

# 中国石油集团资本有限责任公司

## 2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司  
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



# 信用评级公告

联合〔2025〕7562号

联合资信评估股份有限公司通过对中国石油集团资本有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国石油集团资本有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 昆仑 01”“25 昆仑 02”“25 昆仑 03”“25 昆仑 04”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年七月二十九日

# 声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国石油集团资本有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 中国石油集团资本有限责任公司

## 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国石油集团资本有限责任公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/29
25 昆仑 01/25 昆仑 02/25 昆仑 03/25 昆仑 04	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

中国石油集团资本有限责任公司（以下简称“公司”）作为中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中石油集团”）旗下的综合金融业务管理的平台，已形成以商业银行、财务公司、金融租赁、信托、财产保险等业务板块为核心的综合金融服务体系，金融牌照资源较丰富，综合竞争力很强。跟踪期内，公司治理结构、主要管理人员及管理制度等保持稳定。2024 年，公司经调整的营业总收入有所增长，各主要业务板块经营情况良好；截至 2024 年末，公司资本实力很强，资产质量尚可，受子公司行业特性影响杠杆水平较高，偿债指标表现很好，债务期限结构偏短期，盈利能力及盈利稳定性较好。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司实际控制人中石油集团综合实力非常强，其能够在业务拓展、资源整合、资金投入等方面获得股东很大支持。

### 评级展望

未来，随着公司发展战略的推进和股东的支持，公司整体竞争力有望进一步增强。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司战略地位显著下降，股东对公司支持力度大幅降低；母公司丧失对核心参控股企业管控能力，业务综合竞争力持续减弱，对公司业务开展、收入及盈利能力等造成严重影响；资本实力大幅下降。

### 优势

- **公司实际控制人综合实力非常强，给予公司支持力度很大。**公司实际控制人为中石油集团，公司作为中石油集团旗下的综合金融业务管理的平台，能够在资金融通、业务渠道、资源整合、经营管理等方面获得股东及实际控制人很大支持。
- **综合竞争实力很强，经营状况良好，盈利能力较强。**公司主要业务包括财务公司、商业银行、金融租赁、信托、保险、保险经纪等板块，金融牌照较齐全，综合竞争力很强。2024 年，公司经调整的营业总收入有所增长；盈利能力保持较好水平。
- **资产规模很大、资本实力很强；子公司资本充足性良好。**截至 2024 年末，公司资产主要由债权投资、贷款构成的金融资产构成，整体资产规模很大；所有者权益合计 1844.47 亿元，资本实力很强；公司下属主要子公司资本充足性良好。

### 关注

- **公司业务经营易受外部环境及政策等因素影响。**公司业务布局主要集中于金融行业，易受宏观经济、资本市场波动及相关行业政策等因素影响，盈利存在波动性；公司投资资产及业务资产规模较大，近年来外部信用风险及市场风险增加，需关注相关资产质量变化情况。
- **债务结构偏短期，杠杆水平较高。**截至 2024 年末，公司短期债务占比 88.83%，债务期限偏短，需对流动性管理情况保持关注；受子公司行业特性影响，公司资产负债率为 82.96%，杠杆水平较高。
- **子公司较多对公司内控管理提出较高要求。**公司控股子公司较多且业务分布广泛，对公司内部控制管理提出较高要求。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303

评级模型 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	2
财务风险	F1	偿付能力	盈利能力	1
			偿债能力	2
		资本结构	资本实力	1
			杠杆水平	1
指示评级				aa <sup>+</sup>
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

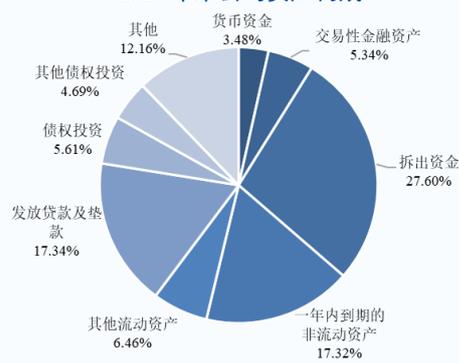
项目	合并口径		
	2022年	2023年	2024年
资产总额（亿元）	10220.77	10716.65	10823.40
所有者权益（亿元）	1738.45	1822.00	1844.47
短期债务（亿元）	1671.21	1536.85	1414.36
长期债务（亿元）	67.31	140.28	177.89
全部债务（亿元）	1738.52	1677.13	1592.25
经调整的营业总收入（亿元）	363.16	438.17	441.23
利润总额（亿元）	130.23	133.96	134.81
EBITDA（亿元）	195.02	218.79	190.67
筹资活动前现金流净额（亿元）	87.72	36.08	233.02
期末现金及现金等价物余额（亿元）	1615.71	1498.33	1653.72
资产负债率（%）	82.99	83.00	82.96
全部债务资本化比率（%）	50.00	47.93	46.33
总资产收益率（%）	1.08	1.06	0.92
净资产收益率（%）	6.36	6.22	5.40
盈利能力波动性（%）			6.95
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.97	0.97	1.17
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	1.19	1.97	2.17
EBITDA 利息倍数（倍）	3.48	2.89	4.07
EBITDA/全部债务（倍）	0.11	0.13	0.12

项目	母公司口径		
	2022年	2023年	2024年
资产总额（亿元）	721.12	736.88	741.60
所有者权益（亿元）	718.38	731.12	740.44
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.00	0.00	0.003
经调整的营业总收入（亿元）	33.84	32.66	44.31
利润总额（亿元）	31.98	31.28	42.89
净资产收益率（%）	4.26	4.23	5.70
资产负债率（%）	0.38	0.78	0.16
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.0004
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	*	*	*

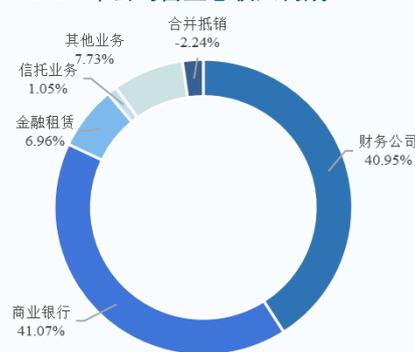
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和存在微小差异，系四舍五入造成；2. 本报告中“\*”表示数据极大、极小或分母为零。

资料来源：联合资信根据公司提供的资料、审计报告、财务报表整理

2024年末公司资产构成



2024年公司营业总收入构成



公司现金流情况



公司债务及杠杆情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
25 昆仑 04	9.00	9.00	2030-04-24	经营维持承诺
25 昆仑 03	26.00	26.00	2028-04-24	经营维持承诺
25 昆仑 02	5.00	5.00	2030-01-20	经营维持承诺
25 昆仑 01	10.00	10.00	2028-01-20	经营维持承诺

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券  
 资料来源：联合资信整理

## 债项评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 昆仑 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/15	张坤 王亚龙	<a href="#">金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303</a> <a href="#">金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303</a>	<a href="#">阅读全文</a>
25 昆仑 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/15	张坤 王亚龙	<a href="#">金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303</a> <a href="#">金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303</a>	<a href="#">阅读全文</a>
25 昆仑 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/07	张坤 王亚龙	<a href="#">金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303</a> <a href="#">金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303</a>	<a href="#">阅读全文</a>
25 昆仑 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/07	张坤 王亚龙	<a href="#">金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303</a> <a href="#">金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅  
 资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：张坤 [zhangshen@lhratings.com](mailto:zhangshen@lhratings.com)

项目组成员：王亚龙 [wangyalong@lhratings.com](mailto:wangyalong@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国石油集团资本有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、主体概况

公司原名北京金亚光房地产经营管理有限公司，由北京阳光房地产开发公司及香港盛利集团有限公司分别以 75.00%和 25.00% 的投资比例，于 1997 年 5 月共同发起设立，初始注册资本为 0.99 亿元。后经多次股权变更，2012 年 10 月，公司唯一股东变更为中国石油天然气集团公司（后于 2017 年 12 月更名为“中国石油天然气集团有限公司”，以下简称“中石油集团”）；2016 年 6 月，公司更为现名；2016 年 12 月，公司唯一股东变更为济南柴油机股份有限公司（后于 2017 年 2 月更名为“中国石油集团资本股份有限公司”，以下简称“中油资本”）。后经多次增资扩股，截至 2024 年末，公司注册资本及实收资本均为 233.99 亿元；公司唯一股东为中油资本，中油资本实际控制人为中石油集团，故公司实际控制人为中石油集团（股权结构图见附件 1-1）；公司股权不存在被股东质押情况。

公司业务经营范围主要涉及财务公司、商业银行、金融租赁、信托、保险等业务板块。截至 2024 年末，公司拥有主要一级子公司 5 家，详见图表 1。

图表 1 • 截至 2024 年末公司主要一级子公司情况

子公司全称	简称	主要业务性质	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	持股比例 (%)
中油财务有限责任公司	中油财务	金融服务	163.95	5157.32	871.01	167.29	60.40	28.00
昆仑银行股份有限公司	昆仑银行	商业银行	102.88	4555.60	406.95	167.79	17.05	77.09
昆仑金融租赁有限责任公司	昆仑金租	金融租赁	79.61	726.17	144.83	28.42	7.33	60.00
中油资产管理有限公司	中油资产	资产管理	137.25	292.66	175.84	3.71	0.14	100.00
中石油专属财产保险股份有限公司	专属保险	财产保险	60.00	109.30	76.44	13.57	2.36	40.00

注：1. 公司对中油财务持股比例为 28.00%，中石油集团将其持有的中油财务 40.00%股权交由公司进行托管，公司拥有中油财务的表决权比例为 68.00%，故将其纳入合并范围；  
2. 公司对专属保险的持股比例为 40.00%，中石油集团将其持有的专属保险 11.00%股权交由公司进行托管，公司拥有的专属保险表决权比例为 51.00%，故将其纳入合并范围  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司注册地址：北京市西城区金融大街 1 号楼 19 层 1902 室；法定代表人：卢耀忠。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，均为普通优先债券，合计金额为 50.00 亿元；募集资金均已按指定用途使用，均尚未到首个付息日。

图表 2 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
25 昆仑 04	9.00	9.00	2025-04-24	5 年
25 昆仑 03	26.00	26.00	2025-04-24	3 年
25 昆仑 02	5.00	5.00	2025-01-20	5 年
25 昆仑 01	10.00	10.00	2025-01-20	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下一阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年一季度报）》](#)。

## 五、行业分析

公司为金融控股平台公司，目前合并范围内主要业务涉及财务公司、商业银行、金融租赁、信托等板块。

### 1 财务公司行业分析

**财务公司行业已具备一定规模，近年来行业监管趋严，促进行业回归本源发展。**

财务公司是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构；其主要业务是为企业集团成员单位提供存贷款、转账结算、融资租赁和财务顾问等服务。

历经30余年的发展，我国企业集团财务公司数量已达250余家，主要为中央及地方企业财务公司，部分民营企业财务公司以及少量外资企业财务公司，涉及领域涵盖石油化工、交通运输、农林牧渔、电子电器、机械制造等传统与新兴行业。根据中国财务公司协会公布的数据，截至2024年末，全国共有财务公司法人机构237家，行业表内资产总额9.18万亿元，负债总额7.88万亿元，所有者权益1.32万亿元。全年实现营业净收入1296.13亿元，净利润806.14亿元。

财务公司原由中国银保监会监管。原中国银监会分别于2004年7月和2006年12月两次修订了《企业集团财务公司管理办法》（以下简称“《管理办法》”），将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”。2020年3月，银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》指出，财务公司的出资人主要应为企业集团成员单位，也包括成员单位以外的具有丰富行业管理经验的战略投资者，财务公司原则上应由集团母公司或集团主业整体上市的股份公司控股，且对出资设立财务公司集团的条件、战略投资者的具体条件进行了明确，公司治理结构与机制存在明显缺陷、存在股权关系复杂且不透明、关联交易异常等情形的企业不得作为财务公司的出资人，将有利于财务公司设立和行业运行的规范化。2022年10月，中国银保监会修订了《企业集团财务公司管理办法》，重塑财务公司行业发展和监管。《管理办法》大幅提高准入门槛，引导企业集团理性申设财务公司，同时对财务公司业务办法进行了重新梳理，严格限制集团外融资业务和非核心功能业务，强化主责主业，还增设多项票据业务监管指标和同业业务监管指标，严控业务风险。随着此次《管理办法》的落地，自2022年11月13日起财务公司延伸产业链金融服务试点业务全面停止开展。国家金融监督管理总局组建成立后，承接原中国银保监会对财务公司的监管职责，于2023年6月印发修订后的《企业集团财务公司监管评级办法》，并且于2024年4月发布了《关于促进企业集团财务公司规范健康发展提升监管质效的指导意见》（金规〔2024〕7号）（以下统称“7号文”）。7号文从财务公司特色定位、公司治理、重点风险防控、有效监管等角度提出了具体意见，意见旨在进一步健全财务公司监管制度体系，引导财务公司回归本源、专注主业，完善公司治理机制，落实财务公司风险防控主体责任。

### 2 商业银行行业分析

2024年，商业银行信贷资产增长放缓，资产规模增速下滑，信贷资源进一步向“五篇大文章”“两重”“两新”等重点领域及重点区域倾斜，资产结构趋于优化，金融服务质效进一步提升。截至2024年末，我国商业银行资产总额380.5万亿元，同比增长7.2%，增速较上年下滑3.7个百分点。资产质量方面，得益于各项支持政策的执行以及风险处置力度的加大，商业银行不良贷款率保持下降趋势，拨备水平有所提升，2024年末不良贷款率为1.50%；但零售贷款风险暴露上升，且信贷资产质量区域分化仍较为明显，在当前经济环境下，商业银行实际资产质量依然承压。负债及流动性方面，商业银行公司存款增长承压，但储蓄存款稳定增长带动核心负债稳定性提升，整体流动性保持合理充裕。盈利方面，2024年，商业银行净息差收窄至1.52%，投资收益增加及信用成本的下降未能抵消息差收窄、信贷增速放缓以及中收承压等因素对盈利实现带来的负面影响，商业银行净利润有所下降，整体盈

利水平延续下滑态势，未来随着存款到期重定价及期限结构改善带来负债成本优化，净息差降幅或将趋缓。资本充足性方面，得益于外源性资本补充力度加大及资本新规的实施，商业银行资本充足水平提升且具有充足的安全边际，2024年末资本充足率为15.74%。

未来，随着各项支持政策的逐步落实以及我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体将保持稳健的发展态势，金融服务实体经济能力以及抗风险能力将得到进一步增强；同时，考虑到银行业在我国经济及金融体系内具有重要地位，系统重要性显著，在发生风险或流动性困境时，政府通常会为守住不发生系统性风险的底线而给予必要的支持。综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见[《2025年商业银行行业分析》](#)。

### 3 信托行业分析

**在资管新规实施及信托分类标准持续推进下，信托业转型取得一定成效，资金信托投资结构逐步优化，信托贷款规模占比走低。2024年，信托行业罚单金额较大，信托行业仍趋严监管。**

我国信托业自2001年《信托法》颁布实施后正式步入主营信托业务的规范发展阶段以来，在经历了2008—2017年间高速发展之后，随着“资管新规”和“两压一降”监管政策的出台，自2018年开始进入了一个负增长的下行发展周期，主旋律是转型发展；2022年以来，信托资产规模开始企稳回升，在“三分类”格局下，信托业正从传统的非标融资业务向更加多元化和专业化的资产服务信托以及资产管理信托并重的业务模式转型。截至2024年末，信托资产规模为29.56万亿元，较上年末增长23.58%，其中资金信托规模为22.25万亿元，较上年末增长28.02%。

从资金信托投向来看，其投向结构逐步优化。2024年，投向证券市场的资金信托规模大幅提升，资金信托投向证券市场（含股票、基金、债券）规模合计为10.27万亿元，同比增长55.61%，截至2024年末，信托资金投向以证券市场为主且占比较上年末有所提升，其规模占比为46.17%。投向金融机构的资金信托占比基本保持稳定，2022—2024年末，金融机构资金信托占比稳定在13.39%—14.83%之间；截至2024年末，信托资金投向金融机构的规模为3.26万亿元，较上年末增长37.55%，其规模占比为14.65%，较上年末增加1个百分点。投向工商企业、基础产业和房地产业资金信托占比均呈下降趋势。2024年末投向工商企业资金信托规模为3.97万亿元，较上年末增长4.75%，占比下降至17.83%；投向基础产业资金信托规模为1.60万亿元，规模变动不大，占比小幅下降至7.20%；投向房地产业资金信托规模为8402亿元，较上年末减少1337亿元，占比降至3.78%。

从信托资金运用方式来看，信托资金运用方式存在变化。2022—2024年末，交易性金融资产占比持续上升，信托贷款、股权投资与股权投资信托资金占比逐渐下降。截至2024年末，交易性金融资产投资规模为14.08万亿元，较上年末增长34.87%，其占比提升到63.28%；信托贷款规模为3.53万亿元，较上年末变化不大，占比下降为15.88%；股权投资信托资金规模为2.02万亿元，较上年末略有下降，占比为9.05%。长期股权投资为0.13万亿元，规模及占比很小。

固有业务方面，信托公司固有资产规模持续增加，截至2024年末，信托公司固有资产规模合计9267.23亿元，较上年末增长3.44%。2024年信托业经营收入为940.36亿元，同比增长8.89%，收入业绩提升，但行业利润同比大幅下降45.52%至230.87亿元。

近年来，金融监管持续趋严，信托行业监管规则逐步完善。2023年3月，《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知》正式印发，监管部门明确提出新的信托分类标准，即按照资产管理信托、资产服务信托和公益/慈善信托对信托业务进行划分。2023年11月，《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》发布，明确根据信托公司的管理状况和整体风险作出监管评级，不同监管评级的信托公司对不同的信托业务范围和展业地，差异化监管和经营的格局将逐步形成。2024年3月，中国信托登记有限责任公司发布《关于2024年信托登记优化工作安排的通知》，该通知在信托新“三分类”监管导向下，对信托登记要素表内容、项目报送范围、数据采集方式等方面进行调整，对数据质量和报送效率提出较高要求，以统一行业监管报表体系数据标准，提升风险监测与穿透监管能力。2025年4月，国家金融监督管理总局就《信托公司管理办法（修订征求意见稿）》公开征求意见，该征求意见稿围绕信托公司“受托人”定位要求，调整业务范围，明确经营原则、公司治理、业务规则等，完善监管制度体系。2024年，全国共有12家信托公司受到处罚，处罚金额合计3634万元<sup>1</sup>。

整体看，作为资产管理行业的重要子板块，信托行业在制度红利、业务范围、专业能力以及创新意识方面具有较强的竞争优势，监管从严规范有助于行业加速转型，回归业务本源。近年来，严监管态势的延续使得信托业发展趋缓，但新的外部环境有助于提升信托行业资产管理能力和风险防控意识，长期将利好行业稳健发展。

<sup>1</sup> 数据来源于证券时报网发布的相关报道

## 4 金融租赁行业分析

监管部门对金融租赁公司新增业务中售后回租业务采取限额管理，要求加大直租业务投放，同时也为金融租赁公司业务转型发展提供了指导方向。在此背景下，金融租赁行业资产规模保持增长，同时业务结构逐步优化调整，经营租赁和直接租赁业务布局持续扩大；但在监管导向业务转型及市场竞争激烈的背景下，行业分化加剧，头部效应明显。

金融租赁公司资产质量风险整体可控，整体盈利水平较为稳定，但各公司间资产质量及盈利水平仍存在一定差异。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；同时较好的盈利水平也有助于资本内生积累，整体资本充足水平较好；债权融资方面主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求，债券发行力度明显提升，融资成本有所下降。

金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产质量管理以及风险管控压力，行业转型过程中整体业务发展、盈利水平等方面都将面临一定挑战；此外，监管部门提高了对金融租赁公司自身经营管理的要求并强化主要出资人的股东责任，部分金融租赁公司未来将面临清理整顿、整合改革及股权结构优化，金融租赁行业迎来“优胜劣汰”。完整版金融租赁行业分析详见[《2025年金融租赁行业分析》](#)。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

**2024年，公司股权结构、集团战略地位未发生变化，综合竞争力保持很强水平。**

跟踪期内，公司注册资本和实收资本无变化，公司控股股东、实际控制人和股权结构均未发生变化。

公司作为中石油集团金融业务管理的专业化公司，是中石油集团金融资产监管、金融业务整合、金融股权投资、金融风险管控的平台，是央企中金融牌照较齐全、规模很大、竞争力很强的综合性金融业务公司。同时，公司各业务板块之间业务协同、资源共享，形成了跨领域综合金融牌照的竞争优势。截至2024年末，公司实收资本233.99亿元，所有者权益1844.47亿元，资本实力很强。

截至2024年末，公司合并范围内子公司较多，其中一级子公司7家，同时参股中意人寿保险有限公司（以下简称“中意人寿”）、中银国际证券股份有限公司（以下简称“中银证券”）、山东省国际信托股份有限公司、中债信用增进投资股份有限公司、昆仑数智科技有限责任公司，形成了以银行、财务公司、金融租赁、信托、财产保险、保险经纪等合并范围内业务板块为核心，集人身保险、证券、信用增进、数字化智能化等参股企业金融业务于一体的央企综合金融业务管理平台。公司利用多牌照优势，为中石油集团产业链及产业链客户群体提供一体化综合性金融服务，助力油气产业链发展同时，推动产融结合，具有很强的综合竞争力。

### （二）管理水平

**跟踪期内，公司经营管理保持稳定。**

跟踪期内，公司法人治理结构未发生变化；公司执行董事、高级管理人员发生变动，未对公司经营造成重大不利影响；公司监事未发生变动；公司内部控制制度、组织架构方面无重大变动，经营管理保持稳定；公司及主要子公司不存在重大监管处罚事项。

### （三）经营方面

#### 1 经营概况

**2024年，公司经调整的营业总收入略有增长，仍以财务公司业务和商业银行业务收入为主，整体经营情况平稳。**

公司系借助中石油集团资源，以产融结合为背景的综合金融业务管理平台，核心业务板块分为财务公司业务、商业银行业务、金融租赁业务、信托业务和其他业务，其中其他业务包含财产保险、资产管理、保险经纪以及房产租赁等业务，主要由各子公司负责运营；投资收益及公允价值变动收益主要来自于长期股权投资和交易性金融资产，其中长期股权投资主要由对中意人寿及中银证券等公司的投资构成，交易性金融资产主要由子公司中油财务和昆仑银行的投资资产构成。2024年，公司经调整的营业总收入同比微幅增长0.70%，其中营业总收入同比增长0.08%，投资收益及公允价值变动收益合计数同比增长5.67%。

收入结构方面，跟踪期内，由中油财务贡献的财务公司业务收入和由昆仑银行贡献的商业银行业务收入仍为公司最主要的收入来源。2024年，受益于昆仑银行资产规模增加导致的利息净收入增长，公司商业银行业务收入同比增长4.32%，占比亦有所上升；财务公司业务收入同比下降6.20%，主要系受利率下行的影响利息收入下降所致，收入占比小幅下降至37.92%；金融租赁业务、信托业务收入规模及占比变动不大；投资收益及公允价值变动收益规模均同比增长，对经调整的营业总收入的贡献程度略有上升。

图表3·公司经调整的营业总收入结构

项目	2022年		2023年		2024年	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
财务公司业务	133.02	36.63	178.34	40.70	167.29	37.92
商业银行业务	144.62	39.82	160.85	36.71	167.79	38.03
金融租赁业务	28.84	7.94	29.25	6.67	28.42	6.44
信托业务	5.30	1.46	3.82	0.87	4.29	0.97
其他业务	23.61	6.50	28.26	6.45	31.60	7.16
合并抵销	-11.02	-3.03	-10.60	-2.42	-9.14	-2.07
<b>营业总收入</b>	<b>324.38</b>	<b>89.32</b>	<b>389.92</b>	<b>88.99</b>	<b>390.25</b>	<b>88.45</b>
投资收益	48.36	13.32	40.39	9.22	42.28	9.58
公允价值变动收益	-9.58	-2.64	7.85	1.79	8.70	1.97
<b>经调整的营业总收入</b>	<b>363.16</b>	<b>100.00</b>	<b>438.17</b>	<b>100.00</b>	<b>441.23</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## 2 业务经营分析

### (1) 财务公司业务

2024年，中油财务营业总收入有所下降，收入主要来自信贷业务及存放同业产生的利息收入；整体资产质量很好。中油财务主要业务集中于中石油集团及其成员企业，其收入和资产质量受中石油集团内成员企业经营情况及相关行业风险影响较大。

财务公司业务主要由子公司中油财务负责运营。中油财务成立于1995年，是经中国人民银行批准设立的非银行金融机构，主要为中石油集团及其成员企业提供财务管理及多元化金融服务，服务范围包括吸收存款、信贷业务、结算业务、资金业务、国际业务、中间业务以及投资业务。2024年，受贷款市场报价利率(LPR)下行导致人民币贷款、同业业务利息收入同比减少的影响，中油财务利息净收入同比下降14.66%，导致营业总收入同比下降9.92%至85.56亿元。从收入结构来看，2024年，中油财务营业总收入仍主要由利息净收入(占比73.82%)、手续费及佣金净收入(占比6.77%)、投资收益(占比9.63%)和公允价值变动收益(占比11.05%)构成。2024年，中油财务实现净利润60.40亿元，同比下降8.83%。

信贷业务是中油财务的核心业务之一。截至2024年末，中油财务自营贷款及受托贷款业务规模较上年末增长23.13%，主要系客户受托贷款规模增加所致。从发放贷款及垫款的行业分布来看，中油财务贷款主要投向交通运输、仓储和邮政业和采矿业；区域主要分布在华北及东北区域；贷款方式主要为信用贷款和保证贷款。从资产质量来看，截至2024年末，中油财务不良贷款率为0.02%，资产质量很好。

中油财务金融同业业务主要是提高资金使用效率，维护资金业务的安全性、流动性和收益性。截至2024年末，中油财务存放同业款项同比增长12.33%，主要系存放同业的定期存款规模增加所致；从构成来看以存放于国有商业银行款项为主，其占比为52.70%。

吸收中石油集团成员单位存款是中油财务最主要的资金来源。从资金归集来看，中石油集团要求其核心企业资金归集至财务公司账户，核心企业包括中石油集团本部、全资及控股子公司；2024年中油财务实现全口径资金集中度67.2%。截至2024年末，中油财务吸收存款及同业存放规模小幅下降1.19%，基本稳定。

图表4·中油财务主要经营指标情况(亿元)

项目	2022年末	2023年末	2024年末	监管标准
主要 表内外资产总额	6364.70	6448.18	6929.52	--

经营数据	自营贷款及受托贷款	2681.07	2619.18	3225.03	--
	存放同业款项	2129.66	2029.70	2279.95	--
	吸收存款及同业存放	3708.91	3934.44	3887.56	--
主要监管指标	资本充足率 (%)	21.98	22.25	19.83	≥10.00
	资产损失准备充足率 (%)	1502.43	2374.10	2293.89	≥100.00
	流动性比例 (%)	55.57	60.07	64.20	≥25.00

资料来源：中油财务年度报告，联合资信整理

截至 2024 年末，中油财务资本充足率及资产损失准备充足率均小幅下降，但仍大幅优于监管标准，资本充足性水平良好；流动性比例上升 4.13 个百分点，流动性水平较好。

## (2) 商业银行业务

**截至 2024 年末，昆仑银行存款业务及贷款业务规模有所增长，不良贷款率低于行业平均水平；资本充足性水平良好。**

公司商业银行业务由子公司昆仑银行负责运营。昆仑银行成立于 2002 年，依托中石油集团的资源优势进行展业，主要通过信贷业务中收取息差和在中间业务中收取手续费收入的方式获得盈利。截至 2024 年末，昆仑银行分支机构共 77 家，分布于中石油集团的主要生产区域，包括新疆、北京、陕西、黑龙江等省份。受战略定位与客户群体影响，昆仑银行存贷款业务以公司银行业务为主，零售金融业务为辅；公司银行业务客户群体以大型央企、石油石化产业链上下游企业为主，零售业务客户群体以中石油集团下辖企业及产业链上下游企业的员工和矿区家属为主。昆仑银行营业收入以利息净收入和投资收益为主，2024 年实现营业收入 84.27 亿元，同比增长 8.58%。其中，利息净收入 85.13 亿元，同比增长 11.58%；投资收益 11.51 亿元，同比增长 13.58%；手续费及佣金净收入-14.72 亿元，净支出规模同比有所增加，主要系互联网金融手续费支出增加所致。2024 年，昆仑银行实现净利润 17.05 亿元，同比下降 32.66%，主要系贷款减值损失增加导致营业成本增长所致。

存款业务方面，截至 2024 年末，昆仑银行客户存款本金规模保持增长态势，较上年末增长 14.89%；存款结构仍以对公存款为主，截至 2024 年末对公存款占比 55.17%。

贷款业务方面，截至 2024 年末，昆仑银行贷款及垫款本金规模较上年末小幅增长 3.95%。公司贷款主要由产融业务产生，产融业务是昆仑银行的优势特色业务，围绕以中石油集团为核心企业的上下游产业链企业开展的供应链金融业务，2024 年，昆仑银行累计投放产融专属产品表内贷款 498 亿元，同比增长约 18%。零售信贷业务方面，昆仑银行个人贷款主要为住房抵押贷款、互联网平台消费贷款、个人经营贷款、农户消费贷款、职工再就业贷款等；截至 2024 年末，个人贷款占比为 30.73%，较上年末上升 2.90 个百分点。

昆仑银行通过严格控制信贷准入关口、完善信用风险监测预警体系建设、加强信贷审批工作及信用风险监测等方式控制信贷风险。受宏观经济景气度下行影响，部分客户经营压力加大、面临较大资金压力，风险暴露增加，截至 2024 年末，昆仑银行不良贷款规模为 33.49 亿元，较上年末增长 18.06%；不良贷款率为 1.47%，较上年末上升 0.18 个百分点，仍低于行业平均水平（1.50%），信用风险相对可控。

图表 5 • 昆仑银行存贷款业务开展情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
<b>客户存款本金</b>	<b>2367.86</b>	<b>2534.18</b>	<b>2911.57</b>
其中：对公存款	1302.05	1332.51	1606.17
对私存款	1065.81	1201.67	1305.39
<b>贷款及垫款本金</b>	<b>1977.09</b>	<b>2196.43</b>	<b>2283.13</b>
其中：公司贷款	1402.90	1585.19	1581.64
个人贷款	574.19	611.24	701.49
<b>净息差 (%)</b>	<b>2.18</b>	<b>2.03</b>	<b>2.05</b>
<b>不良贷款率 (%)</b>	<b>0.98</b>	<b>1.29</b>	<b>1.47</b>

资料来源：昆仑银行年度报告，联合资信整理

资本充足性方面，截至 2024 年末，昆仑银行主要资本充足率指标均有所上升，资本保持充足水平。

**图表 6 • 昆仑银行资本充足性情况（单位：亿元）**

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准
资本净额	404.10	424.11	442.89	--
一级资本净额	368.53	386.57	405.32	--
核心一级资本净额	368.47	386.51	405.32	--
资本充足率（%）	13.48	13.38	13.85	≥8.00
一级资本充足率（%）	12.29	12.20	12.68	≥6.00
核心一级资本充足率（%）	12.29	12.19	12.68	≥5.00

资料来源：昆仑银行年度报告，联合资信整理

### （3）金融租赁业务

**昆仑金租营业总收入略有增长，但净利润有所下滑；租赁资产规模有所增长，资产质量良好，资本充足性较好。**

公司金融租赁业务由子公司昆仑金租负责运营。昆仑金租成立于 2010 年，作为中石油集团下属重要的金融子公司，昆仑金租在业务合作、风险管理、资本补充等方面能够获得股东较大支持，并形成了具有自身特点的业务模式和风险控制体系。2024 年，昆仑金租营业总收入 31.41 亿元，同比增长 1.53%；营业总成本 23.27 亿元，同比增长 57.89%，主要系昆仑金租 2023 年信用减值损失发生转回导致 2024 年营业总成本比较基准值较低所致，利息支出及经营租赁成本等支出项变动不大；受上述因素综合影响，昆仑金租实现净利润 7.33 亿元，同比下降 46.56%。

昆仑金租以能源、交通运输、公共事业为三大基础业务板块，在能源领域逐渐形成核心竞争力且具有较强的专业服务能力和管理经验。截至 2024 年末，昆仑金租租赁资产合计较上年末小幅增长 4.44%；业务模式仍以融资租赁业务为主，其租赁资产余额占比进一步上升，经营租赁主要由飞机租赁业务构成。

**图表 7 • 昆仑金租租赁业务情况**

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
融资租赁资产余额	531.13	85.68	589.51	86.70	626.01	88.15
经营租赁资产余额	88.80	14.32	90.47	13.30	84.17	11.85
<b>租赁资产合计</b>	<b>619.93</b>	<b>100.00</b>	<b>679.98</b>	<b>100.00</b>	<b>710.18</b>	<b>100.00</b>

注：1. 上表中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，下同；2. 上表中经营租赁资产余额为扣除累计折旧前的账面原值  
 资料来源：昆仑金租年度报告，联合资信整理

2024 年，昆仑金租未有新增逾期和不良融资租赁资产，同时随着存量逾期项目的款项逐步回收，截至 2024 年末，昆仑金租不良融资租赁资产规模 2.76 亿元，较上年末下降 33.49%，不良租赁资产占比为 0.44%，较上年末下降 0.26 个百分点，租赁资产质量良好。

资本充足性方面，截至 2024 年末，昆仑金租资本保持充足水平。

**图表 8 • 昆仑金租资本充足性情况（单位：亿元）**

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准
资本净额	138.32	148.63	153.52	--
一级资本净额	132.40	142.05	144.82	--
核心一级资本净额	132.40	142.05	144.82	--
资本充足率（%）	21.73	21.45	21.11	≥8.00
一级资本充足率（%）	20.80	20.50	19.91	≥6.00
核心一级资本充足率（%）	20.80	20.50	19.91	--

资料来源：联合资信根据公司提供整理

### （4）信托业务

昆仑信托的信托资产规模有所增长，资本充足性良好；固有资产投资规模较大，易受宏观经济及资本市场波动影响，不良类资产占比大幅下降，仍属较高；2024 年，昆仑信托实现扭亏为盈，仍需对昆仑信托经营波动情况保持关注。

公司信托业务由昆仑信托负责运营。昆仑信托为中油资产控股子公司（持股比例为 87.18%），截至 2024 年末，昆仑信托注册资本及实收资本均为 102.27 亿元。昆仑信托经营信托业务和固有业务；信托业务包括融资信托、证券投资信托、股权投资信托、房地产信托、基金化信托等；固有业务包括固定收益类品种投资和证券类品种投资等。2024 年，昆仑信托营业总收入 6.91 亿元，同比大幅增长 211.57%，主要系投资收益及公允价值变动收益均同比增长所致；净利润 0.23 亿元，实现扭亏为盈；仍需对昆仑信托经营波动情况保持关注。

截至 2024 年末，昆仑信托固有资产规模 141.28 亿元，较上年末下降 5.49%；固有资产主要由交易性金融资产投资（占比 41.62%）、债权投资（占比 26.77%）和其他权益工具投资（占比 15.31%）构成。截至 2024 年末，固有资产信用风险资产规模为 120.29 亿元，其中，关注类资产规模 0.02 亿元，较上年末下降 98.58%，占比为 0.01%，较上年末下降 2.61 个百分点；不良资产合计规模 22.14 亿元，较上年末下降 10.94%，占比为 18.40%，较上年末下降 41.40 个百分点。截至 2024 年末，昆仑信托各项资产减值准备余额 35.52 亿元，较上年末增长 9.75%，其中当期计提 3.32 亿元，转回 0.17 亿元，需对昆仑信托的资产质量变动情况保持关注。

截至 2024 年末，昆仑信托的信托资产规模 3312.02 亿元，同比增长 33.73%，主要系事务管理类资产规模大幅增长所致。从资产结构来看，截至 2024 年末，信托资产仍以被动管理型为主，其占比进一步上升 13.50 个百分点至 80.57%，主要系财产权信托规模增长所致。

图表 9 • 昆仑信托主要业务情况（单位：亿元）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
<b>主动管理型</b>	<b>1035.08</b>	<b>815.67</b>	<b>643.62</b>
其中：证券投资类	71.03	91.53	138.47
股权投资类	110.23	0.00	0.00
融资类	853.30	724.14	505.14
事务管理类	0.51	0.00	0.00
<b>被动管理型</b>	<b>485.07</b>	<b>1660.96</b>	<b>2668.40</b>
其中：股权投资类	15.14	0.00	0.00
事务管理类	469.92	1660.96	2668.40
<b>期末信托资产合计</b>	<b>1520.14</b>	<b>2476.64</b>	<b>3312.02</b>

资料来源：联合资信根据公司提供整理

截至 2024 年末，昆仑信托净资本各项指标均符合监管要求，资本充足性良好。其中，昆仑信托净资本余额 98.79 亿元；各项业务风险资本之和 33.74 亿元，其中，固有业务风险资本 21.06 亿元，信托业务风险资本 12.68 亿元。

图表 10 • 昆仑信托资本充足性情况

监管指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准
净资本（亿元）	108.49	100.05	98.79	≥2.00
净资本/各项业务风险资本之和	280.55%	277.57%	292.78%	≥100.00%
净资本/净资产	80.15%	77.64%	77.74%	≥40.00%

资料来源：联合资信根据昆仑信托公开披露信息整理

### （5）其他业务

**公司其他子公司业务运营平稳，主要偿付能力指标均符合监管要求。**

专属保险成立于 2013 年，经营中石油集团自保业务。专属保险是经原中国保监会批准，由中石油集团和中石油股份在中国境内发起设立的自保公司，服务对象限定于中石油集团内部，经营范围是中石油集团及其关联企业的财产损失保险、责任保险、信用保险和保证保险、短期健康保险、意外伤害保险和上述业务的再保险，以及国家法律、法规允许的保险资金运用等业务。2024 年，专属保险的原保险保费收入仍主要来自企业财产险和责任保险，当年实现已赚保费 14.01 亿元，同比增长 36.23%；实现净利润 2.36 亿元，同比下降 48.68%。截至 2024 年末，专属保险核心偿付能力充足率及综合偿付能力充足率均有所下降，但仍大幅高于监管要求。

**图表 11 • 专属保险主要监管指标情况（单位：亿元）**

监管指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	监管标准
核心偿付能力充足率（%）	435.98	438.27	385.80	≥50.00
综合偿付能力充足率（%）	440.18	449.53	398.10	≥100.00
最低资本	16.43	16.69	19.19	--
实际资本	72.32	75.02	76.41	--

资料来源：专属保险公开披露信息，联合资信整理

昆仑保险经纪成立于 2003 年，经营保险经纪业务。昆仑保险经纪是经原中国保监会批准的全国性保险专业中介机构，是中国内地第一家取得劳合社注册经纪人资质的保险经纪公司，客户及项目涉及石油石化能源、建筑工程、交通运输、装备制造、进出口贸易、信息技术、金融等多个行业。

### 3 未来发展

**公司定位明确且目标清晰，发展前景良好。**

公司确立了改革发展思路目标，建立起“11445”战略体系，即以“产融结合国际知名、国内一流金融服务企业”为愿景，以“能源金融服务专家及引领者”为方向，着力实施“创新、市场、服务、绿色”四大战略，履行好“金融业务整合、金融股权投资、金融资产监管、金融风险管控”四大平台功能，高质量发展“商业银行、财务公司、信托、金租、保险”五大业务。

#### （四）财务方面

公司提供了 2022—2024 年财务报表，均由信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了标准无保留的审计意见。

从合并范围来看，2022 年，公司合并报表范围无变化；2023 年，公司合并范围内新设立 3 家子公司；2024 年公司合并范围新设立 4 家子公司、减少 1 家子公司；上述变动对财务数据可比性影响较小。

2022—2024 年，公司无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项。

综上，公司财务数据可比性较强。

### 1 资产质量

公司资产构成以拆出资金和发放贷款及垫款为主，截至 2024 年末，公司资产总额略有增长，资产流动性和资产质量尚可；公司贷款及垫款和信托类产品减值计提水平有所上升，需对贷款及信托类产品资产质量保持关注。

截至 2024 年末，公司资产总额较上年末略有增长，整体结构较上年变化不大，仍以拆出资金、一年内到期的非流动资产、发放贷款及垫款等为主，整体资产流动性尚可。

**图表 12 • 公司资产主要构成**

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>6384.58</b>	<b>62.47</b>	<b>6969.83</b>	<b>65.04</b>	<b>6659.02</b>	<b>61.52</b>
其中：交易性金融资产	584.39	5.72	646.59	6.03	577.43	5.34
一年内到期的非流动资产	1564.64	15.31	2028.06	18.92	1874.79	17.32
拆出资金	2963.17	28.99	2874.87	26.83	2987.04	27.60
其他流动资产	572.07	5.60	921.90	8.60	698.89	6.46
<b>非流动资产</b>	<b>3836.19</b>	<b>37.53</b>	<b>3746.83</b>	<b>34.96</b>	<b>4164.37</b>	<b>38.48</b>
其中：发放贷款及垫款	1914.19	18.73	1574.79	14.69	1876.89	17.34
债权投资	566.94	5.55	659.59	6.15	607.34	5.61
<b>资产总额</b>	<b>10220.77</b>	<b>100.00</b>	<b>10716.65</b>	<b>100.00</b>	<b>10823.40</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年末，公司交易性金融资产较年初下降 10.70%，主要系子公司中油财务根据对债券市场的判断减少债券类基金投资所致。

公司一年内到期的非流动资产主要为中油财务及昆仑银行一年内到期的发放贷款和垫款。截至 2024 年末，公司一年内到期的非流动资产较年初下降 7.56%，主要系中油财务及昆仑银行一年内到期贷款规模下降所致，其中一年内到期的发放贷款和垫款占比 86.51%。

公司拆出资金主要为昆仑银行存放同业款项。截至 2024 年末，公司拆出资金较年初小幅增长 3.90%，其中存放同业款项占比 80.77%，拆放非银行金融机构款项占比 18.75%。

截至 2024 年末，公司其他流动资产构成以一年内到期的其他债权投资为主，其占比为 94.34%；其他流动资产较上年末下降 24.19%，主要系中油财务降低同业存单投资规模所致；公司对于同业存单累计在其他综合收益中确认的减值准备余额为 0.50 亿元。

发放贷款及垫款主要由中油财务及昆仑银行的贷款类业务产生。截至 2024 年末，公司发放贷款及垫款（含一年内到期，包含应收利息）余额为 3690.90 亿元，较年初增长 3.56%；计提减值准备余额较上年末增长 10.80%至 181.65 亿元，计提比例为 4.92%，较年初上升 0.32 个百分点。逾期情况方面，逾期 1 至 90 天（含 90 天）占贷款及垫款总额的 0.39%，逾期超过 90 天的占贷款及垫款总额的 0.86%。

公司债权投资主要为投资的债券及信托类产品。截至 2024 年末，债权投资账面价值较年初下降 7.92%，主要为持有信托类产品规模下降所致。2024 年末，公司债权投资账面余额较年初下降 6.92%至 666.59 亿元，计提减值准备余额增长 4.83%至 59.25 亿元，主要系信托类产品计提减值规模较高所致；从结构来看，债券投资账面价值占全部债权投资账面价值的 79.36%，信托类产品投资账面价值占比 18.15%。

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产 740.82 亿元，受限比例 6.84%，受限比例一般；其中受限资产主要涉及科目为货币资金（占受限资产账面价值合计 45.27%，主要系法定存款准备金、财政性存款）和其他债权投资（占受限资产账面价值合计 31.38%，主要系向央行借款及正回购业务质押等）。

## 2 资本结构

### （1）所有者权益

**截至 2024 年末，公司所有者权益有所增长，资本实力很强，但权益稳定性较弱。**

得益于公司留存利润累积和少数股东权益的增长，截至 2024 年末，公司所有者权益合计较年初增长 1.23%；所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 54.13%，少数股东权益占比为 45.87%，少数股东权益占比较高，权益稳定性较弱。

2024 年，公司向股东分红 15.60 亿元，占上一年度归属于母公司净利润的 31.78%，公司留存利润对所有者权益补充情况一般。

图表 13 • 公司权益结构

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>归属于母公司所有者权益</b>	<b>937.47</b>	<b>53.93</b>	<b>976.02</b>	<b>53.57</b>	<b>998.41</b>	<b>54.13</b>
其中：实收资本	233.99	13.46	233.99	12.84	233.99	12.69
资本公积	313.96	18.06	314.19	17.24	314.27	17.04
未分配利润	240.11	13.81	262.16	14.39	308.10	16.70
少数股东权益	800.99	46.07	845.98	46.43	846.06	45.87
<b>所有者权益合计</b>	<b>1738.45</b>	<b>100.00</b>	<b>1822.00</b>	<b>100.00</b>	<b>1844.47</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

### （2）负债

**随着子公司业务的持续发展，截至 2024 年末，公司负债总额略有增长，负债结构保持稳定；债务期限较短，整体杠杆水平较高。**

截至 2024 年末，公司负债总额较年初略有增长，负债以短期借款、拆入资金、其他流动负债和吸收存款及同业存放为主，结构保持稳定。

图表 14 • 公司负债构成

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>负债总额</b>	<b>8482.32</b>	<b>100.00</b>	<b>8894.65</b>	<b>100.00</b>	<b>8978.93</b>	<b>100.00</b>
其中：借款	386.54	4.56	490.13	5.51	532.86	5.93
其中：短期借款	355.26	4.19	396.94	4.46	439.99	4.90
长期借款（含一年内）	31.28	0.37	93.19	1.05	92.86	1.03
吸收存款及同业存放	6498.57	76.61	7022.01	78.95	7233.41	80.56
拆入资金	575.91	6.79	335.45	3.77	191.14	2.13
其他流动负债	416.67	4.91	356.24	4.01	314.73	3.51

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年末，公司借款规模较上年末增长 8.72%。其中，短期借款较年初增长 10.85%，短期借款全部由信用借款构成；长期借款（含一年内）较年初微幅下降 0.35%，长期借款以质押借款和抵押借款为主（占比 74.74%），其余为保证和信用借款。

随着昆仑银行业务的整体发展，截至 2024 年末，公司吸收存款及同业存放较年初增长 3.01%，以吸收存款为主（占比 94.43%），吸收存款中公司客户存款占比 77.10%；从期限来看，公司吸收存款中定期存款占比较上年末提升 4.48%至 60.00%，存款稳定性较好。

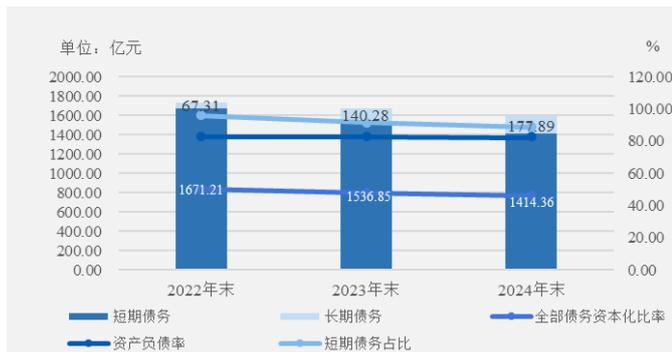
公司拆入资金主要为子公司中油财务的境外银行同业拆入。截至 2024 年末，公司拆入资金较年初大幅下降 43.02%，主要系中油财务在外汇融资成本增加的环境下，主动压降外部融资规模所致。

截至 2024 年末，公司其他流动负债主要由同业存单构成，其合计占比 99.13%；其他流动负债规模较年初下降 11.65%，主要系同业存单到期偿还所致。

全部债务方面，截至 2024 年末，公司全部债务规模较年初下降 5.06%，其中短期债务<sup>2</sup>下降 7.97%、长期债务增长 26.81%，短期债务占比下降 2.81 个百分点至 88.83%，债务期限结构仍以短期为主。

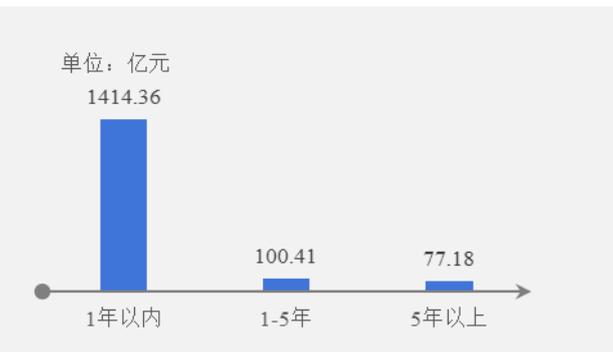
从杠杆水平来看，截至 2024 年末，公司资产负债率较年初下降 0.04 个百分点至 82.96%，全部债务资本化比率较年初下降 1.60 个百分点至 46.33%，公司杠杆水平较上年变化不大，受子公司行业特性影响处于较高水平。

图表 15 • 公司债务及杠杆情况



注：上图中债务含应付票据  
资料来源：公司审计报告、联合资信整理

图表 16 • 截至 2024 年末公司全部债务到期期限结构



注：上图中合计数与前文全部债务规模差异系长期借款应付利息、应付债券应付利息及租赁负债  
资料来源：公司审计报告、联合资信整理

### 3 盈利能力

2024 年，公司利润总额有所增长、净利润有所下降，各项减值损失规模较大，对利润产生一定侵蚀；盈利能力指标有所下降，整体盈利能力保持较好水平，盈利稳定性好。

2024 年，公司经调整的营业总收入同比增长 0.70%，分析详见本文“经营概况”。

<sup>2</sup> 短期债务不包含向中央银行借款、吸收存款及同业存放，与附表公式有所差异

2024年，公司营业总成本同比增长1.95%，营业总成本主要由管理费用及利息支出构成，其中利息支出主要由子公司中油财务及昆仑银行利息支出产生；公司各项减值损失规模同比下降7.59%，但规模仍较大，主要由贷款减值损失构成，对利润产生一定侵蚀。

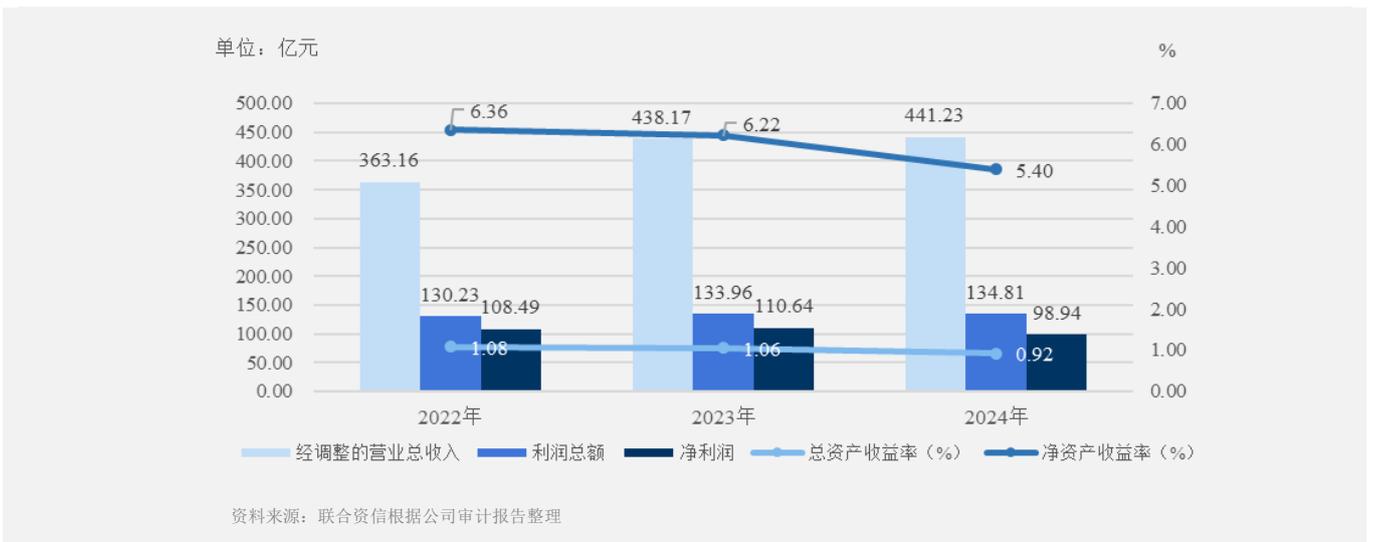
图表 17 · 公司收入及成本情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年
经调整的营业总收入	363.16	438.17	441.23
营业总成本	228.95	270.29	275.56
其中：营业成本	5.51	5.86	6.28
期间费用	37.25	39.84	40.25
利息支出	153.55	191.84	190.00
各项减值损失（损失以“-”号填列）	-6.46	-36.21	-33.46

注：上表中各项减值损失包含资产减值损失、信用减值损失及其他资产减值损失  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

受上述因素综合影响，2024年，公司利润总额134.81亿元，同比微幅增长0.64%；净利润同比下降10.57%至98.94亿元，主要系所得税费用增长所致。从盈利能力指标来看，2024年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为0.92%和5.40%，同比小幅下降，但盈利能力仍属较好；公司盈利能力波动性指标为6.95%，盈利稳定性好。

图表 18 · 公司主要盈利指标变动情况



## 4 现金流

2024年，公司经营现金净流入规模有所下降、投资活动现金流转为净流入状态、筹资活动现金流净额保持净流出；期末现金存量较大。

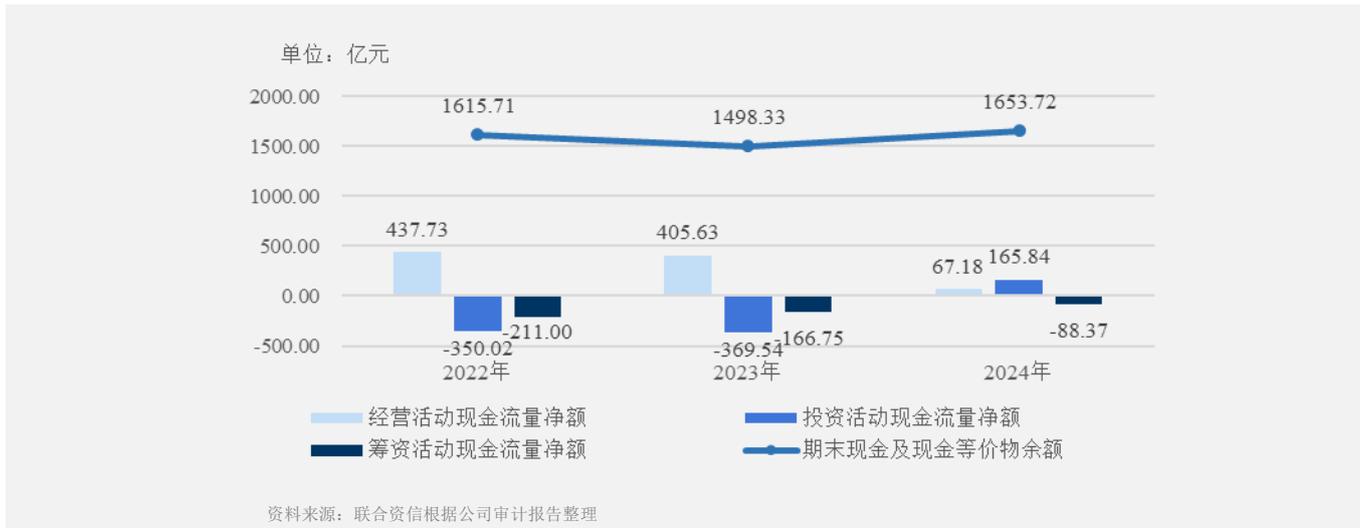
2024年，公司经营现金现金流量仍为净流入状态，但净流入规模有所下降，主要系客户存款和同业存放款项净增加额下降所致。

2024年，公司投资活动现金流量净额由净流出转变为净流入状态，主要系收回投资获得的现金增加所致。

2024年，公司筹资活动现金流仍保持呈净流出状态，净流出规模有所下降，主要系当年到期债务规模下降导致偿还债务支付的现金减少所致。

2024年，公司期末现金及现金等价物余额同比增长10.37%，现金存量较大。

图表 19 • 公司现金流量情况



## 5 偿债指标

公司整体偿债指标表现很好。

短期偿债指标方面，截至 2024 年末，公司流动比率有所下降，整体处于一般水平；筹资活动前现金流入及期末现金及现金等价物余额对短期债务的覆盖水平有所上升。公司短期偿债指标表现很好。

长期偿债指标方面，2024 年，在利润总额保持稳定及利息支出有所下降的共同作用下，公司 EBITDA 规模同比下降 12.85%；EBITDA/全部债务保持稳定；EBITDA 利息倍数有所上升，EBITDA 对利息支出的覆盖程度很好。公司长期偿债指标表现较好。

图表 20 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
短期偿债指标	流动比率 (%)	76.59	80.44	76.24
	筹资活动前现金流入/短期债务 (倍)	1.19	1.97	2.17
	期末现金及现金等价物余额/短期债务 (倍)	0.97	0.97	1.17
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	195.02	218.79	190.67
	EBITDA/全部债务 (倍)	0.11	0.13	0.12
	EBITDA 利息倍数 (倍)	3.48	2.89	4.07

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

## 6 母公司口径财务分析

截至 2024 年末，母公司资产规模较为稳定，资产流动性偏弱；负债总额规模仍很小，杠杆水平非常低；所有者权益有所增长，权益稳定性很好。母公司收入主要来源于投资收益，2024 年收入规模及利润总额有所增长，母公司整体盈利能力很好。

公司本部主要为控股平台，通过战略管控、资本管控、人事管控、财务管控和风险管控等方面对子公司实施管控，整体对子公司具有较强实际控制力。

截至 2024 年末，母公司口径资产总额规模较为稳定，资产结构以长期股权投资为主（占比 92.23%），资产流动性偏弱。

截至 2024 年末，母公司负债规模很小，主要由递延所得税负债构成；母公司负债总额较上年末下降 79.73%，主要系支付应付股利所致；母公司资产负债率仍保持非常低水平。

截至 2024 年末，母公司所有者权益较年初增长 1.27%，其中实收资本和资本公积占比合计 93.03%，权益结构稳定性很好。

母公司利润主要来自投资收益，主要系控股子公司分红，2024 年同比增长 46.44%。母公司营业总成本主要由管理费用构成，2024 年，母公司口径营业总成本同比增长 4.25%。受上述因素综合影响，2024 年母公司口径利润总额同比增长 37.12%；母公司盈利能力指标同比增长，母公司盈利能力很好。

图表 21 • 母公司口径主要财务情况

项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末
资产总额 (亿元)	721.12	736.88	741.60
负债总额 (亿元)	2.74	5.75	1.17
全部债务 (亿元)	0.00	0.00	0.003
短期债务占比 (%)	*	*	0.00
资产负债率 (%)	0.38	0.78	0.16
全部债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.0004
所有者权益 (亿元)	718.38	731.12	740.44
经调整的营业总收入 (亿元)	33.84	32.66	44.31
其中: 投资收益 (亿元)	26.98	28.57	41.84
营业总成本 (亿元)	1.86	1.38	1.44
利润总额 (亿元)	31.98	31.28	42.89
总资产收益率 (%)	4.20	4.20	5.68
净资产收益率 (%)	4.26	4.23	5.70
期末现金及现金等价物余额 (亿元)	3.66	10.43	25.84

注: “\*” 表示数据极大、极小或分母为零

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

## 7 其他事项

### 公司过往债务履约情况良好, 间接融资渠道通畅。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》, 截至 2025 年 2 月 9 日查询日, 公司无未结清关注类和不良/违约类贷款。

截至 2025 年 7 月 28 日, 根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录, 联合资信未发现公司存在逾期或违约记录; 联合资信亦未发现公司被列入失信被执行人名单。

截至 2024 年 9 月末, 公司获得主要贷款银行授信额度合计 5489.43 亿元, 已使用额度 559.30 亿元, 尚未使用的授信额度为 4931.13 亿元。公司间接融资渠道通畅。

### 或有负债风险较低。

截至 2024 年末, 联合资信未发现公司存在日常经营活动外的重大担保情况, 亦未发现公司存在单笔对外担保金额或对同一担保对象的对外担保金额超过报告期末净资产 10% 的情形。

截至 2024 年末, 联合资信未发现公司本部存在作为被告的重大未决诉讼及仲裁事项。

## (五) ESG 方面

### 公司环境风险很小, 较好履行了作为国有企业的社会责任, 公司治理多元化程度一般。整体来看, 公司 ESG 表现较好。

环境方面, 公司以金融行业为主业, 各业务板块面临的环境风险很小。公司高度重视绿色发展, 将国家“双碳”战略融入到公司业务布局和日常经营管理中, 制定了《碳达峰实施方案》。同时, 公司积极开展绿色业务, 截至 2024 年末, 中油资本合并口径绿色信贷余额 603.47 亿元, 绿色投资规模 433.74 亿元; 专属保险当年为 40 笔绿色保险业务提供 2314 亿元的绿色风险保障; 昆仑保险经纪当年提供的绿色风险保障项目 60 余个, 累计提供绿色保障规模超 1000 亿元。

社会责任方面, 公司坚持“强化担当、服务实体经济”的社会责任理念; 公司下属各金融子公司发展并完善“产融结合、融融协同”围绕油气产业重大项目建设、重要战略客户开展合作, 推动产融业务创新升级, 2024 年, 昆仑银行投放产融贷款约 500 亿元; 服务产业链客户约 1.4 万户; 昆仑金租新投放产融业务 45 亿元; 昆仑信托全年新增产融项目 80 个, 新增规模 196 亿元, 存续规模达到 407 亿元。公司积极响应国家“一带一路”倡议, 截至 2024 年末, 中油财务为中亚、西亚、东南亚 15 个“一带一路”沿线国家和地区提供融资 8.16 亿美元, 办理“一带一路”沿线国家和地区国际结算 47601 笔, 合计 5143.02 亿美元, 提供交易服务

755.11 亿美元。公司依法维护员工权益，认真履行员工发展责任，并构建了较为合理的薪酬福利及员工培训体系，人均接受培训时间达到 94.86 学时。公司积极开展各项公益活动，截至 2024 年末，公司及所属金融企业乡村振兴对外捐赠总投入为 213.20 万元，社区公益投入 451.54 万元。

公司在中油资本董事会及其下设的战略与 ESG 委员会的指导下构建 ESG 管理体系。其中，ESG 管理层由 ESG 管理工作小组构成，公司金融子公司董事长、公司管理层及部门负责人为 ESG 管理工作小组成员，根据 ESG 战略目标制订落实举措，并开展 ESG 专项管治提升行动，监控 ESG 指标完成情况；ESG 执行层由 ESG 实施工作小组构成，公司金融子公司总经理为 ESG 实施工作小组成员，负责 ESG 战略目标的具体实施。公司未设立董事会，董事多元化程度有待提升。

## 七、外部支持

**公司实际控制人资产规模很大，综合实力非常强，能够在资金融通、业务渠道、资源整合、经营管理等方面给予公司很大支持。**

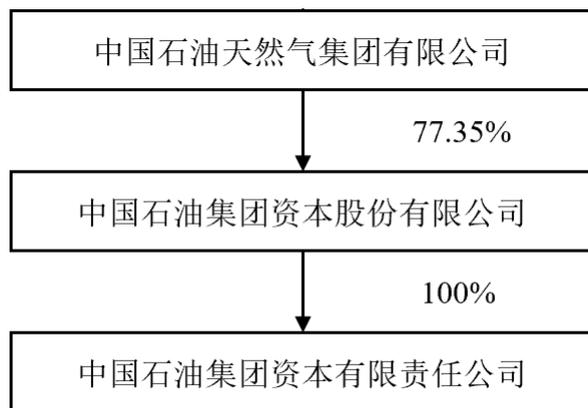
公司控股股东为中油资本，实际控制人为中石油集团。中油资本是 A 股市场持有金融牌照较为齐全的综合金融业务上市公司（股票代码：000617.SZ），是中石油集团金融板块的关键平台企业。中石油集团是国有独资公司，是产炼运销储贸一体化的综合性国际能源公司，主要业务包括国内外石油天然气勘探开发、炼油化工、油气销售、管道运输、国际贸易、工程技术服务、工程建设、装备制造、金融服务、新能源开发等。截至 2024 年末，中石油集团资产总额 44351.65 亿元，所有者权益 26961.64 亿元；2024 年实现营业收入 31362.21 亿元，利润总额 3010.29 亿元。

中石油集团具有很强品牌优势和资源集聚效应，成员企业和上下游企业众多，作为公司实际控制人，中石油集团可为公司提供丰富的业务资源，加强各板块间业务协同，在资金融通、业务渠道、资源整合、经营管理等方面给予公司很大支持。

## 八、评级结论

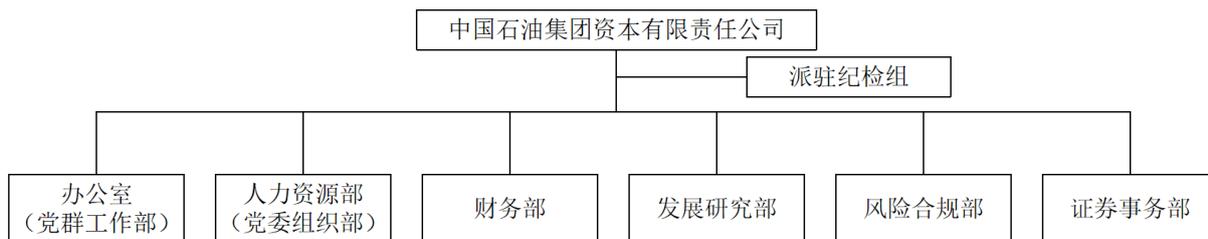
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用评级为 AAA，维持“25 昆仑 01”“25 昆仑 02”“25 昆仑 03”“25 昆仑 04”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 公司组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

## 附件 2-1 公司主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[ (本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
<b>盈利指标</b>	
总资产收益率	净利润/[ (期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
归母净资产收益率	归属于母公司所有者的净利润/[ (期初归属于母公司所有者权益+期末归属于母公司所有者权益) /2]×100%
营业利润率	营业利润/营业总收入或经调整的营业总收入×100%
盈利能力波动性	近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算数平均值×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (全部债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA/全部债务	EBITDA/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务

注: 经调整的营业总收入=营业总收入+投资收益+公允价值变动损益 (经调整的营业总收入指标仅适用于一般企业财务报表格式的企业)

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+一年内到期的非流动负债+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销 (折旧、摊销取自现金流量表补充资料)

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

筹资前净现金流=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

期间费用=业务及管理费+管理费用+销售费用+研发费用+财务费用

各项减值损失=资产减值损失+信用减值损失+其他资产减值损失

### 附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

### 附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

### 附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持