

**中信证券股份有限公司**  
**关于盛屯矿业集团股份有限公司**  
**2020年年度报告的信息披露监管工作函**  
**相关问题的专项核查意见**

中信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）作为盛屯矿业集团股份有限公司（以下简称“盛屯矿业”或“公司”）公开发行可转换公司债券的保荐机构，根据《证券发行上市保荐业务管理办法》《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定的要求，需对盛屯矿业履行持续督导义务。现对《关于盛屯矿业集团股份有限公司2020年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公函【2021】0417号，以下简称“工作函”）相关问题进行专项核查并发表核查意见，具体情况如下：

问题一：年报显示，2018年-2020年，公司分别实现营业收入327亿元、359亿元、392亿元，归母净利润4.88亿元、3亿元、0.59亿元，业绩呈逐年下降趋势。请公司补充披露：（1）结合近年行业发展现状、竞争格局、主要产品下游应用与公司实际经营情况等，补充说明公司相关财务指标下滑的具体原因，是否与行业趋势相一致；（2）公司后续改善经营业绩情况的相关安排。请保荐机构发表意见。

**回复：**

**一、 事实情况说明**

（一）结合近年行业发展现状、竞争格局、主要产品下游应用与公司实际经营情况等，补充说明公司相关财务指标下滑的具体原因，是否与行业趋势相一致；

**1、有色金属行业基本情况及主要产品下游应用**

发行人主要从事金属冶炼及加工、金属采选、金属贸易业务，所属行业为有色金属行业。

有色金属主要作为功能材料和高端结构材料使用，广泛应用于建筑、交通运

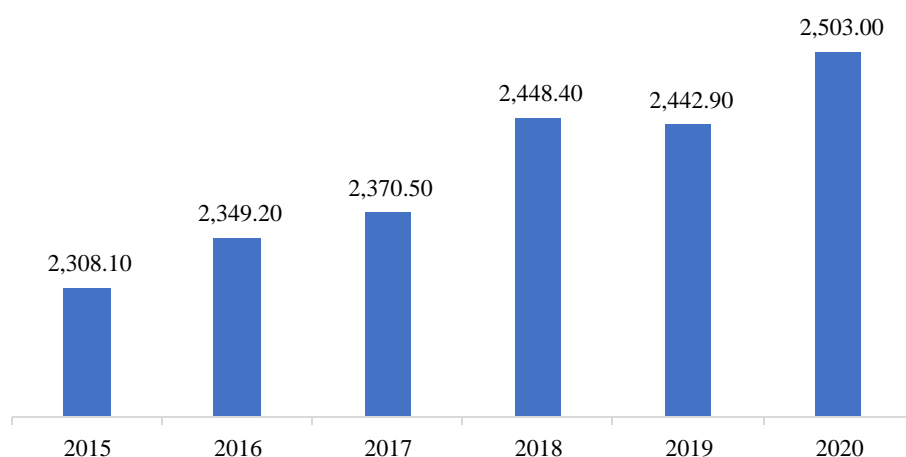
输、电力等领域，同时也是电子信息、航空航天、生物工程，以及新能源的重要支撑材料，在国民经济中占有重要地位。同时，铜、锌、铅等主要有色金属具有衍生金融商品性质，有色金属价格与整体国民经济景气度依存关系明显。

中国在大部分有色金属矿产资源储量方面都位居世界前列，但是中国矿产资源的分布并不均匀，可供开采的矿产资源多处于西部高海拔地区。根据国土资源部的统计数据，约65%的铜、59%的锌和55%的铅金属矿产储量位于西部。中国近期发现的五大铜矿有三个位于西部。未来几年，拥有丰富矿产资源的西部地区将在中国有色金属行业的供需关系中扮演越来越重要的角色。

### （1）铜行业

铜金属具有良好的导电和导热性能，且易于加工，因此得到广泛的应用。铜在有色金属的消费中仅次于铝。铜金属主要用来生产铜盘条、铜薄板、铜管、铜带以及各种铜合金产品，其消费目前主要分布在电力电子、交通运输、机械制造、轻工等行业，具有较大的需求刚性。近年来，铜消费量逐年提升，2020年全球精炼铜消费量已达2,503万吨，同比增长2.46%。

全球精炼铜消费量（万吨）



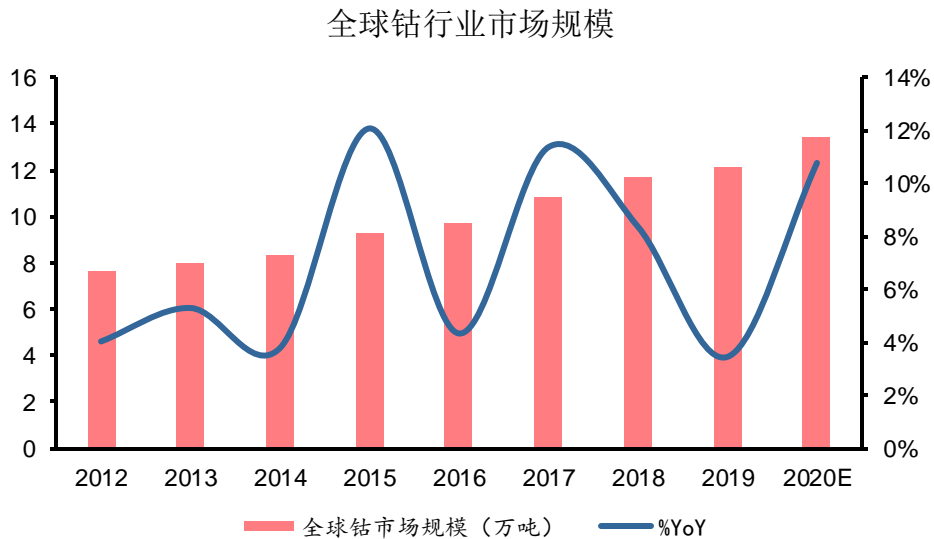
数据来源：WIND 资讯

目前，随着政府大力推进城镇化建设，以及我国主导的亚洲基础设施投资银行的成立和“一带一路”推进的影响，我国及我国主导的“一带一路”沿线国家还需要进行大量的基础设施建设，国内铜消费需求还存在较大的上升空间。

## (2) 钴行业

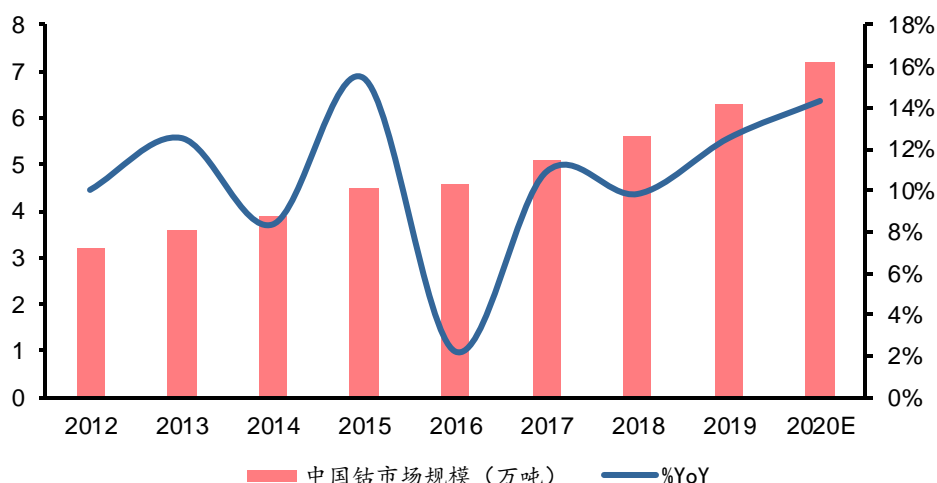
钴金属的消费领域主要包括电池、高温合金、硬质合金、磁性材料、陶瓷色釉料以及干燥剂、粘结剂等。钴作为新能源动力电池的核心原料，向下延伸进入锂电池终端消费，电池材料包括3C和动力电池正极材料已经成为当前钴的主要应用领域。

2019年钴行业全球市场规模超过12万吨，预计到2025年将接近20万吨。相比于全球市场，国内钴行业由于下游锂电池及合金行业的带动，同时还受到冶炼、深加工产能向中国集中的影响，市场规模保持快速增长，占世界市场总规模的比重不断增加。



资料来源：锂电网，中信证券研究部

中国钴行业市场规模



资料来源：锂电网，中信证券研究部

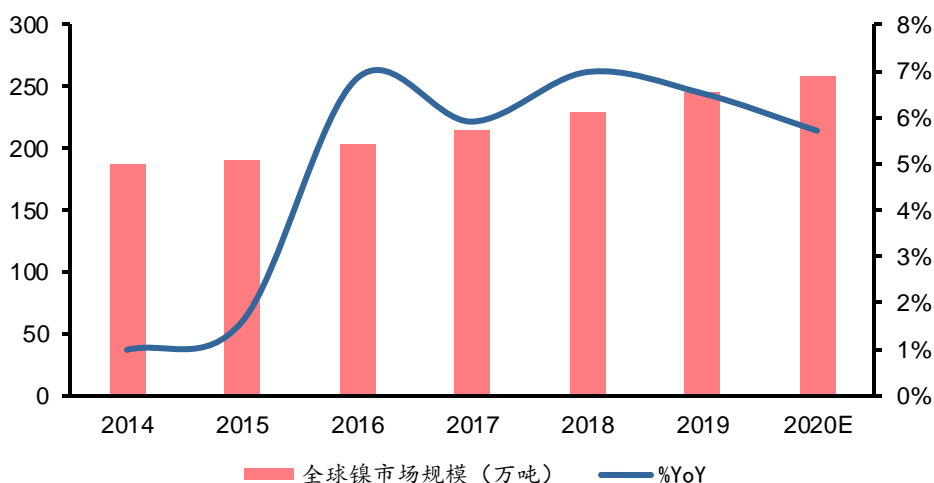
2019年，电池产业占全球钴消费量的60.86%，是最主要的钴终端消费市场。2016-2020年全球钴消费增量5.69万吨，其中动力电池占比48.9%，3C电池占比30.8%。随着智能手机出货量恢复增长和新能源汽车等新兴领域的发展，电池产业将进一步扩容，拉动钴需求稳定增长，是未来几年全球钴消费增量的最主要来源，预计钴行业未来5年需求复合增速在8%左右。

### (3) 镍行业

镍金属下游消费的主要领域是不锈钢行业。但近年来新能源领域的高速发展对提高电池能量密度、降低生产成本、增强产品竞争力的内在要求使得高镍产品占比迅速提升，三元正极材料对硫酸镍用量的迅速增长，推动了镍的需求放量。未来，随着三元动力电池出货量的稳定增长，镍的需求在中长期将持续增长从而带动镍价上升。

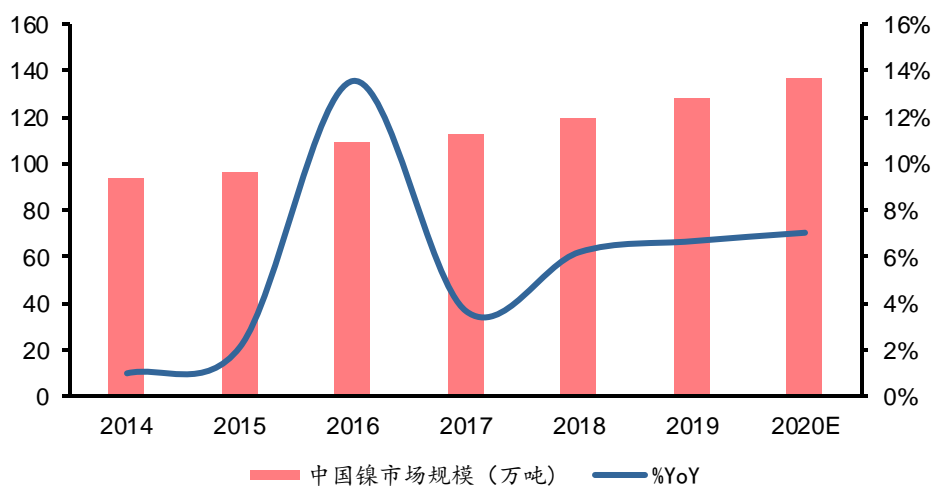
全球镍行业市场规模持续增长，增速趋缓。2019年全球原生镍消费量245万吨，同比增长6.5%；其中中国消费量为128万吨，同比增长6.7%，占全球市场总规模的52%。

全球镍行业市场规模



资料来源：安泰科，中信证券研究部

中国镍行业市场规模



资料来源：安泰科，中信证券研究部

长期以来，镍下游消费的主要领域是不锈钢行业。但近年来新能源领域的高速发展对提高电池能量密度、降低生产成本、增强产品竞争力的内在要求使得高镍产品占比迅速提升，三元正极材料对硫酸镍用量的迅速增长，推动了镍的需求放量。未来，随着三元动力电池出货量的稳定增长，镍的需求在中长期将持续增长从而带动镍价上升。

#### (4) 锌行业

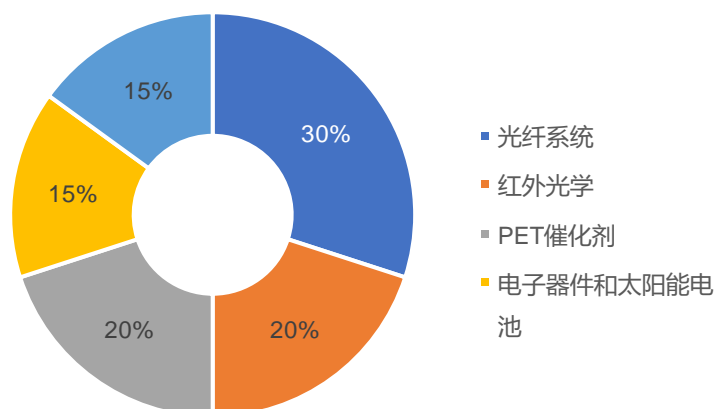
锌可以和许多有色金属形成合金。锌的用途广泛，锌锭加工后的镀锌板被广

泛用于汽车行业、冷藏箱、建筑业、通风和供热设施以及家具制造等领域，镀锌管用于输送煤气、天然气等；同时锌锭可以被进一步加工为锌基合金。世界上锌的全部消费中大约有一半用于镀锌，约10%用于黄铜和青铜，不到10%用于锌基合金，约7.5%用于化学制品；另外，锌在现代工业中对于电池制造上有不可磨灭的地位。

### （5）锗行业

锗是一种稀有分散金属，具有良好的半导体性质、优良的红外光学性质和对微波的良好透过性，广泛应用于红外光学、光纤通讯、半导体、太阳能化学、催化剂等领域。光纤领域，锗是核心材料光纤预制棒制造的重要掺杂剂，提高纤芯折射率、满足光的无损耗传输，锗在光纤上的应用是其他材料无法替代的；红外领域，锗因其电阻率对温度具有极高的敏感度，是军、民用红外热像仪不可或缺的原料；光伏领域，砷化镓太阳能电池具有高效率、高电压、耐高温性好等优点，在空间光伏领域锗晶片的不可替代性，决定了未来空间领域太阳能电池锗晶片的100%渗透率。

锗金属消费结构



## 2、公司2018年至2020年归母净利润持续下降的原因分析

### （1）2019年公司归母净利润下降的原因

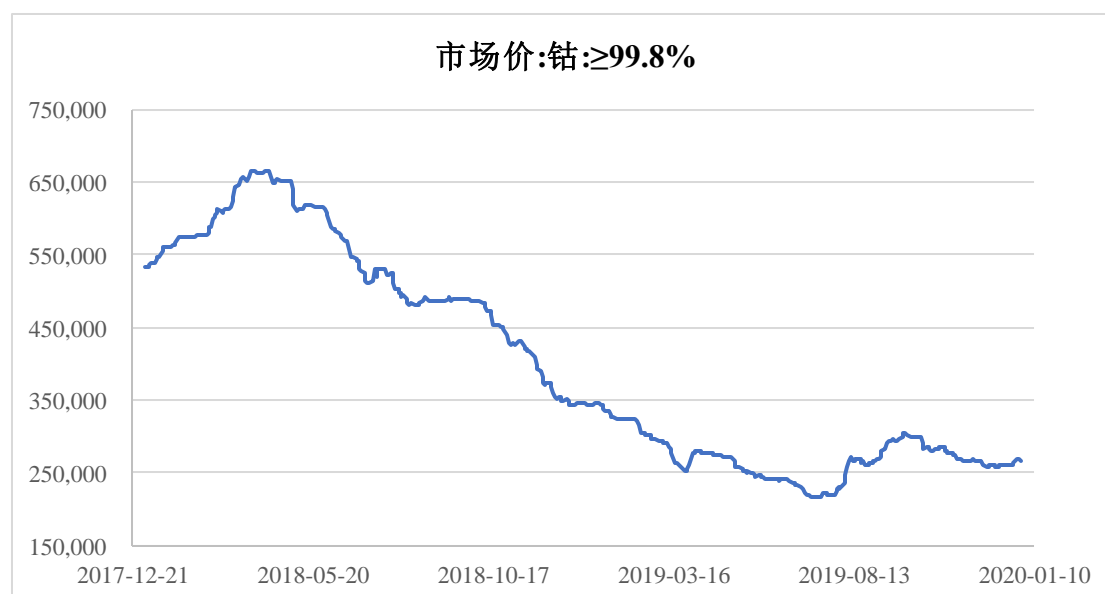
2019年，公司归属于母公司股东净利润为29,975.94万元，较2018年减少12,049.72万元，降幅为28.67%，主要原因为：1）受2019年钴价继续回落影响，

2019年钴材料业务毛利总额较2018年同期减少56,095.37万元；2) 2019年，埃玛矿业及银鑫矿业受内蒙古安全生产检查影响，开采时间较2018年有所推迟，加之金属价格的下跌，导致有色金属采选业务毛利额较2018年同比减少11,776.70万元。具体情况如下：

1) 2019年钴价格持续下跌，导致公司钴材料业务毛利额同比下降

2018年4月，国产金属钴价达到66.42万元/吨高位后开始持续下跌，2018年10月起，国产金属钴价加速下跌，国产金属钴价由2019年初的34.67万元/吨下降至2019年底的26.65元/吨，跌幅达23.12%，其中最大降幅为37.64%。2018年初至2019年末，钴价走势如下所示：

单位：元/吨



数据来源：WIND 资讯

2019年，由于钴价整体呈现持续下跌态势，公司收缩钴材料贸易规模，导致公司钴材料贸易业务收入及毛利金额均较2018年同期有所减少。2019年，公司钴材料业务收入由308,226.48万元下降至246,745.88万元，下降61,480.59万元；毛利额由2018年的57,394.28万元降至1,298.91万元，下降56,095.37万元，对公司2019年业绩产生较大不利影响。

2) 内蒙古安全生产检查影响埃玛矿业、银鑫矿业复工时间、铅、锌矿销售价格下跌等因素导致2019年有色金属采选业务毛利额同比下降

2019年，公司有色金属采选业务毛利额由2018年的33,613.93万元下降至21,837.23万元，同比减少11,776.70万元，主要原因系：1) 2019年，受内蒙古自治区安全生产大检查的影响，公司在当地的矿山埃玛矿业、银鑫矿业复工时间较往年有所推迟。其中，埃玛矿业于2019年4月复工，较2018年同期推迟1个月；银鑫矿业于2019年6月复工，较2018年同期推迟3个月；2) 2019年，占公司有色金属采选收入比例大的铅银精矿、锌精矿销售价格分别下跌18.95%、23.97%，销售情况详见下表：

单位：吨、万元/吨、万元

产品	2019年				2018年			
	销售数量	单价	金额	占该类业务收入比例	销售数量	单价	金额	占该类业务收入比例
铅银精矿	5,688.02	1.54	8,759.55	23.04%	5,757.16	1.90	10,938.60	24.15%
锌精矿	13,679.08	1.11	15,183.78	39.94%	13,335.77	1.46	19,470.22	42.98%
铜银精矿	1,946.32	4.26	8,291.32	21.81%	2,458.27	4.33	10,644.31	23.50%

以上因素综合导致2019年埃玛矿业、银鑫矿业的收入及毛利额均较2018年有所下降，对公司2019年业绩造成不利影响。

### 3) 同行业可比公司营业收入及归母净利润情况

2019年，公司与同行业公司营业收入及归母净利润对比情况如下：

单位：万元

公司名称	2019年			
	营业收入	同比变动比例	归母净利润	同比变动比例
<b>有色金属采选业务可比公司</b>				
西藏珠峰	223,429.80	9.19%	60,015.22	-33.37%
盛达资源	290,068.67	20.77%	44,843.63	8.91%
兴业矿业	87,366.14	-64.18%	10,221.94	159.91%
ST 华钰	151,927.46	32.69%	12,514.96	-44.28%
<b>金属冶炼及深加工业务可比公司</b>				
江西铜业	24,036,033.51	11.64%	246,640.71	0.77%
驰宏锌锗	1,640,334.08	-13.44%	77,713.84	24.78%
锡业股份	4,288,723.24	8.30%	84,935.01	-3.62%



云南铜业	6,328,999.59	33.44%	66,982.37	436.85%
<b>钴材料业务可比公司</b>				
寒锐钴业	177,903.87	-36.06%	1,386.57	-98.04%
华友钴业	1,885,282.85	30.46%	11,953.48	-92.18%
公司	3,590,295.85	16.74%	29,975.94	-28.67%

2019年，同行业可比公司营业收入及归母净利润整体均有所下降。其中，受钴金属价格下降的影响，钴材料业务可比公司寒锐钴业及华友钴业归母净利润降幅较大，与公司情况基本一致。

## (2) 2020年公司归母净利润下降的原因

2020年，公司归属于母公司股东净利润为5,908.80万元，较2019年减少24,067.14万元，降幅为80.29%；扣除非经常性损益的影响后，公司2020年实现扣除非经常损益后归属母公司股东的净利润为1.36亿元，同比仅下降2.60%，与2019年基本持平，表明尽管受疫情影响，但公司业务表现良好，经营情况稳定。2020年，公司归属于母公司股东净利润较2019年下降的主要原因系：

1) 新冠疫情影响有色金属产业链经营的稳定性，公司2020年对应收账款、其他应收款、预付账款等谨慎计提的坏账损失较2019年增加2.38亿元

受到新冠肺炎疫情影响，各地政府相继出台并严格执行关于延迟复工、限制物流、人流等疫情防控政策，对各个行业的正常生产经营都带来了不同程度的不利影响，其中即包括公司所属有色金属矿采选行业的上下游企业。由于公司部分下游客户受疫情影响较为严重，未能及时复工复产而导致出现经营困难的情形。受疫情即不可抗力因素的影响，且出于谨慎性考虑，公司就相关应收账款、其他应收款等款项计提了坏账损失。公司2020年信用减值损失为-22,991.64万元，较2019年增加23,765.73万元，对公司营业利润影响较大。

另外，同行业公司中，江西铜业2020年信用减值损失为12.64亿元，云南铜业当年核销应收账款及其他应收款合计2.66亿元。因此，2020年，同行业上市公司也受此影响发生了坏账。2) 2020年人民币升值，导致公司汇兑损失金额达1.90亿元

2020年新冠疫情对全球各国经济产生了较大的冲击,世界各国在应对上述不可抗力事件时,均采取不同的外汇及经济政策,导致2020年外汇汇率出现较大幅度且难以预计的波动。自2020年三季度开始,美元兑人民币外汇汇率呈显著下降趋势,具体如下图所示:



由于公司近年来海外业务(刚果(金)CCR项目、印尼友山镍业项目等)规模持续扩张,外币结算规模较大,因此在汇率异常波动的不可抗力因素背景下,公司汇兑损失同比增幅较大,导致财务费用同比增加,对公司营业利润产生较大影响。

公司2020年汇兑损益、美元兑人民币汇率分季度的对比情况如下所示:

单位:万元

	2020年	2020年 第1季度	2020年 第2季度	2020年 第3季度	2020年 第4季度
汇兑损益 (损失为“-”)	-18,974.30	2,248.78	-834.88	-8,274.92	-12,113.28
	2020年 年初	2020年 一季度末	2020年 二季度末	2020年 三季度末	2020年 年末
汇率	6.9614	7.0851	7.0795	6.8101	6.5249
变动幅度	-	1.78%	-0.08%	-3.81%	-4.19%

公司受外币结算的影响,汇兑损益与汇率变动高度相关,自2020年三季度美元兑人民币汇率大幅下降以来,公司分别于2020年三季度、四季度形成0.83

亿元和1.21亿元的汇兑损失，全年汇兑损失合计1.90亿元。2020年，公司财务费用同比增加2.31亿元，同比增加95.81%，主要系前述汇兑损失同比增加所致，对公司的营业利润产生较大影响。

3) 新冠疫情影响境内金属冶炼及深加工业务，导致子公司四环锌锗2020年营业利润同比减少1.69亿元

2020年度，新冠肺炎疫情在全球蔓延，由此对钴、锌、锗等行业带来了整体不利影响。公司全资子公司四环锌锗受到疫情影响，员工未能及时返回厂区办公，且开工亦需要符合防疫要求，导致开工时间较晚，同时下游客户受疫情影响开工较晚等亦导致订单下滑，上述情况对四环锌锗2020年上半年生产和利润实现造成较大影响。受疫情即不可抗力因素影响，2020年，四环锌锗营业利润为1.98亿元，较2019年同期减少1.69亿元，同比下降46.07%，对公司营业利润影响较大。

4) 新冠疫情导致公司2020年有色金属采选业务的毛利较2019年减少0.83亿元

受新冠肺炎疫情的不可抗力因素影响，公司各矿山员工未能及时返回矿区开采矿产品，且开工亦需要满足防疫要求，导致2020年公司矿山开采时间较晚，主要矿山于2020年4月方陆续恢复开采。2020年，公司有色金属采选业务的收入3.17亿元，较2019年下降16.03%，2020年该类业务的毛利为1.31亿元，较2019年减少0.83亿元，降幅为38.87%，对公司营业利润影响较大。

针对上述情形，公司在可转换公司债券募集文件、年度报告等文件中已做出了风险提示。保荐机构亦将对公司经营情况持续关注和督导。2021年1-3月，公司实现营业收入114.95亿元，营业利润8.55亿元，扣非后归母净利润达4.22亿元，经营业绩呈积极向好趋势，盈利能力持续增强。

5) 其他因素

由于铜、锌、黄金等金属品种的价格受到市场供需关系变化等因素的影响存在一定的波动，公司为防范金属价格波动风险，避免因金属短期大幅度波动对公

司盈利产生不利影响，在进行矿山开采、冶炼生产及金属贸易时，一般会在期货市场购买类似的期货产品平抑价格波动风险。具体为：公司根据生产情况及金属贸易产品的方向及头寸情况，在期货交易市场上卖出相应数量的期货作为保值，从而减少因金属产品价格波动较大带来的风险。

受到新冠肺炎疫情全球蔓延的影响，2020年3月美联储推出大规模量化宽松计划，带动2020年下半年铜、锌、黄金等金属产品市场价格均存在不同程度的上涨。前述金属产品价格上涨主要发生在2020年第三季度和第四季度，特别是铜、锌金属基本呈现单边上涨行情，因不符合运用套期保值会计准则的条件，公司该部分期货交易产生投资收益为-28,479.53万元。公司主要采用“卖期保值”方式，即卖出与现货数量、品种相对应的期货合约，因此，期货套保所对应的现货在价格上涨期间出售时可获得较好的毛利。

此外，2020年末，公司存货中库存商品及发出商品的账面余额分别为5.09亿元及7.94亿元，合计为13.02亿元，主要以公司金属矿产品为主，系公司金属矿产品贸易及冶炼加工业务所形成，且公司已对上述大部分产品进行套期保值处理。由于金属产品市场价格上涨，上述库存商品及发出商品在2021年完成出售时预计可获得较好盈利水平。

#### 6) 同行业可比公司营业收入及归母净利润情况

2020年，公司与同行业公司营业收入及归母净利润对比情况如下：

单位：万元

公司名称	2020年			
	营业收入	同比变动比例	归母净利润	同比变动比例
<b>有色金属采选业务及金属贸易业务可比公司</b>				
西藏珠峰	113,261.82	-49.31%	3,058.43	-94.90%
盛达资源	163,777.71	-43.54%	29,062.24	-35.19%
兴业矿业	94,021.25	7.62%	-18,385.93	-279.87%
ST 华钰	237,894.25	56.58%	7,238.05	-42.16%
<b>金属冶炼及深加工业务可比公司</b>				
江西铜业	31,856,317.48	32.54%	232,039.48	-5.92%

驰宏锌锗	1,916,474.68	16.83%	47,166.28	-39.31%
锡业股份	4,479,527.79	4.45%	69,039.20	-18.72%
云南铜业	8,823,851.37	39.42%	37,961.75	-43.33%
<b>钴材料业务可比公司</b>				
寒锐钴业	225,377.65	26.69%	33,450.33	2312.45%
华友钴业	2,118,684.40	12.38%	116,484.29	874.48%
公司	3,923,619.14	9.28%	5,908.80	-80.29%

2020年，受新冠疫情等不可抗力影响，公司有色金属采选业务、金属贸易业务及金属冶炼及深加工业务的可比公司营业收入及归母净利润整体均存在明显下降趋势，而上述三类业务合计占公司2020年营业收入及毛利比例分别为99.47%和90.54%，占比较高，公司经营业绩下滑情况与同行业可比公司趋势一致。

2020年，钴材料业务的可比公司经营业绩有所上升，而公司业绩下滑，主要原因系：从公司主营业务收入及毛利结构来看，公司钴产品占比分别为2.88%及20.23%，占比较低，与寒锐钴业及华友钴业的经营业绩可比性较小。

综上所述，2020年，公司受到新冠疫情、美国量化宽松政策、汇率大幅波动等因素的影响，公司归属于母公司股东净利润较2019年有所下降；但公司主营业务仍正常开展，2020年营业收入、毛利润均较2019年有所增长，且2020年扣除非经常性损益后的归母净利润与2019年基本持平。

## （二）公司后续改善经营业绩情况的相关安排

公司将继续深耕钴、镍、铜、锌有色金属资源行业，继续做大做强海外业务板块，充分利用刚果（金）、印尼等海外矿产资源，进一步扩大市场份额和行业影响力；同时，公司加强产融结合，通过多种渠道和形式降低财务成本，进一步提升管理水平，增强管理效能，从而防范经营风险，增强公司的可持续发展能力。2021年第一季度，公司已实现营业收入114.95亿元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润4.22亿元，经营业绩积极向好。公司后续改善经营业绩情况的具体安排如下所示：

### 1、深耕钴、镍、铜、锌有色金属资源行业

钴方面：公司刚果（金）CCR年产30,000吨铜、3,500吨粗制氢氧化钴（金属

量)综合冶炼项目现已投产;加快募投项目即CCM30,000吨阴极铜,5,800金属吨粗制氢氧化钴项目建设进度,并努力最大化利用产能,扩大产量;同时,公司继续做好国内科立鑫钴材料深加工业务,提高工艺技术,扩大产能,未来继续提升钴深加工产品产能;

镍方面:公司在2020年底已投产的基础上,公司将全力推进印度尼西亚纬达贝工业园区投建的3.4万吨镍金属量高冰镍项目顺利达产;

铜方面:公司将做好刚果(金)CCR年产3万吨阴极铜生产经营活动,努力扩大产量,并预计于2021年完成CCM3万吨铜项目的建设,积极推进卡隆威铜钴矿山的开发投建,并做好银鑫矿业铜钨锡多金属矿的生产经营活动;

锌方面:公司将积极开展四环锌锗22万吨锌冶炼的生产经营活动,提高利用率,加强综合回收,进一步提高盈利能力。另外,公司继续深耕埃玛矿业铅锌矿开采业务。

随着上述项目尤其是海外项目的建成投产,公司将进一步扩大国际化业务版图和市场规模,产能亦得到进一步扩张,为未来的业绩增长奠定坚实基础。

## **2、加快推进财务结构优化,降低财务成本**

2020年上半年,公司完成了可转换公司债券的发行。公司将顺应资本市场改革发展的积极推动效应,充分利用资本市场再融资等直接融资工具,加强产融结合,通过多种渠道和形式有步骤地降低负债率和财务成本,优化财务结构,助力公司主业持续发展和综合竞争力稳定提升。

## **3、提升管理水平,增强管理效能**

公司将围绕整体的战略发展规划,不断完善治理体系,提升管理水平,增强管理效能,落实“降本增效”措施,降低内部管理成本,促进业务积极向好发展。同时,公司将进一步健全内控管理制度体系,提升管理的制度化、系统化、规范化和专业化水平,在提升管理效率的同时,有效防范经营风险,增强公司可持续发展能力。

## **二、 保荐机构核查意见**

保荐机构就上述事项履行了如下的核查程序：

1、查阅了公司2019年及2020年度报告、半年度报告、第一季度报告及第三季度报告，结合2019年、2020年年度报告，对上市公司2020年主要财务数据进行分析；查阅了公司2021年一季度报告；

2、与上市公司财务负责人、董事会秘书等高级管理人员访谈，了解公司2019年、2020年经营情况、财务状况，并了解2019年、2020年业绩下滑的原因；了解公司2021年一季度的业绩状况，以及公司后续改善经营业绩情况的相关安排；

3、查阅公司2020年末应收账款、其他应收款、预付账款等科目大额明细表并进行分析；并就产生信用减值损失的主要单位进行专项分析，并对该等单位进行网络公开渠道的核查分析；

4、对重要子公司的经营情况进行专项核查，分析其开工时间、产品订单等情况，对比分析其2019年及2020年的业绩表现；

5、查阅公司2020年期货交易记录，获取期货交易对账单，并与锌、铜、金等金属市场公开价格进行对比分析；

6、查阅公司2020年、2019年各期财务费用明细表，结合美元兑人民币汇率走势进行对比分析。

经核查，本保荐机构认为：

1、公司2019年归母净利润下降主要系钴价格持续下跌导致钴材料业务毛利额下降、内蒙古安全生产检查及铅锌矿销售价格下跌影响埃玛矿业及银鑫矿业金属采选业务毛利额等，与同行业公司情况基本一致；

2、公司2020年归母净利润下降的原因主要包括新冠疫情影响金属冶炼及深加工业务、有色金属采选业务毛利大幅下降、公司套期保值业务投资亏损、往来款坏账损失、人民币升值导致汇兑损失等，与相关同行业可比公司情况趋势一致

3、公司将通过深耕钴、镍、铜、锌有色金属资源行业、发展海外业务板块、加快推进财务结构优化、提升管理水平的方式持续改善经营业绩。

（以下无正文）





（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于盛屯矿业集团股份有限公司2020年年度报告的信息披露监管工作函相关问题的专项核查意见》之签字盖章页）

保荐代表人签名： 王家骥、陈杰裕

中信证券股份有限公司

2021年5月28日