

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



**洛陽欒川鉬業集團股份有限公司**  
**China Molybdenum Co., Ltd.\***  
(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：03993)

**海外監管公告**

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條而作出。

以下為洛陽欒川鉬業集團股份有限公司於上海證券交易所網站(www.sse.com.cn)所發佈之《關於「洛鉬轉債」跟蹤評級結果的公告》及相關的《洛陽欒川鉬業集團股份有限公司A股可轉換公司債券跟蹤評級報告(2015)》，僅供參閱。

承董事會命  
洛陽欒川鉬業集團股份有限公司  
李朝春  
董事長

中國·洛陽  
二零一五年五月二十二日

於本公告日期，本公司之執行董事為李朝春先生、李發本先生、王欽喜先生、顧美鳳女士及吳文君先生；非執行董事為張玉峰先生及袁宏林先生；及獨立非執行董事為白彥春先生、徐珊先生、程鈺先生及徐旭先生。

\* 僅供識別

股票代码：603993 股票简称：洛阳钼业 编号：2015—016

转债代码：113501 转债简称：洛钼转债



## 洛阳栾川钼业集团股份有限公司

### 关于“洛钼转债”跟踪评级结果的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

#### 重要内容提示：

- 前次洛钼转债评级：AA+，主体评级 AA+
- 本次洛钼转债评级：AA+，主体评级 AA+
- 本次评级后洛钼转债仍可作为债券质押式回购交易的质押券

根据中国证券监督管理委员会《公司债券发行试点办法》（公司债券适用）、《上市公司证券发行管理办法》和《上海证券交易所公司债券上市规则》的有关规定，本公司委托信用评级机构中诚信证券

评估有限公司（简称“中诚信”）对本公司 2014 年 12 月 2 日发行的可转换公司债券（简称“洛钼转债”）进行了跟踪信用评级。

本公司前次主体信用评级结果为 AA+；洛钼转债前次评级结果为 AA+；评级机构为中诚信，评级时间为 2014 年 4 月 22 日。

中诚信对本公司截至 2015 年一季度的经营和财务状况以及风险管理情况进行了信息收集和分析，于 2015 年 5 月 21 日出具了《洛阳栾川钼业集团股份有限公司 A 股可转换公司债券跟踪评级报告》，评级报告对公司主体信用等级维持 AA+；洛钼转债信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。本次评级后，洛钼转债仍可作为债券质押式回购交易的质押券。

本次信用评级报告《洛阳栾川钼业集团股份有限公司 A 股可转换公司债券信用跟踪评级报告》详见上海证券交易所网站（[www.sse.com.cn](http://www.sse.com.cn)）或本公司网站（[www.chinamol.com](http://www.chinamol.com)）。

特此公告。

洛阳栾川钼业集团股份有限公司董事会

二〇一五年五月二十二日



# 信用等级通知书

信评委函字[2015]跟踪101号

## 洛阳栾川钼业集团股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信证券评估有限公司对贵公司及贵公司已发行的“洛阳栾川钼业集团股份有限公司A股可转换公司债券”的信用状况进行了跟踪分析。经中诚信证评信用评级委员会最后审定，维持贵公司主体信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望稳定；维持本期债券信用等级为AA<sup>+</sup>。

特此通告。

中诚信证券评估有限公司  
信用评级委员会  
二零一五年五月二十一日

# 洛阳栾川钼业集团股份有限公司

## A 股可转换公司债券跟踪评级报告（2015）

<b>发行主体</b>	洛阳栾川钼业集团股份有限公司		
<b>发行规模</b>	人民币 49 亿元		
<b>存续期限</b>	2014/12/02-2020/12/01		
<b>转股期限</b>	2015/06/02-2020/12/01		
<b>上次评级时间</b>	2014/04/14		
<b>上次评级结果</b>	债项级别	AA <sup>+</sup>	评级展望 稳定
	主体级别	AA	
<b>跟踪评级结果</b>	债项级别	AA <sup>+</sup>	评级展望 稳定
	主体级别	AA	

### 基本观点

2014 年全球经济复苏仍显乏力，国内宏观经济景气度不佳，导致钼钨产品下游需求不足，主要钼钨产品价格均出现下降。但得益于销售量的增加，洛阳栾川钼业集团股份有限公司（以下简称“洛阳钼业”、“公司”）2014 年钼钨产品收入基本保持稳定，同时当年为澳洲公司并购后第一个完整年度，受益于此，公司当年营业收入实现快速增长，经营效益亦随之提升。公司钼产业丰富的资源储量、明显的业务规模优势和领先的技术优势为其可持续发展奠定了良好基础；同时，较强的盈利能力以及稳健的财务结构为其业务的稳定发展提供了有力保障。此外，中诚信证评也关注到公司所处行业具有明显的周期波动性、产品价格下行等因素对公司整体信用状况的影响。

中诚信证评维持洛阳钼业主体信用等级 AA<sup>+</sup>，评级展望稳定；维持“洛阳栾川钼业集团股份有限公司 A 股可转换公司债券”的信用级别为 AA<sup>+</sup>。

### 正面

- 钼资源储量丰富。公司钼产业资源储备充足，截至 2014 年底，三道庄钼矿核实区内保有储量钼金属量 49.34 万吨，另有上房沟矿、新疆哈密东戈壁钼矿两大矿源，丰富的资源储量为公司的可持续发展提供了良好保障。
- 钼产业规模优势明显。公司经过多年的发展形成了钼钨采选、冶炼、深加工为一体的产业化结构，2014 年实现钼金属产量（折 100%MO 金属）为 16,270 吨，钼金属回收率为 85.3%，采选及冶炼规模居国内同行业领先地位。
- 盈利能力提升。2013 年 12 月公司成功收购澳洲北帕克斯矿山，新增铜开采业务，受益于此，公司业务品种得到一定丰富，收入规模提升，毛利率较上年提高 9.32 个百分点。
- 偿债能力很强。公司近年来保持较强的盈利能力和获现能力，同时目前负债水平适中，财务结构较为稳健，具备很强的偿债实力。

### 概况数据

洛阳钼业	2012	2013	2014	2015Q1
所有者权益（亿元）	123.71	128.93	151.45	153.32
总资产（亿元）	157.49	218.99	280.55	293.46
总债务（亿元）	23.48	76.64	116.39	128.97
营业收入（亿元）	57.11	55.36	66.62	11.84
营业毛利率（%）	29.80	32.57	41.89	37.82
EBITDA（亿元）	16.01	18.11	32.39	3.31
所有者权益收益率（%）	8.22	8.41	11.89	7.61
资产负债率（%）	21.45	41.13	46.02	47.75
总债务/EBITDA（X）	1.47	4.23	3.59	9.75
EBITDA 利息倍数（X）	17.23	14.67	12.09	57.26

注：所有者权益包含少数股东权益，净利润包括少数股东权益，2015 年财务指标为年化指标。

### 分析师

廖文涛 [whliao@ccxr.com.cn](mailto:whliao@ccxr.com.cn)

胡辉丽 [hulu@ccxr.com.cn](mailto:hulu@ccxr.com.cn)

Tel: (021) 51019090

Fax: (021) 51019030

[www.ccxr.com.cn](http://www.ccxr.com.cn)

2015 年 5 月 21 日



## 关 注

- 钼、钨、铜等有色金属具有较强的周期波动性。钼、钨、铜等有色金属价格易受国内外市场波动和下游需求影响，2014 年国内外钼、钨价格延续疲软下行势头，对公司收入规模和盈利能力造成一定影响。
- 汇率风险。澳洲公司出售的铜相关产品目前主要以美元、澳元进行结算，美元汇率波动可能对公司盈利造成一定影响。

## 信用评级报告声明

中诚信证券评估有限公司（以下简称“中诚信证评”）因承做本项目并出具本评级报告，特此如下声明：

1、除因本次评级事项中诚信证评与评级对象构成委托关系外，中诚信证评、评级项目组成员以及信用评审委员会成员与评级对象不存在任何影响评级行为客观、独立、公正的关联关系。

2、中诚信证评评级项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、真实、公正的原则。

3、本评级报告的评级结论是中诚信证评遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。

4、本评级报告中引用的企业相关资料主要由评级对象提供，其它信息由中诚信证评从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。中诚信证评对本评级报告所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性以及针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

5、本评级报告所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。

6、本评级报告所示信用等级自本评级报告出具之日起至本期债券到期兑付日有效；同时，在本期债券存续期内，中诚信证评将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定是否调整信用等级，并及时对外公布。

## 本次债券募集资金使用情况

2014年12月2日，公司公开发行49亿元的A股可转换公司债券，募集资金拟用于置换收购North Mining Limited拥有的Northparkes Joint Venture 80%（以下简称“北帕克斯”、或“澳洲公司”）的权益及相关权利和资产所投入资金。截至2014年12月31日，资金投向符合《洛阳栾川钼业集团股份有限公司公开发行A股可转换公司债券募集说明书》的规定。

## 行业关注

**2014年全球经济复苏情况仍显乏力，钼、钨、铜相关产品下游需求不足，部分产品产能过剩情况仍较为突出，钼、钨、铜产品价格延续震荡下行势头，业内企业经营压力有所加大**

2014年全球经济呈现非均衡弱复苏态势，虽然美国经济呈现明显复苏，但欧洲经济仍延续疲软，国内经济处于增速换挡期，经济下行压力较大，宏观经济不景气。受此影响，有色金属下游需求仍无法得到有效支撑，总体呈现震荡下行格局。

钼产品方面，受下游建筑、机械、汽车等行业增速放缓和钢铁行业不景气双重影响，钼市场景气度不佳，整体行情处于持续下行状态。2014年钢铁行业的整体效益大幅下滑，钢厂普遍将价格压力转嫁至上游原料，受此影响，钼铁行情持续下行，钼产品价格连创新低，至年底仍无好转。2014年钼精矿最高价格为人民币1440元/吨度，最低价格下探至人民币1210元/吨度，全年平均价格为人民币1351元/吨度，降幅达11.68%。钼铁方面，2014年全年钼铁最高价格为人民币10.2万元/吨，最低价格下探至人民币8.4万元/吨，平均价格为人民币9.31万元/吨，同比下跌10.17%。

图1：近年我国钼精矿价格走势



资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

钨产品方面，钨相关产品整体亦呈现低迷疲软态势，钨精矿、钨铁、APT等产品市场均呈现出弱势盘整之势。2014年国内65%黑钨精矿最高价格为人民币11.7万元/吨，最低价格下探至人民币7.8万元/吨，平均价格为人民币10.38万元/吨，同比降幅达16.52%，APT产品最高价格为人民币18.1万元/吨，最低价格下探至人民币12.8万元/吨，平均价格为人民币16.48万元/吨，同比下降13.56%。国际市场钨系产品市场情况亦不容乐观，2014年初国际钨市场单边下跌，直至5月份市场触底反弹，但整体仍呈现下行趋势。同时受WTO裁决稀土钨钼案中国败诉，国外消费商普遍认为2015年中国将放开出口，价格将下跌，纷纷减少采购，导致买盘减少，价格下行压力加大。整体来看2014年欧洲市场APT产品最高价格为372美元/吨度，最低价格下探至270美元/吨度，平均价格为350美元/吨度，同比下跌4.96%。

图2：2014年国内65%黑钨精矿价格走势



资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

铜产品方面，2014年铜下游需求持续疲软，铜产品供需矛盾短时间难以缓解，铜价仍存在较大的



下行压力。2014 年铜交易价格（伦敦金属交易所）大部分时间位于 6300-7300 美元/吨之间波动，全年平均交易价格 6,859 美元/吨，较上年有所下降。

图 3：近期 LME 铜价格走势



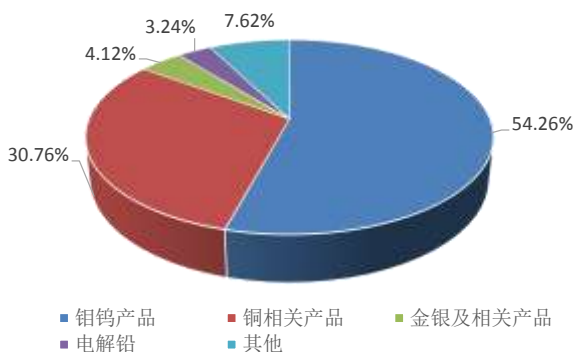
资料来源：中诚信资讯，中诚信证评整理

总体来看，受下游需求疲软影响，钼、钨、铜相关产品价格均有下行压力，短期内价格难有明显回升。就具体来看，钼钨产品方面，随着产业结构升级，普钢向优特钢钨钢升级转换，长期或将带动钼钨产品的需求，同时受国内行业保护性开采政策限制，钼钨供给量将得以控制，集中度将有所提升，供求关系有望在将来出现好转。铜产品方面，随着中国经济增速换挡，基础设施逐步完善和城镇化的提高，后期对铜产品的需求增速将持续放缓，而近年铜矿的投资将带来供给的持续增加，未来铜价回升情况难以乐观。

## 业务运营

公司原有钼钨采、选、冶、深加工产业链，2013 年底收购北帕克斯矿山，铜矿勘探及采选业务大幅增加，2014 年为该项目收购后第一个完整年度。受益于此，公司 2014 年实现营业收入 66.62 亿元，同比增长 20.34%。

图 4：2014 年公司营业总收入结构



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

公司钼钨产品产能释放较为充分，采选、焙烧、钼深加工及研发一体化产业链具有一定优势，在钼钨产品均价下滑的情况下销量有所增加，公司钼钨产品收入规模基本稳定

公司钼钨相关资源情况较往年变化不大，目前主要开采矿区仍为栾川三道庄钼矿，2014 年底该矿核实区内保有储量钼金属量 49.34 万吨，平均品位 0.10%；同时有伴生的白钨、铼金属，储量亦较为丰富。此外，公司另有上房沟矿、新疆哈密东戈壁钼矿两大钼钨矿源，截至 2014 年底两矿区暂未投产。

生产方面，公司 2014 年实现钼金属产量（折 100%MO 金属）为 16,270 吨，单位现金生产成本为 56,663 元/吨，钼金属回收率为 85.3%。公司钼精矿采选能力为 30,000 吨原矿/日，2014 年公司生产钼精矿（含钼 47% 标矿）34,617 吨；公司氧化钼处理能力为 40,000 吨/年，2014 年生产氧化钼（含钼 51% 标矿）41,757 吨；公司钼铁年生产能力为 25,000 吨，当年完成钼铁生产（含钼 60% 标矿）28,493 吨，整体来看，公司钼相关产品的产能利用情况保持较高水平。

钨产品生产方面，公司主要钨产品为钨精矿，公司白钨回收能力合计为 30,000 吨/日，尾矿白钨回收率由 2010 年的 63.96% 提升至约 80%，随着回收率的提升，公司钨精矿产量逐年增长，2014 年为 12,495 吨，较上年增长 16.28%。

表 1：公司 2014 年钨、钼主要产品的产能、产量情况

		2014
钼精矿（含钼 47% 标矿）	采选能力（吨原矿/日）	30,000
	产量（吨）	34,617
氧化钼（含钼 51% 标矿）	处理能力（吨/年）	40,000
	产量（吨）	41,757
钼铁（含钼 60% 标矿）	产能（吨/年）	25,000
	产量（吨）	28,493
钨精矿（含 WO3 65% 标矿）	处理能力（吨尾矿/日）	15,000
	产量（吨）	12,495

注：钨精矿产能未统计联营公司豫鹭矿业产能。

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

产品销量方面，2012~2014 年，公司钼铁销量分别 2.70 万吨、2.71 万吨和 2.84 万吨，销量保持稳定势头；产销比分别为 105.36%、96.75% 和 99.60%；钼精矿销售量分别为 351.79 吨、1,043.87 吨和 695.88

吨；氧化钼销量分别为494.14吨、405.71吨和1,849.46吨；钨精矿销量5,735.86吨、4,226.42吨和3,508.61吨。整体来看，公司调整产品结构，钼精矿产品有所减少，氧化钼及钼铁有所增加，整体产

销比保持较高水平。

虽然钼钨产品单价有所下降，但受益于产销量的提升，公司2014年钼钨产品实现营业收入36.15亿元，与上年的36.77亿元基本持平。

**表 2：公司主要产品销售情况**

产品类别	项目类别	2012	2013	2014
钼精矿 (含钼 47% 标矿)	销量 (吨)	351.79	1,043.87	695.88
	销售收入 (万元)	2,260.58	7,004.48	3,732.72
	平均单价 (元/吨)	64,259.3	67,101.37	53,640.22
氧化钼 (含钼 51%)	销量 (吨)	494.14	405.71	1,849.46
	销售收入 (万元)	4563.9	3,466.51	12,312.88
	平均单价 (元/吨)	92,360.39	85,443.00	66,575.51
钼铁 (含钼 60%)	销量 (吨)	26,952.21	27,125.43	28,377.84
	销售收入 (万元)	256,444.41	237,350.88	225,791.59
	平均单价 (元/吨)	95,147.81	87,501.88	79,566.17
钨精矿 (折 WO <sub>3</sub> 65% 标矿)	销量 (吨)	5,735.86	4,226.42	3,508.61
	销售收入 (万元)	53,113.94	41,427.26	29,663.17
	平均单价 (元/吨)	92,599.79	97,593.95	84,543.94

资料来源：公司提供，中诚信证评整理

**公司 2013 年底收购澳洲北帕克斯铜矿，该项目具有品位高、杂质少等特点，受益于此，公司 2014 年整体收入规模快速扩大，产品品种亦得到一定丰富**

北帕克斯矿山位于澳大利亚新南威尔士州中西部帕克斯市西北 27 公里，公司于 2013 年 12 月 1 日收购该矿山，2014 年为该项目收购后第一个完整年度，目前公司铜相关产品收入主要来源于北帕克斯矿山项目收入。

北帕克斯矿山为澳大利亚四大产铜矿之一，采用自然崩落的地下开采方法，剩余可开采年限超过 20 年，其所生产的优质铜精矿具有铜品位高、富含金银、杂质含量低等特点，目前铜精矿产品大部分销往亚洲的大型冶炼厂。资源储量方面，北帕克斯矿山探明资源储量为 32.06 百万吨，控制资源量达 324.75 百万吨，推测资源量为 126.56 百万吨，资源总量达 483.37 百万吨，所含金属铜 0.65 百万吨，含金属金 0.9 百万盎司，含金属银 7.82 百万盎司。

**表 3：截至 2014 年底北帕克斯矿山资源储量情况**

矿种类型	探明资源量	控制资源量	推测资源量	资源总量
储量吨位 (百万吨)	32.06	324.75	126.56	483.37
铜品位 (%)	0.65	0.56	0.56	0.56
金品位 (克/吨)	0.24	0.19	0.17	0.18
银品位 (克/吨)	2.04	1.79	1.69	1.78

资料来源：公司年度报告，中诚信证评整理

北帕克斯铜矿收购后经营情况较为稳定，2014 年采矿量达 610 万吨，实现铜回收率 87.7%，金回收率 75.8%，全年实现营业收入 20.83 亿元，对公司营业收入规模的增长形成重要支撑。生产量方面，2014 年北帕克斯矿山全年铜精矿实现产量为 16.94 万吨，铜品位 33.4%；实现可销售铜金属生产量 5.47 万吨，C1 现金成本 0.56 美元/磅；实现计价金产量 5.84 万盎司、计价银产量 53.6 万盎司。

**公司积极调整产品结构，出售部分黄金产品业务，同时对部分电解铅业务进行停产检修，低毛利产品占比有所减少，公司产品结构得到一定优化**

除钼钨、铜相关产品外，公司还有部分黄金开采业务和电解铅业务。公司控股 70% 的洛阳坤宇矿业有限公司（以下简称“坤宇矿业”）拥有合计面积

68平方公里的上宫金矿、五龙金矿、三官庙金矿和七里坪金矿，具备金精粉1,000吨原矿/日的采选能力。但受黄金价格下降等因素影响，公司2013年和2014年黄金相关产品毛利水平仅分别为0.51%和0.17%。为优化产品结构，公司2014年5月将坤宇矿业70%股权作价70,000万元转让给紫金矿业集团股份有限公司，该次股权转让已于2014年5月28日完成工商变更登记手续。

洛阳永宁金铅冶炼有限公司（以下简称“永宁金铅”）主要经营铅冶炼相关业务，公司通过子公司控股其75%股权，2014年电解铅市场不佳，价格持续疲软，公司2013~2014年电解铅业务毛利水平分别为-20.54%和-14.25%，故公司2014年对永宁金铅进行停产检修，适当降低电解铅业务规模。

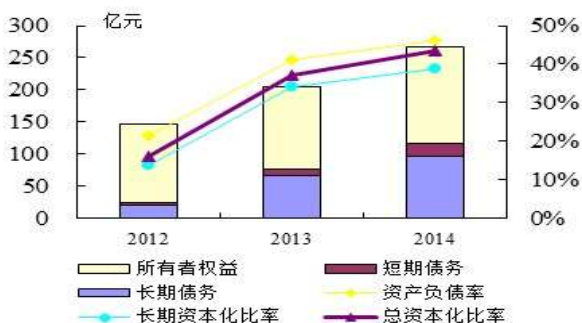
## 财务分析

以下分析基于公司提供的经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙人）审计并出具标准无保留意见的2012、2013和2014年度审计报告，以及未经审计的2015年一季度财务报表，所有财务数据均为合并报表口径。

### 资本结构

随着公司2013年收购北帕克斯项目和2014年可转换公司债券的发行，公司近两年资产规模大幅提升。2013~2014年，公司资产总额分别为218.99亿元和280.55亿元，分别较上年增长39.05%和28.11%。所有者权益方面，2014年12月公司发行可转换公司债券，增加转股权价值（资本公积）14.27亿元人民币。同时，公司近年留存收益亦逐步充实权益，2013~2014年公司所有者权益分别为128.93亿元和151.45亿元，2014年同比增长率达17.47%。

图5：2012~2014年公司资本结构分析



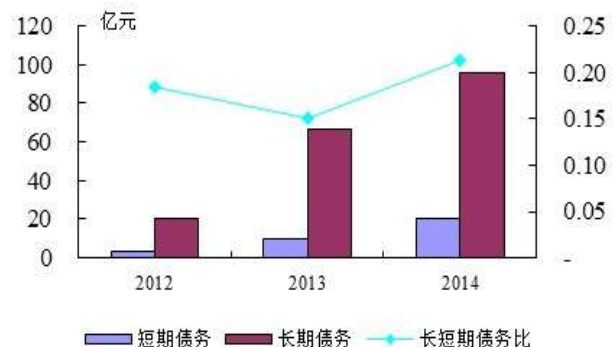
资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

负债方面，近年来，随着公司固定资产投资的增长及收购重组的开展，公司负债规模逐年增长，其中付息债务成为公司负债的最主要构成。2012~2014年，公司总债务分别为23.48亿元、76.64亿元和116.39亿元，占负债总额的比分别为69.52%、85.10%和90.16%。2013年，为满足北帕克斯项目的收购需求，公司通过长短期借款解决收购资金需求，致使公司当年总债务增至76.64亿元，其中长期债务66.64亿元；2014年公司发行可转换公司债券以置换北帕克斯项目收购款，致使当年底长期债务进一步增加至96.00亿元。

受债务规模大幅增长的影响，公司2014年财务杠杆比率较以前年度明显提升。2012~2014年，公司资产负债率分别为21.45%、41.13%和46.02%，同期公司总资本化比率分别为15.95%、37.28%和43.46%。尽管公司财务杠杆指标有所提升，但仍处于适中水平。

债务期限结构方面，截至2014年12月31日，公司总债务116.39亿元，同比增加39.75亿元，其中长期债务96.00亿元，同比增长29.36亿元，短期债务20.40亿元，同比增加10.40亿元，长短期债务比为0.21，债务期限结构合理。

图6：2012~2014年公司债务结构图



资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

总体来看，近年来公司资产和负债规模保持增长，但总体负债水平适中，债务期限结构合理，财务结构较为稳健。

### 盈利能力

2012~2014年，公司分别实现营业收入57.11亿元、55.36亿元和66.62亿元，公司收入呈现一定波动态势。具体来看，2013年营业收入下降主要系

钼精矿、钼铁的市场价格走低所致，2014 年公司钼钨产品收入基本稳定，公司调整产品结构导致黄金、电解铅业务收入有所减少，当年国内业务（即不含澳洲公司）约实现营业收入 45.79 亿元，较上年有所减少。受益于澳洲公司 2014 年实现营业收入 20.83 亿元，公司当年合计实现营业收入 66.62 亿元，同比增长 20.34%。

**表 4：2012~2014 年公司营业收入构成**

单位：亿元

	2012	2013	2014
钼钨相关产品	36.97	36.77	36.15
铜相关产品	-	1.72	20.49
金银相关产品	9.65	7.17	2.74
电解铅	5.79	5.04	2.16
其他	4.69	4.66	5.08
<b>合计</b>	<b>57.11</b>	<b>55.36</b>	<b>66.62</b>

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

从毛利率来看，近三年公司营业毛利率呈现逐年上升趋势，2012~2014 年分别为 29.80%、32.57% 和 41.89%，其中 2014 年营业毛利率较上年提高 9.32 个百分点，主要系澳洲公司产品毛利率较高和公司调整产品结构所致。

**表 5：2012~2014 年公司营业毛利率情况**

	2012	2013	2014
钼钨相关产品	39.56%	47.02%	45.94%
金银相关产品	16.52%	0.51%	0.17%
电解铅	-4.79%	-20.54%	-14.25%
其他	22.87%	14.42%	20.21%
铜相关产品	-	61.88%	51.61%
<b>合计</b>	<b>29.80%</b>	<b>32.57%</b>	<b>41.89%</b>

资料来源：公司定期报告，中诚信证评整理

期间费用方面，2012~2014 年，公司期间费用合计分别为 5.08 亿元、8.16 亿元和 7.30 亿元，总体呈现一定波动。2013 年，受收购澳洲公司影响，公司当年发生澳大利亚印花税 2.46 亿元、咨询相关费用 0.77 亿元，加之债务规模的提升导致财务费用增加，公司三项费用大幅增加。2014 年，受益于管理费用的下降，公司当年期间费用较上年减少 10.59%，期间费用占营业收入比亦由 14.74% 下降至 10.96%。

**表 6：2012~2014 年公司期间费用变化**

单位：亿元、%

	2012	2013	2014
销售费用	0.25	0.27	1.00
管理费用	4.33	6.86	4.48
财务费用	0.50	1.03	1.82
<b>三费合计</b>	<b>5.08</b>	<b>8.16</b>	<b>7.30</b>
营业总收入	57.11	55.36	66.62
<b>三费收入占比</b>	<b>8.90%</b>	<b>14.74%</b>	<b>10.96%</b>

资料来源：公司定期报告

利润总额方面，经营性业务利润为公司主要利润来源，2014 年为澳洲公司收购后第一个完整年度，受益于此，公司实现经营性业务利润 17.11 亿元，较上年增长 39.00%。受益于此，公司 2014 年实现利润总额 21.48 亿元，同比增长 73.77%，当年所有者权益收益率为 11.89%。

总体看来，受益于收购澳洲公司，公司收入规模得到提升，亦保持较强的盈利能力。

## 偿债能力

经营活动现金流方面，公司产品以现款销售为主，近年经营活动现金流入情况较好。2012~2014 年，公司经营活动净现金流分别为 16.06 亿元、13.72 亿元和 36.35 亿元，保持逐年增加趋势。获现能力方面，公司 EBITDA 以利润总额为主，2012~2014 年受利润总额逐年增长，公司 EBITDA 亦保持增长态势，分别为 16.01 亿元、18.11 亿元和 32.39 亿元。总体看来，公司具备很强的获现能力。

从偿债指标来看，2014 年公司 EBITDA 利息保障倍数和总债务/EBITDA 分别为 12.09 倍和 3.59 倍，经营净现金流/总债务和经营净现金流/利息支出分别为 0.31 倍和 13.57 倍。整体来看，公司偿债能力很强。

表 7: 2012~2014 年公司主要偿债指标

偿债指标	2012	2013	2014
货币资金(亿元)	27.10	18.83	93.26
EBITDA(亿元)	16.01	18.11	32.39
经营活动净现金流(亿元)	16.06	13.72	36.35
短期债务(亿元)	3.48	10.00	20.40
长期债务(亿元)	20.00	66.64	96.00
总债务(亿元)	23.48	76.64	116.39
经营净现金流/总债务(X)	0.68	0.18	0.31
经营净现金流/利息支出(X)	17.29	11.11	13.57
总债务/EBITDA(X)	1.47	4.23	3.59
EBITDA 利息倍数(X)	17.23	14.67	12.09

资料来源: 公司定期报告, 中诚信证评整理

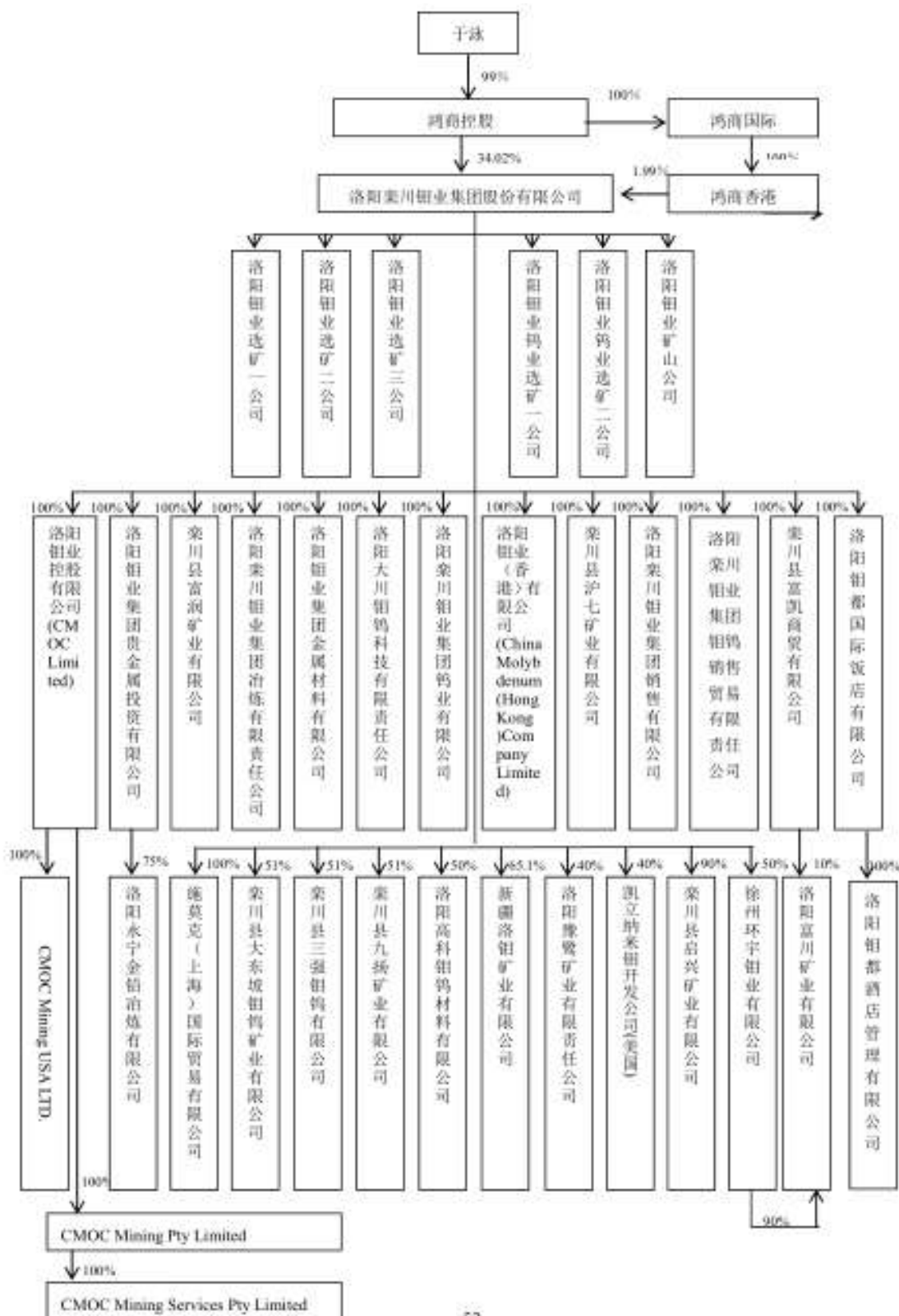
在或有负债方面, 截至 2014 年 12 月 30 日, 公司存在 3 笔对洛阳富川矿业有限公司的银行借款担保, 当年底担保余额共计 23100 万元。诉讼方面, 2013 年 1 月河南杨树凹矿向河南省洛阳市中级人民法院起诉洛阳钼业分公司选矿三公司建设的尾矿库位于杨树凹矿的矿区范围内, 致使杨树凹矿的采矿设施设备被毁, 采矿工程报废, 要求洛阳钼业赔偿杨树凹矿直接经济损失 1,797.57 万元及杨树凹矿可得利益损失。目前, 本案仍在审理过程中, 尚未作出判决。中诚信证评认为, 与公司资产规模及盈利所得相比, 上述诉讼事项不构成对公司信用水平的重大影响。

总体来看, 公司目前的负债水平适中, 债务期限结构合理, 加之公司较强的盈利能力和获现能力, 以及目前较为充裕的资金, 公司具备很强的偿债能力。

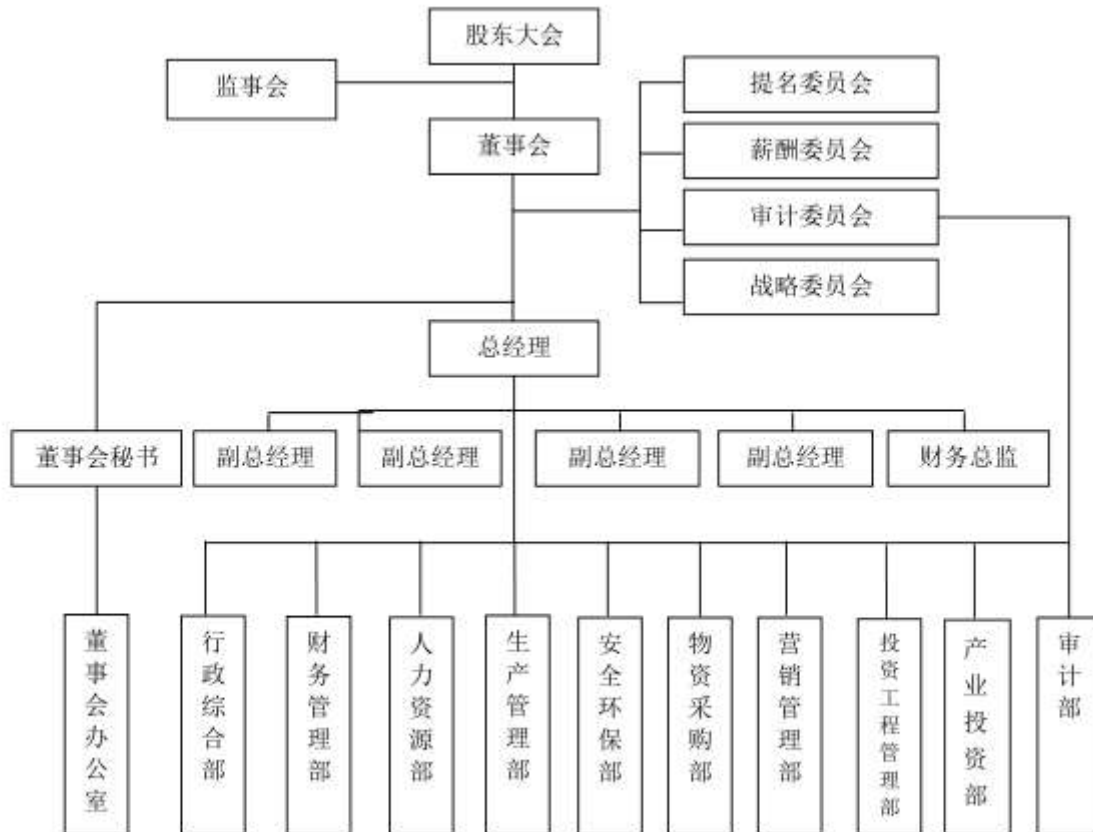
## 结 论

综上, 中诚信证评维持洛阳钼业主体信用等级 **AA<sup>+</sup>**, 评级展望稳定; 维持“洛阳栾川钼业集团股份有限公司 A 股可转换公司债券”的信用级别为 **AA<sup>+</sup>**。

附一：洛阳栾川钼业集团股份有限公司股权结构图（截至 2014 年 12 月 31 日）



附二：洛阳栾川钼业集团股份有限公司组织架构图



**附三：洛阳栾川钼业集团股份有限公司主要财务数据及指标**

财务数据(单位：万元)	2012	2013	2014	2015Q1
货币资金	271,007.04	188,264.79	932,558.10	897,955.83
应收账款净额	64,073.38	80,567.97	85,135.88	111,076.93
存货净额（流动资产）	131,029.87	82,099.63	43,275.46	48,905.49
流动资产	761,340.56	717,262.00	1,476,485.68	1,595,962.07
长期投资	167,840.21	159,846.22	148,457.08	182,755.14
固定资产合计	402,170.92	636,989.18	535,602.69	514,854.48
总资产	1,574,931.52	2,189,913.85	2,805,487.64	2,934,558.71
短期债务	34,821.23	100,021.48	203,981.81	333,836.70
长期债务	200,000.00	666,412.85	959,964.29	955,875.54
总债务（短期债务+长期债务）	234,821.23	766,434.33	1,163,946.10	1,289,712.24
总负债	337,792.10	900,648.62	1,291,034.27	1,401,348.14
所有者权益（含少数股东权益）	1,237,139.41	1,289,265.23	1,514,453.36	1,533,210.57
营业总收入	571,089.39	553,646.92	666,238.21	118,431.17
三费前利润	143,278.71	153,231.96	217,316.20	38,036.75
投资收益	15,104.26	37,341.80	53,175.82	4,541.69
净利润	101,637.57	108,491.08	180,020.18	29,167.71
息税折旧摊销前盈余 EBITDA	160,092.47	181,119.89	323,850.93	33,055.30
经营活动产生现金净流量	160,616.72	137,171.44	363,504.71	-7,896.23
投资活动产生现金净流量	-266,685.56	-431,035.25	-407,925.81	-147,218.91
筹资活动产生现金净流量	-25,481.76	328,492.53	428,925.03	120,584.55
现金及现金等价物净增加额	-131,556.02	34,094.64	382,099.78	-34,602.27
财务指标	2012	2013	2014	2015Q1
营业毛利率（%）	29.80	32.57	41.89	37.82
所有者权益收益率（%）	8.22	8.41	11.89	7.61
EBITDA/营业总收入（%）	28.03	32.71	48.61	27.91
速动比率（X）	4.83	3.11	4.78	3.72
经营活动净现金/总债务（X）	0.68	0.18	0.31	-0.02
经营活动净现金/短期债务（X）	4.61	1.37	1.78	-0.09
经营活动净现金/利息支出（X）	17.29	11.11	13.57	-13.68
EBITDA 利息倍数（X）	17.23	14.67	12.09	57.26
总债务/EBITDA（X）	1.47	4.23	3.59	9.75
资产负债率（%）	21.45	41.13	46.02	47.75
总资本化比率（%）	15.95	37.28	43.46	45.69
长期资本化比率（%）	13.92	34.08	38.80	38.40



**附四：基本财务指标的计算公式**

货币资金等价物=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务=长期借款+应付债券

总债务=长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）=利润总额+计入财务费用的利息支出

EBITDA（息税折旧摊销前盈余）=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销

资本支出=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+取得子公司及其他营业单位支付的现金净额

营业毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

EBIT 率=EBIT/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

所有者权益收益率=净利润/所有者权益

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

存货周转率=主营业务成本（营业成本）/存货平均余额

应收账款周转率=主营业务收入净额（营业总收入净额）/应收账款平均余额

资产负债率=负债总额/资产总额

总资本化比率=总债务/（总债务+所有者权益（含少数股东权益））

长期资本化比率=长期债务/（长期债务+所有者权益（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数=EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

## 附五：信用等级的符号及定义

### 债券信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	债券信用质量极高，信用风险极低
AA	债券信用质量很高，信用风险很低
A	债券信用质量较高，信用风险较低
BBB	债券具有中等信用质量，信用风险一般
BB	债券信用质量较低，投机成分较大，信用风险较高
B	债券信用质量低，为投机性债务，信用风险高
CCC	债券信用质量很低，投机性很强，信用风险很高
CC	债券信用质量极低，投机性极强，信用风险极高
C	债券信用质量最低，通常会发生违约，基本不能收回本金及利息

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 主体信用评级等级符号及定义

等级符号	含义
AAA	受评主体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	受评主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低
A	受评主体偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	受评主体偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	受评主体偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	受评主体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	受评主体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	受评主体在破产或重组时可获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评主体不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级以下（不含 CCC 级）等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示信用质量略高或略低于本等级。

### 评级展望的含义

正面	表示评级有上升趋势
负面	表示评级有下降趋势
稳定	表示评级大致不会改变
待决	表示评级的上升或下调仍有待决定

评级展望是评估发债人的主体信用评级在中至长期的评级趋向。给予评级展望时，中诚信证评会考虑中至长期内可能发生的经济或商业基本因素的变动。