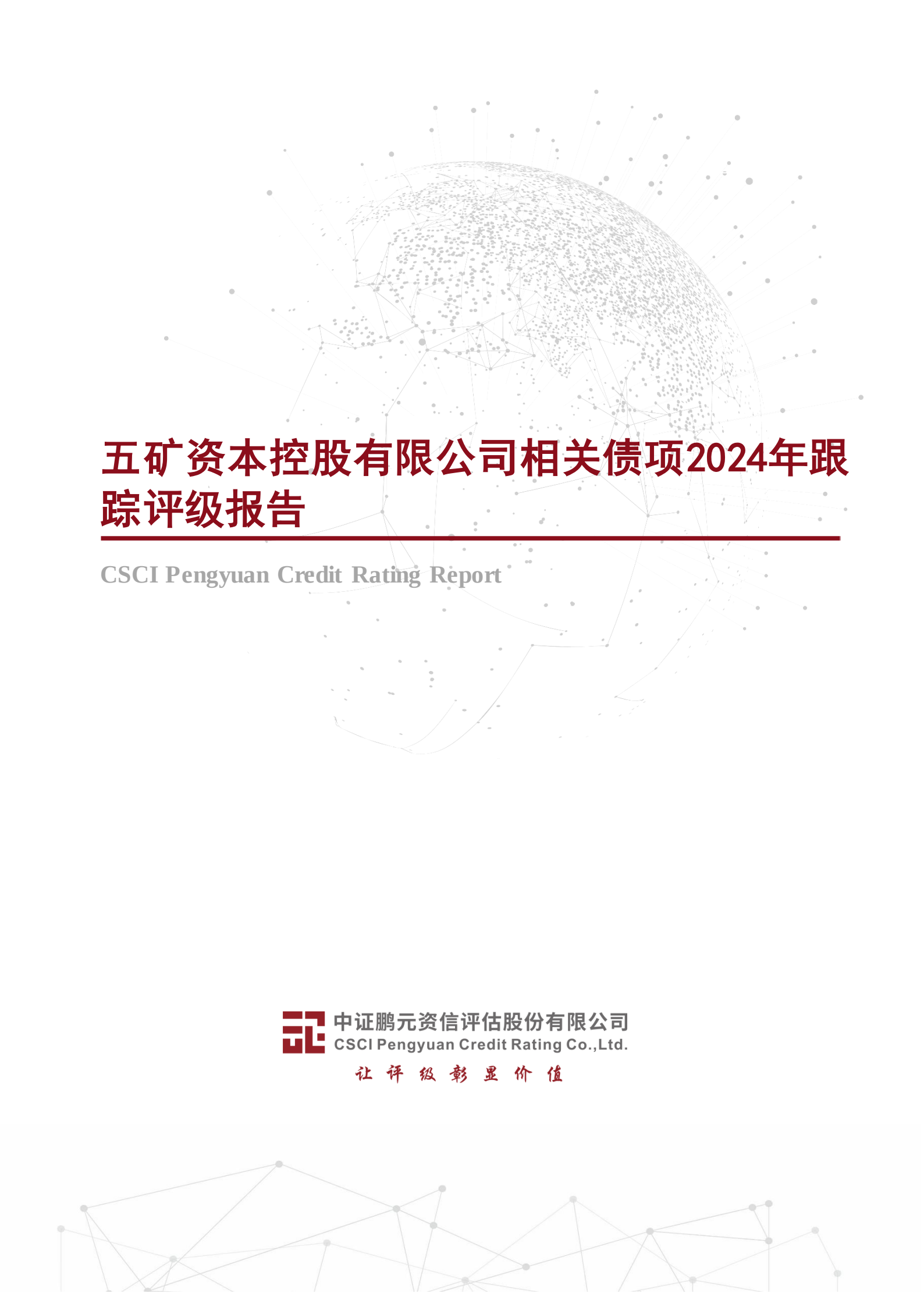




五矿资本控股有限公司相关债项2024年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

五矿资本控股有限公司相关债项2024年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AAA	AAA
评级展望	稳定	稳定
23 五资 01	AAA	AAA
23 五资 02	AAA	AAA
23 五资 03	AAA	AAA
24 五资 01	AAA	AAA

评级观点

- 中证鹏元维持五矿资本控股有限公司（以下简称“五矿资本控股”或“公司”）的主体信用等级为 AAA，维持“23 五资 01”、“23 五资 02”、“23 五资 03”、“24 五资 01”的信用等级为 AAA。
- 上述等级的评定是考虑到公司实际控制人中国五矿集团有限公司（以下简称“中国五矿”或“集团”）实力雄厚，公司作为集团金融板块运营主体，在经营管理、业务协同等方面获得集团大力支持；公司旗下金融牌照丰富，综合金融服务能力强；融资渠道通畅，再融资能力很强。同时中证鹏元也关注到，业务转型对公司内部治理及管理、风险管控等方面均提出了更高要求；2023 年以来公司信托板块受托管理的信托资产继续下降，房地产等非标类信托资产规模仍较大，需关注五矿信托的信托业务可能面临的相关风险；公司收入和利润规模同比均有所下降。

展望

- 公司业务有望保持稳健发展。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

评级日期

2024 年 06 月 27 日

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023	2022	2021
合并口径：			
资产总额	1,679.34	1,528.65	1,467.41
所有者权益合计	585.57	573.60	565.61
营业总收入	97.86	110.37	130.31
投资收益	2.83	11.83	19.77
净利润	27.82	31.80	41.83
资产负债率	65.13%	62.48%	61.46%
净资产收益率	4.80%	5.58%	7.55%
流动比率	111.02%	116.69%	108.30%
EBITDA 利息保障倍数(X)	12.11	13.97	16.55
母公司口径：			
资产总额	545.54	498.66	500.01
所有者权益合计	397.54	398.02	403.94
投资收益	57.07	19.19	28.40
净利润	52.19	13.52	21.05
双重杠杆率	98.91%	97.18%	96.26%
净资产收益率	13.12%	3.37%	5.25%
流动比率	129.18%	150.51%	108.80%
EBITDA 利息保障倍数(X)	16.81	5.07	6.84

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

联系方式

项目负责人：王延淋
wangyanlin@cspengyuan.com

项目组成员：张新宇
zhangxy@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

优势

- **实际控制人中国五矿实力雄厚，公司作为中国五矿金融板块的运营主体，在经营管理、业务协同等方面获得集团大力支持。**中国五矿是以金属矿产为核心主业、由中央政府直接管理的国有重要骨干企业，是国务院国资委批准的 3 家以金融为主业的央企之一；2023 年中国五矿位列世界企业 500 强第 65 位，综合实力极强；公司作为集团金融板块运营主体，是集团的业务发展支柱和利润贡献主体之一，在集团内部具有较为突出的战略重要性，在经营管理、业务协同等方面获得集团大力支持。
- **旗下金融牌照丰富，综合金融服务能力强。**公司目前已构建起以“信托+租赁+证券+期货”为核心、“银行+基金+保险”为补充的综合金融服务体系；近年来公司信托业务信托资产结构有所改善，租赁业务资产质量保持稳健，期货业务内部结构持续优化，证券业务中介服务能力有所加强。
- **融资渠道保持通畅，再融资能力很强。**近年来公司及控股子公司在资本市场发行多支债券，展现出良好的资本市场认可度；截至 2023 年末，公司合并口径未使用的银行借款额度为 873.70 亿元，授信额度充足。

关注

- **受宏观经济增速放缓影响叠加监管政策导向，公司持续推动业务结构、业务模式、业务领域等多方位转型，对内部治理及管理、风险管控等方面均提出了更高要求。**在市场环境变化以及中央企业聚焦主责主业等政策导向下，公司持续推动业务结构、业务模式、业务领域等多方位转型，旗下主要持牌金融子公司均面临一定的转型压力，同时转型对公司的内部治理及管理、风险管控水平提出了更高的要求。
- **2023 年以来公司信托板块收入及利润均出现下滑，受托管理的信托资产规模持续下降；房地产等非标类信托资产规模仍较大，在房地产行业景气度低迷的环境下，需关注五矿信托的信托业务可能面临的相关风险。**受市场变化以及业务转型影响，传统类非标信托业务规模持续下降，导致 2023 年五矿国际信托有限公司（以下简称“五矿信托”）营业总收入同比下降 19.78%至 28.93 亿元，净利润同比下降 32.98%至 11.90 亿元；截至 2023 年末，五矿信托投向房地产行业的信托资产规模仍较大，在宏观经济增速下行、房地产行业景气度低迷的背景下，需关注五矿信托的信托业务可能面临的相关风险。
- **受信托板块收入大幅下降影响，2023 年公司收入和利润规模同比均有所下降。**受信托板块收入下降影响，公司 2023 年营业总收入同比下滑 11.34%至 97.86 亿元；净利润同比下降 12.53%至 27.82 亿元，总资产收益率和净资产收益率同比分别下降 0.39 个百分点和 0.78 个百分点至 1.73%和 4.80%，公司盈利能力有待提升。

同业比较（单位：亿元）

指标	五矿资本控股	中航产融	国能资本	三峡资本
总资产	1,679.34	5,065.01	1,039.75	815.67
所有者权益总额	585.57	658.72	363.20	384.72
营业总收入	97.86	169.39	22.42	7.46
净利润	27.82	29.17	12.36	30.73
资产负债率	65.13%	86.99	65.07%	52.83%
净资产收益率	4.80%	0.75%	4.00%	8.25%
流动比率	111.02%	98.00%	76.00%	83.87%
EBITDA 利息保障倍数(X)	12.11	3.80	2.21	3.64

注：1. 以上数据均为 2023 年度（末）数据；2. “中航产融”指中航工业产融控股股份有限公司，“国能资本”指国家能源集团资本控股有限公司，“三峡资本”指三峡资本控股有限责任公司。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
金融企业通用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标评分	评分要素	指标评分
支柱 1：经营与竞争	5/7	支柱 3：盈利能力	16/17
支柱 2：治理和管理	5/7	支柱 4：偿债能力及流动性	15/17
特殊事项调整	无	调整幅度	0
个体信用状况			aa
外部特殊支持			+2
主体信用等级			AAA

本次跟踪债券概况

简称	发行规模（亿元）	余额（亿元）	上次评级日期	到期日期
23 五资 01	20.00	20.00	2023-07-05	2026-08-10
23 五资 02	15.00	15.00	2023-08-08	2026-08-21
23 五资 03	13.00	13.00	2023-10-13	2026-10-27
24 五资 01	16.00	16.00	2024-03-25	2027-04-12

跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对上述债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

募集资金使用情况

表1 公司募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行规模	募集资金用途	回单日期	募集资金专户余额
23 五资 01	20.00	偿还公司债务	2023.12.31	0.00
23 五资 02	15.00	偿还公司债务	2023.12.31	0.00
23 五资 03	13.00	偿还公司债务	2023.12.31	0.00
24 五资 01	16.00	偿还公司债务	2024.05.31	0.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期受评主体信用状况分析

2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2024 年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际 GDP 同比增长 5.3%，增速超预期，名义 GDP 同比增长 4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行 1 万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任

务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

在金融行业去杠杆、去通道政策导向下，信托行业监管政策环境持续趋严；随着行业转型的推进，信托行业资产管理规模和经营整体已有所回升，但行业投向房地产行业的敞口仍较大，需关注相关风险

在金融行业去杠杆、去通道的整体监管导向下，原中国银保监会相继发布《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》、《关于信托公司风险资产处置相关工作的通知》、《信托公司行政许可事项实施办法》、《关于进一步推进信托公司“两项业务”压降有关事项的通知》、《关于规范信托公司信托业务分类的通知》（以下简称“《信托资产三分类新规》”）、《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》等一系列管理制度，以持续压缩监管套利空间，巩固并延续严监管态势，推动信托业回归“受人之托、代人理财”的业务本源，通道类及融资类信托成为重点整顿和规范领域。经过较长时间的行业转型以及结构调整，截至 2023 年末，我国信托全行业资产规模为 23.92 万亿元，较上年末增长 2.79 万亿元，同比增速为 13.17%。从资金来源看，集合信托和管理财产信托的规模及占比均出现明显提升，单一资金信托规模占比保持下降的趋势。资管新规实施以来，信托公司根据“《信托资产三分类新规》”的通知要求，大力发展标品信托，培育金融市场投资能力，投向证券市场、金融机构的规模和占比持续提升。截至 2023 年末，资金信托总规模为 17.38 万亿元，同比大幅增长 15.59%。从资金信托投向结构来看，投向证券市场（含股票、基金、债券）规模合计为 6.60 万亿元，合计占比 38%，与 2022 年末相比，规模增长 2.25 万亿元，同比大幅增长 51.52%。2023 年末，信托资产投向金融机构的规模为 2.37 万亿元，合计占比 13.64%，与 2022 年末相比，规模增加约 3,575 亿元，同比快速增长 17.76%。从行业投向来看，信托资产主要投向工商企业、金融机构、基础产业、证券投资、房地产及其他行业，分布较为多元。截至 2023 年末，投向房地产行业的资金信托资产规模为 9,738.61 亿元，占比 5.6%，近年来房地产行业信托资产规模持续压缩，但仍处于较高水平，未来仍需重点关注房地产行业风险衍化对信托行业的负面影响。

2023 年，信托行业收入和净利润均实现了止跌回升，全年累计实现经营收入 863.61 亿元，同比增长 2.96%；净利润为 423.73 亿元，同比微增 2.29%。总体上看，随着资管新规过渡期届满以及《信托法》修订提上日程，信托行业未来转型发展格局日趋清晰，差异化资管能力将成为信托公司核心竞争力，绿色信托、慈善信托等服务信托或将迎来更好的发展局面，信托行业服务实体经济能力有望持续提升。

在资本市场深化改革的大背景下，相关政策陆续出台，证券行业尤其是头部证券公司面临良好的发展环境和机遇；监管机构的监管力度不断加强，证券公司面临的合规经营压力较大；近年我国证券

行业资产总额和净资产规模持续扩大，但受宏观经济下行、资本市场波动较大等因素影响，证券公司经营业绩持续承压

近年我国资本市场持续深化改革，2021年4月6日，深交所主板与中小板合并落地，有利于深交所形成“主板+创业板”为主体的格局，更好地为不同成长阶段的企业提供融资服务，进一步提升服务实体经济的能力。2021年11月15日，北京证券交易所开市，北交所与沪深交易所形成了互补之势，我国资本市场已形成由上海证券交易所“主板+科创板”、深圳证券交易所“主板+创业板”和北京“新三板+北交所”构成的多层次资本市场结构。在资本市场深化改革的大背景下，相关政策陆续出台，2023年监管部门再次提出鼓励做强做优做大证券行业，打造航母级头部证券公司，以更好地实现资本市场服务实体经济的目标，证券行业尤其是头部证券公司面临良好的发展环境和机遇。业务方面，科创板、创业板、新三板、北交所、沪伦通、股指期货、再融资、并购重组、分拆上市、公募REITs、公募基金投顾、个人养老金等新政策的出台，多维度拓宽证券公司业务边界，为证券公司各业务板块提供发展机遇，引导高质量发展。资本方面，鼓励引入优质股东，对资金来源核查更为严格；此外，放宽外资持股比例限制有助于券商加速资本整合，同时可通过借鉴国外券商经验提高管理水平和业务质量。管理方面，证券公司股权管理规定、白名单分类管理等均强调分类管理，证券公司风险控制指标计算对龙头券商更为宽松，有望进一步扩大其发展优势。

在防范金融风险的要求下，证券行业监管力度不断加强。根据财联社统计数据，2023年监管部门对82家券商共计下发323张罚单，其中134张罚单涉及经纪业务，市场处罚频次创新高，涉及业务范围较广；同时，2023年以来，证券业反腐重拳出击，多名证监系统干部或证券公司高管被调查。2023年2月，全面注册制正式实施，我国资本市场迎来里程碑式变革，证券交易所、全国股转公司、中国结算、中证金融、证券业协会配套制度规则同步发布实施，进一步强化了信息披露义务人的信息披露责任，完善投资者保护制度，显著提高证券违法违规成本，完善证券交易制度，压实中介机构市场“看门人”的法律职责等，证券公司合规经营压力较大。

我国证券公司数量有所增加，资产总额和净资产规模持续扩大。根据中国证券业协会统计数据显示，截至2023年末，我国145家证券公司资产总额合计11.83万亿元，同比增长6.96%；所有者权益合计2.95万亿元，同比增长5.73%；净资本为2.18万亿元，同比增长4.31%；受宏观经济下行、资本市场波动较大等因素影响，证券公司经营业绩持续承压，2023年我国证券行业合计实现营业收入4,059.02亿元，净利润1,378.33亿元，同比基本保持稳定。根据财联社数据显示，2023年末证券行业平均风险覆盖率为254.90%、平均资本杠杆率为18.84%、平均流动性覆盖率为231.44%、平均净稳定资金率为150.11%，全行业145家券商风控指标均优于监管标准，合规风控整体保持在健康水平。

表2 我国证券行业基本情况

项目	2023	2022	2021	2020	2019
家数（家）	145	140	140	138	133

资产总额（万亿元）	11.83	11.06	10.59	8.90	7.26
净资产（万亿元）	2.95	2.79	2.57	2.31	2.02
净资本（万亿元）	2.18	2.09	2.00	1.82	1.62
营业收入（亿元）	4,059.02	3,949.73	5,024.10	4,484.79	3,604.83
净利润（亿元）	1,378.33	1,423.01	1,911.19	1,575.34	1,230.95

资料来源：中国证券业协会，中证鹏元整理

受国际政治经济形势动荡等多重因素影响，2022年以来A股市场持续下跌，2022年、2023年上证指数同比分别下跌15.13%和3.70%，深证成指同比分别下跌25.85%和13.54%，创业板指同比分别下跌29.37%和19.41%；市场交易活跃度持续下降，2022年、2023年总成交额分别为224.02万亿元和212.29万亿元，两融日均余额同步下降。受此影响，2023年与市场活跃度关联最紧密的资本中介业务¹收入承压，2023年证券行业实现代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）984.37亿元，占营业收入的比例为24.25%；其中前十大券商证券经纪业务手续费及佣金净收入和两融利息净收入分别为517.19亿元和479.73亿元，同比分别下降13.65%和4.31%。

2023年国内债券市场震荡走强，叠加权益市场行情同比改善，证券行业自营业务有所回暖，成为主要业绩贡献点，2023年证券行业实现证券投资收益（含公允价值变动）1,217.13亿元。2023年前十大券商自营业务收入为874.49亿元，同比增长41.40%，是2023年唯一实现收入同比正增长的业务；占前十大券商营业收入的比为29.13%，较2022年提升9.23个百分点，对收入的贡献度显著提高。

2023年我国债券市场规模稳定增长，债券（不包括Choice债券分类的利率债、政府支持机构债、国际机构债和境外债）发行总额合计44.61万亿元，同比增长16.34%。股权融资方面，2023年8月27日证监会宣布根据市场情况阶段性收紧IPO节奏，促进投融资两端的动态平衡，同时还对上市公司再融资行为作出部分条件限制，IPO及再融资收紧，2023年证券行业投行业务收入出现下降，分别实现证券承销与保荐业务净收入480.03亿元、财务顾问业务净收入62.85亿元、投资咨询业务净收入49.90亿元。自资管新规实行以来，证券行业资产管理业务规模持续收缩，主动管理产品规模占比不断提升。截至2023年末，证券公司及其子公司私募资产管理计划产品数量共2.01万只，管理规模为5.93万亿元，同比下降13.80%，以证券公司私募子公司私募基金和集合资管为代表的主动管理业务规模占比达到54.23%，2023年证券行业实现资产管理业务净收入224.79亿元。

我国融资租赁行业发展日趋规范，融资租赁公司业务定位分化，专业化能力强的融资租赁公司有望保持较好的发展态势

¹本文资本中介业务收入采用证券及期货经纪业务手续费及佣金净收入、两融利息净收入测算；自营业务收入采用投资收益-合营和联营投资收益+公允价值变动测算；投行业务收入采用证券承销、财务顾问、保荐业务手续费及佣金净收入测算。

2020年以来，监管部门强化“专注主业、回归本源”的政策导向，持续推进行业规范和整顿，行业内非正常经营商租公司持续出清，行业发展日趋规范。随着监管部门针对融资租赁行业陆续出台重要监管政策，租赁公司在业务模式、租赁物类型、展业区域等方面或将面临更大的合规压力，但长远来看有利于行业健康发展。

表3 近年来融资租赁公司重要监管政策

文件名称	发布时间	主要内容
商务部发布《关于融资租赁公司、商业保理公司和典当行管理职责调整有关事宜的通知》	2018年5月	将商租公司监管政策制定职责划归银保监会，实际日常管理由地方金融监管部门负责。
银保监会发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）	2020年5月	明确了商租公司的业务范围，规定租赁物应为固定资产，通过设置负面清单方式禁止商租公司开展发放或受托发放贷款等业务；同时新增或调整了部分监管标准，细化了对租赁资产占比、风险资产放大倍数、客户和关联方集中度等方面指标要求。
中国人民银行发布《地方金融监督管理条例（草案征求意见稿）》	2021年12月	针对商租公司等金融性质企业，明确中央和地方金融监管权责分工，强化地方金融组织监管的属地责任；要求作为地方金融组织的商租公司，应当坚持服务本地原则，在地方金融监督管理部门批准的区域范围内经营业务，原则上不得跨省级行政区域开展业务

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

受股东背景、自身资源禀赋等因素影响，租赁企业主体资质差异较大，业务定位和内部管理水平分化明显。近年来宏观经济增长承压以及部分行业信用风险加速暴露，对租赁公司业务经营、风险管理等方面带来挑战，具备差异化竞争优势的租赁公司有望获得较大发展空间。一些具有强大产业背景的央企或国企的下属租赁公司，将业务定位于服务集团主业，发展势头良好，但需关注《暂行办法》中相关集中度和关联度指标监管要求对此类企业的影响。随着国内地方政府融资平台等基础设施投融资建设企业融资需求不断增加，不少金租及商租公司加大了对地方融资平台的投放力度，但受地方政府隐性债务、流动性压力以及租赁物适格性管理等监管政策的影响，需关注上述业务的发展前景。此外，随着国内信息技术的发展、信用环境和征信体系的完善以及普惠金融的政策导向支持，不少租赁公司积极参与、深耕普惠客户租赁业务，在普惠客户租赁领域积累了大量的客户、数据资源以及风控经验，形成了较为突出的竞争优势，为其业务中长期稳健发展奠定了较好的基础。

近年我国不断完善期货行业监管法律法规体系，期货市场快速发展；国内期货公司行业头部效应较为明显，但期货行业整体规模相对较小，行业未来发展空间较大

我国期货行业监管体系已形成由中国证监会、证监会各地派出机构、中国期货业协会、期货交易所和中国期货市场监控中心共同组成的集中监管与自律管理相结合的多层次监管体系。同时，随着行业监督管理制度的发布以及修订，以《期货和衍生品法》、《期货交易管理条例》和《期货公司监督管理办法》等为核心的期货行业监管法律法规体系初步建立并不断完善。

近年我国期货市场快速发展，期货交易品种不断增加，期货市场近年交投活跃度整体呈上升趋势。我国已形成包括上海期货交易所、上海国际能源交易中心、大连商品交易所、郑州商品交易所、中国金

融期货交易所和广州期货交易所所在在内的六大期货交易所。截至2023年末，已上市的期货、期权品种数量达到131个，其中商品类111个（期货68个、期权43个）、金融类20个（期货8个、期权12个），市场交易品种不断丰富，基本涵盖了国民经济发展的主要领域。2021-2023年，全国期货市场累计成交量分别为75.14亿手、67.68亿手和87.76亿手，总体呈增长态势，年复合增长率为8.07%，全国期货市场累计成交额分别为581.20万亿元、534.93万亿元和568.15万亿元，年成交额有所下降。

目前我国期货公司较为依赖经纪业务，盈利模式较为单一，整体规模相对较小。截至2023年末，我国期货公司数量为150家，合计资产总额和所有者权益分别为16,530.42亿元和1,952.58亿元，近三年复合增长率分别为9.40%和9.97%。受行业竞争加剧以及交易所返费比例下滑等因素影响，期货公司整体营业收入和利润规模持续下降。2023年，150家期货公司合计营业收入和净利润分别为400.90亿元和99.03亿元，分别较2021年下降18.95%和27.74%。从收入结构来看，行业较为依赖经纪业务收入，2021-2023年全年期货公司经纪业务手续费收入分别为314.98亿元、246.62亿元和234.65亿元，占营业收入的比例分别为63.68%、61.41%和58.53%，近年来手续费收入规模及占比持续下滑。资产管理与期货交易咨询业务规模相对较小，风险管理业务对收入贡献虽然较高，但基差贸易、仓单服务等业务利润贡献度较低。从期货公司净利润数据来看，2022年净利润排名前十的期货公司合计利润占全行业同期利润的52.43%，行业头部效应现象较为明显。随着监管部门持续引导期货行业创新发展，期货公司业务边界持续拓宽，创新业务发展模式未来有望进一步推动行业发展；同时，国际化业务的拓展也将进一步助力期货公司持续成长。总体来看，期货行业未来发展空间较大。

公司股权结构保持稳定，核心业务板块涵盖信托、证券、金融租赁、期货等，金融牌照丰富，综合金融服务能力强；受宏观经济增速放缓影响叠加监管政策要求，公司持续推动业务结构、业务模式、业务领域等多方位转型，对内部治理及管理、风险管控等方面均提出了更高要求

截至2023年末，公司注册资本及实收资本均为337.10亿元，五矿资本股份有限公司（以下简称“五矿资本股份”，SH.600390）持有公司100.00%股权，跟踪期内未有重大变化。中国五矿持有五矿资本股份47.07%股权，系其控股股东，公司实际控制人为中国五矿，公司股权结构图详见附录一。公司作为五矿集团的金融板块核心运营主体，业务覆盖金融租赁、信托、证券和期货等核心业务板块，金融牌照丰富，综合金融服务能力强；五矿资本股份作为上市平台，不实际开展业务，公司是五矿资本股份最核心的子公司以及对下属企业实际的管理平台。依托于中国五矿雄厚的资本实力以及深厚的产业背景，公司核心业务仍保持较强的竞争力。

在市场环境变化以及中央企业聚焦主责主业等政策导向下，2023年以来公司继续推动业务结构、业务模式、业务领域等多方位向“产业金融、科技金融、绿色金融”转型、向符合监管要求的业务方向转型。公司继续优化管控体系、组织机制，坚持深化战略管控与运营管控并重的管理思路，打通战略-计划-预算-考核-绩效各管理环节，继续加强对旗下各子公司的管控。风险管理方面，2023年以来公司持续优化风险偏好与限额管理、风险管理制度与政策、风险评估和监控预警、风险考核评价等管理机制与工

具，落实“分层分类”原则，夯实各级风险管理的主体责任，建立业务运营、风险管理、内外部审计和监督问责的“四道防线”，确保将总体风险管理在可承受范围内。公司旗下主要持牌金融子公司均在推动业务转型，对公司的内部治理及管理、风险管控水平提出了更高的要求。

受市场变化以及自身业务转型等因素影响，2023年以来五矿信托收入及利润同比均有收缩，受托管理的信托资产规模继续下滑；在监管政策导向以及五矿资本控股整体战略转型的推动下，五矿信托持续提升主动管理能力，优化信托业务结构；但房地产等非标类信托资产规模仍较大，在房地产行业景气度低迷的环境下，需关注五矿信托的信托业务相关风险

五矿信托是公司信托业务的经营主体。截至2023年末，五矿信托资产总额337.10亿元，所有者权益合计236.43亿元，整体保持稳定；受市场变化以及业务转型影响，传统类非标信托业务规模持续下降，导致2023年五矿信托营业总收入同比下降19.78%至28.93亿元，其中手续费及佣金净收入同比大幅下降33.06%至28.89亿元，净利润同比下降32.98%至11.90亿元。

近年来，五矿信托顺应国家政策导向及金融行业发展规律，依托五矿资本控股整体转型方案，持续推进业务转型，提升主动管理能力，压降融资类业务规模，顺应监管的“三分类”导向，信托资产整体结构有所优化。但受行业监管趋严及自身经营策略调整影响，截至2023年末五矿信托的信托资产规模合计7,304.03亿元，同比下降2.03%。截至2023年末，五矿信托的集合信托资产规模为6,407.34亿元，占比较2022年末下降2.93个百分点至87.72%；单一信托资产规模为469.08亿元，同比略有下降；财产权信托资产规模则由2022年末的225.86亿元大幅增长89.33%至427.61亿元。按管理及投资方式划分，截至2023年末，主动管理型信托资产规模为6,712.98亿元，占信托资产总额的比重为91.91%。在《信托资产三分类新规》发布以来，五矿信托根据监管要求，持续推进“三分类”转型。截至2023年末，五矿信托的资产管理信托业务规模3,559.52亿元，占比为52.16%，资产服务信托业务规模3,168.45亿元，占比为46.43%。2023年，五矿信托继续压降房地产行业信托资产风险敞口，投向房地产行业的信托资产规模为273.18亿元，同比大幅下降37.92%，占全部受托管理信托资产的3.74%，但投向房地产的信托绝对规模仍较大，主要为对房地产企业发放的信托贷款及开展的股权投资；此外，截至2023年末，五矿信托管理资产中投向基础产业的信托资产为276.01亿元，占全部受托管理信托资产的3.78%。近年来，信托行业面临着转型发展、优化业务结构、处置存量风险的挑战，在房地产行业景气度下行以及部分地方债务压力加大的背景下，需关注五矿信托的信托业务可能面临的相关风险。截至2023年末，五矿信托应收代垫信托费用款2.62亿元，已计提减值准备2.32亿元。此外，五矿信托主动管理类项目按照风险资本的5%计提信托业务准备金，截至2023年末累计计提准备金6.45亿元；按照净利润的5%计提信托赔偿准备金，截至2023年末信托赔偿准备金余额10.57亿元。

表4 信托业务经营情况表（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比

按资金来源划分：						
集合资金信托	6,407.34	87.72%	6,758.15	90.65%	6,902.42	84.44%
单一资金信托	469.08	6.42%	471.47	6.32%	634.84	7.77%
财产权信托	427.61	5.85%	225.86	3.03%	636.79	7.79%
按管理及投资方式划分：						
主动管理型	6,712.98	91.91%	6,991.83	93.78%	7,169.26	87.71%
其中：证券投资类	4,600.87	62.99%	4,361.35	58.50%	3,003.57	36.75%
股权投资类	101.29	1.39%	134.31	1.80%	353.41	4.32%
其他投资类	557.86	7.64%	437.11	5.86%	650.62	7.96%
融资类	1,452.95	19.89%	2,059.06	27.62%	3,161.66	38.68%
被动管理型	591.06	8.09%	463.66	6.22%	1,004.79	12.29%
其中：事务管理类	591.06	8.09%	463.66	6.22%	1,004.79	12.29%
信托资产合计	7,304.03	100.00%	7,455.48	100.00%	8,174.05	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年末，五矿信托母公司口径固有资产总额为284.47亿元，同比增长5.23%。五矿信托固有资产主要投向包括信托计划、基金、债券等在内的交易性金融资产，此外还包括少量货币资产。截至2023年末，交易性金融资产占固有资产的比重为89.74%。五矿信托按照贷款五级分类要求对固有资产进行风险分类，截至2023年末固有资产中信用风险资产规模为272.86亿元；其中不良固有资产为12.21亿元，不良类占比为4.47%，较2022年末下降1.21个百分点，关注类固有资产规模为97.81亿元，占固有信用风险资产的比重为35.85%，占比同比上升8.48个百分点。未来仍需持续关注固有资产质量的下迁风险。

表5 五矿信托固有信用风险资产五级分类情况（单位：亿元）

五级分类	2023 年		2022 年		2021 年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
正常类	162.85	59.68%	172.84	66.95%	246.08	94.04%
关注类	97.81	35.85%	70.64	27.36%	7.14	2.73%
不良类	12.21	4.47%	14.67	5.69%	8.47	3.23%
其中：次级类	4.95	1.82%	5.32	2.06%	4.31	1.65%
可疑类	4.94	1.81%	7.04	2.73%	1.84	0.70%
损失类	2.31	0.85%	2.31	0.90%	2.31	0.88%
合计	272.86	100.00%	258.15	100.00%	261.68	100.00%

注：表中不良类占比为不良类资产占信用风险资产的比重，略大于固有资产不良率。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2023年公司完成了对中车金租的吸收合并，租赁资产不良率保持较低水平、拨备充足；但公用事业、基础设施等领域租赁资产规模较大，行业集中度较高，需关注监管政策要求下未来租赁板块业务结构调整和转型压力

中国外贸金融租赁有限公司（以下简称“外贸金租”）是公司租赁业务的经营主体，是经原中国银保监会批准设立的金融租赁公司，主要业务包括直租业务、售后回租业务、经营性租赁业务等，业务领域涉及交通运输、清洁能源、工程机械、高端装备制造等行业，业务范围覆盖全国。2023年以来，外贸

金租推进对中车金融租赁有限公司（以下简称“中车金租”）的吸收合并，吸收完成后，外贸金租作为存续公司，将承继及承接中车金租的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权力与义务。本次合并完成后，外贸金租注册资本由51.66亿元人民币变更为72.52亿元人民币，公司对其持股比例下降至66.40%，中国中车集团有限公司（以下简称“中车集团”）与中国中车股份有限公司（以下简称“中车股份”）作为新进战略性股东，分别持有外贸金租2.59%和23.30%股权。截至2023年末，上述合并事项已完成。截至2023年末，外贸金租资产总额701.64亿元，同比增长15.81%，所有者权益合计126.74亿元，同比增长7.43%；2023年实现营业总收入18.03亿元，同比下降4.25%，实现净利润11.72亿元，同比增长3.43%。

外贸金租以售后回租为主要业务方式，投放领域包括大型装备制造、基础设施、轨道交通、清洁能源、健康产业等，主要客户包括中央和地方骨干企业、上市公司等。2023年，外贸金租新增投放租赁业务246.07亿元，同比增长2.88%，截至2023年末，融资租赁资产余额为566.91亿元，同比略有下降，其中售后回租业务占比为98.87%。外贸金租的融资租赁资产主要分布于水利、环境和公用设施管理业、租赁和商务服务业、制造业、交通运输及仓储和邮政业、水、电、热、燃气的生产和供应业等行业，2023年末第一大投放行业为水利、环境和公用设施管理业，在租赁资产中占比为37.62%，相当于外贸金租权益总额的168.29%，整体来看以公用事业、基础设施等领域客户为主的政信类租赁业务规模较大，投放行业集中度较高。从区域分布来看，外贸金租业务投放区域集中于江苏、山东、浙江以及重庆等经济较为发达省份，整体区域分布较为分散。外贸金租吸收合并中车金租后，公司金融租赁板块服务实体经济、产业金融能力将得到有效提升；同时引入中国中车集团有限公司与中国中车股份有限公司作为新进战略性股东，将为外贸金租深化“产业金融”、推动转型发展提供资源依托，有助于进一步优化公司金融租赁板块业务布局，提升公司产业金融服务能力以及服务实体经济能力。但中证鹏元认为，近年来，监管机构陆续发布以及出台了金融租赁行业相关政策导向以及管理办法，对金融租赁公司的治理及风险管理、业务开展等方面均提出了更高的要求，外贸金租在存量业务结构调整、展业方向等方面均面临一定的转型压力。

外贸金租主要客户为央企、地方大型国企以及上市公司等，客户信用资质普遍较好，抗风险能力较强。外贸金租定期对租赁资产进行五级分类，截至2023年末外贸金租融资租赁资产不良率为0.98%，同比上升0.23个百分点，但仍保持在较低水平。截至2023年末，外贸金租针对融资租赁资产本金计提的减值准备余额为43.48亿元，融资租赁资产拨备覆盖率为671.37%，准备金对风险租赁资产的覆盖程度很高。

表6 租赁资产风险分类情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	544.49	96.05%	561.21	97.17%	587.67	96.69%
关注	16.85	2.97%	12.01	2.08%	16.45	2.71%
次级	3.73	0.66%	4.35	0.75%	3.68	0.61%

可疑	1.84	0.32%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
损失	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
租赁资产合计	566.91	100.00%	577.57	100.00%	607.81	100.00%
不良应收融资租赁款	5.57	0.98%	4.35	0.75%	3.68	0.61%
拨备覆盖率		671.37%		846.41%		1,074.63%

注：应收融资租赁款五级分类为业务口径数据，包含未实现融资收益租赁资产，与审计报告中应收融资租赁款余额有一定差异。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

证券业务经营聚焦投行、财富管理等重点领域，并保持较强的竞争力；但受资产市场波动影响，2023年收入和利润规模同比均有所下降；随着行业监管政策趋严，未来仍需提升内部治理及风险管理能力

五矿证券有限公司（以下简称“五矿证券”）是公司证券业务的经营主体，截至2023年末五矿证券已设立15家分公司和29家营业部，主要分布在经济发达的北上广深及江浙地区。截至2023年末，五矿证券资产总额284.05亿元，所有者权益合计111.97亿元，资产总额和权益规模整体保持稳定；2023年实现营业收入14.59亿元，同比下降0.65%，实现净利润2.75亿元，同比下降26.99%。

投资银行及财富管理业务作为五矿证券的优势业务，对其营业收入贡献较大。2023年五矿证券投资银行和财富管理业务分别实现收入6.57亿元和3.59亿元，合计占营业收入的69.56%。根据公开信息披露，五矿证券2023年股权投行业务呈逆势增长态势，年内落地IPO和再融资项目6个，主承销收入行业排名24名（2023年前三季度数据）；债权投行业务全年实现承销规模803亿元，同比增长12.7%，行业排名22名；投行业务整体竞争力较强。2023年财富管理业务收入同比下降27.27%，其收入占比较2022年下降2.27个百分点至24.57%，主要系受市场波动影响，两融业务规模下降所致。资产管理业务方面，根据资管新规要求，五矿证券着力压缩非标业务占比，深入推进主动管理转型，截至2023年末主动管理资产规模占比为99.40%。2023年6月，深圳证监局因五矿证券私募资产管理业务不规范，对其出具了责令整改并暂停新增私募资产管理产品备案6个月的行政监管措施，受此影响，截至2023年末五矿证券资产管理规模同比下降26.18%至689.07亿元。证券自营投资业务方面，五矿证券自营投资规模整体保持稳定，投资组合以债券类资产配置为主。五矿证券固定收益坚守不发生信用事件的底线，积极探索固收类投资品种和策略开发，持续开拓银行间市场分销等业务，证券投资整体保持稳健风格，坚持绝对收益导向，截至2023年末投资资产合计167.90亿元，其中债券类投资资产占比接近80%。整体来看，五矿证券业务发展保持稳健，但证券行业易受资本市场行情以及监管政策变化等外部因素影响，同时随着监管政策趋严，五矿证券在内部治理、风险管理能力方面仍需持续提升。

截至2023年末，五矿证券风险覆盖率和资本杠杆率分别为253.43%和38.46%，稳定在较高水平；流动性覆盖率和净稳定资金率分别为384.23%和215.83%，显著高于监管标准。

五矿期货整体保持稳健发展，2023年风险管理业务收入快速增长，带动当年营业收入和净利润均

较快上升

五矿期货是公司期货业务的经营主体，业务主要包括期货经纪业务和子公司开展的基差贸易、仓单服务、合作套保、场外衍生品业务、做市业务等风险管理业务。截至2023年末，五矿期货设有4个分公司和18个营业部。截至2023年末，五矿期货资产总额为218.94亿元，所有者权益合计41.87亿元，同比均保持稳定；2023年实现营业收入15.88亿元，同比增长42.89%，实现净利润0.72亿元，同比增长126.90%，收入及利润增长主要得益于风险管理业务收入大幅增长推动。2023年，五矿期货分类评级结果为AA。

期货经纪业务作为五矿期货核心业务，2023年以来保持稳健发展，当年实现期货经纪业务手续费净收入3.57亿元，同比增长2.95%。五矿期货的期货经纪业务以机构客户为主，截至2023年末机构客户权益占比83.26%，保持在较高水平。风险管理业务上，依托股东资源以及自身在相关期货产品方面的竞争优势，2023年以来五矿期货风险管理业务收入快速增长，全年实现其他业务收入（主要为以基差贸易为主的风险管理业务收入）11.37亿元，同比大幅增长95.02%。

截至2023年末，五矿期货净资本/风险资本准备总额为332.78%，净资本/净资产为39.90%，核心监管指标均显著高于监管要求水平。

受信托板块收入大幅下降影响，2023年公司收入和利润规模同比均有所下降，盈利水平继续下滑²

公司营业总收入主要来自于各核心业务板块收入。2023年，公司主营的租赁、证券以及期货板块收入规模整体保持稳定，但受信托板块收入下降拖累，公司营业总收入同比下滑11.34%至97.86亿元。公司营业总成本主要来自主营业务成本、利息支出以及管理费用等。受期货风险管理业务收入大幅增长影响，其开展基差业务产生的销售货物成本随之增长，导致2023年营业成本同比增长98.75%至11.03亿元；同时得益于融资成本的下降，公司利息支出同比下降14.42%至17.82亿元；综合影响下，公司营业总成本同比增长5.46%至66.35亿元。公司投资收益主要来自于对联营及合营企业股权投资以及持有及处置交易性金融资产和其他非流动金融资产形成的投资收益，受资本市场波动加剧及市场资产收益水平持续下行等因素影响，2023年公司投资收益同比下降76.08%至2.83亿元，主要为权益法下确认的对参股企业的投资收益；2023年以来公司根据市场情况调整优化投资资产配置结构，公允价值变动损失同比减少20.40亿元。2023年，公司拨备计提规模显著下降，当期计提信用减值损失和资产减值损失合计0.20亿元。

表7 公司各板块收入情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
租赁板块	31.78	33.64	34.40
信托板块	29.45	44.10	46.56
证券板块	17.45	18.37	21.61

² 以下分析基于公司提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021-2023 年审计报告。2021-2023 年末，除结构化主体外，公司合并范围无变动。截至 2023 年末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共 4 家，详见附录三。

期货板块	19.56	14.58	28.06
分部间抵消	(0.38)	(0.32)	(0.32)
合计	97.86	110.37	130.31

注：各板块收入出自公司审计报告分部收入，与相应子公司审计报告数据存在差异。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

在上述因素综合影响下，2023年公司实现净利润27.82亿元，同比下降12.53%，总资产收益率和净资产收益率同比分别下降0.39个百分点和0.78个百分点至1.73%和4.80%，盈利水平继续下滑

表8 公司主要盈利指标（单位：亿元）

项目	2023 年	2022 年	2021 年
营业总收入	97.86	110.37	130.31
营业总成本	(66.35)	(62.92)	(81.06)
其中：营业成本	(11.03)	(5.55)	(19.45)
利息支出	(17.82)	(20.82)	(21.61)
手续费及佣金支出	(2.14)	(2.42)	(2.98)
管理费用	(30.78)	(29.40)	(32.05)
投资收益	2.83	11.83	19.77
公允价值变动收益	(0.16)	(20.56)	(16.01)
信用减值损失	(0.20)	(0.71)	(7.57)
资产减值损失	-	(1.53)	(0.18)
利润总额	36.24	41.72	54.86
净利润	27.82	31.80	41.83
总资产收益率	1.73%	2.12%	3.00%
净资产收益率	4.80%	5.58%	7.55%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

2023年以来公司权益规模基本保持稳定，随着中车金租的合并，公司权益中少数股东权益占比有所上升；公司短期债务规模及占比较高，但受益于较充足的高流动性资产储备和良好的再融资能力，整体偿债能力流动性压力可控

2023年公司偿还了来自于中国五矿的永续债权投资40.00亿元，导致其它权益工具相应减少40.00亿元；同时，受子公司外贸金租合并中车金租影响，公司少数股东权益有所增长，叠加近年来持续的经营积累，综合影响下，截至2023年末公司所有者权益同比增长2.09%至585.57亿元，其中少数股东权益占比同比上升5.74个百分点至16.27%。

表9 公司主要权益构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	337.10	57.57%	337.10	58.77%	337.10	59.60%
其他权益工具	-	-	40.00	6.97%	40.00	7.07%
盈余公积	20.86	3.56%	15.65	2.73%	15.61533	2.76%
未分配利润	101.32	17.30%	101.17	17.64%	93.12	16.46%
归母所有者权益合计	490.31	83.73%	513.20	89.47%	506.75	89.59%

少数股东权益	95.26	16.27%	60.41	10.53%	58.86	10.41%
所有者权益合计	585.57	100.00%	573.60	100.00%	565.61	100.00%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

因租赁、证券等业务开展需要，公司总债务规模较大，截至2023年末公司总债务规模为720.73亿元，同比增长11.58%，其中短期债务占比为83.86%，短期债务占比较高；资产负债率为65.13%，同比继续小幅上升。截至2023年末，公司流动比率为111.02%，同比下降5.67个百分点，整体来看高流动性资产能够对短期债务形成较充足覆盖。此外，股东五矿资本股份作为A股上市公司，股权融资较为便利，同时公司本部和下属子公司在资本市场直接融资产品发行较为频繁，资本市场债权融资渠道通畅；截至2023年末，公司合并口径未使用的银行借款额度为873.70亿元，授信额度充足。总体来看公司具备较为多元化的融资渠道和良好的再融资能力。2023年，公司EBITDA利息保障倍数为12.11倍，同比虽有下降但仍处于很高水平。

表10 公司流动性及杠杆状况指标（单位：亿元）

指标名称	2023 年	2022 年	2021 年
资产负债率	65.13%	62.48%	61.46%
流动比率	111.02%	116.69%	108.30%
总债务	720.73	645.91	641.37
短期债务	604.40	564.82	585.23
短期债务/总债务	83.86%	87.88%	91.25%
EBITDA 利息保障倍数(X)	12.11	13.97	16.55

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

公司母公司口径资产以长期股权投资为主，资产流动性较弱；投资收益是利润的主要贡献来源，本部盈利受子公司分红影响较大；为支持下属公司业务开展，近年来公司本部开展了一定规模对外融资，面临的流动性压力需保持关注

公司本部资产以长期股权投资为主，截至2023年末长期股权投资合计393.21亿元，在母公司口径资产总额中的占比为72.08%，其中对子公司的股权投资合计340.36亿元，以成本法计量；对联营企业股权投资合计52.85亿元，整体来看公司资产流动性较弱。公司母公司口径负债以有息负债为主，主要系公司为支持子公司业务开展，发挥自身融资优势开展的对外融资，截至2023年末母公司口径短期借款、一年内到期的非流动负债和应付债券分别为16.60亿元、17.67亿元和75.00亿元，合计规模为109.27亿元，在负债总额中的合计占比为73.83%。

截至2023年末，公司本部所有者权益合计397.54亿元。公司本部利润主要来自子公司分红收益及对联营企业投资收益，2023年公司本部投资收益和净利润分别为57.07亿元和52.19亿元，分别同比增长197.41%和286.04%，主要系由于2023年外贸金租完成对中车金租的合并事项，针对近年来累积利润进行一次分红所致；得益于净利润的大幅增长，2023年母公司口径净资产收益率为13.12%，同比上升9.75个百分点。截至2023年末，公司本部口径双重杠杆率为98.91%，同比保持稳定；流动比率为

129.18%。

其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年5月31日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司本部各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

外部支持分析

中国五矿综合实力极强，公司作为中国五矿金融板块运营主体，在集团内部具有较为突出的战略重要性，在经营管理、业务协同等方面获得集团大力支持

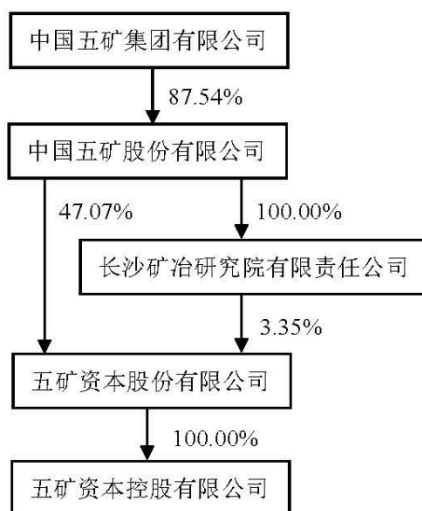
公司唯一股东为五矿资本股份，实际控制人是中国五矿。中证鹏元认为中国五矿对公司的支持意愿几乎肯定，主要体现为：五矿资本控股是中国五矿金融板块运营主体五矿资本股份的全资子公司，经过连续发展，已成为中国五矿的业务发展支柱和利润贡献主体之一，在集团内部具有较为突出的战略重要性。中国五矿在经营管理、业务协同等方面均给予公司较大力度支持。经营管理方面，公司战略制定以集团整体发展方向为指引，本部及下属子公司核心人员均具备丰富的集团内从业经历和长期管理经验，经营稳健性和决策科学性可得到较好保障。业务协同方面，公司深入推进产融结合，持续提升综合金融服务能力，其中五矿期货依托集团丰富的产业资源，投研交易专业化水平持续提升，经纪业务深度和广度不断增强；五矿证券亦在投行、研究、私募基金等领域不断加强同集团合作，探索特色化优势，打造“产业服务专家”；近年来公司也积极鼓励和引导其他下属公司和板块利用集团资源优势开展业务协同。

同时，中证鹏元认为中国五矿提供支持的能力极强，主要体现为：中国五矿成立于1950年，是以金属矿产为核心主业、由中央政府直接管理的国有重要骨干企业，是国务院国资委批准的3家以金融为主业的央企之一。现阶段中国五矿已形成以金属矿产、冶金建设、贸易物流、金融地产为“四梁”、以矿产开发、金属材料、新能源材料、冶金工程、基本建设、贸易物流、金融服务、房地产开发为“八柱”的“四梁八柱”业务体系，拥有包括中国中冶、五矿资本、五矿发展、中钨高新、株冶集团、长远锂科、五矿资源、五矿地产在内的8家上市公司。2023年，中国五矿位列世界企业500强第65位。截至2023年末，中国五矿资产总额1.13万亿元，所有者权益合计2,836.33亿元，2023年实现营业总收入9,345.99亿元，净利润188.48亿元。总体来看，中国五矿综合实力极强。

结论

综上，中证鹏元维持五矿资本控股的主体信用等级为AAA，维持评级展望为稳定；维持“23五资01”、“23五资02”、“23五资03”、“24五资01”的信用等级均为AAA。

附录一 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附录二 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附录三 截至 2023 年末纳入公司报表合并范围一级子公司（单位：亿元）

公司名称	业务性质	注册地	实收资本	持股比例
五矿国际信托有限公司	信托	青海	130.51	78.00%
五矿证券有限公司	证券	深圳	97.98	99.76%
中国外贸金融租赁有限公司	金融租赁	北京	72.52	66.40%
五矿期货有限公司	期货	深圳	27.15	99.00%

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录四 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	206.39	186.23	162.45
交易性金融资产	404.86	365.05	304.79
买入返售金融资产	36.71	44.03	48.87
一年内到期的非流动资产	241.13	213.86	205.57
流动资产合计	1,040.96	968.84	860.13
其他债权投资	108.93	96.78	119.14
其他非流动金融资产	17.46	18.16	19.59
长期应收款	369.39	331.11	366.93
长期股权投资	52.90	44.88	46.88
非流动资产合计	638.38	560.10	607.28
资产总额	1,679.34	1,528.65	1,467.41
短期借款	381.09	398.74	423.60
其他应付款（合计）	47.11	15.08	9.82
一年内到期的非流动负债	74.72	43.98	39.36
其他流动负债	175.48	180.03	148.79
流动负债合计	937.67	829.99	794.24
长期借款	38.73	37.73	10.94
应付债券	75.00	42.10	44.00
长期应付款	17.36	21.95	23.37
非流动负债合计	156.10	125.06	107.56
负债总额	1,093.77	955.04	901.80
总债务	720.73	645.91	641.37
归属于母公司的所有者权益	490.31	513.20	506.75
所有者权益合计	585.57	573.60	565.61
营业总收入	97.86	110.37	130.31
投资收益	2.83	11.83	19.77
净利润	27.82	31.80	41.83
财务指标	2023 年	2022 年	2021 年
净资产收益率	4.80%	5.58%	7.55%
资产负债率	65.13%	62.48%	61.46%
流动比率	111.02%	116.69%	108.30%
EBITDA 利息保障倍数(X)	12.11	13.97	16.55

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录五 公司主要财务数据和财务指标（母公司口径）

财务数据（单位：亿元）	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	1.31	0.57	0.51
交易性金融资产	44.16	84.01	38.79
其他应收款（合计）	12.89	2.06	2.07
流动资产合计	94.06	86.65	56.42
债权投资	-	-	20.00
其他非流动金融资产	32.53	16.64	34.28
长期股权投资	393.21	385.19	387.19
非流动资产合计	451.48	412.01	443.59
资产总额	545.54	498.66	500.01
短期借款	16.60	16.99	24.00
流动负债合计	72.81	57.57	51.85
应付债券	75.00	43.00	44.00
非流动负债合计	75.19	43.07	44.21
负债总额	148.00	100.64	96.07
实收资本	337.10	337.10	337.10
其他权益工具	-	40.00	40.00
所有者权益合计	397.54	398.02	403.94
投资收益	57.07	19.19	28.40
净利润	52.19	13.52	21.05
财务指标	2023 年	2022 年	2021 年
净资产收益率	13.12%	3.37%	5.25%
双重杠杆率	98.91%	97.18%	96.26%
流动比率	129.18%	150.51%	108.80%
EBITDA 利息保障倍数(X)	16.81	5.07	6.84

注：“-”为不适用。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券中1年以上到期部分+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
总资产收益率	净利润/[(本年末资产总额+上年末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(本年末所有者权益总额+上年末所有者权益总额)/2]×100%
资产负债率	总负债/总资产×100%
双重杠杆率	长期股权投资、可供出售金融资产等科目下的对外股权投资合计规模/权益总额×100%
流动比率	流动资产/流动负债×100%

附录七信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 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。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	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	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	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	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	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 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。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。

ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 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。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。