大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

云南锡业集团(控股)有限责任公司2026年度主动评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email: dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市西城区三里河二区甲 18 号　公司网站：www.dagongcredit.com

评定等级

信用等级： AA+$_{pi}$

评级展望： 稳定

评级日期： 2026 年 11 月 12 日

报告编号： DGZX-RP【2026】1112082

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.6	2025	2024	2023
总资产	641.72	603.28	584.68	574.28
所有者权益	206.16	186.98	186.02	150.05
总有息债务	349.38	328.07	327.11	352.33
营业收入	359.84	536.01	503.18	527.74
净利润	14.62	17.84	10.42	5.09
经营性净现金流	5.69	36.17	46.24	41.27
毛利率	12.03	12.31	10.74	9.33
总资产报酬率	3.61	5.35	4.45	3.92
资产负债率	67.87	69.01	68.18	73.87
债务资本比率	62.89	63.70	63.75	70.13
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	5.02	3.19	2.62
经营性净现金流/总负债	1.34	8.88	11.24	9.89

注：根据公开资料获取 2023～2025 年及 2026 年 1～6 月财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2023～2025 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1～6 月财务报表未经审计。

评级小组负责人： 张行行
评级小组成员： 曹李慧
电话： 010-67413300
传真： 010-67413555
客服： 4008-84-4008
Email： dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

云南锡业集团(控股)有限责任公司（以下简称“云锡控股”或“公司”）主要从事有色金属的生产加工及贸易业务。本次评级结果表明，公司处于锡、铟双龙头产业地位，盈利水平逐年提升，资本实力逐年增强，经营性现金流可对利息形成保障，但同时，信用减值损失对利润形成一定侵蚀，应收账款中部分欠款方存在失信被执行人记录等，其他应收款及存货占总资产比重较高且其他应收款账龄较长，截至 2026 年 6 月末面临一定短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司锡、铟资源储量均位居全球前列，处于锡、铟双龙头产业地位，拥有完整的锡采、选、冶及深加工产业链；
- 2023～2025 年，公司盈利水平逐年提升，资本实力逐年增强；
- 2023～2025 年，公司经营性现金流保持净流入，可对利息形成保障。

主要风险/挑战：

- 2023～2025 年，公司信用减值损失对利润形成一定侵蚀；
- 2025 年末，应收账款中部分欠款方存在失信被执行人记录等，存在一定回收风险；
- 公司其他应收款及存货占总资产比重较高且其他应收款账龄较长，需关注往来款回收情况及产品价格变动对公司未来盈利稳定性的影响；
- 截至 2026 年 6 月末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临一定短期偿债压力。

展望

预计未来，公司将继续从事有色金属的生产加工及贸易业务。综合考虑，大公国际对未来 1～2 年云锡控股的评级展望为稳定。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《有色金属企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-YSJS-2026-V.6.0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	**6.50**
（一）市场竞争力	6.91
（二）运营能力	4.03
（三）可持续发展能力	5.33
要素二：偿债来源与负债平衡	**5.36**
（一）偿债来源	6.13
（二）债务与资本结构	4.78
（三）保障能力分析	4.56
（四）现金流量分析	6.46
调整项	**-0.03**
基础信用等级	**$aa+_{pi}$**
外部支持	**0**
模型结果	**$AA+_{pi}$**

调整项说明：其他因素下调 0.03，理由为公司应收账款中部分欠款方存在失信被执行人记录等，存在一定回收风险。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1～7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象或其发行人与大公国际不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了勤勉尽责义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、主动评级信用等级和报告的有效期原则上为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。

评级对象

（一）主体概况

公司前身为云南锡业公司，2006 年改制为云南锡业集团（控股）有限责任公司，初始注册资本 13.81 亿元。经过多次股权变更和增资，截至 2026 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 46.89 亿元，控股股东和实际控制人均为云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”），云南省国资委直接持有公司 62.17%的股权。2025 年末，公司纳入合并范围的二级子公司共 10 家。

（二）公司治理结构

根据《公司章程》，公司设股东会，股东会由全体股东组成。设董事会，董事会由 9 名董事组成，其中外部董事人数应当超过董事会全体成员的半数；设董事长 1 名，可视需要设副董事长 2 名。经理层设总经理 1 名，副总经理 4 名，财务总监 1 名。公司内设财务管理部、战略管理部、投资管理部和审计风控部等部门，各部门分工明确，能够满足公司日常经营管理需求。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年前三季度，我国经济顶住复杂外部环境与国内结构性压力，延续稳中有进、向新向优的运行态势，三季度经济边际企稳、全年经济增长目标有望顺利实现。

2026 年前三季度，国民经济整体运行在合理区间，“稳、韧、新、优”特征延续，新质生产力持续赋能经济高质量发展。一是经济总量稳步攀升。前三季度 GDP 累计同比增长 4.6%，三季度增速较二季度回升，经济动能亦有所增强。二是消费市场分层复苏、提质升级。社会消费品零售总额温和增长，服务零售额增速显著高于商品零售，通讯器材、烟酒、粮油食品等品类表现较好，餐饮收入受假期消费提振回升，但汽车、家具、建筑装潢等大额耐用品和地产消费仍偏弱。三是投资结构持续优化、累计增速年内首次止跌。固定资产投资累计降幅与 1-8 月持平，9 月环比由负转正，制造业投资单月降幅大幅收窄，电子设备、铁路、船舶、航空航天等中游高技术链和出口链投资保持较快增长，高技术产业投资和设备购置投资增速亮眼，有效对冲整体投资波动压力；基建投资单月降幅延续收窄，新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额等资金加速落地，四季度实物工作量有改善基础。四是外贸展现超强韧性。在全球贸易放缓、地缘冲突反复扰动的背景下，三季度出口增速进一步上扬，机电产品出口占比持续提升，集成电路、工业机器人等新质生产力产品主导出口结构升级，高端装备、绿色低碳产品成为拉动出口增长的核心动力。五是物价水平温和回升。名义 GDP 增速高于一二季度，GDP 平减指数连续两个季度为正，PPI 同比升至阶段高位，但涨价主要集中在上游和出口链，PPI 与 CPI 剪刀差走阔，成本向终端传导不畅，物价回升高度依赖外部输入而非内需全面复苏。

展望四季度，经济运行仍面临内外压力。从外部看，地缘冲突带来的输入性价格扰动持续，油价处于高位、回落节奏不确定，叠加全球贸易增速放缓与海外货币政策收紧，出口拉动效应面临一定压力。从国内看，财政靠前发力后增量空间收窄，房地产调整压力尚未完全消解，开发投资降幅扩大、销售降幅走阔，现房销售制度拉长回款周期，房企拿地和新开工意愿受压制；部分传统行业产能出清压力较大，工业产能利用率偏低，汽车行业尤为突出；居民消费倾向偏弱，收入向消费支出转化仍不充分。从政策应对看，宏观政策将延续积极有为基调，协同施策。财政政策聚焦提质增

效，加快新型政策性金融工具、专项债、地方结存限额落地投放，抓实“六张网”、重大工程、设备更新、民生补短板项目建设，持续扩大有效投资、夯实内需底盘；9 月以来 8000 亿元新型政策性金融工具启动投放、9 月新增专项债发行放量、10 月启用 5500 亿元地方债结存限额，PSL 利率下调并将“六张网”纳入支持领域，四季度基建及制造业投资有望延续温和修复。货币政策维持适度宽松基调，保持市场流动性充裕，依托各类结构性工具精准赋能科技创新、小微企业、绿色发展等重点领域，促进新动能成长提速，夯实经济增长核心根基。综合来看，在政策协同、动能升级、外贸韧性加持下，四季度经济有望延续企稳态势，预计全年增长 4.6%左右，呈现“前高中低后稳”走势。

（二）行业环境

近年来，我国有色金属工业整体保持平稳运行，政策推动行业从规模扩张向质量效益型转变；锡作为稀有金属，资源稀缺性及战略性日益凸显，能源转型、人工智能、数字化浪潮等新兴技术发展，有望为锡中长期需求提供主要增长动能。

有色金属行业是国民经济的基础产业，近年来，我国有色金属工业整体保持平稳运行。2023～2025 年，我国有色金属行业工业增加值分别同比增长 7.5%、8.9%和 6.9%，其中 2025 年比全国规模以上工业增加值增速高出 1.0 个百分点。此外，2025 年有色金属工业完成固定资产投资同比增长 4.9%，比全国工业投资增幅高出 2.3 个百分点，其中，有色金属矿采选业完成固定资产投资比上年增长 41.0%。

有色金属行业政策聚焦于绿色、节能降碳及稳增长，推动行业从规模扩张向质量效益型转变。此外，2024 年 5 月，国务院印发《2024～2025 年节能降碳行动方案》，优化有色金属产能布局，严格新增有色金属项目准入，加快有色金属行业节能降碳改造，到 2025 年底，有色金属行业能效基准水平以下产能完成技术改造或淘汰退出；2024～2025 年，有色金属行业节能降碳改造形成节能量约 500 万吨标准煤、减排二氧化碳约 1,300 万吨。2025 年 8 月，工业和信息化部等 8 个部门联合印发《有色金属行业稳增长工作方案（2025—2026 年）》，聚焦有色金属行业发展面临的新形势，围绕保资源、优供给、促转型、拓消费、强合作等方面提出了 10 项工作举措，旨在统筹做优增量和盘活存量，推动新旧发展动能接续转换，因地制宜发展新质生产力，进一步提升产业链供应链韧性和安全水平，以高质量发展的确定性应对外部环境急剧变化的不确定性，为有色金属行业稳增长和高质量发展提供坚实支撑。

2025 年，沪锡整体价格中枢呈明显上行趋势，锡矿传统主产国扰动频发，叠加宏观降息周期开启与半导体景气度提升，共同驱动锡价上行，全年沪锡主力合约均价 28.45 万元/吨，年度涨幅 29.01%，价格涨幅在主要有色金属品种中居前。2026 年上半年锡金属价格中枢大幅上移，整体处于历史高位区间运行，沪锡主力合约运行区间为 325,142～474,597 元/吨，2026 年 1 月 1 日至 2026 年 6 月 30 日累计上涨 19.97%，上半年均价 398,838 元/吨。供应端，锡作为稀有金属，地壳含量较低，可用资源有限，资源稀缺性及战略性日益凸显。2025 年全球锡矿产量位于近年来的低位，导致资源供应依旧紧张，国内冶炼厂开工率整体偏低，加工费仍然承压低位运行。需求端，锡具有绿色、无毒、熔点低、导电性好等金属特性，应用领域和需求前景广阔。2025 年全球锡消费量同比实现正增长，其中中国市场的新能源汽车、光伏组件，全球市场的 3C 设备和 AI 服务器等领域，均贡献了增量消费。预计未来，锡金属作为新能源领域和电子通讯领域中不可替代的金属原料，能源转型、人工智能、数字化浪潮等新兴技术发展，有望为锡中长期需求提供主要增长动能，同时仍需警惕地缘政治等因素带来的冲击。

财富创造能力

公司锡、铟资源储量均位居全球前列，处于锡、铟双龙头产业地位，拥有完整的锡采、选、冶及深加工产业链；2023～2025 年，公司营业收入小幅波动，毛利润主要来自于有色金属板块，毛利率逐年小幅提升。

公司主要从事有色金属的生产加工及贸易业务，经营的有色金属品种较丰富，包括锡、铜、锌、铟、铅、银等，其中锡为公司主业。2023～2025 年，公司营业收入小幅波动，毛利润主要来自于有色金属板块，毛利率逐年小幅提升。2026 年 1～6 月，公司营业收入同比大幅增长，主要系主要产品市场价格及销量同比上涨所致。

公司锡、铟资源储量均位居全球前列，处于锡、铟双龙头产业地位，拥有完整的锡采、选、冶及深加工产业链，拥有矿山勘探、采掘、选冶、锡化工、锡、铜、锌、铟及其他有色金属深加工纵向一体化的产业格局。行业地位方面，子公司云南锡业股份有限公司（以下简称“锡业股份”）是目前国内唯一一家锡全产业链上市公司，2005 年以来锡业股份锡金属产销量连续稳居全球第一，锡业股份根据自身产销量和行业协会公布的相关数据测算，2025 年国内市场占有率为 53.35%，全球市场占有率为 27.16%。

资源储备方面，2023～2025 年，公司累计新增有色金属资源量 14.94 万吨，其中锡 4.51 万吨、铜 8.81 万吨、锌 1.37 万吨、铅 0.25 万吨；云南省内约 75%的锡矿资源已通过资源整合等方式进入公司内部，2025 年锡精矿、铜精矿、锌精矿自给率分别为 28.47%、14.00%、82.75%。截至 2025 年末，公司锡金属量 61.38 万吨、铜金属量 114.67 万吨、锌金属量 357.84 万吨、铟 4,701 吨、三氧化钨量 7.69 万吨、铅金属量 9.78 万吨、银 2,453 吨。

原料供应方面，公司原料供应主要来源于自产原料和外购原料两个渠道，品种涉及锡、铅、铜等，大部分原料由锡业股份直接购买，2025 年锡业股份采购金额前五名供应商采购额占年度采购总额比重为 42.98%。

生产方面，公司采用“以销定产、以产促销、产销结合”的生产经营模式，主要产品有锡锭、阴极铜、锌锭、锡材等；截至 2025 年末，锡业股份拥有锡冶炼产能 8 万吨/年、阴极铜产能 12.5 万吨/年、锌冶炼产能 10 万吨/年，压铸锌合金产能 5 万吨/年，铟冶炼产能 105 吨/年。2023～2025 年，公司锡产品产量逐年增长，分别为 8.01 万吨、8.87 万吨和 9.78 万吨。

销售方面，公司构建了以直接销售为主、代理销售为辅的销售模式，锡业股份是有色金属贸易主体，主要贸易品种为铜、锡锭、铜精矿、电解镍、铅锭，2025 年锡业股份销售金额前五名客户销售额占年度销售总额比重为 32.80%。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023～2025 年，公司期间费用率小幅波动，盈利水平逐年提升，但信用减值损失对利润形成一定侵蚀。

2023～2025 年，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，规模逐年下降，分别为 34.25 亿元、33.22 亿元和 27.59 亿元；期间费用率小幅波动。同期，公司其他收益逐年增长，分别为 1.47 亿元、2.29 亿元和 2.35 亿元，主要由政府补助构成；投资收益逐年大幅下降，分别为 8.05 亿元、1.90 亿

元和 0.90 亿元，其中 2024 年同比下降明显，主要系处置长期股权投资产生的投资收益同比大幅下降所致；信用减值损失[1]大幅波动，分别为-10.75 亿元、-1.30 亿元和-6.58 亿元，主要系其他应收款坏账损失大幅波动所致，对利润形成一定侵蚀。2023～2025 年，公司营业利润分别为 9.04 亿元、16.10 亿元和 29.37 亿元，利润总额分别为 8.02 亿元、13.62 亿元和 23.55 亿元，净利润分别为 5.09 亿元、10.42 亿元和 17.84 亿元，均逐年大幅增长，盈利水平逐年提升。同期，公司总资产报酬率分别为 3.92%、4.45%和 5.35%，净资产收益率分别为 3.39%、5.60%和 9.54%，均逐年增长。2026 年 1～6 月，公司营业利润、利润总额和净利润均同比大幅增长，分别为 25.02 亿元、18.60 亿元和 14.62 亿元。2025 年以来，公司利润水平增幅明显，主要系公司降本增效所致。

2、资产可变现性

2023～2025 年末，公司总资产规模持续小幅增长，资产结构以非流动资产为主；2025 年末应收账款中部分欠款方存在失信被执行人记录等，存在一定回收风险；其他应收款及存货占总资产比重较高且其他应收款账龄较长，需关注往来款回收情况及产品价格变动对公司未来盈利稳定性的影响。

2023～2025 年末，公司总资产规模持续小幅增长，分别为 574.28 亿元、584.68 亿元和 603.28 亿元，资产结构以非流动资产为主；2026 年 6 月末，公司总资产规模为 641.72 亿元，较 2025 年末小幅增长。公司流动资产以货币资金、应收账款、其他应收款和存货等为主，2023～2025 年末，货币资金逐年增长，分别为 30.41 亿元、46.11 亿元和 47.21 亿元；应收账款大幅波动，分别为 9.54 亿元、13.29 亿元和 11.22 亿元，2025 年末以 1 年以内（含 1 年）账龄款项为主，累计计提坏账准备 6.44 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名合计占比为 28.20%，部分欠款方存在失信被执行人记录等，存在一定回收风险；其他应收款波动较大，分别为 73.72 亿元、74.08 亿元和 51.96 亿元，主要为往来款，剔除应收股利后，2025 年末以 3 年以上账龄款项为主，累计计提坏账准备 35.37 亿元，按欠款方归集的期末余额前五名合计占比为 77.47%；存货逐年增长，分别为 70.59 亿元、79.46 亿元和 115.02 亿元。整体来看，公司其他应收款及存货占总资产比重较高且其他应收款账龄较长，需关注往来款回收情况及产品价格变动对公司未来盈利稳定性的影响。2026 年 6 月末，流动资产较 2025 年末有所增长，其中货币资金和应收账款较 2025 年末大幅增长。公司非流动资产以其他权益工具投资、固定资产和无形资产等为主，2023～2025 年末，其他权益工具投资逐年增长，分别为 56.06 亿元、56.29 亿元和 77.94 亿元，其中 2025 年末同比大幅增长，主要系对云天化集团有限责任公司的投资同比大幅增长所致；固定资产逐年小幅下降，分别为 204.07 亿元、196.44 亿元和 184.66 亿元，2025 年末主要为房屋及建筑物、机器设备等；无形资产逐年小幅下降，分别为 59.09 亿元、56.77 亿元和 54.48 亿元，2025 年末主要为土地使用权和采矿、探矿权。2026 年 6 月末，非流动资产较 2025 年末变化不大。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产账面价值合计 13.50 亿元，主要为受限货币资金，受限账面价值 7.77 亿元；受限资产占总资产和净资产的比重分别为 2.24%和 7.22%。

[1] 损失以“-”号列示。

（二）债务及资本结构

2023～2025 年末，公司负债结构以流动负债为主，资产负债率小幅波动，资本实力逐年增强；公司总有息债务以短期有息债务为主，截至 2026 年 6 月末，期末现金及现金等价物余额对短期有息债务覆盖程度较低，公司面临一定短期偿债压力。

2023～2025 年末，公司总负债规模小幅波动，分别为 424.23 亿元、398.65 亿元和 416.30 亿元，负债结构以流动负债为主，资产负债率小幅波动，分别为 73.87%、68.18%和 69.01%；2026 年 6 月末，公司总负债规模为 435.57 亿元，较 2025 年末小幅增长。公司流动负债以短期借款、应付票据、应付账款和一年内到期的非流动负债等为主，2023～2025 年末，短期借款逐年下降，分别为 98.92 亿元、93.38 亿元和 70.05 亿元，2025 年末以信用借款为主；应付票据逐年下降，分别为 29.65 亿元、26.06 亿元和 19.57 亿元；应付账款有所波动，分别为 23.58 亿元、21.82 亿元和 26.76 亿元；一年内到期的非流动负债有所波动，分别为 82.68 亿元、68.54 亿元和 87.50 亿元。2026 年 6 月末，流动负债较 2025 年末变化不大，其中短期借款较 2025 年末大幅增长，应付票据和一年内到期的非流动负债较 2025 年末大幅下降。公司非流动负债以长期借款为主，2023～2025 年末，长期借款变化不大，分别为 128.36 亿元、131.83 亿元和 129.55 亿元。2026 年 6 月末，长期借款较 2025 年末小幅增长。

2023～2025 年末，公司总有息债务[2]小幅波动，分别为 352.33 亿元、327.11 亿元和 328.07 亿元，以短期有息债务为主。2026 年 6 月末，总有息债务为 349.38 亿元，较 2025 年末小幅增长；期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数为 0.30 倍，债务覆盖程度较低，公司面临一定短期偿债压力。

2023～2025 年末，公司所有者权益持续增长，分别为 150.05 亿元、186.02 亿元和 186.98 亿元，资本实力逐年增强。2023～2025 年末，公司实收资本未发生变动，均为 46.29 亿元；其他权益工具为永续债，分别为 30.00 亿元、30.00 亿元和 20.00 亿元；资本公积逐年小幅下降，分别为 48.05 亿元、45.97 亿元和 45.82 亿元；未分配利润持续为负值，分别为-83.31 亿元、-82.25 亿元和-77.17 亿元；少数股东权益逐年增长，分别为 111.17 亿元、147.88 亿元和 155.98 亿元，占所有者权益比重较高，影响所有者权益稳定性。2026 年 6 月末，所有者权益为 206.16 亿元，较 2025 年末有所增长，其中资本公积较 2025 年末有所增长。

截至 2025 年末，公司不存在对外担保。根据公司 2025 年度审计报告，截至 2025 年末，公司存在作为被告的未决诉讼，涉及账面金额 304.53 万元。

（三）现金流

2023～2025 年，公司经营性现金流保持净流入，可对利息形成保障；投资性现金流和筹资性现金流持续净流出。

2023～2025 年，公司经营性现金流保持净流入，净流入规模有所波动，分别为 41.27 亿元、46.24 亿元和 36.17 亿元，可对利息形成保障；投资性现金流持续净流出，净流出规模大幅波动，分别为-35.15 亿元、-1.03 亿元和-1.58 亿元，其中 2023 年净流出规模较大，主要系公司对外投资及子公司扩大生产能力增加固定资产投入所致；筹资性现金流持续净流出，且净流出规模逐年增长，分别

[2] 公司永续债计入其他权益工具，本报告中有息债务口径不含其他权益工具，2023～2025 年末及 2026 年 6 月末，其他权益工具分别为 30.00 亿元、30.00 亿元、20.00 亿元和 20.00 亿元。

为-10.56 亿元、-30.47 亿元和-35.17 亿元，其中 2024 年净流出规模同比大幅增长，主要系偿还债务支付的现金同比增长所致。2026 年 1～6 月，经营性现金流同比保持净流入，投资性现金流和筹资性现金流同比转为净流入。

外部支持

公司是云南省重要的有色金属资源整合平台，能够获得政府补助等外部支持。

公司是云南省重要的有色金属资源整合平台，能够获得政府补助等外部支持。2023～2025 年，计入其他收益的政府补助分别为 1.18 亿元、1.38 亿元和 1.78 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际评定云锡控股信用等级为 $AA+_{pi}$，评级展望为稳定。

附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）× 100%
EBIT	利润总额＋计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT＋折旧＋摊销
EBITDA 利润率（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×100%
总有息债务	短期有息债务＋长期有息债务
短期有息债务	短期借款＋应付票据+其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）+其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款＋应付债券+长期应付款（付息项）+其他长期有息债务
担保比率（%）	担保余额/所有者权益×100%
经营性净现金流/流动负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
经营性净现金流/总负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
存货周转天数[3]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[4]	360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
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
现金比率（%）	（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
扣非净利润	净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益-（营业外收入-营业外支出）
可变现资产	总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[3]半年度取 180 天。

[4]半年度取 180 天。

附件 2 信用等级符号和定义

一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		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_{pi}		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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。