



# 2025 年度中化国际（控股）股份有限公司信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20254371M-01

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2025 年 11 月 11 日至 2026 年 11 月 11 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 11 月 11 日

**受评主体及评级结果**

中化国际（控股）股份有限公司

AAA/稳定

**评级观点**

中诚信国际肯定了中化国际（控股）股份有限公司（以下简称“中化国际”或“公司”）股东实力雄厚，对公司支持力度较大，业务结构多元化、核心产品行业地位突出、产业基础雄厚、综合竞争实力强、融资渠道畅通、备用流动性充足等方面的优势。同时中诚信国际也关注到受化工产品价格下跌及计提减值影响公司盈利指标减弱、在建项目规模较大以及财务杠杆快速提升等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

**评级展望**

中诚信国际认为，中化国际（控股）股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**调级因素**

**可能触发评级上调因素：**不适用。

**可能触发评级下调因素：**公司产品价格超预期下行、外部支持力度减弱、财务杠杆持续大幅攀升、投资项目效益不及预期、核心资产被剥离或其他导致信用水平显著下降的因素。

**正 面**

- 股东实力雄厚，对公司支持力度较大
- 公司具有多元化的业务结构，核心产品行业地位突出，产业基础雄厚，综合竞争实力强
- 公司作为上市公司融资渠道畅通、备用流动性充足

**关 注**

- 受主要化工产品下跌及计提减值影响，公司盈利指标减弱
- 公司在建项目规模较大，需持续关注未来投产后的产能消化情况和投后效益情况
- 财务杠杆快速增长

项目负责人：王紫薇 zwwang@ccxi.com.cn

项目组成员：杨 诚 chyang.eric@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 主体财务概况

中化国际（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	702.57	539.17	511.56	517.81
所有者权益合计（亿元）	265.43	215.97	182.88	169.32
负债合计（亿元）	437.14	323.20	328.68	348.50
总债务（亿元）	244.38	229.64	252.84	278.24
营业总收入（亿元）	874.49	542.72	529.25	357.16
净利润（亿元）	21.80	-18.53	-30.88	-14.00
EBIT（亿元）	33.57	-16.10	-24.79	-10.46
EBITDA（亿元）	50.74	6.27	1.26	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	34.06	17.05	11.63	16.29
营业毛利率（%）	8.66	4.67	2.31	3.59
总资产收益率（%）	5.24	-2.59	-4.72	-2.71*
EBIT 利润率（%）	3.84	-2.97	-4.68	-2.93
资产负债率（%）	62.22	59.94	64.25	67.30
总资本化比率（%）	49.85	51.53	58.03	62.17
总债务/EBITDA（X）	4.82	36.60	200.70	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.35	0.84	0.18	--
FFO/总债务（X）	0.17	0.03	0.02	--

注：1、中诚信国际根据中化国际披露的其经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年三季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时，将其他流动负债、衍生金融负债及其他权益工具中的短期带息债务调至短期债务；将长期应收款、其他权益工具及少数股东权益中的长期带息债务调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“\*”指标已经年化处理，特此说明。

## 同行业比较（2024 年数据）

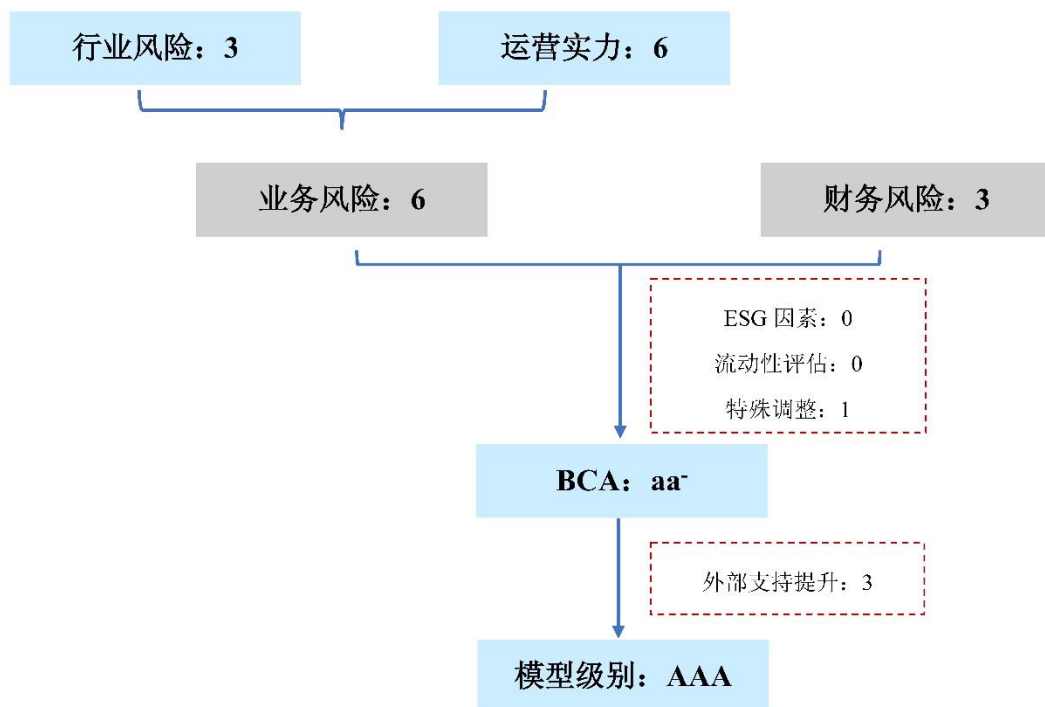
公司名称	主营业务	主要产能（万吨/年）	总资产（亿元）	净资产（亿元）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	资产负债率（%）
中化能源	炼油化工、石油贸易及服务、油品及化工品销售、仓储物流	炼油化工：1,500、乙烯及其衍生物：100、对二甲苯产品：80	1,023.15	413.65	4,269.03	-31.82	59.57
中化国际	化工新材料生产及销售、化工材料营销、医药健康	烧碱：36、环氧树脂：35、二氯苯：8.5、硝基氯苯：10、环氧氯丙烷：30、ABS：17、橡胶防老剂：19	511.56	182.88	529.25	-30.88	64.25

**中诚信国际认为，中化国际与可比企业均拥有一定规模优势，产业链较为完善，技术水平较高，盈利指标均受产品价格影响较大。相较于可比企业，公司精细化工领域发展较快，但原材料主要依赖外采，资产规模及收入规模小于可比企业，财务杠杆相对较高。**

注：“中化能源”为“中化能源股份有限公司”简称。

● 评级模型

中化国际(控股)股份有限公司评级模型打分(C030000\_2024\_04\_2025\_1)



注:

**调整项:** 受化工行业景气度影响, 受评主体财务风险得分较低, 但其融资渠道很畅通, 融资成本也较低, 实际财务风险较低。

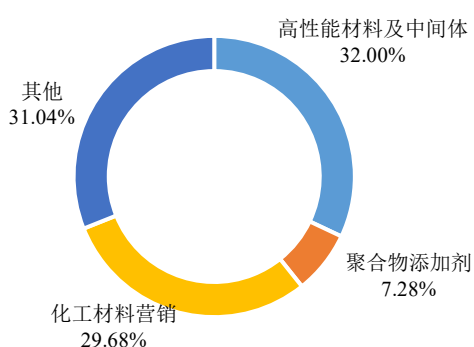
**外部支持:** 公司控股股东中国中化股份有限公司(以下简称“中化股份”)具备很强的市场竞争力和经营实力, 在协调政府和金融机构等方面具有很强的优势。公司系中化股份材料科学板块的重要经营主体, 在中化股份中具有较高且明显的战略地位, 整体获得股东支持力度很大, 外部支持提升 3 个子级。

**方法论:** 中诚信国际化工行业评级方法与模型 C030000\_2024\_04

## 评级对象概况

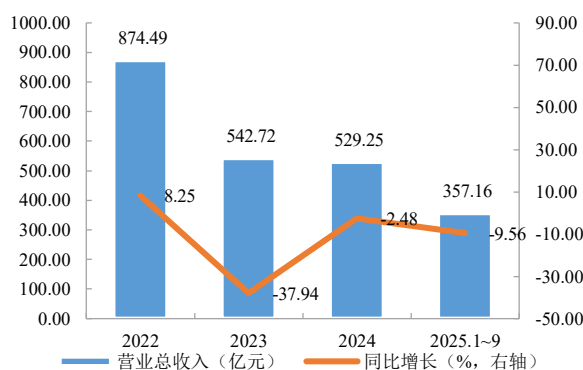
中化国际（控股）股份有限公司原名为中化国际贸易股份有限公司，是由中国中化集团有限公司（原名为中国化工进出口总公司，以下简称“中化集团”）作为主要发起人，并联合中国粮油食品（集团）有限公司（原名为中国粮油食品进出口（集团）有限公司）等 5 家公司发起设立。公司于 1998 年 12 月成立，2000 年 3 月在上海证券交易所上市，股票代码为 600500.SH。近年来，公司持续聚焦以化工新材料为核心的精细化工主业，以产业链思维和一体化产业布局进行战略转型，主要从事基础原料及中间体、高性能材料及聚合物添加剂等化工新材料的生产及销售，化工材料营销，以及医药健康等业务。2024 年，公司实现营业总收入 529.25 亿元，同比下降 2.48%。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

**产权结构：**截至 2025 年 9 月末，公司股本为 35.89 亿元，中国中化股份有限公司（以下简称“中化股份”）对公司持股比例为 54.30%（无股权质押），系公司控股股东，最终控股公司为中国中化控股有限责任公司（以下简称“中国中化”），实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）<sup>1</sup>。

表 1：截至 2025 年 6 月末公司主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2025 年 6 月末		2024 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
江苏扬农化工集团有限公司	扬农集团	79.88%	303.50	151.75	126.81	-8.51
圣奥化学科技有限公司	圣奥化学	60.976%	67.00	51.37	41.28	7.56
中化健康产业发展有限公司	中化健康	100.00%	17.37	9.46	37.07	1.17
中化塑料有限公司	中化塑料	100.00%	26.19	7.18	132.54	-0.41

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年三季度受政策效应边际递减、关税预期扰动以及“抢出口”放缓、“反内卷”治理短期阵痛等影响，中国经济基本面走弱，增长压力显现，四季度或延续供强需弱的局面，高基数下增速或进一步放缓，但伴随“两新”“两重”政策加力扩围，扩大内需、活跃资本市场、整治“内卷”等一系列政策发

<sup>1</sup> 2025 年 2 月，公司公告原董事揭玉斌离任、董事长张学工卸任总经理，新聘庞小琳担任董事、总经理职务。

力显效，全年实现 5% 的经济增长目标仍有支撑。

详见《供强需弱的格局再强化，年内完成增速目标压力不大》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12184?type=1>

## 行业概况

中诚信国际认为，2024 年以来，原油等原材料价格中枢下移，且宽松的供给使得化工产品利差持续收缩。未来下游需求改善程度与幅度具有不确定性，供给压力仍存，且上游能源价格对化工品价格支撑力度不足，化工行业财务风险整体将有所加大。

2024 年以来，国内经济总体平稳、稳中有进，海外需求恢复增长，我国化工下游行业需求差异化复苏。供给端来看，化工行业整体固定资产投资完成额和产品产量保持增长，与需求端的渐进式增长存在结构上差异。主要原材料价格持续震荡下跌，除石油和天然气开采业外，大部分化工子行业 PPI 出现不同程度的下降，但降幅同比缩窄。未来一段时间，国内积极有为的宏观政策和海外补库周期开启有助于拉动化工品需求增长，但下游需求改善程度与幅度具有不确定性；化工新材料仍为行业转型升级的重点方向，若下游需求增长不及预期，通用化工材料供需矛盾或将更加凸显。此外，原油等原材料价格上升动力不足，若终端需求增长不及预期，宽松的供给形势将令各子行业 PPI 整体承压，财务指标整体将有所弱化。

详见《中国化工行业展望 2025 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11684?type=1>

## 运营实力

中诚信国际认为，公司保持了多元的产品结构，核心业务行业地位突出，且具有较高的研发实力，可支撑业务发展；2024 年以来受主要产品价格处于低位影响，公司经营业绩下滑，未来行业供需格局改善情况及公司主要产品价格变化对公司经营情况的影响有待关注。

公司保持了多元化的业务结构，核心业务具有突出的行业地位，随着公司产能持续释放，主要产品产销规模进一步扩大，但受行业供求关系影响，市场竞争加剧，产品价格处于低位对盈利产生不利影响，未来行业供需格局改善及主要产品价格变化情况有待关注。

公司保持了多元化的业务结构，核心业务仍具有突出的行业地位，防老剂 6PPD 在全球及本土市场份额保持领先地位，二氯苯位居全球第一，环氧氯丙烷位居全球第二，环氧树脂和硝基氯苯位居全球前三，特种 ABS 占据欧洲 40% 的份额。2025 年 7 月，公司发布公告称，拟以发行股份的方式购买中国蓝星（集团）股份有限公司（以下简称“蓝星集团”）<sup>2</sup>持有的南通星辰合成材料有限公司（以下简称“南通星辰”）<sup>3</sup>100% 股权，预计将进一步增强公司环氧树脂产业链的竞争力，并发挥工程塑料产业链之间的协同作用，扩充公司在高性能工程塑料领域的产品布局。

<sup>2</sup> 蓝星集团为中国化工集团有限公司（以下简称“中国化工”）控股子公司，间接控股股东为中国中化，实际控制人为国务院国资委，本次交易构成关联交易。

<sup>3</sup> 南通星辰主要从事 PPE、PBT 及相应改性工程塑料，以及环氧树脂及双酚 A 等精细化工产品的生产和销售；截至 2025 年 6 月末，南通星辰总资产 41.75 亿元，净资产 13.80 亿元，2024 年营业总收入 44.10 亿元，净利润 0.46 亿元。目前交易相关的尽职调查、审计、评估等工作正在持续有序推进中。交易双方将根据本次交易中针对标的资产采用的评估方法不同，就业绩承诺期、承诺金额、核算口径及补偿机制的具体条款，另行签署《盈利预测补偿协议》或其他补充协议进行明确约定。

表 2：公司主要业务板块主要经营主体情况（亿元）

业务板块	主要经营主体	主要业务	2024 年末/2024 年					
			总资产	净资产	营业总收入	同比 (%)	净利润	同比 (%)
高性能材料及中间体	扬农集团	环氧氯丙烷、烧碱、二氯苯、硝基氯苯、环氧树脂等精细化工产品的研发、生产、销售	293.04	156.31	152.38	20.16	-19.01	-97.77
	Elix	ABS 树脂产品及热塑性塑料制品等工程塑料产品的生产及销售	7.71	4.44	13.99	1.16	0.48	336.36
聚合物添加剂	圣奥化学	防老剂 6PPD、中间体 RT 培司、不溶性硫磺和高纯度 TMQ 等	68.70	49.52	36.66	-11.19	3.95	-49.85
医药健康	中化健康	制剂出口、研发定制和仿制药、营养健康品等进出口服务	15.54	8.97	31.33	-15.48	1.18	0.85
化工材料营销	中化塑料	危险化学品、塑料品的销售和进出口等业务	21.57	7.07	116.00	-12.48	0.20	148.58

注：“扬农集团”为江苏扬农化工集团有限公司的简称，“Elix”为 Elix Polymers, S.L. 的简称，“圣奥化学”为圣奥化学科技有限公司的简称，“中化健康”为中化健康产业发展有限公司的简称，“中化塑料”为中化塑料有限公司的简称。

资料来源：公司提供

2024 年，扬农集团产品保持了较强的市场竞争力，随着产能进一步释放以及重点产品营销力度的加强，主要产品产销量均有所增长，产销率维持较优水平。价格方面，受供求关系影响，国内化工市场竞争激烈，除环氧树脂和硝基氯苯外，其他产品价格均出现不同程度的下跌，对盈利造成较大影响。此外，随着碳三产业链项目全线贯通，新产品产能利用率稳步增长，双酚 A、双氧水、苯酚丙酮、PDH 等产品产销量实现增长，对公司收入形成一定补充，但受国内化工品供求情况以及新产品客户开发节奏影响，新产品产销率均有所下滑；2024 年四季度，公司 2,500 吨/年对位芳纶扩建项目投料开车成功，中诚信国际将持续关注未来项目产能释放及销售情况。2025 年上半年，公司基础原料及中间体核心产品产销量同比有所回升，环氧树脂、环氧氯乙烷等产品价格受上游原料价格上涨推动影响同比有所增长，但整体仍处于低位，未来公司主要产品价格变化趋势及行业供需格局改善情况有待关注。公司采购方面，公司高性能材料及中间体板块原材料以外采为主，价格受能源价格影响较大。2024 年以来，能源价格中枢有所下行，但仍处于历史中高水平，主要产品盈利空间受到挤压。

表 3：扬农集团高性能材料及中间体板块主要产品情况

主要产品（目前年产能）	2022	2023	2024	2025.1~6	
烧碱 (36 万吨/年)	产量（万吨）	40.18	46.33	46.68	17.85
	销量（万吨）	27.72	31.61	32.37	14.44
	产销率 (%)	69.00	68.00	69.00	81.00
	销售均价（元/吨）	3,085.00	2,394.00	2,387.04	2,609.00
环氧树脂 (35 万吨/年)	产量（万吨）	17.28	27.84	34.62	16.47
	销量（万吨）	15.30	34.63	33.60	14.50
	产销率 (%)	89.00	124.00	97.00	88.00
	销售均价（元/吨）	23,468.00	10,771.00	11,734.71	12,585.48
二氯苯 (8.5 万吨/年)	产量（万吨）	6.71	8.71	9.31	4.78
	销量（万吨）	3.77	5.31	6.35	3.73
	产销率 (%)	56.00	61.00	68.00	78.00
	销售均价（元/吨）	8,630.00	8,477.00	7,004.67	7,256.00
硝基氯苯 (10 万吨/年)	产量（万吨）	7.91	9.11	10.21	4.99
	销量（万吨）	7.89	9.12	9.99	5.13

	产销率 (%)	100.00	100.00	98.00	103.00
	销售均价 (元/吨)	13,330.00	5,858.00	6,063.90	5,553.00
环氧氯丙烷 (30 万吨/年)	产量 (万吨)	18.83	15.83	16.32	10.01
	销量 (万吨)	17.05	14.27	16.34	11.67
	产销率 (%)	91.00	90.00	100.00	117.00
	销售均价 (元/吨)	16,007.00	7,269.00	7,043.76	8,139.00
ABS (17 万吨/年)	产量 (万吨)	8.87	7.32	8.11	4.07
	销量 (万吨)	9.33	7.33	7.66	4.02
	产销率 (%)	105.00	100.00	94.00	98.80
	销售均价 (元/吨)	20,556.00	19,250.00	18,851.00	18,805.00

注：产能为公司报备产能。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：连云港碳三项目主要产品情况（万吨）

产品名	年化产能（万吨/年）	2023 年		2024 年		2025 年 1~6 月	
		产量	销量	产量	销量	产量	销量
双酚 A 一期	24	23.84	23.84	33.42	21.66	11.52	6.31
双酚 A 二期	24						
双氧水一期（35%）	31.5	19.81	5.45	38.71	4.35	46.36	2.41
双氧水二期（50%）	55	7.75	6.29	22.88	10.78	29.63	11.55
苯酚丙酮	65	51.19	24.65	66.44	31.51	37.57	36.67
PDH	60	2.92	0.51	32.88	6.60	30.56	6.40
PO	40	0.00	0.00	13.67	13.61	12.32	12.30

注：1、产能为公司报备产能；2、碳三项目中环氧氯丙烷（ECH）产品相关数据已并入环氧氯丙烷产销量数据；3、公司双氧水产品主要用于自产环氧氯丙烷，上表销量为对外销量。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

聚合物添加剂业务方面，2024 年连云港促进剂项目<sup>4</sup>顺利投产，公司防老剂与促进剂的产品组合进一步优化，有助于提升市场竞争实力。2024 年添加剂行业竞争态势持续激烈，公司依靠产品质量和稳定的客户关系进一步扩大订单承接规模，防老剂产销量同比均有所提升；2025 年上半年，受行业需求下降及工厂停车检修影响，防老剂产销量同比下降。价格方面，受行业新增产能投放及原材料价格下跌影响，2024 年以来主要产品价格持续下降，对公司盈利造成一定影响。

表 5：公司橡胶防老剂经营情况

	2022	2023	2024	2025.1~6
产能（万吨/年）	19.0	19.0	19.0	19.0
产量（万吨）	17.8	17.2	19.4	5.9
销量（万吨）	17.3	18.5	19.6	8.7

注：橡胶防老剂产能为公司测算的实际产能。

资料来源：公司提供

**2024 年以来，公司保持一定研发投入规模，拥有较多核心专利技术，研发实力处于较高水平。**

2024 年以来，公司持续聚焦核心主业，积极履行“化工新材料补短板”的产业使命，保持一定规模研发投入，核心研发人员稳定，研发成果转化能力较强。公司聚焦环氧树脂、工程塑料、芳纶、聚合物添加剂等重点研发项目，先后实现双氧水法 ECH、己内酰胺法己二胺、对位芳纶、特种聚苯醚等产品产业化。截至 2025 年 6 月末，公司拥有国家级高新技术企业 12 家、制造业单项冠军示范企业 3 家、专精特新“小巨人”企业 5 家、国家企业技术中心 1 家。2025 年 1~6 月公司累计申请专利 76 件，其中发明专利 61 件。截至 2025 年 6 月末，公司累计授权有效专利 1,075 件，

<sup>4</sup> 橡胶促进剂产线包含促进剂 M 产能 10 万吨/年、促进剂 CBS 产能 4 万吨/年、促进剂 NS 产能 4 万吨/年和促进剂 DM 产能 1.2 万吨/年，截至 2024 年末橡胶促进剂产线已实现试生产。

其中授权有效发明专利 691 件。

表 6：近年来公司研发投入情况

	2022	2023	2024	2025.1-6
研发投入金额（亿元）	12.56	12.56	7.76	3.01
研发人员数量（人）	992	916	702	--

资料来源：公司可持续发展报告，中诚信国际整理

**公司在建项目仍有一定资金需求，项目投产后的产能消化及预期效益实现情况有待关注。**

2024 年以来，公司双酚 A 扩建工程、促进剂项目等生产项目陆续开车成功以及碳三产业一期全线贯通，公司在建项目规模同比显著下降，需关注项目投产后的产能消化情况及预期效益实现情况；截至 2025 年 6 月末，公司重大在建项目计划投资总额约为 38.38 亿元，剩余投资总额约为 12.18 亿元，储罐项目、高含盐废水技术改造等项目仍有一定的资金需求。

表 7：截至 2025 年 6 月末公司重大在建项目情况（亿元、%）

项目	计划投资总额	2025 年 6 月末 已投入	剩余投资额	资金来源
120 万 t/a 高含盐废水回收技改项目	7.35	5.05	2.29	自有资金、专项借款
储罐项目	21.91	15.24	6.67	自有资金、专用借款
年产 2500 吨对位芳纶扩建项目	4.88	3.72	1.15	自有资金、专项借款
HP 项目	4.25	2.19	2.06	自有资金、专用借款
合计	38.38	26.21	12.18	--

注：各项加总与合计数有所差异，主要系四舍五入所致。

资料来源：公司年报

## 财务风险

中诚信国际认为，2024 年以来公司主要产品价格处于低位使得盈利能力有所减弱，此外 2024 年公司计提较大规模减值损失，对盈利指标产生不利影响；总资产规模有所波动，债务规模持续增长，利润亏损令所有者权益规模持续下降，财务杠杆快速抬升，但公司作为上市公司融资渠道畅通，备用流动性充足，偿债压力可控。

## 盈利能力

**2024 年以来受行业周期影响，公司主要产品价格处于低位使得公司盈利能力有所减弱，此外 2024 年计提大规模减值损失，对盈利指标产生不利影响。**

2024 年，受主要产品价格下行及公司碳三一期工程、促进剂、芳纶项目装置转固，计提的折旧金额增加影响，公司营业收入与毛利率呈下降趋势，其中高性能材料行业中，双酚 A、环氧树脂等产品价格处于历史低位，板块毛利率下降为负。此外，公司对商誉等长期资产计提较大规模的减值损失，对利润产生侵蚀，盈利能力进一步弱化，中诚信国际将持续关注未来公司主要产品需求及价格走势对公司盈利情况的影响。2025 年前三季度，公司主要装置满产满销，但产品价格下跌，整体收入规模同比有所下降，公司通过大宗原料、物流服务集采实现降本增效，整体毛利率有所回升。此外，2025 年前三季度，公司因产品价格下跌对存货计提一定规模的资产减值损失；所持子公司股权估值下跌以及下属子公司破产<sup>5</sup>令投资收益转负，公司利润总额亏损幅度同比有

<sup>5</sup> 2025 年 4 月，公司下属子公司淮安骏盛新能源科技有限公司（以下简称“淮安骏盛”）进入破产程序，公司丧失对其控制权，基于谨慎性原则确认相关处置损失。

所扩大。中诚信国际持续关注公司控股子公司宁夏中化锂电池材料有限公司（以下简称“宁夏锂电”）破产重组<sup>6</sup>、反渗透(RO)膜业务<sup>7</sup>出售对公司业绩的影响。

表 8：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2022		2023		2024	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
高性能材料及中间体	145.13	18.69	148.37	1.40	169.38	-2.28
聚合物添加剂	56.26	38.85	43.16	29.65	38.52	20.21
天然橡胶	181.21	5.11	11.35	4.74	--	--
化工材料营销	212.50	3.86	173.75	2.63	157.07	2.42
其他	279.39	3.31	166.09	3.25	164.28	2.73
<b>营业总收入/营业毛利率</b>	<b>874.49</b>	<b>8.66</b>	<b>542.72</b>	<b>4.67</b>	<b>529.25</b>	<b>2.31</b>

注：其他业务主要为医药健康、化工贸易、科技研发及房地产经营等业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.1~9
营业总收入	874.49	542.72	529.25	357.16
营业毛利率	8.66	4.67	2.31	3.59
期间费用合计	45.31	36.76	33.37	22.91
期间费用率	5.18	6.77	6.30	6.41
经营性业务利润	34.21	-10.76	-20.19	-10.21
资产减值损失	-9.31	-11.11	-18.78	-3.15
投资收益	1.52	2.09	7.86	-2.13
公允价值变动损益	-0.60	-0.10	-0.18	0.02
利润总额	26.10	-21.35	-30.57	-15.30
总资产收益率	5.24	-2.59	-4.72	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 资产质量

**公司总资产规模有所波动，总债务规模持续增长，利润亏损令所有者权益规模下降，财务杠杆快速上升。**

2024 年以来，公司总资产规模先降后升，仍以非流动资产为主。其中，2024 年末受发行资产证券化产品影响，公司对外转让子公司股权及债权<sup>8</sup>，合并口径总资产规模有所下降。2024 年以来，随着碳三产业一期、促进剂、芳纶等项目完工转固，固定资产规模持续增长，在建工程规模随之下降。公司流动资产以货币资金、存货和应收账款为主，其中货币资金规模持续增长，受限比例较低；截至 2025 年 9 月末，公司应收账款融资阶段性减少令应收账款规模相应提升。公司总负债以有息债务为主，2024 年以来，因公司持续公开发发行债券融资，总债务规模持续增长；同期末，利润亏损令所有者权益规模下降，财务杠杆快速上升。

<sup>6</sup> 宁夏锂电主要从事锂电正极材料的生产和研发。由于经营业绩持续下滑，宁夏锂电已资不抵债，董事会同意宁夏锂电向法院申请破产重整。截至 2025 年 9 月末，公司及公司子公司对宁夏锂电应收款项 2.41 亿元，已计提坏账 0.35 亿元，净额 2.06 亿元；公司对宁夏锂电的长期股权投资为 4.70 亿元，已经全额计提减值。

<sup>7</sup> 杜邦公司宣布收购中化（宁波）润沃膜科技有限公司（Sinochem (Ningbo) RO Memtech Co., Ltd.，以下简称“润沃膜科技”）。2025 年 8 月，润沃膜科技于北京产权交易所交易系统正式挂牌，公司转让润沃膜科技 77.78% 股权，转让底价为 3.98 亿元，象山经济开发区投资有限公司转让剩余 22.22% 股权，转让底价为 1.14 亿元；截至 2024 年末，润沃膜科技总资产 4.22 亿元，净资产 3.99 亿元，实现营业收入 0.12 亿元，净利润亏损 1.13 亿元。

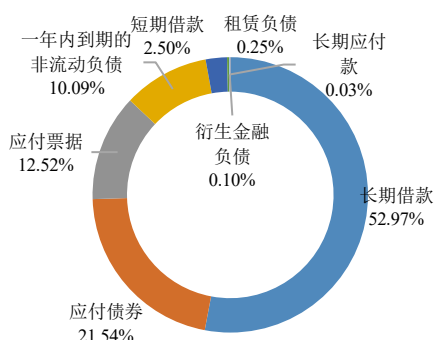
<sup>8</sup> 2024 年 2 月公司董事会审议通过了《关于公司申请发行中化国际广场类 REITs 的议案》，公司以公开挂牌方式对外转让子公司上海德寰置业有限公司（以下简称“德寰置业”）70% 股权及 5 亿元债权，并开展资产证券化事项。截至 2024 年末，该交易已完成交割和工商变更登记，公司对德寰置业的剩余持股比例为 30%，该长期股权投资由成本法转为权益法核算导致本期新增联营企业的投资，同时因中化国际广场资产证券化项目产生投资收益 8.4 亿元。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

	2022	2023	2024	2025.9
货币资金	45.85	19.13	31.52	42.86
应收账款	36.95	29.17	25.80	33.24
存货	60.15	42.47	39.88	40.05
固定资产	161.60	193.71	230.63	258.65
在建工程	120.37	108.79	43.91	8.28
<b>总资产</b>	<b>702.57</b>	<b>539.17</b>	<b>511.56</b>	<b>517.81</b>
应付账款	79.34	64.24	52.47	43.39
其他应付款	13.56	10.78	8.34	7.45
<b>总负债</b>	<b>437.14</b>	<b>323.20</b>	<b>328.68</b>	<b>348.50</b>
短期债务/总债务(%)	34.74	39.40	35.08	25.22
<b>总债务</b>	<b>244.38</b>	<b>229.64</b>	<b>252.84</b>	<b>278.24</b>
未分配利润	79.28	56.21	27.86	14.57
少数股东权益	83.99	60.80	57.04	55.80
<b>所有者权益</b>	<b>265.43</b>	<b>215.97</b>	<b>182.88</b>	<b>169.32</b>
资产负债率(%)	62.22	59.94	64.25	67.30
总资本化比率(%)	49.85	51.53	58.03	62.17

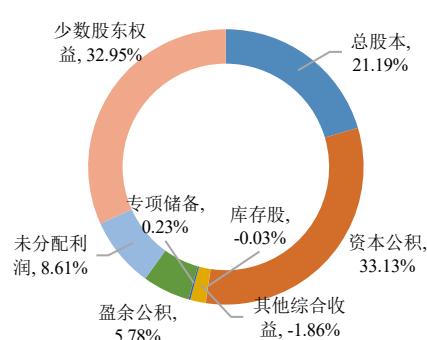
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2025 年 9 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2025 年 9 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 现金流及偿债情况

2024 年以来公司维持了较好的经营获现能力，但总债务规模持续增加，偿债指标有所弱化，但公司作为上市公司融资渠道畅通，备用流动性充足，偿债压力可控。

2024 年，由于公司主要销售产品价格下滑、盈利能力减弱，公司经营活动净现金流规模有所减少，但整体仍维持了较好的经营获现能力；随着主要在建项目进入收尾阶段，投资活动净流出规模有所下降；因公司通过发行债券融资，筹资活动净现金流由负转正。2025 年 1~9 月，受益于公司对营运资金的精细化管理，经营活动净流入规模有所增加；随着公司在建项目推进，投资活动净流出规模有所上升，筹资活动现金流保持净流入。

偿债能力方面，由于公司总债务规模持续增加，偿债指标有所弱化。截至 2025 年 6 月末，公司合并口径共获得银行授信额度 847.55 亿元，其中尚未使用额度为 684.51 亿元，备用流动性均较充足。资金管理方面，公司对下属各级子公司实施资金集中管理，中化股份亦对其下属企业实施资金集中管理<sup>9</sup>，但由于公司系上市公司，资金归集及使用具有相对独立性，公司与中化股份下

<sup>9</sup> 中化股份从资金管理、现金集中管理、融资集中管理和账户集中管理四个方面进行了制度规定，要求三级及以下各企业超过核定账户余额的

属中化集团财务有限责任公司签有《金融服务框架协议》<sup>10</sup>，有利于公司提高资金使用效率，降低融资成本。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2022	2023	2024	2025.1~9
经营活动净现金流	34.06	17.05	11.63	16.29
投资活动净现金流	-85.73	-37.92	-8.37	-12.61
筹资活动净现金流	72.81	-8.64	10.61	8.36
EBITDA 利息保障倍数	4.35	0.86	0.19	--
FFO/总债务	0.17	0.03	0.02	--
总债务/EBITDA	4.82	36.60	177.56	--
货币等价物/短期债务	0.54	0.24	0.40	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

截至 2025 年 6 月末，公司受限资产合计 123.83 亿元，约占同期末总资产比重的 23.91%，主要系货币资金、应收票据、固定资产、在建工程和无形资产，其中各类票据保证金及保函保证金等受限货币资金为 0.95 亿元。

截至 2025 年 6 月末，公司对外担保余额为 23.09 亿元，约占同期末净资产比重的 13.64%，被担保方为 Halcyon Agri Corporation Limited（以下简称“合盛公司”），合盛公司出表后其存量 2 亿美元次级永续债由其控股股东海南天然橡胶产业集团股份有限公司（以下简称“海南橡胶”）按照股比提供反担保<sup>11</sup>。截至 2024 年末，合盛公司合并总资产 20.93 亿美元，净资产 5.10 亿美元，资产负债率 75.63%，2024 年营业收入 37.77 亿美元，利润总额亏损 0.15 亿美元。2024 年合盛公司业务盈利能力有所回升，且海南橡胶承担 69.99%担保义务，公司代偿风险相对可控。

截至 2025 年 6 月末，公司不存在影响正常生产经营的重大未决诉讼、仲裁事项。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2022~2025 年 10 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>12</sup>

### 假设

——2025 年，公司产能增长带动产销量增加，资产减值损失同比下降，盈利情况有所改善。

资金要通过资金管理平台的银企直联系统自动划收，归集到所属二级公司，并最终汇总到中化股份结算中心，中化股份以其《资金集中管理办法》为指引进行资金监管。

<sup>10</sup> 根据公司公告的《金融服务框架协议》核心内容，中化集团财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）为中化国际及成员单位提供金融服务规定了服务金额上限：1、中化国际及成员单位于任一时点在财务公司的存款余额（不包括协议第 3.3 款所述因委托贷款而增加的存款）上限不得超过人民币 40 亿元；2、中化国际及成员单位在财务公司贷款所涉利息的年度总额上限为 1.8 亿元；3、中化国际及成员单位向财务公司支付的其他金融服务费用的年度总额上限为 2,000 万元；4、中化国际及其成员单位在财务公司的年日均存款余额不得高于在财务公司及中国中化集团有限公司其他成员单位获得的年日均贷款余额。

<sup>11</sup> 公司担保金额随汇率波动而变动，2025 年 1~4 月，新增担保总额 4.12 亿元，截至 2025 年 4 月 28 日，公司已实际为合盛公司提供担保余额 23.46 亿元。

<sup>12</sup> 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

——2025 年，随着在建项目的推进，公司仍保持一定资本支出规模。

——2025 年，公司财务杠杆小幅提升。

## 预测

表 12：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
总资本化比率(%)	51.53	58.03	59.00~62.00
总债务/EBITDA(X)	36.60	177.56	15.00~20.00

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

## 调整项

### 流动性评估

**中诚信国际认为，中化国际的流动性较强，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。**

中化国际维持了较好的经营获现能力，2025 年 6 月末，公司尚未使用授信额度充足，且公司为 A 股上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好。此外，公司债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。

公司资金流出主要用于生产运营、在建项目投资，凭借良好的银企关系及多重外部融资渠道能够实现债务接续和利息支付，且在建项目投资进度和支出压力可控。综上所述，公司资金平衡状况尚可，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖，整体流动性较强。

### ESG 分析<sup>13</sup>

**中诚信国际认为，中化国际注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为行业头部企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小。**

环保方面，在双碳目标和环保要求日趋严格的背景下，化工行业仍将持续淘汰落后产能且控制新增产能，整体面临一定转型升级压力，未来或将在工艺技术水平提升以及环保改造、绿色生产等方面保持较大资金投入。2024 年以来，公司坚持全生命生产周期环境保护的理念，推行绿色清洁生产工艺，持续开展“绿色工厂”创建，打造 HSE 核心竞争力，推进环境保护管理体系良好运行，2024 年以来未出现重大环保违规情况。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高，积极履行社会责任；2024 年以来，公司无重大负面影响的产品质量问题，未发生市场监督管理部门处罚。安全生产方面，公司制定《安全生产管理办法》等制度，提升应急管理能力和，2024 年以来未出现重大安全生产事故。但作为化工企业，存在不可预见的安全隐患及其他不确定因素，安全风险较高，在国家安全环保政策趋严的背景下，安全事故的发生或将影响公司整体生产运营和经营业绩，中诚信国际将对此保持关注。

公司治理方面，公司设立了包括股东大会、董事会、董事会审计与风险委员会<sup>14</sup>及经营管理层的

<sup>13</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

<sup>14</sup> 2025 年 9 月，公司根据《中华人民共和国公司法》《上市公司章程指引》《关于新配套制度规则实施相关过渡期安排》等相关法律法规、规

治理结构，并且制定了较为规范和完善的制度管理体系。股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划等。董事会对股东大会负责，由 7 名董事组成，其中独立董事 3 人<sup>15</sup>。公司机构的设置及职能的分工符合内部控制的要求，目前运行良好。

战略方面，公司聚焦以化工新材料为核心的精细化工主业，实施创新驱动战略，优化升级高性能材料及中间体、聚合物添加剂等化工新材料业务，大力发展锂电池、锂电池材料等新能源业务，依托连云港循环经济产业园和自主突破的关键技术，打造产业结构合理、产品组合丰富的创新型的精细化工领先企业，战略规划符合产业发展趋势。

## 特殊调整

**受化工行业景气度影响，公司 2024 年盈利指标较弱，但公司融资渠道畅通，融资成本也较低，实际财务风险较低，对公司信用水平有提升作用。**

## 外部支持

**控股股东中化股份市场竞争力和经营实力强，公司作为其材料科学板块的重要经营主体，可获得很强的支持。**

公司控股股东中化股份具备很强的市场竞争力和经营实力，在协调政府和金融机构等方面具有很强的优势。中化股份为大型央企，主要业务包括石油化工、材料科学、城市运营和产业金融四大板块，是我国大型国家石油公司之一、领先的化工产品综合服务商，并在城市开发运营和非银行金融领域具有较强的影响力，在产业政策、资金、战略发展等方面能获得更多的支持。公司系中化股份材料科学板块的重要经营主体，2024 年以来，公司可借助股东强大的背景和资源，继续发挥其与中化体系内各业务板块间的协同效应，提升竞争力。

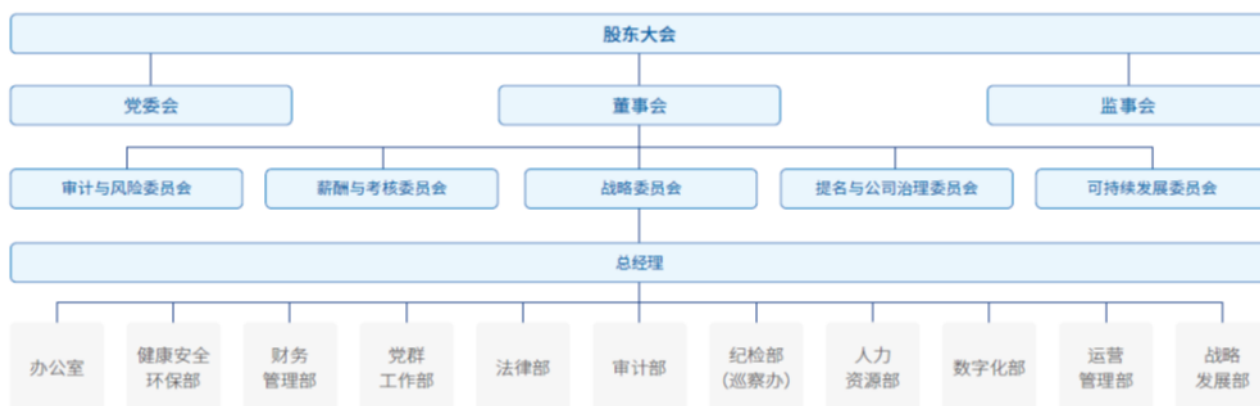
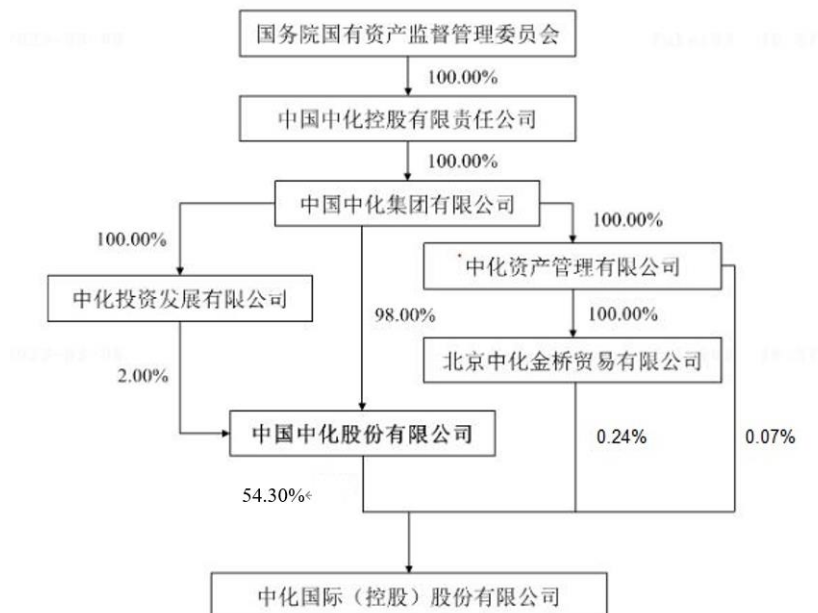
## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定中化国际（控股）股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

范性文件的规定，董事会同意取消监事会，原监事会职权由董事会审计与风险委员会行使，《中化国际监事会议事规则》予以废止。

<sup>15</sup> 2024 年 6 月，陈茜女士因工作原因辞任公司董事职位，由揭玉斌先生接任其董事职位；同年 8 月，秦晋克先生因工作原因辞任公司董事职位，由王锋先生接任其董事职位；2025 年 2 月，公司董事会、监事会换届选举，新聘任庞小琳先生为公司董事、总经理，揭玉斌先生换届辞任公司董事职位，董事长张学工先生卸任总经理职务。同年 4 月，根据《公司章程》规定，公司法人由董事长张学工先生变更为总经理庞小琳先生。2025 年 7 月，公司非独立董事王峰先生、刘兴先生因工作调动辞任董事职位，公司选聘胡斌先生、刘文先生接任其董事职位。

## 附一：中化国际(控股)股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 9 月末）



注：公司已取消监事会，原监事会职权由董事会审计与风险委员会行使，截至 2025 年 9 月末组织结构图尚未变更。  
资料来源：公司提供

## 附二：中化国际（控股）股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
货币资金	458,517.73	191,278.43	315,210.28	428,634.68
应收账款	369,483.36	291,721.21	258,014.63	332,404.19
其他应收款	123,108.94	108,711.92	89,474.14	80,599.71
存货	601,535.62	424,748.80	398,813.60	400,532.71
长期投资	99,962.05	167,584.94	199,871.82	196,930.59
固定资产	1,615,961.07	1,937,071.51	2,306,318.84	2,586,530.69
在建工程	1,203,714.51	1,087,909.64	439,098.12	82,765.87
无形资产	290,532.04	274,760.39	250,652.00	233,836.66
资产总计	7,025,720.59	5,391,725.24	5,115,579.76	5,178,123.12
其他应付款	135,628.24	107,756.61	83,350.27	74,516.60
短期债务	849,065.22	904,804.31	886,976.72	701,617.05
长期债务	1,594,731.76	1,391,642.54	1,641,437.81	2,080,739.42
总债务	2,443,796.98	2,296,446.84	2,528,414.53	2,782,356.47
净债务	2,069,026.47	2,129,584.22	2,222,761.55	2,353,721.79
负债合计	4,371,426.35	3,231,979.53	3,286,815.64	3,484,965.31
所有者权益合计	2,654,294.25	2,159,745.72	1,828,764.12	1,693,157.81
利息支出	116,594.85	74,383.60	70,563.61	--
营业总收入	8,744,902.57	5,427,229.18	5,292,527.90	3,571,580.93
经营性业务利润	342,138.57	-107,555.28	-201,897.61	-102,096.03
投资收益	15,223.93	20,883.45	78,625.88	-21,294.69
净利润	218,046.67	-185,265.36	-308,823.02	-140,009.98
EBIT	335,748.40	-160,979.19	-247,940.06	-104,611.33
EBITDA	507,364.38	62,743.13	12,597.76	--
经营活动产生的现金流量净额	340,601.25	170,477.91	116,288.63	162,857.98
投资活动产生的现金流量净额	-857,297.11	-379,210.86	-83,656.04	-126,145.59
筹资活动产生的现金流量净额	728,065.62	-86,373.28	106,121.69	83,645.15
财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业毛利率 (%)	8.66	4.67	2.31	3.59
期间费用率 (%)	5.18	6.77	6.30	6.41
EBIT 利润率 (%)	3.84	-2.97	-4.68	-2.93
总资产收益率 (%)	5.24	-2.59	-4.72	-2.71*
流动比率 (X)	1.20	0.84	0.94	1.21
速动比率 (X)	0.98	0.60	0.69	0.91
存货周转率 (X)	11.74	10.08	12.56	11.49*
应收账款周转率 (X)	23.72	16.42	19.25	16.13*
资产负债率 (%)	62.22	59.94	64.25	67.30
总资本化比率 (%)	49.85	51.53	58.03	62.17
短期债务/总债务 (%)	34.74	39.40	35.08	25.22
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	0.10	0.04	0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	0.29	0.11	0.05	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	2.92	2.29	1.65	--
总债务/EBITDA (X)	4.82	36.60	200.70	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.60	0.07	0.01	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	4.35	0.84	0.18	--
EBIT 利息保障倍数 (X)	2.88	-2.16	-3.51	--
FFO/总债务 (X)	0.17	0.03	0.02	--

注：“--”表示不适用或数据不可比，带“\*”指标已经年化处理。

### 附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn