

发展资本市场 建设矿业强国

王京彬,付水兴,周小琪

(北京矿产地质研究院,北京 100012)

摘要 资本市场是矿业强国的关键支撑,加拿大、澳大利亚等矿业强国均有发达的矿业资本市场。与矿业强国资本市场相比,我国矿业资本市场国际化程度低,缺失矿业资本市场的重要一环——商业勘查(风险勘查)资本市场;我国矿业资本市场建设具有难得的发展机遇,具备构建多层次矿业资本市场的基本条件。当务之急是建立商业勘查资本市场,并逐步推动我国矿业资本市场国际化;通过多层次的矿业资本市场,充分利用全球资金、全球资源,实现资源和资金的全球化配置,是我国由矿业大国走向矿业强国的必然选择。

关键词 矿业资本市场 商业勘查 矿业强国

中图分类号: F407.1

文献标识码: A

文章编号: 1674-7801(2017)04-0530-04

中国已成为全球最大的矿产资源生产国和消费国,也是全球勘查队伍及矿业公司最多的国家,是重要的矿业大国,但还不是矿业强国。矿业强国应具备的条件:丰富的矿产资源;有国际竞争力的矿业企业;成熟的矿业资本市场;先进的勘查开发及安全环保技术;符合市场经济规律和矿业发展规律的矿政法规体系。

资本市场是矿业强国的关键支撑。通过矿业资本市场,充分利用全球资金、全球资源,提高对全球矿产资源的控制能力,对国际矿业金融市场有影响力,对国际矿业规则标准制定有主导能力,对矿产品市场具有较强的话语权,既保障本国的经济发展对资源的需求,又对全球矿业发展具有持续影响力。如美洲国家的加拿大多伦多证交所主板(TSX)和创业板(TSXV)、澳洲的澳大利亚证券交易所(ASX)、美国的纽约证券交易所(NYSE)和美国证券交易所(AMEX)及纳斯达克股票市场(NASDAQ)、欧洲的英国伦敦证券交易所主板(LSE)和高增长板(AIM)、非洲的南非约翰内斯堡证券交易所(JSE)等。我国还没有建立与矿业发展相适应的矿业资本市场特别是商业勘查资本市场。

1 矿业资本市场在矿业发展中的作用

矿业是高投入、高风险、高回报、长周期的行业。一个完整的矿业项目历经从早期的草根勘查、普查、详查、可行性研究、矿山建设、矿山生产、闭坑等多个阶段,是一个循序渐进的过程,其相应的工作内容和方式、风险特点、资金需求、资产形式和价值、资本市场的反应等会随之发生不同的变化。在初期的矿产勘查阶段具有高风险,公司拥有可能发现矿床的探矿权,公司价值增长表现在勘查工作使资源量/储量增加,股价上升,探矿权和矿产资源储量是公司资产的主要部分,有形资产比例很小,没有生产经营收益,现金流量为负值,公司总资产/市值小。随着勘查工作进行,绝大部分项目会因找矿前景不好而终止,活下来的项目找不到矿或矿床经济前景差的高风险依然存在,但总体来说,找矿风险在逐步降低。少部分勘查项目可进入到详查阶段,直到完成(预)可行性研究。当项目进入到矿山建设阶段,勘查的风险随之结束,取而代之的是资金的风险,因为矿山建设需要大量资金,能否筹集到足够的开发资金是矿山能否建成投产的关键。当项目进行到矿山生产

[收稿日期] 2017-05-04

[基金项目] 中国地质调查局项目(编号:121201103000150014)资助。

[第一作者简介] 王京彬,男,1961年生,博士,教授级高工,从事矿产勘查及矿业管理工作。

阶段,长期稳定的矿产品生产带来持续的收益,有形资产保持在高位,生产现金流转为正值,资金负债率逐渐减小,直至实现盈利,并持续相当长的时间,公司总资产/市值大大增加,公司随之成长壮大。

矿业项目从勘查成长到开采需要长时间、大量的资金投入,资本市场是矿业筹融资最重要的渠道^[1-2]。境外成熟发达的矿业资本市场主要在加拿大、澳大利亚、美国、南非等。2016年全球矿业筹融资活动有57%是在加拿大多伦多证券交易所(下称多交所)完成的,尤其是初级勘探公司(初级资源公司)占比高达六成,多交所创业板在全球勘查项目的融资表现独领风骚,标准普尔多交所创业板综合指数高达50%以上,是多交所主板综合指数的4倍,也远远高于全球其他主要矿业资本市场指数。多交所在全球对矿业企业,尤其是初级勘探公司的上市、融资和交易的强大吸引力,是加拿大在市场经济环境下,经过长期不断的探索、发展、纠错和完善的成果。

加拿大多交所成功要素,概括起来有如下几个方面^[3-4]:

(1)多层次资本市场架构和上市规则。对勘查公司的低门槛,以及鼓励矿业发展、降低投资风险的政策和机制。针对矿业产业链不同阶段的特点和在资本市场需求,从最前端的绿地勘查到最后端的采、选冶运营,多交所制定了创业板和主板共5类矿企上市的最低要求:①创业板/二级矿业公司;②创业板/一级矿业公司;③主板/不享有豁免权的勘探及开发阶段矿业公司;④主板/不享有豁免权的矿业生产商;⑤主板/享有豁免权的矿业公司。最低要求的内容包括矿权区权益、上市后拟对项目投资额度、营运资本额和资金来源、有形资产净值、收入或收益、公众持股数量(比例)等,从①到⑤的要求逐级升高,以有形净资产值为例:①无要求,②为200万,③为300万,④为400万,⑤为750万。矿业上市公司也可随之从①升级到②,从创业板升级到主板,逐步升级。

来自矿业资本市场的勘查资金可以分散勘查项目失败的风险。股价下行时矿产勘查的投资者也可以从矿业资本市场上适时退出,还可通过可抵税股票(FTS)可融券做空机制,减少投资损失甚至盈利。另一方面,初级勘查公司是小型企业,总资产或市值小,随着勘探工作的进行可以有高成长性。一旦明

确和扩大对资源量的掌握,公司价值表现在股价上随之大增,通过出售股票和权益,实现企业的收益和资本增值。在多交所构架的多层次矿业资本市场,勘查公司可以按较低要求上市和维持上市的成本。在这个多层级的矿业资本市场里,勘查项目从知识经验性工作到探矿权增值到股权和权益转让,既可实现勘查的持续融资和勘查项目的成长,又可实现对矿产勘查投资者高回报。初级勘查公司借助于矿业资本市场成长,从绿地勘查的创业板,升级到褐地勘查矿产储量的主板市场,进而还可以进入矿产开采领域。

(2)建立了完善的资本市场矿权资产交易的技术标准及相关信息披露要求。加拿大国家规范NI43-101矿业项目信息披露规范的核心内容,包括:①独立地质勘查师必须使用符合加拿大采矿冶金协会(CIM)关于矿产资源量、储量、采矿研究的定义,以及矿产资源转化为矿产储量的规定,遵从CIM制定的一系列最佳实践指南,包括勘探最佳实践指南(2000年),矿产资源和矿产储量评估最佳实践指南(2003年)等,对资源量和储量、等级和差别、品位质量数量等等信息披露/禁止披露的内容有详尽的规定;②从学历、专业、经验、职业道德和名誉等方面,对合格人(独立地质勘查师和独立矿权评估师)及其独立性提出要求,合格人是对技术报告和与矿产资源量/储量相关信息披露的责任主体,专业协会对合格人执业进行监督和管理也有明确要求;③对技术报告的编制要求和备案要求。多交所对矿业上市公司在信息披露方面也有专门要求。

所有这些规定都是围绕如何使用统一名词、定义、要求和责任,以避免产生不确定、非实质性、不完整的矿产资源量/储量等矿权资产信息,避免不透明、不准确、误导性的信息披露给公众。

(3)便利的勘查立项、上市管理,健全的监管机构。矿业公司可在网上方便地登记探矿权。在满足多交所主板和创业板上市要求后不需审批即可上市(注册制)。对上市公司的监管由省级证券管理机构、证交所(TSX和TSXV)、投资行业监管机构(IIROC)、行业专业协会(CIM、APGO和PEO)制定规则和监督管理。各省和地区根据法规,成立有被市场和政府认可的专业地质师/工程师协会,专业协会对会员有包括停权和开除会员资格的处分权。

(4)有发达的第三方中介服务机构、众多活跃

的券商和分析师。熟悉矿业特点、长期服务于矿业企业的会计师事务所、律师事务所,以及跟踪关注上市公司的众多分析机构。

2 我国矿业资本市场现状

(1) 我国矿业公司上市数量少、要求高。截止 2016 年底,上海证券交易所矿业上市公司占比仅 6.79%,市值占上海证券交易所总市值的 4.97%,远低于澳交所(矿业公司占比 29.6%)和多交所(TSX 占比 15.5%,TSXV 占比 48%);我国规模以上各类采、选矿企 9000 多家,上市矿业公司 161 家,仅占规模以上采、选矿类企业的 1.76%。

(2) 我国矿业资本市场国际化程度低。上市公司的矿业项目和融资渠道主要在国内,吸收国际资本还面临一系列的监管问题。

(3) 我国缺乏商业勘查(风险勘查)资本市场。商业勘查资本市场是矿业资本市场不可或缺的重要组成部分。我国上市的矿业公司都是具有良好现金流的采选企业,并没有商业性矿产勘查公司。按照我国现有上市规则,矿产勘查公司如果缺乏利润和稳定的现金流是无法上市的。与之形成鲜明对比,境外 90% 的商业勘查资金来自于资本市场,通过资本市场吸收社会资本,分担找矿风险,分享找矿成果,促进矿产勘查的市场化发展。

从全球视野看,我国矿业资本市场尚处在初级发展阶段,缺失了矿业资本市场重要一环——商业勘查资本市场,主板上市规则和上市矿业公司国际化程度低,矿业资本市场还不能有效地支撑我国矿业强国建设。

3 发展我国矿业资本市场的重要意义

(1) 保障国家资源安全,分享矿业全球化红利。我国在矿产资源领域主要是与发达国家竞争,而不是与发展中国家竞争。中国庞大的资源需求,只能靠全球资源配置来解决。加拿大、澳大利亚等矿业资本市场发达的国家,其矿业公司上市在国内,但公司的募集资金来源和矿业项目遍布全球各地,这种布局更有利于维护国家经济安全;若能在我国建立起完善的矿业资本市场,则既能更好地支持中国矿业“走出去”,又能更好地以吸引海外优质矿业项目和资金进入国内,通过资本市场在更高层次上实现资源的全球化配置^[5]。

(2) 引导社会资本投资商业勘查,促进地勘单位改革转型。2013 年以来,国家财政资金回归公益性地质工作,矿业市场低迷导致社会资本不愿投资商业勘查,商业勘查缺乏筹融资渠道,矿产勘查市场陷入困境,支撑国民经济发展的后备资源严重不足;我国地质找矿的主力军仍是国有地勘单位。打通勘查融资的渠道,使拥有勘查技术而资金实力不足的地勘单位,借助资本市场,实现技术与资本的对接,将更好地支撑找矿重大突破,促进地勘单位企业化转型。

(3) 促进矿业市场化改革,提升矿政管理水平。资本市场形成了一套较完善的操作流程、规范标准和制度体系。借鉴矿业资本市场发达国家的经验,建立我国多层次矿业资本市场,通过上市规范化、透明化的强制性要求,有助于规范勘查开发公司的管理,遏制勘查资料造假和权利寻租等现象,提升我国的矿政管理水平和治理能力;借助资本市场的力量,将更好地优化资源配置,推动企业联合重组,有助于打造综合实力强的大型矿业集团。

4 构建多层次矿业资本市场的条件基本具备

(1) 我国矿业资本市场建设具有难得的发展机遇。全球各主要大洲均建立了有影响力的矿业资本市场,如美洲的加拿大多交所、澳洲的澳大利亚证券交易所、非洲的南非约翰内斯堡证券交易所和欧洲的英国伦敦证券交易所等。亚洲是全球最大的矿产品消费圈和重要的矿产品生产地,但至今仍缺乏有全球影响力的矿业资本市场,为我国依托亚洲巨大的矿产品生产和消费市场,建立有全球影响力的矿业资本市场留下了难得的发展空间和历史机遇。

(2) 具备发展矿业资本市场的资源基础。我国拥有丰富的矿产资源,截至 2007 年初,已发现 171 种矿产,探明资源储量的矿产 159 种^[6]。其中,能源矿产 10 种,金属矿产 54 种、非金属矿产 92 种。有 17 种金属矿产资源储量位居世界前十,钨、锑、锡、钼、稀土等位居世界第一,钒、铅、锌、锗位居世界第二^[7]。

(3) 具备发展矿业资本市场的市场基础。我国是全球矿产资源生产大国和消费大国,钢铁、煤炭和主要有色金属的产量和消费量均占全球的 40% 以上。

(4) 具有矿业资本市场的丰富实体资源。我国勘查开发单位众多,拥有一批有一定影响力的大型矿业公司,有 9000 多家矿业企业,10 万个中小矿山;百局千队百万地质大军,2400 多家具有勘查资质的地勘单位。

5 发展我国矿业资本市场亟待解决的问题

(1) 建立商业勘查(风险勘查)资本市场。借鉴多交所和澳交所的经验,制定符合商业勘查公司特点、以促进资源发现和资源储量增长为基点的上市条件、信息披露规范和交易规则;完善市场化运作的矿业权管理体系;培育健全第三方服务体系;探索在深圳证券交易所创业板或新三板建立类似多交所创业板的商业勘查资本市场。

(2) 完善矿业公司上市规则和管理制度。建立完善主板上市矿业公司吸收国际资本规则和到境外矿业投资的相关制度,鼓励中国矿业依托资本市场“走出去”和“引进来”,推动我国矿业资本市场国际化。

通过资本市场,利用全球资金、全球资源,以更好地保障我国经济发展的资源需求,分享矿业全球化红利,是我国由矿业大国走向矿业强国的必然选择!

参考文献

[1] 徐汉京.矿业天下[M].北京:中国轻工业出版社,2012.
[2] ASX.IPO: the road to growth and opportunity [EB/OL]. http://au.afssec.com/sites/all/themes/professional_theme/docs/IPO_-_The_road_to_growth_and_opportunity.pdf, 2013.
[3] Toronto Stock Exchange (TSX) and TSX Venture Exchange (TSXV). 2017 Guide to Listing [EB/OL]. <http://tsx.com/listings/listing-with-us/listing-guides>, 2017-05-06.
[4] The Ontario Securities Commission. Repeal and Replacement of National Instrument 43-101 Standards of Disclosure for Mineral Projects, Form 43-101F1 Technical Report, and Companion Policy 43-101CP [M]. Canada: THOMSON REUTERS, 2011.
[5] 贾文龙,任忠宝. 探析矿业与资本市场的融合[J].中国国土资源经济,2011(12):13-17.
[6] 国土资源部. 2007 国土资源公报[EB/OL]. <http://www.mlr.gov.cn/sjpd/gtzygb>, 2009-12-25.
[7] 国土资源部信息中心.世界矿产年评 2015[M]. 北京:地质出版社,2015:73-263.

Development of capital market for making China an influential and powerful nation in mining sector

WANG Jing-bin, FU Shui-xing, ZHOU Xiao-qi
(Beijing Institute of Geology for Mineral Resources, Beijing 100012)

Abstract:Capital market is key support for making a nation an influential and powerful country in mining industry. All the powerful mining countries like Canada, Australia, etc. have well developed mining capital market. In China, however, the mining capital market is much less internationalized, and the capital market of exploration (i.e. risk exploration) which is a key component of mining capital market, lacked. Currently, there is golden time for developing the mining capital market and there are fundamental conditions to set up multi-layers mining capital market in China. The utmost urgency is to establish the mining capital market for exploration, and to make it internationalized step by step. Through the multi-layers capital market and utilization of global capital and global resources, the globalized configuration of mineral resources and capital are achieved, which will definitively drive China going from a large-sized consumer of mineral resources to become an influential and powerful nation in mining in the world.

Key words:mining capital market, commercial exploration, powerful nation in mining