

跟踪评级公告

联合[2013] 1082 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持铜陵有色金属集团控股有限公司主体长期信用等级为AA⁺,评级展望为稳定,并维持“11铜有色MTN1”和“12铜有色MTN1”AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月二十六日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

铜陵有色金属集团控股有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
11 铜有色 MTN1	30 亿元	2011/10/28-2016/10/28	AA ⁺	AA ⁺
12 铜有色 MTN1	20 亿元	2012/11/23-2017/11/23	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2013 年 7 月 26 日

财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 3 月
现金类资产(亿元)	44.52	71.10	83.30	79.31
资产总额(亿元)	508.02	558.30	663.31	687.33
所有者权益(亿元)	116.24	155.09	166.60	168.28
短期债务(亿元)	172.91	191.53	253.79	262.69
全部债务(亿元)	267.98	290.91	383.84	397.37
营业收入(亿元)	665.01	939.50	1064.42	280.78
利润总额(亿元)	14.28	22.88	16.37	2.71
EBITDA(亿元)	32.14	44.89	40.42	--
经营性净现金流(亿元)	-53.49	11.57	6.07	-7.27
营业利润率(%)	4.89	5.41	3.81	3.04
净资产收益率(%)	10.36	12.10	7.28	--
资产负债率(%)	77.12	72.22	74.88	75.52
全部债务资本化比率(%)	69.75	65.23	69.73	70.25
流动比率(%)	90.75	91.92	106.48	107.76
全部债务/EBITDA(倍)	8.34	6.48	9.50	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.36	3.56	2.62	--
经营现金流/全部债务(%)	-18.04	3.94	1.79	--

注: 2013 年一季度财务数据未经审计。

分析师

祖宇

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 铜陵有色金属集团控股有限公司(以下简称“公司”)整体运行平稳, 经营规模快速扩张, 市场地位进一步巩固。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)同时也关注到有色金属行业景气度下行, 公司盈利能力弱, 债务负担有所加重等因素对公司信用基本造成的不利影响。

公司规模大, 市场地位突出, 伴随公司 40 万吨双闪铜冶炼项目的逐步达产, 公司经营规模有望进一步扩大, 市场地位有望进一步巩固。

综合考虑, 联合资信维持铜陵有色金属集团控股有限公司 AA⁺ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“11 铜有色 MTN1”和“12 铜有色 MTN1” AA⁺ 的信用等级。

优势

1. 跟踪期公司经营规模快速扩张, 市场地位进一步巩固。
2. 公司经营活动现金流入及 EBITDA 对存续期债券具有较好的保障能力。

关注

1. 公司盈利能力弱, 有色行业景气度下行, 公司面临一定行业波动风险及经营压力。
2. 跟踪期公司债务规模进一步上升, 债务负担有所加重。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与铜陵有色金属集团控股有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与铜陵有色金属集团控股有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因铜陵有色金属集团控股有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由铜陵有色金属集团控股有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于铜陵有色金属集团控股有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

铜陵有色金属集团控股有限公司（以下简称“公司”）是新中国最早建设的有色金属工业重要生产基地，原名铜官山矿务局，成立于1952年9月28日，隶属中央重工业部有色金属工业局。1995年底，公司改组为“铜陵有色金属（集团）公司”。公司归属经多次变更，2000年7月13日，公司划归至安徽省人民政府管理，为省属国有特大型工业企业。2007年3月，根据安徽省人民政府《安徽省人民政府关于铜陵有色金属（集团）公司改制方案的批复》（皖政秘[2006]121号）的规定，公司更名为“铜陵有色金属集团控股有限公司”，并着手进行公司改制工作并于2008年完成取得企业法人营业执照。公司注册资本为453159.89万元，其中：安徽省国资委以国有净资产出资370203.39万元，占总股本的81.69%；安徽兴铜投资有限责任公司以职工经济赔偿金和激励股权出资82956.50万元，占总股本的18.31%。公司实际控制人为安徽省国资委。

公司经营范围：铜、铅、锌、钼等有色金属矿和铁、硫采选，有色金属冶炼，铜材及选矿产品加工，普通机械、电器机械及器材、金属制品、化工产品（除危险品）、橡胶制品及建材，船舶，仪器仪表、衡器、木材及制品制造加工，自来水、铜锭生产，土木工程建筑，锅炉安装，地质勘查，压力容器、勘察设计，铁路、公路、河海运输，房地产经营，动植物饲养养殖，工业生产资料供销，技术咨询、服务，机械设备维修，经营本企业自产产品及相关技术进出口业务，承包境内外有色金属行业工程和国际招标工程，对外派遣实施上述境外工程的劳务人员，期货期权业务，无线电调度通讯等。

截至2012年底，公司设有商务部、生产机动部、安全环保部、财务部、人力资源部、质量计量部、规划发展部、办公室等17个职能部门。公司纳入合并范围二级子公司35家，其中上市公司一家，为铜陵有色金属集团股份有限公司，该公司包含了公司主要生产矿山资产和铜冶炼加工资产。

截至2012年底，公司资产总额为663.31亿元，所有者权益合计为166.60亿元（其中少数股东权益70.11亿元）；2012年公司实现营业收入1064.42亿元，利润总额16.37亿元。

截至2013年3月底，公司资产总额为687.33亿元，所有者权益合计为168.28亿元（其中少数股东权益69.54亿元）；2013年1~3月，公司实现营业收入280.78亿元，利润总额2.71亿元。

公司注册地址：安徽省铜陵市长江西路；
法定代表人：韦江宏。

三、宏观经济和政策环境

2012年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。2012年中国实现国内生产总值519322亿元，同比增长7.8%，2012年中国规模以上工业增加值同比增长10.0%，增速同比回落3.9个百分点。2012年中国消费继续平稳增长；投资增速放缓，结构持续优化；对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012年CPI同比增长2.6%；PPI受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响同比下降1.7%。

宏观政策方面，继续实施积极的财政政策及稳健的货币政策；产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，推进农业生产并落实扶持政策，加大农业科技投入。支持中小企业发展，加强生态建设。坚持房地产调控不放松，通过行政手段及税务杠杆调控房市，严控经济泡沫。

总体来看，2012年中国政府在维持经济平稳增长的前提下，推进产业结构调整，严控房

市泡沫，稳步推动增长方式的转变。

四、行业分析

图1 阴极铜期货价格



资料来源：公司提供

从阴极铜价格来看，2010年伴随国际铜需求预期回暖，阴极铜价出现快速回调。到2010年底铜价达到阶段性高点。2011年伴随全球债务危机爆发，铜价再次下行，进入2012年国际经济环境依旧低迷，市场需求疲软，铜需求预期走弱，铜价低位震荡。

图2 中国铜加工费走势



资料来源：Wind资讯

从铜加工费来看，2011年，铜现货加工费呈现前高后底的局面，其中，二季度现货市场TC达到113.33美元/干吨；三季度约为61.67美元/干吨；四季度进一步下滑到最低仅20-30美元/干吨。进入2012年铜加工费逐步回升，一季度TC约为45.00美元/干吨，下半年铜加工费有所回升，三季度约为53.67美元/干吨；四季度达到67.00美元/干吨。2013年3月30日，印度Sterlite

Industries Ltd. 旗下的印度铜厂（印度最大冶炼厂之一）开始关闭，主要系其对当地污染严重被法院关停。该厂年产能约36万吨，供给印度约一半的铜需求，另外印度Hindalco Industries旗下铜厂Birla（系印度最大铜厂之一，产能约50万吨/年）因例行维护于5月7日开始暂时关闭，以上两家铜厂的停产一定程度有利于支撑铜加工费，2013年铜加工费有望上涨。

长期看受铜资源自身稀缺性支撑，铜行业前景较好，短期来看受国际经济不振下游需求低迷及铜加工行业产能过剩影响，铜加工行业盈利被挤压的格局难以根本改变。

五、基础素质分析

公司是国家、安徽省创新型企业，安徽省高新技术企业，拥有国家级技术中心，为国家首批循环经济试点企业。经过60年的发展，公司已成为以有色金属、化工为主业的特大型企业集团。另外，公司注重资源储备，积极参与国内外资源开发，目前对铜、金、银、硫、铁、钼、铅、锌等资源储备已具有一定规模。

公司名列2012年中国企业500强第111位和中国制造业500强第41位，电解铜产量连续多年位居全国及世界前列。截至2012年底，公司已具备了年产阴极铜90万吨产能。此外在铜材精加工上，近年公司加强了产业链延深，加大了铜材精加工产能建设力度，在铜材深加工上已经初步具备了生产规模，初步形成了棒、线、缆、板、箔等铜材配套加工能力。

六、管理分析

跟踪期公司在管理制度方面无重大变化。

七、经营分析

公司目前已形成了以有色金属采选、冶炼、深加工和化工产品的生产加工为主业的产业格局。

表1 公司主要业务情况（亿元、%）

主营业务	2010 年			2011 年			2012 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
铜以及铜产品	515.02	79.01	1.03	718.24	78.67	1.65	878.61	83.01	1.28
黄金以及副产品	56.17	8.62	25.67	90.61	9.92	20.72	86.36	8.16	20.55
化工等其他产品	69.83	10.71	15.55	94.29	10.33	16.82	84.51	7.98	9.17
其他（房地产、建筑安装、运输）	10.86	1.67	21.58	9.87	1.08	51.50	9.03	0.85	35.64
合计	651.88	100.00	5.05	913.02	100.00	5.65	1058.50	100.00	3.78

资料来源：公司提供

2012 年公司铜相关业务实现销售收入 878.61 亿元，同比增长 22.33%，公司该板块 2012 年实现毛利率 1.28%，较上年下降 0.37 个百分点，公司铜业务盈利较弱，部分由于资源自给率较低，公司 2012 年资源自给率不足 10%。公司其他板块销售收入均较上年有所下降，受益于公司铜业务的快速增长，公司主营业务收入 2012 年实现较快增长，同比增长 15.93%。本期受公司各主要业务板块盈利均出现不同程度下降，公司 2012 年主营业务毛利率同比下降 1.87 个百分点。

2013 年一季度，公司实现营业收入 280.78 亿元，同比增长 32.39%，同期公司实现利润总额 2.71 亿元，同比下降 34.79%。公司利润总

额大幅下降主要系铜价较上年同期处于低位所致。

总体看，跟踪期公司铜业务持续快速增长带动公司营业收入规模快速增长，受公司主营业务盈利弱化影响，公司整体盈利能力有所弱化。

2013 年 1 月份，公司在建 40 万吨/年双闪铜冶炼项目投产，未来伴随公司 40 万吨冶炼产能的逐步达产，公司收入规模有望进一步扩大。另外，公司在建仙人桥矿山扩建项目已于 2012 年投产，预计其达产后公司每年将新增 1000 吨自产铜，该矿山投产对公司原料保障具有一定积极作用。

表2 公司主要在建项目情况（万元）

投资项目	规模	总投资	截至 2013 年 3 月底累计完成投资	计划投资		
				2013 年	2014 年	2015 年
金寨县沙坪沟钼矿	分期支付矿权价款，开展地质详查工作，“十二五”前期进行矿山开发建设。	680000	20000	100000	100000	100000
庐江沙溪铜矿开采	沙溪铜矿床详细勘探及开采建设，预计铜金属储量 33.5 万吨，平均品位 0.61%，年采选矿石 200 万吨。	200000	8500	38000	38000	38750
中铁建铜冠	公司与中国铁建合资成立中铁建铜冠公司，公司占有 50% 股权，投资 44.11 亿元收购加拿大考伦特资源公司 66.67% 的股权。项目总投资 200 亿元。	1000000	200000	150000	100000	100000
合计		1880000	228500	288000	238000	238750

资料来源：公司提供

从在建项目来看，公司积极开拓上游资源，目前在建项目主要系矿山项目，其中包括金寨县沙坪沟钼矿项目、庐江沙溪铜矿项目及中铁建铜冠项目，以上项目预计总投资 188 亿元，截至 2013 年 3 月底已完成投资 22.85 亿元，2013~2015 年分别计划投资 28.80 亿元、23.80 亿元及 23.88 亿元，总体看公司未来投资规模

较大，伴随公司完成资源整合，公司综合实力有望进一步提升。

八、重大事项

公司上市子公司铜陵有色金属集团股份有限公司（以下简称“铜陵股份”）六届二十七次

董事会于 2013 年 2 月 21 日审议通过《关于公司修订非公开发行股票方案的议案》，本次非公开发行股票数量不超过 28000 万股，募集资金总额不超过 46 亿元，发行对象为除公司及其关联方以外的，符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司（以其自有资金）、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者以及其他境内法人投资者、自然人等不超过 10 名的特定对象。2013 年 3 月 5 日，安徽省人民政府国有资产监督管理委员会作出了《关于铜陵有色金属集团股份有限公司非公开发行股票有关事项的批复》（皖国资产权函【2013】108 号）（以下简称“批复”），“批复”原则同意铜陵股份本次公开发行 A 股股票方案，并要求发行股票数量不超过 28000 万股，发行价格不低于每股 16.45 元。根据铜陵股份 2013 年 5 月 15 日《铜陵有色金属集团股份有限公司关于调整非公开发行股票发行底价及发行数量的公告》，鉴于公司已经完成 2012 年度权益分派（每 10 股派 1 元人民币（含税）），并依据铜陵股份股东大会审议通过的《关于公司修订非公开发行股票方案》，铜陵股份调整本次非公开发行股票方案如下：1、本次非公开发行股票发行底价由 16.45 元/股调整为 16.35 元/股；2、本次非公开发行股票数量上限由 28000 万股调整为 28135 万股。

根据《铜陵有色金属集团股份有限公司非公开发行股票募集资金购买股权涉及矿业权信息公告（修订稿）》披露，本次非公开发行股票主要用于以下项目：1、收购公司持有的安徽铜冠（庐江）矿业有限公司 100% 股权；2、收购公司下属铜冠冶化分公司经营性资产；3、铜陵股份铜冶炼工艺技术升级改造项目；4、补充流动资金。

公司子公司铜陵股份此次非公开发行股票计划尚处于准备阶段，如此次非公开发行股票能够顺利推进将有助于公司补充资本金。联合资信将持续关注此次非公开发行股票的进展情况及其对公司信用基本面产生的影响。

九、财务分析

公司提供的 2012 年财务数据已经安徽正一会计师事务所有限公司审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2013 年一季度财务数据未经审计。

2012 年公司合并范围新增两家子公司安徽铜冠矿产资源有限公司和铜陵有色南陵姚家岭矿业有限公司，以上两家公司系新投资设立，其对公司财务可比性影响较小。

截至 2012 年底，公司资产总额为 663.31 亿元，所有者权益合计为 166.60 亿元（其中少数股东权益 70.11 亿元）；2012 年公司实现营业收入 1064.42 亿元，利润总额 16.37 亿元。

截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 687.33 亿元，所有者权益合计为 168.28 亿元（其中少数股东权益 69.54 亿元）；2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 280.78 亿元，利润总额 2.71 亿元。

1. 盈利能力

2012 年公司实现营业收入 1064.42 亿元，同比增长 13.30%，本期公司营业成本同比增长 15.31%。2012 年公司实现营业利润率 3.81%，较上年下降 1.60 个百分点。

2012 年，公司财务费用快速上升，同比增长 69.81%，2012 年公司期间费用受财务费用上升影响同比增长 16.07%，2012 年公司期间费用率为 2.86%，与上年基本持平，公司费用控制能力较好。

2012 年公司资产减值损失 1.38 亿元，主要系存货跌价。2012 年公司营业外收入为 5.73 亿元，主要系政府补助 4.84 亿元。

2012 年公司实现利润总额 16.37 亿元，同比下降 28.44%。2012 年公司总资产收益率及净资产收益率分别为 5.00% 和 7.28%，分别较上年下降 2.03 个百分点和 4.82 个百分点。

2013 年一季度，公司实现营业收入 280.78 亿元，同比增长 32.39%，同期公司实现利润总额 2.71 亿元，同比下降 34.79%。

总体看，跟踪期公司盈利能力有所下降，

公司整体盈利能力弱。

2. 现金流及保障

2012 年公司实现经营活动现金流入量为 1264.17 亿元，较上年增长 22.45%，公司经营活动现金流入主要系销售商品、提供劳务收到的现金，2012 年公司现金收入比为 116.17%，较上年增长 8.30 个百分点，公司收入质量良好。2012 年公司经营活动现金净流量为 6.07 亿元。

2012 年公司购建固定资产、无形资产等支付的现金及投资支付的现金快速增长，同比分别增长 33.17% 和 227.59%，2012 年公司投资支付的现金主要系通过全资子公司对姚家岭矿权投资所致。公司 2012 年对外投资及在建规模较大，投资活动净流出为 65.04 亿元，同比大幅增长 51.15%。

2012 年，公司筹资活动现金净流量为 57.57 亿元，较上年增长 35.90%。

2013 年一季度，公司经营活动净现金流出为 7.27 亿元。投资活动净流量为 -11.71 亿元，同期公司筹资活动现金流量净额为 21.13 亿元。

总体看，公司经营活动现金流量规模较大，公司收入实现质量较好。

3. 资本及债务结构

截至 2012 年底，公司资产总额为 663.31 亿元，同比增长 18.81%，公司资产增长主要系流动资产增长所致，公司流动资产比重有所增长（2012 年占总资产 54.43%，较上年增长 6.13 个百分点）。截至 2012 年底，公司流动资产为 361.07 亿元，同比增长 33.90%，本期公司流动资产增长主要系预付款项及存货大幅增长所致，公司预付及存货大幅增长主要系为 40 万吨/年双闪铜冶炼备料。截至 2012 年底，公司非流动资产为 302.25 亿元，同比增长 4.71%。截至 2013 年 3 月底，公司资产总额为 687.33 亿元，较 2012 年底增长 3.62%。公司资产结构较 2012 年底变化不大。

截至 2012 年底，公司所有者权益合计为 166.60 亿元（其中少数股东权益为 70.11 亿元），

同比增长 18.81%，公司归属于母公司所有者权益主要由实收资本（占 46.97%）、资本公积（占 14.06%）和未分配利润（占 37.90%）构成。截至 2013 年 3 月底，公司所有者权益合计为 168.28 亿元（其中少数股东权益 69.54 亿元），较上年底增长 1.01%，公司本期归属于母公司权益构成较上年底变化不大。总体看，公司所有者权益稳定性一般。

截至 2012 年底，公司负债合计为 496.71 亿元，同比增长 23.19%，其中流动负债占 68.27%（较上年下降 4.49 个百分点）。截至 2012 年底，公司流动负债为 339.10 亿元，同比增长 15.59%，公司流动负债增长主要系短期借款及应付票据增长。截至 2012 年底，公司非流动负债为 157.61 亿元，同比增长 43.48%，其中应付债券本期增长 20 亿元系公司 2012 年发行中期票据（“12 铜有色” MTN1）所致。2012 年公司专项应付款为 27.40 亿元，同比增长 166.02%，公司专项应付款主要系土地出让金增长所致（截至 2012 年底为 15.42 亿元，同比增加 13.39 亿元）。截至 2013 年 3 月底，公司负债合计 519.06 亿元，较 2012 年底增长 4.50%。

截至 2012 年底，公司全部债务规模快速增长，2012 年底为 383.84 亿元，同比增长 31.95%，其中短期债务占 66.12%。2012 年公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 74.88%、69.73% 和 43.84%，分别较上年增长 2.66 个百分点、4.51 个百分点和 4.79 个百分点；截至 2013 年 3 月底，公司全部债务为 397.37 亿元，较 2012 年底小幅增长 3.52%。截至 2013 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为 75.52%、70.25% 和 44.46%。

总体看，跟踪期内公司资产规模快速增长，其中存货规模快速增长，公司存货占比较高且具有一定跌价风险，公司整体资产质量尚可；跟踪期公司债务规模快速增长，债务负担有所加重。

4. 偿债能力

截至 2012 年底，公司流动比率及速动比率分别为 106.48%和 58.93%，截至 2013 年 3 月底，公司以上两个指标分别为 107.76%和 56.72%。2012 年公司经营现金流动负债比为 1.79%，较上年下降 2.15 个百分点。总体看，公司经营活动净现金流波动较大，考虑到公司收入规模大且经营获现能力强，公司短期偿债能力尚可。

2012 年公司 EBITDA 为 40.42 亿元，较上年有所下降，2012 年公司 EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 2.62 倍和 9.50 倍。整体看，跟踪期公司长期偿债能力有所弱化。

截至 2013 年 3 月底，公司存续期债务包括 5 年期、额度 30 亿元中期票据“11 铜有色 MTN1”和 5 年期、额度 20 亿元中期票据“12 铜有色 MTN1”。两期票据合计 50 亿元。2010~2012 年公司 EBITDA 波动增长，分别为两期票据的 0.64 倍、0.90 倍和 0.81 倍，两期票据还本期限不重叠，故考虑最高额度 30 亿元中期票据“11 铜有色 MTN1”，2010~2012 年公司 EBITDA 对“11 铜有色 MTN1”保障倍数分别为 1.07 倍、1.50 倍和 1.35 倍，公司 EBITDA 对各期票据保障能力较好。公司经营活动现金流入量三年快速增长，分别为两期票据的 15.59 倍、20.65 倍和 25.28 倍。同期公司经营活动净现金流分别为两期票据的-1.07 倍、0.23 倍和 0.12 倍。综合来看，公司 EBITDA 对存续期债券保障能力较好，公司经营活动现金流规模大，对公司存续期债券保障能力强。

截至 2013 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2013 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 650 亿元，其中未使用额度 330 亿元，公司间接融资渠道畅通；公司子公司铜陵有色金属集团股份有限公司作为 A 股上市公司为公司提供了良好的直接融资渠道。

5. 过往债务履约情况

根据公开市场信息，公司无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

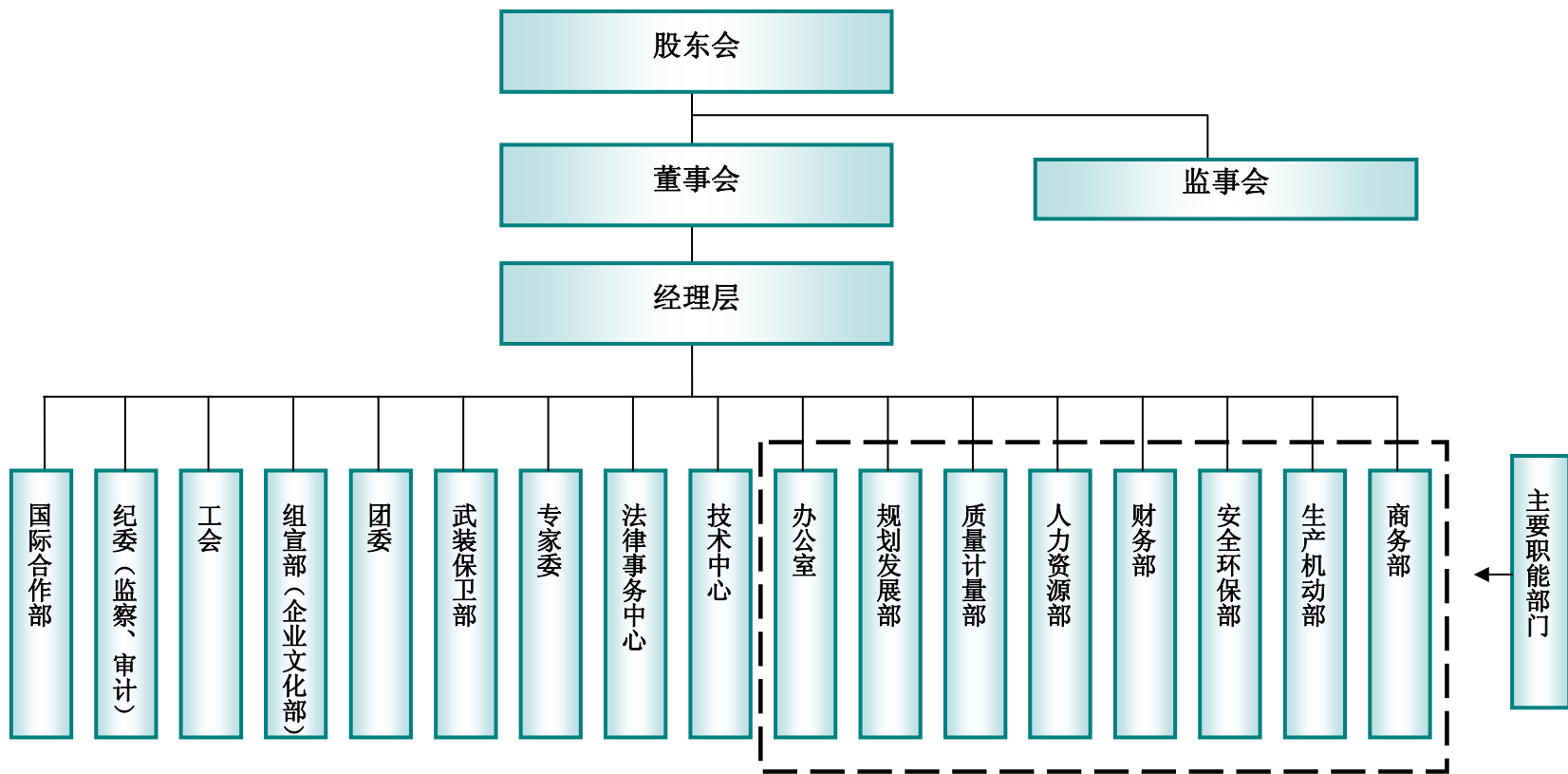
6. 抗风险能力

公司铜冶炼及铜加工业务规模大行业地位突出，技术优势显著；公司收入及现金流入规模快速增长。综合来看，公司整体抗风险能力强。

十、结论

综合考虑，联合资信维持铜陵有色金属集团控股有限公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“11 铜有色 MTN1”和“12 铜有色 MTN1” AA⁺的信用等级。

附件 1 公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动资产：					
货币资金	329872.09	543940.93	595849.17	34.40	617586.51
交易性金融资产	15.20	595.63		-100.00	
应收票据	115321.99	166430.95	237144.72	43.40	175486.69
应收账款	229466.03	203591.83	204950.34	-5.49	230873.23
预付款项	383822.52	459187.92	733616.25	38.25	766311.21
应收利息	12.98	1550.98	2994.04	1418.58	2985.57
应收股利					
其他应收款	112228.50	131954.92	173317.92	24.27	181748.00
存货	1518835.34	1186235.69	1612345.22	3.03	1827106.07
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产	1598.72	3055.97	50441.17	461.70	55280.61
流动资产合计	2691173.38	2696544.81	3610658.82	15.83	3857377.90
非流动资产：					
△发放贷款及垫款		224745.90	12524.37		34024.87
可供出售金融资产		3343.40			
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资	249344.69	273299.47	294333.66	8.65	348096.40
投资性房地产	23358.29	15550.09	15311.97	-19.04	14955.25
固定资产	1296540.95	1275390.25	1283490.99	-0.50	1176595.53
在建工程	204387.05	428196.28	778472.47	95.16	821026.05
工程物资	12430.82	31949.81	2533.75	-54.85	563.95
固定资产清理	1416.16	1421.42	1283.25	-4.81	731.48
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	319258.10	347958.38	347978.48	4.40	336591.84
开发支出		30.00	35.54		983.04
商誉	267123.45	267098.85	267088.34	-0.01	262295.63
合并价差					
长期待摊费用	414.87	1066.39	6225.19	287.37	6530.38
递延所得税资产	14743.73	16183.25	13001.61	-6.09	13364.48
其他非流动资产		199.97	196.52		196.52
非流动资产合计	2389018.12	2886433.46	3022476.13	12.48	3015955.44
资产总计	5080191.50	5582978.28	6633134.95	14.27	6873333.34

附件 2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 3 月
流动负债：					
△向中央银行借款			50476.15		
△吸收存款及同业存放		1120.29			51654.41
短期借款	1507170.93	1710453.69	2135801.10	19.04	2211773.45
交易性金融负债		17955.42			
应付票据	178255.38	27026.71	156940.21	-6.17	246232.18
应付账款	626659.95	452969.54	446493.33	-15.59	530823.79
预收款项	163845.30	126640.31	156916.66	-2.14	185074.38
应付职工薪酬	34113.40	43335.13	28076.44	-9.28	25817.47
应交税费	-40945.80	-42804.39	-149184.22	90.88	-155764.05
应付利息	5075.92	11736.53	9041.44	33.46	5282.03
应付股利		7361.71	197.12		331.14
其他应付款	407003.25	396608.09	335662.14	-9.19	322328.44
预计负债					
一年内到期的非流动负债	43708.25	158714.96	194657.49	111.03	117197.53
其他流动负债	40505.38	22422.43	25935.17	-19.98	38774.00
流动负债合计	2965391.95	2933540.41	3391013.04	6.94	3579524.78
非流动负债：					
长期借款	786937.62	693810.27	800546.09	0.86	846832.75
应付债券	163704.51	300000.00	500000.00	74.77	500000.00
长期应付款					40.40
专项应付款	1355.59	103016.18	274039.09	1321.81	261912.99
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	142.71	758.24	664.30	115.75	1383.88
其他非流动负债	293.33	906.08	879.23	73.13	879.23
非流动负债合计	952433.76	1098490.77	1576128.71	28.64	1611049.25
负债合计	3917825.71	4032031.18	4967141.74	12.60	5190574.02
所有者权益：					
实收资本(或股本)	453159.89	453159.89	453159.89	0.00	453159.89
资本公积	60492.77	158488.54	135654.96	49.75	144323.00
减：库存股					
专项储备	3625.74	2848.05	2681.83	-14.00	3103.07
盈余公积	3054.19	6567.92	9428.16	75.70	9428.16
未分配利润	173577.44	272138.97	365652.85	45.14	379008.75
外币报表折算差额	-8.91	-2073.81	-1713.39	1286.88	-1700.25
归属于母公司权益合计	693901.13	891129.56	964864.30	17.92	987322.62
少数股东权益	468464.65	659817.54	701128.91	22.34	695436.70
所有者权益合计	1162365.78	1550947.10	1665993.21	19.72	1682759.31
负债和所有者权益总计	5080191.50	5582978.28	6633134.95	14.27	6873333.34

附件 3 合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、营业收入	6650123.85	9395040.25	10644245.77	26.52	2807804.50
△利息收入	1203.87	6259.72	8801.30	170.39	
△手续费及佣金收入	3156.90	1857.61	30.15	-90.23	
减: 营业成本	6304594.17	8863029.97	10219580.42	27.32	2719259.63
△利息支出		623.71	2570.71		
△手续费及佣金支出	108.54	282.75	44.80	-35.75	
营业税金及附加	20596.30	23864.92	19618.60	-2.40	3103.20
销售费用	25224.70	32436.60	33328.72	14.95	8141.70
管理费用	114308.86	155143.19	143899.64	12.20	30417.40
财务费用	64196.83	75338.22	127931.21	41.17	35898.75
资产减值损失	10684.81	58542.48	13798.03	13.64	5015.94
加: 公允价值变动收益	-782.73	4749.61	-3671.30	116.57	373.47
投资收益	2624.52	8843.65	20334.82	178.35	47.42
其中: 对合营企业投资收益	-3793.46	7394.08	0.00	-100.00	-666.26
汇兑收益	-78.65	-162.23	-8.50	-67.13	
二、营业利润	116533.54	207326.78	108960.10	-3.30	6388.76
加: 营业外收入	30328.52	41165.65	57295.12	37.45	21101.65
减: 营业外支出	4079.30	19706.95	2533.13	-21.20	358.71
其中: 非流动资产处置损失	434.78	17635.76	1133.02	61.43	9.22
三、利润总额	142782.76	228785.49	163722.10	7.08	27131.70
减: 所得税费用	22324.89	41152.94	42457.18	37.91	5915.02
四、净利润	120457.87	187632.55	121264.91	0.33	21216.68
校验行	120457.87	187632.55	121264.91	0.33	21216.68
其中: 归属于母公司的净利润	73156.34	113071.20	96396.62	14.79	14264.38
少数股东损益	47301.52	74561.34	24868.29	-27.49	6952.30

附件 4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	7685887.09	10134399.27	12365343.37	26.84	3209738.58
△客户存款和同业存放款项净增加额		1120.29	-42549.70		
△向中央银行借款净增加额			50476.15		
△处置交易性金融资产净增加额	68.31			-100.00	
△收取利息、手续费及佣金的现金	4360.77	12615.04	22968.36	129.50	
收到的税费返还	10407.46	19711.28	21393.48	43.37	1474.94
收到其他与经营活动有关的现金	92155.08	156169.03	224099.34	55.94	9462.97
经营活动现金流入小计	7792878.70	10324014.92	12641731.00	27.37	3220676.49
购买商品、接受劳务支付的现金	7922758.54	9520655.83	12192679.68	24.05	3205766.83
△客户贷款及垫款净增加额		188612.65	-250633.86		
△存放中央银行和同业款项净增加额		49418.89	-23831.10		
△支付利息、手续费及佣金的现金	108.54	1998.61	2615.84	390.91	
支付给职工以及为职工支付的现金	160552.38	179945.39	214365.11	15.55	52939.26
支付的各项税费	145923.89	208697.19	171962.39	8.56	27469.66
支付其他与经营活动有关的现金	98478.10	58967.83	273884.66	66.77	7170.79
经营活动现金流出小计	8327821.45	10208296.40	12581042.73	22.91	3293346.53
经营活动产生的现金流量净额	-534942.75	115718.52	60688.27		-72670.04
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	13535.46	20739.07	3802.97	-46.99	1767.73
取得投资收益收到的现金	849.64	2716.47	11110.65	261.62	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	2910.77	3249.30	4208.31	20.24	102.00
处置子公司及其他单位收到的现金净额		483.13			
收到其他与投资活动有关的现金	7143.77	4929.12	7699.20	3.81	968.74
投资活动现金流入小计	24439.64	32117.10	26821.13	4.76	2838.47
购建固定资产、无形资产等支付的现金	284947.65	380096.50	506156.16	33.28	84379.94
投资支付的现金	137591.49	52139.81	170804.66	11.42	35561.83
取得子公司等支付的现金净额		1741.59			
支付其他与投资活动有关的现金		14078.18	281.04		
投资活动现金流出小计	422539.14	448056.08	677241.86	26.60	119941.77
投资活动产生的现金流量净额	-398099.50	-415938.98	-650420.73	27.82	-117103.30
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	5756.39	14375.36	48230.04	189.46	
取得借款收到的现金	2849250.02	3432398.97	4269606.68	22.41	992076.29
发行债券收到的现金	196150.88	295500.00	198200.00	0.52	
收到其他与筹资活动有关的现金		6679.49	67.79		
筹资活动现金流入小计	3051157.28	3748953.83	4516104.52	21.66	992076.29
偿还债务支付的现金	2055296.94	3198835.30	3736283.10	34.83	744364.41
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	89342.59	119848.34	182331.63	42.86	36406.44
支付其他与筹资活动有关的现金	1039.71	6636.39	21753.67	357.42	
筹资活动现金流出小计	2145679.24	3325320.03	3940368.41	35.51	780770.85
筹资活动产生的现金流量净额	905478.04	423633.80	575736.11	-20.26	211305.44
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	17430.46	-4504.13	-1064.18		205.25
五、现金及现金等价物净增加额	-10133.75	118909.21	-15060.53	21.91	21737.35
加: 期初现金及现金等价物余额	340145.69	330011.94	448921.15	14.88	595849.17
六、期末现金及现金等价物余额	330011.94	448921.15	433860.62	14.66	617586.51

附件 4-2 合并现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	120457.87	187632.55	121264.91	0.33
加: 资产减值准备	10684.81	53050.04	-28300.20	
固定资产折旧及其他	84460.89	93432.55	93759.70	5.36
无形资产摊销	7811.40	8502.65	8571.36	4.75
长期待摊费用摊销	611.66	762.27	2154.34	87.67
处置固定资产、无形资产等损失	-142.82	15855.15	-1873.77	262.22
固定资产报废损失		493.85	38.79	
公允价值变动损失	782.73	-4749.61	3671.30	116.57
财务费用	61202.91	75810.23	130880.22	46.23
投资损失	-2624.52	-11067.16	-20334.82	178.35
递延所得税资产减少	-4772.00	-5453.81	3010.59	
递延所得税负债增加	136.65	431.76	-261.09	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-634854.19	281461.45	-400221.67	-20.60
经营性应收项目的减少	-268381.99	24253.74	68296.64	
经营性应付项目的增加	92031.75	-603257.35	78185.83	-7.83
其他	-2347.87	-1439.79	1846.14	
经营活动产生的现金流量净额	-534942.75	115718.52	60688.27	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值	2013 年 3 月
经营效率					
销售债权周转次数(次)	19.29	26.29	26.21	24.85	--
存货周转次数(次)	4.15	6.55	7.30	6.45	--
总资产周转次数(次)	1.31	1.76	1.74	1.66	--
现金收入比(%)	115.58	107.87	116.17	113.56	114.31
盈利能力					
营业利润率(%)	4.89	5.41	3.81	4.50	3.04
总资本收益率(%)	5.62	7.04	5.00	5.74	--
净资产收益率(%)	10.36	12.10	7.28	9.34	--
财务构成					
长期债务资本化比率(%)	44.99	39.05	43.84	42.63	44.46
全部债务资本化比率(%)	69.75	65.23	69.73	68.38	70.25
资产负债率(%)	77.12	72.22	74.88	74.53	75.52
偿债能力					
流动比率(%)	90.75	91.92	106.48	98.97	107.76
速动比率(%)	39.53	51.48	58.93	52.82	56.72
经营现金流动负债比(%)	-18.04	3.94	1.79	-1.53	--
EBITDA 利息倍数(倍)	3.36	3.56	2.62	3.05	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.34	6.48	9.50	8.36	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.35	-0.10	-0.15	-0.18	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-9.76	-2.38	-3.83	-4.58	--

注：公司 2013 年一季度财务数据未经审计。

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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。

级别设置	含 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，违约风险较高
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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。