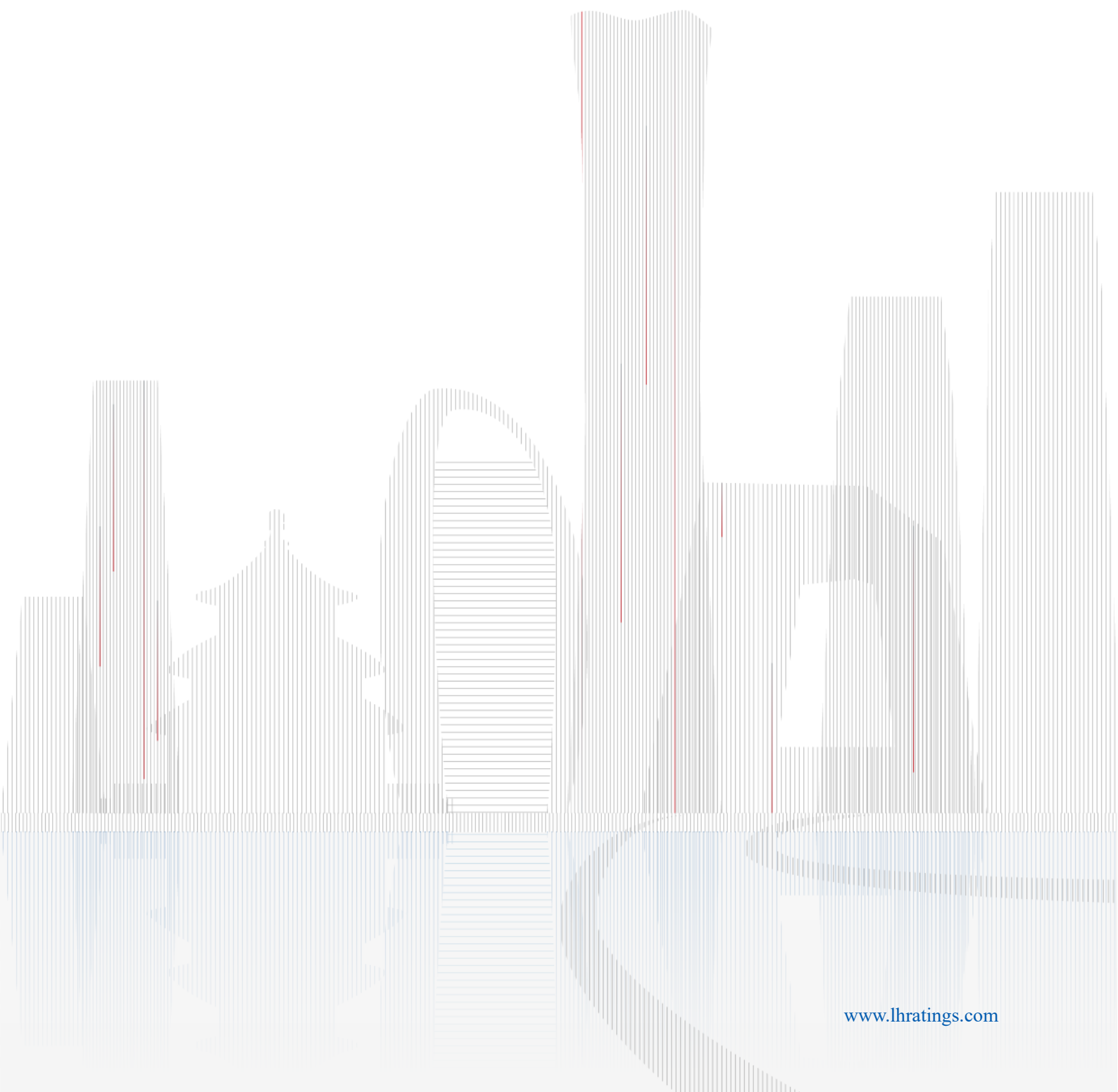


天津渤海化工集团有限责任公司

2025 年主体跟踪评级报告

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〕6577号

联合资信评估股份有限公司通过对天津渤海化工集团有限责任公司信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持天津渤海化工集团有限责任公司主体长期信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十八日

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天津渤海化工集团有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2026 年 3 月 12 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。



天津渤海化工集团有限责任公司

2025 年主体跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
天津渤海化工集团有限责任公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/28

主体概况 天津渤海化工集团有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 1991 年，注册资本 85.85 亿元，控股股东为天津国有资本投资运营有限公司（以下简称“津投资本”），实际控制人为天津市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“天津市国资委”）；公司以氯碱化工、石油化工、盐化工、精细化工、碳一化工和贸易等为主营业务，按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。

评级观点 跟踪期内，公司作为天津市国资委间接控股企业，在股东支持、区域市场地位、港口设施、资产规模和产能规模等方面仍具备较强的综合竞争优势；公司主要管理制度连续，整体生产经营状况稳定。公司经营风险仍为很低。2024 年，公司营业总收入同比变化不大，但综合毛利率有所下降，同时期间费用支出大，公司盈利指标表现有所下降，非经常性损益对公司利润影响显著。跟踪期内，公司资产、所有者权益及有息债务规模均有所增长，公司整体杠杆率尚可，且仍持有大量未并表土地资源，但其所有者权益中的大量土地出资对公司实际经营及债务保障有待观察；公司经营活动现金保持净流入，偿债指标表现仍较强。但公司在建项目规模大，未来资本支出压力较大，同时若新建项目建成后效益不及预期，公司未来偿债压力或将有所加大。公司财务风险仍为较低。综合公司经营和财务风险表现，考虑到个体以及外部支持调整因素，公司整体偿债能力仍属很强。

个体调整：公司持有大量土地资源，其所属两个盐场占地约 28 万亩，其中有大量土地资源未体现在财务报表内。

外部支持调整：股东支持。

评级展望 公司“两化”项目二期逐步推进中，产能规模将进一步提升，综合经营能力有望增强；在天津市国资委以及津投资本的支持下，公司信用水平有望维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务规模扩大，资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，资产质量、偿债能力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生连续大额亏损、财务杠杆大幅攀升、流动性恶化、投资项目效益严重不及预期或其他导致信用水平显著下降的因素。

优势

- **股东支持力度大。**公司是天津市唯一化工类国有资产授权经营单位，实际控制人天津市国资委在补贴、资产划拨、增资等方面给予公司大力支持。2022 年，天津市国资委以土地作价出资方式对公司增资，增资后公司实收资本增至 85.75 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司实收资本为 85.85 亿元。
- **公司持有大量未并表土地资源。**公司持有大量土地资源，其所属两个盐场占地约 28 万亩。截至 2024 年底，上述盐场仍有约 20 万亩土地未并入公司合并报表。
- **公司配套仓储和港口设施，已形成产、储、运销的一体化运营模式，公司营业总收入规模大，经营活动现金保持净流入。**公司依托临港及仓储优势，通过液体化工码头、仓储罐区管廊与化工装置连接形成的一体化运营模式，有助于提高公司运营安全性和降低企业运营成本。2024 年，公司实现营业总收入 567.31 亿元，经营活动现金流量净额 26.28 亿元。

关注

- **跟踪期内，公司非经常性损益对公司利润影响仍显著，整体盈利能力仍较弱。**公司所属的化工行业为周期行业，原材料及产品价格受宏观经济波动及下游行业景气度等因素影响显著，加之公司账面存在部分低效资产，公司整体盈利水平仍较低，2024 年，

公司其他收益占营业利润的 227.92%，投资收益占营业利润的 136.26%，营业外收入占利润总额的 82.68%，非经常损益对利润影响显著，全年公司利润总额同比下降 27.97%至 4.03 亿元，主要系毛利率下降所致。

- **公司整体债务规模大，所有者权益中存在大量土地出资。**截至 2025 年 3 月底，公司负债总额 796.64 亿元，全部债务 616.46 亿元。公司所有者权益中资本公积和其他综合收益科目中土地出资规模较大，该部分资产对其经营和偿债的支持取决于未来该地区发展规划以及土地市场行情，其对公司债务保障效果有待观察，公司实际债务压力或高于指标值。
- **跟踪期内，公司投资活动现金净流出规模大幅扩大，资本支出需求较大。**截至 2025 年 3 月底，公司“两化”项目二期处于投资期，公司主要在建项目计划总投资 117.74 亿元，考虑到公司现阶段短期债务占比较高及相关化工品市场波动等因素，公司在建项目面临资本支出压力以及投产后效益不及预期的风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 化工企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 化工企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	2
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：其他有利因素				+1
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AA ⁺

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

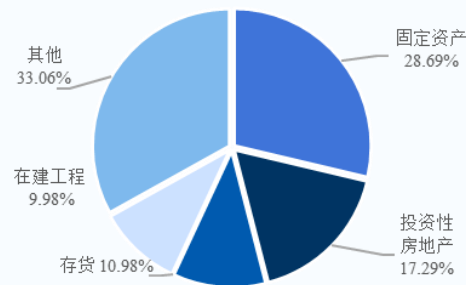
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	140.89	138.95	143.39
资产总额（亿元）	1297.81	1354.60	1390.70
所有者权益（亿元）	593.75	593.99	594.06
短期债务（亿元）	301.80	312.11	329.89
长期债务（亿元）	251.05	261.64	286.57
全部债务（亿元）	552.85	573.74	616.46
营业总收入（亿元）	561.02	567.31	125.81
利润总额（亿元）	5.59	4.03	0.40
EBITDA（亿元）	55.95	53.91	--
经营性净现金流（亿元）	26.74	26.28	2.10
营业利润率（%）	11.00	9.87	12.05
净资产收益率（%）	0.81	0.33	--
资产负债率（%）	54.25	56.15	57.28
全部债务资本化比率（%）	48.22	49.13	50.93
流动比率（%）	89.35	91.44	95.11
经营现金流动负债比（%）	6.02	5.82	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.45	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	2.41	2.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.88	10.64	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	468.32	483.35	485.23
所有者权益（亿元）	281.97	288.69	287.88
全部债务（亿元）	28.74	33.93	38.60
营业总收入（亿元）	0.63	0.29	0.01
利润总额（亿元）	3.06	7.27	-0.33
资产负债率（%）	39.79	40.27	40.67
全部债务资本化比率（%）	9.25	10.52	11.82
流动比率（%）	43.62	41.97	42.21
经营现金流动负债比（%）	0.40	0.10	--

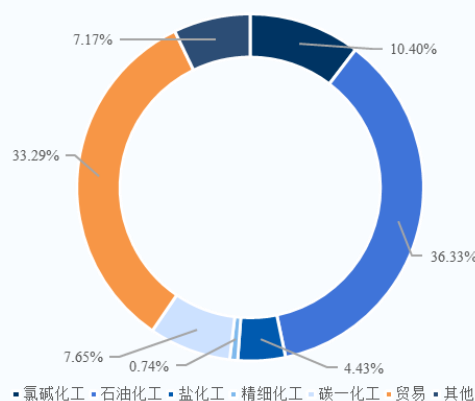
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径长期应付款中的有息债务部分已调整计入长期债务中；4. “—”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

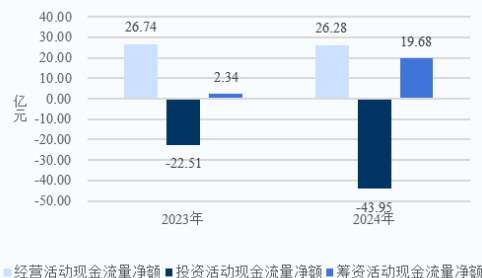
2024 年底公司资产构成



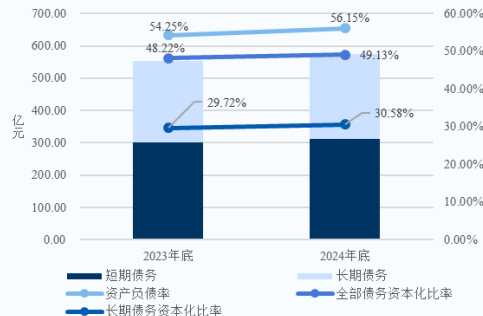
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2025/03/13	张 炯 张 乾	化工企业信用评级方法 V4.0.202208 化工企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AA+/稳定	2019/12/17	张文选 王 皓 张 葛	化工企业信用评级方法 V3.0.201907 化工企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 炯 zhangtong@lhratings.com

项目组成员：张 乾 zhangqian@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于天津渤海化工集团有限责任公司（以下简称“公司”）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 1991 年 4 月 23 日。经中国共产党天津市委员会、天津市人民政府《关于组建天津渤海化工集团的通知》（津党〔1991〕19 号）批准，天津碱厂、天津化工厂、天津大沽化工厂和天津市渤海化工联合进出口公司从天津市化学工业局划出，组建成立天津渤海化工集团。1996—1997 年，天津市政府先后将长芦塘沽盐场和长芦汉沽盐场、天津市化学工业总公司并入公司。2011 年 1 月，根据天津市委《关于同意天津渤海化工集团公司及党委更名的批复》（津党〔2011〕9 号），公司更为现名，注册资本 70 亿元。随着天津市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“天津市国资委”）对公司多次增资，截至 2025 年 6 月底，公司注册资本及实收资本均为 85.85 亿元。公司控股股东天津国有资本投资运营有限公司（以下简称“津投资本”）直接持有的公司股份占 91.48%，实际控制人为天津市国资委（见附件 1-1）。根据国家企业信用信息公示系统，截至 2025 年 7 月 14 日，控股股东质押公司股权共 1 笔，出质股权数额合计 2.92 亿元。

公司主营业务为氯碱化工、石油化工、盐化工、精细化工、碳一化工和贸易业务。按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。

截至 2025 年 6 月底，公司根据生产经营需要设立了多个职能部门，组织架构图详见附件 1-2。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 1354.60 亿元，所有者权益 593.99 亿元（含少数股东权益 38.08 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 567.31 亿元，利润总额 4.03 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 1390.70 亿元，所有者权益 594.06 亿元（含少数股东权益 37.29 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 125.81 亿元，利润总额 0.40 亿元。

公司注册地址：天津市和平区湖北路 10 号；法定代表人：王俊明。

三、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）》](#)。

四、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。具体来看，2024 年，中国盐化工主要产品（PVC、烧碱、纯碱）产能仍保持增长，在需求下降和产能扩张的双重挤压下，盐化工主要产品均呈现供大于求的状态，企业运营压力较大。2025 年，PVC 整体仍呈现供大于求的局面；烧碱下游氧化铝行业处于投产周期，烧碱整体供应增量或将低于需求增量，基本面整体向好。纯碱行业新增产能较多，受房地产低迷等因素影响下游需求疲软，行业产能利用率或将有所下降，企业经营业绩预计将承

压。近年来，中国炼油产能及原油加工量波动提升，对原油的进口依赖度较高。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”仍是炼化行业主旋律。完整版行业分析详见《2025 年化工行业分析》。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司主要基础素质未发生重大变化，保持了在区域市场地位、港口设施和产能规模等方面的综合竞争优势。

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。

公司依托临港及仓储优势，现已形成“港化一体”“三化一体”的发展格局，通过液体化工码头、仓储罐区管廊与化工装置连接形成的一体化运营模式，有助于提高公司运营安全性并降低企业运营成本。公司主要产品有聚氯乙烯、烧碱、丁辛醇、苯乙烯、ABS 树脂和丙烯等。截至 2024 年底，公司拥有聚氯乙烯产能 80.00 万吨/年、烧碱产能 60.00 万吨/年、环氧丙烷产能 20.00 万吨/年、丁辛醇产能 49.80 万吨/年、苯乙烯产能 95.00 万吨/年、ABS 树脂产能 40.00 万吨/年和丙烯产能 88.60 万吨/年。公司持有天津市政府划拨的市辖区内大量土地资源，其中所属两个盐场总计占地约 28 万亩。截至 2024 年底，上述盐场仍有约 20 万亩土地未计入公司合并财务报表。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91120000103061105B），截至 2025 年 7 月 10 日，联合资信未发现公司本部存在已结清/未结清关注类或不良类借款记录，履约情况良好；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，公司无逾期或违约记录，过往债务履约情况良好。截至 2025 年 7 月 28 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、最高人民法院失信被执行人信息查询平台及信用中国中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司解聘董事姜忠义，此次人员变动为正常的人事变更，未对公司经营产生重大影响；根据公司股东会决议，公司不设监事会和监事，在董事会中设置审计与风险控制委员，由审计与风险控制委员会行使原监事会职责，并据此修订公司章程；公司其他治理结构和管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司营业总收入同比变化不大；受主要原料成本仍处于高位等因素影响，公司综合毛利率有所下降。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。2024 年，公司营业总收入同比变化不大。其中，公司氯碱化工业务收入保持稳定；石油化工业务收入小幅增长，主要系丙烯等产品价格上涨所致；盐化工及碳一化工业务收入随主要产品价格下降而有所下降；精细化工业务收入同比有所增长，主要系精细化工产品销量增长所致；贸易业务收入同比变化不大。从毛利率来看，2024 年，因主要原料成本仍处于高位且无法有效传导至公司终端产品，公司利润空间收窄，公司除氯碱化工外的其余业务板块毛利率水平均有所下降，使得公司综合毛利率同比下降。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 125.81 亿元，同比增长 4.07%；实现综合毛利率 12.81%，较 2024 年全年水平有所上升。

图表 1 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
氯碱化工	58.82	10.48	21.07	59.02	10.40	22.25	15.30	12.16	20.42
石油化工	195.51	34.85	9.88	206.08	36.33	8.05	49.02	38.97	11.15
盐化工	27.06	4.82	32.75	25.14	4.43	27.11	5.01	3.98	22.68
精细化工	3.72	0.66	19.07	4.17	0.74	17.08	1.00	0.80	17.47
碳一化工	52.36	9.33	12.70	43.38	7.65	12.49	10.84	8.62	12.88

贸易	184.69	32.92	2.55	188.86	33.29	2.46	33.34	26.50	2.48
其他	38.85	6.93	30.36	40.66	7.17	27.73	11.29	8.97	35.39
合计	561.02	100.00	11.49	567.31	100.00	10.33	125.81	100.00	12.81

注：1. 环氧丙烷产品销售收入计入石油化工板块；2. 尾差系数数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

（1）氯碱化工

跟踪期内，公司氯碱化工板块经营稳定。2024 年，公司氯碱化工板块产能规模保持稳定，但产品销售单价受下游需求变化等因素影响而有所下降。

跟踪期内，公司氯碱化工板块主要运营主体未发生变化。

图表 2 • 公司氯碱化工板块主要原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

原料	2023 年		2024 年	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价
乙烯	21.23	5936.76	21.97	6315.58

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司氯碱化工板块采购及生产模式等方面未发生重大变化。2024 年，公司乙烯采购量略有增长，采购均价随其市场价格上升而有所上涨。2024 年，公司氯碱化工板块前五大供应商集中度为 20.73%，集中度较低。跟踪期内，公司氯碱化工板块产能未发生变化。2024 年，受生产装置检修等因素影响，公司聚氯乙烯及烧碱产品产能利用率同比均有所下降；环氧丙烷产能利用率同比有所上升。

图表 3 • 公司氯碱化工板块生产与销售情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

产品	项目	2023 年	2024 年
聚氯乙烯	产能	80.00	80.00
	产量	80.72	72.71
	产能利用率	100.90%	90.89%
	销量	80.75	64.52
	产销率	100.04%	88.73%
	销售单价	5415.71	4992.01
烧碱	产能	60.00	60.00
	产量	65.26	58.70
	产能利用率	108.77%	97.84%
	销量	62.74	57.06
	产销率	96.14%	97.21%
	销售单价	2575.47	2534.75
环氧丙烷	产能	20.00	20.00
	产量	17.27	18.23
	产能利用率	86.36%	91.15%
	销量	17.21	18.25
	产销率	99.65%	100.11%
	销售单价	8278.86	7650.05

注：尾差系数数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司氯碱化工板块销售模式、定价方式、结算方式等方面未发生重大变化。2024 年，受下游房地产行业景气度低影响，公司聚氯乙烯销量及销售单价同比下降，产销率有所下降。2024 年，受市场供给量提升及下游需求变化等因素影响，公司烧碱及环氧丙烷销售单价均有不同程度下降，但烧碱及环氧丙烷产销率仍处于高水平。2024 年，公司氯碱化工板块前五大客户销售额占比为 16.78%，客户集中度低。

(2) 石油化工

跟踪期内，公司石油化工板块主要原材料采购均价有所上涨且仍居于高位；主要产品产能规模未发生变化；受生产装置周期性检修等因素影响，公司苯乙烯及 ABS 树脂产品产能利用率同比均有所下降。

跟踪期内，公司石油化工板块主要运营主体未发生变化。

图表 4 • 公司石油化工业务原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

原料	2023 年		2024 年	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价
苯	72.11	6359.66	70.69	7768.74
丁二烯	12.11	7093.82	9.43	11709.34
丙烷	53.93	4311.55	71.33	4639.40
甲醇	175.22	2017.29	177.65	2113.75

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司石油化工板块采购及生产模式等方面未发生重大变化。2024 年，公司苯及丁二烯采购量有所下降，丙烷及甲醇采购量有所增长，其中丙烷采购量增幅较大，主要系 2023 年一季度子公司天津渤海化学股份有限公司（以下简称“渤海化学”）装置周期性检修使得当年丙烷采购量较低所致。2024 年，受原材料供应较为紧张等因素影响，公司石油化工板块原材料采购均价有所上涨。整体看，公司石油化工板块主要原材料采购价格仍居于高位，叠加终端需求不足，该板块仍面临成本控制压力。从供应商分布情况看，公司与主要原材料供应商建立了长期合作伙伴关系，原材料供应较为稳定。2024 年，公司石油化工板块来自前五大供应商采购金额合计占比为 26.85%，集中度较低。

跟踪期内，公司石油化工板块产能未发生变化。2024 年，受生产装置周期性检修等因素影响，公司苯乙烯及 ABS 树脂产品产能利用率同比均有所下降；丙烯产能利用率同比有所上升；丁辛醇产能利用率较为稳定。

图表 5 • 公司石油化工板块生产与销售情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

产品	项目	2023 年	2024 年
苯乙烯	产能	95.00	95.00
	产量	90.04	86.42
	产能利用率	94.78%	90.96%
	销量	88.98	83.49
	产销率	98.82%	96.61%
	销售单价	7250.70	7976.69
ABS 树脂	产能	40.00	40.00
	产量	48.02	38.01
	产能利用率	120.04%	95.02%
	销量	47.58	38.30
	产销率	99.09%	100.76%
	销售单价	8914.48	9473.28
丙烯	产能	88.60	88.60
	产量	60.81	79.71
	产能利用率	68.63%	89.97%
	销量	42.12	64.80
	产销率	69.27%	81.29%
	销售单价	5935.20	6189.58
丁辛醇	产能	49.80	49.80
	产量	42.81	42.24

	产能利用率	85.96%	84.82%
	销量	42.39	42.51
	产销率	99.02%	100.64%
	销售单价	8272.83	8171.15

注：1. 丙烯销量不包含自用部分；2. 尾差系数数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司石油化工板块销售模式、定价方式、结算方式等方面未发生重大变化。2024 年，苯乙烯及 ABS 树脂销量有所下降，丙烯销量有所增长，丁辛醇销量较为稳定。2024 年，公司丙烯产销率上升明显，主要系外销量增长所致；公司其他石油化工板块产品产销率均保持高水平。销售价格方面，石油化工产品仍主要采用市场定价方式。2024 年，除丁辛醇销售单价小幅下降外，公司其余石油化工板块产品价格存在不同程度的上升。销售集中度方面，2024 年，公司石油化工板块前五大客户销售额占比为 17.30%，集中度低。

（3）碳一化工

2024 年，公司碳一化工业务原材料采购均价同比下降；受生产装置周期性检修影响，公司碳一化工主要产品产量及产能利用率同比有所下降；碳一化工主要产品产销率保持高水平，但产品价格均有不同程度下降。

跟踪期内，公司碳一化工板块主要运营主体、主要产品及运营模式等方面未发生重大变化。2024 年，公司原盐采购量同比变化很小，煤采购量同比有所下降；采购价格随行就市，原盐及煤采购均价同比均有所下降。2024 年，公司纯碱及氯化铵产能未发生变化，醋酸产能有所增长；受生产装置周期性检修影响，公司碳一化工主要产品产量及产能利用率同比有所下降。公司碳一化工产品主要采用订单制销售方式，2024 年，公司纯碱、氯化铵及醋酸产品产销率保持在高水平，但产品价格受下游需求减弱影响出现不同程度下降。

图表 6 • 公司碳一化工业务原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

原料	2023 年		2024 年	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价
原盐	84.74	299.45	88.31	285.38
煤	140.83	994.99	120.94	837.13

资料来源：公司提供

图表 7 • 公司碳一化工板块生产与销售情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

产品	项目	2023 年	2024 年
纯碱	产能	80.00	80.00
	产量	73.33	66.42
	产能利用率	91.67%	83.02%
	销量	72.80	66.36
	产销率	99.28%	99.91%
	销售单价	2202.19	1681.44
氯化铵	产能	80.00	80.00
	产量	80.12	73.80
	产能利用率	100.15%	92.25%
	销量	75.73	76.91
	产销率	94.52%	104.22%
	销售单价	697.58	655.20
醋酸	产能	35.00	40.00
	产量	36.33	33.22
	产能利用率	103.79%	83.04%
	销量	36.96	33.14

	产销率	101.75%	99.78%
	销售单价	2713.79	2516.44

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

（4）贸易

跟踪期内，公司贸易业务经营稳定；2024 年贸易业务收入小幅增长，毛利率保持稳定。

公司贸易业务主要根据生产业务需求开展，围绕丙烷、丙烯、甲醇及关联行业等系列贸易产品，利用其自身化工行业的市场地位，整合上下游客户业务需求，开展多元化供应链贸易。跟踪期内，公司贸易业务经营品种仍为丙烷、丙烯和甲醇等，经营模式和结算方式等方面未发生重大变化。2024 年，公司贸易业务收入同比小幅增长且维持较大规模，毛利率保持稳定；其他收入同比增幅较大，主要系化工类产品、橡胶制品等收入增加所致。

采购集中度方面，2024 年，公司贸易板块前五大供应商集中度为 32.37%；从客户分布来看，2024 年，公司贸易板块前五大销售客户集中度为 29.55%。公司贸易板块供应商及客户分布集中度均一般。

图表 8 • 公司贸易业务分类情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2024 年	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）
丙烷	93.98	50.89	59.37	31.44
丙烯	12.69	6.87	0.38	0.20
甲醇	6.91	3.74	12.10	6.41
其他	71.11	38.50	117.01	61.96
合计	184.69	100.00	188.86	100.00

注：尾差系数据四舍五入所致
资料来源：公司提供

2 未来发展

跟踪期内，公司在拟建项目资本支出力度较大，仍将面临投资压力，以及在建项目投产后效益可能不及预期等风险。

根据发展规划，公司未来将会继续建设整合产业链和优化产业布局，全面完成临港渤化园、大港精细基地优化提升和“两化”项目搬迁改造建设，产业链向精细化和差别化延伸。

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建项目计划总投资 117.74 亿元，尚需投资 71.29 亿元；公司主要拟建项目计划总投资 17.52 亿元，2025 年计划投资 2.78 亿元。公司主要拟建项目为天津港大港港区渤化液体散货码头工程项目、4 万吨/年功能性差异化聚酯新材料项目和海晶科技先达浓海水综合利用项目。公司在建项目资金主要来源于企业自有资金和银行贷款，仍将面临投资压力。此外，考虑到目前化工行业景气度仍然较低，在建项目投产后效益可能不及预期。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目投资预算 金额	截至 2025 年 3 月底 已完成投资额	2025 年 4~12 月 计划投资额	2026 年计划投资	资金来源
渤化发展“两化”搬迁改造项目二期氯碱一体化项目	50.34	27.74	1.60	5.00	自筹
渤化发展 12 万吨/年糊树脂项目	14.14	5.10	2.59	3.00	自筹
肥城海晶年产 120 万吨绿色生态精制盐项目（II 期）	6.74	4.40	0.47	0.80	自筹
辛醇优化及安全提升项目	14.59	2.17	4.32	3.00	自筹
天津渤化试剂产业项目	4.63	3.00	0.56	0.50	自筹
丙烯酸酯及高吸水性树脂新材料项目	22.67	3.24	4.86	5.00	自筹
含氟有机新材料产业化项目（II 期）-氢氟醚项目	4.63	0.80	1.43	1.00	自筹
合计	117.74	46.45	15.83	18.30	--

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该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 年一季度财务报表未经审计。

截至 2024 年底，公司合并范围内子公司共 138 家，较 2023 年底净增加 5 家；截至 2025 年 3 月底，公司合并范围较上年底新增 2 家；合并范围的变化对公司财务数据影响不大，且公司主营业务未发生变化，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产和负债规模均有所增长，资产受限比例低，但公司流动资产中应收账款和其他应收款对营运资金存在一定占用；公司所有者权益结构稳定性高；受益于股东土地增资带来的权益增长，公司债务杠杆率尚可，但整体债务持续上升且规模大，考虑到土地增资对公司债务保障效果有待观察，公司实际债务压力或高于指标值。2024 年，公司营业总收入同比变化不大，但盈利指标表现下降，期间费用对公司利润侵蚀仍较重，非经常性损益仍对公司利润规模影响显著；公司经营活动现金保持净流入，经营获现能力强，但公司依然存在大量在拟建项目，扩张面临的资金支出压力依然较大，公司资金接续状况需持续关注。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底增长 4.38%，公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至 2024 年底，公司货币资金较上年底略有增长。截至 2025 年 3 月底，公司货币资金中受限规模为 38.83 亿元，主要为银行承兑汇票及信用证保证金。截至 2024 年底，公司应收账款账面价值较上年底下降 6.56%；应收账款账龄以一年内为主（占 84.49%），累计计提坏账准备 2.16 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 6.32 亿元，占比为 17.71%，集中度较低。公司其他应收款主要为各类保证金、海域收储补偿款、提供的施工服务、企业之间的往来拆借款等，截至 2024 年底，公司其他应收款（合计）较上年底增长 8.28%，主要系与关联方天津威立雅渤化永利水务有限责任公司往来款增加所致；公司其他应收款前五大欠款方账面余额为 20.36 亿元，占总额的比例为 32.25%，集中度一般；公司其他应收款账面余额账龄以一年内为主（占 76.88%），累计计提坏账准备 5.02 亿元。截至 2024 年底，公司存货较上年底增长 7.88%，主要由原材料（24.76 亿元）、自制半成品及在产品（17.13 亿元）和库存商品（产成品）（94.99 亿元）构成。截至 2024 年底，公司投资性房地产主要为持有待售的土地，较上年底变化很小。截至 2024 年底，因固定资产处置，公司固定资产（合计）较上年底下降 2.88%。截至 2024 年底，随着在建项目的持续投入，公司在建工程规模较上年底增长 41.74%。截至 2024 年底，公司无形资产较上年底变化不大；无形资产主要由土地使用权（55.70 亿元）和采矿权（5.82 亿元）构成，累计摊销 20.34 亿元，累计计提减值准备 0.35 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额及结构较上年底变化不大。

图表 10 • 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	396.94	30.59%	412.78	30.47%	439.41	31.60%
货币资金	123.54	31.12%	124.94	30.27%	125.77	28.62%
应收账款	35.89	9.04%	33.54	8.12%	37.03	8.43%
其他应收款（合计）	58.28	14.68%	63.11	15.29%	67.55	15.37%
存货	137.84	34.73%	148.70	36.02%	157.43	35.83%
非流动资产	900.87	69.41%	941.83	69.53%	951.28	68.40%
投资性房地产	235.33	26.12%	234.26	24.87%	236.78	24.89%
固定资产（合计）	407.05	45.18%	395.32	41.97%	387.11	40.69%
在建工程（合计）	95.46	10.60%	135.31	14.37%	149.72	15.74%
无形资产	75.08	8.33%	74.14	7.87%	74.51	7.83%
资产总额	1297.81	100.00%	1354.60	100.00%	1390.70	100.00%

注：流动资产与非流动资产的占比系占资产总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动资产或非流动资产的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年 3 月底，公司受限资产金额占资产总额的 8.17%，受限比例低。

图表 11 • 截至 2025 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	受限金额（亿元）	占资产总额的比例	受限原因
货币资金	38.83	2.87%	保证金
固定资产/无形资产	65.24	4.82%	抵押

股权	6.59	0.49%	质押
合计	110.65	8.17%	--

资料来源：公司提供

截至 2024 年底，公司所有者权益 593.99 亿元，较上年底增长 0.04%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 93.59%，少数股东权益占比为 6.41%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 14.45%、53.85%、20.40%和 4.37%，所有者权益结构稳定性高。所有者权益中资本公积和其他综合收益科目中土地出让规模较大，该部分资产对其经营和偿债的支持取决于未来该地区发展规划以及土地市场行情，其对公司债务保障效果有待观察，公司实际债务压力或高于指标值。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。

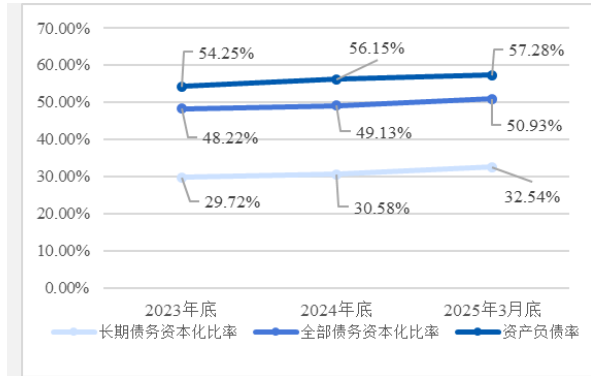
截至 2024 年底，公司负债总额较上年底增长 8.03%，主要系短、长期借款增加所致；公司负债仍以流动负债为主。截至 2024 年底，随着公司经营规模的扩大及项目贷款规模的增加，公司短期借款及长期借款较上年底均有所增长；公司应付票据较上年底下降 5.63%，主要为银行承兑汇票；公司应付账款较上年底增长 2.98%，账龄主要以 1 年内为主；公司其他应付款（合计）主要为应付往来款，较上年底下降 5.08%。截至 2024 年底，公司长期应付款（合计）较上年底下降 3.00%，主要为应付政府债券及下属企业通过融资租赁购买设备的应付租金。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	444.24	63.10%	451.43	59.35%	461.99	57.99%
短期借款	150.78	33.94%	169.14	37.47%	183.88	39.80%
应付票据	133.16	29.97%	125.66	27.84%	127.22	27.54%
应付账款	43.10	9.70%	44.39	9.83%	43.55	9.43%
其他应付款（合计）	76.05	17.12%	72.18	15.99%	70.30	15.22%
非流动负债	259.82	36.90%	309.19	40.65%	334.65	42.01%
长期借款	174.87	67.30%	218.84	70.78%	246.13	73.55%
长期应付款（合计）	78.34	30.15%	75.99	24.58%	73.20	21.87%
负债总额	704.06	100.00%	760.62	100.00%	796.64	100.00%

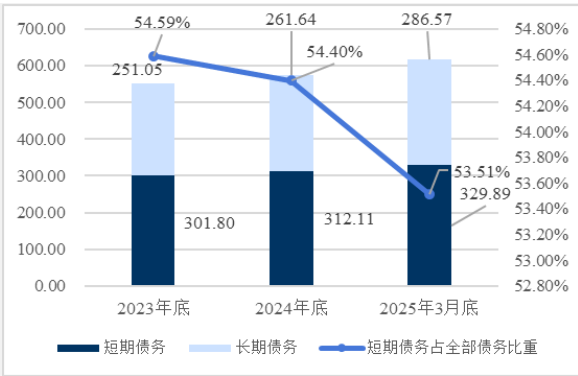
注：流动负债与非流动负债的占比系占负债总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动负债或非流动负债的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 14 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司全部债务 573.74 亿元，较上年底增长 3.78%，债务结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2024 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 1.90 个百分点、0.92 个百分点和 0.86 个百分点。因公司所有者权益中存在大量土地出让，公司债务杠杆率尚可，但相关土地资产对公司债务保障效果有待观察，公司实际债务压力或高于指标值。

截至 2025 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 4.74%，规模和结构均较上年底变化不大。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 616.46 亿元，较上年底增长 7.45%。从债务指标来看，截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 1.13 个百分点、1.79 个百分点和 1.96 个百分点。

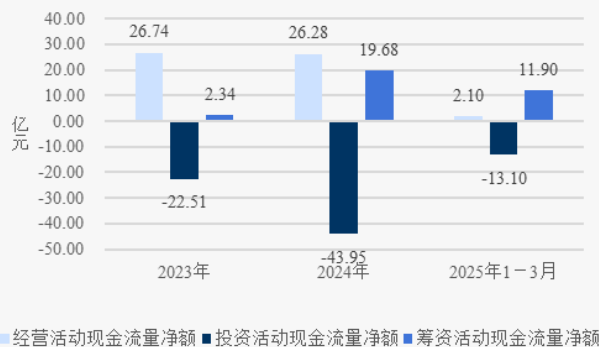
2024 年，公司营业总收入同比变化不大；利润总额同比下降 27.97%，主要系毛利率下降所致；营业利润率同比下降 1.12 个百分点。2024 年，公司期间费用总额同比下降 2.03%；其中，研发费用同比下降 13.68%；公司期间费用率为 10.87%，同比下降 0.35 个百分点；整体看，期间费用支出大且对公司利润的侵蚀程度仍较重。非经常性损益方面，2024 年，公司其他收益同比增长 60.95%，主要为与经营活动有关的政府补助。2024 年，公司投资收益同比下降 8.57%，主要为权益法核算的长期股权投资收益。2024 年，公司其他收益占营业利润的 227.92%，投资收益占营业利润的 136.26%，营业外收入占利润总额的 82.68%，公司非经常性损益仍对公司利润规模影响显著。盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.25 个百分点和 0.48 个百分点，盈利指标表现整体有所下降。2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入同比增长 4.07%，利润总额同比增长 2.95 倍，但仍主要来自其他收益等非经常性收益。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	561.02	567.31	125.81
营业成本	496.57	508.72	109.69
期间费用	62.97	61.69	15.22
期间费用率（%）	11.22	10.87	12.10
其他收益	2.62	4.21	0.38
投资收益	2.75	2.52	0.07
营业外收入	2.12	3.33	0.12
利润总额	5.59	4.03	0.40
营业利润率（%）	11.00	9.87	12.05
总资本收益率（%）	2.36	2.11	--
净资产收益率（%）	0.81	0.33	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 16 • 公司现金流情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

现金流方面，2024 年，公司经营活动现金保持净流入，现金收入比由 109.04%下降至 107.98%，但经营获现能力仍强；随着公司持续增加项目投资，公司投资活动现金净流出规模大幅扩大；公司筹资活动现金净流入规模大幅扩大，主要系公司经营规模扩大，资本性投入和日常经营周转的资金需求量较大所致。考虑到未来公司依然存在大量规划项目，扩张面临的资金支出压力依然较大，公司资金接续能力需持续关注。2025 年 1—3 月，公司经营活动现金净流入 2.10 亿元，投资活动现金净流出 13.10 亿元，筹资活动现金净流入 11.90 亿元。

2 偿债指标变化

公司整体偿债指标表现仍较强，融资渠道较为畅通，无重大或有风险。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	89.35%	91.44%
	速动比率	58.32%	58.50%
	经营现金流动负债比	6.02%	5.82%
	经营现金/短期债务（倍）	0.09	0.08
	现金短期债务比（倍）	0.47	0.45
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	55.95	53.91
	全部债务/EBITDA（倍）	9.88	10.64
	经营现金/全部债务（倍）	0.05	0.05
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.41	2.33
	经营现金/利息支出（倍）	1.15	1.14

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2024 年底，公司流动比率及速动比率均略有增长；因流动负债及短期债务同比增长，公司经营活动现金净流入额对流动负债及短期债务、现金类资产对短期债务的保障程度均略有下降。从长期偿债指标看，2024 年，随着公司有息债务规模上升及盈利能力弱化，EBITDA 对全部债务本息的保障程度有所下降，公司长期偿债能力指标弱化。整体看，公司偿债指标表现仍较强。

对外担保方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对外担保事项。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，国家电投集团远达水务有限公司（以下简称“远达水务”）与天津渤天化工有限责任公司（以下简称“渤天化工”）、公司债权人代位权纠纷一案，原告远达水务请求被告渤天化工代第三人天津滨海鼎昇环保科技有限公司工程有限公司支付工程款 8716.12 万元，公司承担连带责任，至今该案处于发回一审审理过程中。

融资渠道方面，截至 2025 年 3 月底，公司共获得银行授信额度为 999.78 亿元（上年同期为 881.00 亿元），未使用额度为 333.80 亿元，间接融资渠道较为畅通。此外，公司子公司渤海化学为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为控股平台，其主要通过财务公司实现对各级子公司的资金管控；公司本部债务负担轻，盈利主要来自于投资收益，下属子公司经营状况对本部偿债影响较大。

公司本部主要行使管理职能，协助子公司进行经营活动。此外，为在合并范围内统筹资金，提高资金利用效率，公司下设天津渤海集团财务有限责任公司对集团各子公司资金进行统一归集。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 483.35 亿元，较上年底增长 3.21%，资产结构以非流动资产为主，资产主要由其他应收款及长期股权投资构成。其中，公司本部持有渤海化学 3.15 亿股股份（均未质押），截至 2024 年底参考市值为 9.59 亿元，对于公司本部债务偿还形成一定补充。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 1.70 亿元。截至 2024 年底，公司本部负债总额 194.66 亿元，较上年底增长 4.45%。负债结构以流动负债为主，负债主要由其他应付款、长期借款及应付债券构成。截至 2024 年底，公司本部全部债务为 33.93 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 40.27%及 10.52%，公司本部债务负担轻。截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 288.69 亿元，较上年底增长 2.38%；在所有者权益中，实收资本为 85.85 亿元（占 29.74%）、资本公积 181.84 亿元（占 62.99%）、未分配利润 18.95 亿元（占 6.57%）、盈余公积 2.05 亿元（占 0.71%）。所有者权益稳定性强。2024 年，公司本部营业总收入为 0.29 亿元，利润总额为 7.27 亿元。2024 年，公司本部投资收益为 8.37 亿元，2022 年和 2023 年分别为 4.58 亿元和 3.61 亿元。2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.16 亿元，投资活动现金流净额-10.09 亿元，筹资活动现金流净额 11.24 亿元。

（五）ESG 方面

公司 ESG 表现良好，对公司信用水平无负面影响。

环境方面，公司作为化工企业，属于环境保护部门公布的重点排污单位，生产过程中存在一定环保风险。近年来，为降低对环境的影响，契合国家环保政策导向，公司严格遵守和执行国家相关行业环境保护标准和排放指标并设立了相关环保制度。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2025 年 3 月底公司解决就业 18510 人，公司建立了较为完善的员工薪酬管理体系及人才培养机制，为不同层次员工提供针对性培训。2024 年，公司拥有国家企业技术中心称号，研发费用 11.96 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司拥有专利 1807 项，其中发明专利 481 项，技术创新优势较为显著。

治理方面，公司已经建立了较为完善的法人治理结构，董事会由 6 名不同专业领域和职业背景的成员构成；公司拥有独立健全的公司运营体系，能满足目前的经营规模和发展需要。

整体看，公司 ESG 表现对其持续经营无负面影响。

六、外部支持

1 支持能力

公司控股股东及实际控制人背景实力强。

公司实际控制人为天津市国资委。天津市作为中华人民共和国省级行政区、直辖市，综合经济实力较强。2024 年，天津市地区生产总值（GDP）为 18024.32 亿元，按不变价格计算同比增长 5.1%。公司控股股东津投资本为天津市首家国有资本投资运营公司，由天津市国资委于 2017 年 1 月独资设立。截至 2024 年底，津投资本资产总额为 2288.27 亿元，所有者权益为 819.54 亿元，所属二级企业共 18 家，涉及公用事业、城市运营、资产管理、数字经济等多个领域。

2 支持可能性

公司外部支持力度大。

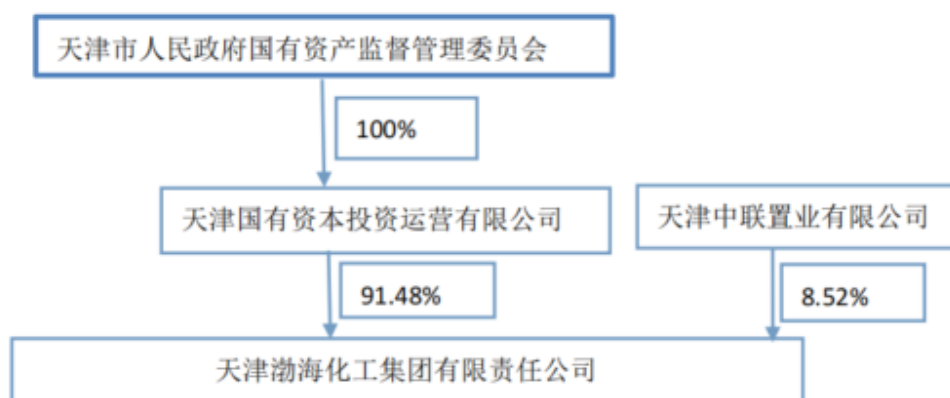
公司是天津市唯一化工类国有资产授权经营单位。近年来，天津市国资委在补贴、资产划拨、增资等方面给予公司支持力度大，有利于其长期发展。

2022 年，天津市国资委对公司以土地作价出资方式进行增资，增资后公司注册资本及实收资本均增长至 85.75 亿元，资本实力有所增强。此外，公司持有天津市大量的土地资源，其中所属两个盐场总计占地约 28 万亩。截至 2024 年底，盐场仍有约 20 万亩土地未计入公司合并财务报表。公司盐场土地主要用于海盐生产，并辅以农业开发和水产养殖业务。未来若并表，将进一步降低公司整体资产负债率，优化公司财务报表结构，并有助于银行贷款抵押增信的需求，为公司融资提供条件。

七、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持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 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 6 月底）



资料来源：联合资信根据公司公告整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 6 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例（%）
天津渤海化工有限责任公司	20000.00	化学原料和化学品制造	100.00
天津大沽化工股份有限公司	115750.02	化学原料和化学品制造	98.10
天津渤海集团财务有限责任公司	100000.00	非银行金融机构	100.00
天津渤化石化有限公司	120000.00	化学原料和化学品制造	100.00
天津渤天化工有限责任公司	10000.00	化学原料和化学品制造	100.00
天津渤化永利化工股份有限公司	349886.17	化学原料和化学品制造	100.00
天津长芦汉沽盐场有限责任公司	174131.42	经营本企业自产产品，及相关技术出口和本企业生产科研所需原辅材料等业务	100.00
天津大沽化工投资发展有限公司	29271.35	化学原料和化学品制造	100.00
天津长芦海晶集团有限公司	670000.00	化学原料与化学品制造	100.00
天津渤化橡胶有限责任公司	51000.00	企业管理咨询，塑料靴鞋化工原料的批发兼零售，企业管理咨询，橡胶制品的技术开发咨询服务	100.00
天津渤化资产经营管理有限公司	26000.00	化工产品批发兼零售等业务	100.00
天津渤海精细化工有限公司	50000.00	化学原料和化学品制造	100.00
渤化（香港）有限公司	8611.30	化工产品进出口贸易、物流、销售、采购及相关业务等	100.00
天津渤化盐业经销有限公司	2057.00	工业盐和化工产品等产品的购销、储存等	100.00
天津环球磁卡集团有限公司	244000.00	股东授权范围内国有资产的经营；各类商品及物资销售等业务	100.00
天津渤海化学股份有限公司	111004.52	数据卡、印刷产品、智能卡应用系统及配套机具相关产品的生产与销售；丙烯的制造与销售。	37.91
天津市长芦盐业集团有限公司	162115.24	负责市政府授权总公司经营、管理的企业的国有资产投入、营运、收益的管理；食盐及工业盐批发；化工产品销售（剧毒品、危险化学品及易制毒品除外）等业务。	100.00
天津渤化化工发展有限公司	602280.00	化学原料和化学品制造	81.81
天津渤化化工进出口有限责任公司	32000.00	化工产品进出口贸易、销售、采购及相关业务等	100.00
天津渤化工程有限公司	10000.00	工程项目承包、勘察设计、工程咨询、工程管理服务	100.00

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	140.89	138.95	143.39
应收账款（亿元）	35.89	33.54	37.03
其他应收款（合计）（亿元）	58.28	63.11	67.55
存货（亿元）	137.84	148.70	157.43
长期股权投资（亿元）	18.26	15.49	30.40
固定资产（合计）（亿元）	407.05	395.32	387.11
在建工程（合计）（亿元）	95.46	135.31	149.72
资产总额（亿元）	1297.81	1354.60	1390.70
实收资本（亿元）	85.75	85.85	85.85
少数股东权益（亿元）	40.56	38.08	37.29
所有者权益（亿元）	593.75	593.99	594.06
短期债务（亿元）	301.80	312.11	329.89
长期债务（亿元）	251.05	261.64	286.57
全部债务（亿元）	552.85	573.74	616.46
营业总收入（亿元）	561.02	567.31	125.81
营业成本（亿元）	496.57	508.72	109.69
其他收益（亿元）	2.62	4.21	0.38
利润总额（亿元）	5.59	4.03	0.40
EBITDA（亿元）	55.95	53.91	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	611.72	612.57	137.81
经营活动现金流入小计（亿元）	648.73	646.01	145.88
经营活动现金流量净额（亿元）	26.74	26.28	2.10
投资活动现金流量净额（亿元）	-22.51	-43.95	-13.10
筹资活动现金流量净额（亿元）	2.34	19.68	11.90
财务指标			
销售债权周转次数（次）	10.30	11.50	--
存货周转次数（次）	3.70	3.55	--
总资产周转次数（次）	0.44	0.43	--
现金收入比（%）	109.04	107.98	109.54
营业利润率（%）	11.00	9.87	12.05
总资本收益率（%）	2.36	2.11	--
净资产收益率（%）	0.81	0.33	--
长期债务资本化比率（%）	29.72	30.58	32.54
全部债务资本化比率（%）	48.22	49.13	50.93
资产负债率（%）	54.25	56.15	57.28
流动比率（%）	89.35	91.44	95.11
速动比率（%）	58.32	58.50	61.04
经营现金流动负债比（%）	6.02	5.82	--
现金短期债务比（倍）	0.47	0.45	0.43
EBITDA 利息倍数（倍）	2.41	2.33	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.88	10.64	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径长期应付款中的有息债务部分已调整计入长期债务中；3. “—”表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.40	1.70	3.04
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	72.12	67.43	67.42
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	355.86	359.23	374.60
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（合计）（亿元）	0.24	0.39	0.46
资产总额（亿元）	468.32	483.35	485.23
实收资本（亿元）	85.75	85.85	85.85
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	281.97	288.69	287.88
短期债务（亿元）	8.79	4.17	8.34
长期债务（亿元）	19.95	29.76	30.26
全部债务（亿元）	28.74	33.93	38.60
营业总收入（亿元）	0.63	0.29	0.01
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	1.09	0.06	0.00
利润总额（亿元）	3.06	7.27	-0.33
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.45	0.23	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	0.84	0.25	0.01
经营活动现金流量净额（亿元）	0.67	0.16	-0.01
投资活动现金流量净额（亿元）	1.59	-10.09	-0.24
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.02	11.24	1.59
财务指标			
销售债权周转次数（次）	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	70.97	79.93	106.00
营业利润率（%）	98.24	96.50	98.38
总资本收益率（%）	1.60	2.96	--
净资产收益率（%）	1.08	2.52	--
长期债务资本化比率（%）	6.61	9.35	9.51
全部债务资本化比率（%）	9.25	10.52	11.82
资产负债率（%）	39.79	40.27	40.67
流动比率（%）	43.62	41.97	42.21
速动比率（%）	43.62	41.97	42.21
经营现金流动负债比（%）	0.40	0.10	--
现金短期债务比（倍）	0.04	0.41	0.36
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计；2. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获取
 资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理

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%
营业总收入年复合增长率	(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%
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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
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

期间费用率=费用总额/营业总收入

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 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