

矿业权评估技术动态

2015 年第 6 期（总第 18 期）

中国矿业权评估师协会技术工作委员会

2015 年 6 月 15 日

编者按：近年来，随着涉矿上市公司发行股票和并购重组行为日益增多，矿业权评估在其中发挥着越来越重要的作用，成为了社会和市场备受关注的焦点。本期《矿业权评估技术动态》梳理了国内涉及上市公司的矿业权评估业务的相关规定，整理了全球矿产风险勘查资本市场及六大证券交易所相关情况，选载了煤炭行业和有色金属行业上市公司的业绩评价，对理解证券资本市场的矿业权评估具有一定的参鉴意义。

本期内容

■ 国内矿业资本市场.....	- 1 -
国内涉及上市公司的矿业权评估业务的相关规定.....	- 1 -
■ 国际矿业资本市场.....	- 16 -
全球矿产风险勘查资本市场及六大证券交易所.....	- 16 -
加拿大证券交易所矿业公司上市要求及披露标准.....	- 20 -
■ 国内矿业上市公司业绩评价.....	- 32 -
2014 年煤炭行业上市公司业绩评价	- 32 -
2014 年有色金属行业上市公司业绩评价	- 39 -
■ 价格信息.....	- 47 -
部分金属及耐火材料市场价格统计.....	- 47 -

■ 国内矿业资本市场

国内涉及上市公司的矿业权评估业务的相关规定

根据证监会最新发布的《证券市场概况统计表》，截至 2015 年 5 月底，我国沪深两市上市公司数量达 2754 家，按《上市公司行业分类指引》划分，可分为采矿业大类的上市公司 73 家。据不完全统计，现涉矿上市公司约占沪深两市上市公司总数的 10%左右。证券市场的蓬勃发展为矿业权评估提供了广阔的市场空间，每年涉及上市公司的矿业权评估业务数量在不断增加。

证券市场是一个较为特殊的二级市场，涉及的矿业权评估，除国家相关法律法规外，不仅要求遵守一般的矿业权评估基本准则，也要遵守上市公司的相关规定。

涉及上市公司的矿业权评估业务相关规定整理如下：

1. 《证券法》

第四十五条 为股票发行出具审计报告、资产评估报告或者法律意见书等文件的证券服务机构和人员，在该股票承销期内和期满后六个月内，不得买卖该种股票。除前款规定外，为上市公司出具审计报告、资产评估报告或者法律意见书等文件的证券服务机构和人员，自接受上市公司委托之日起至上述文件公开后五日内，不得买卖该种股票。

第一百七十三条 证券服务机构为证券的发行、上市、交易等证券业务活动制作、出具审计报告、资产评估报告、财务顾问报告、资信评级报告或者法律意见书等文件，应当勤勉尽责，对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行核查和验证。其制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给他人造成损失的，应当与发行人、上市公司承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。

2. 《财政部、证监会关于从事证券期货相关业务的资产评估机构有关管理问题的通知》（财企〔2008〕81号）

证券业务，是指涉及各类已发行或者拟发行证券的企业的各类资产评估业务，以及涉及证券及期货经营机构、证券及期货交易所、证券投资基金及其管理公司、证券登记结算机构等的资产评估业务。

3. 《上市公司重大资产重组管理办法》(中国证券监督管理委员会令第 109 号)

第三章 重大资产重组的程序

第十六条 资产交易定价以资产评估结果为依据的,上市公司应当聘请具有相关证券业务资格的资产评估机构出具资产评估报告。

第二十条 重大资产重组中相关资产以资产评估结果作为定价依据的,资产评估机构应当按照资产评估相关准则和规范开展执业活动;上市公司董事会应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见。

第二十二条 本次重组的重大资产重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告或者估值报告至迟应当与召开股东大会的通知同时公告。

第三十五条 采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的,上市公司应当在重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况,并由会计师事务所对此出具专项审核意见;交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。

第七章 监督管理和法律责任

第五十八条 为重大资产重组出具财务顾问报告、审计报告、法律意见、资产评估报告、估值报告及其他专业文件的证券服务机构及其从业人员未履行诚实守信、勤勉尽责义务,违反行业规范、业务规则,或者未依法履行报告和公告义务、持续督导义务的,由中国证监会责令改正,并可以采取监管谈话、出具警示函、责令公开说明、责令参加培训、责令定期报告、认定为不适当人选等监管措施;情节严重的,依照《证券法》第二百二十六条予以处罚。

第五十九条 重大资产重组实施完毕后,凡因不属于上市公司管理层事前无法获知且事后无法控制的原因,上市公司所购买资产实现的利润未达到资产评估报告或者估值报告预测金额的 80%,或者实际运营情况与重大资产重组报告书中管理层讨论与分析部分存在较大差距的,上市公司的董事长、总经理以及对此承担相应责任的会计师事务所、财务顾问、资产评估机构、估值机构及其从业人员

应当在上市公司披露年度报告的同时，在同一报刊上作出解释，并向投资者公开道歉；实现利润未达到预测金额 50%的，中国证监会可以对上市公司、相关机构及其责任人员采取监管谈话、出具警示函、责令定期报告等监管措施。

第六十条 任何知悉重大资产重组信息的人员在相关信息依法公开前，泄露该信息、买卖或者建议他人买卖相关上市公司证券、利用重大资产重组散布虚假信息、操纵证券市场或者进行欺诈活动的，中国证监会依照《证券法》第二百零二条、第二百零三条、第二百零七条予以处罚；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。

4. 《上市公司收购管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 108 号）

第五十一条 上市公司董事、监事、高级管理人员、员工或者其所控制或者委托的法人或者其他组织，拟对本公司进行收购或者通过本办法第五章规定的方式取得本公司控制权（以下简称管理层收购）的，该上市公司应当具备健全且运行良好的组织机构以及有效的内部控制制度，公司董事会成员中独立董事的比例应当达到或者超过 1/2。公司应当聘请具有证券、期货从业资格的资产评估机构提供公司资产评估报告，本次收购应当经董事会非关联董事作出决议，且取得 2/3 以上的独立董事同意后，提交公司股东大会审议，经出席股东大会的非关联股东所持表决权过半数通过。独立董事发表意见前，应当聘请独立财务顾问就本次收购出具专业意见，独立董事及独立财务顾问的意见应当一并予以公告。

第八十一条 为上市公司收购出具资产评估报告、审计报告、法律意见书和财务顾问报告的证券服务机构或者证券公司及其专业人员，未依法履行职责的，中国证监会责令改正，采取监管谈话、出具警示函等监管措施。

5. 《关于外国投资者并购境内企业的规定》（商务部等六部委令 2006 年第 10 号公布，商务部令 2009 年第 6 号修改）

第十四条 并购当事人应以资产评估机构对拟转让的股权价值或拟出售资产的评估结果作为确定交易价格的依据。并购当事人可以约定在中国境内依法设立的资产评估机构。资产评估应采用国际通行的评估方法。禁止以明显低于评估结果的价格转让股权或出售资产，变相向境外转移资本。

第十八条 外国投资者协议购买境内公司股东的股权，境内公司变更设立为

外商投资企业后，该外商投资企业的注册资本为原境内公司注册资本，外国投资者的出资比例为其所购买股权在原注册资本中所占比例。外国投资者认购境内有限责任公司增资的，并购后所设外商投资企业的注册资本为原境内公司注册资本与增资额之和。外国投资者与被并购境内公司原其他股东，在境内公司资产评估的基础上，确定各自在外商投资企业注册资本中的出资比例。外国投资者认购境内股份有限公司增资的，按照《公司法》有关规定确定注册资本。

6. 《上市公司证券发行管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 30 号）

第二十条 公开发行可转换公司债券，应当提供担保，但一期末经审计的净资产不低于人民币十五亿元的公司除外。设定抵押或质押的，抵押或质押财产的估值应不低于担保金额。估值应经有资格的资产评估机构评估。

第五十八条 为证券发行出具专项文件的注册会计师、资产评估人员、资信评级人员、律师及其所在机构，应当按照本行业公认的业务标准和道德规范出具文件，并声明对所出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。

第五十九条 公开募集证券说明书所引用的审计报告、盈利预测审核报告、资产评估报告、资信评级报告，应当由有资格的证券服务机构出具，并由至少二名有从业资格的人员签署。

第六十条 公开募集证券说明书自最后签署之日起六个月内有效。公开募集证券说明书不得使用超过有效期的资产评估报告或者资信评级报告。

7. 《并购重组共性问题审核意见关注要点》（中国证券监督管理委员会，2010 年 11 月 26 日）

关注十四 矿业权的信息披露与评估

矿业权信息披露的关注点

标的资产涉及矿业权的，对信息披露关注以下事项，包括：

关注重组报告书是否充分披露标的资产有关情况，包括：矿业权证（勘察许可证或采矿许可证）情况，取得时间、有效期、开采矿种、开采方式、矿区面积、开采深度、生产规模等，如矿业权是出让取得，披露矿业权出让的合同号、批准文件和文号、矿业权价款已缴及欠缴情况；如矿业权是转让取得，披露矿业权交易价格及依据；矿业权人出资勘察形成的矿业权，披露目前勘察及其投入情况。

生产许可证书取得的情况，最近三年是否存在超能力生产和重大安全事故，如果实际生产能力与矿业权证书登记的生产能力有差异，提供证明实际生产能力经过合法审批的文件。生产是否符合环保法规、政策要求，最近三年是否曾经受到环保部门处罚，环境恢复治理方案审批及落实情况等。其他相关许可资质证书齐备情况，如黄金开采许可证、煤炭生产许可证、尾矿经营许可证等。

资源储量情况，国土资源部门出具的矿产资源储量评审及备案证明的时间和文号。

矿业权评估的基本情况，包括评估对象和范围、评估机构、评估委托人、评估目的、评估基准日、评估方法及评估价值等。评估选取的主要技术经济指标参数，包括可采储量、生产规模、矿山服务年限及评估计算服务年限、产品方案、评估采用的销售价格及基准日的市场价格、固定资产投资、单位总成本费用、折现率等。

矿业权评估增减值的原因及合理分析。

对应处置矿业权价款而未进行处置的，披露价款未来支付相关框架协议或意向，在对价中是否充分考虑该因素。

在重组报告书中提示投资者关注评估报告全文，例如，注明“××内容摘自××公司采（探）矿权评估报告书，欲了解采（探）矿权评估报告书的详细情况，请阅读该采（探）矿权评估报告书全文。”

矿业权资产评估的关注点

标的资产涉及矿业权的，对资产评估关注以下事项：

矿业权的有效期。

有偿取得探矿权、采矿权时价款缴纳的情况。价款实际缴纳情况与矿业权出让协议约定是否相符。如果是上市公司购买拥有矿业权的公司的股权，是否已将应分期支付的款项足额记为负债。最近三年进行过储量评审的，提供由具有相应地质勘查资质的单位编制的地质勘查报告或《矿产资源储量核实报告》、《矿产资源储量评审意见书》、《矿产资源储量评审备案证明》。对于本次交易和最近一次历史储量核实报告存在差异的，披露差异的合理性。

对于煤矿开采企业，关注安全生产问题。在煤炭生产许可证上登记的生产能力，是否超过由煤矿安全生产管理部门核定的生产能力。对于国家进行产品总量

宏观调控的矿种，评估中生产规模的确定不超过按管理部门下达的生产指标。

评估参数的合理性。

对于资源储量大、服务年限长、一次性缴纳采矿价款确有困难的矿山企业的评估，评估范围是否与有偿出让的范围一致；可开采年限是否合理。

采用现金流量法等方法评估时是否充分考虑审批时间的影响。

8. 《上市公司非公开发行股票实施细则》（中国证券监督管理委员会，2011年8月修订）

第十五条 本次发行涉及资产审计、评估或者上市公司盈利预测的，资产审计结果、评估结果和经审核的盈利预测报告至迟应随召开股东大会的通知同时公告。

附件1 上市公司非公开发行股票申请文件目录 3-3 本次收购资产相关的最近1年一期的财务报告及其审计报告、资产评估报告。

9. 《公开发行证券的公司信息披露内容与格式第26号-上市公司重大资产重组申请文件》（中国证券监督管理委员会公告[2008]13号）

第八条 上市公司编制的重组预案应当至少包括以下内容：

（五）交易标的基本情况，包括主要历史财务指标、估值及拟定价、未来盈利能力等；相关证券服务机构未完成审计、评估、盈利预测审核的，上市公司全体董事应当声明保证相关数据的真实性和合理性，并作出“相关资产经审计的历史财务数据、资产评估结果以及经审核的盈利预测数据将在重大资产重组报告中予以披露”的特别提示。

交易标的为企业股权的，应当披露该企业是否存在出资不实或影响其合法存续的情况；上市公司在交易完成后将成为持股型公司的，应当披露作为主要交易标的的企业股权是否为控股权；交易标的为有限责任公司股权的，应当披露是否已取得该公司其他股东的同意或者符合公司章程规定的转让前置条件。

交易标的为土地使用权、矿业权等资源类权利的，应当披露是否已取得相应的权属证书、是否已具备相应的开发或开采条件。

交易标的涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项的，应当披露是否已取得相应的许可证书或相关主管部门的批复文件。

第九条 上市公司应当在相关审计、评估、盈利预测审核完成后再次召开董事会，编制并披露重组报告书及其摘要。

上市公司应当在至少一种中国证监会指定的报刊公告董事会决议、独立董事的意见和重组报告书摘要，并应当在证券交易所网站全文披露重组报告书、独立财务顾问报告、法律意见书以及重组涉及的审计报告、资产评估报告和经审核的盈利预测报告。

第十条 上市公司编制的重组报告书应当至少包括以下内容：

(六) 交易标的

1、交易标的为完整经营性资产的（包括股权或其他构成可独立核算会计主体的经营性资产），应当披露：

(6) 该经营性资产的权益最近三年曾进行资产评估、交易、增资或改制的，应当披露相关的评估价值、交易价格、交易对方和增资改制的情况。

2、交易标的不构成完整经营性资产的，应当披露：

(4) 相关资产在最近三年曾进行资产评估或者交易的，应当披露评估价值、交易价格、交易对方等情况。

3、资产交易根据资产评估结果定价的，应当披露资产评估方法和资产评估结果(包括各类资产的评估值、增减值额及增减值率，以及主要的增减值原因等)；采取收益法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法进行评估的，还应当披露预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数的取值情况。

(九) 上市公司董事会对本次交易定价的依据及公平合理性的分析，包括：

1、结合资产的盈利能力、财务状况等对交易价格的公允性进行分析。

2、董事会对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性发表意见。

独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表意见。

第十四条 (三) 交易根据资产评估结果定价，采取收益现值法、假设开发法等基于未来预期收益的估值方法进行评估的，还应当对所选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值的合理性、预期收益的可实现性发表明确意见。

第十八条 上市公司重大资产重组以评估值为交易标的定价依据的，应当提供相关资产的资产评估报告。

评估机构主要采用收益现值法、收益还原法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法评估相关资产价值的，上市公司应当在重组报告书中以特别提示的方式披露评估机构采用该方法评估该类资产的理由和评估机构对于评估假设前提合理性、以及预期未来收入增长率、折现率等重要评估参数取值合理性的说明。

10. 《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录—第三号 资产评估相关信息披露》（上海证券交易所，2012年8月修订）

上市公司根据《上市公司重大资产重组管理办法》等规定聘请具有执行证券、期货相关业务资格的评估机构（以下简称“评估机构”）对相关标的资产进行评估，并披露的资产评估结论等信息的，应当按照以下原则履行信息披露义务：

一、资产评估事项相关程序性要求

1、上市公司重大资产重组涉及资产评估事项的，董事会在审议重大资产重组报告书时，应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法选取与评估目的及评估资产状况的相关性以及评估定价的公允性发表明确意见。上市公司独立董事应当对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表独立意见。

2、评估机构使用收益法等基于未来收益预期的估值方法（含假设开发法）对相关资产进行评估的，上市公司董事会应当对预期未来各年度收益或现金流量等重要评估依据，计算模型所采用的折现率等重要评估参数及评估结论的合理性发表意见。

3、评估机构应对评估对象所涉及交易、收入、支出、投资等业务的合法性、未来预测的可靠性取得充分证据，充分考虑未来各种可能性发生的概率及其影响，不得根据不切实际的各种简单假设进行随意评估。

二、资产评估相关信息披露要求

1、上市公司重大资产重组涉及资产评估事项的，应当在重大资产重组报告书中详细披露评估机构名称以及是否具有执行证券、期货业务资格、评估基准日、评估方法，并以评估前后对照的方式列示评估结果。

评估报告利用或参考其他机构报告结论的，上市公司应当参照前款规定披露

其他机构报告的上述信息。

2、上市公司披露资产评估相关信息时，应当完整、恰当引用评估报告的相关内容，使用通俗易懂的语言，对相关专业术语作出明确的解释，使投资者能够合理解释评估结论，不得使用误导性的表述。

3、评估报告显示标的资产净额或标的资产中占比较大的某一类（项）资产的评估值与账面值存在较大增值或减值（超过 50%），或标的资产整体评估值与其过去三年内历史交易价格存在较大差异（超过 50%）的，上市公司应当视所采用的不同评估方法分别按照以下第 4、5、6、7 条的要求详细披露其原因及评估结果的推算过程。上市公司董事会或本所认为必要的，财务顾问应当采用同行业市盈率法、市净率法等其他估值方法对评估结论进行验证，出具核查意见，并予以披露。

4、采用收益法等基于未来收益预期的方法进行评估（含假设开发法）的，上市公司应当根据标的资产特点详细披露预期未来各年度收益或现金流量等重要评估依据，包括预期产品产销量或开发销售面积、销售价格、采购成本、费用预算等。同时，上市公司还应当披露计算模型所采用的折现率、预期未来各年度收益或现金流量增长率、销售毛利率等重要评估参数，充分说明有关评估依据和参数确定的理由。

评估标的为矿业权，且其矿产资源资源储量报告或矿产资源开发利用方案未经有权部门审核备案，或尚未取得相关探矿权、采矿权许可证的，上市公司董事会应当详细披露原因、解决措施，作出相关承诺，分析后续支出对评估结论的影响（如适用），并充分提示相关风险。独立董事应当对该等措施的合理性出具独立意见。

5、采用市场法进行评估的，上市公司应当明确说明评估标的存在活跃的市场、相似的参照物、以及可比量化的指标和技术经济参数的情况，详细披露具有合理比较基础的可比交易案例，根据宏观经济条件、交易条件、行业状况的变化，以及评估标的收益能力、竞争能力、技术水平、地理位置、时间因素等情况对可比交易案例进行的调整，从而得出评估结论的过程。

6、采用成本法进行评估的，上市公司应当充分披露重置成本中重大成本项目的构成情况，现行价格、费用标准与原始成本存在重大差异的，还应当详细解

释其原因。

7、采用多种评估方法进行评估，并按照一定的价值分析原理或计算模型等方法综合确定标的资产评估值的，上市公司还应当充分披露该等方法合理性及其理由。

8、评估基准日至相关评估结果披露日期间，发生可能对评估结论产生重大影响的事项的，上市公司应当充分披露相关事项对评估结论的影响程度，必要时上市公司应当聘请评估机构就此出具专业意见。

9、上市公司应当根据上述具体情况，结合资产评估报告书“特别事项说明”相关事项，在重大资产重组报告书中充分提示资产评估事项的风险。

10、上市公司在重大资产重组过程中，评估报告使用收益法等基于未来收益预期的方法（含假设开发法）的，应当在重大资产重组完成后连续三个会计年度（含完成当年）的年度报告中以对比列示的方式披露相关标的资产利润的原预测数和实际实现数。

11. 《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录——第八号 上市公司重大资产重组预案公告格式指引（试行）》（上海证券交易所，2012年8月修订）

上市公司申请重大资产重组停牌的，应当在停牌后五个工作日内向上海证券交易所公司管理部（以下简称“本所公司管理部”）提供如下文件：

（二）4、为本次重大资产重组方案提供服务以及参与本次方案的咨询、制定、论证等各环节的相关专业机构，及其法定代表人（负责人）和经办人；

5、前述1至4项自然人的配偶、子女和父母。

（四）内幕信息知情人和交易进程备忘录的报备通过本所网站“上市公司专区”进行，具体填报路径为“在线填报-内幕信息知情人登记表-重大资产重组”。

内幕信息知情人信息包括但不限于：姓名、所在单位/部门、与上市公司的关系、职务或岗位、身份证件号码和获取信息等。获取信息时间是指内幕信息知情人获取或应当获取内幕信息的第一时间。

在完成全部内幕信息知情人信息的提交后，上市公司通过点击“填完了”按钮来表示所有内幕信息知情人信息已提交完毕。网站将不再允许新增内幕信息知情人信息记录，也不再允许修改和删除已提交记录。

（五）上市公司应在完成在线填报后，同时向本所提交书面承诺函：保证所

填报内幕信息知情人信息的真实、准确、完整，并向全部内幕信息知情人通报了有关法律法規对内幕信息知情人的相关规定。

12. 《上市公司重大资产重组信息披露工作备忘录——第八号 上市公司重大资产重组预案公告格式指引（试行）》（上海证券交易所，2012年8月修订）

适用范围：1、上市公司就重大资产重组首次召开董事会前，相关资产尚未完成审计或评估、相关盈利预测数据尚未经注册会计师审核的，首次董事会决议公告的同时应当按照本指引披露重大资产重组预案（以下简称“重组预案”）。公司可以根据实际情况，在本指引的基础上增加必要的披露内容。2、涉及吸收合并的重组预案，参照本指引。

三、重大事项提示

本次预案涉及的资产预估作价情况：资产账面值净额、资产预估总值、预估增值率等。

十、交易标的基本情况，包括主要历史财务指标、估值及拟定价等。

（一）交易标的基本情况，包括：4、预估值和账面净值，以及预估增值率。

（三）交易标的为非股权类资产的，还应披露：（2）涉及土地使用权、矿业权等资源类权利的，应当披露是否已取得相应的权属证书、是否已具备相应的开发或开采条件。矿业权预估作价所采用的储量和产量与原权证记载不一致的，必须已经在国土资源部完成备案并取得储量备案证明文件，同时应取得有权部门颁发的更新后的采矿许可证。涉及多个矿业权的，其中大部分应当具备上述条件；预案披露前，标的矿业权是否已经正常进行开采，并取得相应矿产的生产批准证书；矿业权的取得过程和作价依据。

（五）标的资产预估作价及定价公允性的披露要求：对于预估增值较多的项目，公司应充分说明增值依据；应当披露预估参数选择的合理性，包括但不限于折现率的具体数值或区间、形成依据、测算过程、同行业平均水平等，是否遵循了稳健性原则。

13. 《信息披露业务备忘录第14号——矿业权相关信息披露》（深圳证券交易所2008年8月25日发布）

为规范上市公司涉及矿业权的信息披露行为，充分揭示矿产资源开发业务的风险，保护投资者的合法权益，根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股

票上市规则》等有关规定，制定本备忘录。

为规范上市公司涉及矿业权的信息披露行为，充分揭示矿产资源开发业务的风险，保护投资者的合法权益，根据《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等有关规定，制定本备忘录。

一、总则

(一)上市公司拟取得、出让矿业权或其主要资产为矿业权的公司的股权的，除应遵守本所《股票上市规则》中有关上市公司收购、出售资产及债务重组、对外投资等事项的披露要求外，还应遵循本备忘录的规定。

(二)上市公司应保证涉及矿业权相关事项的真实性，具备可行性和可操作性，无重大法律政策障碍。上市公司不得故意虚构相关信息损害投资者权益。

(三)上市公司存在涉及矿业权的其他信息或本所认为必要的，也应参照本备忘录的规定履行信息披露义务。

(四)上市公司披露涉及矿业权的经济行为时，本所认为有必要的，上市公司应委托律师事务所出具专项法律意见书。

二、取得矿业权的信息披露

(一)上市公司拟取得矿业权的，应在相关董事会决议公告或交易、投资事项等公告中履行信息披露义务，分析矿产资源开发业务的具体情况，充分揭示矿产资源开发业务的风险。

(二)上市公司应根据重要性原则披露矿业权涉及的行业情况，包括但不限于：

- 1、主要产品或服务的用途；
- 2、主要产品的工艺流程或服务流程；
- 3、主要经营模式，包括生产模式和销售模式。

(三)上市公司应披露其是否具备相关矿业勘探、开发的资质和准入条件：

1、是否已取得矿业权开发利用所需要的资质条件、是否符合国家关于特定矿种的行业准入条件；

2、尚不具备勘探开采资质或者不符合行业进入条件的，应说明拟采取的解决办法以及预计可具备相关资质条件的时间。

(四)上市公司应当披露与矿业权有关的主要无形资产或特许经营权的具体

情况，包括但不限于：

1、探矿权、采矿权等主要无形资产的历史权属情况。包括矿业权权利人取得方式和时间、审批部门层级、使用情况、有效存续期限、续期手续及相关成本、最近三年权属变更情况、最近三年相关费用成本支出的情况、最近一期期末账面价值，以及上述资产对公司生产经营的重要程度。矿业权权属存在争议或瑕疵的，应披露矿业权权属争议或者受限情况；

2、探矿权、采矿权等主要无形资产涉及的资源储量和核查评审及备案情况。对于资源储量，上市公司应按行业通行标准披露取得矿业权的勘查面积或者矿区面积、资源储量（应至少披露“可采储量”）、资源品位、增储情况（含增储成本）、生产规模等据以说明矿业权价值的因素，并说明各专业术语的具体含义；

3、是否已具备相应的矿产资源开发条件；

4、出让方出让矿业权权属需履行的程序。出让方出让矿业权是否已取得国土资源主管部门的同意并办理了登记手续。国有矿山企业出让矿业权的，是否取得国有资产管理部门同意出让矿业权的批准文件。

5、上市公司在取得矿业权前，该矿业权按国家有关规定应缴纳的相关费用（如探矿权使用费、探矿权价款、采矿权使用费、采矿权价款、矿产资源补偿费、资源税等）的交纳情况。

6、上市公司本次取得探矿权、采矿权等主要无形资产的权属需要履行的审批程序，包括取得方式和时间、审批部门层级；

7、未来探矿权、采矿权等主要无形资产的权属续期情况，包括预计的取得方式和时间、审批部门层级、使用期限、未来支出的情况，以及上述资产对公司生产经营的重要程度。

（五）上市公司应当列表披露矿业权相关资产达到生产状态涉及有关报批事项，包括但不限于：

1、项目立项获得相关主管部门批复情况；

2、环评验收报告、取水许可证、排污许可证等证照获得相关环保部门批复情况。存在重污染情况的，应当披露污染治理情况、因环境保护原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况，说明是否符合环境保护的要求；

3、安全生产许可证等证照获得安全生产部门批复情况。存在高危险情况的，应当披露安全生产治理情况、因安全生产原因受到处罚的情况、最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况，说明是否符合安全生产的要求；

4、与生产经营相关的土地、房产等证照获得国土资源等相关部门批复情况；

5、生产许可证获得相关部门批复情况；

6、矿业权相关资产达到生产状态所需其他涉及报批事项及获得相关部门批复情况。

（六）上市公司应当披露矿业权相关资产最近三年历史经营情况，包括但不限于年开采量、年收入、年净利润；以及取得预期采矿规模的技术要求和自然条件约束，能否达到经济规模或达到经济规模的时间和解决措施。

（七）上市公司应当针对矿业权价值和开发效益存在不确定性的实际情况，充分分析矿产资源勘查、立项、获准、开采、销售等环节所蕴藏的风险，按照重要性和相关性原则披露风险因素。包括但不限于：

1、矿产资源勘查失败风险；

2、无法获取采矿权证的行政审批风险；

3、无法获取相配套生产经营所需证照的行政审批风险；

4、工程建设资金前期投入较大的风险；

5、无法取得预期采矿规模的技术风险和自然条件约束；

6、安全生产的风险；

7、产业结构调整、少数客户依赖、矿产品销售价格波动的风险；

8、税收政策变化风险（如资源税、出口退税等）；

9、缺乏矿山经营管理方面专业人才的风险。

上市公司对这些风险因素能作出定量分析的，应进行定量分析；不能作出定量分析的，应进行定性描述。

（八）上市公司涉及矿业权价值、作价依据、作价方法等评估相关信息的披露，参照本所有关资产评估业务的披露要求执行。

（九）上市公司应按照本备忘相关要求，根据重要性和相关性原则，在定期报告中履行持续信息披露义务，分析矿业权的相关资产经营情况，充分揭示矿产资源开发业务的风险。

(十) 上市公司矿产资源资产、利润构成、风险因素等发生重大变动的，应当以临时报告的形式及时履行持续信息披露义务，详细说明具体变动情况、原因和该事项的影响。

三、出让矿业权的信息披露

上市公司出让矿业权的，应及时披露如下事项：

(一) 出让矿业权的原因；

(二) 拟出让的矿业权权属转移需履行的程序。矿业权出让是否已取得国土资源主管部门的同意并办理了登记手续。国有矿山企业出让矿业权的，是否取得国有资产管理部门同意出让矿业权的批准文件。

(三) 出让的矿业权是否已按国家有关规定缴纳相关费用(如探矿权使用费、探矿权价款、采矿权使用费、采矿权价款、矿产资源补偿费、资源税等)。

(四) 出让主要资产是矿业权的控股子公司股权导致上市公司合并报表范围变更的，还应当说明上市公司是否存在为该子公司提供担保、委托该子公司理财，以及该子公司占用上市公司资金等方面的情况；如存在，应当披露前述事项涉及的金额、对上市公司的影响和解决措施；

(五) 公司预计出让矿业权获得的利益(包括潜在利益)，以及对公司本期和未来财务状况和经营成果的影响。

14. 《关于调整矿业权价款确认(备案)和储量评审备案管理权限的通知》 (国土资源部，国土资发〔2006〕166号)

第三条 矿山企业上市融资涉及的矿产资源储量评审仍报国土资源部备案。

■ 国际矿业资本市场

全球矿产风险勘查资本市场及六大证券交易所

一、世界矿业资本市场上全球六大证券交易所

1. 加拿大多伦多证券交易所

有比较完善的规则制度，对创业板一级企业和二级企业都有最低上市要求。毫无疑问，加拿大多伦多证券交易所是世界最大的矿业融资中心，其矿业创业板（TSX-V）更是全球最大的矿业企业风险或种子资金来源。截止到 2011 年 10 月底，在多交所主板和创业板上市发行的矿业公司总数占到全球上市矿业公司总数的 60% 左右。

创业板一级企业的最低上市要求主要为：一是对矿区财产权益要求为对某一级矿区拥有重要的权益。一级矿区指地质成矿条件优越的矿区，且为发行人持有重要权益的矿区；完成前期勘探的矿区；该矿区地质报告基于前期勘探成果，投资至少 50 万加元用于一期钻井，或一份证明该矿区有能力从现有运营获得现金流的独立的、肯定性的可行性研究。二是地质报告显示在一级矿区投资 50 万加元。三是对营运资本和资金来源要求具有上市后执行工作项目或业务计划 18 个月的充足营运资本及资金来源及 20 万加元空闲资金。四是对有形资产净值、收入或收益要求有形资产净值 200 万加元。五是对发行量、市值及公众持股量要求具有 100 万股公众持股量；有 250 名公众股东，各持 1 手股份用转售不受限制；公众股东应持有 20% 的已发行股票。

创业板二级企业的最低上市要求主要为：一是对矿区财产权益要求为对某合格矿区拥有权益，或交易所认定其有权从某合格矿区获得权益，并提供证明在申请上市前三年，已在该矿区投资至少 10 万加元。合格矿区指发行人拥有的，且会在未来 18 个月中投入至少 20% 的可支配资金的任何其他矿区。二是建议工作项目的地质报告显示，在符合要求的矿区投资 20 万加元。三是营运资本和资金来源为具有上市后执行工作项目或业务计划 12 个月的充足营运资本及资金来源及 10 万加元空闲资金。四是发行量、市值及公众持股量要求具有 50 万股公众持股量；有 200 名公众股东，各持 1 手股份且转售不受限制；公众股东应持有 20% 的已发行股票。

2. 伦敦证券交易所

对矿业公司的上市有特别要求。有着悠久的历史，区位优势，世界级公司治理标准及丰富的资本资源，这个交易所国际化程度似乎比别人更高，而矿业公司在伦敦交易所上市也有特别要求。

在伦敦证券交易所允许上市的矿业公司包括矿产勘查、开发、生产的各类公司，不允许纯投资性、咨询服务性资源性公司上市。在高增长市场制定了专门的《矿业、油气公司进入高增长市场的要求》。

对于矿业公司上市，英国上市监管局对矿业有着不同于其他行业公司的规定，其中包括对拟通过“高级上市”路径上市的矿业公司无需“至少 75% 的业务有三年销售业绩支持”的要求，对拟通过“标准上市”路径用户中心主板的矿业公司不要求“三年经审计的财务信息”等。

3. 美国纽约泛欧证券交易所

上市条件较为宽松。纽约泛欧交易所集团由纽约证券交易所集团（总部位于纽约）和欧洲证券交易所（总部位于巴黎）两家交易所合并组成，于 2007 年 4 月 4 日在纽交所和欧交所同时挂牌上市，是全球最具流动性的证券交易集团，也是全球第一家完全整合的跨国界证券交易所。2008 年 1 月，纽约泛欧交易所又收购了美国证券交易所。

创业板是纽约泛欧交易所特别为中小企业上市和发展创立的初级市场，其规则相对其他受监管的市场来说比较宽松，任何国家任何行业的企业，只要连续运营两年以上，都可以申请在创业板上市。

4. 澳大利亚证券交易所

矿业公司的上市有额外规定。澳大利亚证券交易所对矿业公司的上市有额外规定：矿业勘查公司的净有形资产不得少于 200 万澳元；扣除管理成本、采矿设备和租块等的购置成本外，至少有 150 万澳元用于申请书所提出的项目勘探工作；全部流动资金（包括公司自有的和将通过股市筹集的）至少有一半用于购买和勘探矿地，或用于购买工厂和设备；要求独立的专家进行以下评估：公司提出的勘查计划、经费使用对于达到该项目的目标是合理的；说明经费预算的合理性，过去两年已投入充分的勘探工作量。矿业和矿业勘查公司上市所需的中介机构有：股票经纪公司；证券包销商；律师事务所；会计事务所和独立的地质学家和

采矿工程师。

5. 约翰内斯堡证券交易所

针对矿业公司有不同的上市板块。约翰内斯堡证券交易所成立之初主要是为金矿开发筹资，此后融资方向多元化，目前矿业股仍占相当地位，但工业和金融股已经成为交易所的主角。

约翰内斯堡证券交易所针对矿业公司有三类不同的上市板块，分为主板市场板块、发展资金板块、风险资金板块。按其上市规则的要求，申请上市的矿业公司分为勘探公司和采矿公司两类，并分别按照相应的上市规则申请上市。

6. 中国香港证券交易所

逐渐成为矿业公司青睐的新矿业资本市场中心。该交易所矿业类板块的形成，反映了港交所在国际化布局上的策略。港交所对矿业及勘查公司上市，除了基本条件之外，还有一些特别条件和要求，对矿业及勘探公司上市的报告也制定了要求和技术标准。比如要求申请企业中占有超过 50% 的权益或对矿产资源的勘探、开采决定有足够影响力；提供合格人士独立出具符合《报告标准》的有关资源量的报告；目前营运资金应为未来至少 12 个月预计资金的 125%；其他根据《上市规则》应履行的披露制度等。2010 年，中国香港联合交易所发表最新修订的上市规则，其中将过去规定必须有资源储量并且连续盈利的上市门槛，放宽为只要证明有矿藏资源即可上市。

二、国外风险勘查资本市场经验的启示

国外矿业资本市场的建立与发展，有几个特点：

——资本市场是矿产勘查资金的主要来源渠道。世界上的矿产勘查资金主要来自股市，其次才是来自银行。在加拿大，从事矿产风险勘查企业占风险市场上市企业的 1/3，加拿大国内有 2/3 的矿产勘查公司在上市融资。

——勘查业的发展需要一个完整的资本市场体系。不但有主板市场，更需要风险资本市场。一般来讲，风险资本市场的上市条款相对宽松。

——成熟的资本市场不是一蹴而就，而是通过不断建立和完善市场制度发展起来的。

——政府、专业性组织、证券交易所等要通力合作。在加拿大等国，政府制定和实施矿业政策以保证矿业活动能够最大限度地满足经济社会发展要求，证券

交易所为上市和融资制定细致的条款，拥有众多专门知识组成的中介服务机构为资源公司（勘查企业）上市等提供大量而细致的服务，由银行、证券管理委员会等组成的团体起草和制定各种管理标准。

国际矿产勘查资本市场不一定要要求勘查公司（或者拟上市项目）盈利。市场经济国家中，矿产勘查资金的一个重要来源是股市融资。在一般情况下，矿产勘查因其过高的风险而很难从股市融资，除非是将矿产勘查和开发项目捆绑上市，但在加拿大等国却是例外。加拿大多伦多证券交易所的上市规则公告显示多伦多证券交易所的主板与创业板，针对处于不同阶段的矿产勘查、开发项目，分五个类别确定上市条件：前两类项目针对创业板，项目可处于勘查阶段，分别需有20万、50万美元以上的钻探投入，且预测有现金流前景；第三、四、五类项目针对主板，第三类为处于高级勘查项目，第四类项目为投产前项目，且有3年确切储量，拟投入生产，第五类项目则已进入生产阶段。与此同时，上市规则中还针对以上五个类别分别就募集资金拟投资规模、公司有形净资产、公司运营资金、独立地质师报告等内容做出相应规定。同样，伦敦的高增长市场、澳大利亚证券交易有限公司等市场针对不同阶段的项目也有相应规定。

国际矿产勘查资本市场在监管上下了很大力气，监管模式相对成熟。对于矿产勘查上市公司的监督管理，主要体现在两个层面：一是证券管理机构对上市公司的监管层面，一是行业协会对技术标准、人员资格等行业管理层面。加拿大对勘查上市公司监管很严，且行业协会标准（如储量评估）被证券监管部门采纳；监管部门制定了详尽的强制性技术信息披露规范并不断修订，其中规定了对勘查结果等信息披露标准及详尽的、动态的、持续的信息披露义务；上市监管层面对独立技术报告人员资格提出更严格要求，如独立技术报告资格人员必须是工程技术或地质专家，且经验与该矿业类型相关，有5年以上经验等。

国外矿产勘查资本市场中，金融工具作用十分突出。由于资源价格及资源储量等关键因素具有不确定性，勘查项目的实际价值具有极大的区间性、动态性、概率性。因此，在投融资过程中，已经不把项目估价作为一个固定值来看，而是运用金融工具，通过动态期权条款、风险分担机制、投资选择权机制等，锁定价值期望，规避分散风险。例如，通过认股权证，可使投资人在投资初期锁定一定投资风险，并获得未来低代价追加投资的权利。同时，认股权证给投融资双方一

个考验期与选择期，有利于通过机制来分担、规避市场、技术与道德风险。

来源：《国土资源报》

加拿大证券交易所矿业公司上市要求及披露标准

加拿大多伦多证券交易所勘探及矿业公司上市要求

	TSX 创业板二级	TSX 创业板一级	TSX 主板不享有 豁免权的勘 探及开发阶 段	TSX 主板不享有 豁免权的生 产商	TSX 主板享有豁免 权
矿区 财产 权益 要求	在过去三年，发行申请人对符合有关要求的矿区有重要利益，或由交易所判断，对符合有关要求的矿区有权获得重要利益且已支出 10 万加元，或在诸如一级矿区有足够的开支	对一级矿区有重大利益（注 1）	处于成熟勘探阶段的矿区（注 3） 对矿区的拥有权至少达到 50%（注 4）	被证实极有可能的储量，可开采 3 年，由具有独立性的合格人员计算。如尚未投产，则应已做投产决定	被证实极有可能的储量，可开采 3 年，由具有独立性的合格人员计算
建议 完成 的工作 计划	地质报告显示在符合有关要求的矿区投资 20 万加元	地质报告显示在一级矿区投资 50 万加元（注 1）	独立技术报告显示在处于成熟勘探阶段的矿区工作计划的投资达到 75 万加元	投产	商业化阶段的采矿运营
营运 资本 和财 政来 源	有足够的营运资本和财政来源。包括：经建议工作计划+12 个月的行政费用+12 个月的矿区费用，以确保符合有关要求的矿区和主矿区（注 2） 状况良好+10 万加元无特定用途资金	有足够的营运资本和财政来源。包括：经建议工作计划+18 个月的行政费用+18 个月的矿区费用，以确保符合有关要求的矿区和主矿区（注 2） 状况良好+10 万加元无特定用途资金	营运资本至少 200 万加元，且足够完成所建议完成的工作计划+由财务总监签署的 18 个月财政来源及资金使用情况（按季度）	有足够的资金投产，足够的营运资本用于支付全部预算资本支出及继续开展业务适宜的资本结构	有足够的营运资本开展商业计划适宜的资本结构

净有形资产收入或收益	无要求	200 万加元净有形资产 对收入或收益无要求	300 万加元净有形资产	400 万加元净有形资产 证据显示未来盈利之合理可能性, 由可行性报告或以往生产及财政业绩支持	上一财政年度有来自正在进行的营运活动税前盈利 750 万加元净有形资产 上一财政年度税前现金流量 70 万加元, 过去两年财政年度平均为 50 万加元
其他标准	地质报告显示建议完成项目	地质报告显示建议完成项目, 或持肯定结论的可行性研究报告, 或由生产水平可以看出现行运营极有可能产生现金流量	由具有独立性的合格人员 (QP) 编制的最新的全方位技术报告由财务总监签署的 18 个月财政来源及资金使用情况报表 (按季度)	由具有独立性的合格人员 (QP) 编制的最新的全方位技术报告由财务总监签署的 18 个月财政来源及资金使用情况报表 (按季度)	由具有独立性的合格人员编制的最新的全方位技术报告有最新的由独立资质人员提供的全面技术报告
发行, 市值及公众持股量	由公众持有 50 万加元的股票 50 万股公众可自由买卖的股票 200 名持有 买卖单位且无 转售限制的公 众持股人 10%的公众持股量至少 20%的已发行股票由公众持有	由公众持有 100 万加元的股票 100 万股公众可自由买卖的股票 200 名持有 买卖单位且无转售限制的公众持股人 10%的公众持股量至少 20%的已发行股票由公众持有	100 万股公众可自由买卖的股票由公众持有 400 万加元的股票 300 名公众股东, 每人持有一个买卖单位	100 万股公众可自由买卖的股票由公众持有 400 万加元的股票 300 名公众股东, 每人持有一个买卖单位	100 万股公众可自由买卖的股票由公众持有 400 万加元的股票 300 名公众股东, 每人持有一个买卖单位
保荐人	可能要求提供保荐报告 (对位于北美的矿区来说, 股票公开发售—即 IPO 或符合某些其他豁免规定的则不需要提供)	可能要求提供保荐报告 (对位于北美的矿区来说, 股票公开发售—即 IPO 或符合某些其他豁免规定的则不需要提供)	需要提供 (如第三方出具以往的充分的尽职调查报告, 则有可能免除)	需要提供 (如第三方出具以往的充分的尽职调查报告, 则有可能免除)	无要求

注 1. “一级矿区”指极具地质价值的矿区, 且:

i. 发行人拥有重大利益的矿区;

ii. 已完成勘探的矿区，包括：详尽的地表地质，地球物理及 / 或地球化学测量，掘以及至少处于初级阶段的钻探或其他详尽的取样（如沟或地下取样）；

iii. 独立地质报告显示基于以往勘探结论价值所进行的第一阶段钻探（或其他形式的详尽取样）计划项目耗费至少为 50 万加元，或独立可行性报告肯定了该矿区正在进行的营运活动极有可能产生现金流量。

注 2. “主矿区”指发行人之任何其它在未来 18 个月内将使用其现有资金的 20% 或更多的矿区。

注 3. “处于成熟勘探阶段的矿区”指矿化带已用三维形势证明，且合理显示了矿体延续性的矿区。

注 4. 一家企业应拥有或有权取得及主张符合有关要求之矿区的 50% 的利益。小于 50% 时，将视计划规模，矿区所处的进展阶段以及战略联盟等不同因素分别对待。当公司拥有符合有关要求的矿区的利益小于 100% 时，工作计划的支出将据拥有权比例支付。

矿业披露标准：NI43—101 是加拿大证券监管委员会（CSA）所制定的有关矿业企业进行科学技术披露以及编制技术报告的法规。它包括口头陈述，书面文件和网页。NI43—101 要求所有的技术披露应基于“合格人员”的意见。发行人应依照加拿大矿业，冶金及石油协会的定义对储量及资源进行披露，对煤的披露除外。

国外科学技术报告：NI43—101 允许发行人在三个国外规则下对资源及储量进行披露：澳大利亚及亚洲矿藏联合委员会（JORC）规则，美国地质勘探局（USGS）通告 831 及 IMM 系统。如用其他国外规则进行报告，发行人应向证券监管机构申请豁免。

由国外合格编制人编制的技术报告：与上市申请一并提交的技术报告应由合格人员编制，该人员系被认可的专业组织成员。

附：NI43—101 文件（加拿大矿产资源项目信息披露标准）

（一）定义与解释

“相邻资产”是指符合以下条件的资产：①发行人在其内无利害关系的；②其边界合理地接近于所报告的资产；③其地质特征与所报告资产相似。

“数据证实”系指确认数据是采用适当的方法生成的，是从原始来源经精确复制而来，且适于应用。“开发资产”系指正在准备生产矿产而且其经济可靠性已经过可行性研究论证的资产。

“披露”是指发行人或代表发行人所做的任何口头或书面披露，或者采用合理的方式在加拿大司法管辖领域内的公布，但不包括遵照法律而不是证券法规的要求由政府或政府的机构编制的文件。

“早期阶段勘查资产”是指符合下列条件的资产：（1）未圈出当前的矿产资源或储量；（2）未开展过钻探或槽探工程。

“历史估计值”是指 2001 年 2 月 1 日之前编制的矿产资源或储量的估计值。“初步评价”是指包括初步可行性研究完成之前，项目早期阶段勘查所做的矿产资源潜在可靠性的经济分析。

“生产发行人”是指其年度财务审计说明中披露下述内容的发行人：（1）其最近完成的财政年度由采矿生产获得的毛收入至少为 3000 万美元；（2）其最近完成的 3 个财政年度由采矿生产获得的总体毛收入至少为 9000 万美元。

“合格人员”是指符合下述条件的人员：（1）工程师或地学工作者，具有至少有 5 年从事矿产勘查、矿山开发或生产，或矿产项目评价的经历，以上各领域经历可合并计算；（2）具有矿产项目和技术报告相关事务的经验；（3）在专业协会中有较高地位。

（二）适用于完全披露的要求

1. 适用于完全披露的要求

发行人执行的科学技术信息的完全披露，包括发行人实际拥有资产上与矿产项目有关的矿产资源或矿产储量的披露，这种披露必须以由合格人员编制或在其监督下编制的信息为基础。

2. 矿产资源或矿产储量的完全披露

发行人不得披露有关矿产资源或矿产储量的任何信息，除非满足下述条件：

（1）只采用加拿大采矿、冶金和石油学会所描述的矿产资源或矿产储量级别；

（2）各种矿产资源和矿产储量级别分别报告，并说明范围，如果报告合计数字的话，则矿产储量包含在总体矿产资源之内；

（3）不得将推测的矿产资源计入其他的矿产资源级别之内；

（4）如果披露包括所含有的金属或矿物量，则说明每个级别矿产资源和储量的品位或质量和数量。

3. 禁止的披露

（1）发行人不得披露任何下述内容：

（a）尚未划分出推测的、推定的和探明的矿产资源及概略的或证实的矿产

储量的矿床之数量、品位、金属或矿物含量；

(b) 包含推测的矿产资源的经济分析结果。

(2) 对于 (1) (a) 中所述之外的情况，发行人可以书面形式披露作为进一步勘查目标的潜在矿床的矿量和品位（用一个值域表示），如需披露则要：

(a) 声明潜在矿量和品位为概念性的，且未经充分勘查不足以确定矿产资源，而且旨在圈定矿产资源的进一步勘查结果具有不确定性；

(b) 说明所披露的潜在矿量和品位的确定依据。

(3) 对于 (1) (b) 所未包含的情况，发行人可以披露包含推测矿产资源的初步评价结果，如然则：(a) 对发行人来说，初步评价结果是实质性变化和事实；

(b) 需披露的内容包括：首先声明评价的性质是初步的，它包含推测的矿产资源，这种资源被认为是地质风险太大不足以将其归类为矿产储量，从而无法考虑其经济意义，而且初步评价结果是否现实是不确定的；其次要声明初步评价的依据，以及任何限定条件和合格人员所做的假设。

(4) 在谈到一项研究时，除非它满足本准则定义中所描述的标准，否则发行人不得使用初步可行性研究、预可行性研究或可行性研究。

4. 历史估计值的披露

除了本准则“矿产资源或矿产储量的完全披露”一节所述及的情况外，发行人可能采用历史词汇披露历史估计值，如果要披露，则：

(1) 明确标示历史估计值的来源和日期；

(2) 评论历史估计值的现实意义和可靠性；

(3) 说明历史估计值是否采用与加拿大采矿、冶金和石油学会所描述级类不同的词汇，如然，应说明其间的差别；

(4) 包含发行人可以得到的更新的估计值和数据。

(三) 书面披露的附加要求

1. 包括合格人员姓名的书面披露

如果发行人以书面形式披露其实际资产上矿产项目之科学技术信息，则发行人应在书面披露中包含负责编制或监督编制这些信息的合格人员的：①姓名，②与发行人的关系，因为这些信息是书面披露的基础。

2. 包含数据证实的书面披露

限于“已发布文件书面披露之例外情况”一节（见下文）之规定，发行人以书面形式披露其实际资产的矿产项目之科学与技术信息，则发行人的书面披露中必须包含：（1）声明合格人员是否曾证实过所披露的数据，包括依据书面披露中作为信息和意见基础的取样、分析与检验的数据；（2）描述数据是如何验证的，以及验证方法的任何限制条件；（3）数据验证中任何失败的解释。

3. 适用于勘查信息书面披露的要求

（1）除了“已发布文件书面披露之例外情况”一节中提供的内容外，如果发行人以书面形式披露其实际资产上矿产项目的科学技术信息，则书面披露中必须包含：（a）关于该资产上测量和调查的结果或实际结果的摘要；（b）勘查信息解释的摘要；（c）有关所报告勘查工作执行过程中质量保障制度和质量控制手段的描述。

（2）除了“已发布文件书面披露之例外情况”一节中所提供的内容外，如果发行人以书面形式披露其实际拥有资产的样品、分析或检验结果，则其内容必须包含：（a）有关地质特征、所发现矿产地和矿化的性质之简要描述；（b）简要描述岩石类型、地质控制因素、矿化带范围和低品位矿段中明显高品位段的确定；（c）所采集样品的位置、编号、类型、性质、间距或密度，以及取样区的位置和范围；（d）任何钻探、取样和回收率数据，及可能实际影响本段落所涉及数据的精度和可靠性的因素；（e）简要描述所采用的分析或检验方法、样品的大小、每个执行分析或检验的实验室名称、位置，发行人与实验室之间的任何关系；（f）简要描述有关的分析值、发行人所知的矿化厚度、矿化带的真厚度。

4. 适用于书面披露矿产资源和储量的要求

如果发行人以书面形式披露其实际资产上的矿产资源和储量，其书面披露中必须包含：

- （1）每次矿产资源和储量估计的有效日期；
- （2）每个矿产资源和储量级别的矿量和品位或质量细节；
- （3）用于估计矿产资源和储量所采用的主要假设、参数和方法的细节；
- （4）一般性讨论某些已知因素对矿产资源和储量估计值可能产生实际影响的程度，如环境、许可手续、法律、矿权、税收、社会政治、市场或其他有关因素；

(5) 如果披露中包含矿产资源经济分析之结果，则说明尚未证实其经济可靠性的、不属于矿产储量的资源量。

5. 已发布文件书面披露之例外情况

如果发行人书面披露中包含以前按上述要求所编纂文件的名称和日期的参考信息，则上述第三章中第 2、3 节和第 4 节中 (1)、(2)、(4) 之规定不适用此类信息的披露。

(四) 编制技术报告的责任

1. 成为报告发行人后编制技术报告的责任

成为加拿大某管辖领域中报告发行人后，发行人必须按此管辖权要求编制发行人实际拥有每项资产的矿产项目的技术报告。如果发行人是加拿大一个管辖领域的报告发行人，而后来又成为另一个管辖范围的报告发行人，则这一要求不适用。

2. 编制与资产上矿产项目的某些书面披露有关的技术报告的责任

发行人必须编制一份技术报告，以支持下列任一文件中的科学技术信息，或者使这些信息在加拿大某管辖领域可以公开得到，这些科技信息描述了发行人实际拥有资产上的矿产项目，在下述 (3) 情况下为实际发行人。

(1) 按照 NI43—101 文件要求编制的预招股说明书，而不是简短的预招股说明书；

(2) 按照 NI43—101 编制的简短预招股说明书，它包含发行人实际拥有资产上矿产项目的实际的科学技术信息，但不包含在 2001 年 2 月 1 日之前编制的年度信息表、招股说明书或实际变化报告或者以前编制的技术报告中；

(3) 关于直接或间接获得的、发行人或实际发行人考虑发行股票的矿产资产的信息或代理通告；

(4) 上市通知书，而不是仅按证券法规向认可投资者提供的上市通知书；

(5) 作为报告的发行人提供通告的权力；

(6) 包含发行人实际拥有资产上矿产项目实际科学技术信息的年度信息表格。但不包含在 2001 年 2 月 1 日前编制的年度信息表、招股说明书或实际变化报告以及以前编制的技术报告中；

(7) 按证券法规规定要求编制的评估报告或文件；

(8) 按照多伦多证券交易所机构交易政策编制的上市文件；

(9) 如果销售人的股票是在证券市场上以竞价收购形式销售的，披露销售人实际拥有资产的初步评价或矿产资源或矿产储量的竞价收购通告；

(10) 包含下列内容的信息发布或董事通报：①发行人实际拥有资产的初步评价或矿产资源或矿产储量信息的首次披露，这些信息对于发行人的事务来说构成实际变化；②最新编制的技术报告中初步评价或矿产资源或矿产储量的变化。

如果前文(10)所述文件中有历史估计值的披露，则上述编制技术报告的责任不适用：①与二(4)节一致的情况；②包括一个含下列3种情况的说明：其一，合格人员未做过充分工作，不能将历史的估计值归类为当前矿产资源或储量类别；其二，发行人不能将历史估计值套改为本标准所定义的当前矿产资源或矿产储量级别；其三，历史估计值不能依靠。

如果最终版本招股说明书或简短招股说明书编制之前，根据上文(1)或(2)编制的技术报告中信息有实际变化，发行人必须为最终版本招股说明书或简短招股说明书编制一份更新的技术报告或者技术报告的一个附件。

或为报告发行人之后的技术报告的编制不得晚于它所支撑的文件编制完成或发布的时间。此外，支撑消息发布的有关矿产资源或矿产储量的技术报告必须：①在消息发布45天之内编制完成；②如果在编制的技术报告与发布的消息之间矿产资源或矿产储量有任何差别，则另发布一份说明这种差别的附加消息。

如果在年度信息表格中的一项资产在年度信息表编制截止日期30天内对于发行人首次成为现实，则发行人必须在该资产对其首次成为现实的45天之内编制技术报告。支撑董事通告的技术报告必须在竞价收购到期日3个工作日内完成。

如果属下列情况，则上述(1) — (10)不适用：①发行人有支撑披露中所含科学和技术信息的技术报告，且有关该资产的科学技术信息在技术报告编制之后无实际变化；②发行人按合格人员的证书要求(见下文)，为负责编制或监督编制技术报告或报告每部分的合格人员编制更新的证书，并按合格人员的承诺要求(见下文)征得每个合格人员的同意。

（五）技术报告的编者

1. 由合格人员编制

技术报告必须由一个或多个合格人员编制或在其监督下编制。

2. 技术报告的生效

技术报告必须标明日期并签字，如果合格人员有印章，则加盖下述人员的印章：

（1）负责报告全部或部分内容编制或监督编制的每个合格人员；

（2）如果负责报告全部或部分内容编制或监督编制的每个合格人员是某个人或某个主要业务为提供工程或地学服务的公司的雇员、职员或董事的话，则加盖该人或该公司的印章。

3. 独立的技术报告

按本文件下述条款之一编制的技术报告，必须由合格人员或在其监督下编制，并在技术报告签署之日合格人员必须与发行人是独立的：

（1）第四章 1 中的规定；

（2）第四章 2 中（1）和（7）的规定；

（3）如果文件披露了下述内容，按第四章 2 中（2）、（3）、（4）、（5）、（6）、（7）、（9）和（10）的规定：①发行人实际拥有资产的初步评价、矿产资源或储量的首次披露；②由与发行人独立的合格人员编制的最新技术报告在发行人实际拥有资产上的矿产资源总量或储量总量发生 100%或重大变化。

生产发行人拟制的技术报告不要求由独立的合格人员或在其监督下编制。

作为已签订合资企业合同一方的发行人，其资产是或将是该合资企业财产之对象，如果合格人员编制或监督编制的报告依据的是合格人员编制或监督编制的科学技术信息，而该合格人员又是作为合资企业一方的生产发行人的雇员或顾问，则由该发行人拟制的技术报告不要求由合格人员编制或在其监督下编制。

（六）技术报告的编制

1. 技术报告

技术报告必须根据支持披露的所有可得到的数据编制。

2. 现场考察

在拟制技术报告之前，发行人必须至少派一位合格人员对作为技术报告对象

的资产进行现场考察，而合格人员应是负责编制或监督编制全部或部分技术报告的人。

如果下述条件成立，则上述规定不适用于发行人：

(1) 作为技术报告对象的资产是初步阶段勘查资产；

(2) 季节性气候条件妨碍合格人员接近该资产的任何部分或从中获得任何有益信息；

(3) 发行人在技术报告及其支持的披露中表明，合格人员没有进行现场考察，则需说明原因和计划进行考察的时间。

依据上述规定，发行人必须：(1) 尽快安排至少一名合格人员对作为技术报告对象的资产进行现场考察，合格人员应为负责编制或监督编制技术报告全部或部分的人；(2) 立即拟制一份技术报告和按本文件第八章所要求的证书和承诺书。

3. 有关记录的保存

发行人必须将化验值、其他分析证据、钻孔测井记录及技术报告中所引用的作为其基础的其他信息的文本保存 7 年。

4. 弃权限制

发行人不得拟制含有负责编制或监督编制报告的任一合格人员弃权的技术报告，包括：

(1) 对合格人员编制或监督编制的报告部分放弃责任或作为依据；

(2) 以妨碍发行人按电子化文件分析及检索系统 (SEDAR) 拟制文件而履行其复制报告责任的方式，对报告使用和发表的限制。

(七) 外国规范的使用

除上文提出的“矿产资源或矿产储量的全部披露”规定外，还有以下两种发行人：①按外国司法管辖组成法人的或组织的；②按加拿大法律或司法管辖组成法人的或组织的，但其资产位于外国司法管辖范围。这两种发行人，如果采用澳大利亚矿产资源储量分类 (JORC)、美国证券交易委员会 (SEC) 工业指南 7、英国材料、矿石和冶金协会 (IMMM) 报告规范或南非矿产资源储量分类 (SAMREC) 定义的矿产资源和储量级别，则可以披露和拟制技术报告。

（八）技术报告合格人员的证书和承诺

1. 合格人员的证书

发行人在拟制技术报告时，必须将负责编制或监督编制技术报告每个部分的合格人员的证书编入其中，且证书须注明日期并签字，如果签字人有印章，则加盖印章。

按上述规定拟制的证书必须说明：（1）合格人员的姓名、地址和职务；（2）附带证书的技术报告的名称；（3）合格人员的资质，包括相关简历、其所加入的所有专业协会的名称，并按本文件目的说明该人是“合格人员”；（4）如果有的话，则说明合格人员最近对每个资产进行过现场考察的日期和时间；（5）合格人员所负责技术报告的项目；（6）合格人员是否与发行人独立；（7）如果发行人以前曾接触过作为技术报告对象的资产，则加以说明；（8）合格人员曾阅读过本文件，技术报告是按本文件要求编制的；（9）按证书规定的日期，以合格人员的知识、信息和信心的最佳状态编制技术报告，该报告包含披露所需的全部科学技术信息，并不得误导公众。

2. 向发行人交付

所有技术报告必须交付发行人。

3. 合格人员承诺

发行人在拟制技术报告时，必须编制一个负责编制或监督编制该技术报告的每个合格人员的声明，将其上交证券管理机构，注明日期并由合格人员签字。该声明包括：①公开承诺技术报告的编制，在拟制书面披露时编写一个技术报告的简介或摘要；②确认合格人员曾阅读过所拟制的书面披露，其在支持该书面披露的技术报告中所采用的信息是适当且精确的。

（九）免责

1. 授予免责的职权

管理机关或证券管理机构依据申请可以给予本文件规定的部分或全部免责权，但有条件和限制，诸如附加在批准免责上的条件。但在安大略省只有行政管理机关有权授予此种免责权。

2. 权利金或类似利益的有限豁免

其矿产项目只有权利金或类似利益并需要按相关规定格式拟制技术报告的

发行人，不要求：①按规定进行现场考察；②要求数据验证、文件审查或资产现场考察的项目内容。

如发行人属下述情况之一，则上述①和②规定适用：（1）已提出要求但尚未从经营公司获得利用必要数据的权力，而且从公开领域不能获得必要的信息；（2）说明发行人已提出要求，但尚未从经营公司获得利用必要数据的权力，而且从公开领域不能获得必要的信息；（3）在所有的科学技术披露中包含一个说明。

3. 某些类型文件拟制的豁免

如果发行人拟制科学技术信息书面披露文件的唯一原因是依从证券法的要求编制一份记录或披露材料，而这些材料是按另一个司法管辖的证券委员会、交易所或管理机关的要求编制的，则本文件不适用。

■ 国内矿业上市公司业绩评价

2014 年煤炭行业上市公司业绩评价

煤炭工业是关系国家经济命脉和能源安全的重要基础产业，煤炭作为能源结构的主体仍将占据消费总量 60%以上。煤炭行业在 2014 年经历了非常艰难的一年，煤炭供大于求问题依然十分突出，市场价格再次出现了下跌趋势，煤炭行业经济效益大幅下降，企业亏损面扩大，煤炭企业经营困难的问题仍然十分突出。

一、煤炭行业上市公司业绩评价结果

截止至 2014 年末，煤炭行业 A 股上市公司共计为 42 家：沪市为 30 家，深市为 12 家。其中盈利 33 家，亏损 9 家，煤炭行业 42 家上市公司营业总收入 7627.59 亿元，同比下降 13.35%，实现净利润 513.38 亿元，归属母公司股东的净利润 400.31 亿元。2014 年煤炭行业上市公司价值得分为 58.4 分，2014 年 42 家煤炭行业上市公司业绩评价结果为良好的仅有中国神华 1 家，业绩为中的有 12 家，业绩为低的有 17 家，业绩为差的有 12 家。评价结果如表 3-1 所示。

表 3-1 2014 年度煤炭行业十强排行榜

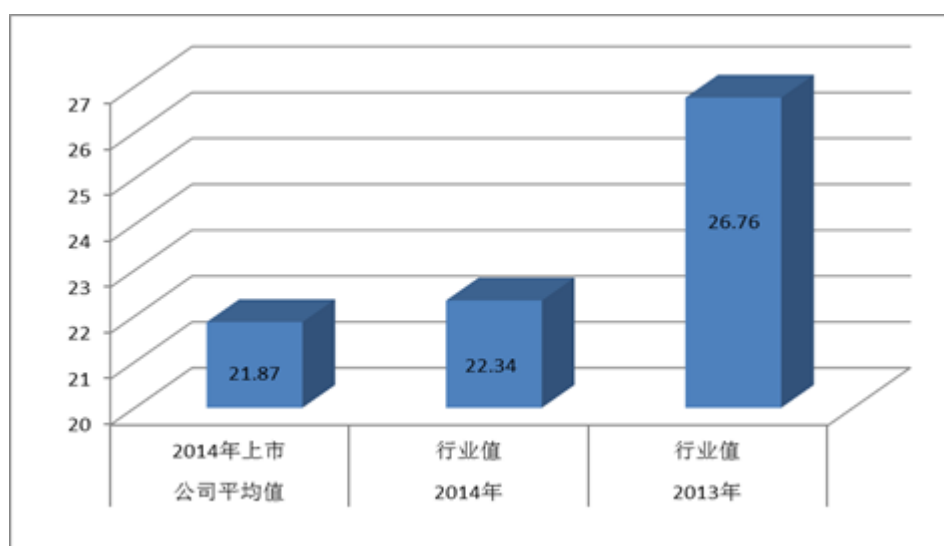
名次	评价单位代码	单位名称	综合得分	在全部上市公司中排名
1	601088	中国神华	76.02	62
2	000683	远兴能源	67.67	346
3	002128	露天煤业	64.57	523
4	600188	兖州煤业	62.23	654
5	000552	靖远煤电	55.67	1127
6	600395	盘江股份	52.33	1331
7	600121	郑州煤电	51.28	1393
8	601699	潞安环能	51.23	1397
9	600792	云煤能源	51.18	1404
10	000780	平庄能源	50.63	1431

下面分别从财务效益状况、资产质量状况、偿债风险状况、发展能力状况、市场表现状况五个方面对煤炭行业上市公司进行具体分析。

（一）财务效益

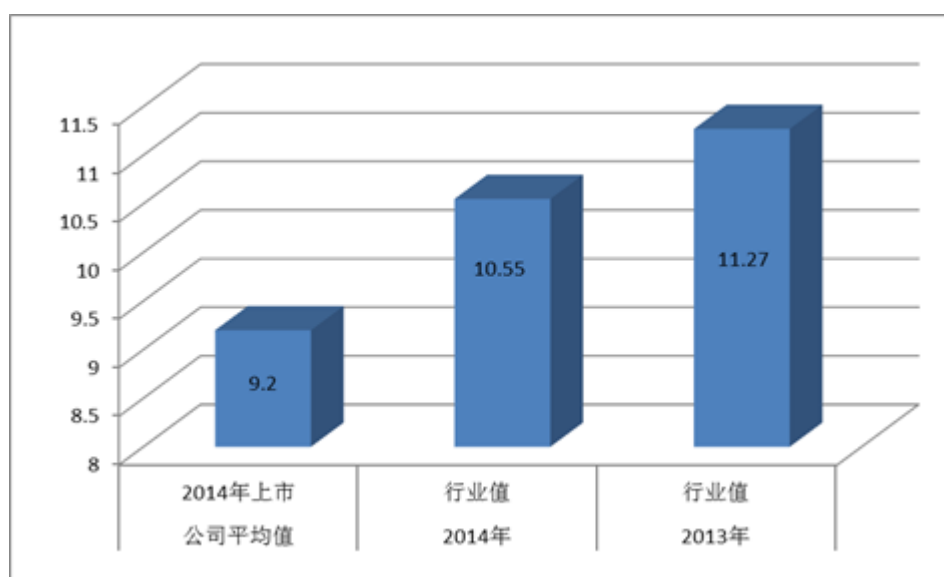
2014 年煤炭行业上市公司财务效益评价结果为 22.34 分，略高于全国上市公司平均水平，与 2013 年 26.76 分比下降 16.52%。财务效益评价是通过基本指标：扣除非经常性损益净资产收益率、总资产报酬率进行基本评分，然后再用营

业利润率、盈利现金保障倍数、股本收益率进行修正，得出综合得分。



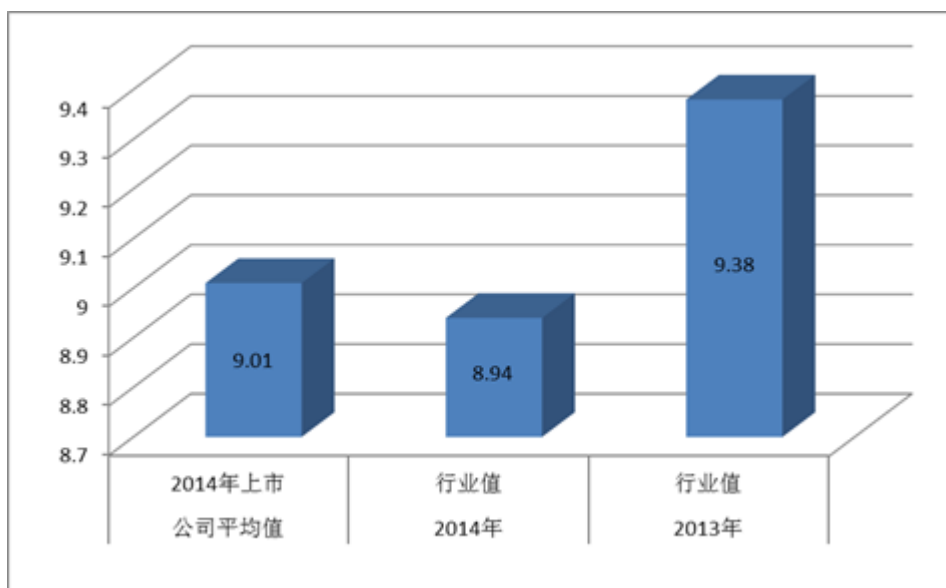
(二) 资产质量

2014年煤炭行业上市公司资产质量状况优于上市公司平均水平。资产质量评价是通过基本指标：总资产周转率、流动资产周转率进行基本评分，然后再用应收账款周转率、存货周转率进行修正，得出综合得分。



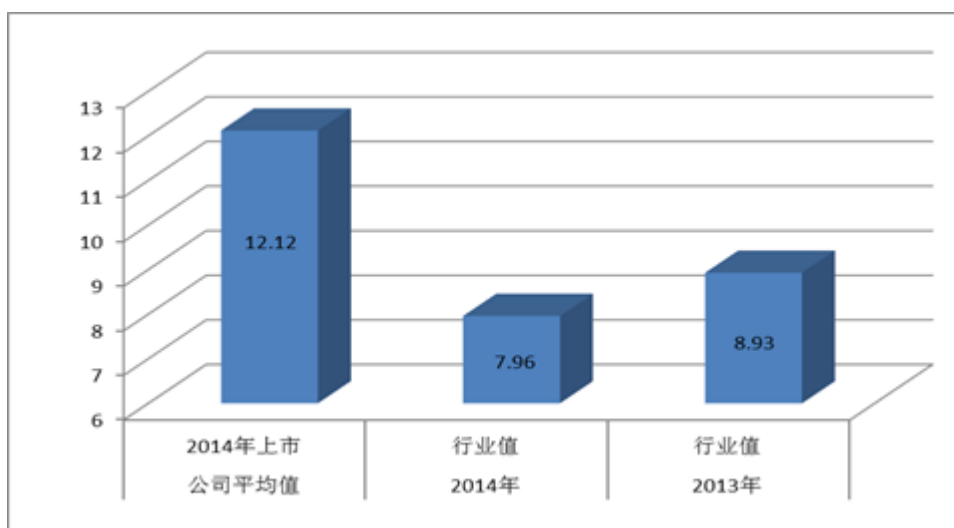
(三) 偿债风险

2014年煤炭行业上市公司偿债风险得分低于上市公司平均水平 9.01，比上一年度小幅下滑 4.69%至 8.94。偿债风险评价是通过基本指标：资产负债率、已获利息倍数进行基本评分，然后再用速动比率、现金流动负债比率、带息负债比率进行修正，得出综合得分。



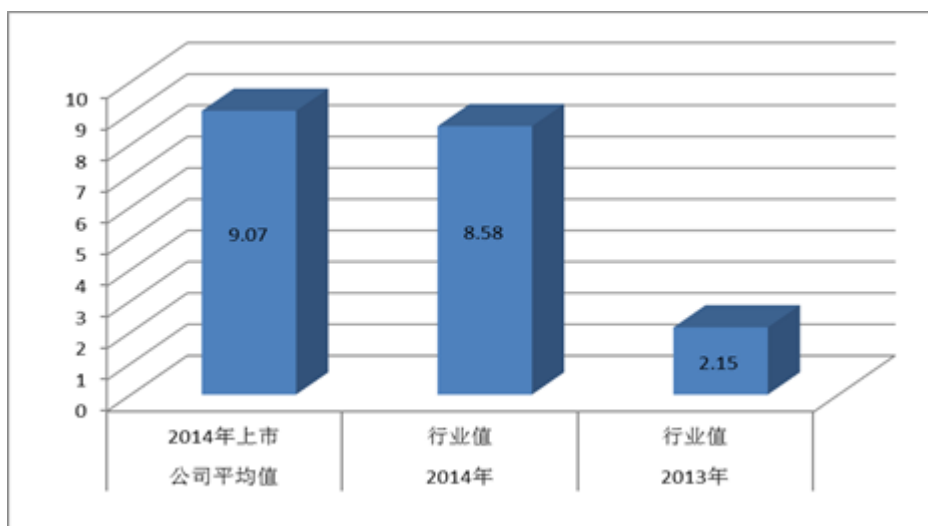
(四) 发展能力

2014年煤炭行业上市公司发展能力状况评价结果仅为7.96分，远低于上市公司平均值12.12。发展能力评价是通过基本指标：营业收入增长率、资本扩张率进行基本评分，然后再用累计保留盈余率、三年营业收入增长率、总资产增长率、营业利润增长率进行修正，得出综合得分。

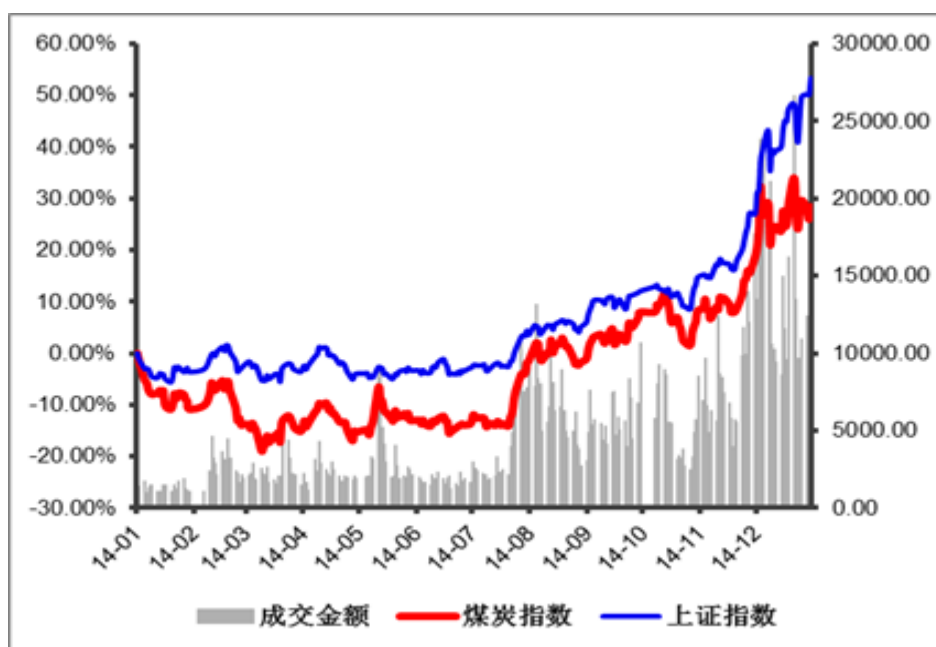


(五) 市场表现

煤炭行业上市公司市场表现状况略差于全国上市公司的平均水平，但比2013年有极大的好转。市场表现是通过市场投资回报率和股价波动率两个指标对上市公司进行评价得出综合得分。



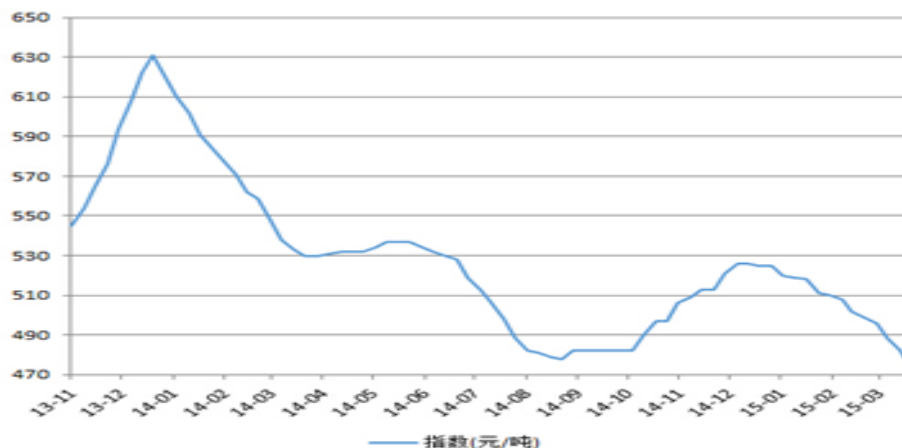
煤炭指数与大盘指数波动



二、2014 年度影响煤炭行业业绩因素分析

(一) 宏观经济增速新低，煤炭产量同比下滑

根据国家统计局公布的经济数据，2014 年国内全年 GDP 总量达到 63.6 万亿元，相比 2013 年下滑 9.3 个百分点。煤炭行业高成本产能不断被淘汰，加之 2014 年下半年限产政策密集出台，行业自 2013 年进入下行周期后第一次出现同比减产，全年原煤产出量为 38.7 亿吨，同比下降 2.5%，2013 年产量为 39.7 亿吨。2014 年以来，煤炭价格一路走低，从指数的价格走势上看，全年煤炭价格不断刷新历史新低，大体上可分为急速下跌、缓慢爬升、深度探底及阶梯型攀升四个阶段。



数据来源：wind 资讯

2013-2015 年环渤海动力煤价格指数走势图

2014 年以来，我国煤炭产能严重过剩的局面未得到有效缓解，煤炭需求低迷，煤炭价格下降，与此同时，企业超核准产能生产也非常普遍，最终导致煤炭市场供求严重失衡。

（二）煤炭消费负增长，下游行业需求弱

煤炭消费增速自 2013 年以来出现显著下降，从 2007 至 2011 年平均 6.1% 的增速下降到 2013 至 2014 年不到的 1%，而同期 GDP 增速仅由 10.6% 放缓到 7.8%，煤炭消费量出现负增长预示着中国经济增长与煤炭消费增长的进一步脱钩。

2014 年我国经济增速放缓，主要耗煤行业产品产量增幅下降。下图显示了我国 2009 年以来煤炭下游行业产量累计同比变化，在 2014 年，水泥、火电、合成氨、粗钢四大下游行业累计同比均呈现下降态势。

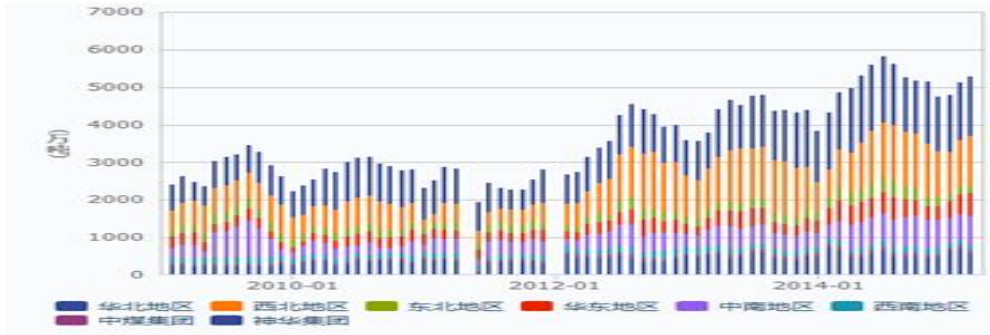


数据来源：wind 资讯

2009 年-2014 年煤炭下游行业产量累计同比对比图

(三) 煤炭库存维持高位，运营成本高企不下

2014 年煤炭库存整体呈现上行趋势，分月来看上半年下游去库存致使煤矿库存持续上升至 6 月高点，下半年一方面需求有所改善，另一方面受益于限产政策出台，煤矿库存小幅下滑，但仍高于 2013 年同期。



数据来源：wind 资讯

2009-2014 年分地区煤矿库存

为减少大气污染、保护环境，我国对煤炭的使用提出了更高的要求，增加了煤炭使用成本。此外，由于煤矿开采深度增加，地质条件日趋复杂，再加上材料费、电费、工资等刚性支出增长，吨煤生产成本不断提高。

煤炭行业公司 2008-2014 年成本/收入统计表

年份	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
销售毛利率 (%)	40.89	34.93	33.38	29.50	25.23	24.68	24.14
营业总成本/营业总收入 (%)	74.70	78.95	79.32	82.42	86.83	89.16	75.86

数据来源：wind 资讯

上表中的数据表明了整个煤炭行业运营成本继续维持高位，毛利率不断下降。煤炭价格走低，而煤炭生产成本反而有增无减，这又进一步降低煤炭需求量，从而推动了当前煤炭市场的持续下行。

(四) 进口煤削减目标仍有距离

2014 年 1-12 月份我国煤炭累计进口量为 29122 万吨，较 2013 年同期减少 10.9%。2014 年 10 月 15 日起，进口零关税取消，劣质煤进口将受到限制，进口煤对国内煤炭市场的冲击将有所减缓，部分需求将重新转向国内市场。

随着我国优质煤炭资源储量的不断衰减和运输成本的高企，高品质进口煤炭在沿海市场依然可以抢占较大份额，对内贸煤炭需求产生抑制作用，导致国内沿海地区煤炭市场的活跃性降低，并对后期内贸煤炭供求产生了无形的压力，成为导致国内煤价格难以上涨的主要原因之一。

三、2015 年度煤炭行业展望

2015 年，国内经济增长仍将面临较大压力，世界经济整体复苏乏力以及我国劳动力比较优势的下降将使我国出口增长继续面临压力。产能过剩再加上需求不足或将导致第二产业投资增速进一步放缓。因此，2015 年煤炭需求整体仍然不容乐观。

（一）政策继续帮助行业脱困

2014 年，发改委联合能源局等部门，出台了限制产能、规范煤炭进口、建立小煤矿退出机制、加大金融支持、关税调整等 37 项相关对策和措施。自 2015 年 1 月 1 日起，不达标的商品煤将被禁止进入市场，部分进口煤或将因此被挤出市场。各种煤炭的出口暂定税率由执行了 6 年的 10% 统一下调至 3%。2015 年两会之后，中央及地方政府响应政府工作报告中的相关指示，纷纷出台一系列的救市政策，2015 年的房地产政策还将进一步宽松，进而可能带动上游大宗商品消费需求，这对低迷的煤炭市场也是一个利好消息。

（二）煤炭需求增长依然乏力

2014 年，煤炭需求之所以整体疲软，房地产和第二产业投资增速回落，出口增长进一步放缓是主要原因。其中，1-11 月，房地产开发投资同比增长 11.9%，创下 2000 年以来新低，较上年同期回落 7.6 个百分点；进出口总额同比增长 3.4%，较上年同期回落 4.3 个百分点，出口总额同比增长 5.7%，较上年同期回落 2.6 个百分点，如不考虑受金融危机影响较严重的 2009 年，进出口总额和出口总额增速均创下 1999 年以来新低。另外，1-11 月，水电发电量大幅增长 1746 亿千瓦时，增长 22.4%，较上年同期提高 19 个百分点，水电出力增加相当于减少电煤消耗 8000 万吨左右。

（三）煤炭资源税改革初见成效

自 2014 年 12 月 1 日起，我国煤炭资源税由从量计征改为从价计征，同时全面清理涉煤收费基金。实施煤炭资源税改革，从量计征改为从价计征促进了资源节约集约利用和环境保护，推动转变经济发展方式。该政策的落地实施有效地清理涉煤收费基金，停止征收煤炭价格调节基金，取消原生矿产品生态补偿费、煤炭资源地方经济发展费等，取缔省以下地方政府违规设立的涉煤收费基金，切实减轻了煤炭企业的负担。

（四）2015 年煤炭行业供需前景

进入 2015 年，煤炭行业走进了更严苛的生存环境，对于整个煤炭市场，2015 年供大于求态势难以根本改变，企业经营压力仍然较大，行业运行形势依然严峻。对煤炭企业来说，依靠数量、速度的粗放发展方式已经宣告结束，面对经济新常态、适应能源革命的新要求，煤炭行业必须坚持推进转型。煤炭作为我国能源的主体地位短期内不可能改变，经过转型调整，中国煤炭工业发展前景依然广阔。

来源：《2015 中国上市公司业绩评价报告》

2014 年有色金属行业上市公司业绩评价

有色金属行业是国民经济的重要支柱产业，在经济建设、社会发展、财政税收、国防建设以及稳定就业等方面发挥着重要作用。

2014 年，有色金属行业产能过剩问题依然突出，企业效益进一步恶化，但是自主创新能力不断加强，环保核查工作升级，节能减排取得新进展。同时，由于下游需求减弱，有色金属价格震荡走低，企业资金紧张凸显，全行业仍处于转型升级的“阵痛期”，企业面临的生产经营形势依然严峻。

一、有色金属行业上市公司价值分析结果

截至 2014 年末，有色金属行业（含铜、钨、稀土、黄金等采掘、制造子行业）的 A 股上市公司共 90 家，资产总额 10859.47 亿元，完成营业收入 10512.67 亿元，实现净利润-0.32 亿元。与全国 A 股上市公司相比，有色金属行业在总资产、营业收入、净利润所占比例分别为 3.26%、4.37%、-0.003%。

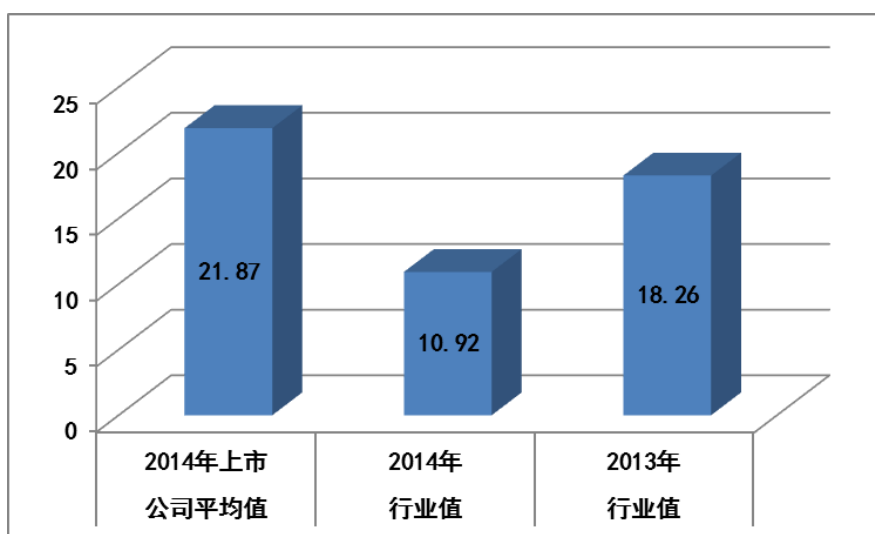
根据综合评价结果，2014 年有色金属行业没有公司进入上市公司 100 强。按照中国上市公司业绩评价指标体系，有色金属行业综合评价结果为 49.28 分，比全国上市公司综合评价结果 61.27 低 11.99 分。在有色金属行业 90 家上市公司中，业绩评价良好的有 2 家，业绩中等的有 48 家，业绩低的有 17 家，业绩差的有 23 家。

基于对有色金属行业上市公司的整体评价，下面从五个方面对有色金属行业上市公司进行具体分析。

（一）财务效益状况

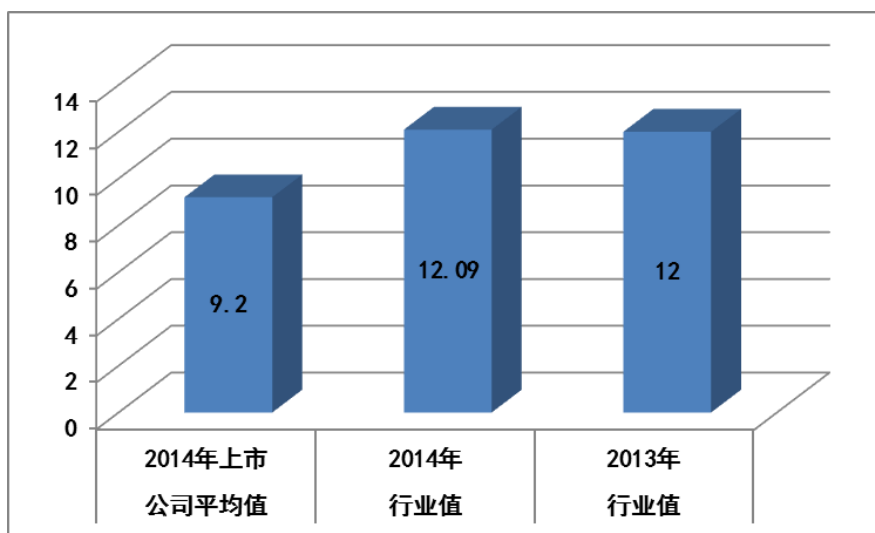
2014 年有色金属行业上市公司财务效益状况低于全国上市公司平均水平。

财务状况评价是通过基本指标：扣除非经常性损益净资产收益率、总资产报酬率进行基本评分，然后再用营业利润率、盈利现金保障倍数、股本收益率进行修正，得出综合得分。



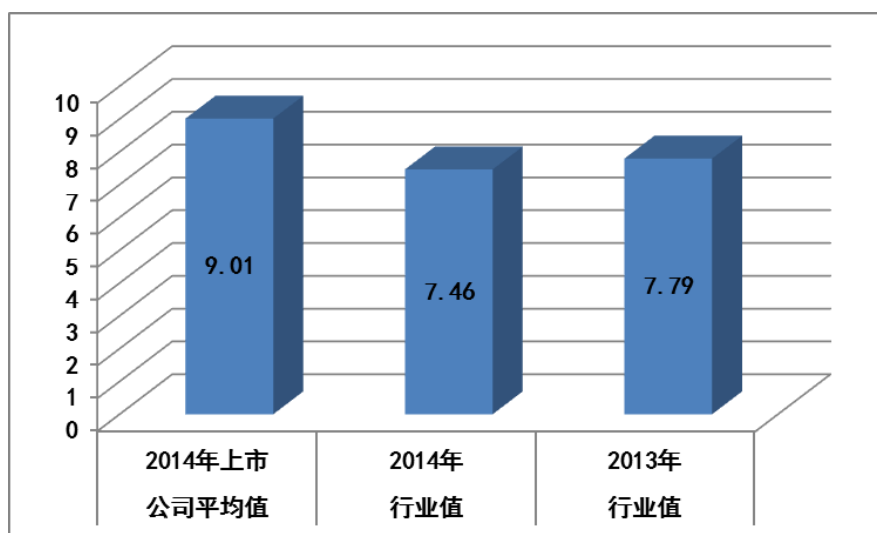
(二) 资产质量状况

2014年有色金属行业上市公司资产质量状况优于全国上市公司平均水平。资产质量状况评价是通过基本指标：总资产周转率、流动资产周转率进行基本评分，然后再用应收账款周转率和存货周转率进行修正，得出综合得分。



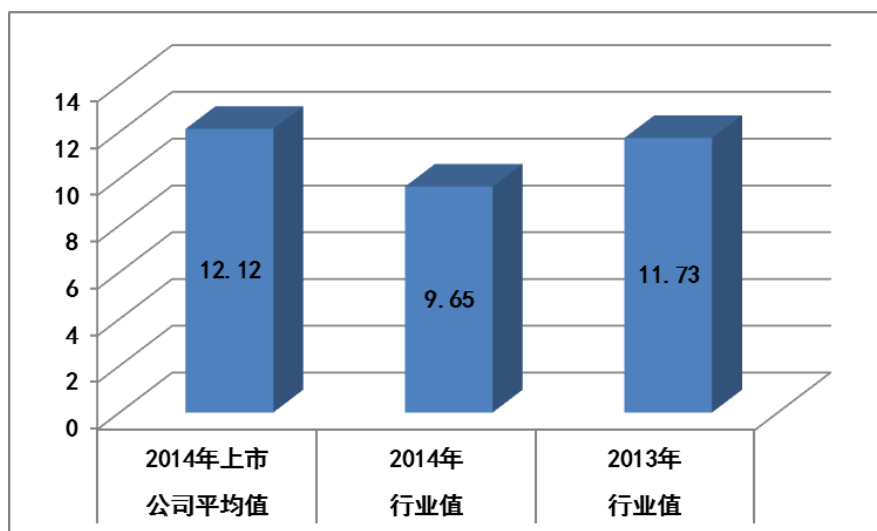
(三) 偿债风险状况

2014年有色金属行业上市公司偿债风险状况低于全国上市公司平均水平。偿债风险状况评价是通过基本指标：资产负债率、获利倍数进行基本评分，然后再用速动比率、现金流动负债比率、带息负债比率进行修正，得出综合得分。



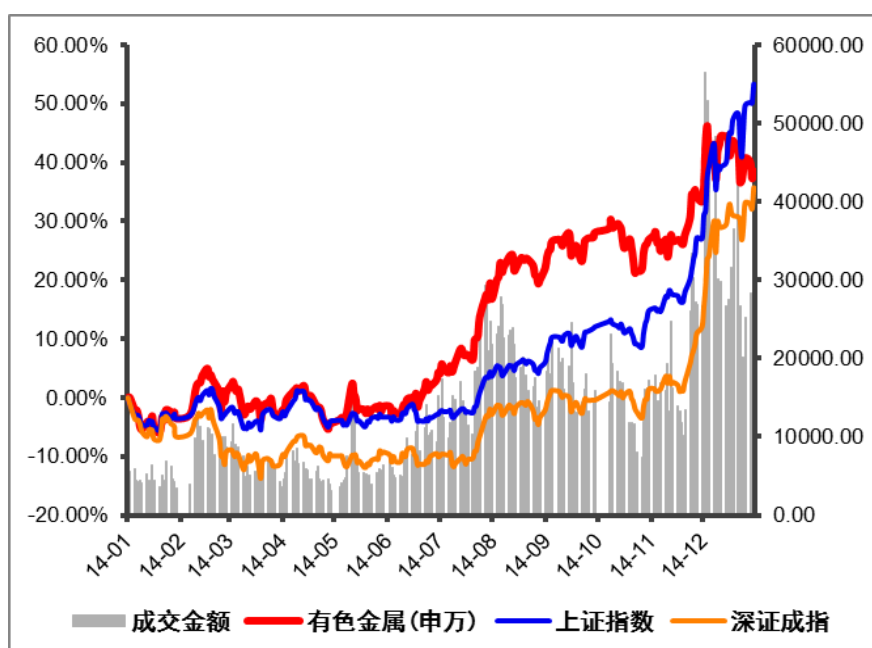
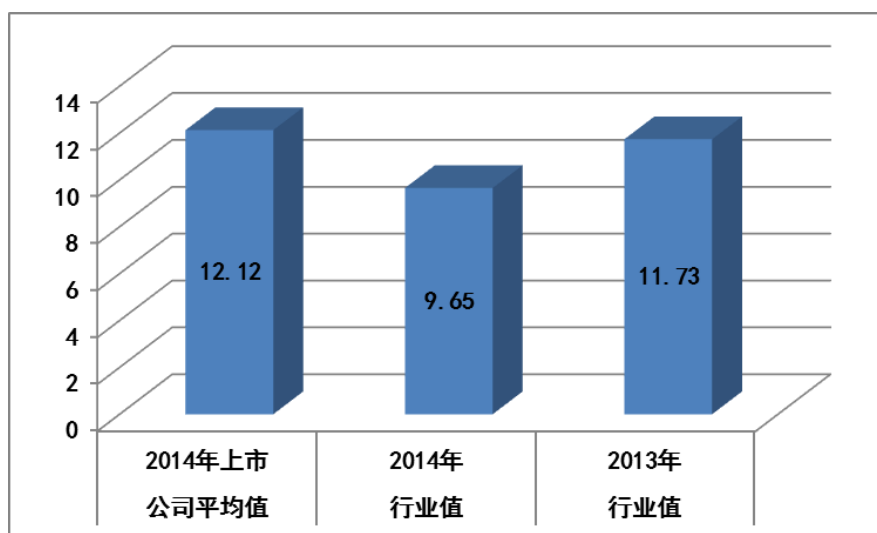
(四) 发展能力状况

2014年有色金属行业上市公司发展能力状况低于全国上市公司平均水平。发展能力状况评价是通过基本指标：营业收入增长率、资本扩张率进行基本评分，然后再用累计保留盈余率、三年营业收入增长率、总资产增长率、营业利润增长率进行修正，得出综合得分。



(五) 市场表现状况

有色金属行业上市公司市场表现状况略优于全国上市公司的平均水平。市场表现是通过市场投资回报率和股价波动率两个指标对上市公司进行评价得出综合得分。



2014年有色金属行业指数与大盘指数走势

二、有色金属行业上市公司业绩影响因素分析

2014年，我国8646家规模以上有色金属工业企业（含黄金、稀土）实现主营业务收入57025亿元，同比增长8.6%，行业实现利润2053亿元，同比下降1.5%。2014年，影响有色金属行业业绩的因素主要有以下几方面：

（一）美元持续走强，有色金属价格震荡下行

2014年有色金属价格整体继续呈现出震荡下行的基本态势。2014年，伦敦金属交易所三个月期铜的年平均价格为7352美元/吨，同比下降7.1%；三个月期铝的平均价格为1888美元/吨，同比上升0.3%；三个月期铅的平均价格为2158美元/吨，同比下降2.1%；三个月期锌的平均价格为1940美元/吨，同比上升

11.7%；三个月期镍的平均价格为 16935 美元/吨，同比上升 12.4%；三个月期锡的平均价格为 21887 美元/吨，同比下降 1.9%。

受制于价格的下降，有色金属行业上市公司盈利能力降低，财务效益状况评分下降，同时由于收益的减少，偿债风险方面也有加大的可能。

（二）工业生产平稳增长，投资结构进一步优化

2014 年，我国十种有色金属年产量 4417 万吨，同比增长 7.2%。其中，精炼铜产量 796 万吨，原铝产量 2438 万吨，；铅产量 422 万吨，锌产量 583 万吨。六种精矿金属产量 1074.1 万吨。2014 年我国有色金属工业完成固定资产投资 7406.3 亿元，同比增长 4.0%。其中，有色金属矿采选完成固定资产投资 1636.4 亿元，同比下降 1.3%；有色金属冶炼及压延完成固定资产投资 5770 亿元，同比上升 5.6%。铝冶炼固定资产投资 618.6 亿元，同比下降 17.8%；有色加工完成固定资产投资 3810.7 亿元，同比增长 15.4%。总体来看，矿山采选项目投资增幅略有降低，冶炼项目投资热度有所缓解，加工项目投资大幅上升，投资结构进一步改善。

在投资结构进一步优化的背景下，有色金属行业上市公司的资产质量状况持续保持较高水平，其业绩评价得分明显高于全国上市公司平均水平，得到 12.09 分的高分。

（三）进出口贸易总额稳定增长，铝、铜等矿产资源对外依存度高

2014 年，我国有色金属进出口总额 1771.6 亿美元，同比增长 12.1%。其中进口额 1000.2 亿美元，同比下降 3.2%；出口额 771.6 亿美元，同比增长 40.9%。进出口贸易逆差 228.6 亿美元，同比下降 59.4%。

受印尼限制原矿出口政策调整影响，铝土矿进口 3628 万吨，同比下降 48.7%；红土镍矿进口 4775.8 万吨，同比下降 33%，氧化铝进口 527.6 万吨，同比增幅为 37.7%。同时，贸易摩擦有所上升，国外针对我国出口的铝材、铝合金轮毂等反倾销诉讼时有发生。这些有色金属矿山原料及初级产品进口量的较大波动，说明我国铝、铜等重要有色金属矿产资源的对外依存度仍然很高。

（四）自主创新能力加强，环保核查升级

2014 年有色金属行业荣膺 7 项国家科学技术大奖，其中获得国家科技进步奖二等奖 5 项，国家技术发明奖二等奖 2 项。随着新技术的应用和推广，有色金

属行业在节能降耗方面取得显著成效。2014 年，节能降耗水平进一步提高。随着节能减排技术的广泛应用，全国铝锭综合交流电耗降为 13596 千瓦时/吨，同比下降 144 千瓦时/吨，节电 35 亿千瓦时；铜、铅、电解锌冶炼综合能耗分别为 251.8 千克标准煤/吨、430.1 千克标准煤/吨、896.6 千克标准煤/吨，同比分别下降 16.2%、6%、1%。

2014 年，112 家企业通过国家级绿色矿山试点单位验收。为规范废铅酸蓄电池再生利用产业发展，环境保护部启动了再生铅企业环保核查工作。截至 2014 年底，共发布 3 批符合环保法律法规要求的再生铅企业名单公告，涉及 5 家再生铅企业；2 家再生铅企业入选工业和信息化部联合环境保护部发布的第一批符合《再生铅行业准入条件》公告名单。

（五）产能过剩压力较大，兼并重组助力转型升级

2014 年，有色金属行业化解产能过剩力度进一步加大，全年淘汰电解铝产能 42 万吨。国家继续推进“以铝代钢”、“以铝节铜”。但是电解铝产能已高达 3500 万吨，中西部地区陆续还有产能释放，过剩压力仍较大。同时我国铜冶炼产能增长过快，目前电解铜产量约占全球产量的 1/3 以上。铜产能过剩，价格不断下挫，铜冶炼企业盈利甚微。

2014 年，我国有色金属行业内进行了一系列行动促进企业兼并重组。2014 年 3 月，国务院印发了《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14 号）。2014 年 12 月，中国稀土产业重组后的“1+5”格局形成，宣告着我国稀土行业整合的基本工作已经完成。稀土产业完成整合后，我国稀土行业将迎来新的发展机遇。

综上所述可以看出，有色金属行业业绩首先受有色金属产品市场行情的影响，其次，有色金属行业的投资结构特点，以及创新、环保等因素影响到上市公司的资产质量状况和发展能力的评分。此外，我国有色金属对外依存度高、产能过剩的客观条件，也制约着行业发展。

三、2015 年有色金属行业前景分析

（一）有色金属价格回升动力不足，下行压力依然存在

从国际环境来看，2015 年世界经济将延续缓慢复苏的基本态势，主要有色金属将继续呈现供大于求的格局，有色金属价格回升动力不足，预计仍将以低位

震荡为主。2015 年全球范围，铜产品的供应将保持较低的增长态势，需求增幅放缓，供需矛盾将促使铜价继续走低；随着我国西部低电价的电解铝产能陆续投产，化解电解铝产能过剩及扩大消费的效应滞后，供大于求的格局短期内难以改变，预计铝价震荡下行的可能性仍然较大；由于国外发达国家的铅锌矿山及冶炼产能关闭，新兴市场国家的新增产能不足以抵消发达国家减少的产能，世界铅、锌供应预计将处于紧平衡状态，铅价格仍将呈现区间震荡的格局，并不排除有小幅回升的可能性，锌价则可能出现持续缓慢回升的走势。随着美联储退出货币宽松政策，流动性收紧，美元走强，贵金属避险功能减退，金融属性弱化，贵金属有可能会继续震荡走低，预计 2015 年贵金属将呈现弱势调整的格局。航天军工、新材料等战略新兴产业的快速发展将刺激稀有稀土金属材料需求增加，预计部分稀土产品价格将会有所回升。

（二）产能过剩矛盾短期内难以化解，淘汰落后产能力度不断加大

工信部在《2014 年我国有色金属工业运行情况分析和 2015 年形势展望及重点工作》中指出，我国有色金属冶炼产能过剩、矿山保障能力不足、高附加值产品短缺的“中间大、两头小”的产业链格局在短期内难以解决。2014 年，工信部先后公布了第三批工业行业淘汰落后产能的企业名单，其中就包括电解铝、铜（含再生铜）冶炼、铅（含再生铅）冶炼、锌（含再生锌）冶炼等有色金属行业的企业。国家政策的密集出台预示着未来淘汰落后产能的力度会进一步加大，长期将有利于供求矛盾的改善。

（三）清费立税，稀土资源整合进行时

根据 2015 年 4 月国家税务总局下发了一系列文件，确定自 2015 年 5 月 1 日起，取消钢铁颗粒粉末、稀土、钨、钼等产品的出口关税，实施稀土、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，资源税从价计征改革。

随着六大稀土集团在工信部备案完毕，六大集团最早可能在 2015 年开始在各自范围内进行大量的兼并重组。从六大集团整合资源划分板块来看，四家地方稀土集团整合对应省内资源，因为四家地方企业已经控制了当地大部分的稀土资源。两家央企的整合面较大，五矿集团可能会整合湖南、以及福建和云南的部分资源；中国铝业则可能会对广西、四川和山东的稀土矿产资源进行整合。

（四）有色金属再利用加速推进，构建循环经济产业链

根据《2015年循环经济推进计划》（发改环资[2015]769号），涉及有色金属行业循环经济建设的主要目标任务有三点：（1）推行绿色开采：提高矿产资源开采回采率、选矿回收率和综合利用率；（2）推动资源集约利用：发布高耗水工艺、技术和装备淘汰目录，推行定点集中利用，构建煤—电—铝—建材产业链；（3）推进资源综合利用：进一步推进战略性稀贵金属回收利用试点工作。

同时，我国再生有色金属行业科技创新平台建设逐步完善。2014年12月30日，首批全国再生有色金属领域重点实验室及工程研究中心认定名单正式发布。

来源：《2015中国上市公司业绩评价报告》

■ 价格信息

部分金属及耐火材料市场价格统计

年	月	金属砷 99%min 元/吨	金属铬 99%min 元/吨	锰矿 40% 印度出厂 卢比/吨	金属铈 99%min 元/吨	金属镧 99%min 元/吨	石墨电极 直径 400mm 普 通功率 元/吨
2015	1	9,183.34	53,928.57	11,605.50	39,928.57	36,142.86	10,550.00
	2	9,150.00	50,000.00	11,475.00	39,500.00	35,500.00	10,550.00
	3	9,150.00	49,363.64	11,475.00	39,500.00	35,045.45	10,550.00
	4	9,121.43	47,666.67	11,136.00	39,023.81	34,523.81	10,478.57
	5	9,200.00	46,250.00	10,345.00	38,500.00	33,800.00	10,250.00
	6	9,225.00	46,000.00	10,321.43	38,238.10	33,166.67	10,250.00
2014	1	8,900.00	51,095.24	12,343.00	54,500.00	49,380.95	10,250.00
	2	8,900.00	51,000.00	12,343.00	54,500.00	49,000.00	10,250.00
	3	8,940.00	48,571.43	12,343.00	54,309.52	48,904.76	10,250.00
	4	9,357.14	48,000.00	12,343.00	48,357.14	45,095.24	10,250.00
	5	9,500.00	48,000.00	12,343.00	47,214.29	42,714.29	10,350.00
	6	9,500.00	49,075.00	12,343.00	45,750.00	42,000.00	10,550.00
	7	9,500.00	53,891.30	12,343.00	45,500.00	42,000.00	10,550.00
	8	9,500.00	57,761.90	12,343.00	45,404.76	41,904.76	10,550.00
	9	9,500.00	60,022.73	12,343.00	44,636.36	41,136.36	10,550.00
	10	9,450.00	60,222.22	12,345.00	43,815.79	40,894.74	10,550.00
	11	9,437.50	59,078.95	12,345.00	41,750.00	39,250.00	10,550.00
	12	9,200.00	56,522.73	12,345.00	40,434.78	37,326.09	10,550.00
2013	1	8,900.00	57,772.73	10,800.00	83,590.91	81,000.00	10,250.00
	2	8,900.00	57,000.00	10,800.00	83,062.50	80,187.50	10,300.00
	3	8,900.00	55,238.10	10,800.00	80,500.00	76,619.05	10,526.19
	4	8,900.00	55,000.00	11,595.83	73,833.33	69,190.48	10,535.71
	5	8,868.18	53,909.09	11,755.00	64,136.36	61,045.45	10,277.27
	6	8,800.00	53,000.00	11,755.00	62,026.32	59,526.32	10,250.00
	7	8,800.00	53,000.00	11,755.00	60,804.35	57,086.96	10,250.00
	8	8,800.00	53,000.00	11,755.00	60,500.00	56,000.00	10,250.00
	9	8,800.00	53,000.00	11,755.00	59,605.26	55,105.26	10,250.00
	10	8,800.00	53,000.00	12,277.67	56,944.44	52,473.68	10,250.00
	11	8,800.00	52,666.67	12,343.00	54,547.62	51,000.00	10,250.00
	12	8,831.82	52,000.00	12,343.00	54,500.00	50,500.00	10,250.00
	1	9,400.00	84,000.00	10,200.00	140,750.00	141,437.50	12,950.00
	2	9,400.00	83,333.33	10,200.00	134,380.96	133,666.67	11,235.71

2012	3	9,400.00	82,913.04	10,200.00	128,543.48	128,086.96	11,180.43	
	4	9,221.05	82,000.00	10,200.00	122,973.68	125,263.16	11,934.21	
	5	9,000.00	82,000.00	10,200.00	118,272.73	115,454.55	12,250.00	
	6	8,800.00	78,500.00	10,200.00	164,350.00	119,750.00	12,055.00	
	7	9,045.45	70,045.45	11,836.36	161,045.45	118,454.55	11,400.00	
	8	9,100.00	63,000.00	12,200.00	159,500.00	111,130.43	10,723.91	
	9	9,100.00	62,333.33	12,200.00	158,071.43	108,523.81	10,702.38	
	10	9,077.78	61,333.33	11,533.33	121,555.56	91,000.00	10,750.00	
	11	8,900.00	60,409.09	11,200.00	89,500.00	84,000.00	10,277.27	
	12	8,900.00	58,500.00	10,880.00	88,100.00	83,050.00	9,890.00	
	2011	1	9,200.00	76,000.00	12,085.71	52,857.14	53,000.00	11,450.00
		2	9,200.00	79,200.00	12,800.00	58,466.67	53,133.33	11,450.00
3		9,417.39	81,739.13	12,800.00	94,673.91	70,521.74	11,450.00	
4		9,600.00	85,550.00	12,650.00	192,150.00	147,050.00	12,700.00	
5		9,600.00	87,000.00	11,800.00	238,000.00	202,809.52	12,950.00	
6		9,600.00	86,476.19	11,800.00	266,000.00	228,285.71	12,950.00	
7		9,600.00	85,476.19	10,580.95	263,380.95	231,619.05	12,950.00	
8		9,443.48	85,000.00	10,200.00	278,782.61	203,652.17	12,950.00	
9		9,400.00	85,000.00	10,200.00	257,333.33	179,238.10	12,950.00	
10		9,400.00	85,944.44	10,200.00	226,222.22	165,666.67	12,950.00	
11		9,400.00	85,863.64	10,200.00	182,363.64	159,000.00	12,950.00	
12		9,400.00	84,956.52	10,200.00	157,260.87	153,391.30	12,950.00	
2010	1	8,400.00	64,666.67	10,714.29	40,000.00	49,000.00	9,333.33	
	2	8,400.00	72,625.00	10,440.00	40,000.00	49,000.00	9,616.67	
	3	8,400.00	76,571.43	11,977.78	40,071.43	49,000.00	11,373.08	
	4	8,408.33	77,000.00	13,200.00	41,000.00	51,916.67	11,450.00	
	5	8,500.00	75,000.00	13,200.00	41,000.00	52,166.67	11,450.00	
	6	8,500.00	73,636.36	13,200.00	41,363.64	53,000.00	11,450.00	
	7	8,500.00	73,000.00	12,644.44	43,000.00	53,000.00	11,450.00	
	8	8,500.00	73,000.00	13,650.00	43,000.00	53,000.00	11,450.00	
	9	8,500.00	71,000.00	14,200.00	43,000.00	53,000.00	11,450.00	
	10	8,500.00	71,000.00	14,028.57	43,000.00	53,000.00	11,450.00	
	11	8,500.00	71,923.08	13,300.00	49,615.38	53,000.00	11,450.00	
	12	8,625.00	74,687.50	12,107.69	52,000.00	53,000.00	11,450.00	
2009	1	8,200.00	67,000.00	7,000.00	39,000.00	49,500.00	11,250.00	
	2	8,050.00	61,125.00	6,400.00	39,000.00	48,125.00	11,250.00	
	3	7,750.00	58,250.00	6,400.00	39,000.00	43,750.00	11,250.00	
	4	7,600.00	54,500.00	6,400.00	39,666.67	40,777.78	10,361.11	
	5	7,600.00	54,500.00	6,400.00	40,000.00	40,000.00	9,250.00	
	6	7,400.00	54,500.00	6,400.00	40,000.00	39,818.18	9,250.00	
	7	7,228.57	56,357.14	6,400.00	40,000.00	39,500.00	9,250.00	
	8	7,284.62	58,846.15	6,500.00	40,000.00	40,833.33	9,250.00	
	9	7,592.31	64,076.92	8,466.67	40,000.00	42,000.00	9,250.00	

	10	7,800.00	64,888.89	9,600.00	40,000.00	42,300.00	9,250.00
	11	8,169.23	63,692.31	9,400.00	40,000.00	46,153.85	9,250.00
	12	8,353.85	62,000.00	9,200.00	40,000.00	49,000.00	9,250.00
2008	1	7,800.00	71,000.00	12,300.00	35,500.00	35,111.11	
	2	7,800.00	71,000.00	16,300.00	35,500.00	45,000.00	
	3	7,800.00	74,250.00	18,300.00	35,500.00	54,500.00	
	4	7,800.00	82,250.00	19,300.00	35,500.00	59,125.00	
	5	7,062.50	87,000.00	19,300.00	35,500.00	61,000.00	
	6	6,900.00	87,250.00	19,312.50	35,500.00	61,750.00	
	7	7,733.33	89,333.33	19,633.33	38,444.45	61,500.00	
	8	8,100.00	90,000.00	19,787.50	39,000.00	60,875.00	
	9	8,250.00	89,500.00	18,925.00	39,000.00	59,000.00	
	10	8,700.00	83,000.00	14,825.00	39,000.00	58,000.00	
	11	8,625.00	79,875.00	11,875.00	39,000.00	56,812.50	
	12	8,400.00	70,777.78	8,977.78	39,000.00	52,000.00	
2007	1	7,237.50	63,375.00	2,750.00	37,625.00	31,000.00	
	2	7,700.00	69,214.29	2,793.75	38,500.00	31,000.00	
	3	8,088.89	68,055.56	3,188.89	38,277.78	30,777.78	
	4	9,175.00	67,875.00	4,225.00	36,375.00	28,875.00	
	5	11,728.57	68,000.00	5,150.00	35,500.00	28,000.00	
	6	12,600.00	72,444.44	5,211.12	35,500.00	28,000.00	
	7	11,075.00	72,500.00	5,700.00	35,500.00	29,000.00	
	8	9,750.00	71,000.00	5,700.00	35,500.00	31,900.00	
	9	9,100.00	71,000.00	5,775.00	35,500.00	32,000.00	
	10	8,542.86	71,000.00	6,888.89	35,500.00	32,571.43	
	11	8,100.00	71,000.00	8,300.00	35,500.00	35,000.00	
	12	8,025.00	71,000.00	8,300.00	35,500.00	35,000.00	

资料来源：亚洲金属网 <http://www.asianmetal.cn/>

送：会长、副会长、秘书长、副秘书长、技术委员会委员、理事
国土资源部相关司、直属和相关事业单位；各省国土资源厅
国务院国资委；中国证监会；相关矿业企业；相关高校；评估机构

编委主任：王生龙

编 委：刘和发 刘欣 彭绍贤

本期主编：丁海清

责任编辑：曹波 董良

编辑单位：中国矿业权评估师协会技术工作委员会

电 话：010-82321722 传 真：010-68355712

电子邮箱：kuangpingxiejs@163.com

地 址：北京市海淀区学院路 31 号

邮政编码：100083
