

中信建投证券股份有限公司

关于

云南铜业股份有限公司 2026 年

面向专业投资者公开发行公司债券

之

主承销商核查意见

主承销商



二〇二六年五月

## 主承销商声明

中信建投证券股份有限公司根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《公司债券发行与交易管理办法》等法律、法规和中国证监会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本主承销商核查意见，并保证本主承销商核查意见的真实性、准确性和完整性。

## 目 录

释 义 .....	2
第一节 发行人基本情况 .....	5
第二节 本次债券主要发行条款 .....	12
第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见 .....	15
第四节 本次债券主要风险 .....	44
第五节 主承销商关于本次发行的内核程序及内核意见 .....	51
第六节 结论性意见 .....	58
第七节 主承销商关于尽职调查和审慎核查的承诺 .....	59
第八节 其他事项 .....	60

## 释 义

在本主承销商核查意见中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

发行人/公司/本公司/云南铜业	指	云南铜业股份有限公司
实控人	指	国务院国有资产监督管理委员会
本次债券	指	发行人拟注册发行的总额不超过人民币 50 亿元(含 50 亿元)的“云南铜业股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券”
本次发行	指	本次债券的公开发行
募集说明书、《募集说明书》	指	发行人根据有关法律、法规为发行本次债券而制作的《云南铜业股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券募集说明书》
主承销商	指	中信建投证券股份有限公司
发行人会计师	指	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）
发行人律师	指	北京大成律师事务所
信用评级机构	指	中诚信国际信用评级有限责任公司
公司章程	指	《云南铜业股份有限公司章程》
《债券受托管理协议》	指	发行人与债券受托管理人签署的《云南铜业股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券受托管理协议》
《债券持有人会议规则》	指	《云南铜业股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券债券持有人会议规则》
簿记建档	指	发行人与主承销商协商确定利率区间后，向市场公布说明发行方式的发行文件，由簿记管理人记录网下投资者认购公司债券利率及数量意愿，遵循公平、公正、公开原则，按约定的定价和配售方式确定最终发行利率并进行配售的行为
认购人、投资者、债券持有人	指	就本次债券而言，通过认购、购买或以其他方式取得并持有本次债券的主体
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
证券登记机构、债券登记机构、登记机构、登记公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》	指	《公司债券发行与交易管理办法》
《投资者适当性管理办法》	指	《深圳证券交易所债券市场投资者适当性管理办法》
最近三年、近三年	指	2023 年末/度、2024 年末/度、2025 年末/度
最近三年一期、近三年及一期、报告期	指	2023 年末/度、2024 年末/度、2025 年末/度、2026 年 3 月末/2026 年 1-3 月

工作日	指	中华人民共和国商业银行对非个人客户的营业日(不包括法定节假日)
交易日	指	深圳证券交易所的营业日
法定节假日或休息日	指	中华人民共和国的法定及政府指定节假日或休息日(不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾省的法定节假日或休息日)
元/千元/万元/亿元	指	人民币元/千元/万元/亿元
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中铝集团	指	中国铝业集团有限公司
云铜集团	指	云南铜业(集团)有限公司
赤峰云铜	指	赤峰云铜有色金属有限公司
中铜东南铜业	指	中铜东南铜业有限公司
玉溪矿业	指	玉溪矿业有限公司
飞亚矿业	指	玉溪飞亚矿业开发管理有限责任公司
金辉矿业	指	云南新平金辉矿业发展有限公司
滇中有色	指	楚雄滇中有色金属有限责任公司
楚雄矿冶	指	云南楚雄矿冶有限公司
迪庆矿业	指	云南迪庆矿业开发有限责任公司
易门铜业	指	易门铜业有限公司
迪庆有色	指	云南迪庆有色金属有限责任公司
中铜国贸	指	中铜国际贸易集团有限公司
思茅山水	指	云南思茅山水铜业有限公司
凉山矿业	指	凉山矿业股份有限公司
四川里伍铜业	指	四川里伍铜业股份有限公司
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
中铝集团	指	中国铝业集团有限公司
云铜集团	指	云南铜业(集团)有限公司
赤峰云铜	指	赤峰云铜有色金属有限公司
中铜东南铜业	指	中铜东南铜业有限公司
玉溪矿业	指	玉溪矿业有限公司
飞亚矿业	指	玉溪飞亚矿业开发管理有限责任公司
金辉矿业	指	云南新平金辉矿业发展有限公司
滇中有色	指	楚雄滇中有色金属有限责任公司
楚雄矿冶	指	云南楚雄矿冶有限公司
迪庆矿业	指	云南迪庆矿业开发有限责任公司
易门铜业	指	易门铜业有限公司
迪庆有色	指	云南迪庆有色金属有限责任公司
中铜国贸	指	中铜国际贸易集团有限公司
思茅山水	指	云南思茅山水铜业有限公司
凉山矿业	指	凉山矿业股份有限公司
四川里伍铜业	指	四川里伍铜业股份有限公司

本核查意见书中,部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异,

这些差异是由于四舍五入造成的。

## 第一节 发行人基本情况

### 一、发行人概况

#### (一) 发行人基本情况

公司名称：云南铜业股份有限公司

股票代码：000878.SZ

法定代表人：孔德颂

注册资本：人民币 242,518.4040 万元

实缴资本：人民币 242,518.4040 万元

成立日期：1998 年 5 月 15 日

统一社会信用代码：91530000709705745A

住所：云南省昆明市安宁市青龙街道办事处

邮政编码：650000

联系电话：0871-63127329

办公地址：云南省昆明市盘龙区华云路 1 号中铜大厦

信息披露事务负责人：高洪波

信息披露事务负责人联系方式：0871-63164755

所属行业：有色金属采选及冶炼行业

经营范围：有色金属、贵金属的生产、加工、销售及生产工艺的设计、施工、科研。高科技产品化工产品的生产、加工及销售。机械动力设备的制作、安装，经营本企业自产产品及相关技术的出口业务；经营本企业生产的科研所需的原辅料、机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务；经营本企业的进料加工和“三来一补”业务；出口本企业自产的铜材、选矿药剂、有色金属；进口本企业生产、科研所需的原材料、机械设备、仪器仪表、零配件、经营有色金属开采和选矿业务，化肥加工及销售，饲料添加剂产品，硫酸；食品添加剂生产；液氧、

氧气、氮气、氩气等气体产品的生产、经营；医用氧制造；混合气、液氮、液氩、高纯氮、高纯氩、高纯氦的销售；货物与技术进出口；压缩空气生产、经营；分析检测，物流运输及物流辅助服务；包括日用百货、劳保用品、文化办公用品、包装材料、化工原料及产品（除危险品）、五金交电、机电设备及配件、机械设备及配件、塑料制品、橡胶制品、建筑材料、耐火材料、水泥制品、保温防腐氧涂料、建筑防水材料、保温隔热材料、润滑油、润滑脂、金属材料、金属制品。煤炭、电线电缆、贸易代理。（以上涉及国家法律、法规的经营范围，凭许可证经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

网址：<https://ynty.chinalco.com.cn/>

## （二）发行人的设立及历史沿革情况

### 1、历史沿革信息

云南铜业股份有限公司是经云南省证券监督管理委员会云证办[1997]80 号文件和云南省人民政府云政复[1997]92 号文件批准，由云南铜业（集团）有限公司作为独家发起人，以社会募集方式设立的一家股份有限公司。

1998 年 4 月 14 日，经中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）证监发字【1998】54 号文件批准，发行人首次向社会公开发行人民币 A 种股票，并于 1998 年 5 月 15 日经云南省工商行政管理局注册登记正式成立，1998 年 6 月 2 日发行人股票在深圳证券交易所挂牌交易，股票代码 000878。设立时发行人注册资本为 40,600.00 万元，经历年送红股、资本公积转增股本，截至 2005 年，发行人注册资本为 79,868.88 万元。其中云南铜业（集团）有限公司持有 51,788.88 万股，占发行人总股本的 64.84%，社会公众股股东持有 28,080.00 万股，占发行人总股本的 35.16%。

2006 年 2 月 21 日，发行人接到云南省国资委《云南省国资委关于云南铜业股份有限公司股权分置改革方案的批复》（云国资规划【2006】41 号），发行人的股权分置改革方案获得云南省国资委的批准。2006 年 3 月 6 日发行人控股股东云南铜业（集团）有限公司按 10：3 向流通股股东共计送出 8,424.00 万股，支付对价后完成股权分置改革工作。本次股权分置改革完成后，云南铜业（集团）

有限公司持有 43,364.88 万股，占发行人总股本的 54.30%，社会公众股股东持有 36,504.00 万股，占发行人总股本的 45.70%。

2007 年 2 月，根据发行人 2006 年度第一次临时股东大会决议，并经中国证监会发行字【2007】31 号文件核准，发行人向特定投资者非公开发行 45,800.00 万股普通股股票，发行价格 9.50 元/股，云南铜业（集团）有限公司以其持有的“四矿一厂”（即玉溪矿业有限公司、云南楚雄矿冶有限公司、云南迪庆矿业开发有限责任公司、云南金沙矿业股份有限公司与楚雄滇中有色金属有限责任公司）的股权认购其中 24,870.00 万股，占本次非公开发行股票总数的 54.30%，其它特定投资者以现金认购 20,930.00 万股，占本次非公开发行股票总数的 45.70%。本次发行募集资金总额为 435,100.00 万元，扣除发行费用后，募集资金净额为 431,224.00 万元，云南亚太中汇会计师事务所有限公司对本次发行的资金到位情况进行了审验，并出具了亚太验字（2007）B-D-0010 号《验资报告》。发行完成后，发行人总股本由 79,868.88 万股增至 125,668.88 万股，其中云南铜业（集团）有限公司持有 68,234.88 万股，占发行人总股本的 54.30%，社会公众股股东持有 57,434.00 万股，占发行人总股本的 45.70%。

2010 年，经发行人第五届董事会第四次会议及 2010 年度第一次临时股东大会、第五届董事会第六次会议审议通过，发行人拟向特定对象非公开发行股票。2011 年 5 月 17 日，经中国证监会《关于核准云南铜业股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可【2011】717 号）核准，发行人向中国信达资产管理公司等 9 名投资者非公开发行 15,971.00 万股 A 股股票，每股发行价格为 18.64 元。本次发行募集资金总额 297,699.44 万元，扣除发行费用后，募集资金净额 291,696.65 万元。信永中和会计师事务所有限责任公司为本次非公开发行股票出具了 XYZH/2010KMA1091 号《验资报告》，该次发行新增股份已于 2011 年 6 月 30 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成登记托管手续。经深圳证券交易所同意，发行人本次公开发行的股票于 2011 年 7 月 14 日起在深圳证券交易所上市，可上市流通时间为 2012 年 7 月 16 日，发行人股本由 125,668.88 万股增至 141,639.88 万股，其中云南铜业（集团）有限公司持有 68,234.88 万股，占发行人总股本的 48.17%，社会公众股股东持有 73,405.00 万股，占发行人总股本的 51.83%。

2015年5月，发行人控股股东云南铜业（集团）有限公司通过集中竞价和大宗交易方式减持其所持有的发行人无限售条件流通股7,080.00万股，占发行人总股本的4.99859%。本次减持后，云南铜业（集团）有限公司持有发行人61,154.88万股，占发行人总股本的43.18%。

2016年1月25日至2016年2月26日期间，发行人控股股东云南铜业（集团）有限公司以定向资产管理计划方式通过二级市场增持发行人股票2,592.0918万股，占发行人总股本的1.83%。本次增持后，云南铜业（集团）有限公司持有发行人63,746.97万股，占发行人总股本的45.01%。

2017年5月19日，发行人召开第七届董事会第十二次会议，审议通过了关于公司修订非公开发行A股股票的相关议案。按照本次修订后的非公开发行股票预案，发行人拟非公开发行A股股票不超过28,327.98万股，募集资金总额不超过人民币408,930.30万元，本次发行对象为包括迪庆藏族自治州开发投资集团有限公司在内的符合中国证监会规定条件的10名特定对象。2018年经中国证监会证监许可【2018】1236号文核准，发行人向7名特定对象非公开发行股票28,327.976万股，发行价格7.48元/股，募集资金总额211,893.26万元，扣除发行费用，实际募集资金净额210,435.15万元。天职会计师事务所（特殊普通合伙）为本次非公开发行股票出具了天职业字【2018】23462号《验资报告》。本次发行新增股份的性质为有限售条件股份，上市时间为2019年1月31日，发行人股本由141,639.88万股增至169,967.86万股，其中云南铜业（集团）有限公司持有63,746.97万股，占发行人总股本的37.51%，社会公众股股东持有106,220.89万股，占发行人总股本的62.49%。

2022年，经证监会证监许可[2022]1853号文核准，公司向15名特定对象非公开发行股票303,949,750股，每股价格8.80元，募集资金总额267,475.78万元，扣除发行费用1,781.49万元，实际募集资金净额为265,694.29万元。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）为本次非公开发行股票出具了天职业字[2022]17255-6号《验资报告》。本次发行新增股份为有限售流通股，股票上市时间2022年11月29日。本次发行完成后，公司股本由169,967.86万股增至200,362.83万股。

2025年12月31日，经中国证券监督管理委员会证监许可[2025]3024号《关

于同意云南铜业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册的批复》核准，同意云南铜业向云南铜业(集团)有限公司发行新股 256,175,356 股股份购买凉山矿业股份有限公司 40.00%股权，同意云南铜业向中铝集团、中国铜业发行股份募集配套资金不超过 15 亿元。同日，云南铜业完成标的资产凉山矿业 40%股权过户。本次发行股份购买资产新增股份数量为 256,175,356 股，发行完成后上市公司总股本增加至 2,259,803,666 股。2026 年 2 月 10 日，云南铜业完成向特定对象中铝集团、中国铜业发行股票募集配套资金，发行 165,380,374 股，募集资金总额为 1,499,999,992.18 元，扣除总发行费用(不含增值税金额)人民币 7,075,471.66 元，募集资金净额为人民币 1,492,924,520.52 元，信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)为本次发行出具了 XYZH/2026BJAA16B0019 号验资报告，本公司股本由 2,259,803,666 股变更为人民币 2,425,184,040 股。

## 2、重大资产重组

2025 年 12 月，发行人通过发行股份的方式购买云铜集团持有的凉山矿业 40%股份，并向中铝集团、中国铜业发行股份募集配套资金。本次交易标的公司凉山矿业主营业务为铜等金属矿的开采、选矿及冶炼。发行人在本次交易前已持有凉山矿业 20%股份，通过本次交易收购凉山矿业 40%股份后，凉山矿业将成为发行人的控股子公司。

2024 年 7 月召开的第九届董事会第二十六次会议审议通过，发行人以现金出资 14,801.49 万元（评估备案值）收购中国铜业所持有的昆明冶金研究院有限公司 33%股权。鉴于该项交易标的资产与上述交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，根据《重组管理办法》相关规定，将其纳入本次交易是否构成重大资产重组的累计计算范围。

根据上述交易标的资产以及发行人经审计的 2024 年度财务数据与交易金额，按照《重组管理办法》规定计算的是否构成重大资产重组的相关指标具体如下：

单位：万元

项目	资产总额与成交金额的孰高值	净资产额与成交金额的孰高值	营业收入
凉山矿业	297,888.36	232,351.05	933,456.93
昆明冶金研究院	14,801.49	14,801.49	6,473.93

合计	312,689.85	247,152.54	939,930.87
发行人	4,355,675.57	1,480,689.21	17,801,227.39
指标占比	7.18%	16.69%	5.28%

上述交易不构成《重组管理办法》第十二条规定的重大资产重组。

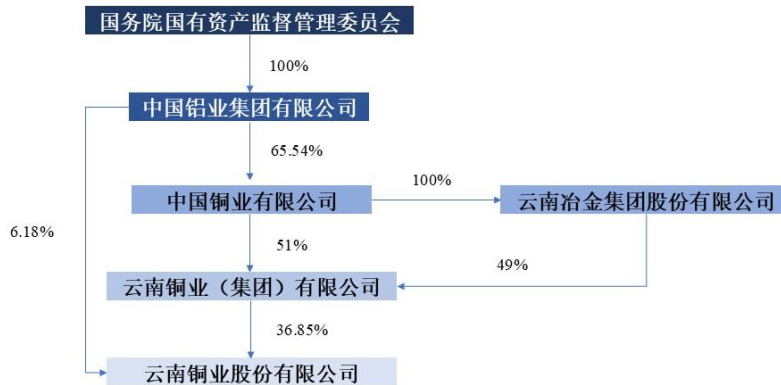
综上，报告期内，发行人不存在重大资产重组情况。

## 二、发行人股权结构

### （一）发行人的股权结构

截至核查意见出具日，发行人股权结构图如下：

图：截至核查意见出具日发行人股权结构图+



表：截至 2026 年 3 月 31 日发行人前十大股东情况表

单位：股、%

序号	股东名称	持股数	持股比例
1	云南铜业（集团）有限公司	893,645,074	36.85
2	中国铝业集团有限公司	149,989,748	6.18
3	迪庆藏族自治州开发投资集团有限公司	58,564,638	2.41
4	中国铜业有限公司	55,126,791	2.27
5	香港中央结算有限公司	43,841,118	1.81
6	华能国际电力开发公司	20,085,561	0.83
7	中国工商银行股份有限公司—南方中证申万有色金属交易型开放式指数证券投资基金	18,224,600	0.75
8	中国建设银行股份有限公司—万家中证工业有色金属主题交易型开放式指数证券投资基金	10,787,696	0.44
9	中国农业银行股份有限公司—中证 500 交易型开放式指数证券投资基金	10,483,908	0.43
10	中信银行股份有限公司—华夏中证细分有色金属产业主题交易型开放式指数证券投资基金	8,284,027	0.34



## 第二节 本次债券主要发行条款

### 一、本次债券的主要条款

**发行主体：**云南铜业股份有限公司

**债券名称：**云南铜业股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券。

**发行规模：**本次债券面值总额不超过 50.00 亿元（含 50.00 亿元）。

**债券期限：**本次债券期限不超过 10 年（含 10 年），可为单一期限品种，也可多种期限的混合品种。

**债券票面金额：**100 元。

**发行价格：**本次债券按面值平价发行。

**增信措施：**本次债券无担保。

**债券形式：**实名制记账式公司债券。投资者认购的本次债券在证券登记机构开立的托管账户托管记载。本次债券发行结束后，债券认购人可按照有关主管机构的规定进行债券的转让、质押等操作。

**债券利率及其确定方式：**本次债券票面利率为固定利率，票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。

**发行方式：**本次债券采取网下面向专业投资者询价、根据簿记建档情况进行配售的发行方式。

**发行对象：**本次债券发行对象为在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立 A 股证券账户的专业投资者（法律法规禁止购买者除外）。

**承销方式：**本次债券由主承销商以余额包销的方式承销。

**配售规则：**与发行公告一致。

**网下配售原则：**与发行公告一致。

**起息日期：**本次债券的起息日为【】年【】月【】日。

**兑付及付息的债权登记日：**本次债券兑付的债权登记日为付息日的前 1 个交易日，在债权登记日当日收市后登记在册的本次债券持有人，均有权获得上一计息期间的债券利息。

**付息方式：**按年付息。

**付息日：**本次债券付息日为【】年至【】年每年的【】月【】日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日，顺延期间付息款项不另计利息）。

**兑付方式：**到期一次还本。

**兑付日：**本次债券兑付日为【】年【】月【】日（如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第 1 个交易日，顺延期间兑付款项不另计利息）。

**支付金额：**本次债券于付息日向投资者支付的利息为投资者截至利息登记日收市时所持有的本次债券票面总额与票面利率的乘积，于兑付日向投资者支付的本息金额为投资者截至兑付登记日收市时投资者持有的本次债券最后一期利息及所持有的本次债券票面总额的本金。

本息支付将按照债券登记机构的有关规定统计债券持有人名单，本息支付方式及其他具体安排按照债券登记机构的相关规定办理。

**偿付顺序：**本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。

**信用评级机构及信用评级结果：**经中诚信国际信用评级有限责任公司综合评定，公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。本次债券无评级。

**拟上市交易场所：**深圳证券交易所。

**募集资金用途：**本次债券的募集资金在扣除发行费用后，拟全部用于生产性支出，包括偿还到期债务、补充流动资金、项目建设、股权投资等合法合规的用途。

**募集资金专项账户：**本公司将根据《公司债券发行与交易管理办法》《债券

受托管理协议》《公司债券受托管理人执业行为准则》等相关规定，指定专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转。

**主承销商、簿记管理人、债券受托管理人：**中信建投证券股份有限公司

**通用质押式回购安排：**本次债券符合通用质押式回购交易的基本条件，具体折算率等事宜将按证券登记机构的相关规定执行。

### 第三节 主承销商对本次债券发行的核查意见

#### 一、关于发行人是否符合法定发行条件的核查

##### （一）是否具备健全且运行良好的组织机构

经查阅发行人营业执照、公司章程及管理制度，公司是经北京市市场监督管理局核准登记注册的企业法人，按照《公司法》及有关法律、法规的规定成立运作，建立了健全的组织机构。根据发行人《公司章程》，出资人、董事会及经理层各自行使自己的职权。发行人构建了较为完善的制度体系，规范各项议事规则和程序，形成科学有效的职责分工和制衡机制。

经中信建投证券核查，发行人作为在中国境内依法设立、具有法人资格并有效存续的股份有限公司，已根据《公司法》及其他相关法律、法规的规定，设立了董事会和经理层，形成了健全有效的法人治理结构，相关机构均能正常履行职责，具有发行公司债券的主体资质，符合《证券法》第十五条第（一）项、《管理办法》第十四条第（一）项的规定。

##### （二）最近三年平均可分配利润是否足以支付公司债券一年的利息

根据发行人 2023 年度、2024 年度及 2025 年度审计报告，发行人近三个会计年度实现的年均可分配利润为 14.28 亿元（2023 年-2025 年经审计的合并报表中归属于母公司所有者的净利润平均值）。

经中信建投证券核查，按照合理利率水平计算，发行人最近三年平均可分配利润足够支付本次公司债券一年的利息，符合《证券法》第十五条第（二）项、《管理办法》第十四条第（二）项的规定

##### （三）是否具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

最近三年，发行人资产负债率分别为 56.43%、57.44%和 66.55%，公司近三年资产负债率有所上升。近年来，发行人逐年提升精细化管理水平，逐年压降有息负债，经营发展和债务融资较为稳健，发行人具有合理的资产负债结构。

近三年，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 644,423.01 万元、

31,616.86 万元、-376,616.34 万元，2025 年发行人经营活动净现金流较 2024 年减少 408,233.20 万元，降幅 1291.19%，主要系铜金银价格上涨和产能规模提升，存货占用较年初增加。2024 年发行人经营活动净现金流较 2023 年减少 612,806.15 万元，降幅 95.09%，主要为本年贸易采购业务较上年同期增加，导致经营活动净现金流较 2023 年下降。2025 年末，发行人经营活动产生的现金流量净额大额为负，主要是受主营业务原材料铜产品价格上涨以及采购规模提升两方面因素影响，由于发行人整体采购规模为千亿量级，所以经营活动净现金流变动幅度较大属于行业正常周期波动，对发行人偿债能力不构成重大不利影响，发行人经营情况正常；近三年，发行人投资活动净现金流分别为-150,640.23 万元、-338,327.75 万元、-354,317.25 万元。2025 年发行人投资活动产生的现金流量净额较 2024 年减少 15,989.50 万元，降幅 4.73%。2024 年发行人投资活动产生的现金流量净额较 2023 年减少 187,687.52 万元，降幅 124.59%，主要是本年西南铜业项目搬迁投入及期货保证金占用变化所致；近三年，发行人筹资活动净现金流分别为-347,903.86 万元、-169,408.09 万元、975,404.64 万元。2025 年发行人筹资活动产生的现金流量净额较上年同期增加 1,144,812.73 万元，增幅 675.77%，主要是铜金银价格上涨和产能规模提升，融资规模同比增加所致。2024 年发行人筹资活动产生的现金流量净额较上年同期增加 178,495.77 万元，增幅 51.31%，主要是本年经营活动、投资活动流量净额较同期减少，根据生产经营需求增加筹资所致。发行人具有正常的现金流。符合《管理办法》第十四条第（三）项的规定。

经中信建投证券核查，发行人具有合理的资产负债结构和正常的现金流量。符合《管理办法》第十四条第（三）项的规定。

#### **（四）国务院规定的其他条件**

经中信建投证券核查，本次公司债券发行满足国务院规定的其他条件，符合《证券法》第十五条第（三）项、《管理办法》第十四条第（四）项、《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知（国办发〔2020〕5 号）》的规定。

## **二、关于发行人是否存在法律法规禁止发行情形的核查**

### **（一）是否存在对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支**

**付本息的事实，仍处于继续状态。**

根据发行人的说明、北京大成律师事务所出具的本次债券《法律意见书》及查询中国人民银行征信报告等，发行人无已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态的情况，符合《证券法》第十七条第（一）项、《公司债券发行与交易管理办法》第十五条第（一）项的规定。

**（二）是否存在违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金用途。**

经中信建投证券核查，发行人不存在改变公开发行公司债券所募资金的用途的情况，符合《证券法》第十七条第（二）项、《公司债券发行与交易管理办法》第十五条第（二）项的规定。

### **三、关于发行人成立未满三年相关情况的核查**

云南铜业股份有限公司是经云南省证券监督管理办公室云证办[1997]80 号文件和云南省人民政府云政复[1997]92 号文件批准，由云南铜业（集团）有限公司作为独家发起人，于 1998 年 5 月以社会募集方式设立的一家股份有限公司。

经中信建投证券核查，发行人成立已满三年。

### **四、关于本次债券是否符合专项品种公司债券相关安排的核查**

本次债券品种不属于专项品种公司债券，故不适用。

### **五、关于重大资产重组事项的核查**

2025 年 12 月，发行人通过发行股份的方式购买云铜集团持有的凉山矿业 40% 股份，并向中铝集团、中国铜业发行股份募集配套资金。本次交易标的公司凉山矿业主营业务为铜等金属矿的开采、选矿及冶炼。发行人在本次交易前已持有凉山矿业 20% 股份，通过本次交易收购凉山矿业 40% 股份后，凉山矿业将成为发行人的控股子公司。

2024 年 7 月召开的第九届董事会第二十六次会议审议通过，发行人以现金出资 14,801.49 万元（评估备案值）收购中国铜业所持有的昆明冶金研究院有限

公司 33%股权。鉴于该项交易标的资产与上述交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，根据《重组管理办法》相关规定，将其纳入本次交易是否构成重大资产重组的累计计算范围。

根据上述交易标的资产以及发行人经审计的 2024 年度财务数据与交易金额，按照《重组管理办法》规定计算的是否构成重大资产重组的相关指标具体如下：

单位：万元

项目	资产总额与成交金额的孰高值	净资产额与成交金额的孰高值	营业收入
凉山矿业	297,888.36	232,351.05	933,456.93
昆明冶金研究院	14,801.49	14,801.49	6,473.93
<b>合计</b>	<b>312,689.85</b>	<b>247,152.54</b>	<b>939,930.87</b>
发行人	4,355,675.57	1,480,689.21	17,801,227.39
<b>指标占比</b>	<b>7.18%</b>	<b>16.69%</b>	<b>5.28%</b>

上述交易不构成《重组管理办法》第十二条规定的重大资产重组。

综上，报告期内，发行人不存在重大资产重组情况。

## 六、关于本次债券内部决策程序的核查

2026 年 3 月 27 日，本公司第十届董事会第十一次会议审议并通过了《云南铜业股份有限公司关于 2026 年度债务融资工具注册及发行方案的预案》。

2026 年 4 月 17 日，本公司 2025 年度股东会审议并通过了《云南铜业股份有限公司关于 2026 年度债务融资工具注册及发行方案的议案》。

经中信建投证券核查，北京市大成律师事务所已出具《北京市大成律师事务所关于云南铜业股份有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券之法律意见书》，并就前述事项发表明确意见，认为发行人本次债券相关决议内容和程序符合相关中国法律的规定，尚需深交所审核通过并经中国证监会注册。

综上所述，根据《公司法》《证券法》《管理办法》发行人《公司章程》之规定，上述董事会决议的内容和形式合法有效。本次发行尚需深圳证券交易所审核和向中国证监会注册。

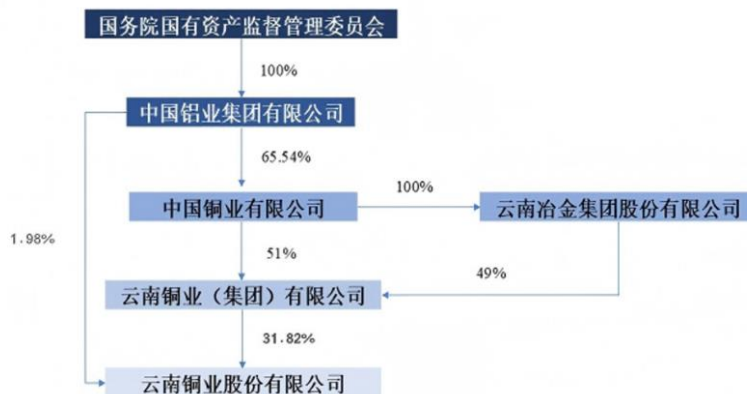
## 七、关于董事及高级管理人员书面确认意见的核查

发行人为本次公开发行公司债券编制了募集说明书。发行人的董事、高级管理人员已对本次公司债券发行上市文件签署了书面确认意见。

发行人及全体董事、高级管理人员确认募集说明书及其他申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对真实性、准确性、完整性承担相应的法律责任。符合《证券法》第十九条、第八十二条及《发行与交易管理办法》第四条、第五十三条的规定。

## 八、关于发行人股权结构的核查

截至本核查意见出具之日，发行人股权结构图如下所示：



经中信建投证券核查，截至本核查意见出具之日，发行人的控股股东及实际控制人未有将发行人股权进行质押的情况，也不存在任何的股权争议情况。

## 九、关于发行人重要子公司股权状况的核查

截至2025年末，发行人纳入合并报表范围的一级子公司共14家，具体明细情况如下：

表：截至2025年末发行人纳入合并报表范围的一级子公司明细情况

单位：%

序号	公司全称	注册地	业务性质	持股比例	表决权
1	赤峰云铜有色金属有限公司	内蒙古赤峰市	金属冶炼	45.00	55.00
2	云铜香港有限公司	中国香港	商品流通	50.00	50.00

3	中铜东南铜业有限公司	福建省宁德市	金属冶炼	60.00	60.00
4	玉溪矿业有限公司	云南省玉溪市	矿山开采	100.00	100.00
5	玉溪飞亚矿业开发管理有限责任公司	云南省玉溪市	工程施工	100.00	100.00
6	云南新平金辉矿业发展有限公司	云南省新平县	矿产品销售	55.00	55.00
7	楚雄滇中有色金属有限责任公司	云南省楚雄市	金属冶炼	100.00	100.00
8	云南迪庆矿业开发有限责任公司	云南省迪庆州	矿山开采	75.00	75.00
9	易门铜业有限公司	云南省玉溪市	金属冶炼	100.00	100.00
10	云南迪庆有色金属有限责任公司	云南省迪庆州	矿山开采	88.24	88.24
11	中国云铜(澳大利亚)投资开发有限公司	澳大利亚	商品流通	50.00	50.00
12	中铜国际贸易集团有限公司	上海市	商品流通	50.00	50.00
13	凉山矿业股份有限公司	四川省凉山州	矿山开采、金属冶炼	60.00	60.00
14	凉山铜业有限公司	四川省凉山州	金属冶炼	60.00	60.00

持有半数或以下表决权但仍控制被投资单位的依据：

发行人对赤峰云铜有色金属有限公司持股比例为 45%。根据发行人与赤峰云铜有色金属有限公司的另一股东赤峰金峰铜业有限公司签订的《一致行动人协议》，赤峰金峰铜业有限公司作为持有赤峰云铜有色金属有限公司 10%股权的股东，在赤峰云铜有色金属有限公司生产经营过程中所有重大事项的表决均与发行人保持一致，发行人取得对赤峰云铜有色金属有限公司的 55%的表决权。

发行人对中铜国际贸易集团有限公司持股比例为 50%。根据中铜国际贸易集团有限公司章程规定，董事会是公司的经营决策机构。董事会由 5 人组成，其中中国铜业有限公司提名 2 人，发行人提名 3 人，发行人从实质上控制中铜国际贸易集团有限公司。

发行人对云铜香港有限公司及中国云铜(澳大利亚)投资开发有限公司持股比例为 50%，由发行人子公司中铜国际贸易集团有限公司管理云铜香港有限公司及中国云铜(澳大利亚)投资开发有限公司的业务开展并向两家公司委派董事会成员、高管人员。

经中信建投证券核查，截至本核查意见出具之日，发行人重要子公司范围真实、准确、完整，重要子公司均依法设立并有效存续，发行人取得了必要权属证明，不存在重大权属纠纷，不存在质押或者其他受限情形。

## 十、关于发行人主要资产权属状况的核查

截至报告期末，发行人受限资产具体情况如下：

单位：万元

受限资产	账面价值	受限原因
------	------	------

货币资金	28,111.72	保证金等
------	-----------	------

经中信建投证券核查，截至本核查意见出具之日，发行人及其重要子公司的主要资产均已取得完备权属证书或者证明，不存在重大权属纠纷，除上述受限资产外不存在其他租赁、抵押、质押或者其他受限情形。

## 十一、关于发行人是否存在失信情形的核查

中信建投证券通过查询“信用中国”网站、国家企业信用信息公示系统和相关部门门户网站等，核实发行人不存在《发行人诚信信息查询情况表》中所列示的失信情形。

## 十二、关于证券服务机构及签字人员资格情况的核查

### （一）证券服务机构情况

本次债券发行的主承销商为中信建投证券股份有限公司、国泰海通证券股份有限公司、中信证券股份有限公司，持有中国证监会下发的《经营证券期货业务许可证》，具备证券承销资格。

中信建投证券通过查询中国证监会公告或询问相关证券服务机构等方式确认，参与本次债券发行的信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）、北京大成律师事务所均符合《证券法》规定。

### （二）证券服务机构及签字人员被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情况

#### 1、主承销商：中信建投证券股份有限公司

中信建投证券股份有限公司是一家根据中国法律注册成立的股份有限公司，现持有北京市朝阳区市场监督管理局核发的统一社会信用代码为91110000781703453H的《营业执照》根据中国证监会核发的流水号为000000073803的《经营证券期货业务许可证》中信建投证券为综合类证券公司，具有从事包括证券承销在内的证券业务资格。

2023年以来，公司被相关监管部门采取监管措施以及相应整改措施情况说明如下：

#### （1）中国人民银行行政处罚决定书（银罚决字〔2023〕11号）

2023年2月6日,公司收到中国人民银行行政处罚决定书(银罚决字(2023)11号),认为公司在以下方面存在违规情形:一是未按规定履行客户身份识别义务,包括未能以客户为单位划分洗钱风险等级,客户风险等级调整不及时,对部分存在异常情况的客户未按规定开展持续身份识别和重新身份识别,对高风险客户强化身份识别措施不到位,与部分代销机构签署的代销协议存在缺陷等;二是未按规定报送可疑交易报告,包括未提交应上报的可疑交易,可疑交易监测指标未能完整实现,未能以客户为单位开展可疑交易监测,未对资产管理代销业务和场外衍生品业务开展可疑交易监测;三是与身份不明的客户进行交易,公司有四名营业执照已注销客户,在检查期内仍发生交易。

(2) 《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》  
(〔2023〕43号)

2023年2月24日,北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》(〔2023〕43号),认为公司在开展债券承销业务的过程中,存在以下问题:一是投资银行类业务内部控制不完善,质控、内核把关不严;二是工作规范性不足,个别项目报出文件存在低级错误;三是受托管理履职不足。上述情况违反了《证券公司投资银行业务内部控制指引》第三条、第六十一条以及《公司债券发行与交易管理办法》第五十八条的规定。依据《公司债券发行与交易管理办法》第六十八条的规定,北京证监局决定对公司采取责令改正的行政监管措施。

(3) 《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》(〔2023〕62号)

2023年3月23日,北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》(〔2023〕62号),认为公司对经纪业务创新管控不足,未及时制定、完善与第三方互联网平台合作的相关制度,对员工执业规范性、合作方声誉风险管理有待加强。此外,北京证监局还发现公司存在对分支机构员工行为和业务资料存储管理不到位、对子公司廉洁从业风险点识别不充分的情况。上述行为违反了《证券公司内部控制指引》第八十四条、第八十八条,《证券公司分支机构监管规定》第十二条第一款,《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》第六条以及《证券公司监督管理条例》第二

十七条第一款的规定。根据《证券公司分支机构监管规定》第十七条、《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》第十八条、《证券公司监督管理条例》第七十条规定，北京局决定对公司采取出具警示函的行政监管措施。

(4)《关于对中信建投证券股份有限公司采取谈话提醒自律管理措施的决定》(〔2023〕4号)

2023年3月28日，中国证券业协会出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取谈话提醒自律管理措施的决定》(〔2023〕4号)，在2022年度证券公司公司债券业务现场检查中，证券业协会检查发现公司存在以下违反协会自律规则的情形:公司22国新D1项目底稿中，未见对发行人其它关联方国新集团财务有限责任公司参与申购并最终获得配售的情况进行披露的文件；22京发01项目中，发行阶段底稿收录的中银理财有限责任公司、工银理财有限责任公司的《网下利率询价及申购申请表》均未盖章。上述情况未达到证券业协会《公司债券承销业务规范》(2015年版)第二十五条、现行《公司债券承销业务规范》第二十六条“簿记管理人应当做好簿记建档全过程的记录留痕工作，建立完善的工作底稿存档制度，妥善保存簿记建档流程各个环节的相关文件和资料”的要求。此外，公司21运和02项目发行人相关盖章文件时间存在错误；多个项目存在工作底稿管理不规范、材料不完整的情况。

(5)《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》(〔2023〕16号)

2023年4月10日，上海证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》(〔2023〕16号)，认为公司在公司债券业务中存在投资银行类业务内部控制不完善，质控、内核把关不严；工作规范性不足，个别项目报出文件存在低级错误；受托管理履职不足等违规行为。上述违规行为已由中国证监会北京监管局《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正措施的决定》(〔2023〕43号)予以认定。同时，上述行为违反了《上海证券交易所非公开发行公司债券挂牌转让规则》第1.5条、第2.1.4条、第4.2.1条、第4.2.2条和《上海证券交易所公司债券上市规则(2018年修订)》第1.5条、第3.1.1条、第4.2.1条、第4.2.2条的相关规定。上海证券交易所对公司作出予以书面警示的监管措施。

(6) 《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》（〔2023〕104号）

2023年6月16日，北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》（〔2023〕104号），认为公司存在如下问题：一是未制定投资价值研究报告专项内部制度，未规定第三方刊载或转发公司研究报告情况的跟踪监测制度，公司合规风控考核评价制度不够细化；二是个别研究报告的调研管理审批不符合公司内部制度规定，抽查的部分研究报告底稿留存不全面、合规审查意见留痕不足；三是抽查的部分研究报告引用信息与信息来源不一致。上述情况违反了《发布证券研究报告暂行规定》（证监会公告〔2020〕20号，以下简称《暂行规定》）第三条、第六条、第九条、第十条、第十八条规定。根据《暂行规定》第二十二条规定，北京证监局决定对公司采取出具警示函的行政监管措施。

(7) 《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》（〔2023〕140号）

2023年8月2日，北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》（〔2023〕140号），认为公司在履行公募基金托管人职责方面存在以下问题：一是部分核算、投资监督人员未取得基金从业资格；二是未及时更新公司基金托管业务相关规章制度；三是开放式基金应当保持不低于基金净资产值百分之五的现金或者到期日在一年以内的政府债券。公司在投资监督系统中对前述标准违规设置了10个交易日的调整宽限期。上述问题违反了《证券投资基金托管业务管理办法》第八条第一款第（三）项、第二十六条第一款和《公开募集证券投资基金运作管理办法》第二十八条的规定，北京证监局对公司采取出具警示函的行政监管措施。

(8) 《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》（〔2023〕216号）

2023年10月11日，北京证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》（〔2023〕216号），认为公司在开展场外期权业务中存在对个别交易对手方准入及是否持续符合适当性管理要求审查不到位的情况。上述情况反映出公司合规管理不到位，违反了《证券公

司和证券投资基金管理公司合规管理办法》第三条规定。根据《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》第三十二条的规定，北京证监局决定对公司采取出具警示函的行政监管措施。

(9)国家外汇管理局黑龙江省分局《行政处罚决定书》(黑汇检罚(2023)17号)

2023年10月30日，中信建投证券股份有限公司哈尔滨上京大道证券营业部收到国家外汇管理局黑龙江省分局出具的《行政处罚决定书》(黑汇检罚(2023)17号)，认为营业部未按照规定报送财务会计报告、统计报表等资料，给予警告，并处5万元罚款。

(10)国家外汇管理局黑龙江省分局《行政处罚决定书》(黑汇检罚(2023)18号)

2023年10月30日，中信建投证券股份有限公司哈尔滨新阳路证券营业部收到国家外汇管理局黑龙江省分局出具的《行政处罚决定书》(黑汇检罚(2023)18号)，认为营业部未按照规定报送财务会计报告、统计报表等资料，给予警告，并处5万元罚款。

(11)国家外汇管理局北京市分局《行政处罚决定书》(京汇罚(2023)30号)

2023年11月6日，国家外汇管理局北京市分局对公司出具《行政处罚决定书》(京汇罚(2023)30号)，认为公司违反规定办理资本项目资金收付，处58万元人民币罚款。

(12)《关于对中信建投证券股份有限公司、汪浩吉、方英健的监管函》(深证函(2024)11号)

2024年1月3日，深圳证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司、汪浩吉、方英健的监管函》(深证函(2024)11号)，认为公司作为保荐人，汪浩吉、方英健作为保荐代表人，在保荐芯天下技术股份有限公司(以下简称发行人)首次公开发行股票并在创业板上市的过程中，存在以下违规行为：未对发行人所处市场情况及同行业可比公司情况予以充分关注，未充分核查发行人对终端客户的销售情况，对发行人业绩预计情况未审慎发表专业意见并督促发行人提高信息披露质量。上述行为违反了《深圳证券交易所创业板股

票发行上市审核规则》（以下简称《审核规则》）第三十条、第四十二条的规定。深圳证券交易所决定对中信建投证券、汪浩吉、方英健采取书面警示的自律监管措施。

（13）《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕13号）

2024年1月24日，山东证监局出具《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕13号），认为公司存在持续督导不规范问题：2022年9月8日，云鼎科技股份有限公司通过非公开发行股票募集资金8.68亿元。2022年10月28日，募集资金由募集资金专户转出，用于补充流动资金和偿还债务。山东证监局发现上市公司存在相关制度不健全、使用不规范的情形。作为保荐机构，公司未能勤勉尽责、持续督导上市公司完善制度、采取措施规范募集资金补充流动资金和偿还债务使用过程。上述情形违反了《上市公司监管指引第2号-上市公司募集资金管理和使用的监管要求》（证监会公告〔2022〕15号）第十四条、《证券发行上市保荐业务管理办法》（证监会令第170号）第十六条规定。根据《证券发行上市保荐业务管理办法》（证监会令第170号）第六十五条规定，山东证监局决定对公司采取出具警示函的监管措施，同时将相关情况记入证券期货市场诚信档案数据库。

（14）《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕35号）

2024年4月30日，公司收悉广东证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕35号），认为公司作为格力地产股份有限公司债券“23格地01”的主承销商和受托管理人，咨询审计机构工作底稿留痕不足，未对发行人管理层制作访谈记录，未对发行人重大损失披露临时受托管理事务报告，不符合《公司债券承销业务尽职调查指引（2020年）》第十一条、第二十一条，《公司债券受托管理人执业行为准则（2022年）》第十二条、第十八条等要求，违反了《公司债券发行与交易管理办法》（证监会令第180号）第六条第一款的规定。根据《公司债券发行与交易管理办法》（证监会令第180号）第六十八条的规定，广东监管局决定对公司采取出具警示函的行政监管措施。

(15)《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令增加合规检查次数的行政监管措施的决定》（〔2024〕99号）

2024年4月30日，公司收悉北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令增加合规检查次数的行政监管措施的决定》（〔2024〕99号），认为公司存在以下问题：开展场外期权及自营业务不审慎，对从业人员管理不到位的情况，公司治理不规范，反映出公司未能有效实施合规管理、风险管理和内部控制，违反了《证券公司监督管理条例》（国务院令第653号）第二十七条第一款、《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法(2020年修订)》第三条的规定。根据《证券公司监督管理条例》（国务院令第653号）第七十条的规定,北京监管局决定对公司采取如下监督管理措施：责令公司就上述问题认真整改,并在监管措施决定下发之日起一年内，每3个月开展一次内部合规检查，根据检查情况不断完善管理制度和内部控制措施，加强对业务和人员管理，防范和控制风险，并在每次检查后10个工作日内向北京监管局报送合规检查报告。

(16)《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》（〔2024〕26号）

2024年5月14日，上海证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》（〔2024〕26号），认为公司作为深圳中兴新材技术股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请项目的保荐人，在相关项目的保荐工作中，存在以下保荐职责履行不到位的情形：对发行人废膜管理相关内部控制缺陷整改及运行情况的核查工作明显不到位；对发行人研发费用的核查工作明显不到位。上述行为违反了《上海证券交易所股票发行上市审核规则》（以下简称《审核规则》）第十五条、第二十七条等有关规定。根据《审核规则》第七十二条、第七十四条和《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》等有关规定，上交所决定采取以下监管措施：对公司予以监管警示。

(17)《江苏证监局关于对中信建投证券股份有限公司及张铁、张悦采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕91号）

2024年5月17日，江苏证监局出具《江苏证监局关于对中信建投证券股份有限公司及张铁、张悦采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕91号）。江

苏常熟汽饰集团股份有限公司 2019 年公开发行可转换公司债券募集资金 9.92 亿元。按照项目立项时间和募集资金投资项目原定规划建设期，上饶项目、常熟项目、余姚项目分别应于 2020 年 1 月、2020 年 1 月和 2020 年 7 月完成建设，但上述项目均未如期完成建设。常熟汽饰未在历次募集资金存放和实际使用情况的专项报告中披露上述项目实施进度未达计划进度的情况，风险提示不充分，信息披露不真实。公司作为保荐机构，未能勤勉尽责履行持续督导义务，未发现上述问题，且在历次关于常熟汽饰募集资金实际使用情况的专项核查报告中发表了不真实的核查意见。公司上述行为违反了《证券发行上市保荐业务管理办法》(证监会令第 170 号)第五条第一款、第十六条第二款、第二十八条第一款第四项，《证券发行上市保荐业务管理办法》(证监会令第 207 号)第五条第一款、第十六条第二款、第二十八条第一款第四项，《上市公司信息披露管理办法》(证监会令第 40 号)第五十二条，《上市公司信息披露管理办法》(证监会令第 182 号)第四十五条第一款，《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》(证监会公告〔2012〕44 号)第十三条，《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》(证监会公告〔2022〕15 号)第十四条等规定。张铁、张悦作为持续督导工作的签字保荐代表人，是上述违规行为的直接责任人员。根据《证券发行上市保荐业务管理办法》(证监会令第 170 号)第六十五条、《证券发行上市保荐业务管理办法》(证监会令第 207 号)第六十四条、《上市公司信息披露管理办法》(证监会令第 40 号)第六十五条、《上市公司信息披露管理办法》(证监会令第 182 号)第五十五条等规定，江苏局决定对公司及张铁、张悦采取出具警示函的监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。

(18)《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》(〔2024〕31 号)

2024 年 5 月 28 日，上海证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司予以书面警示的决定》(〔2024〕31 号)，认为公司作为格力地产股份有限公司债券“23 格地 01”的主承销商和受托管理人，咨询审计机构工作底稿留痕不足，未对发行人管理层制作访谈记录，未对发行人重大损失披露临时受托管理事务报告。前述违规行为已经广东证监局(《关于对中信建投证券股份有

限公司采取出具警示函措施的决定》（2024）35号）予以认定。前述行为违反了《上海证券交易所非公开发行公司债券挂牌规则》有关规定。上海证券交易所做出如下监管措施决定：对公司予以书面警示。

（19）《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》（（2024）36号）

2024年6月19日，上海证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司予以监管警示的决定》（（2024）36号）。公司作为大参林医药集团股份有限公司向特定对象发行股票申请项目保荐人，2023年3月27日，上海证券交易所受理了大参林医药集团股份有限公司（以下简称发行人）向特定对象发行股票的申请。在审核过程中，发行人申请撤回申报材料，上海证券交易所于2024年1月31日作出终止审核决定。经查明，公司作为项目的保荐人，存在以下保荐职责履行不到位的情形。茂名大参林连锁药店有限公司（以下简称茂名子公司）为发行人全资子公司，柯金龙为发行人实际控制人之一兼时任董事（任职期间为2016年8月18日至2024年2月9日）。2023年8月18日，茂名子公司收到广东省茂名市监察委员会下发的《立案通知书》，载明茂名子公司受到立案调查；2023年8月24日，收到广东省茂名市公安局电白分局下发的《拘留通知书》，载明柯金龙受到刑事拘留；2023年11月23日，收到广东省茂名市电白区人民检察院《起诉书》，载明茂名子公司、柯金龙因涉嫌单位行贿罪被依法提起公诉。上述事项发生后，保荐人未按规定及时向上海证券交易所报告并申请审核中止，直至2024年3月14日，发行人告知保荐人，保荐人才向上海证券交易所报告上述事项。根据《上市公司证券发行注册管理办法》第十一条、第三十六条及《首次公开发行股票注册管理办法》第十三条、第三十条等有关规定，发行人全资子公司被监察机关立案调查、实际控制人之一兼时任董事因涉嫌贿赂犯罪被司法机关立案侦查相关事项，影响发行上市条件，属于应当及时向上海证券交易所报告并申请中止审核的重大事项。保荐人在项目保荐期间未能勤勉尽责，未能及时发现并向上海证券交易所报告相关事项。上述行为违反了《上海证券交易所上市公司证券发行上市审核规则》（以下简称《审核规则》）第十七条、第十九条及《上海证券交易所股票发行上市审核规则》第五十四条、第六十条等有关规定。鉴于上述违规事实和情节，

根据《审核规则》第六条、第三十九条、第四十一条和《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》等规定，上海证券交易所决定采取以下监管措施：对公司予以监管警示。

（20）深圳证券交易所《监管函》（深证函〔2024〕437号）

2024年7月3日，深圳证券交易所出具《监管函》（深证函〔2024〕437号），认为公司作为云鼎科技股份有限公司2022年非公开发行股票项目保荐机构，存在以下违规行为：2022年9月8日，云鼎科技通过非公开发行股票募集资金8.68亿元。2022年10月28日，募集资金由募集资金专户转出，用于补充流动资金和偿还债务，云鼎科技存在相关制度不健全、使用不规范的情形。公司作为该项目的保荐机构，未能勤勉尽责，未能持续督导上市公司完善制度、采取措施规范募集资金补充流动资金和偿还债务。公司前述违规行为已经山东证监局《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕13号）予以认定。公司上述行为违反了《深圳证券交易所股票上市规则（2022年修订）》（以下简称《股票上市规则》）第1.4条、第12.1.2条和《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第13号——保荐业务》第三条第一款的规定。根据《股票上市规则》第13.2.2条的规定，深交所决定对公司采取书面警示的自律监管措施。

（21）《关于对中信建投证券股份有限公司及严砚、吕映霞予以监管警示的决定》（〔2024〕43号）

2024年7月19日，上海证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司及严砚、吕映霞予以监管警示的决定》（〔2024〕43号）。2023年9月25日，上交所受理郑州恒达智控科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请，后发行人撤回申报文件，2024年5月11日上交所决定终止审核。上交所在发行上市审核及现场检查工作中发现，公司作为恒达智控项目的保荐人，未能对发行人研发费用予以充分核查，函证程序执行不到位，导致相关披露不准确，履行保荐职责不到位。保荐代表人严砚、吕映霞对此负有主要责任。公司及严砚、吕映霞的上述行为，违反了《上海证券交易所股票发行上市审核规则》（以下简称《审核规则》）第十五条、第二十七条等有关规定。根据《审核规则》第七十二条、第七十四条和《上海证券交易所纪律处分和监

管措施实施办法》等有关规定，上交所决定对公司及严砚、吕映霞予以监管警示的自律监管措施。

（22）《关于对中信建投证券股份有限公司、王辉、王越的监管函》（深证函〔2024〕563号）

2024年9月3日，深圳证券交易所出具《关于对中信建投证券股份有限公司、王辉、王越的监管函》（深证函〔2024〕563号）。2023年6月16日，深交所受理长春卓谊生物股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市申请。经查，公司作为卓谊生物项目的保荐人，王辉、王越作为项目保荐代表人，未充分关注并审慎核查发行人推广活动内控制度执行不到位、会计核算不规范的情形，未充分核查发行人关联交易情况，未督促发行人充分披露其与控股股东人员、营业场所混同及整改情况。公司、王辉、王越的上述行为，违反了深交所《股票发行上市审核规则》（以下简称《审核规则》）第二十七条的规定。依据《审核规则》第七十二条、第七十四条的规定，深交所决定对公司及王辉、王越采取书面警示的自律监管措施。

（23）《关于对中信建投证券股份有限公司、刘乃生采取监管谈话措施的决定》（〔2024〕17号）

2024年10月18日，公司收悉中国证券监督管理委员会出具的《关于对中信建投证券股份有限公司、刘乃生采取监管谈话措施的决定》（〔2024〕17号）。经查，中国证券监督管理委员会发现公司在部分项目中尽职调查不充分；未有效督促发行人做好募集资金专户管理；内核未充分关注项目风险；对外披露招股说明书实质修改后内控未再次审批等，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》（以下简称《合规管理办法》）第六条的规定。刘乃生作为分管投行业务高管，对上述问题负有责任。按照《合规管理办法》第三十二条的规定，证监会决定对公司及刘乃生采取监管谈话的行政监管措施。

（24）《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正行政监管措施的决定》（〔2025〕5号）

2025年1月10日，公司收悉中国证券监督管理委员会北京监管局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取责令改正行政监管措施的决定》

（〔2025〕5号）。经查，公司衍生品业务、经纪业务的投资者适当性管理、内控管理不完善，反映公司合规管理覆盖不到位，违反了《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》（证监会令第166号）第三条规定。根据《证券公司和证券投资基金管理公司合规管理办法》第三十二条的规定，北京证监局决定对公司采取责令改正的行政监管措施。

（25）《关于对中信建投证券股份有限公司的监管函》（深证函〔2025〕857号）

2025年9月12日，公司收悉深圳证券交易所出具的《关于对中信建投证券股份有限公司的监管函》（深证函〔2025〕857号）。2023年6月28日，深交所受理了北京国遥新天地信息技术股份有限公司（以下简称发行人）首次公开发行股票并在创业板上市的申请。公司作为项目保荐人，在执业过程中存在以下违规行为：未充分关注并审慎核查发行人股东出资来源存在的异常情况，核查程序执行不到位；未充分关注发行人收入确认、采购管理等方面存在不规范情形，发表的核查意见不准确。上述行为违反了深交所《股票发行上市审核规则》第二十七条、第三十八条第二款的规定，深交所决定对公司采取书面警示的监管措施。

（26）《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2025〕69号）

2025年9月23日，公司收悉中国证券监督管理委员会福建监管局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》（〔2025〕69号）。经查，公司作为阳光中科（福建）能源股份有限公司（以下简称阳光中科）的主办券商，在持续督导方面存在以下问题：未督促阳光中科规范履行信息披露义务，未勤勉尽责，违反了《非上市公众公司信息披露管理办法》（证监会令第191号）第三十九条第二款的规定。根据《非上市公众公司信息披露管理办法》第四十六条的规定，福建证监局决定对公司采取出具警示函的行政监管措施。

（27）《关于对中信建投证券股份有限公司采取监管谈话行政监管措施的决定》（〔2026〕58号）

2026年4月30日，公司收悉北京证监局出具的《关于对中信建投证券股份有限公司采取监管谈话行政监管措施的决定》（〔2026〕58号）。经查，公司在证券发行保荐个别项目中，对发行人的主要产品价格变动情况、部分主要客户和供应商、个别重要子公司等事项的尽职调查不充分，未审慎核查发行人申请文件和证券发行募集文件中有证券服务机构及其签字人员出具专业意见的内容。上述行为违反了《保荐人尽职调查工作准则》（证监发行字〔2006〕15号）第四条、第六条第二款、第二十条第三款、第二十二条款第三款、第四十六条第一款和第三款、第七十一条以及《证券发行上市保荐业务管理办法》（证监会令第137号）第四条第一款、第二十条、第二十五条第一款、第二十六条的规定。根据《证券发行上市保荐业务管理办法》（证监会令第137号）第六十二条的规定，北京证监局决定对公司采取监管谈话的行政监管措施。

收到上述监管措施或者行政处罚后，公司严格按照相关监管机构的要求，积极落实整改，持续开展相关合规和执业规范相关的培训，严格执行相关工作流程和业务规范。

报告期内，中信建投证券除上述监管事项外未被采取其他行政监管措施或受到证券监督管理部门的其他行政处罚。上述监管事项不属于被监管部门限制债券承销或参与债券发行业务活动资格的情况，不会对本次债券发行构成实质性障碍。

## 2、审计机构：信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）

### （1）行政处罚情况

2025年5月19日，信永中和收到中国证券监督管理委员会新疆监管局（以下简称新疆证监局）下发的[2025]3号《行政处罚决定书》。因信永中和在为新疆中泰化学股份有限公司2021年、2022年年报审计中未能勤勉尽责，被新疆证监局采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施。

2025年6月10日，信永中和收到中国证券监督管理委员会四川监管局（以下简称四川证监局）下发的[2025]4号《行政处罚决定书》。因信永中和在为西科农业集团股份有限公司2022年年报审计中未能勤勉尽责，被四川证监局采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚

款的行政处罚措施。

2025年7月11日，信永中和收到中国证券监督管理委员会（以下简称证监会）下发的[2025]90号《行政处罚决定书》。因信永中和在为恒信玺利实业股份有限公司2019年至2021年年报审计中未能勤勉尽责，被证监会采取责令改正，没收业务收入，并处以罚款，以及对签字会计师给予警告，并处以罚款的行政处罚措施。

针对上述行政处罚事项，信永中和已按照相关行政监管要求完成后续整改及规范，并未对信永中和继续执行原有证券业务及承接新的证券业务加以限制，不影响信永中和出具的证券发行专项文件以及申报与审核。

## （2）行政监管措施情况

自2023年1月1日至本说明出具日，信永中和因33个项目存在部分审计程序执行不够充分等问题，收到监管机构给予信永中和及相关签字注册会计师出具的行政监管措施决定书22次。

上述被采取的行政监管措施，信永中和均已按照相关行政监管要求完成后续整改及规范，并未对信永中和继续执行原有证券业务及承接新的证券业务加以限制，以上事项均不影响信永中和出具的证券发行专项文件以及申报与审核。

## 3、律师：北京大成律师事务所

自2023年至今北京大成律师事务所未受到行政处罚、监管措施或立案调查情况。

北京大成律师事务所承办云南铜业股份有限公司本次债券项目的签字律师近三年未受到任何行政处罚、立案调查或其他监管措施。

截至本核查意见出具之日，北京大成律师事务所未被监管部门限制参与债券发行法律服务资格。

## （三）证券服务机构及签字人员被立案调查的情况

经中信建投证券通过证券服务机构询问并核查，参与本次公司债券发行的中信建投证券股份有限公司、国泰海通证券股份有限公司、中信证券股份有限公司、

北京大成律师事务所、信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）不存在被立案调查的情况。

经中信建投证券对上述证券服务机构及签字人员的询问，相关证券服务机构及签字人员并未因上述立案调查而影响其正常执业、未对本次公司债券发行构成实质障碍。

### **十三、关于受托管理人资格情况的核查**

发行人已聘请中信建投证券股份有限公司作为本次债券发行的债券受托管理人，并已签署《受托管理协议》，中信建投证券股份有限公司为中国证券业协会会员，且不是本次债券发行的担保机构及发行人的实际控制人、控股股东、合并报表范围内子公司、受同一控制的关联方及其他依据会计准则构成重大影响的关联方、律师，符合《管理办法》第五十七条和第五十八条的规定。

发行人已与债券受托管理人共同制定债券持有人会议规则，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、债券持有人会议的召集、通知、决策机制和其他重要事项，符合《管理办法》第六十二条的规定。

### **十四、关于发行人是否存在再次申请公开发行相同品种公司债券情形的核查**

经中信建投证券核查，发行人不存在已申报公开发行公司债券且正处于审核过程中或者前次已注册但尚未发行完毕（已承诺未发行额度不再发行的除外），再次申请公开发行相同品种公司债券的情形。

公司债券和企业债券、公开发行与非公开发行、中长期和短期、专项品种公司债券等视为不同品种。

### **十五、关于本次债券注册规模合理性的核查**

本次债券募集资金拟全部用于生产性支出，包括偿还到期债务、补充流动资金、项目建设、股权投资等合法合规的用途。

发行人本次债券募集资金符合国家法律法规的用途，符合公司当前发展的资金需求和未来发展规划的实施要求，有利于进一步增强公司的抗风险的能力，提

升公司的市场竞争力。

## 十六、关于募集资金用途合法合规性的核查

### （一）本次公司债券募集资金用途核查

根据《募集说明书》，本次公司债券募集资金拟全部用于生产性支出，包括偿还到期债务、补充流动资金、项目建设、股权投资等合法合规的用途。

经中信建投证券核查，发行人募集资金用途合法合规，符合《证券法》第十五条规定。

### （二）前次公司债券募集资金用途核查

发行人于 2020 年 5 月 29 日发行了“云南铜业股份有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”（债券简称：20 云铜 01；债券代码：149134.SZ），发行规模 5 亿元，债券期限 3 年期，募集资金计划全部用于偿还发行人银行贷款。

经中信建投证券核查，20 云铜 01 募集资金已全部使用完毕，募集资金用途符合核准用途，不存在违法违规情况。

## 十七、关于非经营性往来占款和资金拆借的核查

近三年及一期末，发行人其他应收款分别为 14,252.25 万元、68,469.29 万元、11,834.96 万元和 22,144.69 万元，占总资产的比例分别为 0.36%、1.51%、0.20% 和 0.32%，占比较低。公司其他应收账款主要为保证金、往来款、押金及备用。

经中信建投证券核查，截至报告期各期末，发行人不存在重大非经营性往来占款和资金拆借的情形。

## 十八、关于投资者权益保护机制的核查

经中信建投证券核查，发行人已于募集说明书中披露投资者保护机制，制订了偿债计划和保障措施、违约事项及纠纷解决机制、持有人会议规则和受托管理人等投资者保护条款，明确披露了相关条款的触发情形、修改和变更机制、处置机制和生效条件。

## 十九、关于《债券持有人会议规则》是否符合相关规定的核查

经核查，《债券持有人会议规则》和募集说明书披露的债券持有人会议规则的主要内容符合《管理办法》和《深圳证券交易所公司债券上市规则》相关规定的要求。

## 二十、关于《债券受托管理协议》是否符合相关规定的核查

经核查，《债券受托管理协议》和募集说明书披露的债券受托管理协议的主要内容符合《管理办法》《深圳证券交易所公司债券上市规则》和中国证券业协会《公司债券受托管理人执业行为规则》相关规定，《债券受托管理协议》载有中国证券业协会公布的发行公司债券受托管理协议必备条款。

## 二十一、关于本次债券承销业务中聘请第三方相关事项的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（中国证监会公告〔2018〕22号）的要求，中信建投证券作为本次债券的主承销商，对中信建投证券及发行人在本次债券承销业务开展中是否存在有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

### （一）中信建投证券有偿聘请第三方等相关行为的核查

中信建投证券在本次债券承销业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

### （二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

主承销商对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在主承销商、律师事务所、会计师事务所等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

## 二十二、关于特殊事项（如有）的核查

### （一）关于持股比例大于 50%的公司未纳入合并财务报表范围的核查

经核查，截至 2025 年末，不存在持股比例大于 50%的公司未纳入发行人合

并财务报表范围的情形。

(二)关于发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌重大违纪违法处理的核查

截至本核查意见出具日，发行人董事、高级管理人员不涉及重大违纪违法处理。

(三)关于报告期内存在的被媒体质疑的重大事项的核查

截至本核查意见出具日，发行人报告期内不存在被媒体质疑情形。

(四)关于高速公路、地铁线路等相关资产折旧政策合规性的核查

不适用。

(五)关于报告期内会计政策/会计估计变更事项的核查

经主承销商查阅发行人审计报告和财务信息，报告期发行人会计政策及会计估计变更、前期差错更正事项情况如下：

#### 1、2023年发行人会计政策及会计估计变更情况

##### (1) 会计政策变更

1) 2022年11月30日，财政部发布了《企业会计准则解释第16号》(财会[2022]31号，以下简称解释16号)，其中“关于单项交易产生的资产和负债相关的递延所得税不适用初始确认豁免的会计处理”内容自2023年1月1日起施行。对于因适用解释16号的单项交易而确认的租赁负债和使用权资产，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，发行人按照解释16号和《企业会计准则第18号——所得税》的规定进行追溯调整。受影响的报表项目如下：

##### ①合并财务报表：

单位：万元

受影响项目	2022年12月31日/2022年度变更前	调整金额	2023年1月1日/2022年度变更后
资产合计	3,996,501.49	3,649.15	4,000,150.65
其中：递延所得税资产	25,719.88	3,649.15	29,369.03
负债合计	2,391,429.69	3,485.42	2,394,915.11
其中：递延所得税负债	0.00	3,485.42	3,485.42

股东权益合计	1,605,071.80	163.73	1,605,235.54
其中：归属于母公司股东权益	1,321,147.03	124.24	1,321,271.26
盈余公积	70,808.86	5.04	70,813.90
未分配利润	238,457.97	119.19	238,577.16
少数股东权益	283,924.78	39.50	283,964.27
净利润	265,626.38	96.18	265,722.57
所得税费用	59,008.25	-96.18	58,912.07

②母公司财务报表：

单位：万元

受影响项目	2022年12月31日/2022年度变更前	调整金额	2023年1月1/2022年度变更后
资产合计	2,499,256.26	982.14	2,500,238.40
其中：递延所得税资产	16,851.75	982.14	17,833.89
负债合计	1,119,184.29	931.73	1,120,116.02
其中：递延所得税负债	0.00	931.73	931.73
股东权益合计	1,380,071.96	50.41	1,380,122.38
其中：盈余公积	54,795.59	5.04	54,800.64
未分配利润	185,918.98	45.37	185,964.35
净利润	188,270.72	3.59	188,274.31
所得税费用	12,793.33	-3.59	12,789.74

(2) 会计估计变更

无。

2、2024年发行人会计政策及会计估计变更情况

(1) 会计政策变更

无。

(2) 会计估计变更

无。

3、2025年发行人会计政策及会计估计变更情况

(1) 会计政策变更

2025年7月8日，财政部会计司发布标准仓单交易相关会计处理实施问答，明确企业在期货交易所通过频繁签订买卖标准仓单的合同以赚取差价、不提取标准仓单对应的商品实物的，通常表明企业具有收到合同标的后在短期内将其再

次出售以从短期波动中获取利润的惯例，其签订的买卖标准仓单的合同并非按照预定的购买、销售或使用要求签订并持有旨在收取或交付金融项目的合同，因此，企业应当将其签订的买卖标准仓单的合同视同金融工具，并按照《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的规定进行会计处理。企业按照前述合同约定取得标准仓单后短期内再将其出售的，不应确认销售收入，而应将收取的对价与所出售标准仓单的账面价值的差额计入投资收益；企业期末持有尚未出售的标准仓单的，应将其列报为其他流动资产。

发行人自 2025 年 1 月 1 日起根据财政部会计司发布的标准仓单交易相关会计处理实施问答的相关规定执行，并采用追溯调整法对 2024 年度财务报表进行追溯调整。本次追溯调整对本公司 2024 年 12 月 31 日资产负债表无影响，对 2024 年度利润总额和净利润均无影响。

对发行人 2024 年度利润表其他项目影响汇总如下：

单位：万元

项目	调整前 2024 年度 金额	同一控制下企业合并 影响金额	实施问答影响 金额	调整后 2024 年度 金额
营业收入	17,801,227.39	-543,871.08	-126,297.02	17,131,059.29
营业成本	17,296,804.33	-597,487.93	-124,537.51	16,574,778.88
投资收益	29,985.11	-3,413.64	1,759.51	28,330.97

(2) 会计估计变更

无。

(六) 关于报告期内更换会计师事务所事项的核查

经中信建投证券核查，发行人 2023 年度、2024 年度和 2025 年度财务报告已经由具有相关业务资格会计师事务所信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了编号为“XYZH/2024BJAA16B0022 号”、“XYZH/2025BJAA16B0196 号”和“XYZH/2026BJAA16B0162 号”标准无保留意见的审计报告。不存在更换会计师事务所的情形。

(七) 关于审计报告被出具保留意见情形的核查

经中信建投证券核查，发行人 2023 年度、2024 年度和 2025 年度财务报告

已经由具有相关业务资格会计师事务所信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并分别出具了编号为“XYZH/2024BJAA16B0022 号”、“XYZH/2025BJAA16B0196 号”和“XYZH/2026BJAA16B0162 号”标准无保留意见的审计报告。不存在审计报告被出具保留意见的情形。

#### （八）关于评级结果差异情况的核查

经中信建投证券核查，发行人报告期内（含本次）主体评级为 AAA，未发生变动。

#### （九）关于房地产、产能过剩行业的专项核查

经中信建投证券核查，发行人不属于《关于试行房地产、产能过剩行业公司债券分类监管的函》中所述房地产、产能过剩行业。

#### （十）关于城市建设企业的专项核查

经中信建投证券核查，发行人不属于《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第 1 号——申请文件及其编制要求》第 3.6.12 条第二款所述城市建设企业。

#### （十一）关于增信措施有效性的专项核查

经中信建投证券核查，本次债券未设置增信措施。

### **二十三、关于募集说明书其他信息的真实性、准确性和完整性以及募集说明书是否符合规范要求的核查**

中信建投证券通过网站、政府文件、专业机构报告等多渠道，对发行人进行全面了解，并通过与发行人高级管理人员、财务人员以及相关部门负责人的交流，结合对发行人公司治理、运营、募集资金运用情况等的调查，认为发行人募集说明书披露的其他信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，符合规范要求。

### **二十四、关于审核重点关注事项触发情况的核查**

经核查，本次债券触发《深圳证券交易所公司债券发行上市审核业务指引第

2号——审核重点关注事项》以下条款：

### （一）发行人报告期内经营活动现金流缺乏可持续性

近三年及一期，发行人经营活动净现金流分别为644,423.01万元、31,616.86万元、-376,616.34万元和-248,343.97万元。

经核查，2025年发行人经营活动净现金流较2024年减少408,233.20万元，降幅1291.19%，主要系铜金银价格上涨和产能规模提升，存货占用较年初增加。2024年发行人经营活动净现金流较2023年减少612,806.15万元，降幅95.09%，主要为本年贸易采购业务较上年同期增加，导致经营活动净现金流较2023年下降。2025年末，发行人经营活动产生的现金流量净额大额为负，主要是受主营业务原材料铜产品价格上涨以及采购规模提升两方面因素影响，由于发行人整体采购规模为千亿量级，所以经营活动净现金流变动幅度较大属于行业正常周期波动。

### （二）报告期内投资活动现金流出较大

近三年及一期，发行人投资活动净现金流分别为-150,640.23万元、-338,327.75万元、-354,317.25万元和142,010.98万元。

经核查，2025年发行人投资活动产生的现金流量净额较2024年减少15,989.50万元，降幅4.73%。2024年发行人投资活动产生的现金流量净额较2023年减少187,687.52万元，降幅124.59%，主要是本年西南铜业项目搬迁投入及期货保证金占用变化所致。

### （三）报告期内筹资活动现金流缺乏稳定性

近三年及一期，发行人筹资活动净现金流分别为-347,903.86万元、-169,408.09万元、975,404.64万元和552,989.95万元。

经核查，2025年发行人筹资活动产生的现金流量净额较上年同期增加1,144,812.73万元，增幅675.77%，主要是铜金银价格上涨和产能规模提升，融资规模同比增加所致。2024年发行人筹资活动产生的现金流量净额较上年同期增加178,495.77万元，增幅51.31%，主要是本年经营活动、投资活动流量净额较同期减少，根据生产经营需求增加筹资所致。

## 二十五、关于其他事项的核查

### 1、关于发行人是否符合地方政府性债务管理的相关规定的核查

截至报告期末，发行人的控股股东为云南铜业（集团）有限公司，实际控制人均为国务院国有资产监督管理委员会，发行人以阴极铜、贵金属、硫酸及其他产品为主要业务。

发行人发行本次公司债券不涉及新增地方政府性债务，募集资金用途合法合规，不用于偿还地方政府债务或违规用于公益性项目建设，地方政府对本次债券不承担任何偿债责任。

综上，发行人不属于地方政府融资平台；发行人发行本次公司债券，符合地方政府性债务管理的相关规定，不涉及新增政府债务，符合《管理办法》第七十七条的规定。

## 第四节 本次债券主要风险

### 一、与本次债券有关的风险

#### （一）利率风险

受国民经济总体运行状况、国家宏观经济、金融政策以及国际环境变化的影响，市场利率存在波动的可能性。债券属于利率敏感型投资品种，市场利率变动将直接影响债券的投资价值。本次债券为固定利率品种，在本次债券的存续期内，利率的波动可能使投资者面临债券价值变动的不确定性。因此，提请投资者特别关注市场利率波动的风险。

#### （二）流动性风险

本次债券发行结束后，发行人将积极申请本次债券在深交所上市流通。由于具体上市事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批，发行人目前无法保证本次债券一定能够按照预期在交易所交易流通，且具体上市进程在时间上存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者分布和投资者交易意愿等因素的影响，发行人亦无法保证本次债券在交易所上市后本次债券的持有人能够随时并足额交易其所持有的债券。因此，本次债券的投资者在购买本次债券后可能面临由于债券不能及时上市流通无法立即出售本次债券，或者由于债券上市流通后交易不活跃甚至出现无法持续成交的情况，不能以某一价格足额出售其希望出售的本次债券所带来的流动性风险。

#### （三）偿付风险

发行人目前经营情况和财务状况良好，但在本次债券存续期内，宏观经济环境、资本市场状况、行业相关政策等外部因素以及发行人本身的生产经营存在一定不确定性，这些因素的变化可能影响发行人的运营状况、盈利能力和现金流量情况，可能导致发行人无法从预期的还款来源中获得足够的资金按期支付本次债券本息，从而使投资者面临一定的偿付风险。

## 二、与发行人有关的风险

### （一）财务风险

#### 1、汇率波动风险

由于我国铜资源的相对贫乏，发行人每年需要进口大量的铜精矿。因此，若未来汇率发生较大波动或发行人未能有效地控制汇率波动带来的风险，将会影响发行人的成本和收益水平，对发行人的业务产生一定影响。

#### 2、存货价值波动的风险

近三年及一期末，发行人存货分别为 1,079,010.77 万元、1,270,366.98 万元、2,477,035.22 万元和 2,851,718.24 万元，占总资产比重分别为 27.40%、27.93%、42.10%和 41.22%，发行人存货规模占总资产比重较高。发行人的存货主要由原材料、在产品 and 库存商品构成。未来如果发行人原材料、在产品及库存商品价格受到市场因素影响出现较大波动，或影响存货价值波动。

#### 3、经营性净现金流波动风险

2023-2025 年及 2026 年 1-3 月，发行人经营活动净现金流分别为 644,423.01 万元、31,616.86 万元、-376,616.34 万元和-248,343.97 万元，发行人经营性净现金流波动较大。2024 年发行人经营活动净现金流较 2023 年减少 612,806.15 万元，降幅 95.09%，主要为本年经营占用较上年增加。2025 年经营活动净现金流较 2024 年减少 408,233.20 万元，降幅 1,291.19%，主要是原料铜、金、银价格上涨和产能规模提升，存货占用较年初增加。由于发行人所处行业易受国民经济运行状况影响，若未来宏观经济周期波动或者随着发行人业务规模扩大，原材料采购、应收账款规模相应增加，将会导致发行人经营性净现金流产生波动，进而对发行人的生产经营产生一定影响。

#### 4、有息债务规模较大的风险

截至 2025 年末，发行人总负债为 3,915,140.78 万元，其中有息债务合计 2,871,546.62 万元，占总负债比重 73.34%，发行人有息债务规模较大。截至目前，发行人经营状况及资信状况良好，但若未来市场发生重大不利变动导致发行人经

营活动受到影响，将会给发行人带来一定的偿债压力。

## 5、衍生品投资亏损的风险

发行人处于铜行业中上游，铜价的波动对发行人经营业绩有重大影响。发行人需要购进大量原料，较长的运输里程及生产周期意味着有不少在途原材料和半成品，同时，还会有适度的原材料和成品库存。为了降低铜价波动给发行人经营带来的风险，有必要通过期货市场对发行人的铜原料和产品进行套期保值。发行人对当期采购的原料按照对应数量和价格进行卖出对冲实现当期的购销平衡，做到数量和价格的完全对冲，不留风险敞口，由发行人的制造部负责严格按照购销日闭合原则操作。

## （二）经营风险

### 1、宏观经济波动风险

发行人所处的铜行业是国民经济的基础产业，其产品被广泛地应用于电力、电机、机械、家电等相关行业，直接受国民经济运行状况的影响。经济发展的周期性特征决定了发行人主导产品的市场需求也会具有相关的周期性，因此发行人的经营业绩易受宏观经济周期变化的影响。

### 2、产品价格波动风险

发行人作为国内大型铜采选及冶炼企业，阴极铜为其核心产品及主要的收入和利润来源，而铜价受到通货膨胀预期、美元走势、利率、现货市场供求、经济发展趋势及金融市场稳定性等多种因素影响。铜属于典型的周期性行业，价格存在周期性波动，作为大宗商品，同时具备较强的金融属性。此外受汇率波动、原油价格波动、美联储加息预期、英国“脱欧”等多重因素影响，铜价会有较大波动。

### 3、突发事件引发的经营风险

发行人如遇突发事件，例如事故灾难、生产安全事件、社会安全事件、发行人管理层无法履行职责等事项，可能造成发行人社会形象受到影响，人员生命及财产安全受到危害，发行人治理机制不能顺利运行等，对发行人的经营可能造成不利影响。

#### 4、套期保值操作风险

为了规避现货价格波动风险，发行人通过期货对冲交易进行价格锁定，为确保发行人金融衍生品交易业务的正常开展，发行人已按照相关要求建立了《云南铜业股份有限发行人期货和衍生业务管理办法》，在制度中对期货套期保值、风险管理等方面进行了规范，更好的加强了管理和监督，有效的防范和化解风险，但由于期货交易是一种风险对冲工具，如果出现交易员操作不当、超授权交易、内控失效或投机交易等情况，可能导致发行人出现非正常业务的损失。

#### 5、安全生产及环保风险

采掘冶炼行业的安全生产是生产经营中的重中之重，矿石开采过程中容易产生顶板冒落、矿井水淹井、井下电缆电器短路引发的火灾等安全事故，安全风险是矿山生产环节中最主要的风险。如果发生生产安全事故，则可能对发行人的生产经营造成重大不利影响。国家对有色金属的开采冶炼有一系列环保要求。在铜的开采、冶炼过程中，主要的污染源是粉尘、噪声、固体废渣、烟尘、废气和废水。尽管发行人开采、冶炼过程中产生的主要污染源经综合治理后已达到国家和地方规定的排放标准，但随着国家未来颁布更严格的环保法律或规定，可能会导致发行人环保费用上升。

#### 6、贸易环境变化风险

发行人主要产品为阴极铜及其附属产品贵金属、硫酸。由于铜、贵金属等的供需易受到宏观经济发展及行业政策的影响，如未来国内外经济环境发生变化，经济增速放缓，进而导致贸易环境发生变化，可能对发行人的生产经营产生一定影响。

#### 7、原材料价格波动的风险

发行人作为铜冶炼企业，主要原材料为铜精矿，属于资源依赖型企业，铜精矿供应情况直接关系到发行人的生存与发展。发行人所处云南省铜矿资源储量较为丰富，为发行人原材料供应提供了一定保障。但由于铜矿为不可再生资源，且我国铜矿资源相对匮乏，有一定原材料对外依赖性，如发行人不能建立持续、稳定、充足的铜精矿供应渠道，若未来原材料价格产生较大波动，将会对发行人的

生产经营造成一定影响。

#### 8、自然灾害等带来的停产风险

近年来，全球气候变化异常，洪水、地震等重大自然灾害不时发生，若未来发行人生产基地及其周边地区发生重大自然灾害，则可能造成发行人生产设施损害或生产中断，从而对发行人的生产运营造成不利影响。

#### 9、行业周期性风险

发行人所处铜行业，铜产品价格与宏观经济周期的相关性较强，由于经济发展存在一定的不确定性，若未来经济增长放缓或出现衰退等，发行人所在铜行业的经营和发展将会受到负面影响。

#### 10、行业竞争风险

发行人所在的铜行业为资本密集型行业，发行人的资金实力、矿山资源、生产规模、技术装备、生产管理经验等决定了发行人在行业中的竞争地位，目前发行人与国内外一些拥有大量自有铜矿资源，且多年积累发展壮大的大型铜冶炼企业相比还存在一定差距，但随着发行人冶炼产能布局优化，将进一步提升其行业竞争力。

### （三）管理风险

#### 1、安全生产及环保风险

采掘冶炼行业的安全生产是生产经营中的重中之重，矿石开采过程中容易产生顶板冒落、矿井水淹井、井下电缆电器短路引发的火灾等安全事故，安全风险是矿山生产环节中最主要的风险，如果发生生产安全事故，则可能对发行人的生产经营造成重大不利影响。国家对有色金属的开采冶炼有一系列环保要求，在铜的开采、冶炼过程中，主要的污染源是粉尘、噪声、固体废渣、烟尘、废气和废水。尽管公司开采、冶炼过程中产生的主要污染源经综合治理后已达到国家和地方规定的排放标准，但随着国家未来颁布更严格的环保法律或规定，可能会导致公司环保费用上升。

#### 2、突发事件引发发行人公司治理结构突然发生变化的风险

若发生突发事件，可能造成发行人董事、高级管理人员缺位的情况，影响董事会及日常经营管理的决策机制。

### **3、关联交易风险**

发行人与关联方的往来主要包括采购原材料、销售产品，关联交易方主要为与发行人受同一控制或重大影响的公司。为规范关联交易行为和交易权限，发行人建立了严格的审查和决策程序。

## **（四）政策风险**

### **1、行业管理政策风险**

铜是重要的工业基础原材料，也是国家必不可少的战略性资源，被广泛应用于机械、建筑、电子、汽车、冶金、包装、国防和高科技等重要部门。我国是世界上铜储量相对短缺的国家，目前我国约 70.00%的铜精矿依靠进口。因此，国家长期以来实行鼓励和支持的政策，鼓励企业到有色金属资源丰富的国家建立铜、铝、铅、锌原料基地，通过风险勘探、投资办矿、签订长期供货合同、承包建设工程等，多渠道增加原料供应。然而近年来，国内铜行业冶炼产能的急速扩张引起国家监管部门的关注，2021 年国务院《2030 年前碳达峰行动方案》明确提出严控有色金属行业产能规模，推动电解铝、铜等重点行业节能降碳技术改造；2023 年工信部《工业领域碳达峰实施方案》进一步要求铜冶炼企业到 2025 年能效标杆水平以上产能比例达 30%，对高能耗产能形成刚性约束；2022 年《“十四五”原材料工业发展规划》将铜列为战略性矿产资源，提出到 2025 年再生铜产量占比达到 35%（2020 年为 20%），并推动建立海外资源基地，但 2023 年印尼、秘鲁等资源国加强矿石出口限制，海外资源获取难度加大，政策趋严可能导致企业面临产能置换成本增加、海外投资审查趋严、技术改造成本攀升等挑战，可能会对发行人的生产经营造成一定影响。

### **2、环保政策风险**

发行人所属行业为有色金属采选及冶炼行业。在铜、黄金、白银等金属采、选、冶过程中会产生废气、废水、固废等污染物，若不采取相应污染防治措施，有害物质会对周边环境包括土地、空气及水资源等造成污染和影响。虽然发行人

有效落实各项环保要求，废气、废水均能达标排放，固废依法合规处置，但随着国家环保监管力度不断加大，环境保护标准日益提高，对发行人的排放标准、工艺流程、生产技术等会提出更高的要求，发行人将不断加大对环保方面的资金投入，从而可能导致发行人经营成本上升。

### 3、中美贸易摩擦风险

我国为铜精矿的第一大消费国，但我国矿产资源较为匮乏，铜精矿主要依赖于进口，同时铜作为大宗商品，具备较强的金属性，国内价格与国际价格接轨，其价格与美元走势、通货膨胀等因素有较强的联动性。2023 年全球电动车用铝代铜技术突破（特斯拉 4680 电池用铝量增加 15%），可能长期压制铜需求增速；2023 年欧盟《关键原材料法案》要求 2030 年再生铜占消费量 25%，国内《再生铜原料》标准（GB/T 38471-2023）实施后，低品位废铜进口成本可能上升。2024 年美国将半导体用铜合金（C7025、C194）、6 $\mu\text{m}$  以下电解铜箔纳入对华禁运范围，直接影响中国 AI 服务器、5G 基站供应链。中美贸易磋商存在一定的不确定性，若未来中美贸易磋商未能达成一致，贸易摩擦升温，将可能对铜产品价格产生影响。

## 第五节 主承销商关于本次发行的内核程序及内核意见

### 一、主承销商关于本项目的内部审核程序

本主承销商在向中国证监会及深圳证券交易所报送本次债券申请材料前，通过项目立项审批、质控部审核、内核部审核及固定收益内核委员会（下称“内核委员会”）审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

#### 1、项目立项审批

本主承销商按照《中信建投证券股份有限公司投资银行类业务立项规则》的规定，对本项目执行立项的审批程序。

本主承销商固定收益立项委员会于 2026 年 2 月 9 日做出准予本项目立项的决定。

#### 2、质控部审核

本项目的项目组已完成对现场尽职调查阶段工作底稿的获取和归集工作，项目负责人于 2026 年 4 月 7 日向质控部提出底稿验收申请。2026 年 4 月 7 日至 2026 年 4 月 14 日，质控责任人按照《中信建投证券股份有限公司投资银行类业务质量控制工作规则》的要求对本项目进行了核查，履行了相应的问核程序和工作底稿验收程序，并于 2026 年 4 月 14 日对本项目出具项目质量控制报告。

#### 3、内核部审核

内核部在收到内核申请文件后，及时按照有关规定对申请文件进行审查，确认文件符合内核会议召开条件，并于 2026 年 4 月 14 日发出内核会议通知，将本项目的申请文件、内核申请表、质量控制报告等文件送达参与本项目审核的内核委员。

#### 4、内核委员会审核

参会内核委员收到内核会议通知后，在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文

件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责。

内核委员会于 2026 年 4 月 21 日召开内核会议对本项目进行了审议和表决。参加本次内核会议的内核委员共 7 人。内核委员在听取项目负责人和项目组成员回复相关问题后，以记名投票的方式对本项目进行了表决。根据表决结果，内核委员会审议通过本项目并同意向中国证监会及深圳证券交易所报送本项目。

项目组按照内核意见的要求对本次发行申请上市文件进行了修改、补充和完善，经全体内核委员审核无异议并履行相关内部程序后，本主承销商为本项目出具了主承销商核查意见，决定向中国证监会及深圳证券交易所正式报送本项目。

## 二、内核关注的主要问题及解决情况

本主承销商内核委员会对云南铜业股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行人公司债券申请文件进行了内部审核，并向项目组出具了内核意见。项目组会同发行人及相关中介机构对内核意见涉及问题进行逐一解决和落实。

内核意见提出的主要问题及具体落实情况如下：

1、关于发行人偿债能力：截至 2025 年末，发行人总负债为 3,915,140.78 万元，其中有息债务合计 2,871,546.62 万元，占总负债比重 73.34%，发行人有息债务规模较大。请结合发行人营业收入，在手批文，政府支持力度，可用授信额度，资产变现能力等，量化分析发行人偿债能力如何。

回复：

发行人相关情况如下：

项目	营业收入及利润	在手批文	政府及股东支持力度	可用授信额度	资产变现能力
详情	近三年，发行人分别实现营业总收入 1,469.85 亿元、1,713.11 亿元、1,795.42 亿元；发行人净利润分别为 23.05 亿	MTN50 亿（未使用额度 30 亿）；CP50 亿（均未使用）	公司的控股股东为云铜集团，实际控制人为国务院国资委。云南铜业作为中铝集团、中国铜业唯一的铜产业上市平台，肩负着建设世界一流优秀铜业公司的重大使命与责任。凭借中铝集团作为中央企业所具备的强大综合实力和显著资源优势，公司与行业内多个上下游企业、金融机构、科研院所开展了多样化的业务合作，赢得了各方的有力支持与充分信任。2025 年公司顺利开展发行股	截至 2025 年末，发行人可用授信额度合计 1,327.02 亿元	截至报告期末，发行人的流动资产合计为 368.98 亿元，其中存货 247.70 亿元，可为

元、21.70 亿元、18.66 亿元		份购买资产并募集配套资金事项，既是云铜集团优质资产注入上市公司对实现产业资源整合以及协同发展的大力支持，也体现了间接控股股东中国铜业和最终控股股东中铝集团坚定看好并支持上市公司持续高质量发展的信心	本次债券的偿付提供有效保障
---------------------	--	--	---------------

由上可见，发行人营业收入及利润情况良好，在手批文可用额度 80 亿，可用授信额度 1,327 亿。同时，发行人控股股东为云铜集团，高度重视发行人战略地位，通过注入优质资产等措施为其提供大力支持。另外，发行人流动资产合计 369 亿，可快速变现，为债券偿付提供有效保障。综上，发行人具备良好的偿债能力。

2、关于发行人业务：（1）2024-2025 年，发行人贵金属业务营业收入分别为 997,473.25 万元、2,769,260.69 万元，请说明 2025 年度该板块营业收入大幅上升的原因及合理性。（2）近三年发行人阴极铜业务毛利率分别为 3.34%、2.12%、0.93%，请说明该板块毛利率报告期内持续大幅下降的原因及合理性，未来是否会持续下降，是否会对发行人经营产生重大不利影响。

回复：

### 一、贵金属业务板块营业收入大幅上升的原因及合理性

2025 年云南铜业贵金属业务收入大幅上升，核心驱动因素可归结为量价齐升的双重共振——产量实现翻倍增长，叠加贵金属价格全年处于上行周期。同时，在铜冶炼加工费跌至历史低位的背景下，贵金属作为冶炼副产品已成为冶炼企业的重要利润来源，公司加大回收力度具有明确的战略合理性。

#### （一）产量翻倍，产能充分释放

2025 年，公司黄金产量达 26.04 吨，同比增长 104.94%；白银产量达 735.38 吨，同比增长 110.72%，阴极铜、黄金、白银三大核心产品产量均刷新公司历史纪录。从销售端看，2025 年自产黄金销量 26.06 吨，同比增长 105.20%；自产白银销量 730.84 吨，同比增长 109.79%。产量与销量同步大幅翻倍，构成贵金属业务收入增长的实物基础。

黄金和白银并非云南铜业独立生产的产品，而是铜冶炼过程中从铜精矿阳极

泥中综合回收的伴生副产品。贵金属产量与铜冶炼规模、原料处理量直接正相关。

2025 年，西南铜业搬迁项目实现全年生产并顺利达产达标，滇中有色再生铜项目建成投产，两大项目的产能释放是产量翻倍的根本原因。西南铜业搬迁项目采用"富氧侧吹熔炼+多枪顶吹吹炼+回转式阳极炉精炼"热态三联炉短流程工艺，单套规模位居行业前列，阴极铜年产能达 55 万吨，带动铜冶炼综合处理能力大幅提升。阳极泥产出量随之大幅增加，为贵金属回收提供了充足的原料基础。

铜冶炼总回收率的持续优化也为产量提升提供了技术支撑。2025 年，公司铜冶炼总回收率较目标提升 0.07 个百分点，渣选尾矿含铜较目标优化 0.01 个百分点，均达到行业一流水准。在同等原料投入下，更高的综合回收效率意味着更多的贵金属产出。

## （二）贵金属价格全年处于上行周期

2025 年上半年，伦敦现货黄金价格累计上涨 25.7%，创 2007 年下半年以来最大半年涨幅。10 月中旬，现货黄金触及 4381.48 美元/盎司的历史新高，三季度单季涨幅高达 16.8%。尽管年末金价进入高位盘整期，但全年均价大幅高于上年。

白银在 2025 年表现出更强的弹性。上半年沪银主力合约涨幅达 14.5%；9 月突破 10,000 元/千克关口，创近 13 年新高，累计涨幅超 30%；截至 10 月，白银年内累计涨幅已超 70%。白银在黄金之后启动补涨，涨幅远超黄金，大幅提升了白银产品的销售均价和收入贡献。

## 二、阴极铜业务毛利率持续大幅下降的原因及合理性

### （一）毛利率下降的原因及合理性

报告期内，公司阴极铜毛利率同比下降 1.19 及 1.22 个百分点，主要因为进口铜精矿 TC 同比大幅下降和国内铜精矿采购系数同比上升，导致原料成本上升。

从产业链结构来看，铜冶炼业务的利润模式决定了毛利率对加工费的极度敏感。云南铜业核心业务涵盖冶炼和矿山两大板块，铜价上涨虽能增厚自产矿收益，但受限于自产铜精矿规模有限，公司冶炼所需大部分原料需对外采购。当铜精矿

加工费（TC/RC）下降时，冶炼环节的盈利空间被直接压缩。2023 年公司阴极铜毛利率为 3.34%，2024 年降至 2.12%，2025 年进一步收窄至 0.93%，三年累计下降 2.41 个百分点，呈现出逐年加速收窄的趋势。

2024 年，铜精矿现货加工费已一度跌至负值区间。2025 年，行业形势进一步恶化，长单加工费基准从 2024 年水平降至 21.25 美元/吨，现货加工费持续徘徊在-40 美元/吨附近，全年多数时间处于深度亏损状态。铜精矿采购系数同比上升进一步推高了公司的原料成本。这种“加工费骤降+采购成本攀升”的双重打击，构成了毛利率持续下行的最直接因素。

从行业趋势看，毛利率的下行并非云南铜业个例，而是全行业面临的共同困境。2025 年以来铜精矿加工费持续低迷，海外长单加工费跌至 25 美元/吨左右，现货进口加工费甚至出现负值，国内冶炼企业普遍面临成本压力。

从外部因素看，全球铜矿供应端干扰率陡增，印尼 Grasberg 因泥石流减产、刚果 Kamoakakula 等项目产量调整，铜精矿供应持续紧张，加工费承压具有明确的供给侧逻辑。从内部因素看，公司原料自给率低的长期结构问题在此轮加工费下跌周期中被集中暴露，导致毛利率下降幅度与速度均较同行更为显著。

从产业链利润分配来看，铜冶炼业务毛利率下降符合采选冶纵向利润再分配规律：当铜精矿供应短缺时，上游矿山端占据更多利润份额，中游冶炼环节利润被显著压缩。2025 年 LME 铜均价约 9,945 美元/吨，同比上涨约 8.7%，上游矿山利润扩大，而冶炼环节加工费跌至负值，利润从冶炼端向采矿端转移的逻辑清晰可见，毛利率下降在行业层面具有合理性。

（二）未来是否会持续下降，是否会对发行人经营产生重大不利影响

### 1、未来趋势

2026 年度铜精矿长单加工费基准已跌至 0 美元/吨，较 2025 年的 21.25 美元/吨出现大幅下滑。这一极端低位的基准价格，意味着 2026 年冶炼环节面临比 2025 年更为严峻的加工费环境。若仅以此维度静态推算，阴极铜毛利率存在进一步承压的可能性。

但应注意两个缓冲因素：一方面，长单加工费虽降至 0 美元/吨，但实际合

同执行中可能存在利润分成、价格分享等条款安排，实际加工收益并非绝对为零；另一方面，2026年以来硫酸价格持续处于高位，部分机构预测，随着硫酸价格维持高位，公司冶炼业务盈利将有所改善。

从行业视角看，部分机构预计2026年全球精炼铜产量同比下降0.1%，铜矿供给增长受限，加工费进一步大幅下跌的空间有限。精炼铜供应收紧或将在中期对铜价形成支撑，进而通过副产品端（贵金属、硫酸）对冲冶炼主业务的利润压力。

铜精矿加工费有望在中期回升，铜冶炼利润周期有望见底。国内铜冶炼行业“反内卷”自律措施有望加速落地，若推行行业性减产或协同降负荷，冶炼费或将止跌企稳。从铜精矿供需平衡看，2025年全球铜精矿市场已出现实质性缺口，SMM预计2026年仍有约75万吨/年精炼产能投产，但矿山端供给释放进度存较大不确定性，加工费修复的节奏取决于矿山复产速度与冶炼产能扩张之间的博弈。

综上，2026年阴极铜毛利率可能进一步下滑，但考虑到当前毛利率已处于0.93%的极低水平，进一步下降的空间受到成本和销售价格的双重制约，继续大幅下行概率较低。中期来看，随着全球铜矿供给逐步恢复及冶炼端产能利用率调整，加工费存在修复契机，但具体时点需关注矿山复产进度和国内冶炼行业“反内卷”政策的落地节奏。

## 2、对发行人经营产生影响

毛利率从3.34%降至0.93%的变化，直接反映在2025年归母净利润的变动上：2025年公司实现营业收入1,795.42亿元，同比增长4.80%，但归母净利润13.01亿元，同比下降7.31%。冶炼业务利润承压，叠加存货减值等因素，对整体业绩产生了拖累。

但从整体财务结构看，公司多元化布局发挥了一定的缓冲作用。2025年硫酸毛利率同比上升28.16%，硫酸业务毛利贡献约20.3亿元，在一定程度上对冲了冶炼主业务的利润收缩。2025年上半年，公司通过提升高附加值副产品回收率，综合毛利率同比提升0.06%-3.57%，有效缓解了成本压力。贵金属产量翻倍增长，也为公司提供了可观的收入贡献。

3、2023-2025 年，发行人经营活动净现金流分别为 644,423.01 万元、31,616.86 万元和-376,616.34 万元，请说明经营活动现金流净额下降幅度较大的原因及合理性。

回复：

2023-2025 年，发行人经营活动净现金流分别为 644,423.01 万元、31,616.86 万元和-376,616.34 万元，发行人经营性净现金流波动较大。

2024 年发行人经营活动净现金流较 2023 年减少 612,806.15 万元，降幅 95.09%，主要为本年贸易采购业务较上年同期增加，导致经营活动净现金流较 2023 年下降。2025 年经营活动净现金流较 2024 年减少 408,233.20 万元，降幅 1,291.19%，主要是原料铜、金、银价格上涨和产能规模提升，存货占用较年初增加。发行人经营活动净现金流净额现较大幅度下降，均基于正常合理的业务逻辑，具备合理性。

### 三、主承销商关于本项目的内核意见

本主承销商本着诚实守信、勤勉尽责的精神，针对发行人的实际情况充分履行了尽职调查职责，在此基础上，本主承销商内部控制部门对本项目的发行申请上市文件、工作底稿等相关文件进行了严格的质量控制和审慎核查。

通过履行以上尽职调查和内部核查程序，本主承销商认为本次公开发行公司债券的申请符合《证券法》《公司债券发行与交易管理办法》及中国证监会相关法规规定，同意作为主承销商向中国证监会及深圳证券交易所报送云南铜业股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券申请文件。

## 第六节 结论性意见

经核查，主承销商认为发行人公开发行人公司债券符合法律法规规定的发行条件，发行人履行了规定的内部决策程序，募集文件真实、准确、完整，募集文件中与发行条件相关的内容符合相关法律法规及部门规章的规定，主承销商、相关证券服务机构及其签字人员符合参与公司债券发行业务的相关规定，募集说明书披露的主要风险和其他信息真实、准确、完整，符合相关规范要求，《债券持有人会议规则》和《债券受托管理协议》符合相关规定。

## 第七节 主承销商关于尽职调查和审慎核查的承诺

主承销商已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，并据此出具本核查意见。

主承销商通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺：

一、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、证券交易所和中国证券业协会有关公开发行公司债券的相关规定；

二、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

三、有充分理由确信发行人在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

四、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

五、保证所指定的主承销商的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

六、保证本核查意见与履行尽职调查职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

七、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

八、自愿接受中国证监会、证券交易所、中国证券业协会依照有关规定采取的监管措施；

九、遵守中国证监会、证券交易所、中国证券业协会规定的其他事项。

## 第八节 其他事项

无。

（本页以下无正文）

(本页无正文,为《中信建投证券股份有限公司关于云南铜业股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行公司债券之主承销商核查意见》的签字盖章页)

项目组其他成员签名: 韦宇辉 吕非易  
韦宇辉 吕非易

项目负责人签名: 樊旻昊  
樊旻昊

债券承销业务负责人签名: 谢常刚  
谢常刚

内核负责人签名: 徐子桐  
徐子桐

主承销商法定代表人或授权代表签名: 刘乃生  
刘乃生



## 中信建投证券股份有限公司特别授权书

仅供云铜股份公司债使用

为云铜股份公司投资银行业务开展需要，中信建投证券股份有限公司董事长刘成先生对刘乃生先生特别授权如下：

### 一、代表公司法定代表人签署以下文件：

(一) 签署投资银行业务承做债券相关业务的文件，限于向监管部门报送的募集说明书、主承销商受托管理人声明、主承销商专项核查报告、承销商核查意见、房地产调控政策之专项核查报告、企业债主承销商综合信用承诺书、债权代理人声明。

(二) 签署投资银行业务承做三板重组相关业务的文件，限于向监管部门报送的三板重组（预案）之重组报告书（真实性、准确性、完整性的声明）、三板重组（预案）之独立财务顾问核查意见/报告、定向发行合法合规性的专项意见。

(三) 签署投资银行业务承做并购重组相关业务的文件，限于向监管部门报送以下文件：

1、重组报告书、独立财务顾问报告、反馈意见回复报告、重组委意见回复等文件的财务顾问专业意见；

2、申报文件真实性、准确性和完整性的承诺书、独立财务顾问同意书、独立财务顾问声明、举报信核查报告。

(四) 签署投资银行业务承做保荐承销相关业务的文件，限于向监管部门报送的会后事项承诺函、不存在影响启动发行重大事项的承诺函、非公开发行股票申请增加询价对象的承诺函、关于办理完成限售登记及符合相关规定的承诺、发行阶段的保荐代表人证明文件及专



中信

项授权书、关于上市相关媒体质疑的专项回复的声明、认购对象合规性报告、发行情况报告书。

(五) 签署由公司担任主承销商的投资银行类项目的发行及登记上市业务中向中国证监会、上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、中央国债登记结算有限责任公司、全国中小企业股份转让系统有限转让公司等单位提交的文件, 限于发行登记摇号公证上市阶段的授权委托书、IPO 股票首次发行/可转债/配股/其他发行股票类网上认购资金划款申请表、配股发行失败应退利息支付承诺函、公司债券/资产支持专项计划/其他债权类发行登记及上市相关事宜的承诺函、股份过户登记申请。

二、在以下事务中拥有公司法定代表人人章与身份证明文件的使用审批权:

(一) 对外出具需要公司法定代表人签署的投资银行类项目的竞标文件、投标文件及建议书。

(二) 在办理由公司担任主承销商的投资银行类项目的发行及登记上市业务中向中国证监会、上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司、中央国债登记结算有限责任公司、全国中小企业股份转让系统有限转让公司等单位提交公司法定代表人身份证件复印件、加盖法定代表人人章的《指定联络人授权委托书》《集中办理深交所数字证书的承诺书》《信息披露联络人授权委托书》《可交换债券信托担保专用账户开立及信托担保登记办理授权书》《可交换债券质押担保专用账户开立及质押担保登记办理授权书》《验资业务银行询证函》《网下收款项目询证函》、公司债券转售业务的《非交易过户的申请》、可交换债券业务解除担保及



信托事宜的《法定代表人授权委托书》。

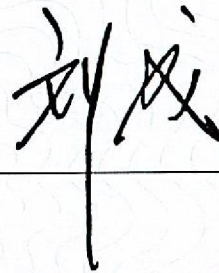
(三) 在办理由公司担任可转债抵押/质押权人代理人办理资产抵押/质押时提交的公司法定代表人身份证件复印件、加盖法定代表人名章的《法定代表人证明书/委托书》《不动产登记申请表》等文件。

未经授权人许可，被授权人不得将上述授权内容再行转授权。

本授权有效期限自 2026 年 1 月 1 日起至 2026 年 12 月 31 日。

授权人：

中信建投证券股份有限公司董事长



二零二六年一月一日

建投证券股份有限公司  
骑缝专用章



778936193810075648001001

流水号: 0000000073803



中华人民共和国

经营证券期货业务许可证

91110000781703453H

统一社会信用代码 (境外机构编号):

机构名称: 中信建投证券股份有限公司

住所 (营业场所): 北京市朝阳区安立路66号4号楼

注册资本: 7,756,694,797元人民币

法定代表人 (分支机构负责人): 刘成

证券期货业务范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 证券资产管理; 公募证券投资基金销售; 融资融券; 代销金融产品; 股票期权做市; 证券投资基金托管; 上市证券做市交易

中国证券监督管理委员会

2025年6月6日

仅供云铜股份公司债使用



778936193818464256001001



# 营业执照

统一社会信用代码

91110000781703453H



扫描市场主体身份码  
了解更多登记、备案、  
许可、监管信息，体验  
更多应用服务。

名称 中信建投证券股份有限公司

注册资本 775669.4797 万元

类型 股份有限公司(上市、国有控股)

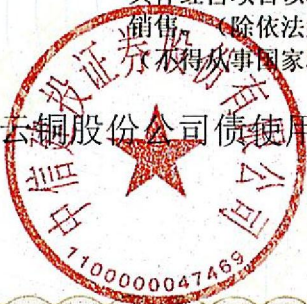
成立日期 2005 年 11 月 02 日

法定代表人 刘成

住所 北京市朝阳区安立路 66 号 4 号楼

经营范围 许可项目：证券业务；结汇、售汇业务；外汇业务；证券投资咨询；证券投资基金托管；公募证券投资基金销售；证券公司为期货公司提供中间介绍业务。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：金银制品销售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）  
不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

仅供去铜股份公司债使用



登记机关



2025 年 03 月 14 日



信用信息公示系统网址：<http://www.gsxt.gov.cn>

国家市场监督管理总局监制