

# 五矿资本控股有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行人公司债券 (第二期) 信用评级报告

中鹏信评【2024】第 Z【1585】号 01

让评级彰显价值

## 信用评级报告声明

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

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

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

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

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

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

# 五矿资本控股有限公司

## 2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

### 评级结果

主体信用等级	AAA
评级展望	稳定
债券信用等级	AAA
评级日期	2024-10-17

### 评级观点

- 本次等级的评定是考虑到五矿资本控股有限公司（以下简称“五矿资本控股”或“公司”）的实际控制人中国五矿集团有限公司（以下简称“中国五矿”或“集团”）实力雄厚，公司作为集团金融板块运营主体，在经营管理、业务协同等方面获得集团大力支持；公司旗下金融牌照丰富，综合金融服务能力强；融资渠道通畅，再融资能力很强。同时中证鹏元也关注到，业务转型对公司内部治理及管理、风险管控等方面均提出了更高要求；2023年以来公司信托板块受托管理的信托资产规模继续下降，房地产等非标类信托资产规模仍较大，需关注五矿信托的信托业务可能面临的相关风险；公司收入和利润规模均有所下降。

### 未来展望

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

### 债券概况

**发行规模：**不超过15.00亿元（含15.00亿元）

**发行期限：**3年期

**偿还方式：**按年付息，到期一次性还本

**发行目的：**本期债券募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还公司债务

### 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024.06	2023	2022	2021
<b>合并口径：</b>				
资产总额	1,702.67	1,679.34	1,528.65	1,467.41
所有者权益合计	587.65	585.57	573.60	565.61
营业总收入	42.53	97.86	110.37	130.31
投资收益	2.65	2.83	11.83	19.77
净利润	11.66	27.82	31.80	41.83
资产负债率	65.49%	65.13%	62.48%	61.46%
净资产收益率	-	4.80%	5.58%	7.55%
流动比率	104.83%	111.02%	116.69%	108.30%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	12.59	13.97	16.55
<b>母公司口径：</b>				
资产总额	540.37	545.54	498.66	500.01
所有者权益合计	387.85	397.54	398.02	403.94
投资收益	4.90	57.07	19.19	28.40
净利润	3.63	52.19	13.52	21.05
双重杠杆率	100.91%	98.91%	97.18%	96.26%
净资产收益率	-	13.12%	3.37%	5.25%
流动比率	115.69%	129.18%	150.51%	108.80%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	16.81	5.07	6.84

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

### 联系方式

**项目负责人：**王延淋  
wangyanlin@cspengyuan.com

**项目组成员：**张新宇  
zhangxy@cspengyuan.com

**评级总监：**

**联系电话：**0755-82872897

## 正面

- **实际控制人中国五矿实力雄厚，公司作为中国五矿金融板块的运营主体，在经营管理、业务协同等方面获得集团大力支持。**中国五矿是以金属矿产为核心主业、由中央政府直接管理的国有重要骨干企业，是国务院国资委批准的3家以金融为主业的央企之一；2023年中国五矿位列世界企业500强第65位，综合实力极强；公司作为集团金融板块运营主体，是集团的业务发展支柱和利润贡献主体之一，在集团内部具有较为突出的战略重要性，在经营管理、业务协同等方面获得集团大力支持。
- **旗下金融牌照丰富，综合金融服务能力强。**公司目前已构建起以“信托+租赁+证券+期货”为核心、“银行+基金+保险”为补充的综合金融服务体系；近年来公司信托业务信托资产结构不断优化，租赁业务资产质量保持稳健，期货业务内部结构持续优化，证券业务中介服务能力有所加强。
- **融资渠道保持通畅，再融资能力很强。**近年来公司及控股子公司在资本市场发行多支债券，展现出良好的资本市场认可度；截至2024年6月末，公司合并口径未使用的金融机构授信额度为1,009.98亿元，授信额度充足。

## 关注

- **受宏观经济增速放缓影响叠加监管政策导向，公司持续推动业务结构、业务模式、业务领域等多方位转型，对内部治理及管理、风险管控等方面均提出了更高要求。**在市场环境变化以及中央企业聚焦主责主业等政策导向下，公司持续推动业务结构、业务模式、业务领域等多方位转型，旗下主要持牌金融子公司均面临一定的转型压力，同时转型对公司的内部治理及管理、风险管控水平提出了更高的要求。
- **近年来公司信托板块收入及利润均出现下滑，受托管理的信托资产规模持续下降；房地产等非标类信托资产规模仍较大，在房地产行业景气度低迷的环境下，需关注五矿信托的信托业务可能面临的相关风险。**受市场变化以及业务转型影响，传统类非标信托业务规模持续下降，导致2023年五矿国际信托有限公司（以下简称“五矿信托”）营业总收入较2021年下降37.07%至28.93亿元，净利润较2021年下降49.62%至11.90亿元；截至2023年末，五矿信托投向房地产行业的信托资产规模仍较大，在宏观经济增速下行、房地产行业景气度低迷的背景下，需关注五矿信托的信托业务可能面临的相关风险。
- **受信托、期货板块收入大幅下降影响，公司收入和利润规模均有所下降。**受信托、期货板块收入下降影响，2023年，公司营业总收入较2021年下降24.90%至97.86亿元；净利润较2021年下降33.49%至27.82亿元，总资产收益率和净资产收益率较2021年分别下降1.27个百分点和2.75个百分点至1.73%和4.80%，公司盈利能力有待提升。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	五矿资本控股	中航产融	国能资本	三峡资本
总资产	1,679.34	5,065.01	1,039.75	815.67
所有者权益总额	585.57	658.72	363.20	384.72
营业总收入	97.86	169.39	22.42	7.46
净利润	27.82	29.17	12.36	30.73
资产负债率	65.13%	86.99	65.07%	52.83%
净资产收益率	4.80%	0.75%	4.00%	8.25%
流动比率	111.02%	98.00%	76.00%	83.87%
EBITDA 利息保障倍数(X)	12.59	3.80	2.21	3.64

注：（1）中航产融”为中航工业产融控股股份有限公司的简称、“国能资本”为国家能源集团资本控股有限公司的简称、“三峡资本”为三峡资本控股有限责任公司的简称；（2）以上各指标均为2023年（末）数据。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

## 本次评级适用评级方法和模型

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

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

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

注：各指标得分越高，表示表现越好。

## 一、 发行主体概况

五矿资本控股前身为成立于1999年3月的五矿投资发展有限责任公司，初始注册资本1.60亿元，由中国五金矿产进出口总公司（中国五矿前身）与五矿国际有色金属贸易公司（以下简称“五矿国际”）共同出资组建，持股比例分别为95.00%和5.00%。公司后经数次增资扩股和股权变更。2011年4月，中国五矿将其持有公司的100.00%股权转让给中国五矿股份有限公司（以下简称“五矿股份”）。2012年2月，公司更名为现用名。截至2015年末，公司注册及实收资本均为92.09亿元。2016年5月，五矿股份同意将其所持有公司100.00%股权转让给上市公司金瑞新材料科技股份有限公司（600390.SH，以下简称“金瑞科技”），并以该等股权认购金瑞科技新发行的股份，金瑞科技成为公司控股股东。2017年4月，金瑞科技更名为五矿资本股份有限公司（以下简称“五矿资本”）。后经数次增资，截至2024年6月末，公司注册及实收资本均为337.10亿元，五矿资本持有公司100.00%股权，公司实际控制人为中国五矿，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）持有中国五矿100.00%股权，公司的最终实际控制人为国务院国资委。公司股权结构图详见附录一。

公司定位为中国五矿的金融投资管理及服务平台，直接控股五矿信托、中国外贸金融租赁有限公司（以下简称“外贸金租”）、五矿期货有限公司（以下简称“五矿期货”）以及五矿证券有限公司（以下简称“五矿证券”）4家持牌金融机构，并参股绵阳市商业银行股份有限公司（以下简称“绵阳市商业银行”）、工银安盛人寿保险有限公司（以下简称“工银安盛人寿”）以及安信基金管理有限公司（以下简称“安信基金”），截至2024年6月末公司对前述3家参股金融机构的持股比例分别为20.00%、10.00%和39.84%，同时公司是绵阳市商业银行和安信基金的第一大股东。现阶段公司业务涵盖信托、金融租赁、商业银行、证券、期货、公募基金和保险等领域，金融牌照丰富。

**表1 截至2024年6月末公司合并范围内一级子公司情况（单位：亿元）**

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

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 二、 本期债券概况及募集资金用途

**债券名称：**五矿资本控股有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）；

**发行规模：**不超过15.00亿元（含15.00亿元）；

**债券期限和利率：**本期债券期限为3年，固定利率；

**还本付息方式：**按年付息，到期一次性还本；

**募集资金用途：**本期债券募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还公司债务。

### 三、运营环境

#### 宏观经济环境

**2024年上半年经济总体平稳，结构分化；下半年以改革促发展，大力扩内需，实施积极的财政政策和稳健的货币政策，同时储备增量举措**

今年以来国内经济运行整体平稳，上半年实际GDP同比增长5.0%，生产需求继续恢复，结构有所分化，失业率稳中有降，物价低位运行，新动能不断培育壮大。下半年内外部环境依然复杂严峻，美国将开启降息周期，大国博弈和地缘政治持续干扰；国内有效需求不足，叠加暴雨洪涝等极端天气，经济的活力和动力仍待进一步激发。政治局会议强调“坚定不移完成全年经济社会发展目标任务”，宏观政策加大逆周期调节力度，以改革促发展，落实存量和储备增量政策，双管齐下。货币政策继续保持支持性，降息降准仍可期，为实体经济创造良好的货币金融环境；结构性货币新工具有望推出，支持扩内需和促消费等；进一步疏通利率传导机制，持续完善二级市场买卖国债新机制。财政政策注重节奏，加快落实专项债和特别国债的实物工作量，支持“两新”和“两重”领域，持续化解债务风险，同时推进财税体制改革。

详见[《可感可及的增量政策是最大预期差—2024年下半年宏观经济展望》](#)。

#### 信托行业概况

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

在金融行业去杠杆、去通道的整体监管导向下，原中国银保监会相继发布《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》、《关于信托公司风险资产处置相关工作的通知》、《信托公司行政许可事项实施办法》、《关于进一步推进信托公司“两项业务”压降有关事项的通知》、《关于规范信托公司信托业务分类的通知》（以下简称“《信托资产三分类新规》”）、《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》等一系列管理制度，以持续压缩监管套利空间，巩固并延续严监管态势，推动信托业回归“受人之托、代人理财”的业务本源，通道类及融资类信托成为重点整顿和规范领域。经过较长时间的行业转型以及结构调整，截至2023年末，我国信托全行业资产规模为23.92万亿元，较上年末增长2.79万亿元，同比增速为13.17%。从资金来源看，集合信托和管理财产信托的规模及占比均出现明显提升，单一资金信托规模占比保持下降的趋势。资管新规实施以来，信托公司根据“《信托资产三分类新规》”的通知要求，大力发展标品信托，培育金融市场投资能力，投向证券市场、金融机构的规模和占比持续提升。截至2023年末，资金信托总规模为17.38万亿元，同比大幅增长15.59%。从资金信托投向结构

来看，投向证券市场（含股票、基金、债券）规模合计为 6.60 万亿元，合计占比 38%，与 2022 年末相比，规模增长 2.25 万亿元，同比大幅增长 51.52%。2023 年末，信托资产投向金融机构的规模为 2.37 万亿元，合计占比 13.64%，与 2022 年末相比，规模增加约 3,575 亿元，同比快速增长 17.76%。从行业投向来看，信托资产主要投向工商企业、金融机构、基础产业、证券投资、房地产及其他行业，分布较为多元。截至 2023 年末，投向房地产行业的资金信托资产规模为 9,738.61 亿元，占比 5.6%，近年来房地产行业信托资产规模持续压缩，但仍处于较高水平，未来仍需重点关注房地产行业风险衍化对信托行业的负面影响。

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

### 融资租赁行业概况

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

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

**表2 近年来融资租赁公司重要监管政策**

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

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

受股东背景、自身资源禀赋等因素影响，租赁企业主体资质差异较大，业务定位和内部管理水平分化明显。近年来宏观经济增长承压以及部分行业信用风险加速暴露，对租赁公司业务经营、风险管理等方面带来挑战，具备差异化竞争优势的租赁公司有望获得较大发展空间。一些具有强大产业背景的央企或国企的下属租赁公司，将业务定位于服务集团主业，发展势头良好，但需关注《暂行办法》中相关集

中度和关联度指标监管要求对此类企业的影响。随着国内地方政府融资平台等基础设施投融资建设企业融资需求不断增加，不少金租及商租公司加大了对地方融资平台的投放力度，但受地方政府隐性债务、流动性压力以及租赁物适格性管理等监管政策的影响，需关注上述业务的发展前景。此外，随着国内信息技术的发展、信用环境和征信体系的完善以及普惠金融的政策导向支持，不少租赁公司积极参与、深耕普惠客户租赁业务，在普惠客户租赁领域积累了大量的客户、数据资源以及风控经验，形成了较为突出的竞争优势，为其业务中长期稳健发展奠定了较好的基础。

## 证券行业概况

在资本市场深化改革的大背景下，相关政策陆续出台，证券行业尤其是头部证券公司面临良好的发展环境和机遇；监管机构的监管力度不断加强，证券公司面临的合规经营压力较大；近年我国证券行业资产总额和净资产规模持续扩大，但受宏观经济下行、资本市场波动较大等因素影响，证券公司经营业绩持续承压

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

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

我国证券公司数量有所增加，资产总额和净资产规模持续扩大。根据中国证券业协会统计数据显示，

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

**表3 我国证券行业基本情况**

项目	2023	2022	2021	2020	2019
家数（家）	145	140	140	138	133
资产总额（万亿元）	11.83	11.06	10.59	8.90	7.26
净资产（万亿元）	2.95	2.79	2.57	2.31	2.02
净资本（万亿元）	2.18	2.09	2.00	1.82	1.62
营业收入（亿元）	4,059.02	3,949.73	5,024.10	4,484.79	3,604.83
净利润（亿元）	1,378.33	1,423.01	1,911.19	1,575.34	1,230.95

资料来源：中国证券业协会，中证鹏元整理

受国际政治经济形势动荡等多重因素影响，2022年以来A股市场持续下跌，2022年、2023年上证指数同比分别下跌15.13%和3.70%，深证成指同比分别下跌25.85%和13.54%，创业板指同比分别下跌29.37%和19.41%；市场交易活跃度持续下降，2022年、2023年总成交额分别为224.02万亿元和212.29万亿元，两融日均余额同步下降。受此影响，2023年与市场活跃度关联最紧密的资本中介业务<sup>2</sup>收入承压，2023年证券行业实现代理买卖证券业务净收入（含交易单元席位租赁）984.37亿元，占营业收入的比例为24.25%；其中前十大券商证券经纪业务手续费及佣金净收入和两融利息净收入分别为517.19亿元和479.73亿元，同比分别下降13.65%和4.31%。

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

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

<sup>2</sup> 本文资本中介业务收入采用证券及期货经纪业务手续费及佣金净收入、两融利息净收入测算；自营业务收入采用投资收益-合营和联营投资收益+公允价值变动测算；投行业务收入采用证券承销、财务顾问、保荐业务手续费及佣金净收入测算。

证券公司及其子公司私募资产管理计划产品数量共2.01万只，管理规模为5.93万亿元，同比下降13.80%，以证券公司私募子公司私募基金和集合资管为代表的主动管理业务规模占比达到54.23%，2023年证券行业实现资产管理业务净收入224.79亿元。

### 期货行业概况

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

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

近年我国期货市场快速发展，期货交易品种不断增加，期货市场近年交投活跃度整体呈上升趋势。我国已形成包括上海期货交易所、上海国际能源交易中心、大连商品交易所、郑州商品交易所、中国金融期货交易所和广州期货交易所所在在内的六大期货交易所。截至2023年末，已上市的期货、期权品种数量达到131个，其中商品类111个（期货68个、期权43个）、金融类20个（期货8个、期权12个），市场交易品种不断丰富，基本涵盖了国民经济发展的主要领域。2021-2023年，全国期货市场累计成交量分别为75.14亿手、67.68亿手和87.76亿手，总体呈增长态势，年复合增长率为8.07%，全国期货市场累计成交额分别为581.20万亿元、534.93万亿元和568.15万亿元，年成交额有所下降。

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

## 四、 治理和管理

公司法人治理结构较为完善，内控制度体系较为健全；控股子公司涉及信托、证券、租赁及期货多个金融领域，业务布局多元化程度较高，但同时也面临更高的治理管理要求，叠加现阶段较为复杂的外部经济和监管政策环境，未来公司在公司治理、内部控制等方面有不断完善的需要和空间

公司根据《公司法》等法律法规和规章制度的要求，制定了公司章程，并建立了较为完善的公司治理结构和治理制度。公司设有董事会、监事会和经营机构，董事会、监事会和经营机构之间构建了责任清晰、授权严密、报告关系明确的公司治理结构。

公司不设股东会，公司股东依法行使决定公司的经营方针、委派非由职工代表担任的董事和监事、审议批准董事会和监事会报告、审议批准公司年度财务预算和决算方案、审议批准公司利润分配方案和弥补亏损方案、对发行公司债券作出决议、修改公司章程等职权。

董事会是公司的决策机构，对股东大会负责，根据公司章程，公司董事会由七人组成，董事人选由股东委派产生，董事每届任期三年，任期届满，可以连选连任。公司设董事长一人，可以设副董事长一人，由董事会选举产生，任期不得超过董事任期，任期届满可以连选连任。公司原董事长任珠峰先生因工作变动原因，不再担任公司董事长职务，公司正在推进董事长以及其他董事空缺职位的补选以及相关后续工作。董事会对股东负责，行使向股东报告工作、执行股东决定、决定公司的经营计划和投资方案、制订公司的年度财务预算和决算方案、制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等职权。截至2024年6月末，公司董事会成员共3人，且大多具备集团内长期任职经历。

监事会是公司的监督机构。监事会由三人组成，由股东委派产生二人，职工选举一人，监事长由监事会选举产生担任。监事任期三年，任期届满，可以连选连任。监事会行使检查公司财务、对董事或总经理执行公司职务的行为进行监督、列席董事会会议等职权。

公司总经理由董事会选举聘任，对董事会负责，行使主持公司的日常生产经营管理工作、组织实施董事会决议、组织实施公司年度经营计划和投资方案、制定公司具体规章等职权。总经理任期为三年，从聘请之日起计算，任期届满经董事会聘请，可以连任。

**表4 截至 2024 年 6 月末公司主要经营管理者信息**

姓名	职务	任职日期	人员简历
赵立功	董事、总经理	2023.08	男，1971年8月生，中共党员，硕士学位，高级经济师。曾任五矿投资发展有限责任公司（后更名为五矿资本控股有限公司）规划发展部总经理；五矿资本控股有限公司党委委员、副总经理；五矿证券有限公司党委书记、董事长、总经理；五矿资本股份有限公司党委副书记、副总经理、总经理等职务。现任五矿资本股份有限公司党委书记、董事长；五矿资本控股有限公司董事、总经理；绵阳市商业银行股份有限公司党委书记；工银安盛人寿保险有限公司副董事长。
陈辉	董事、财务总监	2023.08	男，1970年8月生，中共党员，硕士学位，正高级会计师。曾任中国五金矿产进出口总公司财务总部副总经理；湖南有色金属控股集团有限公司财务副总监兼财务部总经理；中国五矿股份有限公司财务总部副总经理；五矿发展股份有限公司党委委员、副总经理、财务总监；五矿资本股份有限公司党委委员、财务总监等职务。现任五矿资本股份有限公司党委副书记、董事、总经理、董事会秘书；五矿资本控股有限公司董事、财务总监。

郭泽林

董事、副  
经理

2023.08

男，1988年12月生，中共党员，学士学位，政工师、经济师。曾任中国冶金科工股份有限公司董事会办公室公司治理与投资者关系处副处长、国内市场开发部副部长兼新兴产业开发处处长；五矿证券有限公司党委书记、董事长；五矿资本控股有限公司工会主席；中国五矿驻深企业党委书记等职务。现任五矿资本股份有限公司党委委员、副总经理；五矿资本控股有限公司董事、副总经理。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2024年6月末，根据实际经营需要，公司本部设有战略运营管理部、财务部、风控审计部、纪检部、合规法务部等9个职能部门以及1个业务部门（资本市场部），并通过旗下五矿信托、外贸金租、五矿期货和五矿证券四家持牌金融机构开展相关业务。公司实行总部管控模式，本部以综合服务顶层设计、战略客户集中管理、金融产品一体化提供为工作重点和主要职能，并持续提升综合金融服务的输出能力。公司根据出资比例，通过委派董事和监事等方式参与全资、控股及参股公司的经营管理，公司制定有《所属经营单位股东会、董事会、监事会相关事项管理办法》，在董事、监事的选派以及派出董事、监事的责任等方面予以规定，明确人力资源部是董事、监事的组织管理部门，按照干部管理权限负责董事、监事人选的选拔和推荐工作；战略运营管理部是董事、监事的日常管理部门，负责董事、监事的日常履职管理。整体来看，公司业务布局多元化程度较高，但同时也面临更高的治理管理要求，叠加现阶段较为复杂的外部经济环境和严格的监管政策，未来公司在公司治理、内部控制等方面有不断完善的需要和空间。

未来公司计划继续秉持“成为中国一流的产业金融综合服务平台”的战略愿景，依托中国五矿产业背景，响应国家“金融回归服务实体经济”号召，发挥央企金融服务主责主业的使命担当，引导金融资源向战略性新兴产业和未来产业聚集，推动旗下金融牌照持续推进“产业金融、科技金融、绿色金融”转型；同时发挥多牌照协同优势，为客户提供专业化、特色化综合金融服务。

## 五、 风险管理

公司基于“分层分类”管理原则搭建了本部与下属子公司的二元风险管理体系，风险管理体系较为完善、制度较为健全，有助于公司的稳健经营，但同时公司自身经营的复杂性以及经济环境和监管政策变化等外部因素都对公司风险管控水平提出了更高要求

公司围绕风险“可测、可控、可承受”的总体目标，坚持风险底线思维，建立起与业务发展相匹配的全面风险管理体系。公司全面风险管理遵循“匹配性、全覆盖、独立性、有效性、分层分类管理”五大原则。公司全面风险管理体系包括风险治理架构，风险承受能力、风险偏好和风险管理策略，风险管理政策和程序，内部控制，风险管理信息系统和数据质量控制机制，审计监督和问责六大要素。

风险治理架构上，公司明确了董事会、监事会、经理层、业务部门、风险管理部门和内审部门在风险管理中的职责分工，形成了覆盖事前、事中、事后的全流程风险管控机制和多层次、相互衔接、有效制衡的风险管理运行机制。公司本部与下属子公司形成二元的风险管理体系，董事会负责建立风险文化、识别风险承受能力、设定风险偏好、制定风险管理策略等；监事会承担全面风险管理的监督责任，负责

监督检查董事会和经理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改；经理层承担全面风险管理的实施责任，执行董事会决议，履行建立适应全面风险管理的经营管理架构、制定清晰的执行和问责机制职责等职责；风控审计部是负责全面风险管理工作的专职部门，牵头履行全面风险的日常管理，负责实施全面风险管理体系建设、拟定风险管理政策和程序等职责；总部其他各部门负责各自职责范围内的主责风险的具体管理工作；下属子公司负责人是风险管理第一责任人，子公司负责建立与自身风险状况相匹配的风险管理架构，保证风险管理的政策流程得到有效执行。

风险承受能力、风险偏好、风险管理策略和风险限额方面，公司风险偏好定量指标包括利润、年度新增风险损失、资本、流动性等，各项指标通过风险限额、经营计划、绩效考核等方式传导至业务条线、分支机构等。公司董事会逐年度在识别风险承受能力、确定风险偏好的同时，根据年度风险评估的结果确定风险管理策略。公司持续优化风险偏好与限额管理、风险管理制度与政策、风险评估和监控预警、风险考核评价等管理机制与工具，制定有《全面风险管理规定》、《风险事项管理办法（试行）》、《金融投资和金融衍生业务风险管理办法》、《内部控制管理办法》、《内部审计管理规定》等一系列相关制度，已建立起业务运营、风险管理、内外部审计和监督问责的“四道防线”，以实现将总体风险管理在可承受范围内。但公司业务种类较为多元，面临复杂的外部经营环境及严格的监管政策，且旗下主要持牌金融子公司均在推动业务转型，对公司的风险管控水平提出了更高的要求。

## 六、 业务经营

作为中国五矿的金融投资管理及服务平台，公司目前已构建起以“信托+租赁+证券+期货”为核心、“银行+基金+保险”为补充的综合金融服务体系。公司总部以综合服务顶层设计、战略客户集中管理、金融产品一体化提供为主，同时持续督促下属公司提升金融服务能力。在市场环境变化以及中央企业聚焦主责主业等政策导向下，2023年以来公司继续推动业务结构、业务模式、业务领域等多方向“产业金融、科技金融、绿色金融”转型、向符合监管要求的业务方向转型。现阶段公司聚焦租赁、信托、证券和期货四大核心业务，2023年，上述板块业务收入分别为18.03亿元、28.93亿元、14.59亿元和15.88亿元。2021-2023年，公司主要业务板块收入均有所下降，其中信托业务板块收入受市场变化以及自身业务转型等因素影响，传统类非标信托业务大幅下降，导致2023年信托业务收入较2021年大幅下降37.07%至28.93亿元；此外，公司期货板块持续推动风险管理业务结构调整，主动减少非标仓单等高风险业务，导致期货业务收入规模明显下降，期货板块2023年实现收入15.88亿元，较2021年大幅下降37.22%。上述因素共同影响下，2023年公司营业总收入较2021年下降24.90%至97.86亿元。受信托板块收入下降影响，2024年1-6月，公司实现营业总收入42.53亿元。

**表5 公司各板块收入情况（单位：亿元）**

项目	2024年 1-6月	2023年	2022年	2021年
信托板块	7.12	28.93	36.07	45.97
租赁板块	9.50	18.03	18.84	21.76

证券板块	5.67	14.59	14.69	20.26
期货板块	8.30	15.88	11.12	25.30

资料来源：各板块收入出自相应子公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

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

五矿信托是公司信托业务的经营主体，于2010年10月经原中国银保监会批准，在原庆泰信托投资有限公司完成司法重整的基础上变更设立，注册地为青海省西宁市，运营管理总部设在北京。截至2023年末，五矿信托资产总额337.10亿元，所有者权益合计236.43亿元，其中实收资本为130.51亿元。公司持有五矿信托78.002%股权，青海省国有资产投资管理有限公司和西宁城市投资管理有限公司分别持有五矿信托21.204%和0.794%股权。受市场变化以及业务转型影响，五矿信托传统类非标信托业务规模持续下降，导致2023年五矿信托营业总收入较2021年下降37.07%至28.93亿元，其中手续费及佣金净收入较2021年下降36.14%至28.89亿元，净利润较2021年下降49.62%至11.90亿元。

五矿信托的信托资产主要投向基础设施建设、房地产、证券市场、金融机构、工商企业等领域。近年来，五矿信托顺应国家政策导向及金融行业发展规律，依托五矿资本控股整体转型方案，持续推进业务转型，提升主动管理能力，压降融资类业务规模，顺应监管的“三分类”导向，信托资产整体结构有所优化。但受行业监管趋严及自身经营策略调整影响，截至2023年末，五矿信托的信托资产规模合计7,304.03亿元，较2021年末下降10.64%，其中集合信托资产规模为6,407.34亿元，规模较2021年末下降7.17%；单一信托资产规模为469.08亿元，规模较2021年末下降26.11%；管理财产信托资产427.61亿元，规模较2021年末下降32.85%。按管理及投资方式划分，截至2023年末，主动管理型信托资产规模为6,712.98亿元，占信托资产总额的比重为91.91%。在《信托资产三分类新规》发布以来，五矿信托根据监管要求，持续推进“三分类”转型。截至2023年末，五矿信托的资产管理信托业务规模3,559.52亿元，占比为52.16%，资产服务信托业务规模3,168.45亿元，占比为46.43%。近年来，五矿信托压降房地产行业信托资产风险敞口，2023年末投向房地产行业的信托资产为273.18亿元，较2021年末大幅下降64.01%，在全部受托管理信托资产中的占比为3.74%，但投向房地产的信托绝对规模仍较大，主要为对房地产企业发放的信托贷款及开展的股权投资；此外，截至2023年末，五矿信托管理资产中投向基础产业的信托资产为276.01亿元，占全部受托管理信托资产的3.78%。近年来，信托行业面临着转型发展、优化业务结构、处置存量风险的挑战，在房地产行业景气度下行以及部分地方债务压力加大的背景下，需关注五矿信托的信托业务可能面临的相关风险。截至2024年6月末，五矿信托的信托资产规模合计8,196.81亿元，较2023年末增长12.22%，主要系集合资金信托规模增长所致。截至2024年6月末，五矿信托应收代垫信托费用款2.69亿元，已计提减值准备2.31亿元。此外，五矿信托主动管理类项目按照风险资本的5%计提信托业务准备金，截至2024年6月末累计计提准备金6.70亿元；按照净利润的5%计提信托赔偿准备金，截至2024年6月末，信托赔偿准备金余额10.57亿元。

**表6 信托业务经营情况表（单位：亿元）**

项目	2024年6月		2023年		2022年		2021年	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
<b>按资金来源划分：</b>								
集合资金信托	7,089.30	86.49%	6,407.34	87.72%	6,758.15	90.65%	6,902.42	84.44%
单一资金信托	470.54	5.74%	469.08	6.42%	471.47	6.32%	634.84	7.77%
管理财产信托	636.97	7.77%	427.61	5.85%	225.86	3.03%	636.79	7.79%
<b>按管理及投资方式划分：</b>								
<b>主动管理型</b>	-	-	<b>6,712.98</b>	<b>91.91%</b>	<b>6,991.83</b>	<b>93.78%</b>	<b>7,169.26</b>	<b>87.71%</b>
其中：证券投资类	-	-	4,600.87	62.99%	4,361.35	58.50%	3,003.57	36.75%
股权投资类	-	-	101.29	1.39%	134.31	1.80%	353.41	4.32%
其他投资类	-	-	557.86	7.64%	437.11	5.86%	650.62	7.96%
融资类	-	-	1,452.95	19.89%	2,059.06	27.62%	3,161.66	38.68%
<b>被动管理型</b>	-	-	<b>591.06</b>	<b>8.09%</b>	<b>463.66</b>	<b>6.22%</b>	<b>1,004.79</b>	<b>12.29%</b>
其中：事务管理类	-	-	591.06	8.09%	463.66	6.22%	1,004.79	12.29%
<b>信托资产合计</b>	<b>8,196.81</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,304.03</b>	<b>100.00%</b>	<b>7,455.48</b>	<b>100.00%</b>	<b>8,174.05</b>	<b>100.00%</b>

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差的情况。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年来五矿信托固有业务稳步开展，资产规模逐年上升。截至2024年6月末，五矿信托固有资产总额为282.83亿元，较2021年末增长4.85%。五矿信托固有资产主要投向包括信托计划、基金、债券、非上市股权等在内的交易性金融资产，此外亦有少量的货币资产。截至2024年6月末，五矿信托交易性金融资产占固有资产的比重为86.60%。

**表7 截至2024年6月末五矿信托固有资产运用情况（单位：亿元）**

资产运用	规模	占比
货币资产	18.49	6.54%
应收款项	1.85	0.65%
交易性金融资产	244.93	86.60%
债权投资	2.92	1.03%
其他	14.64	5.18%
<b>资产总计</b>	<b>282.83</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

五矿信托按照贷款五级分类要求对固有资产进行风险分类，截至2023年末，五矿信托固有资产中信用风险资产规模为272.86亿元；其中不良固有资产为12.21亿元，不良类占比为4.47%，较2021年末上升1.24个百分点，关注类固有资产规模为97.81亿元，占固有信用风险资产的比重为35.85%，占比较2021年末上升33.12个百分点。截至2024年6月末，五矿信托固有资产中信用风险资产规模为264.31亿元，其中不良类固有资产为12.19亿元，不良类占比为4.61%；关注类固有资产规模为93.48亿元，占固有信用风险资产的比重为35.37%，未来固有资产质量的下迁风险仍需持续关注。

**表8 五矿信托信用风险资产五级分类情况（单位：亿元）**

五级分类	2024年6月	2023年	2022年	2021年
------	---------	-------	-------	-------

	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
正常类	158.64	60.02%	162.85	59.68%	172.84	66.95%	246.08	94.04%
关注类	93.48	35.37%	97.81	35.85%	70.64	27.36%	7.14	2.73%
不良类	12.19	4.61%	12.21	4.47%	14.67	5.69%	8.47	3.23%
其中：次级类	4.95	1.87%	4.95	1.82%	5.32	2.06%	4.31	1.65%
可疑类	4.94	1.87%	4.94	1.81%	7.04	2.73%	1.84	0.70%
损失类	2.30	0.87%	2.31	0.85%	2.31	0.90%	2.31	0.88%
<b>合计</b>	<b>264.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>272.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>258.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>261.68</b>	<b>100.00%</b>

注：1. 表中不良类占比为不良类资产占信用风险资产的比重，略大于固有资产不良率；2. 由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差的情况。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**表9 五矿信托净资本管理情况（单位：亿元）**

项目	监管标准	2023年	2022年	2021年
净资本	≥2	185.00	194.05	198.75
各项业务风险资本之和	-	92.21	98.38	108.52
净资本/各项业务风险资本之和	≥100%	200.62%	197.25%	183.15%
净资本/净资产	≥40%	78.25%	82.51%	85.82%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

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

外贸金租是公司租赁业务的经营主体，外贸金租成立于1985年3月，是经原中国银保监会批准设立的金融租赁公司，主要业务包括直租业务、售后回租业务、经营性租赁业务等，业务领域涉及交通运输、清洁能源、工程机械、高端装备制造等行业，业务范围覆盖全国。2023年以来，外贸金租推进对中车金融租赁有限公司（以下简称“中车金租”）的吸收合并，吸收完成后，外贸金租作为存续公司，将承继及承接中车金租的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权力与义务。截至2023年末，上述合并事项已完成，外贸金租注册资本由51.66亿元人民币变更为72.52亿元人民币，公司对其持股比例下降至66.40%，中国中车集团有限公司（以下简称“中车集团”）与中国中车股份有限公司（以下简称“中车股份”）作为新进战略性股东，分别持有外贸金租2.59%和23.30%股权。截至2024年6月末，外贸金租资产总额665.09亿元，所有者权益合计133.35亿元；2023年实现营业总收入18.03亿元，实现净利润11.72亿元。

外贸金租以售后回租业务为主，投放领域包括大型装备制造、基础设施、轨道交通、清洁能源、健康产业等，主要客户包括中央和地方骨干企业、资质良好的上市公司等。2021-2023年，外贸金租业务投放规模总体有所下降，2023年外贸金租当期新签合同本金较2021年下降6.42%至246.07亿元。截至2023年末，外贸金租租赁资产余额较2021年末下降6.73%至566.91亿元，其中售后回租业务占比为98.87%。截至2024年6月末，外贸金租租赁资产余额较2023年末增长12.70%至638.91亿元。

**表10 租赁业务投放情况（单位：个、亿元）**

项目	2024年1-6月	2023年	2022年	2021年
当期新签合同数量	513	363	294	91
当期新签合同本金	143.43	246.07	239.18	262.96
期末租赁资产余额	638.91	566.91	577.57	607.81

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

外贸金租的租赁资产主要分布于水利、环境和公用设施管理业，租赁和商务服务业，制造业以及交通运输、仓储和邮政业等行业。2024年6月末，外贸金租第一大投放行业为水利、环境和公用设施管理业，在租赁资产中占比为30.33%，相当于外贸金租权益总额的145.44%。此外，受吸收合并中车金租影响，2024年6月末外贸金租交通运输、仓储和邮政业租赁资产余额较2023年末大幅增长181.70%至96.85亿元。整体来看，外贸金租以公用事业、基础设施等领域客户为主的政信类租赁业务规模较大，投放行业集中度较高。

**表11 租赁资产行业分布情况（单位：亿元）**

行业	2024年6月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
水利、环境和公用设施管理业	193.95	30.33%	213.29	37.62%	258.56	44.77%	263.64	43.38%
租赁和商务服务业	162.00	25.33%	156.92	27.68%	106.29	18.40%	130.36	21.45%
交通运输、仓储和邮政业	96.85	15.14%	34.38	6.06%	43.50	7.53%	57.86	9.52%
制造业	57.61	9.01%	60.45	10.66%	56.00	9.70%	56.36	9.27%
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	44.83	7.01%	22.30	3.93%	31.93	5.53%	26.95	4.43%
建筑业	29.99	4.69%	24.78	4.37%	20.82	3.60%	15.08	2.48%
采矿业	16.89	2.64%	16.06	2.83%	19.23	3.33%	21.22	3.49%
信息传输、计算机服务和软件业	0.67	0.11%	0.70	0.12%	2.54	0.44%	3.51	0.58%
其他	36.69	5.74%	38.04	6.71%	38.70	6.70%	32.83	5.40%
<b>合计</b>	<b>639.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>566.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>577.57</b>	<b>100.00%</b>	<b>607.81</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

从区域分布来看，外贸金租的租赁业务主要分布在江苏、山东、浙江、重庆、湖北等经济较为发达省份，整体区域分布较为分散。截至2024年6月末，外贸金租前五大区域应收融资租赁款净额合计规模330.65亿元，合计与外贸金租权益总额的比例为247.95%，其中单一最大区域为江苏省，应收融资租赁款净额为130.74亿元，与外贸金租权益总额的比例为98.04%。

近年来，外贸金租持续推进业务转型，以战略新兴产业为增长点，突出金融租赁公司“融物”功能，持续加大对实体经济投放力度。在推动新兴产业发展方面，外贸金租积极服务高端装备制造、新能源汽车和新材料等产业，服务地区辐射北京、江苏、山东等省市。同时，外贸金租以挖掘机、起重机、矿机等大型机械设备为租赁物，开展厂商租赁业务，解决建筑业等中小微企业设备购置资金难题。此外，外贸金租吸收合并中车金租后，外贸金租交通运输行业融资租赁资产余额增长较快，金融租赁板块服务实体经济、产业金融能力将得到有效提升；同时引入中国中车集团有限公司与中国中车股份有限公司作为新进战略性股东，将为外贸金租深化“产业金融”、推动转型发展提供资源依托，有助于进一步优化公

司金融租赁板块业务布局，提升公司产业金融服务能力以及服务实体经济能力。但中证鹏元认为，近年来，监管机构陆续发布以及出台了金融租赁行业相关政策导向以及管理办法，对金融租赁公司的治理及风险管理、业务开展等方面均提出了更高的要求，外贸金租在存量业务结构调整、展业方向等方面均面临一定的转型压力。

外贸金租主要客户为央企、地方大型国企以及上市公司等，客户信用资质普遍较好，抗风险能力较强。外贸金租定期对租赁资产进行五级分类，截至2023年末，租赁资产不良率为0.98%，较2021年末增长0.37个百分点；截至2024年6月末，租赁资产不良率为1.10%，较2023年末上升0.12个百分点，但仍保持在较低水平；关注类租赁项目涉及12名承租人，合计规模24.89亿元，关注类资产占比为3.90%，其中逾期金额1.56亿元，承租人所处行业集中于交通运输、仓储和邮政业及水利、环境和公共设施管理业。截至2024年6月末，外贸金租针对融资租赁资产本金计提的减值准备余额为41.09亿元，租赁资产拨备覆盖率583.93%，准备金对风险租赁资产的覆盖程度很高。

**表12 租赁资产风险分类情况（单位：亿元）**

项目	2024年6月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	606.98	95.00%	544.49	96.05%	561.21	97.17%	587.67	96.69%
关注	24.89	3.90%	16.85	2.97%	12.01	2.08%	16.45	2.71%
次级	0.00	0.00%	3.73	0.66%	4.35	0.75%	3.68	0.61%
可疑	4.65	0.73%	1.84	0.32%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
损失	2.38	0.37%	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
<b>租赁资产合计</b>	<b>638.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>566.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>577.57</b>	<b>100.00%</b>	<b>607.81</b>	<b>100.00%</b>
不良应收融资租赁款	7.03	1.10%	5.57	0.98%	4.35	0.75%	3.68	0.61%
拨备覆盖率		583.93%		671.37%		846.41%		1,074.63%

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

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

得益于较强的资本实力和稳健的展业策略，近年来外贸金租各项监管指标均满足相关要求，截至2023年末资本充足率为15.89%，处于较高水平，而业务集中度亦控制在合理区间，风险抵御能力较强。

**表13 外贸金租监管指标达标情况**

项目	监管标准	2023年	2022年	2021年
核心一级资本充足率	-	14.73%	19.40%	17.50%
一级资本充足率	-	14.73%	19.40%	17.50%
资本充足率	≥10.50%	15.89%	21.38%	18.65%
单一客户融资集中度	≤30%	10.78%	9.72%	12.13%
单一集团客户融资集中度	≤50%	22.66%	12.47%	16.03%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

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

五矿证券是公司证券业务的经营主体，五矿证券成立于2000年8月，是经中国证监会批准从事证券业务的证券公司，主要业务包括投资银行业务、财富管理业务、资产管理业务等，并通过子公司五矿金通股权投资基金管理有限公司开展私募股权投资业务，通过五矿金鼎投资有限公司开展另类投资业务。截至2023年末，五矿证券已设立分支机构44家（含分公司及营业部），主要分布在经济发达的北上广深及江浙地区。截至2024年6月末，五矿证券资产总额294.43亿元，所有者权益总额115.26亿元，其中实收资本97.98亿元。公司持有五矿证券99.76%股权，深圳市前海汇融丰资产管理有限公司持有五矿证券0.24%股权。受资产市场波动影响，2023年五矿证券营业收入较2021年下降27.99%至14.59亿元，净利润较2021年下降47.82%至2.75亿元。

投资银行及财富管理业务作为五矿证券的优势业务，对其营业收入贡献较大。2023年，五矿证券投资银行和财富管理业务分别实现收入6.57亿元和3.52亿元，合计在营业收入中的占比为69.12%。根据公开信息披露，五矿证券2023年股权投资业务呈逆势增长态势，年内落地IPO和再融资项目6个，主承销收入行业排名24名（2023年前三季度数据）；全年实现债券承销规模803亿元，行业排名22名。2024年1-6月，五矿证券债券承销金额为190.07亿元，投行业务整体竞争力较强。财富管理业务主要包括经纪业务及证券信用业务，2023年财富管理业务收入较2021年下降31.25%至3.52亿元，主要系受市场波动影响，两融业务规模下降所致。资产管理业务方面，根据资管新规要求，五矿证券着力压缩非标业务占比，深入推进主动管理转型，截至2023年末，五矿证券资产管理业务规模为689.07亿元，较2021年末下降40.54%，其中主动管理资产规模占比为99.40%。截至2024年6月末，资产管理业务规模较2023年末进一步下降20.96%至544.62亿元，其中定向资产管理业务占比为65.57%，资产管理业务仍然面临一定转型压力。证券自营投资业务方面，五矿证券自营投资规模整体保持稳定，投资组合以债券类资产配置为主。五矿证券固定收益投资业务坚守不发生信用事件的底线，积极探索固收类投资品种和策略开发，持续开拓银行间市场分销等业务，证券投资整体保持稳健风格，坚持绝对收益导向。截至2023年末投资资产合计167.90亿元，较2021年末增长3.50%，其中债券类投资资产占比接近80%。截至2024年6月末，五矿证券自营投资组合规模为184.34亿元，较2023年末增长9.79%，其中债券类投资组合占比为76.74%。整体来看，五矿证券业务发展保持稳健，但证券行业易受资本市场行情以及监管政策变化等外部因素影响，同时随着监管政策趋严，五矿证券在内部治理、风险管理能力方面仍需持续提升。

**表14 五矿证券各业务板块收入情况（单位：亿元）**

业务类型	2024年1-6月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	1.17	20.71%	3.52	24.13%	4.93	26.84%	5.12	23.71%
投资银行业务	1.70	30.02%	6.57	44.99%	6.35	34.57%	8.11	37.51%
资产管理业务	0.43	7.63%	1.27	8.68%	1.61	8.76%	1.95	9.03%
其他业务	2.36	41.63%	3.24	22.20%	5.48	29.83%	6.43	29.75%
<b>合计</b>	<b>5.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>14.59</b>	<b>100.00%</b>	<b>18.37</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.61</b>	<b>100.00%</b>

注：财富管理业务包含经纪业务和信用业务；上表各业务板块收入不包括投资收益、公允价值变动收益、其他收益及资产处置收益。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年来五矿证券经营保持稳健，各项监管指标显著高于监管相关要求。截至2023年末，五矿证券风险覆盖率和资本杠杆率分别为253.42%和38.46%，稳定在较高水平；流动性覆盖率和净稳定资金率分别为384.23%和215.83%，显著高于监管标准。

**表15 五矿证券风险控制指标情况**

项目	监管标准	2023年	2022年	2021年
净资本（亿元）	≥2	101.89	98.72	115.57
风险覆盖率	≥100%	253.42%	333.79%	309.03%
资本杠杆率	≥8%	38.46%	37.21%	36.88%
净资本与净资产的比例	≥20%	92.07%	89.66%	105.72%
净资本与负债的比例	≥8%	67.38%	55.43%	72.62%
流动性覆盖率	≥100%	384.23%	370.11%	379.34%
净稳定资金率	≥100%	215.83%	229.79%	238.55%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**五矿期货整体保持稳健发展，2023年风险管理业务收入恢复增长，带动当年营业收入和净利润均较快上升**

五矿期货是公司期货业务的经营主体，五矿期货成立于1993年4月，是经中国证监会批准从事期货业务的期货公司，主要业务包括期货经纪业务、资产管理业务等，并通过子公司五矿产业金融服务（深圳）有限公司（以下简称“五矿产业金融”）开展基差贸易、仓单服务、合作套保、场外衍生品业务、做市业务等风险管理业务，截至2023年末，五矿期货设有4个分公司和18个营业部。截至2024年6月末，五矿期货资产总额为238.97亿元，净资产41.86亿元，其中实收资本27.15亿元。公司持有五矿期货99.00%股权，上海汇笠贸易有限公司持有五矿期货1.00%股权；受风险管理业务收入波动较大影响，五矿期货营业收入整体有所波动，2023年营业收入较2022年增长42.89%至15.88亿元，净利润较2022年增长126.90%至0.72亿元。2021-2023年，五矿期货分类评级结果分别为AA级、A级和AA级。

期货经纪业务作为五矿期货核心业务，近年来保持稳健发展，2023年实现期货经纪业务净收入为3.57亿元，与2021年基本持平。五矿期货的期货经纪业务以机构客户为主，截至2024年6月末，机构客户权益在客户权益总额中的占比为79.41%，保持在较高水平。

**表16 五矿期货经纪业务客户构成情况**

项目	2024年6月	2023年	2022年	2021年
个人客户数量（户）	38,697	35,467	31,019	29,713
个人客户权益（亿元）	38.69	28.70	41.44	38.20
机构客户数量（户）	2,739	2,582	2,353	2,145
机构客户权益（亿元）	149.21	142.83	139.77	111.29
代理成交额（万亿元）	3.50	7.70	10.21	11.31
佣金率（万分之）	0.05	0.05	0.03	0.03
期末客户权益（亿元）	187.90	171.54	181.21	149.56

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

资产管理业务上，受资管新规影响，五矿期货资产管理业务规模持续大幅下降。截至2023年末，资

管业务规模为26.00亿元，较2021年末下降57.70%；截至2024年6月末，资产管理业务规模较2023年末进一步下降34.53%至17.02亿元，其中包括定向资产管理计划8只、集合资产管理计划16只。但受益于五矿期货资产管理业务转型，主动管理能力增强，2023年五矿期货资产管理业务收入较2021年增长22.52%至0.14亿元。

五矿期货通过子公司五矿产业金融开展基差贸易、仓单销售以及衍生品的风险管理业务。近年来，五矿期货持续推动业务结构调整，着力提升盈利质量，主动减少非标仓单等高风险业务。同时，五矿期货加强与集团内产业单位合作，实现产融结合，持续推进白银、工业硅、碳酸锂、不锈钢等期现业务。受业务转型影响，五矿期货风险管理业务收入整体波动较大，2022年，五矿期货风险管理业务收入较2021年下降72.59%至5.40亿元，2023年风险管理业务收入同比增长97.48%至10.67亿元。

五矿期货近年保持稳健运营。截至2023年末，净资本/风险资本准备的比例为332.78%，显著高于监管要求水平，其他各项风险控制指标也均满足监管要求。

**表17 五矿期货风险控制指标情况**

项目	监管标准	2023年	2022年	2021年
净资本（亿元）	≥0.3	17.01	13.57	14.96
净资本/风险资本准备	≥100%	332.78%	233.67%	321.71%
净资本/净资产	≥20%	39.90%	32.16%	36.12%
流动资产/流动负债	≥100%	749.39%	835.41%	825.49%
负债/净资产	≤150%	8.55%	7.93%	7.98%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

**公司参股银行、保险、基金等金融机构，对提升综合金融服务能力起到较好补充**

除上述四类核心业务以外，公司另持有绵阳市商业银行、工银安盛人寿以及安信基金部分股权，截至2024年6月末持股比例分别为20.00%、10.00%和39.84%，公司以权益法对前述股权投资进行会计处理，上述3家参股企业2023年主要财务数据见下表。

**表18 公司主要参股企业 2023 年相关情况（单位：亿元）**

企业名称	期末资产总额	期末净资产	当期净利润	公司股权投资期末账面价值	公司当期确认投资收益
绵阳市商业银行	2,143.08	130.35	15.04	21.69	2.82
工银安盛人寿	3,193.76	205.04	4.45	27.39	0.45
安信基金	16.56	9.30	1.14	3.77	0.46

注：参股企业财务数据均采用合并口径。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

此外，公司本部设置有资本市场部，资本市场部是五矿资本控股本部唯一业务部门，主要负责投资并管理公司自有资金，现阶段主要投资于基金、信托以及股票，但相对于公司整体体量规模，本部投资业务规模小，收入和利润贡献度有限。

## 七、 财务分析

## 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2023年审计报告及未经审计的2024年1-6月财务报表。2021-2024年6月末，除结构化主体外，公司合并范围无变动。截至2024年6月末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共4家。

**受益于各项业务持续稳健运营，公司资产规模持续增长，现阶段资产主要由货币资金、投资资产以及租赁资产构成，资产收益性较好**

近年来公司资产规模保持增长，2021-2023年末复合增长率为6.98%。截至2024年6月末，公司资产总额为1,702.67亿元，较2023年末增长1.39%。近年来公司流动资产与非流动资产占比总体保持稳定，资产主要由货币资金、各类投资资产以及应收融资租赁款构成，整体资产收益性较好。

公司流动资产主要包括货币资金、交易性金融资产、一年内到期的非流动资产以及其他流动资产等。为满足业务开展需要及日常流动性需求，公司货币资金规模较大，占比保持在较高水平，截至2023年末货币资金为206.39亿元，在资产总额中的占比为12.29%，其中受限货币资金1.41亿元，在货币资金账面价值中的占比为0.68%，货币资金中包括了五矿期货和五矿证券相对较大规模的期货保证金存款和客户资金存款，导致货币资金规模较大。截至2024年6月末，公司货币资金为233.79亿元，较2023年末增长13.28%。公司交易性金融资产主要包括子公司五矿信托固有资产投资和五矿证券自营投资，截至2023年末，公司交易性金融资产404.86亿元，在资产总额中的占比为24.11%，其中债务工具投资、权益工具投资、基金投资分别为186.78亿元、105.72亿元、45.49亿元，占比分别为46.13%、26.11%、11.24%。截至2024年6月末，公司交易性金融资产为387.63亿元，较2023年末下降4.26%。截至2023年末，公司一年内到期的非流动资产241.13亿元，在资产总额中的占比为14.36%，其中一年内到期的应收融资租赁款（含未实现融资收益28.48亿元）期末余额为253.99亿元，已计提减值准备13.33亿元。截至2024年6月末，公司一年内到期的非流动资产账面价值为219.31亿元，较2023年末下降9.05%。截至2023年末，公司其他流动资产120.88亿元，在资产总额中的占比为7.20%，包括五矿证券信用交易业务形成的融出资金45.64亿元以及五矿期货按照监管要求存放于期货交易所的应收货币保证金65.02亿元和应收质押保证金5.29亿元。截至2024年6月末，公司其他流动资产合计123.44亿元，较2023年末增长2.12%。

公司非流动资产主要包括其他债权投资、长期应收款以及长期股权投资等。截至2023年末，公司其他债权投资108.93亿元，在资产总额中的占比为6.94%，主要为公司购买的债券及大额存单，期末根据预期信用损失法已计提减值准备0.10亿元。截至2024年6月末，其他债权投资为103.75亿元，较2023年末下降4.75%。截至2023年末，公司长期应收款369.39亿元，在资产总额中的占比为22.00%，全部为到期期限在一年以上的应收融资租赁款（含未实现融资收益），期末已计提减值准备30.15亿元。截至2024年6月末，长期应收款为384.73亿元，较2023年末增长4.15%。2023年末，公司长期股权投资账面价值为52.90亿元，在资产总额中的占比为3.15%，主要为公司对工银安盛人寿、绵阳市商业银行以及安信基金的投资。截至2024年6月末，长期股权投资账面价值51.07亿元，较2023年末下降3.46%。

**表19 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2024年6月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	233.79	13.73%	206.39	12.29%	186.23	12.18%	162.45	11.07%
交易性金融资产	387.63	22.77%	404.86	24.11%	365.05	23.88%	304.79	20.77%
一年内到期的非流动资产	219.31	12.88%	241.13	14.36%	213.86	13.99%	205.57	14.01%
其他流动资产	123.44	7.25%	120.88	7.20%	131.22	8.58%	124.78	8.50%
<b>流动资产合计</b>	<b>1,028.41</b>	<b>60.40%</b>	<b>1,040.96</b>	<b>61.99%</b>	<b>968.55</b>	<b>63.36%</b>	<b>860.13</b>	<b>58.62%</b>
其他债权投资	103.75	6.09%	108.93	6.49%	96.78	6.33%	119.14	8.12%
长期应收款	384.73	22.60%	369.39	22.00%	331.11	21.66%	366.93	25.01%
长期股权投资	51.07	3.00%	52.90	3.15%	44.88	2.94%	46.88	3.19%
<b>非流动资产合计</b>	<b>674.26</b>	<b>39.60%</b>	<b>638.38</b>	<b>38.01%</b>	<b>560.10</b>	<b>36.64%</b>	<b>607.28</b>	<b>41.38%</b>
<b>资产总额</b>	<b>1,702.67</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,679.34</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,528.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,467.41</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

### 公司负债规模持续增长，以流动负债为主；金融机构认可度较高，融资成本低，融资能力很强

近年公司负债规模持续增长，2023年末负债总额为1,093.77亿元，较2021年末增长21.29%。截至2024年6月末，公司负债总额较2023年末进一步增长1.94%至1,115.02亿元。公司负债主要包括短期借款、卖出回购金融资产款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债等流动负债以及长期借款和应付债券等非流动负债，近年来流动负债占比均维持在85%以上。

截至2023年末，公司短期借款381.09亿元，其中信用借款380.39亿元，信用借款占比很高。截至2024年6月末，公司短期借款为378.18亿元，较2023年末下降0.76%。截至2023年末，公司拆入资金为48.42亿元，主要为五矿证券和外贸金租的同业拆入资金。截至2024年6月末，公司拆入资金46.08亿元，较2023年末下降4.84%。截至2023年末，公司卖出回购金融资产款96.48亿元，系五矿证券与银行及非银金融机构开展的债券买断式回购和质押式回购业务，期末债券质押式、债券买断式回购余额分别为75.56亿元和20.86亿元。截至2024年6月末，卖出回购金融资产款余额102.75亿元，较2023年末增长6.50%。公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款、应付债券、长期应付款和租赁负债，2023年末和2024年6月末一年内到期的非流动负债余额分别为74.72亿元和84.69亿元。截至2023年末，公司其他流动负债175.48亿元，主要包括五矿期货应付客户保证金166.19亿元。截至2024年6月末，公司其他流动负债193.30亿元，较2023年末增长10.15%。

截至2023年末，公司长期借款38.73亿元，主要为质押借款和信用借款，质押借款的质押物为应收融资租赁款。截至2024年6月末，长期借款余额30.87亿元，较2023年末下降20.31%。应付债券主要为公司发行的公司债，截至2023年末，应付债券余额75.00亿元。截至2024年6月末，公司应付债券余额较2023年末下降14.67%至64.00亿元。

公司股东背景强，在集团内职能定位突出，金融机构认可度较高。截至2023年末，公司合并口径长

期借款利率区间为2.60%-4.50%。截至2024年6月末，公司未使用的金融机构授信额度为1,009.98亿元，授信额度充足。同时，公司主要子公司均具有银行间同业市场业务资质，公司本部及子公司在资本市场多次进行直接融资，2023年末公司应付债券票面利率区间为2.97%-3.79%，投资者认可度较高，融资成本较低，融资能力很强。

**表20 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2024年6月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	378.18	33.92%	381.09	34.84%	398.74	41.75%	423.60	46.97%
拆入资金	46.08	4.13%	48.42	4.43%	50.03	5.29%	30.44	3.39%
卖出回购金融资产款	102.75	9.22%	96.48	8.82%	69.72	7.30%	79.28	8.79%
其他应付款（合计）	52.75	4.73%	47.11	4.31%	15.08	1.58%	9.82	1.09%
一年内到期的非流动负债	84.69	7.60%	74.72	6.83%	43.98	4.61%	39.36	4.36%
其他流动负债	193.30	17.34%	175.48	16.04%	180.03	18.85%	148.79	16.50%
<b>流动负债合计</b>	<b>980.99</b>	<b>87.98%</b>	<b>937.67</b>	<b>85.73%</b>	<b>829.99</b>	<b>86.91%</b>	<b>794.24</b>	<b>88.07%</b>
长期借款	30.87	2.77%	38.73	3.54%	37.73	3.95%	10.94	1.21%
应付债券	64.00	5.74%	75.00	6.86%	42.10	4.41%	44.00	4.88%
<b>非流动负债合计</b>	<b>134.03</b>	<b>12.02%</b>	<b>156.10</b>	<b>14.27%</b>	<b>125.06</b>	<b>13.09%</b>	<b>107.56</b>	<b>11.93%</b>
<b>负债总额</b>	<b>1,115.02</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,093.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>955.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>901.80</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

**公司业务多元化程度较高，但受期货风险管理业务策略变化、信托业务转型以及资本市场波动影响，收入和利润水平均有不同程度下降**

公司营业总收入基本全部来自各子公司业务开展产生的营业收入、手续费及佣金收入以及利息收入等。近年来，五矿期货调整风险管理业务策略和结构，提高了期现结合业务的交易对手准入标准，导致公司营业收入规模快速下降，2023年公司主营业务收入为10.99亿元，较2021年下降44.80%；2023年公司手续费及佣金收入较2021年下降32.88%至42.96亿元，主要系信托业务板块转型导致手续费收入下降所致。受上述因素综合影响，2023年公司营业总收入较2021年下降24.90%至97.86亿元。

公司营业总成本主要来自营业成本、利息支出以及管理费用等。随着期货板块风险管理业务规模下降，公司营业成本显著下降，2023年公司营业成本较2021年下降18.15%至66.35亿元。公司投资收益主要来自于对联营及合营企业股权投资以及持有及处置交易性金融资产和其他非流动金融资产形成的投资收益，受资本市场波动加剧及市场资产收益水平持续下行等因素影响，2023年公司实现投资收益2.83亿元，较2021年下降85.69%，主要为权益法下确认的对参股企业的投资收益。公司公允价值损失主要为资本市场波动导致公司持有的股票、基金等权益性资产出现的浮亏，2023年以来公司根据市场情况调整优化投资资产配置结构，公允价值变动损失较2021年减少15.85亿元至0.16亿元。

在上述因素综合影响下，公司净利润持续下滑，2023年实现净利润27.82亿元，较2021年下降

33.49%。2023年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为1.73%和4.80%，分别较2021年下降1.27个百分点和下降2.75个百分点，需关注公司未来营收表现。2024年1-6月，公司实现营业总收入42.53亿元，实现净利润11.66亿元。

**表21 公司主要盈利指标（单位：亿元）**

指标名称	2024年1-6月	2023年	2022年	2021年
营业总收入	42.53	97.86	110.37	130.31
其中：营业收入	6.30	10.99	5.54	19.91
利息收入	22.39	43.91	46.90	46.40
手续费及佣金收入	13.84	42.96	57.92	64.00
营业总成本	(31.40)	(66.35)	(62.92)	(81.06)
其中：营业成本	(6.07)	(11.03)	(5.55)	(19.45)
利息支出	(9.65)	(17.82)	(20.82)	(21.61)
手续费及佣金支出	(1.40)	(2.14)	(2.42)	(2.98)
管理费用	(11.93)	(30.78)	(29.40)	(32.05)
投资收益	2.65	2.83	11.83	19.77
公允价值变动收益	0.46	(0.16)	(20.56)	(16.01)
信用减值损失	0.76	(0.20)	(0.71)	(7.57)
利润总额	14.86	36.24	41.72	54.86
净利润	11.66	27.82	31.80	41.83
总资产收益率	-	1.73%	2.12%	3.00%
净资产收益率	-	4.80%	5.58%	7.55%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

**受益于自身利润留存，公司资本实力持续增强；随着中车金租的合并，权益中少数股东权益占比有所上升；短期债务规模及占比较高，但受益于较充足的高流动性资产储备和良好的融资能力，整体偿债能力极强**

公司所有者权益主要由实收资本、未分配利润和少数股东权益等构成。近年来，公司实收资本规模保持稳定，截至2024年6月末，公司实收资本规模为337.10亿元，在权益总额中的占比为57.36%；2023年，公司偿还了来自于中国五矿的永续债权投资40.00亿元，导致其它权益工具相应减少；近年来公司利润留存规模持续增长，截至2024年6月末，公司利润留存规模较2021年末增长17.14%至109.08亿元；同时，受子公司外贸金租合并中车金租影响，公司少数股东权益有所增长。截至2023年末，公司少数股东权益同比增长57.69%至95.26亿元。综合影响下，近年来公司所有者权益规模持续增长，截至2023年末，公司所有者权益总额为585.57亿元，2021-2023年末公司所有者权益年复合增长率为1.75%；截至2024年6月末，所有者权益总额为587.65亿元，资本实力持续增强。

**表22 公司主要权益构成情况（单位：亿元）**

项目	2024年6月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比

实收资本	337.10	57.36%	337.10	57.57%	337.10	58.77%	337.10	59.60%
其他权益工具	-	-	-	-	40.00	6.97%	40.00	7.07%
未分配利润	109.08	18.56%	101.32	17.30%	101.17	17.64%	93.12	16.46%
<b>归母所有者权益合计</b>	<b>489.74</b>	<b>83.34%</b>	<b>490.31</b>	<b>83.73%</b>	<b>513.20</b>	<b>89.47%</b>	<b>506.75</b>	<b>89.59%</b>
少数股东权益	97.91	16.66%	95.26	16.27%	60.41	10.53%	58.86	10.41%
<b>所有者权益合计</b>	<b>587.65</b>	<b>100.00%</b>	<b>585.57</b>	<b>100.00%</b>	<b>573.60</b>	<b>100.00%</b>	<b>565.61</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

资产流动性方面，截至2023年末，公司受限资产合计规模159.62亿元，在公司资产总额中的占比为9.50%，主要为因融资借款质押的62.65亿元应收融资租赁款以及主要因债券回购业务质押受限的95.29亿元交易性金融资产和其他债权投资。

偿债能力方面，因租赁、证券等业务开展需要，公司总债务规模较大。截至2023年末，公司总债务为720.73亿元，占负债总额的65.89%，其中短期债务占总债务的比重为83.86%，短期债务占比较高；资产负债率为65.13%，近年来基本保持稳定。公司高流动性资产占比较高，资产流动性较好，截至2023年末，公司流动比率为111.02%。整体来看，公司有息债务和短期债务规模较大，但受益于较充足的高流动性资产和良好的再融资能力，公司偿债能力极强。截至2024年6月末，公司债务结构和流动性情况较2023年末基本保持稳定。

截至2024年6月末，公司合并口径未使用的金融机构授信额度为1,009.98亿元，授信额度充足。股东五矿资本股份作为A股上市公司，股权融资较为便利，同时公司本部和下属子公司在资本市场直接融资产品发行较为频繁，资本市场债权融资通道通畅。总体来看公司具备较为多元化的融资渠道和良好的融资能力。2023年，公司EBITDA利息保障倍数为12.59倍，同比虽有下降但仍处于很高水平。

**表23 公司流动性及杠杆状况指标（单位：亿元）**

指标名称	2024年6月	2023年	2022年	2021年
资产负债率	65.49%	65.13%	62.48%	61.46%
流动比率	104.83%	111.02%	116.69%	108.30%
总债务	715.14	720.73	645.91	641.37
短期债务	618.00	604.40	564.82	585.23
短期债务/总债务	86.42%	83.86%	87.88%	91.25%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	12.59	13.97	16.55

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告、未经审计的 2024 年 1-6 月财务报表及公司提供，中证鹏元整理

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

公司母公司口径资产以长期股权投资和投资资产为主，截至2023年末，长期股权投资393.21亿元，在母公司口径资产总额中的占比为72.08%，其中对子公司股权投资余额为340.36亿元，以成本法计量；对联营企业股权投资期末余额52.85亿元。此外公司本部另有少量的货币资金和一定规模的金融资产，截至2023年末，公司母公司口径交易性金融资产余额为44.16亿元，主要系公司本部投资的基金产品、

信托计划和资管计划等。公司母公司口径负债以有息负债为主，主要系公司为支持子公司业务开展，发挥自身融资优势开展的对外融资，截至2023年末母公司口径短期借款、一年内到期的非流动负债和应付债券分别为16.60亿元、17.67亿元和75.00亿元，占同期负债总额的比重分别为11.22%、11.94%和50.68%。整体来看，公司本部资产流动性较弱，流动性压力需保持关注。

公司母公司口径利润主要来自对子公司和联营企业长期股权投资以及本部自营投资形成的投资收益。2021-2023年公司以成本法核算的长期股权投资收益分别为19.49亿元、14.90亿元和51.47亿元，以权益法核算的长期股权投资收益分别为1.84亿元、1.54亿元和3.71亿元，投资收益大幅增长主要系2023年外租金完成对中车金租的合并事项，针对近年来累积利润进行一次性分红所致。受益于投资收益大幅增长，2023年公司本部净利润较2021年大幅增长147.93%至52.19亿元，净资产收益率较2021年增长7.87个百分点至13.12%。

受母公司资本实力增强、追加对子公司及联营企业投资等因素影响，2023年末公司母公司口径双重杠杆率较2021年末小幅上升2.65个百分点至98.91%，但总体处于较低水平；公司母公司口径流动比率为129.18%，较之前年度有所上升。截至2024年6月末，公司母公司口径双重杠杆率较2023年末基本保持稳定；母公司口径流动比率较2023年末下降13.49个百分点至115.69%。

**表24 母公司口径主要财务数据和财务指标（单位：亿元）**

项目	2024年6月	2023年	2022年	2021年
货币资金	1.38	1.31	0.57	0.51
交易性金融资产	63.98	44.16	84.01	38.79
其他应收款（合计）	13.85	12.89	2.06	2.07
债权投资	-	-	-	20.00
其他非流动金融资产	30.54	32.53	16.64	34.28
长期股权投资	391.38	393.21	385.19	387.19
资产总额	540.37	545.54	498.66	500.01
短期借款	16.60	16.60	16.99	24.00
其他应付款（合计）	42.46	37.72	10.30	5.54
一年内到期的非流动负债	28.61	17.67	29.49	21.50
应付债券	64.00	75.00	43.00	44.00
负债总额	152.52	148.00	100.64	96.07
所有者权益合计	387.85	397.54	398.02	403.94
投资收益	4.90	57.07	19.19	28.40
净利润	3.63	52.19	13.52	21.05
净资产收益率	-	13.12%	3.37%	5.25%
双重杠杆率	100.91%	98.91%	97.18%	96.26%
流动比率	115.69%	129.18%	150.51%	108.80%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	16.81	5.07	6.84

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

## 八、其他事项分析

## 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年10月9日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

## 九、 外部特殊支持分析

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

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

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

## 跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

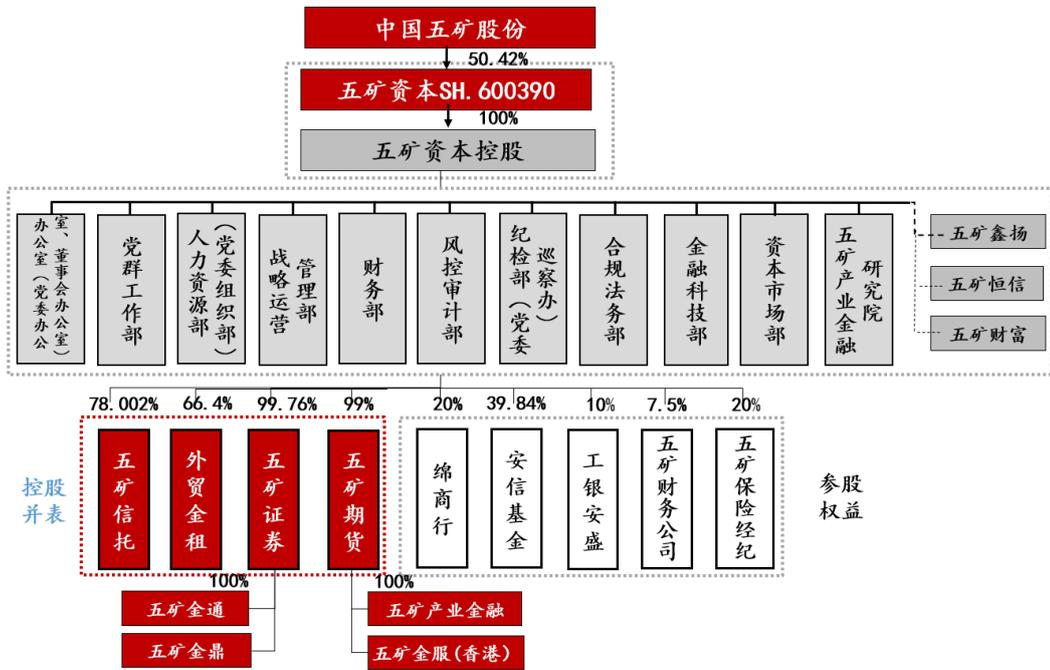
在本期债券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的计划公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站（[www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)）、证券交易场所、中国证券业协会网站和中国证监会指定的其他网站公布跟踪评级报告，本评级机构通过其它渠道发布跟踪信用评级信息的时间不先于上述指定渠道。

## 附录一 公司股权结构及组织架构图（截至 2024 年 6 月末）



资料来源：公司提供

## 附录二 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年6月	2023年	2022年	2021年
货币资金	233.79	206.39	186.23	162.45
交易性金融资产	387.63	404.86	365.05	304.79
买入返售金融资产	40.50	36.71	44.03	48.87
一年内到期的非流动资产	219.31	241.13	213.86	205.57
流动资产合计	1,028.41	1,040.96	968.55	860.13
其他债权投资	103.75	108.93	96.78	119.14
其他非流动金融资产	13.67	17.46	18.16	19.59
长期应收款	384.73	369.39	331.11	366.93
长期股权投资	51.07	52.90	44.88	46.88
非流动资产合计	674.26	638.38	560.10	607.28
资产总额	1,702.67	1,679.34	1,528.65	1,467.41
短期借款	378.18	381.09	398.74	423.60
其他应付款（合计）	52.75	47.11	15.08	9.82
一年内到期的非流动负债	84.69	74.72	43.98	39.36
其他流动负债	193.30	175.48	180.03	148.79
流动负债合计	980.99	937.67	829.99	794.24
长期借款	30.87	38.73	37.73	10.94
应付债券	64.00	75.00	42.10	44.00
长期应付款	16.20	17.36	21.95	23.37
非流动负债合计	134.03	156.10	125.06	107.56
负债总额	1,115.02	1,093.77	955.04	901.80
总债务	715.14	720.73	645.91	641.37
归属于母公司的所有者权益	489.74	490.31	513.20	506.75
所有者权益合计	587.65	585.57	573.60	565.61
营业总收入	42.53	97.86	110.37	130.31
投资收益	2.65	2.83	11.83	19.77
净利润	11.66	27.82	31.80	41.83
财务指标	2024年6月	2023年	2022年	2021年
净资产收益率	-	4.80%	5.58%	7.55%
资产负债率	65.49%	65.13%	62.48%	61.46%
流动比率	104.83%	111.02%	116.69%	108.30%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	12.59	13.97	16.55

注：“-”为不适用。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

### 附录三 公司主要财务数据和财务指标（母公司口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年6月	2023年	2022年	2021年
货币资金	1.38	1.31	0.57	0.51
交易性金融资产	63.98	44.16	84.01	38.79
其他应收款（合计）	13.85	12.89	2.06	2.07
流动资产合计	102.25	94.06	86.65	56.42
债权投资	-	-	-	20.00
其他非流动金融资产	30.54	32.53	16.64	34.28
长期股权投资	391.38	393.21	385.19	387.19
非流动资产合计	438.12	451.48	412.01	443.59
资产总额	540.37	545.54	498.66	500.01
短期借款	16.60	16.60	16.99	24.00
流动负债合计	88.36	72.81	57.57	51.85
应付债券	64.00	75.00	43.00	44.00
非流动负债合计	64.17	75.19	43.07	44.21
负债总额	152.52	148.00	100.64	96.07
实收资本	337.10	337.10	337.10	337.10
其他权益工具	-	-	40.00	40.00
所有者权益合计	387.85	397.54	398.02	403.94
投资收益	4.90	57.07	19.19	28.40
净利润	3.63	52.19	13.52	21.05
财务指标	2024年6月	2023年	2022年	2021年
净资产收益率	-	13.12%	3.37%	5.25%
双重杠杆率	100.91%	98.91%	97.18%	96.26%
流动比率	115.69%	129.18%	150.51%	108.80%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	16.81	5.07	6.84

注：“-”为不适用。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+摊销
EBITDA 利息保障倍数(X)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
总资产收益率	净利润/[ (本年末资产总额+上年末资产总额)/2 ] ×100%
净资产收益率	净利润/[ (本年末所有者权益合计+上年末所有者权益合计)/2 ] ×100%
资产负债率	负债总额/资产总额 ×100%
双重杠杆率	长期股权投资、可供出售金融资产等科目下的对外股权投资合计规模/所有者权益合计 ×100%
流动比率	流动资产/流动负债 ×100%

## 附录五 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

### 四、展望符号及定义

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



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号