



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

中国有色矿业集团有限公司主体 与相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

公司本部信用质量分析

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00731

大公国际资信评估有限公司通过对中国有色矿业集团有限公司及“22 中色 Y1”、“中色 YK01”、“中色 YK02”、“中色 YK03”的信用状况进行跟踪评级，确定中国有色矿业集团有限公司的主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“22 中色 Y1”、“中色 YK01”、“中色 YK02”、“中色 YK03”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十七日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AAA	评级展望		稳定
上次评级结果		AAA	评级展望		稳定
债项信用					
债券 简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪评 级结果	上次评 级结果	上次评 级时间
22 中色 Y1	20.00	3(3+N)	AAA	AAA	2023.06
中色 YK01	6.00	2(2+N)	AAA	AAA	2023.06
中色 YK02	5.00	2(2+N)	AAA	AAA	2023.06
中色 YK03	10.00	3(3+N)	AAA	AAA	2023.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	1,168.74	1,156.31	1,153.85	1,084.94
所有者权益	397.63	388.13	387.93	364.96
总有息债务	455.57	439.41	412.22	384.28
营业收入	321.23	1,286.06	1,394.34	1,430.76
净利润	21.26	54.74	52.07	35.76
经营性净现金流	-10.60	76.66	24.78	116.26
毛利率	15.71	14.76	13.06	12.89
总资产报酬率	2.79	8.50	7.89	7.65
资产负债率	65.98	66.43	66.38	66.36
债务资本比率	53.40	53.10	51.52	51.29
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	8.49	8.79	8.88
经营性净现金流/总负债	-1.38	9.99	3.34	16.31

注：公司公开披露了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2021~2022 年财务报表进行了审计，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计；2021 年数据采用 2022 年审计报告追溯调整后的数据；2022 年数据采用 2023 年审计报告追溯调整后的数据。公司自 2023 年 1 月 1 日开始采用《企业会计准则解释第 16 号》相关规定，根据累积影响数，调整财务报表相关项目金额。

评级小组负责人：王 洋

评级小组成员：张 帅

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中国有色矿业集团有限公司（以下简称“中色集团”或“公司”）仍主要从事有色金属采选冶炼业务，辅以新材料、工程承包和贸易等业务。跟踪期内，公司盈利能力小幅提升，仍拥有一定资源优势，且产业链布局仍具有较强的协同效应，融资能力仍较强，能够获得政府补助和税收优惠等方面的支持；同时也应关注到公司海外项目仍存在一定政治和地域风险，2023 年末，应收类款项账龄仍较长且计提坏账准备规模较大，存货规模仍较大，其他权益工具占所有者权益的比重仍较高，本部债务压力仍较大。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，公司毛利润、利润总额和净利润同比小幅增长，盈利能力小幅提升；
- 公司已在周边国家和非洲中南部国家形成一定规模的海外资源储备，仍拥有一定资源优势，且产业链布局仍具有较强的协同效应；
- 公司融资渠道较为多元，包括股权融资、债券融资、银行授信等，整体融资能力仍较强；
- 2023 年，公司仍能够获得政府补助和税收优惠等方面的支持。

主要风险/挑战：

- 公司海外项目较多，一定程度上增加了公司的管理难度，同时仍存在一定政治和地域风险；
- 2023 年末，公司资产中应收类款项账龄仍较长且计提坏账准备规模较大，对资金形成占用，并存在一定回收风险，存货规模仍较大且易受有色金属行业市场价格波动影响，存在一定跌价风险；
- 2023 年末，公司其他权益工具占所有者权益的比重仍较高，不利于所有者权益稳定性；
- 公司本部收入规模很小，2023 年末，公司本部债务压力仍较大。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《有色金属企业信用评级方法》，版本号为 PF-YSJS-2022-V. 5. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.55
（一）市场竞争力	6.34
（二）运营能力	2.84
（三）可持续发展能力	2.71
要素二：偿债来源与负债平衡	6.45
（一）偿债来源	6.85
（二）债务与资本结构	5.30
（三）保障能力分析	6.67
（四）现金流量分析	6.43
调整项	-0.15
基础信用等级	aa+
外部支持	1
模型结果	AAA

调整项说明：财务政策下调 0.15，其中子强母弱下调 0.05，理由为 2023 年，公司主要业务、收入及利润集中于各板块子公司，公司本部盈利能力较弱，且债务压力较大；资金占用下调 0.10，理由为 2023 年末，公司其他应收款账龄较长，对资金形成占用，且存在一定回收风险。

外部支持说明：公司控股股东和实际控制人均为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”），公司在有色金属行业的地位十分重要，仍能够获得政府补助和税收优惠等方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	中色 YK03	AAA	2023/06/26	王洋、张帅	有色金属企业信用评级方法（V.5.0）	点击阅读全文
	中色 YK02	AAA				
	中色 YK01	AAA				
	22 中色 Y1	AAA				
-	中色 YK03	AAA	2023/03/03	弓艳华、张帅	有色金属企业信用评级方法（V.5.0）	点击阅读全文
	中色 YK02					
-	中色 YK01	AAA	2022/11/30	弓艳华、张帅	有色金属企业信用评级方法（V.5.0）	点击阅读全文
AAA/稳定	22 中色 Y1	AAA	2022/10/21	弓艳华、张帅	有色金属企业信用评级方法（V.5.0）	点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2021/11/02	弓艳华、张帅	有色金属企业信用评级方法（V.3.1）	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对中国有色矿业集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，中色集团主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 27 日至 2025 年 6 月 26 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期限内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的中色集团信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
22 中色 Y1	20.00	20.00	2022. 10. 28～每个周期末，公司有权选择将本期债券延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券	偿还到期债务本息	已按募集资金要求使用
中色 YK01	6.00	6.00	2022. 12. 13～每个周期末，公司有权选择将本期债券延长 1 个周期（即延长 2 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券	偿还到期债务本息	已按募集资金要求使用
中色 YK02	5.00	5.00	2023. 03. 10～每个周期末，公司有权选择将本期债券延长 1 个周期（即延长 2 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券	偿还到期债务本息	已按募集资金要求使用
中色 YK03	10.00	10.00	2023. 03. 10～每个周期末，公司有权选择将本期债券延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券	偿还到期债务本息	已按募集资金要求使用

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

主体概况

跟踪期内，公司股权结构未发生变化。2024 年 3 月末，公司注册资本仍为 60.53 亿元，实收资本仍为 65.66 亿元，控股股东和实际控制人仍为国务院国资委。截至 2023 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 22 家，包括上市子公司中国有色金属建设股份有限公司（以下简称“中色股份”，000758.SZ）。

公司依据国家有关法律法规，并经过国务院国资委批准，制定了《中国有色矿业集团有限公司章程》，法人治理结构较为完善。跟踪期内，公司章程未发生重大变动。

根据公司提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 6 月 11 日，公司本部无不良或关注类信贷记录。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的已到期债券均已按期兑付本息，存续期内的债券均按期支付利息。

2023 年 5 月 22 日，子公司中色股份收到深圳证券交易所的《关于对中国有色金属建设股份有限公司的监管函》，中色股份因昊悦控股有限公司未按合同约定足额交货对其提起民事诉讼，涉案总金额为 7.74 亿元，占中色股份 2021 年经审计净资产的 17.03%，构成《股票上市规则（2023 年修订）》规定的应当披露的重大诉讼事项；起诉时间为 2023 年 2 月 23 日，中色股份未及时就该事项履行信息披露义务。2023 年 8 月 23 日，中色股份披露《中国有色金属建设股份有限公司关于重大诉讼的进展公告》，中色股份已对上述案件涉诉账款的账面金额扣除抵押物外全额计提坏账准备，计提坏账准备金额随持有的抵押物金额变化。上述案件诉讼执行未对中色股份本期利润产生影响。因计提坏账准备金额随持有的抵押物金额变化，后续因抵押物金额变化或变现金额差异可能会对利



润产生一定影响。2023 年 9 月 16 日，中色股份披露《中国有色金属建设股份有限公司关于收到北京证监局警示函的公告》，中国证券监督管理委员会北京监管局(以下简称“北京证监局”)对中色股份采取出具警示函的行政监管措施，并将相关情况记入证券期货市场诚信档案，并向北京证监局报送书面整改报告。本事项所涉诉讼与公司于 2023 年 5 月 22 日收到的深交所监管函为同一事项。

偿债环境

(一) 宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

(二) 行业环境

2023 年，有色金属工业整体保持平稳运行；行业政策聚焦于绿色、节能降碳及稳增长。

有色金属行业是国民经济的基础产业，2023 年有色金属工业整体保持平稳运行。根据工信部发布 2023 年有色金属行业运行情况，2023 年有色金属行业工业增加值同比增长 7.5%，增幅较工业平均水平高 2.9 个百分点。十种有色金属产量 7,470 万吨，同比增长 7.1%，首次突破 7,000 万吨；其中，精炼铜产量 1,299 万吨，同比增长 13.5%；电解铝产量 4159 万吨，同比增长 3.7%。价格方面，2023 年，铜、铅现货均价分别为 68,272 元/吨、15,709 元/吨，同比分别增长 1.2%、2.9%；铝、锌、工业硅、电池级碳酸锂现货均价分别为 18,717 元/吨、21,625 元/吨、15,605 元/吨、26.2 万元/吨，同比分别下跌 6.4%、14.0%、22.5%、47.3%。进出口方面，2023 年，有色金属进出口贸易总额 3,315 亿美元，同比增长 1.5%。进口方面，铜精矿、铝土矿进口实物量分别为 2,754 万吨、14,138 万吨，同比增长 9.1%、12.9%；出口方面，未锻轧铝及铝材出口量 567.5 万吨，同比下降 13.9%，但降幅较前三季度收窄 1.5 个百分点。

2023 年，有色金属行业政策继续聚焦于绿色、节能降碳方向，为实现有色金属行业碳达峰实施方案目标，从降成本、降能耗、用能结构优化、技术改造、数字化和智能化升级等方面继续拓实基础。此外，在行业稳增长方面提出了政策目标。2023 年 8 月，由工信部等七部门联合印发《有色金



属行业稳增长工作方案》，制定了 2023~2024 年有色金属行业指标及各主要金属品类的增长目标：“铜、铝等主要产品产量保持平稳增长，十种有色金属产量年均增长 5%左右，铜、锂等国内资源开发取得积极进展，有色金属深加工产品供给质量进一步提升，供需基本实现动态平衡。营业收入保持增长，固定资产投资持续增长，贸易结构持续优化，绿色化智能化改造升级加快，铜、铅等冶炼品单位能耗年均下降 2%以上。力争 2023 年有色金属工业增加值同比增长 5.5%左右，2024 年增长 5.5%以上。”

财富创造能力

2023 年，公司毛利润同比小幅增长，有色金属采选冶炼业务仍是公司收入和毛利润的主要来源。公司主要从事有色金属采选冶炼业务，辅以新材料、工程承包、贸易和其他业务，有色金属采选冶炼业务仍是公司收入及毛利润的主要来源；新材料板块主要包括铜及铜合金材料、稀有金属材料、贵金属材料、新能源材料及其他材料的生产加工；其他业务主要为材料销售、劳务技术服务等。

表2 2021~2023 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：元、%） ¹						
项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1,286.06	100.00	1,394.34	100.00	1,430.76	100.00
有色金属采选冶炼	849.35	66.04	761.36	54.60	795.07	55.57
新材料	63.47	4.94	48.91	3.51	102.01	7.13
工程承包	90.86	7.06	48.05	3.45	45.63	3.19
贸易	236.66	18.40	480.90	34.49	450.14	31.46
其他	45.72	3.55	55.12	3.95	37.90	2.65
毛利润	189.85	100.00	182.06	100.00	184.43	100.00
有色金属采选冶炼	160.48	84.53	156.20	85.80	161.70	87.68
新材料	8.11	4.27	2.90	1.59	4.91	2.66
工程承包	11.67	6.15	5.00	2.74	4.98	2.70
贸易	3.31	1.74	2.05	1.13	3.39	1.84
其他	6.28	3.31	15.91	8.74	9.45	5.12
毛利率	14.76		13.06		12.89	
有色金属采选冶炼	18.90		20.52		20.34	
新材料	12.77		5.93		4.81	
工程承包	12.84		10.40		10.91	
贸易	1.40		0.43		0.75	
其他	13.75		28.86		24.93	

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

2023 年，公司营业收入同比下降，毛利润同比小幅增长，分板块来看，有色金属采选冶炼业务收入和毛利润同比增长，但毛利率有所下降；新材料业务收入、毛利润和毛利率同比均大幅增长；工程承包业务收入和毛利润同比增幅较大，毛利率同比增长；贸易业务收入降幅较大，毛利润和毛利率同比增长；其他板块占比较小。

¹ 除营业收入外，2021~2023 年利息收入分别为 0.51 亿元、0.64 亿元和 0.66 亿元。



2024 年 1~3 月，公司营业收入同比有所下降；毛利润同比变动不大；毛利率同比有所增长。

公司仍具备一定研发实力，技术优势对业务形成一定支撑。

公司积累了丰富的采矿、冶炼经验，仍具备一定研发实力，技术优势对业务形成一定支撑。公司下属中国十五冶金建设集团有限公司（以下简称“十五冶”）获省、部级优质工程奖 40 多项，其中贵溪冶炼厂“两炉一机”工程获中国建筑工程鲁班奖、安徽铜陵冬瓜山矿半自磨机安装等工程获中国企业新纪录奖等，先后共创造了 9 项中国企业新纪录；公司下属的沈阳有色金属研究院和沈阳有色冶金设计研究院等研究机构有力地保证了公司的研发实力。截至 2023 年 6 月末，公司拥有国家重点实验室 1 个，国家级工程技术研究中心 2 个，国家级企业技术中心 3 个，省级有色金属行业工程技术研究中心 11 个，省级企业技术中心 7 个，博士后科研工作站 2 个和产业技术创新技术联盟 6 个；累计拥有有效专利 1,422 项，其中发明专利 596 项。

（一）有色金属采选冶炼

公司产业链布局仍具有较强的协同效应；公司已在周边国家和非洲中南部国家形成一定规模的海外资源储备，仍拥有一定资源优势；同时，因海外项目较多，一定程度上增加了公司的管理难度，同时仍存在一定政治和地域风险。

公司已形成勘探、采选、冶炼、施工、设备制造、供应等一系列产业链布局，仍具有较强的协同效应。同时产业链之间相互利用资源、废料等，提高了公司资源使用效率，增强成本控制。

表 3 2021~2023 年末公司有色金属资源储量（单位：万吨）			
项目	2023 年	2022 年末 ²	2021 年末
铜	1,129	1,126	1,175
锌	414	408	417
铅	182	172	173
钴	47	48	51
镍	34	37	36
钨	26	24	23
钼	0.5	9	10
锡	2	2	1
重有色金属资源量合计	1,834	1,825	1,885
金（吨）	57	27	31
银（吨）	1,270	1,372	1,439
贵金属合计	1,327	1,399	1,470
铝土矿	-	3,739	3,739

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

公司已在周边国家和赞比亚等非洲中南部国家形成一定规模的海外资源储备，仍拥有一定资源优势；但因海外项目较多，一定程度上增加了公司的管理难度，同时仍存在一定政治和地域风险。截至 2023 年末，公司共拥有探矿权 17 个，同比减少 6 个，探矿权面积同比大幅减少；采矿权 39 个，同比减少 2 个，采矿权面积同比变动不大；境内外共保有重有色金属资源量同比小幅增长，贵金属量同比仍有所下降。

² 2022 年数据为企业提供快报数据。



2023 年，公司金属产品产销量同比有所增长，仍以国内为主；公司铜矿产能未发生变动，仍以国外为主；铜材加工产能同比下降。

公司矿产资源开发产品以铜和锌为主，其次有铅、镍等。2023 年公司有色金属产销基本平衡，产销量同比均有所增长，仍以国内为主。铜产品方面，海外的铜产品产销量保持稳定，国内产销量均同比增长；锌产品仍以国内生产和销售为主。

表 4 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司有色金属产销情况（单位：万吨）

项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
有色金属合计	57.17	54.37	199.93	196.90	176.89	176.06	183.88	181.88
其中：海外产品量	20.81	19.68	77.26	76.54	76.09	77.26	74.77	72.95
铜产品	19.24	19.03	70.74	70.99	70.52	71.94	68.70	67.12
锌产品	0.93	0.46	3.37	4.01	3.83	3.73	3.39	3.11
其他产品	0.63	0.17	3.14	1.54	1.72	1.58	2.68	2.74
国内产品量	36.36	24.67	122.67	120.36	100.80	98.80	109.10	108.92
铜产品	28.37	17.56	93.07	90.82	72.34	70.80	79.90	80.20
锌产品	6.83	5.93	24.33	23.87	22.84	22.22	24.04	23.46
其他产品	1.16	1.18	5.26	5.69	5.61	5.14	5.18	5.25

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

公司铜产品相关业务仍主要包括铜精矿采选、铜冶炼和铜加工三部分。跟踪期内铜矿产能未发生变动，仍以国外为主。

表 5 截至 2024 年 3 月末公司铜矿产能情况（单位：%、万吨/年）

项目	持股比例	产能	生产状态	主要销售地区
谦比希：主西矿体	85.00	2.60	在产	当地
东南矿体	85.00	5.68	在产	当地
卢安夏巴鲁巴	80.00	2.48	在产	当地
穆旺巴希铜矿	55.00	0.40	在产	当地
卢安夏冶炼炉渣	80.00	0.34	在产	当地
国外产能合计	-	11.50	-	-
抚顺红透山	54.40	0.68	在产	国内
大井子矿业	85.13	0.35	在产	国内
大冶有色	57.99	3.19	在产	国内
国内产能合计	-	4.21	-	-
产能合计	-	15.71	-	-

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

铜冶炼产能方面，截至 2024 年 3 月末，粗铜冶炼产能仍主要由谦比希粗铜冶炼项目承担，生产的粗铜产品全部运回国内销售；精炼阴极铜产能仍以国内为主。铜冶炼产量方面，2023 年，谦比希粗铜冶炼项目生产粗铜 21.68 万吨，谦比希湿法冶炼共生产阴极铜 0.68 万吨，富邦铜业生产粗铜 5.86 万吨，Deziwa 露天铜钴矿及湿法冶炼项目生产阴极铜 8.5 万吨。



表 6 2024 年 3 月末公司铜冶炼项目产能及 2023 年产量情况				
项目	持股比例 (%)	冶炼类型	产能 (万吨/年)	产量 ³ (万吨)
谦比希粗铜冶炼	60.00	粗炼粗铜	30.00	21.68
富邦铜业粗铜冶炼	100.00		6.00	5.86
卢阿拉巴粗铜冶炼	60.00		12.50	-
粗炼粗铜合计			48.50	-
谦比希湿法炼铜	55.00	精炼阴极铜	0.80	0.68
刚果（金）中色华鑫湿法冶炼	60.00		2.00	6.10
马本德湿法冶炼项目	60.00		4.50	
穆利亚希湿法炼铜	80.00		4.10	-
中色刚果湿法炼铜	100.00		1.50	-
Deziwa 露天铜钴矿及湿法冶炼厂	51.00		8.00	8.50
大冶有色冶炼厂	57.99		47.00	-
大冶有色阳新弘盛	57.99		40.00	-
精炼阴极铜合计			107.90	-

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

铜加工业务方面，仍主要由中色奥博特铜铝业有限公司（以下简称“中色奥博特”）和大冶有色金属集团控股有限公司（以下简称“大冶有色”）负责运营。截至 2024 年 3 月末，中色奥博特铜材加工产能同比下降；大冶有色产能保持不变。铜材产量方面，2023 年大冶有色铜加工产品量同比增长。

表 7 2024 年 3 月末公司铜加工项目产能及产量情况				
项目	持股比例 (%)	产品	产能 (万吨/年)	2023 年产量 (万吨)
中色奥博特	80.00	铜材加工产品	3.00	铜板带 2.08 万吨，生产压延铜箔 0.29 万吨
大冶有色	57.99	铜材加工产品	30.00	铜加工产品 19.56 万吨
合计	-	-	33.00	-

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

公司矿产品种丰富，出矿量有所变动，钼粉产量同比增长。

公司锌产品主要产自蒙古国图木尔廷敖包锌矿、赤峰市白音诺尔铅锌矿和尚在建设期中的达瑞铅锌矿等；其中，达瑞铅锌矿项目原计划于 2021 年 11 月底竣工投产，但截至 2024 年 3 月末，该项目尚未进入实质性建设阶段，项目批复总投资 4.52 亿美元，截至 2024 年 3 月末累计完成投资 8,243 万美元，未来达瑞铅锌矿投产后，公司铅锌产量将进一步提升。截至 2024 年 3 月末，公司矿石金属储量保持稳定；2023 年，敖包锌矿和白音诺尔铅锌矿的出矿量有所增长，抚顺红透山的出矿量有所下降。公司境外开发锌资源全部在国内销售。

除铜、锌、铅金属产品，截至 2023 年末，中色镍业有限公司缅甸达贡山镍矿保有镍金属资源量 36.56 万吨，设计生产规模 132 万吨/年（含镍金属量约 2.5 万吨）；此外公司还拥有金矿资源及其他金属产品。2023 年，公司子公司宁夏东方钽业股份有限公司（以下简称“东方钽业”，000962.SZ）

³ 此表“-”表示未披露。



生产钼粉 0.03 万吨，同比增加 0.02 万吨。

表 8 截至 2024 年 3 月末公司锌、铅产能情况				
项目	持股比例 (%)	矿石储量 (万吨)	金属储量	出矿量 (万吨/年)
敖包锌矿	50.00	492	锌金属量 40.09 万吨，平均品位 10%	40
白音诺尔铅锌矿	100.00	1,755	锌 107.88 万吨，平均品位 5.36% 铅 31.60 万吨，平均品位 1.38%	99
抚顺红透山	54.40	1,198	铜金属储量为 15.63 万吨，平均品位 1.59%； 锌金属储量为 22.59 万吨，平均品位为 2.25%	55

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

（二）工程承包

2023 年，公司工程承包业务新签工程项目数量同比大幅增加，新签合同额同比有所下降，新签合同额仍以国外项目为主。

公司工程承包业务分为国内业务和国际业务，国际业务仍主要由中色股份经营，国际项目主要集中在非洲、东南亚、中亚及中东等地区。国内业务仍主要由十五冶经营，其拥有冶炼、电力、公路、矿山、化工石油、房屋建筑、机电安装等七个工程施工总承包一级资质和多项专业承包资质。

跟踪期内，公司工程承包业务模式未发生变动。2023 年，新签工程项目个数同比大幅增加，新签合同额同比有所下降。其中新签国外工程合同额占比较高，易受当地政治与经济环境影响。

表 9 2021~2023 年公司工程承包业务情况（单位：个、亿元）			
项目	2023 年	2022 年	2021 年
新签工程项目	410	62	83
其中：国外工程项目	71	27	43
国内工程项目	339	35	40
新签合同额	193.71	238.88	177.88
其中：国外合同额	140.80	203.61	120.71
国内合同额	52.92	35.27	57.17

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

（三）贸易及其他

公司的贸易业务主要围绕公司主业和重点项目开展经营，对公司收入形成补充；2023 年公司主动压缩低毛利贸易业务，贸易收入大幅下降，但毛利润和毛利率有所提升。

贸易及相关服务业务主要以公司海外资源为依托，负责有色金属贸易业务的仍主要为子公司中色国际贸易有限公司（以下简称“中色国贸”）。

公司的贸易业务主要是围绕公司主业和重点项目开展经营，对公司收入形成补充，主要包括国内矿产品贸易、进出口产品贸易和矿山配套机电产品销售三大部分，以进口国外有色金属资源为主，辅以对公司海外所属企业出口所需机器设备及日常备品备件。其中，贸易品种涉及铜精矿、电解铜、铝锭、锡锭、氧化铝等，同时经营与有色金属生产相关的煤炭、钢材等。进出口矿山配套机电产品方面，公司主要是为海外资源开发项目进行机电产品等的国内采购，鉴于海外资源开发项目中机械设备等实物出口金额不少于项目总投资的 30.00%，随着海外项目的展开以及未来海外资源项目的集



中推进，未来进出口业务可能有一定规模的增长。2023 年，贸易板块收入同比大幅下降，主要是公司主动压缩低毛利贸易业务所致，仍可对公司收入形成补充，毛利润和毛利率均有所增长。

偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2023 年，公司利润总额和净利润同比小幅增长，盈利能力小幅提升；投资收益和信用减值损失等对利润水平产生一定影响。

2023 年，公司期间费用同比有所增长，其中销售费用同比大幅下降；管理费用同比小幅增加，主要是职工薪酬、折旧费和修理费等增长所致；财务费用同比大幅上涨，主要是汇兑净损失和利息支出规模同比均有所增加所致；研发费用有所增长；期间费用率同比有所上升。同期，其他收益同比大幅减少，主要是国别政策性进口专项补贴与政府土地返还款同比大幅减少所致；投资收益同比大幅下降，由盈转亏，主要是处置长期股权投资以及交易性金融资产投资与其他投资亏损所致。公允价值变动收益扭亏为盈，主要是交易性金融资产价值大幅上涨所致；信用减值损失规模同比下降，主要是坏账损失同比减少所致。资产减值损失规模同比大幅减少。

表 10 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用	18.01	79.03	70.92	68.82
销售费用	2.45	5.24	9.40	10.94
管理费用	12.57	49.73	47.57	41.78
财务费用	2.99	15.55	8.77	11.81
研发费用	0	8.51	5.18	4.28
期间费用/营业收入	5.61	6.15	5.09	4.81
其他收益	0.77	2.88	4.07	2.11
投资收益	-0.13	-5.11	6.80	-7.88
公允价值变动收益	-0.12	0.42	-0.89	-0.36
信用减值损失 ⁴	0.18	6.10	7.21	10.58
资产减值损失	0.36	1.68	3.79	2.16
营业利润	28.78	81.51	83.15	70.82
利润总额	28.73	81.88	76.28	69.32
净利润	21.26	54.74	52.07	35.76
归母净利润	9.76	26.02	23.67	15.96
总资产报酬率	2.79	8.50	7.89	7.65
净资产收益率	5.35	14.10	13.42	9.80

数据来源：根据公司提供资料整理

2023 年，公司营业利润同比小幅下降，利润总额和净利润同比均小幅增长，盈利能力小幅提升。2024 年 1~3 月，公司期间费用同比小幅下降，净利润同比有所增加。

⁴ 损失以“+”填列。



2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道较为多元，包括股权融资、债券融资、银行授信等，整体融资能力仍较强。

公司融资渠道较为多元，包括股权融资、银行授信、债券融资等。公司合并范围内有多家上市子公司，拓宽了公司的融资渠道，包括中色股份、中色（宁夏）东方集团有限公司（以下简称“中色东方”）下属子东方钽业等。银行授信方面，公司与多家银行保持良好的合作关系，截至 2023 年末，公司已获得银行授信共计人民币 2,051.58 亿元，未使用额度 1,594.59 亿元，未使用授信额度较大。公司于资本市场成功发行过多期债务融资工具，截至 2024 年 6 月 16 日，公司存续债券合计 185.50 亿元，债券品种包括中期票据、公司债、企业债等，票面利率约在 2.70%~6.25%之间。

2023 年以来，公司总资产规模变化不大，仍以流动资产为主；公司境外货币资金规模较大，面临一定汇率波动风险；应收类款项账龄仍较长且计提坏账准备规模较大，对资金形成占用，并存在一定回收风险；存货规模仍较大且易受有色金属行业市场价格波动影响，存在一定跌价风险。

2023 年末，公司总资产同比变化不大，资产结构仍以流动资产为主。2024 年 3 月末，公司总资产较 2023 年末小幅增长，流动资产占比小幅提升。

表 11 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	662.36	56.67	645.89	55.86	642.83	55.71	580.89	53.54
货币资金	153.65	13.15	165.41	14.31	164.68	14.27	175.96	16.22
应收账款	100.64	8.61	88.44	7.65	88.95	7.71	77.08	7.10
其他应收款	16.25	1.39	19.56	1.69	36.91	3.20	20.05	1.85
存货	313.17	26.80	294.21	25.44	268.93	23.31	218.30	20.12
非流动资产合计	506.39	43.33	510.42	44.14	511.02	44.29	504.05	46.46
固定资产	319.69	27.35	322.33	27.88	328.90	28.50	297.14	27.39
在建工程	38.31	3.28	39.55	3.42	34.85	3.02	47.36	4.37
无形资产	68.59	5.87	69.39	6.00	71.48	6.19	70.16	6.47
资产总计	1,168.74	100.00	1,156.31	100.00	1,153.85	100.00	1,084.94	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货等构成。2023 年末，货币资金同比变化不大，以银行存款和其他货币资金为主，其中存放在境外的款项为 63.83 亿元，境外货币资金规模较大，面临一定汇率波动风险，公司货币资金的保有量仍较大。同期，应收账款同比变化不大，2023 年末应收账款账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上的占比分别为 48.41%、10.79%、15.66%、25.13%，账龄仍较长，对资金形成占用，且存在一定减值和回收风险，期末共计提坏账准备 45.54 亿元，计提坏账准备规模较大；按欠款方归集的期末余额前五名应收账款集中度同比小幅上升。



表 12 截至 2023 年末公司应收账款前五名情况（单位：亿元、%）			
单位名称	账面余额	占比	坏账准备
YUNNAN COPPER H. K LIMITED	8.60	6.42	0
Metalkol SA	7.80	5.82	0.01
黄石新港开发公司	7.06	5.27	0.01
KINGSAIL LIMITED	4.52	3.38	0
湖北章山星城高新技术发展有限公司	2.52	1.88	0.05
合计	30.50	22.77	0.07
数据来源：根据公司提供资料整理			

2023 年末，其他应收款同比大幅下降，账面余额账龄在 1 年以内、1~2 年、2~3 年、3 年以上的占比分别为 20.30%、14.02%、10.94%和 54.73%，账龄较长，对资金形成占用，且存在一定减值和回收风险，期末计提坏账准备 42.51 亿元，计提坏账准备规模较大；2023 年末按欠款方归集的期末余额前五名其他应收款集中度较高，主要是往来款、应收出口退税和补贴款。

表 13 截至 2023 年末公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）					
单位名称	款项性质	账面余额	账龄	占比	坏账准备
刚果金国家税务总局	应收出口退税	13.46	1~5 年	21.69	13.46
中色（天津）有色金属有限公司	往来款	9.52	2 年以上	15.34	9.52
昊悦控股有限公司 ⁵	往来款	4.41	5 年以上	7.01	3.33
新疆煌金投资有限公司	往来款	3.56	2 年以上	5.74	3.56
中华人民共和国生态环境部	补贴款	2.65	1~3 年以上	4.27	0
合计	-	33.59	-	54.14	29.86
数据来源：根据公司提供资料整理					

2023 年末，存货同比增长，主要由原材料、自制半成品及在产品和库存商品等构成；2023 年末计提存货跌价准备 10.84 亿元，公司存货规模较大且易受有色金属行业市场价格波动影响，存在一定跌价风险。2024 年 3 月末，公司流动资产较 2023 年末有所增长。

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程 and 无形资产等构成。2023 年末，固定资产同比略有下降，主要包括房屋及建筑物、机器设备、运输工具和电子设备等；在建工程同比增长，主要是工程项目持续推进投入所致；无形资产同比小幅下降，主要是采矿权账面价值小幅下降所致。2024 年 3 月末，非流动资产各主要科目较 2023 年末变动不大。

2023 年末，公司受限资产占总资产的 3.97%，占净资产的 11.83%。资产周转方面，2023 年，公司存货周转天数为 92.47 天，应收账款周转天数为 24.83 天，周转效率同比下降。2024 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 100.94 天和 26.49 天。

⁵ 截至 2024 年 6 月 24 日查询，存在 2 条被执行人记录，其中 1 条属于失信被执行人和终本案件。



表 14 截至 2023 年末公司受限资产情况（单位：亿元）		
科目名称	受限部分	受限原因
货币资金	26.83	保函、保证金、住房维修基金、存放央行准备金、未到期应收利息、专户资金、矿山地质环境专项治理基金、利息、司法冻结
应收票据	0.46	票据质押
应收账款	7.80	应收账款保理、借款质押
固定资产	6.63	抵押
无形资产	0.53	抵押
长期应收款	3.66	长期借款质押
合计	45.90	-

资料来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2023 年末，公司总负债同比变化不大，仍以流动负债为主，资产负债率保持稳定。

2023 年末，公司总负债同比变化不大，负债结构仍以流动负债为主，资产负债率保持稳定。2024 年 3 月末，公司总负债较 2023 年末变动不大。

表 15 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	119.07	15.44	111.99	14.58	144.45	18.86	119.31	16.57
应付账款	166.98	21.65	177.14	23.06	176.90	23.10	160.60	22.31
其他应付款	35.18	4.56	34.70	4.52	40.84	5.33	34.18	4.75
一年内到期的非流动负债	85.92	11.14	54.79	7.13	61.47	8.03	14.09	1.96
合同负债	26.62	3.45	26.91	3.50	42.23	5.51	37.70	5.24
流动负债合计	486.47	63.09	475.51	61.90	528.58	69.01	429.10	59.60
长期借款	187.83	24.36	172.12	22.41	127.76	16.68	171.46	23.81
应付债券	53.00	6.87	74.97	9.76	62.43	8.15	67.89	9.43
非流动负债合计	284.64	36.91	292.66	38.10	237.35	30.99	290.88	40.40
负债总计	771.11	100.00	768.18	100.00	765.93	100.00	719.98	100.00
资产负债率	65.98		66.43		66.38		66.36	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款、一年内到期非流动负债、合同负债等构成。2023 年末，公司短期借款同比下降；应付账款同比变化不大，账龄以 1 年内为主；其他应付款同比下降；一年内到期的非流动负债同比有所下降，主要是 1 年内到期的长期借款同比有所下降所致；合同负债同比大幅减少，主要是预收贷款与合同结算减少所致。2024 年 3 月末，公司流动负债较 2023 年末小幅增长；其中，应付账款较 2023 年末小幅下降，一年内到期的非流动负债较 2023 年末大幅增长，流动负债的其他各主要科目均较 2023 年末变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券等构成。2023 年末，公司长期借款和应付债券同比均有所增长，非流动负债规模同比增长；2024 年 3 月末，公司非流动负债较 2023 年末小幅下降，其中，长期借款较 2023 年末有所增加，应付债券较 2023 年末有所下降。



2023 年以来，公司总有息债务规模增长，有息债务结构转为以长期为主，但仍存在一定短期偿债压力；总有息债务占总负债的比重有所增长，公司债务负担较重。

2023 年以来，公司总有息债务规模增长，有息债务结构由以短期为主转为以长期为主，2023 年末及 2024 年 3 月末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数分别为 0.74 倍和 0.60 倍，公司仍面临一定短期偿债压力；总有息债务在总负债中的占比有所增长，公司债务负担较重。

表 16 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司总有息债务及其构成情况（单位：亿元、%） ⁶				
项目	2024 年 3 月末	2023 年末	2022 年末	2021 年末
短期有息债务	209.13	186.73	216.46	138.60
长期有息债务	246.44	252.68	195.76	245.68
总有息债务	455.57	439.41	412.22	384.28
短期有息债务/总有息债务	45.91	42.50	52.51	36.07
总有息债务/总负债	59.08	57.20	53.82	53.37

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司有息债务 3 年内到期债务占比为 83.64%。

表 17 截至 2024 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）							
项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 3]年	(3, 4]年	(4, 5]年	>5 年	合计
金额	209.13	66.75	105.17	11.95	56.99	5.58	455.57
占比	45.91	14.65	23.08	2.62	12.51	1.22	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司无对外担保，但存在部分未决诉讼，仍存在一定或有风险。

截至 2023 年末，公司无对外担保。公司 2023 年审计报告显示，截至 2023 年末公司未决诉讼或仲裁均是下属子公司事项，目前情况分别为：第一起案件因二审尚未开庭，按一审判决应执行金额确认预计负债 0.03 亿元；第二起案件尚无最新进展；其余案件为中色股份未取得终审判决或裁决的一般诉讼、仲裁案件共 24 起，评估胜诉概率后未确认预计负债。公司仍存在一定或有风险。

2023 年末，公司所有者权益同比变化不大，其他权益工具占所有者权益的比重仍较高，不利于所有者权益稳定性，同时因永续债的债务性质，公司债务负担仍较重；公司未分配利润亏损收窄，但仍大额亏损，少数股东权益占比较高。

2023 年末，公司所有者权益为 388.13 亿元，同比变化不大。股本为 65.66 亿元，同比持平；资本公积同比增长，但占比仍很小；未分配利润为-94.46 亿元，亏损规模同比减少；其他权益工具为 155.00 亿元，同比下降主要是“21 中色 MTN004”、“21 中色 MTN005”、“21 中色 MTN006”等债券到期所致，其他权益工具占公司所有者权益比重为 39.93%，占比仍较高，影响所有者权益稳定性，同时因永续债的债务性质，公司债务负担仍较重；少数股东权益为 243.64 亿元，占所有者权益比重为 62.77%，占比较高。2024 年 3 月末，公司所有者权益为 397.63 亿元，较 2023 年末小幅增长。

⁶ 有息债务未包括其他权益工具。若将其他权益工具计入公司有息债务，则 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司总有息债务分别为 627.04 亿元、617.01 亿元、594.41 亿元和 610.57 亿元。



2023 年以来，公司盈利对利息的保障能力仍较好；公司融资渠道较为多元，但存在一定的偿债压力。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 8.49 倍，盈利对利息的保障程度仍较好。

债务融资方面，公司融资渠道较为多元且融资能力较强。公司资产主要以固定资产、货币资金和存货等为主，2023 年末及 2024 年 3 月末，公司流动比率分别 1.36 倍和 1.36 倍，速动比率分别为 0.74 倍和 0.72 倍。2023 年末，公司期末现金及现金等价物余额为 138.59 亿元，对短期有息债务的覆盖倍数为 0.74 倍，存在一定的偿债压力。

（三）现金流

2023 年，公司经营性净现金流保持净流入，净流入规模同比大幅上升，对负债和利息的保障程度大幅提升；投资性现金流和筹资性现金流均保持净流出；在建项目未来资金需求仍较大，公司面临一定资金支出压力。

2023 年，公司经营性现金流保持净流入，净流入规模同比大幅上升，主要是购买商品、接收劳务收到的现金减少所致，经营性净现金流对利息和负债的保障程度均同比大幅上升；投资性现金流保持净流出，净流出规模同比变化不大；筹资性现金流保持净流出，净流出规模同比大幅上升，主要是支付其他与筹资活动有关现金大幅增长所致。

表 18 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流（亿元）	-10.60	76.66	24.78	116.26
投资性净现金流（亿元）	-8.41	-30.26	-30.37	-11.37
筹资性净现金流（亿元）	4.63	-49.35	-28.76	-52.40
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-2.68	4.66	1.60	8.11
经营性净现金流/流动负债（%）	-2.20	15.27	5.18	25.77
经营性净现金流/总负债（%）	-1.38	9.99	3.34	16.31

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流转为净流出，主要是销售商品、提供劳务收到的现金大幅减少所致；投资性现金流净流出规模同比小幅增加；筹资性净现金流同比大幅减少，主要是吸收投资所收到的现金同比减少、偿还债务支付的现金同比增加所致。

截至 2024 年 3 月末，公司主要在建项目包括达瑞铅锌矿项目、中色正元一期项目；达瑞铅锌矿项目总投资 4.52 亿美元，已投资 8,243 万美元；中色正元一期项目总投资 22.47 亿美元，已投资 6.19 亿美元，项目资金来源均为注册资本金及贷款。此外，公司还存在一些技改建设项目。公司在建项目未来资金需求仍较大，面临一定资金支出压力。

公司本部信用质量分析

公司主要业务、收入及利润集中于各板块子公司，本部收入规模很小，2023 年公司本部营业收入同比下降，期间费用规模仍较大，净利润同比下降，本部盈利能力较弱；2023 年末，公司本部总有息债务规模进一步增长，债务压力仍较大，且短期偿债压力仍较大。

公司本部财务方面，2023 年末，总资产为 249.48 亿元，同比变动不大，主要由长期股权投资、其他应收款及货币资金等构成；总负债为 218.22 亿元，同比有所增长，主要由短期借款、其他应付



款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券等构成；资产负债率为 87.47%，同比大幅增加，主要是长短期借款规模同比增长所致。2024 年 3 月末，总资产和总负债较 2023 年末变动不大。有息债务方面，2023 年末，公司本部总有息债务⁷为 189.77 亿元，占总负债比重为 86.96%，占比小幅增加，其中短期有息债务为 47.27 亿元，同比有所减少；长期有息债务为 142.49 亿元，同比有所增长；2023 年末，公司本部货币资金为 3.10 亿元，期末现金及现金等价物为 3.01 亿元，无法对短期有息债务形成覆盖，公司本部债务压力较大，且短期偿债压力较大。

公司主要业务、收入及利润集中于各板块子公司，公司本部收入主要来自于资金占用费/利息收入、担保收入、久期报表建设费用和经营租赁业务收入，本部收入规模很小且盈利能力较弱。2023 年，公司本部营业收入为 0.13 亿元，同比下降；财务费用为 4.06 亿元，管理费用为 3.01 亿元，同比均有所增长；投资收益为 9.86 亿元；信用减值损失为 0.07 亿元，同比大幅减少。2023 年，公司本部净利润为 2.78 亿元，同比下降。2024 年 1~3 月，公司本部营业收入为 0.02 亿元，净利润为-2.30 亿元。

外部支持

公司是国务院国资委直接管理的大型中央企业，2023 年，公司仍能够获得政府补助和税收优惠等方面的支持。

公司是国务院国资委直接管理的大型中央企业；跟踪期内，公司仍能够获得政府补助、税收优惠、增资等方面的支持。政府补助方面，2023 年，计入营业外收入中政府补贴收入为 1.03 亿元；其他收益为 2.88 亿元，包括国别政策性进口专项补贴、一带一路建设专项补贴、专项科研经费政府补助、稳岗补贴等政府补助，对公司偿债来源形成补充。在税收方面，多个子公司享受税收优惠政策，如小微企业普惠性税收减免政策、高新技术企业税收优惠政策、西部地区鼓励类产业税收优惠政策等。此外，公司子公司中色东方收到“西材院国家资金”调增资本公积 0.77 亿元；东方钼业、宁夏中色金航钛业有限公司少数股东增资增加资本公积 1.36 亿元。

评级结论

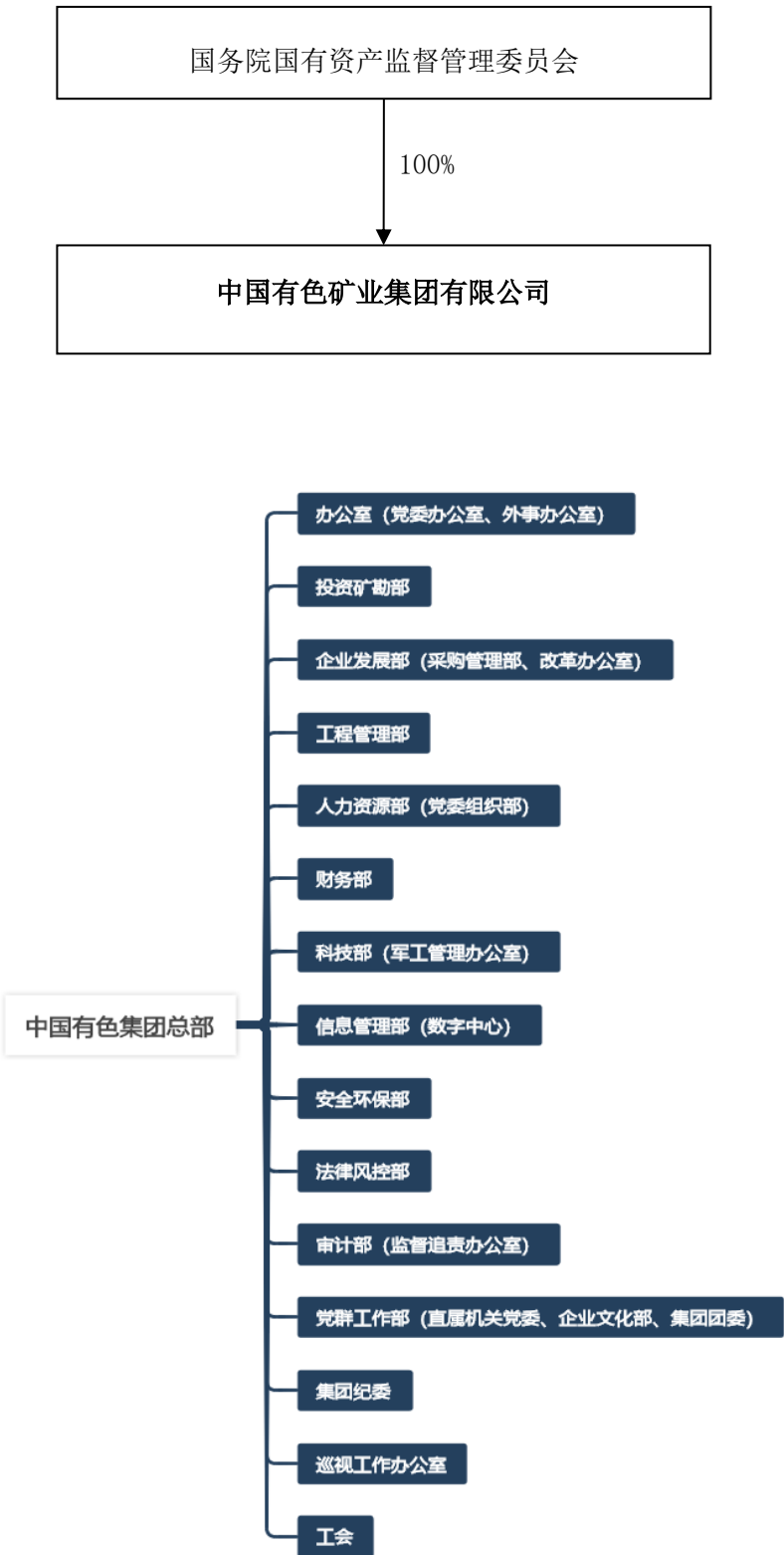
综合分析，大公国际维持中色集团信用等级 AAA，评级展望维持稳定。“22 中色 Y1”、“中色 YK01”、“中色 YK02”、“中色 YK03”信用等级维持 AAA。

⁷ 本部总有息债务包括短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券，未计入其他付息项。



附件 1 公司治理

截至 2023 年末中国有色矿业集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 中国有色矿业集团有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年 (追溯调整)	2021 年 (追溯调整)
货币资金	153.65	165.41	164.68	175.96
总资产	1,168.74	1,156.31	1,153.85	1,084.94
短期有息债务	209.13	186.73	216.46	138.60
总有息债务	455.57	439.41	412.22	384.28
总负债	771.11	768.18	765.93	719.98
所有者权益合计	397.63	388.13	387.93	364.96
营业收入	321.23	1,286.06	1,394.34	1,430.76
净利润	21.26	54.74	52.07	35.76
经营活动产生的现金流量净额	-10.60	76.66	24.78	116.26
投资活动产生的现金流量净额	-8.41	-30.26	-30.37	-11.37
筹资活动产生的现金流量净额	4.63	-49.35	-28.76	-52.40
毛利率	15.71	14.76	13.06	12.89
营业利润率	8.96	6.34	5.96	4.95
总资产报酬率	2.79	8.50	7.89	7.65
净资产收益率	5.35	14.10	13.42	9.80
资产负债率	65.98	66.43	66.38	66.36
债务资本比率	53.40	53.10	51.52	51.29
流动比率(倍)	1.36	1.36	1.22	1.35
速动比率(倍)	0.72	0.74	0.71	0.85
存货周转天数(天)	100.94	92.47	72.34	57.43
应收账款周转天数(天)	26.49	24.83	21.43	19.81
经营性净现金流/流动负债	-2.20	15.27	5.18	25.77
经营性净现金流/总负债	-1.38	9.99	3.34	16.31
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-2.68	4.66	1.60	8.11
EBIT 利息保障倍数(倍)	8.27	5.97	5.89	5.79
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	8.49	8.79	8.88
现金回笼率	102.60	108.55	109.21	112.14
担保比率(%)	0	0	0	0



2-2 中国有色矿业集团有限公司（本部）主要财务指标

（单位：亿元）

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年 (追溯调整)	2021 年 (追溯调整)
货币资金	1.93	3.10	6.41	6.40
其他应收款	62.72	63.91	59.97	70.28
资产总计	247.08	249.48	249.66	248.57
短期借款	16.28	21.36	43.54	50.50
其他应付款	11.03	11.31	17.27	17.56
长期借款	83.28	67.52	11.36	0.42
应付债券	82.54	74.97	62.43	68.39
负债合计	218.99	218.22	164.62	138.49
营业收入	0.02	0.13	0.20	0.18
管理费用	0.69	3.01	2.50	2.36
财务费用	1.56	4.06	1.80	3.14
投资收益	0	9.86	10.26	6.37
信用减值损失	0	0.07	0.99	14.36
利润总额	-2.30	2.78	5.13	-13.42
净利润	-2.30	2.78	5.13	-13.42
经营活动产生的现金流量净额	-2.32	-2.78	-4.01	-2.38
投资活动产生的现金流量净额	1.46	7.43	0.19	9.13
筹资活动产生的现金流量净额	-0.30	-7.98	2.17	-10.02



附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁸ 一季度取 90 天。⁹ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		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		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		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		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。