



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2025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【2025】00422

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 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 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：

二〇二五年五月二十九日



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	2024.06
中色 YK03	10.00	3 (3+N)	AAA	AAA	2024.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)				
项目	2025.3	2024	2023	2022
总资产	1,297.10	1,255.39	1,156.31	1,153.85
所有者权益	445.24	437.31	388.13	387.93
总有息债务	498.28	468.04	439.41	412.22
营业收入	322.85	1,322.82	1,286.06	1,394.34
净利润	20.92	57.58	54.74	52.07
经营性净现金流	-14.12	86.70	76.66	24.78
毛利率	16.27	14.69	14.76	13.06
总资产报酬率	2.52	8.07	8.50	7.89
资产负债率	65.67	65.17	66.43	66.38
债务资本比率	52.81	51.70	53.10	51.52
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	-	9.74	8.49	8.79
经营性净现金流/总负债	-1.69	10.93	9.99	3.34

注：公司公开披露了 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月财务报表，大华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 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）分别对公司 2023~2024 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 2025 年 1~3 月财务报表未经审计。本报告 2022 年数据采用 2023 年审计报告追溯调整后的数据。

评级小组负责人：刘银玲

评级小组成员：曹李慧

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、工程承包和贸易与服务等业务。跟踪期内，公司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，盈利对利息的保障能力仍较好，且仍可获得政府补助、税收优惠、增资等方面的支持；但同时，公司海外项目仍存在一定政治和地域风险，2024 年末部分应收类款项账龄仍较长且计提坏账准备规模较大，存货规模仍较大且存在一定跌价风险，其他权益工具和少数股东权益占所有者权益的比重仍较高，本部整体债务压力及短期偿债压力仍较大。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 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；
- 2024 年，公司盈利对利息的保障能力仍较好，流动资产可对流动负债形成覆盖，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖度同比提升；
- 公司是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直接管理的大型中央企业，2024 年仍可获得政府补助、税收优惠、增资等方面的支持。

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；
- 2024 年末，公司部分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；

- 2024 年末，公司所有者权益同比有所增长，其他权益工具和少数股东权益占所有者权益的比重仍较高，影响所有者权益稳定性；
- 公司主要业务、收入及利润集中于各板块子公司，本部收入规模很小且盈利能力较弱，2024 年末公司本部总有息债务规模同比进一步增长，整体债务压力及短期偿债压力仍较大。



评级模型打分表结果

因《有色金属企业信用评级方法》（版本号：PF-YSJS-2022-V. 5. 0）进行修订，本评级报告所依据的评级方法与模型变更为《有色金属企业信用评级方法与模型》，版本号为PFM-YSJS-2024-V. 5. 1，该方法与模型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	5.63
（一）市场竞争力	6.35
（二）运营能力	2.60
（三）可持续发展能力	4.04
要素二：偿债来源与负债平衡	6.57
（一）偿债来源	6.83
（二）债务与资本结构	5.40
（三）保障能力分析	7.00
（四）现金流量分析	6.63
调整项	-0.15
基础信用等级	aaa
外部支持	0
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，本部收入规模很小且盈利能力较弱，债务压力及短期偿债压力仍较大；资金占用下调 0.10，理由为 2024 年末，公司部分应收类款项账龄较长，对资金形成占用，且存在一定回收风险。

基础信用等级变动说明：公司基础信用等级由上次评级的 aa+变动至本次评级的 aaa，理由为 2024 年公司期末净资产规模同比有所增长，利润水平同比提升，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖度同比提升等。

外部支持变动说明：公司外部支持调整子级由上次评级的 1 个子级调整为本次评级的 0 个子级，理由为公司是国务院国资委直接管理的大型中央企业，2024 年仍可获得政府补助、税收优惠、增资等方面的支持。但是综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持调整子级是实际使用的外部支持力度。

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	2024/06/27	王洋、张帅	有色金属企业信用评级方法（V. 5. 0）	点击阅读全文全文
	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，主体信用等级有效期为 2025 年 5 月 29 日至 2026 年 5 月 28 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

本次被跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次被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 YK03	10.00	10.00	2023. 03. 10～每个周期末，公司有权选择将本品债券延长 1 个周期（即延长 3 年），或选择在该周期末到期全额兑付本品债券	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，公司股权结构和注册资本未发生变化。截至 2025 年 3 月末，公司实收资本增加至 68.16 亿元，控股股东和实际控制人仍为国务院国资委。截至 2024 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”，股票代码：000758.SZ）。

根据公司 2025 年 4 月修订的章程，公司不设股东会；设董事会，董事会成员 3~13 名；不设监事会，由董事会审计与风险委员会、内部审计等机构行使相关职权；经理层成员一般为 4~6 人，设总经理一名，总会计师一名。根据公司发布的公告，2024 年 7 月，免去奚正平董事长、董事职务，2024 年 9 月，任命文岗为公司董事长，相关任免属于正常人事调整。

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 2025 年 5 月 22 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。

偿债环境

（一）宏观环境

2025 年一季度国民经济开局良好，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

2024 年我国经济在内外部环境严峻的背景下，整体运行平稳，实现了质的有效提升和量的合理增长，新质生产力持续发展、绿色低碳转型加快、改革措施不断推出，成为支撑我国经济稳中有进的重要力量。2024 年我国 GDP 同比增长 5.0%，经济总量再上新台阶，首次突破 130 万亿元，规模稳居全球第二位，继续成为世界经济增长的重要动力源。但同时，我国正处在经济结构调整和转型升级的关键阶段，内需不足、预期较弱仍然是中国经济面临的主要挑战。对此，政府加大了宏观政策逆周期调节力度，财政政策、货币政策和房地产政策轮番发力，有效推动了经济的稳定增长，其中



消费市场平稳增长，消费结构转型升级趋势明显；投资领域稳步推进，制造业投资发挥引领作用；进出口表现亮眼，实现了总量、增量、质量的齐升。

2025 年一季度，中国经济在复杂多变的内外部环境中砥砺前行，随着各项宏观政策继续发力显效，主要经济指标表现良好，为全年经济发展奠定了坚实基础。一季度国内生产总值同比增长 5.4%，显示出经济复苏的强劲动力和韧性。消费市场持续回暖，社会消费品零售总额同比增长 4.6%，消费结构不断优化升级，服务消费与高品质商品消费增长尤为显著，成为拉动经济增长的重要引擎。投资领域表现稳健，固定资产投资同比增长 4.2%。大规模设备更新政策深入实施，有效激发了制造业投资动能，推动其保持高速增长态势；积极财政政策靠前发力，通过扩大支出规模、加快专项债发行节奏等措施，为基建投资提供了坚实的资金保障。与此同时，房地产市场在政策支持和市场修复共同作用下，供需关系逐步改善，行业运行趋于平稳。外贸方面，尽管面临诸多外部压力，货物贸易进出口总额仍实现了 1.3% 的增长，出口增长 6.9%，一方面彰显了中国在全球产业链中的竞争力，另一方面中国对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体，显示出多元化市场布局的成效。

同时，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻，国内经济持续回升向好的基础还需进一步巩固。4 月中央政治局会议的召开为当前经济形势把脉定向，释放了坚定不移办好自己的事，坚定不移扩大高水平对外开放的政策导向，为稳定市场预期、推动高质量发展注入强大信心。未来随着供给侧结构性改革的深化、新质生产力的培育壮大以及宏观政策超常规逆周期调节的持续显效，我国经济有望继续保持回升向好的发展态势。

（二）行业环境

2024 年，有色金属工业整体稳健增长；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，2024 年有色金属工业整体稳健增长。公开数据显示，2024 年规上有色金属工业增加值增速达到 8.9%，有色金属工业完成固定资产投资同比增长 24.7%，比全国工业投资增幅高出 12.6 个百分点，其中，矿山采选业固定资产投资同比增长 26.7%，冶炼和压延加工固定资产投资同比增长 24.2%；十种有色金属产量 7,919 万吨，同比增长 4.3%。价格方面，2024 年，国内市场铜、铝、铅、锌价格均上涨，其中铜、铅年均价创近五年新高，但工业硅、电池级碳酸锂价格下跌。进出口方面，2024 年，有色金属进出口贸易总额 3,687.9 亿美元，同比增长 11.4%，其中进口额 2,998.5 亿美元，同比增长 10.4%；出口额 689.4 亿美元，同比增长 16.23%。

2024 年，有色金属行业政策继续聚焦于绿色、节能降碳及稳增长。为实现有色金属行业碳达峰实施方案目标，政策从降成本、降能耗、用能结构优化、技术改造、数字化和智能化升级等多个方面拓实基础。此外，2024 年 5 月，国务院印发《2024~2025 年节能降碳行动方案》，优化有色金属产能布局，严格新增有色金属项目准入，加快有色金属行业节能降碳改造，到 2025 年底，有色金属行业能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出；2024~2025 年，有色金属行业节能降碳改造形成节能量约 500 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1,300 万吨。

财富创造能力

2024 年，公司营业收入和毛利润同比均小幅增长，有色金属采选冶炼业务仍是公司营业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、贸易与服务和其他业务，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 2022~2024 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%） ¹						
项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	1,322.82	100.00	1,286.06	100.00	1,394.34	100.00
有色金属采选冶炼	880.79	66.58	730.70	56.82	761.36	54.60
新材料	219.20	16.57	182.12	14.16	48.91	3.51
工程承包	89.57	6.77	90.86	7.06	48.05	3.45
贸易与服务	109.37	8.27	236.66	18.40	480.90	34.49
其他	23.89	1.81	45.72	3.55	55.12	3.95
毛利润	194.30	100.00	189.85	100.00	182.06	100.00
有色金属采选冶炼	172.47	88.76	160.89	84.75	156.20	85.80
新材料	11.65	5.99	7.70	4.06	2.90	1.59
工程承包	5.14	2.65	11.67	6.15	5.00	2.74
贸易与服务	6.47	3.33	3.31	1.74	2.05	1.13
其他	-1.43	-0.74	6.28	3.31	15.91	8.74
毛利率	14.69		14.76		13.06	
有色金属采选冶炼	19.58		22.02		20.52	
新材料	5.31		4.23		5.93	
工程承包	5.74		12.84		10.40	
贸易与服务	5.92		1.40		0.43	
其他	-5.98		13.75		28.86	

数据来源：根据公开及公司提供资料整理

2024 年，公司营业收入和毛利润同比均小幅增长，毛利率同比小幅下降。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，但毛利率同比下降，主要系铜冶炼加工费下降所致；新材料业务收入、毛利润和毛利率同比均增长；工程承包业务收入同比变化不大，但毛利润和毛利率同比大幅下降，主要系子公司业务情况变化所致；贸易与服务业务收入同比大幅下降，毛利润和毛利率同比大幅增长，主要系公司以高质量贸易为核心，压减低毛利贸易业务所致；其他板块收入占比相对较小，2024 年发生亏损。

2025 年 1~3 月，公司营业收入、毛利润、毛利率同比均小幅增长。

公司以有色金属采选冶炼为核心业务，形成了勘探、采选、冶炼、施工、深加工及贸易等产业链，产业链布局仍具有较强的协同效应；公司仍具备一定的研发实力和技术优势，可对业务发展形成支撑。

公司以有色金属采选冶炼为核心业务，辅以新材料、工程承包、贸易与服务业务，是我国有色金属行业龙头企业之一，形成了勘探、采选、冶炼、施工、深加工及贸易等产业链，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，提高了资源使用效率且有利于增强成本控制能力。技术方面，公司积累了丰富的采矿、冶炼经验，仍具备一定的研发实力和技术优势，可对业务发展形成支撑。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

¹ 除营业收入外，2022~2024 年利息收入分别为 0.64 亿元、0.66 亿元和 0.86 亿元。



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 2025 年 3 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/工程研究中心 9 个，省级技术创新中心 4 个，省级技术中心 8 个，博士后科研工作站 5 个和产业技术创新技术联盟 6 个；累计拥有有效专利 1,484 项，其中发明专利 740 项。

（一）有色金属采选冶炼及新材料

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，但因海外项目较多，一定程度上增加了管理难度，同时仍存在一定政治和地域风险；公司矿产资源开发产品以铜和锌为主，2024 年有色金属产销量同比小幅增长，仍以国内为主。

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 2024 末，公司共拥有探矿权 12 个，拥有探矿权数量同比减少 5 个，主要系部分探矿权到期所致，探矿权面积同比大幅减少；采矿权 39 个，同比保持不变，采矿权面积同比变化不大，境内外重有色金属资源量同比变动不大，贵金属资源量同比有所下降。

表 3 2022~2024 年末公司有色金属资源储量（单位：万吨）			
项目	2024 年末	2023 年末	2022 年末
铜	1,140	1,129	1,126
锌	402	414	408
铅	180	182	172
钴	46	47	48
镍	33	34	37
钨	26	26	24
钼	10	0.5	9
锡	2	2	2
重有色金属资源量合计	1,840	1,834	1,825
金（吨）	54	57	27
银（吨）	1,220	1,270	1,372
贵金属资源量合计（吨）	1,274	1,327	1,399
铝土矿	-	-	3,739

数据来源：根据公司提供资料整理

公司矿产资源开发产品以铜和锌为主，其次有铅、镍等。2024 年公司有色金属产销基本平衡，产销量同比小幅增长，仍以国内为主。铜产品方面，海外的铜产品产销量基本保持稳定，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 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司有色金属产销情况（单位：万吨）								
项目	2025 年 1~3 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量	产量	销量
有色金属合计	50.63	61.60	207.92	200.72	199.93	196.90	176.89	176.06
其中：海外产品量	20.43	21.14	77.41	71.53	77.26	76.54	76.09	77.26
铜产品	19.32	19.85	71.47	66.80	70.74	70.99	70.52	71.94
锌产品	0.77	1.19	3.57	3.12	3.37	4.01	3.83	3.73
其他产品	0.34	0.10	2.37	1.60	3.14	1.54	1.72	1.58
国内产品量	30.21	40.46	130.51	129.19	122.67	120.36	100.80	98.80
铜产品	24.85	33.41	102.60	102.45	93.07	90.82	72.34	70.80
锌产品	4.19	5.33	22.03	21.16	24.33	23.87	22.84	22.22
其他产品	1.17	1.72	5.88	5.58	5.26	5.69	5.61	5.14

数据来源：根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司主要铜矿产能未发生变动，仍以国外为主；铜冶炼产能未发生变动；铜加工主要产能保持不变，产量同比增长。

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

表 5 截至 2025 年 3 月末公司主要铜矿产能情况（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	2.60	在产	当地
东南矿体	85	5.68	在产	当地
卢安夏巴鲁巴	80	2.48	在产	当地
穆旺巴希铜矿	70	0.40	在产	当地
卢安夏冶炼炉渣	80	0.34	在产	当地
国外产能合计	-	11.50	-	-
抚顺红透山	54	0.68	在产	国内
大井子矿业	100	0.35	在产	国内
大冶有色	68	3.19	在产	国内
国内产能合计	-	4.21	-	-
产能合计	-	15.71	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

铜冶炼产能方面，截至 2025 年 3 月末，公司铜冶炼产能同比未发生变化，其中粗铜冶炼产能主要由谦比希粗铜冶炼项目和卢阿拉巴粗铜冶炼项目承担，精炼阴极铜产能仍以国内为主。铜冶炼产量方面，2024 年，谦比希粗铜冶炼项目粗铜产量同比有所增长，富邦铜业粗铜产量同比下降；谦比希湿法冶炼阴极铜产量同比有所下降，Deziwa 露天铜钴矿及湿法冶炼项目阴极铜产量同比维持稳定；大冶有色冶炼厂、大冶有色阳新弘盛等项目因未获取同期数据，未进行对比分析。



表 6 截至 2025 年 3 月末公司铜冶炼项目情况

项目	持股比例（%）	冶炼类型	产能 （万吨/年）	2024 年产量 （万吨）
谦比希粗铜冶炼	60.00	粗炼粗铜	30.00	26.30
富邦铜业粗铜冶炼	100.00		6.00	3.80
卢阿拉巴粗铜冶炼	60.00		12.50	13.13
粗炼粗铜合计			48.50	43.23
谦比希湿法炼铜	55.00	精炼阴极铜	0.80	0.57
刚果（金）中色华鑫湿法冶炼	60.00		2.00	4.51
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	0.58
中色刚果湿法炼铜	100.00		1.50	2.03
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	37.83
大冶有色阳新弘盛	57.99		40.00	32.54
精炼阴极铜合计			107.90	86.56

数据来源：根据公司提供资料整理

铜加工方面，铜加工业务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 2025 年 3 月末，中色奥博特和大冶有色铜材加工产能分别为 3 万吨/年和 30 万吨/年，较 2024 年 3 月末保持不变。产量方面，2024 年中色奥博特和大冶有色铜加工产品量同比均增长。

表 7 2022~2024 年公司主要铜加工项目产量情况（%、万吨）

项目	截至 2025 年 3 月末持股比例	2024 年	2023 年	2022 年
中色奥博特	80.00	3.00	2.37	7.10
大冶有色	57.99	23.00	19.56	14.09

数据来源：根据公司提供资料整理

公司矿产品种丰富，除铜产品外，还包括锌、铅、镍和金矿资源等。

公司矿产品种丰富，除铜产品外，还包括锌、铅、镍和金矿资源等，其中，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抚顺红透山；此外，达瑞铅锌矿尚在建设中，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 年末，公司主要锌矿金属储量较 2024 年 3 月末小幅下降；蒙古国图木尔廷敖包锌矿、赤峰市白音诺尔铅锌矿和抚顺红透山出矿量同比保持稳定。公司境外开发锌资源全部在国内销售。

此外，截至 2025 年 3 月末，中色镍业有限公司缅甸达贡山镍矿保有镍金属资源量 32.81 万吨，较 2023 年末小幅下降；设计生产规模 132 万吨/年（含镍金属量约 2.5 万吨），同比未发生变化。



表 8 截至 2024 年末公司主要锌、铅储量及出矿量情况						
项目	持股比例 (%)	矿石储量 (万吨)	金属储量	2024 年末出矿量 (万吨/年)	2023 年末出矿量 (万吨/年)	2022 年末出矿量 (万吨/年)
敖包锌矿	50.00	327	锌金属量 30.86 万吨，平均品位 9.4%	40	40	30
白音诺尔铅 锌矿	100.00	2,145	锌 107.80 万吨，平均品位 5.03% 铅 35.82 万吨，平均品位 2.17%	99	99	49
抚顺红透山	54.40	898	铜金属储量 13.56 万吨，平均品位 1.51%；锌金属储量为 18.92 万吨，平均品位 2.11%	55	55	65

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）工程承包

2024 年，公司工程承包业务新签工程项目数量和新签合同额同比均大幅增长，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。2024 年，新签工程项目数量和新签合同额同比均大幅增长，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 2022~2024 年公司工程承包业务情况（单位：个、亿元）			
项目	2024 年	2023 年	2022 年
新签工程项目数量	685	410	62
其中：国外工程项目	209	71	27
国内工程项目	476	339	35
新签合同额	285.42	193.71	238.88
其中：国外合同额	239.09	140.80	203.61
国内合同额	46.33	52.92	35.27

数据来源：根据公司提供资料整理

（三）贸易与服务

公司贸易与服务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；2024 年公司压减低毛利贸易业务，贸易与服务业务收入同比大幅下降，但毛利润和毛利率同比大幅增长。

贸易与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。

公司贸易与服务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、氢氧化钴等，同时经营与有色金属生产相关的硫磺、铬铁等。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幅度增长。2024 年，贸易与服务业务收入同比大幅下降，毛利润和毛利率同比大幅增长，主要系公司以高质量贸易为核心，压减低毛利贸易业务所致。

偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2024 年，公司营业利润、利润总额和净利润同比均有所增长，利润水平同比提升；公允价值变动收益同比转亏，信用减值损失和资产减值损失规模同比增长，对利润水平产生一定影响。

2024 年，公司期间费用同比变动不大，其中财务费用同比有所下降，主要是利息支出下降所致；研发费用同比有所增长；销售费用和管理费用同比变化不大；期间费用率同比微降。同期，其他收益同比下降，主要由国别政策性进口专项补贴和其他政府补助等构成；投资收益同比扭亏为盈，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同比转为盈利所致；公允价值变动收益同比转亏，主要是衍生金融资产和交易性金融资产等价值下降所致；信用减值损失和资产减值损失规模同比增长，对利润水平产生一定影响。

表 10 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
期间费用	18.04	78.27	79.03	70.92
销售费用	1.99	5.59	5.24	9.40
管理费用	12.94	48.19	49.73	47.57
财务费用	3.11	13.99	15.55	8.77
研发费用	0	10.51	8.51	5.18
期间费用/营业收入	5.59	5.92	6.15	5.09
其他收益	0.56	2.59	2.88	4.07
投资收益	0.002	1.79	-5.11	6.80
公允价值变动收益	0.23	-2.15	0.42	-0.89
信用减值损失 ²	-0.23	8.76	6.10	7.21
资产减值损失 ³	-0.18	3.34	1.68	3.79
营业利润	29.84	89.61	81.51	83.15
利润总额	28.86	86.58	81.88	76.28
净利润	20.92	57.58	54.74	52.07
归母净利润	9.43	13.27	26.02	23.79
总资产报酬率	2.52	8.07	8.50	7.89
净资产收益率	4.70	13.17	14.10	13.42

数据来源：根据公司提供资料整理

² 损失以“+”填列。

³ 损失以“+”填列。



2024 年，公司营业利润、利润总额和净利润同比均有所增长，但总资产报酬率和净资产收益率同比下降。2025 年 1~3 月，公司期间费用、营业利润、利润总额和净利润同比均变化不大。

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、债券融资、银行授信等，整体融资能力仍较强。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）东方集团有限公司下属子公司宁夏东方钽业股份有限公司等。银行授信方面，公司与多家银行保持良好的合作关系，截至 2025 年 3 月末，公司已获得银行授信共计人民币 2,057.56 亿元，同比基本持平，未使用额度 1,601.42 亿元，未使用授信额度充足。截至 2024 年末，公司长短期借款⁴中信用借款占比 94.94%。公司于资本市场成功发行过多期债务融资工具，债券品种包括中期票据、公司债、企业债等。

2024 年以来，公司总资产规模持续增长，仍以流动资产为主；公司境外货币资金规模仍较大，面临一定汇率波动风险；部分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。

2024 年以来，公司总资产规模持续增长，仍以流动资产为主。

表 11 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	207.83	16.02	222.86	17.75	165.41	14.31	164.68	14.27
应收账款	106.53	8.21	86.79	6.91	88.44	7.65	88.95	7.71
其他应收款	23.44	1.81	23.70	1.89	19.56	1.69	36.91	3.20
存货	329.78	25.42	307.96	24.53	294.21	25.44	268.93	23.31
流动资产合计	761.00	58.67	721.02	57.43	645.89	55.86	642.83	55.71
固定资产	312.09	24.06	318.25	25.35	322.33	27.88	328.90	28.50
在建工程	51.09	3.94	49.98	3.98	39.55	3.42	34.85	3.02
无形资产	70.70	5.45	71.59	5.70	69.39	6.00	71.48	6.19
非流动资产合计	536.11	41.33	534.37	42.57	510.42	44.14	511.02	44.29
资产总计	1,297.10	100.00	1,255.39	100.00	1,156.31	100.00	1,153.85	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、其他应收款和存货等构成。2024 年末，货币资金同比大幅增长，主要系公司为海外项目投资并购备付资金所致；货币资金以银行存款为主，其中存放在境外的款项为 110.53 亿元，境外货币资金规模仍较大，面临一定汇率波动风险。应收账款同比变化不大，款项账龄主要分布于 1 年以内（含 1 年）和 3 年以上，部分款项账龄仍较长，对资金形成占用；期末共计提坏账准备 48.36 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为 17.02%。

⁴ 不包括一年内到期的长期借款。



表 12 截至 2024 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
Metalkol SA	7.91	5.85	0
伊朗南方铝业公司	6.31	4.67	0.95
黄石新港开发有限公司	3.77	2.79	0.03
中色（天津）物流有限公司	2.69	1.99	2.69
汉川市汉江国有资本投资运营有限公司	2.33	1.72	0.08
合计	23.01	17.02	3.75

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，其他应收款同比有所增长，除应收利息和应收股利外，其他应收款项账面余额 52.51 亿元，款项账龄主要分布在 1 年以内（含 1 年）和 3 年以上，部分款项账龄仍较长，对资金形成占用；期末计提坏账准备 28.82 亿元，计提坏账准备规模较大；2024 年末按欠款方归集的期末余额前五名其他应收款集中度为 41.47%，主要是资金拆借本金、往来款等。总体来看，公司部分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。

表 13 截至 2024 年末公司其他应收款项前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称 ⁵	款项性质	账面余额	账龄	占比	坏账准备
中色（天津）有色金属有限公司	资金拆借本金	9.52	3 年以上	18.12	9.52
昊悦控股有限公司	其他	3.79	5 年以上	7.22	2.81
新疆煌金投资有限公司	其他往来款	3.56	3 年以上	6.78	3.56
中华人民共和国生态环境部 ⁶	政府部门款项	3.25	1 年以内（含 1 年）到 5 年以上	6.20	0
常州市大江铜业有限公司	其他往来款	1.66	5 年以上	3.15	1.66
合计	-	21.78	-	41.47	17.54

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年末，存货同比小幅增长，主要由原材料、自制半成品及在产品和库存商品（产成品）等构成；期末计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备 11.85 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。2025 年 3 月末，公司流动资产较 2024 年末有所增长，其中货币资金较 2024 年末有所下降；应收账款和存货较 2024 年末有所增长；其他应收款较 2024 年末变化不大。

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。2024 年末，固定资产同比略有下降，主要由房屋及建筑物和机器设备构成，期末累计计提折旧 389.74 亿元。在建工程同比增长，主要是工程项目持续推进投入所致。无形资产同比小幅增长，主要为土地使用权和采矿权等，期末累计摊销额为 39.35 亿元。2025 年 3 月末，非流动资产各主要科目较 2024 年末变动不大。

2024 年末，公司受限资产占总资产的 3.20%，占净资产的 9.20%。

⁵ 截至 2025 年 5 月 13 日查询，昊悦控股有限公司被列为失信被执行人；中色（天津）有色金属有限公司、新疆煌金投资有限公司破产；常州市大江铜业有限公司已注销。

⁶ 原名为中华人民共和国环境保护部。



表 14 截至 2024 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	20.91	房改资金、保函、保证金等
固定资产	6.72	借款抵押
应收账款	5.83	应收账款保理、长期借款质押
长期应收款	4.00	长期借款质押
应收票据	2.24	未终止确认的票据
无形资产	0.52	借款抵押
合计	40.21	-

资料来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

2024 年以来，公司总负债规模持续增长，仍以流动负债为主，资产负债率基本保持稳定，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖度较 2023 年末提升。

2024 年以来，公司总负债规模持续增长，仍以流动负债为主，资产负债率基本保持稳定。

表 15 2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）								
项目	2025 年 3 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	98.85	11.60	97.59	11.93	111.99	14.58	144.45	18.86
应付账款	170.67	20.04	159.33	19.48	177.14	23.06	176.90	23.10
合同负债	47.55	5.58	55.61	6.80	26.91	3.50	42.23	5.51
其他应付款	36.25	4.26	36.43	4.45	34.70	4.52	40.84	5.33
一年内到期的非流动负债	76.56	8.99	92.68	11.33	54.79	7.13	61.47	8.03
流动负债合计	490.10	57.53	500.36	61.16	475.51	61.90	528.58	69.01
长期借款	228.46	26.82	198.98	24.32	172.12	22.41	127.76	16.68
应付债券	83.00	9.74	68.41	8.36	74.97	9.76	62.43	8.15
非流动负债合计	361.76	42.47	317.72	38.84	292.66	38.10	237.35	30.99
负债总计	851.87	100.00	818.08	100.00	768.18	100.00	765.93	100.00
短期有息债务	179.92	21.12	193.94	23.71	186.73	24.31	216.46	28.26
长期有息债务	318.36	37.37	274.10	33.51	252.68	32.89	195.76	25.56
总有息债务 ⁷	498.28	58.49	468.04	57.21	439.41	57.20	412.22	53.82
资产负债率	65.67		65.17		66.43		66.38	

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、合同负债、其他应付款和一年内到期非流动负债等构成。2024 年末，公司短期借款同比有所下降，主要由信用借款构成；应付账款同比有所下降，账龄以 1 年以内（含 1 年）为主；合同负债同比大幅增长，主要是预收工程款同比大幅增长所致；其他应付款同比小幅增长，主要由应付往来款、应付保证金及押金、其他等构成；一年内到期的非流动负债同比大幅增长，主要是一年内到期的应付债券同比大幅增长所致。2025 年 3 月末，公司流动

⁷ 未包括其他权益工具；2022~2024 年末及 2025 年 3 月末公司其他权益工具分别为 204.79 亿元、155.00 亿元、153.00 亿元和 141.00 亿元。



负债较 2024 年末小幅下降；其中，应付账款较 2024 年末有所增长，合同负债和一年内到期的非流动负债较 2024 年末有所下降，流动负债其他主要科目均较 2024 年末变化不大。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等构成。2024 年末，公司长期借款同比有所增长，主要由信用借款构成；应付债券同比有所下降。2025 年 3 月末，公司非流动负债较 2024 年末有所增长，长期借款和应付债券较 2024 年末均有所增长。

2024 年以来，公司总有息债务规模继续增长，有息债务结构仍以长期为主，总有息债务在总负债中的占比继续小幅增长。2024 年末及 2025 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 1.04 倍和 1.01 倍，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖度较 2023 年末提升。

表 16 截至 2025 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	179.92	108.88	99.34	21.09	45.42	43.64	498.28
占比	36.11	21.85	19.94	4.23	9.12	8.76	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月末，公司无对外担保。截至 2024 年末，公司无重大未决诉讼；根据公司 2024 年审计报告，截至 2024 年末，子公司中色股份未取得终审判决或裁决的一般诉讼、仲裁案件共 7 起（含被诉与主动起诉），涉及标的金额合计约 0.60 亿元，评估胜诉概率后未确认预计负债或资产。

2024 年末，公司所有者权益同比有所增长，其他权益工具和少数股东权益占所有者权益的比重仍较高，影响所有者权益稳定性；未分配利润亏损规模收窄，但仍大额亏损，需关注后续未分配利润亏损弥补进度。

2024 年末，公司所有者权益为 437.31 亿元，同比有所增长。其中，实收资本为 68.16 亿元，同比小幅增长；资本公积为 11.48 亿元，同比大幅增长，主要系财政部拨付资本金 5.50 亿元中 3.00 亿元转增资本公积所致，但占比仍很小；未分配利润为-87.66 亿元，亏损规模同比减少，但仍大额亏损，需关注后续未分配利润亏损弥补进度；其他权益工具为 153.00 亿元，由公司发行的各类永续债构成，规模同比略有下降，但占所有者权益比重为 34.99%，占比仍较高，影响所有者权益稳定性；少数股东权益为 278.22 亿元，同比有所增长，占所有者权益比重为 63.62%，占比仍较高。2025 年 3 月末，公司所有者权益为 445.24 亿元，较 2024 年末小幅增长。

2024 年，公司盈利对利息的保障能力仍较好，流动资产可对流动负债形成覆盖，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖度同比提升。

2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 9.74 倍，同比有所增长，盈利对利息的保障程度仍较好；总有息债务/EBITDA 为 3.22 倍，盈利对债务的保障程度同比略有下降。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司流动比率分别为 1.44 倍和 1.55 倍，速动比率分别为 0.83 倍和 0.88 倍，流动资产可对流动负债形成覆盖。2024 年末，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖度同比提升。

（三）现金流

2024 年，公司经营性现金流保持净流入，对负债和利息的保障程度有所提升；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。

2024 年，公司经营性现金流保持净流入且规模同比有所增长，对利息和负债的保障程度同比均有所提升；投资性现金流保持净流出，净流出规模同比有所下降；筹资性现金流保持净流出，净流



出规模同比大幅下降，主要是分配股利、利润或偿付利息所支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金大幅下降所致。

表 17 2022~2024 年及 2025 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况				
项目	2025 年 1~3 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流（亿元）	-14.12	86.70	76.66	24.78
投资性净现金流（亿元）	-23.01	-24.25	-30.26	-30.37
筹资性净现金流（亿元）	16.01	-2.41	-49.35	-28.76
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-3.71	5.82	4.66	1.60
经营性净现金流/流动负债（%）	-2.85	17.77	15.27	5.18
经营性净现金流/总负债（%）	-1.69	10.93	9.99	3.34

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 1~3 月，公司经营性现金流同比保持净流出，净流出规模有所增长；投资性现金流净流出规模同比大幅增长，主要系支付其他与投资活动有关的现金同比大幅增长所致；筹资性现金流净流入规模同比大幅增长，主要是收到其他与筹资活动有关的现金同比大幅增长所致。

根据 2024 年审计报告，公司重要在建工程包括达瑞铅锌矿项目、年产 6 万吨锂电正极材料前驱体项目（一期）、40 万吨阴极铜项目等。截至 2024 年末，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。

表 18 截至 2024 年末公司部分重要在建工程项目情况（单位：亿元、%）				
项目	预算数	工程累计投入 占预算比例	工程进度	资金来源
达瑞铅锌矿项目	32.54	36.88	36.88	自筹
年产 6 万吨锂电正极材料前驱体项目（一期）	22.30	41.60	41.60	融资贷款 4 亿元， 其他为自筹
努日、明则铜多金属矿工程	20.00	9.74	9.74	自筹
卢安夏铜矿 28 号竖井抽排水及恢复建设开发项目	35.50	5.14	15.00	自有资金+委托贷款
40 万吨阴极铜项目	45.58	97.11	97.11	金融机构贷款

数据来源：根据公司提供资料整理

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，本部收入规模很小且盈利能力较弱；2024 年公司本部营业收入同比有所增长，净利润同比下降且依赖于投资收益，同期末公司本部总有息债务规模同比进一步增长，整体债务压力及短期偿债压力仍较大。

公司本部财务方面，2024 年末，总资产为 258.67 亿元，同比有所增长，主要由长期股权投资和其他应收款等构成；总负债为 228.28 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、长期借款和应付债券等构成；资产负债率为 88.25%，同比小幅上升。2025 年 3 月末，总资产和总负债较 2024 年末均有所增长。有息债务方面，2024 年末，公司本部总有息债务⁸为 217.83 亿元，规模进一步增长，占总负债比重为 95.42%，占比同比上升，其中短期有息债务为

⁸ 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。



82.22 亿元，同比大幅增长，主要系一年内到期的非流动负债同比大幅增长所致；长期有息债务为 135.60 亿元，同比有所下降。2024 年末，公司本部货币资金为 3.97 亿元，期末现金及现金等价物余额为 3.88 亿元，无法对短期有息债务形成覆盖，公司本部债务压力仍较大，且短期偿债压力仍较大。

公司主要业务、收入及利润集中于各板块子公司，本部收入主要来自于资金占用费/利息收入、担保收入、久其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。2024 年，公司本部营业收入为 0.13 亿元，同比有所增长；但由于承担较多融资职能，本部债务和利息费用规模较大，本期财务费用为 5.68 亿元，管理费用为 3.78 亿元，同比均增长；投资收益为 11.49 亿元；净利润为 2.04 亿元，同比下降。2025 年 1~3 月，公司本部营业收入为 0.03 亿元，净利润为-2.33 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，2024 年仍可获得政府补助、税收优惠、增资等方面的支持。

公司是国务院国资委直接管理的大型中央企业；跟踪期内，公司仍可获得政府补助、税收优惠、增资等方面的支持。政府补助方面，2024 年，计入营业外收入中政府补助为 0.65 亿元；其他收益为 2.59 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。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，2024 年公司获得国务院国资委注资 2.50 亿元，收到财政部拨付 5.50 亿元资本金，其中 3.00 亿元转增资本公积资本溢价。

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 YK03”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

截至 2025 年 3 月末中国有色矿业集团有限公司股权结构⁹及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理

⁹ 根据《财政部、人力资源社会保障部、国资委关于划转中国有色矿业集团有限公司部分国有资本有关问题的通知》（财资[2018]9号）要求，将国务院国资委持有中色集团股权的10%一次性划转给社保基金会持有。划转后，国务院国资委持有中色集团90%股权，社保基金会持有中色集团10%股权。上述股权变更尚未进行工商登记。



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	2025 年 1~3 月 (未经审计)	2024 年	2023 年	2022 年 (追溯调整)
货币资金	207.83	222.86	165.41	164.68
存货	329.78	307.96	294.21	268.93
固定资产	312.09	318.25	322.33	328.90
总资产	1,297.10	1,255.39	1,156.31	1,153.85
短期有息债务	179.92	193.94	186.73	216.46
总有息债务	498.28	468.04	439.41	412.22
总负债	851.87	818.08	768.18	765.93
所有者权益合计	445.24	437.31	388.13	387.93
营业收入	322.85	1,322.82	1,286.06	1,394.34
净利润	20.92	57.58	54.74	52.07
经营性净现金流	-14.12	86.70	76.66	24.78
投资性净现金流	-23.01	-24.25	-30.26	-30.37
筹资性净现金流	16.01	-2.41	-49.35	-28.76
毛利率(%)	16.27	14.69	14.76	13.06
营业利润率(%)	9.24	6.77	6.34	5.96
总资产报酬率(%)	2.52	8.07	8.50	7.89
净资产收益率(%)	4.70	13.17	14.10	13.42
资产负债率(%)	65.67	65.17	66.43	66.38
债务资本比率(%)	52.81	51.70	53.10	51.52
流动比率(倍)	1.55	1.44	1.36	1.22
速动比率(倍)	0.88	0.83	0.74	0.71
存货周转天数(天)	106.16	96.05	92.47	72.34
应收账款周转天数(天)	26.95	23.84	24.83	21.43
经营性净现金流/流动负债(%)	-2.85	17.77	15.27	5.18
经营性净现金流/总负债(%)	-1.69	10.93	9.99	3.34
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-3.71	5.82	4.66	1.60
EBIT 利息保障倍数(倍)	8.59	6.80	5.97	5.89
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	9.74	8.49	8.79
现金回笼率(%)	98.04	109.83	108.55	109.21
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	2025 年 1~3 月 (未经审计)	2024 年	2023 年	2022 年 (追溯调整)
货币资金	3.96	3.97	3.10	6.41
其他应收款	63.20	66.73	63.91	59.97
长期股权投资	180.28	180.28	176.23	174.22
总资产	264.66	258.67	249.48	249.66
短期借款	20.00	20.35	21.36	43.54
其他应付款	6.57	9.18	11.31	17.27
一年内到期的非流动负债	49.90	61.87	25.92	21.16
长期借款	89.43	67.19	67.52	11.36
应付债券	83.00	68.41	74.97	62.43
总负债	249.47	228.28	218.22	164.62
所有者权益合计	15.19	30.39	31.26	85.03
营业收入	0.03	0.13	0.13	0.20
管理费用	0.64	3.78	3.01	2.50
财务费用	1.64	5.68	4.06	1.80
投资收益	0	11.49	9.86	10.26
利润总额	-2.33	2.04	2.78	5.13
净利润	-2.33	2.04	2.78	5.13
经营性净现金流	-1.40	-4.10	-2.78	-4.01
投资性净现金流	-6.15	5.14	7.43	0.19
筹资性净现金流	7.53	-0.17	-7.98	2.17



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 ¹⁰	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹¹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁰ 一季度取 90 天。¹¹ 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。