



中国中化股份有限公司

2026年面向专业投资者公开发行可

续期公司债券（第二期）

信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20260316D-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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期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。

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

2026年1月30日

发行人

中国中化股份有限公司

债项及评级结果

中国中化股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开
发行可续期公司债券（第二期）

AAA

发行要素

本期债券发行金额合计不超过人民币 65 亿元（含 65 亿元），期限为 5+N 年期（含 5 年），在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次；若公司未行使续期选择权，到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债券和其他债务。募集资金扣除发行费用后，拟全部用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金、置换公司用于偿还到期公司债券的自筹资金等用途。

评级观点

中诚信国际肯定了中国中化股份有限公司（以下简称“中化股份”或“公司”）业务多元化程度较高、经营规模扩大，产业链相对完整，具有突出的行业地位、城市运营板块具有显著的品牌优势和区域布局优势以及银行可使用授信充足，融资渠道畅通等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到化工产品供需形势和价格变动对公司盈利产生不利影响、债务规模和财务杠杆快速提升、母公司财务杠杆处于很高水平、经营性占款以及关联方往来规模较大、房地产行业供需格局关系变化、合联营项目款项收回情况有待关注等因素对公司经营及信用状况的影响。

正面

- 公司业务多元化程度较高，涉及石油化工、材料科学、城市运营、产业金融等多个核心板块，产业链相对完整
- 2024 年以来，集团内资产重组令公司经营规模进一步扩大，行业地位突出
- 城市运营板块具有显著的品牌优势和区域布局优势
- 银行可使用授信充足，下属控股及参股多家境内外上市公司，融资渠道畅通

关注

- 化工产品供需形势和价格变动对公司盈利能力产生不利影响
- 债务规模和财务杠杆快速提升，母公司财务杠杆处于很高水平
- 经营性占款以及关联方往来款规模较大，对资金管理能力提出更高要求，需关注现金流稳定性
- 房地产行业供需格局关系变化对房地产板块经营的影响以及合联营项目款项收回情况有待观察

项目负责人：李雪玮 xwli@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

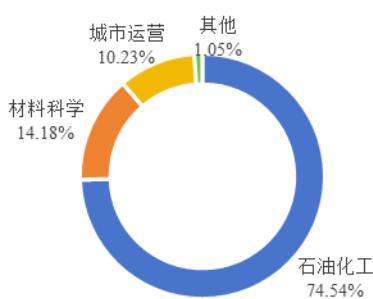
中化股份（合并口径）	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
资产总计（亿元）	7,720.59	8,565.46	8,958.82	9,436.60
所有者权益合计（亿元）	2,128.49	2,784.03	3,019.16	3,182.50
负债合计（亿元）	5,592.11	5,781.43	5,939.67	6,254.10
总债务（亿元）	3,388.32	4,110.07	4,607.60	4,863.45
营业总收入（亿元）	6,555.89	6,170.73	5,796.78	2,698.81
净利润（亿元）	68.07	-24.27	36.86	19.12
EBITDA（亿元）	223.78	203.20	310.04	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-56.11	269.02	50.37	119.74
营业毛利率（%）	5.82	4.93	4.44	4.55
总资产收益率（%）	1.76	0.97	1.95	1.68*
资产负债率（%）	72.43	67.50	66.30	66.27
总资本化比率（%）	63.83	66.56	69.37	69.25
总债务/EBITDA（X）	15.14	20.23	14.86	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.27	1.79	2.30	--
FFO/总债务（X）	0.04	0.02	0.02	--
中化股份（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
资产总计（亿元）	1,771.84	2,138.43	3,020.85	3,267.79
所有者权益合计（亿元）	627.79	1,126.93	1,588.28	1,612.63
负债合计（亿元）	1,144.06	1,011.50	1,432.57	1,655.16
总债务（亿元）	1,141.02	1,520.88	2,180.20	2,382.58
营业总收入（亿元）	0.05	0.78	0.80	0.37
净利润（亿元）	2.47	-4.55	20.44	-0.58
EBIT（亿元）	28.48	24.60	51.75	17.22
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-5.78	85.65	-34.10	27.06
总资产收益率（%）	1.74	1.26	2.01	1.10*
资产负债率（%）	64.57	47.30	47.42	50.65
总资本化比率（%）	73.14	78.85	78.32	80.15
总债务/EBITDA（X）	37.03	55.15	39.68	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.03	-0.02	--

注：1、中诚信国际根据公司披露的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年半年报财务报表整理，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，将其他流动负债和其他应付款的有息债务、其他权益工具一年内到期的永续债调整至短期债务，将长期应付款、其他非流动负债及其他权益工具的长期永续债调整至长期债务；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。

发行人概况

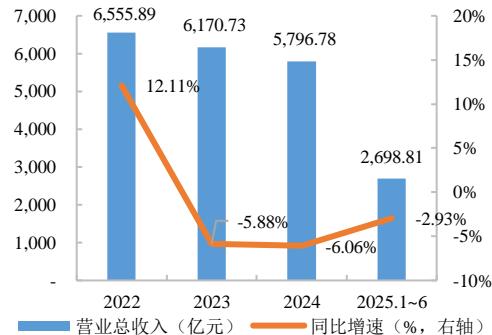
中国中化股份有限公司成立于 2009 年 6 月 1 日，是由中国中化集团有限公司（以下简称“中化集团”）与中国远洋运输有限公司（原名：中国远洋运输（集团）总公司，以下简称“中远集团”）共同发起设立的股份有限公司，注册资本 432.25 亿元，中化集团和中远集团持股比例分别为 98% 和 2%。中化股份主要业务包括石油化工、材料科学、城市运营和产业金融四大板块，是我国大型国家石油公司之一、领先的化工产品综合服务商，并在城市开发运营和非银行金融领域具有较强的影响力。2024 年实现营业收入 5,796.78 亿元，两年年均复合增长率为 -5.97%。

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：公司年报及半年报，中诚信国际整理

产权结构：2020 年 2 月 18 日，中远集团将其持有公司股权转让予中化投资发展有限公司（中化集团全资子公司，以下简称“中化投资”），自此中化集团对公司合计控股比例上升为 100%。2024 年以来中化集团陆续增资，2024 年末公司实收资本增至 465.50 亿元¹，截至 2025 年 6 月末，公司控股股东为中化集团，合计持股比例为 100.00%，实际控制人为国务院国资委。

表 1：截至 2024 年末公司主要二级子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	2024			
			总资产	净资产	营业收入	净利润
中化能源股份有限公司	中化能源	80.00	1,023.15	413.65	4,293.03	-31.82
中化香港（集团）有限公司	中化香港	100.00	5,152.37	1,149.69	597.57	33.27
中化国际（控股）股份有限公司	中化国际	54.30	511.66	182.88	529.25	-30.88
中化资本投资管理有限责任公司	中化资本	92.78	308.01	142.06	14.14	9.96

注：表中持股比例为直接持股和间接持股比例的加总。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行金额合计不超过人民币 65 亿元（含 65 亿元），期限为 5+N 年期（含 5 年）。在公司不行使递延支付利息选择权的情况下，每年付息一次。若公司未行使续期选择权，本期债券到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债券和其他债务，募集资金扣除发行费用后，拟全部用于生产性支出，包括偿还债务、补充流动资金、置换公司用于偿还到期公

¹ 2024 年 7 月中化集团和中化投资签署增资协议，中化集团以其持有的青海盐湖工业股份有限公司 5.73% 股权无偿转让至公司，该股权评估价值 44.92 亿元，其中 30.40 亿元计入实收资本，差额计入资本公积；中化投资以现金方式同比例增资。同年 12 月，中化投资以其持有本公司的股权无偿划转至中化集团，中化集团将持有的 100% 中化投资股权无偿划转至中化股份，同时中化集团对中化股份增资 1.57 亿元，同时中化股份间接收到财政部增资款 0.23 亿元。截至 2024 年末，中化投资净资产 208.34 亿元，2024 年利润总额 24.10 亿元。

司债券的自筹资金等用途。

发行人续期选择权：本期债券的基础期限为 5 年（含 5 年），以每 5 个计息年度为 1 个重定价周期，在每个重定价周期末，公司有权选择将本期债券期限延长 1 个周期（即延长 5 年），或选择在该周期末到期全额兑付本期债券。公司续期选择权的行使不受次数的限制。

递延支付利息选择权：除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息或其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制。前述利息递延不属于公司未能按照约定足额支付利息的行为。

发行人赎回选择权：公司可因税务政策变更和会计准则变更进行赎回。如果进行赎回，公司将以票面面值加当期利息及递延支付的利息及其孳息（如有）向投资者赎回全部本期债券。

救济措施：（一）如公司违反资信维持承诺且未能在半年内恢复相关承诺要求或采取相关措施的，经持有本期债券 30%以上的持有人要求，公司将于收到要求后的次日立即采取救济措施，争取通过债券持有人会议等形式与债券持有人就违反承诺事项达成和解；（二）持有人要求公司实施救济措施的，公司应当在 2 个交易日内告知受托管理人并履行信息披露义务，并及时披露救济措施的落实进展。

票面利率调整机制：如果公司行使续期选择权，本期债券后续每个周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。

本期可续期公司债券发行完成后，可顺利接续到期债务。此外，公司较好的内部流动性及畅通的外部融资渠道可为本期可续期公司债券本息兑付形成很好保障。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年中国经济在内外压力增大背景下顺利完成 5% 增长目标，经济总量迈上 140 万亿台阶，充分体现出经济增长的韧性以及宏观调控的前瞻性与有效性。展望 2026 年，中国经济仍面临新动能转换、内需疲弱等挑战，但也存在重大项目落地、科技创新突破、新兴国家工业化加速等机遇，支撑 2026 年经济延续回升向好。

详见《于变局中开新局，寻求新均衡的 2026》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12348?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，中化股份拥有国营原油进口贸易资质和成品油出口配额，核心产品处于细分领域龙头地位，产业链完整，业务经营多元化，技术创新水平很高。2024 年以来，行业持续低迷及化工产品价格波动令石油化工及材料科学板块盈利空间承压，需对未来公司业绩恢复保持关注。

石油化工板块为公司传统核心业务，拥有较高的行业地位，产业链完善，竞争实力较强。2024 年以来，炼油化工板块受地缘政治、行业需求低迷等因素影响，利润同比增亏，未来行业下游需求恢复和原油价格波动对石油化工业务盈利改善情况的影响需持续关注。

石油化工板块系公司传统核心业务，主要运营主体为中化能源²，中化能源是中国 5 家拥有国营原油进口贸易资质和 5 家拥有成品油出口配额（依托中化集团）的国营石油贸易企业之一，业务涵盖石油贸易及服务、炼油化工和油品及化工品销售等，未来随着泉州石化二套乙烯项目的实施，公司将成为集炼油化工为一体的世界级石油化工产业基地，产业链完善，综合竞争实力较强。

表 2：中化能源主要板块收入结构（亿元）

收入	2022	2023	2024	2025.1-6
石油贸易及服务	3,520.48	3,418.87	3,048.98	1,394.04
油品及化工品销售	1,756.02	1,796.10	1,725.78	831.38
炼油化工	809.58	822.12	734.93	322.72
仓储物流	16.38	17.70	17.76	8.66
其他	6.16	11.24	8.10	3.29
分部间抵消	-1,329.29	-1,483.96	-1,266.53	-549.87
营业总收入	4,779.75	4,582.06	4,269.03	2,010.22

注：因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：中化能源年报，中诚信国际整理

石油贸易及服务主要包括原油、成品油的进出口及国际转口贸易。2024 年公司石油贸易业务销量延续增长趋势，但受地缘政治及国内外原油市场需求走弱影响，国际油价震荡下跌令石油贸易及服务业务收入同比有所下降。**炼油化工方面**，主要产品包括以汽油、柴油为主的成品油以及以基础化工原料、芳烃类为主的石化产品等，产品种类较为齐全。截至 2025 年 6 月末，公司整体炼油设计产能为 1,500 万吨/年、乙烯及其衍生物产能 100 万吨/年和对二甲苯产品产能 80 万吨/年，产能保持稳定。2024 年以来，公司各装置运行情况良好，受下游市场需求走弱影响，原油加工负荷略有下降，部分产品产销量亦有所下降，同时产品价格跌幅大于原油价格下降幅度，炼化业务收入及毛利率均同比下滑。**油品及化工品销售方面**，公司通过自营加油站经营成品油的零售，通过批发形式向国内客户批发成品油及石化产品。2024 年国内出行和工程基建等消费需求

² 2025 年上半年，中化能源总资产 1,084.11 亿元，净资产 409.40 亿元，实现营业收入 2,010.22 亿元，净利润亏损 4.37 亿元。

走弱令销售量有所下降，叠加原油价格震荡下跌，汽柴油价格同比微降。化工品销售方面，业务经营范围辐射福建及周边地区（广东、江西、浙江部分地区），2024 年石化产品采销量及均价呈现下跌趋势。2025 年上半年，受油品价格持续下行，以及炼化价差缩窄等因素影响，中化能源各板块收入规模及毛利率均较上年同期呈不同幅度下降。**中诚信国际关注到，2024 年以来由于海外业务受到所在国法律法规的管辖，加之地缘政治、国际经济、进入壁垒以及汇率波动和对冲策略等其他诸多条件复杂多变，可能给公司海外业务拓展和经营带来风险，同时油价高位震荡、下游需求疲软，炼化行业同比大幅增亏，中诚信国际将对此保持关注。**

材料科学板块稳步推进战略转型，核心产业链行业地位显著，产业基础雄厚。2024 年以来化工材料行业景气度持续下行及资产减值等因素影响，利润亏损幅度进一步扩大。

2024 年以来，公司材料科学板块继续聚焦新材料、新能源，稳步推进战略聚焦和转型升级，产业基础雄厚，主要运营主体为中化国际（控股）股份有限公司（以下简称“中化国际”）³等。

表 3：中化国际主要板块收入构成（亿元）

收入	2022	2023	2024
高性能材料及中间体	142.55	148.37	169.38
聚合物添加剂	56.26	43.16	38.52
天然橡胶	181.21	11.35	--
医药健康	45.91	37.33	--
轻量化材料	222.22	173.75	157.07
其他业务	226.34	128.76	164.28
营业总收入	874.49	542.72	529.25

注：1、轻量化材料业务主要为化工品生产业务及焦炭、铁矿砂、煤炭和化工品等销售服务；2、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；3、因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：中化国际定期报告

2024 年以来，主要产品价格下行以及对长期资产计提大额减值令材料科学板块产生亏损。具体来看，**聚合物添加剂方面**，圣奥化学科技有限公司（中化国际持股 60.976%）是全球最大的防老剂及其中间体 RT 培司的生产商之一，6PPD 在全球及本土市场保持领先地位；连云港促进剂项目顺利投产⁴带动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 年以来，橡胶防老剂产能保持稳定，为 19 万吨/年。2024 年添加剂行业竞争态势持续激烈，下游需求整体偏弱，橡胶防老剂价格大幅下跌，使得聚合物添加剂业务营业收入及毛利率均明显回落。

2025 年上半年，防老剂价格仍持续下跌，叠加行业需求减少及工厂停工检修影响，产销量下降令板块收入同比有所下降，但较好的成本管控令毛利率同比基本持平。**高性能材料及中间体业务方面**，公司产品结构不断优化，产业链不断完善，产品竞争力持续提升，环氧氯丙烷产能位居全国第一，芳烃系列产品具有全球领先市场地位，系二氯苯、三氯苯及其下游二氯苯胺、芳香二胺等产品的全球领导者，并在硝基氯苯市场具有全球前三的份额。受益于公司精准营销的持续推进，2024 年公司连云港碳三产业链基地实现全线贯通，相关产品产能快速释放，双酚 A、环氧树脂产品等产销量实现增长，带动板块收入规模持续增长，但化工行业整体处于低谷期，主要化工产品售价均出现不同程度下行，毛利率有所下降，盈利空间承压。2025 年上半年，主要产品价格

³ 2025 年上半年，中化国际总资产 542.80 亿元，净资产 175.24 亿元，实现营业总收入 243.53 亿元，净利润亏损 9.14 亿元。

⁴ 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，2024 年半年报橡胶促进剂产线已试车排产。

仍处于低位，但供应链及生产降本增效令毛利率有所回升。**轻量化材料业务方面**，2024 年以来，化工行业景气度下行叠加公司战略性放弃低盈利产品贸易业务，该板块收入持续下行。其他业务方面，主要产品量价减少令医药健康及其他业务收入有所下降。中诚信国际将持续关注产品价格波动及非经常性损益对盈利稳定性的影响。

集团内资产重组支持公司发展，鲁西化工纳入合并范围将推动公司化工新材料等领域运营实力持续提升。

2024 年 12 月公司间接控股股东中国中化控股有限责任公司（以下简称“中国中化”）通过资产重组，将中化投资全部股权划转至公司。划转完成后，公司成为中化集团全资子公司，中化投资为公司全资子公司，中化投资下属控股上市公司鲁西化工集团股份有限公司（以下简称“鲁西化工”）⁵纳入公司合并范围。鲁西化工主营业务包括化工新材料、基础化工、化肥产品及其他业务，具有化工产业链一体化、集约化、园区化、智能化及规模优势，产品结构多元且产品间协同效应较强。

表 4：鲁西化工主要板块收入结构（亿元）

	2022	2023	2024	2025.1~6
化工新材料产品	168.43	160.58	203.66	97.38
基础化工产品	102.74	62.59	57.95	29.64
化肥产品	30.63	26.01	30.65	17.77
其他产品	1.77	4.40	5.36	2.60
营业总收入	303.57	253.58	297.63	147.39

注：因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：鲁西化工定期报告，中诚信国际整理

化工新材料产品方面，鲁西化工已建成一体化、集约化的化工新材料产业园区，产品涵盖多元醇、己内酰胺、尼龙 6 和聚碳酸酯，截至 2024 年末，公司 60 万吨/年己内酰胺·尼龙 6 项目一期工程已经顺利投产，己内酰胺年产能增至 70 万吨/年，尼龙 6 产能增至 70 万吨/年。2024 年得益于家电以旧换新政策、新能源汽车市场发展以及海外需求增长，化工新材料产品产销量同比增长，加之价格整体同比回升，板块收入及毛利率均同比增长；2025 年上半年板块收入仍保持增长，但主要产品价格呈下降态势，毛利率有所下行。**基础化工产品方面**，公司现有煤化工、盐化工、氟硅化工等多条完整的循环产业链，产品品种多样且行业知名度高，其中，2024 年甲酸市场占有率为国内第一。2024 年得益于公司加强市场拓展力度，基础化工产品产销量同比略有增长，但由于市场竞争激烈及原材料价格下滑等因素导致销售价格延续下跌态势，板块收入同比有所下降，但毛利率同比提升。2025 年上半年公司持续加大营销力度且降本增效，板块收入及毛利率均同比回升。**化肥产品方面**，2024 年以来因主要原材料采购价格有所下降，化肥产品价格延续下跌趋势，但下游农业市场对化肥产品需求稳定，且公司加大市场拓展力度，产销量实现增长，带动业务板块收入同比增长。需持续关注后续产能释放情况及原油价格、大宗原材料价格波动对公司盈利稳定性的影响。

公司城市运营板块拥有很强的综合实力和行业地位，2024 年以来经营稳健度仍保持较高水平，

⁵ 截至 2025 年 6 月末，中化投资直接及间接持有鲁西化工 48.78% 股权。2025 年上半年，鲁西化工总资产 354.32 亿元，净资产 189.29 亿元，实现营业收入 147.39 亿元，净利润 7.65 亿元。

同时合联营项目计提的资产减值准备下降以及降本增效令该板块利润由亏转盈。但合联营项目资金往来规模仍较大，行业下行压力仍存，需对此保持关注。

公司城市运营板块主要由中国金茂控股集团有限公司（以下简称“中国金茂”）⁶负责经营，涵盖高端房地产开发、城市运营、商业租赁、酒店投资与经营、零售商业开发与运营，在全国范围内具有较高的品牌知名度，并已形成以“金茂府”为代表的高端住宅产品系列。

表 5：近年来中国金茂主要板块收入情况（亿元）

收入	2022	2023	2024	2025.1~6
城市运营及物业开发	747.08	627.82	493.02	200.41
商务租赁及零售商业运营	15.51	18.02	16.97	8.14
酒店经营	11.54	20.80	16.99	7.76
其他	71.50	70.50	76.74	42.15
分部间抵消	-15.72	-13.11	-13.20	-7.33
营业总收入	829.91	724.04	590.53	251.13

注：合计尾差主要系四舍五入所致。

数据来源：中国金茂年度报告，中诚信国际整理

物业开发方面，2024 年，因房地产市场持续低迷，公司新增投资大幅减少，开发进度放缓，新开工面积同比大幅下降；随在建项目正常推进，竣工面积小幅下降；销售金额同比下滑 30.41%。2025 年上半年签约销售金额同比增长 19.77%。土地储备方面，2024 年公司新增获取 22 宗一、二线城市土地，2025 年上半年持续获取北京、成都地块，新增土储项目可开发建筑面积超 145 万平方米。区域上以华东和环渤海为主，华南、华中和西部为辅，一、二线城市占比较高，区域布局较好且集中度进一步上升。在行业进入下行周期的背景下，公司投资策略趋于谨慎，投资节奏亦有所放缓。2024 年，公司获取西安金茂璞逸曲江项目、成都金茂璞逸锦江项目等，共计可售面积为 176.43 万平方米。**城市运营业务方面**，公司加快构建房地产发展新模式，聚焦核心城市、核心地段、高端改善产品，2024 年中国金茂拓展青岛金茂中欧国际城、天津上东金茂智慧科学城等多个项目。中诚信国际认为，公司在城市运营领域形成很强的竞争优势，但部分城市运营项目区域一般，当前房企在这类区域拿地意愿不足，对土地出让周期和挂牌价格形成一定压力。**写字楼物业租赁方面**，截至 2024 年末，中国金茂持有写字楼物业可租赁面积总计 38.78 万平方米，主要写字楼出租率保持在较高水平；2024 年，新投入运营项目令租金收入同比有所上升。**酒店运营方面**，受出售北京威斯汀酒店以及国内旅游度假市场下行影响，2024 年实现营业收入降至 16.99 亿元。此外，2024 年受益于合联营项目计提的资产减值准备下降以及降本增效，中国金茂利润总额由亏转盈至 25.96 亿元，2025 年上半年收入规模及净利润均同比增长，中诚信国际将对合联营项目款项收回情况保持关注。**中诚信国际认为**，2025 年上半年房地产行业延续止跌回稳态势，利好政策陆续出台以推动行业高质量发展，需持续关注行业相关政策变化及去化情况对公司城市运营板块财务表现稳定性的影响。

公司产业金融板块业务种类丰富且处于稳步发展态势。

公司产业金融业务涵盖信托、证券投资基金、人寿保险和财务公司等，非银行金融业务牌照齐全。其中，公司通过中国对外经济贸易信托有限公司（以下简称“外贸信托”）从事信托业务，该公

⁶ 截至 2025 年 6 月末，公司通过中化香港间接持有中国金茂 37.09% 股份。同期末，中国金茂总资产为 4,437.78 亿元，净资产为 543.43 亿元；2025 年 1~6 月中国金茂实现营业总收入 251.12 亿元，实现净利润 10.90 亿元。

司是中国银监会直接管理的信托公司和中国信托业协会副会长单位之一。截至 2024 年末，外贸信托净资产 154.42 亿元，管理的信托资产规模 21,543.17 亿元，同比有所上升；受信托项目投资收益增加影响，2024 年累计为客户分配信托收益 234.65 亿元，同比增长 7.68%。公司还通过外贸信托参股投资诺安基金和宝盈基金。人寿保险方面，公司与加拿大宏利人寿保险（国际）有限公司合资组建的中宏人寿保险有限公司是国内首家中外合资人寿保险公司，目前在全国多个地区进行业务拓展。

公司研发及技术保持很高水平，在化工新材料领域保持一定规模研发投入。

公司材料科学板块继续聚焦化工新材料，2024 年以来在芳纶纸和有色丝核心技术等方面取得技术突破，同时整合形成催化-开发-应用-检测一体化平台，整体研发能力进一步提升。截至 2024 年末，材料科学板块拥有国家认定企业技术中心 1 家、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，获得省部级重点创新技术奖项 12 项。2024 年以来，化工新材料方面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，同期末该板块申请专利 316 件，其中发明专利 237 件。石油化工板块，中化泉州炼化项目单套装置规模保持国内前列，炼油规模、生产工艺、配套设备均处于亚洲先进水平。

表 6：近年来中化国际研发投入情况

	2022	2023	2024
研发投入金额（亿元）	12.56	9.67	7.76
研发人员数量（人）	992	916	702

资料来源：中化国际可持续发展报告，中诚信国际整理

公司未来仍有较大规模的投资支出，但投资压力尚可。

公司在建项目以中化国际的产能项目为主，截至 2024 年末，中化国际主要项目计划投资总额约为 238.60 亿元，部分项目已接近完工，但连云港基地、高含盐废水技术改造等项目的建设仍有一定的资金需求。石油化工板块主要为拟建项目泉州石化三期项目；城市运营板块投资节奏有所放缓，但合联营项目仍保持较大资金往来规模；鲁西化工在化工新材料和高端化工产业亦有一定投资需求；此外，公司保持一定股权投资规模。整体来看，未来投资支出较大，但投资压力尚可。

财务风险

中诚信国际认为，随着业务发展、集团内资产重组以及关联方拆借，中化股份资产规模和有息债务规模均呈扩张态势，财务杠杆持续攀升；行业低迷、化工产品价格波动对公司盈利影响较大，偿债指标亦有较大波动，但融资渠道畅通，备用流动性充足。

公司总资产和总债务均保持增长，财务杠杆水平有所攀升。同时，经营性占款及关联方往来款规模较大，对公司资金管理形成较大压力，中诚信国际将对此保持关注。此外，化工行业市场需求低迷，经营性盈利持续下滑，需关注行业供需情况及产品价格变动对公司盈利能力的影响。

2024 年以来，公司作为间接控股股东中国中化整合后的主要融资平台，对中国化工集团有限公司（以下简称“中国化工”）等关联方资金拆借、永续债投资规模明显提升令其他应收款、其他权益工具投资、债权投资等相关项目金额均大幅增加，叠加 2024 年 9 月末中化资源香港有限公

司⁷回表新增油气资产 149.41 亿元，2024 年 12 月中化投资纳入合并范围，上述因素共同带动公司资产规模持续提升。2025 年 6 月末，中化资本投资规模扩大令其他非流动金融资产大幅增长，中国金茂物业开发成本增长带动其他非流动资产有所增长，进而推动资产规模进一步提升。此外，公司应收类款项规模较大，但账龄以一年以内为主，计提坏账准备规模较小。同时，为满足炼化、化工新材料以及房地产业务板块持续投资的资金需求，以及对中国化工及其下属子公司提供资金支持，2024 年以来公司加大银行融资规模同时永续债发行量⁸大幅提升，令有息债务规模快速增长，财务杠杆持续攀升。此外，受益于控股股东注资以及合并范围扩大，公司所有者权益保持增长。但考虑到公司融资平台的定位以及关联方较大资金需求，公司财务杠杆预计仍将维持高位，中诚信国际将对此保持关注。

盈利及获现情况方面，2024 年，石油化工行业需求走低，石油化工、材料科学板块主要产品价格均同比下降使得公司营业总收入同比下降，同时炼化板块大幅增亏、材料科学板块由盈转亏使得公司经营性盈利相关指标同比下滑，减值损失仍保持较大规模对利润产生侵蚀，但受益于下属子公司中国金茂及中化资产管理有限公司（以下简称“中化资产”）股权处置形成的投资收益⁹，公司整体利润总额同比大幅增长。但公司经营性盈利能力下降以及下属财务公司经营波动，令 2024 年经营活动净现金流有所下降；化工新材料以及城市运营业务板块均保持一定投资支出，受益于投资项目资金回笼规模增加，2024 年以来投资活动现金净流出规模有所缩小。此外，公司加大债务偿还力度，同时对关联方借款规模增加，筹资活动现金净流入规模有所下降。2025 年 1~6 月，石油石化行业维持弱势运行，产品价格下跌令营业收入同比有所下降，但营业毛利率小幅提升，利润总额规模同比保持稳定；受关联方回款大幅增加，经营活动现金流大幅改善，中诚信国际将持续关注公司关联方往来对资金占用情况以及对现金流的影响。

表 7: 近年来公司财务指标（亿元）

	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
营业总收入	6,555.89	6,170.73	5,796.78	2,698.81
营业毛利率	5.82	4.93	4.44	4.55
经营性业务利润	89.65	31.68	20.65	16.30
资产减值损失	-57.22	-70.59	-45.31	-5.74
信用减值损失	-18.82	-6.10	-1.70	0.23
投资收益	20.59	54.12	118.61	27.38
利润总额	98.79	3.50	73.24	37.96
交易性金融资产	174.52	196.86	198.23	208.96
其他应收款	1,131.93	1,506.07	1,609.19	1,508.84
发放贷款及垫款	235.61	244.23	224.28	177.57
债权投资	320.03	392.13	628.22	733.92
其他权益工具投资	54.97	332.05	362.95	370.74
其他非流动金融资产	77.95	109.51	161.42	266.22
油气资产	-	-	149.41	153.17
总资产	7,720.59	8,565.46	8,958.82	9,436.60

⁷ 截至2024年末中化资源香港有限公司(Sinochem Resources Hongkong Limited)净资产规模为7.37亿元,年度利润总额亏损29.97亿元。

⁸ 截至 2025 年 6 月末公司所有者权益中存在其他权益工具 1,022.53 亿元，均为永续债，在破产清算时的清偿顺序劣后于公司普通债务。

⁹ 2024 年 12 月中国金茂及下属全资子公司在北京产权交易所挂牌公开转让子公司金茂（三亚）度假酒店有限公司（以下简称“金茂三亚度假”）100% 股权及债权，受让方为海南骊驰咨询有限公司，交易对价为 18.49 亿元。截至 2024 年末，金茂三亚度假总资产 5.00 亿元，净资产 4.01 亿元，2024 年实现营业收入 2.69 亿元，净利润 0.79 亿元。

2024年7月昊华化工科技集团有限公司（以下简称“昊华科技”）通过发行股份的方式收购中化集团、中化资产分别持有中化蓝天集团有限公司（以下简称“中化蓝天”）的52.81%、47.19%股权，交易对价分别为38.25亿元、34.19亿元。交易完成后，中化蓝天成为昊华科技全资子公司，中化集团、中化资产对昊华科技分别持股9.40%、8.40%。

总债务	3,388.32	4,110.07	4,607.60	4,863.45
总负债	5,592.11	5,781.43	5,939.67	6,254.10
实收资本	432.25	432.68	465.50	465.50
资本公积	-161.73	-15.82	9.23	6.95
所有者权益	2,128.49	2,784.03	3,019.16	3,182.50
总资本化比率(%)	63.83	66.56	69.37	69.25
经营活动产生的现金流量净额	-56.11	269.02	50.37	119.74
投资活动产生的现金流量净额	-272.95	-407.25	-139.86	-397.46
筹资活动产生的现金流量净额	366.89	152.03	34.25	388.18

注：2024 年公司对股东分红 19.62 亿元。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司债务结构合理，偿债指标虽波动较大，但公司财务弹性很好，可实现较好的资金平衡。

公司总债务主要由银行融资及公开债务组成，2024 年以来规模持续上升，但债务结构仍相对合理；利润规模增长令 EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所提升，经营活动净现金流波动较大令其对债务本息的覆盖能力随之波动，货币等价物规模波动增加，但对短期债务的覆盖能力仍然有限。公司控股多家上市公司且无股权质押，资本市场融资渠道通畅，财务弹性很好，畅通的外部融资渠道可实现资金平衡。

表 8：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
货币资金	418.33	363.19	270.72	364.86
短期债务/总债务	32.67	29.65	36.35	31.15
EBITDA 利息保障倍数	2.27	1.79	2.30	--
FFO/总债务	0.04	0.02	0.02	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-0.57	2.37	0.37	1.95
总债务/EBITDA	15.14	20.23	14.86	--
货币等价物/短期债务	0.45	0.39	0.24	0.35

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司情况

母公司资产规模持续提升，但快速增长的债务规模使得财务杠杆处于行业很高水平。2024 年母公司利润扭亏为盈，但相关偿债指标仍整体偏弱，中诚信国际将持续关注母公司债务压降情况。

中化股份母公司主要行使管理职能，未从事实体业务，营业收入始终保持在较低水平。母公司利润总额的主要来源为参股公司确认的长期股权投资收益，2024 年得益于利率下降，公司财务费用规模明显压降，加之投资收益和公允价值变动收益增长，母公司利润总额同比扭亏为盈。2025 年上半年，石油化工行业维持弱势运行，下属参控股公司业绩仍然承压，母公司利润规模回落转负。

母公司资产规模持续提升，以非流动资产为主；2024 年以来，作为主要融资平台，母公司加大融资力度用以对下属子公司、中国化工及其下属子公司提供资金支持。其他应收款主要为母公司与其他关联企业资金往来款，2024 年以来波动明显。其他权益工具投资中的永续债投资、其他流动资产中与中国金茂的往来款及债权投资中对中化集团的委托贷款等随着对关联方资金支持而整体呈上升态势，带动资产规模大幅扩张。控股股东注资以及资产划转令母公司所有者权益增幅明显，但受加大银行债务融资、永续债等债券发行规模影响，母公司有息债务规模上升，财务杠

杆水平上升至很高水平，中诚信国际将对此保持关注。

母公司经营获现能力较弱，经营活动净现金流规模受母公司与下属子公司往来款规模变化而产生较大波动；同时，母公司通过金融机构向下属子公司、中国化工及其下属子公司提供资金支持，令投资活动现金净流出以及融资活动现金净流入均保持较大规模。由于母公司未从事实体经营活动，盈利及获现能力较弱，但债务规模快速增长，EBITDA 及货币资金等价物对债务本息覆盖能力偏弱，债务本息的偿付较依赖外部融资及下属子公司分红，2024 年母公司获得分红 19.74 亿元；此外，母公司持有较多优质股权，流动性较高，可对债务本息偿付形成一定支持。

表 9：近年来公司母公司主要财务指标（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
营业总收入	0.05	0.78	0.80	0.37
财务费用	38.84	29.85	25.56	13.05
投资收益	48.93	34.21	45.69	13.50
利润总额	2.64	-4.38	22.20	-0.11
货币资金	3.08	29.41	0.90	0.62
其他应收款	241.22	87.07	149.29	91.31
其他流动资产	217.68	321.53	717.31	961.21
债权投资	271.51	379.06	676.61	714.02
其他权益工具投资	72.92	355.96	305.97	305.97
非流动资产/资产总额	73.11	78.78	70.71	66.53
总资产	1,771.84	2,138.43	3,020.85	3,267.79
短期债务	467.38	234.82	707.15	446.41
总债务	1,141.02	1,520.88	2,180.20	2,382.58
总负债	1,144.06	1,011.50	1,432.57	1,655.16
未分配利润	-20.16	-31.64	-33.10	-46.28
所有者权益	627.79	1,126.93	1,588.28	1,612.63
总资本化比率	73.14	78.85	78.32	80.15
经营活动净现金流	-5.78	85.65	-34.10	27.06
收回投资收到的现金	317.06	455.84	514.10	498.72
取得投资收益收到的现金	50.87	38.47	45.02	19.77
投资活动净现金流	-223.91	-402.62	-601.80	-278.75
筹资活动净现金流	232.04	343.33	607.39	251.42
总债务/EBITDA	37.03	55.15	39.68	--
EBITDA 利息保障倍数	1.19	0.95	1.86	--
货币等价物/短期债务	0.03	0.18	0.02	0.03

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 10：截至 2025 年 6 月末公司持有主要上市公司股份情况

公司名称	持股比例	持有市值（亿元）
中化国际	54.30%	74.63
中国金茂	38.38%	61.69
鲁西化工	23.01%	45.26
远东宏信	21.29%	60.59

注：表中市值根据 2025 年 6 月最后开盘日收盘价进行计算，其中中国金茂及远东宏信的市值币种为港元。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

其他事项

截至 2025 年 6 月末，公司受限资产账面价值为 1,118.01 亿元，占总资产的比重为 11.85%，其中包括货币资金 46.05 亿元、存货 689.82 亿元、固定资产 163.76 亿元和投资性房地产 157.00 亿元，货币资金因金融机构按比例限制预收房款、保证金等而受限，其余各项均因作为贷款抵、

质押而受限。

截至 2025 年 6 月末，公司及主要子公司无超过公司净资产 10%的重大对外担保情况；公司及其合并报表范围内主要子公司不存在作为被告且单笔案件金额超过人民币 5,000 万元的未决诉讼和仲裁案件。

过往债务履约情况：根据公司提供报告日期为 2025 年 11 月 26 日的《企业信用报告》及相关资料，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¹⁰

假设

——2025 年，房地产开发项目竣工结算进度、主要产品价格下行等共同影响，中化股份全年收入与毛利小幅下降。

——2025 年，公司重点在建及拟建项目接近投产，资本支出集中于对关联公司的资金拆借、债权投资等非生产性投资，未来仍保持一定的资本支出规模。

——2025 年，公司作为间接控股股东下属主要融资平台以及下属财务公司持续发挥职能作用，预计未来仍将保持一定融资规模以支撑对关联方资金支持，财务杠杆率平稳或小幅上升。

预测

表 11：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 预测
总资本化比率（%）	66.56	69.37	69.37~71.53
总债务/EBITDA（X）	20.23	14.86	15.22~18.68

资料来源：中诚信国际整理

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，中化股份对外部融资依赖性较强，目前融资渠道畅通，备用流动性充足，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。

截至 2025 年 6 月末公司账面货币资金为 364.86 亿元，其中受限占比为 12.62%，经营活动净现金流波动较大，货币资金及经营获现均无法对短期债务形成较好覆盖，但可对利息形成一定覆盖。2024 年末获得授信额度总计约 16,071 亿元¹¹，其中未使用的授信额度约为 12,812 亿元，备用流动性充足；公司融资成本亦处于行业较好水平。此外，公司控股多家上市公司且无股权质押，资本市场融资渠道通畅，财务弹性很好。公司资金流出主要用于经营活动、资本性支出以及债务

¹⁰ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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发行人相关的重要假设，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发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

¹¹ 2024 年起，中国中化采用集团统一授信，中化股份可使用集团的授信额度。

还本付息等，根据公司未来规划及现有资金备用流动性来看，畅通的外部融资渠道可实现资金平衡。

ESG 分析¹²

中诚信国际认为，公司注重安全生产与环保投入，并积极履行作为行业龙头企业的社会责任，为其平稳运营奠定基础；公司治理结构较优，内控制度完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

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。公司制定了健全的环境保护相关管理办法，不断加强 HSE 管理，持续推进下属企业“绿色工厂”创建工作，2024 年以来未出现重大环保违规情况。控股子公司中化国际属于环境保护部门公布的重点排污单位，2024 年以来二氧化碳排放、综合能耗以及三废排放持续下降。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系十分健全，人员稳定性较高；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，并不断完善相关应急预案，2024 年以来未出现重大安全生产事故。但作为炼油化工企业，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，公司严格按照公司法及相关法律法规的要求进行各项制度建设。股东大会是公司的权力机构，下设董事会、监事会，法人治理结构完善，两会一层人员变动小¹³。内控方面，公司建立健全并严格执行各项内部控制制度，包括重大经营与投资决策管理制度、对外投融资管理制度、关联交易管理制度等。财务管理方面，中化股份与中化集团管理团队高度重合，不存在互相资金归集，中化股份各级子公司逐日将超出限额的境内、外沉淀现金分别划入财务公司集中账户和财务部指定的境外集中账户，实行现金集中管理，下属上市公司按上市规则和相关关联交易协议执行。战略方面，公司将继续围绕主业发展，规划明晰，符合国家政策支持方向和公司发展需求。

特殊调整

受化工行业周期性波动、房地产行业景气度持续低迷影响，2024 年公司盈利相关财务指标较弱，但中化股份融资渠道很畅通，融资成本较低，实际财务风险亦较低，故在特殊调整项目上调 1 个子级。

外部支持

公司股东中国中化综合竞争力和经营实力很强，公司作为中国中化旗下重要的经营主体，能在资源协调及各

¹² 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。

¹³ 2025 年 3 月一名监事离任。

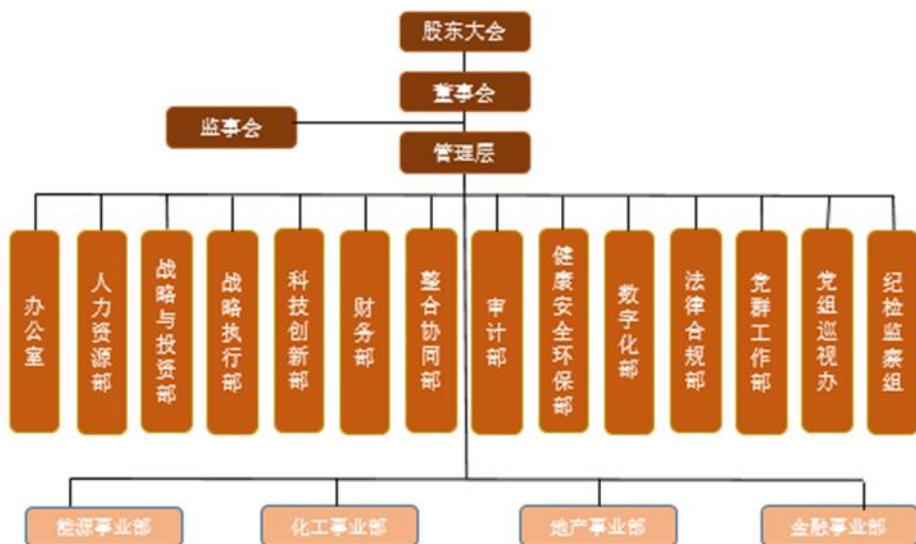
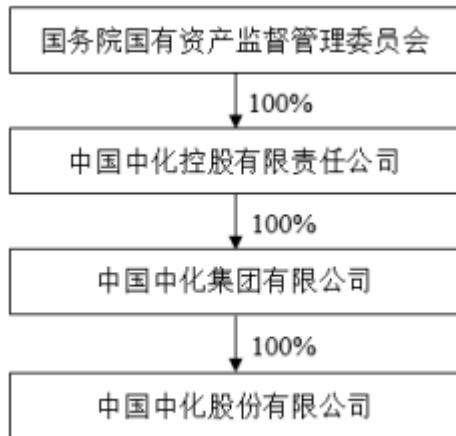
业务板块协同运作等方面获得有力的支持。

公司所属中国中化为国务院国资委监管的国有重要骨干企业。中国中化业务范围覆盖生命科学、材料科学、石油化工、环境科学、橡胶轮胎、机械装备、城市运营、产业金融等八大领域，在全球超过 150 个国家和地区拥有生产基地和研发设施，以及完善的营销网络体系，是全球规模最大的综合性化工企业，拥有 17 家境内外上市公司。中国中化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。公司是中国中化旗下重要的经营主体，与其业务经营一体化程度较强，对其战略意义很大，可在经营管理以及资源协调等方面获得很大支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“中国中化股份有限公司 2026 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）”的信用等级为 **AAA**。

附一：中国中化股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 6 月末）



注：2024年末中化集团资产重整后，公司成为中化集团全资子公司，截至2025年6月末暂未办理工商变更。

资料来源：公司提供

附二：中国中化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	2025.6/2025.1~6
货币资金	4,183,311.29	3,631,860.16	2,707,216.20	3,648,567.56
应收账款	2,744,050.28	2,146,982.26	2,078,311.69	2,953,245.38
其他应收款	11,319,275.20	15,060,697.57	16,091,949.03	15,088,424.22
存货	11,257,641.39	10,610,369.69	10,686,608.64	10,729,089.51
长期投资	11,564,626.51	16,091,426.95	19,520,558.27	22,271,315.59
固定资产	7,249,684.35	9,070,443.68	9,594,658.49	10,191,672.87
在建工程	1,717,477.84	2,572,419.27	1,821,816.66	1,200,193.93
无形资产	1,221,867.96	1,365,859.73	1,347,735.55	1,325,818.06
资产总计	77,205,918.52	85,654,595.82	89,588,237.26	94,366,010.27
其他应付款	5,138,984.77	5,345,183.07	4,858,950.35	6,876,471.93
短期债务	11,069,462.04	12,185,216.75	16,750,046.92	15,151,730.99
长期债务	22,813,750.81	28,915,479.48	29,325,995.06	33,482,726.08
总债务	33,883,212.86	41,100,696.24	46,076,041.98	48,634,457.08
净债务	30,807,405.70	38,422,920.93	44,053,502.91	45,446,389.52
负债合计	55,921,067.57	57,814,329.96	59,396,676.27	62,541,036.68
所有者权益合计	21,284,850.94	27,840,265.87	30,191,561.00	31,824,973.59
利息支出	987,009.34	1,134,418.96	1,345,377.31	613,095.21
营业收入	65,558,885.70	61,707,298.29	57,967,808.37	26,988,105.12
经营性业务利润	896,473.97	316,836.37	206,509.05	163,030.18
投资收益	205,898.16	541,213.44	1,186,114.06	273,753.20
净利润	680,706.42	-242,703.42	368,550.54	191,199.12
EBIT	1,291,801.88	786,541.61	1,707,808.25	774,600.55
EBITDA	2,237,761.80	2,032,045.30	3,100,418.91	--
经营活动产生的现金流量净额	-561,109.15	2,690,235.18	503,744.87	1,197,414.83
投资活动产生的现金流量净额	-2,729,534.27	-4,072,484.37	-1,398,586.42	-3,974,634.92
筹资活动产生的现金流量净额	3,668,883.52	1,520,307.38	342,544.14	3,881,792.44
财务指标	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
营业毛利率（%）	5.82	4.93	4.44	4.55
期间费用率（%）	3.63	3.81	3.44	3.42
EBIT 利润率（%）	1.98	1.28	2.96	2.88
总资产收益率（%）	1.76	0.97	1.95	1.68*
流动比率（X）	1.09	1.15	1.19	1.10
速动比率（X）	0.75	0.83	0.86	0.80
存货周转率（X）	5.46	5.34	5.18	4.79*
应收账款周转率（X）	24.15	25.12	27.31	21.36*
资产负债率（%）	72.43	67.50	66.30	66.27
总资本化比率（%）	63.83	66.56	69.37	69.25
短期债务/总债务（%）	32.67	29.65	36.35	31.15
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.05	0.03	-0.02	0.02*
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.17	0.11	-0.06	0.05*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-0.57	2.37	0.37	1.95
总债务/EBITDA（X）	15.14	20.23	14.86	--
EBITDA/短期债务（X）	0.20	0.17	0.19	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.27	1.79	2.30	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.31	0.69	1.27	1.26
FFO/总债务（X）	0.04	0.02	0.02	--

注：1、2025 年半年报未经审计；2、“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理。

附三：中国中化股份有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据 (单位: 万元)	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
货币资金	30,839.59	294,125.07	8,963.08	6,244.34
应收账款	459.75	228.37	194.85	652.13
其他应收款	2,412,181.02	870,735.84	1,492,897.20	913,148.86
存货	97.05	71.12	80.61	86.40
长期投资	12,839,036.83	16,748,881.77	21,240,177.22	21,633,589.86
固定资产	29,422.16	27,364.49	25,934.97	26,341.74
在建工程	-	214.84	479.07	-
无形资产	70,356.98	68,571.71	66,759.91	60,269.86
资产总计	17,718,449.72	21,384,347.09	30,208,493.56	32,677,923.14
其他应付款	2,062,535.03	2,076,523.11	2,327,552.64	2,105,738.05
短期债务	4,673,782.73	2,348,205.21	7,071,496.54	4,464,122.90
长期债务	6,736,387.74	12,860,560.81	14,730,470.15	19,361,661.01
总债务	11,410,170.47	15,208,766.02	21,801,966.70	23,825,783.91
净债务	11,379,330.88	14,914,640.95	21,793,003.62	23,819,539.57
负债合计	11,440,580.37	10,115,038.58	14,325,681.58	16,551,578.33
所有者权益合计	6,277,869.35	11,269,308.51	15,882,811.98	16,126,344.81
利息支出	258,351.80	291,573.28	295,178.03	173,386.74
营业总收入	540.44	7,760.02	8,033.20	3,660.35
经营性业务利润	-470,187.73	-393,541.11	-307,035.92	-155,291.48
投资收益	489,312.74	342,050.24	456,919.51	134,997.26
净利润	24,746.35	-45,463.18	204,408.35	-5,849.04
EBIT	284,828.14	246,026.53	517,455.93	172,228.93
EBITDA	308,168.19	275,758.98	549,423.91	-
经营活动产生的现金流量净额	-57,757.06	856,461.90	-340,978.64	270,576.11
投资活动产生的现金流量净额	-2,239,116.15	-4,026,184.48	-6,018,035.25	-2,787,490.55
筹资活动产生的现金流量净额	2,320,394.75	3,433,276.36	6,073,894.51	2,514,188.19
财务指标	2022	2023	2024	2025.6/2025.1~6
营业毛利率 (%)	95.24	83.39	85.94	84.36
期间费用率 (%)	86,989.56	5,147.97	3,882.61	4,314.74
EBIT 利润率 (%)	52,702.84	3,170.44	6,441.46	4,705.26
总资产收益率 (%)	1.74	1.26	2.01	1.10*
流动比率 (X)	0.79	1.38	2.04	2.05
速动比率 (X)	0.79	1.38	2.04	2.05
存货周转率 (X)	0.53	15.33	14.89	13.71*
应收账款周转率 (X)	2.35	22.55	37.96	17.29*
资产负债率 (%)	64.57	47.30	47.42	50.65
总资本化比率 (%)	73.14	78.85	78.32	80.15
短期债务/总债务 (%)	40.96	15.44	32.44	18.74
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	-0.02	0.03	-0.04	-0.001*
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	-0.05	0.19	-0.11	-0.01*
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数 (X)	-0.22	2.94	-1.16	1.56
总债务/EBITDA (X)	37.03	55.15	39.68	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.07	0.12	0.08	--
EBITDA 利息保障倍数 (X)	1.19	0.95	1.86	--
EBIT 利息保障倍数 (X)	1.10	0.84	1.75	0.99
FFO/总债务 (X)	-0.02	-0.03	-0.02	--

注：1、2025 年半年报未经审计；2、“-”表示数据为零，“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理。

附四：基本财务指标计算公式

指标	计算公式
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
资本结构	长期债务+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
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)
盈利能力	营业毛利率 (营业收入-营业成本)/营业收入
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
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
现金流	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)
EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
偿债能力	流动比率 流动资产/流动负债
速动比率	速动资产/流动负债

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，影响报表使用者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。。

附五：信用等级的符号及定义

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。



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