

信用等级公告

联合〔2019〕998号

联合资信评估有限公司通过对中国化工橡胶有限公司拟发行的 2020 年度第一期短期融资券进行综合分析和评估，确定中国化工橡胶有限公司 2020 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年五月十七日



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

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮编：100022

<http://www.lhratings.com>

中国化工橡胶有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA
本期短期融资券信用等级: A-1
评级展望: 稳定

债项概况:

本期短期融资券发行额度: 基础发行规模 5 亿元,
发行规模上限 10 亿元
本期短期融资券期限: 1 年
偿还方式: 到期一次性还本付息
募集资金用途: 偿还金融机构贷款

评级时间: 2019 年 5 月 17 日

财务数据:

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	155.69	222.45	178.12	127.97
资产总额(亿元)	1213.02	1349.38	1310.89	1302.95
所有者权益(亿元)	193.85	413.56	380.76	375.42
短期债务(亿元)	97.40	112.27	195.79	174.39
长期债务(亿元)	577.08	456.57	390.19	415.79
全部债务(亿元)	674.49	568.84	585.99	590.18
营业收入(亿元)	532.03	579.36	552.80	134.77
利润总额(亿元)	11.30	14.39	34.74	7.65
EBITDA(亿元)	85.32	80.62	92.30	--
经营性净现金流(亿元)	79.09	60.51	55.14	-62.17
营业利润率(%)	34.66	33.02	35.59	36.65
净资产收益率(%)	1.14	2.38	7.78	--
资产负债率(%)	84.02	69.35	70.95	71.19
全部债务资本化比率(%)	77.68	57.90	60.61	61.12
流动比率(%)	126.70	137.32	107.65	120.95
经营现金流对负债比(%)	27.01	17.86	13.40	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.91	7.06	6.35	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.49	2.73	4.82	--

注: 2019 年一季度财务数据未经审计。

分析师

刘哲 刘然

邮箱: lianhe@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)

网址: www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,中国化工橡胶有限公司(以下简称“公司”)拟发行的 2020 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司是中国化工集团有限公司全资子公司,在全球轮胎行业综合实力排名前五,是中国最大的轮胎橡胶制造商,在全球 14 个国家建有 25 个工厂,产品覆盖 160 多个国家和地区。
2. 2017 年 10 月,剥离工业胎业务后的倍耐力轮胎在意大利米兰交易所上市,募集资金 23.98 亿欧元,公司权益大幅增长,抗风险能力进一步提升。
3. 公司控股股东中国化工集团为国务院国资委直属大型国有企业,业务多元,规模优势显著,为公司重大筹融资活动提供担保。
4. 公司现金类资产和经营性净现金流对本期短期融资券的保障能力强。

关注

1. 中国轮胎行业结构性产能过剩,行业竞争激烈;近年来,轮胎主要原材料价格波动剧烈,对轮胎生产企业的利润空间及成本控制形成较大冲击。
2. 公司轮胎生产业务遍布全球,不同区域市场间在监管政策、运营环境、客户需求等方面存在差异,加大了公司的管理难度。
3. 公司存货及应收款项规模大,对营运资金形成一定占用。

4. 公司收购倍耐力集团形成商誉 183.45 亿元，若其出现业绩大幅下滑，可能存在减值风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由中国化工橡胶有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

中国化工橡胶有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

中国化工橡胶有限公司（以下简称“公司”或“橡胶公司”）系 1988 年 3 月 19 日由国家科委以（88）国科发综字 155 号文件批准成立，2008 年 12 月 24 日更名为中国化工橡胶总公司，2013 年 1 月 17 日改制为中国化工橡胶有限公司。截至 2019 年 3 月底，公司注册资本为 16.00 亿元，控股股东为中国化工集团有限公司（以下简称“中国化工集团”或“集团公司”），对公司持股比例为 100.00%。公司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”）。

公司及子公司主要业务包括化工新材料及相关原材料（危险化学品除外）、轮胎、橡胶制品的研究、生产、销售；橡胶、化工设备开发、设计、生产、销售；进出口业务；工程建设监理；提供与上述业务有关的技术咨询、技术服务。

截至 2019 年 3 月底，公司拥有直接控股和间接控股子公司 130 家、参股公司 25 家，总部设有办公室、企划部、生产经营办、安全环保部、人力资源部、财务部、规划发展部、科技部、商务部、管理信息部、监事部、党委工作部等 12 个职能部门。其中，生产经营办和安全环保部、规划发展部和科技部、商务部和管理信息部、办公室和企划部为合署办公。

截至 2018 年底，公司合并资产总额 1310.89 亿元，所有者权益 380.76 亿元（含少数股东权益 321.88 亿元）。2018 年，公司实现营业收入 552.80 亿元，利润总额 34.74 亿元。

截至 2019 年 3 月底，公司合并资产总额 1302.95 亿元，所有者权益 375.42 亿元（含少数股东权益 313.71 亿元）。2019 年 1~3 月，公司实现营业收入 134.77 亿元，利润总额 7.65 亿

元。

公司注册地址：北京市海淀区北四环西路 62 号；法定代表人：白忻平。

二、本期短期融资券概况

公司于 2019 年注册短期融资券额度 30 亿元，本次计划发行 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），基础发行规模 5 亿元，发行规模上限 10 亿元，期限为 1 年。本期短期融资券募集资金将全部用于偿还金融机构贷款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司是中国化工集团旗下全资子公司，在全球轮胎行业综合实力排名前五，是中国最大的轮胎橡胶制造商，在全球 14 个国家建有 25 个工厂，产品覆盖 160 多个国家和地区。公司产品有乘用车轮胎、卡客车轮胎、工程机械轮胎、摩托车轮胎、农用车轮胎及橡胶软管、输送带等橡胶制品。

其中，轮胎企业主要包括倍耐力集团、Prometeon Tyre Group S.r.l.（以下简称“PTG”）、风神轮胎股份有限公司（以下简称“风神股份”）和桂林倍利轮胎有限公司（以下简称“桂林轮胎”）。倍耐力集团是世界顶级轮胎品牌企业，在全球高端轮胎市场排名第一，是 F1 赛车的独家供应商。风神股份是中国最大的工程机械轮胎制造商，是国内最大的全钢载重子午胎生产企业之一；“风神”牌全钢子午线轮胎、“橡六”牌高强度输送带为中国名牌产品。

子公司风神股份是国家高新技术企业，拥有博士后科研工作站和国家级企业技术中心，

拥有国内先进水平的检测仪器和试验设备，与多家高校及科研院所联合建立技术研发机构，所属试验室具备河南省橡胶产品质量监督检验站和商检认可试验室资质。风神股份技术中心近几年共主持、参与国家标准制定 66 项，行业标准 19 项，开发规格品种 50 多个，被鉴定为国际先进水平的科研成果 2 项、国内领先水平成果 10 项，通过了国家级企业技术中心创新能力平台建设验收，并获得国家财政资金支持。自 2016 年开始，通过与倍耐力集团的技术合作，数十名国际轮胎与橡胶工业专家加入风神股份研发团队，多个新技术与新产品研发项目正全面展开，风神股份技术研发能力实现了跨越式提升。

作为国有独资公司，公司经营及管理受中国化工集团指导监督，需股东批准的重大事项按照公司章程及国资管理相关法律法规，经公司内部决策后，上报中国化工集团审批。同时，中国化工集团为公司重大筹融资活动提供担保。

此外，公司在财政、税收等方面享受一系列政策优惠措施。公司每年均可获得多项项目技改补助、科学技术奖励以及贷款贴息等政策性补助资金，2016 年以来公司收到的各项补贴资金年均维持在 1.30 亿元左右。子公司风神股份于 2017 年 8 月 29 日再次被认定为高新技术企业，在有效期的 3 年内享受 15% 的所得税优惠税率。

总体看，公司于 2015 年 11 月完成收购倍耐力集团后，以中国化工集团乘用车和工业胎差异化的经营理念和商业模式为指导对轮胎业务进行整合，已成为中国最大、世界排名前五的轮胎制造企业，具备很强的竞争优势。

综合评估，联合资信评估有限公司评定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

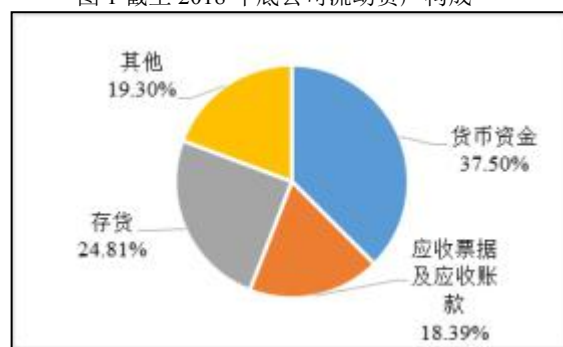
2016~2018 年，公司资产规模波动增长，

截至 2018 年底，公司资产总额为 1310.89 亿元，同比变动不大，其中流动资产占 33.78%，非流动资产占 66.22%，公司资产结构以非流动资产为主。

流动资产

2016~2018 年，公司流动资产波动增长，截至 2018 年底，公司流动资产合计 442.84 亿元，主要以货币资金（占 37.50%）、应收票据及应收账款（占 18.39%）和存货（占 24.81%）为主。

图 1 截至 2018 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2016~2018 年，公司货币资金波动增长，截至 2018 年底，公司货币资金为 166.09 亿元，同比下降 21.67%，系 2018 年境外合资公司 MPI（原倍耐力轮胎母公司）进行分立，分立后将其持有倍耐力上市时处置倍耐力轮胎股权的现金和部分其他应收款相应分别划转至少数股东下属的全资子公司，不再纳入合并范围，导致银行存款减少约 6.69 亿欧元（约人民币 52.20 亿元）；主要由银行存款（占 99.84%）构成，外币资金占 85.89%；使用受限货币资金为 0.04 亿元，基本为银行承兑汇票保证金，受限比例很低。

截至 2018 年底，公司衍生金融资产 9.87 亿元，较 2017 年底增加 7.41 亿元，主要是由于远期外汇以及货币利率掉期工具因汇率波动等导致的公允价值变化。

2016~2018 年，公司应收票据及应收账款有所增长，构成以应收账款为主（占 94.73%）；截至 2018 年底，公司应收账款账面价值 77.13

亿元，较去年增长 6.41%，主要是海外子公司为降低财务成本，下调应收账款的保理规模，此外，考虑到 2019 年巴西经济形势的变化，公司适当延长了巴西客户的信用期所致；应收账款中受限金额为 9.43 亿元，主要系提供借款质押担保。截至 2018 年底，公司应收账款余额前五名应收账款合计 10.26 亿元，占应收账款年末余额的 12.02%，集中度较低。账龄方面，1 年以内的占比 95.91%，账龄较短；截至 2018 年底，公司共计提坏账准备 3.10 亿元，计提比例为 4.35%，由于应收账款主要为公司长期客户，回款风险较小，总体计提较为合理。整体看，公司应收账款规模较大，对营运资金形成一定占用。

截至 2018 年底，公司其他应收款 35.13 亿元，主要系中国化工集团内部关联方往来款（占 90%以上，一年期贷款基准利率）；其他流动资产 31.46 亿元，系待抵扣及预缴税金。

2016~2018 年，公司存货不断增长，年均复合增长 10.18%。截至 2018 年底，公司存货 109.88 亿元，较去年增长 11.92%，主要系 2018 年下半年巴西轮胎市场销售萎缩，倍耐力轮胎销售不如预期，造成存货部分积压所致。截至 2018 年底，公司存货主要由原材料（占 17.56%）、库存商品（占 76.45%）和半成品及在产品（占 5.45%）构成；公司计提存货跌价准备 3.46 亿元，计提比例 3.00%。

截至 2019 年 3 月底，公司资产总额合计 1302.95 亿元，较 2018 年底变化不大。从资产构成上看，公司流动资产和非流动资产的占比分别为 32.08%和 67.92%，较上年保持稳定。截至 2019 年 3 月底，公司货币资金较 2018 年底下降 31.22%至 114.23 亿元，主要系倍耐力轮胎销售回款季节性波动，存在年底集中回款，年初对供应商进行大规模偿付情况；应收票据及应收账款较 2018 年增长 25.64%至 102.29 亿元，主要系轮胎生产的经营特性有关，应收账款和应付账款呈周期性波动，春季、夏季轮胎产品的销售回款主要在第三季度，而冬季产品

的销售回款基本都在第四季度；公司商誉较 2018 年底小幅下降 3.65%，主要系汇率波动所致。

总体看，公司资产规模波动增长，以非流动资产为主，现金类资金充裕，流动资产中存货和应收账款占比较高，对资金形成一定占用；非流动资产中固定资产、无形资产及商誉占比较高，倍耐力轮胎虽业绩表现稳定，但仍存在商誉减值风险，公司整体资产质量好。

2. 现金流分析

从经营活动现金流看，2018 年公司经营活动现金流入 535.52 亿元，同比下降 5.10%，公司在经营活动方面的现金流入主要为公司销售轮胎产品取得的收入；公司收到其他与经营活动有关的现金为 6.74 亿元，主要为往来款。2018 年，公司经营活动现金流出 480.39 亿元，同比下降 4.64%；2018 年公司支付其他与经营活动有关的现金为 81.24 亿元，主要系付现期间费用及往来款等。2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额下降至 55.14 亿元。从收入实现质量来看，近三年公司的现金收入比分别为 101.95%、95.14%和 94.49%，公司经营获现能力较好。

从投资活动现金流看，2016~2018 年，公司投资活动产生的现金流量净额波动较大，分别为 46.29 亿元、-35.39 亿元和 -29.46 亿元，流出以购建固定资产、无形资产等支付的现金等资本性支出为主。2016 年，公司处置子公司收到的现金净额 19.54 亿元，主要系转让倍耐力工业胎 38%股权所致；2017 年，公司收到其它与投资活动有关现金 59.00 亿元，支付其他与投资活动有关的现金 60.17 亿元，主要系两笔掉期交易所致。

从筹资活动现金流看，近三年公司筹资活动产生的现金流量净额波动较大，三年分别为 -76.29 亿元、38.07 亿元和 -65.37 亿元。2016 年，公司取得借款收到的现金 119.78 亿元，主要系中国橡胶资本有限公司发行 50.96 亿元债券及

法巴银团贷款提取 9.97 亿欧元额度用于偿还并购贷款本息所致；偿还债务支付的现金 158.01 亿元，主要系公司本部偿还 22.50 亿元，风神股份偿还 16.24 亿元，中国化工橡胶桂林有限公司偿还 10.50 亿元，倍耐力轮胎偿还 21.92 亿元，境外 SPV 偿还 49.57 亿元。2017 年，公司吸收投资收到的现金 223.61 亿元，主要系倍耐力轮胎上市，募集 23.98 亿欧元资金（182.84 亿元人民币）及发行境外永续债 6 亿美元（40.76 亿元人民币）；取得借款收到的现金 588.01 亿元，偿还债务支付的现金 734.27 亿元，主要系公司寻求低成本进行贷款置换。2018 年，公司取得借款收到的现金 254.83 亿元，主要系倍耐力轮胎 2018 年新发三期欧元债；偿还债务支付的现金 243.04 亿元，主要系短期借款置换等。2019 年 1~3 月，公司经营活动现金流量净额为 -62.17 亿元，主要受营运资金季节性波动的影响；投资活动现金流量净额为 -7.51 亿元；筹资活动现金流量净额为 17.85 亿元。

总体看，公司经营活动近三年均呈净流入状态，经营获现能力稳定；近年来，公司资本支出规模大，经营活动净现金流可覆盖投资支出需求；筹资活动现金流波动较大。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看，2016~2018 年，公司流动比率和速动比率均波动下降，其中流动比率近三年分别为 126.70%、137.32% 和 107.65%；速动比率近三年分别为 95.78%、108.35% 和 80.94%。截至 2019 年 3 月底，流动比率和速动比率上升至 120.95% 和 90.43%。近三年，公司经营现金流动负债比不断下降，三年分别为 27.01%、17.86% 和 13.40%。整体看，公司短期偿债能力较强。

截至 2019 年 3 月底，公司合并口径不存在对外担保。

截至 2019 年 3 月底，公司获得银行人民币授信额度 104.06 亿元，未使用人民币授信额度 60.98 亿元。此外，公司拥有 2 家境内外上市公

司，直接、间接融资渠道畅通。

根据中国人民银行企业信用报告显示（报告编号：G10110108001938006），截至 2019 年 4 月 25 日，公司无未结清的不良信贷信息记录；已结清的信贷信息记录中有两笔欠息，主要系兴业银行两笔贷款按月结息，因工作疏忽，结息日账户未留存足够资金所致，公司已于 2017 年 5 月 22 日结清。公司过往债务履约情况良好。

五、本期短期融资券偿债能力

截至 2019 年 3 月底，公司全部债务及短期债务分别为 590.18 亿元及 174.39 亿元，以本期短期融资券发行额度上限计算，分别为 2019 年 3 月底全部债务及短期债务的 1.69% 及 5.73%。本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较小。

截至 2019 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 71.19% 和 61.12%。考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还金融机构贷款，公司实际债务负担无变化。

2016~2018 年，公司现金类资产分别为 155.69 亿元、222.45 亿元和 178.12 亿元，分别是本期短期融资券发行额度的 15.57 倍、22.25 倍和 17.81 倍；截至 2019 年 3 月底，公司现金类资产为 127.97 亿元，是本期短期融资券发行额度的 12.80 倍，公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

2016~2018 年，公司经营性净现金流分别为 79.09 亿元、60.51 亿元和 55.14 亿元，分别为本期短期融资券发行额度的 7.91 倍、6.05 倍和 5.51 倍，经营性净现金流对本期短期融资券保障能力强。

总体看，公司现金类资产和经营性净现金流对本期短期融资券的保障能力强。

六、结论

公司作为中国化工集团旗下全资子公司，在全球轮胎行业综合实力排名前五，是中国最

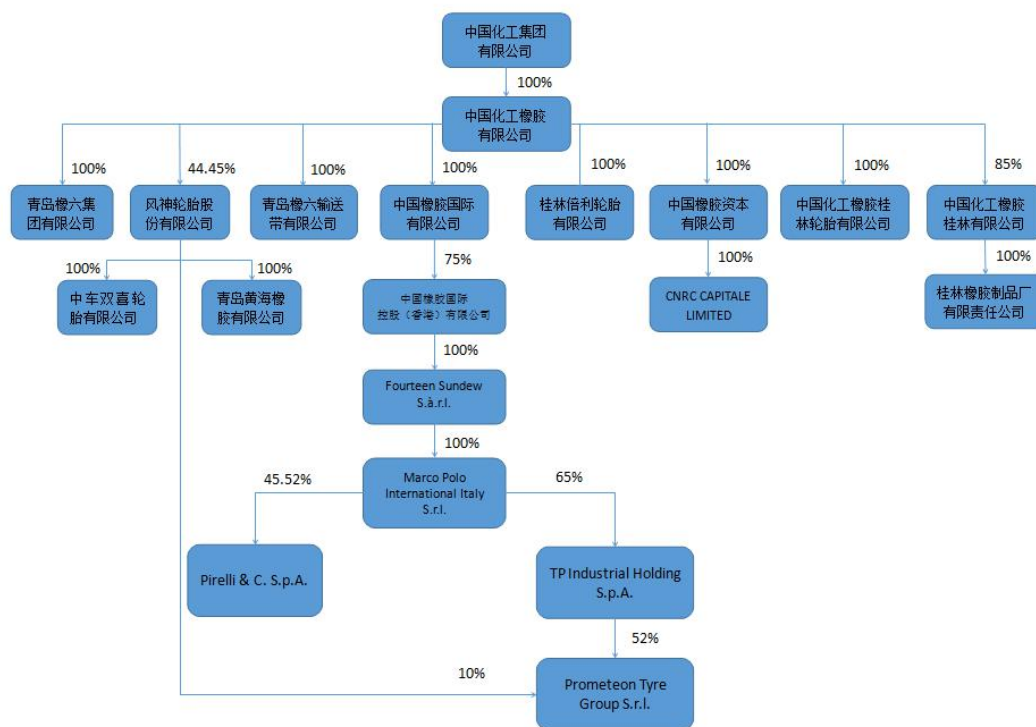
大的轮胎橡胶制造商，产品种类丰富，在全球 14 个国家建有 25 个工厂，产品覆盖 160 多个国家和地区。其中，“倍耐力”乘用车胎在全球高端轮胎市场排名第一，“风神”牌全钢子午线轮胎、“橡六”牌高强度输送带为中国名牌产品。

近年来，公司资产规模波动增长，现金类资金充裕；流动资产中存货和应收账款占比较高，对资金形成一定的占用。随着对倍耐力集团整合工作的推进，公司债务规模波动下降，债务负担适中；主业盈利规模受各币种汇率波动影响较大，营业外收入对公司利润产生较大影响，但稳定性较强。

公司在完成收购倍耐力集团后，以中国化工集团乘用车胎和工业胎差异化的经营理念和商业模式为指导对轮胎业务进行整合。未来，随着各项目陆续完工投产，公司轮胎生产工艺更加先进，在全球范围内的产能分配将更趋合理，公司整体竞争力和盈利能力有望得到进一步提升。

公司现金类资产和经营性净现金流对本期短期融资券的保障能力强。综合评估，本期短期融资券到期不能偿还的风险极低，安全性极高。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 公司组织机构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	155.69	222.45	178.12	127.97
资产总额(亿元)	1213.02	1349.38	1310.89	1302.95
所有者权益(亿元)	193.85	413.56	380.76	375.42
短期债务(亿元)	97.40	112.27	195.79	174.39
长期债务(亿元)	577.08	456.57	390.19	415.79
全部债务(亿元)	674.49	568.84	585.99	590.18
营业收入(亿元)	532.03	579.36	552.80	134.77
利润总额(亿元)	11.30	14.39	34.74	7.65
EBITDA(亿元)	85.32	80.62	92.30	--
经营性净现金流(亿元)	79.09	60.51	55.14	-62.17
财务指标				
销售债权周转次数(次)	11.77	7.79	6.90	--
存货周转次数(次)	6.19	4.07	3.39	--
总资产周转次数(次)	0.78	0.45	0.42	--
现金收入比(%)	101.95	95.14	94.49	80.17
营业利润率(%)	34.66	33.02	35.59	36.65
总资本收益率(%)	4.20	4.00	5.07	--
净资产收益率(%)	1.14	2.38	7.78	--
长期债务资本化比率(%)	74.86	52.47	50.61	52.55
全部债务资本化比率(%)	77.68	57.90	60.61	61.12
资产负债率(%)	84.02	69.35	70.95	71.19
流动比率(%)	126.70	137.32	107.65	120.95
速动比率(%)	95.78	108.35	80.94	90.43
经营现金流流动负债比(%)	27.01	17.86	13.40	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.49	2.73	4.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.91	7.06	6.35	--

注：公司 2019 年一季度财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
盈利指标	
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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

注：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。详见下表：

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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
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，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 中国化工橡胶有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国化工橡胶有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

中国化工橡胶有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，中国化工橡胶有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中国化工橡胶有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现中国化工橡胶有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如中国化工橡胶有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与中国化工橡胶有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。