

中国石油集团资本有限责任公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5198号

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

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年七月二十七日

声 明

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

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

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

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

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

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国石油集团资本有限责任公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国石油集团资本有限责任公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/27
25 昆仑 01/25 昆仑 02/25 昆仑 03/25 昆仑 04	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中国石油集团资本有限责任公司（以下简称“公司”）作为中国石油天然气集团有限公司（以下简称“中石油集团”）旗下的综合金融业务管理的平台，已形成以商业银行、财务公司、金融租赁、信托、财产保险等业务板块为核心的综合金融服务体系，金融牌照资源较丰富，综合竞争力较强。跟踪期内，公司治理及风险管理水平保持较好水平。2025 年，受净息差收窄影响，公司商业银行和财务公司收入同比下降，各主要业务板块经营情况整体良好；截至 2025 年末，公司资本实力很强，资产质量较好，受子公司行业特性影响，公司杠杆水平较高；债务期限结构偏短期，盈利能力很好，流动性表现很好。综合表现，公司整体偿还债务的能力极强。

个体调整：无。

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

评级展望

未来，随着核心商业银行和财务公司的围绕集团发展战略布局、信托风险资产的逐步化解，公司整体竞争力有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

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

优势

- **公司实际控制人综合实力非常强，给予公司支持力度很大。**公司实际控制人为中石油集团，公司作为中石油集团旗下的综合金融业务管理的平台，能够在资金融通、业务渠道、资源整合、经营管理等方面获得股东及实际控制人很大支持。
- **综合竞争实力很强，盈利能力较强。**公司主要业务包括财务公司、商业银行、金融租赁、信托、财产保险等板块，金融牌照较齐全，综合竞争力较强。2025 年，公司盈利能力保持较好水平。
- **资产规模很大、资本实力很强；子公司资本充足性良好。**截至 2025 年末，公司资产主要由拆出资金、发放贷款及垫款构成，整体资产规模很大，所有者权益合计 1882.99 亿元，资本实力很强；公司下属主要子公司资本充足性良好。

关注

- **公司业务经营易受外部环境及政策等因素影响。**公司业务布局主要集中于金融行业，易受宏观经济、资本市场波动及相关行业政策等因素影响，盈利存在波动性；公司投资资产及业务资产规模较大，近年来外部信用风险及市场风险增加，需关注相关资产质量变化情况。
- **债务结构偏短期，杠杆水平较高。**截至 2025 年末，公司短期债务占比 89.56%，债务期限偏短，需对流动性管理情况保持关注；受子公司行业特性影响，公司资产负债率为 83.28%，杠杆水平较高。
- **子公司较多对公司内控管理提出较高要求。**公司控股子公司较多且业务分布广泛，对公司内部控制管理提出较高要求。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法 金融控股类企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			经营实力	2
财务风险	F1	偿付能力	资本充足性	2
			杠杆水平	1
			盈利能力	2
		流动性		1
		指示评级		
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
模型级别				AAA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《金融控股类企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

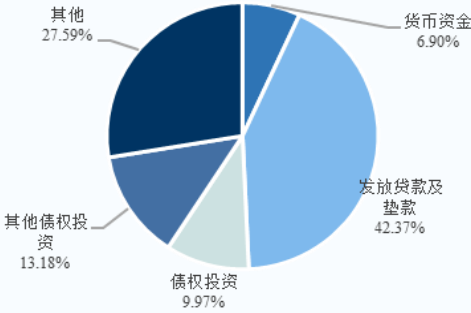
主要财务数据

合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	10712.44	10823.40	11264.09
高流动性资产（亿元）	2116.72	1880.11	2090.52
所有者权益（亿元）	1817.78	1844.47	1882.99
短期债务（亿元）	1536.85	1414.36	1521.45
长期债务（亿元）	140.28	177.89	177.40
全部债务（亿元）	1677.13	1592.25	1698.86
营业总收入（亿元）	439.54	441.23	374.59
利润总额（亿元）	135.34	134.81	107.33
筹资活动前现金流净额（亿元）	36.08	233.02	-273.09
期末现金及现金等价物余额（亿元）	1498.33	1653.72	1489.62
资产负债率（%）	83.00	82.96	83.28
全部债务资本化比率（%）	47.99	46.33	47.43
总资产收益率（%）	1.07	0.92	0.82
净资产收益率（%）	6.30	5.40	4.86
盈利能力稳定性（%）	10.40		
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	1.97	2.17	1.64
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.97	1.17	0.98
高流动性资产/短期债务（倍）	1.38	1.33	1.37

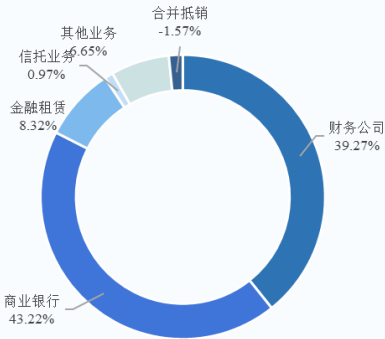
母公司口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
资产总额（亿元）	732.66	741.60	795.00
所有者权益（亿元）	726.91	740.44	743.46
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	0.03	0.02	50.02
营业总收入（亿元）	34.04	44.11	26.38
利润总额（亿元）	32.66	42.69	24.33
净资产收益率（%）	4.43	5.69	3.26
资产负债率（%）	0.79	0.16	6.48
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.002	6.30
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	*	*	*

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和存在微小差异，系四舍五入造成；2. 本报告中“*”表示数据极大、极小或分母为零资料来源：联合资信根据公司提供的资料、审计报告整理

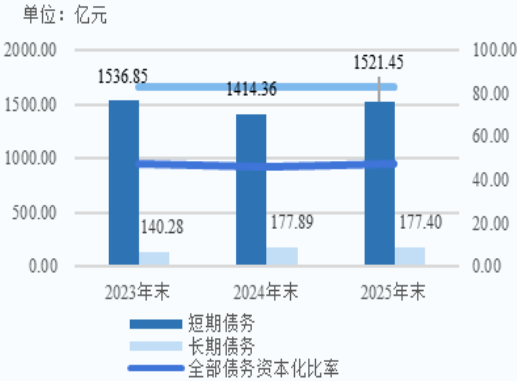
2025 年末公司资产构成



2025 年公司营业总收入构成



公司债务及杠杆情况



跟踪评级债项概况

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

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

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 昆仑 01/25 昆仑 02/25 昆仑 03/25 昆仑 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/29	张琬 王亚龙	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文
25 昆仑 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/15	张琬 王亚龙	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文
25 昆仑 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/15	张琬 王亚龙	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文
25 昆仑 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/07	张琬 王亚龙	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文
25 昆仑 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/01/07	张琬 王亚龙	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 嘉 liujia@lhratings.com

项目组成员：薛 峰 xuefeng@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、跟踪评级原因

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

二、主体概况

公司原名北京金亚光房地产经营管理有限公司，由北京阳光房地产开发公司及香港盛利集团有限公司分别以 75.00%和 25.00% 的投资比例，于 1997 年 5 月共同发起设立，初始注册资本为 0.99 亿元。后经多次股权变更，2012 年 10 月，公司唯一股东变更为中国石油天然气集团公司（后于 2017 年 12 月更名为“中国石油天然气集团有限公司”，以下简称“中石油集团”）；2016 年 6 月，公司更为现名；2016 年 12 月，公司唯一股东变更为济南柴油机股份有限公司（后于 2017 年 2 月更名为“中国石油集团资本股份有限公司”，以下简称“中油资本”）。后经多次增资扩股，截至 2026 年 6 月末，公司注册资本及实收资本均为 233.99 亿元；公司唯一股东为中油资本，中油资本实际控制人为中石油集团，故公司实际控制人为中石油集团（股权结构图见附件 1-1）；公司股权不存在被股东质押情况。

公司业务经营范围主要涉及财务公司、商业银行、金融租赁、信托、保险等业务板块。截至 2025 年末，公司拥有主要一级子公司 5 家，详见图表 1。

图表 1 • 截至 2025 年末公司主要一级子公司情况

子公司全称	简称	主要业务性质	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	持股比例 (%)
中油财务有限责任公司	中油财务	金融服务	163.95	5342.95	906.23	137.02	56.11	28.00
昆仑银行股份有限公司	昆仑银行	商业银行	102.88	4677.94	412.64	150.81	18.36	77.09
昆仑金融租赁有限责任公司	昆仑金租	金融租赁	79.61	812.19	146.62	29.02	5.77	60.00
中油资产管理有限公司	中油资产	资产管理	137.25	277.36	176.53	3.27	1.87	100.00
中石油专属财产保险股份有限公司	专属保险	财产保险	60.00	105.45	72.56	14.99	0.61	40.00

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

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

三、债券概况及募集资金使用情况

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

图表 2 • 本次跟踪债券概况

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

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续

“适度宽松”基调，1月15日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义GDP增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业分析

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

1 财务公司行业分析

财务公司行业已具备一定规模，近年来行业监管趋严，促进行业回归本源发展。

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

历经30余年的发展，我国企业集团财务公司数量已达250余家，主要为中央及地方企业财务公司，部分民营企业财务公司以及少量外资企业财务公司，涉及领域涵盖石油化工、交通运输、农林牧渔、电子电器、机械制造等传统与新兴行业。根据中国财务公司协会公布的数据，截至2025年末，全国共有财务公司法人机构237家，行业表内资产总额9.18万亿元，负债总额7.88万亿元，所有者权益1.32万亿元。全年实现营业净收入1296.13亿元，净利润806.14亿元。

财务公司原由中国银保监会监管。原中国银监会分别于2004年7月和2006年12月两次修订了《企业集团财务公司管理办法》（以下简称“《管理办法》”），将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”。2022年10月，中国银保监会修订了《企业集团财务公司管理办法》，重塑财务公司行业发展和监管。《管理办法》大幅提高准入门槛，引导企业集团理性申设财务公司，同时对财务公司业务办法进行了重新梳理，严格限制集团外融资业务和非核心功能业务，强化主责主业，还增设多项票据业务监管指标和同业业务监管指标，严控业务风险。随着此次《管理办法》的落地，自2022年11月13日起财务公司延伸产业链金融服务试点业务全面停止开展。国家金融监督管理总局组建成立后，承接原中国银保监会对财务公司的监管职责，于2023年6月印发修订后的《企业集团财务公司监管评级办法》，并且于2024年4月发布了《关于促进企业集团财务公司规范健康发展提升监管质效的指导意见》（金规〔2024〕7号）（以下统称“7号文”）。7号文从财务公司特色定位、公司治理、重点风险防控、有效监管等角度提出了具体意见，意见旨在进一步健全财务公司监管制度体系，引导财务公司回归本源、专注主业，完善公司治理机制，落实财务公司风险防控主体责任。

2 商业银行行业分析

作为服务地方经济的中坚力量，城市商业银行积极参与地方经济建设，得益于多年的发展与整合，城市商业银行整体抗风险能力和竞争力有所提升。截至2025年末，城市商业银行总资产65.98万亿元，较上年末增长9.69%，增速略高于商业银行整体平均水平，占商业银行总资产的15.91%；总负债61.29万亿元，较上年末增长10.06%，占商业银行总负债的15.99%。资产质量方面，

2025 年，城市商业银行不良贷款率小幅上行，资产质量保持总体稳定，拨备水平有所下降，地方政府债务风险化解、房地产支持政策等措施的逐步落实有助于稳定城市商业银行信贷资产质量，但实质信用风险管控压力仍存。截至 2025 年末，城市商业银行不良贷款率为 1.82%，高于商业银行平均水平；拨备覆盖率为 173.38%。盈利方面，2025 年，城市商业银行净息差收窄幅度趋缓，盈利水平的下滑趋势或将得到缓解。资本充足性方面，2025 年，在信贷资产增长较快的背景下，城市商业银行资本充足率整体有所下降，但仍有一定的安全边际。此外，多地政府及地方国有企业通过注资或受让股权的方式进一步提高对城市商业银行的持股比例，地方政府对城市商业银行的控制力也随之增强，国有股占比的提升亦有助于优化其股权结构，提升公司治理水平，增强抗风险能力。考虑到我国经济运行持续稳定恢复、人民银行适度宽松的货币政策、各项关于房地产和地方政府债务化解措施的落实以及中小银行改革化险持续推进，城市商业银行资产质量将保持在稳定水平，抗风险能力将逐步提升。完整版城市商业银行行业分析详见[《2026 年城市商业银行行业分析》](#)。

3 信托行业分析

在资管新规实施及信托分类标准持续推进下，信托业转型成效持续显现，资金信托投资结构逐步优化，资产管理信托与资产服务信托双轮驱动格局初步形成。2025 年以来监管“1+N”制度体系加速落地，行业高质量发展基础进一步夯实。

我国信托业自 2001 年《信托法》颁布实施后正式步入主营信托业务的规范发展阶段以来，在经历了 2008—2017 年间高速发展之后，随着“资管新规”和“两压一降”监管政策的出台，自 2018 年开始进入了一个负增长的下行发展周期，主旋律是转型发展；2022 年以来，信托资产规模开始企稳回升，在“三分类”格局下，信托业正从传统的非标融资业务向更加多元化和专业化的资产服务信托以及资产管理信托并重的业务模式转型。截至 2025 年 6 月末，信托行业信托资产规模余额为 32.43 万亿元，较上年末增长 9.73%，在大资管行业中位居第三位，仅次于保险资管（36.23 万亿元）和公募基金（34.39 万亿元）。

从业务结构看，“三分类”政策下的资产管理信托与资产服务信托已替代传统的“融资信托+通道信托”模式成为驱动本轮（2022 年以来）信托资产规模增长的主导业务模式。截至 2025 年 6 月末，按资金信托口径统计，资产管理信托余额约为 24.43 万亿元，占信托资产总规模的 75.33%，为第一增长引擎；资产服务信托余额至少为 8 万亿元，占信托资产总规模的 24.67%，为第二增长引擎。

从资金信托投向来看，标准化资产已成为主导配置方式。2025 年 6 月末，交易性金融资产投资规模 14.73 万亿元，占资金信托总规模的 60.30%；证券投资信托规模升至 12.48 万亿元，占资金信托比重超五成，同比增速 37.14%。非标资产配置方面，信托贷款（3.65 万亿元）、存放同业（2.40 万亿元）和债权投资（2.01 万亿元）位居前三，非标资产占比持续下降。固有业务方面，2025 年 6 月末全行业固有资产规模 9264.33 亿元，所有者权益 7721.80 亿元，资本实力平稳提升。经营业绩方面，2025 年上半年全行业实现经营收入 343.62 亿元，同比增长 3.34%；实现利润总额 196.76 亿元，同比增长 0.45%，行业营收利润双增，或意味着行业已触底回暖。

监管政策方面，近年来，金融监管持续趋严，信托行业监管规则逐步完善。2025 年 1 月国务院办公厅转发金融监管总局《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》（国办函〔2025〕14 号文），明确信托业是我国金融体系的重要组成部分，奠定了行业高质量发展顶层设计。2025 年 9 月，国家金融监督管理总局发布《信托公司管理办法》，该办法围绕信托公司“受托人”定位要求，调整业务范围，明确经营原则、公司治理、业务规则等，完善监管制度体系。

整体看，作为资产管理行业的重要子板块，信托行业在制度红利、业务范围、专业能力以及创新意识方面具有较强的竞争优势。监管“1+N”制度体系加速落地有助于行业规范转型、回归业务本源。信托资产规模创新高且结构持续优化，资产管理信托与资产服务信托双轮驱动格局初步形成，长期将利好行业稳健发展。

4 金融租赁行业分析

监管部门对金融租赁公司新增业务中直租业务占比提出要求，同时也为未来金融租赁公司业务转型发展提供了指导方向；不同股东背景的金融租赁公司凭借各自的资源禀赋进行业务转型发展。

金融租赁行业资产规模保持增长，增速略有放缓；同时业务结构逐步优化调整，经营租赁和直接租赁业务布局持续扩大，占比提升；在监管导向业务转型及市场竞争激烈的背景下，行业分化加剧，头部效应明显，部分金融租赁公司业务发展面临一定压力。金融租赁公司整体盈利水平较为稳定，资产质量风险整体可控，但各公司间盈利水平及资产质量仍存在一定差异。

金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产质量管理以及风险管控压力；行业转型成效有待观察；部分金融租赁公司未来将面临清理整顿、整合改革及股权结构优化。

完整版行业分析详见[《2026 年金融租赁行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

2025 年以来，公司股权结构、集团战略地位未发生变化，综合竞争力保持很强水平。

2025 年以来，公司注册资本和实收资本无变化，控股股东、实际控制人和股权结构均未发生变化。

公司作为中石油集团金融业务管理的专业化公司，是中石油集团金融资产监管、金融业务整合、金融股权投资、金融风险管控的平台，是央企中金融牌照较齐全、规模较大、竞争力较强的综合性金融业务公司。同时，公司各业务板块之间业务协同、资源共享，形成了跨领域综合金融牌照的竞争优势。截至 2025 年末，公司实收资本 233.99 亿元，所有者权益 1882.99 亿元，资本实力很强。

截至 2025 年末，公司合并范围内子公司较多，其中一级子公司 7 家，同时参股中意人寿保险有限公司（以下简称“中意人寿”）、中银国际证券股份有限公司（以下简称“中银证券”）、中债信用增进投资股份有限公司、昆仑数智科技有限责任公司，形成了以银行、财务公司、金融租赁、信托、财产保险等合并范围内业务板块为核心，集人身保险、证券、信用增进、数字化智能化等参股企业金融业务于一体的央企综合金融业务管理平台。公司利用多牌照优势，为中石油集团产业链及产业链客户群体提供一体化综合性金融服务，助力油气产业链发展同时，推动产融结合，具有很强的综合竞争力。

（二）管理水平

跟踪期内，公司管理人员发生变动，但未对公司经营造成重大不利影响，经营管理保持稳定。

跟踪期内，受控股公司任职调整等原因，公司 1 名执行董事、1 名总经理、1 名副总经理发生变动，上述人员变动未对公司经营造成重大不利影响。根据《中华人民共和国公司法》及公司章程规定，公司于 2025 年 9 月取消监事。公司内部控制制度、风险管理制度及制度方面无重大变动，经营管理保持稳定。

何放，男，54 岁，中国国籍，无境外永久居留权。先后毕业于沈阳工业学院计算机应用专业，硕士研究生学历；美国伊利诺伊大学香槟分校，金融专业硕士学位，高级经济师。曾任中油财务公司国际业务部经理、昆仑银行行长助理兼国际业务部总经理。2015 年 12 月起先后任昆仑银行党委委员、副行长，2018 年 7 月起兼任昆仑银行董事会秘书，2020 年 10 月起任昆仑银行党委副书记、董事会秘书，2021 年 5 月起任昆仑银行党委副书记、董事、行长。2024 年 1 月任公司党委副书记，昆仑银行党委书记、董事、行长；2024 年 4 月起代行昆仑银行董事长职责。2024 年 6 月起任公司董事；2024 年 8 月起任昆仑银行董事长；2025 年 9 月起任公司总经理。

（三）经营方面

1 经营概况

2025 年，受利率下降影响，公司财务公司和商业银行收入同比下降，经调整的营业总收入仍以财务公司业务和商业银行业务收入为主。

公司系借助中石油集团资源，以产融结合为背景的综合金融业务管理平台，核心业务板块分为财务公司业务、商业银行业务、金融租赁业务、信托业务和其他业务，其中其他业务包含财产保险、资产管理、保险经纪以及房产租赁等业务，主要由各子公司负责运营；投资收益及公允价值变动收益主要来自于长期股权投资和交易性金融资产，其中长期股权投资主要由对中意人寿及中银证券等公司的投资构成，交易性金融资产主要由子公司中油财务和昆仑银行的投资资产构成。2025 年，公司经调整的营业总收入同比下降 15.10%，其中，营业总收入、投资收益及公允价值变动收益均有所下降。

收入结构方面，由中油财务贡献的财务公司业务收入和由昆仑银行贡献的商业银行业务收入仍为公司最主要的收入来源。2025 年，受市场利率下行影响，商业银行业务收入同比下降 10.12%，占比有所上升；财务公司业务收入同比下降 18.10%，占比小幅下

降；金融租赁业务、信托业务收入规模及占比变动不大；公允价值变动损益下降很大，主要系昆仑银行持有的企业债券收益下跌所致；投资收益同比下降 18.11%，主要系处置交易性金融资产收益下降所致；投资收益及公允价值变动收益对经调整的营业总收入的贡献程度小幅下降。

图表 3 • 公司经调整的营业总收入结构

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
商业银行业务	160.85	36.71	167.79	38.03	150.81	40.26
财务公司业务	178.34	40.70	167.29	37.92	137.02	36.58
金融租赁业务	29.25	6.67	28.42	6.44	29.02	7.75
信托业务	3.82	0.87	4.29	0.97	3.37	0.90
其他业务	28.26	6.45	31.60	7.16	23.22	6.20
合并抵销	-10.60	-2.42	-9.14	-2.07	-5.47	-1.46
营业总收入	389.92	88.99	390.25	88.45	337.97	90.22
投资收益	41.77	9.22	42.28	9.58	34.62	9.24
公允价值变动收益	7.85	1.79	8.70	1.97	2.00	0.53
经调整的营业总收入	439.54	100.00	441.23	100.00	374.59	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 业务经营分析

（1）财务公司业务

2025 年，中油财务营业总收入有所下降，收入主要来自信贷业务及存放同业产生的利息净收入。中油财务主要业务集中于中石油集团及其成员企业，其收入和资产质量受中石油集团内成员企业经营情况及相关行业风险影响较大。

财务公司业务主要由子公司中油财务负责运营。2025 年，受贷款市场报价利率（LPR）继续下行导致人民币贷款、同业业务利息收入同比减少及净息差整体收窄影响，中油财务实现利息净收入 51.80 亿元，同比下降 16.85%；从收入结构来看，中油财务营业总收入仍主要由利息净收入（占比 73.95%）、手续费及佣金净收入（占比 6.98%）、投资收益（占比 11.79%）和公允价值变动收益（占比 8.82%）构成，整体收入下降。

信贷业务是中油财务的核心业务之一。截至 2025 年末，中油财务自营贷款及受托贷款业务规模较上年末增长 2.32%。从发放贷款及垫款的行业分布来看，中油财务贷款主要投向交通运输、仓储和邮政业和采矿业；区域主要分布在华北及东北区域；贷款方式主要为信用贷款和保证贷款。

中油财务金融同业业务主要是提高资金使用效率，维护资金业务的安全性、流动性和收益性。截至 2025 年末，中油财务存放同业款项同比下降 7.59%。

吸收中石油集团成员单位存款是中油财务最主要的资金来源。从资金归集来看，中石油集团要求其核心企业资金归集至财务公司账户，核心企业包括中石油集团本部、全资及控股子公司。截至 2025 年末，中油财务吸收存款及同业存放规模小幅增长 5.06%，基本稳定。

图表 4 • 中油财务主要经营及监管指标情况（亿元）

项目		2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管标准
主要经营数据	表内外资产总额	6448.18	6929.52	7094.94	--
	自营贷款及受托贷款	2619.18	3225.03	3299.73	--
	存放同业款项	2029.70	2279.95	2106.89	--
	吸收存款及同业存放	3934.44	3887.56	4084.36	--
主要	资本充足率（%）	22.25	19.83	19.71	≥10.50

监管指标	资产损失准备充足率（%）	2374.10	2293.89	2579.38	≥100.00
	流动性比例（%）	60.07	64.20	62.07	≥25.00

资料来源：中油财务年度报告，联合资信整理

截至 2025 年末，中油财务资产损失准备充足率较上年末大幅提升，大幅优于监管标准，资本充足率小幅下降；流动性比例下降，流动性水平保持较好。

（2）商业银行业务

截至 2025 年末，昆仑银行存款业务及贷款业务规模有所增长，不良贷款率低于行业平均水平；资本充足性水平保持良好。

公司商业银行业务由子公司昆仑银行负责运营。截至 2025 年末，昆仑银行分支机构共 79 家，分布于中石油集团的主要生产区域，包括新疆、北京、陕西、黑龙江等省份。受战略定位与客户群体影响，昆仑银行存贷款业务以公司银行业务为主，零售金融业务为辅；公司银行业务客户群体以大型央企、石油石化产业链上下游企业为主，零售业务客户群体以中石油集团下辖企业及产业链上下游企业的员工和矿区家属为主。昆仑银行营业收入以利息净收入和投资收益为主，2025 年实现营业收入 76.91 亿元，同比下降 8.74%。其中，利息净收入 81.44 亿元，同比下降 4.33%；手续费及佣金净收入-11.14 亿元，净支出规模同比有所下降，主要系互联网金融手续费支出减少所致。

存款业务方面，截至 2025 年末，昆仑银行客户存款本金规模保持增长，较上年末小幅增长 3.58%；存款结构仍以对公存款为主，占比 51.19%，较上年小幅下降。

贷款业务方面，公司贷款主要由产融业务产生，产融业务是昆仑银行的优势特色业务，是围绕以中石油集团为核心企业的上下游产业链企业开展的供应链金融业务。2025 年，昆仑银行贷款业务聚焦场景建设和线上覆盖，增强贷款可得性，增厚客户基础，并引入集成产品研发模式，使得贷款及垫款稳步增长，期末昆仑银行贷款及垫款本金规模较上年末小幅增长 5.45%，对公贷款占比 73.53%。零售信贷业务方面，昆仑银行个人贷款主要为住房抵押贷款、互联网平台消费贷款、个人经营贷款、农户消费贷款、职工再就业贷款等；期末个人贷款占比为 26.47%，较上年末小幅下降。

昆仑银行通过严格控制信贷准入关口、完善信用风险监测预警体系建设、加强信贷审批工作及信用风险监测等方式控制信贷风险。受宏观经济景气度下行影响，部分客户经营压力加大、面临较大资金压力，风险暴露增加，截至 2025 年末，昆仑银行不良贷款规模为 34.56 亿元，较上年末小幅增长；不良贷款率为 1.43%，较上年末略有下降，仍低于行业平均水平（1.50%），信用风险相对可控。

图表 5 • 昆仑银行存贷款业务开展情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
客户存款本金	2534.18	2911.57	3015.85
其中：对公存款	1332.51	1606.17	1543.70
对私存款	1201.67	1305.39	1472.15
贷款及垫款本金	2196.43	2283.13	2407.46
其中：公司贷款	1585.19	1581.64	1770.10
个人贷款	611.24	701.49	637.36
净息差（%）	2.03	2.05	1.86
不良贷款率（%）	1.29	1.47	1.43

资料来源：昆仑银行年度报告，联合资信整理

资本充足性方面，截至 2025 年末，昆仑银行主要资本充足率指标均较上年小幅下降，保持充足水平。

图表 6 • 昆仑银行资本充足性情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管标准
资本净额	424.11	442.89	450.10	--
一级资本净额	386.57	405.32	410.92	--
核心一级资本净额	386.51	405.32	410.92	--

资本充足率（%）	13.38	13.85	13.50	≥8.00
一级资本充足率（%）	12.20	12.68	12.32	≥6.00
核心一级资本充足率（%）	12.19	12.68	12.32	≥5.00

资料来源：昆仑银行年度报告，联合资信整理

（3）金融租赁业务

2025 年以来，昆仑金租营业总收入基本保持稳定，但净利润有所下滑；租赁资产规模有所增长，资产质量良好，资本充足性较好。

公司金融租赁业务由子公司昆仑金租负责运营。昆仑金租成立于 2010 年，作为中石油集团下属重要的金融子公司，昆仑金租在业务合作、风险管理、资本补充等方面能够获得股东较大支持，并形成了具有自身特点的业务模式和风险控制体系。2025 年，昆仑金租营业总收入 31.12 亿元，同比变化不大，主业突出，净利润 5.77 亿元，同比下降 27.04%，主要系计提信用减值损失增长所致。

昆仑金租以能源、交通运输、公共事业为三大基础业务板块，在能源领域逐渐形成核心竞争力且具有较强的专业服务能力和管理经验。截至 2025 年末，昆仑金租租赁资产合计较上年末小幅增长 8.86%；业务模式仍以融资租赁业务为主，其租赁资产余额占比基本保持稳定，经营租赁资产余额增长主要系设备租赁规模增长所致。

图表 7 • 昆仑金租租赁业务情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
融资租赁资产余额	589.51	86.70	626.01	88.15	680.64	88.04
经营租赁资产余额	90.47	13.30	84.17	11.85	92.47	11.96
租赁资产合计	679.98	100.00	710.18	100.00	773.11	100.00

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

2025 年，昆仑金租未新增逾期和不良融资租赁资产，同时随着存量逾期项目的款项逐步回收，截至 2025 年末，昆仑金租不良融资租赁资产规模较上年末小幅下降，不良租赁资产占比为 0.35%，较上年末下降 0.09 个百分点，租赁资产质量良好，拨备覆盖率为 852.62%，处于行业很高水平。

资本充足性方面，截至 2025 年末，昆仑金租资本保持充足水平。

图表 8 • 昆仑金租资本充足性情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管标准
资本净额	148.63	153.52	155.80	--
一级资本净额	142.05	144.82	146.59	--
核心一级资本净额	142.05	144.82	146.59	--
资本充足率（%）	21.45	21.11	19.68	≥8.00
一级资本充足率（%）	20.50	19.91	18.52	≥6.00
核心一级资本充足率（%）	20.50	19.91	18.52	≥5.00

资料来源：联合资信根据公司提供整理

（4）信托业务

截至 2025 年末，昆仑信托的信托资产规模有所下降，资本充足性良好；固有资产投资规模较大，不良类资产占比仍属很高，资产质量一般；2025 年，昆仑信托利润大幅增长，仍需对昆仑信托经营情况保持关注。

公司信托业务由昆仑信托负责运营。昆仑信托为中油资产控股子公司（持股比例为 87.18%），截至 2025 年末，昆仑信托注册资本及实收资本均为 102.27 亿元，较上年无变化。2025 年，昆仑信托营业总收入 7.14 亿元，同比增长 3.34%，主要系公允价值变动收益小幅增长所致；净利润 1.22 亿元，同比大幅增长，主要系信用减值计提损失同比下降所致。

截至 2025 年末，昆仑信托的信托资产规模较上年末下降 9.64%，主要系事务管理类资产规模下降所致，仍以被动管理型为主，

但占比小幅下降，信托资产存在结构调整压力。

图表 9 • 昆仑信托信托业务主要情况（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
主动管理型	815.67	643.62	611.10
其中：证券投资类	91.53	138.47	169.84
融资类	724.14	505.14	441.12
被动管理型	1660.96	2668.40	2381.61
事务管理类	1660.96	2668.40	2381.61
期末信托资产合计	2476.64	3312.02	2992.60

资料来源：联合资信根据公司提供整理

截至 2025 年末，昆仑信托固有资产规模 138.20 亿元，较上年小幅下降；固有资产主要由交易性金融资产投资（占比 50.39%）、债权投资（占比 17.81%）和其他权益工具投资（占比 17.03%）构成，资产结构保持稳定；固有资产信用风险资产规模为 120.11 亿元，其中，关注类资产规模占比 0.11%，保持稳定；受资产核销影响，不良资产规模 19.05 亿元，较上年末下降 13.97%，占比为 15.86%；昆仑信托各项资产减值准备余额 31.77 亿元，较上年末小幅增长，其中当期计提 2.04 亿元，核销金额 1.16 亿元，需对昆仑信托的资产质量变动情况保持关注。

截至 2025 年末，昆仑信托净资本各项指标均符合监管要求，资本充足性良好。

图表 10 • 昆仑信托资本充足性情况

监管指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管标准
净资本（亿元）	100.05	98.79	100.08	≥2.00
净资本/各项业务风险资本之和（%）	277.57	292.78	313.70	≥100.00%
净资本/净资产（%）	77.64	77.74	77.10	≥40.00%

资料来源：联合资信根据昆仑信托公开披露信息整理

（5）其他业务

2025 年，公司专属保险业务对公司利润贡献较小，主要偿付能力指标均符合监管要求。

专属保险成立于 2013 年，经营中石油集团自保业务。2025 年，专属保险的原保险保费收入仍主要来自企业财产险和责任保险，当年实现已赚保费 15.46 亿元，同比增长 10.35%；实现净利润 0.61 亿元，同比下降 74.15%，主要系公允价值收益为负和提取的保险准备金增加所致。截至 2025 年末，专属保险核心偿付能力充足率及综合偿付能力充足率均有所下降，但仍大幅高于监管要求。

图表 11 • 专属保险主要监管指标情况（单位：亿元）

监管指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管标准
核心偿付能力充足率（%）	438.27	385.80	367.86	≥50.00
综合偿付能力充足率（%）	449.53	398.10	383.04	≥100.00
最低资本	16.69	19.19	18.92	--
实际资本	75.02	76.41	72.45	--

资料来源：专属保险公开披露信息，联合资信整理

3 未来发展

公司定位明确且目标清晰，发展前景良好。

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

（四）财务方面

公司提供了 2023—2025 年财务报表，均由信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并被出具了无保留的审计意见。从合并范围来看，公司整体保持稳定；公司无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项。2023 年、2024 年财务数据，选取 2024 年、2025 年审计报告对比数。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

公司资产主要由拆出资金和发放贷款及垫款构成，截至 2025 年末，公司资产总额较上年末小幅增长，资产流动性和资产质量尚可；公司贷款及垫款和信托类产品减值计提水平有所上升，需对贷款及信托类产品资产质量保持关注。

截至 2025 年末，公司资产总额较上年末小幅增长，整体结构较上年变化不大，仍以拆出资金、一年内到期的非流动资产、发放贷款及垫款等为主，整体资产流动性尚可，流动性资产占比小幅下降。

图表 12• 公司资产主要构成

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	6969.83	65.06	6659.02	61.52	6690.26	59.39
其中：交易性金融资产	646.59	6.04	577.43	5.34	651.63	5.78
一年内到期的非流动资产	2028.06	18.93	1874.79	17.32	1879.10	16.68
拆出资金	2874.87	26.84	2987.04	27.60	2809.68	24.94
其他流动资产	921.90	8.61	698.89	6.46	800.58	7.11
非流动资产	3746.83	34.94	4164.37	38.48	4573.83	40.61
其中：发放贷款及垫款	1574.79	14.70	1876.89	17.34	2170.52	19.27
债权投资	659.59	6.15	607.34	5.61	510.62	4.53
资产总额	10712.44	100.00	10823.40	100.00	11264.09	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从具体科目来看，截至 2025 年末，公司交易性金融资产、一年内到期的非流动资产、其他流动资产和发放贷款及垫款均有所增长，其中交易性金融资产增长主要系子公司昆仑银行增加债券类基金投资所致；公司一年内到期的非流动资产主要为中油财务及昆仑银行一年内到期的发放贷款和垫款，占比 84.79%；公司其他流动资产构成以一年内到期的其他债权投资为主，其占比为 94.36%；其他流动资产增长主要系中油财务增加同业存单投资规模所致，同业存单累计计提减值准备余额为 0.56 亿元；发放贷款及垫款主要由中油财务及昆仑银行的贷款类业务产生，公司发放贷款及垫款（含一年内到期，包含应收利息）计提减值准备余额较上年末小幅增长 0.86%至 183.21 亿元，计提比例为 5.54%，计提比例适中；逾期情况方面，逾期超过 90 天的占贷款及垫款总额的 0.98%，较上年小幅提升。

截至 2025 年末，公司拆出资金和债权投资分别有所下降，拆出资金主要为昆仑银行存放同业款项，其中存放同业款项占比 81.97%；公司债权投资主要为投资的债券及信托类产品，占比分别为 88.88%和 9.15%，计提减值准备余额 63.07 亿元，减值计提比例提升至 9.56%，主要系信托类产品计提减值规模较高所致。

受限资产方面，截至 2025 年末，公司受限资产 676.16 亿元，占资产总额的 6.00%，受限比例很低；受限资产主要涉及科目为货币资金（主要系法定存款准备金、财政性存款）和其他债权投资（主要系向央行借款及正回购业务质押等）。

2 资本结构

（1）所有者权益

截至 2025 年末，公司所有者权益有所增长，资本实力很强，但权益稳定性较弱，利润对资本补充较好，资本充足性较好。

得益于公司留存利润累积和少数股东权益的增长，截至 2025 年末，公司所有者权益合计较年初增长 2.09%；所有者权益中，

受控股子公司持股比例较少影响，公司少数股东权益占比较高，权益稳定性较弱。2025 年，公司向股东分红 21.50 亿元，占上一年度归属于母公司净利润的 21.73%，公司留存利润对所有者权益补充情况较好。

图表 13 • 公司权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	971.80	53.46	998.41	54.13	1012.11	53.75
其中：实收资本	233.99	12.87	233.99	12.69	233.99	12.43
资本公积	314.19	17.28	314.27	17.04	314.27	16.69
未分配利润	287.99	15.84	308.10	16.70	315.89	16.78
少数股东权益	845.98	46.54	846.06	45.87	870.88	46.25
所有者权益合计	1817.78	100.00	1844.47	100.00	1882.99	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(2) 负债

随着子公司业务的持续发展，截至 2025 年末，公司负债总额小幅增长，负债结构保持稳定；债务期限较短，整体杠杆水平较高。

截至 2025 年末，公司负债总额较年初小幅增长，负债以吸收存款及同业存放为主，其余主要为短期借款、拆入资金、其他流动负债等，结构保持稳定。

图表 14 • 公司负债构成

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
负债总额	8894.65	100.00	8978.93	100.00	9381.10	100.00
其中：借款	490.13	5.51	532.86	5.93	534.56	5.70
其中：短期借款	396.94	4.46	439.99	4.90	480.75	5.12
长期借款（含一年内）	93.19	1.05	92.86	1.03	53.81	0.57
吸收存款及同业存放	7022.01	78.95	7233.41	80.56	7526.90	80.23
拆入资金	335.45	3.77	191.14	2.13	213.87	2.28
其他流动负债	356.24	4.01	314.73	3.51	470.97	5.02

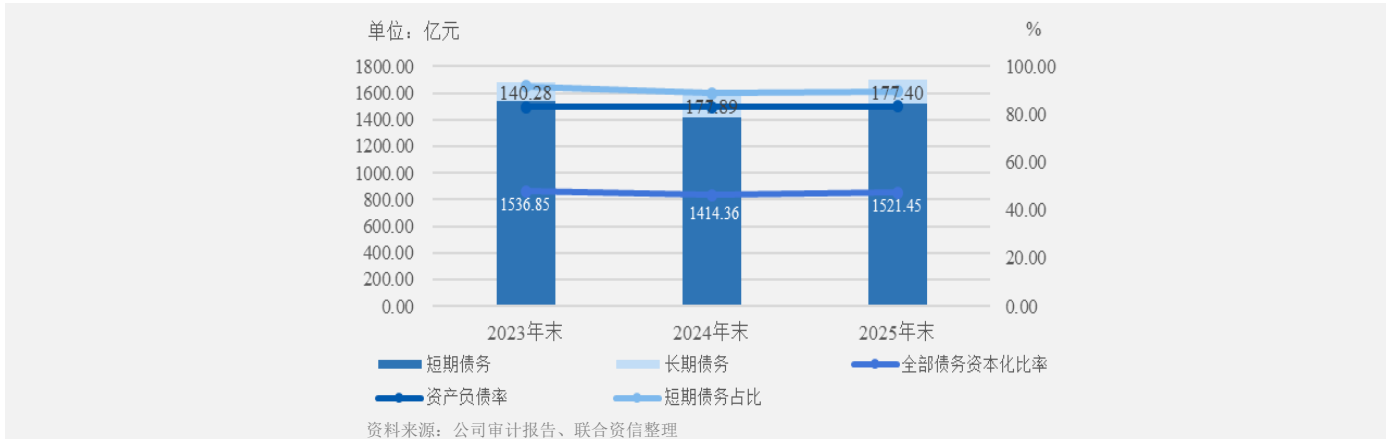
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从具体科目来看，截至 2025 年末，公司短期借款小幅增长，全部由信用借款构成；长期借款（含一年内）大幅下降，以质押借款和抵押借款为主（合计占比 74.74%），其余为保证和信用借款；随着昆仑银行业务的整体发展，公司吸收存款及同业存放较年初小幅增长，以吸收存款为主，吸收存款中公司客户存款占比 77.10%，占比稳定；从期限来看，公司吸收存款中定期存款占比较上年末小幅提升至 62.02%，存款稳定性较好；公司拆入资金主要为子公司中油财务的境内、外银行同业拆入，规模小幅增长。公司其他流动负债主要为昆仑银行的同业存单（占比超过 99%），其他流动负债规模上年末增长 49.64%，主要系同业存单发行规模增长所致。

全部债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务合计 1698.86 亿元，较上年末增长 6.70%，主要系短期债务增长所致，短期债务占比提升至 89.56%，债务期限仍以短期为主。

从杠杆水平来看，截至 2025 年末，公司资产负债率较年初小幅上升 0.32 个百分点，全部债务资本化比率小幅上升，杠杆水平较年初变化不大，受子公司行业特性影响，公司杠杆处于较高水平。

图表 15 • 公司债务及杠杆情况



3 盈利能力

2025 年，公司利润总额和净利润有所下降，各项减值损失规模仍较大，对利润产生一定侵蚀；盈利能力指标有所下降，整体盈利能力保持较好水平，盈利稳定性好。

2025 年，公司经调整的营业总收入分析详见本文“经营概况”。

2025 年，公司营业总成本同比下降 14.74%，营业总成本主要由管理费用及利息支出构成，其中利息支出主要由子公司中油财务及昆仑银行利息支出产生；公司各项减值损失规模小幅下降，主要由贷款减值损失构成，对利润产生一定影响。

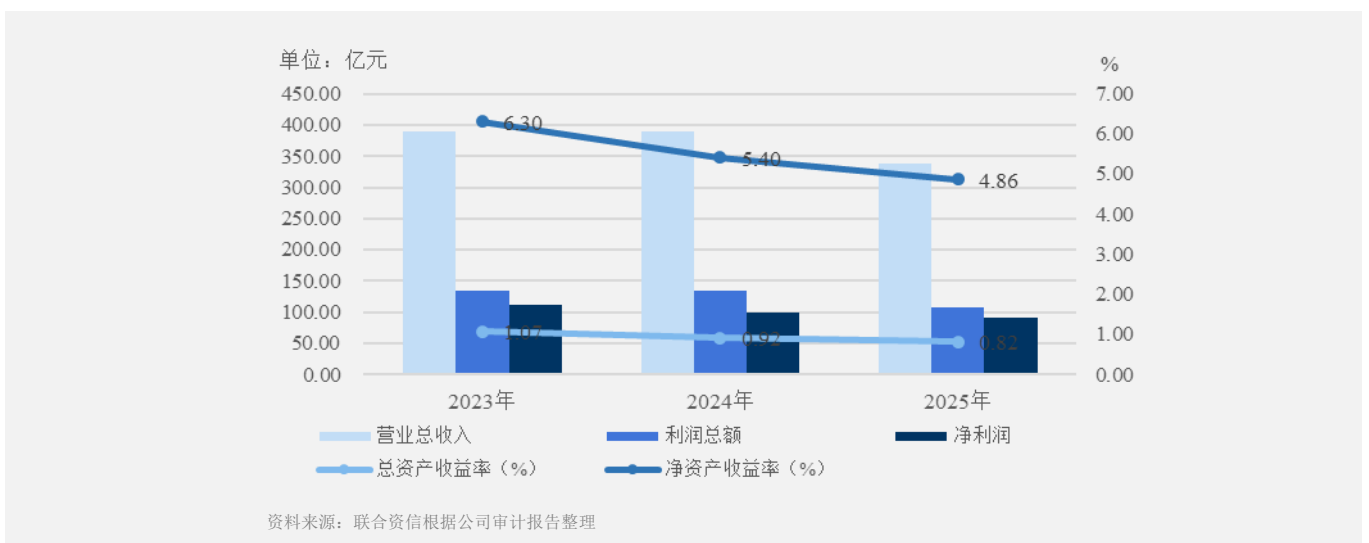
图表 16 • 公司收入及成本情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
经调整的营业总收入	439.54	441.23	374.59
营业总成本	270.29	275.56	234.94
其中：营业成本	5.86	6.28	6.01
期间费用	39.84	40.25	41.19
利息支出	191.84	190.00	157.86
各项减值损失（损失以“-”号填列）	-36.21	-33.46	-31.98

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

受上述因素综合影响，2025 年，公司利润总额同比下降 20.39%，净利润同比下降 8.42%；从盈利能力指标来看，公司总资产收益率和净资产收益率同比下降；公司盈利能力波动性指标为 10.40%，盈利稳定性好，盈利能力整体很强。

图表 17 • 公司主要盈利指标变动情况

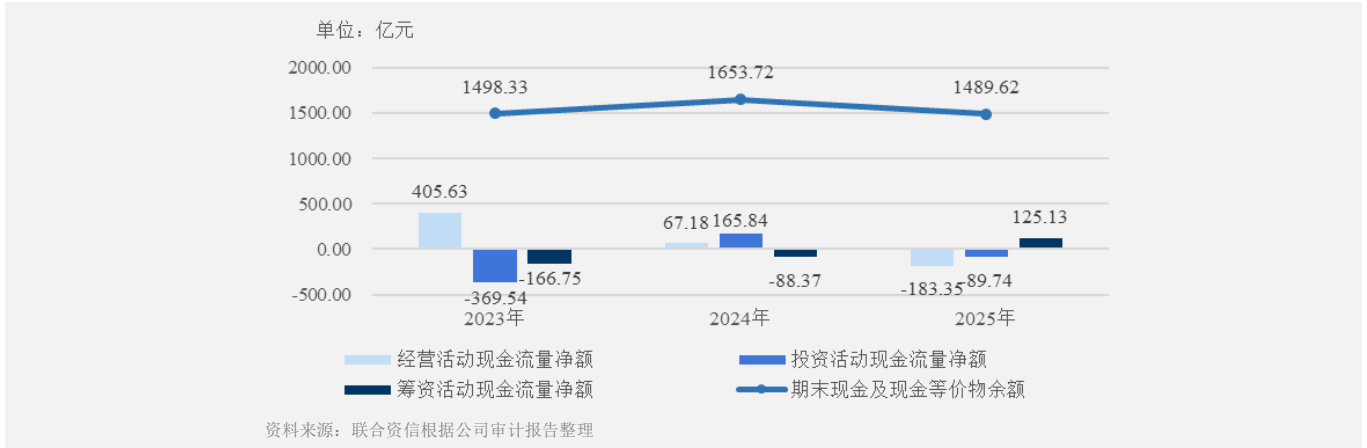


4 现金流

2025 年，公司经营活动现金净流入规模有所下降、投资活动现金流转为净流入状态、筹资活动现金流净额保持净流出；期末现金存量较大。

2025 年，公司经营活动现金流量为净流出状态，主要系投放客户存款和同业存放款项净增加额增加所致；公司投资活动现金流量净额由净流入转变为净流出状态，主要系收回投资获得的现金下降所致；公司筹资活动现金流由净流出表现为净流入状态，主要系取得借款债务规模增加所致。截至 2025 年末，公司期末现金及现金等价物余额较上年末下降 9.92%，现金存量较大。

图表 18 • 公司现金流量情况



5 偿债指标

公司整体偿债指标表现很好。

短期偿债指标方面，截至 2025 年末，公司流动比率有所下降，整体处于一般水平；筹资活动前现金流入及期末现金及现金等价物余额对短期债务的覆盖水平有所下降。公司短期偿债指标表现很好。

长期偿债指标方面，2025 年，在利润总额保持稳定及利息支出有所下降的共同作用下，公司 EBITDA 规模同比下降 19.73%；EBITDA/全部债务有所下降；EBITDA 利息倍数有所上升，EBITDA 对利息支出的覆盖程度很好。公司长期偿债指标表现较好。

图表 19 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
短期偿债指标	流动比率（%）	80.44	76.24	73.15
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	1.97	2.17	1.64
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.97	1.17	0.98
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	220.17	190.67	153.05
	EBITDA/全部债务（倍）	0.13	0.12	0.09
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.91	4.07	4.14

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

6 公司本部口径财务分析

截至 2025 年末，母公司资产规模较为稳定，资产流动性偏弱；负债总额大幅增长，杠杆水平仍很低；所有者权益有所增长，权益稳定性很好。母公司收入主要来源于投资收益，2025 年整体盈利能力较好。

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

截至 2025 年末，母公司口径资产总额规模较为稳定，资产结构以长期股权投资为主，资产流动性偏弱；母公司负债总额较上年末大幅增长，主要系 2025 年发行债券所致，资产负债率有所提升，但杠杆水平仍很低；母公司所有者权益较年初增长 0.41%，

其中实收资本和资本公积占比合计 92.65%，权益结构稳定性很好。

母公司利润主要来自投资收益，主要系控股子公司分红，2025 年同比下降，主要系子公司利润减少，分红减少所致；母公司营业总成本主要由管理费用构成，母公司口径营业总成本同比增长 42.31%，主要系财务费用增长所致；受上述因素综合影响，母公司口径利润总额同比下降 43.01%；母公司盈利能力指标同比下降，但盈利能力仍处于较好水平。

图表 20 • 母公司口径主要财务情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
资产总额（亿元）	732.66	741.60	795.00
负债总额（亿元）	5.75	1.17	51.54
全部债务（亿元）	0.03	0.02	50.02
短期债务占比（%）	0.00	0.00	0.00
资产负债率（%）	0.78	0.16	6.48
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.002	6.30
所有者权益（亿元）	726.91	740.44	743.46
经调整的营业总收入（亿元）	34.04	44.11	26.38
其中：投资收益（亿元）	29.95	41.84	24.68
营业总成本（亿元）	1.38	1.44	2.05
利润总额（亿元）	32.66	42.69	24.33
总资产收益率（%）	4.41	5.66	3.15
净资产收益率（%）	4.43	5.69	3.26
期末现金及现金等价物余额（亿元）	10.43	25.84	19.10

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

7 其他事项

公司过往债务履约情况良好，间接融资渠道通畅。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 7 月 3 日查询日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款。

截至 2026 年 7 月 24 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录；联合资信亦未发现公司被列入失信被执行人名单。

截至 2026 年 6 月末，公司获得主要贷款银行授信额度合计 6104.57 亿元，已使用额度 746.10 亿元，尚未使用的授信额度为 5358.47 亿元，公司间接融资渠道通畅。

或有负债风险较低。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在单笔对外担保金额或对同一担保对象的对外担保金额超过报告期末净资产 10%的情形。

截至 2026 年 6 月末，联合资信未发现公司本部存在作为被告的重大未决诉讼及仲裁事项。

（五）ESG 方面

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

环境方面，公司以金融行业为主业，办公运营环境风险小。绿色金融领域，公司紧跟国家“双碳”战略与绿色金融政策导向，落实《关于构建绿色金融体系的指导意见》《银行业保险业绿色金融指引》等政策要求，依托绿色信贷、绿色债券、绿色租赁、绿色投资、绿色保险等多元业务载体持续推进绿色金融实践。截至 2025 年末，中油资本合并口径绿色信贷余额 258.55 亿元，绿色投资规模 392.46 亿元，绿色租赁资产余额 381.36 亿元。

社会责任方面，公司普惠与民生金融领域，昆仑银行大力发展普惠业务，聚焦小微企业融资痛点，推出“昆仑 E 通”“化销贷”“道 E 贷”“龙 E 贷”等线上融资产品，纾解小微企业融资难、融资贵、融资慢难题。截至 2025 年末，昆仑信托累计备案慈善信托 188 单，备案数量位居全国第三，备案规模突破 5.5 亿元，处于行业前列。养老金融方面，中意人寿持续布局养老金融与康养服务，打造“保险保障 + 健康管理 + 康养服务”一体化养老金融服务体系。

公司在董事会及其下设战略与 ESG 委员会统筹指导下建立层级清晰的 ESG 管理架构：设立 ESG 管理工作小组作为管理层主体，成员包括各金融子公司董事长、公司管理层及相关部门负责人，负责制定 ESG 战略落地举措、组织 ESG 治理提升行动、跟踪各项 ESG 指标完成情况；设立 ESG 实施工作小组作为执行主体，由各金融子公司总经理组成，承担 ESG 战略目标的落地实施工作。

七、外部支持

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

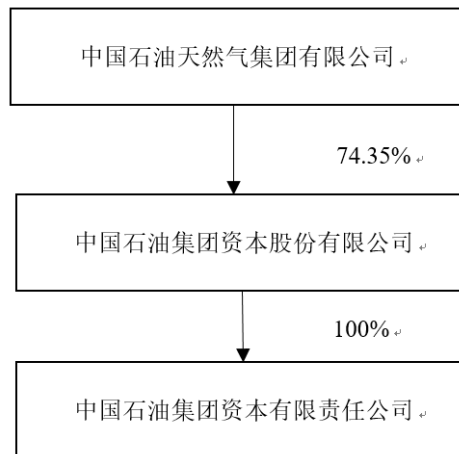
公司控股股东为中油资本，实际控制人为中石油集团。中油资本是 A 股市场持有金融牌照较为齐全的综合金融业务上市公司（股票代码：000617.SZ），是中石油集团金融板块的关键平台企业。中石油集团是国有独资公司，是产炼运销储贸一体化的综合性国际能源公司，主要业务包括国内外石油天然气勘探开发、炼油化工、油气销售、管道运输、国际贸易、工程技术服务、工程建设、装备制造、金融服务、新能源开发等。截至 2025 年末，中石油集团资产总额 46018.00 亿元，所有者权益 28568.25 亿元；2025 年实现营业收入 30524.63 亿元，利润总额 2750.17 亿元。

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

八、评级结论

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

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 6 月末）



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2026 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
盈利指标	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
营业利润率	营业利润/营业总收入或经调整的营业总收入×100%
盈利能力稳定性	近 3 年利润总额标准差/利润总额算术平均值×100%
杠杆水平指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (全部债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
资本充足性指标	
风险资产/净资产	风险资产/所有者权益
流动性指标	
流动比率	流动资产/流动负债×100%
高流动性资产/短期债务	高流动性资产/短期债务
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

风险资产=资产总额-货币资金-利率债

高流动性资产=非受限货币资金+非受限上市公司股票/利率债/货币基金+其他可认定为高流动性资产的股权或债权资产

期间费用=业务及管理费 (管理费用) +销售费用+研发费用+财务费用

各类减值损失=资产减值损失+信用减值损失+其他资产减值损失

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

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

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

附件 3-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断