

A person stands in a dark, rocky cave, looking out through a large opening where a bright sunburst of light illuminates the scene. The cave walls are rugged and textured, and the floor is covered in dark rocks. The overall atmosphere is one of exploration and discovery.

中国上市矿业与金属公司
2024年回顾及未来展望
2025年7月

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

EY安永

Shape the future
with confidence
聚信心 塑未来

34家上市公司²

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2025年4月末已发布年报的

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”）

4家以锂产品为主的上市公司

- 天齐锂业股份有限公司
（“天齐锂业”）
- 江西赣锋锂业集团股份有限公司
（“赣锋锂业”）
- 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”）

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”）
- 广晟有色金属股份有限公司
（“广晟有色”）
- 厦门钨业股份有限公司
（“厦门钨业”）

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

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。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2024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。

综述		4-8
1	销售收入增速分化, 盈利效率涨跌互现	9-16
2	资产总额持续增长 资本结构保持稳健	17-21
3	经营现金止跌回稳 回款速度平稳略降	22-24
4	资源分布差异明显 资源产量稳步提升	25-32
5	资本市场表现波动 投资回报涨跌互现	33-38
6	国内矿企发展迅速 逐步靠拢国际巨头	39-42
7	全球并购热度不减 黄金交易总额居首	43-52
8	整体税负平稳向好 迎接变革防范风险	53-69
9	ESG要求全面提升 规范可持续发展信批标准	70-77
10	科学把握战略机遇 从容应对风险挑战	78-81

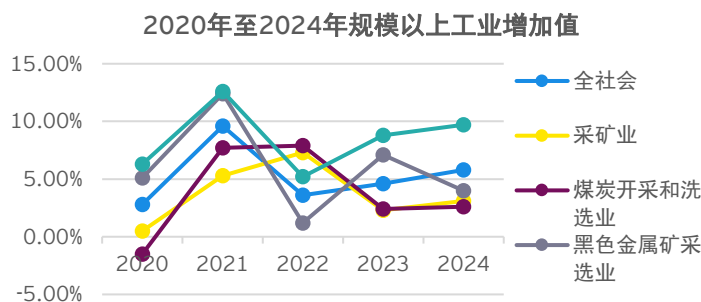
综述

发展 产业链格局调整，供需分化明显

2024年全球经济艰难前行，地缘政治和金融政策等风险事件相互叠加，全球能源资源新增储量、产量、消费量持续调整，市场对大宗矿产品的供需分化明显，全球矿业形势依然面临严峻挑战。中国作为世界最大的矿产品生产国、消费国和贸易国，矿产人均占有率低、自给率低，我国矿业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，提升中国在全球矿业市场的影响力。同时，加强科技创新，提高矿产资源的开采效率和利用率，降低生产成本，成为矿业企业提高抗风险能力的工作总方针，推动矿业行业的可持续发展和高质量发展。

采矿业规模以上工业增加值2024年平稳增长

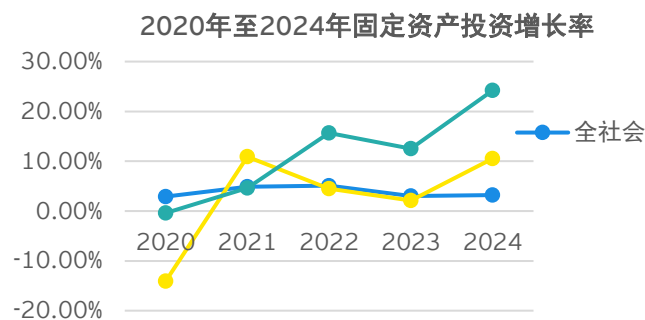
2024年，全国采矿业规模以上工业增加值为3.1%，较2023年同比增长0.8%，主要得益于有色金属矿采选业规模以上工业增加值为9.7%，较2023年同比增长0.9%。2024年受国际形势影响，有色金属铝产品和金产品的价格表现抢眼。



数据来源：国家统计局

采矿业固定资产投资2024年大幅增长

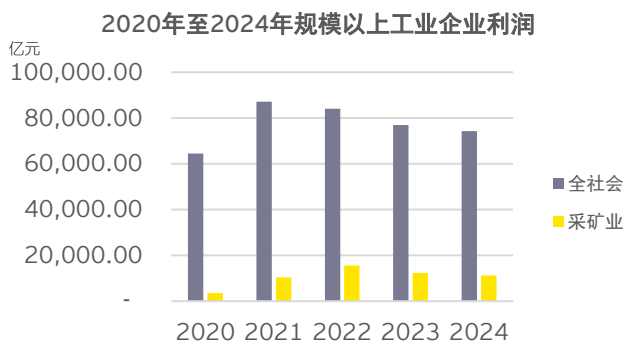
2024年，采矿业整体固定资产投资较2023年同比增长8.4%，高于全社会平均增长率7.3个百分点，其中有色金属矿采选业的固定资产投资增长率大幅高于采矿业整体，为24.2%，找矿勘探成果丰硕。



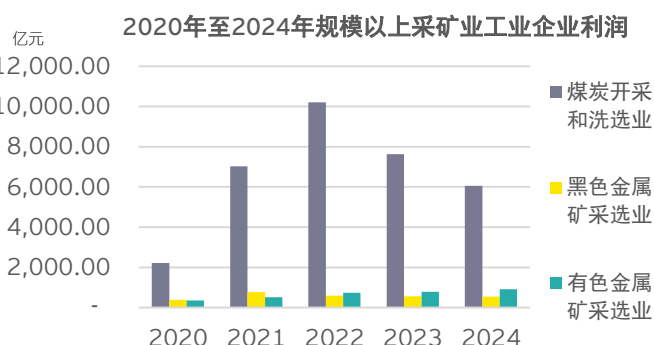
数据来源：国家统计局

金属矿产采选业发展进入新周期，收入规模增长，但利润总额下降

2024年度，规模以上工业企业利润额为人民币74,310.50亿元，同比下降3.31%，而采矿业规模以上工业企业利润同比下降9.04%，从大的细分品类看，煤炭和黑色金属分别下降了20.74%和2.33%，而有色金属上升了16.84%，且近五年均为上涨的趋势。2024年，上市矿业与金属公司全年实现销售收入合计人民币28,468亿元，较2023年上升1.2%，上市矿业与金属公司全年实现净利润合计人民币2,930亿元，同比下降2.5%。2024年上市矿业与金属公司销售收入和净利润均呈现两级分化的局面，金、铝和铜的销售收入和净利润均为上升趋势，而煤炭、锂和稀土则相反，尤其是锂产品受全球电动车和储能市场需求增速小幅放缓以及全球锂资源供应过剩的影响，碳酸锂的价格走向了新低，锂产品销售收入较2023年减少57.9%，净利润同比下降109.9%。



数据来源：国家统计局



数据来源：国家统计局

新星入榜


荣登2024《福布斯》全球企业2000强榜单的中国矿业企业为14家，山东黄金首次登榜。

排名喜忧参半

2024《福布斯》全球企业2000强榜单的中国矿业企业排名喜忧参半，以紫金矿业为首的从事金产品、铜产品和铝产品的公司排名上升，尤其洛阳钼业排名上升220名，而以中国神华为首的煤产品的公司排名均不同程度下降，尤其山西焦煤下降了606名，而以赣锋锂业为首从事锂产品的公司已不在2000强之列。

 煤矿方面

共有7家企业登榜，2024年和2023年均位列前500名的企业为中国神华、中煤能源、陕西煤业，对比2023年榜单这四家企业排名均有所下降。中国神华下降17名，位列全榜148名。中煤能源下降5名，位列全榜492名。陕西煤业排名下降113名，位列全榜497名。山西焦煤排名下降幅度最大，下降了605名，位列全榜1919名。受全球能源转型影响，煤矿企业面临的挑战更加严峻。

 有色金属矿方面

共有7家企业登榜，紫金矿业位列全榜267位，较2023年上升17名，其他入榜企业包括洛阳钼业（621位）、中国宏桥（704位）、中国铝业（747位）、江西铜业（862位）、云南铜业（1769位）等均实现10位及以上名次提升。山东黄金（1737位）首次登榜，而赣锋锂业、天齐锂业和华友钴业因锂产品需求增速放缓，公司业绩大幅下滑而无缘2000强。

公司名称	2024排名	2023排名
中国神华 	148	131
紫金矿业 	267	284
中煤能源 	492	487
陕西煤业 	497	384
兖矿能源 	514	431
洛阳钼业 	621	841
中国宏桥 	704	793
中国铝业 	747	803
江西铜业 	862	891
淮北矿业 	1641	1496
★ 山东黄金 	1737	/
云南铜业 	1769	1817
赣锋锂业 	/	1165
天齐锂业 	/	1272
山西焦煤 	1919	1314
华友钴业 	/	1377
伊泰煤炭 	1937	1474

信息来源：2024福布斯全球企业2000强 [福布斯2024全球企业2000强](https://www.forbeschina.com/lists/1807)，13家中国涉矿企业排名上升！[澎湃号·媒体 澎湃新闻-The Paper](https://www.forbeschina.com/lists/1807)
2023福布斯全球企业2000强 <https://www.forbeschina.com/lists/1807>

在全球“净零排放”与“脱碳”浪潮下，中国矿业企业正以绿色发展为核心，重塑行业形象，构建生态与经济协同共生的新范式。

自2009年《全国矿产资源规划（2008-2015年）》首次将绿色矿业纳入国家战略，到2024年中华人民共和国自然资源部等七部门联合印发《关于进一步加强绿色矿山建设的通知》¹，明确2028年实现“90%大型矿山、80%中型矿山达到绿色标准”的目标，政策体系持续完善。全国26个省份将绿色矿山建设纳入重点工作。

2024年11月8日通过的《中华人民共和国矿产资源法（修订草案）》²，自2025年7月1日起施行。其中专门增加“矿区生态修复”一章，明确了矿区生态修复的原则、责任主体、方案编制制度等内容，要求采矿权人依法履行矿区生态修复义务，相关费用计入生产成本。

在政策全力推动构建绿色矿业新发展格局的时代浪潮下，“创造价值、共同发展”已成为矿山企业的行动纲领。这一理念正重塑行业发展逻辑，促使绿色发展从弹性可选的“选择题”，跃升为不容回避的“必答题”，驱动矿山企业将社会责任深度嵌入发展血脉，最终实现企业与社会的双向奔赴、共生共荣。

绿色低碳已成为中国矿企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
紫金矿业	“紫金矿业秉持‘开发矿业，造福社会’宗旨，在全球项目构建跨文化沟通机制，强化全球约10万名员工及协作者的人权维护，实现了股东、投资者、员工、社区及相关方共同发展，让更多的人因紫金的存在及发展受益。 我们将‘碳达峰、碳中和’承诺纳入未来战略发展核心议题，在全球项目部署脱碳和生物多样性保护方案，推进清洁能源替代，全流程减少生产碳足迹，形成众多高颜值绿色矿山再造案例。我们坚持以实现‘零工亡’为目标，加快补齐安全管理短板，提升本质安全水平，持之以恒打赢安全生产翻身仗。我们将构建更加透明、合规的运营体系，强力推进关键领域反腐败工作，形成不敢腐、不能腐、不想腐的长效机制，对任何贪腐者‘虽远必除’！” ³
中煤能源	“我们稳步推动能源结构调整，积极践行煤炭和煤电联营、煤电和可再生能源联营‘两个联营’发展模式，着力构建‘煤-电-化-新’多业耦合发展的中煤模式。陕西公司煤化工二期项目、鄂能化公司10万吨级‘液态阳光’等项目开工建设，国家采煤沉陷区生态修复大基地项目、国家第三批智能光伏试点项目--上海能源采煤沉陷区生态修复渔光互补项目并网发电，为能源行业多元发展与转型升级提供有力支撑并发挥示范引领作用。” ⁴
中国铝业	“公司加快能源结构调整，创新构建电解铝‘+源网荷储’绿色低碳发展新模式；通过持续的技术与管理优化，引领节能降碳工作，资源综合利用水平行业领先，建成一批绿色工厂和绿色矿山，为守护绿水青山贡献了中铝力量” ⁵

2025年，绿色技术与智能升级已成为决胜的关键双引擎。力拓的氢动力矿卡、中国的数字孪生矿山，都是鲜活例证--绿色转型是行业生存的底线，智能开采则是效率提升的上限。加之，各国政府及国际组织相继出台相关ESG政策、指引，中国资本市场也在逐步开放。在此大背景下，矿业企业通过将可持续发展理念融入公司核心经营框架与日常管理，建立完善可持续发展战略，确定可持续发展目标优先项，识别气候变化、安全生产等ESG议题对行业及公司产生的影响和机遇，进而践行公司可持续发展道路。这场变革摒弃了非此即彼的思维，唯有秉持共生共赢理念，才能在激烈竞争中脱颖而出。

1 《关于进一步加强绿色矿山建设的通知》，2024年4月15日
 2 《中华人民共和国矿产资源法（修订草案）》，2024年11月8日
 3 《紫金矿业：紫金矿业集团股份有限公司2024年年度报告》，2025年3月21日
 4 《中煤能源：中国中煤能源股份有限公司2024年年度报告》，2025年3月21日
 5 《中国铝业：中国铝业股份有限公司2024年年度报告》，2025年3月26日

走出国门寻发展

在“一带一路”倡议牵引下，中国矿业企业加速海外布局，深度对接共建国家资源开发需求。通过矿产投资开发，既为合作国注入经济发展动能，也筑牢中国资源安全屏障。伴随海外矿产项目推进，配套交通、物流等基建逐步完善，大幅压缩资源运输成本、提升周转效率；同时，企业以文化交流为桥梁，开展多元人文互动，增进中外民众互信交融，为长期合作营造友好生态，携手迈向互利共赢新局面。以紫金矿业、山东黄金为代表的中国金矿上市公司在2024年选择并购来提升其行业集中度，且大型并购项目多集中于非洲和北美，煤矿、铜矿、锂矿和稀土矿也均有不同规模的海外收购。

新质生产力强势赋能

新质生产力浪潮奔涌，以DeepSeek为代表的AI技术重塑时代格局，矿业领域亦需主动拥抱变革，推动信息技术与生产运营深度融合。以创新驱动转型，发挥创新引领效能，加速矿业技术迭代与装备升级，赋能矿业向高质量、可持续进阶。紫金矿业¹自主找矿手段创新突破，旗下中色紫金自主研发的“震旦三维激电系统”达到国际先进水平，多旋翼无人机航磁系统、立体填图与三维找矿预测等多项先进探测分析技术成果应用显著。山东黄金²稳步推进矿山智能化建设，对矿业企业的生产、管理、运营等各个环节进行深度改造和升级，截至2024年底成功推广10项智慧场景，落地建成123个智慧矿山项目。

海外上市助力发展

为拓展国际矿业布局、获取资源与资金支持，矿山企业通过海外上市（如在加拿大、澳大利亚、中国香港等证券市场挂牌）成为大势所趋。紫金矿业拟分拆境外金矿（八座世界级大型黄金矿山组成资产包）赴港上市，意在拓宽国际投资者渠道、提升境外融资灵活性，借黄金价格上行周期推动资产价值重估；赤峰黄金在香港联交所主板挂牌上市，开盘市值超250亿港元，为旗下业务拓展助力。矿业企业海外上市需结合自身阶段、资源布局，精准选择上市地与路径，借海外资本市场力量实现全球化发展，同时应对合规、税务、市场等挑战，方能在国际矿业舞台站稳脚跟。

随着全球经济的持续增长和技术创新的不断推进，矿业行业正踏入全新发展机遇窗口。优质矿产资源是矿企持续发展的源泉，大型矿业企业有望在市场角逐中，抢占更具主导性的战略高地，但矿企仍需内外兼修，加大金属勘查投入，激发内生增长才能为源泉提供永续动力，锚定技术创新，利用新质生产力降本增效，同时严守环保底线，方能驱动矿业行业行稳致远，为全球经济的繁荣作出更大的贡献。

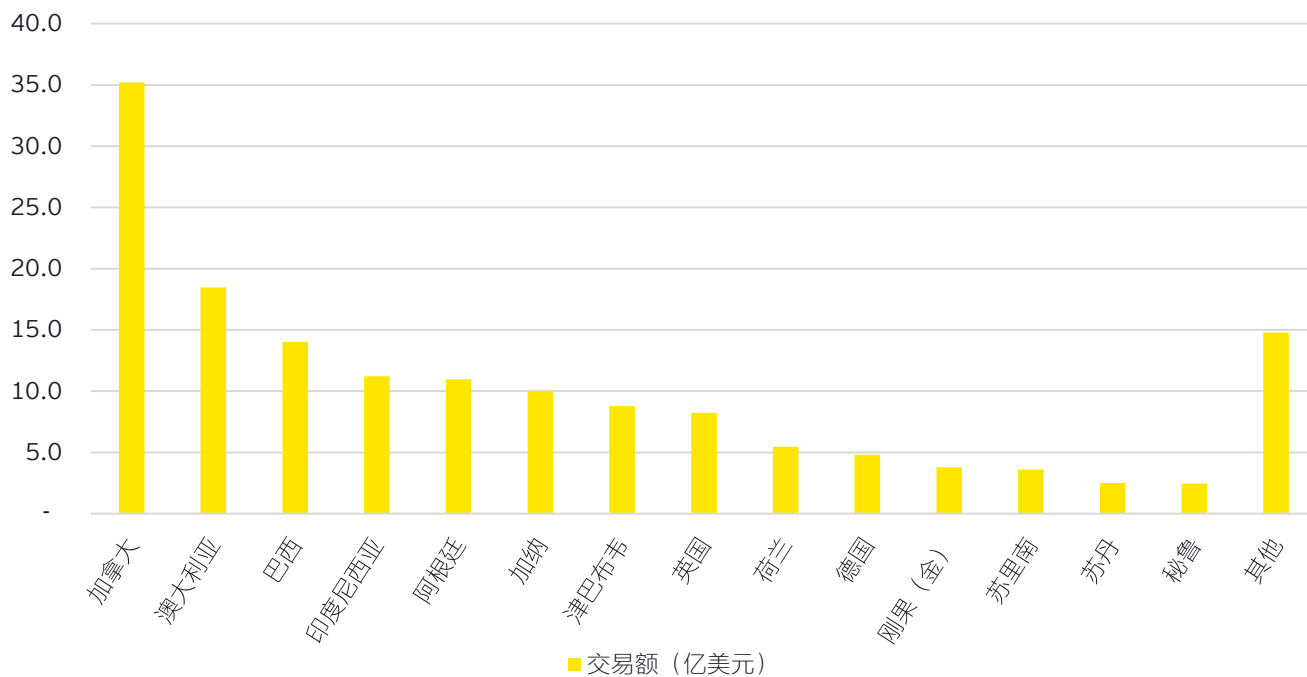
1 《紫金矿业：紫金矿业集团股份有限公司2024年年度报告》，2025年3月21日

2 《山东黄金：山东黄金矿业股份有限公司2024年年度报告》，2025年3月27日

如下图及本报告第7章，2021年至2025年第一季度，中国企业在全球矿业投资中依然活跃。不仅在加拿大和澳大利亚，中国企业在南美、非洲南部、欧洲及东南亚均有大量投资，成为当地矿业重要参与者；小额交易遍布非洲、欧洲及美洲，亦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。

针对中国关键矿产对外依存度现状和国际需求变化趋势，宏观层面，中国政府在政策法规上通过发布新矿法及建立战略性矿产保护目录，对稀土、镓、锗、钴等关键矿产实施动态管控，确保供应链自主可控；同时进一步加强了对关键矿产如稀土的出口管制。微观企业层面，中国矿企不断推动矿业与科技产业的深度融合，构建“资源-技术-市场”一体化生态，不仅提升资源利用效率，更形成技术壁垒；同时也在持续加强与国际化矿企合作，依托“一带一路”倡议，在重要资源富集地、政治稳定的资源国布局，借鉴成功合作案例，探索建立产业互联、政策互惠新业务模式，并逐渐加大对绿色技术和新兴技术的投资，同时充分重视解决投资所在地的环境保护、税收、就业等东道国密切关注的问题。全球资源竞争已从储量比拼升级为全产业链体系较量，中国也在全球化博弈中转向“主动塑局”新阶段。

2021年至2025年第一季度中国企业海外矿业交易金额分布



数据来源：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)

销售收入增速分化
盈利效率涨跌互现

1



上市矿业与金属公司

销售收入

人民币28,468亿元

1.2% ↑

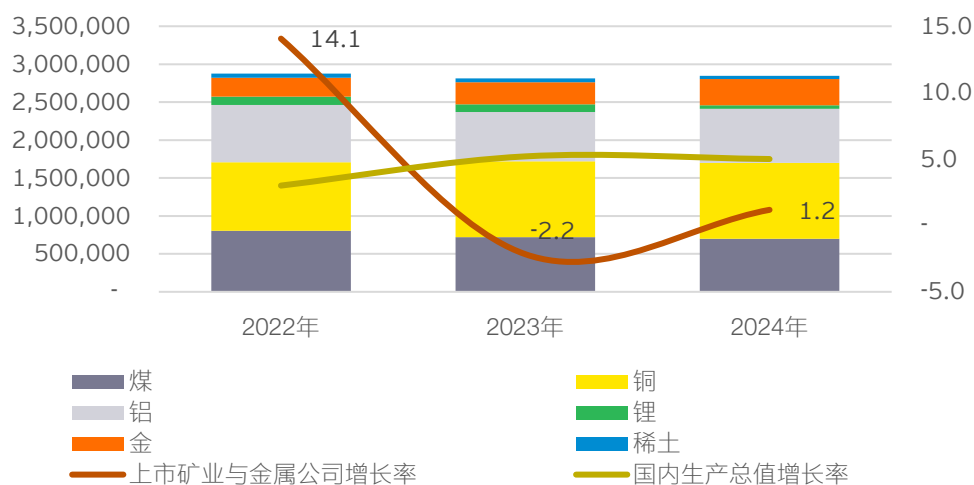
2024年度，上市矿业与金属公司全年实现销售收入合计人民币28,468亿元，较2023年上升1.2%，收入增长率较2023年整体上升3.3个百分点。其中煤、铝和金产品为主的上市公司收入增长率上升，其他类型上市矿业与金属公司收入增长率均不同程度下降。

1.1 销售收入

2024年度，上市矿业与金属公司全年实现销售收入合计人民币28,468亿元，较2023年上升1.2%，收入增长率较2023年整体上升3.3个百分点。其中煤、铝和金产品为主的上市公司收入增长率上升，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。

2024年国内生产总值较2023年增长5.0%，反映了中国经济的稳步增长和强劲复苏。2022-2024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图如下所示：

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2024年销售收入增长率=（2024年销售收入-2023年销售收入）/2023年销售收入。

在产量和消费量方面，根据国家统计局发布的《中华人民共和国2024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、中国黄金协会和美国地质局相关统计，原煤、精炼铜、原铝、基础锂盐（碳酸锂、氢氧化锂）、黄金、稀土的产量较2023年均有所增长，黄金的消费量有所下降，具体如下所示：

矿种	产量	产量比上年增长	消费量比上年增长
原煤	47.8亿吨	1.2%	1.7%
精炼铜	0.14亿吨	4.1%	N/A
原铝	0.44亿吨	4.6%	N/A
碳酸锂	70.1万吨	35.4%	N/A
氢氧化锂	41.4万吨	29.5%	N/A
黄金	377.242吨	0.56%	-9.58%
稀土	27万吨	5.9%	N/A

上市矿业与金属公司

销售收入

人民币28,468亿元

1.2% ↑

1.1 销售收入

在煤炭价格方面，2024年我国商品煤消费量保持增长，煤炭先进产能平稳有序释放，煤炭兜底保障作用充分发挥。全国煤炭经济运行基本平稳，煤炭价格中枢有所回落。

在铜产品价格方面，2024年铜价经历了较剧烈的波动，上半年铜价突破历史新高，随后冲高回落，整体中枢价格同比抬升。

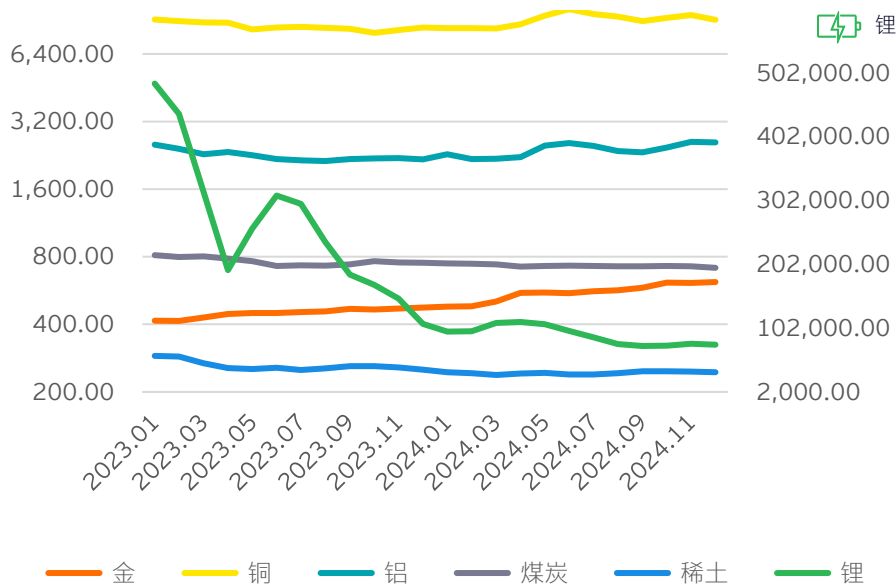
在铝产品价格方面，2024年全球铝价整体呈现波动上升态势。2024年伦敦金属交易所三月期铝和现货铝平均价分别为2,457美元/吨和2,419美元/吨，同比分别上涨7.5%和7.5%。

在锂产品价格方面，2024年度在全球电动车和储能市场需求增速小幅放缓以及全球锂资源供应过剩的影响下，碳酸锂的价格走向了新低，根据上海有色金属网统计数据，电池级碳酸锂2024年均价同比下降65.4%。

在金产品价格方面，2024年，受地缘政治冲突、美联储启动降息周期以及央行持续购金等多重因素推动，黄金价格持续偏强再创历史新高。

在稀土价格方面，2024年稀土在第一季度呈快速下行走势，后三季度在相对低位呈波动变化。

2023年至2024年矿产品价格走势图



*锂产品价格变化幅度较大，适用于右侧次纵坐标轴。

数据来源：煤炭价格来自CCTD秦皇岛动力煤价格（5,500大卡），其他矿产品价格数据根据上海有色金属网数据计算。适用的具体单位分别为：煤-元/吨，铜-美元/吨，铝-美元/吨，锂-元/吨，金-元/克，稀土-元/吨。

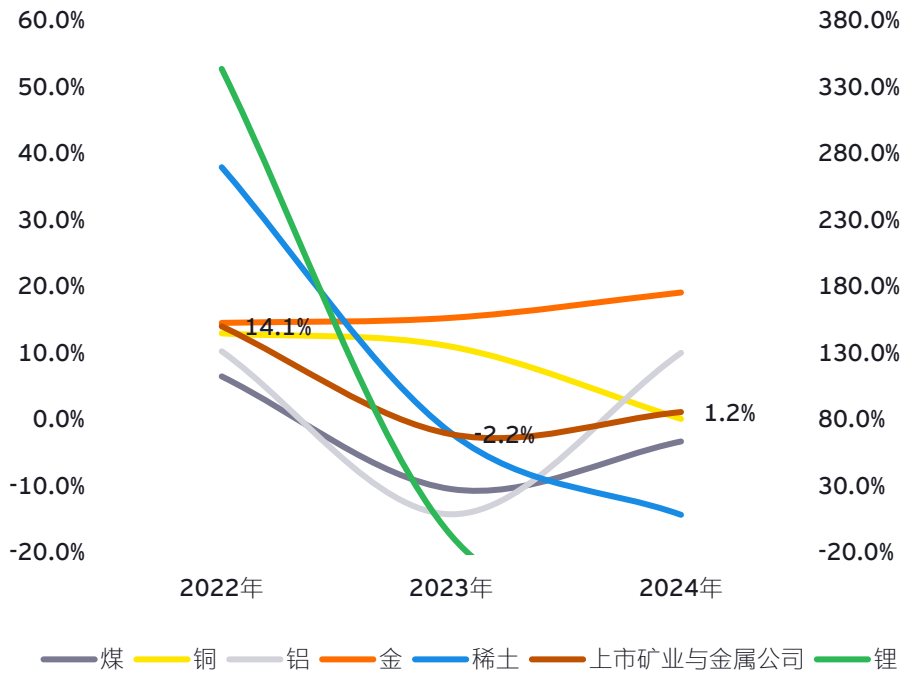
上市矿业与金属公司
销售收入
人民币28,468亿元

1.2% ↑

2024年度，上市矿业与金属公司全年实现销售收入合计人民币28,468亿元，较2023年上升1.2%，收入增长率较2023年整体上升3.3个百分点。其中煤、铝和金产品为主的上市公司收入增长率上升，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

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。

2024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；2024年铜产品为主的上市公司的铜产品销售收入波动出现分化，除江西铜业、紫金矿业和白银有色收入减少外，其他上市公司销售收入增加主要得益于价格波动所致。2024年铝产品为主的上市公司收入波动出现分化，除天山铝业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源于价格上升所致。2024年锂产品为主的上市公司锂产品销售收入较2023年减少57.9%，增速较2023年下降62.4个百分点，收入减少主要是由于行业变动及产品价格下跌的影响。2024年金产品为主的上市公司金产品销售收入较2023年增加19.2%，收入增加得益于量价齐升。2024年稀土产品行业上市公司销售收入较2023年下降14.3%，收入减少主要是受稀土价格同比下降的影响。

上市矿业与金属销售收入及增长率（单位：人民币百万元）

销售入口径	2022年		2023年		2024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	805,688	6.5%	721,800	-10.4%	698,316	-3.3%
中国神华* 煤炭采掘业	277,474	-5.2%	273,306	-1.5%	268,618	-1.7%
陕西煤业 煤炭采掘业	162,582	12.5%	165,016	1.5%	162,674	-1.4%
中煤能源* 煤炭	190,264	-9.6%	162,107	-14.8%	160,712	-0.9%
兖矿能源 煤炭	145,991	74.2%	102,019	-30.1%	91,625	-10.2%
冀中能源 煤炭	29,377	18.7%	19,352	-34.1%	14,687	-24.1%
2) 铜产品为主的上市公司	900,913	9.2%	1,000,127	11.0%	1,001,560	0.1%
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	438,372	8.6%	487,949	11.3%	480,228	-1.6%
铜陵有色 铜产品、黄金等副产品	118,625	-6.1%	133,914	12.9%	142,339	6.3%
云南铜业 阴极铜、硫酸	103,364	6.0%	114,259	10.5%	134,134	17.4%
金田股份 铜及铜加工	90,844	23.5%	99,911	10.0%	111,693	11.8%
紫金矿业* 矿山产铜、冶炼产铜	77,390	17.5%	85,206	10.1%	49,361	-42.1%
白银有色 阴极铜	46,789	55.3%	50,422	7.8%	45,556	-9.7%
西部矿业 铜类产品	25,529	-7.5%	28,466	11.5%	38,249	34.4%
3) 铝产品为主的上市公司	756,140	10.3%	648,782	-14.2%	714,137	10.1%
中国铝业* 氧化铝板块、原铝板块、贸易板块	453,082	6.5%	364,319	-19.6%	383,090	5.2%
中国宏桥 铝合金产品、氧化铝、铝合金加工产品	130,934	15.1%	132,699	1.3%	155,357	17.1%
云铝股份 电解铝、铝加工产品	48,049	16.4%	42,003	-12.6%	53,817	28.1%
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	32,674	14.2%	28,831	-11.8%	27,716	-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	33,903	23.0%	28,307	-16.5%	32,998	16.6%
神火股份 有色金属、电解铝深加工	31,135	22.3%	27,533	-11.6%	29,876	8.5%
明泰铝业 铝板带、铝箔、铝合金轨道车体	26,363	12.4%	25,090	-4.8%	31,283	24.7%
4) 锂产品为主的上市公司	108,663	343.9%	100,920	-7.1%	42,502	-57.9%
天齐锂业* 锂精矿、锂化合物及衍生品	52,578	408.2%	59,752	13.6%	19,452	-67.4%
赣锋锂业 锂系列产品、锂电池系列产品	41,059	296.9%	32,173	-21.6%	17,914	-44.3%
盛新锂能 锂产品	12,037	319.7%	7,788	-35.3%	4,577	-41.2%
融捷股份 锂精矿、锂盐、锂电设备	2,989	225.6%	1,207	-59.6%	559	-53.7%
5) 金产品为主的上市公司	251,561	14.6%	290,173	15.3%	345,750	19.2%
紫金矿业* 加工、冶炼及贸易金、金锭、金精矿	122,999	6.1%	138,347	12.5%	145,817	5.4%
山东黄金 自产金、外购合质金、小金条	46,732	53.2%	55,968	19.8%	72,133	28.9%
恒邦股份 黄金	17,850	21.4%	33,178	85.9%	53,325	60.7%
中金黄金* 黄金	37,240	6.5%	31,836	-14.5%	36,772	15.5%
湖南黄金 黄金	18,652	5.5%	21,124	13.3%	25,172	19.2%
赤峰黄金 黄金	5,305	78.7%	6,322	19.2%	7,978	26.2%
山金国际 黄金	2,783	1.4%	3,398	22.1%	4,553	34.0%
6) 稀土行业上市公司	52,959	38.0%	51,903	-2.3%	44,491	-14.3%
北方稀土 稀土原料产品、稀土功能材料	25,690	37.9%	23,440	-8.8%	23,817	1.6%
中国稀土 稀土氧化物、稀土金属、稀土矿	3,776	27.5%	3,964	5.0%	2,971	-25.1%
盛和资源 稀土氧化物、稀土盐类、稀土金属	12,250	57.1%	14,980	22.3%	9,510	-36.5%
广晟有色 稀土及相关产品	5,345	24.7%	4,347	-18.7%	3,936	-9.5%
厦门钨业 稀土产品	5,898	25.6%	5,172	-12.3%	4,257	-17.7%
上市矿业与金属公司	2,875,924	14.1%	2,813,705	-2.16%	2,846,756	1.17%

*该部分公司数据为分部抵销前收入，其他公司数据为抵销后收入，数据均来自公开发布的年报信息。

1.2 净利润

2024年度，上市矿业与金属公司全年实现净利润合计人民币2,930亿元，同比下降2.5%，2023年降幅为20.1%。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2024年度煤炭价格整体回落，上市公司虽整体盈利，净利润合计人民币1,529亿元，但同比减少6.8%（2023年减少22.5%）。其中中国神华、兖矿能源和冀中能源2024年同比降幅分别达到1.1%、22.9%和71.8%，冀中能源减少主要是由于2023年处置长期股权投资产生投资收益RMB21亿元。

铜产品为主的上市公司2024年净利润同比增长31.2%（2023年增长0.6%）。2024年铜产品销售上市公司均实现盈利，因2024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2024年净利润同比增长49.7%（2023年增长3.1%），其中天山铝业、中国宏桥、中国铝业净利润分别增加102.0%、96.4%和54.0%。在2024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2024年净利润同比下降109.9%（2023年减少47.7%），锂行业整体效益明显下滑，企业利润下降，主要是由于锂产品市场价格持续下降的影响。

金产品为主的上市公司2024年净利润同比增长46.9%（2023年增长17.2%）。主要是由于2024年度黄金价格持续偏强再创历史新高，2024年度金产品量价齐升，使得净利润实现大幅增长。

稀土产品为主的上市公司2024年净利润同比下降36.7%（2023年减少42.8%），主要是由于主要稀土产品价格在一季度呈快速下行走势后，后三个季度一直在相对低位呈波动变化，导致公司经营业绩同比下降。

上市矿业与金属公司

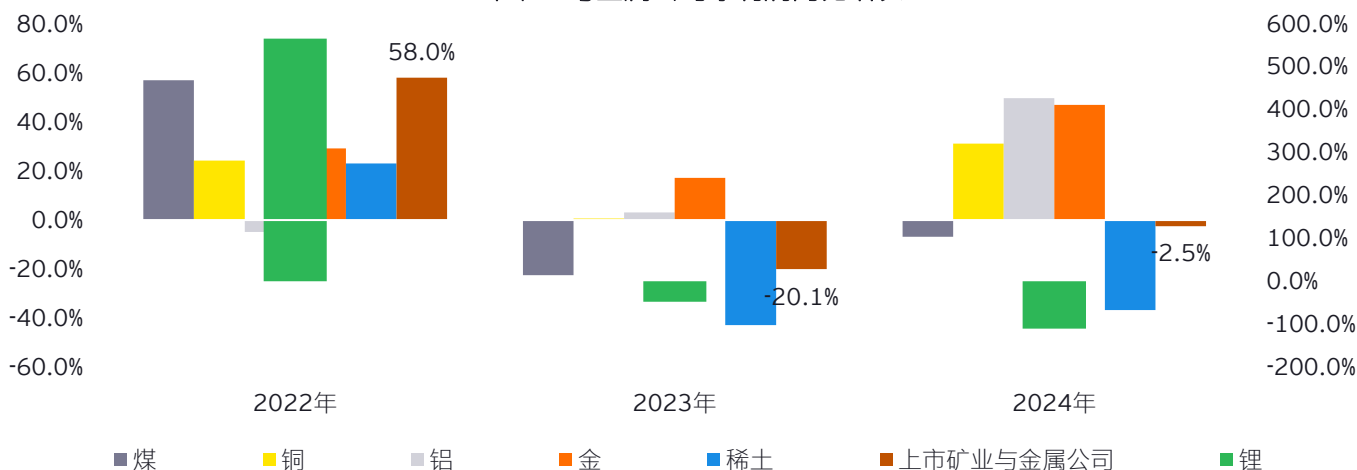
净利润**

人民币2,930亿元

2.5%

2024年度，上市矿业与金属公司全年实现净利润合计人民币2,930亿元，同比下降2.5%，2023年降幅为20.1%。各类型上市矿业与金属公司净利润增幅出现分化。

上市矿业与金属公司净利润同比增长



*锂产品因各年度同比增幅变化较大，适用于右侧次纵坐标轴。

**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）

	2022年		2023年		2024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	211,558	57.0%	164,012	-22.5%	152,895	-6.8%
中国神华	81,696	38.2%	69,598	-14.8%	68,865	-1.1%
陕西煤业	53,209	56.4%	35,887	-32.6%	36,557	1.9%
中煤能源	25,399	30.3%	25,749	1.4%	24,954	-3.1%
兖矿能源	46,030	147.9%	27,151	-41.0%	20,932	-22.9%
冀中能源	5,224	48.7%	5,627	7.7%	1,587	-71.8%
2) 铜产品为主的上市公司	44,773	24.2%	45,054	0.6%	59,114	31.2%
江西铜业	6,089	3.0%	6,975	14.6%	7,424	6.4%
铜陵有色	5,251	51.3%	3,795	-27.7%	3,811	0.4%
云南铜业	2,657	105.0%	2,305	-13.2%	1,917	-16.8%
金田股份	421	-42.7%	539	28.0%	465	-13.7%
紫金矿业	24,767	26.4%	26,540	7.2%	39,393	48.4%
白银有色	556	18.8%	667	20.0%	810	21.4%
西部矿业	5,032	10.4%	4,233	-15.9%	5,294	25.1%
3) 铝产品为主的上市公司	42,740	-4.8%	44,086	3.1%	65,987	49.7%
中国铝业	10,843	-4.2%	12,584	16.1%	19,382	54.0%
中国宏桥	9,809	-41.8%	12,498	27.4%	24,546	96.4%
云铝股份	5,268	24.6%	4,718	-10.4%	5,099	8.1%
天山铝业	2,651	-30.8%	2,206	-16.8%	4,456	102.0%
南山铝业	3,944	6.1%	4,003	1.5%	5,956	48.8%
神火股份	8,583	180.8%	6,728	-21.6%	4,798	-28.7%
明泰铝业	1,642	-13.1%	1,349	-17.8%	1,750	29.7%
4) 锂产品为主的上市公司*	59,751	565.5%	31,269	-47.7%	-3,092	-109.9%
天齐锂业*	31,108	1101.1%	25,663	-17.5%	-29	-100.1%
赣锋锂业	20,461	277.7%	4,575	-77.6%	-2,630	-157.5%
盛新锂能	5,694	544.8%	693	-87.8%	-634	-191.5%
融捷股份	2,488	2727.3%	338	-86.4%	201	-40.5%
5) 金产品为主的上市公司	31,110	29.3%	36,468	17.2%	53,579	46.9%
紫金矿业	24,767	26.4%	26,540	7.2%	39,393	48.4%
山东黄金**	1,426	831.3%	2,891	102.7%	4,439	53.5%
恒邦股份	466	9.1%	487	4.5%	537	10.3%
中金黄金	2,278	16.3%	3,617	58.8%	4,204	16.2%
湖南黄金	435	19.2%	494	13.6%	847	71.5%
赤峰黄金	494	-19.5%	871	76.3%	1,986	128.0%
山金国际	1,244	-12.5%	1,568	26.0%	2,173	38.6%
6) 稀土产品为主的上市公司	10,823	23.1%	6,190	-42.8%	3,916	-36.7%
北方稀土	6,358	13.3%	2,623	-58.7%	1,588	-39.5%
中国稀土	425	106.3%	439	3.3%	-282	-164.2%
盛和资源	1,645	46.6%	397	-75.9%	234	-41.1%
广晟有色	212	31.7%	214	0.9%	-330	-254.2%
厦门钨业	2,183	28.8%	2,517	15.3%	2,706	7.5%
上市矿业与金属公司***	375,988	58.0%	300,539	-20.1%	293,006	-2.5%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算，部分公司于2024年重述了2023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的重复列示数据。

1.3 盈利效率

上市矿业与金属公司
ROA (总资产净利率)
下降1.5个百分点。

1.5%

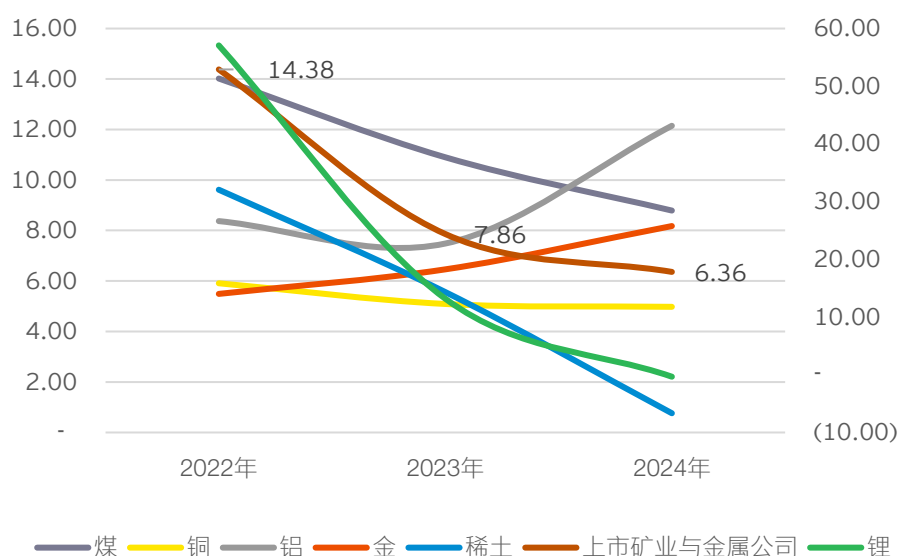
上市矿业与金属公司
ROE(净资产收益率)
下降3.0个百分点。

3.0%

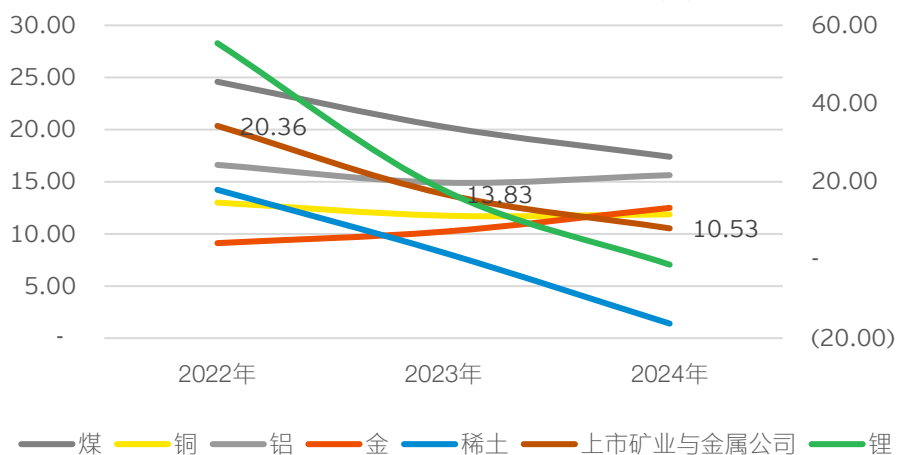
2024年度上市矿业与金属公司的平均ROA为6.36%，较2023年下降1.5个百分点，除金产品和铝产品为主的上市公司有所上升得益于价格优势及利润增长外，其他行业皆有所下降，其中锂产品为主的上市公司下降幅度最大，下降约13.5个百分点，主要是由于锂行业整体效益明显下滑，企业利润下降所致。

2024年上市矿业与金属公司的平均ROE为10.53%，较2023年下降3.0个百分点，除煤产品、锂产品和稀土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

* 锂产品为主的上市公司各年度同比增幅变化较大，适用于右侧次纵坐标轴。



资产总额持续增长
资本结构保持稳健

2

2.1 总资产增长情况

上市矿业与金属公司总资产增长

5.9% ↑

上市矿业与金属公司总资产增速稳中有升

3.2% ↑

金产品为主的上市公司总资产增长率最大，为15.1%。

煤炭产品为主的上市公司总资产增长率增幅最小，为2.1%。

2024年末，上市矿业与金属公司总资产合计人民币3,792,438百万元，相比2023年末增加人民币212,929百万元，增幅为5.9%，增长率较2023年的2.7%增加3.2个百分点。2024年，上市矿业与金属公司的总资产规模均有不同程度的上升。

2024年，我国煤炭行业持续深入践行能源安全战略，煤炭产销量保持稳定增长，煤炭企业在智能化开采、安全化管理、绿色低碳转型方面继续加大科技创新和投入。以煤产品为主的上市公司2024年总资产增长率为2.1%，如中国神华持续加大在建煤炭及发电等项目投资。

铜产品为主的上市公司2024年总资产增长率为12.7%，较2023年的增长率5.7%增加7.0个百分点，金属矿业行业在诸多因素驱动下步入新周期，增储并购建设齐头并进，如紫金矿业对矿产铜、冶炼铜项目持续投资以及加大对联合营企业投资。

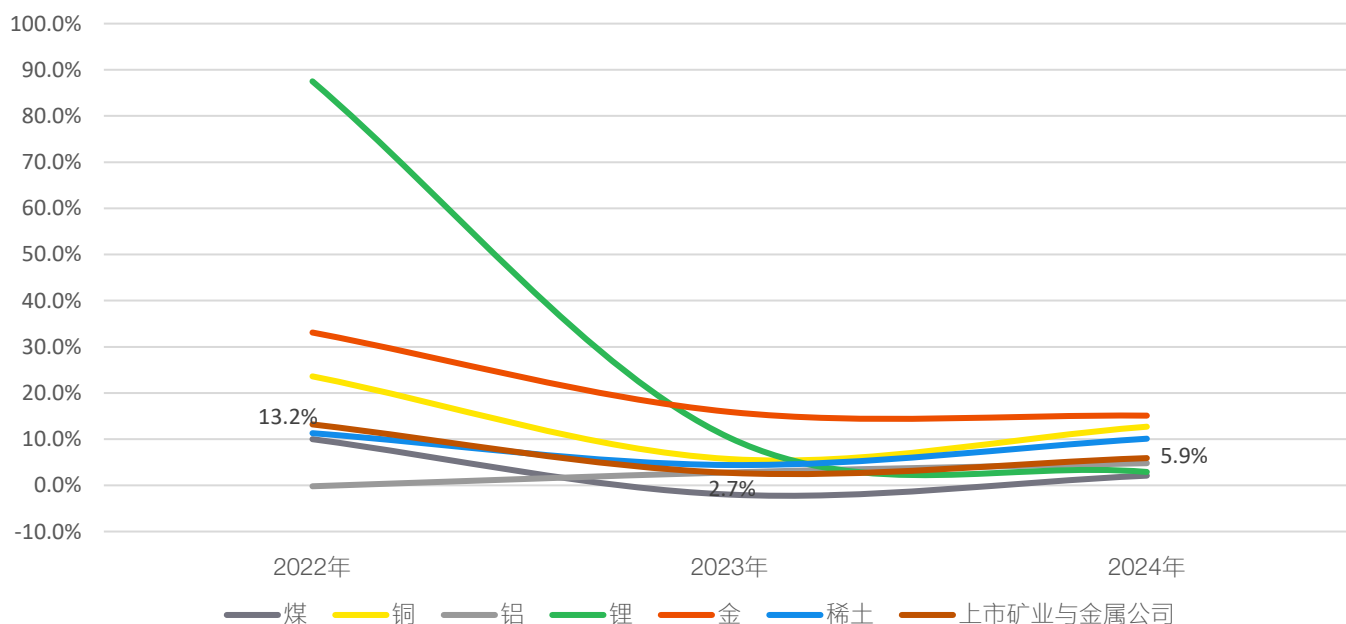
铝产品为主的上市公司2024年总资产增长率为4.8%，较2023年的增长率2.8%增加2.0个百分点，主要是由于继续推进铝土矿资源开发和重点项目建设，以及受2024年铝价阶梯上行影响所致。

锂产品为主的上市公司2024年总资产增长率降幅较大，由2023年的10.3%下降至2.9%，2024年，受新能源行业供需端影响以及锂产品产能过剩影响，锂产品价格持续下行，资产增速下降。

金产品为主的上市公司2024年总资产增速放缓，由2023年的增长率15.9%下降至15.1%，2024年国际金价强势上涨，金产品为主的上市公司仍通过并购增储，加快推进资源整合和项目开发进度以提升产量。

稀土产品为主的上市公司2024年总资产增长率为10.1%，较2023年的增长率4.4%增加5.7个百分点，受国家持续加大稀土新材料及应用等战略性新兴产业发展的政策支持力度以及新能源、高科技等领域对稀土产品需求持续增长影响，稀土产业发展前景广阔，以稀土产品为主的上市公司仍在积极布局稀土深加工产业，如北方稀土的绿色冶炼升级改造等项目投资增加，厦门钨业高性能稀土磁性材料项目和稀土二次资源回收项目的重点推进等。

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

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）

	2022年		2023年		2024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	1,654,646	10.0%	1,622,250	-2.0%	1,656,336	2.1%
中国神华	621,843	2.4%	630,131	1.3%	658,068	4.4%
陕西煤业	263,436	11.4%	235,967	-10.4%	228,553	-3.1%
中煤能源	340,223	5.5%	349,360	2.7%	357,965	2.5%
兖矿能源	377,650	30.8%	354,464	-6.1%	358,554	1.2%
冀中能源	51,494	3.1%	52,328	1.6%	53,196	1.7%
2) 铜产品为主的上市公司	709,946	23.6%	750,555	5.7%	845,576	12.7%
江西铜业	167,331	3.9%	168,151	0.5%	193,128	14.9%
铜陵有色	76,358	50.2%	78,245	2.5%	80,944	3.4%
云南铜业	40,002	2.2%	39,380	-1.6%	43,557	10.6%
金田股份	20,008	4.8%	21,831	9.1%	25,802	18.2%
紫金矿业	306,044	46.7%	343,006	12.1%	396,611	15.6%
白银有色	46,663	2.2%	47,875	2.6%	50,594	5.7%
西部矿业	53,540	7.2%	52,067	-2.8%	54,940	5.5%
3) 铝产品为主的上市公司	638,785	-0.2%	656,539	2.8%	687,934	4.8%
中国铝业	212,516	-5.5%	211,896	-0.3%	215,896	1.9%
中国宏桥	185,742	-1.4%	200,320	7.8%	229,165	14.4%
云铝股份	39,059	3.6%	39,310	0.6%	41,902	6.6%
天山铝业	57,310	7.2%	57,097	-0.4%	56,780	-0.6%
南山铝业	64,726	2.5%	68,815	6.3%	70,264	2.1%
神火股份	60,477	13.0%	57,858	-4.3%	50,603	-12.5%
明泰铝业	18,955	0.1%	21,243	12.1%	23,324	9.8%
4) 锂产品为主的上市公司	172,297	87.50%	190,073	10.3%	195,589	2.9%
天齐锂业	70,846	60.4%	73,228	3.4%	68,678	-6.2%
赣锋锂业	79,160	102.7%	91,698	15.8%	100,832	10.0%
盛新锂能	18,431	152.4%	20,753	12.6%	21,752	4.8%
融捷股份	3,860	184.2%	4,394	13.8%	4,327	-1.5%
5) 金产品为主的上市公司	512,996	33.1%	594,788	15.9%	684,351	15.1%
紫金矿业	306,044	46.7%	343,006	12.1%	396,611	15.6%
山东黄金	90,722	15.9%	134,599	48.4%	160,660	19.4%
恒邦股份	19,877	2.4%	21,901	10.2%	24,724	12.9%
中金黄金	55,313	16.1%	52,680	-4.8%	55,639	5.6%
湖南黄金	7,329	-0.4%	7,585	3.5%	8,199	8.1%
赤峰黄金	17,544	117.8%	18,718	6.7%	20,329	8.6%
山金国际	16,167	1.5%	16,299	0.8%	18,189	11.6%
6) 稀土产品为主上市公司	103,749	11.3%	108,310	4.4%	119,263	10.1%
北方稀土	36,646	5.6%	40,497	10.5%	45,381	12.1%
中国稀土	4,425	-5.3%	5,537	25.1%	5,486	-0.9%
盛和资源	15,541	2.6%	15,326	-1.4%	15,502	1.1%
广晟有色	7,326	26.0%	7,677	4.8%	7,430	-3.2%
厦门钨业	39,811	21.0%	39,273	-1.4%	45,464	15.8%
上市矿业与金属公司*	3,486,375	13.2%	3,579,509	2.70%	3,792,438	5.90%

数据来源：根据公开发布的年报信息计算，以人民币百万元为单位，并据此计算增长率。部分公司于2024年重述了2023年和2022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的重复列示数据。

2.2 资产负债率

上市矿业与金属公司资产负债结构持续优化

43.5%

资产负债率下降

0.1%

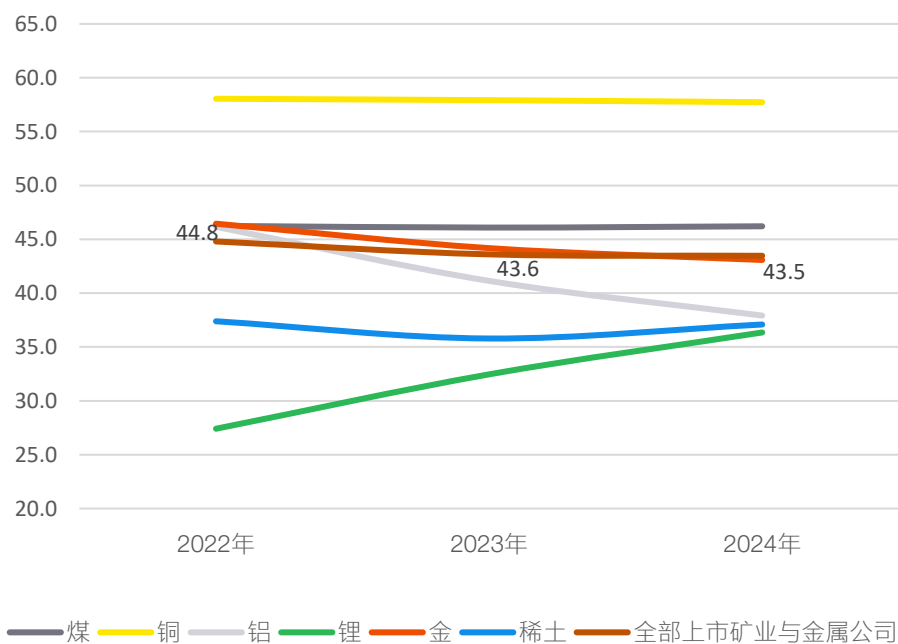
上市矿业与金属公司主要通过经营性负债，长短期借款以及发债等多种方式进行融资。2024年，上市矿业与金属公司平均资产负债率为43.5%，较2023年下降了0.1个百分点，资产负债结构整体稳健，维持了近三年的整体资产负债率下降趋势。

2024年受到国家持续推动能源保障供给、稳定生产以及国家倡导绿色能源的影响，汽车电池、充电桩以及太阳能电池板等推动了市场对金属的需求。同时，随着近些年矿业与金属行业加快处置低效无效资产，资产质量不断提升，优化债务结构，控制债务总额，故上市矿业与金属公司资产负债率基本稳定。

于2024年，以煤、铜、铝、锂、金、稀土产品为主的上市公司平均资产负债率分别为46.2%、57.7%、37.9%、36.4%、43.1%以及37.1%，除以锂产品和稀土产品为主的上市公司外，其他品类矿业与金属公司平均资产负债率均呈现下降趋势，其中铝产品为主的上市公司平均资产负债率下降较大。

锂产品为主的上市公司资产负债率低于其他品类矿业与金属公司，主要是由于前几年锂电池行业快速扩张导致行业产能短期供需错配，近三年投资放缓，融资规模下降。2024年资产负债率提高，主要是由于产品销售价格下降，资产盈利能力下降，部分锂产品为主的上市公司如天齐锂业、盛新锂能增加流动资金借款。

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

2.3 利息保障倍数

上市矿业与金属公司 2024年利息保障倍数

金 最高，增长较快

铝 次之，逐年上涨

铜 最低，相对稳定

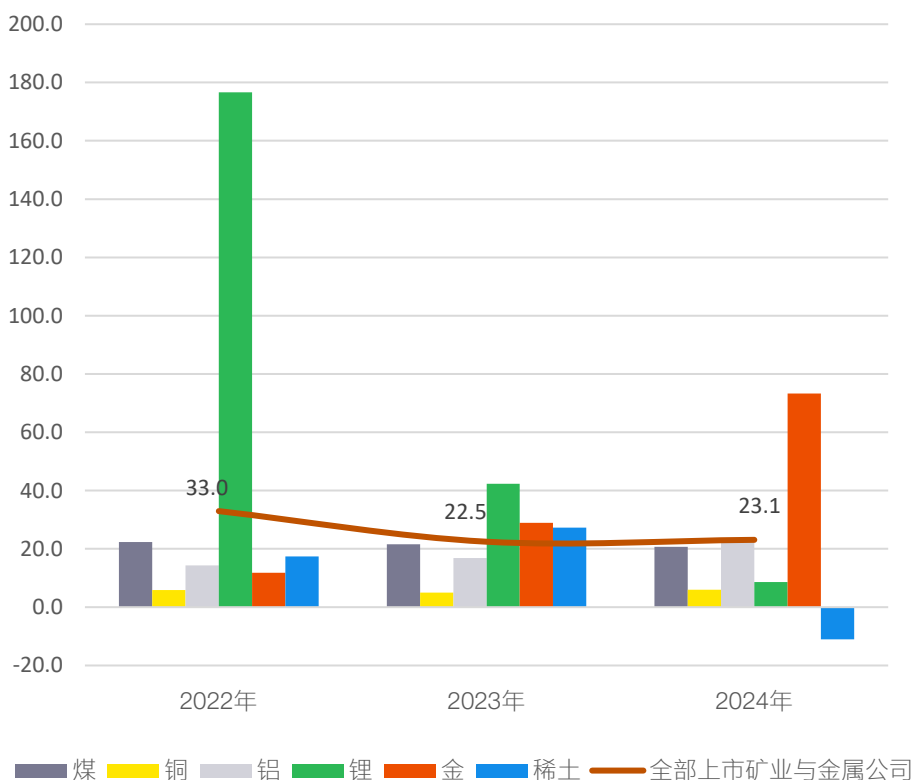
2024年，上市矿业与金属公司利息保障倍数除煤产品、锂产品及稀土产品为主的上市公司下降外，其他品类矿业与金属公司总体提高，其中，金产品及铝产品为主的上市公司近三年利息保障倍数持续走高，受国内外铝价及黄金价格上涨影响，盈利增加，利息保障倍数提高。

锂产品为主的上市公司利息保障倍数在2022年达到约176.6倍，并于2024年下降到约8.6倍，主要是由于锂价持续下跌，近三年利润持续下跌，甚至部分锂产品为主的上市公司如赣锋锂业、盛新锂能出现亏损，导致锂产品为主的上市公司利息保障倍数下降幅度较大。

稀土产品为主的上市公司利息保障倍数在2024年为负，是由于2024年受稀土产品价格下跌影响，部分稀土产品为主的上市公司如中国稀土、广晟有色呈现亏损所致。


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，2024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



经营现金止跌回稳
回款速度平稳略降

3

3.1 经营活动产生的现金流量净额

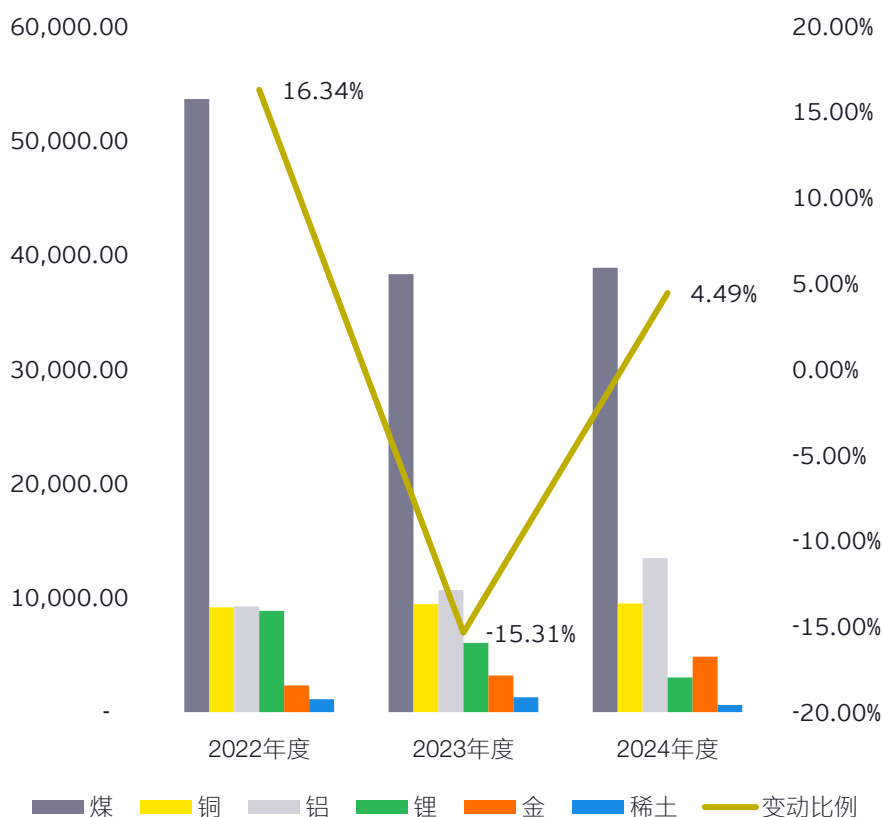
上市矿业与金属公司经营活动现金流量增长率止跌回稳，2024年增长

4.49% ↑

2024年度34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402,572百万元，较2023年度增加4.49%。其中，铝产品为主的上市公司经营现金流较2023年度小幅增加，主要受益于2024年度氧化铝产品供给失衡、国内价格大幅上升影响；锂产品为主的上市公司现金流较2023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，特别是金产品为主的上市公司，受2024年国际、国内金价双双大幅上涨的影响，经营活动产生的现金流量净额随之增加。

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）

34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

3.2 应收款项周转天数

上市矿业与金属公司2022年至2024年平均应收款项周转天数持续攀升。

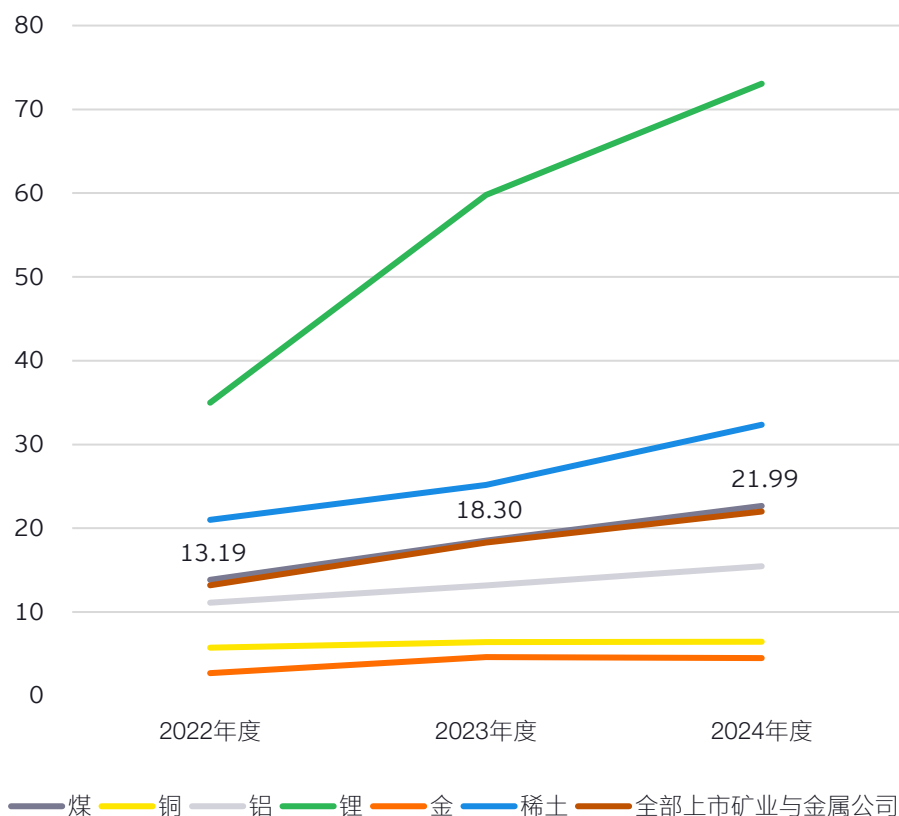
金 最短

锂 最长

总体上，2022年至2024年上市矿业与金属公司的平均应收款项周转天数持续攀升、周转速度回落。主要是因为2024年度锂行业需求持续低迷、销售收入大幅下滑，回款速度有所回落。

2024年以煤、铜、铝、锂、金和稀土为主的上市公司平均应收款项周转天数分别为23天、6天、15天、73天、5天以及32天。其中金产品为主的上市公司周转天数最短，仅有1天，而锂产品为主的上市公司周转天数最长，高达73天，主要是金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/应收账款周转率

资源分布差异明显
资源产量稳步提升

4





非油气矿产勘探投入增加

7.7% 

4. 概述

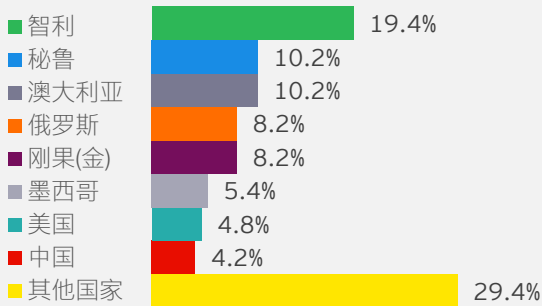
2024年，矿业市场延续前两年持续好转的形势，全国地质勘查投资逐年增高，矿业储量水平稳步增加，采矿业固定资产投资持续增长，主要矿产品产量继续保持增长。

由前文中综述部分2019年至2023年非油气矿产地质勘探投入统计图中数据显示，2023年，全国非油气矿产勘探投入人民币200.7亿元，较2022年增长7.7%。根据国家统计局发布的《中华人民共和国2024年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2024年我国采矿业固定资产投资较上年增长10.5%。

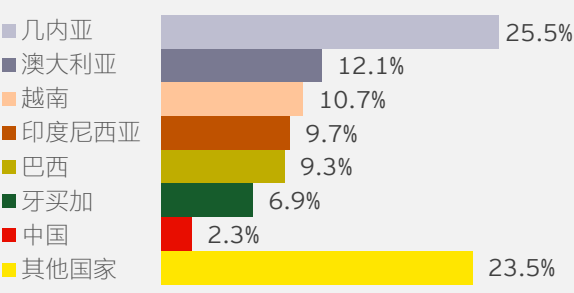
受到我国经济稳步复苏并呈现出积极向好的发展趋势的影响，矿产品市场的需求量持续增长。特别是在能源矿产领域，产量更是达到了历史新高，主要矿产品的供给也呈现稳定上升的趋势，但受限于矿产品消费量增长过快，部分关键矿产品仍需依赖进口。根据《全球矿产资源储量评估报告2024》发布的数据，我国多数大宗矿产资源的储量全球占比较低，这在一定程度上说明我国矿产资源的总量虽然丰富，但某些关键矿产的储量并不充裕，因此上市公司正在逐渐布局海外关键矿产资源。本文后续章节将对矿业企业的关键矿产储量、产量及海外投资情况进行进一步阐述。

4.1 储量

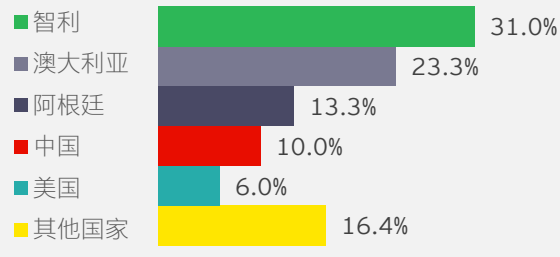
全球铜矿储量分布



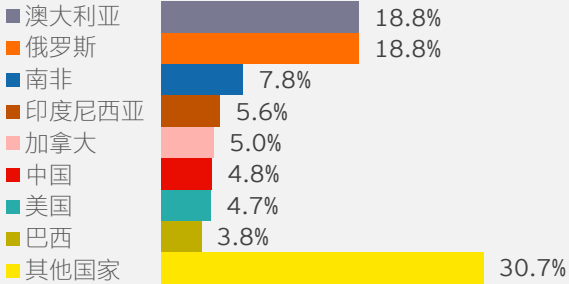
全球铝土矿储量分布



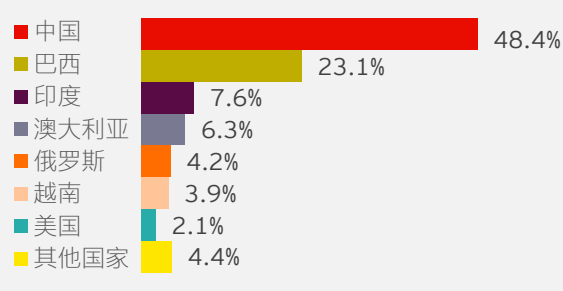
全球锂矿储量分布



全球金矿储量分布



全球稀土矿储量分布



根据我国自然资源部2024年10月发布的《中国矿产资源报告2024》数据显示，截至2023年年底，我国煤炭储量为2185.70亿吨。我国煤炭储量虽在世界排名中靠前，但人均储量在世界排名中偏后。

根据美国地质调查局2025年1月31日发布的《MINERAL COMMODITY SUMMARIES 2025》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19.4%，储量排名前五名是智利、秘鲁、澳大利亚、俄罗斯和刚果（金），共计占全球铜储量的56.2%，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、印度尼西亚和巴西，共计全球总储量的67.3%，中国铝土矿储量约占全球总储量的2.3%；全球锂资源分布结构中，智利份额最高占31.0%，其次是澳大利亚、阿根廷、中国和美国，共计占全球锂资源总储量的83.6%；金矿储量最多的国家是澳大利亚和俄罗斯，分别约占全球总储量的18.8%，其次是南非、印度尼西亚和加拿大，金矿储量前五国家共计占全球总储量的56.0%；全球稀土矿资源分布相对集中，稀土矿储量最多的国家为中国，约占全球总储量的48.4%，其次是巴西、印度、澳大利亚及俄罗斯，共计占全球总储量的89.6%。

中国在上述金属中稀土矿储量为全球第一，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10.0%，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2025年1月31日发布的《MINERAL COMMODITY SUMMARIES 2025》

4.1 储量

根据中华人民共和国自然资源部发布的《中国矿产资源报告》统计数据，除铜矿小幅度下降外，其余矿产储量均有所增加。煤炭2023年储量相比2022年增长5.6%，铝土矿2023年储量相比2022年增长4.7%，金矿2023年储量相比2022年增长2.4%，近两年中国稀土资源储量的大致情况相对稳定。

主要矿产储量变动表

矿产	单位	2022年	2023年	变动率
煤炭	亿吨	2,070	2,186	5.6%
铜	金属万吨	4,077	4,065	-0.3%
铝土矿	万吨	67,553	70,752	4.7%
锂	氧化锂万吨	635	NA*	NA*
金	金属吨	3,127	3,204	2.4%
稀土	吨	44,000,000	44,000,000	0%

数据来源：中国矿产资源报告2024、中国矿产资源报告2023、MINERAL COMMODITY SUMMARIES 2024、MINERAL COMMODITY SUMMARIES 2023

* NA为中国矿产资源报告中未披露储量数据。

上市矿业与金属公司保有资源量变动表**

	2022年		2023年		2024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	32,900	-0.9%	32,580	-1.0%	34,360	5.5%
陕西煤业	18,367	23.9%	18,141	-1.2%	17,931	-1.2%
中煤能源	26,860	-0.6%	26,648	-0.8%	26,520	-0.5%
冀中能源	2,931	-2.3%	2,880	-1.7%	2,749	-4.5%
2) 铜产品为主的上市公司（单位：金属万吨）						
江西铜业	899	4.3%	874	-2.8%	890	1.8%
云南铜业	375	3.9%	366	-2.4%	365	-0.3%
紫金矿业	7,372	17.4%	7,456	1.1%	8,518	14.2%
白银有色	23	-8.0%	22	-4.4%	21	-4.5%
西部矿业	625	-2.8%	605	-3.2%	581	-4.0%
3) 铝产品为主的上市公司（单位：百万吨）						
中国铝业	2,290	-2.2%	2,300	0.4%	2,701	17.4%
4) 锂产品为主的上市公司（单位：矿石量万吨）						
盛新锂能	1,270	48.0%	NA*	NA*	NA*	NA*
融捷股份	2,743	0.0%	2,743	0.0%	NA*	NA*

4.1 储量

上市矿业与金属公司保有资源量变动表**

	2022年		2023年		2024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
5) 金产品为主的上市公司 (单位: 吨)						
紫金矿业	3,117	31.4%	2,998	-3.8%	3,484	16.2%
山东黄金	1,319	3.0%	1,319	0.0%	2,058	56.0%
中金黄金	507	-0.8%	892	75.9%	895	0.3%
6) 稀土产品为主的上市公司 (单位: 万吨)						
广晟有色	18,271	1349.05%	18,243	-0.2%	18,122	-0.7%

数据来源: 根据公开发布的年报信息计算

*NA为当年年报中未披露保有资源量。

**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。

2024年, 金产品为主的上市公司金矿保有资源量约为6,926吨, 同比增长32.9%。中国黄金协会颁布的《黄金行业“十四五”发展规划》中指出, 十四五期间要加强黄金地质勘察投入, 提高资源保障力; 支持黄金矿业企业通过兼并重组提高产业集中度, 培育领航企业, 提高核心竞争力; 鼓励黄金企业布局海外重点项目, 参与全球黄金产业链。其中山东黄金2024年保有资源量大幅增加, 主要是由于探矿新增金资源量约59吨, 并购新增金资源量765吨。

2024年, 中国铝业铝土矿保有资源量为2,701百万吨, 同比增长17.4%, 其中海外铝土矿资源量约为21亿吨, 同比增长18.1%。

2024年, 煤炭为主的上市公司储量维持稳定, 以煤炭为主的上市公司煤炭保有资源量合计约为81,560百万吨, 同比增长1.6%。

2024年, 稀土行业方面, 《稀土管理条例》推动全链条追溯体系落地, 强化资源向头部企业集中。同时, 工信部和自然资源部分两批下达了“稀土开采、冶炼分离总量控制指标”。2024年度全国稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为270,000吨、254,000吨, 比2023年分别增加5.9%和4.3%, 同比增速放缓。

4.1 储量

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

	2022年	2023年	2024年
1) 铜（单位：金属万吨）			
紫金矿业	5,549	5,534	5,452
洛阳钼业	2,783	2,736	3,444
2) 碳酸锂（单位：万吨）			
赣锋锂业	4,333	4,484	4,665
紫金矿业	763	854	1,188
3) 金（单位：吨）			
紫金矿业	2,053	1,941	2,334
山东黄金	312	279	307

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《2023年度中国对外直接投资统计公报》中详细记录了我国在2023年的海外直接投资情况。数据显示，2023年流向采矿业的投资总额达到了98.8亿美元，相较于上一年度，这一数字下降了34.6%，占据了全年投资流量的5.6%。在2023年的对外投资并购活动中，采矿业以16.5亿美元的总金额位列行业第四名，涵盖了多达29个项目，这也验证了中国对外投资中采矿业的重要性较高。

2024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

	2022年		2023年		2024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	313.40	2.1%	324.50	3.5%	327.10	0.8%
陕西煤业	157.28	15.8%	163.72	4.1%	170.48	4.1%
中煤能源	119.17	5.7%	134.22	12.6%	137.57	2.5%
冀中能源	26.37	2.0%	27.41	3.9%	26.93	-1.8%
2) 铜产品为主的上市公司 (单位: 金属万吨)						
江西铜业	20.44	1.0%	20.19	-1.2%	19.97	-1.1%
云南铜业	6.26	-17.3%	6.37	1.8%	5.48	-14.0%
紫金矿业	75.63*	70.2%	83.71*	10.7%	87.04*	4.0%
白银有色	5.81	20.3%	6.75	16.2%	5.51	-18.4%
西部矿业	14.40	15.3%	13.13	-8.8%	17.75	35.2%
3) 铝产品为主的上市公司 (单位: 百万吨)						
中国铝业	28.13	-0.6%	29.13	3.6%	30.17	3.6%
4) 锂产品为主的上市公司 (单位: 万吨)						
盛新锂能	5.43	29.9%	17.34	219.3%	28.60	64.9%
融捷股份	5.50	25.0%	6.49	18.0%	6.75	4.0%
5) 金产品为主的上市公司 (单位: 吨)						
紫金矿业	56.36	18.7%	67.73	20.2%	72.94	7.7%
山东黄金	38.67	56.1%	41.78	8.0%	46.17	10.5%
中金黄金	19.93	-0.4%	18.89	-5.2%	18.35	-2.9%
6) 稀土产品为主的上市公司 (单位: 吨)						
广晟有色	1,523	693.23%	2,458	61.39%	2,002	-18.6%

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

2024年，煤炭为主的上市公司煤炭产量合计约为662.08百万吨，较2023年同比增长1.9%，增速较上年减少3.6个百分点。《2024年煤炭行业发展年度报告》中指出，煤炭行业2024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，陕西煤业产量增加约6.76百万吨，增幅达4.1%，主要原因为2024年加大优质煤炭资源获取力度，产能提升。其余各煤炭为主的上市公司除冀中能源产量减少0.48百万吨外，产量与去年相比均有小幅上涨。

2024年，铜产品为主的上市公司铜精矿产量约为135.75万吨，较2023年同比增长4.3%，增速较上年减少1.9个百分点。尽管经济运行承压，电力、新能源等下游产业对铜产品的需求量仍持续增加，因此，铜产品为主的上市公司正有计划地逐步提高产能。其中，西部矿业铜精矿产量增加约4.62万吨，增幅达35.2%，主要得益于现有选厂改扩建达产达效导致的产能提升。部分上市公司铜矿金属产量减少主要由于计划内停产、处理尾矿金属结构发生变化等原因，导致铜精矿产量有所下降。

2024年，中国铝业铝土矿产量为30.17百万吨，较2023年同比增加3.6%，稍有上浮，主要受环保治理影响，产能在区间内稳定浮动。

2024年，新能源汽车和储能市场持续增长，推动了锂资源增产供给，锂产品为主的上市公司锂精矿产量为35.35万吨，较2023年同比增加48.3%。其中，盛新锂能位于津巴布韦的萨比星矿山通过对选矿生产线进行升级改造，于2024年锂精矿产能提升至约29万吨/年。

2024年，金产品为主的上市公司金金属产量约为137.46吨，较2023年同比增长7.1%。金矿产能增长主要得益于产业结构的优化与海外项目的并购。其中，山东黄金、紫金矿业新并购项目及现有项目技改投产带来的增产效果明显。

2024年，工信部发布的2024年稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 270,000 吨、254,000 吨，相较于 2023 年分别上涨 5.88%、4.16%，2024 年生产指标的增量分配给了北方稀土和中国稀土集团有限公司，其中北方稀土矿产品指标和冶炼分离产品指标分别增加 10,000 吨和 6,767 吨，中国稀土集团有限公司矿产品和冶炼分离产品指标分别增加 11,140 吨和 17,950 吨。

资本市场表现波动
投资回报涨跌互现

5



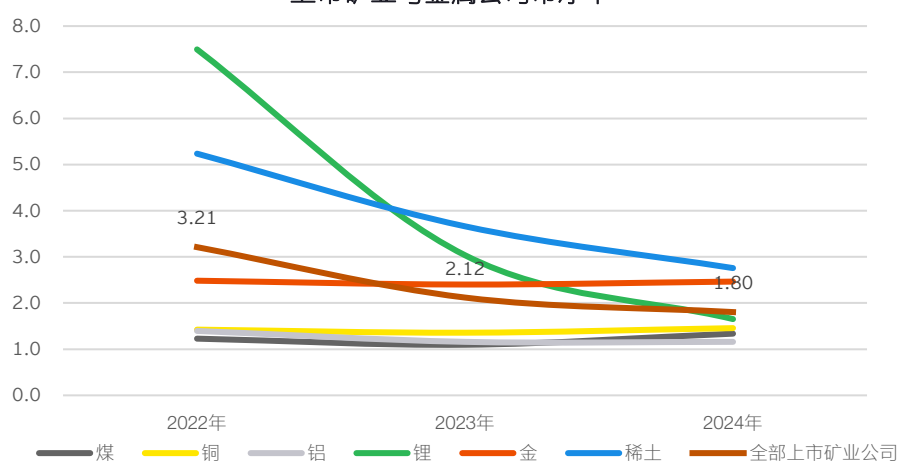
5.1 市净率与市盈率

整体来看，各类型上市矿业与金属公司市净率继续下跌，市盈率在2023年升高后，在2024年回落。

资本市场方面，各类型上市矿业与金属公司近三年市净率逐年下跌，主要由锂产品与稀土产品为主的上市公司下跌导致，其中：锂产品为主的上市公司融捷股份市净率跌至2.8，赣锋锂业跌至1.4，盛新锂能与天齐锂业市净率跌至1.2；稀土产品为主的上市公司市净率跌破2.8，主要是由中国稀土的市净率在2024年大幅下跌导致；铝产品为主的上市公司市净率跌至1.2左右；另外，金产品、煤炭和铜产品为主的上市公司市净率经历了小幅下跌后缓慢上升，整体维持稳定。

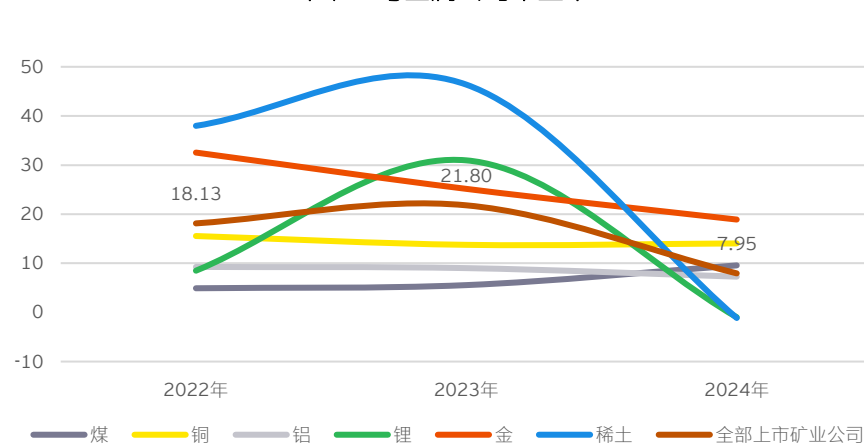
各类型上市矿业与金属公司近三年市盈率在上升后降低，其中，稀土产品、锂产品为主的上市公司市盈率经历了较大的波动，分别主要是由中国稀土、赣锋锂业、盛新锂能波动导致，其市盈率均在2024年出现大幅下跌。

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：以稀土产品为主的上市公司财务表现在2024年分化明显：北方稀土等企业因稀土价格下跌利润缩水但仍保持盈利，中国稀土和广晟有色则因存货跌价、业务转型等因素陷入亏损；厦门钨业凭借业务优化及市场优势保持稳健盈利。

5.1 市净率与市盈率

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			市盈率		
	2022年	2023年	2024年	2022年	2023年	2024年
1) 煤碳为主的上市公司	1.2	1.1	1.3	4.9	5.6	9.6
中国神华	1.3	1.2	1.6	7.1	8.4	11.6
陕西煤业	1.4	1.4	1.9	3.4	5.0	6.6
中煤能源	0.8	0.7	0.9	4.7	4.5	6.6
兖矿能源	1.7	1.2	1.3	4.8	5.6	7.8
冀中能源	1.0	1.0	1.0	4.6	4.3	15.3
2) 铜产品为主的上市公司	1.4	1.4	1.5	15.6	13.8	14.0
江西铜业	0.8	0.8	0.9	10.3	9.4	10.3
铜陵有色	1.3	1.0	1.1	10.8	9.3	11.7
云南铜业	1.4	1.4	1.4	7.6	10.2	13.0
金田股份	1.5	1.2	1.0	26.8	18.5	18.6
紫金矿业	2.4	2.4	2.7	10.4	12.0	10.7
白银有色	1.2	1.2	1.2	37.3	30.1	26.4
西部矿业	1.5	1.4	1.9	5.7	6.8	7.7
3) 铝产品为主的上市公司	1.4	1.2	1.2	9.3	9.0	7.3
中国铝业	1.1	1.1	1.2	7.9	7.9	6.3
中国宏桥	0.7	0.6	0.8	7.2	5.1	3.6
云铝股份	1.7	1.7	1.5	7.4	9.9	9.0
天山铝业	1.6	1.4	1.3	13.5	14.7	7.6
南山铝业	0.9	0.7	0.8	11.2	9.4	7.2
神火股份	1.8	1.6	1.7	3.8	5.4	8.8
明泰铝业	1.9	1.0	0.9	13.9	10.9	8.5
4) 锂产品为主的上市公司	7.5	3.0	1.7	8.5	31.0	-1.0
天齐锂业	4.3	2.1	1.2	4.9	4.4	NA
赣锋锂业	4.7	2.3	1.4	8.7	25.6	-26.3
盛新锂能	4.8	2.1	1.2	7.7	39.5	-23.8
融捷股份	16.1	5.6	2.8	12.7	54.3	47.2

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

各类型上市矿业与金属公司
市净率及市盈率具体数值

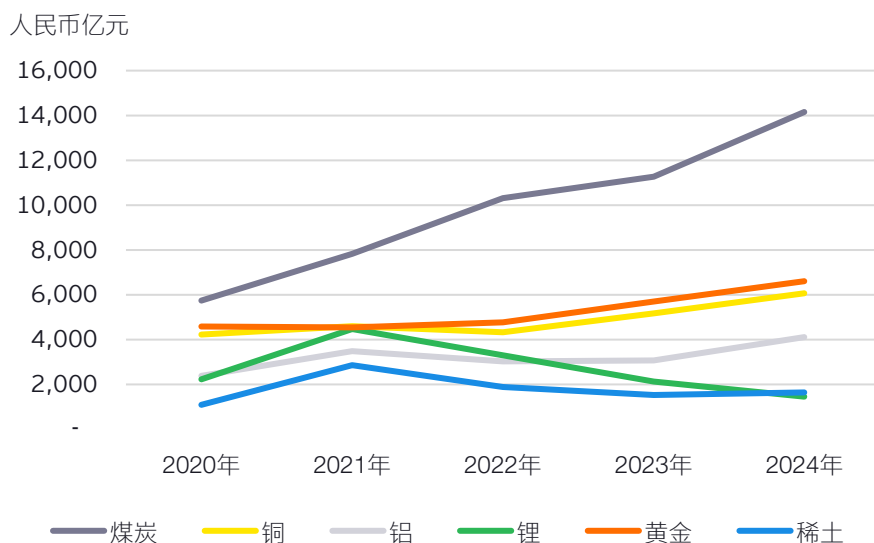
	市净率			市盈率		
	2022年	2023年	2024年	2022年	2023年	2024年
5) 金产品为主的上市公司	2.5	2.4	2.5	32.5	25.2	18.9
紫金矿业	2.4	2.4	2.7	10.4	12.0	10.7
山东黄金	2.5	2.3	2.1	59.6	36.2	26.7
恒邦股份	1.5	1.5	1.3	25.4	27.2	24.2
中金黄金	1.4	1.7	2.0	14.9	13.9	15.2
湖南黄金	2.5	2.7	2.8	33.1	32.7	21.9
山金国际	2.4	2.8	3.3	24.2	23.3	19.4
赤峰黄金	4.8	3.4	2.9	60.3	30.8	14.2
6) 稀土产品为主的上市公司	5.2	3.7	2.8	38.0	46.4	-1.1
北方稀土	5.5	3.3	2.5	19.3	33.1	43.9
中国稀土	10.3	7.8	5.8	70.3	72.1	-101.5
盛和资源	3.0	2.3	1.7	18.5	56.3	71.2
广晟有色	5.2	3.4	2.5	67.7	59.6	-29.0
厦门钨业	2.1	1.5	1.2	14.1	10.7	9.7
上市矿业与金属公司	3.2	2.1	1.8	18.1	21.8	8.0

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

整体来看，除锂产品为主的上市公司外，其他矿种上市公司总市值均呈上升态势。

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2024年12月31日，上市矿业与金属公司中煤炭为主的上市公司A股总市值总计约为人民币14,155亿元，为各采矿行业之首。有色金属中市值超人民币1,000亿元的矿业公司一共4家，分别为中国铝业、紫金矿业、中国宏桥和山东黄金。各矿企除锂外，市值均呈现增长态势，而锂产品行业上市公司在2021年到达峰值，随后逐渐回落。

上市矿业与金属公司市值及分红数值

	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1) 总市值 (单位/亿元)					
煤炭	5,743	7,833	10,318	11,265	14,155
铜	4,227	4,599	4,336	5,172	6,067
铝	2,385	3,485	3,031	3,077	4,112
锂	2,226	4,473	3,294	2,129	1,457
黄金	4,592	4,545	4,771	5,693	6,606
稀土	1,093	2,861	1,886	1,534	1,644
2) 总分红 (单位/亿元)					
煤炭	517.77	809.70	1,021.39	786.39	668.75
铜	45.59	90.51	118.01	116.56	141.70
铝	19.47	38.19	49.79	62.27	61.70
锂	4.31	5.18	77.87	41.25	3.46
黄金	49.41	73.89	78.37	103.25	117.18
稀土	6.42	21.53	13.26	9.93	9.69
3) 股息率 (总分红/总市值)					
煤炭	9.02%	10.34%	9.90%	6.98%	4.72%
铜	1.08%	1.97%	2.72%	2.25%	2.34%
铝	0.82%	1.10%	1.64%	2.02%	1.50%
锂	0.19%	0.12%	2.36%	1.94%	0.24%
黄金	1.08%	1.63%	1.64%	1.81%	1.77%
稀土	0.59%	0.75%	0.70%	0.65%	0.59%

数据来源：根据公开发布的年报信息及Wind查询

2024年除锂产品为主的上市公司总市值较2023年大幅下降外，其他类型上市矿业与金属公司市值均不同程度增长。

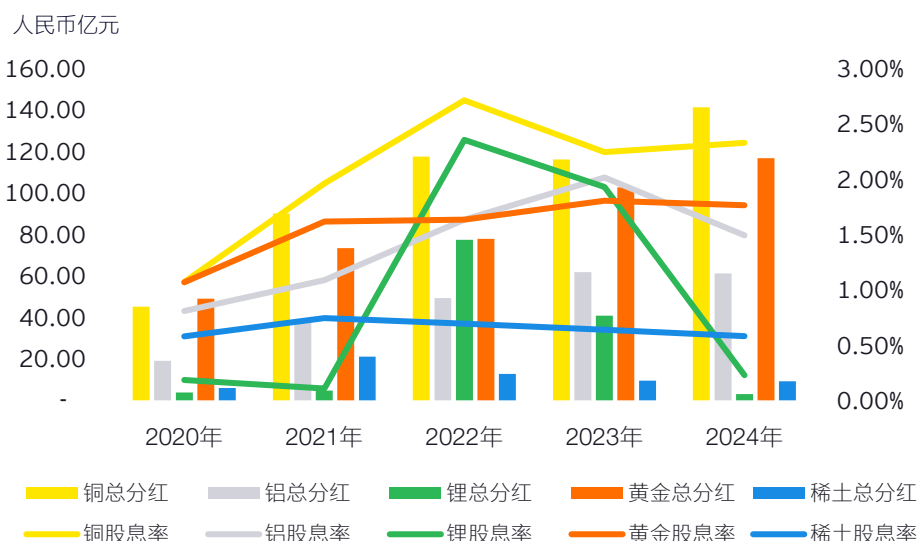
2021年，我国新能源产业快速发展，锂行业整体呈供需两旺格局，产品价格大幅上涨，进口明显增加。而2023年-2024年，由于锂行业市场需求波动、下游客户库存水平控制等因素，锂产品的整体产销量水平受到一定影响。市场经历了从供应紧张到供应过剩的转变，供大于求的局面导致市场情绪低迷，价格又逐步下跌，最终导致整体市值回落。

5.2 市值及股息率

2024年度，除铜为主的上市公司外，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。

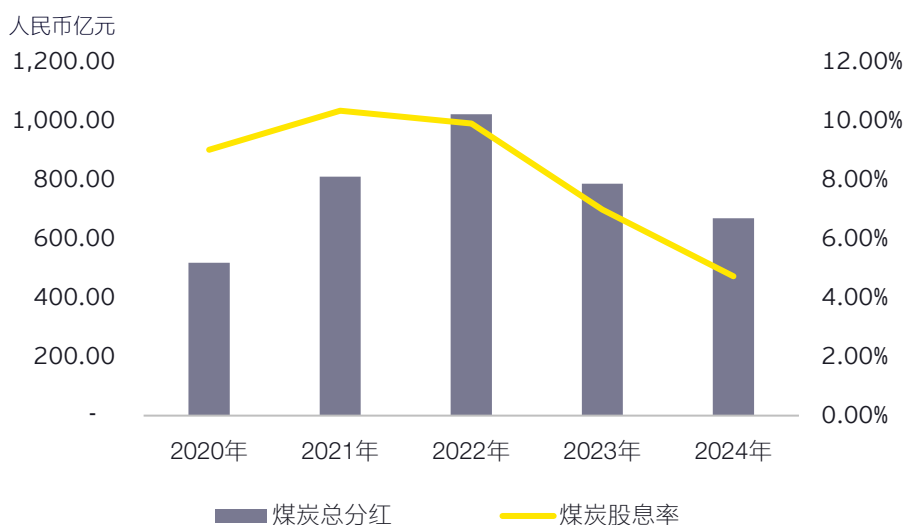
非煤上市矿业与金属公司分红及股息率



数据来源：根据公开发布的年报信息及Wind查询


除铜为主的上市公司外，2024年其他矿类上市矿业与金属公司股息率较2023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2024年股息率较2023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。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。



国内矿企发展迅速
逐步靠拢国际巨头

6

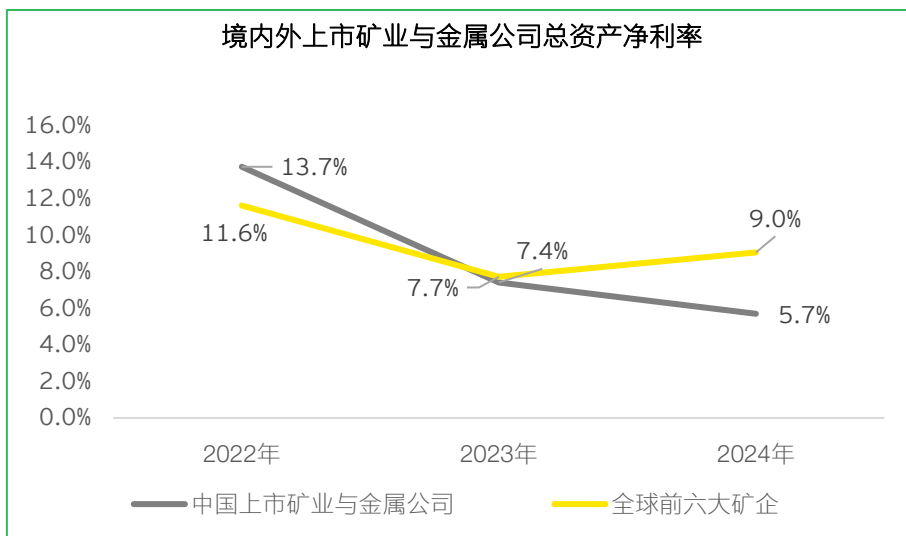
6.1 总资产净利率（ROA）

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。在澳大利亚矿业网站发布的“2024年全球矿企50强榜单”¹中，中国有8家上榜矿企，但与国际矿业巨头相比，中国上市矿业与金属公司整体仍然在经营规模、盈利能力、产业结构以及资源控制力等方面均存在提升空间。

本节将前述34家中国上市矿业与金属公司²与全球前六大矿企³的5项较具代表性的财务指标平均值* 在2022年至2024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。

2022年至2024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先收窄后扩大的态势。



2022年中国上市矿业与金属公司平均ROA高于全球前六大矿企平均ROA 2.1个百分点。2022年全球经济在新冠疫情后期逐步恢复、货币政策、地缘政治等多因素影响下，主要矿产品价格整体震荡走高，中国上市矿业与金属公司平均ROA与全球前六大矿企ROA分别上升13.7%和11.6%，差距缩小至2.1%。2023年全球经济增速整体放缓，主要矿产品价格峰值回落，中国上市矿业与金属公司平均ROA与全球前六大矿企平均ROA分别下降6.3%和3.9%，差距为0.3%。2024年差异扩大至3.3%，主因中国受制于传统矿产需求疲软及成本压力，而国际巨头依托新能源矿产优势和全球化资产布局持续强化盈利能力。2022年至2024年在盈利效率方面的差异呈现波动分化的趋势。

1 The top 50 biggest mining companies in the world [The top 50 biggest mining companies in the world - MINING.COM](https://www.mining.com)

2 34家中国上市矿企清单及数据来源与第2页引言保持一致

3 2024年末市值排名前6的国际矿业公司

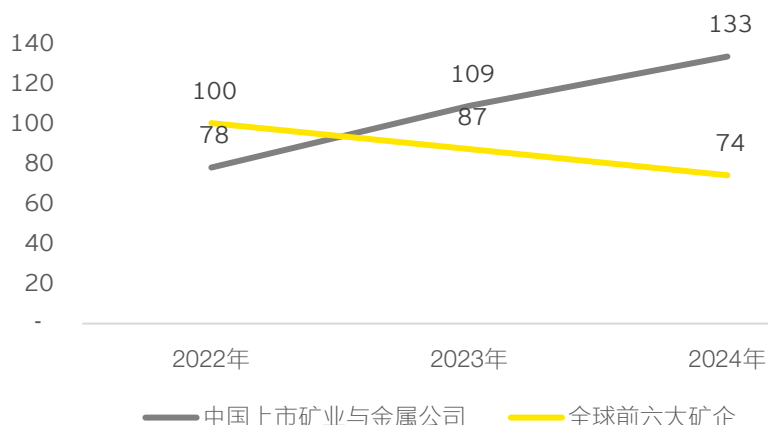
* 使用群组中各个公司财务指标的简单算术平均值，以体现群组中公司维度的平均水平

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。

2024年企业信用政策调整放宽，中国上市矿业与金属公司应收账款周转率降低，营运资本周转天数有所增加。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）



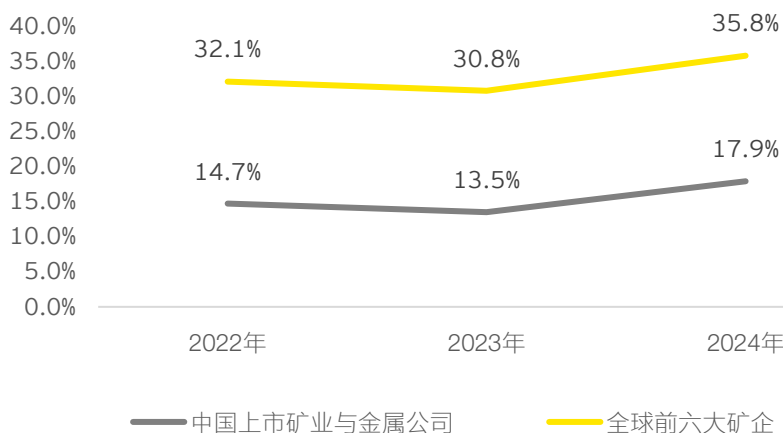
*使用34家中国上市矿业与金属公司中营运资本为正数的公司的数据计算所得

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保持稳定，盈利质量稳中有升，与全球前六大矿企的盈利质量相比，还有提升空间。

2022年至2024年期间，中国上市矿业与金属公司收入现金比例保持稳定，盈利质量稳中有升，自2022年的14.7%增长至2024年的17.9%，与全球前六大矿企的盈利质量相比，还有提升空间。

境内外上市矿业与金属公司收入现金比率



数据来源：同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）

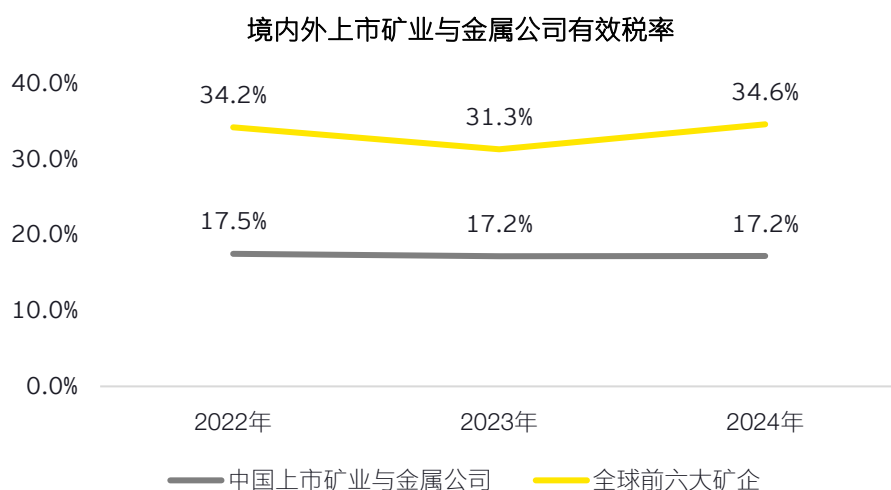
收入现金比率=经营现金净额/收入

6.4有效税率

得益于国内的税收环境，中国上市矿业与金属公司有效税率持续走低。

随着“支柱二”全球最低税规则在全球各辖区的引入，中国上市矿业与金属公司未来承压增加。

2022年至2024年期间，中国上市矿业与金属公司有效税率持续走低，得益于国内的税收环境，中国上市矿业与金属公司于历史期间的有效税率远低于全球前六大矿企。但随着全球各辖区陆续宣布实施“支柱二”全球最低税规则，中国上市矿业与金属公司在未来的税收压力可能会逐渐上升。

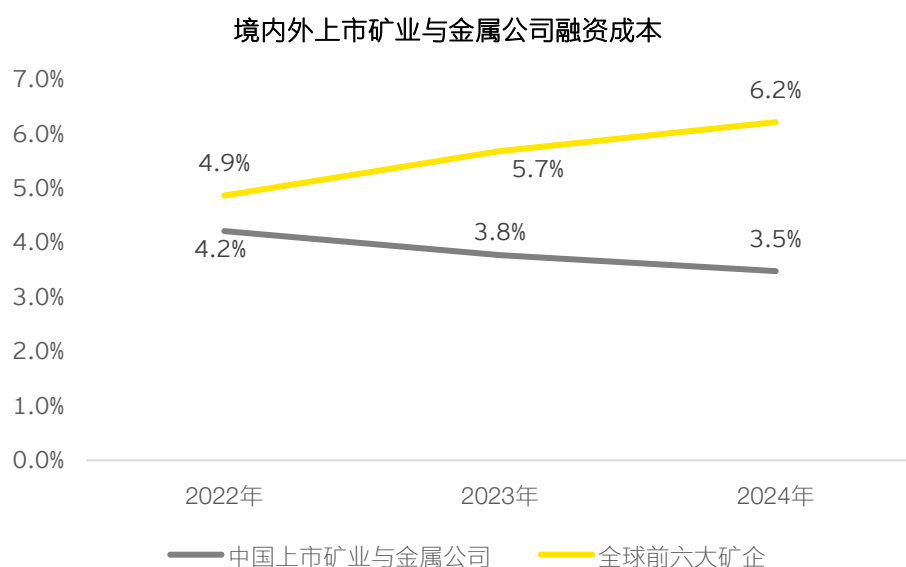


数据来源：同根据公开发布的年报信息计算及Wind查询


6.5融资成本

中国上市矿业与金属公司的融资成本逐步优化。

受到地缘政治影响，全球前六大矿企与中国上市矿业与金属公司的融资成本表现不同。全球前六大矿企的融资成本有所上升。近年，随着国内融资市场的发展，中国上市矿业与金属公司的融资成本逐步优化。



数据来源：同根据公开发布的年报信息计算及Wind查询



全球并购热度不减
黄金交易总额居首

7

2021年至2025年第一季度

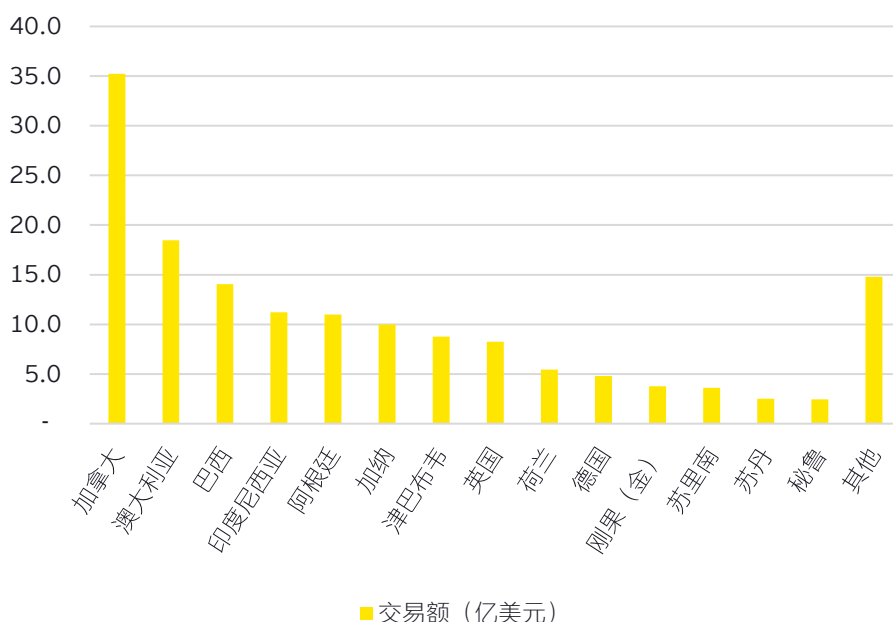
近年来，中国企业在全球矿业领域的投资显著增加，涵盖了多个大洲和关键资源丰富的国家。

中国企业海外矿产交易回顾

中国企业在全球矿业投资中展现出显著影响力，在加拿大和澳大利亚投入最多资金，同时在南美、西欧、非洲南部及东南亚也进行了大量投资，成为当地矿业重要参与者；小额交易遍布美洲及非洲北部，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。

在交易金额¹方面，中国企业交易额共计154.3亿美元，交易额前五的国家分别为加拿大（35.2亿美元）、澳大利亚（18.5亿美元）、巴西（14.0亿美元）、印度尼西亚（11.2亿美元）及阿根廷（11.0亿美元），占总交易额的58%。加纳共和国（10.0亿美元）、津巴布韦（8.8亿美元）、英国（8.2亿美元）及荷兰（5.5亿美元）为之后4个交易额超过5亿美元的国家，占总交易额的21%。其次，德国（4.8亿美元）、刚果（金）（3.8亿美元）、苏里南（3.6亿美元）、苏丹（2.5亿美元）及秘鲁（2.5亿美元），占总交易额的11%。剩余21个国家交易金额合计14.8亿美元，占到总交易额的10%。

2021年至2025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上市公司中，金产品的交易数量最频繁，依然保持活跃，共发生了22笔，2024年新增了5笔交易，并购标的地区集中在亚太和北美洲；其次为铜产品为主的上市公司，共发生14笔交易，其中共8笔发生在2022年，2024年新增了1笔交易，并购标的地区集中在亚太地区。总体来看，2022年矿产交易市场较为活跃，2024年活跃度保持稳定。

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，总金额显著大于其他类型的矿业公司，煤矿为主的上市公司次之。

从单笔交易金额来看，各类型主要上市矿业公司的单笔交易金额在10亿到50亿元人民币之间集中度最高。其中，单笔交易金额最高的为兖矿能源于2023年以183亿元人民币收购相关资产。

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	6	49,333	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
2) 铜产品为主的上市公司	NA	14	33,632	NA
铜陵有色	2022	1	8,043	亚太
云南铜业	2021	1	1,875	亚太
紫金矿业	2021	2	4,965	非洲/中东/北美
	2022	5	11,988	亚太
	2023	1	575	亚太
白银有色	2024	1	756	拉丁美洲
西部矿业	2021	1	1,029	亚太
	2022	2	4,401	亚太
3) 铝产品为主的上市公司	NA	5	8,486	NA
中国铝业	2022	1	6,662	亚太
神火股份	2021	1	93	亚太
	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	7	7,253	NA
赣锋锂业	2021	1	1,850	欧洲
	2023	2	1,784	亚太
	2024	4	3,619	非洲/拉丁美洲

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

从并购交易数量和地区来看，各类型主要矿业及金属产品上市公司中，金产品的交易数量最频繁，依然保持活跃，共发生了22笔，2024年新增了5笔交易，并购标的地区集中在亚太和北美洲；其次为铜产品为主的上市公司，共发生14笔交易，其中共8笔发生在2022年，2024年新增了1笔交易，并购标的地区集中在亚太地区。总体来看，2022年矿产交易市场较为活跃，2024年活跃度保持稳定。

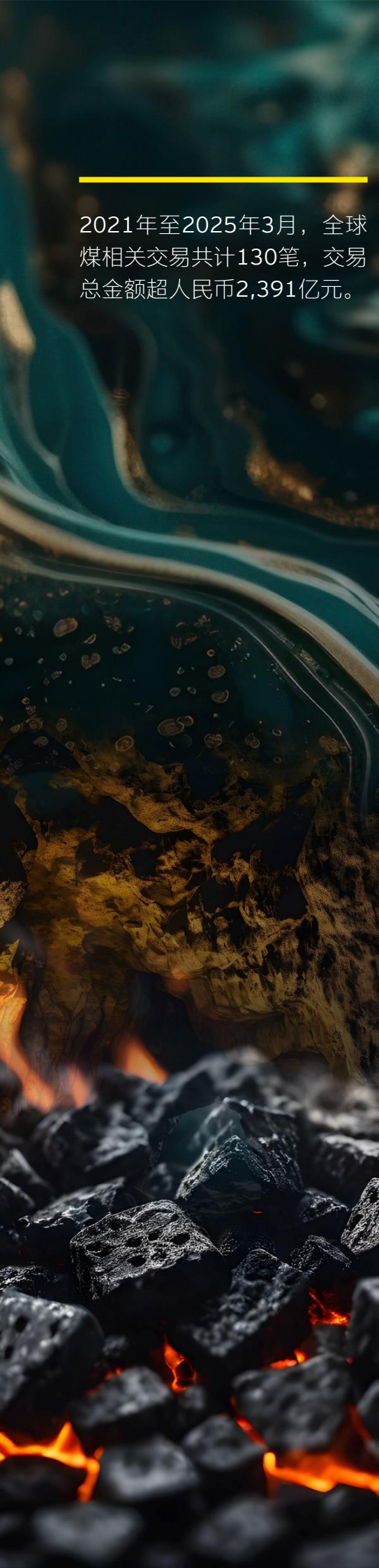
从并购交易总金额来看，各类型主要上市矿业公司中，由于金产品为主的上市公司交易频繁且单笔交易金额较高，总金额显著大于其他类型的矿业公司，煤矿为主的上市公司次之。

从单笔交易金额来看，各类型主要上市矿业公司的单笔交易金额在10亿到50亿元人民币之间集中度最高。其中，单笔交易金额最高的仍为兖矿能源于2023年以183亿元人民币收购资产。

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	22	61,942	NA
紫金矿业	2021	2	4,965	非洲/中东/北美
	2022	5	11,988	亚太
	2023	1	575	亚太
	2024	3	9,460	非洲/亚太/拉丁美洲
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	2021	2	1,366	亚太
	2024	1	1,898	北美
赤峰黄金	2023	2	111	亚太
	2022	1	3,491	北美
6) 稀土产品为主的上市公司	NA	6	2,059	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
广晟有色	2021	1	32	亚太
厦门钨业	2021	1	301	亚太

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

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。



2021年至2025年3月，全球煤相关交易共计130笔，交易总金额超人民币2,391亿元。

7.1 煤

7.1.1 煤交易情况

亚太地区煤资源相关交易最频繁，2021年至2025年3月，该地区交易总金额达人民币1,814亿元，共计70笔，平均单笔交易金额为人民币26亿元。

2021年至2025年3月，北美地区煤资源相关交易也比较频繁，平均单笔交易金额为人民币8亿元；欧洲地区煤资源相关交易仅有11笔，平均单笔交易仅次于亚太地区交易水平，为人民币19亿元。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）

	2021	2022	2023	2024	2025/3
亚太	9,436	45,839	65,003	60,044	1,115
北美洲	8,051	4,770	6,004	8,948	69
欧洲	16,204	1,545	2,121	818	-
拉丁美洲	3,988	-	-	646	-
非洲/中东	1,832	1,391	166	1,129	-
总计	39,511	53,545	73,294	71,585	1,184

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

7.1.2 煤交易影响因素

供给端影响因素：根据国际能源署报告，全球煤炭产量2023年增长3.4%，产能及增长均高度集中于亚太，而欧美面临产量萎缩。资源集中化及产能布局一定程度影响了全球煤资源交易分布。

需求端影响因素：发电需求仍是煤炭消费的最重要用途，2024年全球煤炭需求增速放缓至1.1%。亚洲发展中国家煤炭需求量在全球煤炭总需求量中所占份额从2000年的不到40%上升到近80%，印度煤炭需求同比增长约5.5%，东南亚煤炭消费量同比增长近8%，区域刚性需求导致亚太区并购交易情况相对稳健。而在发达经济体，煤炭消费量延续下行态势，美国煤炭消费量同比减少4%，欧盟煤炭消费量同比减少10%，需求退坡导致交易增速放缓或下滑。

中国煤炭行业在稳定供应和加速转型中持续发展。中企通过并购淘汰高成本产能；同时地缘冲突和出口限制促使中企转向稳定资源国；技术和绿色并购成为新方向。

7.2 铜

2021年至2025年3月，全球铜相关交易共计69笔，交易总金额约人民币1,208亿元。

7.2.1 铜交易情况

亚太地区铜资源相关交易最频繁，2021年至2025年3月，该地区交易总金额达人民币786亿元，共计26笔，平均单笔交易金额最高，约为人民币30亿元。拉丁美洲地区交易总金额排名第二，平均单笔交易金额约为人民币18亿元，整体交易规模较高。其次为北美洲，该地区交易总金额达人民币132亿元，共计13笔，平均单笔交易金额约为人民币10亿元。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）

	2021	2022	2023	2024	2025/3
亚太	10,302	63,460	1,309	3,405	133
北美洲	3,174	-	7,561	1,268	1,210
欧洲	3,063	658	-	1,408	185
拉丁美洲	10,813	233	5,496	5,533	-
非洲/中东	130	799	76	321	235
总计	27,482	65,150	14,442	11,934	1,763

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

7.2.2 铜交易影响因素

供给端影响因素：铜矿资源高度集中，资源国的政治稳定性、矿业政策直接影响供给安全，推动企业通过并购获取稳定资源。澳大利亚凭借全球领先的铜矿储量（位居第二位）、较高的政策稳定性及智能化绿色化产量链优势促进了亚太区区域并购交易。而南美政局动荡、环保压力及劳工争议，加剧了供应不确定性，也导致铜资源交易增速放缓。

需求端影响因素：1) 传统需求：电力行业仍是用铜主要领域，根据国际能源署的最新预测，全球电力需求将在2025至2027年间维持4%的高增速；2) 绿色需求：根据EV volume的估计，2025-2026年，新能源汽车用铜CAGR预计将达到20%；另外，全球光伏行业及风电的需求量在未来有较大的增长空间。新能源领域将在未来成为铜消费的主要驱动因素。

中国是全球最大的精炼铜生产国和消费国，但铜矿资源相对匮乏。近年来，中企通过并购不断提升国内的自给率与集中度，海外并购也从资源富集区转向地缘避险区和高品位资源。

7.3 铝

2021年至2025年3月，全球铝相关交易共计63笔，交易总金额超人民币1,297亿元。

7.3.1 铝交易情况

亚太地区铝资源相关交易最频繁，2021年至2025年3月，该地区交易总金额达人民币630亿元，共计41笔，平均单笔交易金额为人民币15亿元。2024年亚太地区的铝资源交易金额出现大幅上升，主要受到某跨国公司收购澳大利亚某铝业上市公司的影响。

非洲地区铝资源相关交易在2024年出现明显增加，北美洲和拉丁美洲的铝资源相关交易则在2024年后出现了一定程度的停滞。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）

	2021	2022	2023	2024	2025/3
亚太	27,027	9,457	3,213	21,864	1,473
北美洲	779	59	40,056	-	-
欧洲	10,756	4,614	2,210	94	-
拉丁美洲	126	133	58	-	-
非洲/中东	-	292	-	7,498	-
总计	38,688	14,555	45,537	29,456	1,473

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

7.3.2 铝交易影响因素

供给端影响因素：亚太地区和非洲地区的几内亚是铝土矿最核心的供应区，2024年主要的铝资源交易仍集中在核心供给区。美国大选周期加剧了市场观望，企业普遍推迟大型交易至大选后，以规避政策变动风险；以及新关税政策直接推高了北美铝产业链成本，抑制进口铝土矿需求及并购交易意愿，导致北美区域铝资源相关并购交易锐减。

需求端影响因素：铝的下游应用主要集中在传统工业及新能源领域。2024年，亚太地区新能源装机增长使铝的需求端得到支撑，所以该地区交易活跃度有所回升。

2024年，国家发改委发文要求淘汰落后产能，加强行业可再生能源的利用比例。中国铝资源行业，在成本控制及绿色转型政策约束的影响下，通过海外并购进行资源国的捆绑，以及对现有高能耗的氧化铝产能进行减量置换。



2021至2025年3月，全球锂资源的相关交易共计89笔，交易总金额超人民币1,584亿元。

7.4 锂

7.4.1 锂交易情况

亚太地区锂资源相关交易最频繁，2021至2025年3月，该地区交易总金额达人民币1,149亿元，共计39笔，平均单笔交易金额为人民币29亿元。北美洲地区锂资源相关交易也较为频繁，2021-2024年，该地区交易总金额为人民币192亿元，共计27笔，平均单笔交易金额为人民币7亿元。

结合年份变动情况看，亚太地区交易规模在2023年达到峰值，其他地区交易规模在2021至2022年达到峰值并在2023年均出现大幅下降。2024年，碳酸锂价格持续下滑，全球交易总金额整体较2023年降幅显著，其中亚太地区2024年交易总金额不足2023年的10%。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）					
	2021	2022	2023	2024	2025/3
亚太	38,795	12,460	59,296	4,359	-
北美洲	8,558	5,455	1,835	3,351	-
欧洲	1,918	328	-	333	84
拉丁美洲	85	6,593	658	6,210	-
非洲/中东	3,238	1,606	203	3,061	-
总计	52,594	26,442	61,992	17,314	84

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

7.4.2 锂交易影响因素

供给端影响因素：受锂价暴跌和高库存影响，部分地区锂供应发生变化，如澳大利亚部分锂矿项目均有不同程度的减产计划，促使企业积极寻找其他地区供应源，影响了不同区域的并购交易活跃度。

需求端影响因素：2024年电动汽车的出货量增速放缓，且行业竞争度增加，导致碳酸锂的价格持续下滑，全球锂相关交易活跃度大幅下降。

锂价暴跌及需求放缓导致2024年中国锂矿上市企业尤其是硬岩提锂企业亏损扩大，供需变化驱动中企进一步推动成本优化，具备成本优势与绿色技术的企业将在未来形成主导。

7.5 金

2021至2025年3月，全球黄金相关交易共计266笔，交易总金额超人民币6,106亿元。

7.5.1 金交易情况

北美地区金相关交易最活跃，2021至2025年3月，该地区交易总金额达人民币2,777亿元，共计108笔，平均单笔交易金额为人民币26亿元。亚太地区交易总量位居第二，但单笔交易金额达人民币31亿元。

分年度看，2023年，交易总金额同比上涨105%，主要集中在亚太地区，单笔交易金额最高的为一跨国矿业公司以234亿澳元（约合人民币1,472亿元）收购澳大利亚某黄金矿业公司。2024年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。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）

	2021	2022	2023	2024	2025/3
亚太	15,398	5,229	162,181	48,934	27,566
北美洲	131,715	62,582	15,779	48,932	18,677
欧洲	1,958	8,392	1,837	21,512	-
拉丁美洲	3,449	8,560	1,063	3,740	937
非洲/中东	3,060	4,204	1,563	10,593	2,719
总计	155,580	88,967	182,423	133,711	49,899

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

7.5.2 金交易影响因素

供给端影响因素：随着既有金矿山品位降低、资源日渐枯竭，金矿生产成本上升，并购目标逐步向略低品位、规模化以及生产成本可控的区域和项目转移，同时，资源国政治稳定性成为金资源交易的核心因素。多个中国黄金上市公司的并购标的转向非洲及加拿大等。

需求端影响因素：1) 投资及避险需求：全球主要国家的低利率水平及地缘政治风险，推升黄金需求；2) 新兴科技需求：黄金在电子与半导体领域、车载传感器、氢燃料电池催化剂、航天与建筑中的功能性涂层等科技领域的应用，催生了黄金的新兴需求；3) 央行购金需求：2024年，央行净购金总量为1,044吨，央行购金支撑着金价及金相关交易。

受上述因素影响，以紫金矿业、山东黄金为代表的中国金矿上市公司在2024年选择并购来提升其行业集中度，且大型并购项目多集中于非洲和北美。

2021至2025年3月，全球稀土相关交易共计22笔，交易总金额约人民币70亿元。

7.6 稀土

7.6.1 稀土交易情况

近年来，稀土相关交易活跃度较低，2021至2025年3月期间，共22笔稀土相关交易，总金额约人民币70亿元，主要集中在亚太地区及北美洲。其中，北美地区单笔交易金额较高，为人民币5亿元。

分年度数据来看，2023年，稀土交易较为活跃，主要集中在北美地区，单笔交易金额最高为人民币13亿元，为加拿大某上市公司收购稀土相关企业，该交易也是报告期内单笔金额最高的稀土交易。

各地区分年度交易金额情况（人民币百万元）

	2021	2022	2023	2024	2025/3
亚太	-	431	1,376	179	1,000
北美洲	-	828	2,068	-	368
欧洲	138	-	-	-	-
非洲/中东	335	203	117	-	-
总计	473	1,463	3,561	179	1,368

数据来源：S&P Capital IQ，分年度统计数据以交易宣告日期为准

7.6.2 稀土交易影响因素

供给端影响因素：中国是全球最大的稀土储备国，并主导全球稀土产业链。但目前中国国内开采配额收紧，且集中于中国稀土和北方稀土两大集团，大型企业逐步推进国内资产并购重组，提升自身的资源储备及行业集中度，加速了中小矿企退出。

需求端影响因素：1) 新能源与高科技产业爆发：稀土是新能源电站和新能源车及人形机器人等高端制造业的重要原材料，相关行业的蓬勃发展催生了对稀土资源的进一步需求。2) 地缘博弈重塑交易格局：全球供应链安全风险凸显，稀土的战略价值随之攀升。诸多地域性联盟如欧盟稀土联盟、美澳日稀土联盟成立，加大了对本土、中亚、澳洲及部分东南亚国家稀土资源的投资并购，以降低对中国供给的依赖；中国稀土企业本土也通过国际并购扩大资源话语权和资源自主率。

大型中国稀土上市公司通过国内并购进行资源整合，快速扩大资源掌控力；海外方面则转向非洲、澳大利亚等政策稳定区域并购高品位资源；并逐步聚焦高端应用技术相关的并购交易。

整体税负平稳向好
迎接变革防范风险

8



8.1 矿业和金属业税收现状

2024年，上市矿业与金属公司企业所得税税负同比下降

0.04%

2024年，上市矿业与金属公司增值税税负同比下降

0.57%

2024年，上市矿业与金属公司资源税税负同比持平

0.0%

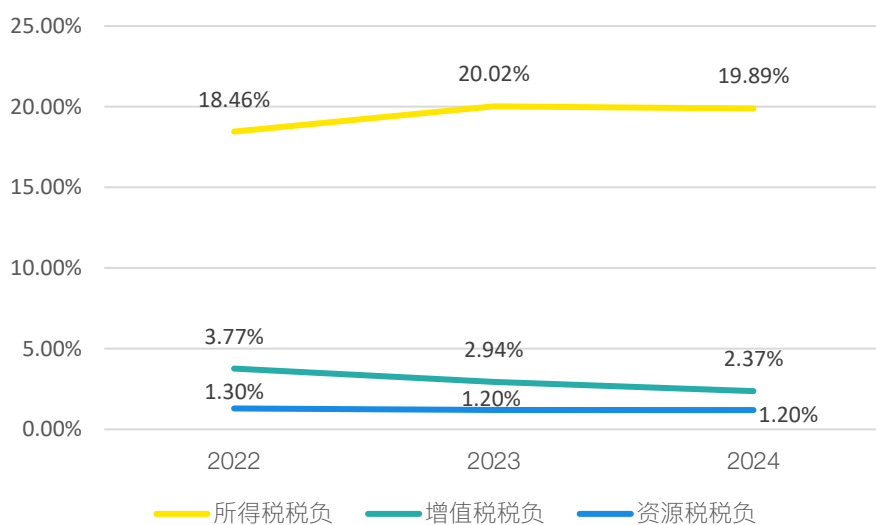
2022年至2024年间，上市矿业与金属公司企业所得税费用逐年下降，2022年所得税费用总额为人民币842亿元，2023年下降至人民币760亿元，2024年继续下降至人民币732亿元。但是，三年间所得税税负保持平稳，2022年所得税税负18.5%，2023年上升至20.0%，但只相差了1.5个百分点。这与税务机关支持帮扶企业纾困解难、积极推动企业复工复产等一系列措施密切相关。过去一年税负下降幅度较小，仅下降0.04个百分点，表明在过去一年中矿业企业所得税税负基本保持平稳^[1]。

2022年至2024年间，上市矿业与金属公司增值税纳税额呈现小幅的逐年下降：2022年增值税纳税总额为人民币1,239亿元，2023年下降至人民币977亿元，2024年下降至人民币800亿元。过去三年增值税平均税负3.0%。^[1]

2022年至2024年间，上市矿业与金属公司资源税纳税额及资源税税负保持平稳。受公开披露信息限制，部分上市企业未披露资源税纳税额情况，已披露相关数据的上市企业资源税2022年纳税总额为人民币428亿元，2023年下降至人民币402亿元，但降幅仅为6.55%。资源税过去三年平均税负1.2%，这主要是因为近三年并未出台重大资源税减税降费政策，因此资源税税负波动趋势较小^[1]。

综上，2022年至2024年间上市矿业与金属公司的税务情况显示出不同的趋势。所得税税负总体呈下降趋势，但2024年基本不变；增值税和资源税三年内并未出台重大减税降费政策，因此总体税负基本持平。因此，仅从2024年税负变化情况来看，基本与2023年保持一致。

2022至2024年所得税、增值税和资源税税负



[1] 根据上市公司年报数据计算整理，详细数据见后文。

8.1 矿业和金属业税收现状

8.1.1 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）

	2022年		2023年		2024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	14,592	15.16%	17,578	20.16%	16,928	19.73%
陕西煤业	10,974	17.13%	6,387	15.11%	7,278	16.60%
中煤能源	7,519	22.86%	7,300	22.09%	6,626	20.98%
兖矿能源	14,720	27.18%	9,857	26.64%	6,359	23.30%
冀中能源	1,806	25.71%	966	14.65%	507	24.22%
2) 铜产品行业上市公司						
江西铜业	1,403	18.73%	1,404	16.76%	1,686	18.51%
铜陵有色	823	20.56%	2,168	41.06%	1,821	33.09%
云南铜业	590	18.18%	457	16.56%	399	17.24%
金田股份	106	20.05%	83	13.31%	102	17.99%
紫金矿业	5,226	17.42%	4,748	15.17%	8,685	18.06%
白银有色	524	48.54%	597	47.21%	617	43.25%
西部矿业	578	10.21%	486	10.30%	699	11.66%
3) 铝产品行业上市公司						
中国铝业	2,366	17.91%	2,507	16.61%	2,507	11.23%
中国宏桥	2,798	22.19%	3,393	21.35%	8,252	25.16%
云铝股份	639	10.81%	825	14.88%	873	14.62%
天山铝业	715	21.24%	366	16.83%	697	13.35%
南山铝业	311	7.32%	446	8.37%	767	11.53%
神火股份	2,083	19.54%	1,428	17.50%	1,615	25.18%
明泰铝业	308	15.77%	110	7.51%	191	9.84%
4) 锂产品行业上市公司						
赣锋锂业	2,318	10.18%	683	13.00%	329	-14.33%
天齐锂业	8,793	22.04%	12	0.03%	1,300	9.98%
盛新锂能	1,043	15.49%	68	8.90%	40	-6.71%
融捷股份	199	7.42%	59	103.63%	29	12.44%
6) 黄金行业上市公司						
山东黄金	583	29.05%	672	18.87%	1,243	21.88%
紫金矿业	5,226	17.42%	4,748	15.17%	8,685	18.06%
中金黄金	547	17.94%	688	15.98%	946	18.38%
恒邦股份	85	15.46%	69	12.39%	79	13.18%
湖南黄金	56	11.50%	92	15.75%	147	14.60%
山金国际	365	22.67%	517	24.81%	743	23.43%
赤峰黄金	328	39.91%	335	27.79%	833	29.56%
7) 稀土行业上市公司						
北方稀土	1,079	14.50%	509	16.25%	249	13.54%
中国稀土	2	0.17%	-1	-0.10%	1	-0.53%
盛和资源	278	14.46%	62	13.54%	69	22.68%
广晟有色	53	20.12%	80	27.12%	-25	7.13%
厦门钨业	389	15.12%	400	13.70%	539	16.60%
金力永磁	62	8.10%	50	8.12%	21	6.60%
上市矿业与金属公司	84,261	18.46%	76,007	20.02%	73,152	19.89%

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。

8.1 矿业和金属业税收现状

8.1.2 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）

	2022年		2023年		2024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*	39,833	11.56%	36,433	10.62%	-	-
陕西煤业	11,548	6.92%	7,024	4.11%	17,979	9.76%
中煤能源	16,018	7.26%	14,274	7.40%	13,984	7.38%
兖矿能源	8,617	4.29%	7,110	4.74%	11,841	8.51%
冀中能源	3,647	10.12%	2,824	11.61%	1,985	10.60%
2) 铜产品行业上市公司						
江西铜业	4,829	1.01%	294	0.06%	652	0.13%
铜陵有色*	1,135	0.93%	663	0.27%	-	-
云南铜业	1,788	1.33%	1,143	0.78%	1,124	0.63%
金田股份	548	0.54%	262	0.24%	636	0.51%
紫金矿业*	4,085	1.51%	4,011	1.37%	5,953	1.96%
白银有色	420	0.48%	487	0.56%	1,354	1.56%
西部矿业	1,801	4.53%	1,650	3.86%	2,348	4.69%
3) 铝产品行业上市公司						
中国铝业	8,931	3.07%	8,149	3.62%	10,308	4.35%
中国宏桥*	-	-	-	-	-	-
云铝股份	1,893	3.91%	1,819	4.26%	1,723	3.16%
天山铝业	1,406	4.26%	1,197	4.13%	1,162	4.14%
南山铝业	981	2.81%	717	2.49%	921	2.75%
神火股份	1,959	4.59%	1,795	4.77%	1,696	4.42%
明泰铝业	842	3.03%	1,677	6.34%	1,529	4.73%
4) 锂产品行业上市公司						
赣锋锂业*	4,635	11.08%	392	1.19%	-	-
天齐锂业*	1,990	4.92%	170	0.42%	-	-
盛新锂能	878	7.29%	133	1.67%	85	1.85%
融捷股份	214	7.17%	110	9.05%	71	12.66%
6) 黄金行业上市公司						
山东黄金	335	0.67%	65	0.11%	271	0.33%
紫金矿业	4,085	1.51%	4,011	1.37%	5,953	1.96%
中金黄金	1,089	1.90%	1,764	2.88%	1,667	2.54%
恒邦股份	664	1.33%	1,171	1.79%	927	1.22%
湖南黄金	258	1.23%	219	0.94%	280	1.01%
山金国际	146	1.75%	100	1.23%	120	0.88%
赤峰黄金	82	1.32%	50	0.69%	67	0.75%
7) 稀土行业上市公司						
北方稀土	2,254	6.05%	836	2.49%	588	1.78%
中国稀土*	208	4.94%	254	6.37%	-	-
盛和资源	419	2.50%	283	1.58%	146	1.28%
广晟有色	62	0.27%	79	0.38%	48	0.38%
厦门钨业	423	0.88%	586	1.49%	553	1.57%
金力永磁*	-	-	-	-	-	-
上市矿业与金属公司	123,938	3.77%	97,741	2.94%	80,018	2.37%

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/营业收入。

*部分上市公司年度税务数据未披露。

8.1 矿业和金属业税收现状

8.1.3 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）						
	2022年		2023年		2024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	14,729	4.28%	13,429	3.91%	12,764	3.77%
陕西煤业	9,728	5.83%	8,533	4.99%	8,283	4.50%
中煤能源	5,895	2.67%	5,778	2.99%	6,122	3.23%
兖矿能源	3,670	1.83%	3,475	2.32%	3,617	2.60%
冀中能源	860	2.39%	781	3.21%	752	4.02%
2) 铜产品行业上市公司						
江西铜业	660	0.14%	219	0.04%	104	0.02%
铜陵有色*	142	0.12%	219	0.09%	-	-
云南铜业	196	0.15%	207	0.14%	204	0.11%
金田股份*	-	-	-	-	-	-
紫金矿业	3,106	1.15%	3,474	1.18%	4,200	1.38%
白银有色	94	0.11%	89	0.10%	95	0.11%
西部矿业	538	1.35%	515	1.21%	668	1.34%
3) 铝产品行业上市公司						
中国铝业	1,030	0.35%	921	0.41%	1,140	0.48%
中国宏桥*	-	-	-	-	-	-
云铝股份	55	0.11%	55	0.13%	66	0.12%
天山铝业*	-	-	-	-	-	-
南山铝业*	-	-	-	-	-	-
神火股份	237	0.55%	181	0.48%	165	0.43%
明泰铝业	2	0.01%	1	0.00%	2	0.01%
4) 锂产品行业上市公司						
赣锋锂业*	-	-	-	0.00%	-	-
天齐锂业*	-	-	-	0.00%	-	-
盛新锂能	58	0.48%	49	0.62%	16	0.36%
融捷股份	62	2.07%	37	3.07%	18	3.20%
6) 黄金行业上市公司						
山东黄金	567	1.13%	771	1.30%	1,171	1.42%
紫金矿业	3,106	1.18%	3,474	1.18%	4,200	1.38%
中金黄金	570	1.00%	705	1.15%	742	1.13%
恒邦股份	4	0.01%	6	0.01%	13	0.02%
湖南黄金	56	0.26%	52	0.22%	71	0.25%
山金国际	154	1.83%	183	2.26%	246	1.81%
赤峰黄金	271	4.33%	362	5.01%	427	4.73%
7) 稀土行业上市公司						
北方稀土	1	0.00%	1	0.00%	1	0.00%
中国稀土*	-	-	-	-	-	-
盛和资源*	-	-	-	-	-	-
广晟有色	76	0.33%	106	0.51%	57	0.45%
厦门钨业	109	0.23%	87	0.22%	75	0.21%
金力永磁*	-	-	-	-	-	-
上市矿业与金属公司	42,870	1.30%	40,236	1.20%	41,019	1.20%

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。

8.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战

8.2.1 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。

绿色税收，就是对排污和破坏生态环境的产品和服务课征的税收。其中，最具代表性的就是我国于2018年开征的环境保护税。实施后的环境保护税政策将应税污染物的范围定为应税大气污染物、应税水污染物、应税固体废弃物和应税噪声。除了环境保护税以外，消费税、资源税、企业所得税等都具有“绿色税收”的性质。对于矿业和金属业而言，需要格外关注在税种中所增加的“绿色税收”属性。例如，在旧的资源税暂行条例及其实施细则下，除了原油和天然气，其余应税产品都是以从量计征的方法计算缴纳资源税。但是2020年9月1日起施行的

资源税法确立了以从价计征为主、从量计征为辅的资源税征税方式，在164个应税税目中，有158个税目都实行从价计征，只有6个税目（即地热、石灰岩、部分粘土、砂石、矿泉水和天然卤水）可以视情况选择实行从价计征或者从量计征，这意味着开采资源所需要缴纳的税额将随着资源价格的上涨而增加。对于矿业和金属企业而言，资源价格成为了其税负水平的重要影响因素，尤其是在全球矿业和金属价格高位震荡的背景下，矿业和金属企业更加需要通过转型升级来提高盈利能力，以弥补矿业价格上涨带来的资源税税负压力。



8.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战

8.2.2 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。

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。在过渡期结束前，欧盟还将对CBAM的实施情况进行评估，包括是否要进一步扩大CBAM的覆盖范围以纳入更多产品及其下游产品，预计化工行业包含的产品类型将进一步扩大。



8.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战

8.2.2 欧盟碳关税的影响

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%。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。

2022-2024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）
2022	660.3	26004.6
2023	567.5	19159.2
2024	666.5	22,071.2

数据来源：中国海关总署

8.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战

8.2.2 欧盟碳关税的影响

2024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，2025年4月22日，欧盟在欧洲能源交易所（EEX）拍卖了324.6万份现货碳排放配额，每吨成交价为63.3欧元。而同期中国碳市场综合价格行情为：最高价86.25元/吨，最低价71.40元/吨，约9.5欧元^[1]，是欧盟碳价的15%。按照CBAM机制，中国出口企业需补缴中欧碳价差部分，以钢铁为例，每吨出口需额外支付约53.8欧元（446元）的碳关税。值得注意的是，

目前中国碳市场尚未覆盖钢铁、铝等关键行业，这意味着大部分金属出口企业仍无法享受碳价抵免优惠。不过，随着中国计划在2025年将钢铁、电解铝等行业纳入碳交易体系，并持续收紧配额分配（2024年配额总量同比减少10%），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，目标到2035年实现减碳30%，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力，以应对欧盟碳关税带来的挑战。

[1] 汇通财经，碳交易网消息来源。

8.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战

8.2.3 美国税制变化的影响

特朗普2025年关税政策对中国金属行业的税收影响深远。在直接关税成本方面，美国对进口钢铝征收25%的基础关税，并叠加原有的反倾销（AD）和反补贴（CVD）税，导致部分铝产品（如铝箔、铝挤压材）的综合税率可能超过130%，直接出口利润空间被大幅压缩。钢铁产品受影响相对较小（中国对美出口占比仅0.8%），但高端特种钢（如硅钢、无缝钢管）仍面临高额关税。此外，美国海关的预缴关税

制度和DDP（完税后交货）模式进一步加剧企业现金流压力。

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。



8.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战

8.2.4 “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经明确将在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。

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：

8.2.4.1 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，相关准备工作则应当更早于这一时间点开始。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。



8.2 全球税制改革给中国矿业和金属业带来的挑战

8.2.4 “支柱二”全球最低税规则的财税影响

8.2.4.2 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

8.2.4.3 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。

8.3 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。

8.3.1 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》

8.3 中国矿业和金属业对外投资热门国家税务风险

8.3.2 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》

8.3 中国矿业和金属业对外投资热门国家税务风险

8.3.3 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》

8.3 中国矿业和金属业对外投资热门国家税务风险

8.3.4 阿根廷的税务风险^[1]

税务风险	风险点概述
信息报告风险	<ul style="list-style-type: none">■ 为防止税基侵蚀和利润转移（BEPS），2014年1月3日，适用于阿根廷境内开展跨境交易业务活动的特定实体或投资交易的规定正式生效。而后阿根廷也签署了自动交换信息和共同报告标准的全球协议。■ 未能遵守与国别报告和国别报告通知相关的义务有可能被阿根廷税务机关归类为接受审计风险更高的公司。
纳税申报风险	<ul style="list-style-type: none">■ 股份制公司和有限责任公司是外国投资者在阿根廷运用最广泛的法律实体。公司必须由真实、实质控股的股东设立，因此，代持股结构将面临较大的法律风险。由于境外企业在阿根廷设立子公司需要进行股东登记，所需文件相对自然人而言更多、准备时间更长、要求更严，或出于其他商业决策考虑，很多私企采用员工代持股的方式在阿根廷设立企业，即，其员工以自然人身份设立企业，等到时机合适再将股份转至实际股东名下。该方式在短期内能够更快设立企业，但是风险很大：如自然人行为能力变化、工作调动以及转移股权将产生一定的税费。■ 分公司在阿根廷是纳税主体，与子公司承担的税收职责较为相似。分公司不但受到本国法律的约束，而且在阿根廷境内仍需按照阿根廷法律进行登记注册。■ 依据阿根廷所得税法规定，非居民纳税人以及在阿根廷无常设机构的外国公司，通过由支付收入的阿根廷居民企业进行代扣代缴的形式，就其从阿根廷获得的收入缴纳税款。如需申请预提所得税减免，阿根廷当地服务（技术）接受方应就该合同向税务机关进行合同备案。
税务稽查风险	<ul style="list-style-type: none">■ 阿根廷现代化的科技手段和信息化技术已广泛地应用于税收征管工作，阿根廷目前已经实现了从纳税登记、纳税申报、税款征收入库、稽查选案、税收法规和纳税人资料的管理和利用等环节的自动化管理。阿根廷税务局为收集大型纳税人偷逃税的证据，甚至可以动用侦查卫星进行跟踪监视。
协定待遇风险	<ul style="list-style-type: none">■ 虽然阿根廷政府制定了投资鼓励政策，但申请优惠政策的条件繁多，企业要详细了解阿根廷优惠政策的相关条件；同时，中国和阿根廷的税收协定尚未生效，企业需要更加详细了解阿根廷国内税法中的投资优惠政策。

[1] 资料来源：国家税务总局《中国居民赴阿根廷投资税收指南》

8.3 中国矿业和金属业对外投资热门国家税务风险

8.3.5 刚果（金）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">刚果（金）企业所得税原定于2021年报税时开始实施的强制性电子报税（最初仅适用于大公司）已暂停实施，目前纳税申报表仍须提交纸质形式。
纳税申报风险	<ul style="list-style-type: none">刚果（金）的缴纳税款针对不同规模的企业缴纳税款的期限并不相同，大中型公司必须在每年的6月1日、8月1日、10月1日和12月1日之前分四期缴纳企业所得税，每期相当于上一纳税年度申报的企业所得税的 20%。小型公司的企业所得税分两期缴纳（1月31日前缴纳60%，4月30日前缴纳40%）。微型公司必须在4月30日前缴纳企业所得税一次缴纳。逾期缴纳税款将被处以每月 2% 的罚款。因此，企业应当事先明确本企业的纳税日期，以按时缴纳税款。
税务稽查风险	<ul style="list-style-type: none">在实践中，刚果（金）通常每年都会进行一次税务稽查。此外，目前刚果（金）没有关于预先裁定的法案，因此企业需要持续关注自身的税务合规性。对于采矿行业而言还需注意资本弱化的问题，刚果（金）2017年《金融法》引入了资本弱化的概念，但并未对其进行明确定义。目前，刚果（金）向外国居民股东或任何其他关联方支付的境外利息，只有在贷款可在最长5年内偿还且利率不超过贷款实体所在国银行所适用的年平均利率的情况下，借款人才可扣除。
协定待遇风险	<ul style="list-style-type: none">刚果（金）目前仅和少数几个国家签订了税收协定，虽然中国与刚果（金）签订了税收协定，但能否正确享受该协定的待遇，仍然存在诸多不确定因素。近年来，国际知名机构对刚果（金）的投资环境、良政指数等评价不佳，对于相关税收协定和优惠政策的落实难以到位。企业在刚果（金）投资大型项目尤其是矿业开发项目和农业开发项目，以及被列为政府急需的重要基础设施项目，可通过个案谈判，获得相应的优惠政策（如关税减免等）。但政府在实际谈判特别是在执行过程中，往往因部门间缺乏及时沟通和协调，谈判获得的优惠政策不能有效执行，给企业的经营活动造成许多障碍和困难。

[1] 资料来源：商务部《对外投资合作国别（地区）指南--刚果民主共和国》2023年版，IBFD荷兰国际财税文献局，安永整理

ESG要求持续深化
规范可持续发展信披标准

9



9.1 国内外ESG最新政策与指引

近年来，各国政府及国际组织相继出台相关ESG政策、指引，中国资本市场逐步开放。在此大背景下，将ESG框架融入企业经营，已成为国有企业对接国际标准、积极应对可持续发展挑战及投资市场新兴态势的关键性战略行动。

国际上，全球可持续信息披露标准体系加速融合

2024年1月，国际可持续发展准则理事会（ISSB）发布的《国际财务报告可持续披露准则第1号-可持续相关财务信息披露一般要求》（IFRS S1）和《国际财务报告可持续披露准则第2号-气候相关披露》（IFRS S2）正式生效，要求企业披露短期、中期、长期的可持续发展及气候相关的风险和机遇。两项准则融合了全球现有可持续信息披露框架，将可持续信息与财务信息挂钩，标志着ESG信息披露的进一步规范化和财务化，为企业针对可持续发展议题建设风险管理机制提供参考依据。

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12月，中国财政部等9部门联合发布《企业可持续披露准则-基本准则（试行）》，将国际可持续披露准则有益经验与中国实际国情结合，明确了我国统一的可持续披露准则体系，对企业可持续信息披露提出了一般要求，并为后续企业ESG鉴证、评级和监管等一系列相关工作奠定基础。

2025年4月，中国财政部与生态环境部联合发布《企业可持续披露准则第1号--气候（试行）（征求意见稿）》，根据中国制度环境、行业特色与治理结构等方面，实现气候信息披露的本土化创新，标志着中国在建立国家统一的可持续披露准则体系上迈出关键一步，为全球气候信息披露提供了中国智慧。

2024年6月，国资委发布《关于新时代中央企业高标准履行社会责任的指导意见》，要求中央企业“将ESG工作纳入社会责任工作统筹管理，积极把握、应对ESG发展带来的机遇和挑战”，对新时代社会可持续发展中的国有企业履责具有重要指导意义。

在交易所方面，

深交所、上交所、北交所三大交易所于2024年4月12日同时发布《证券交易所上市公司自律监管指引第14号-可持续发展报告（试行）》（简称“《指引》”），规范上市公司可持续发展相关信息披露。《指引》采用了“双重重要性”原则，要求受监管公司从两个层面考虑可持续发展议题的重要性。针对具有财务重要性的议题，公司需围绕“治理”、“战略”、“影响、风险和机遇管理”、“指标与目标”四要素进行分析和披露。针对具有影响重要性的议题，根据具体议题的相关规定进行披露。《指引》设置了应对气候变化、乡村振兴、创新驱动等21个议题，并通过定性与定量、强制与鼓励相结合的方式对不同议题设置了差异化的披露要求，标志着我国ESG信息强制披露时代来临。

香港联交所于2021年11月发布《气候信息披露指引》，强制要求上市公司于2025年开始披露符合TCFD要求的气候相关信息，并于2024年4月发布《优化ESG框架下的气候相关信息披露咨询总结》（新气候规定），要求主板发行人于2025年1月1日强制披露，同时刊发《环境、社会及管治框架下气候信息披露的实施指引》（实施指引），帮助发行人遵守新气候规定。

在全球可持续发展浪潮下，国内外对ESG信息披露的要求正不断演进并趋同，呈现出显著趋势：趋向于满足“治理”、“战略”、“影响、风险和机遇管理”、“指标与目标”四支柱的披露形式，促使企业清晰阐述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。同时注重财务量化分析，强调ESG实质性议题对公司发展的量化影响，以便以直观数据辅助投资者及利益相关方评估企业可持续发展下的财务韧性与前景。



9.2 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，用于识别和评估企业活动对环境和社会的影响（外部重要性），以及环境和社会因素对企业自身财务和战略的影响（内部重要性）。

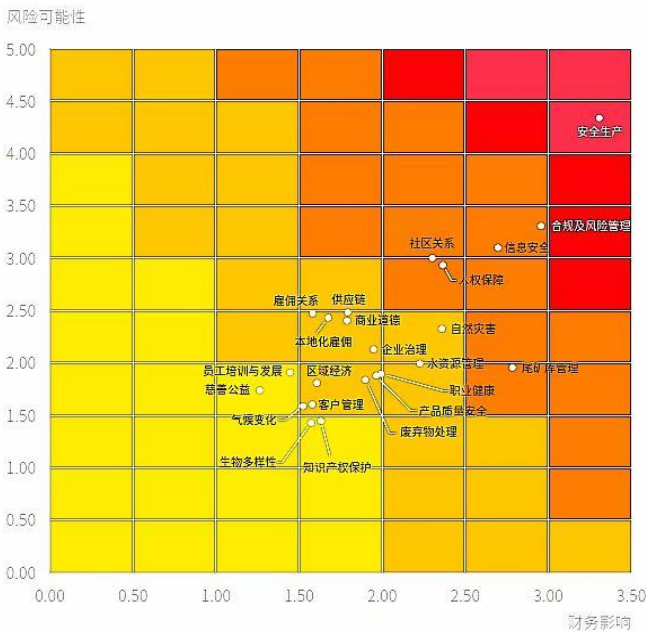
2024年沪深北交易所发布的《指引》明确要求公司开展双重重要性分析，对于具备财务重要性的可持续发展议题应当围绕治理、战略、影响风险和机遇管理、指标与目标四方面核心内容进行分析和披露。

紫金矿业

采用GRI关于重要性议题的双重实质性分析的建议，以及上海证券交易所《上市公司自律监管指引第14号--可持续发展报告（试行）》、港交所《主板上市规则》等披露框架，对IFRS S1的要求采取“全面趋同”的策略开展实质性议题分析。

紫金矿业将财务实质性评估的量化分析融入现有流程，通过对重要议题的外部（经济、社会和环境方面）以及内部（财务方面）影响的双向评估，识别出业务中存在的风险与机遇。

紫金矿业财务重要性评估结果



紫金矿业开展内部问卷调查并听取内部高级管理人员及专家的意见，基于议题的风险概率和潜在影响进行了财务实质性分析，并结合模运算形成财务重要性分析矩阵。

根据分析结果，公司对被认定为具有极高的财务重要性的安全生产议题进行了财务量化专项财务分析。同时，根据内部专家建议，向上调整了信息安全议题的实质性等级。

奥西斯科黄金矿业公司（Osisko Gold Royalties）

Osisko参考欧盟《企业可持续发展报告指令》（CSRD）和《欧洲可持续发展报告标准》（ESRS）中双重重要性的定义，强调系统性和利益相关方参与的过程，利用科学的方法论进行评估。在统计利益相关方的见解后，公司通过与内部高级管理团队的讨论，对候选议题进行了验证和优先级排序，形成包含财务重要性和影响重要性两个维度的实质性议题矩阵，确认社区关系、公司治理、商业道德与诚信、经济影响、人权等5项“双高”议题。

9.3 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。

南山铝业

南山铝业构建了以董事会为核心引领的ESG治理体系，董事会下设立可持续发展（ESG）委员会，公开发布《可持续发展（ESG）委员会工作制度》，明确界定各层级组织架构与职责范畴，并汇集多方专业人才，将质量、环境、职业健康与安全考核结果与高级管理层薪酬和绩效关联，确保企业在可持续发展战略规划等决策过程中，制定且有效落实各项工作。

- **董事会**作为最高责任机构，负责ESG相关政策、战略及目标的制定、审核与批准。
- **可持续发展委员会**负责检查ESG相关的政策、法规、标准、趋势及利益相关方诉求，判定ESG事宜的重大性，监督ESG相关工作及目标达成情况，并向董事会提供决策咨询与下一阶段工作改进建议。
- **ESG工作组**分为安全环保、节能减碳等9个工作组，负责具体执行委员会相关决议，定期评审和更新管理体系可持续发展中长期规划阶段目标，落实各项实施策略。

博利登公司（Boliden AB）

- 公司建立完善且符合自身运营情况的ESG治理架构，**董事会**负责监督可持续发展相关治理工作，制定可持续发展战略及目标，定期审查和验证公司ESG重要性议题评估结果，并对ESG相关事宜进行决策。
- 成立**健康与安全委员会、人力资源委员会、道德合规委员会以及环境委员会**（包括气候委员会）。各委员会由不同ESG领域的专家和利益相关者组成，并提供各自领域的专业指导、设定议题优先级并推动可持续发展相关倡议。
- **可持续发展各职能部门**（气候与可持续发展控制、人力资源、健康与安全、道德合规、环境与质量）为**人力资源与可持续发展执行副总裁**提供支持，制定和管理影响、风险和机遇的框架和方向，监测发展趋势，并协调业务领域的工作。

9.4 战略

矿业与金属行业公司可通过将可持续发展理念融入公司核心经营框架与日常管理，建立完善的可持续发展战略，确定可持续发展目标优先项，识别气候变化、安全生产等ESG议题对行业及公司产生的影响和机遇，进而践行公司可持续发展道路。为确保企业制定的ESG战略具有合理性、适配性，公司可通过识别ESG因素对企业财务韧性与价值创造的潜在风险与机遇（财务重要性），确保战略聚焦于具有重大意义的可持续发展领域。

可持续发展战略

英美资源集团(Anglo)

Anglo围绕“健康环境”、“繁荣社区”、“值得信赖的企业领导者”全球可持续发展支柱，基于ESG风险和机遇对公司造成的财务影响评估，明确“卓越运营、投资组合简化以及增长”这三个战略重点，制定ESG战略规划。Anglo通过整合创新技术与可持续发展实践，推出一系列高质量矿产资产组合，以实现可持续发展目标，推动矿业全价值链的系统性变革。

- **健康环境**：减少运营排放、生产可助力降碳的金属与矿物、提高运营韧性。
- **繁荣社区**：将社会绩效纳入Anglo的核心运营模式及可持续发展管理计划，有效管理与当地社区的关系，为当地社区带来长期积极影响。
- **值得信赖的企业领导者**：通过开放沟通、透明运营、遵守法规、承诺可持续和负责任的采矿等行动，与利益相关方建立信任关系。

财务量化分析

洛阳铝业

洛阳铝业选取科学的气候情景模型及参数，识别、评估TCFD提出的气候变化相关风险和机遇类型并排序。针对预估在短期、中期、长期具备高影响的风险，公司搭建了STEPS（Stated Policies Scenario）和NZE（Net Zero Emissions by 2050 Scenario）两种情境解释下的财务量化模型并对财务影响进行测算。

洛阳铝业气候风险(部分)财务量化分析

风险驱动因素	情境	财务影响判断	财务量化影响
日趋严格的气候信息披露要求	STEPS	相关政策和法规较为温和，在2050年之前影响较小	碳定价以及碳管理和披露成本不会超过矿业板块营收0.1%
	NZE	长期来看，公司将会产生碳管理与排放成本，但随着碳中和路线的推进，影响将会减弱	
市场信号的不确定性	STEPS	随着全球净零排放路径趋于成熟,部分原生矿石需求将被回收/循环技术的应用而替代，导致市场需求下降	总体市场风险将处于可控状态，预计到2050年对营收的冲击不超过0.5%
	NZE	净零排放转型推动新能源市场扩张，从而推动能源转型金属的需求激增，为公司相关板块的营收带来正向影响	

9.5 影响、风险和机遇管理

在社会经济快速发展与可持续发展理念深化的背景下，矿业与金属公司的利益相关方对企业履行社区责任、强化环境影响管理等方面提出了更高要求。在此趋势下，公司需系统性地识别、评估可持续发展相关的各类影响并构建完善的ESG风险管理体系，从而规避生态破坏、侵犯人权、社区矛盾等行业相关ESG风险。此外，积极把握绿色转型、循环经济等可持续发展机遇的公司不仅能提升自身可持续发展能力，更能增强其在全球市场中的核心竞争力，实现经济效益与社会价值的协同发展。

紫金矿业

紫金矿业通过整合COSO-ERM框架和ISO 31000标准，将风险管理融入全球化战略和运营管理体系，制定了《风险管理制度》《风险管理操作指引》并建立了风险应对机制。公司明确了重点风险领域和风险应对策略，以确保公司资产、资金、员工、安全与环境、价值观与声誉等要素的安全，维护公司及关联方的长期价值实现。

ESG风险管理贯穿项目全生命周期，从项目投资前尽职调查阶段就开始关注ESG风险，将其纳入投资决策考量中。公司组织专家和咨询顾问对项目进行全面研究，利用风险评估、评估工具对采矿、选矿、矿山建设、经济、安环、法务、财税、社区等进行详细全面的评价，履行负责任投资原则，并确保ESG风险可控项目。公司还建立了“ESG管理系统”，针对重点负面舆情与风险进行调查、评估、响应，提出舆情应对方案和改善内部管理计划，从而协助可持续发展目标落地。

紫金矿业ESG风险类型与相关议题

风险类型	相关议题
HSE风险	健康与安全、环境保护、气候变化
道德风险	贪污腐败、人权
跨国运营风险	地缘政治、文化冲突、社区关系

博利登公司 (Boliden AB)

Boliden评估ESG框架、标准以及当前和潜在的立法趋势，确保业务运营过程中的透明度、问责制和可持续性，并充分考虑环境与社会治理、劳工与人权、气候风险管理以及负责任采购等方面的风险与机遇。以职业健康风险管理为例，Boliden在所有员工超过50人的工作场所设立健康与安全委员会，识别劳工职业健康风险、建议纠正措施并跟进落实。各部门管理者分析年度员工调查结果，与全体员工共同制定行动计划，有效防范人权和职业健康风险。

9.6 指标与目标

指标与目标是公司评估及衡量可持续发展表现而设定的量化或定性标准。公司可以将可持续发展目标与企业长期战略深度融合，明确议题与目标优先级，针对性地制定行动路径并推动工作落实，定期披露ESG相关数据，确保ESG发展规划的有效落地。

南山铝业

南山铝业综合考量管理方针、政策及关键议题等因素，将战略方针转化为具体的目标及行动计划，及时跟进计划完成情况并向决策层汇报反馈。

议题	指标	目标
员工职业健康与安全	安全管理	不发生伤亡事故、火灾或燃爆事故
		工伤事故率指标低于 1.5‰
产品和服务安全与质量	客户满意度	≥ 92 分
	质量相关培训占比	100%
	重大责任事故数	0%
应对气候和变化	温室气体排放	2030年实现碳达峰；2050 年实现碳中和
环境合规管理	大气污染物排放	以2021年为基准，在2026年实现大气污染物排放量降低 2%

北方之星公司(Northern Star Resources)

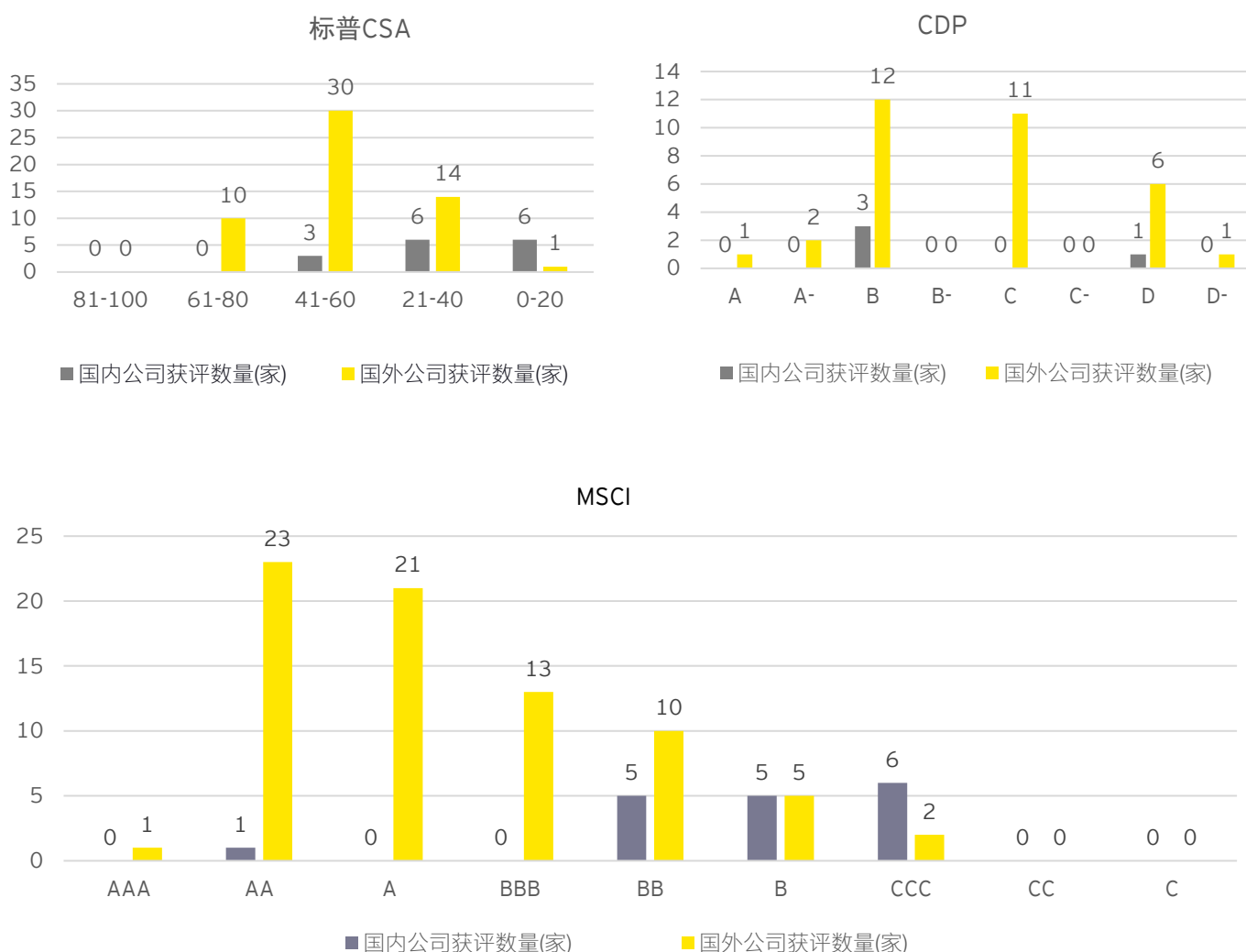
公司根据需持续改进的关键领域，制定ESR (Environment & Social Responsibility)目标，积极落实环境、尾矿管理等10个重点领域的执行工作，以确保目标的有效达成。

议题	指标	目标
脱碳	减少范围1和范围2的绝对排放量	到2030年6月30日减少35%
环境	重大环境事件	每年零发生
尾矿管理	依照Northern Star 全球尾矿管理标准进行披露	每年披露尾矿管理情况
本地采购	与原住民企业签订可持续供应合同	自 2025 财年起，每年本地采购不低于 2,000万美元
社区投资	每年对所在社区和地区的经济投资与承诺	每年至少保持 600 万美元以上
.....

9.7 国内外矿业及金属公司ESG评级现状

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。截至2024年，全球范围内专门从事ESG评级的机构已超过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。良好的ESG评级是公司稳健经营、规范治理的价值体现，更是评估企业长期经济回报与抗风险能力的重要参考。

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92家，已公开DJSI得分的国内外矿业及金属公司总计70家，已参与CDP问卷的国内外矿业及金属公司总计37家。

科学把握战略机遇
从容应对风险挑战

10



10.科学把握战略机遇 从容应对风险挑战

安永最新的采矿与金属行业报告显示，未来采矿及金属行业公司机遇将大于风险。



1. ESG

ESG方面的一部分挑战是相关风险和机遇存在多样性。企业正在努力解决废弃物、水资源管理、合乎道德的供应链和矿区关闭等多个领域的问题，同时竭力应对相应法规要求，以及不断出现的数据完整性挑战。

国内矿业和金属企业在积极落实国家“碳达峰、碳中和”决策部署的同时，积极应对国内外准则的变化，严格遵守境内外资本市场监管要求，在公司战略、产业布局、企业治理、制度流程、信息披露、财务报告、风险管控、生产环境等方面需提前研究相关影响和应对措施。



2. 资本

钢铁、黄金和煤炭企业吸引的资本仍然最多，但对镍和锂的投资正在增加。勘探预算有所上涨，不拘泥于短期收益率，关注旨在创造长期价值的投资资本。

投资者对矿企资金用途的审查力度不断加大，着重关注资本纪律和投资回报。国内矿企目前仍以资本约束为重点工作，但也在探索如何进行发展和转型方面的投资。作为应对，矿企会考虑建立合作伙伴关系、成立合营企业或进行整合，以期降低大型项目的风险。

3. 经营许可



随着全球各国政府对采矿业施加更多压力和监管，可以预计未来几年全球矿产行业会出现更多政策、法规限制。越来越多的公众开始意识到采矿业对环境的影响，这些政策、法律规制的产生很大程度上是公众和消费者对矿业监督的结果。由此，在未来的矿产行业中，经营许可证愈发重要。

国内矿业和金属企业需要在境外收购和运营中，时刻关注关键矿产资源博弈的新动向，包括个别国家对于原矿出口的限制措施，并要求在原矿所在地区延伸产业链等。

10.科学把握战略机遇 从容应对风险挑战

安永最新的采矿与金属行业报告显示，未来采矿及金属行业公司机遇将大于风险。

4.气候变化



采矿业的净零排放倡议取得了进展，但在实现中期目标方面存在挑战。许多矿企建立了生态系统和伙伴关系，以快速推进脱碳。由于政府扶持和可再生能源成本下降，可再生能源合同以及太阳能或风能发电的投资有所增长。

加快脱碳议程，愈加重视排放报告，为进一步降低气候变化风险增加了紧迫性。越来越多的矿企在价值链上下游建立合作关系，建立积极战略来应对可能日益复杂的风险。与设备制造商合作或将有助于加速创新技术推广，推进节能减排。



5.数字化和创新

由于需要制定数字化解决方案，以降低成本、提高生产力和安全水平、优化ESG成果，数据和技术领域的投资将激增。调查受访者惊叹于生成式人工智能的潜力，他们正在探索其他新技术，尤其是能够优化矿物回收的技术。许多矿企正在寻求扩大协作和合作伙伴关系来加速转型，实现采矿业创新。

数据能力投资将引导企业做出更快、更好的决策。矿企在成本、生产力和安全性方面收获颇丰。国内矿业和金属企业已普遍在数字化领域取得显著进展，储能技术、智能矿山等整合技术，依然是未来发展趋势。

6.成本和生产率



大宗商品价格较高，利润率有所增长。利率上涨、脱碳计划成本增加以及更多碳定价方案推出也导致成本上涨。在管理成本时，既要着眼于长期价值，也要关注短期收益。

国内矿业和金属企业在响应监管最新要求的同时，亦需要积极探索“减少碳排放及维持生产率”之间的平衡点。成本似有居高不下之势，采用更多创新方法来管理潜在变动风险，可在真正意义上提高生产率。

10.科学把握战略机遇 从容应对风险挑战

安永最新的采矿与金属行业报告显示，未来采矿及金属行业公司机遇将大于风险。

7.地缘政治



资源民族主义继续抬头，对税收规则和所有权造成冲击。能源转型所需矿物材料和金属的竞争推动制定了一系列新的政府激励和限制措施。随着各国推进刺激本地投资，矿企需要充分抓住新机遇，随着资源国有化，税收、特许权使用费和限制增加，矿企应预期在某些国家的经营条件将更为严苛。

国内矿业和金属企业在境外收购时，需要注意研究投资所在国家或地区对于所属区域的资源保护要求、税赋更新要求、“安全审查”要求，以及包括“矿产联盟”在内的相关挑战，以应对地缘政治的影响。在某些地区，与当地企业建立合营企业并获得相应许可有助于降低投资风险。



8.资源和储量枯竭

矿企须继续寻找更好的方法来开采和优化关键矿物和金属，以满足不断飙升的需求，同时保护我们的环境。这个复杂问题背后的原因错综复杂。矿石品位下降导致开采成本增加。勘探预算虽有增加，但成本也在增加，且勘探发现越来越少。

越来越多的矿企正考虑多种解决方案，包括投资能够推进勘探和提高生产力的技术。例如，与传统工艺相比，浸出技术可以从较低品位矿石中回收更多金属，如力拓的Nuton技术可实现高达85%的回收率。

9.新业务模式



矿企面临的挑战日益严峻，他们需要在保持正常运营、确保经营回报的同时，投资并调整业务模式。安永分析表明，大多数矿企重点关注勘探、采矿和加工等传统或核心业务，确保获取较高的回报，并能够筹集资金，在可持续发展、技术和新业务模式等方面进行投资。

可持续发展是创新的一大推动因素。许多受访管理人员表示，绿色矿物材料是企业的未来。矿企也在投资初创企业（例如储能、电池和氢气领域），并在采用循环经济原则方面取得进展。

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

陈焯然

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总监
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。

© 2025 安永，中国。

版权所有。

APAC no. 03023205

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