

联合信用评级有限公司

有色金属行业信用表现六月快报

一、本月行业展望

2017年6月，国内高压之下的金融监管政策并没有明显放松，一行三会屡次公开发言谈到规避高杠杆金融风险的必要性。国际方面，6月美联储加息正式落地，缩表也提上了日程，美联储加息路径基本符合预期，整个市场的避险情绪得到一定释放，美元指数及风险资产同步回升。目前宏观经济好坏参半，对于商品的影响将逐步居于次要地位，行业政策及基本面或将成为影响有色金属价格的核心因素。

2017年6月，有色金属企业新发行债券2笔，发行资金合计35.00亿元；“17西矿集SCP001”和“17西能集团MTN001”取消发行；新疆有色金属工业（集团）有限责任公司、盛和资源控股股份有限公司、湖南有色金属控股集团有限公司和河南万基铝业股份有限公司评级展望上调为稳定；到期的有色金属企业债券5笔，涉及金额93.00亿元；下月到期的有色金属企业债券5笔，涉及金额48.00亿元，债券主体级别AA的1笔，AA+的1笔，AAA的3笔。

二、本月行业债券市场跟踪追述

1. 2017年6月一级市场新发债有色金属企业情况

表2 2017年6月一级市场有色金属企业新发债券情况（单位：亿元、年、%）

债券类型	债券简称	发债主体简称	发行日期	发行规模	发行期限	票面利率	主体评级	债项评级	增信方式
超短期融资债券	17中铝业SCP006	中铝公司	2017-06-29	15.00	0.41	4.82	AAA	0	--
一般中期票据	17中铝业MTN001	中铝公司	2017-06-14	20.00	3.00	5.38	AAA	AAA	--
合计	--	--	--	35.00	--	--	--	--	--

资料来源：Wind资讯

2017年6月，一级市场有色金属企业新发债券合计2笔，发行规模合计35.00亿元。

2. 2017年6月一级市场有色金属企业延迟或取消发行债券情况

表3 2017年6月一级市场有色金属企业延迟或取消发行债券情况（单位：亿元）

证券简称	发行人简称	发生时间	发行规模	主体评级	债券评级	事件	状态
17西矿集	西矿	2017-06-26	20.00	AA+	--	关于西部矿业集团有限公司2017年度	取

SCP001	集团					第一期超短期融资券取消发行的公告	消
17 西能集团 MTN001	西能集团	2017-06-23	4.00	AA	AA	关于西南能矿集团股份有限公司 2017 年度第一期扶贫中期票据取消发行的公告	取消
合计	--	--	24.00	--	--	--	--

资料来源: Wind 资讯

西部矿业集团有限公司(下称“西矿集团”)于 2017 年 6 月 26 日在上海清算所网站、中国货币网刊登公告,原定于 2017 年 6 月 23 日发行总额为 20 亿元的第一期超短期融资券,但鉴于近期市场波动较大,西矿集团决定取消本次超短期融资券的发行工作,西矿集团将另择时机重新发行。

西南能矿集团股份有限公司(下称“西能集团”)于 2017 年 6 月 23 日在上海清算所网站、中国货币网刊登公告,原定于 2017 年 6 月 23 日发行总额为 4 亿元的第一期扶贫中期票据,但鉴于近期市场波动较大,西能集团决定取消本次中期票据的发行工作,具体发行时间另行确定。

3. 2017 年 6 月二级市场有色金属企业信用评级变动

表 4 2017 年 6 月二级市场有色金属企业信用评级变动情况

债券简称	债券类型	评级机构	最新评级日期	最新主体评级	评级展望	最新债项评级	发行人	历史主体评级
16 新有色	一般公司债	上海新世纪	2017-06-23	AA+	稳定	AAA	新疆有色金属工业(集团)有限责任公司	AA+(长期信用评级-上海新世纪-稳定-20160106) AA+(长期信用评级-上海新世纪-负面-20160617) AA+(长期信用评级-上海新世纪-稳定-20170623)
15 盛和债	一般公司债	鹏元资信	2017-06-21	AA	稳定	AA	盛和资源控股股份有限公司	AA(长期信用评级-鹏元资信-稳定-20150511) AA(长期信用评级-鹏元资信-负面-20160516) AA(长期信用评级-鹏元资信-稳定-20170621)
08 湘有色债	一般企业债	大公国际	2017-06-22	AA	稳定	AA	湖南有色金属控股集团有限公司	AA+(长期信用评级-大公国际-稳定-20071015)
08 湘有色 CP01	一般短期融资券					A-1		AA-(长期信用评级-中诚信国际信用评级有限责任公司-稳定-20080117)
06 湘有色 CP01	一般短期融资券					A-1		AA+(长期信用评级-大公国际-稳定-20080520)
*ST 有色	一般企业债					AA		AA-(长期信用评级-中诚信国际信用评级有限责任公司--20080918)
09 湘有色 MTN1	一般中期票据					AA+		AA+(长期信用评级-大公国际-稳定-20090623)
09 湘有色 MTN2	一般中期					AA+		AA+(长期信用评级-大公国际-稳定-20091126)
								AA+(长期信用评级-大公国际-稳定-20091229)
								AA+(长期信用评级-大公国际-稳定-20100913)
								AA+(长期信用评级-大公国际-

	票据							稳定-20110808) AA+(长期信用评级-大公国际-稳定-20120118) AA+(长期信用评级-大公国际-稳定-20120627) AA+(长期信用评级-大公国际-稳定-20130622) AA+(长期信用评级-大公国际-稳定-20140626) AA+(长期信用评级-大公国际-负面-20150626) AA(长期信用评级-大公国际-负面-20160628) AA(长期信用评级-大公国际-稳定-20170622)
11万基债	一般企业债	鹏元资信	2017-06-18	A+	稳定	A+	河南万基铝业股份有限公司	AA(长期信用评级-鹏元资信-稳定-20110418) AA(长期信用评级-鹏元资信-稳定-20120917) AA-(长期信用评级-鹏元资信-稳定-20130902) AA-(长期信用评级-鹏元资信-稳定-20140808) A+(长期信用评级-鹏元资信-负面-20151013) A+(长期信用评级-鹏元资信-负面-20160826) A+(长期信用评级-鹏元资信-稳定-20170618)
万基暂停	一般企业债							A+

资料来源: Wind资讯

注: “上海新世纪资信评估投资服务有限公司” 简称为“新世纪”, “鹏元资信评估有限公司” 简称为“鹏元资信”, “大公国际资信评估有限公司” 简称为“大公国际”。

6月23日, 上海新世纪将新疆有色金属工业(集团)有限责任公司(下称“新疆有色”)主体信用等级维持AA+, 评级展望上调为稳定, 将“16新有色”信用等级维持AAA。

调整理由: 2016年, 得益于电解镍不再压库销量释放, 新疆有色营业收入增长, 经营压力减轻, 实现减亏。新疆有色经营性现金流好转, 对债务保障程度增强, 公司积累了较大规模的刚性债务, 存在一定偿债压力, 但2016年成功发行公司债券使得债务结构有所改善, 中短期偿债压力有所减轻。

6月21日, 鹏元资信将盛和资源控股股份有限公司(下称“盛和股份”)主体长期信用等级维持AA, 评级展望上调为稳定, 将“15盛和债”信用等级维持为AA。

调整理由: 2016年, 盛和股份仍具有一定的技术优势和稀土冶炼分离生产指标, 通过定增购买资产使得自有资本实力明显提升, 同时有助于多元化经营。2017年2月, 盛和股份通过非公开发行股票购买资产及募集配套资金, 资本实力大幅上升。

6月22日, 大公国际将湖南有色金属控股集团有限公司(公司下称“湖南有色”)主体长期信用等级维持AA, 评级展望上调为稳定, 将“08湘有色债”、“*ST有色”信用等级维持为AA, 将“08湘有色CP01”、“06湘有色CP01”维持A-1, 将“09湘有色MTN1”和“09湘有色MTN2”信用等级维持为AA+。

调整理由: 2016年, 湖南有色部分有色资源储量居于国内领先地位, 仍具有较强的规模优势及行业地位; 公司有色金属业务拥有从勘探、开发、采选、冶炼到加工的完整产业链, 仍具有一

定产业协同效应；作为中国五矿集团公司旗下有色板块的核心经营主体之一，能获得资源供应方面的支持，同时2016年获得五矿有色金属控股有限公司40.16亿元货币增资，资本结构有所改善。

6月18日，鹏元资信将河南万基铝业股份有限公司（下称“万基铝业”）主体长期信用等级维持A+，评级展望上调为稳定，将“11万基债”和“万基暂停”信用等级维持为A+。

调整理由：2016年，万基铝业电解铝收入及毛利率提升，经营业务实现扭亏转盈，现金生成能力继续改善，经营活动现金净流入规模较大。

4. 2017年6月到期债券基本情况

表5 2017年6月二级市场有色金属企业到期债券情况（单位：亿元、年）

证券简称	发行人	到期日	债券余额	票面利率	债券期限	兑付情况
16中孚PPN001	河南中孚实业股份有限公司	2017-06-08	10.00	2.87	0.74	已兑付
16新兴发展CP001	新兴发展集团有限公司	2017-06-21	15.00	3.75	0.74	已兑付
07中国铝业债	中国铝业股份有限公司	2017-06-13	28.00	3.80	0.74	已兑付
11陕东岭债	东岭集团股份有限公司	2017-06-14	10.00	3.70	0.74	已兑付
11东岭债	东岭集团股份有限公司	2017-06-14	30.00	3.55	0.74	已兑付
合计	--	--	93.00	--	--	--

资料来源：Wind资讯

总体看，2017年6月有色金属企业到期债券5笔，涉及金额93.00亿元，到期债券已全部兑付。

5. 2017年7月到期债券基本情况

表6 2017年7月二级市场有色金属企业到期债券情况（单位：亿元、%、年）

证券简称	到期日	偿还方式	债券余额	票面利率	债券期限	最新债项评级	最新主体评级	最新评级展望	担保人
16栾川铝业SCP002	2017-07-30	到期偿付	10.00	3.26	0.7397	--	AAA	稳定	--
16栾川铝业SCP001	2017-07-17	到期偿付	10.00	3.00	0.7397	--	AAA	稳定	--
16巨石SCP005	2017-07-17	到期偿付	4.00	2.94	0.7397	--	AA+	稳定	--
16中铝业SCP011	2017-07-11	到期偿付	20.00	3.37	0.7397	--	AAA	稳定	--
12安泰债	2017-07-25	到期偿付	4.00	5.50	5.0000	AA	AA	稳定	--
合计	--	--	48.00	--	--	--	--	--	--

资料来源：Wind资讯

根据Wind数据统计，下月有色金属企业到期债券总额48.00亿元，其中到期额度较大的企业为：洛阳栾川铝业集团股份有限公司（20.00亿元）、中国铝业公司（20.00亿元），即将到期债券主体级别AA的1笔，AA+的1笔，AAA的3笔。

三、影响本月有色金属行业内企业信用表现的重要相关动态信息

2017年6月，国内高压之下的金融监管政策并没有明显放松，一行三会屡次公开发言谈到规避高杠杆金融风险的必要性。国际方面，6月美联储加息正式落地，缩表也提上了日程，美联储加息路径基本符合预期，整个市场的避险情绪得到一定释放，美元指数及风险资产同步回升。目前宏观经济好坏参半，对于商品的影响将逐步居于次要地位，行业政策及基本面或将成为影响有色金属价格的核心因素。

受美联储加息落地影响，LME铜价环比上涨1.97%，国内铜价小幅跟涨、环比上涨0.65%。沪铝受政策推进不如预期的影响，国内铝价环比下跌1.27%；LME铝价跟跌，LME铝价环比下跌1.30%。国内外锌价走势分化，由于国内冶炼厂检修带来的产量下滑对锌锭现货市场产生明显影响，现货库存大幅减少后，锌锭升水持续高企，国内锌价环比上涨0.62%；受国际宏观环境影响，LME锌价环比下跌0.58%。受国内环保检查力度加大影响，国内铅价大涨7.05%；LME铅价表现明显弱于国内，LME铅价环比小幅上涨0.64%。

表1 主要有色金属价格变化情况表（单位：美元/吨、元/吨、%）

市场	名称	上月均价	本月均价	变动
国际市场	LME: 铜	5,614.38	5,725.07	1.97
	LME: 铝	1,917.07	1,892.16	-1.30
	LME: 锌	2,598.40	2,583.39	-0.58
	LME: 铅	2,138.29	2,151.95	0.64
国内市场	长江有色市场: 铜	45,485.50	45,780.45	0.65
	长江有色市场: 铝	13,808.00	13,633.18	-1.27
	长江有色市场: 锌	22,803.50	22,945.45	0.62
	长江有色市场: 铅	15,967.50	17,093.18	7.05

资料来源：Wind资讯

展望未来一个月，宏观经济好坏参半，对于商品的影响将逐步居于次要地位，行业政策及基本面或降成为影响有色金属价格的核心因素。有色金属将逐渐迎来消费淡季，基本面对其价格难以提供强有力的支撑，中期来看，价格震荡中枢或将下移，但仍需关注电解铝供给侧改革的落地情况。

四、本月行业要闻点评

1. 铜：印尼 Grasberg 铜矿罢工仍然持续，或将对铜矿供应产生一定影响。

6月，自由港旗下位于印尼的 Grasberg 铜矿罢工仍然持续，公司在5月末公开表示该矿采矿和研磨率均受到影响。虽然公司方面在工会宣布延续罢工后第二天就解雇超过2,000名罢工工人，但并未震慑住工人罢工行动。6月21日工会宣布计划再度延续罢工一个月至7月末。市场对于 Grasberg 铜矿罢工较为平淡，铜矿市场总体较一季度稳定，加工费平稳，截至6月17日当周，加工费已经回升至83.1美元/吨，不过后期进一步走高概率较小。

点评：

对于印尼 Grasberg 铜矿持续罢工的消息，市场对此反应较为平淡，后续或将对铜矿供应产生一定影响。

2. 铝：国家电解铝供给侧改革如期开展，仍需关注其后续落地情况。

据先前四部委发文，我国电解铝供给侧改革将分为4个阶段：（1）企业自查阶段，时间截至2017年5月15日，目前应已完成；（2）地方核查阶段，截至6月30日，目前正在进行；（3）专项抽查阶段，截至9月15日待开展；（4）督促整改阶段，截至10月15日待开展。

6月19日，新疆电解铝专项督查方案出台，督查活动即将开启。具体督查细节如下：督查时间为6月20~25日；督查地区为昌吉州及塔城地区；清理整顿范围为2013年5月之后新建的违规项目以及未落实1494号文处理意见的项目。新疆地区目前电解铝建成产能约809万吨，其中约358万吨潜在不合规产能（未报备工信部）料将成为督查重点。

点评：

国家电解铝供给侧改革如期开展，仍需关注其后续落地情况。未来若新疆地区358万吨潜在不合规产能被清理，将削减国内5%-6%的总产能，可能给铝价带来一定支撑。

3. 铝：业内企业推进减产计划，未来电解铝产量收缩可期。

6月20日，国内最大铝冶炼企业中国宏桥发文称公司正在削减落后产能，其电解铝业务已于当日开始实施减产，减产量25万吨，后期仍有减产可能。

点评：

国内电解铝供给侧改革政策仍在不断推进深化，包括新疆、山东等电解铝主产区的产能已经受到影响。新建产能已经大量停建，同时在产的违规产能也面临关停可能，已经有宏桥减产为例；国内在产产能中依然存在大量的违规产能，按照目前政府的政策执行力度，未来电解铝产量收缩可期。

五、本月主要企业重大事件

1. 紫金矿业集团股份有限公司完成非公开发行股票，建成首个铜矿开发项目。

6月8日，紫金矿业集团股份有限公司（以下简称“紫金矿业”）公告宣布完成A股非公开发行股票，募集资金46.35亿元，其中32.31亿元用于紫金矿业旗下的刚果（金）科卢韦齐铜矿建设项目，剩余资金用于“紫金铜业生产末端物料综合回收扩建项目”及补充公司流动资金。6月8日非公开发行后，公司权益增加46.35亿元，静态估算公司资产负债率由2017年3月底的65.40%下降至61.40%，全部债务资本化比率由2017年3月底的58.39%下降至55.12%，债务负担有所减轻。

6月13日，紫金矿业旗下的刚果（金）科卢韦齐铜矿产出首批粗铜，该矿进入试生产阶段。

2. 云南锡业股份获得商务部允许开展锡精矿加工贸易业务

6月8日，云南锡业集团（控股）有限责任公司对外宣布，子公司云南锡业股份有限公司（以下简称“云南锡业”）于4月20日获得商务部允许开展锡精矿加工贸易业务（《商务部关于允许云南锡业股份有限公司开展锡精矿加工贸易业务的通知》（商贸函〔2017〕168号）），标志着云南锡业开展锡精矿加工贸易业务得到国家层面的许可和支持，这是商务部对锡行业内的唯一企业发文特许的一项政策。

自2008年以来，中国开始对锡锭出口征收10%的出口关税，同时很多锡的深加工产品取消出口退税或出口退税率被降低，使得国内锡产品很大一部分退出了国际市场，以云南锡业为代表的国内锡行业企业对国际市场锡价格的影响力大幅下降。随着国内进口矿的不断增多，加上需求因经济和技术的影响而放缓，国内锡市场出现了连续5年的供应过剩。但是国际锡市场却由于海外

资源下降、印尼等国家政策的影响等，处于相对短缺的状态，从而导致了国内外价格倒挂，LME价格远远高于国内不含税价格的现象。

此项政策有助于化解国内供应过剩的矛盾，同时促进国内企业更多的参与国际竞争，加大对国际市场价格的话语权。

3. 新疆特变电工集团有限公司计划开工建设新疆首个进口电解铜加工项目

6月14日，新疆省阿拉山口市人民政府、阿拉山口综合保税区管理委员会与新疆特变电工集团有限公司（以下简称“新疆特变电工”）及阿拉山口添马行实业发展有限公司签订三方战略合作协议。新疆特变电工将投资3亿元建设新疆首个进口电解铜深加工项目，该项目位于阿拉山口综合保税区，预计今年7月开工，具有年加工20万吨铜杆生产能力，项目建成投产后可实现年产值100亿元。

研究报告声明

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券市场资信评级业务资格。

联合评级在自身所知情范围内，与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合评级对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合评级于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本研究报告版权为联合评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合信用评级有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合评级将保留向其追究法律责任的权利。