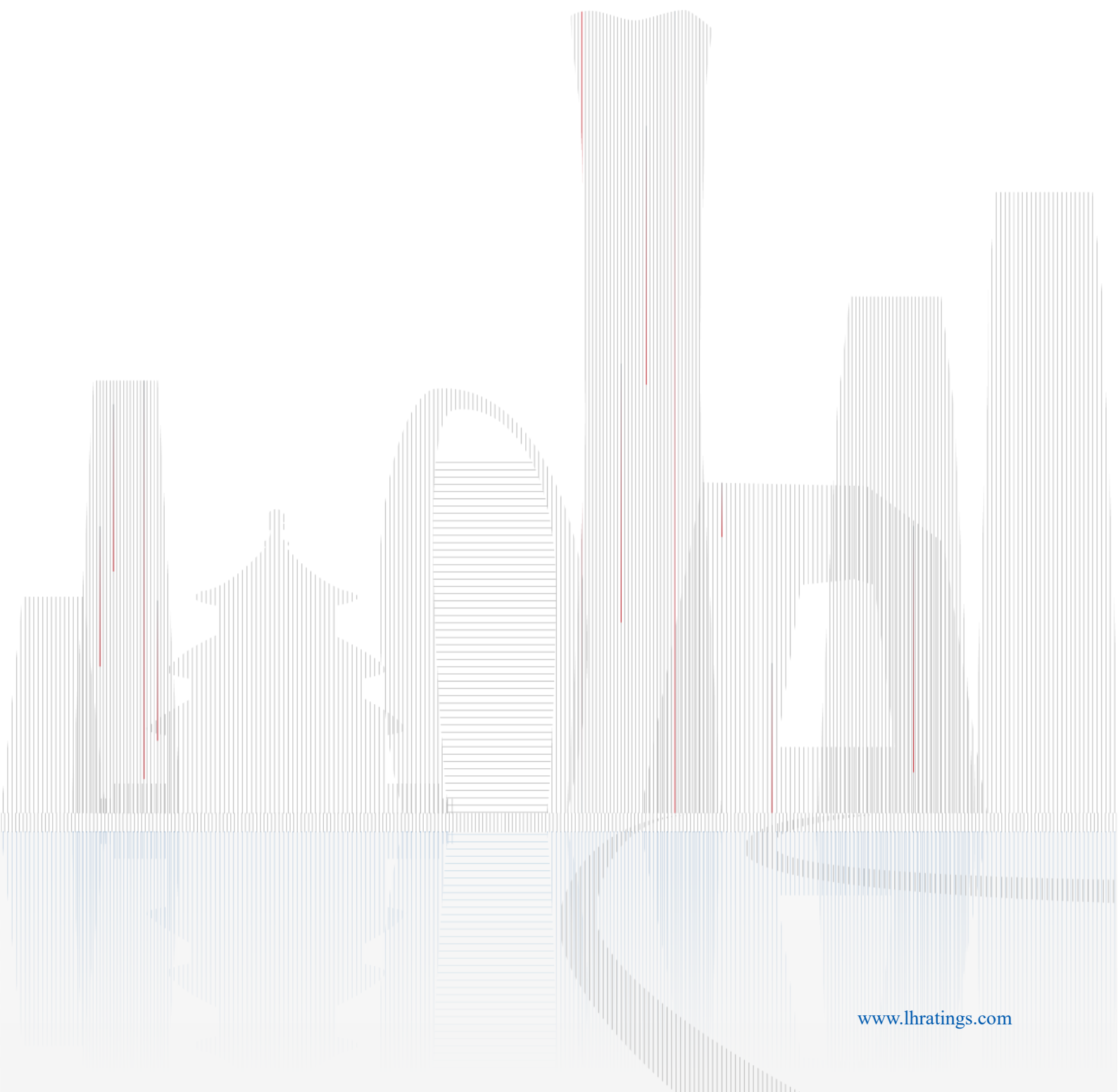


冀中能源股份有限公司

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〕5307号

联合资信评估股份有限公司通过对冀中能源股份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，确定维持冀中能源股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 冀能股份 MTN001A”和“24 冀能股份 MTN001B”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冀中能源股份有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



冀中能源股份有限公司

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
冀中能源股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/02
24 冀能股份 MTN001A	AA+/稳定	AA+/稳定	
24 冀能股份 MTN001B			

评级观点 跟踪期内，冀中能源股份有限公司（以下简称“公司”）在煤炭品种、生产规模及区位条件等方面仍具备竞争优势，仍可持续获得政府支持。公司作为上市企业，管理制度及管理架构未发生重大变化，但煤炭安全生产压力仍较大，公司治理和内控管理需加强。2024 年以来，受部分产品价格下降影响，公司营业总收入和毛利率均呈下降态势。跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，虽债务结构有所优化，但短期债务占比仍较高。2024 年，公司各偿债能力指标较上年变化不大，表现非常好，但仍需关注公司较大规模货币资金存放于冀中能源集团财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）的情况，以及公司未来经营业绩的稳定性。综合公司经营和财务风险表现，其作为河北省大型煤炭企业之一，地方政府对公司的大力支持等因素，公司整体偿还债务能力很强，违约概率很低。

个体调整：无。

外部支持调整：政府支持。

评级展望 未来，公司在区域内的重要经济地位有望保持，在煤炭品种、生产规模及区位条件等方面仍将保持竞争优势，随着现有煤矿稳步开采，非煤业务稳步运营，公司竞争力有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司煤炭产能显著增长，公司整体经营业绩持续、显著向好。

可能引致评级下调的敏感性因素：煤炭或非煤产品价格明显下降，导致公司持续亏损或经营现金流状况不佳；债务负担显著加重，偿债能力显著弱化。

优势

- **政府支持力度大。**公司为河北省大型煤炭上市企业，在区域内经济地位重要，可获得一定政府补助，河北省人民政府国有资产监督管理委员会对公司控制力强，未来有望持续获得地方政府支持。
- **跟踪期内，公司煤炭主业仍具备经营优势。**公司煤炭资源较为丰富，主焦煤及 1/3 焦煤为华北地区局部稀缺煤种，在煤炭生产规模及区位条件方面具备竞争优势。2024 年，公司煤炭板块毛利率为 42.52%。
- **公司债务负担适中，偿债能力指标表现非常好。**截至 2024 年底，公司资产负债率和全部债务资本化率分别为 54.71%和 44.09%；EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 分别为 7.76 倍和 3.92 倍。

关注

- **公司业绩易受煤炭价格波动影响。**煤炭业务是公司收入和利润的重要来源，国内煤炭产品价格波动较大。2024 年以来，煤炭产品价格下降，对公司收入及利润带来一定影响。未来“碳中和”配套政策的实施或对煤炭整体市场需求形成不利影响。
- **公司短期债务占比较高，债务结构有待优化。**截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 205.65 亿元，其中短期债务占 60.00%，与公司资产结构匹配性不足。
- **关注公司管理。**2024 年以来，公司发生两起生产安全事故，虽未对公司生产经营产生重大影响，但公司安全生产管理制度的有效落实程度仍需加强。此外，公司货币资金存放在财务公司的规模较大，需关注公司关联交易及货币资金存放管理。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 煤炭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	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		1
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁻
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+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

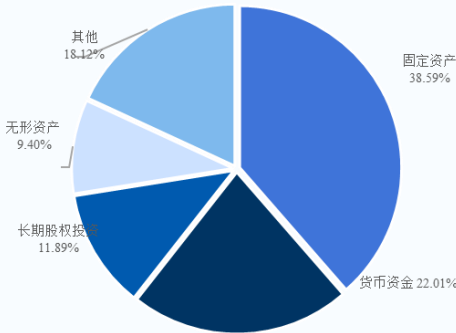
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	138.42	126.25	130.93
资产总额（亿元）	523.28	531.96	548.85
所有者权益（亿元）	256.39	240.94	246.26
短期债务（亿元）	108.21	112.67	123.40
长期债务（亿元）	60.90	77.30	82.26
全部债务（亿元）	169.11	189.97	205.65
营业总收入（亿元）	243.30	187.31	40.24
利润总额（亿元）	65.93	20.95	4.96
EBITDA（亿元）	91.03	48.48	--
经营性净现金流（亿元）	45.90	24.91	1.27
营业利润率（%）	32.38	27.79	27.51
净资产收益率（%）	21.95	6.59	--
资产负债率（%）	51.00	54.71	55.13
全部债务资本化比率（%）	39.74	44.09	45.51
流动比率（%）	96.57	89.51	94.09
经营现金流动负债比（%）	24.17	12.50	--
现金短期债务比（倍）	1.28	1.12	1.06
EBITDA 利息倍数（倍）	17.34	7.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.86	3.92	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	416.30	429.92	436.15
所有者权益（亿元）	218.03	198.78	200.01
全部债务（亿元）	141.80	163.67	171.90
营业总收入（亿元）	130.72	74.97	16.80
利润总额（亿元）	32.62	8.05	0.81
资产负债率（%）	47.63	53.76	54.14
全部债务资本化比率（%）	39.41	45.16	46.22
流动比率（%）	124.11	116.36	116.18
经营现金流动负债比（%）	3.28	7.18	--

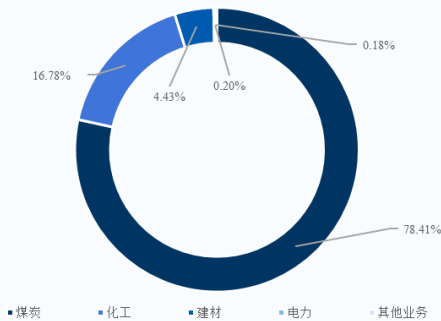
注：1.2025 年一季度财务数据未经审计；2.“--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司年报及公司提供资料整理

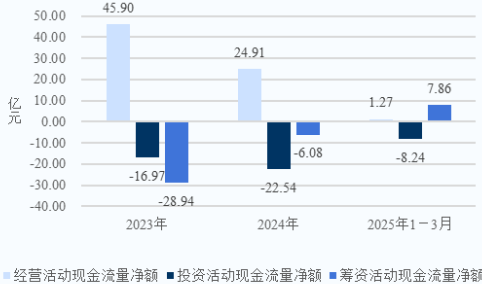
2024 年底公司资产构成



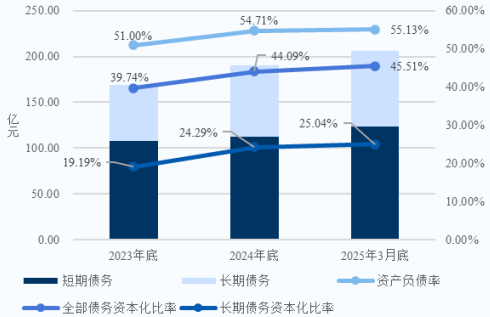
2024 年公司收入构成



公司现金流情况



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
24 冀能股份 MTN001A	7.00	7.00	2026/02/28	--
24 冀能股份 MTN001B	5.00	5.00	2027/02/28	--

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
24 冀能股份 MTN001A 24 冀能股份 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/02	蔡伊静、张垌	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208 煤炭企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 冀能股份 MTN001A 24 冀能股份 MTN001B	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/02/07	蔡伊静、张垌	煤炭企业信用评级方法 V4.0.202208 煤炭企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	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：蔡伊静 caiyj@lhratings.com

项目组成员：蒋 旭 jiangxu@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”）关于冀中能源股份有限公司（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

跟踪期内，公司股权结构未发生重大变化。2025 年 3 月底，公司股本为 35.34 亿元，冀中能源集团有限责任公司（以下简称“冀中集团”）为公司控股股东（持股 32.89%）。河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）为实际控制人（见附件 1—1）。截至 2025 年 6 月 23 日，冀中集团持有的公司股权无质押。

公司主营煤炭业务，按照联合资信行业分类标准划分为煤炭行业。

截至 2025 年 3 月底，公司本部内设 20 个职能部门（见附件 1—2）。截至 2025 年 3 月底，公司下辖 10 家一级子公司（见附件 1—3）。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 531.96 亿元，所有者权益 240.94 亿元（含少数股东权益 31.51 亿元）；2024 年，公司实现营业收入 187.31 亿元，利润总额 20.95 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 548.85 亿元，所有者权益 246.26 亿元（含少数股东权益 32.46 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业收入 40.24 亿元，利润总额 4.96 亿元。

公司注册地址：河北省邢台市中兴西大街 191 号；法定代表人：闫云胜。

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余额为 12.00 亿元，详见下表。截至报告出具日，募集资金均已按规定用途使用完毕，存续债券均已按时支付利息。

图表 1 • 公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日
24 冀能股份 MTN001A	7.00	7.00	2026/02/28
24 冀能股份 MTN001B	5.00	5.00	2027/02/28

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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，全国煤炭产量保持稳定，且进一步向晋陕蒙和新疆地区集中；煤炭进口量快速增加，但下游需求支撑不足，煤炭价格震荡回落，行业整体盈利水平有所下滑。2025 年，煤炭供需预计将维持供略大于求的状态，动力煤价格中枢预计将小幅下移，受下游钢铁及房地产行业持续疲软影响，炼焦煤价格或将进一步下探。煤炭行业企业的收入、利润及经营获现规模将小幅下降，考虑到新增产能审批趋严，在行业整体没有大规模投资支出的情况下，煤炭行业企业整体债务负担及偿债能力有望保持稳定。但仍需关注非经营性负担对煤炭企业可持续发展带来压力，以及新能源快速发展对传统能源发展空间的挤压等。完整版行业分析详见[《2025 年煤炭行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司为河北省大型煤炭生产企业，具备经济区域优势，煤炭资源禀赋具备较强的品种优势，煤炭生产具有规模优势。跟踪期内，公司无新增不良/违约类贷款记录，履约情况良好。

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。公司为河北省大型煤炭生产企业，煤炭资源较为丰富，主要分布在京津唐和环渤海经济圈腹地，区域内焦化、钢铁、发电等煤炭下游产业发达；京九铁路、京广铁路、京深高速和 107 国道等干线穿境而过，交通运输便利，具有明显的区位优势。公司煤种包括主焦煤、1/3 焦煤、肥煤及气肥煤，其中主焦煤及 1/3 焦煤为华北地区局部稀缺煤种。截至 2024 年底，公司煤炭资源地质储量 27.49 亿吨，可采储量 6.18 亿吨，核定产能为 3310 万吨/年（包括拟关闭的青龙煤业 90 万吨/年产能）。2024 年，公司原煤产量为 2692.89 万吨。公司非煤业务主要为化工及建材业务。截至 2024 年底，公司拥有焦炭产能 150.00 万吨/年、PVC 产能 63.00 万吨/年、玻璃纤维产能 28.50 万吨/年。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：1305010000081651），截至 2025 年 5 月 9 日，公司无未结清关注类和不良/违约类贷款；已结清贷款中有 1 笔关注类贴现记录。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，联合资信未发现公司有逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司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、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司部分董事、监事和高管人员变更均为正常人事变动，未对公司经营产生重大不利影响。公司治理结构及主要管理制度均未发生重大变化，但相关制度的落实水平有待提升。

图表 2 • 公司主要人员变动情况

姓名	担任职务	类型	日期	原因
闫云胜	董事长	被选举	2024 年 04 月 03 日	选举
谢国强	总经理	聘任	2024 年 04 月 03 日	工作变动
	副董事长	被选举	2024 年 04 月 23 日	换届
张文成	总会计师	聘任	2024 年 04 月 03 日	工作变动
	董事会秘书	聘任	2024 年 09 月 30 日	工作变动
胡传雨	独立董事	被选举	2024 年 04 月 23 日	换届
孟宪营	董事	被选举	2024 年 06 月 19 日	被选举
曹建礼	副总经理	聘任	2024 年 07 月 03 日	工作调动
陈桂斌	副总经理	聘任	2024 年 07 月 03 日	工作调动
高晓峰	董事	被选举	2024 年 11 月 13 日	工作调动
赵章	总工程师	聘任	2024 年 12 月 27 日	工作调动
杜称心	职工监事	被选举	2025 年 01 月 20 日	工作调动

资料来源：公司提供

2024 年 3 月 29 日，公司葛泉东井 1277 运料巷迎头发生一起冒顶事故，造成 2 人遇难，事故原因为现场施工负责人岗位安全责任未落实。葛泉东井已于 2024 年 4 月 18 日收到“河北省应急管理厅关于冀中能源股份有限公司葛泉矿东井复产验收的意见”，并于当日夜班恢复生产。2024 年 8 月 10 日，公司郭二庄矿一坑一水平 2#煤复采 03 工作面轨道上山第六部刮板输送机机头发生一起运输事故，造成 1 人遇难，主要为操作员违章作业，跌入刮板输送机，挤压致伤造成事故。郭二庄矿已于 2024 年 8 月 28 日收到“邯郸市应急管理局关于河北冀中邯峰矿业有限公司武安郭二庄矿一坑复工复产验收的意见”，并已恢复生产。上述两事故虽未对公司生产经营产生重大影响，但公司安全生产管理制度的有效落实程度仍需加强。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司各板块生产主体未发生重大变化，生产经营较为稳定，其中煤炭业务仍为公司收入及利润的主要来源；2024 年以来，受部分产品价格下降等因素影响，公司营业总收入和综合毛利率均呈下降态势。

跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化，仍以煤炭业务为主。2024 年，受部分产品价格下降等因素影响，公司营业总收入同比下降 23.01%。2024 年以来，公司未开展贸易业务，电力及其他业务板块收规模较小，对营业总收入影响不大。

毛利率方面，2024 年，受产品价格下降影响，煤炭、化工及建材板块毛利率均出现不同程度下降。其中，化工板块出现成本倒挂，毛利率为负。综上，2024 年，公司综合毛利率同比下降 3.47 个百分点。

2025 年一季度，公司营业总收入同比下降 24.53%，主要系公司产品价格进一步下降所致。同期，公司煤炭生产成本有所下降，煤炭板块毛利率较 2024 年变化不大。受产品价格及产品结构变化影响，化工及建材板块毛利率较 2024 年全年有所提升。综上，2025 年一季度，公司综合毛利率较 2024 年全年变化不大。

图表 3 • 公司营业总收入及毛利率情况

业务 板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
煤炭	193.52	79.54	44.89	146.87	78.41	42.52	32.01	79.53	42.39
化工	39.32	16.16	3.54	31.43	16.78	-2.55	5.63	14.00	-11.10
建材	9.73	4.00	16.84	8.30	4.43	11.93	2.30	5.72	16.05
电力	0.39	0.16	-116.70	0.38	0.20	-71.63	0.24	0.60	-51.37
贸易	0.03	0.01	4.07	--	--	--	--	--	--
其他	0.32	0.13	-1.23	0.34	0.18	4.85	0.06	0.14	-1.61
合计	243.30	100.00	36.77	187.31	100.00	33.30	40.24	100.00	32.76

注：1.尾数差异系四舍五入所致；2.2024 年以来未开展贸易业务
资料来源：公司提供

跟踪期内，公司煤炭资源仍主要分布在河北、山西和内蒙古。公司现有多数生产矿井开采深度逐年增加，其中部分矿井开采深度超过井下 800 米，开采条件日趋复杂，面临一定的安全生产风险。2024 年，公司原煤产量同比略有下降。生产成本方面，2024 年公司吨煤生产成本同比变化不大，2025 年一季度，公司矿井搬家到面工程少，相应租赁费、外包费等其他支出费用下降，吨煤生产成本下降明显。生产指标方面，跟踪期内，公司生产机械化程度仍保持高水平；原煤生产工效相对稳定。

图表 4 • 公司煤炭洗选情况

指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
原煤产量（万吨）	2741.22	2692.89	670.24
可用洗选能力 （万吨/年）	2807.70	2687.70	2687.70
入洗量（万吨）	1994.17	1762.29	446.74
洗出量（万吨）	1746.27	1409.21	360.66
原煤吨煤成本（元/吨）	261.84	268.73	228.20

资料来源：公司提供

图表 5 • 公司煤炭生产指标概况

指标	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
采煤机械化率（%）	100.00	100.00	100.00
掘进机械化率（%）	100.00	100.00	100.00
全员效率（吨/工）	7.65	7.71	1.92
死亡率（人/百万吨）	0.00	0.11	0.00

资料来源：公司提供

图表 6 • 公司煤炭销售情况（单位：万吨、元/吨）

产品	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	产量	销量	售价	产量	销量	售价	产量	销量	售价
原煤	2741.22	944.02	420.17	2692.89	1079.74	471.03	670.24	246.80	407.41
洗精煤	991.56	966.48	1307.55	699.33	687.00	1012.75	181.86	188.45	811.78
洗混煤	590.41	523.31	349.88	554.88	510.06	354.18	140.65	129.47	331.58
煤泥及其他	164.30	170.07	192.77	154.98	148.63	159.10	38.16	31.28	137.05

资料来源：公司提供

跟踪期内，公司销售区域、结算方式等未发生重大变化。公司煤炭销售客户仍以华北、华东、华南地区的大型钢厂、焦化厂、电厂为主。2024 年，公司洗精煤量同比下降主要系公司于 2023 年 8 月出租两个洗煤厂，公司外购煤炭量下降所致。销售价格方面，2024 年，开采煤层煤质热量较高，使得当年原煤和洗混煤销售价格同比有所提升；受钢铁行业不景气影响，公司洗精煤价格同比下降。2025 年一季度，公司煤炭均价继续呈下降态势。

非煤业务方面，跟踪期内，公司非煤业务仍主要为化工、建材，主要产品为焦炭、PVC 和玻璃纤维。跟踪期内，公司非煤业务主要经营主体未发生变化。产能方面，焦炭、PVC 和玻璃纤维产能未发生变化。受下游需求疲软影响，公司主要非煤产品产销量同比均有所下降。非煤产品价格方面，受下游需求疲软影响，2024 年，公司部分非煤产品价格同比均有不同幅度下降。2024 年，公司焦炭、PVC 和玻璃纤维销售价格分别为 1627.00 元/吨、5592.71 元/吨和 3863.04 元/吨。

图表 7 • 公司非煤产品产销情况（单位：万吨/年、万吨）

产品	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
焦炭	150.00	100.21	98.18	150.00	82.23	83.67	150.00	24.37	24.69
PVC	63.00	20.51	19.71	63.00	18.65	19.23	63.00	1.13	0.75
玻璃纤维	28.50	27.90	25.41	28.50	23.98	24.84	28.50	8.52	6.27

资料来源：公司提供

2 关联交易

2024 年，公司关联交易规模同比略有增长，关联交易主要为向关联方采购材料、电力与蒸汽、房屋租赁以及向关联方销售煤炭、设备租赁等。公司关联交易占营业总收入及营业成本比重一般。

图表 8 • 公司主要关联交易情况（单位：亿元）

项目	关联交易金额	
	2023 年	2024 年
采购商品/接受劳务	40.97	28.51
关联采购/营业成本	26.63%	22.82%
销售商品/提供劳务	16.72	33.37
关联销售/营业总收入	6.87%	17.82%

资料来源：公司提供

3 未来发展

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建项目为现有煤矿安全环保设备升级改造，无其他重要项目投资。2025 年，公司将持续巩固煤炭主业地位，同时提升非煤业务效益。2025 年，公司计划完成原煤产量 2700 万吨，实现营业收入 160 亿元。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年度财务报表，中兴财光华会计师事务所（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 1—3 月财务报表未经审计。2024 年，公司合并范围因吸收合并减少 2 家子公司，截至 2025 年 3 月底，公司共 10 家子公司。公司合并范围子公司变动对主营业务影响不大，会计政策连续，财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产规模有所增长，固定资产等非流动资产占比较高。公司流动资产中货币资金期末余额大，但需关注公司存放于冀中能源集团财务有限责任公司的资金规模较大。公司负债及有息负债规模有所增长，债务负担适中；虽债务结构有所优化，但短期债务占比仍较高。2024 年以来，受部分产品价格下降影响，公司营业总收入及利润总额同比有所下降，盈利能力弱化。公司经营活动现金仍保持较大规模净流入，现金收入质量良好。

截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底增长 1.66%，资产结构较上年底变化不大。其中，截至 2024 年底，公司货币资金中存放在冀中能源集团财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）的规模为 69.28 亿元，未超过金融协议约定金额（协议约定金融为 70 亿元）。公司应收票据规模较上年底有所下降，主要系部分产品价格下降，票据持有量减少所致。公司应收账款较上年底有所增长，应收账款账龄主要以 1 年内为主（占 80.52%），应收账款前 5 大客户占比为 69.43%，集中度较高。受煤炭产品存量增加影响，公司存货较上年底有所增长。公司长期股权投资变化不大，主要为对财务公司及华北制药股份有限公司的投资。公司对在建项目不断投资以及部分在建项目转为固定资产，公司固定资产和在建工程均较上年底有所增长。公司无形资产主要为采矿权。

截至 2024 年底，公司受限资产规模为 21.28 亿元，占总资产的 4.00%，受限比例低，主要为货币资金（9.67 亿元）和固定资产（8.51 亿元）受限。此外，仍需关注公司货币资金存放于财务公司的规模较大。

截至 2025 年 3 月底，公司资产规模较上年底增长 3.18%，资产结构较上年底变化不大。

图表 9 • 公司资产主要构成情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	183.38	35.04	178.44	33.54	193.96	35.34
货币资金	119.31	65.06	117.09	65.62	120.42	62.08
应收票据	9.51	5.19	3.14	1.76	3.44	1.77
应收账款	28.17	15.36	31.35	17.57	39.51	20.37
存货	11.71	6.38	15.52	8.70	17.76	9.16
非流动资产	339.90	64.96	353.52	66.46	354.89	64.66
长期股权投资	63.35	18.64	63.26	17.89	63.64	17.93
固定资产	191.02	56.20	205.26	58.06	203.46	57.33
在建工程	7.15	2.10	12.98	3.67	16.90	4.76
无形资产	53.70	15.80	49.98	14.14	49.21	13.87
资产总额	523.28	100.00	531.96	100.00	548.85	100.00

注：1.流动资产各科目占比系其占流动资产比例，非流动资产各科目占比系其占非流动资产比例；2.固定资产包括固定资产和固定资产清理，在建工程包括在建工程和工程物资
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 10 • 公司负债主要构成情况

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	189.90	71.15	199.35	68.50	206.14	68.12
短期借款	90.03	47.41	94.88	47.59	99.13	48.09
应付账款	47.85	25.20	57.13	28.66	58.62	28.44
其他应付款	9.35	4.93	11.77	5.91	11.16	5.41
一年内到期的非流动负债	12.46	6.56	14.95	7.50	19.82	9.61
合同负债	12.02	6.33	5.95	2.98	7.33	3.56
非流动负债	76.99	28.85	91.68	31.50	96.45	31.88
长期借款	39.76	51.65	46.30	50.50	58.90	61.07

应付债券	13.28	17.26	25.42	27.72	18.22	18.90
租赁负债	7.85	10.19	5.58	6.09	5.13	5.32
预计负债	7.14	9.28	5.87	6.40	5.90	6.12
负债总额	266.89	100.00	291.02	100.00	302.59	100.00

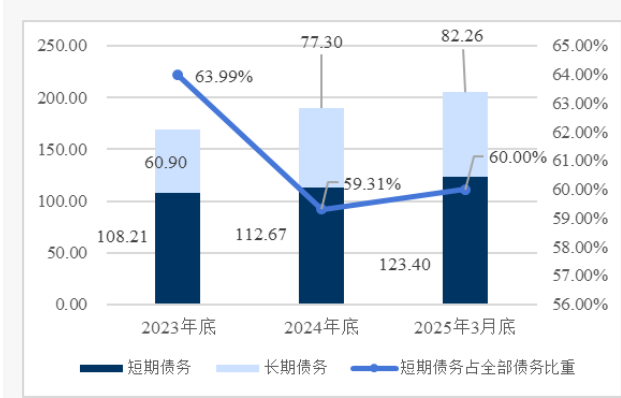
注：1.流动负债各科目占比系其占流动负债比例，非流动负债各科目占比系其占非流动负债比例；2.其他应付款包括应付利息、应付股利和其他应付款
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2024 年底，公司负债及有息债务规模较上年底均有所增长。跟踪期内，公司不断调整债务结构，长期债务规模有所增长，但仍以短期为主。截至 2024 年底，公司待支付股利增加使得其他应付款较上年底有所增长。公司生产经营资金需求增加使得长短期借款均有所增长。公司银行借款中，信用借款占比很高。截至 2024 年底，公司全部债务 189.97 亿元，较上年底增长 12.34%；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均有所增加，但整体债务负担适中。

截至 2024 年底，公司所有者权益 240.94 亿元，较上年底下降 6.03%，主要系公司分红规模较大使得未分配利润减少所致。公司所有者权益中未分配利润占比较高（45.74%），所有者权益稳定性有待提升。

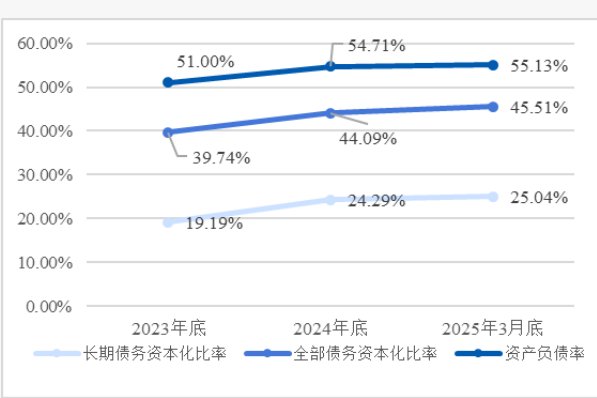
截至 2025 年 3 月底，公司负债结构较上年底变化不大，规模较上年底增长 3.97%，主要系公司资金需求增加，增加银行借款所致。截至 2025 年 3 月底，公司债务规模较上年底有所增加。

图表 11 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 12 • 公司债务负担情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2024 年，受部分产品价格下降影响，公司营业总收入同比下降 23.01%；营业成本下降 18.79%。同期，公司期间费用同比下降 10.28%，仍以管理费用为主（占 52.84%）。受营业总收入下降影响，期间费用率增长至 16.24%。非经常损益方面，2023 年，公司因出售子公司股权取得很大规模的投资收益，但不具备可持续性。2024 年，公司非经常性损益对利润影响较小。从盈利指标看，2024 年，公司营业利润率和净资产收益率同比明显下降，盈利能力弱化。

2025 年一季度，公司营业总收入同比下降 24.53%，利润总额同比下降 55.37%。

图表 13 • 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	243.30	187.31	40.24
营业成本	153.84	124.93	27.06
期间费用	33.90	30.42	6.87
投资收益	22.20	1.49	0.46
利润总额	65.93	20.95	4.96
营业利润率（%）	32.38	27.79	27.51
总资本收益率（%）	14.46	5.11	--
净资产收益率（%）	21.95	6.59	--

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2024 年，公司经营活动现金净流入规模同比下降 45.74%，公司现金收入质量良好。同期，公司投资活动现金流入规模同比下降，主要系 2023 年公司收到处置子公司股权现金，2024 年无此项收入所致。2024 年，公司仍保持较大规模的在建项目投资，公司投资活动现金流仍呈净流出态势。公司经营活动现金流基本可以保障投资需求。

2025 年一季度，公司经营活动现金流仍保持净流入态势，存在一定的融资需求。

图表 14 • 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	300.18	206.64	38.19
经营活动现金流出小计	254.28	181.73	36.91
经营活动现金流量净额	45.90	24.91	1.27
投资活动现金流入小计	18.04	9.72	1.44
投资活动现金流出小计	35.01	32.26	9.68
投资活动现金流量净额	-16.97	-22.54	-8.24
筹资活动前现金流量净额	28.93	2.37	-6.97
筹资活动现金流入小计	166.76	185.51	67.37
筹资活动现金流出小计	195.70	191.59	59.51
筹资活动现金流量净额	-28.94	-6.08	7.86
现金收入比（%）	121.91	109.00	94.03

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2 偿债能力指标变化

跟踪期内，公司经营稳定，金融机构支持力度较大，整体偿债能力指标表现非常好。

短期偿债指标方面，截至 2024 年底，公司流动比率和速动比率较上年底略有下降。受当期经营现金规模同比下降影响，其对流动负债及短期债务的覆盖程度均有所下降。公司现金类资产充足，对短期债务的保障变化不大。长期偿债指标方面，受利润总额下降影响，公司 EBITDA 对全部债务及利息的覆盖程度均有所下降。公司整体经营稳定，且金融机构对公司支持力度较大，整体偿债能力指标表现非常好。但仍需关注公司货币资金存放于财务公司的存款规模较大以及未来盈利和经营获现能力的持续性和稳定性。

图表 15 • 公司偿债指标情况

项目	项目	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	96.57	89.51
	速动比率（%）	90.40	81.73
	经营现金流动负债比（%）	24.17	12.50
	经营现金/短期债务（倍）	0.42	0.22
	现金短期债务比（倍）	1.28	1.12
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	91.03	48.48
	全部债务/EBITDA（倍）	1.86	3.92
	经营现金/全部债务（倍）	0.27	0.13
	EBITDA 利息倍数（倍）	17.34	7.76
	经营现金/利息支出（倍）	8.74	3.99

注：经营现金指经营活动现金流量净额
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在对外担保，未发现公司涉及重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月底，公司获得银行授信合计 299.50 亿元，较上年同期授信规模有所增加，尚未使用的授信额度为 129.63 亿元，公司间接融资渠道畅通；同时，公司作为上市公司，拥有直接融资渠道。

3 公司本部主要情况

公司本部主要负责河北地区煤炭销售业务，盈利水平受煤价波动影响很大。2024 年，公司本部资产质量及经营活动现金流情况表现良好。

公司本部主要负责河北区域煤炭销售业务，资产以货币资金、其他应收款、长期股权投资和固定资产为主。截至 2024 年底，公司本部资产合计 429.92 亿元，较上年底增长 3.27%，主要系货币资金及固定资产增加所致。截至 2024 年底，公司本部资产结构变化不大。公司本部亦承担融资职能，截至 2024 年底，公司本部负债总额为 231.14 亿元，全部债务规模为 163.67 亿元；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 53.76% 和 45.16%，债务负担尚可。2024 年，公司本部收入为 74.97 亿元，利润总额为 8.05 亿元（含投资收益 11.69 亿元）。同期，公司本部经营活动现金流净额为 11.77 亿元，投资活动现金流净额 5.65 亿元，筹资活动现金流净额-3.98 亿元。

七、ESG 方面

公司注重环保安全，积极履行作为国企的社会责任。整体看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，公司建立了完整的环境管理体系，包括环境保护工作评估、环境管理计划编制、环境保护标准规范、环境监测和评价等方面，保证了公司环境保护工作的全面有序、规范进行。公司在生产经营中严格遵守相关法律法规，综合能耗及各项污染物指标均远低于国家考核指标。2024 年，公司未发生较大以上环保问题，未对环境造成不良影响。安全生产方面，公司制定设备检修和工作程序相关制度，组织定期开展系统的安全培训和应急演练。但在实际生产过程中，2024 年发生 2 起安全生产事故，安全生产管理制度的有效落实程度仍需加强。生产经营方面，公司与上下游客户、供应商保持良好合作关系。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2024 年度纳税信用 A 级纳税人。同时，作为国有企业，公司积极响应相关国家政策，年内慈善捐款 651.35 万元。2024 年，公司已定期披露《可持续发展报告》。

八、外部支持

河北省区域内整体发展情况良好，河北省政府对公司支持力度大。

根据《河北省 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，截至 2024 年底，河北省常住总人口 7378 万人，比上年底减少 15 万人。其中，城镇常住人口 4691 万人；常住人口城镇化率为 63.42%，比上年底提高 0.65 个百分点。2024 年，河北省实现生产总值 47526.9 亿元，比上年增长 5.4%；全省人均地区生产总值为 64352 元，比上年增长 5.7%；全省居民人均可支配收入 34665 元，比上年增长 5.4%。河北省区域内整体发展情况良好。

公司实际控制人为河北省国资委；同时，作为河北省大型煤炭企业之一，公司在区域内经济地位重要，河北省政府对公司的支持力度大。公司可持续获得政府补助，近三年，公司获得政府补助及专项资金共 3.03 亿元。

九、债券偿还能力分析

本报告所跟踪债券余额合计 12.00 亿元，公司经营活动现金流量和 EBITDA 对本报告所跟踪债券余额的覆盖程度非常高。

图表 16 • 本报告跟踪债券偿还能力指标

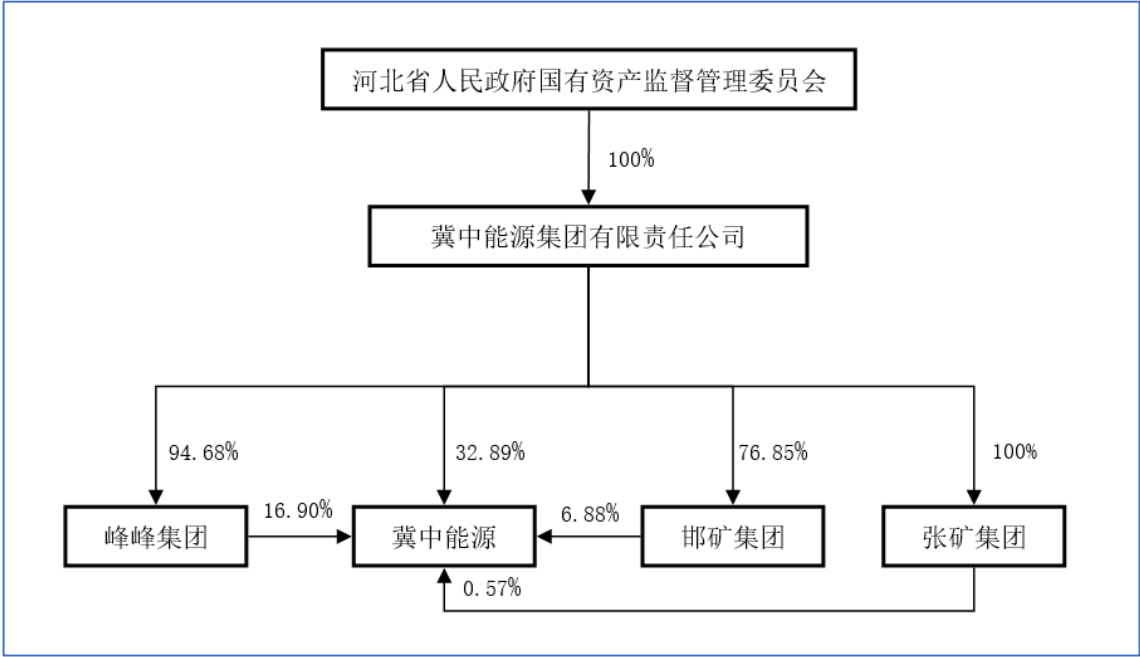
项目	2023 年
本报告所跟踪债券余额（亿元）	12.00
经营现金流入/本报告所跟踪债券余额（倍）	17.22
经营现金/本报告所跟踪债券余额（倍）	2.08
本报告所跟踪债券余额/EBITDA（倍）	0.25

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公开资料整理

十、跟踪评级结论

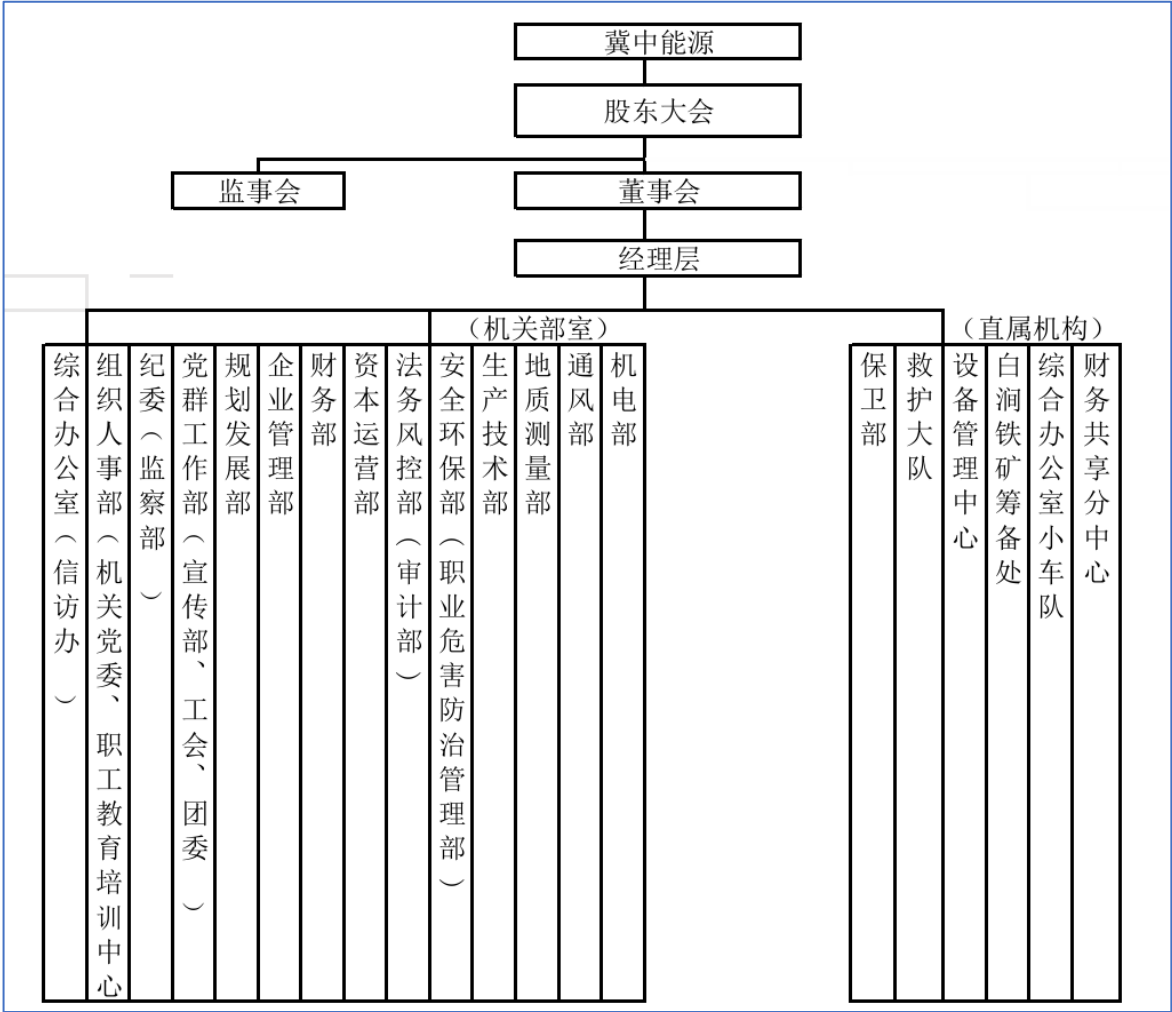
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 冀能股份 MTN001A”和“24 冀能股份 MTN001B”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司与实际控制人之间的产权及控制关系图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

序号	公司全称	经营地	经营业务	持股比例	
				直接	间接
1	山西寿阳段王煤业集团有限公司	山西晋中	原煤开采	63.19%	0.74%
2	邢台东庞通达煤电有限公司	河北邢台	原煤开采	100.00%	--
3	冀中能源内蒙古有限公司	内蒙古鄂尔多斯	原煤开采	100.00%	--
4	金牛天铁煤焦化有限公司	河北涉县	煤焦化	50.00%	--
5	沧州聚隆化工有限公司	河北沧州	PVC、烧碱	100.00%	--
6	邢台金牛酒店管理有限公司	河北邢台	旅游饭店	100.00%	--
7	邢台景峰建筑安装工程有限公司	河北邢台	技术服务	100.00%	--
8	河北冀中新材料有限公司	河北邢台	玻璃纤维及制品制造、销售等	100.00%	--
9	河北冀中邯峰矿业有限公司	河北邯郸	原煤开采	100.00%	--
10	山西冀能青龙煤业有限公司	山西太原	原煤开采	90.00%	--

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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	125.40	138.42	126.25	130.93
应收账款（亿元）	29.93	28.17	31.35	39.51
其他应收款（亿元）	1.59	1.75	1.92	1.36
存货（亿元）	11.75	11.71	15.52	17.76
长期股权投资（亿元）	58.06	63.35	63.26	63.64
固定资产（亿元）	164.66	191.02	205.26	203.46
在建工程（亿元）	25.40	7.15	12.98	16.90
资产总额（亿元）	514.94	523.28	531.96	548.85
实收资本（亿元）	35.34	35.34	35.34	35.34
少数股东权益（亿元）	38.12	31.27	31.51	32.46
所有者权益（亿元）	249.39	256.39	240.94	246.26
短期债务（亿元）	122.29	108.21	112.67	123.40
长期债务（亿元）	22.57	60.90	77.30	82.26
全部债务（亿元）	144.86	169.11	189.97	205.65
营业总收入（亿元）	360.36	243.30	187.31	40.24
营业成本（亿元）	245.18	153.84	124.93	27.06
其他收益（亿元）	1.31	0.76	0.63	0.15
利润总额（亿元）	70.27	65.93	20.95	4.96
EBITDA（亿元）	92.99	91.03	48.48	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	333.34	296.59	204.18	37.84
经营活动现金流入小计（亿元）	339.49	300.18	206.64	38.19
经营活动现金流量净额（亿元）	55.05	45.90	24.91	1.27
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.61	-16.97	-22.54	-8.24
筹资活动现金流量净额（亿元）	-53.03	-28.94	-6.08	7.86
财务指标				
销售债权周转次数（次）	9.17	5.43	4.81	--
存货周转次数（次）	22.56	13.12	9.18	--
总资产周转次数（次）	0.71	0.47	0.36	--
现金收入比（%）	92.50	121.91	109.00	94.03
营业利润率（%）	28.48	32.38	27.79	27.51
总资本收益率（%）	14.52	14.46	5.11	--
净资产收益率（%）	20.95	21.95	6.59	--
长期债务资本化比率（%）	8.30	19.19	24.29	25.04
全部债务资本化比率（%）	36.74	39.74	44.09	45.51
资产负债率（%）	51.57	51.00	54.71	55.13
流动比率（%）	83.59	96.57	89.51	94.09
速动比率（%）	78.34	90.40	81.73	85.48
经营现金流动负债比（%）	24.58	24.17	12.50	--
现金短期债务比（倍）	1.03	1.28	1.12	1.06
EBITDA 利息倍数（倍）	18.54	17.34	7.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.56	1.86	3.92	--

注：1. 2025 年 1—3 月财务数据未经审计；2. 公司合并口径 2022 年底数据为追溯调整后 2023 年年初数；3. “--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	89.12	72.91	78.17	80.60
应收账款（亿元）	29.01	27.05	30.74	36.57
其他应收款（亿元）	29.44	70.68	71.11	68.64
存货（亿元）	3.98	1.23	1.85	2.80
长期股权投资（亿元）	140.08	164.85	151.22	151.60
固定资产（亿元）	74.73	47.39	61.38	61.36
在建工程（亿元）	6.03	1.34	6.17	8.13
资产总额（亿元）	441.97	416.30	429.92	436.15
实收资本（亿元）	35.34	35.34	35.34	35.34
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	224.83	218.03	198.78	200.01
短期债务（亿元）	109.52	93.95	99.38	106.36
长期债务（亿元）	21.23	47.85	64.29	65.55
全部债务（亿元）	130.75	141.80	163.67	171.90
营业总收入（亿元）	246.71	130.72	74.97	16.80
营业成本（亿元）	171.29	101.39	60.12	12.97
其他收益（亿元）	0.63	0.18	0.22	0.05
利润总额（亿元）	49.67	32.62	8.05	0.81
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	239.25	145.19	81.45	16.46
经营活动现金流入小计（亿元）	245.54	201.00	87.26	16.66
经营活动现金流量净额（亿元）	34.75	4.84	11.77	0.69
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.49	-0.12	5.65	-2.55
筹资活动现金流量净额（亿元）	-51.33	-21.18	-3.98	1.12
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.78	3.12	2.05	--
存货周转次数（次）	36.92	38.86	38.99	--
总资产周转次数（次）	0.56	0.30	0.18	--
现金收入比（%）	96.98	111.07	108.64	97.98
营业利润率（%）	27.78	20.34	17.03	20.00
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	16.71	13.15	4.67	--
长期债务资本化比率（%）	8.63	18.00	24.44	24.68
全部债务资本化比率（%）	36.77	39.41	45.16	46.22
资产负债率（%）	49.13	47.63	53.76	54.14
流动比率（%）	102.41	124.11	116.36	116.18
速动比率（%）	100.29	123.27	115.23	114.51
经营现金流动负债比（%）	18.49	3.28	7.18	--
现金短期债务比（倍）	0.81	0.78	0.79	0.76
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2025 年 1—3 月财务数据未经审计；2. 公司本部 2022 年底数据为追溯调整后 2023 年年初数；3. “/”表示未获取，“--”表示不适用
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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

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