

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0034号

南京盛航海运股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“盛航转债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“盛航转债”的信用等级为 AA-。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二六年六月二日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评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。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年6月2日

南京盛航海运股份有限公司  
主体及“盛航转债”2026年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 <sup>1</sup>	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员									
AA-/稳定	2026/6/2	AA-/稳定	吴马兰	朱天明									
债项信用			评级模型										
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分							
盛航转债	AA-	AA-	企业规模	营业收入 (亿元)	20.00	9.70							
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。													
主体概况			市场竞争力	竞争优势	20.00	12.00							
<p>南京盛航海运股份有限公司（以下简称“盛航股份”或“公司”）主要从事国际、国内沿海及长江中下游液体化学品、成品油水上运输业务，公司控股股东为万达控股集团有限公司，实际控制人为自然人尚吉永。</p>							多样性	10.00	3.00				
							盈利能力	EBITDA/收入 (%)	8.00	8.00			
								总资产收益率 (%)	7.00	4.74			
							债务负担和保障程度	资产负债率 (%)	10.00	8.31			
								经营性净现金流/流动负债 (%)	7.00	7.00			
								EBITDA/利息支出 (倍)	9.00	6.27			
								全部债务/EBITDA (倍)	9.00	7.02			
							调整因素				无		
							个体信用状况				AA-		
							外部支持				无		
评级模型结果				AA-									
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。													

## 评级观点

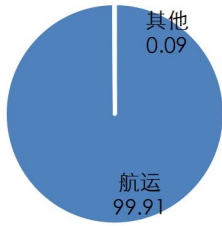
盛航股份是我国液体化学品航运企业之一，跟踪期内，公司总运力保持增长，仍具备较强的市场竞争力；公司货运量有所提升，对收入和利润形成保障，毛利率仍维持较好水平；公司运输货种齐全，合作客户稳定。同时，东方金诚关注到，受石化行业景气度影响，部分化工产品价格波动、炼化企业装置检修、恶劣天气影响，叠加客户成本传导等因素，跟踪期内公司单船货运周转量和运价均有所下调，2025年营业收入和利润总额均有所下滑；受限资产规模较大，资产流动性一般；短期债务规模较大，存在集中支付压力。

综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，同时维持“盛航转债”的信用等级为AA-。

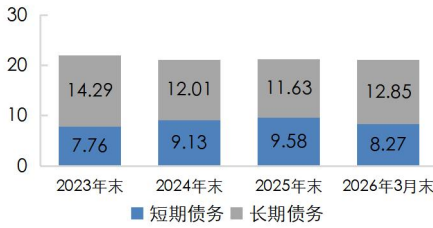
<sup>1</sup> 该主体信用等级及评级展望在2027年6月1日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

## 主要指标及依据

### 2025 年收入构成 (%)



### 公司全部债务情况 (单位: 亿元)



### 主要数据和指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额 (亿元)	43.15	48.83	46.78	46.35
所有者权益 (亿元)	17.74	22.27	21.77	22.16
全部债务 (亿元)	22.05	21.14	21.21	21.12
营业总收入 (亿元)	12.61	15.00	14.43	4.04
利润总额 (亿元)	2.29	1.97	1.35	0.48
经营性净现金流 (亿元)	4.41	4.42	4.68	1.14
营业利润率 (%)	31.28	25.25	23.48	24.53
资产负债率 (%)	58.89	54.40	53.47	52.18
流动比率 (%)	102.26	43.33	50.67	59.52
全部债务/EBITDA (倍)	5.04	4.20	4.50	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.01	4.57	5.21	-

注: 数据源于公司 2023 年~2025 年的审计报告及 2026 年 1~3 月未经审计的财务报表数据。

## 优势

- 公司是我国液体化学品航运企业之一, 运输网络覆盖渤海湾、长三角、珠三角、北部湾等国内主要的化工生产基地及东南亚、东北亚、印度等境外区域, 跟踪期内, 公司总运力保持增长, 2025 年末达 42.49 万吨, 仍具备较强的市场竞争力;
- 截至 2025 年末, 公司在运营船舶共 54 艘, 货运量有所提升, 对收入和利润形成保障;
- 公司运输货种齐全, 长期合作客户仍主要为中石化等化工行业龙头企业, 跟踪期内客户资源仍较稳定。

## 关注

- 受石化行业景气度下行、部分化工产品价格调整、炼化企业装置检修、恶劣天气, 叠加客户成本传导等因素影响, 跟踪期内公司单船货运周转量和运价均有所下调, 导致 2025 年营业收入和利润总额均有所下滑;
- 2025 年末公司仍以固定资产等非流动资产为主, 因抵押借款的受限资产规模较大, 资产流动性一般;
- 跟踪期内, 公司在建船舶项目存在一定的资本支出压力, 短期债务规模仍较大, 存在集中偿付压力。

## 评级展望

公司评级展望为稳定。公司作为我国液体化学品航运企业之一, 未来危化品航运业务将保持较强的竞争力, 随着在建船舶的逐步投入运营, 带动航运货运量持续增长, 将有助于未来公司市场地位的稳定。

## 评级方法及模型

《工商企业 (通用) 信用评级方法及模型 (RTFC006202504)》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA-/稳定	AA-	2025/6/3	吴马兰、朱天明	《工商企业 (通用) 信用评级方法及模型 (RTFC006202504)》	阅读原文
AA-/稳定	AA-	2023/4/17	王璐璐、范新悦	《工商企业 (通用) 信用评级方法及模型 (RTFC027202208)》	阅读原文

注: 自 2023 年 4 月 17 日 (首次评级) 至 2025 年 6 月 3 日 (最新评级), 公司主体信用等级未发生变化, 均为 AA-/稳定。

## 本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方主体信用等级/评级展望
盛航转债	2025/6/3	7.40	2023/12/06~2029/12/05	-	-

## 跟踪评级原因

根据相关监管要求及南京盛航海运股份有限公司（以下简称“盛航股份”或“公司”）主体和相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

跟踪期内，盛航股份仍主营水上运输业务，公司控股股东为万达控股集团，实际控制人为自然人尚吉永先生

盛航股份主要从事国际、国内沿海、长江中下游液体化学品、成品油水上运输业务，公司控股股东为万达控股集团有限公司（以下简称“万达控股集团”），实际控制人为自然人尚吉永先生。

盛航股份前身为南京盛航海运有限责任公司（以下简称“盛航海运”），盛航海运成立于1994年11月7日。2015年，公司正式在“新三板”挂牌上市，证券代码为832659。2021年5月，公司在深交所主板上市，证券代码为001205.SZ，是国内首家上市的民营液体化学品航运公司。2024年11月22日和2024年12月11日，公司原控股股东、实控人李桃元先生与万达控股集团分别签署《万达控股集团有限公司与李桃元关于南京盛航海运股份有限公司之股份转让协议》、《表决权委托协议》及《股份转让协议之补充协议》，公司控股股东、实际控制人已于2025年1月15日发生变更，万达控股集团成为公司控股股东，尚吉永先生为公司实际控制人。2025年2月24日，李桃元、顾德林与万达控股集团签署《万达控股集团有限公司与李桃元及顾德林关于南京盛航海运股份有限公司之股份转让协议》，转让公司股份9403493股。截至2026年3月末，公司注册资本及实收资本为1.88亿元，李桃元<sup>2</sup>持有公司14.73%的股权，万达控股集团持有公司11.55%的股权，万达控股集团通过直接持股和表决权委托共控制公司26.65%的表决权<sup>3</sup>，为公司控股股东，尚吉永先生为公司实际控制人。

跟踪期内，盛航股份仍是我国液体化学品航运企业之一，仍主要从事国际、国内沿海、长江中下游液体化学品、成品油水上运输业务。公司于2007年取得危化品水路运输资质，截至2025年末，公司在运营船舶共54艘，船队合计总运力42.49万吨，其中内贸化学品船34艘，总运力21.62万吨；内贸成品油船13艘，总运力13.07万吨；内贸液化气船1艘，总运力4626吨，载货量5546.80立方米；外贸化学品船舶6艘，总运力7.34万吨，在行业内具备较强的市场竞争力。

截至2026年3月末，公司资产总额为46.35亿元，所有者权益为22.16亿元，资产负债率为52.18%。2025年和2026年1~3月，公司实现营业总收入分别为14.43亿元和4.04亿元，利润总额分别为1.35亿元和0.48亿元。

<sup>2</sup> 李桃元自2025年1月15日起成为万达控股集团一致行动人。

<sup>3</sup> 表决权比例=拥有表决权的股份数量/剔除回购专用证券账户股份数量后的上市公司总股本。

## 债项本息兑付及募集资金使用情况

### 盛航转债

公司于2023年12月发行南京盛航海运股份有限公司2023年可转换公司债券（以下简称“本期可转债”或“盛航转债”）。本期可转债期限为自发行之日起六年，即自2023年12月6日至2029年12月5日。债券利率第一年0.3%、第二年0.5%、第三年1.0%、第四年1.5%、第五年2.2%、第六年3.0%。本期可转债采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金并支付最后一年利息。本期可转债附有赎回条款、回售条款。本期可转债的转股期自本次可转债发行结束之日（2023年12月12日，T+4日）满6个月后的第一个交易日（2024年6月12日）起至可转债到期日（2029年12月5日）止（如遇法定节假日或休息日延至其后的第一个交易日；顺延期间付息款项不另计息）。本期可转债的募集资金总额（含发行费用）为人民币7.40亿元，募集资金净额为7.25亿元，截至2025年末，公司累计投入金额为7.17亿元，募集资金余额为1015.81万元（包括累计收到的理财收益、银行存款利息）。

图表1 截至2025年末盛航转债募集资金投资项目情况（单位：万元）

序号	项目	募集资金承诺投资总额	实际募集资金净额	累计投入金额
1	沿海省际液体危险货物船舶新置项目	12000.00	12000.00	12000.00
2	沿海省际液体危险货物船舶置换购置项目	11000.00	11000.00	10130.00
3	沿海省际液体危险货物船舶购置项目	30000.00	30000.00	30000.00
4	补充流动资金	21000.00	19543.68	19543.68
	合计	74000.00	72543.68	71673.68

资料来源：公司提供，东方金城整理

截至2025年末，“盛航转债”转股金额合计为28593.29万元，占本期可转债金额的38.64%，剩余可转债数量为4540671张，未转股余额为45406.71万元。

跟踪期内，“盛航转债”已按时付息，尚未到本金偿付日。

### 宏观经济与政策环境

**受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善**

2026年一季度GDP同比增长5.0%，增速较上季度回升0.5个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长14.7%，显著高于去年四季度的3.8%。一季度工业生产同比增长6.1%，增速比上季度加快1.1个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长1.7%，对一季度GDP增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的GDP平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长12.5%，比去年全年增速加快3.1个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度，GDP增速有望达到4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能放缓。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

### 短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业 and 中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立8000亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。

## 行业分析

跟踪期内，盛航股份仍主要从事国际、国内沿海、长江中下游液体化学品、成品油水上运输业务，属于危化品运输行业。

### 危化品运输行业

受益于国内石油炼化能力的快速提升，我国危化品运输市场规模持续增长，但随着化工行业大炼化逐步进入尾声，市场竞争加剧，将对国内危化品运输行业的长期扩张带来一定压力

危化品运输行业主要服务于大型炼化企业，近年来，我国国内石化产业快速发展，国内千万吨级大型炼厂数量增加，石油炼化能力快速提升，我国炼化能力由2010年的4.77亿吨/年增长至2025年的9.68亿吨/年，同时，中国的炼化产能在全球占比持续提升，由2010年的12.49%占比增长至2025年的18.2%。

我国危化品运输市场规模持续增长。根据国家统计局数据，2025年石化行业实现营业收入15.67万亿元，利润总额7020.9亿元，进出口总额9020.1亿美元。由于液货危险品航运行业发展与化工产品的市场供需情况紧密关联，受石化行业市场需求偏弱以及石化企业成本传导，内贸液货危险品水路运输周转量及运价持续承压。从长期看，伴随着化工行业大炼化逐步进入周期尾声，国内石化行业扩能增速持续放缓，市场竞争加剧，行业需求将向调结构、节能环保、高附加值产品方向转化，国内石化企业将面临增长压力，将对国内危化品运输行业的长期扩张带来一定压力。

分区域看，我国石化企业集中在东部沿海省份，该区域危化品物流行业也较为发达。我国危化品物流市场主要集中在华东地区和华南地区。我国“十三五”期间，国家发改委重点规划发展七大石化产业基地，部分项目陆续投产，我国的“十四五”期间，仍有多个大型炼化一体化项目陆续投产，项目均分布于我国沿海地区，“十五五”期间，沿海地区炼化扩能、绿色化工、高端新材料项目持续投产，同时内陆现代煤化工、精细化工产业集群加速建设，叠加新能

源锂电、电解液、氢能危化品运输新增需求，将持续拉动全国尤其是沿海地区危化品运输规模稳步扩容，危化品物流专业化、规模化、绿色化、智能化升级进程加快。

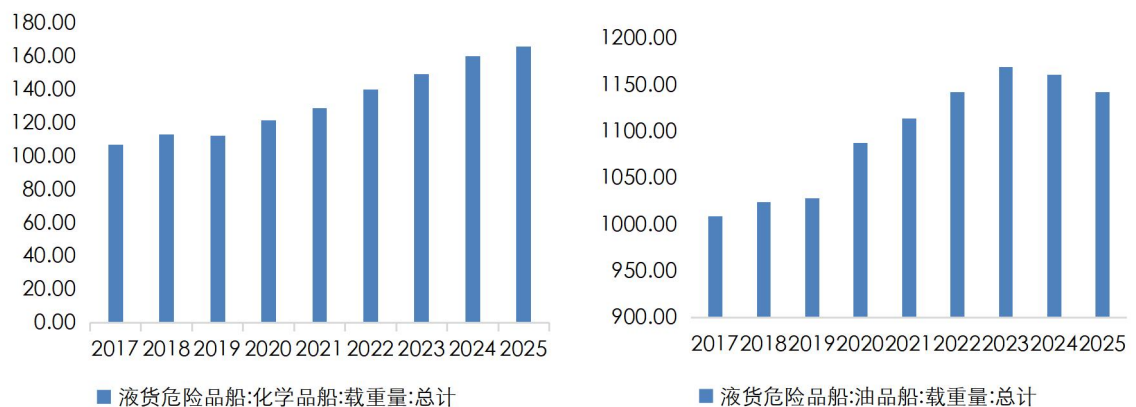
### 危险化学品航运行业准入门槛较高，且国家在宏观上进行运力调控，运力供给增长受限

危险化学品航运行业准入门槛较高，资质方面，我国对危险化学品航运企业实行严格的资质许可管理，新增运力方面，国家实行严格的运力审批制度，对企业进行综合评价打分，排名靠前者可获得每年的新增运力指标。由于国家在宏观上进行运力调控，运力供给增长受限，目前行业引入新运力主要通过交通运输部新增运力评审批准和老船置换两种方式。交通运输部对国内沿海省际化学品运力监管严格，数次发布相关政策，每年根据市场供需情况审批新增船舶运力，2018年首次将原油船、成品油船、液化气船一并纳入管控。整体看，国内危险化学品运力供给受国家管控，增长相对有限。

截至2025年末，我国化学品船总运力为165.80万载重吨，同比增长3.56%，我国油船（含原油船及成品油船）总运力为1141.90万载重吨，同比下降1.64%。2025年，根据市场需求，交通运输部规划持续新增化学品船运力、成品油船运力。

外商进入方面，根据《国内水路运输管理条例》，外国的企业、其他经济组织和个人不得经营水路运输业务，也不得以租用中国籍船舶或者舱位等方式变相经营水路运输业务。

图表2 我国危化品运输船舶运力情况（单位：万载重吨）



数据来源：同花顺，东方金城整理

液化危险品航运行业大型企业相对较少，国企控股的大型企业与众多中小型民营企业并存，市场化程度较高，未来随着行业内规模较大的企业通过并购扩张，业内集中度将持续提升

因国家政策及监管，液化危险品航运行业大型企业相对较少，竞争态势有序。从竞争格局看，业内国企控股的大型企业与众多中小型民营企业并存，市场化程度较高，其中大中型航运企业的运力规模大，通常承运货物种类多且部分较多，且航线分布较广，主要服务于国内外大型石化企业；中小型航运企业数量众多，运力规模相对偏小，但往往在细分领域具备一定的差异化竞争优势。所有制类型方面，招商南油、中远海能等大型国企控股的企业，一般以油品运输为主、化学品运输为辅，具有运力规模较大、航线布局广泛、内外贸兼营且外贸业务比重较高，承运货物种类较多等综合性竞争优势；君正船务、上海鼎衡、盛航股份、兴通股份等则属

于化学品航运领域较为代表性的民营企业，且各自业务重点区域也有所区别。

近年液化危险品航运行业集中度持续提升，在严格的运力调控下，小船东由于运输安全管理能力、行业经验、服务能力尚有待提升，难以获批新增运力，大型企业的新增运力占比高，伴随着石化行业新一轮供给侧改革渐次推进，其规模化、集中化趋势将不断提升，市占率提升。同时，业内规模较大的企业有望通过并购的方式持续扩张，小船东运力转移至大型企业，进一步推动行业集中度提升。

图表 3 液化危险品航运行业内主要企业<sup>4</sup>（单位：亿元）

企业简称	企业性质	业务布局	营业收入	净利润	运输货品
招商南油	国企控股	内外贸兼营	58.20	13.23	化学品、油品，以油品为主
中远海能	国企控股	内外贸兼营， 侧重外贸	238.92	44.23	化学品、油品，以油品为主
君正船务	民营	内外贸兼营	5.21	-0.17	化学品、油品，以化学品为主
盛航股份	民营	内外贸兼营	14.43	1.13	化学品、油品，以化学品为主
兴通股份	民营	内外贸兼营	16.28	2.75	化学品、油品，以化学品为主

资料来源：Wind，东方金城整理

## 业务运营

### 经营概况

公司是我国液体化学品航运企业之一，2025 年公司船队规模持续扩张，但单船货运周转量和运价均有所下调，整体收入和毛利润均有所下降

跟踪期内，公司仍是我国液体化学品航运企业之一，仍主要从事国际、国内沿海及长江中下游液体化学品、成品油水上运输业务，在行业内仍具备较强的市场竞争力。

2025 年公司船队规模持续扩张，但受石化行业景气度下行，部分化工产品价格波动、炼化企业装置检修、恶劣天气等因素影响，单船货运周转量和运价均有所下调，当年营业收入为 14.43 亿元，同比下降 3.79%；同期毛利润为 3.44 亿元，同比有所下降。收入构成方面，2025 年以液体化学品运输为主的航运业务收入占比超过 99%，因江苏安德福能源供应链科技有限公司（以下简称“安德福能源供应链”）及江苏安德福能源发展有限公司不再纳入合并范围，公司危化品公路运输业务收入降至 0。利润贡献方面，航运业务仍为公司毛利润主要来源。综合毛利率方面，受国内外宏观经济环境及石化行业周期性影响，危化品水路运输市场需求整体偏弱，行业运价水平同比有所回落，公司综合毛利率同比下滑，但仍处于较好水平。

2026 年一季度，公司实现营业收入 4.04 亿元，同比有所增加，毛利润 1.00 亿元，综合毛利率 24.81%，同比均有所下降。

<sup>4</sup> 上述企业营业收入和净利润均为 2025 年数据。

图表 4 近年公司营业收入及毛利润情况<sup>5</sup> (单位: 亿元、%)

业务	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
航运业务	10.92	86.53	14.29	95.29	14.41	99.91
陆运业务	1.68	13.29	0.10	0.68	-	-
其他	0.024	0.18	0.60	4.03	0.01	0.09
合计	12.61	100.00	15.00	100.00	14.43	100.00
业务	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
航运业务	3.59	32.91	3.58	25.07	3.44	23.86
陆运业务	0.37	21.93	0.02	16.44	-	-
其他	0.0024	16.76	0.23	38.50	0.004	30.63
合计	3.96	31.42	3.83	25.56	3.44	23.86

资料来源: 公司提供, 东方金城整理

### 航运业务

跟踪期内, 公司航运业务主要为国际、国内沿海、长江中下游液体化学品、成品油的水上运输。

公司于 2007 年取得危化品水路运输资质, 拥有十余年危险化学品运输业务经验, 跟踪期内, 公司运输网络较广泛, 客户认可度高, 在行业内仍具备较强的市场竞争力

公司是我国液体化学品航运龙头企业之一, 主要为大型化工企业提供配套物流服务, 负责国际、国内沿海及长江中下游液体化学品、成品油的水上运输, 跟踪期内, 公司在行业内仍具备较强的市场竞争力。

运输网络方面, 公司拥有十余年危险化学品运输业务经验, 已逐渐形成了以全国三十六个沿海主要港口、二十余个长江及珠江港口为物流节点, 以武汉到上海的长江航线为横轴、以环渤海湾到海南的沿海航线为纵轴的运输网络, 其中覆盖渤海湾、长三角、珠三角、北部湾等国内主要的化工生产基地。同时, 随着公司国际危化品运输业务的发展, 公司运输航线不断向东南亚、东北亚、印度等拓展。

资质及奖项方面, 公司于 2007 年取得危化品水路运输资质, 公司是交通运输企业安全生产标准化建设一级达标单位、中国船东协会化工运输委员会副会长单位, 且近年公司多次获得中国物流与采购联合会颁发的“金罐奖暨安全管理奖”, 系江苏省重点物流企业。此外, 公司的船舶陆续通过了国际化学品分销协会 (CDI)、壳牌、BP、BASF 等国际大型石化企业以及中石化、中海油等公司的检查认证。

公司船队规模主要扩张方式为购买存量船舶, 跟踪期内船队规模、运力保持增长, 2025 年末船队合计总运力 42.49 万吨, 公司在建船舶规模较大, 或将面临资本支出压力

船队方面, 公司主要通过外购、自建及租赁的方式引进船舶, 其中, 由于近年来国家对运力实施宏观调控, 新增运力有限, 购买存量船舶成为主要扩张方式。跟踪期内, 公司仍处于船队规模的扩张期, 船队规模有所增长。

总运力方面, 随着船队规模的扩张, 公司总运力持续提升, 2025 年公司总运力为 42.49

<sup>5</sup> 因四舍五入为亿元, 数据存在一定误差。

万吨。截至 2025 年末，公司在运营船舶共 54 艘，其中内贸化学品船 34 艘，外贸化学品船 6 艘，油船 13 艘，液化石油气船 1 艘，上述船队合计总运力 42.49 万吨，其中内贸化学品船总运力 21.62 万吨，外贸化学品船总运力 7.34 万吨，成品油船总运力 13.07 万吨。

图 5 公司运营船队构成情况 (单位: 艘)

主要船型	2023 年末	2024 年末	2025 年末
其中: 化学品船	34	38	40
油船	6	13	13
液化石油气船	0	1	1
<b>合计</b>	<b>40</b>	<b>52</b>	<b>54</b>
主要船型	2023 年末	2024 年末	2025 年末
其中: 外购、自建	39	52	54
租赁	1	0	0
<b>合计</b>	<b>40</b>	<b>52</b>	<b>54</b>

资料来源: 公司提供, 东方金城整理

公司在建项目主要为自建船舶项目, 截至 2026 年 3 月末, 公司在建项目共 4 个, 项目建设周期均在 3~4 年, 公司在建项目 (详见下表) 合计总投资金额为 4.88 亿元, 2026 年 3 月末已投资金额为 2.14 亿元, 未来尚需投入金额为 2.73 亿元。

公司购船资金来源主要为自筹资金和外部融资, 考虑到公司在建船舶投资规模较大, 公司将面临一定的资本支出压力。

图 6 2026 年 3 月末公司在建项目明细情况 (单位: 亿元)

项目名称	总投资额 <sup>6</sup>	已投资额	未来尚需投资金额	其中: 2026 年 4-12 月拟投资额	资金来源	用途
11068.95DWT 双相不锈钢化学品/油船建造项目 LH1173	1.40	0.84	0.56	0.56	自筹	化学品/油品运输
11446.14DWT 双相不锈钢化学品/油船建造项目 LH1174	1.40	0.70	0.70	0.42	自筹	化学品/油品运输
12468.28DWT 双相不锈钢化学品/油船建造项目 LH1250	1.40	0.20	1.20	0.84	自筹	化学品/油品运输
4500DWT 不锈钢化学品/油船建造项目 JS2024097	0.68	0.40	0.27	0.27	自筹	化学品/油品运输
<b>合计</b>	<b>4.88</b>	<b>2.14</b>	<b>2.73</b>	<b>2.09</b>	-	-

资料来源: 公司提供, 东方金城整理

船队的运营安全方面, 公司编制了《安全质量管理体系》《突发事件总体应急预案》《安全管理制度》。在运行机制方面, 公司推行安全风险分级管控及隐患排查治理双重预防机制。公司每年初与各部门负责人签订安全生产责任书及年度经营目标责任书, 将安全指标与经营目标同步量化考核, 共同保障船舶生产平稳有序。

跟踪期内, 公司运输危化品的区位优势明显、货种齐全, 下游长期合作客户仍主要为化工行业龙头, 客户资源已形成一定壁垒, 受货运单价下降影响, 2025 年航运业务收入有所下降

<sup>6</sup> 总投资额为不含税金额。

公司位于长三角区域的特大城市南京，是国家物流枢纽、长江国际航运物流中心，水路交通便利。同时，南京是全国重要的化工生产基地，城市当地及周边聚集了金陵石化、扬子石化、仪征化纤、扬子石化-巴斯夫等<sup>7</sup>大型化工企业，液货危化品的水路运输需求量整体较高。

货种方面，公司承运的液体化学品、成品油，覆盖市场上有航运需求的绝大部分种类，承运的化学品种类包括二甲苯、混合二甲苯、纯苯、甲苯、邻二甲苯、丙烯腈、苯乙烯、甲醇、乙二醇、苯酚、浓硫酸、液碱、液氨等。承运的油品包括汽油、柴油、航空煤油、石脑油、棕榈油等。

运价方面，公司运输货种以液体化学品为主，货种供需结构、航运市场规模等因素与原油、成品油差距较大，公司运输费率与油运运费周期波动相关性较弱，具备脱离周期提价的基础。获客模式上，公司倾向于商务谈判模式，依托头部规模效应、多年运输经验及品牌优势有一定的议价权。2025年受国内外宏观经济环境及石化行业周期性影响，危化品水路运输市场需求整体偏弱，行业运价水平较上年同期有所回落。

下游客户方面，公司与中石化、中石油、中化集团、浙江石化、扬子石化-巴斯夫、盛虹炼化、埃克森美孚、日本三菱、日本出光、壳牌、沙比克、沙特阿美、道达尔、GS加德士、泰国国家石油公司、马来西亚国家石油等国内外大型石化生产企业形成了良好的合作关系。考虑到大型化工企业对航运企业及其船舶对资质标准较高，对物流服务商的选择需经过长期的筛选、考察，公司客户资源已初步形成壁垒，并贡献稳定业绩。2025年公司前五大客户销售额占收入比重合计为43.35%，客户相对集中。

**图表7 2025年前五大客户销售额及占收入的比例（单位：万元、%）**

客户名称	金额	占当期营业收入比例
客户1	34406.19	23.85
客户2	10302.27	7.14
客户3	6503.44	4.51
客户4	6367.48	4.41
客户5	4964.00	3.44
合计	62543.37	43.35

资料来源：公司提供，东方金城整理

**跟踪期内，燃油成本仍是公司经营成本中重要组成部分，2026年一季度燃油价格发生大幅上涨，对公司的燃油成本控制带来较大压力**

成本管控方面，公司经营采购主要包括燃油采购、船舶租赁费用等。燃油成本是公司经营成本中重要组成部分，为保证船舶供油的稳定，公司通常和主要的燃油供应商建立长期的合作关系，公司采购的燃油可细分为轻油采购和重油采购。燃油价格易受宏观经济环境影响而发生波动，2026年一季度燃油价格发生大幅上涨，对公司的燃油成本控制带来较大压力。船舶运营效率方面，公司会在船舶运力有富余的时候，根据剩余运力船舶运输货品种类、载重吨数和航线等情况，与潜在客户或对行业情况熟悉的第三方联系，开拓业务机会提高公司船舶的营运效率。

跟踪期内，公司在运营船舶数及运力的增加，货运量有所增加。2025年公司水路货运量

<sup>7</sup> 此处为简称，上述化工企业的全称分别为中国石化集团金陵石油化工有限责任公司、中国石化扬子石油化工有限公司、中国石化仪征化纤有限责任公司和中国石化扬子石油化工有限公司——巴斯夫有限责任公司。

1002.20 万吨（含盛航浩源数据），较上年有所增长，其中内贸液体化学品水路运量 553.05 万吨。

收入利润方面，2025 年公司航运业务收入为 14.41 亿元，随着公司货运量增加，航运收入持续增长；同期毛利润为 3.44 亿元，略有下降。2025 年航运业务毛利率有所下滑，主要是运价呈现降低趋势，公司部分客户运价有一定程度下调所致。

**图表 8 公司航运业务情况**

项目	2023 年	2024 年	2025 年
水路货运量（万吨）	676.96	914.48	1002.20
其中：内贸液体化学品	497.01	543.81	553.05
内贸油品	59.00	123.86	233.97
外贸液货危险品	120.95	246.81	215.18

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 陆运及其他业务

**跟踪期内，受安德福能源供应链、安德福能源发展合并范围减少影响，公司暂无陆运业务收入，但其收入规模及占比较小，对公司经营业绩影响有限**

江苏安德福能源供应链科技有限公司（以下简称“安德福能源供应链”）成立于 2010 年，专业从事液氨运输服务，业务范围覆盖华北、华东、华中、华南、西南。江苏安德福能源发展有限公司（以下简称“安德福能源发展”）成立于 2015 年，专业从事液氨贸易，为国内较早从事液氨贸易的公司。2024 年 3 月，公司以安德福能源供应链及安德福能源发展股权出资，并将所持安德福能源供应链 51% 股权以及安德福能源发展 51% 股权，经评估作价后作为对江苏安德福能源科技有限公司的出资<sup>8</sup>。2025 年安德福能源供应链及安德福能源发展不再纳入合并报表范围，2025 年以来暂无陆运业务收入。

### 公司治理与战略

**跟踪期内，公司财务总监发生变动，除上述事项变动，公司治理未发生重大变化**

跟踪期内公司原财务总监刘永强辞任，聘任乔中华为财务总监。除上述事项变动，公司治理未发生重大变化。

**跟踪期内，公司在环境、社会与治理方面（ESG）方面责任履行良好**

公司在环境、社会与治理方面（ESG）方面责任履行良好。2025 年公司发布 ESG 报告，并逐步构建了符合公司实际的 ESG 治理体系，推动 ESG 与企业经营深度融合，推进环境、社会和治理实践，不断创造和贡献社会价值，助力公司高质量发展。环境方面，公司履行环境保护责任，构建与自身业务运营相契合的船岸协同环境管理体系，营运船舶均按照其所适用的有关国际公约或国内船舶检验规则的要求，取得了相应的防污底证书、防油污证书、防止生活污水污染证书、防止空气污染证书、防止船舶垃圾污染证书，营运船舶均按照法律法规要求配备防污染设备，并定期进行维护保养。社会方面，公司遵守《2006 年海事劳工公约》（MLC）

<sup>8</sup> 作为公司一级联营企业。

《中华人民共和国劳动法》等国内外劳工公约及法律法规，关注员工职业健康与安全；公司加强捐赠事项管理，同时打造机会公平的工作环境。治理方面，公司战略规划、内部治理结构清晰，财务信息质量较高，公司不存在重大违法违规案件。

**未来公司仍将国内危化品水路运输业务作为公司核心业务，扩大船队规模，加强与核心客户的业务合作，拓展新客户，进一步提升公司国际、国内液体化学品水路运输市场竞争力**

公司将继续深耕国内沿海省际危化品水路运输领域，做好大型化工企业的配套物流服务，通过运力审批（包含“退一进一”运力置换）、船舶租赁、收购等形式扩大船队规模，优化运力结构，持续增强主营业务经营能力，提升公司的核心竞争力。同时，根据公司业务经营发展的实际需要，以及海外运输市场的发展状况，积极布局危化品、LPG海外运输业务，协调国内运输与海外运输的业务布局，以拓展公司主营业务范围，增强公司的持续经营能力和风险抵抗能力。市场开拓方面，加强与现有核心客户的业务合作，积极争取国际、国内大型石化企业的外贸水路运输的物流订单，开拓新客户，拓宽货源渠道，进一步提升公司国际、国内液体化学品水路运输市场中的竞争力水平和市场占有率。

## 财务分析

### 财务概况

公司公开披露了2025年审计报告和2026年1~3月财务报表。天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2025年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，2026年1~3月财务报表未经审计。

### 资产构成与质量

**跟踪期内，公司资产总额小幅下降，仍以固定资产等非流动资产为主，随着船队数量的增加，固定资产规模保持增长，受限资产占比很高，资产流动性较弱**

跟踪期内，受处置长期股权投资影响，公司资产规模小幅下降，资产仍主要由固定资产、在建工程等非流动资产构成。截至2025年末，公司资产总额46.78亿元，其中非流动资产占比为86.26%；截至2026年3月末，公司资产总额为46.35亿元，其中非流动资产占比为86.32%。

跟踪期内，公司流动资产持续增长，其中货币资金、应收账款和其他应收款的占比较高。公司应收账款仍主要为应收航运业务业主方款项，2025年末同比有所增长，其中账龄在1年以内（含1年）的占比仍超过90%；按欠款方归集的应收账款期末余额前五名合计占比50.36%。

跟踪期内，公司货币资金仍主要由银行存款、保证金构成，2025年末货币资金规模同比下降3.11%，公司货币资金受限金额很低。跟踪期内，公司其他应收款主要为保证金、押金、股权处置款等构成，2025年末同比大幅增加，主要系股权处置款增加所致。

跟踪期内，公司非流动资产保持增长，仍主要由固定资产、在建工程构成，以固定资产为主的非流动资产金额保持增长。截至2025年末，公司非流动资产为40.35亿元，同比下降5.87%。其中，公司固定资产仍主要为航运业务所用船只，受益于自有船只数量增加，2025年

保持增长，因公司融资需要，抵押比例较高。

跟踪期内，公司在建工程仍主要为在建船只项目，2025年末同比下降10.99%，主要系在建船只完工转固所致，在建项目主要为浩源4500DWT、浩源12468.28DWT(LH1250)双相不锈钢化学品/油船建造项目等。

从资产受限情况来看，截至2025年末，公司受限资产18.05亿元，主要为抵押借款的抵押物，受限固定资产账面价值为18.03亿元，受限资产占净资产比例82.91%，受限比例高。

### 资本结构

**跟踪期内，受少数股东权益减少影响，公司所有者权益有所下降，其中资本公积、未分配利润占比仍较高**

跟踪期内，公司所有者权益有所下降，2025年末所有者权益为21.77亿元，仍主要由资本公积、未分配利润和实收资本构成。2025年末，公司实收资本金额为1.88亿元，金额较上年末保持不变。公司的资本公积金额较高，2025年末公司资本公积金额同比增加0.1亿元，主要系“盛航转债”转股所致。随着公司经营积累，跟踪期内，公司未分配利润金额保持增长，2025年末同比增长10.40%，在所有者权益中占比为39.77%。2026年3月末，公司股东权益金额小幅增加。

**跟踪期内，公司全部债务规模保持稳定，但短期债务规模仍较大，存在一定集中支付压力**

跟踪期内，公司负债总额小幅下降，其中非流动负债占比有所增长。2025年末负债总额为25.02亿元，其中非流动负债占比49.28%。2026年3月末，负债总额为24.18亿元，其中非流动负债占比为55.95%。

跟踪期内，公司流动负债有所下降，仍主要由短期借款、应付账款、一年内到期的非流动负债、其他应付款构成，2025年末公司流动负债较上年末下降7.77%。公司短期借款金额有所下降，2025年末公司短期借款金额5.00亿元，主要为保证借款。公司应付账款仍主要为应付船只的购置款项，2025年末，公司一年内到期的非流动负债金额同比有所增长，其中一年内到期的长期借款金额为1.48亿元、长期应付款金额为3.10亿元。公司其他应付款主要为股权受让款和其他往来款等，2025年末有所下降，主要系股权受让款下降所致。

跟踪期内，随着公司长期借款下降，非流动负债规模小幅下滑，主要是应付债券、长期借款。2025年末公司非流动负债金额同比下降3.73%，其中长期借款金额同比下降11.61%，以“保证+抵押”借款为主，跟踪期内的长期借款主要用于当年购建新船舶。公司应付债券主要为公司发行的“盛航转债”金额，受溢折价摊销影响，2025年末增加至4.42亿元。

全部债务方面，跟踪期内，公司全部债务规模保持稳定，截至2026年3月末，公司全部债务为21.12亿元，以长期债务为主。同期末，公司长期债务资本化比率为36.70%，同比有所增长，全部债务资本化比率48.80%，资产负债率为52.18%，较2025年末下降1.29个百分点。未来债务压力方面，从2026年3月末存续债务结构来看，公司未来1年内到期的短期债务规模为8.27亿元，存在一定集中偿付压力。

## 盈利能力

2025年，受行业需求偏弱影响，行业运价同比有所回落，公司收入规模和毛利率均有所下降，期间费用率同比略有增长，盈利能力有所下滑

跟踪期内，公司航运业务规模持续扩大，但行业需求偏弱影响，行业运价同比有所回落，营业收入有所下降，2025年公司实现营业收入14.43亿元，同比下降3.79%。期间费用方面，2025年公司期间费用金额为2.08亿元，金额有所减少，期间费用率为14.43%，同比略有下降，主要源自当年管理费用、财务费用的减少。利润方面，受国内外宏观经济环境及石化行业周期性影响，危化品水路运输市场需求整体偏弱，行业运价水平较上年同期有所回落，公司利润总额有所下滑。

盈利能力方面，2025年公司综合毛利率为23.86%，同比有所下降，同期，公司营业利润率为23.48%，总资本收益率4.69%，净资产收益率为5.21%，同比分别下降1.77个百分点、1.30个百分点和2.17个百分点。

2026年一季度，公司营业收入同比有所增加，毛利率和利润总额同比均有所下降。

## 现金流

跟踪期内，受益于航运业务性质，公司收入获现能力维持较好水平，2025年经营性净现金流入规模保持稳定；受购置船舶金额下降影响，投资性现金流净流出规模有所减少，但对外部融资的依赖性仍较强

2025年，公司经营性净现金流呈现净流入4.68亿元，同比略有增长；受益于航运业务性质，公司现金收入比为104.10%，同比有所下降，但是公司收入获现能力仍处于较好水平。

2025年受购置船舶影响，投资性现金流净流出规模有所减少，2025年投资性净现金流为-2.98亿元。公司对外部融资仍存在依赖，2025年公司筹资性净现金流为-1.79亿元。

2026年一季度，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为1.14亿元、-0.27亿元和-1.01亿元，当期的现金收入比为99.79%。

## 偿债能力

跟踪期内，因流动资产规模增加，流动比率和速动比率均有所增长；因经营活动产生的现金流净流入规模增加以及流动负债减少，经营现金流动负债比有所提升。受利息费用减少影响，EBITDA利息保障倍数同比有所增长；全部债务/EBITDA同比略有增加。

截至2026年3月末，公司短期债务为8.27亿元，未受限货币资金能够覆盖短期有息债务；2025年公司经营性净现金流为4.68亿元，投资性净现金流为-2.98亿元，筹资活动前净现金流为1.70亿元，筹资活动前净现金流对短期债务保障能力仍较弱。考虑到公司船队规模的扩张，总运力的增加，预计对2026年公司营业收入和利润总额形成一定支撑；公司在建船舶尚需投入金额为2.73亿元，预计公司筹资活动前净现金流对短期债务的保障能力仍较弱。

公司作为A股上市公司，融资渠道通畅，剩余未使用银行授信额度较为充足。2026年3月末，公司银行授信额度合计21.84亿元，未使用额度5.12亿元。

## 过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 6 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。截至本报告出具日，“盛航转债”已按时支付利息，尚未到本金兑付日。

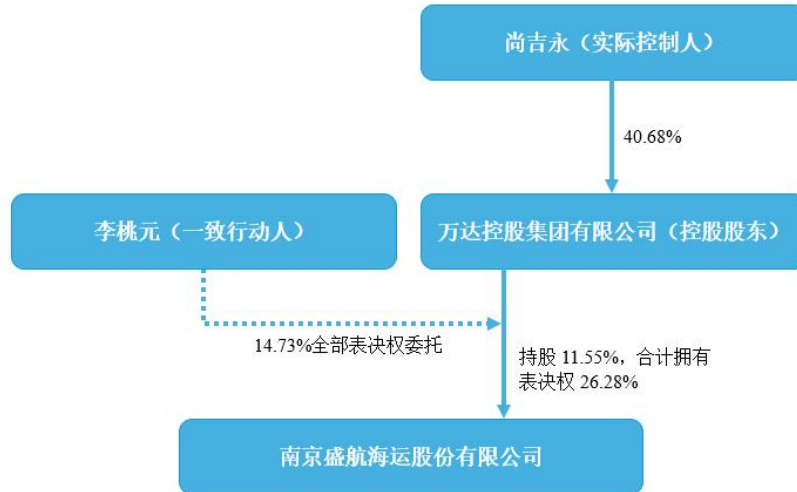
## 抗风险能力及结论

公司是我国液体化学品航运企业之一，运输网络覆盖渤海湾、长三角、珠三角、北部湾等国内主要的化工生产基地及东南亚、东北亚、印度等境外区域，跟踪期内，公司总运力保持增长，2025 年末达 42.49 万吨，仍具备较强的市场竞争力；截至 2025 年末，公司在运营船舶共 54 艘，货运量有所提升，对收入和利润形成保障，毛利率仍维持较好水平；公司运输货种齐全，长期合作客户仍主要为中石化等化工行业龙头企业，跟踪期内客户资源仍较稳定。

同时，东方金诚关注到，受石化行业景气度下行、部分化工产品价格调整、炼化企业装置检修、恶劣天气，叠加客户成本传导等因素影响，跟踪期内公司单船货运周转量和运价均有所下调，导致 2025 年营业收入和利润总额均有所下滑；2025 年末公司仍以固定资产等非流动资产为主，因抵押借款的受限资产规模较大，资产流动性一般；跟踪期内，公司在建船舶项目存在一定的资本支出压力，短期债务规模仍较大，存在集中偿付压力。

综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA-，评级展望为稳定，同时维持“盛航转债”的信用等级为 AA-。

附件一：截至 2026 年 3 月末公司股权结构图<sup>9</sup>



<sup>9</sup> 一致行动人李桃元所持股份，以表决权委托方式交由控股股东万达控股集团行使。  
万达控股集团、李桃元持股比例为：拥有表决权的股份数量/剔除回购专用证券账户股份数量后的上市公司总股本。



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2023年	2024年	2025年	2026年3月 (未经审计)
<b>主要财务数据及指标</b>				
资产总额 (亿元)	43.15	48.83	46.78	46.35
所有者权益 (亿元)	17.74	22.27	21.77	22.16
负债总额 (亿元)	25.41	26.56	25.02	24.18
短期债务 (亿元)	7.76	9.13	9.58	8.27
长期债务 (亿元)	14.29	12.01	11.63	12.85
全部债务 (亿元)	22.05	21.14	21.21	21.12
营业收入 (亿元)	12.61	15.00	14.43	4.04
利润总额 (亿元)	2.29	1.97	1.35	0.48
净利润 (亿元)	1.99	1.64	1.13	0.39
EBITDA (亿元)	4.38	5.03	4.71	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	4.41	4.42	4.68	1.14
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-14.64	-5.94	-2.98	-0.27
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	13.25	-0.42	-1.79	-1.01
毛利率 (%)	31.42	25.56	23.86	24.81
营业利润率 (%)	31.28	25.25	23.48	24.53
销售净利率 (%)	15.75	10.96	7.87	9.74
总资本收益率 (%)	6.47	5.99	4.69	-
净资产收益率 (%)	11.20	7.38	5.21	-
总资产收益率 (%)	4.60	3.37	2.43	-
资产负债率 (%)	58.89	54.40	53.47	52.18
长期债务资本化比率 (%)	44.62	35.04	34.82	36.70
全部债务资本化比率 (%)	55.42	48.70	49.35	48.80
货币资金/短期债务 (%)	54.09	25.33	23.38	25.32
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	-46.41	-7.21	8.02	4.12
流动比率 (%)	102.26	43.33	50.67	59.52
速动比率 (%)	97.58	38.58	45.45	52.20
经营现金流动负债比 (%)	42.27	32.10	36.89	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	7.01	4.57	5.21	-
全部债务/EBITDA (倍)	5.04	4.20	4.50	-
应收账款周转率 (次)	-	13.30	10.40	-
销售债权周转率 (次)	-	13.30	10.40	-
存货周转率 (次)	-	19.56	16.70	-
总资产周转率 (次)	-	0.33	0.30	-
现金收入比 (%)	108.61	101.33	104.10	99.79

## 附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产} / \text{流动负债} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+折旧+摊销  
 长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务  
 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  
 全部债务=长期债务+短期债务  
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

## 附件五：信用等级及符号

### 主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
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，有较高违约风险
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

注：除AAA级和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。

### 科技创新主体信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B <sub>sti</sub>	受评主体具有科技创新属性，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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	不能偿还债务

注：除AAA<sub>sti</sub>级和CCC<sub>sti</sub>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。

### 中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B <sub>sti</sub>	科技创新债券较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC <sub>sti</sub>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券
C <sub>sti</sub>	不能偿还科技创新债券

注：除AAA<sub>sti</sub>级和CCC<sub>sti</sub>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。

### 短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	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

注：每一个信用等级均不进行微调。

### 短期科技创新债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力最强，安全性最高
A-2 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力较强，安全性较高
A-3 <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力较低，有一定的违约风险
C <sub>sti</sub>	短期科技创新债券还本付息能力很低，违约风险较高
D <sub>sti</sub>	短期科技创新债券不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。