

# 紫金矿业集团股份有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2024〕2770号

联合资信评估股份有限公司通过对紫金矿业集团股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持紫金矿业集团股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 紫金 01”和“21 紫金 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年五月二十二日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

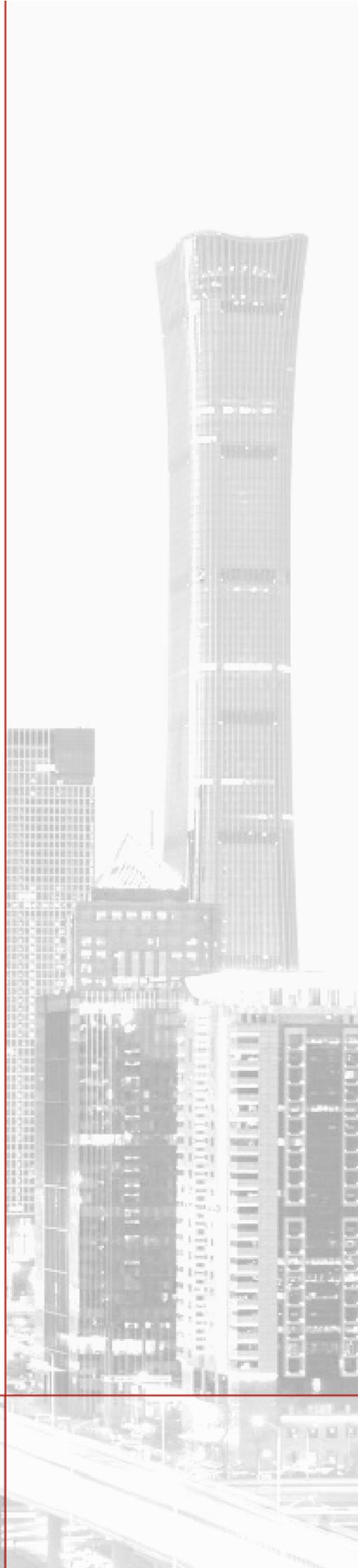
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 紫金矿业集团股份有限公司

## 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
紫金矿业集团股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 紫金 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/22
21 紫金 02	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

跟踪期内，紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“公司”）作为矿产资源勘探与开发的全球化跨国矿业集团，资源储备极为丰富，主要金属储量在全球范围内位居行业前列，综合行业地位显著；公司遵循国际 ESG 治理理念，管理水平持续提升；经营方面，公司重视对关键矿产资源的并购投资，经营规模持续扩大，主要矿产资源储量稳步增加；伴随重点项目并购完成以及世界级重大矿业项目持续改建扩建，公司矿产品产销量稳步增长，叠加金价强势上行和铜价相对坚挺，公司经营业绩持续提升；财务方面，公司权益总额在未分配利润增加的带动下快速增长，经营活动现金净流入规模持续扩大，投资活动维持大规模资本性开支；公司整体盈利表现极强，偿债指标表现佳，财务杠杆控制在较好水平。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

公司持续矿山工程建设，夯实可持续发展基础，同时布局新能源新材料产业并规划绿色低碳可持续发展，公司未来综合实力及全球行业地位有望进一步提升。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司发生重大安全、环保事故，海外项目因地缘政治而发生系统性风险事件。

### 优势

- 公司资源储备极为丰富，经营规模大，技术实力强，行业地位显著。**截至 2023 年底，公司已在海外 15 个国家和中国 17 个省（自治区）拥有超 30 座大型、超大型矿产资源开发基地。公司工程技术优势与研发创新能力突出，2023 年，公司为中国及亚洲唯一矿产铜产量破百万吨的矿企，位列全球第五大铜生产企业、第七大金生产企业和第四大锌生产企业。
- 公司矿产品产销量增长，经营业绩稳步提升。**2023 年，公司全年矿产铜、矿产金产量分别相当于中国国内总产量的 62%和 23%，主要产品产销量持续提升带动公司营业总收入和利润总额分别同比增长 8.54%和 4.32%。
- 公司现金流水平佳，债务负担轻。**伴随收入增长和利润累积，公司经营获现与权益规模持续扩大。2023 年，公司经营活动现金流入与现金净额分别达 3226.77 亿元和 368.60 亿元；截至 2023 年底，公司所有者权益增至 1383.63 亿元。同时，公司注重债务期限结构管理，财务杠杆控制较好，截至 2023 年底，公司资产负债率与全部债务资本化比率分别为 59.66%和 51.42%。
- 公司 ESG 管理体系逐步完善，整体表现处于行业先进水平。**公司遵循国际 ESG 治理理念，将 ESG 国际准则与企业自身运营管理体系深度融合，夯实可持续发展基础。公司为国内率先采用 GRI、SASB、TCFD 等标准编制 ESG 报告的中国矿企，并于 2023 年初发布了中国有色金属行业第一份融合国际 TCFD 框架的《应对气候变化行动方案》；2023 年，公司获得多项 ESG 奖项，全球主流 ESG 评级获得全面提升。

### 关注

- 有色金属行业周期性波动较大且易受国际经济政治局势影响，矿业企业生产安全需持续关注。**公司矿业资产全球布局，生产过程中可能发生局部生产安全、环保事故以及区域风险事件。同时，金、铜产品金融属性强，宏观经济变化及地缘政治风险易对有色金属产品价格及海外资产运营管理产生扰动，进而影响公司经营业绩。
- 公司资本支出力度大。**公司项目建设及并购投资与其主业密切相关，跟踪期内，公司投资活动现金流出量虽有所下降但规模仍大；截至 2023 年底，公司在建工程预算合计 743.70 亿元，公司将持续存在大规模资本开支情况。

## 本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 有色金属企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 有色金属企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

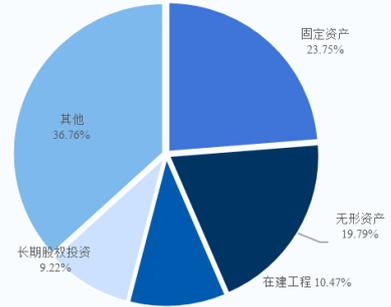
## 主要财务数据

合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	290.17	270.38	287.84
资产总额（亿元）	3060.44	3430.06	3559.07
所有者权益（亿元）	1244.55	1383.63	1484.31
短期债务（亿元）	355.88	425.63	464.92
长期债务（亿元）	935.43	1039.09	1038.64
全部债务（亿元）	1291.30	1464.72	1503.57
营业总收入（亿元）	2703.29	2934.03	747.77
利润总额（亿元）	299.93	312.87	88.28
EBITDA（亿元）	438.61	470.37	--
经营性净现金流（亿元）	286.79	368.60	81.72
营业利润率（%）	14.16	14.15	14.96
净资产收益率（%）	19.90	19.18	--
资产负债率（%）	59.33	59.66	58.30
全部债务资本化比率（%）	50.92	51.42	50.32
流动比率（%）	111.91	92.21	94.50
经营现金流动负债比（%）	40.30	43.79	--
现金短期债务比（倍）	0.82	0.64	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	10.42	7.46	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.94	3.11	--

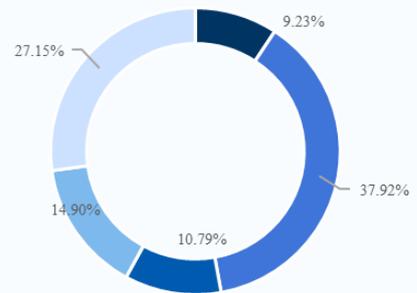
公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1046.98	1312.18	1317.88
所有者权益（亿元）	365.14	577.41	581.58
全部债务（亿元）	590.26	684.91	684.75
营业总收入（亿元）	62.63	63.19	17.21
利润总额（亿元）	31.20	281.03	2.78
资产负债率（%）	65.12	56.00	55.87
全部债务资本化比率（%）	61.78	54.26	54.07
流动比率（%）	93.68	279.24	290.13
经营现金流动负债比（%）	20.70	18.36	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，2022 年财务数据为 2023 年期初数；2. 合并口径短期债务含其他流动负债带息部分，长期债务含长期应付款带息部分；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. 本报告中“/”表示相关数据未获取，“--”表示指标不适用  
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2023 年底公司资产构成



2023 年公司收入构成



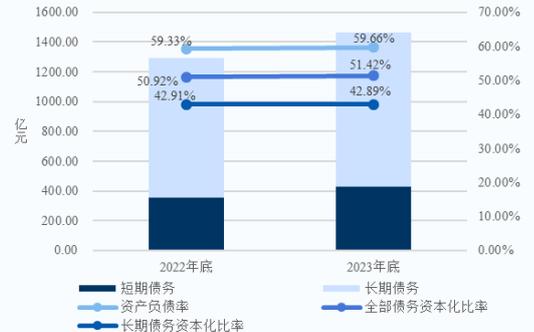
■ 矿山产金 ■ 冶炼加工金 ■ 矿山产铜精矿 ■ 治炼产铜 ■ 其他业务

2022—2023 年公司现金流情况



■ 经营活动现金流量净额 ■ 投资活动现金流量净额 ■ 筹资活动现金流量净额

2022—2023 年底公司债务情况



■ 短期债务 ■ 长期债务 ■ 资产负债率 ■ 全部债务资本化比率

## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21紫金01	15.00亿元	15.00亿元	2024/06/03	--
21紫金02	5.00亿元	5.00亿元	2026/06/03	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券  
 资料来源：联合资信整理

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	AAA/稳定	2024/01/16	李晨 黄露	有色金属企业信用评级方法 V4.0.202208	--
21紫金01 21紫金02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/24	李晨 黄露	有色金属企业信用评级方法 V4.0.202208	<a href="#">阅读全文</a>
21紫金01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/05/18	周婷 尹金泽	有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
21紫金02	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/05/18	周婷 尹金泽	有色金属企业信用评级方法 V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：李晨 [lichen@lhratings.com](mailto:lichen@lhratings.com)

项目组成员：黄露 [huanglu@lhratings.com](mailto:huanglu@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.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）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司前身为上杭县矿产公司，为 1986 年 6 月经福建省上杭县人民政府批准成立的全民所有制企业，1993 年 8 月更名为福建省上杭县紫金矿业总公司，1994 年 10 月改制为上杭县财政局下属国有独资公司。2000 年 8 月，经福建省人民政府批准，由闽西兴杭国有资产投资经营有限公司（以下简称“闽西兴杭”）作为主发起人，以发起设立方式设立福建紫金矿业股份有限公司。2003 年 12 月，公司于香港证券交易所上市，股票简称“紫金矿业”，股票代码“02899.HK”。2004 年 6 月，公司名称变更为现名。2008 年 4 月，公司于上海证券交易所上市，股票简称“紫金矿业”，股票代码“601899.SH”。历经非公开、公开发行股票以及可转换公司债券转股等，截至 2023 年底，公司股本为 26.33 亿元，控股股东为闽西兴杭，持股比例为 23.11%，其中所持股份的 3.43% 处于冻结状态。

公司主要从事金、铜、锌等矿产资源勘探与开发并适度延伸冶炼加工及贸易等业务，按照联合资信行业分类标准划分为有色金属行业。

公司股东大会、董事会、监事会及经营层各负其责，将 ESG 治理理念与企业实际相结合，于董事会下设战略与可持续发展（ESG）委员会、执行与投资委员会、审计与内控委员会和提名与薪酬委员会，公司决策机制完善。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 3430.06 亿元，所有者权益 1383.63 亿元（含少数股东权益 308.57 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 2934.03 亿元，利润总额 312.87 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 3559.07 亿元，所有者权益 1484.31 亿元（含少数股东权益 317.54 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 747.77 亿元，利润总额 88.28 亿元。

公司注册地址：福建省上杭县紫金大道 1 号；法定代表人：邹来昌。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并于付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21 紫金 01	15.00	15.00	2021/06/03	3 年
21 紫金 02	5.00	5.00	2021/06/03	5 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳的背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2023 年年报）》。

## 五、行业分析

有色金属行业主要包括有色金属矿采选、冶炼以及压延加工业，行业周期性明显，景气度波动大且易受国际整体供需形势和政治经济局势影响。2023年，全球地缘政治风险加剧，美联储加息持续，叠加欧美银行风险事件、美国债务上限危机以及国际局势的复杂多变，加剧了全球经济的不确定性，追求安全避险成为全球经济发展新趋势。各国央行黄金配置热潮延续以及金饰消费需求强势增长进一步提振黄金价格，美联储加息持续、通胀压力仍然存在、全球经济增速放缓以及下游需求恢复不及预期等因素导致国际大宗商品价格承压。

中国有色金属工业稳中向好态势日趋明显，光伏、风电、新能源汽车、动力及储能电池成为有色金属消费增长的主要领域。据国家统计局数据，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；十种常用有色金属产量7469.8万吨，较上年增长7.1%，首次突破7000万吨；行业内企业实现利润由降转增，规模以上有色金属工业企业实现利润总额3716.1亿元，较上年增长23.2%；有色金属品种价格分化，主要有色金属价格中国市场强于国际市场，现货价格好于期货价格，主要常用有色金属价格波动小于新能源金属。其中，铜、铅现货均价较上年小幅上涨，同比分别增长1.2%和2.9%；铝价跌幅持续收窄，锌价呈下跌态势，同比分别下降6.4%和14.0%；电池级碳酸锂价格大幅走低，同比下跌47.3%。

预计2024年全年，绿色发展将持续作为中国有色金属产业运营主基调，有色金属在房地产领域的消费或继续呈放缓态势，但光伏、风电、动力及储能电池、新能源汽车和交通工具轻量化等领域仍为有色金属消费的增长点，主要有色金属产品价格有望企稳，总体或将略有回升并于合理区间内波动。完整版行业分析详见《2024年有色金属行业分析》。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构等方面未发生变动。

企业规模和竞争力方面，公司拥有极为丰富的资源储备，资源禀赋优质，可持续经营保障能力非常强；同时，较为丰富的金属产品组合，可有效抵御不同金属价格周期波动产生的风险。

图表2·截至2023年底公司资源量与储量概况

资源	铜/万吨	金/吨	锌(铅)/万吨	碳酸锂/万吨	银/吨	钼/万吨
储量	3340	1148	470	443	1864	160
资源量	7456	2998	1068	1347	14739	306
权益储量/中国储量	82%	37%	7%	28%	3%	27%

注：中国储量数据源自自然资源部披露的《中国矿产资源报告2023》  
资料来源：联合资信根据公开信息整理

作为超大型跨国企业集团，公司拥有完整的矿业产业链，行业地位显著。2023年，公司矿产铜实现历史性重大突破，公司成为中国及亚洲唯一矿产铜产量突破百万吨的矿企，当期矿产铜同比增长11.13%至100.73万吨；同期矿山产金67.73吨，矿山产锌精矿含锌42.19万吨，公司全年矿产铜与矿产金产量分别相当于中国国内总产量的62%和23%，行业地位显著。2023年，公司位列《福布斯》全球企业2000强第284位、全球黄金企业第1位、全球金属矿业企业第6位；《财富》世界500强第373位，《财富》中国上市公司500强第51位。

公司在地质勘查、湿法冶金、低品位难处理资源综合利用等方面拥有核心技术，并在多年矿产开发过程中，形成全流程控制的工程管理模式，装备及技术水平突出。公司独创以经济社会效益最大化为目标，以矿石流为走向，将地勘、采矿、选矿、冶金和环保五个环节进行统筹研究和全流程控制的“矿石流五环归一”矿业工程管理模式；拥有“低品位难处理黄金资源综合利用”国家重点实验室、国家认定企业技术中心、院士专家工作站及博士后科研工作站，在地质勘查、湿法冶金、低品位难处理资源综合利用及大规模系统工程化开发等方面拥有核心技术，工程技术水平行业领先，旗下18家单位（含公司本部）拥有国家高新技术企业认定资质。

社会责任方面，根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91350000157987632G），截至2024年5月20日，公司本部无未结清的不良或关注类信贷信息。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。截至本报告出具日，联合资信未发现公司存在被列入全国失信被执行人名单情况。

## （二）管理水平

跟踪期内，公司在董事、监事和高级管理人员构成、法人治理结构、主要管理制度等方面均未发生重大变化，公司股东大会、董事会、监事会和经营层各负其责，规范运作，相互制衡。公司于2023年修订了《独立董事工作制度》《董事会审计与内控委员会实施细则》和《董事会提名与薪酬委员会工作细则》，强化独立董事作用发挥。

公司ESG体系与风险管理体系渐趋完善，全球化运营管理能力持续加强。公司治理体系高度市场化，跟踪期内，公司将ESG理念与其运营管理深度融合，建立完善了涵盖公司全部项目的ESG治理机构，形成由上而下执行ESG目标要求的管理体系。公司基于COSO-ERM框架、ISO31000标准，将风险管理融入全球化战略和运营管理体系，制定《风险管理制度》《风险管理操作指引》，加大全球运营管理体系改革，设立国际事业管理委员会，海外运营中心迁移至塞尔维亚，全球多元人力资源体系持续完善，综合管理水平进一步提升。

## （三）经营方面

### 1 业务经营分析

2023年以来，受益于主要矿产品量价齐升及冶炼金、铜的毛利率增长，公司经营业绩进一步提升。公司位居全球第五大铜生产企业、第七大金生产企业、第四大锌（铅）生产企业，其矿产品拥有极强的盈利能力。公司矿产品成本上升态势于2024年一季度得到有效缓解，公司综合毛利率进一步增长。

公司主营黄金、铜、锌及其他金属开采及冶炼业务，2023年，公司实现营业总收入2934.03亿元，同比增长8.54%。其中，受益于产品量价齐升，公司矿产金与矿产铜<sup>1</sup>的收入增幅分别为20.84%和14.40%；冶炼品价格与矿产品价格同步变化，公司当期冶炼加工金与冶炼产铜的收入分别同比增长10.61%和6.31%；同期，受产品价格下跌影响，公司矿产锌和冶炼锌的收入均有下降。毛利率方面，受能源与大宗物资价格走高、采剥运距加长、人力成本增长、低品位矿山占比提升叠加汇率因素影响，行业内企业矿山生产成本，特别是海外矿山生产成本整体呈上涨态势。公司金、铜矿产品的盈利能力非常强，但受矿山生产成本上升影响，公司2023年综合毛利率为15.81%；若剔除冶炼加工产品后，公司矿产品毛利率为49.09%，同比下降5.20个百分点。

2024年一季度，公司实现营业总收入747.77亿元，同比变动不大；同期，受益于公司持续落实“提质、控本、增效”工作，主要矿产品成本上升势头有所减缓，公司整体运营成本，尤其是海外项目运营成本有所下降，当期矿产金精矿与矿产铜精矿的单位销售成本环比降幅分别达13.99%和13.35%，叠加金、铜价格的持续上涨，公司综合毛利率增至16.61%。

图表3·公司营业总收入及毛利率概况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年			2023年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
矿产金	159.22	7.07	49.46	224.19	8.29	47.97	270.91	9.23	45.07
冶炼加工金	1000.48	44.45	0.12	1005.80	37.21	0.55	1112.56	37.92	0.59
矿产产银	10.49	0.47	54.30	12.31	0.46	46.47	14.39	0.49	50.78
矿产产铜精矿	198.32	8.81	67.08	293.57	10.86	60.33	316.64	10.79	59.52
矿产产电积铜	49.16	2.18	69.31	53.28	1.97	56.89	54.10	1.84	47.01
矿产产电解铜	35.80	1.59	55.84	15.68	0.58	53.46	44.01	1.50	27.68
冶炼产铜	375.62	16.69	2.77	411.36	15.22	2.88	437.31	14.90	3.09
矿产产锌	56.44	2.51	47.87	62.74	2.32	48.69	49.18	1.68	21.83
冶炼产锌	64.42	2.86	4.46	70.95	2.62	4.97	63.91	2.18	7.07
铁精矿（不含非控股企业）	27.39	1.22	74.55	12.15	0.45	67.89	12.27	0.42	60.43
其他	1267.84	56.32	/	1715.18	63.45	/	1838.65	62.67	/
内部抵销	-994.16	-44.16	--	-1173.95	-43.43	--	-1279.88	-43.62	--
合计	2251.02	100.00	15.44	2703.29	100.00	15.74	2934.03	100.00	15.81

注：1. 公司其他业务主要有有色金属贸易收入；黄金饰品、铜管、铜板带、球墨铸铁等产品的销售收入，冶炼加工银销售收入；财务公司利息收入；子公司的尾矿销售收入、物流、服务业务等资料来源：联合资信根据公开资料整理

<sup>1</sup> 该矿产铜数据口径为公司当期矿产铜精矿、矿产产电积铜和矿产产电解铜收入合计值

公司主要金属产品售价变动与国际大宗商品行情趋势一致，2023 年以来，地缘政治风险推升黄金避险情绪，全球主要央行降息预期增强，各国央行黄金配置热潮延续，黄金价格持续偏强且屡创新高；白银价格受通货膨胀、美元汇率、政策变化等多重因素影响，走势与黄金趋同；铜价因新能源产业持续强劲需求，叠加国际大型铜矿停产等因素扰动而表现相对坚挺；锌价受传统地产需求下降影响而明显下跌，且受宏观经济弱势格局及增产预期影响而持续承压。同期，全球有色金属矿业企业普遍面临成本控制和增长压力，公司通过自主探矿与高质量并购形成了明显的资源壁垒，同时在矿山建设、项目开发、采选冶炼等方面拥有技术经验优势，公司整体产品产出成本仍处行业较低水平。2024 年一季度，受益于矿山运营成本下降叠加金、铜价格上涨，公司金精矿与铜精矿毛利率分别增长至 66.75%和 63.77%，金、铜矿产品利润明显增厚。

图表 4 • 公司 2023 年主要金属经营概况

主要产品		销售单价	单价同比增减幅度	单位销售成本	成本同比增减幅度
矿山产金（元/克）	金锭	433.09	12.28%	286.09	8.91%
	金精矿	378.60	6.76%	158.83	9.18%
矿山产铜（元/吨）	铜精矿	49406	3.95%	19998	4.38%
	电积铜	56354	1.89%	29862	20.72%
	电解铜	59590	-6.28%	43098	39.02%
矿山产锌（元/吨）		11855	-24.12%	9266	12.55%
矿山产银（元/克）		3.50	14.75%	1.72	4.29%
铁精矿（元/吨）		584	-12.44%	230.97	7.85%
冶炼加工金（元/克）		447.95	14.99%	445.30	14.95%
冶炼产铜（元/吨）		60333	1.47%	58467	1.25%
冶炼产锌（元/吨）		19160	-14.00%	17805	-15.90%

注：上表不含非控股企业的相关数据，单价不含税  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

受益于近年来多项重点项目完成投资并购以及原有项目的技改扩产，公司资源量及产能规模均得以提升。2023 年，公司矿产铜实现历史性重大突破，成为中国及亚洲唯一矿产铜产量破百万吨大关矿企，其中卡莫阿、巨龙铜业以及塞紫铜的矿产铜产量分别同比增长 18.01%、34.26%和 24.76%，增量明显。公司于 2023 年完成了罗斯贝尔股权并购，罗斯贝尔金矿作为世界级黄金矿山，当期即实现矿产金产量 7573 千克；另外，受益于招金矿业权益金增长，叠加 BNL 波格拉金矿启动复产，使得公司黄金资源量及产能位居中国及亚洲第一、全球前十（主要上市矿企），增速位居全球黄金企业前列。2024 年一季度，公司矿产金与矿产铜产量<sup>2</sup>分别同比增长 5.35%和 5.19%，公司金、铜矿产品产量持续增长。

图表 5 • 公司 2023 年主要金属产销概况

主要产品	产量	产量同比增幅（%）	产销率（%）
矿山产金（吨）	64.84	15.97	102.88
矿山产铜（万吨）	80.34	10.47	100.91
矿山产锌（万吨）	41.16	2.31	100.79
矿山产银（吨）	402.61	3.91	102.18
铁精矿（万吨）	161.58	-34.69	130.08
冶炼加工金（吨）	248.72	3.58	99.86
冶炼产铜（万吨）	72.46	4.88	100.04
冶炼产锌（万吨）	33.31	4.59	100.14

注：上表不含非控股企业的相关数据  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司为中国重要的矿产银、铁精矿、钼、钴矿及副产硫酸生产企业。2023 年，公司矿山产银与冶炼副产银均同比增长；铁精矿由于原有铁矿进入资源衰竭期，并购资产处于技改阶段而产量下降；当期矿山产钼 8124 吨、钨 3571 吨、钴 2306 吨，铜、锌及金冶炼厂副产硫酸同比增长 11.49%至 337.04 万吨。公司资源、管理、技术、规模优势显著，有色金属产品多元，另有贸易以及其他加工制造和服务业，

<sup>2</sup> 数据未考虑内部销售抵销

其他业务可为公司收入及利润水平形成有益补充。2023年，公司白银、铁矿等其他产品销售收入占公司营业收入的29.16%（抵销后），毛利润占比为24.08%。

绿色发电及新材料业务方面，2023年，公司权益清洁能源发电量3.8亿度，等效节约标煤4.7万吨，等效减排二氧化碳26.7万吨，降碳成效显著。公司重点布局锂金属资源，截至2023年底，湖南道县湘源硬岩锂矿一期30万吨/年采选系统已建成，3Q盐湖锂矿一期2万吨/年碳酸锂项目已基本建成；拉果错盐湖锂矿持续建设；刚果（金）Manono 锂矿项目少数股权及外围部分绿地勘探项目有序推进中。2023年，公司锂电、氢能、铜精深加工等新能源新材料产业稳步发展，2万吨/年电池级磷酸铁项目、年产1万吨锂电铜箔、高性能铜合金熔铸及热轧项目建成投产，与下游企业形成协同，公司产业链更趋完善。公司于2022年收购并控股了福建龙净环保股份有限公司（以下简称“龙净环保”，证券代码“600388.SH”）后，环保业务持续推进，火电除尘业务增速明显；2023年签约超2GW矿山绿电项目，逾27个项目处于在建阶段；上杭5GWh储能电芯项目、龙净蜂巢储能电池PACK及系统集成项目建成投产；龙净环保2023年现金流大幅改善，有息负债处于低位，资源配置效率显著提升。

公司经营机制灵活，决策执行力强，经营效率指标表现良好，总体处于行业中上水平。2023年，公司资产与收入规模均有所扩大，应收类款项有所减少，存货规模有所增长，销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为25.77次、8.61次和0.90次，同比均有下降但指标值仍较高。

## 2 未来发展

**公司战略目标明确，在建及投资项目存在持续性资本支出需求，伴随工作方针逐步贯彻落实以及在建项目的逐期投运，公司全球竞争力有望稳步提升。**

### （1）工作目标

2024年，公司计划持续落实“提质、控本、增效”工作，以成本控制为抓手，以实现经济社会效益最大化为目标，构建全球竞争力。

根据公司《三年（2023—2025年）规划和2030年发展目标纲要》，到2025年，公司主要经济指标接近全球一流金属矿业公司水平。其中，矿产铜117万吨、矿产金90吨、矿产锌铅48万吨、碳酸锂12万吨；到2030年公司控制的资源储量、主要产品产量、销售收入、资产规模、利润等综合指标排名进入全球一流矿业行列，主要经济指标和铜、金矿产品产量进入全球前3~5位，锂产量进入全球前10位。

公司将依据其发布的《三年（2023—2025年）规划和2030年发展目标纲要》《三年（2023—2025年）工作指导意见》《应对气候变化行动方案》《紫金文化理念体系修订方案》等发展纲领性文件稳步发展，规划到2030年建成“绿色高技术一流国际矿业集团”，到2040年建成“绿色高技术超一流国际矿业集团”，根据公司最新发展研究，上述目标有望提前实现。

### （2）在建项目

截至2023年底，公司在建工程预算合计743.70亿元，主要在建工程为矿山建设及技改扩建项目，工程施工规划明确，整体投资压力可控，为公司未来战略目标实现奠定可持续发展基础。

图表6·截至2023年底公司重要在建工程概况（单位：亿元）

项目名称	项目预算	期末余额	工程投入/预算	工程进度
塞紫铜基建工程	159.91	125.16	90%	76%
诺顿基建工程	18.59	6.19	63%	63%
Liex S.A.基建工程	43.91	39.38	87%	87%
塞紫金基建工程	131.89	20.33	52%	52%
巨龙铜业基建工程	84.29	26.01	15%	18%
多宝山铜业基建工程	19.37	6.66	69%	67%
年产5GWH储能电芯制造项目基础建设工程	20.00	8.74	48%	48%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## （四）财务方面

公司提供了2023年财务报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2024年一季度财务报表未经审计。公司会计政策连续，于2023年应用《企业会计准则解释第16号》，并调整期初数据。

合并范围方面，公司于2023年2月完成了苏里南罗斯贝尔金矿95%股权并购，交易总对价3.72亿美元，相关资产及负债于2023年2

月完成交割；2023年，公司另有其他非同一控制下企业合并、投资新设以及注销处置部分子公司；另外，BNL波格拉金矿股权变动后，作为合营公司以权益法进行核算。整体看，伴随公司经营扩大及资源整合，合并范围持续变动，但其主营业务未发生变化，财务数据可比。

## 1 主要财务数据变化

### (1) 资产质量

跟踪期内，公司经营规模持续扩大，资产增量以在建工程、固定资产和长期股权投资增加为主，另有战略持有的其他权益工具投资的增长，公司整体资产受限比例很低，资产质量佳。

跟踪期内，公司资产总额持续增长，资产结构仍以非流动资产为主。伴随经营规模扩大，公司货币资金、应收账款和存货均呈增长态势。2023年，公司应收账款与其他应收款分别计提坏账准备9.44亿元和1.70亿元，应收款项集中度较低，信用风险相对可控；公司存货中黄金、铜等贵金属或有色金属所占比重高，无所有权受到限制的情况，整体流动性强，2023年计提跌价准备2.02亿元；公司交易性金融资产主要由以短期获利为目的的股权与基金投资构成，另有以套期工具为主的衍生金融资产；公司其他流动资产因增值税留抵税额增长而有所增加。非流动资产方面，2023年，公司其他权益工具投资规模因对Ivanhoe Mines Ltd.、四川容大黄金股份有限公司等上市企业投资增加而有所扩大；公司长期股权投资受益于卡莫阿与西藏玉龙等企业权益法下投资收益增长，以及因对西藏翔龙矿业有限公司、西藏紫隆矿业股份有限公司等联营企业投资增加而有所增长；固定资产受在建工程完工转入以及持续项目收购影响而增长，构成仍以矿山构筑/建筑物和房屋建筑物为主，截至2023年底成新率为65.37%；受新并购企业纳入合并范围及部分子公司基建技改工程投入增加，公司在建工程持续资本投入，且重点项目以矿山基建工程为主，资本支出规模大，长期看有助于夯实公司持续发展基础；公司以探矿和采矿权为主的无形资产受累计摊销影响有所下降；其他非流动资产受长期应收款增加而有所增长。

图表7·公司资产构成概况

业务板块	2022年末		2023年末		2024年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>796.44</b>	<b>26.02</b>	<b>776.29</b>	<b>22.63</b>	<b>826.02</b>	<b>23.21</b>
货币资金	202.44	25.42	184.49	23.77	211.48	25.60
交易性金融资产	50.94	6.40	53.07	6.84	54.52	6.60
应收账款	79.17	9.94	77.78	10.02	81.25	9.84
存货	281.04	35.29	292.90	37.73	305.65	37.00
其他流动资产	51.93	6.52	60.64	7.81	60.55	7.33
<b>非流动资产</b>	<b>2264.00</b>	<b>73.98</b>	<b>2653.77</b>	<b>77.37</b>	<b>2733.05</b>	<b>76.79</b>
其他权益工具投资	105.46	4.66	137.19	5.17	165.69	6.06
长期股权投资	250.67	11.07	316.32	11.92	326.91	11.96
固定资产	727.46	32.13	814.66	30.70	813.63	29.77
在建工程	218.67	9.66	359.27	13.54	386.79	14.15
无形资产	682.80	30.16	678.92	25.58	677.35	24.78
其他非流动资产	223.66	9.88	283.94	10.70	291.81	10.68
<b>资产总额</b>	<b>3060.44</b>	<b>100.00</b>	<b>3430.06</b>	<b>100.00</b>	<b>3559.07</b>	<b>100.00</b>

注：截至2024年3月底的在建工程为合计数  
 资料来源：联合资信根据公司年报整理

截至2023年底，公司资产受限情况如下表所示，公司资产受限程度很低。另外，公司存货构成以贵重有色金属为主，短期变现能力强，公司资产质量及流动性佳。

图表8·截至2023年底公司受限资产概况

受限资产	账面价值(亿元)	占资产总额比例	受限类型
货币资金	7.60	0.22%	冻结
固定资产	5.84	0.17%	抵押
无形资产	131.03	3.82%	抵押
应收票据	3.74	0.11%	质押

使用权资产	1.14	0.03%	抵押
应收账款	0.60	0.02%	质押担保
合计	149.96	4.37%	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## (2) 资本结构

跟踪期内，受益于盈利累积及其他权益工具投资的公允价值变动，公司权益规模持续扩大。同期，伴随大规模资产投资并购及在建资金持续投入，公司负债总额及有息债务规模均呈增长态势，债务结构仍以长期为主，整体杠杆水平控制较好。

截至 2023 年底，公司所有者权益 1383.63 亿元，较年初增长 11.17%。其中，因利润留存，公司未分配利润较年初增长 26.50%至 692.70 亿元；受 Ivanhoe Mines Ltd.股票公允价值变动影响，公司其他权益工具投资公允价值变动和结转留存收益明显增加，其他综合收益较年初增长 77.04%至 89.60 亿元。截至 2023 年底，公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 77.70%，未分配利润占比为 50.06%，公司权益结构稳定性一般。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益较上年底增长 7.28%至 1484.31 亿元，权益结构较上年底变动不大。

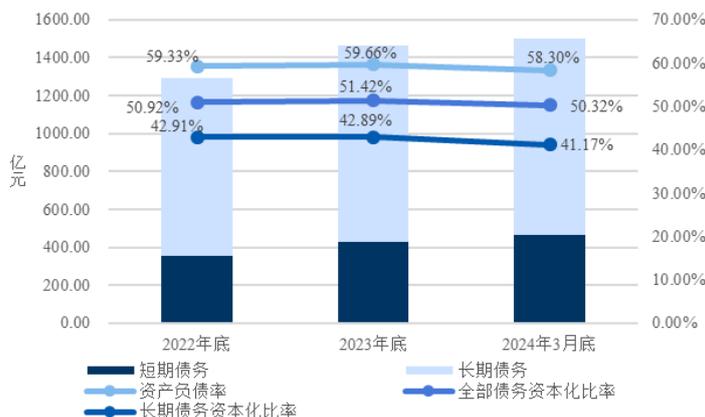
公司负债结构相对均衡，伴随大规模资产投资并购及在建资金持续投入，跟踪期内，公司应付款项与借款金额均有增长。公司长短期借款中，信用借款所占比重较高，体现了金融机构对公司信用水平的高度认可。有息负债方面，跟踪期内，公司长短期债务均有所增长，增量主要源自金融机构借款。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 1503.57 亿元，长期债务占比为 69.08%；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 58.30%、50.32%和 41.17%，较上年底均有下降。公司债务结构合理，整体杠杆水平控制较好。

图表 9 • 公司负债构成概况

业务板块	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>711.70</b>	<b>39.19</b>	<b>841.82</b>	<b>41.14</b>	<b>874.07</b>	<b>42.13</b>
短期借款	236.66	33.25	209.89	24.93	241.63	27.64
应付账款	117.57	16.52	144.28	17.14	147.24	16.85
其他应付款	98.48	13.84	139.26	16.54	130.06	14.88
一年内到期的非流动负债	76.45	10.74	180.29	21.42	193.36	22.12
合同负债	74.12	10.41	61.64	7.32	66.08	7.56
<b>非流动负债</b>	<b>1104.19</b>	<b>60.81</b>	<b>1204.60</b>	<b>58.86</b>	<b>1200.69</b>	<b>57.87</b>
长期借款	688.20	62.33	775.31	64.36	779.54	64.92
应付债券	238.71	21.62	252.87	20.99	248.23	20.67
递延所得税负债	74.82	6.78	74.71	6.20	73.35	6.11
<b>负债总额</b>	<b>1815.89</b>	<b>100.00</b>	<b>2046.43</b>	<b>100.00</b>	<b>2074.76</b>	<b>100.00</b>

注：其他应付款为合计值  
资料来源：联合资信根据公司年报整理

图表 10 • 公司跟踪期内有息债务概况



资料来源：联合资信根据公司年报整理

### (3) 盈利能力

跟踪期内，公司营业总收入与利润规模进一步扩大，盈利指标表现佳，整体盈利能力极强

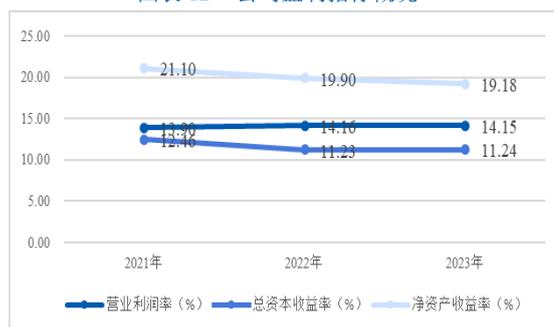
2023年，在金、铜业务收入增长的带动下，公司实现营业总收入2934.03亿元，同比增长8.54%；受项目运营成本上涨影响，公司营业成本同比增长8.45%至2470.24亿元；公司费用总额同比大幅增长30.97%至131.25亿元，主要系管理费用和人工成本增加，以及融资规模扩大、外币借款利率升高导致利息支出费用增长所致，公司当期管理费用与财务费用分别为75.23亿元和32.68亿元，公司期间费用率为4.47%，同比小幅提高0.77个百分点。2023年，公司权益法核算的长期股权投资收益为36.98亿元，受益于处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和金融负债取得的投资损失下降，公司当期投资收益同比增加；公司其他收益仍全部由与日常活动相关的政府补助构成；营业外支出主要为非流动资产报废损失和对外捐赠，因当期罚款、赔偿及滞纳金支出同比显著减少，公司营业外支出有所下降。综合上述影响，2023年，公司利润总额312.87亿元，同比增长4.32%，非经常性损益对公司利润情况影响有限，主要盈利指标同比变动不大。

图表 11 · 公司 2023 年非经常性损益概况

项目	金额 (亿元)	占营业利润/比重
资产减值损失	-3.85	1.21%
信用减值损失	-1.34	0.42%
投资收益	34.91	10.93%
其他收益	5.42	1.70%
项目营业外收入	1.20	0.38%
营业外支出	7.69	2.41%

资料来源：联合资信根据企业年报整理

图表 12 · 公司盈利指标概况



资料来源：联合资信根据企业年报整理

### (4) 现金流

在资产并购整合及工程建设持续资本支出的影响下，公司投资活动持续大规模现金净流出；公司收入实现质量佳，伴随经营规模扩大，公司经营获现明显增加，跟踪期内，公司筹资活动前现金回正；公司债务正常清偿，融资渠道保持畅通。

2023年，受益于金、铜产品量价齐升，公司经营获现规模同比增加，收入实现质量仍保持高水平，当期经营活动现金流量净额达368.60亿元。同期，公司仍持续项目建设及投资支出，投资活动现金流出量同比虽有所下降但规模仍大，叠加持续滚动清偿债务，公司存在一定的融资需求。

图表 13 · 公司现金流概况 (单位: 亿元)

项目	2022 年	2023 年	2024 年一季度
经营活动现金流入小计	2834.55	3226.77	810.71
经营活动现金流出小计	2547.77	2858.17	728.98
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>286.79</b>	<b>368.60</b>	<b>81.72</b>
投资活动现金流入小计	59.57	64.89	19.84
投资活动现金流出小计	569.38	404.54	98.75
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-509.81</b>	<b>-339.65</b>	<b>-78.91</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-223.02</b>	<b>28.95</b>	<b>2.81</b>
筹资活动现金流入小计	830.44	742.99	168.93
筹资活动现金流出小计	557.86	801.16	144.90
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>272.58</b>	<b>-58.17</b>	<b>24.03</b>
现金收入比 (%)	104.44	109.43	107.04

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 2 偿债指标变化

公司偿债能力指标表现佳。

从短期偿债能力指标看，2023年，公司流动资产对流动负债的保障程度有所减弱，现金类资产有所下降，但公司现金流表现强势，经

营活动现金流量净额对流动负债和短期债务的覆盖倍数均有所提升；同期，公司利润增加带动 EBITDA 增长，但 EBITDA 增幅不及债务规模扩大，公司长期偿债指标表现趋弱但对其债务本息的保障能力仍很强。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	111.91	92.21
	速动比率 (%)	72.42	57.42
	经营现金流动负债比 (%)	40.30	43.79
	经营现金/短期债务 (倍)	0.81	0.87
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.82	0.64
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	438.61	470.37
	全部债务/EBITDA (倍)	2.94	3.11
	经营现金/全部债务 (倍)	0.22	0.25
	EBITDA 利息倍数 (倍)	10.42	7.46
	经营现金/利息支出 (倍)	6.81	5.84

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

或有负债方面，公司 2023 年无重大诉讼、仲裁事项；截至 2023 年底，公司按照持股比例对西藏玉龙和莱州市瑞海矿业有限公司提供担保，另有对联营企业及已出表子公司相关担保，对外担保金额合计 21.22 亿元，占其净资产的 1.53%，公司整体或有负债风险可控。

截至 2023 年底，公司获得主要贷款银行授信额度合计 2857.12 亿元，未使用额度达 1606.88 亿元。同时，公司作为 A 股和 H 股上市企业，具备直接融资条件，公司备用信用非常充裕。公司资产受限率很低，金融机构认可度高，综合财务弹性极佳。

### 3 公司本部主要变化情况

**公司本部主要负责行政管理以及紫金山金铜矿的运营工作，公司本部整体债务负担适中，跟踪期内无重大变化。**

2023 年，公司本部应收子公司股利、应收子公司借款及长期应收子公司款项增量明显，带动本部资产规模扩大；同期，公司本部长期借款及未分配利润均大幅增长。截至 2023 年底，公司本部资产总额 1312.18 亿元，较年初增长 25.33%；负债总额 734.77 亿元，较年初增长 7.76%；所有者权益为 577.41 亿元，较年初增长 58.13%。受益于权益规模扩大，公司本部财务杠杆有所下降，整体债务负担适中，截至 2023 年底，公司本部资产负债率与全部债务资本化比率分别为 56.00%和 54.26%。

2023 年，公司本部营业总收入为 63.19 亿元，受益于成本法核算的长期股权投资取得的收益显著增加，公司本部当期实现投资收益 276.05 亿元，利润总额为 281.03 亿元。同期，现金流方面，公司本部经营活动现金流净额为 24.99 亿元，投资活动现金流净额 16.02 亿元，筹资活动现金流净额为-30.87 亿元。

## (五) ESG 方面

**公司 ESG 方面表现处于行业领先水平。**

公司参照联合国可持续发展目标 (SDGs) 全面构建起具有公司特色的 ESG 体系，夯实可持续发展基础。公司为国内率先采用 GRI、SASB、TCFD 等标准编制 ESG 报告的中国矿企，已连续三年发布《环境、社会及管治 (ESG) 报告》并于 2023 年发布了中国有色金属行业第一份融合国际 TCFD 框架的《应对气候变化行动方案》，明确提出 2029 年前实现“碳达峰”、2050 年实现“碳中和”；2023 年，公司温室气体排放强度 (tCO<sub>2</sub>e/万元工业增加值) 和水循环利用率分别为 1.53 和 94.80%，指标均同比向好。但公司矿业资产全球布局，面临一定的局部安全、环保事故以及地区事件等海外业务运营风险。2023 年以来，公司境内外均有安全事件发生，需对矿业企业生产安全持续关注。2023 年，公司安全生产投入同比增加 32.08%至 28.04 亿元，百万工时损工事故率 (LTIR) 进一步下降至 0.25。

公司遵循《联合国工商企业与人权指导原则》《世界人权宣言》和国际劳工组织《工作中的基本原则和权利宣言》并配套相关政策，实施相关措施以保障员工合法权益，截至 2023 年底，公司员工总数达 55239 名，员工来自全球 76 个国家和地区，女性员工占 14.92%；承包商总人数达 30459 人。2023 年，公司共投入 8.27 亿元用于社区发展，其中 2.97 亿元为公益捐赠；公司获得了中国公益慈善领域中的最高政府奖——“中华慈善奖”捐赠企业奖项。2023 年，公司本地化雇佣率和本地化采购率分别为 95.9%和 80.3%，当期直接经济贡献达 3247 亿元，社会贡献总额为 562 亿元。

公司遵循国际 ESG 治理理念，实施国际管理体系，将 ESG 国际准则与企业自身运营管理体系深度融合，董事会对 ESG 实行全面领导，实施高管薪酬与 ESG 关键绩效挂钩机制，提升董事会依法决策的独立性和专业性。

2023 年，公司全球 ESG 绩效迈入行业第一梯队，品牌影响显著提升。公司为 2023 福布斯中国 ESG 创新企业；评级方面，公司获得明晟（MSCI）评级 B 级、路孚特（Refinitiv）评级 A+级（行业第一）、晨星（Sustainalytics）得分 38.3 分、标普（S&P Global）全球企业可持续发展评估得分 64 分（行业前 6%）、CDP 全球环境信息披露-气候变化 C 级和水资源 B 级。

## 七、债券偿还能力分析

**公司盈利能力及经营获现对本报告所跟踪的存续债券保障能力极强。**

“21 紫金 01”和“21 紫金 02”余额合计 20.00 亿元。公司 2023 年经营活动现金流入量、经营活动现金净流入量和 EBITDA 对本报告所跟踪债券余额保障能力非常强。

图表 15 • 公司长期债务及债券偿还能力指标

项目	2023 年
长期债务（亿元）	1039.09
经营现金流入/长期债务（倍）	3.11
经营现金/长期债务（倍）	0.35
长期债务/EBITDA（倍）	2.21
本报告所跟踪债券余额	20.00
经营现金流入/本报告所跟踪债券余额（倍）	161.34
经营现金/本报告所跟踪债券余额（倍）	18.43
本报告所跟踪债券余额/EBITDA（倍）	0.04

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

## 八、跟踪评级结论

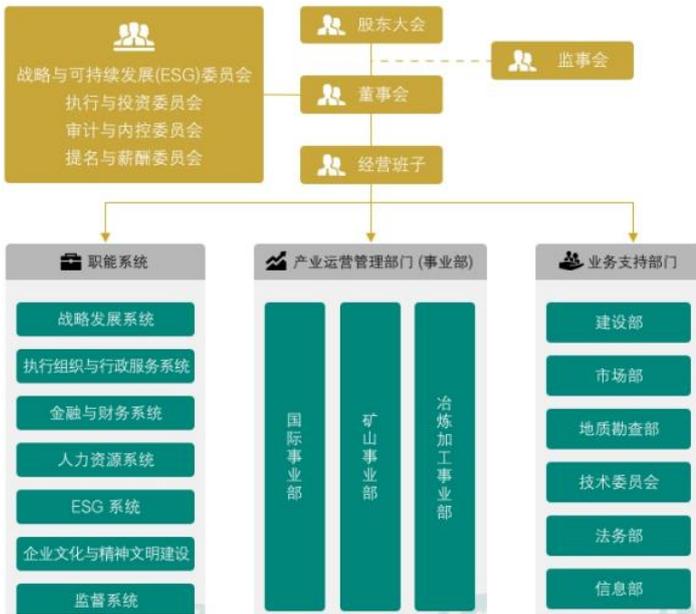
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 紫金 01”和“21 紫金 02”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



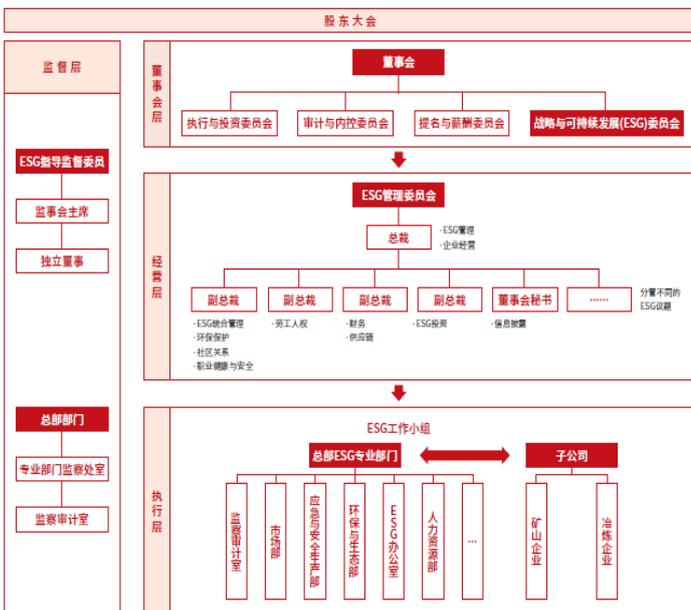
资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 公司 ESG 治理体系（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 附件 1-4 公司重要子公司概况（截至 2023 年底，单位：亿元）

序号	企业名称	主营业务	持股比例	总资产	净资产	营业收入	净利润
1	金山（香港）国际矿业有限公司	冶炼加工金	50.35%	4.74	2.46	192.43	*
2	紫金铜业有限公司	冶炼加工金	100.00%	1.53	0.58	183.18	0.22
3	福建紫金商务服务有限公司	冶炼产铜	100.00%	137.15	47.37	328.65	5.30
4	紫金矿业集团财务有限公司	冶炼加工金	100.00%	7.40	2.73	723.90	0.19
5	紫金矿业集团资本投资有限公司	矿山产铜	100.00%	117.14	44.90	73.84	34.95
6	新疆阿舍勒铜业股份有限公司	矿山产铜	50.10%	260.37	88.11	102.35	42.14
7	西藏巨龙铜业有限公司	矿山产铜	100.00%	80.38	65.30	87.26	52.61

注：重要子公司口径为 2023 年度收入、净利润任一指标占合并口径相关指标 5% 以上的子公司，且不含持股型壳公司；金山（香港）国际矿业有限公司 2023 年净利润为 12.27 万元  
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 附件 1-5 评级报告中所涉及的简称含义

简称	名称
卡莫阿	卡莫阿控股有限公司
巨龙铜业	西藏巨龙铜业有限公司
塞紫铜	塞尔维亚紫金铜业有限公司
罗斯贝尔	罗斯贝尔金矿有限公司
BNL	巴理克（新几内亚）有限公司
招金矿业	招金矿业股份有限公司
诺顿	诺顿金田有限公司
塞紫金	塞尔维亚紫金矿业有限公司
Liex S.A.	LIEX 有限责任公司（锂业科思）
多宝山铜业	黑龙江多宝山铜业股份有限公司
西藏玉龙	西藏玉龙铜业股份有限公司

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	290.17	270.38	287.84
应收账款（亿元）	79.17	77.78	81.25
其他应收款（亿元）	36.10	27.98	35.31
存货（亿元）	281.04	292.90	305.65
长期股权投资（亿元）	250.67	316.32	326.91
固定资产（亿元）	727.46	814.66	813.63
在建工程（亿元）	218.67	359.27	386.79
资产总额（亿元）	3060.44	3430.06	3559.07
实收资本（亿元）	26.33	26.33	26.32
少数股东权益（亿元）	355.13	308.57	317.54
所有者权益（亿元）	1244.55	1383.63	1484.31
短期债务（亿元）	355.88	425.63	464.92
长期债务（亿元）	935.43	1039.09	1038.64
全部债务（亿元）	1291.30	1464.72	1503.57
营业总收入（亿元）	2703.29	2934.03	747.77
营业成本（亿元）	2277.84	2470.24	623.60
其他收益（亿元）	4.85	5.42	1.25
利润总额（亿元）	299.93	312.87	88.28
EBITDA（亿元）	438.61	470.37	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2823.41	3210.77	800.44
经营活动现金流入小计（亿元）	2834.55	3226.77	810.71
经营活动现金流量净额（亿元）	286.79	368.60	81.72
投资活动现金流量净额（亿元）	-509.81	-339.65	-78.91
筹资活动现金流量净额（亿元）	272.58	-58.17	24.03
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	33.70	25.77	--
存货周转次数（次）	9.61	8.61	--
总资产周转次数（次）	1.05	0.90	--
现金收入比（%）	104.44	109.43	107.04
营业利润率（%）	14.16	14.15	14.96
总资本收益率（%）	11.23	11.24	--
净资产收益率（%）	19.90	19.18	--
长期债务资本化比率（%）	42.91	42.89	41.17
全部债务资本化比率（%）	50.92	51.42	50.32
资产负债率（%）	59.33	59.66	58.30
流动比率（%）	111.91	92.21	94.50
速动比率（%）	72.42	57.42	59.53
经营现金流动负债比（%）	40.30	43.79	--
现金短期债务比（倍）	0.82	0.64	0.62
EBITDA 利息倍数（倍）	10.42	7.46	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.94	3.11	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，2022 年财务数据为 2023 年期初数；2. 上表中截至 2024 年 3 月底的其他应收款与在建工程为合计数，现金类资产含全部应收款项融资；3. 短期债务含其他流动负债带息部分，长期债务含长期应付款带息部分

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	42.26	48.02	49.92
应收账款（亿元）	2.00	3.10	4.12
其他应收款（亿元）	159.44	240.63	313.74
存货（亿元）	1.62	1.44	1.39
长期股权投资（亿元）	665.11	685.19	690.42
固定资产（亿元）	35.05	37.80	37.09
在建工程（亿元）	4.08	4.43	4.46
资产总额（亿元）	1046.98	1312.18	1317.88
实收资本（亿元）	26.33	26.33	26.32
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	365.14	577.41	581.58
短期债务（亿元）	150.27	104.56	95.89
长期债务（亿元）	439.99	580.35	588.86
全部债务（亿元）	590.26	684.91	684.75
营业总收入（亿元）	62.63	63.19	17.21
营业成本（亿元）	24.42	27.58	8.78
其他收益（亿元）	0.51	0.26	0.05
利润总额（亿元）	31.20	281.03	2.78
EBITDA（亿元）	53.92	308.31	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	88.77	71.04	14.33
经营活动现金流入小计（亿元）	89.61	71.97	16.20
经营活动现金流量净额（亿元）	45.82	24.99	2.36
投资活动现金流量净额（亿元）	-198.83	16.02	-5.37
筹资活动现金流量净额（亿元）	162.28	-30.87	4.03
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	11.39	18.58	--
存货周转次数（次）	22.17	18.07	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.05	--
现金收入比（%）	141.74	112.41	83.24
营业利润率（%）	55.57	51.03	43.99
总资本收益率（%）	5.02	23.89	--
净资产收益率（%）	8.12	48.61	--
长期债务资本化比率（%）	54.65	50.13	50.31
全部债务资本化比率（%）	61.78	54.26	54.07
资产负债率（%）	65.12	56.00	55.87
流动比率（%）	93.68	279.24	290.13
速动比率（%）	92.95	278.18	289.05
经营现金流动负债比（%）	20.70	18.36	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.46	0.52
EBITDA 利息倍数（倍）	2.94	14.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	10.95	2.22	--

注：1. 公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计，2022 年财务数据为 2023 年期初数；2. 上表中其他应收款与在建工程均为合计数；现金类资产含全部应收款项融资  
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

### 附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持