

五矿资本控股有限公司相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【611】号 01

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券2025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
24 五资 02	AAA	AAA

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到五矿资本控股有限公司（以下简称“五矿资本控股”或“公司”）的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，公司推进中的业务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；2024 年以来公司信托板块受托管理的信托资产规模进一步收缩，固有资产质量继续下滑，不良及关注类资产占比均处于较高水平，需关注公司信托业务在转型中可能面临的相关风险；受信托板块收入下降及资本市场景气度变化等因素影响，2024 年公司营业收入和净利润规模同比均有较明显下滑等风险因素。

未来展望

- 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

2025 年 6 月 26 日

联系方式

项目负责人：张新宇
zhangxy@cspengyuan.com

项目组成员：关子珣
guanzx@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.03	2024	2023	2022
合并口径：				
资产总额	1,553.57	1,605.06	1,679.34	1,528.65
所有者权益合计	587.36	584.62	585.57	573.60
营业总收入	16.24	79.82	97.86	110.37
投资收益	2.09	7.39	2.83	11.83
净利润	2.28	7.35	27.82	31.80
资产负债率	62.19%	63.58%	65.13%	62.48%
净资产收益率	-	1.26%	4.80%	5.58%
流动比率	113.76%	110.92%	111.02%	116.69%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	4.63	12.59	13.97
母公司口径：				
资产总额	518.49	528.79	545.54	498.66
所有者权益合计	388.05	386.61	397.54	398.02
投资收益	2.81	7.01	57.07	19.19
净利润	1.82	3.05	52.19	13.52
双重杠杆率	101.23%	101.05%	98.91%	96.78%
净资产收益率	-	0.78%	13.12%	3.37%
流动比率	216.14%	194.82%	129.18%	150.51%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	2.01	16.87	5.13

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **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；2024 年中国五矿位列世界企业 500 强第 69 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；信托业务的信托资产结构不断优化，租赁业务资产质量保持稳健，期货业务收入结构持续优化，证券业务中介服务能力有所加强。
- **融资渠道通畅，再融资能力很强。**2024 年以来公司及控股子公司在资本市场发行多支债券，票面利率较低，展现出良好的资本市场认可度；截至 2025 年 3 月末，公司合并口径未使用的金融机构授信额度为 1,123.55 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。
- **2024 年公司信托板块收入及利润均有所下滑，受托管理的信托资产规模进一步收缩；固有资产质量继续下滑，不良及关注类资产占比均处于较高水平，需关注公司信托业务在转型中可能面临的相关风险。**受市场变化以及业务转型影响，公司重要子公司五矿国际信托有限公司（以下简称“五矿信托”）持续压降传统类非标信托业务规模，其受托管理信托资产规模持续下降，截至 2024 年末五矿信托受托管理信托资产规模合计 6,885.43 亿元，同比下降 5.73%；同时，固有资产投资的交易性金融资产产生较大规模公允价值变动损失，2024 年五矿信托营业总收入同比下降 32.17 亿元至 -3.24 亿元，当年净亏损 9.54 亿元；截至 2025 年 3 月末，五矿信托固有信用风险资产中不良类及关注类占比分别为 14.31% 和 35.69%，在宏观经济增速放缓、行业面临转型的背景下，需关注公司信托业务在转型中可能面临的相关风险。
- **受信托板块收入下降及资本市场景气度变化等因素影响，2024 年公司收入有所下降，利润出现较大幅度下降。**受信托板块收入下降等因素影响，2024 年，公司营业总收入同比下降 18.43% 至 79.82 亿元；此外，受资本市场波动影响，公司 2024 年确认公允价值变动损失 14.17 亿元，当年净利润同比大幅下降 73.57% 至 7.35 亿元，总资产收益率和净资产收益率同比分别下降 1.28 个百分点和 3.54 个百分点至 0.45% 和 1.26%，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	华能资本	国能资本	三峡资本
总资产	1,605.06	2,586.82	1,351.84	809.13
所有者权益总额	584.62	826.98	401.98	391.18
营业总收入	79.82	142.12	23.70	9.44
净利润	7.35	45.89	13.80	9.41
资产负债率	63.58%	68.03%	70.26%	51.65%
净资产收益率	1.26%	5.93%	3.61%	2.42%
流动比率	110.92%	167.96%	-	117.84%
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.63	4.97	-	1.94

注：（1）“华能资本”为华能资本服务有限公司的简称、“国能资本”为国家能源集团资本控股有限公司的简称、“三峡资本”为三峡资本控股有限责任公司的简称；（2）各指标均为 2024 年（末）数据。
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

评价要素	评分结果	评价要素	评分结果
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	16/17
调整因素	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

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
23 五资 01	20.00	20.00	2024-06-27	2026-08-10
23 五资 02	15.00	15.00	2024-06-27	2026-08-21
23 五资 03	13.00	13.00	2024-06-27	2026-10-27
24 五资 01	16.00	16.00	2024-06-27	2027-04-12
24 五资 02	15.00	15.00	2024-10-17	2027-10-25

一、 债券募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金用途详见下表，目前，相关债券募集资金均已按募集说明书约定用途使用完毕。

表1 债券募集资金情况（单位：亿元）

债券简称	发行时间	发行规模	债券期限	募集资金用途
23 五资 01	2023-08-08	20.00	3 年期	偿还公司债务
23 五资 02	2023-08-17	15.00	3 年期	偿还公司债务
23 五资 03	2023-10-25	13.00	3 年期	偿还公司债务
24 五资 01	2024-04-10	16.00	3 年期	偿还公司债务
24 五资 02	2024-10-24	15.00	3 年期	偿还公司债务

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

二、 跟踪期内受评主体变化情况

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季度外部形势严峻复杂，关税政策和大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

在行业去通道化、回归业务本源的政策导向下，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信托公司整体经营表现已有所回升，但信托资产中投向房地产行业

的敞口仍较大，需关注相关风险

2020年以来监管部门相继发布了《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，我国信托全行业信托资产规模合计23.92万亿元，较上年末增长2.79万亿元，同比增速为13.17%，延续了2022年以来的规模回升态势。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，单一资金信托规模及占比保持下降的趋势。资管新规实施以来，信托公司持续进行业务转型，并根据《信托资产三分类新规》的相关通知要求，大力发展标品信托，培育金融市场投资能力，投向证券市场、金融机构的信托资产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%，规模同比大幅增长51.52%；投向金融机构的规模为2.37万亿元，合计占比13.64%，规模同比增长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，但绝对规模仍较高，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，全年信托行业累计实现经营收入863.61亿元，同比增长2.96%；净利润为423.73亿元，同比增长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，信托行业回归业务本源服务能力有望持续提升。

在行业清理整顿等背景下，近年我国融资租赁行业业务规模及企业数量有所下降，但目前国内租赁市场渗透率较低，未来尚有较大发展空间；随着多项重要监管政策的相继出台，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和转型压力，但长远来看有利于行业健康发展；融资租赁企业业务定位分化，专业化能力强的融资租赁公司未来有望保持较好的发展态势

根据《2025世界租赁年报》统计，2023年主要发达国家租赁市场渗透率达到较高水平，其中美国、德国租赁市场渗透率均超过20%，而加拿大、英国更是接近40%；我国2023年租赁市场渗透率为12.3%，相比欧美发达国家仍有较大提升空间。据国际租赁联盟组委会、中国租赁联盟、租赁联合研究院统计，截至2024年6月末，世界租赁业务总量约为3.86万亿美元；中国业务总量约为5.61万亿元人民币，折

合美元约 8,125 亿美元，中国租赁业约占世界租赁业务总量的 21.5%。整体来看，对标发达国家融资租赁行业发展情况，未来我国租赁行业仍具备较大发展空间。

2024 年 9 月，国家金融监督管理总局修订发布《金融租赁公司管理办法》（以下简称“《管理办法新规》”），对 2014 年起施行的《金融租赁公司管理办法》进行较大幅度的修订。《管理办法新规》提高了金融租赁公司自身的最低注册资本要求，以及主要出资人的整体经营实力和最低持股比例要求，有助于提高行业准入门槛，强化主要出资人的股东责任；同时通过优化调整租赁物范围、加强租赁物适格性监管等方式纠正金融租赁公司前期盲目扩张的类信贷倾向，引导金融租赁公司围绕融资与融物相结合的功能定位开展特色化经营，回归租赁业务本源。此外管理办法新规在业务分类监管、公司治理监管、风险管理能力等方面也进行了修订和完善。《管理办法新规》虽仅针对金租公司，但在金融强监管的背景下，商租公司未来或同样面临类似监管要求，长远看有助于提升融资租赁行业的安全性和稳健性，引导行业回归租赁本源，推动商租公司在更高质量上实现转型发展。

表2 近年来融资租赁行业重要监管政策

文件名称	发布时间	主要内容
《融资租赁公司监督管理暂行办法》	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，包括：融资租赁公司对单一承租人的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 30%；融资租赁公司对单一集团的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 50%；融资租赁公司对一个关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 30%；融资租赁公司对全部关联方的全部融资租赁业务余额不得超过净资产的 50%等。
《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。
《关于加强金融租赁公司融资租赁业务合规监管有关问题的通知》	2022 年 2 月	明确提出作为租赁物的构筑物，须满足所有权完整且可转移、可处置、非公益性和具备经济价值等要求，严禁将道路、市政管道、水利管道等涉嫌新增地方隐性债务以及被处置后可能影响公共服务正常供应的构筑物作为租赁物；要求金租公司在 2022-2024 年开展三年压降工作，引导金租公司分步压降构筑物租赁业务规模。
《金融租赁公司管理办法》	2024 年 9 月	主要修订内容包括：提高金租公司最低注册资本要求，修改完善主要出资人制度，大幅提高对主要出资人的经营实力和最低持股比例要求；强化业务分类监管；加强公司治理监管；强化风险管理；规范涉外融资租赁业务；完善业务经营规则。

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，租赁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，上述业务的发展前景也需关注。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。

“1+N”¹政策体系加速落地，我国资本市场开启新一轮全面深化改革；严监管态势依旧，有利于行业稳健发展；并购重组推动证券行业集中度进一步提升，中小券商或将面临较大生存发展压力；证券行业资本规模持续扩大，合规风控指标整体保持在健康水平；2024年9月份以来，资本市场活跃度提升，市场行情逐步回暖，证券公司经营业绩回升，但仍需关注国际政治经济形势变动对证券行业的影响

在我国经济结构调整转型升级的关键阶段，资本市场作为资源配置重要平台，其健康稳定运行对于经济大局的重要性日益凸显。继2004年和2014年国务院出台两个“国九条”后，2024年4月新“国九条”出台。新“国九条”突出“严监严管”，拟实现对发行人从上市到退市的全链条、闭环式管理；加大对市场机构的监管，强化其作为资本市场“看门人”的职责；加强对程序化、高频量化等交易行为的监管，维护市场公平。为落实新“国九条”，证监会以及证券交易所就发行监管、上市公司监管、退市监管、证券公司监管、交易监管等多方面配套规则进行修订，资本市场“1+N”政策体系加速落地，我国资本市场开启了新一轮全面深化改革。在资本市场高质量发展背景下，“长牙带刺”严监管态势贯穿2024年全年，证券公司仍面临较大的合规经营压力，但长期来看有利于行业稳健发展。2024年中国证监会及其派出机构出具行政处罚决定书共513份，涉及财务造假、市场操纵、内幕交易等违法违规行为，显著高于2023年的470份，违法违规行为打击力度持续加大。自2023年中央金融工作会议明确提出“培育一流投资银行和投资机构”以来，监管部门发布了一系列支持证券行业并购重组的政策文件，支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强；同时鼓励中小机构差异化发展、特色化经营。在此背景下，2024年中国证券行业并购重组活动显著加速，且出现头部机构重组案例，推动证券行业集中度进一步提升，中小券商或将面临较大生存发展压力。

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2024年末，我国150家证券公司资产总额合计12.93万亿元，同比增长9.30%；所有者权益合计3.13万亿元，同比增长6.10%；净资本为2.31万亿元，同比增长5.96%。截至2024年末，行业平均风险覆盖率、平均资本杠杆率、平均流动性覆盖率、平均净稳定资金率均大幅高于监管要求，除2家券商的净稳定资金率突破预警标准外，其余公司各风险控制指标均优于监管标准和预警标准，行业合规风控水平整体稳定。2024年9月份以来，资本市场活跃度提升，市场行情逐步回暖，证券公司经营业绩回升；2024年我国证券行业合计实现营业收入4,511.69亿元、净利润1,672.57亿元，同比分别增长11.15%和21.35%。

分业务来看，受国际政治经济形势动荡等多重因素影响，2022-2023年我国资本市场交易活跃度持续下降，2023年与市场活跃度关联最紧密的证券经纪、融资融券等资本中介业务收入承压；2024年9月

¹ 其中“1”指新“国九条”本身，“N”指若干配套制度规则。

份以来，我国资本市场活跃度提升，2024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）1,151.49亿元，同比增长16.98%；2024年两融日均余额仍处于下降趋势，但随着“924新政”出台以来，权益市场行情快速回暖，2024年四季度两融日均余额上升至1.78万亿元，已回升至2021年全年日均水平，2025年两融业务规模有望企稳回升。2024年国内债券市场震荡走强，权益市场行情自2024年9月份以来明显回暖，2024年上证指数、深证成指和创业板指分别上涨12.67%、9.34%和13.23%，证券行业自营业务收入大幅增长，2024年前十大券商自营业务收入（投资收益-合营和联营投资收益+公允价值变动）为1,112.09亿元，同比增长27.17%。2024年我国债券市场规模稳定增长，债券发行总额²同比增长15.78%；2024年初以来，IPO与再融资持续收紧，于2024年5月审核重新启动，IPO恢复常态化，但在“严把上市关”的政策基调下，监管审核标准趋严，同时不少IPO公司选择主动终止，2024年IPO融资规模仍呈现大幅下滑态势；受此影响，2024年证券行业主承销商收入同比下降77.87%至55.49亿元，证券行业投行业务收入大幅下滑。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2024年末，证券公司及其子公司私募资产管理计划产品数量共2.16万只，管理规模为6.10万亿元，同比增长2.97%，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57.87%。

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的六大期货交易所。2024年以来，我国共上市15个期货和期权品种，截至2024年12月27日，上市期货期权品种达146个，其中商品类125个（商品期货73个、期权52个），金融类20个（金融期货8个、金融期权12个），指数类1个〔集运指数（欧线）期货〕。市场交易品种不断丰富，目前已经形成以铜为代表的有色产业，以铁矿石、螺纹钢为代表的钢铁产业，以豆粕、玉米等为代表的农产品产业，以原油为代表的能源产业等多条产业链品种体系，基本涵盖了国民经济发展的主要领域。2022-2024年，全国期货市场累计成交量分别为67.68亿手、87.76亿手和77.29亿手，总体呈增长态势，年复合增长率为6.86%；全国期货市场累计成交额分别为534.93万亿元、568.15万亿元和619.26万亿元，年成交额有所增长，年复合增长率为7.59%。

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2024年末，我

² 本文债券发行总额不包括 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。

国期货公司数量为151家，合计净资产规模为2,063.31亿元，近三年复合增长率为5.85%。受行业竞争加剧以及交易所返费比例下滑等因素影响，期货公司整体利润规模持续下降。2024年，151家期货公司合计营业收入为412.93亿元，较2022年增长2.83%，合计净利润为94.71亿元，较2022年下降13.81%。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，在营业收入中的占比分别为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，2024年净利润排名前十的期货公司合计利润在全行业同期利润中的占比为55.24%，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。

2024年以来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；但公司自身业务的复杂性以及经济环境和监管政策变化等因素均对公司的治理和管理以及风险管控水平提出了更高要求

截至2025年3月末，公司注册及实收资本均为337.10亿元，五矿资本股份有限公司（以下简称“五矿资本股份”，600390.SH）持有公司100.00%股权，公司实际控制人为中国五矿，最终实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）；股权结构在跟踪期内无重大变化。公司定位为中国五矿的产业金融综合服务平台，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，公司核心业务保持较强的竞争力。

2024年以来公司继续秉持“立足中国五矿主责主业，致力成为国内金属矿产领域一流的产业金融综合服务商”的战略愿景，依托中国五矿产业背景，响应国家“金融回归服务实体经济”号召，发挥央企金融服务主责主业的使命担当，引导金融资源向战略性新兴产业和未来产业聚集，推动旗下金融牌照持续推进“产业金融、科技金融、绿色金融”转型；同时发挥多牌照协同优势，为客户提供专业化、特色化综合金融服务。在内部治理方面，公司继续优化管控体系、组织机制，坚持战略与运营管控并重的管理思路，进一步打通和优化战略-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，2024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，夯实各级风险管理主体的责任，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。但公司业务种类较为多元，面临复杂的外部经营环境及严格的监管政策，且旗下主要持牌金融子公司均在推动业务转型，对公司的风险管控水平提出了更高的要求。

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，2024年五矿信托继续优化信托业务结构，但受托管理的信托资产规模呈下降态势，叠加固有资产质量下降、2024年产生较大规模公允价值变动损失等因素影响，2024年五矿信托收入及利润显著下降；在宏观经济增长承压、行业面临转型压力的背景下，需关注五矿信托的信托业务在转型中可能面临的相关风险

截至2024年末，公司持有五矿信托78.002%股权，青海省国有资产投资管理有限公司和西宁城市投资管理有限公司分别持有五矿信托21.204%和0.794%股权，较之前年度保持稳定。截至2024年末，五矿信托资产总额343.94亿元，所有者权益合计226.89亿元，其中实收资本为130.51亿元。受市场变化以及业务转型影响，五矿信托持续压降传统类非标信托业务规模，2024年手续费及佣金净收入同比下降36.78%至18.26亿元，此外，受固有资产投资的交易性金融资产公允价值变动影响，2024年五矿信托确认公允价值变动损失13.77亿元。综合影响下，2024年五矿信托营业总收入同比下降32.17亿元至-3.24亿元，当年净亏损9.54亿元。

五矿信托的信托资产主要投向证券市场、房地产、工商企业、金融机构、基础设施建设等领域。2024年以来，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，但受托资产管理规模进一步下降。截至2024年末，五矿信托的信托资产规模合计6,885.43亿元，同比下降5.73%，其中集合信托资产规模为5,791.10亿元，同比下降9.62%；单一信托资产规模为466.06亿元，同比下降0.64%；管理财产信托资产628.27亿元，同比增长46.93%。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2024年末，五矿信托的资产管理信托业务规模5,157.46亿元，占比为80.93%，资产服务信托业务规模1,123.23亿元，占比为17.62%。五矿信托持续压降房地产行业信托资产风险敞口，2024年末五矿信托投向房地产行业的信托资产为477.43亿元，在全部受托管理信托资产中的占比为6.93%，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2024年末，五矿信托管理资产中投向基础产业的信托资产为221.28亿元，占全部受托管理信托资产的3.21%。现阶段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在转型中可能面临的相关风险。截至2025年3月末，五矿信托的信托资产规模合计6,378.24亿元，较2024年末进一步下降7.37%，主要系集合资金信托规模下降所致。截至2025年3月末，五矿信托应收代垫信托费用款3.09亿元，已计提减值准备2.31亿元。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2025年3月末信托业务准备金余额7.35亿元；按照净利润的5%计提信托赔偿准备金，信托赔偿准备金余额10.57亿元。

2024年以来五矿信托固有业务稳步开展，截至2024年末，五矿信托固有资产总额为302.19亿元，同比增长6.23%，固有与信托间的关联交易余额为238.32亿元。五矿信托固有资产主要投向包括信托计划、基金、债券、非上市股权等在内的交易性金融资产，截至2024年末，五矿信托交易性金融资产在固有资产中的占比为88.46%。截至2025年3月末五矿信托固有资产总额为298.94亿元，较2024年末下降1.07%，

其中交易性金融资产占比77.55%。

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2024年末，五矿信托固有资产中信用风险资产规模为278.67亿元；其中不良固有资产为19.48亿元，不良类占比为6.99%，同比上升2.52个百分点，关注类固有资产规模为119.00亿元，在固有信用风险资产中的占比为42.70%，同比上升6.85个百分点。截至2025年3月末，五矿信托固有资产中信用风险资产规模为275.66亿元，其中不良类固有资产规模较2024年末显著增长102.52%至39.45亿元，不良类占比较2024年末上升7.32个百分点至14.31%；关注类固有资产规模合计98.38亿元，在固有信用风险资产中的占比为35.69%，规模和占比均较2024年末有所下降。总体来看，2024年以来五矿信托固有资产质量有所下滑，不良及关注类资产占比均处于较高水平，未来固有资产质量的下迁风险仍需持续关注。

截至2024年末，五矿信托净资本为158.64亿元，净资本与各项业务风险资本之和的比例同比下降22.49个百分点至178.13%，净资本与净资产的比例同比下降8.33个百分点至69.92%，但均显著高于监管规定的不低于100%和40%的监管要求。

2024年以来公司租赁业务规模基本保持稳定，但租赁资产不良率和关注类占比均有所上升，现阶段拨备较为充足，但需关注未来资产质量变化情况，此外公用事业、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。截至2025年3月末，外贸金租资产总额556.73亿元，所有者权益合计141.88亿元；2024年实现营业收入17.67亿元，实现净利润12.62亿元。

外贸金租以售后回租业务为主，重点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、资质良好的上市公司等。2024年以来，外贸金租坚持“融资+融物”双轮驱动的发展理念，积极调整租赁业务结构，新增业务投放规模有所下降，但年末租赁资产规模同比基本保持稳定。2024年，外贸金租当期新签合同本金为190.86亿元，同比下降22.44%。截至2024年末，外贸金租租赁资产余额同比下降3.67%至546.09亿元，其中售后回租业务占比为93.39%。截至2025年3月末，外贸金租租赁资产余额较2024年末小幅回升。

外贸金租的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，交通运输、仓储和邮政业以及制造业等行业。截至2025年3月末，外贸金租投向水利、环境和公用设施管理业的租赁资产余额较2023年末下降35.56%至137.45亿元，在租赁资产中的占比为25.12%，相当于外贸金租权益总额的96.88%。此外，受2023年吸收合并原中车金融租赁有限公司（以下简称“中车金租”）影响，2024年以来外贸金租投向交通运输、仓储和邮政业的租赁资产余额大幅增长，2025年3月末余额较2023年末大幅增长187.10%至98.70亿元。整体来看，外贸金租以公用事业、基础设施等领域客户为主的政信类租赁业务规模仍较大，租赁业务的行业集中度较高。

从区域分布来看，外贸金租的租赁业务主要分布在江苏、浙江、山东、福建、重庆等经济较为发达省份，整体区域分布较为分散。截至2025年3月末，外贸金租前五大区域应收融资租赁款净额合计规模265.43亿元，与外贸金租权益总额的比例为187.08%，其中单一最大区域为江苏省，应收融资租赁款净额为97.38亿元，与外贸金租权益总额的比例为68.63%。

2024年以来，外贸金租继续推进业务转型，以战略新兴产业为增长点，突出金融租赁公司“融物”功能，持续加大对实体经济投放力度。在推动新兴产业发展方面，外贸金租积极服务高端装备制造、新能源汽车和新材料等产业，服务地区辐射北京、江苏、山东等省市；在2024年以储能、新能源机车作为两个重点专项领域，推动产业金融服务能力提升。同时，外贸金租以挖掘机、起重机、矿机等大型机械设备为租赁物，开展厂商租赁业务，解决建筑业等中小微企业设备购置资金难题。此外，外贸金租吸收合并中车金租后，外贸金租交通运输行业融资租赁资产余额增长较快，同时引入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租赁板块业务布局。但中证鹏元认为，近年来，监管机构陆续发布、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。

外贸金租定期对租赁资产进行五级分类，截至2025年3月末，租赁资产不良率为1.27%，较2023年末上升0.29个百分点，关注类资产占比为4.65%，较2023年末上升1.68个百分点；关注类租赁项目涉及11名承租人，合计规模为25.39亿元，其中已逾期金额合计1.15亿元，承租人所处行业集中于交通运输、仓储和邮政业。截至2025年3月末，外贸金租针对融资租赁资产本金计提的减值准备余额为38.66亿元，租赁资产拨备覆盖率为553.73%。整体来看，2024年以来外贸金租租赁资产不良类和关注类占比均有所上升，现阶段拨备较为充足，但仍需关注未来资产质量风险。监管指标方面，得益于较强的资本实力和稳健的展业策略，截至2024年末，外贸金租资本充足率为23.14%，处于较高水平，而业务集中度亦控制在合理区间，风险抵御能力较强，2024年末外贸金租各项监管指标均满足相关要求。

公司证券业务经营聚焦投行、财富管理等重点领域，受资本市场景气度及监管政策变化等因素影响，2024年收入和利润规模均有所下降；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，公司继续持有五矿证券99.76%股权。截至2025年3月末，五矿证券已设立分支机构37家（含分公司及营业部），主要分布在经济发达的北上广深及江浙地区。截至2025年3月末，五矿证券资产总额279.29亿元，所有者权益总额119.60亿元，其中实收资本97.98亿元。受资本市场景气度变化影响，2024年五矿证券营业收入同比下降9.55%至13.20亿元，净利润同比下降8.46%至2.52亿元。

投资银行及财富管理业务为五矿证券的优势业务，2024年收入规模及占比均有不同程度下降，但仍是其营业收入的重要组成部分。受资本市场景气度及行业监管政策变化等因素影响，2024年，五矿证券

股票承销业务无落地项目，债券承销规模同比下降52.84%至350.40亿元，投资银行业务收入同比下降50.47%至3.25亿元。财富管理业务主要包括经纪业务及证券信用业务，2024年财富管理业务收入同比下降29.10%至2.50亿元，主要系受行业竞争加剧影响下证券经纪业务佣金费率及两融业务利率下降等因素所致。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，截至2024年末自营投资组合规模合计179.71亿元，同比增长7.03%，其中债券类投资资产占比为77.85%。五矿证券固定收益投资业务坚持重点防范信用风险，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。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，2024年以来资产管理业务规模及收入保持下降态势，截至2024年末，五矿证券受托管理资金规模合计396.80亿元，同比下降42.42%，其中定向资产管理业务规模占比为61.89%，资产管理业务仍然面临一定转型压力。整体来看，受资本市场景气度以及监管政策变化等因素影响，五矿证券业务规模及收入整体有所下滑，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。监管指标方面，截至2024年末，五矿证券风险覆盖率和资本杠杆率分别为369.56%和38.41%，稳定在较高水平；流动性覆盖率和净稳定资金率分别为242.96%和242.72%，显著高于监管标准。

公司期货板块整体保持稳健发展，受风险管理业务转型影响，2024年营业收入及利润有所下降

五矿期货有限公司（以下简称“五矿期货”）是公司期货业务的经营主体，公司持有五矿期货99.00%股权。截至2025年3月末，五矿期货设有23个营业部（包括3个区域总部）；资产总额为190.80亿元，所有者权益合计42.14亿元，其中实收资本27.15亿元。2024年，五矿期货实现营业收入13.40亿元，同比下降15.61%，实现净利润0.57亿元，同比下降20.05%。

期货经纪业务作为五矿期货核心业务，近年来发展较为稳健，2024年期货经纪业务手续费净收入为1.83亿元，同比下降48.81%，主要原因为期货交易所手续费减免政策变化，导致五矿期货手续费及佣金支出有所增加。五矿期货的期货经纪业务以机构客户为主，截至2025年3月末，机构客户权益在客户权益总额中的占比为71.24%，保持在较高水平。

五矿期货通过风险管理子公司开展基差贸易、仓单销售以及衍生品的风险管理业务。2024年以来，五矿期货持续推动业务结构调整，着力提升盈利质量，主动压降非标仓单等风险较高的业务。同时，五矿期货加强与集团内产业单位合作，实现产融结合，持续推进白银、不锈钢、碳酸锂、铜、工业硅等期现业务。受业务转型影响，五矿期货2024年风险管理业务收入合计8.13亿元，同比下降23.85%。从风险控制指标来看，截至2024年末，净资本/风险资本准备的比例为354.44%，显著高于监管要求水平，其他各项风险控制指标也均满足监管要求。

公司参股银行、保险、基金等金融机构，对提升综合金融服务能力起到较好补充

除上述四类核心业务以外，公司另持有绵阳市商业银行股份有限公司、工银安盛人寿保险有限公司以及安信基金管理有限责任公司部分股权，截至2025年3月末持股比例分别为20.00%、10.00%和39.84%，

公司以权益法对前述股权投资进行会计处理，2024年确认的来自上述3家参股企业的投资收益分别为3.16亿元、1.03亿元和0.52亿元。

此外，公司本部设置有资本市场部，资本市场部是五矿资本控股本部唯一的业务部门，主要负责投资并管理公司自有资金，现阶段主要投资于基金、信托以及股票，但相对于公司整体体量规模，本部投资业务规模小，收入和利润贡献度有限。

公司业务多元化程度较高，但受信托业务板块营收表现不佳以及资本市场景气度变化影响，2024年收入和利润水平同比均有较明显下滑³

公司营业总收入主要来自于租赁、信托、证券和期货四大核心业务板块，2024年公司主要业务板块收入规模同比均有不同程度下降，其中信托业务板块收入大幅下降至-3.24亿元，主要系五矿信托受市场变化以及自身业务转型等因素影响，持续压降传统类非标信托业务，手续费及佣金收入有所下降，且2024年产生较大规模公允价值变动损失所致。2024年，公司实现营业总收入79.82亿元，同比下降18.43%。

公司营业总成本主要来自营业成本、利息支出以及管理费用等。受期货板块风险管理业务收入下降影响，其开展基差业务产生的销售货物成本随之下降，2024年公司营业成本同比下降24.00%至8.38亿元；利息支出同比增长25.27%至22.32亿元，主要为纳入合并范围的结构化主体相关支出增长所致；管理费用同比下降11.25%至27.32亿元。受资本市场波动等因素影响，2024年公司实现投资收益7.39亿元，同比增长161.20%，其中对联营及合营企业股权投资产生的投资收益为4.72亿元；2024年产生公允价值变动损失14.17亿元，主要为五矿信托持有的交易性金融资产发生较大规模浮亏所致。

在上述因素综合影响下，2024年公司实现净利润7.35亿元，同比大幅下降73.57%。2024年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为0.45%和1.26%，同比分别下降1.28个百分点和3.54个百分点，需关注公司未来盈利表现。2025年1-3月，公司实现营业总收入16.24亿元，同比下降17.41%，实现净利润2.28亿元，同比下降62.57%。

2024年以来公司权益规模及结构基本保持稳定；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融资能力，整体偿债能力极强

截至2025年3月末，公司所有者权益总额为587.36亿元，主要由实收资本、未分配利润和少数股东权益等构成，2024年以来规模均保持稳定。因租赁、证券等业务开展需要，公司总债务规模较大。截至2024年末，公司总债务为616.44亿元，占负债总额的60.41%，其中短期债务在总债务中的占比为81.52%，短期债务占比较高；资产负债率为63.58%，同比基本保持稳定。公司流动性较好的资产在资产总额中占

³ 以下分析基于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 2022-2023 年审计报告、经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表。2024 年末及 2025 年 3 月末，除结构化主体外，公司合并范围较 2023 年末无变化。

比较高，资产流动性较好，截至2024年末，公司流动比率为110.92%。整体来看，公司有息债务和短期债务规模较大，但受益于较充足的高流动性资产和良好的再融资能力，公司偿债能力极强。截至2025年3月末，公司总债务规模较2024年末下降3.62%至594.10亿元，债务期限结构较2024年末基本保持稳定。

截至2025年3月末，公司合并口径未使用的金融机构授信额度合计1,123.55亿元，授信额度充足。股东五矿资本股份作为A股上市公司，股权融资较为便利，同时公司本部和主要下属子公司在资本市场直接融资产品发行较为频繁，资本市场债权融资通道通畅。总体来看公司具备较为多元化的融资渠道和良好的融资能力。受收入和利润下降影响，2024年公司EBITDA利息保障倍数为4.63倍，同比出现较明显下降，但仍处于较高水平。

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，2024年受子公司分红规模下降影响，当年净利润规模同比显著下滑；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的对外融资，面临的流动性压力需保持关注

公司母公司口径资产以长期股权投资和投资资产为主，截至2024年末，长期股权投资合计390.66亿元，在母公司口径资产总额中的占比为73.88%，其中对子公司股权投资余额为340.36亿元，以成本法计量；对联营企业股权投资余额合计50.30亿元。此外公司本部另有少量的货币资金和一定规模的金融资产，截至2024年末，公司母公司口径交易性金融资产余额为60.49亿元，主要为公司本部投资的基金产品、信托计划和资管计划等。整体来看，公司本部资产流动性较弱，流动性压力需保持关注。公司母公司口径负债以有息负债为主，主要为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2024年末母公司口径一年内到期的非流动负债和应付债券分别为28.71亿元和79.00亿元，在负债总额中的占比分别为20.19%和55.56%。

公司母公司口径利润主要来自对子公司和联营企业长期股权投资以及本部自营投资形成的投资收益，2024年公司以成本法、权益法核算的长期股权投资收益分别为1.97亿元和4.71亿元。2024年公司本部净利润为3.05亿元，净资产收益率为0.78%，同比出现较大幅度下滑，主要系部分子公司业绩下滑，导致其现金分红规模减少所致。截至2024年末，公司母公司口径双重杠杆率较2023年末上升2.14个百分点至101.05%，母公司口径流动比率较2023年末上升65.64个百分点至194.82%。

中国五矿综合实力极强，作为中国五矿金融板块运营主体，公司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，实际控制人为中国五矿。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，公司战略制订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，

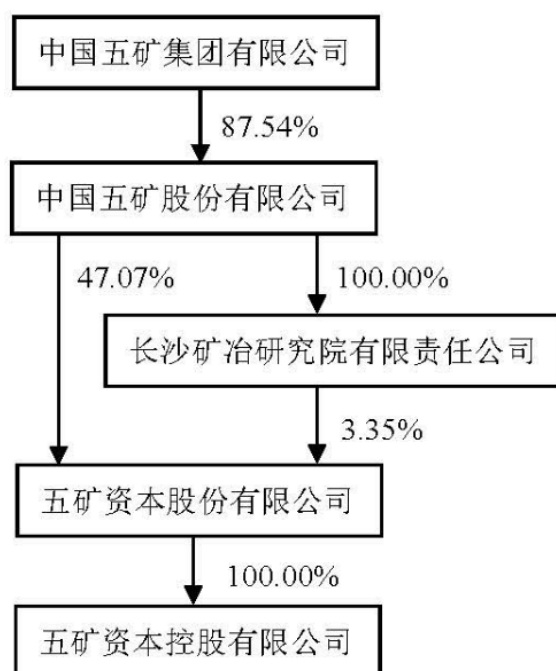
经营稳健性和决策科学性可得到较好保障。业务协同方面，公司深入推进产融结合，持续提升综合金融服务能力，其中五矿期货依托集团丰富的产业资源，投研交易专业化水平持续提升，经纪业务深度和广度不断增强；五矿证券亦在投行、研究、私募基金等领域不断加强同集团合作，探索特色化优势，打造“产业服务专家”；近年来公司也积极鼓励和引导其他下属公司和板块利用集团资源优势开展业务协同。

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、冶金工程建设、贸易物流、金融地产为主的业务体系，拥有包括中国中冶、盐湖股份、五矿资本、五矿发展、中钨高新、株冶集团、五矿新能、五矿资源、五矿地产在内的9家上市公司。2024年，中国五矿位列世界企业500强第69位。截至2024年末，中国五矿资产总额1.34万亿元，所有者权益合计3,505.13亿元，2024年实现营业总收入8,332.39亿元，净利润174.37亿元。总体来看，中国五矿综合实力极强。

过往债务履约情况

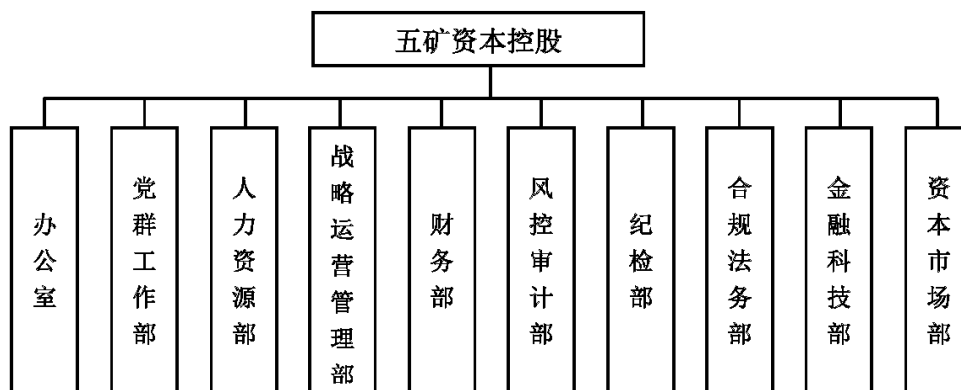
根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年4月15日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

附录一 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录二 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 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）	2025.03	2024	2023	2022
货币资金	154.60	219.77	206.39	186.23
交易性金融资产	418.66	387.17	404.86	365.05
买入返售金融资产	31.96	23.63	36.71	44.03
一年内到期的非流动资产	191.41	188.89	241.13	213.86
其他流动资产	130.62	130.19	120.88	131.22
流动资产合计	944.35	973.48	1,040.96	968.55
其他债权投资	98.62	117.22	108.93	96.78
其他非流动金融资产	11.84	11.73	17.46	18.16
长期应收款	309.96	319.47	369.39	331.11
长期股权投资	52.48	50.30	52.90	44.88
非流动资产合计	609.22	631.58	638.38	560.10
资产总额	1,553.57	1,605.06	1,679.34	1,528.65
短期借款	288.83	294.44	381.09	398.74
其他应付款（合计）	40.80	38.81	47.11	15.08
一年内到期的非流动负债	60.95	84.38	74.72	43.98
其他流动负债	135.77	181.12	175.48	180.03
流动负债合计	830.15	877.68	937.67	829.99
长期借款	28.18	32.90	38.73	37.73
应付债券	79.00	79.00	75.00	42.10
长期应付款	10.99	12.56	17.36	21.95
非流动负债合计	136.06	142.77	156.10	125.06
负债总额	966.21	1,020.45	1,093.77	955.04
总债务	594.10	616.44	720.73	646.71
归属于母公司的所有者权益	489.60	487.20	490.31	513.20
所有者权益合计	587.36	584.62	585.57	573.60
营业总收入	16.24	79.82	97.86	110.37
投资收益	2.09	7.39	2.83	11.83
净利润	2.28	7.35	27.82	31.80
财务指标	2025.03	2024	2023	2022
净资产收益率	-	1.26%	4.80%	5.58%
资产负债率	62.19%	63.58%	65.13%	62.48%
流动比率	113.76%	110.92%	111.02%	116.69%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	4.63	12.59	13.97

注：“-”为不适用。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录四 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）	2025.03	2024	2023	2022
货币资金	1.78	14.77	1.31	0.57
交易性金融资产	92.05	60.49	44.16	84.01
其他应收款（合计）	17.07	17.00	12.89	2.06
流动资产合计	110.89	122.79	94.06	86.65
其他非流动金融资产	12.56	12.73	32.53	16.64
长期股权投资	392.83	390.66	393.21	385.19
非流动资产合计	407.59	406.00	451.48	412.01
资产总额	518.49	528.79	545.54	498.66
短期借款	0.00	0.00	16.60	16.99
流动负债合计	51.31	63.03	72.81	57.57
应付债券	79.00	79.00	75.00	43.00
非流动负债合计	79.13	79.16	75.19	43.07
负债总额	130.44	142.19	148.00	100.64
实收资本	337.10	337.10	337.10	337.10
其他权益工具	0.00	0.00	0.00	40.00
所有者权益合计	388.05	386.61	397.54	398.02
投资收益	2.81	7.01	57.07	19.19
净利润	1.82	3.05	52.19	13.52
财务指标	2025.03	2024	2023	2022
净资产收益率	-	0.78%	13.12%	3.37%
双重杠杆率	101.23%	101.05%	98.91%	96.78%
流动比率	216.14%	194.82%	129.18%	150.51%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	2.01	16.87	5.13

注：“-”为不适用。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录五 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+一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+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+折旧+摊销
EBITDA 利息保障倍数(X)	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/[(本年末所有者权益合计+上年末所有者权益合计)/2]×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×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/所有者权益合计×100%
流动比率	流动资产/流动负债×100%

附录六 信用等级符号及定义

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。

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。

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。

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。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号