

# 深圳市中金岭南有色金属股份有限公司

## 2022 年度跟踪评级报告

---

项目负责人：吕卓林 [zhllv@ccxi.com.cn](mailto:zhllv@ccxi.com.cn)

项目组成员：霍 飞 [fhuo@ccxi.com.cn](mailto:fhuo@ccxi.com.cn)

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 5 月 13 日

## 声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦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。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，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。

■ 本跟踪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。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 0236 号

## 深圳市中金岭南有色金属股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定；

维持“中金转债”的信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年五月十三日

**评级观点：**中诚信国际维持深圳市中金岭南有色金属股份有限公司（以下简称“中金岭南”或“公司”）的主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定；维持“中金转债”的债项信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。中诚信国际肯定了公司保持了较为丰富的铅锌矿产资源、有色产业链完整、融资渠道畅通且偿债能力很强以及股东支持力度较大等优势对其整体信用实力提供的有力支持。同时，中诚信国际关注到，公司 2021 年利润率有所下滑、面临一定的资本支出压力、海外经营及项目管理等对其经营及整体信用状况造成的影响。

### 概况数据

| 中金岭南（合并口径）     | 2019   | 2020   | 2021   |
|----------------|--------|--------|--------|
| 总资产（亿元）        | 203.21 | 243.48 | 276.04 |
| 所有者权益合计（亿元）    | 113.64 | 128.42 | 137.64 |
| 总负债（亿元）        | 89.57  | 115.07 | 138.40 |
| 总债务（亿元）        | 46.54  | 72.11  | 91.60  |
| 营业总收入（亿元）      | 228.38 | 302.53 | 445.00 |
| 净利润（亿元）        | 8.71   | 11.00  | 12.21  |
| EBIT（亿元）       | 12.70  | 14.13  | 16.50  |
| EBITDA（亿元）     | 20.65  | 21.11  | 24.48  |
| 经营活动净现金流（亿元）   | 22.21  | 16.02  | 17.68  |
| 营业毛利率(%)       | 9.10   | 6.87   | 5.96   |
| 总资产收益率(%)      | 6.38   | 6.33   | 6.35   |
| 资产负债率(%)       | 44.08  | 47.26  | 50.14  |
| 总资本化比率(%)      | 29.06  | 35.96  | 39.96  |
| 总债务/EBITDA(X)  | 2.25   | 3.42   | 3.74   |
| EBITDA 利息倍数(X) | 8.36   | 10.78  | 10.35  |

注：中诚信国际根据 2019-2021 年审计报告整理。

### 正面

■ **公司保持着较为丰富的铅锌矿产资源。**目前公司在国内拥有凡口铅锌矿和广西盘龙矿，在澳大利亚拥有布罗肯山铅锌矿三个大型铅锌矿山；同时在多米尼加拥有铅锌铜金银等多金属矿山，直接控制的已探明铅锌等有色金属资源量超过千万吨，资源保障能力强。

■ **产业链完整，铅锌采选和冶炼产能处于行业前列。**公司铅锌业务构建了完整的产业链，现有铅锌采选及冶炼年产能均超过 30 万吨，处于行业前列。

■ **融资渠道畅通，偿债能力很强。**公司获得的银行授信额度充足，截至 2022 年 3 月末尚未使用的银行授信额度为 85.62 亿元；此外，作为 A 股上市公司，公司资本市场融资渠道较为通畅，整体财务弹性较强，且较为充足的货币资金及其等价物和较好的盈利获现能力为债务本息偿付提供支持。

■ **股东支持力度较大。**公司是控股股东广东省广晟控股集团有限公司（以下简称“广晟集团”）下属的有色金属平台，可获得股东的较大支持。公司于 2021 年末收到广晟集团支付的 5.96 亿元“三旧”事项补偿金，且广晟集团持有的公司可转债已全部转股，持股比例有所提升。

### 关注

■ **2021 年公司利润率有所下滑。**由于较低利润率的贸易板块收入占比的持续提升，公司毛利率中枢有所下滑；在收入大幅增长的情况下，2021 年 EBIT 利润率有所下降，且需持续关注有色金属价格波动对公司经营业绩的影响以及贸易板块风险控制情况。

■ **面临一定的资本支出压力。**截至 2021 年末，公司主要在建设项目规划总投资 74.39 亿元，已完成投资为 44.74 亿元，未来面临一定的资本支出压力。

■ **海外经营及项目管理有待关注。**公司海外矿山已稳定出矿，但项目受地缘政治、经济、文化、疫情等因素影响较大，需对公司海外项目管理及经营等情况保持关注。

### 评级展望

中诚信国际认为，深圳市中金岭南有色金属股份有限公司信用水平在未来 12-18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升，获得股东或政府支持大幅提升等。

■ **可能触发评级下调因素。**受行业波动影响，主要金属产品价格超预期下行，大幅侵蚀利润水平；盈利获现能力及偿债能力大幅下降；安全生产事故导致生产非正常中断等。

### 同行业比较

| 2021 年（末）部分有色金属企业主要指标对比表 |         |         |          |          |           |         |              |
|--------------------------|---------|---------|----------|----------|-----------|---------|--------------|
| 公司名称                     | 铅产量（万吨） | 锌产量（万吨） | 资产总额（亿元） | 资产负债率(%) | 营业总收入（亿元） | 净利润（亿元） | 经营活动净现金流（亿元） |
| 云冶集团                     | 11.42   | 50.25   | 945.67   | 51.33    | 646.35    | 33.44   | 103.37       |
| 中金岭南                     | 4.34    | 28.59   | 276.04   | 50.14    | 445.00    | 12.21   | 17.68        |

注：“云冶集团”为“云南冶金集团股份有限公司”简称，云冶集团产量为 2020 年数据。

资料来源：中诚信国际整理

### 本次跟踪债项情况

| 债券简称 | 本次债项信用等级        | 上次债项信用等级        | 上次评级时间     | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 存续期                   | 特殊条款  |
|------|-----------------|-----------------|------------|----------|----------|-----------------------|-------|
| 中金转债 | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | 2021/05/10 | 38.00    | 34.28    | 2020/07/20-2026/07/20 | 赎回、回售 |

注：债券余额截至 2022 年 3 月末。

## 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。

## 募集资金使用情况

截至 2021 年末，“中金转债”募集资金已累计使用 23.85 亿元，募集资金均按照募集说明书披露用途使用。

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济:**2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

**宏观风险:**2022 年经济运行面临的风险与挑战

有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

**宏观政策:**2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

**宏观展望:**疫情再次扰动中国宏观经济运行，

实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

## 近期关注

**2021年，锌价上涨趋势明显但铅价涨幅有限；受国内外矿端供应趋紧影响，铅锌冶炼加工费持续处于历史低位，精铅和精锌产能仍略有过剩，冶炼加工企业承压**

根据美国地质调查局公布的数据，截至2021年末，我国锌资源储量约为4,400万吨，占全球资源储量的17.60%；铅资源储量约为1,800万吨，占全球储量的20.00%。

2021年，疫情对矿企生产干扰下降，产能有所释放，但受国内三季度以来“能耗双控”政策以及限产限电等因素影响增量有限，全年我国精锌和精铅产量分别同比增长1.92%和1.10%。此外，2021年在内外比价约束下精锌进口显著下滑，全年我国精锌净进口量同比下降4.23%，精锌供应过剩局面略有改善；同期精铅净进口量同比上涨4.86%，主要系进口矿加工费的不断走低带动了进口量的上涨所致，令精铅由上年的供不应求状态转为小幅供应过剩。

冶炼方面，2021年以来国内精锌供应趋紧的同时精锌进口回落，国内基准加工费持续在4,000元/吨左右低位震荡，冶炼企业生产经营持续承压。全年我国精锌产量同比仅增长1.04%，不过为应对价格增长，国储局于2021年6月以来分四批向市场投放约18万吨储备锌锭，一定程度上调节了市场供应；全年精锌需求量较去年增加10万吨。同期

精铅供应持续紧张，国内矿以及进口矿加工费降幅明显，国内矿加工费持续处于历史低位。2021年我国精铅产量同比增长4.77%。其中再生铅供应随着“碳中和”、“碳达峰”的行动倡议的实施增长趋势明显，全年供给增长11.81%。需求量稳步提升，但国内消费增量不及供给增量，精铅供应仍有所过剩。

**表 1：近年来国内锌市场供需平衡情况（万吨）**

| 锌精矿 | 2019  | 2020  | 2021  |
|-----|-------|-------|-------|
| 产量  | 421.3 | 405.8 | 413.6 |
| 净进口 | 158.7 | 184.6 | 176.8 |
| 需求量 | 562.5 | 571.9 | 582.0 |
| 平衡  | 17.5  | 18.5  | 8.4   |
| 精锌  | 2019  | 2020  | 2021  |
| 产量  | 616.2 | 634.2 | 640.8 |
| 净进口 | 62.8  | 58.3  | 51.3  |
| 需求量 | 666.0 | 675.0 | 685.0 |
| 平衡  | 13    | 17.5  | 6.7   |

数据来源：安泰科

**表 2：近年来国内铅市场供需平衡情况（万吨）**

| 铅精矿    | 2019  | 2020  | 2021  |
|--------|-------|-------|-------|
| 产量     | 200.6 | 194.2 | 196.4 |
| 需求量    | 285.5 | 290.3 | 288.1 |
| 净进口    | 97.0  | 88.5  | 92.8  |
| 平衡     | 12.1  | -7.7  | 1.1   |
| 精铅     | 2019  | 2020  | 2021  |
| 产量     | 495.9 | 496.6 | 520.3 |
| 其中：原生铅 | 273.4 | 277.3 | 275.1 |
| 再生铅    | 222.5 | 219.3 | 245.2 |
| 净进口    | 8.9   | 1.7   | -9.2  |
| 需求量    | 493.7 | 497.7 | 505.5 |
| 平衡     | 11.1  | 0.6   | 5.6   |

注：部分小数点后差异系四舍五入所致。

数据来源：安泰科

价格方面，2021在美国财政刺激支持以及疫苗覆盖率提高等因素推动下，大宗商品价格屡创新高，伦锌价格震荡上行，三季度以来随着能源价格的上行及欧洲最大的精锌生产商Nyrstar宣布减产，锌价大幅上涨至最高价3,944美元/吨，刷新了近10年的高位。之后，减产消息被市场消化，锌价逐步回落并于2021年末收于3,536.5美元/吨，全年均价3,008.9美元/吨。伦铅全年价格震荡较大，2021年9月由于海外供应恢复令伦铅库存增加，价格承压下行至低点2,060美元/吨，10月以来能源价格的

上行对伦铅价格有所拉动，2021 年末收于 2,290.5 美元/吨，全年均价 2,188.4 美元/吨，整体涨幅有限。沪铅沪锌定价逻辑仍来自于伦铅伦锌，但受汇率等因素影响，沪伦比有所走低。

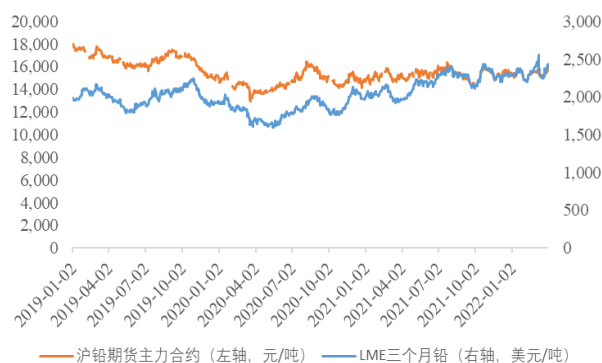
2022 年 2 月以来受俄乌战争影响，能源价格推动大宗商品市场价格上涨，锌价屡创新高。2022 年 3 月末，LME 三月期锌收于 4,174 美元/吨，3 月均价为 3,969 美元/吨，同比上涨 41.61%；同期末沪锌主力合约收于 26,785 元/吨，3 月均价为 25,985 元/吨，同比上涨 20.47%。铅价整体呈外强内弱态势，2022 年 3 月末，LME 三月期铅收于 2,392 美元/吨，3 月均价为 2,353 美元/吨，同比上涨 19.2%；同期末沪铅主力合约收于 15,815 元/吨，3 月均价 15,429 元/吨，同比上升 2.6%。

图 1：近年来 LME3 月期锌及 SHFE 锌主力合约价格



数据来源：Choice，中诚信国际整理

图 2：近年来 LME3 月期铅及 SHFE 铅主力合约价格



资料来源：Choice，中诚信国际整理

### 公司保持一定的资源勘探力度，主要有色金属品种铅锌保持较高规模的资源量

2021 年公司通过矿产勘探，在凡口铅锌矿完成了 36 个地表探矿钻孔，其中 24 个钻孔见及工业矿体，见矿率达 66.67%。2021 年新增黄铁铅锌矿石量 49.28 万吨，铅金属资源量 2.64 万吨，锌金属资源量 6.78 万吨，银金属资源量 4.63 吨。盘龙铅锌矿完成生产探矿钻探 13,197.6 米的同时完成了采矿权变更扩证工作。同期，国外矿山勘探完成了布罗肯山地区北矿、波多西项目以及北矿地下勘探项目历史钻孔编录和迈蒙矿北矿延伸部分的钻探验证、南北矿产之间空白区域的深孔钻探、井下电磁勘探，以及迈蒙矿矿区外围其它勘探工作推进。截至 2021 年末，公司共保有金属资源储量锌 776.45 万吨，铅 357.64 万吨，银 6,100.04 吨，铜 147.35 万吨，钴 2.08 万吨，金 8.01 吨，镍 9.24 万吨。

表 3：截至 2021 年末公司境内矿山矿产资源量情况

|           | 锌金属量<br>(万吨)  | 铅金属量<br>(万吨)  | 银金属量<br>(吨)     |
|-----------|---------------|---------------|-----------------|
| 凡口铅锌矿     | 156.86        | 94.67         | 1,732.36        |
| 广西盘龙矿     | 192.67        | 47.23         | --              |
| <b>合计</b> | <b>349.53</b> | <b>141.90</b> | <b>1,732.36</b> |

资料来源：公司年报

表 4：截至 2021 年末公司境外矿山矿产资源量情况

| 属地 | 矿区       | 资源量 | 锌金属量<br>(万吨) | 铅金属量<br>(万吨) | 银金属量<br>(吨) | 铜金属量<br>(万吨) | 金金属量<br>(千克) | 钴金属量<br>(吨) | 镍金属量<br>(万吨) |
|----|----------|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| 澳大 | 澳大利亚布罗肯山 | 资源量 | 230.65       | 179.53       | 2,156.92    | -            | -            | -           | -            |
|    |          | 储量  | 47.16        | 35.22        | 371.21      | -            | -            | -           | -            |
|    | 弗林德斯运营点  | 资源量 | 23.40        | 1.00         | -           | -            | -            | -           | -            |

|                  |                    |     |       |   |          |       |        |           |   |
|------------------|--------------------|-----|-------|---|----------|-------|--------|-----------|---|
| 利<br>亚           | 蒙特奥赛德项目            | 资源量 | -     | - | 131.52   | 22.56 | -      | -         | - |
|                  |                    | 资源量 | -     | - | -        | -     | -      | 20,807.00 | - |
| 多<br>米<br>尼<br>加 | 北矿床                | 资源量 | 5.29  | - | 87.25    | 4.71  | 2,644  | -         | - |
|                  |                    | 储量  | 1.20  | - | 21.60    | 1.38  | 660    | -         | - |
|                  | 南矿床                | 资源量 | 92.41 | - | 1,403.27 | 74.61 | 44,494 | -         | - |
|                  |                    | 储量  | 23.76 | - | 325.60   | 17.60 | 10,560 | -         | - |
|                  | 探矿项目 Loma Pesada   | 资源量 | 0.83  | - | 8.25     | 2.72  | 147.60 | -         | - |
|                  | 探矿项目 Loma Barbuito | 资源量 | 2.39  | - | 29.99    | 1.10  | 2,024  | -         | - |
|                  | Cerro Kiosko       | 资源量 | -     | - | 13.11    | 1.67  | 6,138  | -         | - |
|                  | Dona Amanda        | 资源量 | -     | - | 76.44    | 20.20 | 12,558 | -         | - |
| 坎背山项目            | 资源量                | -   | -     | - | -        | -     | -      | 9.24      |   |

资料来源：公司年报

中诚信国际认为，以铅锌资源为主的较为丰富的资源量，为公司长期的发展提供了保障，同时主产品冶炼时附产的金、银等金属也为公司利润提供了一定补充。目前海外矿山已稳定出矿，对产量有一定贡献，且获得当地政府的一定支持，同时勘探工作和采选工程仍在持续推进中，不过由于海外工程及项目易受到疫情及地缘政治、经济文化、汇率政策等因素影响，需持续公司海外项目管理及经营等情况保持关注。

### 矿山产品产量小幅增加，冶炼产能趋于稳定

公司矿山产品主要由凡口铅锌矿、盘龙铅锌矿以及澳大利亚佩利雅公司布罗肯山铅锌矿负责生产。铅锌精矿部分供给公司的两个冶炼厂，部分销售给国内外其他铅锌冶炼企业。受益于疫情的好转，2021年铅锌及铜精矿产量同比小幅增加。

表 5：公司矿山产品产量（万吨）

| 矿山产品     | 2019  | 2020  | 2021  |
|----------|-------|-------|-------|
| 铅锌精矿（境内） | 17.61 | 17.16 | 17.28 |
| 铅锌精矿（境外） | 11.62 | 10.90 | 11.41 |
| 合计       | 29.23 | 28.06 | 28.69 |
| 铜精矿      | 0.57  | 0.22  | 0.48  |

资料来源：公司提供

公司冶炼产能主要分布在韶关冶炼厂和丹霞冶炼厂。韶关冶炼厂是国内首家采用密闭鼓风炉冶炼铅锌技术（ISP 工艺）生产铅锭、锌锭的冶炼厂。ISP 工艺原料适应性广且特别适合处理复杂难选的

铅锌混合精矿，产出的产品不仅质量稳定而且杂质含量低。丹霞冶炼厂是国内首家大规模运用锌氧压浸出工艺生产锌锭的冶炼厂。该工艺属于环保型清洁生产工艺，具有综合回收性能好的特点。公司铅锌整体冶炼产能超过 30 万吨，产能处于行业前列，整体产能趋于稳定，2021 年锌锭及锌制品产量小幅提升。

表 6：公司冶炼年产能分布情况

| 冶炼厂名称 | 2019                                       | 2020                                       | 2021                                      |
|-------|--|--|---|
| 韶关冶炼厂 | 锌：15 万吨<br>铅：5 万吨<br>银：150 吨<br>硫酸：20 万吨   | 锌：15 万吨<br>铅：5 万吨<br>银：150 吨<br>硫酸：20 万吨   | 锌：15 万吨<br>铅：5 万吨<br>银：50 吨<br>硫酸：20 万吨   |
| 丹霞冶炼厂 | 锌：14.8 万吨<br>硫酸：6 万吨                       | 锌：14.8 万吨<br>硫酸：6 万吨                       | 锌：14.8 万吨<br>硫酸：6 万吨                      |
| 合计    | 锌：29.8 万吨<br>铅：5 万吨<br>银：150 吨<br>硫酸：26 万吨 | 锌：29.8 万吨<br>铅：5 万吨<br>银：150 吨<br>硫酸：26 万吨 | 锌：29.8 万吨<br>铅：5 万吨<br>银：50 吨<br>硫酸：26 万吨 |

资料来源：公司提供

公司采用“采选+冶炼”的经营模式，冶炼厂向内部矿山采购矿山产品作为原材料进行冶炼，同时外购部分原材料以及中间产品以保证冶炼产能的综合效率。公司原材料的采购分为自供和外采两种模式，自供模式下，矿山采取市场化定价的方式，根据上海有色金属网公布的价格定价，销售给冶炼厂。外采模式下，公司采购部门与国际知名有色金属贸易商签订长单进行采购。2021 年，公司境内外生产的铅锌精矿产量合计达 28.69 万吨，铅锌冶炼

注 1：2021 年银产能及产量减少主要系受白银价格下降影响导致库存积压，公司降低了开工率。



产能为 34.8 万吨，原材料名义自给率保持在较高水平。

表 7：公司冶炼产品产量

| 冶炼产品名称     | 2019  | 2020   | 2021  |
|------------|-------|--------|-------|
| 铅锭（万吨）     | 4.52  | 4.52   | 4.43  |
| 锌锭及锌制品（万吨） | 23.50 | 26.42  | 28.59 |
| 银锭（吨）      | 57.13 | 102.00 | 45.40 |
| 硫酸（万吨）     | 23.04 | 22.20  | 20.70 |

资料来源：公司提供

冶炼厂生产成品后，当期的价格升贴水卖断给子公司韶关市中金岭南营销有限公司（以下简称“营销公司”），再由营销公司进行销售，从而将公司整体暴露的价格风险统筹到营销公司，营销公司负责产品的库存管理及套期保值等工作。公司产品销售采取长约与现货销售结合的模式，2021 年前五大客户集中度约为 40%左右，主要为下游工业生产厂商及贸易公司。

### “三旧”改造事项已收到相应补偿款，公司正逐步向新材料板块加大布局

根据广东省国土资源厅印发的《关于韶关冶炼厂地块增补纳入“三旧”改造范围的批复》（粤国土资试点函【2011】1063 号），公司所属韶关冶炼厂所占用的 2,449.7 亩土地被纳入“三旧”改造范围。截至 2020 年末，该事项共导致 9.11 亿元损失。公司控股股东广晟集团拥有改造地块之土地使用权，已于 2021 年 12 月支付公司补偿金 5.96 亿元；同时广晟集团全资子公司广东省广晟地产集团有限公司（以下简称“广晟地产”）与公司协议约定补偿 0.41 亿元，公司已于 2022 年 2 月收到部分补偿款。另外，公司已于 2021 年 12 月末收到韶关市政府补偿款 2.74 亿元。截至 2022 年 3 月末，韶关冶炼厂“三旧”改造停产及异地搬迁损失已获得相应补偿 8.71 亿元，“三旧”改造停产异地搬迁损失已获得相应补偿。

新材料板块作为下游产业链的延伸，是公司十四五规划中的重要战略板块。为贯彻落实韶关市政

府“厂区变园区、产区变城区”的双变改革实施，公司于 2021 年 12 月竞得韶关冶炼厂九公里的土地使用权，合计账面价值 14.14 亿元。公司部署了韶关冶炼厂作为有色金属新型材料的产业基地，构建有色金属材料加工、装备制造、资源循环利用的产业发展格局。目前仍处于初步设计以及可研阶段，中诚信国际将持续关注后续进展以及其与主业的协同发展情况。

### 贸易模式持续为主业服务，铜金属贸易规模增加致当期规模扩大

公司的贸易模式主要为服务上下游企业的传统贸易模式与期现货套期保值的贸易模式相结合。营销公司主要负责冶炼厂的大宗原燃料采购和产品销售，贸易事业部营销中心主要负责营销公司以外的贸易业务。贸易事业部下属的期货部负责管理公司的期货业务和自采矿的套期保值。此外，下属的广州市南沙区中金岭南国际贸易有限公司是完全市场化运作的有色金属贸易公司，位于香港的深业有色金属有限公司负责公司的原材料进口业务。公司期货套期保值业务以对现货保值为目的，主要为有效规避原材料及产品价格波动对公司带来的不利影响。

近年来，公司以服务主业为主的贸易业务规模逐年扩张，2021 年公司贸易规模达 351.02 亿元，同比增长 55.79%。主要原因系公司提高了铜金属贸易的交易，通过贸易板块的做大做强实现发现市场、发现价格的目标。公司贸易业务上下游集中度较高，2021 年贸易业务前五大供应商及客户的占比分别为 46.14%和 52.17%。

中诚信国际认为，贸易业务占营业总收入比重较高但毛利率较低，公司通过套期保值降低风险，但仍需关注公司在开展该业务时存在的操作风险、技术风险以及对未来保值商品价格判断错误或因不可预见市场变化引致交易风险。

### 部分募投项目已投产，在建及后续投资仍有较大规

资产及其他科目。

注<sup>2</sup>：列示于 2020 年末其他非流动资产的员工安置支出、待处理固定

## 模，公司面临一定的资本支出压力

目前公司主要在建工程为多米尼加迈蒙矿地下开采 200 万吨年采选工程、炼锌渣绿色化升级改造项目和中金岭南国际贸易中心项目等。多米尼加迈蒙矿地下开采 200 万吨年采选工程项目由于海外疫情严重，导致供应商设备生产、物流运输延误及人工交流和劳动力使用受限，公司为确保安全持续运营下逐步提升产能，决定对该项目实施进度调整，调整后预定可使用状态时间为 2024 年底。达产后预计每年平均可生产精矿含锌、铜、银、金等多种金属合计约 6 万吨，该项目达产后有望为公司贡献

新的利润增长点。尾矿资源综合回收及环境治理开发项目受疫情影响部分设备延迟到货，预计延后至 2022 年 9 月底达到预定可使用状态。位于丹霞冶炼厂的炼锌渣绿色化升级改造项目目前已经单机试车，预计 2022 年 5 月后进入试产阶段。实现资源的就地转化以及无害化处置的同时将提升丹霞冶炼厂的综合回收能力。截至 2021 年末，公司在建工程项目总投资额为 74.39 亿元，已投 44.74 亿元。受疫情影响部分募投项目进行了延期，尽管可转债募集资金已覆盖较大部分投资，但公司未来仍有一定的资本支出压力。

表 8：截至 2021 年末公司在建项目情况

| 在建项目名称  | 项目建设期     | 项目总投资<br>(万元)     | 项目投入情况 (万元)       |                   | 资金来源          |
|---|-----------|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
|   |           |                   | 截至 2021 年末已投      | 2022 预计投入         |               |
| 多米尼加迈蒙矿年产 200 万吨采选工程项目                          | 2019-2036 | 209,149.90        | 104,231.20        | 111,186.00        | 募集资金          |
| 高性能复合材料项目                                       | 2019-2022 | 35,000.00         | 14,191.00         | 15,250.00         | 募集资金/<br>自有资金 |
| 炼锌渣绿色化升级改造项目                                    | 2019-2022 | 189,483.15        | 141,114.13        | 57,927.00         | 自有资金          |
| 盘龙铅锌矿 6000t/d 采选扩产改造工程                          | 2017-2022 | 78,856.17         | 23,451.00         | 17,000.00         | 募集资金          |
| 尾矿资源综合回收及环境治理开发                                 | 2020~2022 | 38,698.25         | 14,800.00         | 13,600.00         | 募集资金          |
| 中金岭南大厦  | 2019~2023 | 80,062.32         | 65,164.00         | 42,093.00         | 自有资金          |
| 中金岭南国际贸易中心                                      | 2017~2023 | 108,128.00        | 81,541.24         | 20,630.00         | 募集资金          |
| 年产 10 万吨石灰 (CaO)、2 万吨二氧化碳 (CO <sub>2</sub> ) 项目 | 2021~2022 | 4,527.00          | 2,932.40          | 2,060.00          | 自有资金          |
| <b>合计</b>                                       | --        | <b>743,904.79</b> | <b>447,424.97</b> | <b>279,746.00</b> | --            |

注：部分项目实际投资情况与计划投资情况存在一定差异。

资料来源：公司提供

表 9：截至 2021 年末公司拟建项目情况

| 拟建项目名称           | 项目计划投入<br>(万元) | 项目建设性质 | 2022 年项目资金拟投放情况<br>(万元) | 资金来源 |
|------------------|----------------|--------|-------------------------|------|
| 独立工矿区提质改造 (双变工程) | 35,000         | 新建     | 13,000                  | 自有资金 |
| 炼锌渣项目与现系统生产融合    | 1,500          | 新建     | 1,500                   | 自有资金 |
| 熔铸智能化改造          | 2,620          | 新建     | 2,200                   | 自有资金 |
| 建筑材料厂尾料回收系统改造    | 1,500          | 新建     | 1,500                   | 自有资金 |
| <b>合计</b>        | <b>40,620</b>  | --     | <b>18,200</b>           | --   |

注：部分项目实际投资情况与计划投资情况存在一定差异。

资料来源：公司提供

## 财务分析

以下分析基于经中审众环会计师事务所 (特殊普通合伙) 审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年财务报告，财务数据均为审计报告期末数。

### 跟踪期内，营业总收入规模大幅上升推动经营性业

### 务利润大幅增加，但毛利率较低的贸易板块收入占比增加对营业毛利率产生一定影响

受益于有色金属产品的量价齐升，精矿及冶炼产品收入提升；叠加贸易规模的扩大，2021 年公司营业总收入同比增长 47.09%。得益于锌价走高，精矿产品板块毛利率提升幅度较大，但冶炼加工费持续低迷使冶炼产品板块毛利下降，加之毛利率较低

的有色金属贸易业务收入权重上升，使得当期营业毛利率小幅下降。

**表 10：近年来公司主要产品收入及毛利率构成（亿元）**

| 板块名称                | 2019          |              | 2020          |              | 2021          |              |
|---------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
|                     | 收入            | 毛利率          | 收入            | 毛利率          | 收入            | 毛利率          |
| 精矿产品                | 24.75         | 27.24%       | 22.59         | 25.73%       | 33.36         | 34.67%       |
| 冶炼产品                | 47.92         | 22.14%       | 46.82         | 23.29%       | 61.15         | 16.16%       |
| 铝型材                 | 4.81          | 19.28%       | 4.49          | 18.82%       | 6.22          | 13.76%       |
| 幕墙门框 <sup>3</sup>   | 6.99          | 9.74%        | 6.03          | 11.16%       | 0.68          | 7.20%        |
| 电池材料                | 3.71          | 15.39%       | 4.48          | 14.03%       | 5.76          | 11.82%       |
| 有色金属贸易业务            | 148.86        | 0.02%        | 225.31        | 0.12%        | 351.02        | 0.11%        |
| 其他                  | 5.10          | 12.74%       | 9.02          | 14.18%       | 9.81          | 12.24%       |
| 产品间抵销               | -15.74        | --           | -18.06        | --           | -27.00        | --           |
| <b>主营业务收入/综合毛利率</b> | <b>226.40</b> | <b>8.93%</b> | <b>300.69</b> | <b>6.79%</b> | <b>441.00</b> | <b>5.73%</b> |
| 其他业务收入              | 1.61          | --           | 1.57          | --           | 3.49          | --           |
| 手续费收入               | 0.12          | --           | 0.14          | --           | 0.10          | --           |
| 利息收入                | 0.25          | --           | 0.13          | --           | 0.40          | --           |
| <b>营业总收入/营业毛利率</b>  | <b>228.38</b> | <b>9.10%</b> | <b>302.53</b> | <b>6.87%</b> | <b>445.00</b> | <b>5.96%</b> |

注：2020 年公司孙公司深圳广晟幕墙科技有限公司（以下简称“幕墙公司”）增资扩股后公司持股比例降至 45.28%，玻璃幕墙业务不再是公司主营业务。

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

2021 年销售费用下降主要系新会计准则为履行销售合同发生的船运费等分类至营业成本所致。管理费用中研发支出以及职工薪酬小幅增加，财务费用同比持平。上述因素共同使得期间费用同比变化不大，但由于营业收入增幅较高，期间费用率同比下降。

营业收入规模的大幅增加使得毛利润大幅提升，同时期间费用规模仍较小，经营性业务利润大幅上升。受对缅甸金属有限公司计提减值 0.18 亿元影响，资产减值损失同比上升。但处置子公司<sup>4</sup>以及交易性金融资产取得的投资收益对利润总额形成补充。但由于无上年同期大额回迁房产补偿收入<sup>5</sup>，整体利润总额同比提升 19.31%，盈利能力提升带动总资产收益率提升；但由于营业收入增幅更高，EBIT 利润率同比下降。

受贸易量持续增加影响，2022 年第一季度营业总收入同比增长 61.78%至 147.31 亿元，考虑到交易性金融资产公允价值变动损失 1.00 亿元对利润的小幅影响，整体净利润仍实现 19.57%的增长。

**表 11：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）**

|               | 2019         | 2020         | 2021         |
|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 销售费用          | 2.84         | 2.19         | 1.49         |
| 管理费用          | 8.30         | 8.22         | 8.88         |
| 财务费用          | 1.78         | 1.50         | 1.59         |
| <b>期间费用合计</b> | <b>12.91</b> | <b>11.91</b> | <b>11.96</b> |
| 期间费用率         | 5.65%        | 3.94%        | 2.69%        |
| 经营性业务利润       | 6.96         | 7.76         | 12.50        |
| 资产减值损失        | -0.22        | -0.19        | -0.36        |
| 公允价值变动收益      | 1.52         | -0.70        | -0.28        |
| 投资收益          | 2.13         | 1.88         | 3.18         |
| 营业外损益         | -0.14        | 3.69         | -0.22        |
| 利润总额          | 10.26        | 12.48        | 14.89        |
| 净利润           | 8.71         | 11.00        | 12.21        |
| EBIT 利润率      | 5.56%        | 4.67%        | 3.71%        |
| 总资产收益率        | 6.38%        | 6.33%        | 6.35%        |

注：管理费用含研发费用；资产减值损失含信用减值损失，损失以“-”号列示

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**在建工程的陆续投入以及购置韶关冶炼厂土地使用权小幅推升了总资产规模，可转债转股后公司资本实力进一步增强；但资金需求提升推高负债规模，2021 年末杠杆水平略有提升**

公司资产仍以非流动资产为主，2021 年末流动资产占比同比小幅下降。得益于经营获现能力的增

注<sup>3</sup>：幕墙门框板块收入大幅减少原因系公司控股子公司华加日公司在其子公司深圳广晟幕墙科技有限公司（以下简称“幕墙公司”）增资扩股后持股比例降为 45.28%，幕墙公司不再纳入集团合并范围。

注<sup>4</sup>：2021 年公司处置了湖南华品轨道交通有限公司以及幕墙公司两家子公司，取得投资收益共计 1.00 亿元。

注<sup>5</sup>：2020 年公司控股子公司深圳华加日铝业有限公司确认回迁房产补偿收入产生 4.00 亿元营业外收入。

强，期末货币资金小幅增加，其中受限货币资金为1.53亿元，占比较低，主要为环保履约保证金、保函保证金等；持有的交易性金融资产规模扩大的同时其他流动资产中的结构性存款较去年同期减少6.91亿元。当期末存货规模上涨17.41%，主要系锌等有色金属价格上涨导致库存商品账面价值增加所致。非流动资产中，以募投项目为主的在建项目陆续投入使得当期末在建工程大幅增加；无形资产大幅增加主要系购置韶关冶炼厂九公里片区土地使用权所致；其他非流动资产减少主要系韶关冶炼厂“三旧”改造补偿款项到位使得员工安置支出以及待处理固定资产等减少所致。

**表 12：近年来公司主要资产情况（亿元）**

|                | 2019          | 2020          | 2021          |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 货币资金           | 27.46         | 16.90         | 17.83         |
| 交易性金融资产        | 5.76          | 10.28         | 14.14         |
| 应收账款           | 5.43          | 6.15          | 5.87          |
| 存货             | 17.03         | 20.62         | 24.21         |
| 其他流动资产         | 2.3           | 21.54         | 15.50         |
| <b>流动资产合计</b>  | <b>66.62</b>  | <b>85.63</b>  | <b>90.18</b>  |
| 长期股权投资         | 6.10          | 6.50          | 7.95          |
| 固定资产           | 72.35         | 74.44         | 77.27         |
| 在建工程           | 8.63          | 26.38         | 45.22         |
| 无形资产           | 32.21         | 30.98         | 45.64         |
| 其他非流动资产        | 10.79         | 12.14         | 2.18          |
| <b>非流动资产合计</b> | <b>136.59</b> | <b>157.85</b> | <b>185.86</b> |
| <b>资产总计</b>    | <b>203.21</b> | <b>243.48</b> | <b>276.04</b> |
| 流动资产占比         | 32.78%        | 35.17%        | 32.67%        |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

负债方面，流动负债中短期借款 2021 年末较去年同期大幅增加 18.79 亿元，主要受资金周转及拍地资金需求推升影响所致；加之部分长期借款临近到期，期末短期债务占比同比提升。经营性负债方面，应付货款为主的应付账款同比变化不大，其他应付款中客户期货保证金规模增长较大。

受 2021 年可转债 3.72 亿元完成转股影响，期末资本公积有所增加。因年内人民币兑美元持续高位震荡，外币报表折算使得其他综合收益亏损继续扩大。随着盈利能力的提升未分配利润进一步增加，共同带动所有者权益小幅增长。但受负债端规模扩大影响，2021 年末资产负债率和资本化比率有

所上升。

受贸易经营规模扩大、在建项目持续推进等带来的资金需求增加影响，2022 年 3 月末资产负债率小幅升至 54.04%，但仍处于较好水平。

**表 13：近年来公司主要负债及权益情况（亿元）**

|                | 2019          | 2020          | 2021          |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 短期借款           | 33.16         | 19.12         | 37.91         |
| 应付账款           | 8.64          | 11.43         | 10.43         |
| 其他应付款          | 11.74         | 6.96          | 12.20         |
| 一年内到期的非流动负债    | 0.50          | 0.44          | 6.18          |
| <b>流动负债合计</b>  | <b>62.67</b>  | <b>45.60</b>  | <b>74.91</b>  |
| 长期借款           | 9.15          | 19.49         | 16.30         |
| 应付债券           | --            | 32.04         | 30.05         |
| 长期应付职工薪酬       | 7.43          | 6.28          | 5.75          |
| 递延所得税负债        | 6.82          | 8.24          | 8.16          |
| <b>非流动负债合计</b> | <b>26.90</b>  | <b>69.46</b>  | <b>63.50</b>  |
| <b>负债合计</b>    | <b>89.57</b>  | <b>115.07</b> | <b>138.40</b> |
| 流动负债占比         | 69.97%        | 39.63%        | 54.12%        |
| 总债务            | 46.54         | 72.11         | 91.60         |
| 其他权益工具         | --            | 6.39          | 5.77          |
| 资本公积           | 15.49         | 15.50         | 19.36         |
| 其他综合收益         | -2.88         | -4.06         | -6.32         |
| 未分配利润          | 51.39         | 57.90         | 65.75         |
| <b>所有者权益</b>   | <b>113.64</b> | <b>128.42</b> | <b>137.64</b> |
| 资产负债率          | 44.08%        | 47.26%        | 50.14%        |
| 总资本化比率         | 29.06%        | 35.96%        | 39.96%        |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 偿债指标边际下降，但公司短期偿债压力较为可控

得益于当期经营规模扩大，2021 年经营活动净现金流同比有所增加。随着募投项目的逐步推进，2021 年投资活动现金流出同比增加；但同期处置交易性金融资产收到的现金、处置韶关冶炼厂“三旧”改造收回的补偿款以及收回的结构性存款等规模较大，投资活动现金净流出规模同比有所减少。筹资活动方面，2021 年公司净增加部分银行短期借款，但因无上年同期可转债发行，2021 年筹资活动现金净流入规模有所下降。2022 年第一季度经营活动净现金流基本持平，但无去年同期支付的结构性存款，投资活动现金呈净流入态势，且由于公司加大融资力度，筹资活动现金净流入同比上升。

2021 年末总债务规模快速攀升，当期经营活动净现金流及 EBITDA 对债务本息的覆盖能力小幅下

降。但货币等价物仍对短期债务形成较好覆盖，短期偿债压力较为可控。

**表 14：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）**

|                  | 2019   | 2020    | 2021   |
|------------------|--------|---------|--------|
| 经营活动净现金流         | 22.21  | 16.02   | 17.68  |
| 投资活动净现金流         | -14.39 | -47.14  | -32.48 |
| 筹资活动净现金流         | -6.60  | 26.26   | 16.17  |
| 总债务              | 46.54  | 72.11   | 91.60  |
| 短期债务占比           | 79.50% | 28.52%  | 48.56% |
| 经营活动净现金流/利息支出(X) | 8.99   | 8.19    | 7.48   |
| 经调整的经营净现金流/总债务   | 36.75% | 15.59%  | 13.81% |
| EBITDA/总债务       | 44.37% | 29.28%  | 26.72% |
| EBITDA 利息保障倍数(X) | 8.36   | 10.78   | 10.35  |
| 货币资金等价物/短期债务     | 89.80% | 135.40% | 71.86% |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 授信规模充足，融资渠道畅通

截至 2022 年 3 月末，公司共获得银行授信 168.49 亿元，其中未使用授信额度 85.62 亿元；公司为 A 股上市公司，股权融资渠道畅通。

截至 2021 年末，公司受限资产为 27.88 亿元，主要为 20.28 亿元无形资产中抵押的或未办妥不动产权证的土地使用权和 5.81 亿元固定资产中未办妥不动产权证的房产。控股股东广晟集团质押 1.44 亿股，占其持股比例的 11.99%，占公司总股本的 3.94%。

**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，2019~2022 年 4 月 15 日，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。

### 外部支持

**省内唯一国资委下属产业投资公司有色金属平台，在战略发展、资源整合等方面受到股东及地方政府大力支持**

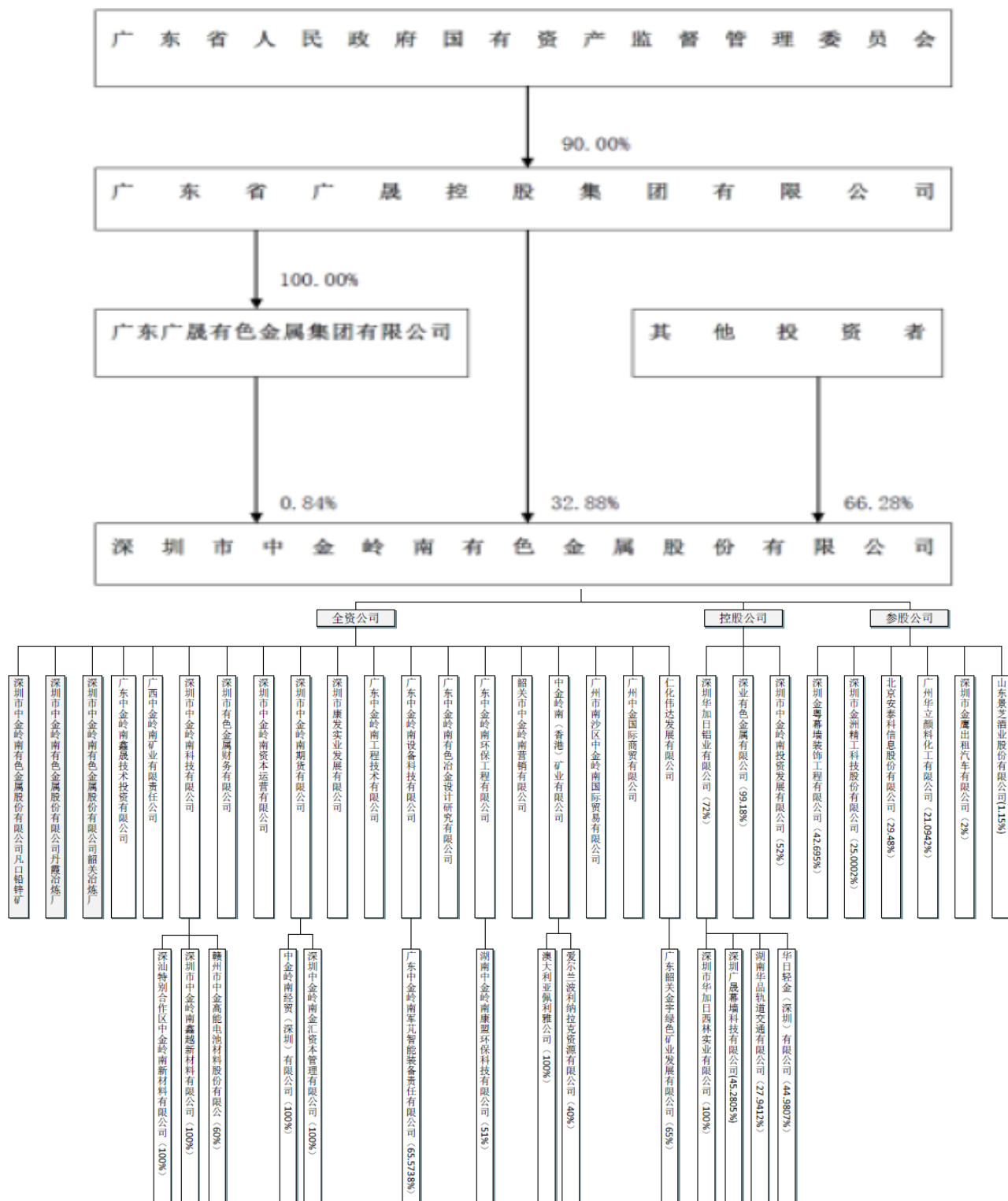
2021 年广东省 GDP 为 12.44 万亿元，稳居全国第一，经济实力很强。广晟集团是经济强省的国有独资骨干企业之一，是以矿产资源、电子信息、

环保为主业，工程地产、金融协同发展的大型跨国企业集团，主要经济指标位居省属企业前列，实力雄厚。公司作为控股股东广晟集团体系内规模较大的上市公司，在其战略发展布局中具有重要地位，控股股东对公司的支持意愿强。控股股东可依靠其省属国有企业背景，以公司省内有色金属产业较强的竞争实力，将公司打造成省内有色产业、资源整合的平台。此外，控股股东参与公司可转换公司债券等比例配售，为公司提供了一定的资本支持。截至 2022 年 4 月 20 日，广晟集团持有公司的可转债已全部转股。转股完成后，广晟集团及其一致行动人持股比例增至 35.27%。

### 评级结论

综上所述，中诚信国际维持深圳市中金岭南有色金属股份有限公司的主体信用等级为 **AA<sup>+</sup>**，评级展望为稳定；维持“中金转债”的债项信用等级为 **AA<sup>+</sup>**。

## 附一：深圳市中金岭南有色金属股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至2021年12月末）



注：2022年4月18日，广晟集团将其所持有的“中金转债”实施转股，转股完成后，广晟集团及其一致行动人合计持有公司股份比例由33.72%增加至35.27%。

资料来源：公司提供

## 附二：深圳市中金岭南有色金属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）       | 2019         | 2020         | 2021         |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|
| 货币资金              | 274,632.03   | 168,953.15   | 178,271.54   |
| 应收账款净额            | 54,308.95    | 61,536.86    | 58,742.91    |
| 其他应收款             | 11,528.87    | 14,786.12    | 24,697.82    |
| 存货净额              | 170,302.48   | 206,160.36   | 242,139.76   |
| 长期投资              | 63,020.70    | 66,666.45    | 92,135.78    |
| 固定资产              | 723,536.42   | 744,366.10   | 772,724.37   |
| 在建工程              | 86,340.44    | 263,760.57   | 452,244.47   |
| 无形资产              | 322,138.17   | 309,837.72   | 456,364.42   |
| 总资产               | 2,032,060.16 | 2,434,833.27 | 2,760,413.13 |
| 其他应付款             | 0.00         | 69,648.83    | 121,971.77   |
| 短期债务              | 370,000.87   | 205,648.41   | 444,775.11   |
| 长期债务              | 95,405.22    | 515,407.02   | 471,238.10   |
| 总债务               | 465,406.09   | 721,055.44   | 916,013.21   |
| 净债务               | 190,774.05   | 552,102.29   | 737,741.66   |
| 总负债               | 895,677.23   | 1,150,678.29 | 1,384,032.90 |
| 费用化利息支出           | 24,334.60    | 16,512.85    | 16,133.10    |
| 资本化利息支出           | 379.77       | 3,061.81     | 7,510.57     |
| 所有者权益合计           | 1,136,382.94 | 1,284,154.98 | 1,376,380.23 |
| 营业总收入             | 2,283,756.97 | 3,025,278.27 | 4,449,955.49 |
| 经营性业务利润           | 69,640.02    | 77,599.63    | 125,038.62   |
| 投资收益              | 21,326.18    | 18,811.49    | 31,843.20    |
| 净利润               | 87,138.80    | 109,984.32   | 122,111.26   |
| EBIT              | 126,954.56   | 141,268.79   | 165,028.89   |
| EBITDA            | 206,508.53   | 211,107.82   | 244,796.74   |
| 经营活动产生现金净流量       | 222,131.71   | 160,228.64   | 176,751.65   |
| 投资活动产生现金净流量       | -149,345.34  | -471,390.20  | -324,822.24  |
| 筹资活动产生现金净流量       | -66,002.20   | 262,610.76   | 161,745.95   |
| 资本支出              | 202,428.15   | 266,271.34   | 464,927.89   |
| 财务指标              | 2019         | 2020         | 2021         |
| 营业毛利率(%)          | 9.10         | 6.87         | 5.96         |
| 期间费用率(%)          | 5.65         | 3.94         | 2.69         |
| EBITDA 利润率(%)     | 9.04         | 6.98         | 5.50         |
| 总资产收益率(%)         | 6.38         | 6.33         | 6.35         |
| 净资产收益率(%)         | 7.89         | 9.09         | 9.18         |
| 流动比率(X)           | 1.06         | 1.88         | 1.20         |
| 速动比率(X)           | 0.79         | 1.43         | 0.88         |
| 存货周转率(X)          | 10.66        | 14.95        | 18.65        |
| 应收账款周转率(X)        | 41.80        | 52.18        | 73.91        |
| 资产负债率(%)          | 44.08        | 47.26        | 50.14        |
| 总资本化比率(%)         | 29.06        | 35.96        | 39.96        |
| 短期债务/总债务(%)       | 79.50        | 28.52        | 48.56        |
| 经营活动净现金流/总债务(X)   | 0.48         | 0.22         | 0.19         |
| 经营活动净现金流/短期债务(X)  | 0.60         | 0.78         | 0.40         |
| 经营活动净现金流/利息支出(X)  | 8.99         | 8.19         | 7.48         |
| 经调整的经营净现金流/总债务(%) | 36.75        | 15.59        | 13.81        |
| 总债务/EBITDA(X)     | 2.25         | 3.42         | 3.74         |
| EBITDA/短期债务(X)    | 0.56         | 1.03         | 0.55         |
| EBITDA 利息保障倍数(X)  | 8.36         | 10.78        | 10.35        |
| EBIT 利息保障倍数(X)    | 5.14         | 7.22         | 6.98         |

注：1、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的超短期融资券计入短期债务；2、将租赁负债计入长期债务；3、将合同负债计入预收账款，将研发费用计入管理费用；4、将使用权资产计入无形资产。

### 附三：基本财务指标的计算公式

| 指标   |                      | 计算公式   |
|------|----------------------|--|
| 资本结构 | 现金及其等价物（货币等价物）       | =货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据                                |
|      | 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   |
|      | 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   |
|      | 净债务                  | =总债务-货币资金  |
|      | 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+所有者权益合计）   |
| 经营效率 | 存货周转率                | =营业成本/存货平均净额   |
|      | 应收账款周转率              | =营业收入/应收账款平均净额   |
|      | 现金周转天数               | =应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-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  |
|      | 期间费用率                | =（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入   |
|      | 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 |
|      | EBIT（息税前盈余）          | =利润总额+费用化利息支出  |
|      | 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  |
|      | 净资产收益率               | =净利润/所有者权益合计平均值  |
|      | EBIT 利润率             | =EBIT/当年营业总收入  |
| 现金流  | EBITDA 利润率           | =EBITDA/当年营业总收入  |
|      | 资本支出                 | =购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金   |
|      | 经调整的经营活动净现金流（CFO-股利） | =经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金   |
|      | FCF                  | =经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金                          |
|      | 留存现金流                | =经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出） |
| 偿债能力 | 流动比率                 | =流动资产/流动负债   |
|      | 速动比率                 | =（流动资产-存货）/流动负债  |
|      | 利息支出                 | =费用化利息支出+资本化利息支出   |
|      | EBITDA 利息保障倍数        | =EBITDA/利息支出   |
|      | EBIT 利息保障倍数          | =EBIT/利息支出   |

注：“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。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），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。



## 附四：信用等级符号及定义

| 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      | 受评对象不能偿还债务。                         |

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。

| 中长期债券等级符号 | 含义                            |
|-----------|-------------------------------|
| AAA       | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA        | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。  |
| A         | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。  |
| BBB       | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。   |
| BB        | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。  |
| B         | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。    |
| CCC       | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。     |
| 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。

| 短期债券等级符号 | 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      | 还本付息风险较小，安全性较高。          |
| A-3      | 还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B        | 还本付息风险较高，有一定的违约风险。       |
| C        | 还本付息风险很高，违约风险较高。         |
| D        | 不能按期还本付息。                |

注：每一个信用等级均不进行微调。