1992年9月以社会募集方式组建股份有限公司（厦门市龙舟实业股份有限公司），发行股票1300万股。后经中国证券监督管理委员会审核批准（监发审字【1996】048号文）和国务院证券委员会【1993】20号文确认，发行A股股票并于1996年5月31日在上海证券交易所上市。1998年公司前身经股权转让并将公司名称先后变更为“厦门雄震集团股份有限公司”和“厦门雄震矿业集团股份有限公司”，后于2011年经厦门市工商行政管理局核准，名称变更为“盛屯矿业集团股份有限公司”。公司先后经历多次股权转让及增资，截至2015年3月底，公司注册资本为14.97亿元，公司由深圳盛屯集团相对控股15.72%，深圳盛屯集团实际控制人系自然人姚娟英、姚雄杰。

公司经营范围：对矿业、矿山工程建设业的投资与管理；批发零售矿产品、有色金属；黄金和白银现货销售；经营各类商品和技术的进出口（不另附进出口商品目录），但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；信息咨询；智能高新技术产品的销售、服务；接受委托经营管理资产和股权，投资及管理。

截至2014年底，公司下属11家二级子公司；公司下设董秘办、证券部、地质勘察院、矿山管理部、资金部、会计部、财管部、风险控制部、金属金融部、金融审批部等职能部门。

截至2014年底，公司资产总额59.44亿元，所有者权益36.77亿元（少数股东权益0.71亿元）；2014年公司实现营业收入33.48亿元，利润总额1.60亿元。

截至2015年3月底，公司资产合计59.11亿元，所有者权益37.09亿元（少数股东权益

1.13亿元）。2015年1~3月，公司实现营业收入8.89亿元，利润总额-0.10亿元。

公司注册地址：厦门市翔安区双沪北路1号之2二楼；法定代表人：陈东。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册短期融资券额度2.5亿元，本期拟发行短期融资券额度2.5亿元（以下简称“本期短期融资券”）。公司本期短期融资券募集资金拟用于补充流动资金。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司近年通过业务整合，逐步确立了以有色金属采选为基础、发展相关大宗商品贸易及金融服务业务。公司拥有5座矿山，金属包括铜、银、铅、锌、钨、金、锡等，累计矿石储量4599.91万吨。公司系上海证券交易所上市公司（股票代码：600711），其畅通的直接融资渠道有助于支持公司持续发展。

公司于2014年6月完成非公开发行股票工作，共计发行股票14532.20万股，发行价格7.14元/股，募集资金总额1037599080元，募集资金净额1019287932元。本次增资提升了公司资产、权益规模并进一步改善了公司资产结构，同时收购股权提升了公司对矿产资源控制规模，并为公司提供了资金支持。本次增资提升了公司整体抗风险能力。

另外，公司以有色金属采选业为基础，向金属产业链金融服务业务开拓，已初步形成供应链金融业务、商业保理业务、黄金租赁业务的金融服务体系。

从经营效率来看，2012~2014年，公司销售债权周转次数有所波动，三年均值为17.94次，2014年为13.47次；近三年公司存货周转次数波动增长，三年均值为85.36次，2014年49.43次；同期，公司总资产周转次数三年均值为0.71次，2014年为0.68次。总体看，公司经营效率良好。

经联合资信评定，公司主体长期信用等级为 AA⁻，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2012 至 2014 年，公司资产总额快速增长，年均增长 82.65%，截至 2014 年底，公司资产总额 59.44 亿元，其中流动资产占 29.65%，非流动资产占 70.35%。

2012 至 2014 年，公司流动资产快速增长，年均增长 137.55%，截至 2014 年底，公司流动资产合计 17.63 亿元，其中货币资金占 34.38%，应收账款占 21.06%，预付款项占 26.41%。

2012 至 2014 年，公司货币资金快速增长，年均增长 195.85%，截至 2014 年底，公司货币资金 6.06 亿元，其中银行存款 5.71 亿元，其他货币资金 0.34 亿元，其余为现金。公司其他货币资金主要为银行承兑汇票保证金、银行融资业务借金还金保证金及黄金期货交易保证金。而公司货币资金 2014 年增长较快主要是由于公司非公开发行股票和发行债券成功所致。

截至 2014 年底，公司应收账款合计 3.71 亿元，同比快速增长 216.19%，增长主要系贸易业务增长以及保理业务开展所致（约 1.42 亿元）。从账龄来看，1 年以内的占 80.33%，1 至 2 年的占 15.27%，2 至 3 年的占 0.44%，余下为 3 年以上的，共计提坏账准备 0.18 亿元，计提比例为 7.37%。2014 年，公司应收账款主要为应收永州福嘉有色金属有限公司、四川四环电锌有限公司、厦门市华琪贸易有限公司、内蒙古包钢钢联股份有限公司和郴州市康元金属制品有限公司，合计占应收账款总额的 53.09%。

2012 至 2014 年，公司预付款项快速增长，年均增长 74.77%，截至 2014 年底，公司预付款项合计 4.66 亿元。从账龄来看，1 年以内的占 93.64%，1 至 2 年的占 3.04%，2 至 3 年的占 1.99%，3 年以上的占 1.33%。公司预付款

项主要为预付工程款。

截至 2015 年 3 月底，公司资产合计 59.11 亿元，较 2014 年底增长持平，其中流动资产占 29.11%，非流动资产占 70.89%。公司资产结构较 2014 年底变化不大。

总体来看，伴随公司收购矿产资源，公司资产规模快速上升，公司资产中无形资产占比较高，整体资产流动性一般。

2. 现金流分析

2012 至 2014 年，公司经营活动现金流入量快速增长，年均增长 66.13%。2014 年公司经营活动现金流入量为 39.23 亿元。随着公司业务规模的扩大，公司销售商品、提供劳务收到的现金快速增长，年均增长 68.62%，2014 年为 38.91 亿元；2012 至 2014 年，公司收到其他与经营活动有关的现金波动下降，年均减少 21.21%，2014 年为 0.32 亿元，其中主要为期货出金 0.14 亿元等。2012 至 2014 年，公司经营活动现金流出量快速增长，年均增长 78.69%，2014 年为 43.90 亿元。2014 年，公司支付其他与经营活动有关的现金 0.76 亿元。公司 2012 至 2014 年现金收入比分别为 99.93%、109.48% 和 116.22%，公司收入实现质量逐步提升。近三年，公司经营活动现金流量净额分别为 0.47 亿元、2.58 亿元和 -4.66 亿元。

从投资活动来看，近年来除 2013 年公司收到其他与投资活动有关的现金 444.42 万元外，2012 与 2014 年发生金额均较小。而在投资活动现金流出方面，公司购建固定资产、无形资产等支付的现金以及取得子公司等支付的现金净额均出现了快速增长，近三年公司投资活动现金流出分别为 1.75 亿元、1.83 亿元和 8.62 亿元；公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -1.75 亿元、-1.79 亿元和 -8.62 亿元。

筹资活动方面，2012 至 2014 年，公司筹资活动现金流入量快速增长，年均增长 176.91%，2014 年为 20.47 亿元。而在筹资活动流出方面，受公司债务规模的扩大，2012 至 2014 年公司偿还债务支付的现金、分配股利、

利润或偿付利息支付的现金均有较大幅度增长，近三年公司筹资活动现金流出分别为 2.72 亿元、4.25 亿元和 3.74 亿元；公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -0.05 亿元、1.88 亿元和 3.45 亿元。

总体来看，随着公司营业规模的扩大，公司经营活动现金流入规模扩大，但由于公司开展金属服务业务，公司经营活动现金流量净额有所波动。伴随金属服务业务扩展，公司存在一定的对外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

2012 至 2014 年，公司流动资产年均增长 137.55%，高于流动负债年均 32.97% 的增长，流动比率快速上升，分别为 69.99%、121.10% 和 223.57%，2015 年 3 月底为 237.42%；公司存货占比较低，速动比率与流动比率较为接近，三年分别为 68.39%、114.39% 和 212.74%，2015 年 3 月底为 215.28%。公司经营活动对流动负债保障能力有所波动，经营现金流动负债比近三年分别为 10.46%、49.81% 和 -59.16%。

截至 2015 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2015 年 3 月底，银行授信额度合计 11.09 亿元，其中未使用额度 5.65 亿元。公司为上交所上市公司，具备直接融资渠道。公司融资渠道较畅通。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券计划发行额度 2.5 亿元。本期短期融资券分别占公司 2015 年 3 月底短期债务及全部债务的 47.07% 和 17.66%。截至 2015 年 3 月底，公司资产负债率及全部债务资本化比率为 37.25% 和 27.62%，不考虑其他因素本期短期融资券发行后公司资产负债率及全部债务资本化比率分别上升至 39.80% 和 30.99%。

2012-2014 年公司经营活动现金流入量快速增长，三年均值为本期短期融资券的 11.68 倍，其中 2014 年为 15.69 倍。公司现金类资产（剔除受限资金）三年均值为本期短期融资

券的 1.50 倍，2014 年为 2.32 倍。2015 年 3 月底公司现金类资产（剔除受限资金）为本期短期融资券的 0.82 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强，考虑到公司经营季节性因素，公司现金类资产对本期短期融资券具有一定保障能力。

综合来看，考虑公司较畅通的融资渠道，公司对本期短期融资券保障能力良好。

六、结论

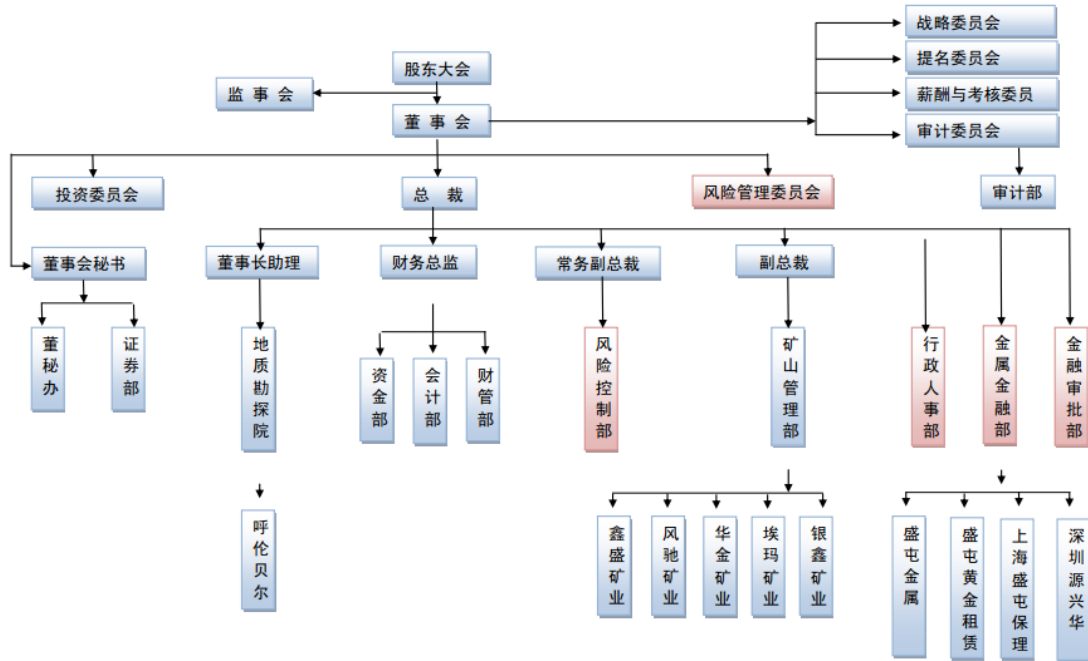
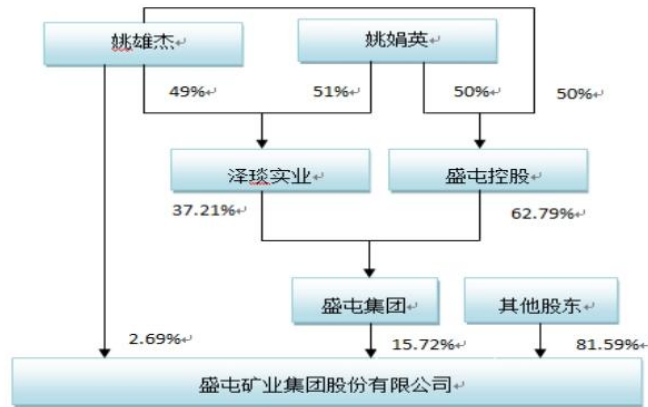
中国常用有色金属上游资源需求规模大，市场环境较好，有色金属采选业在下游需求的支撑下整体经营情况良好。

公司作为有色金属采选企业，立足自身资源优势不断通过勘探、收购方式获取资源，支撑公司可持续发展。公司直接融资渠道畅通，有效支撑了公司业务扩张发展。公司资产、权益规模快速增长，抗风险能力有所提升。公司金属产业链金融业务对资金需求较大，对公司风险识别、控制能力要求较高。

公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力较强。

综合分析，本期短期融资券偿付风险较低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



注：深圳源兴华于 2015 年 3 月更名为深圳市盛屯金属有限公司

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)	1.10	2.79	6.15	2.40
资产总额(亿元)	17.82	39.19	59.44	59.11
所有者权益(亿元)	9.38	24.94	36.77	37.09
短期债务(亿元)	2.19	3.36	5.67	5.31
长期债务(亿元)	2.50	4.40	8.85	8.84
全部债务(亿元)	4.69	7.76	14.53	14.16
营业收入(亿元)	13.69	20.38	33.48	8.89
利润总额(亿元)	0.11	1.16	1.60	-0.10
EBITDA(亿元)	0.75	2.30	3.34	--
经营性净现金流(亿元)	0.47	2.58	-4.66	-3.19
财务指标				
销售债权周转次数(次)	22.01	22.69	13.47	--
存货周转次数(次)	177.12	84.08	49.43	--
总资产周转次数(次)	0.77	0.71	0.68	--
现金收入比(%)	99.93	109.48	116.22	132.22
营业利润率(%)	7.46	13.09	10.90	3.75
总资本收益率(%)	3.16	4.44	4.09	--
净资产收益率(%)	1.06	4.20	4.09	--
长期债务资本化比率(%)	21.04	15.00	19.40	19.25
全部债务资本化比率(%)	33.31	23.72	28.32	
资产负债率(%)	47.35	36.36	38.13	37.25
流动比率(%)	69.99	121.10	223.57	237.42
速动比率(%)	68.39	114.39	212.74	215.28
经营现金流流动负债比(%)	10.46	49.81	-59.16	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.19	5.72	5.58	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.22	3.37	4.35	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	5.69	8.97	15.69	5.78
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.19	1.03	-1.87	-1.28
现金偿债倍数(倍)	0.44	1.12	2.46	0.96

注：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	(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+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%
本期短期融资券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 盛屯矿业集团股份有限公司 2016年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续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。

盛屯矿业集团股份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。盛屯矿业集团股份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盛屯矿业集团股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现盛屯矿业集团股份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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如盛屯矿业集团股份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，如本期短期融资券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盛屯矿业集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。

