

中国上市矿业与金属公司 2025年回顾及未来展望

2026年7月

EY安永

Shape the future
with confidence
聚信心 塑未来



The better the question.
The better the answer.
The better the world works.

本报告为安永¹上市矿业与金属公司年度分析报告，旨在基于中国上市矿业与金属公司的业务发展情况、经营模式及监管环境的观察，展望中国矿业与金属行业未来发展的趋势。本年度报告涵盖了截至2026年4月未已发布年报的

39家上市公司²

5家以煤炭为主的上市公司

- 中国神华能源股份有限公司（“中国神华”）
- 陕西煤业股份有限公司（“陕西煤业”）
- 中国中煤能源股份有限公司（“中煤能源”）
- 兖矿能源集团股份有限公司（“兖矿能源”）
- 冀中能源股份有限公司（“冀中能源”）

7家以铜产品为主的上市公司

- 江西铜业股份有限公司（“江西铜业”）
- 铜陵有色金属集团股份有限公司（“铜陵有色”）
- 云南铜业股份有限公司（“云南铜业”）
- 宁波金田铜业（集团）股份有限公司（“金田股份”）
- 紫金矿业集团股份有限公司（“紫金矿业”）
- 白银有色集团股份有限公司（“白银有色”）
- 西部矿业股份有限公司（“西部矿业”）

4家以锂产品为主的上市公司

- 江西赣锋锂业集团股份有限公司（“赣锋锂业”）
- 天齐锂业股份有限公司（“天齐锂业”）
- 盛新锂能集团股份有限公司（“盛新锂能”）
- 融捷股份有限公司（“融捷股份”）

7家以金产品为主的上市公司

- 紫金矿业集团股份有限公司（“紫金矿业”）
- 山东黄金矿业股份有限公司（“山东黄金”）
- 山东恒邦冶炼股份有限公司（“恒邦股份”）
- 中金黄金股份有限公司（“中金黄金”）
- 湖南黄金股份有限公司（“湖南黄金”）
- 赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司（“赤峰黄金”）
- 山金国际黄金股份有限公司（“山金国际”）

7家以铝产品为主的上市公司

- 中国铝业股份有限公司（“中国铝业”）
- 中国宏桥集团有限公司（“中国宏桥”）
- 云南铝业股份有限公司（“云铝股份”）
- 天山铝业集团股份有限公司（“天山铝业”）
- 山东南山铝业股份有限公司（“南山铝业”）
- 河南神火煤电股份有限公司（“神火股份”）
- 河南明泰铝业股份有限公司（“明泰铝业”）

5家以稀土产品为主的上市公司

- 中国北方稀土（集团）高科技股份有限公司（“北方稀土”）
- 中国稀土集团资源科技股份有限公司（“中国稀土”）
- 盛和资源控股股份有限公司（“盛和资源”）
- 中稀有有色金属股份有限公司（“中稀有有色”）³
- 厦门钨业股份有限公司（“厦门钨业”）

4家以银产品为主的上市公司

- 盛达金属资源股份有限公司（“盛达资源”）
- 内蒙古兴业银锡矿业股份有限公司（“兴业银锡”）
- 湖南白银股份有限公司（“湖南白银”）
- 江西铜业股份有限公司（“江西铜业”）

3家以锡产品为主的上市公司

- 云南锡业股份有限公司（“锡业股份”）
- 广西华锡有色金属股份有限公司（“华锡有色”）
- 内蒙古兴业银锡矿业股份有限公司（“兴业银锡”）

1. 安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)

2. 紫金矿业同时作为铜产品及金产品为主的上市公司列示；江西铜业同时作为铜产品及银产品为主的上市公司列示；兴业银锡同时作为银产品及锡产品为主的上市公司列示

3. 原广晟有色金属股份有限公司（“广晟有色”）

本报告的数据资料，除特别注明外，均来源于上述公司（以下合称“上市矿业与金属公司”）公布的年度报告，排名不分先后。除中国宏桥数据源于其按国际财务报告准则编制的财务报表外，其他与财务报表相关数据均摘自各公司按中国企业会计准则编制的报告。本文从销售收入、盈利效率、资产总额、资本结构、现金流、矿产产量、储量、投资回报等方面对2025年上市矿业与金属公司业绩进行了简要回顾，并与全球前六大矿企的关键财务指标进行对标，同时在全球层面对并购趋势、行业税制、ESG披露、行业形势进行展望。

目录

	综述	4-8
1	营收增长态势分化 盈利效率涨跌互现	9-18
2	资产总额持续增长 资本结构保持稳健	19-24
3	经营现金稳中略降 回款速度小幅提升	25-27
4	资源禀赋差异悬殊 产出效能稳步提升	28-35
5	资本市场表现强势 投资回报涨跌互现	36-41
6	国内矿企加速崛起 渐趋对标国际巨头	42-45
7	矿业企业加速布局 上市热潮持续升温	46-50
8	全球并购热度不减 黄金交易总额居首	51-62
9	整体税负波动趋升 直面全球税改挑战	63-80
10	ESG监管全面趋严 夯实可持续发展强制信披体系	81-89
11	科学把握战略机遇 从容应对风险挑战	90-94

分化 供需失衡加剧，矿产品表现持续分化

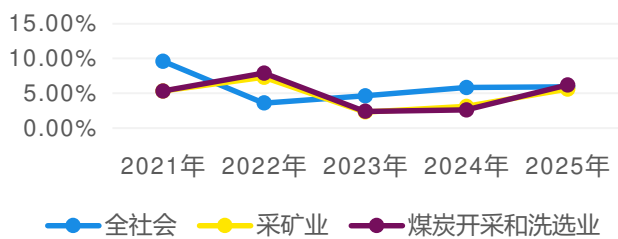
在全球经济温和复苏背景下，2025年矿业行业仍受到地缘政治、贸易政策及资源安全战略调整影响，全球矿业市场整体呈现出供需失衡加剧、波动大等特征，矿业的关键基础地位被重新认识，优质资源稀缺加剧，贵金属避险属性凸显，算力金属、工业金属与煤炭价格变动趋势持续分化，市场向存量博弈阶段转变。

中国作为全球最大的矿产品生产国、消费国及重要的资源投资国，但矿产资源人均占有率及自给率仍处于低位，一方面，我国矿业企业通过布局海外矿产资源、提升关键矿产资源控制力、加速绿色转型等措施，规模与全球影响力持续提升；另一方面，随着国内科技创新及人工智能的发展，我国矿业企业矿产资源回收率进一步提升，抗风险能力显著提高。

采矿业规模以上工业增加值2025年持续增长

2025年，全国采矿业规模以上工业增加值为5.6%，较2024年增加值增长2.5个百分点，主要得益于煤炭开采和洗选业规模以上工业增加值为6.2%，较2024年同比增长3.6个百分点，主要受产能释放及结构性提效驱动等影响。

2021年至2025年规模以上工业增加值



数据来源：国家统计局

采矿业固定资产投资2025年稳步提升

2025年，采矿业整体固定资产投资较2024年同比增长2.5%，高于全社会平均增长率6.4个百分点，但较上年下降8个百分点，其中有色金属矿采选业的固定资产投资增长率持续增加，远高于采矿业整体水平，为41.8%，有色金属投资处于持续高位。

2021年至2025年固定资产投资增长率

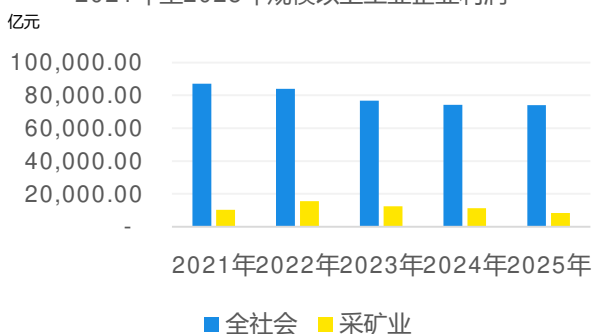


数据来源：国家统计局

金属矿产采选业受市场影响持续分化，收入规模增长，但利润总额下降

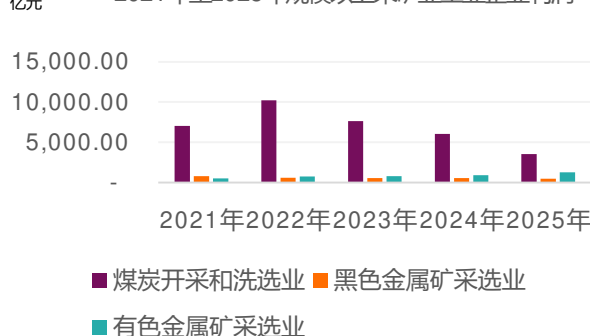
2025年度，规模以上工业企业利润总额为人民币73,982亿元，同比下降0.4%。而采矿业规模以上工业企业利润同比下降26.0%，从大的细分品类看，煤炭和黑色金属延续近年来的下降趋势，分别下降41.8%和16.0%，而有色金属则持续上涨，涨幅为36.0%。2025年，上市矿业与金属公司销售收入和净利润持续分化，全年实现销售收入合计人民币29,054亿元，较2024年上升0.4%，除煤炭、铝、锂及稀土以外，金、银、锡及铜的销售收入均呈现上升趋势。上市矿业与金属公司全年实现净利润合计人民币3,194亿元，同比增长7.2%。其中煤炭及锂产品因产能释放及结构化调整等因素导致产品价格低迷，导致上市矿业与金属公司净利润下降，而贵金属及其他工业金属银市场净利润增长显著。

2021年至2025年规模以上工业企业利润



数据来源：国家统计局

2021年至2025年规模以上采矿业工业企业利润



数据来源：国家统计局

新星入榜 荣登2025《福布斯》全球企业2000强榜单的中国矿业企业为14家，与去年持平，华友钴业再次登榜。

排名分化明显 2025《福布斯》全球企业2000强榜单的中国矿业企业排名喜忧参半，紫金矿业、山东黄金等从事金产品销售的公司受贵金属市场高涨的行情影响，排名明显上升，而以中国神华为首的煤产品的多家公司排名继续下降，矿业企业排名受市场环境及有色金属价格影响分化明显。

 煤矿方面

共有5家企业登榜，2025年和2024年均位列前500名的企业为中国神华及陕西煤业，对比2024年榜单除陕西煤业外，其他煤矿企业排名均有所下降。中国神华下降21名，位列全榜169名。中煤能源下降57名，位列全榜549名。兖矿能源下降206名，位列全榜720名。淮北矿业排名下降幅度最大，下降了269名，位列全榜1910名。受国内煤炭产能宽松，市场价格持续下行的影响，煤矿企业效益下滑，企业经营承压显著。

 有色金属矿方面

共有9家企业登榜，紫金矿业位列全榜251位，较2024年上升16名，其他入榜企业包括中国宏桥（580位）、山东黄金（1339位）、云南铜业（1709位）等均实现名次提升，其中山东黄金名次提升398名。华友钴业继2024年无缘2000强后，2025年再次入榜。而洛阳钼业（630位）、中国铝业（751位）、江西铜业（892位）、铜陵有色（1827位），名次较去年有所下滑。

公司名称	2025排名	2024排名
中国神华 	169	148
紫金矿业 	251	267
陕西煤业 	491	497
中煤能源 	549	492
中国宏桥 	580	704
洛阳钼业 	630	621
兖矿能源 	720	514
中国铝业 	751	747
江西铜业 	892	862
山东黄金 	1339	1737
华友钴业 	1591	/
云南铜业 	1709	1769
铜陵有色 	1827	1819
淮北矿业 	1910	1641

伴随着全球能源转型和人工智能的突飞猛进，绿色化及智能化逐渐成为世界各国维护矿产资源产业链健康发展的重要保障。

2025年1月，自然资源部印发《国家级绿色矿山名录移出管理工作要求》¹，建立动态考核与退出机制，将环保、安全、资源利用情况纳入长期监管。2025年2月，国家标准《绿色矿山评价通则》²正式实施，统一规范矿山建设、生态修复、节能降耗全过程评价体系。2025年12月1日，中国矿业联合会发布并实施《矿业企业环境、社会和治理（ESG）信息披露通则》及《矿业企业ESG治理能力评级规范》³，系统构建了一套科学、可操作、具有行业针对性的ESG治理能力评价体系，并最终形成一套符合行业实际的ESG治理能力评级规范。中国矿业企业正在以2025年7月1日起正式实施的《中华人民共和国矿产资源法》为准绳，统筹绿色发展，构建全生命周期矿山绿色发展体系，绿色转型已切实成为中国矿业企业得以生存和健康发展的底线。

在绿色发展从“要素驱动”向“制度驱动”转型的同时，智能化依托5G、人工智能、云计算、大数据与矿山生产深度融合。矿业行业以绿色矿山、智慧矿山双示范为支点，兼顾资源集约利用、安全生产与生态修复，持续培育矿业企业新质生产力，支撑矿产资源安全与“双碳”目标落地。绿色低碳及智能化已成为中国矿业企业构建自身核心竞争力时不可缺少的重点：

公司	报告期内核心竞争力分析
中国神华	“扩绿降碳，推动现有产业板块加速转型升级。全面推进绿色生产体系建设，推动全产业链向低排放、高效率转型。深化煤炭与新能源融合发展，有序推进新能源项目开发建设，探索火电多能互补、化工配套绿电等模式。强化资源循环利用与环保治理，打造‘无废企业’标杆。 加快推进数字化转型，驱动全产业链升级。新街能源成功部署国内煤矿基建领域首个‘BIM+北斗’智慧基建管理系统；准格尔能源无人驾驶系统入选能源行业十大科技创新成果；定州电力应用自主可控智能发电控制系统提升机组运行效率；朔黄铁路智慧重载新模式入选国务院国资委价值创造优秀案例；包头煤化工成功入选工业和信息化部2025年度卓越级智能工厂。” ⁴
紫金矿业	“持续擦亮紫金科技创新核心竞争力，加快培育紫金新质生产力，主动拥抱AI智能化应用的产业未来；要聚力事关全局的崩落法、高原与深部绿色高效开采、低品位难选冶资源回收等研究，加强新能源新材料等重大工艺、关键技术突破，打造高原矿山无人化、井下智能化、大型化装备应用、黑灯工厂等一批标杆项目，推进生产经营活动的信息化全覆盖与智能化升级。 我们将自觉把ESG治理融入战略和运营中，实现ESG绩效与评级的进一步提升。秉持‘开发矿业、造福社会’宗旨和‘创造价值、共同发展’核心价值观，重视以产业为主的社区‘共同发展’模式推广，构建利益相关方共同成长、共享价值的可持续发展生态，构建更加广泛的紫金‘朋友圈’，让更多的人因紫金的存在和发展而受益。” ⁵
中煤能源	“展望‘十五五’，中煤能源将深入贯彻落实习近平总书记对国有企业、能源行业、煤炭产业的重要指示批示精神，坚持‘稳中求进、以进促稳、先立后破’工作总基调，以高质量发展为主题，以改革创新为根本动力，聚焦主责主业，深化‘两个联营+’发展模式，打造‘煤-电-化-新’致密产业链，努力培育壮大战新产业，构建现代化产业体系新格局，为建成世界一流能源企业奠定更加坚实的基础。” ⁶
中国铝业	“产业结构持续优化，高端、绿色化转型态势明显。氧化铝、电解铝产量稳步增长，高端铝加工材供给能力显著提升；绿色低碳转型成效显著，绿电铝占比升至27.7%，再生铝占比达20.8%，助力行业提前6年实现碳达峰。技术攻关成效显著，数智赋能行业升级。核心技术与装备达到国际领先水平，AI技术在生产控制、故障解决等场景实现规模化应用。” ⁷

1 关于印发《国家级绿色矿山名录移出管理工作要求》的函，2025年1月8日

2 《绿色矿山评价通则》国家标准获批发布，2024年12月9日

3 关于《矿业企业环境、社会和治理（ESG）信息披露通则》与《矿业企业ESG治理能力评级规范》发布公告，2025年12月1日

4 《中国神华：中国神华能源股份有限公司2025年年度报告》，2026年3月31日

5 《紫金矿业：紫金矿业集团股份有限公司2025年年度报告》，2026年3月21日

6 《中煤能源：中国中煤能源股份有限公司2025年年度报告》，2026年3月28日

7 《中国铝业：中国铝业股份有限公司2025年年度报告》，2026年3月28日

2025年，国内矿业行业更多地告别规模扩张式发展模式，在政策调控、市场竞争、技术变革驱动下，逐步实现产业格局、产业链条、行业治理全方位重构。

市场格局重构：行业集中度大幅提升

煤炭行业进一步加速资源整合，落后中小煤矿持续退出，产能、资源向能源大省、国有龙头煤炭企业集中，行业规模化、集约化发展特征凸显。有色金属行业格局深度分化，锂、稀土、镍等新能源矿产企业行业话语权、市值规模快速提升，贵金属矿产企业在市场环境及金属价格红利影响下有序扩张，传统粗放冶炼企业加速出清，同时核心战略矿产国有化整合、集中化管控力度持续加大，资源管控能力显著增强。

产业链条重构：跨界融合、纵向延伸成主流

煤炭企业突破单一燃料开采销售模式，大力布局煤化工、煤电一体化、风光储新能源配套项目，逐步从传统煤炭供应商转型为综合能源服务商。有色金属企业推进“矿山-冶炼-新材料-资源回收”全产业链一体化布局，向上锁定国际及国内矿产资源，向下延伸电池材料、高端合金、再生资源等终端赛道，深度绑定新能源、高端制造产业链，大幅提升产品附加值和抗风险能力。

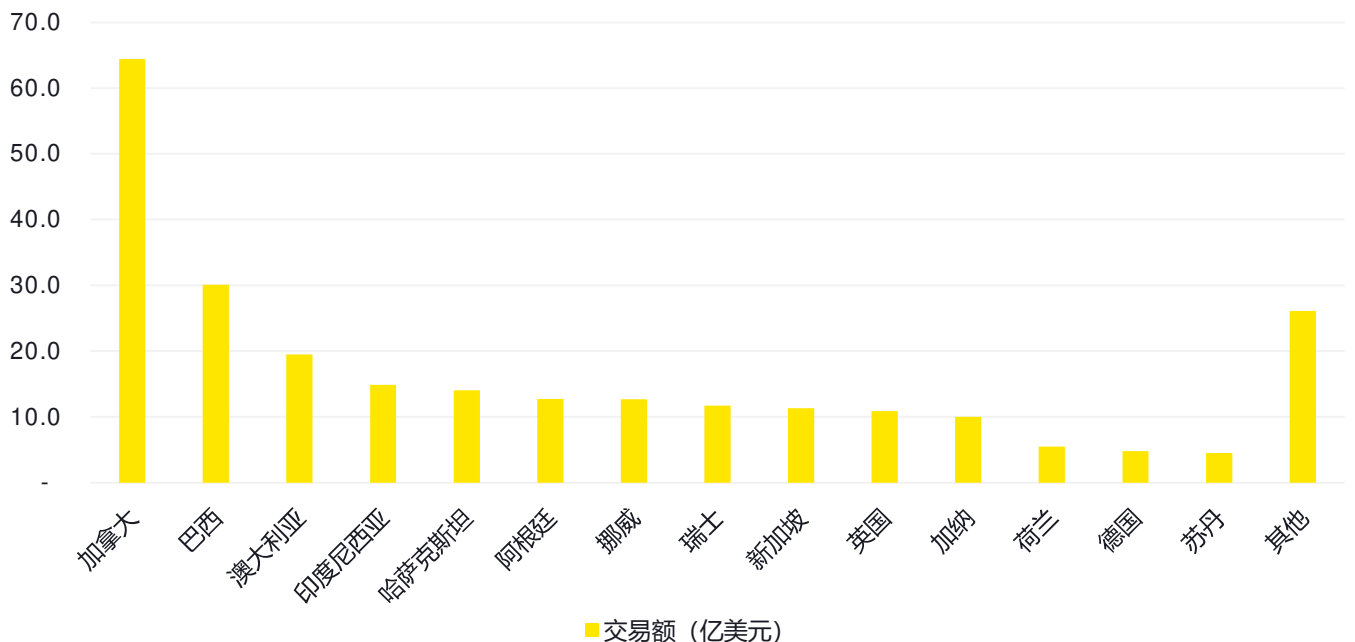
治理体系重构：标准化、合规化、高端化

2025年行业绿色、智能、安全三类标准密集出台落地，矿业权延续、产能审批、政策补贴与绿色矿山建设、智能化改造、安全生产验收全面绑定，行业合规门槛大幅提升。同时随着ESG信息披露逐渐常态化、强制化，国家各种政策资源持续向绿色化、智能化优质矿业企业倾斜，倒逼行业淘汰落后产能，全面迈向高质量发展阶段。

如下图及本报告第8章，中国企业海外矿产交易在2025年和2026年第一季度显著扩张，迎来大幅增长，海外矿业投资明显提速。从区域看，中国企业除继续布局加拿大、澳大利亚等传统资源国之外，也加大了对巴西、哈萨克斯坦等资源国的投资，覆盖南美、中亚、东南亚及部分欧洲国家；投资方向涵盖金、铜、铝等基础及关键矿产，并向有机硅等下游高附加值新材料延伸。数据整体反映了中国在全球矿业市场的广泛参与和多元化投资策略，中企海外矿业投资已逐步跨越单一资源获取阶段，正稳步向兼顾资源确定性、地缘稳定性与资本运作效率的多元化的方向纵深演进。

针对关键矿产对外依存度现状、地缘格局及全球需求变化，中国在宏观层面多措并举保障资源安全，构建起“国内保障、海外布局、精准管控”的资源安全体系。具体而言，国家正在符合国际规则前提下，对部分关键矿产如稀土实施出口管理，同时大力推进铜、锂、锡等关键矿产的勘探开发与资源循环利用，并深化与多国资源合作以积极应对地缘博弈与外部不确定性的挑战。企业层面，中国矿企在海外布局中展现出战略定力与灵活性，面对复杂国际环境与地缘政治审查，中企战略重心正向“一带一路”等地缘稳定国家倾斜，通过加速全球化项目落地，重塑供应链韧性来应对日益复杂的国际能源局势。整体来看，全球资源竞争已从单纯的市场供需博弈全面升级为围绕关键矿产控制权与供应链安全的战略较量。中国企业也正从“参与全球资源配置”逐步向“主动塑造全球矿业合作格局”角色转变。

2022年至2026年第一季度中国企业海外矿业交易金额分布



数据来源：ThomsonOne、LSEG Workspace (原Refinitiv Workspace)、Mergermarket (包括中国香港、中国澳门和中国台湾地区的对外并购交易，数据包括已宣布但尚未完成的交易)

1

营收增长态势分化
盈利效率涨跌互现



上市矿业与金属公司
销售收入
人民币29,972亿元

2.2% ↑

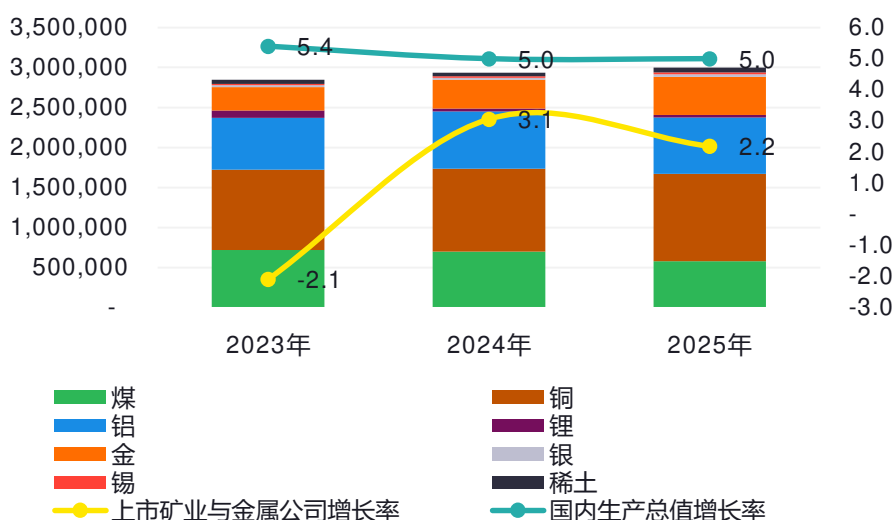
2025年度，上市矿业与金属公司全年实现销售收入合计人民币29,972亿元，较2024年上升2.2%。收入增长率较2024年整体下降0.9个百分点。其中锂、银、稀土、金、锡以及铜产品为主的上市公司收入增长率大幅上升，其他类型上市矿业与金属公司收入增长率均不同程度下降。

1.1 销售收入

2025年度，上市矿业与金属公司全年实现销售收入合计人民币29,972亿元，较2024年上升2.2%，收入增长率较2024年整体下降0.9个百分点。其中锂、银、稀土、金、锡以及铜产品为主的上市公司收入增长率大幅上升，其他类型上市矿业与金属公司收入增长率均不同程度下降。

2025年国内生产总值较2024年增长5.0%，反映了中国经济的稳步增长和强劲复苏。2023-2025年度上市矿业与金属公司收入增长率*与国内生产总值增值速度对比如图所示：

上市矿业与金属公司收入增长率与国内生产总值增值速度对比图



数据来源：收入增长率根据公开发布的年报信息计算列示，国内生产总值增长率根据国家统计局发布数据列示，收入单位：人民币百万元。

*增长率为同比增长率口径，如2025年销售收入增长率= (2025年销售收入-2024年销售收入) / 2024年销售收入。

在国内产量和消费量方面，根据国家统计局发布的《中华人民共和国2025年国民经济和社会发展统计公报》、中国有色金属工业协会锂业分会和中国黄金协会相关统计，原煤、精炼铜、原铝、基础锂盐（碳酸锂、氢氧化锂）、黄金、银、锡和稀土的产量较2024年均有所增长，黄金的消费量有所下降，具体如表格所示：

矿种	产量	产量比上年增长	消费量比上年增长
原煤	48.5亿吨	1.4%	0.1%
精炼铜	0.15亿吨	10.4%	N/A
原铝	0.45亿吨	2.4%	N/A
碳酸锂	97.6万吨	39.3%	N/A
氢氧化锂	35.6万吨	-13.9%	N/A
黄金	381.339吨	1.09%	-3.57%
银	1.87万吨	0.1%	N/A
锡	180千吨	1.7%	N/A
稀土	27万吨	0.1%	N/A

上市矿业与金属公司
销售收入
人民币29,972亿元

2.2% ↑

2025年度，上市矿业与金属公司全年实现销售收入合计人民币29,972亿元，较2024年上升2.2%。收入增长率较2024年整体下降0.9个百分点。其中锂、银、稀土、金、锡以及铜产品为主的上市公司收入增长率大幅上升，其他类型上市矿业与金属公司收入增长率均不同程度下降。

1.1 销售收入（续）

在煤炭价格方面，2025年我国商品煤消费量实现温和增长。上半年，在保供稳价政策驱动下，国内产量释放叠加进口维持高位，市场供应充裕；下半年，受安全生产检查趋严及产能调控影响，供给端边际收紧。价格走势方面，全年均价较2024年显著下移，但下半年在供需再平衡作用下止跌企稳并呈现修复性反弹态势。

在铜产品价格方面，受益于全球能源转型加速带来的长期结构性需求缺口，2025年铜价整体运行于上行通道，呈现出稳健增长的态势。

在铝产品价格方面，2025年全球铝价整体呈现波动上升态势。价格高度依赖能源成本（尤其是电解铝）。在锂产品价格方面，2025年度虽然电动车增速较前两年放缓，但储能市场的爆发式增长有效填补了部分需求缺口。2025年锂价在成本线附近完成筑底，下半年随着库存周期结束及需求端回暖，价格迎来显著的修复性反弹。

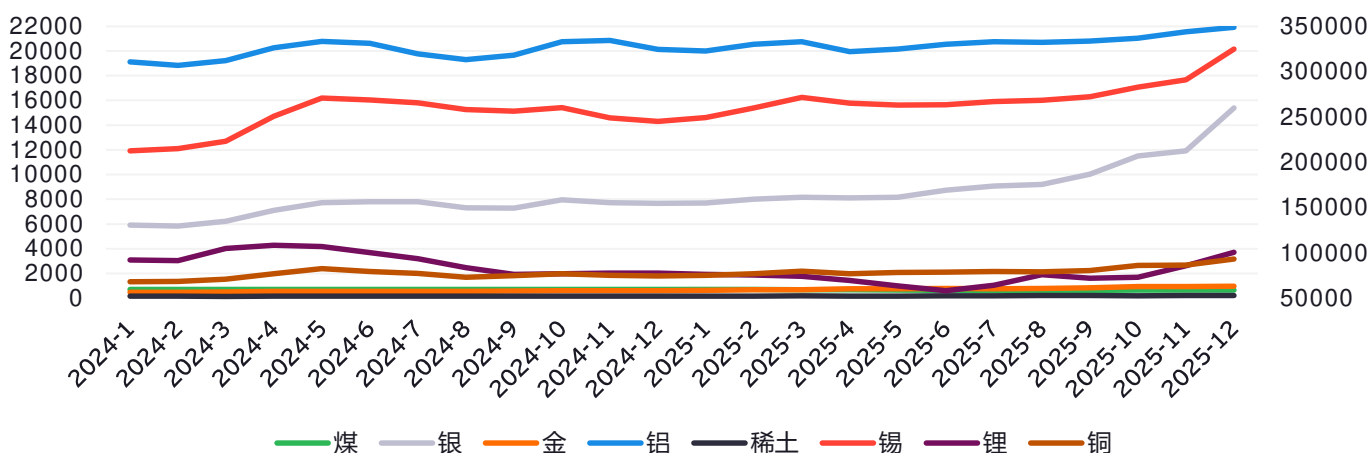
在金产品价格方面，2025年在地缘政治不确定性加剧、美联储开启降息周期以及全球央行持续增持储备资产等多重宏观因素的共同驱动下，2025年黄金价格保持强势，屡创历史新高。

在银产品价格方面，作为兼具金融避险属性与工业应用属性的贵金属，白银在2025年金银比回归均值的过程中，展现出高于黄金的价格弹性，实现了高弹性的增长。

在锡产品价格方面，作为半导体封装的关键材料，锡价与全球电子消费周期高度正相关。2025年人工智能硬件的爆发式增长有效带动了消费电子产业链的复苏，进而推动锡价进入持续增长通道。

在稀土价格方面，2025年在人形机器人产业化加速、新能源汽车电机升级以及风力发电扩容的多重驱动下，高性能钕铁硼磁材需求呈现爆发式增长。供需关系的改善推动2025年稀土价格步入稳步提升轨道。

2024年至2025年矿产品价格走势图



*锡、锂、铜产品价格变化幅度较大，适用于右侧次纵坐标轴。

数据来源：上述矿产品价格数据均来源于Wind。

适用的具体单位分别为：煤-元/吨，铜-元/吨，铝-元/吨，锂-元/吨，金-元/克，银-元/千克，锡-元/吨，稀土-元/吨。

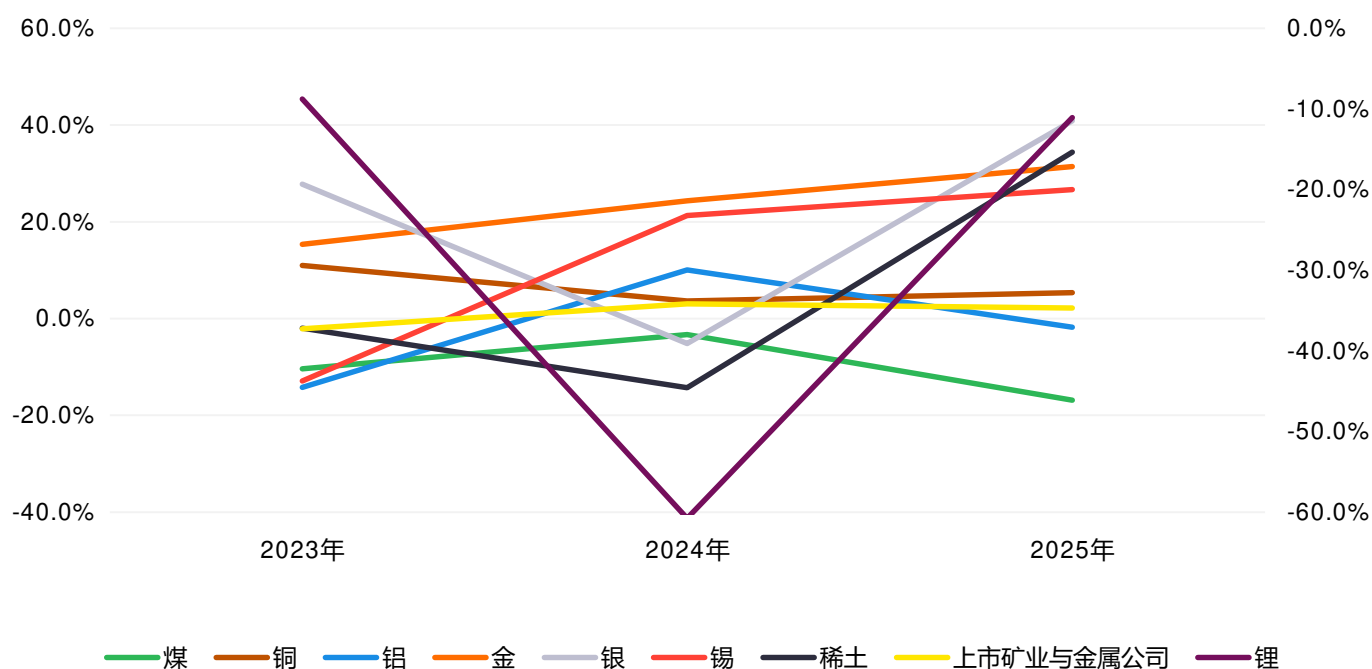
上市矿业与金属公司
销售收入
人民币29,972亿元

2.2% ↑

2025年度，上市矿业与金属公司全年实现销售收入合计人民币29,972亿元，较2024年上升2.2%。收入增长率较2024年整体下降0.9个百分点。其中锂、银、稀土、金、锡以及铜产品为主的上市公司收入增长率大幅上升，其他类型上市矿业与金属公司收入增长率均不同程度下降。

1.1 销售收入 (续)

上市矿业与金属公司销售收入同比增长



数据来源：根据公开发布的年报信息计算

* 锂产品行业上市公司数据各年度同比增幅变化较大，适用于右侧次纵坐标轴。

2025年煤炭为主的上市公司的煤炭销售收入同比下降，主要是由于煤炭价格下降所致；2025年铜产品为主的上市公司的铜产品销售收入同比上升，除白银有色由于销量下降导致收入减少外，其他上市公司销售收入增加主要得益于价格波动所致；2025年铝产品为主的上市公司收入波动出现分化，除中国铝业由于氧化铝价格波动导致收入减少外，其他上市公司销售收入增加主要源于销量增加以及价格上升所致；2025年锂产品为主的上市公司收入波动出现分化，除天齐锂业由于价格变动导致收入减少外，其他上市公司销售收入增加主要源于销量增加所致；2025年金产品为主的上市公司收入均呈现增长趋势，销售收入增加源于量价齐升所致；2025年银产品为主的上市公司销售收入同比上升，主要由于量价齐增所致；2025年锡产品为主的上市公司销售收入同比上升，主要由于量价齐增所致；2025年稀土产品为主的上市公司收入波动出现分化，除中稀有有色由于业务转型导致收入减少外，其他上市公司销售收入增加源于量价齐升所致。

上市矿业与金属主要矿产品/业务板块收入及增长率（单位：人民币百万元）

销售入口口径	2023年		2024年		2025年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
1) 煤炭为主的上市公司	721,800	-10.4%	698,316	-3.3%	580,886	-16.8%
中国神华* 煤炭采掘业	273,306	-1.5%	268,618	-1.7%	221,232	-17.6%
陕西煤业 煤炭采掘业	165,016	1.5%	162,674	-1.4%	138,803	-14.7%
中煤能源* 煤炭	162,107	-14.8%	160,712	-0.9%	120,397	-25.1%
兖矿能源 煤炭	102,019	-30.1%	91,625	-10.2%	88,666	-3.2%
冀中能源 煤炭	19,352	-34.1%	14,687	-24.1%	11,788	-19.7%
2) 铜产品为主的上市公司	1,000,127	11.0%	1,036,515	3.6%	1,091,845	5.3%
江西铜业 阴极铜、铜杆线、铜加工产品、黄金、白银、铜精矿、粗杂铜及阳极板	487,949	11.3%	480,228	-1.6%	499,389	4.0%
铜陵有色 铜产品、黄金等副产品	133,914	12.9%	142,339	6.3%	167,872	17.9%
云南铜业 阴极铜、硫酸	114,259	10.5%	134,134	17.4%	140,584	4.8%
金田股份 铜及铜加工	99,911	10.0%	111,693	11.8%	114,011	2.1%
紫金矿业* 矿山产铜、冶炼产铜	85,206	10.1%	84,316	-1.0%	92,345	9.5%
白银有色 阴极铜	50,422	7.8%	45,556	-9.7%	34,404	-24.5%
西部矿业 铜类产品	28,466	11.5%	38,249	34.4%	43,240	13.0%
3) 铝产品为主的上市公司	648,782	-14.2%	714,137	10.1%	701,137	-1.8%
中国铝业* 氧化铝板块、原铝板块、贸易板块	364,319	-19.6%	383,090	5.2%	349,330	-8.8%
中国宏桥 铝合金产品、氧化铝、铝合金加工产品	132,699	1.3%	155,357	17.1%	161,617	4.0%
云铝股份 电解铝、铝加工产品	42,003	-12.6%	53,817	28.1%	59,328	10.2%
天山铝业 自产铝锭、高纯铝、外购铝锭、自产铝制品、氧化铝、电池铝箔	28,831	-11.8%	27,716	-3.9%	28,787	3.9%
南山铝业 氧化铝粉、合金锭、铝型材、热轧卷/板、冷轧卷/板、铝箔	28,307	-16.5%	32,998	16.6%	34,082	3.3%
神火股份 有色金属、电解铝深加工	27,533	-11.6%	29,876	8.5%	33,910	13.5%
明泰铝业 铝板带、铝箔、铝合金轨道车体	25,090	-4.8%	31,283	24.7%	34,083	9.0%
4) 锂产品为主的上市公司	93,212	-8.8%	36,605	-60.7%	32,543	-11.1%
赣锋锂业 锂系列产品	24,465	-29.3%	12,017	-50.9%	12,876	7.1%
天齐锂业* 锂精矿、锂化合物及衍生品	59,752	13.6%	19,452	-67.4%	13,764	-29.2%
盛新锂能 锂产品	7,788	-35.3%	4,577	-41.2%	5,064	10.6%
融捷股份 锂精矿、锂盐、锂电设备	1,207	-59.6%	559	-53.7%	839	50.1%
5) 金产品为主的上市公司	290,173	15.3%	360,727	24.3%	474,191	31.5%
紫金矿业* 加工、冶炼及贸易金、金锭、金精矿	138,347	12.5%	160,794	16.2%	190,497	18.5%
山东黄金 自产金、外购合质金、小金条	55,968	19.8%	72,133	28.9%	91,965	27.5%
恒邦股份 黄金	33,178	85.9%	53,325	60.7%	77,643	45.6%
中金黄金* 黄金	31,836	-14.5%	36,772	15.5%	50,102	36.3%
湖南黄金 黄金	21,124	13.3%	25,172	19.2%	47,006	86.7%
赤峰黄金 黄金	6,322	19.2%	7,978	26.2%	11,339	42.1%
山金国际 黄金	3,398	22.1%	4,553	34.0%	5,639	23.9%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算，部分公司于2025年重述了2024年数据，此处列示重述前数据。

*对于业务多元化企业，本报告中的部分表格根据行业分析目的采用主要产品业务板块收入，而非合并营业收入。其他公司数据为该业务板块抵销后收入，数据均来自公开发布的年报信息。

上市矿业与金属主要矿产品/业务板块收入及增长率（单位：人民币百万元）

	销售收入口径	2023年		2024年		2025年	
		金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
6) 银产品行业上市公司		23,988	27.8%	22,765	-5.1%	32,079	40.9%
盛达资源	银锭、银精粉	194	-44.9%	164	-15.5%	492	200.0%
兴业银锡*	含铜银精粉、矿产银	685	107.6%	1,165	70.1%	2,176	86.8%
湖南白银	电银、白银、银深加工产品	2,671	88.5%	4,529	69.6%	8,081	78.4%
江西铜业*	白银	20,438	22.6%	16,907	-17.3%	21,330	26.2%
7) 锡产品行业上市公司		16,080	-12.9%	19,509	21.3%	24,716	26.7%
锡业股份	锡锭、锡材	13,785	-23.5%	15,827	14.8%	20,425	29.1%
华锡有色	锡锭	1,210	100.0%	2,267	87.4%	2,641	16.5%
兴业银锡*	矿产锡、锡精粉	1,085	150.6%	1,415	30.4%	1,650	16.6%
8) 稀土行业上市公司		51,903	-2.0%	44,491	-14.3%	59,806	34.4%
北方稀土	稀土原料产品、稀土功能材料	23,440	-8.8%	23,817	1.6%	33,087	38.9%
中国稀土	稀土氧化物、稀土金属、稀土矿	3,964	5.0%	2,971	-25.1%	3,162	6.4%
盛和资源	稀土氧化物、稀土盐类、稀土金属	14,980	22.3%	9,510	-36.5%	14,107	48.3%
中稀有色	稀土及相关产品	4,347	-18.7%	3,936	-9.5%	3,448	-12.4%
厦门钨业	稀土产品	5,172	-12.3%	4,257	-17.7%	6,002	41.0%
上市矿业与金属公司		2,846,065	-2.08%	2,933,065	3.06%	2,997,203	2.19%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算，部分公司于2025年重述了2024年数据，此处列示重述前数据。

*对于业务多元化企业，本报告中的部分表格根据行业分析目的采用主要产品业务板块收入，而非合并营业收入。其他公司数据为该业务板块抵销后收入，数据均来自公开发布的年报信息。

上市矿业与金属公司
净利润*
人民币3,187亿元

2025年度，上市矿业与金属公司全年实现净利润合计人民币3,187亿元，同比增加7.0%。2024年降幅为1.9%。各类型上市矿业与金属公司净利润增幅出现分化。

7.0% ↑

1.2 净利润

2025年度，上市矿业与金属公司全年实现净利润合计人民币3,187亿元，同比增加7.0%，2024年降幅为1.9%。各类型上市矿业与金属公司净利润增幅出现分化，具体详见如下分析：

煤炭为主的上市公司2025年度煤炭价格整体下降，上市公司虽整体盈利，净利润合计人民币1,262亿元，但同比减少17.4%（2024年减少6.8%）。其中陕西煤业、兖矿能源和冀中能源2025年同比降幅分别达到27.2%、32.0%和50.5%，主要是由于公司整体收入下降所致。

铜产品为主的上市公司2025年净利润同比增长41.6%（2024年增长31.2%）。2025年铜产品销售上市公司均实现盈利，因2025年铜价呈区间震荡态势且同比上涨，同时上市公司降本增效使得行业整体利润增速提升。

铝产品为主的上市公司2025年净利润同比增长6.3%（2024年增长49.7%），其中天山铝业、云铝股份净利润分别增加30.3%和44.1%。在2025年铝价波动上升的态势下，产品盈利能力有效提升，上市公司净利润稳步增加。

锂产品为主的上市公司2025年扭亏为盈，净利润同比增长215.5%（2024年减少109.9%），其中天齐锂业同比变动10,455.2%。主要是由于其参股公司2025年度业绩同比大幅增长，天齐锂业在2025年度确认的对该联营公司的投资收益较2024年度大幅增长所致。

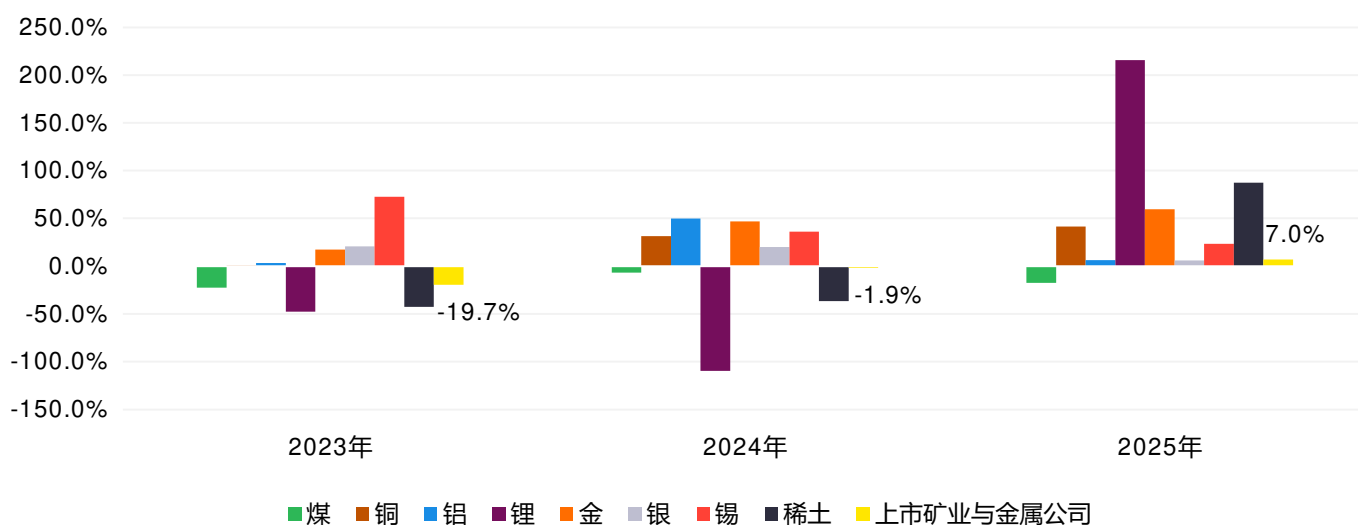
金产品为主的上市公司2025年净利润同比增长59.4%（2024年增长46.9%）。主要是由于2025年度黄金价格持续增加再创历史新高，2025年度金产品量价齐升，使得净利润实现大幅增长。

银产品为主的上市公司2025年净利润同比增长5.9%（2024年增长20.1%）。主要是由于2025年度银价格持续走高，2025年度银产品量价齐升，使得净利润实现大幅增长。

锡产品为主的上市公司2025年净利润同比增长23.5%（2024年增长36.0%）。主要是由于2025年度锡价格持续上升，2025年度锡产品量价齐升，使得净利润实现大幅增长。

稀土产品为主的上市公司2025年净利润同比增加87.4%（2024年减少36.7%），主要是由于稀土产品价格2025年稳步回升，中国稀土、中稀有色扭亏为盈，其中中国稀土营业收入同比增加，中稀有色强化管理稳产提质，增加实现销售毛利，减少存货跌价损失，以及公司参股企业大宝山公司投资收益同比增加。

上市矿业与金属公司净利润同比增长



*本文所述净利润为上市公司净利润，非板块净利润。数据均来自公开发布的年报信息。

上市矿业与金属公司净利润及增长率（单位：人民币百万元）

	2023年		2024年		2025年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
1) 煤炭为主的上市公司	164,012	-22.5%	152,895	-6.8%	126,242	-17.4%
中国神华	69,598	-14.8%	68,865	-1.1%	62,783	-8.8%
陕西煤业	35,887	-32.6%	36,557	1.9%	26,609	-27.2%
中煤能源	25,749	1.4%	24,954	-3.1%	21,839	-12.5%
兖矿能源	27,151	-41.0%	20,932	-22.9%	14,226	-32.0%
冀中能源	5,627	7.7%	1,587	-71.8%	785	-50.5%
2) 铜产品为主的上市公司	45,054	0.6%	59,114	31.2%	83,685	41.6%
江西铜业	6,975	14.6%	7,424	6.4%	7,468	0.6%
铜陵有色	3,795	-27.7%	3,811	0.4%	3,526	-7.5%
云南铜业	2,305	-13.2%	1,917	-16.8%	1,866	-2.7%
金田股份	539	28.0%	465	-13.7%	767	64.9%
紫金矿业	26,540	7.2%	39,393	48.4%	63,822	62.0%
白银有色	667	20.0%	810	21.4%	84	-89.6%
西部矿业	4,233	-15.9%	5,294	25.1%	6,152	16.2%
3) 铝产品为主的上市公司	44,086	3.1%	65,987	49.7%	70,170	6.3%
中国铝业	12,584	16.1%	19,382	54.0%	21,525	11.1%
中国宏桥	12,498	27.4%	24,546	96.4%	24,154	-1.6%
云铝股份	4,718	-10.4%	5,099	8.1%	7,348	44.1%
天山铝业	2,206	-16.8%	4,456	102.0%	5,805	30.3%
南山铝业	4,003	1.5%	5,956	48.8%	4,811	-19.2%
神火股份	6,728	-21.6%	4,798	-28.7%	4,563	-4.9%
明泰铝业	1,349	-17.8%	1,750	29.7%	1,964	12.2%
4) 锂产品为主的上市公司	31,269	-47.7%	-3,092	-109.9%	3,572	-215.5%
赣锋锂业	4,575	-51.1%	-2,630	-157.5%	1,263	-148.0%
天齐锂业	25,663	-9.1%	-29	-100.1%	3,003	-10,455.2%
盛新锂能	693	-24.4%	-634	-191.5%	-967	52.5%
融捷股份	338	-37.8%	201	-40.5%	273	35.8%
5) 金产品为主的上市公司	36,468	17.2%	53,579	46.9%	85,431	59.4%
紫金矿业	26,540	7.2%	39,393	48.4%	63,822	62.0%
山东黄金	2,891	102.7%	4,439	53.5%	6,627	49.3%
恒邦股份	487	4.5%	537	10.3%	623	16.0%
中金黄金	3,617	58.8%	4,204	16.2%	6,134	45.9%
湖南黄金	494	13.6%	847	71.5%	1,510	78.3%
赤峰黄金	871	76.3%	1,986	128.0%	3,447	73.6%
山金国际	1,568	26.0%	2,173	38.6%	3,268	50.4%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算，部分公司于2025年重述了2024年数据，此处列示重述前数据。

上市矿业与金属公司净利润及增长率（单位：人民币百万元）

	2023年		2024年		2025年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
6) 银产品为主的上市公司	7,971	20.8%	9,570	20.1%	10,137	5.9%
盛达资源	204	-59.6%	474	132.4%	624	31.6%
兴业银锡	953	447.7%	1,502	57.6%	1,705	13.5%
湖南白银	-161	-3.6%	170	-205.6%	340	100.0%
江西铜业	6,975	14.6%	7,424	6.4%	7,468	0.6%
7) 锡产品为主的上市公司	3,041	72.6%	4,135	36.0%	5,105	23.5%
锡业股份	1,526	-2.8%	1,570	2.9%	2,110	34.4%
华锡有色	562	3022.2%	1,063	89.1%	1,290	21.4%
兴业银锡	953	447.7%	1,502	57.6%	1,705	13.5%
8) 稀土产品为主的上市公司	6,190	-42.8%	3,916	-36.7%	7,337	87.4%
北方稀土	2,623	-58.70%	1,588	-39.50%	2,859	80.0%
中国稀土	439	3.30%	-282	-164.20%	182	-164.5%
盛和资源	397	-75.90%	234	-41.10%	856	265.8%
中稀有色	214	0.90%	-330	-254.20%	89	-127.0%
厦门钨业	2,517	15.30%	2,706	7.50%	3,351	23.8%
上市矿业与金属公司*	303,623	-19.7%	297,785	-1.9%	318,684	7.0%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算，部分公司于2025年重述了2024年数据，此处列示重述前数据。

*上市矿业与金属公司合计数字剔除了紫金矿业、江西铜业以及兴业银锡的重复列示数据。

上市矿业与金属公司ROA (总资产净利率)
减少0.2个百分点。

上市矿业与金属公司ROE(净资产收益率)
增加1.6个百分点。

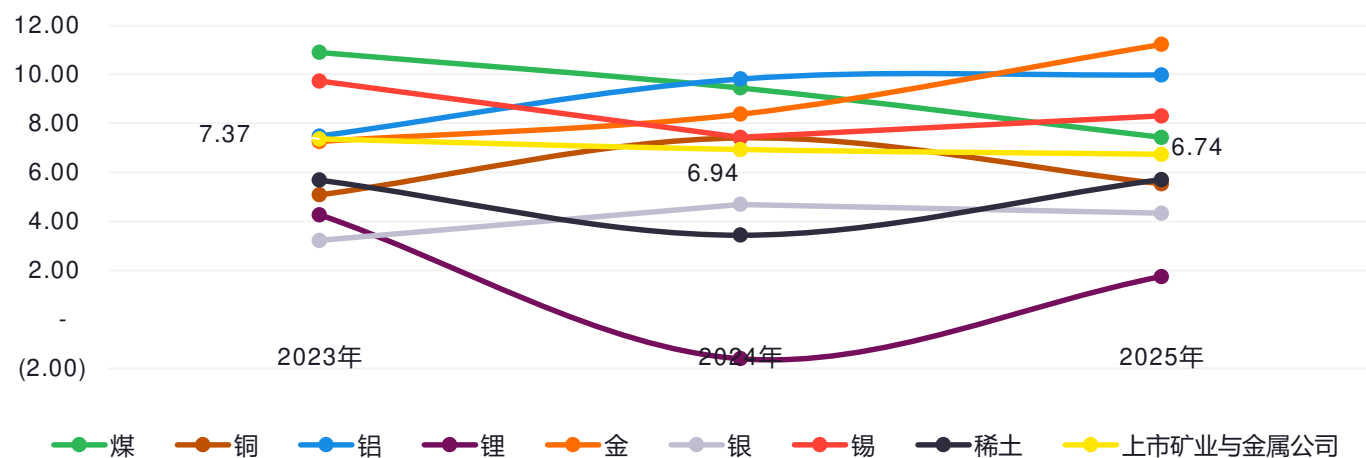
0.2% ↓

1.6% ↑

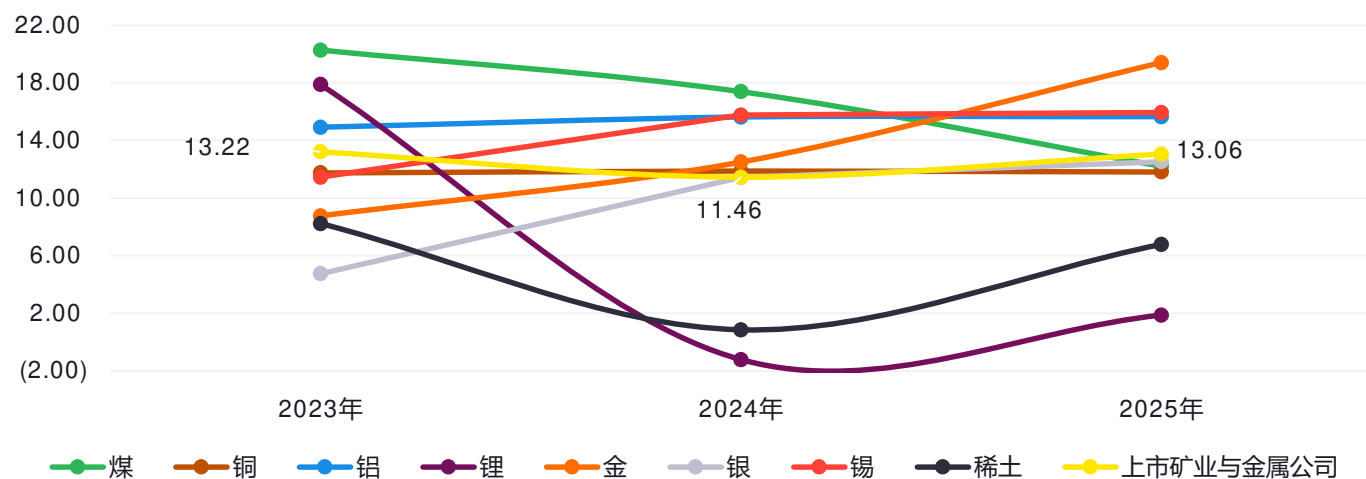
1.3 盈利效率

2025年度上市矿业与金属公司的平均ROA为6.74%，较2024年减少0.2个百分点，除煤产品和铜产品为主的上市公司由于价格影响有所下降外，其他行业皆有所上升，其中锂产品、金产品和稀土产品为主的上市公司涨幅最大，分别上涨3.4%、2.9%和2.3%，主要是由于锂产品、金产品和稀土产品行业价格波动整体效益明显增加，企业利润增长所致。2025年上市矿业与金属公司的平均ROE为13.06%，较2024年增加1.6个百分点，除煤产品为主的上市公司受价格下行影响有所下降外，其他行业皆有所上升。

上市矿业与金属公司总资产净利率ROA(%)



上市矿业与金属公司净资产收益率ROE(%)



数据来源：根据公开发布的年报信息计算

To update



资产总额持续增长
资本结构保持稳健



上市矿业与金属公司总资产
增长

10.1%

上市矿业与金属公司总资产
增速稳中有升

2.9%

铜产品为主的上市公司总资产
增长率最大，为22.7%。

铝产品为主的上市公司总资产
增长率增幅最小，为4.5%。

2.1 总资产增长情况

2025年末，上市矿业与金属公司总资产合计人民币4,251,973百万元，相比2024年末增加人民币390,859百万元，增幅为10.1%，增长率较2024年的7.2%增加2.9个百分点。连续三年来，上市矿业与金属公司整体总资产保持增长，显示出行业资本深化趋势明显。

煤炭行业整体仍处于资产规模高位运行阶段，煤炭稳供保供战略下企业维持较高资本开支水平，持续深入践行能源安全战略，加大科技创新和投入。以煤产品为主的上市公司2025年总资产增长率为5.1%，如兖矿能源持续推进海外煤炭资源并购及国内能源基础设施投资等。

铜产品为主的上市公司2025年总资产增长率为22.7%，较2024年的增长率12.7%增加10.0个百分点，铜价在全球能源转型和电气化趋势拉动下持续上行，企业纷纷加码铜矿收购和冶炼产能扩张，推动资产大幅扩张，如云南铜业搬迁升级改造项目全面推进，紫金矿业持续推进铜矿扩建工程等。

铝产品为主的上市公司2025年总资产增长率为4.5%，较2024年的增长率4.8%减少0.3个百分点，整体较为稳定。

锂产品为主的上市公司2025年总资产增长率为8.8%，较2024年的增长率2.9%增加5.9个百分点，2025年锂价企稳并有所回升，头部公司资产扩张节奏重启，如赣锋锂业盐湖项目建成投产。

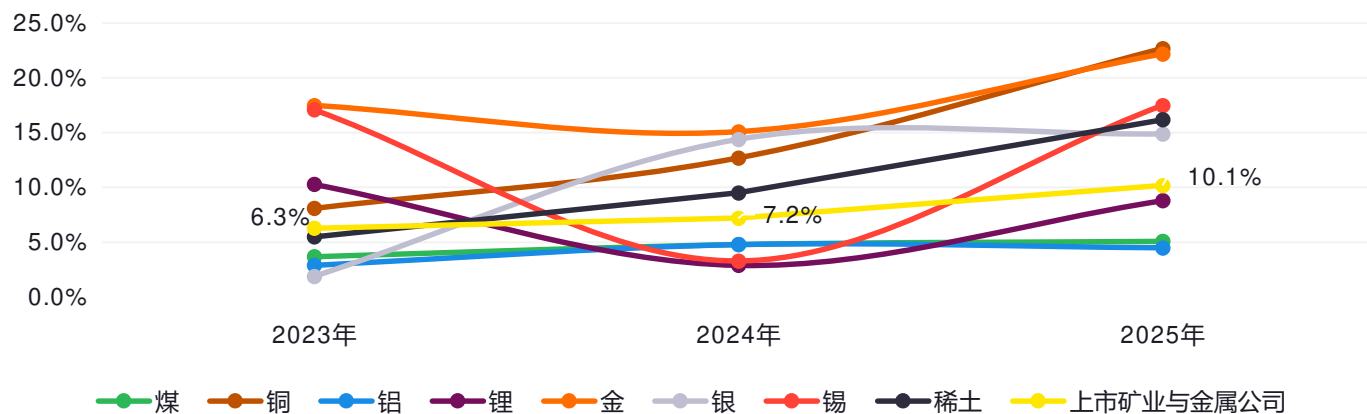
金产品为主的上市公司2025年总资产增长率为22.2%，较2024年的增长率15.1%增加7.1个百分点，2025年国际金价持续暴涨，同时金产品为主的上市公司通过并购及扩建增储，如恒邦股份黄金冶炼等项目投资增加等。

银产品为主的上市公司2025年总资产增长率为14.9%，较2024年的增长率14.4%增加0.5个百分点，整体较为稳定，受银矿并购和业务拓展投资增加影响。

锡产品为主的上市公司2025年总资产增长率为17.5%，较2024年的增长率3.3%增加14.2个百分点，受锡品种供需格局持续偏紧，资产扩张动力较强影响。

稀土产品为主的上市公司2025年总资产增长率为15.4%，较2024年的增长率10.1%增加5.3个百分点，2025年稀土价格同比回升，同时推进稀土深加工产能建设，带动总资产增速加，如盛和资源稀土废料回收产能扩建及海外稀土资源投资持续推进，厦门钨业高性能稀土磁性材料项目的持续推进等。

上市矿业与金属公司总资产同比增长率



数据来源：根据公开发布的年报信息计算

2.1 总资产增长情况 (续)

上市矿业与金属公司资产总额及增长率 (单位: 人民币百万元)

	2023年		2024年		2025年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
1) 煤炭为主的上市公司	1,579,999	3.7%	1,656,336	4.8%	1,740,903	5.1%
中国神华	630,131	1.4%	658,068	4.4%	627,761	-4.6%
陕西煤业	193,902	-9.9%	228,553	17.9%	236,269	3.4%
中煤能源	349,360	2.7%	357,965	2.5%	370,254	3.4%
兖矿能源	354,278	19.8%	358,554	1.2%	452,944	26.3%
冀中能源	52,328	1.6%	53,196	1.7%	53,675	0.9%
2) 铜产品为主的上市公司	750,555	8.1%	845,576	12.7%	1,037,217	22.7%
江西铜业	168,151	0.5%	193,128	14.9%	218,691	13.2%
铜陵有色	78,245	27.4%	80,944	3.4%	100,206	23.8%
云南铜业	39,380	-1.5%	43,557	10.6%	58,834	35.1%
金田股份	21,831	9.1%	25,802	18.2%	31,804	23.3%
紫金矿业	343,006	12.1%	396,611	15.6%	512,005	29.1%
白银有色	47,875	2.9%	50,594	5.7%	56,260	11.2%
西部矿业	52,067	-1.4%	54,940	5.5%	59,417	8.1%
3) 铝产品为主的上市公司	656,399	2.9%	687,934	4.8%	718,618	4.5%
中国铝业	211,756	-0.3%	215,896	2.0%	227,022	5.2%
中国宏桥	200,320	7.8%	229,165	14.4%	245,379	7.1%
云铝股份	39,310	0.6%	41,902	6.6%	44,176	5.4%
天山铝业	57,097	0.7%	56,780	-0.6%	54,150	-4.6%
南山铝业	68,815	6.3%	70,264	2.1%	71,917	2.4%
神火股份	57,858	-4.3%	50,603	-12.5%	48,860	-3.4%
明泰铝业	21,243	12.1%	23,324	9.8%	27,114	16.2%
4) 锂产品为主的上市公司	190,073	10.3%	195,589	2.9%	212,768	8.8%
赣锋锂业	91,698	15.8%	100,832	10.0%	113,258	12.3%
天齐锂业	73,228	3.4%	68,678	-6.2%	72,110	5.0%
盛新锂能	20,753	12.6%	21,752	4.8%	22,476	3.3%
融捷股份	4,394	13.8%	4,327	-1.5%	4,924	13.8%
5) 金产品为主的上市公司	594,788	17.5%	684,351	15.1%	836,529	22.2%
紫金矿业	343,006	12.1%	396,611	15.6%	512,005	29.1%
山东黄金	134,599	48.4%	160,660	19.4%	170,374	6.0%
恒邦股份	21,901	10.2%	24,724	12.9%	36,557	47.9%
中金黄金	52,680	8.3%	55,639	5.6%	62,551	12.4%
湖南黄金	7,585	3.7%	8,199	8.1%	9,436	15.1%
赤峰黄金	18,718	6.7%	20,329	8.6%	24,981	22.9%
山金国际	16,299	0.8%	18,189	11.6%	20,625	13.4%
6) 银产品为主的上市公司	189,971	1.9%	217,421	14.4%	249,762	14.9%
盛达资源	6,550	21.7%	6,607	0.9%	7,119	7.7%
兴业银锡	11,083	15.2%	12,165	9.8%	17,152	41.0%
湖南白银	4,187	1.8%	5,521	31.9%	6,800	23.2%
江西铜业	168,151	0.5%	193,128	14.9%	218,691	13.2%

数据来源: 根据公开发布的年报信息计算, 并据此计算增长率。部分公司于2025年重述了2024年和2023年数据, 此处列示经重述数据。

2.1 总资产增长情况（续）

上市矿业与金属公司资产总额及增长率（单位：人民币百万元）

	2023年		2024年		2025年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
7) 锡产品为主的上市公司	54,765	17.1%	56,548	3.3%	66,452	17.5%
锡业股份	37,060	1.1%	36,643	-1.1%	40,236	9.8%
华锡有色	6,622	1321.0%	7,740	16.9%	9,064	17.1%
兴业银锡	11,083	15.2%	12,165	9.8%	17,152	41.0%
8) 稀土产品为主的上市公司	108,310	5.5%	119,263	10.1%	137,572	15.4%
北方稀土	40,497	10.5%	45,381	12.1%	48,128	6.1%
中国稀土	5,537	63.8%	5,486	-0.9%	5,737	4.6%
盛和资源	15,326	-1.4%	15,502	1.1%	20,765	34.0%
中稀有色	7,677	4.8%	7,430	-3.2%	6,875	-7.5%
厦门钨业	39,273	-1.3%	45,464	15.8%	56,067	23.3%
上市矿业与金属公司*	3,602,620	6.3%	3,861,114	7.2%	4,251,973	10.1%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算，并据此计算增长率。部分公司于2025年重述了2024年和2023年数据，此处列示经重述数据。

*上市矿业与金属公司合计数字剔除了紫金矿业、江西铜业以及兴业银锡的重复列示数据。

上市矿业与金属公司资产负债
结构趋于稳定

资产负债率增长

43.7%

0.4% ↑

2.2 资产负债率

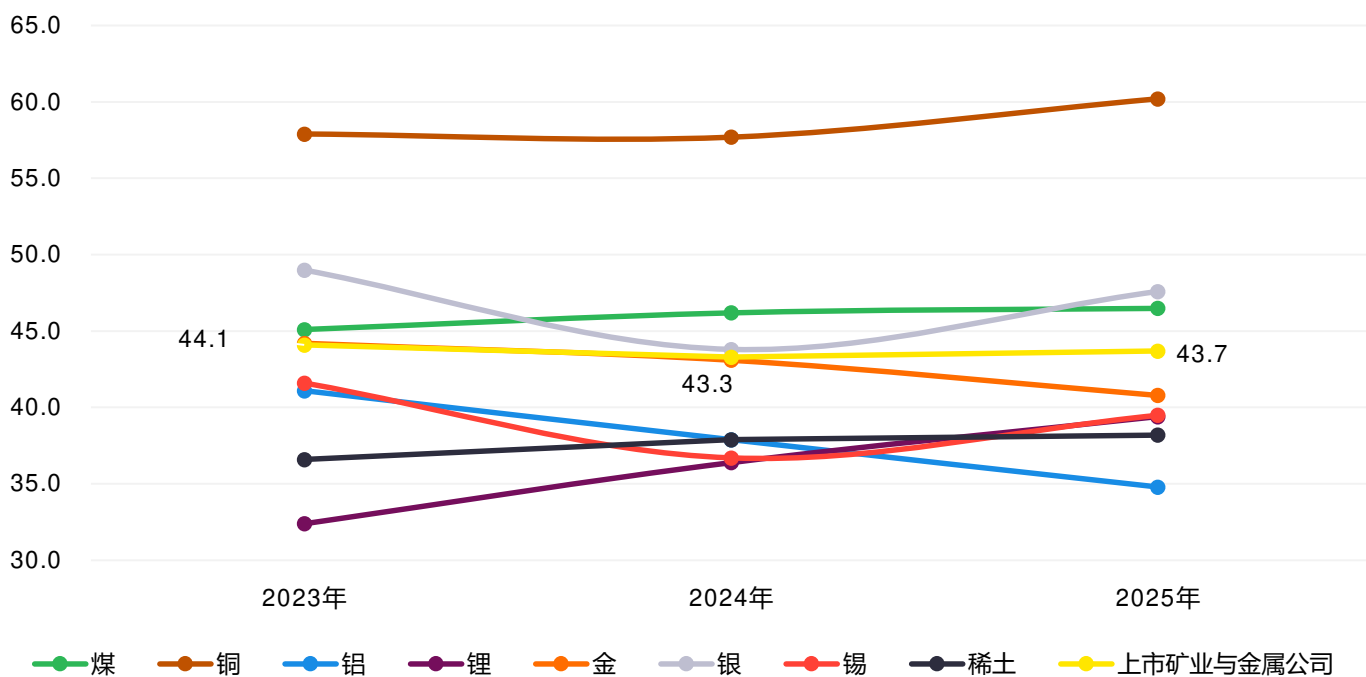
上市矿业与金属公司主要通过经营性负债，长短期借款以及发债等多种方式进行融资。2025年，上市矿业与金属公司平均资产负债率为43.7%，较2024年增长了0.4个百分点，资产负债结构整体稳健。这与行业整体稳健经营、债务结构持续优化的趋势相符，债务融资规模与资产规模同步扩张，资产负债率基本维持平稳。

于2025年，以煤、铜、铝、锂、金、银、锡、稀土产品为主的上市公司平均资产负债率分别为46.5%、60.2%、34.8%、39.4%、40.8%、47.6%、39.5%以及38.2%。从结构上看，各品类子板块资产负债率分化明显：铜产品为主的上市公司资产负债率最高，且呈上升趋势；铝类产品为主的上市公司资产负债率最低，且呈下降趋势。

铜产品为主的上市公司资产负债率远高于其他品类矿业与金属公司，主要是由于通过举债融资推动产能扩张和矿山收购，资产负债率呈现普遍偏高态势。

铝产品为主的上市公司是所有品类的矿业与金属公司中资产负债率降幅最为显著的板块，资本结构持续优化。其主要受益于铝价整体回升、利润改善带来的留存收益积累和主动降杠杆策略。

上市矿业与金属公司平均资产负债率 (%)



数据来源：根据公开发布的年报信息计算

上市矿业与金属公司利息保障倍数

金 最高，增长较快

铝 次之，逐年上涨

铜 最低，相对稳定

2.3 利息保障倍数

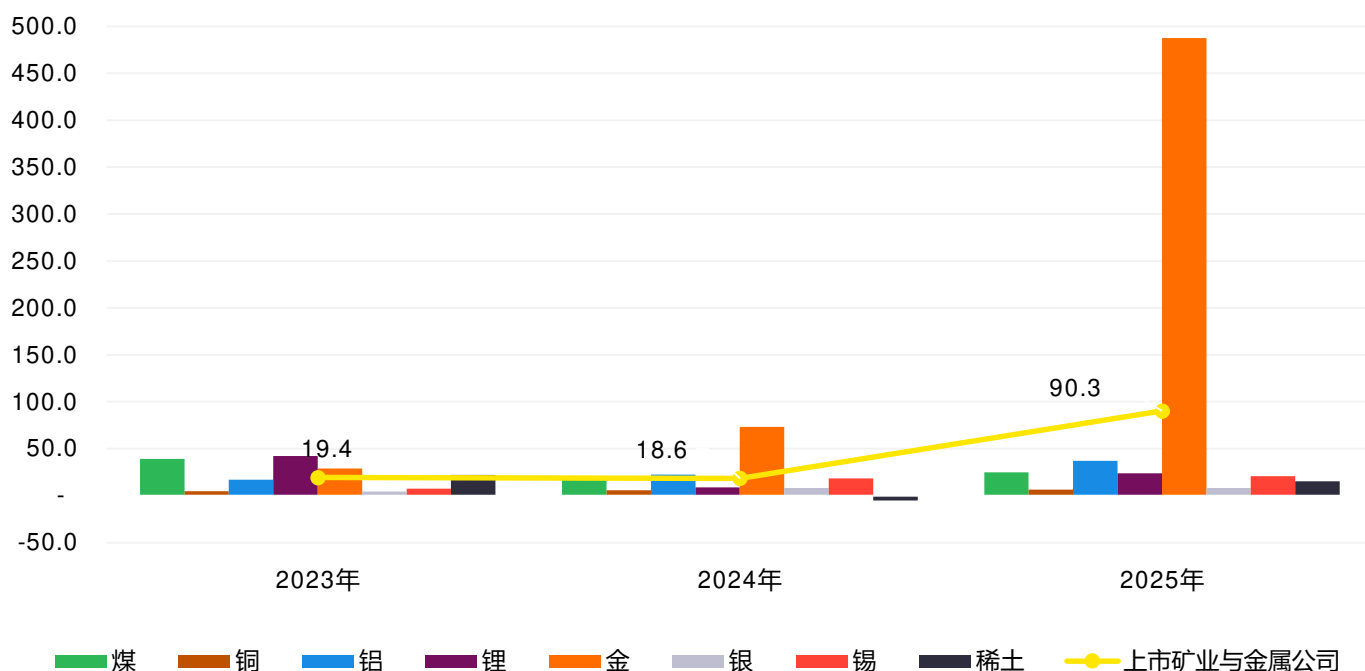
2025年，各品类上市矿业与金属公司利息保障倍数*均有不同程度的提高，其中，金产品及铝产品为主的上市公司近三年利息保障倍数持续走高，受国内外铝价及黄金价格上涨影响，盈利增加，利息保障倍数提高。

金产品为主的上市公司利息保障倍数在2025年达到约487.7倍，较2024年增长了约414.4倍，主要是由于金价持续高位带动各黄金公司盈利能力显著增强，利润总额大幅增长，而利息费用相对刚性，导致利息保障倍数呈爆发式上升。其中，湖南黄金利息保障倍数2025年达到约3,244.2倍，较2024年增长了约2,837.9倍，主要系金价暴涨叠加黄金产量提升，利润总额大幅增长，且公司债务规模较小、利息费用低，导致比值呈指数级跃升。

铝产品为主的上市公司利息保障倍数近三年呈持续上升趋势，国内外铝价回升及成本管控效果显现，云铝股份电力成本优势突出，中国铝业氧化铝自给率提升，带动盈利水平显著提升。

铜产品为主的上市公司利息保障倍数低于其他品类矿业与金属公司，且近三年基本保持稳定，2025年略微上升。

上市矿业与金属公司平均利息保障倍数



数据来源：根据公开发布的年报信息计算

*利息保障倍数= (利润总额+利息费用) / 利息费用

3

经营现金稳中略降
回款速度小幅提升



上市矿业与金属公司经营活动现金流量增长率总体稳定，2025年下降

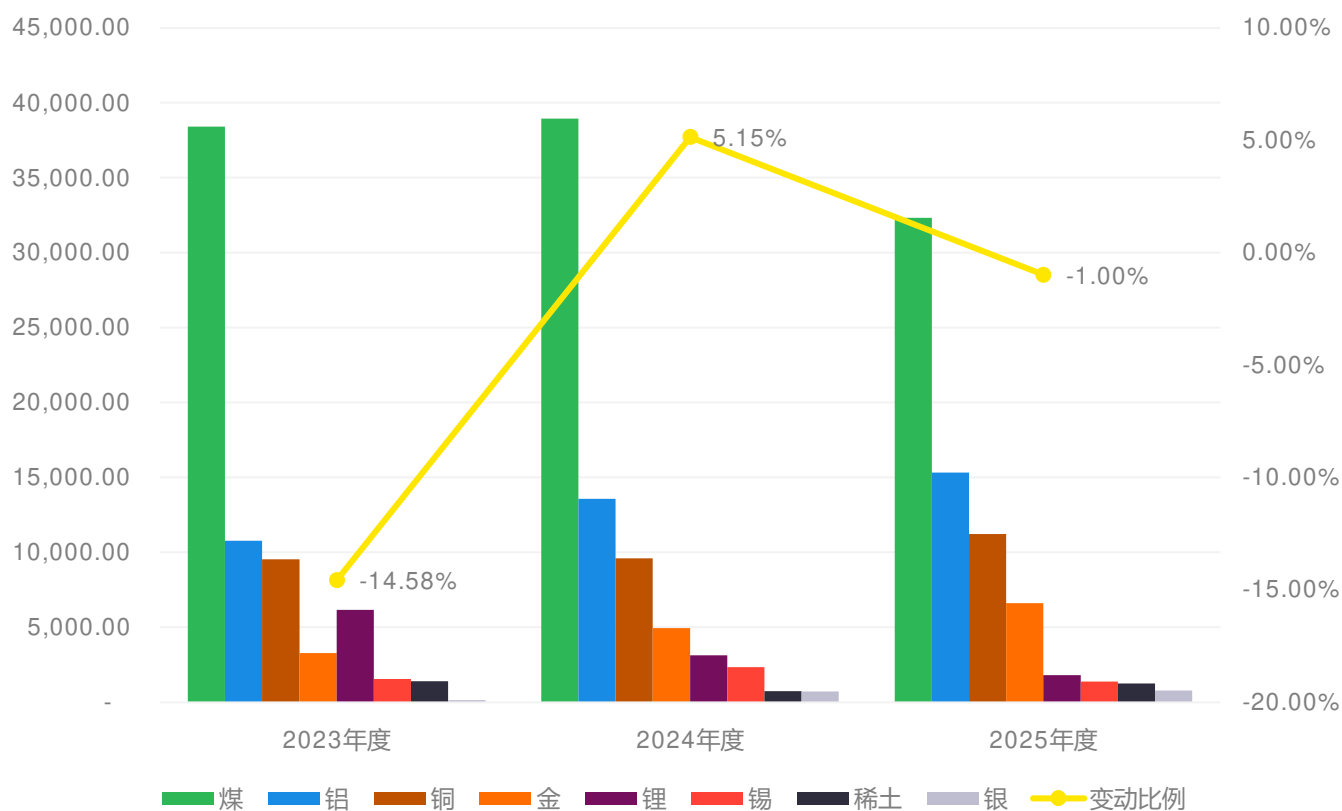
1.00%

3.1 经营活动产生的现金流量净额

2025年度39家上市矿业与金属公司的经营活动产生的现金流量净额合计人民币404,573百万元，较2024年度降低1.00%。行业总体虽然稳定但不同矿产之间差异较大，其中，煤炭产品为主的上市公司现金流较2024年度有所下降，主要受制于2025年度国内煤炭需求疲软、进口煤冲击国内市场，导致国内煤炭价格下降、利润承压；铝、铜产品为主的上市公司现金流较2024年度小幅增加，主要受益于2025年度新能源行业需求增长、填补传统基建行业需求下滑，加之全球电解铝产能受限、铜矿开采不足，导致国内铝、铜产品价格维持高位；锂、锡产品为主的上市公司现金流较2024年度持续下滑，与行业收入变动基本保持一致趋势；其他上市矿业与金属公司受供给需求稳步改善的影响，特别是稀土产品为主的上市公司，受2025年中国稀土出口管制政策影响，全球稀土产品价格高涨，经营活动产生的现金流量净额随之大幅增加。

上市矿业与金属公司经营活动产生的现金流量净额（人民币百万元）

39家上市矿业与金属公司经营活动产生的现金流量净额增长率



数据来源：根据公开发布的年报信息计算

上市矿业与金属公司2023年至2025年平均应收款项周转天数维持平稳，略有下降。

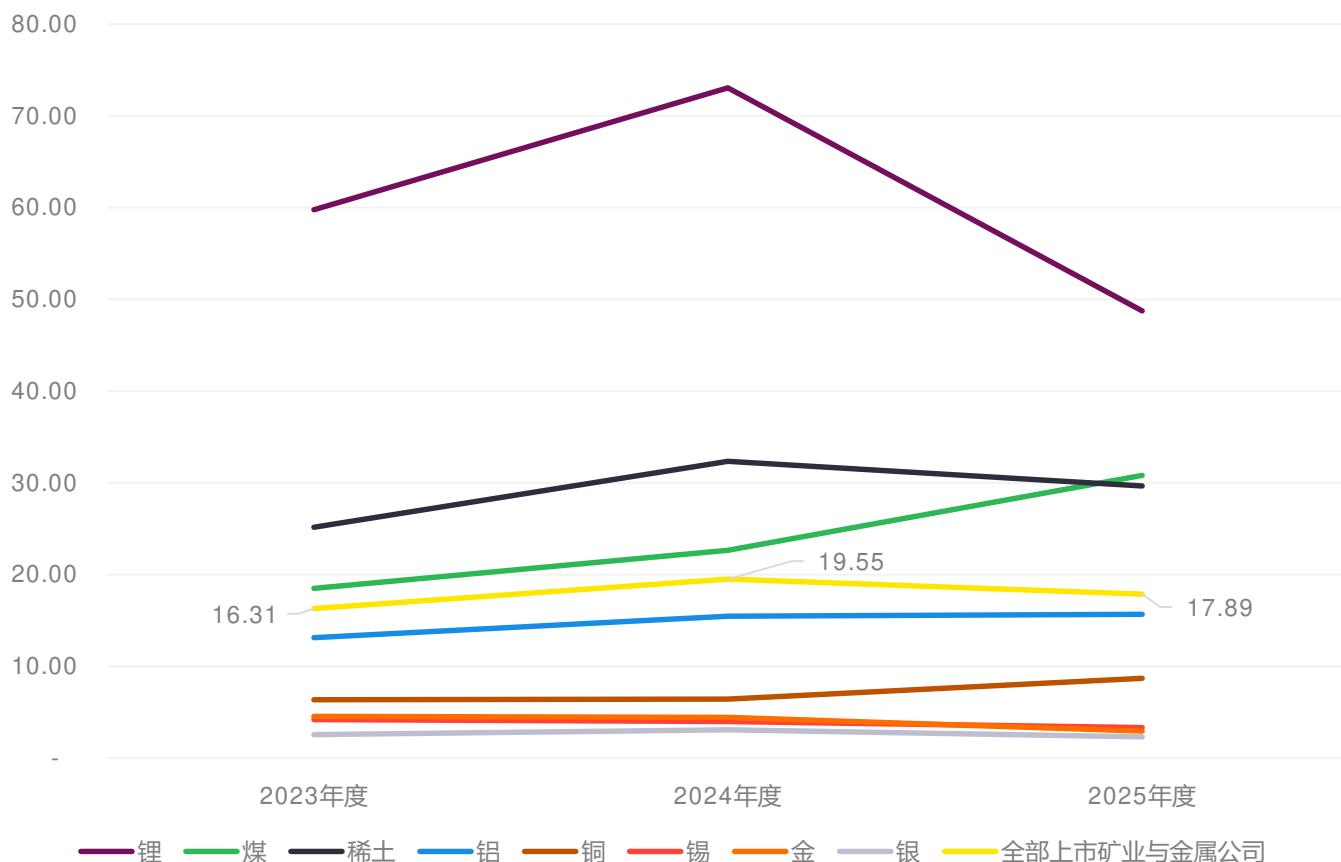
银 最短

锂 最长

3.2 应收款项周转天数

总体上，2023年至2025年上市矿业与金属公司的平均应收款项周转天数维持平稳，2025年较2024年略有下降。主要是因为2024年度锂行业低迷、销售收入大幅下滑，2025年度锂产品价格触底反弹，加之新能源行业需求高涨，供需关系恢复平衡，应收款项周转天数恢复正常水平。2025年，以煤、铜、铝、锂、稀土、锡、金和银为主的上市公司平均应收款项周转天数分别为31天、9天、16天、49天、30天、3天、3天以及2天。其中银产品为主的上市公司周转天数最短，仅有2天，而锂产品为主的上市公司周转天数最长，高达49天，主要是银产品为主的上市公司预收货款销售占比较高，而锂产品为主的上市公司因下游客户议价能力强、较少采用预收货款，且存在一定比例的境外客户，收款周期相对较长。

上市矿业与金属公司应收款项周转天数（天）



数据来源：根据公开发行的年报信息计算

* 应收款项周转天数=365天/营业收入×平均应收账款余额

4

资源禀赋差异悬殊
产出效能稳步提升



4. 概述

非油气矿产勘探投入
增加

10.0% ↑

2025年，矿业市场延续前三年持续好转的形势，全国地质勘查投资逐年增高，矿业储量水平稳步增加，采矿业固定资产投资持续增长，主要矿产品产量继续保持增长。

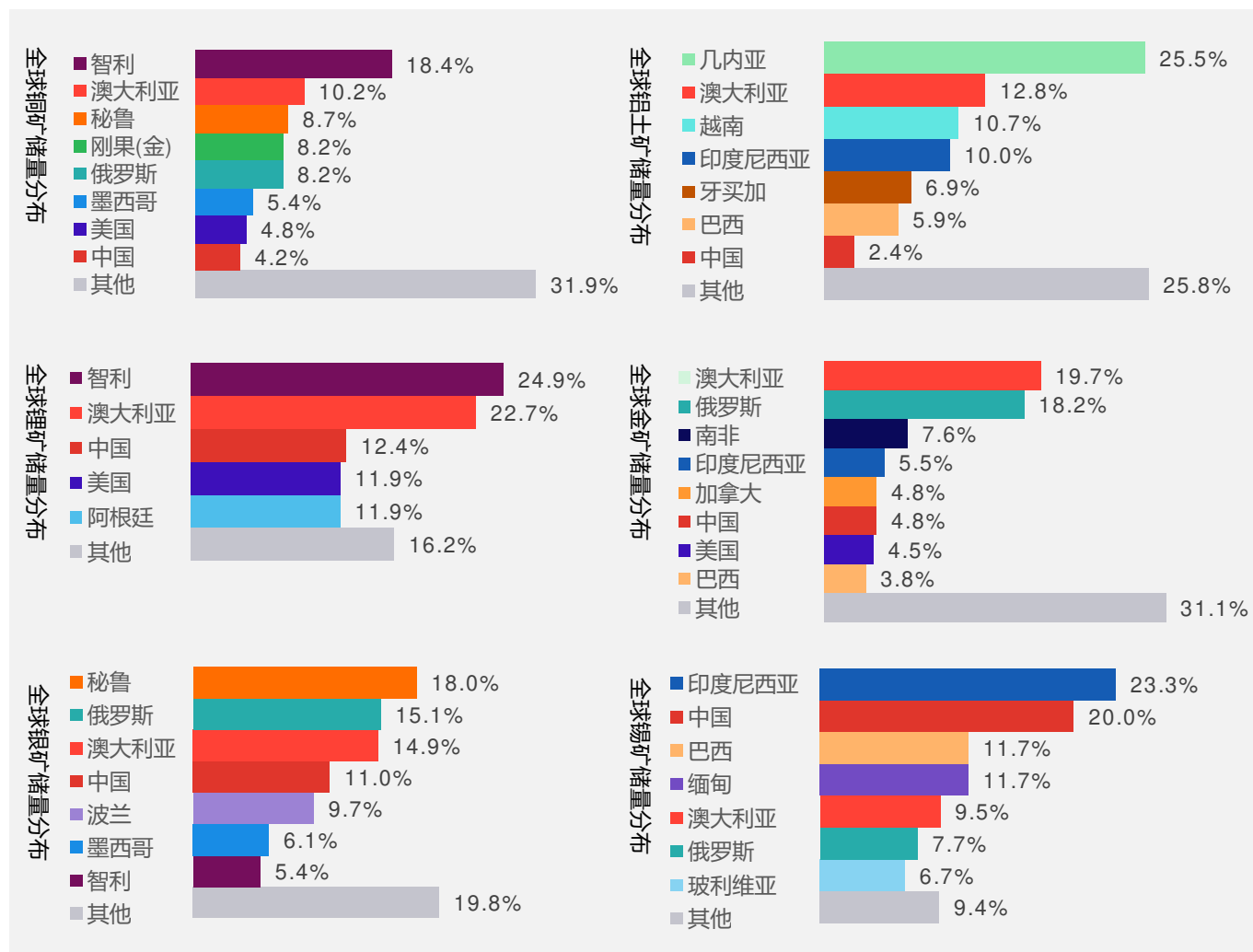
2025年全国非油气地质勘查投入资金252.50亿元，同比增长10.0%，连续五年实现正增长。根据国家统计局发布的《中华人民共和国2025年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2025年我国采矿业固定资产投资较上年增长2.5%。

受到我国经济稳步复苏并呈现出积极向好的发展趋势的影响，矿产品市场的需求量持续增长。特别是在能源矿产领域，产量更是达到了历史新高，主要矿产品的供给也呈现稳定上升的趋势，但受限于矿产品消费量增长过快，部分关键矿产品仍需依赖进口。根据公开报告数据，我国多数大宗矿产资源的储量全球占比较低，这在一定程度上说明我国矿产资源的总量虽然丰富，但某些关键矿产的储量并不充裕，因此上市公司正在逐渐布局海外关键矿产资源。本文后续章节将对矿业企业的关键矿产储量、产量及海外投资情况进行进一步阐述。

4.1 储量

根据美国地质调查局2026年2月6日发布的《MINERAL COMMODITY SUMMARIES 2026》数据显示，全球铜矿资源分布相对集中，大部分在南美洲和非洲中部。铜矿储量最多的国家是智利，约占全球总储量的18.4%。储量排名前五名是智利、澳大利亚、秘鲁、刚果（金）、俄罗斯，共计占全球铜储量的53.7%。中国铜矿储量约占全球总储量的4.2%；铝土矿储量最多的国家是几内亚，约占全球总储量的25.5%，铝土矿储量前五大国家为几内亚、澳大利亚、越南、印度尼西亚和牙买加，共计全球总储量的65.9%，中国铝土矿储量约占全球总储量的2.4%；全球锂资源分布结构中，智利份额最高占24.9%，其次是澳大利亚和中国，美国和阿根廷紧随其后（均为11.9%），共计占全球锂资源总储量的83.8%；金矿储量最多的国家是澳大利亚，约占全球总储量的19.7%，其次是俄罗斯、南非和印度尼西亚，金矿储量前四国家共计占全球总储量的51.0%；银矿储量最多的国家是秘鲁，约占全球总储量的18.0%，其次是俄罗斯、澳大利亚、中国和波兰，银矿储量前五国家共计占全球总储量的68.7%；全球锡资源分布结构中，印度尼西亚份额最高，约占23.3%；中国以20.0%位居第二；巴西与缅甸并列第三（均为11.7%）；澳大利亚以9.5%位列第五；前五大国家合计占全球锡资源总储量的76.2%。

中国在上述金属中锡矿储量为全球第二，占比20%，其余金属的储量在全球储量占比较少，尤其是铝土矿、铜矿和金矿，在全球储量占比中不足5%，锂矿储量也仅占比12.4%，作为正在高速发展的人口大国，远远不能满足国内的消费需求。



数据来源：美国地质调查局2026年2月6日发布的《MINERAL COMMODITY SUMMARIES 2026》

4.1 储量 (续)

主要矿产储量变动表

矿产	单位	2024年	2025年	变动率
煤炭	亿吨	NA	NA	NA
铜	金属万吨	4,100	4,100	0%
铝土矿	万吨	68,000	71,000	4%
锂	氧化锂万吨	300	460	53%
金	金属吨	3,100	3,200	3%
银	金属吨	70,000	67,000	-4%
锡	金属万吨	100	120	20%

数据来源：美国地质调查局

* NA为未披露储量数据。

从上述数据看，铜矿2025年储量相比2024年无变动；锂矿2025年储量相比2024年大幅增加，上涨幅度分别为53%；铝土矿和金矿2025年储量相比2024年小幅上涨，上涨幅度分别为4%和3%。



4.1 储量 (续)

上市矿业与金属公司保有资源量变动表

	2023年		2024年		2025年	
	保有资源量	变动率	保有资源量	变动率	保有资源量	变动率
1) 煤炭为主的上市公司 (单位: 百万吨)						
中国神华	32,580	-1.0%	34,360	5.5%	41,410	20.5%
陕西煤业	18,141	-1.2%	17,931	-1.2%	20,752	15.7%
中煤能源	26,648	-0.8%	26,520	-0.5%	26,342	-0.7%
冀中能源	2,880	-1.7%	2,749	-4.5%	2,679	-2.5%
2) 铜产品为主的上市公司 (单位: 金属万吨)						
江西铜业	874	-2.8%	890	1.8%	856	-3.8%
云南铜业	366	-2.4%	365	-0.3%	448	22.7%
紫金矿业	7,456	1.1%	8,518	14.2%	8,621	1.2%
白银有色	22	-4.4%	21	-4.5%	20	-4.8%
西部矿业	605	-3.2%	581	-4.0%	843	45.1%
3) 铝产品为主的上市公司 (单位: 百万吨)						
中国铝业	2,300	0.4%	2,701	17.4%	2,732	1.1%
4) 金产品为主的上市公司 (单位: 吨)						
紫金矿业	2,998	-3.8%	3,484	16.2%	3,848	10.4%
山东黄金	1,319	0.0%	2,058	56.0%	2,054	-0.2%
中金黄金	892	75.9%	895	0.3%	917	2.5%
5) 银产品为主的上市公司 (单位: 吨)						
江西铜业	8,046	6.7%	8,253	2.6%	8,216	-0.4%
6) 锡产品为主的上市公司 (单位: 万吨)						
锡业股份	65	3.0%	63	-3.1%	61	-3.2%

数据来源: 根据公开发布的年报信息计算

* 锂产品为主的上市公司在当年年报中未披露保有资源量。

注: 资源量为经矿产资源勘查查明并经概略研究, 预期可经济开采的固体矿产资源, 其数量、品位或质量是依据地质信息、地质认识及相关技术要求而估算的, 包括探明、控制、推断三类。此外, 上表保有资源量中包含上市公司控制的境外矿山的资源量。

2025年, 煤炭为主的上市公司煤炭保有资源量约为91,183百万吨, 同比增长11.8%。

2025年, 铜产品为主的上市公司保有铜资源矿石量合计约为10,788万吨, 同比增长3.98%, 其中: 云南铜业2025年较上年同比增长22.7%, 主要是由于2025年收购了凉山矿业股份有限公司, 导致其保有铜金属量增加约77万吨; 西部矿业2025年较上年同比增长45.1%, 主要是由于2025年玉龙铜矿累计查明铜金属资源量新增约131万吨。

2025年, 金产品为主的上市公司储量维持稳定, 以金产品为主的上市公司金矿保有资源量合计约为6,819吨, 同比增长5.93%。

4.1 储量 (续)

我国是全球最大的矿产品消费国，但由于我国矿产人均占有率低、自给率低等原因，我国企业不仅加大了矿产资源勘探开发力度，更是坚持布局海外矿产，加强关键矿产资源量。大力投资海外矿产资源是我国经济发展的重要战略之一，既有利于保障国内资源的供应和安全，也有利于推动我国企业“走出去”参与国际竞争和合作。

上市矿业与金属公司海外储量变动表

	2023年	2024年	2025年
1) 铜 (单位: 金属万吨)			
紫金矿业	5,534	5,452	5,517
洛阳钼业	2,736	3,444	3,358
2) 碳酸锂 (单位: 万吨)			
赣锋锂业	4,484	4,665	5,538
紫金矿业	854	1,188	1,194
3) 金 (单位: 吨)			
紫金矿业	1,941	2,334	2,771
山东黄金	279	307	400

数据来源: 根据上市公司各年年报披露的主要矿山保有资源量与权益比例计算得出

商务部、国家统计局和国家外汇管理局联合发布的《2024年度中国对外直接投资统计公报》中详细记录了我国在2024年的海外直接投资情况。数据显示，2024年流向采矿业的投资总额达到了212.6亿美元，相较于上一年度，这一数字上涨115.2%，占据了全年投资流量的11.1%。在2024年的对外投资并购活动中，采矿业以65.6亿美元的总金额位列行业第二名，涵盖了多达28个项目，这也验证了中国对外投资中采矿业的重要性较高。

2025年，中国矿业企业在海外投资方面继续保持了强劲势头。由上表中数据可知，列举的铜产品上市公司资源量维持稳定，锂产品和金产品主要上市公司资源量有所上涨，说明我国上市公司稳步开拓国际市场，通过投资并购方式积极获取海外矿权，不断提高自身资源量及产量，增强我国矿产供应的安全稳定。

根据上市矿业与金属公司年报披露的数据来看，铜矿投资主要集中在刚果（金）及塞尔维亚。锂矿投资主要集中在阿根廷和墨西哥，金矿投资主要集中在加纳、阿根廷和塞尔维亚。上述上市公司海外投资集中度较高，铜矿、锂矿和金矿的海外投资主要集中在资源品质优良、开采条件较好的国家和地区。

4.2 开采量

上市矿业与金属公司开采量变动表

	2023年		2024年		2025年	
	开采量	变动率	开采量	变动率	开采量	变动率
1) 煤炭为主的上市公司 (单位: 百万吨)						
中国神华	324.50	3.5%	337.90	4.1%	332.10	-1.7%
陕西煤业	163.72	4.1%	170.48	4.1%	174.89	2.6%
中煤能源	134.22	12.6%	137.57	2.5%	135.10	-1.8%
冀中能源	27.41	3.9%	26.93	-1.8%	26.82	-0.4%
2) 铜产品为主的上市公司 (单位: 金属万吨)						
江西铜业	20.19	-1.2%	19.97	-1.1%	26.99	35.2%
云南铜业	6.37	1.8%	5.48	-14.0%	6.94	26.6%
紫金矿业	83.71*	10.7%	87.04*	4.0%	87.03*	0.0%
白银有色	6.75	16.2%	5.51	-18.4%	9.02	63.7%
西部矿业	13.13	-8.8%	17.75	35.2%	16.75	-5.6%
3) 铝产品为主的上市公司 (单位: 百万吨)						
中国铝业	29.13	3.6%	30.17	3.6%	35.40	17.3%
4) 锂产品为主的上市公司 (单位: 万吨)						
盛新锂能	17.34	219.3%	28.60	64.9%	29.98	4.8%
融捷股份	6.49	18.0%	6.75	4.0%	18.56	175.0%
5) 金产品为主的上市公司 (单位: 吨)						
紫金矿业	67.73	20.2%	72.94	7.7%	89.54	22.8%
山东黄金	41.78	8.0%	46.17	10.5%	48.98	6.1%
中金黄金	18.89	-5.2%	18.35	-2.9%	18.40	0.3%
6) 银产品为主的上市公司 (单位: 吨)						
江西铜业	1,351.54	9.6%	1,214.18	-10.2%	1,383.18	13.9%
7) 锡产品为主的上市公司 (单位: 万吨)						
锡业股份	8.00	7.0%	8.48	6.0%	9.12	7.5%

数据来源: 根据公开发布的年报信息计算

*为根据年报披露的矿山产铜量-矿山产电积铜/电解铜量计算得出

注: 表中产量仅为原矿开采量, 未包括冶炼产品产量。

4.2 开采量（续）


2025年，煤炭为主的上市公司煤炭产量合计约为668.91百万吨，较2024年同比增长1.0%，增速较上年减少0.9个百分点。根据中国煤炭工业协会发布的《2025年煤炭行业发展年度报告》中指出，煤炭行业2025年坚持稳中求进的工作总基调，煤炭生产结构持续优化，科技兴煤战略持续推进，煤炭行业资源综合利用水平和效率不断提升。其中，中国神华产量增加约5.00百万吨，增幅达1.5%，主要主要依托井下智能化技改落地、主力在产矿井稳产提效，先进产能有序释放。

2025年，铜产品为主的上市公司铜精矿产量约为146.73万吨，较2024年同比增长8.1%，增速较上年增加3.8个百分点。根据联合资信评估股份有限公司发布的《2026年有色金属行业分析》提出，2025年，中国铜矿产量约180万吨，同比变动不大。根据国家统计局数据当期精炼铜产量为1472万吨，同比增长10.4%。据此估算国内矿山铜精矿自给率约为12.29%，资源自给率仍处于低水平。根据中国海关总署数据，2025年中国铜矿砂及其精矿进口量为3031万吨，同比增长7.9%，继续保持增长态势，对海外进口矿产资源的依赖程度进一步加深。其中江西铜业2024年产量19.97万吨，2025年增至26.99万吨，同比增幅35.2%，产量增长主要来自将参股的加拿大第一量子矿业公司的权益铜矿产量纳入统计。

2025年，中国铝业铝土矿产量为35.40百万吨，较2024年同比增加17.3%，公司海外几内亚铝土矿矿区扩建产能持续爬坡，国内合规新矿逐步投产。在环保常态化管控下通过采掘智能化改造对冲部分矿区检修减产，全年开采量大幅抬升。

2025年，新能源汽车和储能市场需求延续景气，锂产品为主的上市公司锂精矿产量为48.54万吨，较2024年同比增加37.3%。其中盛新锂能津巴布韦萨比星矿山选矿技改完成，产量小幅增长4.8%；融捷股份川西新建锂矿山全面投产，同比大增175.0%，是板块产量大幅增长的核心拉动。

2025年，金产品为主的上市公司金金属产量约为156.92吨，较2024年同比增长14.16%。金矿产能增长主要得益于产业结构优化与海内外项目并购落地投产。其中紫金矿业同比增长22.8%，海外新建、并购金矿集中达产。

A futuristic industrial tunnel with a worker and a wireframe truck. The scene is set in a large, metallic tunnel with a curved ceiling and floor. On the left, a large wireframe truck is visible, glowing with a golden light. In the center, a worker wearing a hard hat and a dark jacket is walking away from the viewer towards a bright light at the end of the tunnel. The floor is highly reflective, showing the worker's silhouette. The overall atmosphere is one of advanced technology and industrial progress.

资本市场表现强势 投资回报涨跌互现

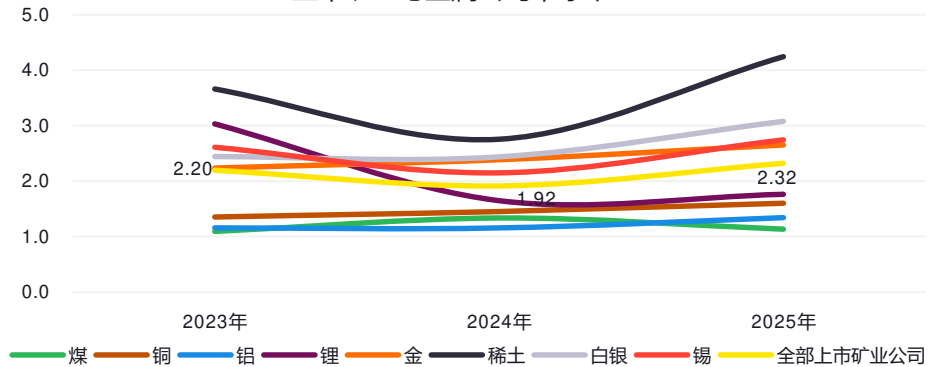
5.1 市净率与市盈率

整体来看，大部分上市矿业与金属公司市净率与市盈率均在2025年有所增长。

资本市场方面，各类型上市矿业与金属公司市净率在2024年阶段性下跌后，2025年有所回升，主要由稀土、白银及锡产品为主的上市估值提升影响带动，其中，稀土产品为主的上市公司市净率升至4.2，白银为主的上市公司市净率升至3.1，锡产品为主的上市公司市净率升至2.7。除煤炭产品为主的上市公司外，铜、铝、锂、及金产品为主的上市公司市净率在2025年均有所提升，而煤炭产品为主的上市公司市净率经历了小幅上升后继续下跌至1.1。

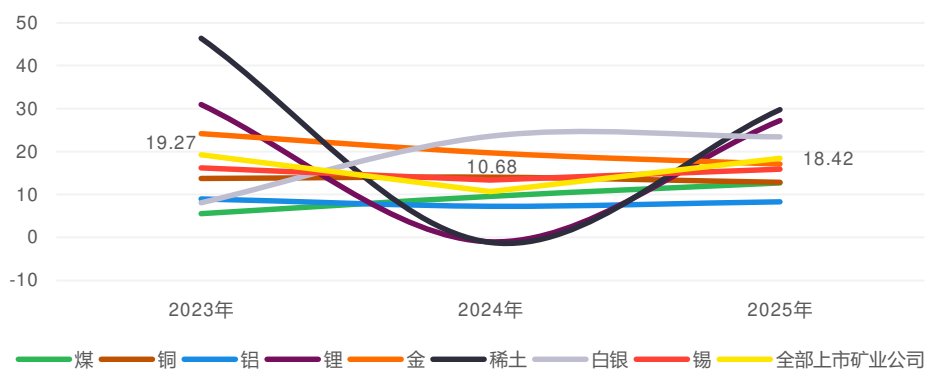
各类型上市矿业与金属公司市盈率在2024年回落后于2025年回升，其中稀土、锂产品及煤炭产品为主的上市公司波动较大。稀土产品为主的上市公司市盈率明显上升，主要受估值重估及盈利波动影响；锂产品为主的上市公司市盈率由负转正，主要由于2024年部分公司亏损、2025年盈利有所修复；煤炭产品为主的上市公司市盈率上升，则主要受盈利回落导致倍数分母下降影响。相比之下，铜、铝、黄金及锡产品为主的上市公司市盈率在历史三年内整体保持稳定。

上市矿业与金属公司市净率



数据来源：根据公开发布的年报信息及最新公开信息计算的相应期间平均的市净率

上市矿业与金属公司市盈率



数据来源：根据公开发布的年报信息及最新公开信息计算的相应期间平均的市盈率

注释：2025年锂业和稀土行业上市公司财务表现分化明显。锂业方面，赣锋锂业虽然市盈率转正，但其扣非归母净利润仍为负，盈利主要受非经常性因素影响；盛新锂能仍处于亏损状态，导致市盈率为负。稀土方面，中国稀土、中稀有有色2025年初步实现扭亏，但利润基数较低，导致市盈率倍数显著偏高。

5.1 市净率与市盈率 (续)

各类型上市矿业与金属公司市净率及市盈率具体数值

	市净率 PB			市盈率 PE		
	2023年	2024年	2025年	2023年	2024年	2025年
1) 煤业为主上市公司	1.1	1.3	1.1	5.6	9.6	12.7
中国神华	1.2	1.6	1.6	8.4	11.6	12.4
陕西煤业	1.4	1.9	1.5	5.0	6.6	7.6
中煤能源	0.7	0.9	0.8	4.5	6.6	7.1
兖矿能源	1.2	1.3	0.9	5.6	7.8	9.4
冀中能源	1.0	1.0	0.9	4.3	15.3	27.2
2) 铜业为主上市公司	1.4	1.5	1.6	13.8	14.0	12.8
江西铜业	0.8	0.9	1.0	9.4	10.3	12.8
铜陵有色	1.0	1.1	1.2	9.3	11.7	14.8
云南铜业	1.4	1.4	1.5	10.2	13.0	15.3
金田股份	1.2	1.0	1.4	18.5	18.6	17.8
紫金矿业	2.4	2.7	2.7	12.0	10.7	9.1
白银有色	1.2	1.2	1.5	30.1	26.4	NA
西部矿业	1.4	1.9	1.9	6.8	7.7	7.3
3) 铝业为主上市公司	1.2	1.2	1.3	9.0	7.3	8.3
中国铝业	1.1	1.2	1.2	7.9	6.3	6.4
中国宏桥	0.6	0.8	1.3	5.0	3.6	7.2
云铝股份	1.7	1.5	1.9	9.9	9.0	8.8
天山铝业	1.4	1.3	1.6	14.7	7.6	9.6
南山铝业	0.7	0.8	0.8	9.4	7.2	8.2
神火股份	1.6	1.7	1.6	5.4	8.8	9.7
明泰铝业	1.0	0.9	0.9	10.9	8.5	8.3
4) 锂业为主上市公司	3.0	1.7	1.8	31.0	-1.0	27.2
赣锋锂业	2.3	1.4	1.8	25.6	-26.3	69.9
天齐锂业	2.1	1.2	1.3	4.4	NA	21.3
盛新锂能	2.1	1.2	1.3	39.5	-23.8	-16.7
融捷股份	5.6	2.8	2.7	54.3	47.2	34.4

注：因净利润亏损导致负市盈率，无实际估值意义，但为直观反映行业整体财务数据及市值比率趋势，本报告在此仍予以列示。数据来源：根据公开发布的年报信息及最新公开信息，其中市值为相应期间的平均市值

5.1 市净率与市盈率 (续)

各类型上市矿业与金属公司市净率及市盈率具体数值

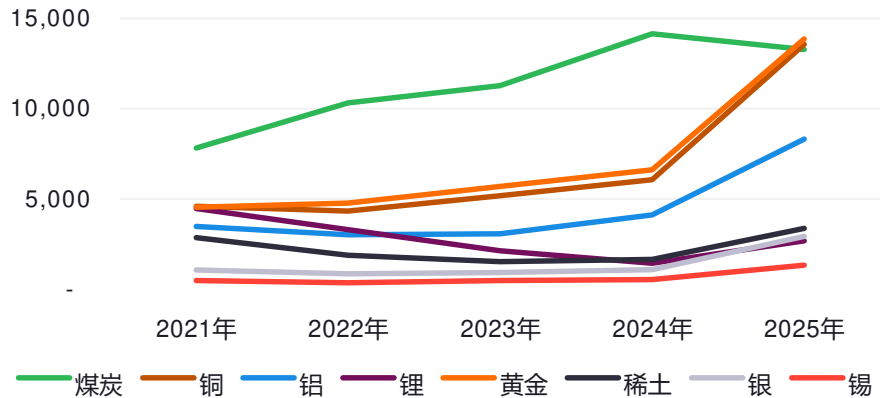
	市净率 PB			市盈率 PE		
	2023年	2024年	2025年	2023年	2024年	2025年
5) 黄金业为主上市公司	2.2	2.4	2.7	24.2	19.7	17.1
紫金矿业	2.4	2.7	2.7	12.0	10.7	9.1
山东黄金	2.3	2.1	2.3	36.2	26.7	21.6
恒邦股份	1.5	1.3	1.2	27.2	24.2	22.7
中金黄金	1.7	2.0	2.3	13.9	15.2	13.1
湖南黄金	2.7	2.8	3.8	32.7	21.9	19.3
银泰黄金	2.8	3.3	3.5	23.3	19.4	16.9
6) 稀土业为主上市公司	3.7	2.8	4.2	46.4	-1.1	29.8
北方稀土	3.3	2.5	4.2	33.1	43.9	43.3
中国稀土	7.8	5.8	8.7	72.1	-101.5	NA
盛和资源	2.3	1.7	2.5	56.3	71.2	34.1
中稀有有色	3.4	2.5	4.4	59.6	-29.0	NA
厦门钨业	1.5	1.2	1.6	10.7	9.7	12.0
7) 白银业为主上市公司	2.4	2.4	3.1	8.1	23.6	23.5
盛达资源	2.6	2.2	3.3	47.2	17.4	20.0
兴业银锡	2.6	3.0	4.0	16.6	14.8	21.1
湖南白银	3.8	3.6	4.0	-40.8	52.0	40.0
江西铜业	0.8	0.9	1.0	9.4	10.3	12.8
8) 锡业为主上市公司	2.6	2.2	2.7	16.2	13.3	15.9
锡业股份	1.3	1.2	1.3	15.9	15.6	14.2
华锡有色	3.9	2.2	2.9	16.1	9.7	12.4
兴业银锡	2.6	3.0	4.0	16.6	14.8	21.1
全部上市矿业公司	2.2	1.9	2.3	19.3	10.7	18.4

注：因净利润亏损导致负市盈率，无实际估值意义，但为直观反映行业整体财务数据及市值比率的趋势，本报告在此仍予以列示。数据来源：根据公开发布的年报信息及最新公开信息，其中市值为相应期间的平均市值

5.2 市值及股息率

人民币亿元

上市矿业与金属公司总市值



数据来源：根据公开发布的年报信息及Wind查询

截至2025年12月31日，上市矿业与金属公司中黄金产品为主的上市公司A股总市值总计约为人民币13,873亿元，为各有色金属行业之首。采矿行业中市值超人民币1,000亿元的矿业公司一共4家，分别为中国神华、陕西煤业、中煤能源和兖矿能源。各矿企除煤炭外，市值均呈现增长态势，而煤炭行业上市公司在2024年到达峰值，2025年开始回落。

上市矿业与金属公司市值及分红数值

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
1) 总市值 (单位/亿元)					
煤炭	7,833	10,318	11,265	14,155	13,273
铜	4,599	4,336	5,172	6,067	13,563
铝	3,485	3,031	3,077	4,112	8,330
锂	4,473	3,294	2,129	1,457	2,677
黄金	4,545	4,771	5,693	6,606	13,873
稀土	2,861	1,886	1,534	1,644	3,379
银	1,064	869	924	1,091	2,943
锡	489	374	482	536	1,334
2) 总分红 (单位/亿元)					
煤炭	809.70	1,021.39	786.39	668.75	609.78
铜	90.51	118.01	116.56	141.70	217.75
铝	38.19	49.79	62.27	61.70	167.51
锂	5.18	77.87	41.25	3.46	3.72
黄金	73.89	78.37	103.25	117.18	224.07
稀土	21.53	13.26	9.93	9.69	20.92
银	17.31	17.63	22.42	26.10	37.30
锡	1.81	2.29	5.47	6.02	10.34
3) 股息率 (总分红/总市值)					
煤炭	10.34%	9.90%	6.98%	4.72%	4.59%
铜	1.97%	2.72%	2.25%	2.34%	1.61%
铝	1.10%	1.64%	2.02%	1.50%	2.01%
锂	0.12%	2.36%	1.94%	0.24%	0.14%
黄金	1.63%	1.64%	1.81%	1.77%	1.62%
稀土	0.75%	0.70%	0.65%	0.59%	0.62%
银	1.63%	2.03%	2.43%	2.39%	1.27%
锡	0.37%	0.61%	1.13%	1.12%	0.78%

数据来源：根据公开发布的年报信息及Wind查询

整体来看，除煤炭为主的上市公司外，其他矿种上市公司总市值均呈上升态势。

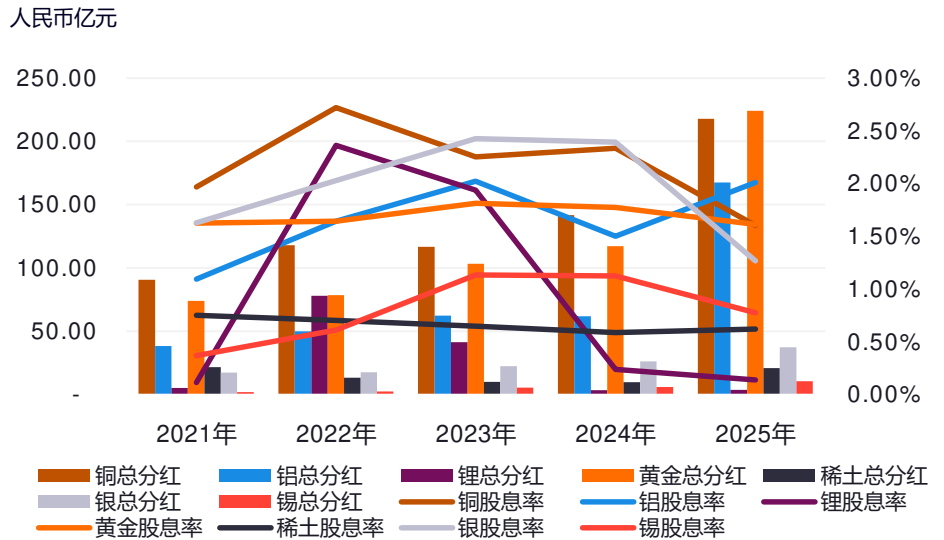
2025年除煤炭为主的上市公司总市值较2024年小幅下降外，其他类型上市矿业与金属公司市值均大幅增长。

2025年煤炭为主的上市公司总市值出现回落主要系煤价下降、需求端疲软、供给端过剩等综合影响所致。

5.2 市值及股息率 (续)

2025年度，除铝、稀土为主的上市公司外，其他矿类上市矿业与金属公司股息率均下降。
煤炭企业分红金额最高，且股息率最高。

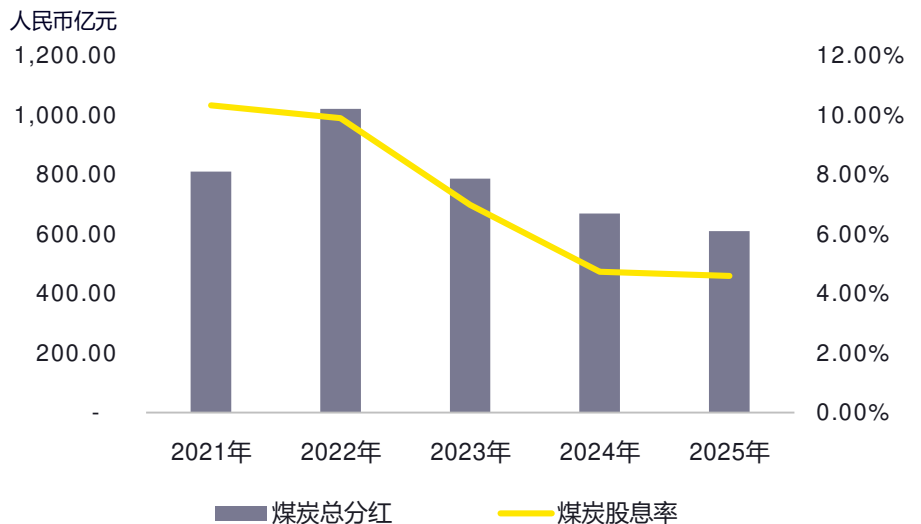
非煤上市矿业与金属公司分红及股息率



数据来源：根据公开发布的年报信息及Wind查询

除铝、稀土为主的上市公司外，2025年其他矿类上市矿业与金属公司股息率较2024年均有一定程度的降低。公司的分红政策直接影响股息率。各上市公司的自身不同的分红政策，受到包括内源性资本补充需求、资本监管要求加强、公司发展战略调整、股东利益平衡以及其他因素的影响，综合导致2025年股息率较2024年有所降低。

煤炭为主上市矿业与金属公司分红及股息率



煤炭为主的上市公司市值自2020年开始呈增长态势，2025年出现小幅回落。与其他矿类为主的上市公司相比，煤炭为主的上市公司普遍现金分红金额较高。

优良的资产质量、稳定的能源和充足的现金储备为高市值、高分红奠定了基础。



国内矿企加速崛起 渐趋对标国际巨头



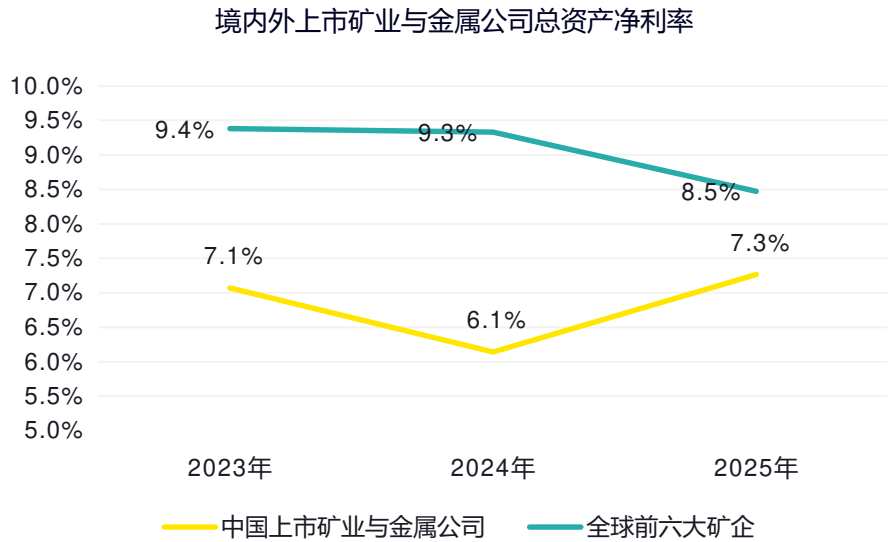
6.1 总资产净利率 (ROA)

中国上市矿业与金属公司与国际矿企巨头的对比

21世纪以来中国经济进一步走向全球化的高速发展之路，工业化进程加速，我国已经成为世界上最大的矿产生产国、消费国以及贸易国之一，中国上市矿业与金属公司也在规模和实力上获得快速提升。

本节将前述39家中国上市矿业与金属公司¹与全球前六大矿企²的5项较具代表性的财务指标平均值*在2023年至2025年的变动情况进行对比，以了解中国上市矿业与金属公司近年发展情况与国际巨头之间的差异。

2023年至2025年间，中国上市矿业与金属公司与全球前六大矿企在总资产净利率方面的差异呈现出“先扩大、后显著收窄”的趋势。



2023年，受全球经济增速放缓及主要矿产品价格峰值回落影响，全球前六大矿企平均ROA为9.4%，仍领先中国上市矿业与金属公司（7.1%）2.3个百分点。2024年，差异进一步扩大至3.2个百分点。这主要归因于中国本土企业受制于传统矿产需求疲软及成本压力，平均ROA下滑至6.1%；而国际巨头依托新能源矿产优势和全球化资产布局，虽略有回调但仍维持在9.3%的高位，盈利韧性更强。2025年，中国上市矿业与金属公司平均ROA强劲反弹至7.3%，通过降本增效及结构优化实现了盈利能力的修复。而全球前六大矿企则随行业周期调整回落至8.5%。两者差距由此显著收窄至1.2个百分点。

1 39家中国上市矿企清单及数据来源与第2页引言保持一致

2 2025年末市值排名前6的国际矿业公司

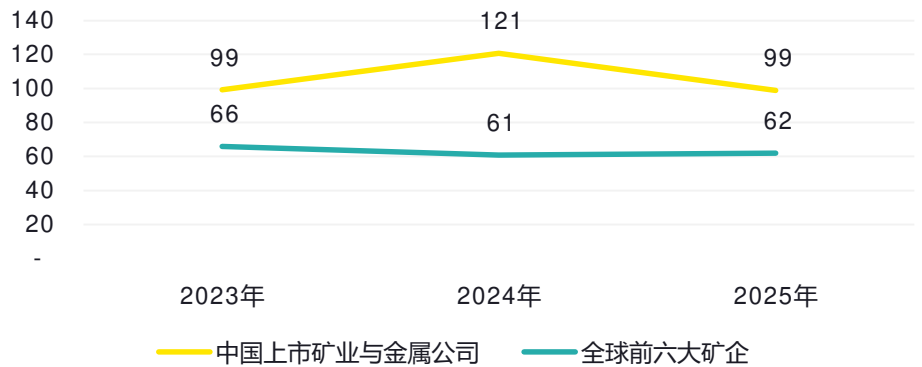
* 使用群组中各个公司财务指标的简单算术平均值，以体现群组中公司维度的平均水平

6.2 营运资本周转天数

与全球前六大矿企相比，中国上市矿业与金属公司营运资金*的有效利用率尚有提升空间。

2025年企业信用政策调整缩进，中国上市矿业与金属公司应收账款周转率增加，营运资本周转天数有所减少。全球前六大矿企运营能力维持稳定，略有提升。中国上市矿业与金属公司平均营运资本周转率与全球前六大矿企相比，对营运资金的有效利用率尚有提升空间。

境内外上市矿业与金属公司营运资本周转天数*（天）



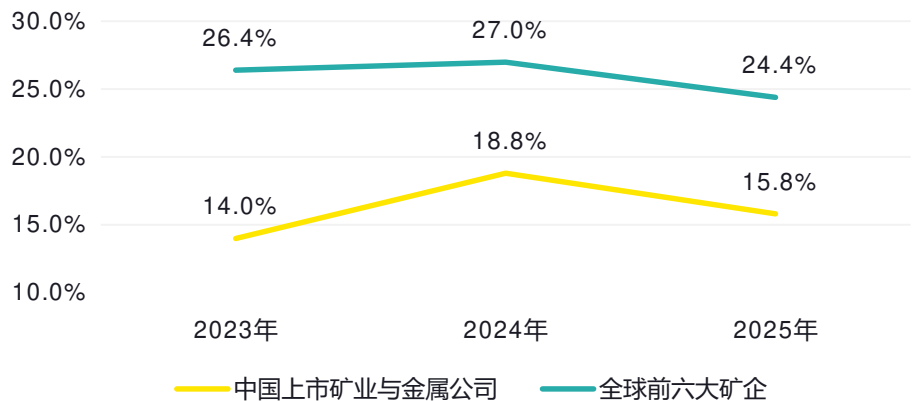
*使用39家中国上市矿业与金属公司中营运资本为正数的公司的数据计算所得

6.3 收入现金比率

中国上市矿业与金属公司的收入现金比例在波动中总体回升，盈利质量呈现阶段性优化；但与全球前六大矿企相比，绝对值仍有差距，提升空间依然可观。

2023年至2025年间，中国上市矿业与金属公司的收入现金比率呈现出“先升后降、高位震荡”的波动特征，整体盈利质量虽优于自身历史水平，但与全球前六大矿企相比仍存在显著差距。

境内外上市矿业与金属公司收入现金比率



数据来源：根据公开发布的年报信息计算及Wind查询

营运资本周转天数=365/（收入/平均营运资本）

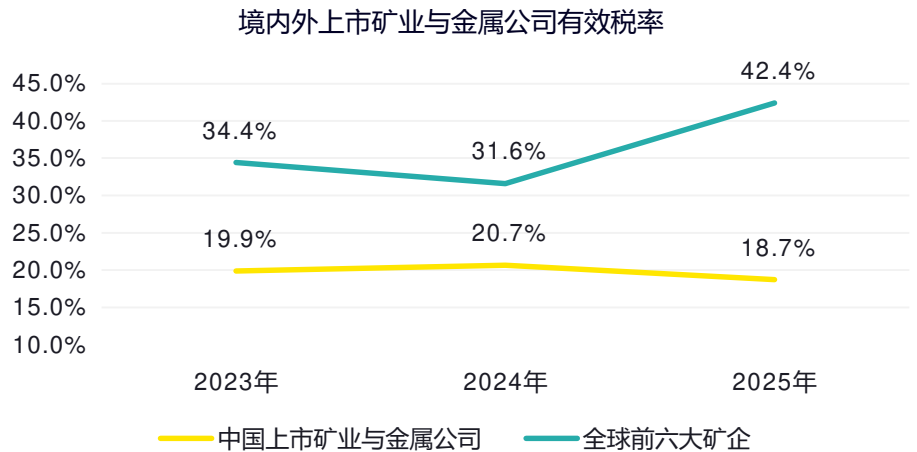
收入现金比率=经营现金净额/收入

6.4 有效税率

得益于国内相对稳定的税收环境，中国上市矿业与金属公司有效税率在波动中总体保持低位。

随着支柱二全球最低税规则在全球各辖区的深入落地，全球前六大矿企税负已出现显著波动并逐步回归常态，未来面临的全球统一税制合规压力及潜在补税风险将显著增加。

2023年至2025年间，中国上市矿业与金属公司的有效税率呈现“先升后降”的特征，整体维持在20%左右的相对平稳区间。与此同时，全球前六大矿企的总资产净利率则表现出显著的波动性，分别为34.4%、31.6%和42.4%，显示出其盈利能力受市场周期影响较大。



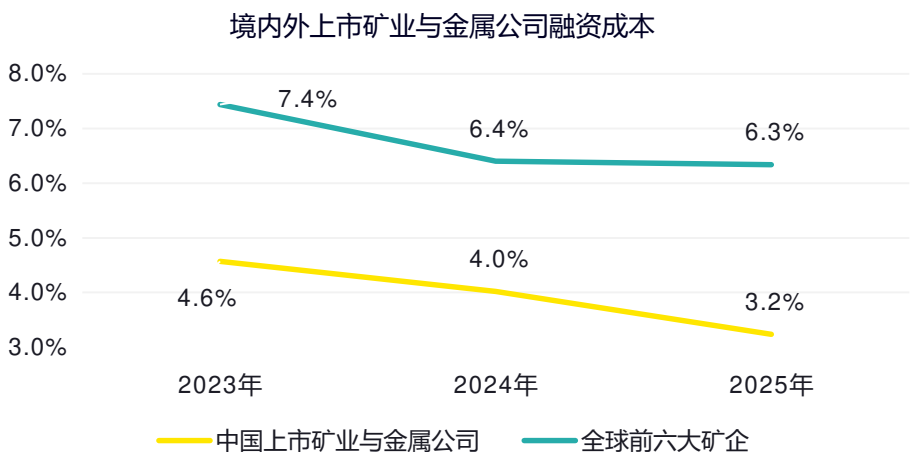
数据来源：根据公开发布的年报信息计算及Wind查询

有效税率=所得税费用/税前利润

6.5 融资成本

中国上市矿业与金属公司的收入现金比例在波动中总体回升，盈利质量呈现阶段性优化；但与全球前六大矿企相比，绝对值仍有差距，提升空间依然可观。

近年来，随着国内融资市场的深化与发展，中国上市矿业与金属公司的融资成本呈现持续优化态势，从2023年的4.6%稳步下降至2025年的3.2%，降幅显著。与此同时，全球前六大矿企的融资成本也呈现下行趋势，从2023年的7.4%降至2025年的6.3%，尽管两者均受益于市场环境改善而降低成本，但全球头部企业的融资成本绝对值仍显著高于中国上市公司，且两者之间的利差在2025年有所扩大。

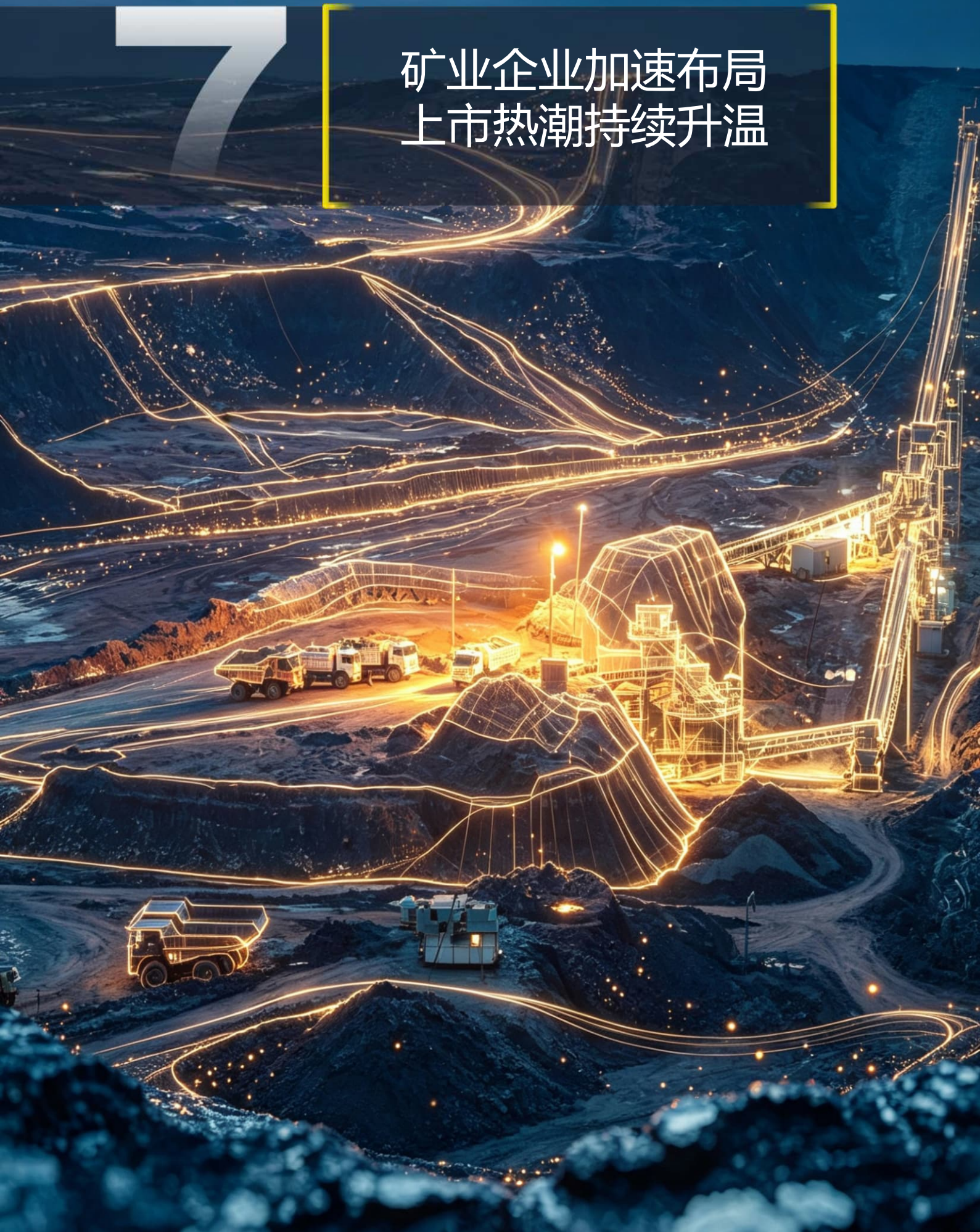


数据来源：根据公开发布的年报信息计算及Wind查询

融资成本=利息支出/计息负债

7

矿业企业加速布局
上市热潮持续升温



矿业企业 H股上市热潮数据全景

在全球能源转型提速、大宗商品周期上行的背景下，香港资本市场凭借其成熟灵活的融资机制和高度国际化的投资者结构，成为矿业企业 IPO 融资、海外资本运作的核心阵地，港股迎来近十年最大规模的矿业公司上市热潮。

Wind数据显示，2025年全年共有117家公司在香港联合交易所有限公司（“联交所”）上市，较2024年增长67.14%。首发募集资金达人民币2,621.43亿元，较2024年增长224%，募资规模位居全球榜首。其中，金属和矿业板块表现尤为突出，共7家有色金属公司上市，首发募集资金约人民币390.94亿元，占比约15%。

2025年-2026年5月联交所主板已挂牌矿业企业明细

公司名称	上市时间	主要产品	首发募集资金（人民币）	募资用途
赤峰吉隆黄金矿业集团股份有限公司	2025-03-10	黄金及贵金属	29.95亿	50%现有矿山技改勘探、40%海内外金矿并购、10%补充流动资金
南山铝业国际控股有限公司	2025-03-25	氧化铝	21.97亿	90%用于印尼的新氧化铝生产项目建设、10%补充流动资金
佳鑫国际资源投资有限公司	2025-08-28	白钨精矿	12.59亿	55%矿山建设、25%偿还贷款、10%仲钨酸铵产线、10%补充流动资金
紫金黄金国际有限公司	2025-09-30	黄金及贵金属	262.32亿	50.1%海外矿山改建，产能升级、33.4%支付RG金矿收购尾款、6.5%全球矿山勘探增储、10%补充流动资金
创新实业集团有限公司	2025-11-24	电解铝、氧化铝	57.52亿	50%海外电解铝产能扩建、40%国内绿色能源电站建设、10%补充流动资金
安徽金岩高岭土新材料股份有限公司	2025-12-03	煤系高岭土采矿及煅烧深加工	1.61亿	70.8%莫来石基铝硅系深加工扩建项目、20.6%硅铝新材料研发中心建设、0.6%偿还贷款、8.0%补充流动资金
西藏智汇矿业股份有限公司	2025-12-19	锌精矿、铅精矿、铜精粉	4.99亿	29.2%采矿产能升级、23.4%现有矿区勘探增储、18.7%选矿厂技改扩产、14.0%矿山并购储备金、7.0%偿还贷款、7.7%补充流动资金

数据来源：Wind

矿业企业H股上市热潮数据全景（续）

2025年-2026年5月联交所递表在审矿业公司清单

截至2026年5月底，仍有多家优质矿业企业正在积极筹备或等待在港股市场上市，行业梯队建设完善：

公司名称	主营业务	首次申请日期
山金国际黄金股份有限公司	贵金属和有色金属矿采选及金属贸易	2025-09-24
PT Merdeka Gold Resources Tbk	黄金开采	2026-03-20
内蒙古兴业银锡矿业股份有限公司	有色金属及贵金属勘探、开采及选矿	2026-05-25
希尔威金属矿业有限公司	银、金等贵金属以及铜、铅、锌等有色金属的勘探、开发及生产	2026-05-26

数据来源：Wind

从行业赛道分布看，上市热潮呈现黄金矿业领跑、有色金属跟进、稀有矿产补位的格局，多数企业过半募资用于境外矿山并购、产能新建与改扩建。

从上市路径分布看，上市热潮呈现国企龙头分拆上市、民企优质资产独立上市的双向扩容格局。

经典案例深度借鉴-赤峰黄金的上市之路

赤峰黄金H股于2025年3月10日在香港联交所主板上市，整体上市时间表如下：

2024-06-07	董事会披露赴港H股IPO上市计划，启动前期筹备、保荐机构进场尽职调查
2024-08-29	正式向香港联交所递交H股上市申请，提交全套上市材料
2024-12-19	中国证监会完成境外发行上市备案，拿到备案通知书
2025-02-19	通过港交所上市聆讯，发布聆讯后资料集
2025-02-28至03-05	全球招股，香港公开发售+国际配售；最终确定发行价13.72港元/股
2025-03-10	于香港联交所主板正式挂牌上市

信息来源：上市公司对外公告信息

赤峰黄金的成功要素

1.明确的战略定位与国际化布局

赤峰黄金始终坚持“以金为主、全球化布局”的核心战略。其赴港上市并非单纯的融资行为，而是融合资本布局、国际化发展的综合性战略抉择。通过H股上市，公司成功搭建了“A+H”双融资平台，极大提升了公司的国际影响力和市场信誉。

2.募资规划贴合主业发展逻辑

赤峰黄金的募集资金用途十分清晰：50%用于现有矿山技改勘探、40%用于海内外金矿并购、10%用于补充流动资金。这种将资金直接转化为产能和资源储备的策略，为业绩的高增长奠定了坚实基础。

3.上市时点精准卡位周期红利

2024-2025年国际金价持续创新高，黄金矿业企业业绩、估值同步上行，全球机构资金配置资源板块意愿显著提升，公司精准把握行业周期高点启动上市，实现融资规模最优化。

4.引入强大的基石投资者

成功引入行业龙头紫金矿业和招金矿业作为基石投资者，这一举措提升了赤峰黄金的品牌影响力以及市场认可度，促进了赤峰黄金加速实现其市场布局及发展步伐。

5.资产权属清晰、储量合规标准化

上市前完成全部矿区采矿权、探矿权合规梳理，完善环保、安全生产、土地使用权全套资质，无重大合规瑕疵。

赤峰黄金为国内知名民营黄金矿企，主营业务涵盖黄金勘探、开采、选矿、冶炼全产业链，拥有境内外多处优质金矿资源。公司于2025年3月10日登陆港交所主板，成为2025年港股首家成功上市的A+H股矿业企业，上市过程高效顺畅、估值合理、机构认可度高，是中小优质矿业企业H股上市的最优参考案例。

矿业公司H股上市核心建议

1. 紧抓周期红利，把握上市黄金窗口期

当前全球大宗商品维持高位震荡，能源转型持续拉动矿产资源需求，港股矿业板块热度持续，投资者对资源型企业容忍度较高，矿业公司可优先把握此上市窗口期，避免在大宗商品价格大幅波动、行业产能过剩、环保政策收紧时启动上市申报。

2. 善用基石投资者与产业资本

在Pre-IPO或发行阶段，积极接洽产业链上下游的龙头企业(包括大型国企、跨国矿业巨头或下游冶炼巨头)，产业投资者的参与能有效向市场传递资产质量过硬的信号，降低承销难度。

3. 合理规划募资用途，聚焦主业、用途清晰

募资优先用于矿山技术升级、资源勘探、储量扩容、产能扩建，聚焦境内外优质同赛道矿产资产收购，夯实核心资产价值。严禁用于房地产、金融投资等跨界领域。

4. 资产资质全面确权，环保与安全生产合规

提前梳理全部探矿权、采矿权、安全生产许可证、环保排污资质，确保证照有效期充足、权属清晰、无抵押纠纷、无违规开采记录。

5. 资源储量标准化核验

港交所对矿业公司的披露要求严格遵循《报告勘探结果、矿产资源和矿石储量的守则》(JORC准则)或类似国际标准。尽早聘请国际知名的合资格人士对矿产资源量进行重新评估。A股的评估报告通常不能直接用于港股招股书。

8

全球并购热度不减
黄金交易总额居首



2025年以来，中企海外矿产并购交易规模实现显著跃升，投资布局正由单一资源获取向核心市场聚焦与全球多元拓展并重的战略新阶段纵深演进

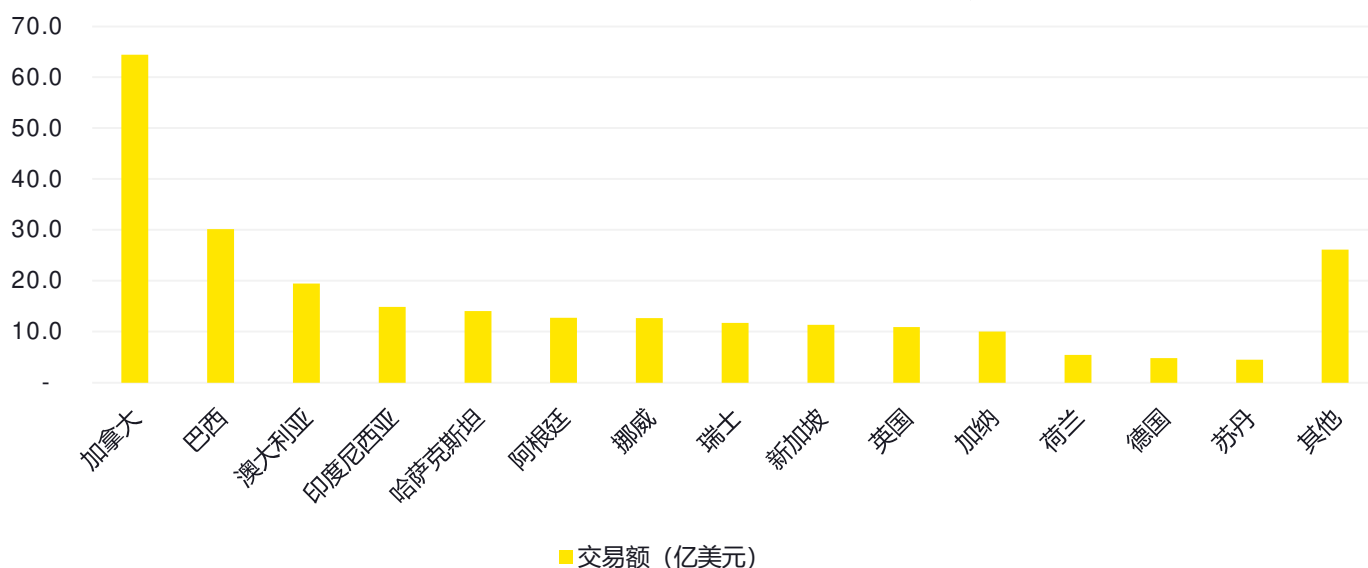
中国企业海外矿产交易回顾

中国企业海外矿产交易在2025年和2026年Q1显著扩张，迎来大幅增长。2022-2026Q1期间整体交易金额由与上一统计周期（2021-2025Q1）的154.3亿美元增长至253.1亿美元¹，增量主要来自2025年以来若干大额项目落地。

在区域分布方面，中企海外矿产投资持续向资源禀赋优越、矿业生态成熟的核心市场倾斜，加拿大、巴西与澳大利亚稳居交易额前三。与此同时，也加速向战略新兴区域延伸，如哈萨克斯坦受关键矿产项目驱动实现跨越式增长；小额交易遍布其他多个国家和地区，反映了中国在全球矿业市场的广泛参与和多元化投资策略。整体而言，中企海外矿业投资已逐步跨越单一资源获取阶段，正稳步向兼顾资源确定性、地缘稳定性与资本运作效率的多元化的方向纵深演进。

在具体交易金额¹方面，中国企业交易额共计253.1亿美元，交易额前五的国家分别为加拿大（64.4亿美元）、巴西（30.1亿美元）、澳大利亚（19.5亿美元）、印度尼西亚（14.9亿美元）及哈萨克斯坦（14.0亿美元），占总交易额的56%。阿根廷（12.7亿美元）、挪威（12.7亿美元）、瑞士（11.7亿美元）、新加坡（11.3亿美元）、英国（10.9亿美元）及加纳（10.0亿美元）为之后6个交易额超过10亿美元的国家，占总交易额的27%。荷兰（5.5亿美元）、德国（4.8亿美元）及苏丹（4.5亿美元），占总交易额的6%。剩余其他国家交易金额合计26.1亿美元，占总交易额的10%。

2022年至2026年第一季度中国企业海外矿业交易金额分布¹



¹ 数据来源于ThomsonOne、LSEG Workspace（原Refinitiv Workspace）与Mergermarket（包括中国香港、中国澳门和中国台湾地区的对外并购交易；包括已宣布但尚未完成的交易）

各类型主要上市矿业公司并购交易回顾

从并购交易数量和地区来看，各类型主要矿业及金属产品中国上市公司中，金产品的交易数量最频繁，在近两年依然保持活跃，在2022年至2025年间共发生了16笔，并购标的地区主要集中在拉丁美洲和亚太地区；其次为铜产品为主的中国上市公司，共发生8笔交易，2025年新增了3笔交易，并购标的地区集中在亚太地区。总体来看，中国主要上市矿业公司在2025年的并购活跃度保持稳定。从并购交易总金额来看，各类型主要上市矿业公司中，由于金产品为主的上市公司交易频繁且单笔交易金额较高，总金额也显著大于其他类型的矿业公司。

从单笔交易金额来看，2025年新增三笔大额交易，主要集中在铜、金矿领域，并购标的地区以欧洲和亚太地区为主。这一趋势主要受资源安全和核心矿种储备需求驱动：铜矿受益于新能源、电网投资和制造业升级带来的长期需求预期；金矿则在金价高位和宏观不确定性背景下，继续体现较强的避险配置价值。整体来看，中国主要上市矿业公司在2025年仍围绕核心矿种和优质项目进行资源储备和权益补强。

公司名称	年份	并购交易数量	并购交易金额（人民币百万元）	并购标的地区
1) 煤炭为主的上市公司	NA	7	50,231	NA
中国神华	2022	1	9,965	亚太
兖矿能源	2022	2	12,532	亚太
	2023	2	26,431	亚太
	2024	1	405	欧洲
冀中能源	2025	1	898	亚太
2) 铜产品为主的上市公司	NA	8	35,896	NA
江西铜业	2025	2	8,743	亚太
铜陵有色	2022	1	8,043	亚太
紫金矿业	2022	1	224	亚太
	2025	1	13,729	亚太
白银有色	2024	1	756	拉丁美洲
西部矿业	2022	2	4,401	亚太
3) 铝产品为主的上市公司	NA	4	8,393	NA
中国铝业	2022	1	6,662	亚太
神火股份	2023	1	1,449	亚太
天山铝业	2023	2	282	亚太
4) 锂产品为主的上市公司	NA	8	8,939	NA
赣锋锂业	2023	2	1,784	亚太
	2024	4	3,619	非洲/拉丁美洲
盛新锂能	2025	2	3,536	亚太

数据来源：S&P Capital IQ, S&P Capital IQ Pro

各类型主要上市矿业公司并购交易回顾（续）

公司名称	年份	并购交易数量	并购交易金额（人民币百万元）	并购标的地区
5) 金产品为主的上市公司	NA	16	55,852	NA
紫金矿业	2022	6	7,800	亚太/拉丁美洲
	2024	3	9,460	非洲/亚太/拉丁美洲
	2025	1	8,606	亚太
山东黄金	2022	1	12,763	亚太
	2023	2	131	亚太
	2024	1	10,334	亚太
中金黄金	2023	1	4,860	亚太
山金国际	2024	1	1,898	北美
6) 稀土产品为主的上市公司	NA	6	2,690	NA
北方稀土	2024	1	21	亚太
中国稀土	2022	1	1,497	亚太
盛和资源	2024	2	208	亚太
	2025	1	810	亚太
7) 白银产品为主的上市公司	NA	2	3,768	NA
兴业银锡	2024	1	2,388	亚太
湖南白银	2022	1	1,380	亚太
8) 锡产品为主的上市公司	NA	1	451	NA
兴业银锡	2025	1	451	亚太

数据来源：S&P Capital IQ, S&P Capital IQ Pro，数据统计周期为2022年至2025年。

总体来看，矿业并购交易的发生受资源禀赋、政治及经济环境等多方面的影响，下面我们将对全球范围内各类型矿种的资源及并购交易情况进行分析。

2022年至2026年3月，全球煤相关交易共计140笔，交易总金额超人民币2,077亿元。

8.1 煤

8.1.1 煤交易情况

亚太地区煤资源相关交易最频繁，2022年至2026年3月，该地区交易总金额达人民币1,795亿元，共计76笔，平均单笔交易金额为人民币24亿元。

北美地区煤资源相关交易也比较频繁，2022年至2026年3月，该地区交易总金额达人民币205亿元，共计41笔，平均单笔交易金额为人民币5亿元。欧洲、非洲/中东及拉丁美洲地区煤资源相关交易较少，平均单笔交易金额与亚太地区相比，差异较大。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）					
	2022	2023	2024	2025	2026/3
亚太	45,839	65,003	60,044	5,536	3,057
北美洲	4,770	6,004	8,948	578	151
欧洲	1,545	2,121	818	11	-
非洲/中东	1,391	166	1,129	-	-
拉丁美洲	-	-	646	7	-
总计	53,545	73,294	71,585	6,132	3,209

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

8.1.2 煤交易影响因素

供给端影响因素：全球煤炭供给高度集中于中国、印度、印尼、澳大利亚等亚太及少数资源国。亚太主要产煤国受能源安全和电力保供支撑，产能韧性较强；欧美则受能源转型、环保监管和高成本矿井退出影响，煤炭供给持续收缩。供给集中化使煤炭资源交易更偏向靠近需求中心、具备稳定政策、物流条件和成本优势的区域。

需求端影响因素：发电仍是煤炭消费的核心用途，但煤电需求结构正在分化。国际能源署IEA数据显示，2025年全球煤炭需求仅较2024年小幅增长约0.5%，整体接近平台期；其中，中国煤炭需求基本持平，印度煤炭需求也出现阶段性回落，而美国因天然气价格等因素出现阶段性煤炭需求回升。

中国煤炭行业在“稳供应”和“低碳转型”之间持续调整。国内并购重点正从单纯扩规模转向淘汰高成本低效率产能、提升智能化矿山水平，并强化煤电、煤化工、新能源及储能协同。对外方面，地缘冲突、出口限制和物流扰动仍会强化中企对稳定资源国煤炭供应链的关注。

2022年至2026年3月，全球铜相关交易共计83笔，交易总金额约人民币1,353亿元。

8.2 铜

8.2.1 铜交易情况

亚太地区铜资源相关交易最频繁，2022年至2026年3月，该地区交易总金额达人民币830亿元，共计27笔，平均单笔交易金额最高，约为人民币31亿元。北美洲地区交易总金额排名第二，约为人民币283亿元，其次为拉丁美洲地区，交易总金额达人民币205亿元，其他地区交易总金额较少。

分年度来看，2022年至2024年全球铜资源相关交易总金额逐年下滑，出现一定程度停滞。2025年全球交易总金额同比增长167%，主要由于两笔巨额交易，分别为Harmony Gold (Australia) Pty Limited收购MAC Copper Limited以及江西铜业收购SolGold Plc，两笔交易总金额约人民币187亿元，约占2025年全球交易总额的60%。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）

	2022	2023	2024	2025	2026/3
亚太	63,460	1,309	3,405	13,623	1,235
北美洲	-	7,561	1,268	8,747	10,684
拉丁美洲	233	5,496	5,533	9,219	-
欧洲	658	-	1,408	54	-
非洲/中东	799	76	321	235	-
总计	65,150	14,442	11,934	31,878	11,919

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

8.2.2 铜交易影响因素

供给端影响因素：国际能源署IEA数据指出，在既有项目进度和政策情景下，2035年预期铜矿供应存在约30%缺口。供给约束推动铜企通过并购锁定高品位资源、成熟扩产项目及政策风险相对可控的资源国有资产。

需求端影响因素：铜的传统需求来自电力、建筑、家电和制造业，新增需求则主要受电网扩容、电气化、数据中心、新能源汽车、风电和光伏拉动。国际能源署IEA预计，在当前政策情景下，铜需求到2040年将较当前水平增长约30%。AI数据中心和电网投资进一步强化了铜作为“电气化金属”的战略属性。

中国是全球最大的精炼铜生产国和消费国，但铜矿资源自给不足。中企铜矿交易正围绕海外矿山权益锁定、国内资源综合利用、再生铜、低碳冶炼和智能矿山展开，并更加重视资源国政策稳定性、资产质量和运输通道安全。

2022年至2026年3月，全球铝相关交易共计75笔，交易总金额超人民币1,193亿元。

8.3 铝

8.3.1 铝交易情况

亚太地区铝资源相关交易最频繁，2022年至2026年3月，该地区交易总金额达人民币365亿元，共计38笔，平均单笔交易金额为人民币10亿元。北美地区交易数量虽仅有9笔，但平均单笔交易金额高达人民币45亿元，在各区域平均单笔交易金额最高。

分年度来看，北美洲、拉丁美洲和非洲/中东地区的铝资源相关交易在2024年后整体呈现停滞态势。欧洲和拉丁美洲地区铝资源相关交易在2026年第一季度迎来显著反弹，主要由于两笔巨额交易，分别为Aluminium Bahrain B.S.C收购Aluminum Dunkerque以及Rio Tinto收购Companhia Brasileira de Alumínio，两笔交易总金额约为人民币276亿元，约占2026年第一季度全球铝资源相关交易总额的99%。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）

	2022	2023	2024	2025	2026/3
亚太	9,457	3,213	21,864	1,767	220
北美洲	59	40,056	-	-	-
拉丁美洲	133	58	-	-	12,484
欧洲	4,614	2,210	94	103	15,140
非洲/中东	292	-	7,498	12	-
总计	14,555	45,537	29,456	1,881	27,845

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

8.3.2 铝交易影响因素

供给端影响因素：美国地质勘探局USGS数据显示，几内亚、澳大利亚和中国仍是全球铝土矿核心供应国。几内亚铝土矿出口和政策变化对中国氧化铝成本影响较大。

需求端影响因素：铝需求由建筑、交通、包装、电力和新能源共同支撑。新能源车轻量化、光伏边框及支架、电网建设和储能设施扩大铝材需求，但房地产偏弱压制传统消费。2025年以来，交易更偏向上游铝土矿、低成本氧化铝、再生铝和低碳电解铝资产。

中国铝行业政策重心从产能扩张转向能效提升、产能置换和绿电替代。《电解铝行业节能降碳专项行动计划》提出，到2025年底，电解铝行业能效标杆水平以上产能占比达到30%，可再生能源利用比例达到25%以上。中企交易正围绕上游资源绑定、绿电铝、再生铝和低碳认证能力展开。

2022至2026年3月，全球锂资源的相关交易共计92笔，交易总金额超人民币1,280亿元。

8.4 锂

8.4.1 锂交易情况

亚太地区锂资源相关交易最频繁，2022至2026年3月，该地区交易总金额达人民币932亿元，共计约40笔，平均单笔交易金额为人民币23亿元。拉丁美洲地区锂资源相关交易也较为频繁，2022至2026年3月，该地区交易总金额为人民币152亿元，共计11笔，平均单笔交易金额为人民币14亿元。

分年度来看，亚太地区作为锂资源交易主要地区，其交易规模在2022至2025年出现剧烈波动，2023年锂资源相关交易规模达到历史高点人民币593亿元，2024年大幅下滑至人民币44亿元，2025年回升至人民币171亿元，其他地区锂资源相关交易规模在2025年均出现明显下降。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）

	2022	2023	2024	2025	2026/3
亚太	12,460	59,296	4,359	17,068	-
拉丁美洲	6,593	658	6,210	1,702	-
北美洲	5,455	1,835	3,351	3,254	22
非洲/中东	1,606	203	3,062	-	-
欧洲	328	-	333	241	-
总计	26,442	61,992	17,314	22,265	22

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

8.4.2 锂交易影响因素

供给端影响因素：锂市场经历2023至2024年价格大幅回落后，供应端进入去库存和项目再筛选阶段。锂供应增长除传统供应国外，还来自阿根廷、津巴布韦等新兴生产国。低价环境下，高成本硬岩锂矿、边际盐湖和早期项目面临延期和减产压力。

需求端影响因素：新能源汽车和储能仍是锂需求的核心驱动。行业正从高爆发进入结构性增长阶段，电池技术路线变化和价格竞争使锂资产并购更重视现金成本和资源确定性。

中国锂产业链具备领先的电池制造和锂盐加工能力，但上游资源成本差异明显。2025年以来，行业重点从扩产转向控成本、降库存和优化资源组合。中企海外并购较为谨慎，优先选择低成本盐湖、成熟硬岩矿、长期包销权益和可与国内加工产能协同的项目。

2022至2026年3月，全球黄金相关交易共计336笔，交易总金额超人民币6,586亿元。

8.5 金

8.5.1 金交易情况

北美地区金资源相关交易最活跃，2022至2026年3月，该地区交易总金额达人民币3,045亿元，共计129笔，平均单笔交易金额为人民币24亿元。亚太地区交易总金额位居第二，达人民币2,771亿元，共计133笔，平均单笔交易金额为人民币21亿元。

分年度来看，2024年全球金资源相关交易总金额同比下降27%，主要由于亚太地区交易活跃度下降导致，2025年全球金资源相关交易总金额同比增长47%，主要由于北美地区大规模交易频发，其中最大的一笔交易高达72亿美元（折合人民币约518亿元），为美国上市公司Coeur Mining, Inc于2025年11月宣布收购加拿大New Gold Inc. 公司。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）

	2022	2023	2024	2025	2026/3
亚太	5,229	162,181	48,934	47,546	13,147
北美洲	62,582	15,779	48,932	135,679	41,514
拉丁美洲	8,560	1,063	3,740	9,761	-
欧洲	8,392	1,837	21,512	41	-
非洲/中东	4,204	1,563	10,593	4,086	1,796
总计	88,967	182,423	133,711	197,114	56,457

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

8.5.2 金交易影响因素

供给端影响因素：全球金矿供给面临成熟矿山品位下降、勘探发现不足、建设周期拉长和成本上升等约束。高金价提高了略低品位、规模化、成本可控项目的经济性，也增强了大型矿企通过并购补充储量的动力。

需求端影响因素：黄金需求由投资避险、央行购金、珠宝和科技用金共同驱动。世界黄金协会 World Gold Council数据显示，2026年一季度全球黄金总需求（含场外交易）同比增长2%至1,231吨，央行净购金244吨，技术用金小幅增长至82吨。宏观不确定性、地缘冲突和储备多元化继续支撑黄金资产交易活跃度。

中国黄金企业通过并购提升资源储量、延长矿山寿命并提高行业集中度。国内方面，安全环保监管趋严和高成本小矿退出推动行业整合；海外方面，非洲、中亚和北美优质金矿项目仍是中企关注的重要区域。

2022至2026年3月，全球稀土资源相关交易共计31笔，交易总金额约人民币105亿元。

8.6 稀土

8.6.1 稀土交易情况

亚太地区稀土资源相关交易最频繁，2022至2026年3月，该地区交易总金额达人民币62亿元，共计15笔，平均单笔交易金额为人民币4亿元。北美洲地区稀土资源相关交易也较为频繁，2022至2026年3月，该地区交易总金额为人民币38亿元，共计12笔，平均单笔交易金额为人民币3亿元。

分年度来看，2025年受地缘政治推动，全球稀土资源交易爆发，总金额增长至人民币23亿元，2026年第一季度全球交易总额保持增长态势，达人民币30亿元。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）					
	2022	2023	2024	2025	2026/3
亚太	431	1,376	179	1,864	2,349
北美洲	828	2,068	-	426	499
拉丁美洲	-	-	-	-	111
欧洲	-	-	-	26	-
非洲/中东	203	117	-	-	-
总计	1,463	3,561	179	2,316	2,959

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

8.6.2 稀土交易影响因素

供给端影响因素：稀土供给高度集中，中国在稀土开采、冶炼分离和磁材产业链中仍具有主导地位。中国《稀土管理条例》和2025年《稀土开采和稀土冶炼分离总量调控管理暂行办法》进一步强化总量调控、企业准入和产品流向管理，推动稀土资源向大型集团集中。

需求端影响因素：稀土需求核心来自永磁材料，终端包括新能源汽车、风电、工业电机、节能家电、航空航天、国防装备，以及人形机器人等潜在增量场景。国际能源署IEA预计，稀土元素需求到2040年将增长约50%至60%。地缘博弈推动欧美、日韩、澳大利亚等经济体加大本土或盟友体系内稀土矿山、分离厂和磁材产能投资。

中国稀土企业通过国内并购重组提升资源掌控力、配额获取能力和冶炼分离效率，并向高性能磁材、稀土永磁电机、机器人和新能源应用延伸。海外交易方面，中企更加重视资源品位、开采许可、分离技术和终端客户绑定。

2022至2026年3月，全球白银资源相关交易共计43笔，交易总金额约人民币313亿元。

8.7 白银

8.7.1 白银交易情况

北美地区白银资源相关交易最频繁，2022至2026年3月，该地区交易总金额达人民币263亿元，共计25笔，平均单笔交易金额为人民币11亿元。亚太地区的白银资源交易金额次之，该地区交易总金额达人民币30亿元，交易总金额与数量与北美地区存在明显差距。

分年度数据来看，2022和2023年全球白银资源相关交易整体低迷，2024年和2025年全球白银资源相关交易迎来显著回升，主要由北美地区的多笔巨额交易驱动，其中金额最高的交易为Pan American Silver Corp.于2025年5月宣布收购MAG Silver Corp.，交易金额约为人民币156亿元，该笔交易贡献2025年全球交易金额的87%。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）

	2022	2023	2024	2025	2026/3
北美洲	612	4	8,172	16,433	1,098
亚太	-	-	3,002	30	-
拉丁美洲	295	-	162	1,401	-
非洲/中东	43	34	-	-	-
总计	950	39	11,336	17,865	1,098

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

8.7.2 白银交易影响因素

供给端影响因素：白银供给主要来自铅锌矿、铜矿和金矿的伴生银及部分独立银矿，因此供给弹性低于价格波动本身。The Silver Institute数据显示，2025年白银市场供给总量达1,090百万盎司，较上一年增长7%；但2025年依然延续年度供给缺口。由于新增矿山供给受其他金属投资周期影响，优质银矿、伴生银矿和回收体系资产的交易价值有所提升。

需求端影响因素：白银兼具贵金属和工业金属属性。The Silver Institute数据显示，2025年全球白银总需求同比下降2%至1,131百万盎司，主要源于工业消耗出现疲软迹象，以及光伏需求收缩导致，珠宝和银器领域也出现了显著的价格上升导致的需求下滑。未来需重点关注光伏技术路线变化和高银价下的节银替代。

中国是全球重要白银生产、消费和光伏制造国。随着光伏产业链降本、N型电池技术迭代和银浆耗量下降，中国白银需求将由装机规模和技术路线共同决定。交易机会集中在伴生银矿、银浆及电子浆料企业、贵金属回收与再生资源体系。

2022至2026年3月，全球锡资源相关交易共计50笔，交易总金额约人民币134亿元。

8.8 锡

8.8.1 锡交易情况

亚太地区锡资源相关交易最为活跃，2022至2026年3月，该地区交易总金额达人民币49亿元，共计22笔，平均单笔交易金额为人民币2亿元。非洲/中东地区锡资源相关交易金额排名第二，2022至2026年3月，该地区交易总金额为人民币36亿元，且其交易金额在2025年爆发式增长，由Alpha Mining Ltd收购Alphamin Resources Corp. 位于刚果民主共和国的Bisie锡矿的大额交易驱动。拉丁美洲和北美洲地区交易总金额接近，平均在人民币24亿元左右。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）					
	2022	2023	2024	2025	2026/3
亚太	3,167	101	698	909	-
非洲/中东	13	8	12	3,612	-
北美洲	-	7	2,139	237	-
拉丁美洲	36		2,464	-	-
欧洲	36	6	-	-	-
总计	3,252	122	5,312	4,759	-

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

8.8.2 锡交易影响因素

供给端影响因素：锡矿供给集中于中国、印度尼西亚、缅甸、秘鲁、刚果（金）等地区，部分关键供应地存在政策、环保和停产风险。缅甸佤邦矿山政策变化、印尼出口审批和中国冶炼原料保障，都会直接影响全球锡精矿供应和精锡价格波动。

需求端影响因素：锡的最大用途是电子焊料，因此电子周期、半导体、AI服务器、数据中心、电动汽车和新能源设备对锡需求具有重要影响。国际锡业协会International Tin Association预计，到2035年锡需求将增长约25%。随着AI硬件、先进封装、车载电子和储能设备增长，锡需求正从传统消费电子周期向电气化和高端制造延伸。

中国既是重要锡矿生产国，也是全球核心精锡冶炼和电子制造基地。中国锡行业交易将围绕原料安全、冶炼集中度、云南等传统资源基地整合、再生锡回收以及电子焊料和高端锡材料展开。若缅甸、印尼等外部供应波动持续，中企将更重视国内增储、海外权益矿和长期采购协议。



整体税负波动趋升 直面全球税改挑战



9.1 矿业和金属业税收现状

2025年，上市矿业与金属公司企业所得税税负同比增长

3.00%

2025年，上市矿业与金属公司增值税税负同比增长

0.13%

2025年，上市矿业与金属公司资源税税负同比增长

0.01%

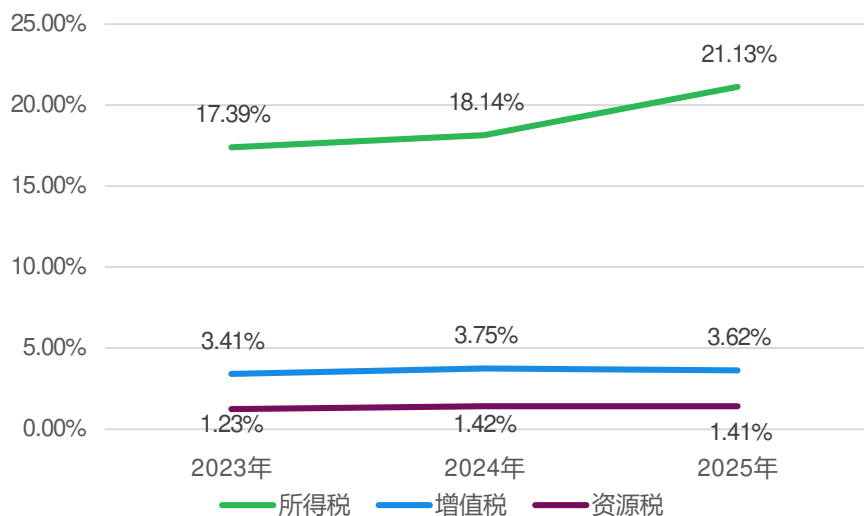
回顾过去三年，上市矿业与金属公司的整体税负呈现波动上升的态势。2023年至2025年间，上市矿业与金属公司的企业所得税费用呈现波动上升的态势。2023年所得税费用总额为人民币763亿元，2024年下降至741亿元，2025年则回升至859亿元。与之对应，所得税税负率分别为17.39%、18.14%和21.13%。2025年所得税费用及税负均出现明显反弹，主要受当年矿业整体利润回升、部分金属价格高位运行以及海外税收合规成本增加等因素影响。

增值税方面，2023年至2025年纳税总额分别为1,101亿元、1,191亿元和1,179亿元，增值税税负率分别为3.41%、3.75%和3.62%。2025年、2024年增值税税负相较于2023年有所增长，与矿产品销售额扩大、进项抵扣节奏变化及部分企业税收稽查力度加强有关。

资源税方面，已披露相关数据的上市企业资源税纳税总额分别为424亿元、452亿元和454亿元，税负率分别为1.23%、1.42%和1.41%。资源税纳税额及税负呈现逐年小幅上升趋势(2025年的税负相较于2024年略微下降)，主要受从价计征机制下矿产品价格高位运行以及部分省份调高资源税税率的影响。

综上，2023年至2025年间上市矿业与金属公司的整体税负在波动中有所上升，尤其是2025年所得税税负出现显著增长。企业在享受前期减税降费红利后，需更加关注国内外税制变革带来的成本压力，积极应对税负变化对经营利润的挑战。

2023至2025年所得税、增值税和资源税税负



数据来源：根据上市公司年报数据计算整理，详细数据见后文。

9.1 矿业和金属业税收现状（续）

9.1.1 所得税费用及所得税税负情况

上市矿业与金属业所得税费用及所得税税负（单位：人民币百万元）						
	2023年		2024年		2025年	
	所得税	税负	所得税	税负	所得税	税负
1) 煤炭行业上市公司						
中国神华	17,578	20.16%	16,929	20.41%	16,556	20.87%
陕西煤业	6,657	14.79%	7,278	16.60%	5,728	17.71%
中煤能源	7,300	22.09%	6,626	21.01%	4,750	17.86%
兖矿能源	9,857	26.63%	6,761	23.45%	4,199	22.79%
冀中能源	966	14.65%	507	24.22%	323	29.13%
2) 铜产品行业上市公司						
江西铜业	1,404	16.76%	1,050	13.48%	2,687	26.46%
铜陵有色	1,597	29.62%	1,731	30.93%	3,679	51.06%
云南铜业	457	16.56%	441	16.89%	314	14.41%
金田股份	83	13.31%	82	14.50%	90	10.48%
紫金矿业	4,748	15.17%	8,685	18.06%	16,930	20.97%
白银有色	605	46.64%	617	43.25%	990	92.21%
西部矿业	486	10.30%	699	11.66%	917	12.97%
3) 铝产品行业上市公司						
中国铝业	2,507	16.64%	2,940	13.18%	4,315	16.70%
中国宏桥	3,393	21.35%	8,252	25.16%	8,893	26.91%
云铝股份	825	14.88%	873	14.62%	1,304	15.07%
天山铝业	446	16.83%	767	14.68%	781	13.97%
南山铝业	366	8.37%	697	10.48%	733	11.22%
神火股份	1,428	17.50%	1,615	25.18%	1,985	30.32%
明泰铝业	110	7.51%	191	9.84%	336	14.60%
4) 锂产品行业上市公司						
赣锋锂业	683	13.00%	329	-14.30%	(75)	-6.30%
天齐锂业	10,618	29.27%	1,321	102.26%	967	24.36%
盛新锂能	68	8.90%	40	-6.71%	40	-4.30%
融捷股份	59	14.79%	29	12.44%	50	15.47%
5) 黄金行业上市公司						
山东黄金	672	18.87%	1,243	21.88%	2,462	27.09%
紫金矿业	4,748	15.17%	8,685	18.06%	16,930	20.97%
中金黄金	688	15.98%	946	18.38%	1,226	16.66%
恒邦股份	69	12.39%	63	10.64%	169	21.31%
湖南黄金	92	15.75%	147	14.60%	272	15.28%
山金国际	517	24.81%	743	23.43%	1,004	23.49%
赤峰黄金	335	27.79%	833	29.56%	1,478	30.01%
6) 稀土行业上市公司						
北方稀土	509	16.25%	249	13.54%	525	15.53%
中国稀土	110	20.03%	13	-4.86%	59	24.35%
盛和资源	62	13.54%	69	22.68%	172	16.75%
中稀有	80	27.12%	(25)	7.13%	33	27.38%
厦门钨业	400	13.70%	520	16.38%	711	17.50%
7) 银产品行业上市公司						
盛达资源	52	20.48%	87	15.49%	194	23.74%
兴业银锡	118	11.05%	263	14.92%	392	18.69%
湖南白银	0	-0.10%	37	17.85%	55	13.91%
江西铜业	1,404	16.76%	1,050	13.48%	2,687	26.46%
8) 锡产品行业上市公司						
锡业股份	219	12.54%	265	14.43%	418	16.54%
华锡有色	107	15.19%	184	14.77%	243	15.87%
兴业银锡	118	11.05%	263	14.92%	392	18.69%
上市矿业与金属公司	76,272	17.39%	74,098	18.14%	85,905	21.13%

数据来源：根据上市公司年报数据计算整理。所得税税负=所得税费用/利润总额。

9.1 矿业和金属业税收现状（续）

9.1.2 增值税及增值税税负情况

上市矿业与金属业增值税税负（单位：人民币百万元）						
	2023年		2024年		2025年	
	增值税	税负	增值税	税负	增值税	税负
1) 煤炭行业上市公司						
中国神华	36,433	10.62%	36,867	10.85%	32,567	11.04%
陕西煤业	18,711	10.31%	17,979	9.76%	15,872	10.03%
中煤能源	14,274	7.40%	13,984	7.38%	11,808	7.98%
兖矿能源	3,669	2.44%	8,323	5.31%	7,959	5.49%
冀中能源	2,824	11.61%	1,985	10.60%	1,505	9.94%
2) 铜产品行业上市公司						
江西铜业	2,786	0.53%	3,031	3.13%	3,516	0.65%
铜陵有色	1,478	1.08%	1,874	1.29%	1,552	0.90%
云南铜业	1,143	0.78%	1,318	0.77%	1,919	1.07%
金田股份	157	0.14%	382	0.31%	246	0.20%
紫金矿业	4,011	1.37%	5,953	1.96%	7,791	2.23%
白银有色	487	0.56%	1,354	1.56%	1,486	1.74%
西部矿业	1,650	3.86%	2,348	4.69%	2,565	4.16%
3) 铝产品行业上市公司						
中国铝业	8,149	3.62%	10,308	4.35%	11,248	4.66%
中国宏桥	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
云铝股份	1,819	4.26%	1,723	3.16%	3,026	5.04%
天山铝业	1,197	4.13%	1,162	4.14%	2,063	6.99%
南山铝业	717	2.49%	553	1.65%	442	1.28%
神火股份	1,795	4.77%	1,696	4.42%	1,827	4.43%
明泰铝业	1,006	3.80%	918	2.84%	734	2.09%
4) 锂产品行业上市公司						
赣锋锂业	392	1.19%	226	1.20%	256	1.11%
天齐锂业	170	0.42%	62	0.48%	10	0.10%
盛新锂能	133	1.67%	85	1.85%	98	1.93%
融捷股份	110	9.05%	43	7.60%	80	9.48%
5) 黄金行业上市公司						
山东黄金	65	0.11%	163	0.20%	221	0.21%
紫金矿业	4,011	1.37%	5,953	1.96%	7,791	2.23%
中金黄金	1,764	2.88%	1,667	2.54%	1,592	2.01%
恒邦股份	1,171	1.79%	927	1.22%	1,651	1.47%
湖南黄金	219	0.94%	280	1.01%	373	0.74%
山金国际	100	1.23%	120	0.88%	173	1.01%
赤峰黄金	50	0.69%	67	0.75%	54	0.43%
6) 稀土行业上市公司						
北方稀土	836	2.49%	588	1.78%	1,303	3.06%
中国稀土	254	6.37%	99	3.27%	88	2.75%
盛和资源	283	1.58%	146	1.28%	287	1.92%
中稀有色	79	0.38%	48	0.38%	52	0.90%
厦门钨业	586	1.49%	553	1.56%	960	2.08%
7) 银产品行业上市公司						
盛达资源	107	4.73%	151	7.49%	161	6.54%
兴业银锡	452	12.19%	627	14.68%	816	14.68%
湖南白银	33	0.65%	113	1.35%	128	1.03%
江西铜业	9,288	1.78%	10,103	10.43%	11,722	2.15%
8) 锡产品行业上市公司						
锡业股份	603	1.42%	865	2.06%	895	2.06%
华锡有色	375	11.73%	545	11.77%	621	10.71%
兴业银锡	452	12.19%	627	14.68%	816	14.68%
上市矿业与金属公司	110,088	3.41%	119,131	3.75%	117,945	3.62%

数据来源：根据上市公司年报数据计算整理。受上市公司年报披露的信息限制，上表中的“增值税”和“增值税税负”用如下方法计算：1) 增值税=“税金及附加—教育费附加”科目本期发生额/3%+“税金及附加—消费税”本期发生额；2) 增值税税负=增值税/营业总收入。

*部分上市公司年度税务数据未披露。

9.1 矿业和金属业税收现状（续）

9.1.3 资源税及资源税税负情况

上市矿业与金属业资源税税负（单位：人民币百万元）						
	2023年		2024年		2025年	
	资源税	税负	资源税	税负	资源税	税负
1) 煤炭行业上市公司						
中国神华	13,429	3.91%	13,028	3.83%	11,338	3.84%
陕西煤业	8,736	4.81%	8,283	4.50%	7,467	4.72%
中煤能源	5,778	2.99%	6,122	3.23%	5,482	3.70%
兖矿能源	3,833	2.55%	4,915	3.14%	4,493	3.10%
冀中能源	781	3.21%	752	4.02%	641	4.24%
2) 铜产品行业上市公司						
江西铜业	700	0.13%	734	0.76%	870	0.16%
铜陵有色	616	0.45%	691	0.47%	969	0.56%
云南铜业	207	0.14%	234	0.14%	260	0.14%
金田股份	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
紫金矿业	3,474	1.18%	4,568	1.50%	6,460	1.85%
白银有色	89	0.10%	95	0.11%	154	0.18%
西部矿业	515	1.21%	668	1.34%	742	1.20%
3) 铝产品行业上市公司						
中国铝业	921	0.41%	1,140	0.48%	1,194	0.50%
中国宏桥	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
云铝股份	55	0.13%	66	0.12%	44	0.07%
天山铝业	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
南山铝业	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
神火股份	181	0.48%	165	0.43%	117	0.28%
明泰铝业	1	0.00%	2	0.01%	1	0.00%
4) 锂产品行业上市公司						
赣锋锂业	0	0.00%	26	0.14%	46	0.20%
天齐锂业	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
盛新锂能	49	0.62%	16	0.36%	13	0.27%
融捷股份	37	3.07%	18	3.20%	37	4.36%
5) 黄金行业上市公司						
山东黄金	825	1.39%	1,171	1.42%	2,075	1.99%
紫金矿业	3,474	1.18%	4,568	1.50%	6,460	1.85%
中金黄金	705	1.15%	742	1.13%	844	1.07%
恒邦股份	6	0.01%	2	0.00%	18	0.02%
湖南黄金	52	0.22%	71	0.25%	95	0.19%
山金国际	183	2.26%	246	1.81%	363	2.13%
赤峰黄金	362	5.02%	427	4.73%	608	4.81%
6) 稀土行业上市公司						
北方稀土	1	0.00%	1	0.00%	2	0.00%
中国稀土	95	2.38%	197	6.51%	98	3.09%
盛和资源	0	0.00%	0	0.00%	0	0.00%
中稀有色	106	0.51%	57	0.45%	31	0.54%
厦门钨业	87	0.22%	75	0.21%	170	0.37%
7) 银产品行业上市公司						
盛达资源	68	3.04%	80	3.97%	110	4.45%
兴业银锡	171	4.61%	199	4.65%	262	4.72%
湖南白银	0	0.00%	17	0.21%	27	0.22%
江西铜业	700	0.13%	734	0.76%	870	0.16%
8) 锡产品行业上市公司						
锡业股份	246	0.58%	289	0.69%	267	0.61%
华锡有色	71	2.22%	100	2.16%	120	2.06%
兴业银锡	171	4.61%	199	4.65%	262	4.72%
上市矿业与金属公司	42,381	1.23%	45,199	1.42%	45,418	1.41%

数据来源：根据上市公司年报数据计算整理，受上市公司年报披露的信息限制，上表中的“资源税”和“资源税税负”用如下方法计算：1) 资源税=“税金及附加—资源税”科目本期发生额+“税金及附加—水资源税”科目本期发生额（如有）；2) 资源税税负=资源税/营业总收入。

*部分上市公司年度税务数据未披露。

9.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战

9.2.1 中国国内税制改革的影响

近年来，我国税制改革的趋势主要体现为绿色税收体系进一步完善，以及税收法制化进程显著加快。

2024年12月25日，《中华人民共和国增值税法》（以下简称“增值税法”）正式通过，将于2026年1月1日起施行，标志着我国增值税制度从行政法规上升至法律层级，对矿业和金属行业的税务管理产生深远影响。另外，《中华人民共和国增值税法实施条例》（以下简称“实施条例”）已经2025年12月19日国务院第75次常务会议通过，自2026年1月1日起施行。

增值税作为我国第一大税种，是矿业和金属企业最重要的流转税之一。增值税立法在延续现行税制框架基本稳定的前提下，对部分政策要点进行了调整与明确，企业需重点关注以下影响：

一是征税范围的界定更加规范。增值税法及实施条例对应税交易的定义、境内发生应税交易的判定标准等进行了立法层面的明确。对于矿业和金属企业而言，跨境采购矿石、销售精矿产品以及向境外提供加工服务等业务的增值税处理，需重新审视交易定性是否准确，避免因政策理解偏差引发纳税申报风险。

二是进项税额抵扣规则进一步明确。增值税法及实施条例对进项税额不得抵扣的情形进行了重新梳理。矿业和金属企业普遍存在大规模的固定资产采购、矿山建设投入以及运输服务等进项支出，若相关支出的抵扣规则发生变化，将直接影响企业的增值税税负水平和现金流。企业需对照新规逐项梳理自身进项税额的抵扣情况，提前调整不合规的税务处理。

三是混合销售和兼营行为的界定更加清晰。增值税法及实施条例进一步明确了混合销售与兼营的区分标准，对矿业和金属企业而言，其业务模式通常涉及产品销售、运输服务、加工劳务等多种经营行为，如何准确适用不同税率、合规开具发票，将成为企业日常税务管理中的重点和难点。

四是过渡期安排的衔接。矿业和金属企业需密切关注后续配套政策的出台，特别是行业性的增值税优惠（如资源综合利用增值税即征即退政策等）是否延续、如何衔接，做好新旧政策的平稳过渡。

此外，在绿色税收体系方面，我国绿色税收体系进一步完善。新修改的环境保护税法通过扩大挥发性有机物征税范围，进一步拓展了污染治理覆盖面，体现了税收政策紧跟治理需求、增强调控精准性的改革方向。水资源费改税试点自2024年12月1日起全面实施，将水资源税推向全国31个省份，在抑制地下水超采、促进水资源可持续利用等方面取得显著成效。与此同时，资源税改革持续深化，通过从价计征和扩大征收范围，进一步提高资源使用效率，助力经济发展方式转变。在绿色财税政策综合作用下，2021年至2025年6月，环境保护税、资源税等专门的绿色税种实现税收收入2.5万亿元，推动绿色发展的税费优惠政策减税降费1.5万亿元¹。当前，我国已构建起以环境保护税为核心，以资源税、消费税、车船税等税种为补充，覆盖降碳、减污、扩绿、增长四个方面的绿色税收体系。

对于矿业和金属企业而言，绿色税制的持续完善意味着更高的合规要求和更大的税负压力，需要更加重视节能减排和绿色转型，以适应日趋严格的环保税制和资源税政策。

¹ 数据来源：国家税务总局

9.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战（续）

9.2.2 欧盟碳关税的影响

2023年5月10日，欧盟议会及欧盟理事会共同签署了碳边境调节机制（carbon border adjustment mechanism, CBAM，也被称为“碳边境调节税”）法案，法案最终文本在2023年5月16日发布于欧盟公报，并于2023年5月17日生效。CBAM是欧盟针对从第三国进口到欧盟的某些商品中隐含的碳排放征收的额外关税。CBAM条例的实施旨在鼓励各国在生产过程中减少二氧化碳等温室气体排放，在欧盟市场营造一个公平的竞争环境，通过将排放密集型制造业转移到欧盟以外，并利用欧盟排放交易系统（EUETS）增加欧盟境外企业的碳成本，以此来减少全球温室气体的排放。征收碳关税在客观上也保护了欧盟本土那些因为碳价高导致产品竞争力下降的企业。

CBAM的实施为三个阶段：

第一阶段：从2023年10月1日至2025年12月31日，进口受CBAM管制的产品的企业必须每季度提交CBAM报告。在报告中，进口商需要报告所进口的受CBAM管制的产品的重量、进口产品中的温室气体排放量以及就这些产品在原产国缴纳的碳税（如有）。此阶段只有申报义务，无需缴纳任何费用。

第二阶段：从2026年1月1日至2034年12月31日，逐渐取消欧盟的免费碳配额并对进口货物征收“碳关税”。进口商必须在每年5月31日前申报上一年进口到欧盟的货物数量，以及其中含有的总碳排放量，并购买对应数量的CBAM证书用于清缴碳关税。在此阶段，计算碳排放量时可以扣除欧盟生产同类产品的企业获得的免费碳排放额度，并进一步确定应购买的CBAM证书的数量。

第三阶段：从2035年1月1日开始，完全取消CBAM所覆盖的高碳产品的免费配额，进口企业无法用免费配额抵扣碳排放量。

2026年1月1日起，欧盟CBAM正式结束过渡期，进入全面实施阶段。2025年12月，欧盟公布了CBAM默认值文件，为不同国家设定了差异化的默认值。从数据来看中国相关产品对应的默认值处于较高水平，在全球主要出口国中排名靠前，这对中国产品在欧盟市场的竞争力带来较大挑战。

目前CBAM涵盖的行业包括：水泥、电力、化肥、钢铁、铝、化工六大行业。2025年12月17日，欧盟委员会正式提议扩大CBAM覆盖范围，从当前的六大基础原材料延伸至包含机械、家电、汽车零部件在内的180种钢铝密集型下游产品。新增产品中约94%为工业供应链产品，其平均钢铝含量高达79%，新纳入产品进口额约占当前CBAM管控产品进口总额的53%。2026年6月12日，欧盟理事会就CBAM修订方案达成共识，支持将适用范围从现行的基础原材料扩展至大量下游制成品，涵盖机械设备、农机具、机动车辆及锅炉等品类，并要求欧盟委员会每年评估是否纳入更多产品。欧盟理事会和欧洲议会将在2026年秋季确定最终细节，年底前完成立法程序。

9.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战（续）

9.2.2 欧盟碳关税的影响（续）

2024年，中国为欧盟第一大货物进口国和欧盟货物出口的第三大伙伴。据欧盟统计局于2025年3月6日发布的数据显示，2024年，中国在欧盟对外进口总额中占比21.3%，在欧盟对外出口总额中占比8.3%。欧盟对华货物贸易逆差为3,045亿欧元，同比减少135亿欧元（4.6%），与2023年基本持平。

在CBAM覆盖的六大行业内，除了化工和电力以外，其余均为我国主要的出口行业，特别是钢铁和铝。CBAM实施后，一方面，我国出口产品竞争力将被削弱。以铝行业为例，根据海关总署的数据显示，2024年，我国未锻轧的铝合金及铝材出口总量为666.5万吨，出口总额22071.2百万美元，相比2023年，出口总量上涨17.4%。出口总额与去年相比上涨15.2%。2025年，我国对欧盟出口相关产品货值约211亿欧元，含钢量约500万吨。随出口总量的增长，CBAM的实施仍使得大量铝产品将在海外缴纳碳关税，导致我国企业利润空间被大幅压缩，从而导致境内出口企业在海外的竞争力被严重削弱。

2023-2025中国未锻轧的铝合金及铝材出口量

年份	出口总量 (万吨)	出口总额 (百万美元)
2023	567.5	19159.2
2024	666.5	22,071.2
2025	613.4	21,336.2

数据来源：中国海关总署

9.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战（续）

9.2.2 欧盟碳关税的影响（续）

2025年欧盟碳关税（CBAM）的全面实施对中国金属行业的影响进一步显现。最新数据显示，2026年6月初，欧盟碳配额价格在多方因素影响下高位运行，以每吨78.2欧元的价格拍卖319.9万吨现货碳排放配额。同期中国碳市场综合价格行情约为：最高价82.50元/吨，最低价81.10元/吨，约合10.4欧元），是欧盟碳价的13%左右¹。按照CBAM机制，中国出口企业需补缴中欧碳价差额部分，实际碳税负担较高。

值得注意的是，随着中国计划将钢铁、电解铝等行业纳入碳交易体系，并持续收紧配额分配，未来中国金属行业的碳成本压力有望通过国内碳市场逐步缓解。在此背景下，头部企业如宝武集团已加快布局氢能炼钢等低碳技术，以应对日益严格的国际贸易碳壁垒。

综上，欧盟碳关税的实施将大幅提高我国对欧盟相关产品出口的价格，如果欧盟的碳排放标准日后更加严格，将进一步加剧中国矿业和金属业企业的压力。这就要求我国的矿业和金属业企业需要加强对欧盟碳关税的了解和应对，适应政策变化，积极探索减少温室气体排放的技术和方法，对自身的生产和经营模式进行调整，提高产品质量和市场竞争能力，以应对欧盟碳关税带来的挑战。

¹ 数据来源：新浪财经，碳市场网

9.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战（续）

9.2.3 美国税制变化的影响

2025年2月10日，美国总统特朗普正式签署行政命令，宣布对所有进口至美国的钢铁和铝产品征收25%的关税，强调此项政策“没有例外或豁免”，并取消了对部分贸易伙伴的钢铝免税配额和豁免政策。3月3日，进一步将对中国全部输美产品额外加征的关税从10%调高至20%。当前，中国出口至美国的钢铝产品所涉关税包括基础税率、232条款关税、301条款关税、反倾销（AD）和反补贴税（CVD）以及全面关税，最低关税税率或超60%。

值得关注的是，钢铝产品关税率在2025年6月一度调升至50%。2026年4月，《232条款》对铝、钢及铜的关税进一步上调，政策设计上不包含任何豁免安排。同时，2026年6月，特朗普签署公告将原要求的95%使用美国产铝/钢/铜才能享受低关税的比例降至85%，使更多下游产品更容易享受较低关税，但这对中国企业而言意味着更高的原产地方门槛。

为应对挑战，企业可采取短期策略，如调整贸易方式（保税区加工、跨境电商）或申请美国关税豁免（如军工用铝）。中长期策略则包括海外布局（如印尼、中东设厂，利用当地税收优惠）和高端化转型（生产汽车轻量化铝板、电池箔等），以降低税负并提升竞争力。

综上，特朗普的关税政策不仅推高出口成本，还倒逼中国金属行业加速高端化、绿色化转型。企业需综合运用国际税务筹划、加工贸易优化和海外投资，以应对长期税收风险。



1 数据来源：2025年10月安永税务焦点
2 数据来源：浙江贸促综合整理自贸易夜航

9.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战（续）

9.2.4 “支柱二”全球最低税规则的财税影响

2021年12月，经济合作与发展组织（OECD）发布了全球反税基侵蚀（GloBE）规则立法模板，建立了“支柱二”全球最低税的初步规则体系，在那之后，通过发布一系列的解释说明文件，如立法模版注释、管理指南、信息申报表及安全港规则等专项指引，GloBE规则日趋完备。

按照现有规则，合并报表年收入达到7.5亿欧元的集团将被纳入到GloBE规则适用范围内，纳入GloBE规则的集团将会在全球分辖区计算有效税负率，并针对有效税负率低于15%的辖区（以下称“低税辖区”）缴纳补足税。其中，有效税负率的计算需要针对当期所得税、递延所得税以及所得额进行数十项调整，调整项涉及到业务、财务、税务、人力、股权等多个层面。

目前，欧盟、日本、韩国、英国等国家和地区已在2024年起实行GloBE规则，全球其他主要经济体也在有序推进相关规则谈判和国内立法等工作。2025年1月15日，OECD发布支柱二GloBE相关的三份文件，包括辖区立法过渡性合格机制、支柱二立法模板9.1条的征管指南及GloBE信息申报表（GIR）等关键领域。2025年，亚太地区积极推进支柱二规则落地。新加坡于2025年5月通过法案实施GloBE规则，香港紧随其后。澳大利亚、泰国、马来西亚、印度尼西亚等国家也已立法将QDMTT、IIR和UTPR纳入其税收规则。

2026年1月5日，OECD包容性框架发布了备受瞩目的“并行系统方案”（Side-by-Side Package），为支柱二全球最低税规则与各国现行税制的协同运作提供了关键指引。对于正处于“走出去”关键阶段的中资跨国集团而言，这份方案不仅是技术性的更新，更是未来数年全球税务合规架构的风向标。虽然该方案初衷之一是为了解决特定税制（如美国）与支柱二的协同问题，但其中引入的四项核心安全港措施，将直接影响中资集团在海外分支机构的补足税计算与申报负担。本次并行方案引入了四项核心举措，旨在显著降低申报难度：永久性“简化有效税率（ETR）安全港”、“过渡性国别报告（CbCR）安全港”获准延长、基于实质的税收激励（SBTI）安全港以及并行系统（SbS）与最终母实体（UPE）安全港。目前美国是唯一被认可具备合格并行制度（Qualified SbS Regime）的辖区（2026年起适用）。符合条件者可豁免全球范围内的收入纳入规则（IIR）和低税利润规则（UTPR）责任。

随着全球最低税规则主体部分的全球反税基侵蚀规则设计接近完成，越来越多的税收辖区明确将在本辖区实施该规则，并已启动前期准备工作。其将对跨国集团的财务和税务工作带来重大影响，主要体现在如下方面：

■ 9.2.4.1 新的税务合规性要求

按照OECD提出的信息申报表填报要求，纳入GloBE规则的集团需要在所属年度过后15个月内（首次申报为18个月内）向税务机关报送关于GloBE计算的信息申报表，鉴于目前主要经济体纷纷将实行年度定为2024年，这意味着跨国集团的首次申报将不晚于2026年6月之前，但随着多个经济体将实施时间推迟至2025年或更晚，相关准备工作的窗口期也有所延长。申报表包括一个适用于整个集团的通用信息部分和基于单一模板的多重辖区部分。申报表应当由集团的最终母公司或集团指定的申报实体向税务机关提交。在此情况下，各国税务机关将通过信息交换机制共享申报信息，集团位于其他辖区的成员实体则通常不再需要提交申报。

9.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战（续）

9.2.4 “支柱二”全球最低税规则的财税影响（续）

■ 9.2.4.2 新的数据管理要求

根据GloBE计算口径，跨国集团的数据基础需涵盖以下五类：

财务数据	如合并财务报表数据、有形资产账面净值、收益数据中剔除分红、股权收益影响等
税务数据	如合格/不合格的可退还税收抵免、合格国别报告中的收入以及利润（亏损）数据、可抵扣的股息、分支机构亏损在总部实体的税务处理等
人力资源数据	按辖区划分的雇员人数、合格的工资成本（包括资本化成本）、股权激励费用、退休金费用等
跨国集团数据	如股权架构、所有权与控制权、实体分类等
其他数据	如支柱二相关的税务处理选择、有形资产用途、支柱二相关政策的出台情况、集团内资产和负债的转移等

■ 9.2.4.3 新的递延所得税核算和披露要求

新的递延所得税核算和披露要求：《国际会计准则第12号—所得税》（IAS 12）于2023年5月针对支柱二法规进行了修订，主要体现在：

对于与支柱二法规有关的递延所得税的会计处理进行暂时豁免，并要求已适用该项暂时豁免规定的实体披露这一情况；

对于达到支柱二法规适用门槛的跨国集团，要求其在支柱二法规颁布或实质上颁布至确定生效的期间内披露如下信息，以便财务报表使用者了解实体因该法规产生的所得税风险敞口：

定性信息：例如，如何受支柱二法规影响以及风险敞口所在的司法管辖区；

定量信息：例如，实体利润中可能缴纳支柱二所得税的利润比例以及该利润适用的平均有效税率；如果支柱二法规生效，实体的整体有效税率的变化。

9.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战（续）

9.2.5 中国碳市场扩容与矿业金属企业的双重机遇与挑战

随着全球碳减排进程加速，中国碳市场建设取得重大突破。截至2025年，我国已建成全球规模最大的碳排放权交易市场，覆盖全国60%以上的碳排放量，可再生能源发电装机占比由40%提升至60%左右¹。2025年，中国计划将钢铁、电解铝等高碳排放行业纳入全国碳排放权交易体系。这一碳市场扩容将对中国矿业与金属企业产生深远影响。

从积极方面看，国内碳市场的推进将使企业能够用国内碳价抵扣部分欧盟CBAM碳关税，有效降低海外出口的碳成本压力。如前所述，同期中国碳市场综合价格行情约为82元/吨（约10.4欧元），虽然仅为欧盟碳价的约13%，但随着钢铁、铝等行业纳入碳交易体系，碳价水平将逐步提升。据中钢协数据，2028年CBAM扩展至180种下游产品后，按2000万吨碳排放量和71欧元/吨碳价测算，需缴纳碳排放费用14.2亿欧元，即增加约7%的成本。

因此，矿业与金属企业须在碳市场建设过渡期内加快推进碳资产管理体系建设，积极开展碳盘查和碳核算，提前做好应对碳价上涨和CBAM双重压力的准备。同时，把握新能源、新材料带来的发展机遇，加速绿色低碳转型。

9.2.6 海外资源布局中的地缘政治与供应链税务风险

近年来，全球矿业领域的资源民族主义抬头，矿业税收政策日趋收紧。多个资源国通过提高矿产资源税、增设超额利润税、强制要求本地冶炼加工等方式增加财政收入，对中国矿业企业的海外资产安全和投资收益构成重大挑战。

部分国家还在探讨与CBAM类似的碳关税机制，这将进一步增加海外矿产品出口的税收不确定性。因此，中国矿业企业在海外投资决策时，除关注传统税务风险（如转让定价、常设机构认定、预提所得税等）外，还应将地缘政治风险和资源税政策变动纳入长期评估框架，建立灵活、多元化的全球供应链布局。

¹ 资料来源：中国税务报

9.3 中国矿业和金属业对外投资热门国家税务风险

随着全球经济的不断融合与深化，中国矿业企业正积极走出国门，寻求海外并购以拓展资源版图、提升国际竞争力。海外并购不仅是企业资本、技术的输出，更是管理、文化和税务等软实力的较量。特别是在矿业领域，由于资源分布的不均衡性，许多矿业企业都将目光投向了资源丰富但政治、经济环境复杂的地区。这些地区往往存在着税收制度不稳定、税务法规不明确、税务执行力度不一等问题，给中国矿业企业的海外并购带来了极大的税务风险。本节旨在分析中国矿业企业海外并购热点地区的税务风险。

9.3.1 加拿大的税务风险¹

税务风险	风险点概述
信息报告风险	<ul style="list-style-type: none">在加拿大的企业需申报所有收入及支出，董事发生变更时通知加拿大税务局。如果企业未能履行扣缴、预提、汇款或支付税款的义务，企业及其董事将被追究责任，并缴纳相应款项、罚金及利息。
纳税申报风险	<ul style="list-style-type: none">在加拿大设立的子公司属于加拿大居民企业。对于加拿大税收居民企业，无论其收入是否汇至加拿大，一般需就其全球活动收入缴纳联邦所得税。分支机构必须在拟开展业务的省份注册登记或取得经营许可。省政府的监管机构还要求在该省经营的分支机构提交以公司名义提供服务的代理商的职称等相关资料和信息。加拿大对非居民企业营业收入征税以构成常设机构为前提，且以归属于常设机构的利润为限。中国公司应当将其与收入相关的文件及材料妥善保存，明确区分通过常设机构取得的收入及与常设机构无关的收入，防止收入发生混同导致来自于加拿大的其他收入被认定为通过常设机构获得的收入。
税务稽查风险	<ul style="list-style-type: none">加拿大税务局的风险评估系统根据设定的条件挑选检查文件，如纳税申报存在潜在错误或显示不符合税法规定的迹象。加拿大税务局也会根据在其他企业的申报文件中已掌握的信息，与其他类似企业的申报文件进行比对。
协定待遇风险	<ul style="list-style-type: none">加拿大拥有广泛的税收协定网络。获得税收协定优惠的程序需根据具体情况而定。某些情况下，税收协定优惠并非自动享受，如投资收益的预提税，取得收益一方必须提供符合要求的居民身份信息，向支付方证明降低预提税的合理性；另外，加拿大税收居民向非居民支付的服务费，需预先向政府提交申请才可适用协定优惠。

¹ 资料来源：国家税务总局《中国居民赴加拿大投资税收指南》

9.3 中国矿业和金属业对外投资热门国家税务风险（续）

9.3.2 巴西的税务风险¹

税务风险	风险点概述
信息报告风险	<ul style="list-style-type: none">企业须在联邦税务局网站申请企业纳税人识别号（CNPJ），是企业在巴西唯一的法定身份识别标志，用于开具发票、开设金融账户、申请贷款、雇佣员工等。自然人在巴西进行税务登记时需申请自然人登记证（CPF）。企业取得CNPJ后须承担纳税申报和缴纳税款的义务，巴西税收层级分为联邦、州、市三级，企业须分别向三级税务机关履行申报义务。
纳税申报风险	<ul style="list-style-type: none">巴西采用自我评估系统，所有公司须在纳税年度次年7月的最后一个工作日前的数字税收记录系统（ECD）和财政税收系统（ECF）上进行纳税申报。企业所得税有四种核定方式：实际利润法（以调整后会计利润为税基，年收入超过7,800万雷亚尔的企业须强制采用）、核定利润法（以总收入乘以核定利润率，适用于年收入不超过7,800万雷亚尔的企业）、简易计税法（仅适用于微型企业和小型企业，年收入不超过480万雷亚尔）和强制核定利润法（税务机关在纳税人未履行纳税义务时强制采用）。企业从事货物进出口贸易的，还须在税务机关的外贸综合系统（SISCOMEX）中报告外贸交易。企业发生终止经营、合并或拆分时也必须进行纳税申报。
税务稽查风险	<ul style="list-style-type: none">税务机关有权在纳税人最终税务评估后5年内进行税务审计，并根据不同情形追征税款、利息及罚款。巴西对特定纳税人适用“差异化”和“特殊”税收监管制度，适用对象包括年度总收入超过3亿雷亚尔、欠税金额超过4,000万雷亚尔、工资总额超过1亿雷亚尔、进出口所得超过2亿雷亚尔等的企业。
协定待遇风险	<ul style="list-style-type: none">根据中国和巴西的税收协定，缔约国双方居民满足一定条件时，可以就特定所得适用协定优惠税率。根据巴西相关规定，如税收协定规定了更加优惠的税率，受益所有人需要提供所在国的税收居民身份证明以便享受税收优惠待遇。如发生争议，中方企业可向中国税务机关申请启动税收协定相互协商程序，由国家税务总局与巴西税务主管当局通过协商解决。该项案情须在不符合税收协定规定的征税措施第一次通知之日起三年内提出。

¹ 资料来源：国家税务总局《中国居民赴巴西投资税收指南》

9.3 中国矿业和金属业对外投资热门国家税务风险（续）

9.3.3 澳大利亚的税务风险¹

税务风险	风险点概述
信息报告风险	<ul style="list-style-type: none">对于单位纳税人，预期年商品及服务营业额超过一定限额（一般为75,000澳元，非营利主体为150,000澳元），需要进行商品及服务税注册登记。澳大利亚是高税收国家，每个取得收入的个人都必须依法纳税，每个从事有报酬工作的个人都必须有个人税号，旅游签证和某些商务签证不可以申请个人税号。
纳税申报风险	<ul style="list-style-type: none">中国“走出去”企业在澳大利亚设立子公司，需要对其全部收入（来源于澳大利亚和非澳大利亚的收入）履行各税种的申报缴纳程序。中国“走出去”企业在澳大利亚设立分公司或构成常设机构主要的税务风险在于确定其来源于澳大利亚的应税收入。常见问题是确定分支机构净利润需要分摊收入和费用时，如果计算不准确，澳大利亚税务局可能要求审核分支机构的有关交易账目，以确保归属于澳大利亚分公司或常设机构的利润是恰当的。无论是否构成常设机构，非居民企业取得来源于澳大利亚的所得都要在澳大利亚缴纳所得税或预提税，即与常设机构无关但来源于澳大利亚的所得也需要缴纳所得税或预提税，通常由其支付方作为代扣代缴义务人扣缴税款。但实务中，非居民企业也可以选择向税务局自行申报。
税务稽查风险	<ul style="list-style-type: none">澳大利亚税务局很重视对税源的监控，在监控手段、方法上都采取了许多措施，按照税源大小对纳税人采用分级监控。澳大利亚税务局对大公司的监控重点在于其国内收入及海外收入，以及其在全球的资金和贸易安排情况；对中小企业的监控主要侧重于个人支出的列支。
协定待遇风险	<ul style="list-style-type: none">根据澳大利亚税法的规定，非居民企业取得来源于澳大利亚的股息所得，一般要按照30%的税率缴纳预提所得税。如果中国企业希望取得中澳税收协定优惠（协定项下，征税款不应超过股息总额的15%），则需要证明自身的受益所有人身份。

¹ 资料来源：国家税务总局《中国居民赴澳大利亚投资税收指南》

9.3 中国矿业和金属业对外投资热门国家税务风险（续）

9.3.4 印度尼西亚的税务风险¹

税务风险	风险点概述
信息报告风险	<ul style="list-style-type: none">■ 印尼公司法规定，外国投资者在印尼设立公司必须采用有限责任公司的形式设立，若公司为100%外商投资，公司需聘请印尼当地居民负责公司人力资源管理，并需在开展业务15年后出售该公司至少5%的股份给当地公司，这类公司营业期限为60年。若以合资形式成立公司，印尼当地股东持股比例应不低于5%，并需聘请公司秘书及印尼当地居民负责公司人力资源管理，这类公司营业期限为30年。■ 印尼的所有外资公司都必须缴纳税款并定期报告公司的财务状况。如外资公司在印尼境内有场所，将被视为印尼税收居民，因此公司有作为居民纳税人的义务。
纳税申报风险	<ul style="list-style-type: none">■ 中国“走出去”企业在印尼设立子公司，需要每月履行纳税申报义务，包括企业所得税、员工预扣税等；纳税人最多可申请延期2个月提交年度所得税申报表。■ 中国“走出去”企业在印尼设置代表处，根据经营范围的不同，可能需要从不同的政府部门获得多重的营业执照，从而增加了时间和成本的投入。同时代表处不得进行生产经营活动，需要聘请公司秘书，营业期限仅为两年。■ 非居民取得与常设机构无关的所得应根据税法规定扣缴预提所得税，否则可能将受到税务局罚款。
税务稽查风险	<ul style="list-style-type: none">■ 印尼采用自我评估机制，即纳税人需根据现行税法和规定计算、缴纳和申报其应纳税额。印尼税务局可能会就纳税人自估税额进行税务稽查并出具评估结果。■ 企业所得税退税申请一般会引发全面性的、涵盖所有税种的税务稽查。其他税种的退税申请一般只会引发针对该税种的税务稽查。
协定待遇风险	<ul style="list-style-type: none">■ 中国投资者在印尼取得营业收入是否应当在印尼履行纳税义务很大程度上取决于常设机构的认定，一旦构成常设机构，其营业利润应当在印尼纳税。走出去企业需要认真研究中印税收协定中关于常设机构的规定，尽可能防止企业在印尼构成常设机构。■ 中国投资者在印尼取得股息、利息或者特许权使用费等收入时，应当向印尼税务局证明自身的受益所有人身份，从而适用税收协定规定的优惠税率。空壳公司或者导管公司的受益所有人身份很难被印尼税务当局认可。

¹ 资料来源：国家税务总局《中国居民赴印度尼西亚投资税收指南》

9.3 中国矿业和金属业对外投资热门国家税务风险（续）

9.3.5 哈萨克斯坦的税务风险¹

税务风险	风险点概述
信息报告风险	<ul style="list-style-type: none"> ■ 拟在哈萨克斯坦投资的外国法人或公民，可选择设立有限责任公司或股份公司、外国公司的分公司或外国公司代表处三种形式进行注册登记。 ■ 在哈萨克斯坦登记注册公司或代表处的中国企业或个人，应持相关文件到中国驻哈萨克斯坦使馆经商处登记备案，并将有关文件在哈萨克斯坦驻华使馆进行认证。
纳税申报风险	<ul style="list-style-type: none"> ■ 中国企业在哈萨克斯坦设立子公司，须参照居民企业的相关规定履行纳税申报义务，逾期缴纳税款将加收滞纳金，每逾期一天，滞纳金以哈萨克斯坦中央银行官方基准利率的1.25倍计算。 ■ 中国企业在哈萨克斯坦设立分公司或代表处，构成常设机构的，适用与居民企业相同的纳税申报规定，并须注意引力原则：非居民企业常设机构的应纳税所得额还应包括非居民企业直接在哈萨克斯坦境内开展的与常设机构活动性质相同或类似的其他活动的收入。但中哈税收协定强调独立企业原则，适用协定有助于避免引力原则的适用，从而降低常设机构的税负。 ■ 非居民企业在哈萨克斯坦取得与常设机构无关的所得（如特许权使用费、股息红利、利息等），须由扣缴义务人代扣代缴预提所得税。一般预提所得税税率为20%，其中股息、利息、特许权使用费、资本收益适用15%，国际运输服务收入适用5%。
税务稽查风险	<ul style="list-style-type: none"> ■ 哈萨克斯坦税务机关加大对外资企业的检查力度，尤其在转让定价、资本弱化和受控外国企业等方面开展重点检查。大型机械化作业中从中国采购的大型机械设备在入境时，常常会成为海关的重点关注对象。 ■ 如税务机关认为企业转让价格不符合独立交易原则，可要求交易方提交转让定价资料。企业无法在规定期限内提供资料的，税务机关将要求企业按公允价值调整交易价格，否则将承担由此产生的税款、滞纳金或罚款。 ■ 哈萨克斯坦已建立电子税务检查制度，纳税人可向税务机关提交标准格式的税务文件（即标准审计文件），税务检查时间可从30个工作日缩短至10个工作日。风险等级较高的纳税人将被列入税务检查计划名单（每年5月25日和12月25日前公布）。
协定待遇风险	<ul style="list-style-type: none"> ■ 非居民企业常设机构除缴纳企业所得税外，还应就税后净利润按15%的税率缴纳净利润所得税。但中哈税收协定规定常设机构净利润所得税税率不得超过5%，可有效降低常设机构税负至24%。 ■ 非居民纳税人须向扣缴义务人提交税收居民身份证明方可享受税收协定优惠税率。证明文件应在向非居民支付款项或款项已计入费用扣除项目当期的次年3月31日前提交；或在税务机关开展税务检查结束前至少5日提交。 ■ 按照中哈税收协定，中国居民从哈萨克斯坦取得的股息，所征税款不应超过股息总额的10%（如收款人为股息受益所有人）；利息不应超过利息总额的10%（符合特定条件的利息可在哈萨克斯坦免征）；特许权使用费不应超过特许权使用费总额的10%。

¹ 资料来源：国家税务总局《中国居民赴哈萨克斯坦投资税收指南》

10

ESG监管全面趋严
夯实可持续发展强制信披体系



10.1 国内外ESG最新政策与指引

伴随全球ESG政策体系日趋完善及中国资本市场持续开放，将ESG理念深度嵌入企业运营，已不仅是国有企业对标国际准则的必由之路，更是其主动应对可持续发展挑战、把握投资市场新趋势的核心战略举措。

国际上，全球可持续信息披露标准体系加速融合

2024年，ISSB 准则（IFRS S1 & S2）正式生效，强制企业披露短中长期可持续及气候风险机遇。该准则整合了全球现有框架，实现可持续信息与财务数据的深度挂钩，推动ESG披露向规范化、财务化转型，并为企业构建风险管理机制提供依据。与此同时，欧盟《可持续发展报告指令》（CSRD）要求范围内企业定期披露环境影响、人权尊重、商业道德及公司治理等社会信息。为确保数据的真实完整，该指令还规定必须实施第三方审计。

为应对气候变化及防范“碳泄漏”，欧盟推出碳边境调节机制（CBAM）。2026年进入全面监管的正式实施期，2027年2月1日起欧盟将首次征收碳关税。目前已覆盖钢铁、水泥、铝、化肥、电力、氢六大基础行业及下游产品。2026年4月公布的首个CBAM证书价格为75.36欧元/吨二氧化碳当量，此后将按季度更新，适用于当季进口至欧盟的CBAM产品排放。由欧盟委员会基于欧盟排放交易体系（EU ETS）拍卖均价核算，以确保与欧盟碳市场保持一致。

国内，政府部门及交易所频繁出台ESG政策，对企业ESG表现提出更高要求

在政府部门方面，

2024年，中国财政部等九部门联合发布《企业可持续披露准则—基本准则（试行）》，融合国际经验与本土实际，确立统一披露体系。该准则明确了企业可持续信息披露的一般要求，并为后续ESG鉴证、评级及监管工作奠定坚实基础。

2024年，国资委印发《关于新时代中央企业高标准履行社会责任的指导意见》，明确央企应将ESG纳入社会责任统筹管理，主动应对发展中的机遇与挑战。这对新时代国企在可持续发展背景下履责具有关键指导意义。

2025年12月，中国财政部等九部门联合发布《企业可持续披露准则第1号—气候（试行）》。该准则立足中国制度环境与行业治理特色，实现气候信息披露的本土化创新。这一举措标志着我国在构建国家统一可持续披露准则体系上取得关键进展，并为全球气候信息披露贡献了中国智慧。

在交易所方面，

2026年，沪深北交易所修订的《上市公司可持续发展报告编制指南》（简称《指南》），在明确ESG报告总体披露要求与披露框架、应对气候变化相关内容披露标准的基础上，新增污染物排放、能源利用、水资源利用三项应用指南，引导上市公司持续提升披露质量。

2025年1月，香港联交所更新ESG守则附录C2《环境、社会及管治报告守则》，要求发行人依“不遵守就解释”原则披露气候资料，缺漏需释因并提供改进计划。范围1及2温室气体排放属强制项目；若汇报前全年为恒生综合大型股指数成分股，须自2026年1月1日起全面强制披露，且义务具持续性，即便退出指数亦不可豁免。行业指标鼓励自愿披露，编制标准参照IFRS S2及联交所指引。

在全球可持续发展浪潮下，境内外ESG信息披露要求持续演进并趋同，主要遵循“治理、战略、影响风险与机遇管理、指标与目标”四大支柱框架。这促使企业必须清晰阐明应对气候风险的治理架构、战略规划、风险管理举措及量化指标与目标。此外，还着重财务量化分析，突显ESG实质性议题对企业发展的数值化影响，借由直观数据支持投资者及相关方评估企业在可持续环境中的财务韧性与未来展望。

10.2 双重重要性分析

双重重要性分析概念源于欧盟《企业可持续发展报告指令》（CSRD），并被国际可持续准则理事会（ISSB）等机构纳入可持续披露标准。该框架旨在双向评估：既识别企业活动对环境与社会产生的影响（外部重要性），也研判环境社会因素对企业财务与战略的潜在影响（内部重要性）。

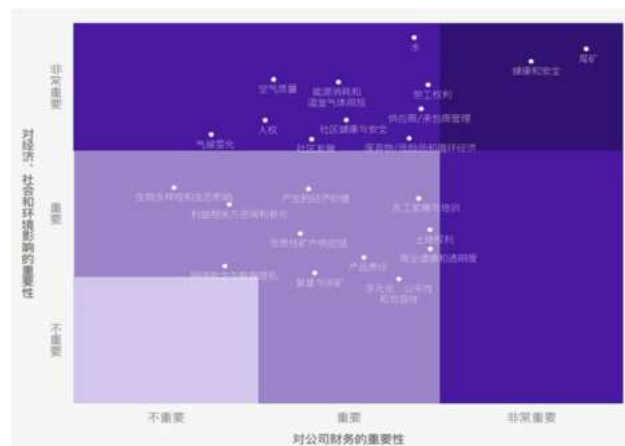
沪深北交易所发布的《指引》明确要求公司开展双重重要性分析，对于具备财务重要性的可持续发展议题应当围绕治理、战略、影响风险和机遇管理、指标与目标四方面核心内容进行分析和披露。同时，2026年修订的《指南》对《指引》中关于重要性议题的定义和要求进行进一步解释，并明确了议题重要性分析步骤。

洛阳铝业

洛阳铝业在以往年度重要性评估的基础上，整合最新的可持续信息披露标准开展了双重重要性评估，识别并确认关键议题，并纳入ESG报告。

公司以外部视角评估议题对利益相关方、经济、环境和社会产生的显著影响（**影响重要性**），以内部视角识别议题对公司的商业模式、业务运营、战略发展、财务表现以及获取资本、融资、市场等关键资源的能力的重大影响（**财务重要性**），分阶段实施了2025年双重重要性评估。

洛阳铝业双重重要性评估结果



■ **步骤一：识别公司价值链和主要利益相关方**
分析公司及各矿区的战略、业务、财务等相关信息，综合考虑外部监管环境、全球可持续发展趋势与主要行业动向，识别并审视公司价值链中的关键环节与主要利益相关方，进行常态化沟通。

■ **步骤二：建立议题清单**
基于利益方反馈，结合运营所在地宏观经济、法律政策、市场环境以及行业发展情况，与管理层开展讨论，形成23项ESG重要性议题清单。

■ **步骤三：评估重要性水平**
确定影响、风险与机遇（IRO）清单，设定评估阈值，系统识别每项ESG重要性议题的影响、风险与机遇（IRO），并从影响重要性和财务重要性两个维度进行重要性评估与优先级排序。

数据来源：洛阳铝业2025年可持续发展报告

■ **步骤四：汇总与披露**
采用“影响重要性-财务重要性”二维矩阵展示重要性议题评估结果。公司共识别出具有影响重要性的议题23个。其中，健康和安全尾矿议题同时具有财务重要性。

挪威海德鲁公司（Norsk Hydro ASA）

Hydro依据《欧洲可持续发展报告标准》（ESRS）中的概念与要求，采用双重重要性原则对其相关的可持续性影响、实际及潜在风险及机遇进行评估。其中，影响重要性评估遵循《全球报告倡议组织（GRI）标准》以及《经济合作与发展组织（OECD）负责任商业行为尽职调查指南》。评估基于职能部门中各领域的专家意见、各业务板块的风险管理与可持续发展职能部门意见以及利益相关方的观点。评估结果经Hydro披露委员会审议，并最终由董事会批准。

数据来源：Hydro Integrated Annual Report 2025

10.3 治理

有效的环境、社会和公司治理（ESG）体系是公司可持续发展的关键，公司可结合矿业与金属行业发展趋势及上市公司实际情况，建立健全公司治理结构和内部制度，明确“决策、管理、执行”各层级ESG管理职责，确保公司相关内部机构具备足够的专业能力并有效履行可持续发展相关影响、风险和机遇的识别、评估、管理、监督等职能。

西部矿业

西部矿业建立以公司董事会及董事会战略与可持续发展委员会为决策层、ESG执行委员会为高级管理层、ESG工作组为业务执行层的三层ESG管理体系，逐步强化董事会及其战略与可持续发展委员会在研究和制定公司层面的ESG战略、重要性议题识别、ESG风险和机遇管理、ESG合规管理、ESG绩效管理等方面的职责与作用，进一步提升公司治理和可持续发展管理水平。

- 董事会战略与可持续发展委员会制定ESG战略及管理制度，统筹风险与机遇识别。对标行业动态，设定年度目标，评估整体ESG绩效。审批ESG报告及其他ESG重大事项，提出改进建议。
- ESG执行委员会分解决策层规划为可执行方案，推动ESG融入业务流程。识别经营环节中的ESG风险，制定防控措施。制定并动态调整业务线ESG绩效目标，定期评估成效。基于执行情况提出重点议题调整建议，向决策层汇报。
- ESG工作组组织内部ESG会议，跟踪推进情况并跨部门协同。牵头编制ESG报告，确保数据真实完整，覆盖环境、社会及治理实践。解答投资者及第三方ESG质询，维护企业声誉；筛选并监管ESG顾问服务，保障服务质量。

数据来源：西部矿业2025年度环境、社会及公司治理（ESG）报告

惠顿贵金属公司（Wheaton Precious Metals Corp）

- 公司**董事会**监督并批准Wheaton的可持续发展相关政策和战略，包括审查与潜在新流媒体协议相关的可持续性风险和机遇。其中，治理与可持续发展委员会监督可持续发展战略的执行以及可持续性绩效，审查并批准Wheaton的年度可持续发展报告。审计委员会审查Wheaton的风险和缓解措施，包括与Wheaton及其采矿合作伙伴相关的重大可持续性和气候相关风险。人力资源委员会审查与Wheaton可持续发展绩效目标相关的绩效表现。
- 成立**Wheaton集团执行团队**负责执行Wheaton的可持续发展战略。总裁兼首席可持续发展官负责Wheaton的整体可持续发展战略和披露、新交易的ESG尽职调查以及对采矿合作伙伴的持续ESG监控，并向董事会报告。总裁兼首席执行官负责Wheaton的业务战略。法律与战略发展高级副总裁负责Wheaton的公司治理、监管监督和人力资本问题。高级副总裁兼首席财务官负责企业风险管理，包括重大可持续性和气候相关风险
- 管理监督委员会支持决策过程，并审查与多个与可持续发展相关主题有关的披露信息，这些主题包括人力资本、气候变化与能源、社区投资、旅行安全、信息技术和人工智能。

公司的各类人员，包括副总裁级别的高管，均参与支持惠顿公司可持续发展战略的落实以及ESG问题的日常管理工作。这其中包括来自法律、运营、技术、财务及可持续发展团队的员工。

数据来源：Wheaton Precious Metals 2025 Sustainability Report

10.4 战略

矿业及金属行业企业可将可持续发展理念深度嵌入核心经营架构与日常运营，构建系统化战略并明确优先事项，全面评估气候变化、安全生产等关键ESG议题的影响与机遇。为确保ESG战略的合理性与适配性，企业需基于财务重要性原则，识别ESG因素对财务韧性与价值创造的潜在风险及机遇，从而确保战略聚焦于实质性领域。

进化矿业有限公司(Evolution Mining)

公司依据《**可持续发展与战略规划政策**》，详细阐述了如何将可持续发展理念融入企业经营的各方面，其核心重点在于全面风险管理以及为整个矿业生命周期中的所有利益相关方创造价值。该政策适用于所有在Evolution运营控制下开展工作的各方，并全面涵盖了**健康、安全与福祉，环境管理包括废物管理，社区关系和文化遗产，利益相关者参与与沟通，人权和原住民权利，基于风险的决策，报告、学习卓越、创新与持续改进，危机与应急管理以及公司治理**，同时也明确了**风险、可持续性和战略规划**的责任，从而确保各项关键领域均得到统筹考量与有效落实。

可持续发展与战略规划标准界定了整个业务领域需达到或超越的最低可接受要求，而配套的管理体系、运营流程和程序则包含一系列旨在支持实现可持续发展战略的行动，这些均作为强制性要求适用于所有在Evolution业务控制下开展工作的各方，从而确保各项关键领域均得到统筹考量与有效落实。

数据来源：Evolution Mining Sustainability Report 2025

紫金矿业

紫金矿业致力于为人类美好生活提供低碳矿物原料，积极践行可持续发展战略，聚焦ESG重要议题，持续响应并参与可持续发展全球治理。公司将联合国可持续发展目标（SDGs）融入可持续发展战略，通过体系化的管理架构实践可持续发展理念，以实际行动为社会创造可持续的美好新生活。

2025年，公司从实践中总结并构建“GLOBE”可持续发展战略，明确合规治理、绿色低碳、资源高效利用、利益共享和生态责任等五大可持续发展愿景。

“GLOBE”可持续发展战略

Governance & Integrity 合规诚信的治理根基	Low-Carbon Minerals 绿色低碳的矿物原料	Optimised Resources 资源高效的价值典范	Benefit Sharing 利益共享的共荣生态	Environmental Stewardship 生态守护的责任担当
公司治理 人权 风险管理 申诉机制 商业道德	气候变化	科技创新 资源综合利用	社区 员工 供应链 产品	绿色矿山 生态修复 水资源 生多保护

数据来源：紫金矿业2025年可持续发展报告

10.5 影响、风险和机遇管理

在社会经济转型与可持续发展理念深化的驱动下，矿业与金属行业公司正面临利益相关方对环境管理、安全健康、社区责任等ESG事项的充分关切。为有效规避核心ESG风险，公司亟需构建一套系统化、全周期的ESG风险管理流程。该流程应涵盖从风险的精准识别、科学评估到动态监控与闭环处置的全链条机制，确保风险可控。同时，依托坚实的风控基础，公司将能更敏锐地捕捉绿色转型与循环经济等可持续发展机遇，将合规优势与管理优势转化为市场核心竞争力。

中国铝业

中国铝业落实风险防控“避免三损失一伤害”（避免经济损失、避免政治损失、避免品牌损失、避免员工受到伤害）目标，践行“三个服务于”（服务于企业极致经营、服务于企业精细管理、服务于企业违规为零）要求，明确“**风险识别-风险评估-风险应对-动态监控**”风险管理流程。

中国铝业风险管理流程

管理流程	具体措施
风险识别	建立风险信息定期收集制度，每年组织年度全面风险评估工作，撰写全面风险管理年度报告并上报公司全面风险管理归口部门。
风险评估	每年依据风险发生的可能性及影响程度两个维度，对已识别的风险进行重要性排序，评估确定各单位的重大风险。
风险应对	形成风险防控措施清单，编制年度风险评估报告，并按规定履行内部决策审批流程。明确风险管理具体目标、涉及流程、所需资源及事前、事中、事后应对措施。
动态监控	每月形成重大风险监控报告，对重大风险防控措施的执行情况进行持续跟踪。及时向管理层报告重大风险监控的相关情况。

中国铝业已将ESG风险管理纳入日常风险管理体系，在各业务部门及所属生产企业的实际运营中，**审核委员会**负责指导识别与防控重大 ESG 风险，主要包括**环境保护、安全生产及合规经营**等风险类型。审核委员会定期对相关风险进行审阅，并向**董事会**汇报风险管理工作进展。流程。

数据来源：中国铝业2025年度社会责任暨环境、社会与管治报告

先进冶金集团 (AMG Critical Materials N.V.)

AMG采用全面的风险管理方法，旨在识别并缓解组织各层级的风险。公司通过定期召开的董事会和专门委员会会议，以及全球员工面临的日常运营情境来分析风险。公司利用一套综合的**企业风险管理 (ERM) 计划**，其核心是公司的“**风险评估包**” (Risk Assessment Package, RAP)。RAP包含对公司风险的“**自上而下**”和“**自下而上**”的分析与评估。

AMG的风险管理职能部门与各业务高级管理层协同运作。首席财务官及其团队与各大业务单元的总裁进行直接跟进沟通，企业法务、财务以及HSE部门也共同贡献于季度风险识别报告的提交。来自所有业务单元和职能部门的关键风险将被汇总并提交给**董事会专门委员会**进行审查。**监事会审计与风险管理委员**在季度会议上审查由各专门委员会提供的RAP，并根据荷兰《风险管理声明》(Verklaring omtrent Risicobeheersing, VOR) 的要求，监督、监控并报告公司的内部控制和风险管理计划。

AMG面临的**风险**可分为**战略风险、运营风险、市场与外部风险、财务风险、气候变化风险、法律与监管风险**几类。

数据来源：AMG Critical Materials Annual Report 2025

10.6 指标与目标

指标与目标是公司量化或定性评估可持续发展绩效的核心标准。公司可将可持续发展目标深度嵌入战略体系，科学界定关键议题与目标优先级，定制精准的行动路径并推进执行。通过建立定期披露机制，持续追踪ESG数据表现，确保发展规划从蓝图转化为实效，推动ESG目标有效落地。

中煤能源

中煤能源安全、健康与环保委员会（ESG委员会）分析和掌握国际国内ESG相关政策，指导公司ESG战略、指标和目标的制定。

议题	指标	目标	目标进展	实现进度
污染防治	危险废物合规处置率	100%	100%	已完成
	矿井水综合利用率	90%	97.8%	已完成
供应链安全与管理	公开采购率	85%	93%	已完成
	逾期支付中小企业金额	无分歧账款“零拖欠”	未拖欠	已完成
生态系统和生物多样性保护	绿色矿山建设数量	达到绿色矿山建设标准	19座	持续推进
		

数据来源：中煤能源2025年度环境、社会和公司治理（ESG）报告

皮尔巴拉矿业（PLS）

PLS明确员工与社区、可持续运营、负责任与道德行为三大重点领域，制定“雄心目标”（长期愿景），持续跟踪“目标”（报告期内的可衡量成果）达成情况。

重大性议题	2025雄心目标及重点领域	2025进度	2025关键指标与绩效摘要	2026雄心目标及重点领域
气候变化、减排与韧性	2040年开始的十年内实现范围1和范围2排放净零	按预期推进	范围1和范围2排放量为0.17 MtCO ₂ e，绝对排放量下降7.1%	该雄心目标将持续保持
	制定气候转型行动计划(CTAP)	已达成	已完成CTAP的制定，并推出了碳核算平台	推动CTAP落地运营
健康、安全与福祉	在澳大利亚实现TRIFR（每百万工时发生的事故数）≤3.41	已达成	澳大利亚TRIFR：2.79	集团整体TRIFR：2.79
	开发“安全与尊重行为门户”	已达成	已成功建立“安全与尊重行为门户”	集团“安全与尊重行为”培训完成率≥90%
生态系统和生物多样性保护	继续加强针对供应商人权风险的尽职调查监控	按预期推进	加强了供应链中的人权风险尽职调查流程，引入了新的流程和管控措施	该目标将持续保持
		

数据来源：PLS Annual Report 2025

10.7 应对气候变化

气候变化已重塑矿业及金属行业的竞争格局，其重要性不仅在于应对极端天气引发的物理运营风险与碳税、融资收紧等转型合规压力，更在于把握能源转型下关键金属需求爆发的战略窗口期；企业唯有将气候行动从“成本负担”转化为“价值引擎”，通过低碳技术打造“绿色溢价”并获取社会许可，方能在供应链脱碳浪潮中确立核心优势。

洛阳铝业

治理	将气候相关责任纳入公司的ESG治理体系。我们于“董事会-执行管理层-业务单元”三层ESG管治结构中，明确不同治理层级关于气候变化事宜的具体责任、沟通频率和机制，确保自上而下的全面管理和有效执行。
战略	系统识别气候相关风险与机遇及其业务影响，并聘请国际知名咨询机构，依据TCFD框架结合科学情景模型，全面评估并排序相关议题。基于评估结果，协同内外部专家制定应对策略，将气候因素深度融入战略规划与业务模式
风险管理	将气候风险管理纳入集团全面风险管理体系，实行半年度识别、评估与管控机制。该流程旨在系统研判气候相关风险与机遇的规模及影响，将其深度融入业务战略，以及时制定应对举措，增强气候韧性并精准把握发展机遇。
指标与目标	短期目标（2030年前）：实现单位处理量碳排放强度降低15%，并在2030年碳达峰 中期目标（2030~2040年）：实现2040年较2030年碳排放峰值减排38% 长期目标（2041~2050年）：实现2045年较2030年碳排放峰值减排67%，2050年完全实现碳中和

数据来源：洛阳铝业2025年可持续发展报告

三菱材料公司 (MITSUBISHI MATERIALS CORPORATION)

治理	公司由高管统筹，各业务线设首席可持续发展官（CSuO）并组建安环质部。全球环境事务委员会（秘书处）负责TCFD分析及气候风险管理，向战略委及董事会汇报；董事会下设可持续发展委员会，作为顾问机构监督气候举措并直报董事会。
战略	系统集团依TCFD开展情景分析，将转型目标与2031财年战略对齐。通过推演1.5°C/4°C情景，量化了政策趋严下的财务影响，从风险与机遇双重视角，深入分析了电动汽车需求波动、能源模式变迁及循环经济转型对回收业务的驱动作用。
风险管理	公司视气候变化为重大财务风险，正通过集团级风险管理应对。可持续发展审议委员会每半年监测审查相关活动，结果上报SCQ推广办及战略管理委员会；管理层持续监控风险，重大风险则直接呈报董事会监督。
指标与目标	截至2031年：实现范围1+2减少47%，范围三减少22% 截至2036年：实现范围1+2减少65% 截至2041年：实现范围1+2减少82% 截至2046年：实现碳中和

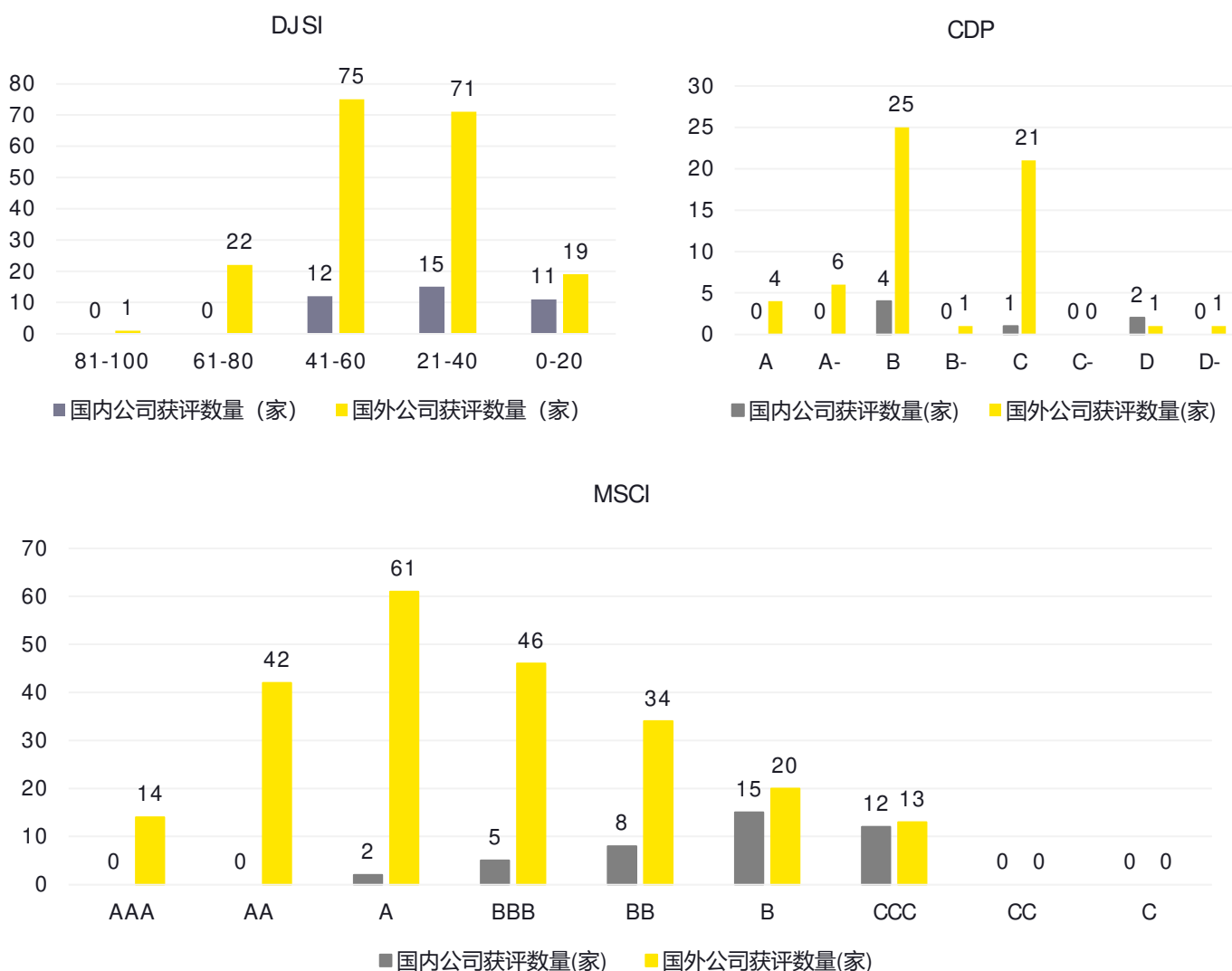
SCQ: “S”代表安全与健康，“C”代表合规与环境，“Q”代表质量

数据来源：Mitsubishi Materials Integrated Report 2025

10.8 国内外矿业及金属公司ESG评级现状

良好的ESG评级既是公司稳健经营、规范治理的价值体现，也是评估企业长期经济回报与抗风险能力的重要参考。正因如此，随着对可持续投资的需求增加，全球范围内越来越多投资者和企业开始关注ESG领域的表现，ESG评级作为衡量企业可持续发展表现的重要量化指标而被广泛采用。这一趋势在数据上得到印证：截至2026年，全球范围内专门从事ESG评级的机构已超600家，其中以明晟（MSCI）、道琼斯（DJSI）及碳信息披露项目（CDP）等占据主导地位。

国内外矿业及金属公司ESG评级统计



*已公开MSCI评分的国内外矿业及金属公司总计272家，已公开DJSI得分的国内外矿业及金属公司总计226家，已参与CDP问卷的国内外矿业及金属公司总计66家。

11

科学把握战略机遇
从容应对风险挑战



11. 科学把握战略机遇 从容应对风险挑战

安永最新发布的《2026年采矿及金属行业十大业务风险与机遇》显示，未来采矿及金属行业公司机遇将大于风险。



1. 运营复杂性

可预测性是投资者信心、资本获取和战略灵活性的基础。但由于运营复杂性——更深、更复杂的矿体、更大的可变性和品位下降——实现可靠产出变得更加困难。资产老化和能力差距加剧了这一挑战。更深的矿井需要岩土工程、物流和水文学方面的专业知识。

我们调查的矿企对影响处理量的多个因素给予了几乎同等的权重，这凸显了需要能够考虑整个价值链的解决方案，并重点关注对每个公司可能产生最大影响的领域。

优先事项包括更严格的规划纪律和资本效益，以及采用预测性工具和预测性维护来提高运行时间和效率。



2. 成本与生产力

产量不稳定是成本和生产压力的重要驱动因素，而孤立的运营模式、运营与维护之间缺乏整合以及库存优化不力则加剧了这些压力。

与此同时，数字化转型尚未带来真正的生产力提升，能源和劳动力成本持续居高不下，新的关税、特许权使用费和供应链扰动正在推高物流和采购成本。

除了更好地管理矿体禀赋不均之外，矿企还可以通过人工智能分析来减少设备停机时间并增强人力能力，从而释放效益。重新设计以人为中心并进行整合的运营模式能够鼓励并锁定可持续的改进。采用可再生能源可以稳定成本并降低风险，而与投资者就成本问题进行透明沟通可以建立信心并获得优惠融资。

3. 资本



三年来，矿业公司持续增加资本支出，同时减少股东派息，这明确转向了增长思维。投资者支持这一转变，尤其是在铜领域，供应缺口带来了巨大机遇。

在增长战略方面，矿业公司正在考虑所有选项，包括收购和自建，尤其是在“面向未来”的矿物方面。大多数交易是补强收购和企业合资，不过已宣布的英美资源与泰克合并案证明，由战略需求驱动的大型交易仍然可行。

11. 科学把握战略机遇 从容应对风险挑战（续）

安永最新发布的《2026年采矿及金属行业十大业务风险与机遇》显示，未来采矿及金属行业公司机遇将大于风险。

4. 资源与储量



储量耗竭可能造成供应短缺，威胁世界经济增长，引发价格波动、地缘政治紧张，甚至在争夺储量的竞赛中造成环境破坏。

问题不在于地质资源的缺乏，而在于可采资源质量的下降以及对其开采投资的不足。

储备耗竭的风险或成为创新的强大驱动力。例如，矿业公司正在最大化利用棕地矿区，从尾矿等非常规区域提取矿床，并投资于人工智能驱动分析等新技术。其他公司则正在推进新的合作伙伴关系、收购和城市采矿，从报废的电子产品和电池中回收矿物。



5. 经营许可

为应对持续增长的绩效期望与承诺，确保经营许可仍是矿企的工作重点。我们的调查发现，受访者预计政府将在广泛的矿业问题上加强控制，可持续发展和治理是首要领域之一。

对于矿企而言，只有将运营许可视为机遇而非义务时，才能有效构建信任、巩固声誉，进而成功获取项目审批与资金。

6. 劳动力



随着退休人数增加和新人才流向其他行业，矿业长期存在的技能危机预计将恶化。该行业在填补关键职位（包括矿山规划、工艺工程、可持续性、闭矿和监管合规方面）上的困境，损害了生产力和安全，并威胁未来供应。

吸引人才需要改变外界对该行业的过时看法，阐明其在能源转型和数字未来中的作用，并展示令人兴奋的职位机会。改善多样性、公平和包容性(DEI)也有助于缩小技能差距，尽管存在政治阻力，但看到对DEI目标的持续承诺令人鼓舞。与大学和政府在整个行业范围内合作，也可以建立新的人才渠道和灵活的教育路径。

11. 科学把握战略机遇 从容应对风险挑战（续）

安永最新发布的《2026年采矿及金属行业十大业务风险与机遇》显示，未来采矿及金属行业公司机遇将大于风险。

7. 地缘政治



国家安全、能源转型、数据中心和半导体对矿物的需求造成了供应缺口，这既带来安全影响，也带来经济影响。各国政府正通过升级关税和出口限制来应对，以加强对采矿、加工和精炼的控制，维护国家利益。

与此同时，更多国家正在推进碳定价，随着气候变化影响的加剧，这可能成为一个强大的经济杠杆。

积极主动地应对地缘政治风险，例如通过与政府建立战略关系，有助于矿企应对不断变化的动态挑战。



8. 数字化与创新

随着各公司在更复杂的环境中寻求更好的解决方案以提升成本管理、生产力、安全性和可持续性，数字化转型正在整个行业加速进行。

智能体人工智能(Agentic AI)在增强人类能力和在整个业务中创造更大价值方面具有巨大潜力。但要充分利用这些解决方案，取决于能否识别推动切实业务影响的机会并更新风险管理流程。受到数据孤岛和与业务需求不一致的阻碍，迄今为止，人工智能和其他数字化举措的投资回报率有限。数字化收益已在核心运营中得以体现，但更多价值将来自利用统一数据和人工智能为核心的端到端方案。

9. 可持续发展



整个行业的可持续发展倡议正在放缓。超过一半的受访者已经重新评估或延迟了承诺，这或许是由于市场波动，但也因为绿色材料的溢价很少。

许多公司不确定需要衡量或报告什么，即将出台的国际可持续发展准则理事会 (ISSB) 标准应能帮助厘清。与此同时，数字化解决方案可以提高数据的可用性和严谨性。矿企正在使用数据分析、智能传感器和区块链来追踪、监测和报告范围3排放，尽管减少这些价值链排放仍然困难。

11. 科学把握战略机遇 从容应对风险挑战（续）

安永最新发布的《2026年采矿及金属行业十大业务风险与机遇》显示，未来采矿及金属行业公司机遇将大于风险。



10. 商业模式转变

矿企正在转向能够通过捕获更多价值链来快速增加供应的商业模式。这通过国内加工和精炼、从废品中回收价值以及企业协作来实现。垂直整合被认为是资本配置的首选方案。向上游或下游加工环节进行垂直整合，通常通过合作伙伴关系和本地协作，使企业能够捕获更多价值链价值，尤其是在电池矿物和稀土元素方面。

矿企也在探索创新的合资协议或“区域”战略，以分摊资本成本，并应对大型项目的技术、环境和社会挑战。这些合作伙伴关系是快速推进项目、汇集资源和利用互补专业知识的一种方式。



欢迎联系我们：

朱亚明

大中华区能源资源行业联席主管合伙人

大中华区基础设施咨询主管合伙人

安永（中国）企业咨询有限公司

+86 10 5815 3891

alex.zhu@cn.ey.com

钟丽

大中华区能源资源行业联席主管合伙人

华北区审计服务主管合伙人

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

+86 10 5815 3541

libby.zhong@cn.ey.com

唐嘉欣

大中华区气候变化与可持续发展服务主管合伙人

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

+86 10 5815 3373

ivan.tong@cn.ey.com

兰东武

大中华区能源资源行业税务服务主管合伙人

安永（中国）企业咨询有限公司

+86 10 5815 3389

alan.lan@cn.ey.com

田苗苗

大中华区能源资源行业咨询服务主管合伙人

安永（中国）企业咨询有限公司

+86 10 5815 2220

cynthia.tian@cn.ey.com

解彦峰

华北区审计服务市场主管合伙人

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

+86 10 5815 3309

yanfeng.xie@cn.ey.com

安秀艳

大中华区能源资源行业审计服务合伙人

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

+86 10 5815 2619

ann.an@cn.ey.com

郝进军

大中华区能源资源行业税务服务合伙人

安永（中国）企业咨询有限公司

+86 10 5815 2805

julie.hao@cn.ey.com

杨青

大中华区能源资源行业审计服务合伙人

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

+86 10 5815 4252

tiffany.yang@cn.ey.com

吕乐

大中华区能源资源行业审计服务合伙人

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

+86 10 5815 4280

roger.lv@cn.ey.com

陈岚然

大中华区气候变化与可持续发展服务合伙人

安永（中国）企业咨询有限公司

+86 10 5815 2117

kuiran.chen@cn.ey.com

琚晶鑫

大中华区能源资源行业战略与交易咨询合伙人

安永（中国）企业咨询有限公司

+86 10 5815 2655

stephanie.ju@cn.ey.com

安永 | 建设更美好的商业世界

安永致力于建设更美好的商业世界，为客户、员工、社会各界及地球创造新价值，同时建立资本市场的信任。

在数据、人工智能及先进科技的赋能下，安永团队帮助客户聚信心以塑未来，并为当下和未来最迫切的问题提供解决方案。

安永团队提供全方位的专业服务，涵盖审计、咨询、税务、战略与交易等领域。凭借我们对行业的深入洞察、全球联通的多学科网络以及多元的业务生态合作伙伴，安永团队能够在150多个国家和地区提供服务。

All in, 聚信心, 塑未来。

安永是指Ernst & Young Global Limited的全球组织，加盟该全球组织的各成员机构均为独立的法律实体，各成员机构可单独简称为“安永”。Ernst & Young Global Limited是注册于英国的一家保证（责任）有限公司，不对外提供任何服务，不拥有其成员机构的任何股权或控制权，亦不担任任何成员机构的总部。请登录ey.com/privacy，了解安永如何收集及使用个人信息，以及在个人信息法规保护下个人所拥有权利的描述。安永成员机构不从事当地法律禁止的法律业务。如欲进一步了解安永，请浏览ey.com。

© 2026 安永，中国。
版权所有。

APAC no. 03026191
ED None

本材料是为提供一般信息的用途编制，并非旨在成为可依赖的会计、税务、法律或其他专业意见。请向您的顾问获取具体意见。

ey.com/china

关注安永微信公众号

扫描二维码，获取最新资讯。

