紫金矿业集团股份有限公司
2026 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 0200 号

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD.

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 5 月 20 日

发行人及评级结果	**紫金矿业集团股份有限公司**	**AAA/稳定**
跟踪债项及评级结果	**“21 紫金 03”、“22 紫金 01”、“22 紫金矿业 MTN002”、“23 紫金矿业 MTN002A”**	**AAA**
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“紫金矿业”或“公司”）矿产资源丰富、海外资产优质、主要产品产量保持增长、盈利规模进一步提升、资本结构不断优化、公司价值上升以及融资渠道畅通等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司产品面临一定的周期及市场引起的价格波动风险、仍有一定规模的资本开支及境外业务布局所带来的经营风险等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，紫金矿业集团股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	**可能触发评级上调因素：**不适用。 **可能触发评级下调因素：**主要金属产品价格持续下行，大幅侵蚀利润水平；海外经营突发严重不利情况；资本支出超预期，大幅推高债务水平导致偿债能力弱化等。	

正 面

- 资源优势明显，海外资产优质
- 跟踪期内主要产品产量进一步增长，盈利规模和经营获现水平显著提升，且资本结构不断优化
- 伴随公司价值增长，融资能力持续增强且融资渠道保持畅通

关 注

- 有色金属行业价格变化存在一定不确定性
- 资本开支仍保持在一定规模
- 海外资产占比较高，存在一定的经营风险

项目负责人： 陈田田 ttchen@ccxi.com.cn
项目组成员： 孔令媛 lykong@ccxi.com.cn
刘紫萱 zxliu@ccxi.com.cn

评级总监： 王婷莹

电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

紫金矿业（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	3,430.06	3,966.11	5,120.05	5,499.20
所有者权益合计（亿元）	1,383.63	1,777.31	2,480.23	2,674.19
负债合计（亿元）	2,046.43	2,188.80	2,639.83	2,825.01
总债务（亿元）	1,465.32	1,535.86	1,723.12	1,882.14
营业总收入（亿元）	2,934.03	3,036.40	3,490.79	984.98
净利润（亿元）	265.40	393.93	638.22	251.66
EBIT（亿元）	368.23	533.48	860.58	--
EBITDA（亿元）	470.86	639.65	1,027.36	--
经营活动净现金流（亿元）	368.60	488.60	754.30	278.32
营业毛利率(%)	15.81	20.37	27.73	36.33
总资产收益率(%)	11.35	14.43	18.94	--
EBIT 利润率(%)	12.55	17.57	24.65	--
资产负债率(%)	59.66	55.19	51.56	51.37
总资本化比率(%)	51.43	46.36	40.99	41.31
总债务/EBITDA(X)	3.11	2.40	1.68	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.19	11.07	20.82	--
FFO/总债务(X)	0.22	0.28	0.41	--

注：1、中诚信国际根据紫金矿业提供的其经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告、经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）[1]审计并出具的标准误保留意见的 2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数。2、中诚信国际分析时将“衍生金融负债”调整至短期债务，将“长期应付款”中的有息部分调整至长期债务。3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2025 年数据，亿元）

公司名称	营业总收入	净利润	总资产	资产负债率（%）	经营活动净现金流
江西铜业	5,446.23	74.68	2,186.91	56.95	-69.14
中国铝业	2,411.25	215.25	2,270.22	46.01	340.92
紫金矿业	**3,490.79**	**638.22**	**5,120.05**	**51.56**	**754.30**

中诚信国际认为，与同行业相比，紫金矿业在铜、金等主要品种方面具备绝对的资源储备优势，其转化的效益可体现为大幅高于同行业企业的收益规模及现金流水平。

注：“江西铜业”为“江西铜业股份有限公司”（600362.SH）简称；“中国铝业”为“中国铝业股份有限公司”（601600.SH）简称。

本次跟踪情况

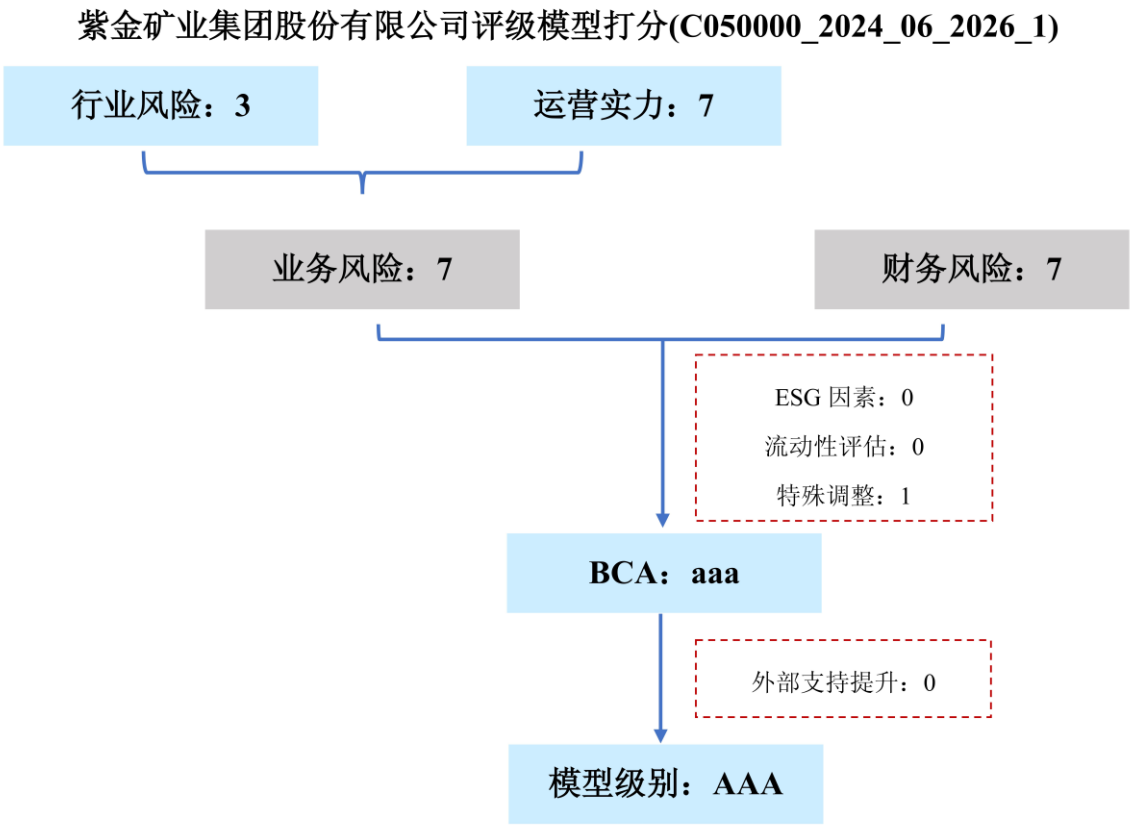
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 紫金 03	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	20.00/0.07	2021/08/03~2026/08/03	回售(3+2)，调整票面利率
22 紫金 01	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	15.00/15.00	2022/03/08~2027/03/08	偿债保障承诺
22 紫金矿业 MTN002	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	7.00/7.00	2022/08/24~2032/08/24	无
23 紫金矿业 MTN002A	AAA	AAA	2025/05/20 至本报告出具日	7.50/7.50	2023/06/21~2030/06/21	无

注：债券余额为 2026 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
紫金矿业	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/20 至本报告出具日

[1] 鉴于安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）已连续多年为公司提供审计服务，根据《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》等相关要求，经 2024 年年度股东会审议通过，公司改聘德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2025 年度财务审计机构及内部控制审计机构。

评级模型



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

调整项：黄金产品的高流通性及内在价值，对公司个体信用状况（BCA）有提升作用。

外部支持：公司是地方头部企业及当地经济发展的支柱企业，地方政府重视程度极高。政府在协调行政等资源方面向公司提供一定的支持，给予公司充分的发展空间，跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际有色金属行业评级方法与模型 C050000_2024_06

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1

行业概况

2025 年以来，关税摩擦、美元信用走弱、地缘政治局势紧张等不确定性因素带动避险需求扩大，令黄金价格持续攀升，年内金价涨幅超 60%。短期来看，地缘政治风险加剧、美联储货币政策和财政政策不确定性尚存，或进一步提振黄金价格，预计 2026 年金价仍将偏向上行。

2025 年黄金供应整体较为稳定，金价上涨对金饰消费形成抑制，黄金需求结构向投资主导的方向进行转变。价格方面，受美国关税政策加码、美元信用走弱、地缘政治紧张局势持续升级等因素影响，且多国央行持续增持黄金，黄金的避险需求与资产配置需求较为旺盛，2025 年以来黄金价格节节攀升。年末 COMEX 黄金期货结算价收于 4,368 美元/盎司，较年初上涨超 60%；全年均价为 3,435.97 美元/盎司，同比增长约 44%。国内金价紧跟国际金价走势，年末 SHFE 黄金结算价达到 974.39 元/克，较年初大幅上涨约 57%；全年均价为 797.43 元/克，同比增长约 43%。2026 年初，金价在美伊核对抗升级、美国拟对欧加征关税、委内瑞拉局势动荡等地缘政治风险升温、美联储降息预期强化及投机资金集中涌入等多重因素共振下一路冲高，1 月 29 日 COMEX 金价盘中触及历史最高点 5,598 美元/盎司。1 月 30 日偏鹰派人选凯文·沃什获美联储主席提名，叠加高位获利盘集中了结、杠杆资金强制平仓踩踏，1 月 31 日~2 月 2 日 3 天累计跌幅约 20%，价格一度回落至 4,500 美元/盎司下方。受中东局势恶化、央行持续购金等因素影响，金价大幅回落后震荡上涨，2 月最高触及 5,281 美元/盎司，但随着中东冲突持续推高油价，3 月以来美国再通胀预期强化，市场对美联储降息预期减弱，黄金价格大幅回落。考虑到地缘政治风险加剧、美联储货币政策和财政政策不确定性尚存、全球经济暂未显著恢复以及逆全球化交易持续等因素对黄金价格形成支撑，预计 2026 年金价或仍有上涨预期。

详见《中国黄金行业展望，2026 年 2 月》，报告链接：https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12385?type=1

2025 年，铜精矿供应维持偏紧格局，AI 需求上升、风光抢装潮和贸易摩擦抢出口等带动铜消费略超预期，全年价格中枢有所上移；预计 2026 年政策利好延续，电网投资加码、风光储协同放量、AI 算力与数据中心需求增长等为需求端带来韧性，铜价格中枢有望进一步上移。

据安泰科统计，玉龙铜矿改扩建完成后逐步爬产，2025 年国内铜精矿含铜产量为 175 万吨，同比增长 1.2%，同期，我国铜精矿进口量为 3,031.03 万吨，同比增长 7.81%；AI 需求上升、风光抢装潮和贸易摩擦抢出口等带动 2025 年铜消费略超预期，2025 年我国精炼铜消费量为 1,580 万吨，同比增长 3.8%，占全球消费量的 58.6%。价格方面，2025 年年初铜价冲高，于 4 月份短暂回落后反弹，并于四季度强势上涨，全年价格中枢较 2024 年进一步上移，全年 LME3 月期铜及

SHFE 铜平均结算价为 9,972.44 美元/吨和 80,957.82 元/吨，同比分别增长 7.62%和 8.00%。预计 2026 年财政、货币、地产、贸易等利好措施延续，对铜消费形成内需支撑，同时，“十五五”电网投资加码、特高压与配网升级落地为铜需求托底，风光储协同放量、新能源汽车稳健增长为需求端带来韧性，AI 算力与数据中心等新增需求亦形成拉动，需求端对价格起到强力支撑，而铜精矿供应相对有限，叠加全球降息周期延续、美元指数预期下行，铜金融属性凸显，预计 2026 年铜价格中枢有望进一步上行。

详见《中国有色金属行业展望，2026 年2 月》，报告链接https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12403?type=1

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司继续保持较大规模的收并购及建设投资，资源优势进一步巩固并持续转化为产能优势及效益优势，在较大的体量下仍保持着一定幅度的增速，整体运营稳中向好。

2025 年以来，公司控制权保持稳定；董事会期满换届并取消监事会，但对公司经营管理无显著影响；公司持续推进境内外收并购项目以扩大经营规模，且子公司成功至港交所分拆上市，资产国际化和资产证券化程度进一步提升；战略规划制定符合公司发展现状并具有可持续性。

受公司员工持股计划[2]产生的股份变动影响，截至 2025 年末，闽西兴杭国有资产投资经营有限公司对公司持股比例由上年末的 22.89%降至 22.88%，为公司的控股股东，上杭县财政局为公司的实际控制人。

公司治理方面，2025 年，公司第八届董事会任期届满进行换届，取消设置监事会，并对《公司章程》进行修订[3]。公司第九届董事会含 14 名董事，其中执行董事 7 名，非执行董事 1 名[4]，独立董事 6 名（其中首席独立董事 1 名）。公司现已形成由股东会、董事会（含专门委员会）、经营层组成的法人治理架构，董事会正常换届预计不会对公司经营管理造成重大影响。

2025 年，公司完成境内外多项矿产收购及交割项目，主要金属品种权益资源量进一步上升；截至 2025 年末，公司境外资产规模 2,200 亿元，占比为 43%，海外资产占比较高，需要关注海外资产运营所面临的地缘政治环境变化、跨地区经营合规问题等经营风险。此外，公司下属子公司紫金黄金国际有限公司（以下简称“紫金黄金国际”，证券代码：2259.HK）于 2025 年 9 月 30 日成功在香港联交所上市[5]，黄金板块进一步国际化，资产证券化水平亦进一步提升。

表 1：2025 年公司主要矿产收购项目情况

收购矿产/主体	新增权益资源量
加纳阿基姆金矿[6]	合计新增权益金资源量 483 吨

[2] 公司股东会于 2025 年 6 月 26 日审议通过了公司《2025 年员工持股计划（草案）》，于 2025 年 9 月 11 日将回购专用证券账户中所持有的 6,431.6 万股公司股票以非交易方式过户至公司 2025 年员工持股计划证券账户，其中董事和高管合计认购股数为 1,190 万股，占本员工持股计划总份额的比例为 18.5%。

[3] 因年龄及家庭原因，公司创始人陈景河先生提出不再接受公司第九届董事会候选人提名。经股东会批准，公司聘请陈景河先生担任公司终身荣誉董事长、高级顾问，并将此安排写入《公司章程》。2025 年 12 月 31 日，经公司第九届董事会选举，由邹来昌先生担任公司第九届董事会董事长。

[4] 公司非执行董事李建先生兼任闽西兴杭董事长及总经理。

[5] 紫金黄金国际港交所 IPO 募集资金总额约为 249.80 亿港元。募集资金用途为：所得款项净额约 33.4%将用于结算收购哈萨克斯坦瑞果多金矿的交易对价；所得款项净额约 50.1%将于未来五年内用于现有矿山的升级及建设项目；所得款项净额约 6.5%将于未来五年内用于勘探活动；所得款项净额约 10%将用作一般公司用途。截至 2025 年末，紫金矿业及其下属子公司合计持有紫金黄金国际 85%股权。

[6] 公司及境外子公司金源国际控股有限公司（以下简称“金源国际”）于北京时间 2024 年 10 月 9 日与 Newmont Corporation（以下简称“纽蒙特”）、纽蒙特全资子公司 Newmont Golden Ridge Ltd（以下简称“标的公司”）签署《股份收购协议》，金源国际出资 10 亿美元（约合人民币

哈萨克斯坦瑞果多金矿[7]	
藏格矿业股份有限公司[8]	新增权益铜资源量 207 万吨及战略性矿产钾资源储量
安徽沙坪沟钼矿[9]	新增权益钼资源量 132 万吨

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

值得关注的是，2026 年 1 月 26 日，公司发布公告称紫金黄金国际拟收购 Allied Gold Corporation（以下简称“联合黄金”）100%股权[10]，交易的最终达成尚需联合黄金股东大会批准、加拿大安大略省高等法院批准，中国、加拿大等地有关政府部门的审批、备案或豁免等，存在一定不确定性；2026 年 3 月 22 日，公司全资子公司紫金黄金（集团）有限公司（以下简称“紫金黄金”）与赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司（以下简称“赤峰黄金”）控股股东李金阳女士及其一致行动人浙江瀚丰创业投资合伙企业（有限合伙）签署《股份转让协议》[11]，交易对价合计约 182.58 亿元，交易完成后，公司将取得赤峰黄金控制权，并实现对其财务并表，中诚信国际对上述收购进展及在金价高企背景下的收购风险控制情况保持关注。

经营战略方面，2026 年 2 月，公司会议确立了新阶段战略方向。公司坚持以矿业为主导，计划到 2028 年，公司的资源储量、主要矿产品产量、销售收入、资产规模、利润等综合指标排名进一步提升，铜、金矿产品产量进入全球前 3 位；力争到 2035 年，主要指标较 2025 年实现跨越式增长，部分指标达到全球首位，全面建成“绿色高技术超一流国际矿业集团”。

公司资源储量丰富，建立了较高的资源储量壁垒；随着大量项目的收购、投产、扩产及技改的实施，2025 年产量进一步增长，且未来增量较有保障；同时，优秀的勘察、并购、运营活动使得公司成本优势明显。

公司运营的品种包括铜、金、银、锌（铅）、锂等多个金属品种，资源整体品质较高，其中部分矿山资源为世界级高品质矿产资源。2025 年以来，公司通过地勘投入[12]及阿基姆金矿、瑞果多金

70.71 亿元人民币）收购纽蒙特所持有的标的公司 100%股权，标的公司拥有加纳阿基姆金矿 100%权益。2025 年 4 月 16 日，本次交易完成交割，经对现金、运营资金等调整后，实际支付首期款 8.88 亿美元；因加纳议会已审议并追认其于 2024 年 9 月获得加纳国土与自然资源部批准的东部、西部的采矿租约，阿基姆金矿全部资源、储量及生产设施均在东部采矿租约范围内，公司已于 2025 年 7 月 31 日向纽蒙特付清剩余 1 亿美元。

[7] 公司控股子公司紫金黄金国际通过全资子公司金哈（新加坡）矿业有限公司于北京时间 2025 年 6 月 29 日与 Cantech 签署协议，拟收购 Cantech 持有的 RG Gold LLP（持有矿山资产）和 RG Processing LLP（持有选厂资产）100%权益，交易对价为 12 亿美元（82.84 亿元人民币），资金来源为紫金黄金国际港股 IPO 募集资金。2025 年 10 月，公司公告称协议中约定的交割先决条件已全部实现或豁免，收购于 2025 年 10 月 10 日完成交割，公司获得哈萨卡斯坦 Raygorodok 金矿 100%权益。

[8] 公司子公司紫金国际控股有限公司以 35 元/股的对价收购藏格矿业股份有限公司（以下简称“藏格矿业”）合计 392,249,869 股股份，股权转让款总计 137.29 亿元。本次交易前，紫金矿业已通过全资子公司持有藏格矿业 18,802,000 股股份，购买成本人民币 5.80 亿元。交易完成后，公司共计持有藏格矿业 411,051,869 股股份，占藏格矿业股份总数的 26.18%。本次股权交易于 2025 年 4 月 30 日完成过户登记手续并完成交割，购买日确定为 2025 年 4 月 30 日，全部股权转让款已于 2025 年支付完毕。藏格矿业的核心资产包括西藏巨龙铜矿 30.78%权益、青海察尔汗盐湖铁路以东 724.35 平方公里采矿权 100%权益，老挝万象巴俄矿区钾盐项目、塞塔尼县钾盐项目 70%权益，西藏麻米错盐湖 24.01%权益，西藏龙木错盐湖、结则茶卡盐湖 21.09%权益，上述收购交割已于 2025 年 5 月 6 日完成。

[9] 公司于 2022 年拟通过公开摘牌方式获得安徽金沙钼业有限公司（以下简称“金沙钼业”）84%股权，金沙钼业持有安徽省金寨县沙坪沟钼矿 100%权益，2025 年 8 月 28 日完成工商变更登记正式过户收购，金堆城钼业股份有限公司（以下简称“金钼股份”，601958.SH）和金寨县城镇开发投资有限公司（以下简称“金寨城开”）分别持有剩余 10%和 6%股权。基于金钼股份在钼冶炼、加工方面的领先优势，公司与金钼股份于 2025 年 8 月 29 日签署《合作意向书》，公司拟以原受让价格加必要的财务费用向金钼股份转让金沙钼业 24%股权。

[10] 紫金黄金国际拟以 44 加元/股的现金价格收购联合黄金全部已发行的普通股，收购对价共计约 55 亿加元（约合人民币 280 亿元）。联合黄金总部位于加拿大，在多伦多证券交易所（TSX）和纽约证券交易所（NYSE）实现两地上市，证券代码均为 AAUC。联合黄金核心资产包括在产的马里 Sadiola 金矿、科特迪瓦金矿综合体及将于 2026 年下半年建成投产的埃塞俄比亚 Kurmuk 金矿。

[11] 紫金黄金拟以 41.36 元/股收购李金阳女士及浙江瀚丰持有的 2.42 亿股赤峰黄金 A 股，交易金额约 100.06 亿元；拟以 30.19 港元/股认购 3.11 亿股定向增发的赤峰黄金 H 股，认购金额约 93.86 亿港元（折合人民币 82.52 亿元），收购资金来源之一为并购贷款。此次交易前，公司其他全资子公司已持有赤峰黄金 0.19 亿股；此次交易完成后，公司全资子公司合计持有赤峰黄金 5.72 亿股，约占其增发完成后总股份数的 25.85%。2025 年，赤峰黄金实现营业总收入 126.39 亿元，净利润 34.47 亿元。截至 2026 年 3 月末，赤峰黄金总资产规模为 248.67 亿元，净资产为 175.66 亿元。

[12] 2025 年公司投入权益地勘资金 4.53 亿元，勘察新增探明、控制和推断的权益资源量为黄金 100 吨、铜 258 万吨、钨 1.6 万吨、钼 1.5 万吨、银 320 吨，锌（铅）45 万吨。

矿等的矿产并购，持续培厚资源规模，铜、金及锂板块资源量显著增加；截至 2025 年末，公司保有权益资源量为铜 8,621.16 万吨、金 3,848.06 吨、锌（铅）1,095.14 万吨、银 21,903.16 吨，碳酸锂 1,511.36LCE 万吨，受益于前期收并购项目的落地，公司金、铜等资源量较期初显著增加。同时，公司仍在持续推进加拿大联合黄金、赤峰黄金等收购工作，收购完成后，资源量及储量规模将进一步扩大。

跟踪期内，得益于加纳和哈萨克斯坦的两座大型在产金矿交割，公司矿产金产量显著增长；受益于对藏格矿业控制权收购的完成，以及塞紫铜技改的持续推进、多个境内外铜矿投产产量增长，公司矿产铜产量亦保持增长。公司在矿业开发领域具有领先的市场地位，主要有色金属储量、产量均位于国内企业首位；2025 年，公司矿产铜和矿产金产量分别位居全球前四和全球前五；矿产锌产量位居中国第一、亚洲第二、全球第四，拥有显著的低品位锌（铅）矿开发和盈利能力。未来随着公司项目建设的推进、在产矿山的扩建、技改的实施以及矿产资源并购的进行[13]，公司矿山产品产量仍将保持增长态势。

表 2：公司主要产品产量情况

	2023	2024	2025	同比增速	2026Q1	2026E
矿产铜（万吨）	100.73	106.85	108.51	1.56%	25.92	120
冶炼铜（万吨）	72.46	74.76	69.76	-6.69%	17.55	--
矿产金（吨）	67.73	72.94	89.54	22.77%	23.50	105
冶炼加工及贸易金（吨）	249.52	228.73	163.31	-28.60%	--	--
矿产锌（万吨）	42.19	40.71	35.75	-12.19%	8.45	40
冶炼锌（万吨）	33.31	37.11	39.77	7.17%	8.98	--
矿产银（吨）	411.99	435.80	438.96	0.72%	103.90	439

注：产量包括并表企业 100%权益产量，共同经营企业权益产量与合联营企业权益产量；同比增速小数尾差系四舍五入所致。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司充分布局有色行业上游资源，高质量并购使得公司在资源获取成本较低的情况下积累了较高的资源壁垒。公司并购矿山多为世界级优质资源，带动公司整体资源品位水平有所上升，产出效率有所提升。受益于较大规模的上游资源储备，公司整体产出成本较低。在此基础上，公司还依托领先的地质勘探技术，通过自主找矿探矿，获得了超过 50%的总资源量，其中勘察成本显著低于行业水平。公司还通过投资并购、开发运营成本等多个方面获得了显著的成本优势，长期的系统工程有效地降低运营成本，培育形成全流程自主技术和工程研发及管理创新能力，2025 年公司主营的铜 C1 成本和黄金 AISC 成本均位于全球前列。而作为矿冶一体化企业，在冶炼加工费下行的背景下公司冶炼业务板块资源保障程度更高、盈利能力更强。

公司存在一定规模资本开支需求，但在建项目整体投资压力可控。

截至 2025 年末，公司仍有较多项目处于建设中，已累计完成较大规模投入，塞紫铜技改、卡莫阿冶炼厂项目、3Q 盐湖、湘源锂矿等部分项目即将投产仍将给公司带来较大的增量预期。剩余投资主要集中在巨龙铜矿二期、朱诺铜矿采选工程、锂矿采选工程等，仍存在一定投资需求，但在产项目充沛的利润及现金流可较大程度保障其后续资本开支。**中诚信国际也关注到，**虽然公司

[13] 主要增量项目包括，金：阿基姆金矿、瑞果多金矿、罗斯贝尔金矿、诺顿金田、奥罗拉金矿地采一期工程、波格拉金矿、吉劳、塔罗金矿、左岸金矿、丘卡卢- 佩吉铜金矿和博尔铜矿、阿瑞那铜金矿、陇南紫金、山西紫金、萨瓦亚尔顿金矿、海域金矿；铜：丘卡卢- 佩吉铜金矿、博尔铜矿、卡莫阿铜矿卡库拉矿段、巨龙铜矿二期改扩建、巨龙铜矿三期工程、朱诺铜矿、雄村铜矿、玉龙铜矿等。

锂生产成本较低，但产业拥挤程度带来的价格大幅下行仍将使得相关项目投入时间与内部收益存在一定不确定性。

表 3：公司主要项目投资情况（亿元）

项目名称	项目总预算	项目建设情况	2025 投入	累计投入	建成达产后项目收益情况
卡莫阿冶炼厂项目	9.11~10.25 亿美元	项目已于 2025 年 12 月份正式投料试生产	7.91	70.99	阳极铜 50 万吨/年
塞紫铜技改工程	17.78 亿美元	JM 矿技改扩建项目由充填法变更为崩落法采矿；新选厂力争 2027 年 6 月建成投产	8.81	121.31	矿产铜 15~16 万吨/年，冶炼铜 18 万吨/年，预留至 20 万吨/年
3Q 一期工程	6.20 亿美元	项目已于 2025 年 9 月份投产并生产出首批碳酸锂产品	2.43	43.19	当量碳酸锂 2 万吨/年
马诺诺锂矿采选冶项目	14.05 亿美元	预计于 2026 年 6 月份实现选厂（重介质）投产	28.47	51.39	当量碳酸锂 13 万吨/年
巨龙铜业二期工程	174.60 亿元	已于 2025 年 12 月底完成联动试车，2026 年 1 月 23 日建成投产	84.66	130.57	一期及二期矿产铜 30~35 万吨/年
湘源锂矿采选工程	26.57 亿元	已于 2025 年 12 月底建成投产	9.24	21.55	当量碳酸锂 3 万吨/年
朱诺铜矿采选工程	83.93 亿元	生活区、选厂、尾矿库全面开工，计划 2026 年底建成投产	23.19	37.32	矿产铜 7.6 万吨/年
沙坪沟钼矿采选项目	70.96 亿元	按计划推进土地报批、项目安设等证照手续办理，正在进行“三通”和排水管线工程施工	10.05	10.71	矿产钼 2.2 万吨/年
湖南紫金新材料工程	24.12 亿元	已于 2025 年 12 月底建成投产	8.64	17.39	加工生产电池级碳酸锂 3 万吨/年

资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，紫金矿业继续保持很强的盈利能力，并带动利润规模及经营活动净现金流进一步增长，叠加子公司成功在港交所上市及利润累积，资本结构得以持续优化，偿债指标改善，流动性亦不断充实。

盈利能力

跟踪期内，主营金属品种量价齐升带动营业总收入同比上升，营业毛利率持续提升，整体保持很强的盈利能力。

受益于主要金属品种铜、金销售价格均较上年有显著上升，叠加部分矿山产品和冶炼产品产销量亦有增加，2025 年公司营业收入同比上升 14.96%；受益于矿产品价格上升叠加吨矿付现成本得到有效管理，当年营业毛利率同比继续提升，经营性业务利润和利润总额均同比大幅增长超过 60%。由于公司销售费用及管理费用随业务规模扩大而增长，财务费用同比持平，期间费用增幅较营业总收入增幅更大，当期期间费用率有所上升。2026 年一季度，国际金价和铜价持续在高位运行以及矿产金和矿产铜产量的提升进一步推高公司营业总收入和毛利率，当期净利润同比大幅增长 101.90%，继续保持很强的盈利能力。

表 4：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
矿山产金	270.91	45.07	352.93	55.70	646.75	64.61
冶炼加工金	1,112.56	0.59	1,255.01	0.45	1,258.22	1.03
矿山产银	14.39	50.78	20.10	61.00	29.58	69.15

矿山产铜精矿	316.64	59.52	349.55	66.03	423.77	64.85
矿山产电积铜	54.10	47.01	51.12	48.40	66.53	52.73
矿山产电解铜	44.01	27.68	81.04	45.86	88.05	49.01
冶炼产铜	437.31	3.09	493.61	2.05	499.68	2.08
矿山产锌	49.18	21.83	57.66	41.46	52.87	33.86
冶炼产锌	63.91	7.07	75.51	4.63	81.98	-2.07
铁精矿	12.27	60.43	4.40	73.41	7.35	61.31
贸易收入	1,266.17	--	1,340.63	--	1,705.21	--
其他	572.48	--	686.46	--	980.50	--
内部抵消	-1,279.88	--	-1,731.63	--	-2,349.70	--
营业总收入/营业毛利率	**2,934.03**	**15.81**	**3,036.40**	**20.37**	**3,490.79**	**27.73**

注：其他板块主要包括冶炼加工银、铜板带销售、黄金制品销售及服务业务等。
资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

资产质量

跟踪期内，公司资产规模快速增加，权益规模不断增厚，资本结构进一步优化。

2025 年以来公司资产规模快速增加，主要来源于经营获现和紫金黄金国际上市募集资金增加带来的货币资金增加、较大规模矿产建设和技改投入带来的在建工程及固定资产的增加、探矿及采矿权大幅增加带动的无形资产增长、对以卡莫阿铜矿等矿业企业为主的资产包的持续投入及其产生的投资回报带来的长期股权投资上升等，同时，合并范围的扩大亦是推动资产规模增加的核心因素。资本结构方面，随着业务规模的扩大、收并购和股权投资的不断推进，跟踪期内短期借款、应付债券等债务融资和应付类占款的增加推动有息债务及负债规模均有所上升；得益于利润的快速积累[14]、藏格矿业并表和紫金黄金国际成功在港交所上市带来的少数股东权益规模增加，公司权益规模不断增厚，跟踪期内财务杠杆水平压降，资本结构进一步优化。

现金流及偿债情况

公司经营获现能力保持在很强水平，2025 年各项偿债指标进一步优化。

受益于主营业务盈利能力显著增长，加之公司加强了应收应付款管理，2025 年及 2026 年一季度经营活动净现金流同比分别增加 54.38%和 122.15%。2025 年，矿山产能建设项目开支维持在一定规模，同时对外投资及收并购活动支付的现金增加，投资活动现金净流出规模同比扩大。同期，债务规模增速相对较快，虽有利润分配[15]及偿付利息等事项，当期筹资活动净现金流仍呈净流入状态。盈利及经营获现水平的提升带动 2025 年公司各项偿债指标进一步优化。截至 2025 年末，公司合并口径共获得银行授信额度 4,245.76 亿元，其中尚未使用额度为 2,619.50 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，公司建立专业委员会和工作指导小组等工作机制，统筹公司层面外汇风险监控、利率风险敞口；通过财务信息安全体系建设，强化了集团及权属企业的资金归集和管理。

表 5：近年来公司主要财务状况（亿元）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
期间费用合计	131.25	120.78	158.07	44.61
期间费用率	4.47	3.98	4.53	4.53
经营性业务利润	289.46	445.83	736.31	286.70
利润总额	**312.87**	**480.78**	**807.53**	**315.84**

[14] 2025 年公司进行了半年度现金分红 58.50 亿元，并计划实施年度现金分红 101 亿元，股利支付率约为 31%。
[15] 2025 年公司完成支付当年半年度分红 58.50 亿元以及 2024 年度分红 74.40 亿元，合计分红金额支出 132.90 亿元。

净利润	**265.40**	**393.93**	**638.22**	**251.66**
归属于母公司股东的净利润	211.19	320.51	517.77	200.79
货币资金	184.49	316.91	655.77	993.93
长期股权投资	316.32	430.85	534.96	546.48
固定资产	814.66	923.07	1,170.42	1,161.91
在建工程	359.27	400.55	420.49	443.28
无形资产	678.92	685.88	881.67	875.39
资产总计	**3,430.06**	**3,966.11**	**5,120.05**	**5,499.20**
总债务	1,465.32	1,535.86	1,723.12	1,882.14
负债合计	**2,046.43**	**2,188.80**	**2,639.83**	**2,825.01**
所有者权益合计	**1,383.63**	**1,777.31**	**2,480.23**	**2,674.19**
资产负债率(%)	59.66	55.19	51.56	51.37
总资本化比率(%)	51.43	46.36	40.99	41.31
经营活动净现金流	368.60	488.60	754.30	278.32
投资活动净现金流	-339.65	-322.38	-473.93	-129.56
筹资活动净现金流	-58.17	-44.29	55.32	150.59
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.19	11.07	20.82	--
FFO/总债务(X)	0.22	0.28	0.41	--
总债务/EBITDA(X)	3.11	2.40	1.68	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 154.31 亿元，约占同期末总资产比重的 3.01%，受限比例低，主要包括子公司西藏巨龙铜业有限公司用于银团贷款所抵押的采矿权及探矿权等无形资产共计 115.52 亿元，受限的货币资金规模为 17.14 亿元，主要为矿山生态环境恢复治理保证金款项。

截至 2025 年末，公司对外担保余额为 33.07 亿元，被担保方为联营公司等关联方企业。此外，同期末公司不存在影响正常生产经营的重大未决诉讼、仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2023~2026 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测[16]

假设

——2026 年，公司主要产品销量均有所上升，金、铜等价格高位运行。

——2026 年，公司股权收购及在建项目投资继续保持在较大规模。

——2026 年，公司仍保有一定的资金需求。

预测

表 6：预测情况表

[16] 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	46.36	40.99	35~40
总债务/EBITDA(X)	2.40	1.68	1.20~1.50

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

中诚信国际认为，公司 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小。公司获现能力强且备用流动性充足，流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

ESG[17]表现方面，紫金矿业注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为行业头部企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，董事、监事、高级管理人员数量设置均显著高于同类企业。目前 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，紫金矿业经营获现能力强，未使用授信额度充足。同时，公司为 A+H 股上市公司，市值规模较大，再融资能力强，资本市场融资渠道较为通畅。此外，债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。公司资金流出主要用于资本开支、股利分配及利息支付。公司流动性强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

特殊调整

黄金产品的高流通性及内在价值，对公司信用水平起到提升作用。

外部支持

当地政府支持意愿很强，给予公司优先的战略考量和一定的政策指引。

公司实际控制人为上杭县财政局。龙岩市上杭县当地已形成了以有色金属、机械装备和文旅康养为依托，以第二产业为支撑的经济发展格局，公司在其产业布局中具有重要地位。公司是地方头部企业，地方经济发展的支柱。地方政府重视公司发展，在监管方面给予公司较大的自主空间。但基于地方经济与公司发展规模的悬殊比较，现阶段公司无需地方政府提供较大的额外支持。

跟踪债券信用分析

“21 紫金 03”20 亿元募集资金用于偿还到期的公司债券，已按约定的募集资金用途使用。“21 紫金 03”在发行日第三年末附设置发行人票面利率选择权与投资者回售选择权，2024 年 7 月，“21 紫金 03”持有人进行登记回售，回售金额为 19.93 亿元；截至 2026 年 3 月末“21 紫金 03”余额为 0.07 亿元。

“22 紫金 01”15 亿元募集资金用于偿债有息负债，已按约定的募集资金用途使用。“22 紫金 01”设置偿债保障措施，公司将通过自身经营业绩、外部融资渠道等多种方式保障本期债券按时还本付息。

公司存续债均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。从债券到期分布来看，“21 紫金 03”、“22 紫金 01”将于一年内到期，考虑到公司经营层面保持行业龙头地位，

[17] 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技（北京）有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

具有很强的盈利和经营获现水平，融资渠道多元通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

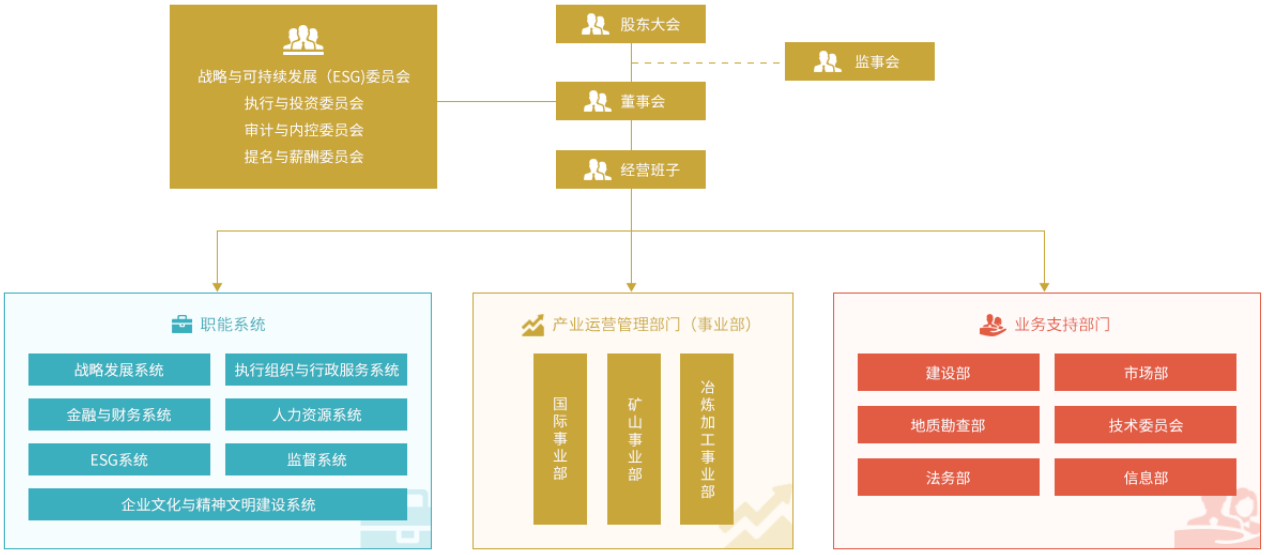
评级结论

综上所述，中诚信国际维持紫金矿业集团股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 紫金 03”、“22 紫金 01”、“22 紫金矿业 MTN002”、“23 紫金矿业 MTN002A”的信用等级为 **AAA**。

附一：紫金矿业集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



子公司名称	业务、矿山	权益比例	2025 末总资产（亿元）	2025 末净资产（亿元）	2025 营业收入（亿元）
紫金铜业有限公司	冶炼铜	100%	141.94	61.81	360.27
黑龙江紫金铜业有限公司	冶炼铜	100%	59.16	17.23	138.39
福建龙净环保股份有限公司	大气环保装备	24.02%	282.99	111.34	118.72
西藏巨龙铜业有限公司	驱龙铜矿+知不拉铜矿	58.16%	394.15	195.43	166.78
吉林紫金铜业有限公司	冶炼铜	100%	55.40	15.93	125.58
塞尔维亚紫金矿业有限公司	佩吉铜金矿	100%	121.47	92.89	152.73
黑龙江多宝山铜业股份有限公司	多宝山铜矿	100%	138.50	89.01	97.55
穆索诺伊矿业简易股份有限公司	科卢韦齐铜（钴）矿	67%	75.04	36.94	82.82
塞尔维亚紫金铜业有限公司	MS/VK/NC/JM	63%	300.26	146.16	157.76
紫金金岭有限公司	阿基姆金矿	85%	82.87	42.42	43.35
瑞果多黄金有限公司	瑞果多金矿	85%	23.88	17.34	13.55



资料来源：公司提供

附二：紫金矿业集团股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	1,844,871.68	3,169,088.43	6,557,673.77	9,939,284.00
应收账款	777,790.83	681,175.40	930,839.53	835,606.06
其他应收款	283,401.18	355,898.49	278,559.89	303,553.04
存货	2,928,961.33	3,331,319.94	3,961,252.22	4,049,120.17
长期投资	4,573,101.40	5,942,544.99	7,117,369.89	6,982,516.00
固定资产	8,146,591.64	9,230,745.82	11,704,164.43	11,619,130.82
在建工程	3,592,677.42	4,005,489.89	4,204,940.93	4,432,824.47
无形资产	6,789,199.90	6,858,839.67	8,816,705.38	8,753,935.34
资产总计	34,300,570.60	39,661,073.00	51,200,514.25	54,992,013.12
其他应付款	1,392,637.40	1,306,988.21	1,688,212.70	1,587,147.91
短期债务	4,256,299.57	5,241,376.61	6,550,173.99	7,351,145.30
长期债务	10,396,879.14	10,117,235.82	10,681,051.18	11,470,257.01
总债务	14,653,178.71	15,358,612.42	17,231,225.17	18,821,402.31
净债务	12,884,300.38	12,321,569.18	10,968,105.59	8,882,118.30
负债合计	20,464,290.97	21,888,000.10	26,398,262.10	28,250,083.75
所有者权益合计	13,836,279.63	17,773,072.91	24,802,252.14	26,741,929.37
利息支出	574,603.13	577,846.27	493,392.31	--
营业总收入	29,340,324.29	30,363,995.72	34,907,908.29	9,849,757.96
经营性业务利润	2,894,599.24	4,458,336.67	7,363,129.43	2,866,952.73
投资收益	349,090.13	402,013.81	597,715.61	38,442.45
净利润	2,653,959.95	3,939,286.42	6,382,218.96	2,516,572.87
EBIT	3,682,266.61	5,334,800.28	8,605,832.97	--
EBITDA	4,708,572.76	6,396,544.88	10,273,605.73	--
经营活动产生的现金流量净额	3,686,006.60	4,886,034.68	7,542,951.63	2,783,193.14
投资活动产生的现金流量净额	-3,396,460.95	-3,223,844.71	-4,739,255.43	-1,295,577.42
筹资活动产生的现金流量净额	-581,698.83	-442,887.09	553,234.39	1,505,891.69
财务指标	**2023**	**2024**	**2025**	**2026.3/2026.1~3**
营业毛利率(%)	15.81	20.37	27.73	36.33
期间费用率(%)	4.47	3.98	4.53	4.53
EBIT 利润率(%)	12.55	17.57	24.65	--
总资产收益率(%)	11.35	14.43	18.94	--
流动比率(X)	0.92	0.99	1.14	1.34
速动比率(X)	0.57	0.66	0.84	1.06
存货周转率(X)	8.61	7.72	6.92	6.26*
应收账款周转率(X)	37.39	41.62	43.31	44.61*
资产负债率(%)	59.66	55.19	51.56	51.37
总资本化比率(%)	51.43	46.36	40.99	41.31
短期债务/总债务(%)	29.05	34.13	38.01	39.06
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.22	0.28	0.42	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.76	0.83	1.11	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	6.41	8.46	15.29	--
总债务/EBITDA(X)	3.11	2.40	1.68	--
EBITDA/短期债务(X)	1.11	1.22	1.57	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.19	11.07	20.82	--
EBIT 利息保障倍数(X)	6.41	9.23	17.44	--
FFO/总债务(X)	0.22	0.28	0.41	--

注：1、2026 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将将“衍生金融负债”调整至短期债务，将“长期应付款”中的有息部分调整至长期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/（总债务+经调整的所有者权益）
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资＋其他权益工具投资＋其他债权投资＋其他非流动金融资产＋长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估（BCA）等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：1、除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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；2、个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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；2、对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010
电话：+86（10）6642 8877
传真：+86（10）6642 6100
网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code：100010
Tel: +86（10）6642 8877
Fax: +86（10）6642 6100
Web: www.ccxi.com.cn