

# 中国石油化工集团有限公司

## 2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕3631号

联合资信评估股份有限公司通过对中国石油化工集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国石油化工集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“16 石化 03”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年六月二十七日

# 声 明

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

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

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

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

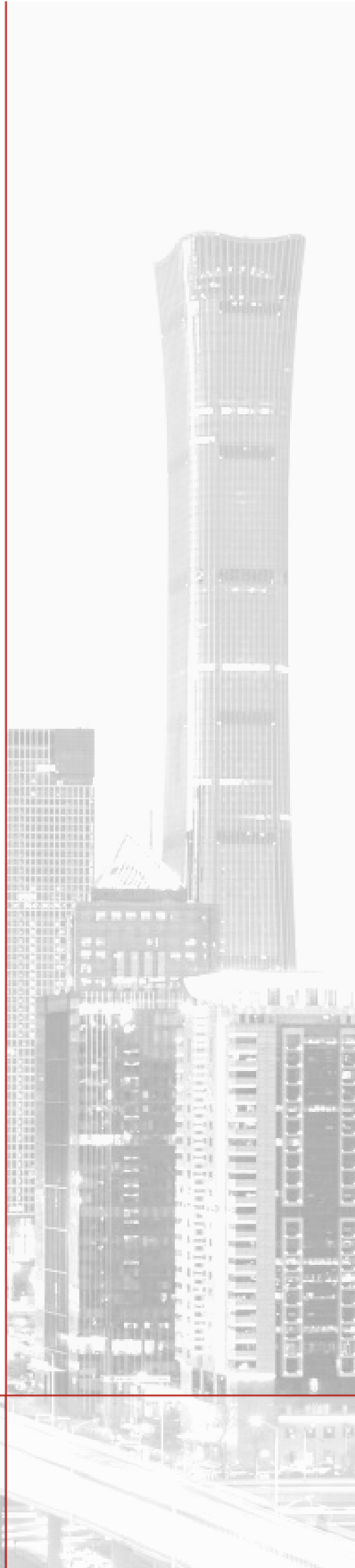
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 中国石油化工集团有限公司

## 2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国石油化工集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27
16 石化 03	AAA/稳定	AAA/稳定	

### 评级观点

中国石油化工集团有限公司（以下简称“公司”）为中国大型的石油和天然气生产加工一体化的能源化工企业，为最大的石化产品生产商和分销商，在市场地位、业务规模、经营垄断性、财务状况等方面保持显著优势。经营方面，2024 年以来，原油加工量和成品油产销量同比略有下降，公司整体经营及行业地位依旧稳健，经营风险极低，但仍需关注全球原油供应风险。财务方面，公司整体收入小幅下降，毛利率同比变化不大，货币资金充裕，资产质量非常好，2024 年以来债务规模有所增长，但整体债务负担仍轻；经营获现规模同比减少，偿债能力指标表现有所弱化，但仍处于极高水平。此外，公司极强的融资保障和持续经营能力可显著提升其偿债保障。综合公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，公司偿还债务的能力极强。

公司 EBITDA 和经营活动现金流对“16 石化 03”保障能力极强，本报告所跟踪债券违约概率极低。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**无。

### 评级展望

公司肩负着推进国家能源结构调整、配合国家综合环保治理、保障国家能源生产供应等重要使命，可持续发展能力极强，信用风险极低。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**政策变动导致公司定位发生重大变化。

### 优势

- **公司经营规模大，市场地位突出。**公司作为国内大型石油石化企业，经营规模大，业务范围广，营销网络遍布全国，主要产品市场占有率高，在中国石油石化行业中具有极强的竞争力和显著的市场地位。
- **公司为上下游一体化的能源化工企业，综合抗风险能力极强。**公司纵向一体化优势有助于减少价格、供应和需求的周期性波动的影响，有利于提高公司营运效率。
- **公司债务负担轻，偿债能力极强。**截至 2024 年底，公司资产负债率为 52.13%，全部债务资本化比率为 32.60%；现金短期债务比为 1.02 倍，全部债务/EBITDA 为 2.57 倍。

### 关注

- **宏观经济及能源价格波动影响。**石油石化行业发展与国民经济景气度相关性高，公司经营易受国内外宏观经济环境、国家相关产业政策及行业运行周期等因素的影响。
- **全球原油供应风险。**公司外购原油规模大，全球能源供需矛盾、主要石油输出国限产、地缘政治和突发事件等对全球原油供应产生冲击，或对公司外购原油的稳定性带来影响。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 石油石化企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 石油石化企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构	1	
		偿债能力	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

## 主要财务数据

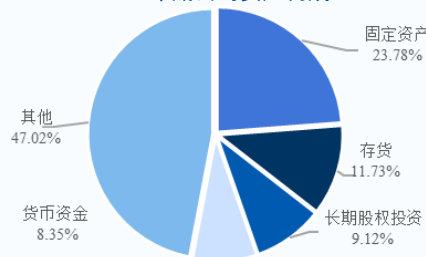
合并口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
现金类资产（亿元）	2632.63	2671.27	2935.12
资产总额（亿元）	27162.43	27401.22	27497.78
所有者权益（亿元）	13277.67	13115.80	13140.48
短期债务（亿元）	2395.05	2606.40	2806.01
长期债务（亿元）	3368.08	3738.56	3828.51
全部债务（亿元）	5763.13	6344.96	6634.52
营业总收入（亿元）	32453.88	31387.68	7510.31
利润总额（亿元）	1170.69	1010.82	257.42
EBITDA（亿元）	2539.25	2466.78	--
经营性净现金流（亿元）	1889.62	1589.27	309.60
营业利润率（%）	8.05	7.61	7.41
净资产收益率（%）	7.28	6.29	--
资产负债率（%）	51.12	52.13	52.21
全部债务资本化比率（%）	30.27	32.60	33.55
流动比率（%）	99.49	97.96	100.44
经营现金流流动负债比（%）	20.78	17.62	--
现金短期债务比（倍）	1.10	1.02	1.05
EBITDA 利息倍数（倍）	25.09	25.26	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.27	2.57	--

公司本部口径			
项目	2023年	2024年	2025年3月
资产总额（亿元）	6018.78	6210.13	6190.57
所有者权益（亿元）	5164.22	5256.96	5111.79
全部债务（亿元）	488.75	561.09	536.97
营业总收入（亿元）	47.34	47.05	11.15
利润总额（亿元）	349.40	424.42	28.42
资产负债率（%）	14.20	15.35	17.43
全部债务资本化比率（%）	8.65	9.64	9.51
流动比率（%）	249.73	365.14	298.22
经营现金流流动负债比（%）	2.90	9.39	--

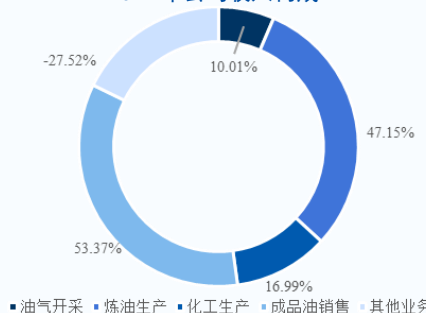
注：1. 公司 2025 年 1—3 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 公司合并口径 2023 年其他流动负债中有息部分调整至短期债务；4. 2023 年数据采用 2024 年期初数

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

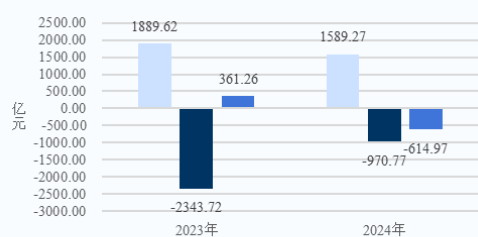
2024 年底公司资产构成



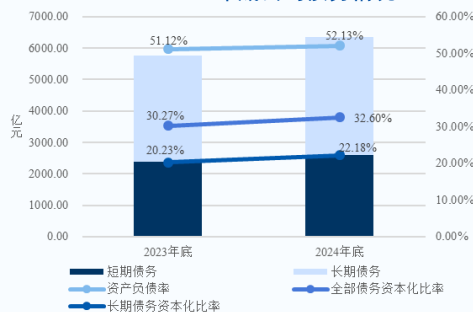
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年底公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日	特殊条款
16石化03	8	8	2026/09/23	--

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

## 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
16石化03	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/20	刘莉婕 蔡伊静	石油石化企业信用评级方法 V4.0.202208 石油石化企业主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	<a href="#">阅读原文</a>
16石化03	AAA/稳定	AAA/稳定	2016/09/08	杨世龙 高鹏	二	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号  
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：刘莉婕 [liulj@lhratings.com](mailto:liulj@lhratings.com)

项目组成员：周婷 [zhouting@lhratings.com](mailto:zhouting@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



## 一、跟踪评级原因

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

## 二、企业基本情况

公司成立于 1983 年，截至 2025 年 3 月底，公司实收资本为 3260.90 亿元，控股股东及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”）。

公司经营范围以石油、天然气的勘探、开采、储运（含管道运输）、销售和综合利用，以及石油化工及其他化工产品的生产、销售、储存、运输等经营活动为主，按照联合资信行业分类标准划分为石油化工行业。

截至 2024 年底，公司本部根据经营管理需要内设多个职能部门（详见附件 1-2）；合并范围二级子公司共 39 家。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 27401.22 亿元，所有者权益 13115.80 亿元（含少数股东权益 4033.27 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 31387.68 亿元，利润总额 1010.82 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 27497.78 亿元，所有者权益 13140.48 亿元（含少数股东权益 4070.47 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7510.31 亿元，利润总额 257.42 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 22 号；法定代表人：马永生。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“16 石化 03”，债券余额为 8.00 亿元，起息日为 2016 年 9 月 23 日，期限为 10 年，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

## 五、行业分析

2024 年化工行业下游需求未有明显改善，叠加能源价格仍处于高位波动状态，化工各主要子行业固定资产投资增长放缓，化工产品价格下行，行业综合景气指数低位波动。化工行业各细分领域收入和利润走势出现分化，从 SW 化工行业财务表现来看，化工行业整体仍呈现增收不增利，行业债务负担虽有所加重，但资产负债率仍较低。2024 年，原油价格中枢同比下降，有利于炼化企业利润修复。未来，中国炼化项目新增产能有限，但成品油需求增速或将放缓，“降油增化”“调整产业结构”仍是炼化行业主题。

律。总体看，未来化工企业成本端压力有望减轻，新增投资支出已有所收缩，虽然国际需求面临不确定，但国内需求在政策支持下有望保持增长。行业景气度或将有所回升。完整版行业分析详见《[2025年化工行业分析](#)》。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构、控股股东及实际控制人无变化。

企业规模和竞争力方面，公司在国内石油石化市场占有重要地位，具有极强的竞争实力。公司作为一体化能源化工企业，纵向一体化有助于降低价格、供应和需求的周期性波动的影响，具有极强的协同效应，能够持续提高资源的深度利用和综合利用效率。公司在上游勘探业务具有一定优势。公司主要炼油技术和部分化工技术达到国际先进水平，具有自主建设千万吨级炼油和百万吨级乙烯的技术研发和工程化能力。公司下属炼油厂主要分布于东南沿海、长江中下游和华北等中国经济活跃和发达的地区，地理位置优越，交通运输便利，市场需求旺盛。同时，公司成品油营销网络遍布主要市场区域，在中国经济最发达的区域拥有贴近市场的区位优势。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。截至查询日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏和信用中国中存在不良记录。

### （二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理制度未发生重大变化。2024年以来，公司董事及高管人员变动情况见下表，相关人员变动对公司生产经营无重大影响。

图表 1 • 2024 年以来公司董事及高管人员变动情况

姓名	担任的职务	变动情形	生效时间
王鹏	党组成员、纪检监察组组长	任职	2024年3月
万涛	党组成员、副总经理	任职	2024年3月
秦都	董事	任职	2024年1月
蔡勇	党组成员、总会计师	任职	2025年4月
周渝波	外部董事	任职	2025年4月
冯树臣	外部董事	任职	2025年4月

注：新任董事及高管人员简历详见公司公告  
 资料来源：联合资信根据公司年报整理

### （三）经营方面

#### 1 业务经营分析

2024年以来，公司油气开采稳步推进，原油加工量同比略有下降，由于成品油产销量及价格同比下降，公司整体收入小幅下降，毛利率同比变化不大。

跟踪期内，公司继续保持以油气开采、炼油、成品油销售和化工业务布局。2024年，公司营业收入同比小幅下降，成品油销售和炼油生产板块仍为公司主要收入来源。其中成品油等产品价格及销量下降使得成品油销售板块收入同比下降 5.71%，石油及石化工程板块收入同比增长 5.52%。2024年，受石脑油等化工原料采购价格上升影响，公司化工板块毛利率同比下降，其他各板块毛利率变化不大，公司综合毛利率同比基本保持稳定。2025年一季度，公司实现营业总收入 7510.31 亿元，营业利润率 7.41%，较上年同期均有所下降。

2024年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为46.22次、8.27次和1.15次，经营效率同比有所下降。

图表2 • 2022—2024年公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
油气开采	3170.44	9.43%	35.82%	3158.25	9.74%	34.83%	3137.01	10.01%	35.23%
炼油生产	15712.65	46.72%	16.31%	15260.01	47.08%	18.00%	14780.63	47.15%	17.91%
化工生产	5514.18	16.39%	2.51%	5234.28	16.15%	2.38%	5327.32	16.99%	0.95%
成品油销售	16743.45	49.78%	5.11%	17745.18	54.74%	4.95%	16731.64	53.37%	4.72%
石油及石化工程	1326.65	3.94%	9.17%	1426.09	4.40%	8.68%	1504.82	4.80%	8.50%
其他	19179.67	57.03%	2.36%	17068.04	52.65%	2.12%	16029.08	51.13%	2.06%
分部间抵消	-28013.43	-83.29%	--	-27475.70	-84.76%	--	-26160.29	-83.45%	--
<b>合计</b>	<b>33633.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>15.57%</b>	<b>32416.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>16.48%</b>	<b>31350.21</b>	<b>100.00%</b>	<b>16.16%</b>

资料来源：联合资信根据公司年报整理

跟踪期内，公司的油气开采业务仍主要由子公司中国石油化工股份有限公司（以下简称“中国石化”，股票代码：600028.SH）的油田勘探开发事业部负责。2024年，中国石化油气当量产量小幅增长，其中原油产量基本保持稳定，天然气产量有所提升。2024年，中国石化勘探及开发板块销售原油3452万吨，同比保持稳定；销售天然气356亿立方米，同比增长6.5%；销售气化LNG150亿立方米，同比下降12.4%；销售液态LNG300万吨，同比大幅增长112.3%。2024年，中国石化原油实现销售均价为3767元/吨，同比下降1.7%；天然气实现销售均价为1802元/千立方米，同比增长1.5%；气化LNG实现销售均价为3385元/千立方米，同比下降4.9%；液态LNG实现销售均价为3954元/吨，同比下降4.4%。

2025年一季度，中国石化加强高质量勘探和效益开发，实现油气当量产量130.97百万桶，同比增长1.7%；原油产量合计约69.53百万桶，同比下降1.2%；天然气产量合计约368.43十亿立方英尺，同比增长5.1%。原油实现销售均价为71.50美元/桶，同比下降5.2%；天然气实现销售均价为1.91元/立方米，同比下降3.5%。

图表3 • 中国石化勘探及开采生产运营情况

项目	2022年	2023年	2024年
油气当量产量（百万桶）	488.99	504.09	515.35
原油产量（百万桶）	280.86	281.12	281.85
其中：中国（百万桶）	250.79	251.63	254.00
海外（百万桶）	30.07	29.49	27.84
天然气产量（十亿立方英尺）	1248.75	1337.82	1400.39
原油探明储量（百万桶）	1962	2003	2097
原油探明未开发储量（百万桶）	196	226	252
天然气探明储量（十亿立方英尺）	8806	9311	9870
天然气探明未开发储量（十亿立方英尺）	1668	1782	1919

注：境内原油产量按1吨=7.10桶换算，天然气产量按1立方米=35.31立方英尺换算，境外原油产量：2024年1吨=7.25桶；2023年1吨=7.26桶，2022年1吨=7.26桶，尾差系四舍五入所致  
资料来源：中国石化年报

跟踪期内，公司炼油板块仍主要由子公司中国石化的炼油事业部负责，业务模式及产品类型未发生重大变化。2024年，应对部分产品需求疲软和毛利收窄的挑战，中国石化坚持产销一体运行优化，灵活调整产品结构和出口节奏，增产航煤，持续压降柴汽比，中国石化原油加工量和成品油产量同比略有下降，煤油产量同比快速增长。2025年一季度，中国石化持续优化装置负荷和产品结构，增产化工原料和航煤，实现原油加工量62.13百万吨，同比下降1.8%；成品油产量37.19百万吨，同比下降4.2%。公司外购原油规模大，需关注全球原油供应风险。

图表 4 • 中国石化炼油生产情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
原油加工量（百万吨）	242.27	257.52	252.30
汽、柴、煤油产量（百万吨）	140.15	156.00	153.49
其中：汽油（百万吨）	59.05	62.51	64.15
柴油（百万吨）	63.09	64.54	57.91
煤油（百万吨）	18.01	28.95	31.43
柴汽比	1.07	1.03	0.90
化工轻油产量（百万吨）	42.65	43.29	40.78

注：境内合资公司的产量按 100%口径统计  
 资料来源：中国石化年报

跟踪期内，公司成品油销售业务在境内成品油销售领域占据主导地位，业务模式未发生重大变化。2024 年，由于成品油消费疲软，中国石化成品油销量下降，销售价格随原油价格下跌。2025 年一季度，中国石化发挥一体化优势，加强市场研判和产销协同，成品油总经销量 55.59 百万吨，同比下降 7.1%，其中，境内成品油总经销量 43.17 百万吨，同比下降 5.3%。

图表 5 • 中国石化营销及分销业务情况

项目	销量（千吨）			平均实现价格（元/吨）		
	2022 年	2023 年	2024 年	2022 年	2023 年	2024 年
<b>汽油</b>	<b>80957</b>	<b>92595</b>	<b>91877</b>	<b>9318</b>	<b>8978</b>	<b>8857</b>
其中：零售	56989	65833	64271	9938	9453	9402
直销及分销	23968	26762	27606	7845	7808	7588
<b>柴油</b>	<b>81932</b>	<b>87141</b>	<b>82890</b>	<b>7737</b>	<b>7181</b>	<b>6789</b>
其中：零售	34481	36772	32474	8176	7673	7366
直销及分销	47451	50368	50415	7419	6822	6418
<b>煤油</b>	<b>17474</b>	<b>26045</b>	<b>27842</b>	<b>6546</b>	<b>5941</b>	<b>5496</b>
<b>燃料油</b>	<b>26162</b>	<b>31996</b>	<b>26716</b>	<b>4817</b>	<b>3985</b>	<b>3972</b>

资料来源：中国石化年报

跟踪期内，公司化工板块业务模式及产品类型未发生重大变化。2024 年，面对国内新增产能持续释放、化工毛利大幅收窄的挑战，中国石化以效益为导向优化原料、装置、产品结构，高负荷运行芳烃等盈利装置，合成纤维单体及聚合物和合成纤维产量同比大幅增长，乙烯和合成树脂产量同比小幅下降，合成橡胶产量同比保持稳定。

图表 6 • 中国石化主要化工产品产量情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
乙烯（千吨）	13437	14314	13467
合成树脂（千吨）	18544	20574	20087
合成橡胶（千吨）	1284	1424	1429
合成纤维单体及聚合物（千吨）	8886	7866	10033
合成纤维（千吨）	1112	1113	1248

注：包括合资公司 100%的产量  
 资料来源：中国石化年报

化工产品销售方面，2024 年，中国石化合成纤维单体及聚合物和合成纤维销量同比快速增长，合成树脂和化肥销量同比有所下降，基础有机化工品和合成橡胶销量同比变化不大。销售价格方面，合成纤维单体及聚合物和合成橡胶销售价格同比上涨，化肥销售价格同比大幅下降，其他化工产品销售价格同比变化不大。

2025 年一季度，面对国内新增产能持续释放、化工毛利低迷的严峻形势，中国石化全力优化经营、降本减费、拓展市场。以效益为导向优化原料、装置、产品结构，大幅提升装置负荷，增产盈利产品。同期，中国石化乙烯产量 3861 千吨，同比增长 17.7%；

合成树脂产量 5679 千吨，同比增长 17.4%；合成橡胶产量 411 千吨，同比增长 20.2%；合成纤维单体及聚合物产量 2596 千吨，同比增长 27.0；合成纤维产量 293 千吨，同比下降 4.2%；化工产品经营总量 1997 万吨，同比增长 2.4%。

图表 7 • 中国石化主要化工产品销售情况

项目	销量（千吨）			平均实现价格（元/吨）		
	2022 年	2023 年	2024 年	2022 年	2023 年	2024 年
基础有机化工品	46972	49202	50274	6192	5740	5752
合成纤维单体及聚合物	7496	6350	7582	6140	5416	5682
合成树脂	17475	17941	16705	8272	7393	7472
合成纤维	1193	1172	1289	8122	7779	7688
合成橡胶	1367	1456	1410	11369	10551	12443
化肥	812	800	442	2988	2619	2130

资料来源：中国石化年报

## 2 未来发展

公司针对主营业务制定了较为明确的战略规划，为公司可持续发展奠定了基础。

**勘探及开发板块：**公司将加强矿权与储量联动，获取优质规模矿权，加大风险勘探与圈闭预探，强化海相碳酸盐岩、页岩油气、致密油气等领域勘探，增加优质规模储量。原油开发方面，加快胜利海上、准西、塔河等产能建设，建成胜利济阳页岩油国家级示范区，加强老区精细开发。天然气业务方面，加快四川须家河组、顺北二区、川西海相等产能建设。

**炼油板块：**公司将坚持提质增效，产销协同，保障产业链高效运转、优势产能高效利用。发挥全球资源配置优势，加大原油差异化采购力度，降低采购成本；持续优化原油加工量、装置负荷和产品结构，全力增产航煤；坚持低成本“油转化”、高价值“油转特”，推进润滑油脂、特种蜡、可持续燃料等产品发展。

**销售板块：**公司将发挥一体化优势，加强数智化赋能，提升综合竞争力。坚持采销联动、量价统筹，稳定零售经营规模；持续优化网络布局，建设 LNG 加注业务第一品牌；巩固提升低硫船燃产销优势，积极拓展境内外业务规模；深化大数据分析应用，挖掘数据资产价值；打造用氢场景，示范带动氢能规模化利用，推动电能业务发展，延伸拓展电能业务价值链，加强自有品牌建设，加快拓展易捷综合服务场景，加快向“油气氢电服”综合能源服务商转型。

**化工板块：**公司将根据市场需求，坚持“基础+高端”，推进原料多元化，降低原料成本；动态优化装置负荷，深化单一装置和产品运营模式，提升产品毛利；加大新产品、高附加值产品开发力度，拓展创效空间。同时，满足客户差异化、个性化需求，提高战略客户销量占比，加大创效产品出口力度，提升国际化经营水平。

## （四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2025 年一季度财务数据未经审计。公司 2024 年财务报表采用《企业会计准则解释第 17 号》（财会〔2023〕21 号）和《企业会计准则解释第 18 号》（财会〔2024〕24 号）相关规定，根据累计影响数，对财务报表相关科目进行调整，本报告 2023 年数据采用 2024 年期初数。合并范围方面，截至 2024 年底，公司合并范围内包括 39 家二级子公司，较上年无变化，财务数据可比性强。

### 1 主要财务数据变化

公司资产构成以非流动资产为主，固定资产规模大，货币资金充裕，资产质量非常好；权益规模保持稳定，债务规模有所增长，债务结构仍以长期债务为主，整体债务负担仍轻。公司收入和利润同比均有所下降，经营获现规模同比减少，但能够覆盖投资支出，筹资活动现金流呈净流出。

截至 2024 年底，公司资产规模保持稳定，资产结构仍以非流动资产为主。流动资产方面，公司保持大规模货币资金；其他流动资产快速下降，主要系借给联营企业的款项和同业存单减少所致。非流动资产方面，公司业务规模稳步扩大，油气资产、在建工程及长期股权投资等有所增长，其他非流动资产较上年底有所下降。截至 2024 年底，公司不存在所有权受限制的重大资产。截至 2025 年 3 月底，公司资产规模和结构较上年底变化不大，其中应收账款较上年底大幅增长 21.37%。

图表 8 • 公司资产主要构成科目及变化情况

业务板块	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>9046.08</b>	<b>33.30</b>	<b>8836.29</b>	<b>32.25</b>	<b>8996.65</b>	<b>32.72</b>
货币资金	2258.64	24.97	2287.67	25.89	2482.39	27.59
应收账款	618.36	6.84	630.18	7.13	764.86	8.50
存货	3146.44	34.78	3214.24	36.38	3169.26	35.23
其他流动资产	1694.60	18.73	1373.00	15.54	1093.03	12.15
<b>非流动资产</b>	<b>18116.35</b>	<b>66.70</b>	<b>18564.93</b>	<b>67.75</b>	<b>18501.12</b>	<b>67.28</b>
长期股权投资	2359.54	13.02	2499.49	13.46	2530.35	13.68
固定资产	6415.31	35.41	6518.04	35.11	6406.52	34.63
油气资产	2008.80	11.09	2194.28	11.82	2196.47	11.87
在建工程	2035.34	11.23	2290.43	12.34	2278.66	12.32
无形资产	1641.67	9.06	1636.90	8.82	1623.36	8.77
其他非流动资产	2265.51	12.51	2034.86	10.96	1945.38	10.51
<b>资产总额</b>	<b>27162.43</b>	<b>100.00</b>	<b>27401.22</b>	<b>100.00</b>	<b>27497.78</b>	<b>100.00</b>

注：1.流动资产科目占比为占流动资产总额的比重，非流动资产科目占比为占非流动资产总额的比重；2.固定资产包括固定资产和固定资产清理  
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

权益方面，截至 2024 年底，公司所有者权益 13115.80 亿元，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 69.25%，少数股东权益占比为 30.75%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 24.86%、5.14%和 19.80%。所有者权益结构稳定性尚可。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较上年底变化不大。

负债方面，截至 2024 年底，公司负债总额较上年底小幅增长，其中长短期借款结构有一定调整，随着临近到期债务增加，一年内到期的非流动负债大幅增长，此外，长期应付职工薪酬、保险合同准备金增长致使其他非流动负债大幅增长。截至 2025 年 3 月底，公司负债总额和结构较上年底变化不大。

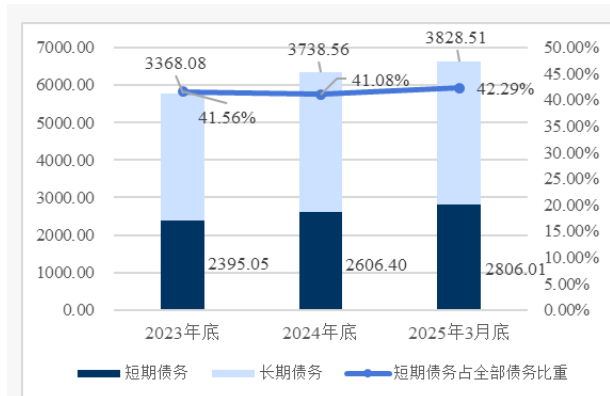
图表 9 • 公司负债主要构成科目及变化情况

业务板块	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>9092.55</b>	<b>65.49</b>	<b>9020.11</b>	<b>63.14</b>	<b>8956.94</b>	<b>62.39</b>
短期借款	1394.43	15.34	1140.19	12.64	934.05	10.43
应付账款	2827.00	31.09	2590.96	28.72	2522.15	28.16
其他应付款	1192.32	13.11	1205.01	13.36	1095.52	12.23
一年内到期的非流动负债	588.72	6.47	926.49	10.27	1342.28	14.99
合同负债	1626.87	17.89	1610.43	17.85	1563.72	17.46
<b>非流动负债</b>	<b>4792.21</b>	<b>34.51</b>	<b>5265.31</b>	<b>36.86</b>	<b>5400.35</b>	<b>37.61</b>
长期借款	1749.97	36.52	2047.61	38.89	1943.45	35.99
应付债券	1372.66	28.64	1469.37	27.91	1654.31	30.63
长期应付款	497.90	10.39	412.35	7.83	278.78	5.16
预计负债	585.32	12.21	597.35	11.35	601.42	11.14
其他非流动负债	191.33	3.99	360.03	6.84	517.52	9.58
<b>负债总额</b>	<b>13884.76</b>	<b>100.00</b>	<b>14285.42</b>	<b>100.00</b>	<b>14357.29</b>	<b>100.00</b>

注：流动负债科目占比为占流动负债总额的比重，非流动负债科目占比为占非流动负债总额的比重  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

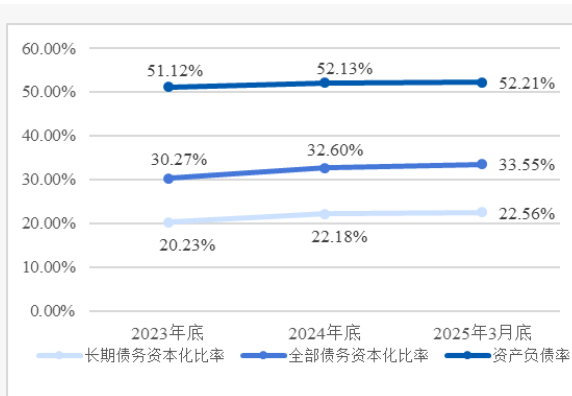
有息债务方面，2024 年以来，公司全部债务有所增长，债务结构以长期债务为主，各项债务指标小幅上升，但整体债务负担仍轻。

图表 10 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 • 公司债务负担情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

在化工行业下游市场需求不足的环境下，2024 年，公司营业总收入同比小幅下降，费用规模保持稳定，期间费用率略有上升，费用控制能力强。公司其他收益主要为与企业日常活动相关的政府补助，对利润形成一定补充；存货跌价损失扩大致使资产减值损失同比大幅增加。2024 年，公司利润总额同比下降，各项利润指标小幅下降。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7510.31 亿元，实现利润总额 257.42 亿元，同比均有所下降。

图表 12 • 公司盈利能力变化情况

项目	2023 年	2024 年
营业总收入 (亿元)	32453.88	31387.68
营业成本 (亿元)	27076.61	26289.24
期间费用总额 (亿元)	1570.55	1550.58
期间费用率 (%)	4.84	4.94
投资收益 (亿元)	99.22	206.95
资产减值损失 (亿元)	-34.19	-69.61
信用减值损失 (亿元)	3.25	6.26
其他收益 (亿元)	119.50	129.13
营业外收入 (亿元)	25.58	34.35
营业外支出 (亿元)	43.96	55.52
利润总额 (亿元)	1170.69	1010.82
营业利润率 (%)	8.05	7.61
总资本收益率 (%)	5.53	4.72
净资产收益率 (%)	7.28	6.29

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年，公司经营获现规模同比有所减少，但对投资支出覆盖程度良好，筹资活动现金流呈净流出。公司继续保持高水平的收入实现质量。

图表 13 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	38181.88	37430.82	8633.78
经营活动现金流出小计	36292.26	35841.55	8324.18
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>1889.62</b>	<b>1589.27</b>	<b>309.60</b>
投资活动现金流入小计	1115.96	1613.08	294.86

投资活动现金流出小计	3459.68	2583.85	493.09
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-2343.72</b>	<b>-970.77</b>	<b>-198.23</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-454.10</b>	<b>618.50</b>	<b>111.36</b>
筹资活动现金流入小计	9297.04	9409.65	2252.18
筹资活动现金流出小计	8935.78	10024.62	2171.25
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>361.26</b>	<b>-614.97</b>	<b>80.92</b>
现金收入比 (%)	111.15	113.89	107.76

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 2 偿债指标变化

公司偿债能力指标表现有所弱化，但仍处于极高水平，同时考虑到公司在行业地位以及融资渠道等方面保持极强的竞争优势，公司整体偿债能力极强。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	100.01	99.49	97.96
	速动比率 (%)	64.20	64.88	62.33
	经营现金/流动负债 (%)	15.10	20.78	17.62
	经营现金/短期债务 (倍)	0.73	0.79	0.61
	现金短期债务比 (倍)	1.51	1.10	1.02
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	2472.80	2539.25	2466.78
	全部债务/EBITDA (倍)	1.86	2.27	2.57
	经营现金/全部债务 (倍)	0.28	0.33	0.25
	EBITDA/利息支出 (倍)	24.04	25.09	25.26
	经营现金/利息支出 (倍)	12.66	18.67	16.27

注：经营现金指经营活动现金流量净额  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年，经营获现规模同比减少，短期债务规模同比有所上升，公司各项短期偿债指标表现有所弱化。同期，公司 EBITDA 同比略有减少，叠加长期债务规模有所扩大，公司长期偿债指标表现整体弱化，但公司整体偿债能力指标仍表现极强。

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼；公司对外担保余额合计 435.54 亿元，占公司净资产的 3.32%，主要为对联营企业中国石化集团国际石油勘探开发有限公司（以下简称“国勘公司”）担保。总体看，公司对外担保金额尚可，大部分对外担保金额集中在国勘公司，未来国勘公司的经营及按期偿付状况将直接影响到公司的或有负债风险。

截至 2024 年底，公司共获得金融机构授信额度 2.1 万亿元，未使用额度 1.6 万亿元。公司间接融资渠道畅通。此外，公司控股上市子公司，具有直接融资条件。

## 3 公司本部财务分析

公司本部收入规模相对小，利润主要来自投资收益，债务负担很轻。

公司本部主要履行管理职能，收入规模相对小，资产以长期股权投资为主，利润主要来自投资收益，债务负担很轻。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 6210.13 亿元，其中长期股权投资 4286.05 亿元；资产负债率为 15.35%，全部债务资本化比率 9.64%。2024 年，公司本部营业总收入为 47.05 亿元，投资收益为 351.34 亿元，利润总额为 424.42 亿元。

## (五) ESG 方面

公司注重安全生产与环保投入，积极履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现好。

环境方面，公司有序推动碳达峰行动，开展碳数据质量提升专项行动，推进“能效提升”和能源消费结构调整，加大绿色低碳技术研发和推广力度，全面强化环保依法合规管理。社会责任方面，公司纳税情况良好。公司重视人才发展和员工权益保障，建立健全员工权益保证体系及培训体系。作为中央国有企业，公司积极履行社会责任，积极响应政府政策，参与地方帮扶工作。

## 七、债券偿还能力分析

---

**公司 EBITDA 和经营活动现金流对“16 石化 03”保障能力极强。**

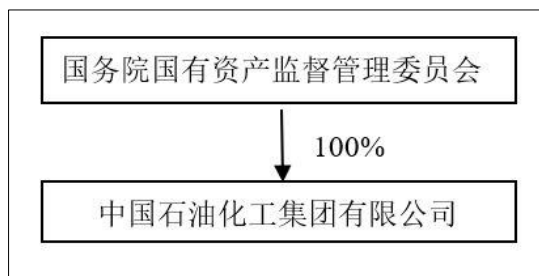
2024 年，公司经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为“16 石化 03”债券余额（8.00 亿元）的 4678.85 倍、198.66 倍和 308.35 倍，对“16 石化 03”保障能力极强。

## 八、跟踪评级结论

---

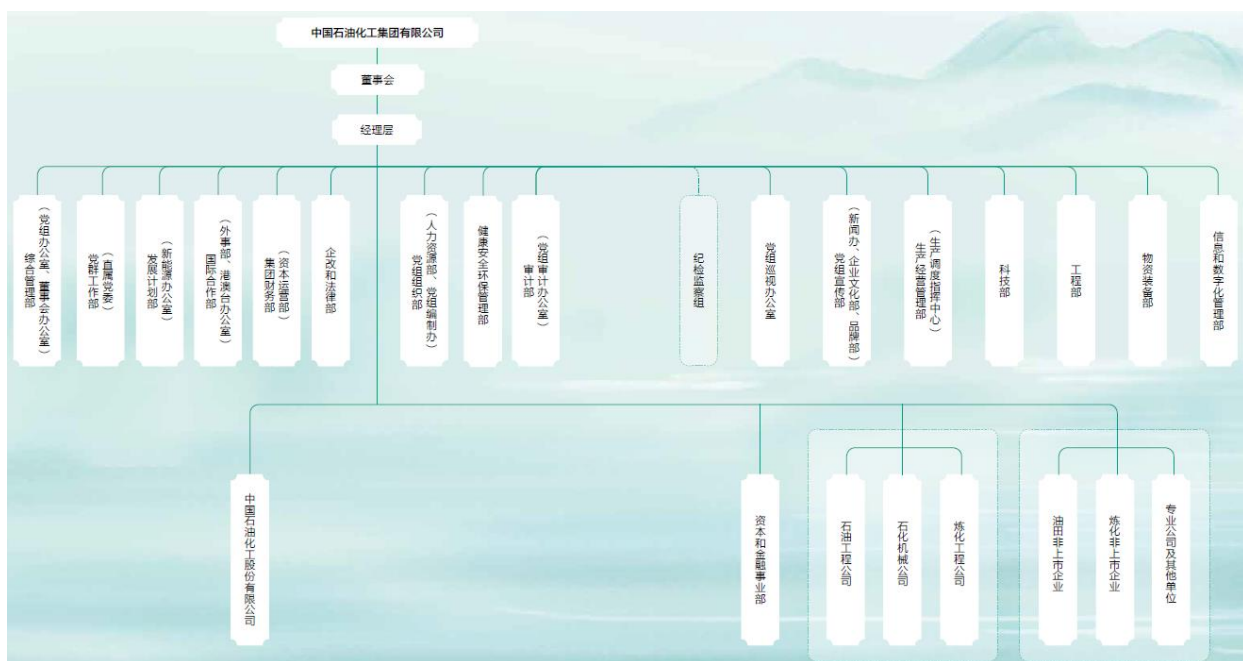
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“16 石化 03”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司年报

### 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司年报

### 附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

公司名称	持股比例 (%)	表决权比例 (%)	实收资本 (万元)
中国石油化工股份有限公司	69.12	69.35	12128155.57
中国石化集团石油商业储备有限公司	100	100	5142851.82
中国石化集团资产经营管理有限公司	100	100	3008000.00
中石化石油工程技术服务股份有限公司	66.20	66.20	1897941.20
中国石化财务有限责任公司	100	100	1800000.00
中石化国际能源投资有限公司	100	100	5758000.00

资料来源：公司提供

**附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）**

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	2632.63	2671.27	2935.12
应收账款（亿元）	618.36	630.18	764.86
其他应收款（亿元）	339.70	382.16	407.70
存货（亿元）	3146.44	3214.24	3169.26
长期股权投资（亿元）	2359.54	2499.49	2530.35
固定资产（亿元）	6415.31	6518.04	6406.52
在建工程（亿元）	2035.34	2290.43	2278.66
资产总额（亿元）	27162.43	27401.22	27497.78
实收资本（亿元）	3265.25	3260.90	3260.90
少数股东权益（亿元）	4050.34	4033.27	4070.47
所有者权益（亿元）	13277.67	13115.80	13140.48
短期债务（亿元）	2395.05	2606.40	2806.01
长期债务（亿元）	3368.08	3738.56	3828.51
全部债务（亿元）	5763.13	6344.96	6634.52
营业总收入（亿元）	32453.88	31387.68	7510.31
营业成本（亿元）	27076.61	26289.24	6292.35
其他收益（亿元）	119.50	129.13	15.62
利润总额（亿元）	1170.69	1010.82	257.42
EBITDA（亿元）	2539.25	2466.78	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	36071.69	35748.83	8093.21
经营活动现金流入小计（亿元）	38181.88	37430.82	8633.78
经营活动现金流量净额（亿元）	1889.62	1589.27	309.60
投资活动现金流量净额（亿元）	-2343.72	-970.77	-198.23
筹资活动现金流量净额（亿元）	361.26	-614.97	80.92
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	50.67	46.22	--
存货周转次数（次）	8.68	8.27	--
总资产周转次数（次）	1.23	1.15	--
现金收入比（%）	111.15	113.89	107.76
营业利润率（%）	8.05	7.61	7.41
总资本收益率（%）	5.53	4.72	--
净资产收益率（%）	7.28	6.29	--
长期债务资本化比率（%）	20.23	22.18	22.56
全部债务资本化比率（%）	30.27	32.60	33.55
资产负债率（%）	51.12	52.13	52.21
流动比率（%）	99.49	97.96	100.44
速动比率（%）	64.88	62.33	65.06
经营现金流动负债比（%）	20.78	17.62	--
现金短期债务比（倍）	1.10	1.02	1.05
EBITDA 利息倍数（倍）	25.09	25.26	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.27	2.57	--

注：1. 公司 2025 年 1—3 月财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 2023 年其他流动负债中有息部分调整至短期债务；4. 2023 年数据采用 2024 年期初数

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）**

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
<b>财务数据</b>			
现金类资产（亿元）	1539.06	1420.26	1279.75
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	197.43	156.67	167.86
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	3856.82	4286.05	4397.07
固定资产（亿元）	4.72	4.50	4.41
在建工程（亿元）	0.06	0.05	0.17
资产总额（亿元）	6018.78	6210.13	6190.57
实收资本（亿元）	3265.25	3260.90	3260.90
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	5164.22	5256.96	5111.79
短期债务（亿元）	479.97	342.33	418.21
长期债务（亿元）	8.78	218.76	118.76
全部债务（亿元）	488.75	561.09	536.97
营业总收入（亿元）	47.34	47.05	11.15
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.15	0.02	0.01
利润总额（亿元）	349.40	424.42	28.42
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	49.77	49.66	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	102.00	116.12	7.52
经营活动现金流量净额（亿元）	20.81	40.58	-0.39
投资活动现金流量净额（亿元）	115.97	-77.12	-110.60
筹资活动现金流量净额（亿元）	-127.83	-90.64	-26.42
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数（次）	*	*	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	*	*	--
现金收入比（%）	105.13	105.55	0.00
营业利润率（%）	98.46	98.62	99.96
总资本收益率（%）	/	/	--
净资产收益率（%）	6.65	7.94	--
长期债务资本化比率（%）	0.17	4.00	2.27
全部债务资本化比率（%）	8.65	9.64	9.51
资产负债率（%）	14.20	15.35	17.43
流动比率（%）	249.73	365.14	298.22
速动比率（%）	249.73	365.14	298.22
经营现金流动负债比（%）	2.90	9.39	--
现金短期债务比（倍）	3.21	4.15	3.06
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务数据未经审计；2. “--”表示不适用；“/”表示数据未获得；“\*”表示数据很大或很小，无意义  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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