



# 河钢股份有限公司

## 2026 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 0659 号

---

## 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，有效期至受评债项到期兑付日。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。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 18 日

发行人及评级结果	河钢股份有限公司	AAA/稳定
跟踪债项及评级结果	“24 河钢 Y4”、“24 河钢 Y1”、“24 河钢 Y2”、 “25 河钢 Y1”、“25 河钢 Y2”	AAA

### 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

### 评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于河钢股份有限公司（以下简称“河钢股份”或“公司”）股东给予大力支持、区位和规模优势显著、产品综合竞争力强、债务期限结构持续优化、盈利及经营获现水平小幅回升、偿债指标同比改善、融资渠道丰富等方面的优势对公司整体信用实力提供的有力支持；同时，中诚信国际关注到公司主要钢材产品价格面临下行压力、搬迁补偿款到位滞后、财务杠杆偏高、债务负担较重以及在产能搬迁等方面存在投资支出压力等因素对公司经营及整体信用状况的影响。

### 评级展望

中诚信国际认为，河钢股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**可能触发评级上调因素：**不适用。

### 调级因素

**可能触发评级下调因素：**钢材价格超预期下行、原燃料价格超预期上涨，造成利润持续大幅亏损；债务规模大幅扩大，偿债能力显著弱化；面临的环保限产政策超出预期，对现有产能造成很大影响；外部融资环境持续恶化等。

### 正面

- 间接控股股东河钢集团有限公司对河钢股份支持力度大，公司集中了其国内优质产能
- 公司为河北省内最大的上市钢企，钢材供应覆盖京津冀，具备区位和规模优势，产品结构较优，市场地位显著，综合竞争力强
- 2025年，公司债务期限结构持续优化，盈利及经营获现水平小幅回升，偿债指标同比改善
- 银企关系良好，具备一定的财务弹性，且作为A股上市企业，股权融资能力较强，融资渠道丰富

### 关注

- 受下游需求低迷影响，2025年以来公司主要钢材产品价格持续下滑，营业总收入规模缩减
- 公司退城搬迁补偿款到位滞后
- 财务杠杆偏高，债务负担较重，且在产能搬迁等方面仍存在投资支出压力

项目负责人：于美佳      mjyu@ccxi.com.cn  
项目组成员：张洪源      hyzhang.zhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## 主体财务概况

河钢股份（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总资产（亿元）	2,665.17	2,691.04	2,716.37	2,710.77
所有者权益合计（亿元）	670.00	675.82	683.77	687.64
总负债（亿元）	1,995.17	2,015.21	2,032.60	2,023.12
总债务（亿元）	1,704.94	1,756.13	1,822.14	1,817.60
营业总收入（亿元）	1,227.44	1,216.17	1,181.37	313.01
净利润（亿元）	11.90	8.01	10.65	3.92
EBIT（亿元）	60.14	56.86	56.83	--
EBITDA（亿元）	133.48	135.15	142.46	--
经营活动净现金流（亿元）	112.13	96.78	99.01	34.55
营业毛利率(%)	10.22	9.65	10.65	9.56
总资产收益率(%)	2.31	2.12	2.10	--
EBIT 利润率(%)	4.90	4.68	4.81	--
资产负债率(%)	74.86	74.89	74.83	74.63
总资本化比率(%)	73.85	74.35	74.95	74.79
总债务/EBITDA(X)	12.77	12.99	12.79	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.37	2.30	2.61	--
FFO/总债务(X)	0.05	0.05	0.06	--

注：1、中诚信国际根据河钢股份提供的其经中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年财务报告、经利安达会计师事务所（特殊普通合伙）<sup>1</sup> 审计并出具标准无保留意见的 2024 年~2025 年财务报告以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用 2024 年、2025 年财务报告期初数，2025 年财务数据采用 2025 年财务报告期末数；2、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；3、中诚信国际债务统计口径包含公司计入“长期应付款”的融资租赁款和计入“其他权益工具”的永续债。

## 同行业比较（2025 年数据）

公司名称	粗钢产量（万吨）	营业总收入（亿元）	净利润（亿元）	总资产（亿元）	资产负债率(%)
鞍钢股份	2,515	960.52	-39.93	960.47	53.17
宝钢股份	5,078	3,175.08	114.12	3,630.20	37.97
<b>河钢股份</b>	<b>2,979</b>	<b>1,181.37</b>	<b>10.65</b>	<b>2,716.37</b>	<b>74.83</b>

中诚信国际认为，与同行业相比，河钢股份产能规模、营业总收入及资产规模适中，盈利能力尚可，但受持续进行搬迁和产能置换工作影响，有息债务偏高，财务杠杆水平显著高于同行业可比企业。

注：“鞍钢股份”为“鞍钢股份有限公司”简称；“宝钢股份”为“宝山钢铁股份有限公司”简称。

## 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
25 河钢 Y2	AAA	AAA	2025/06/19 至本报告 出具日	15/15	2025/04/11~2028/04/11 (3+N)	赎回条款，票面利率选择权，利息 递延条款，发行人续期选择权
25 河钢 Y1	AAA	AAA	2025/06/19 至本报告 出具日	10/10	2025/03/12~2028/03/12 (3+N)	赎回条款，票面利率选择权，利息 递延条款，发行人续期选择权
24 河钢 Y4	AAA	AAA	2025/06/19 至本报告 出具日	9/9	2024/09/25~2027/09/25 (3+N)	赎回条款，票面利率选择权，利息 递延条款，发行人续期选择权
24 河钢 Y1	AAA	AAA	2025/06/19 至本报告 出具日	7/7	2024/06/27~2027/06/27 (3+N)	赎回条款，票面利率选择权，利息 递延条款，发行人续期选择权
24 河钢 Y2	AAA	AAA	2025/06/19	8/8	2024/06/27~2029/06/27	赎回条款，票面利率选择权，利息

<sup>1</sup> 根据财政部、国务院国资委、证监会《国有企业、上市公司选聘会计师事务所管理办法》（财会[2023]4 号）第十二条“国有企业连续聘任同一会计师事务所原则上不得超过 8 年”的相关规定，公司变更中兴财光华会计师事务所，改聘利安达会计师事务所为 2024 年度审计机构。

至本报告  
出具日

(5+N)

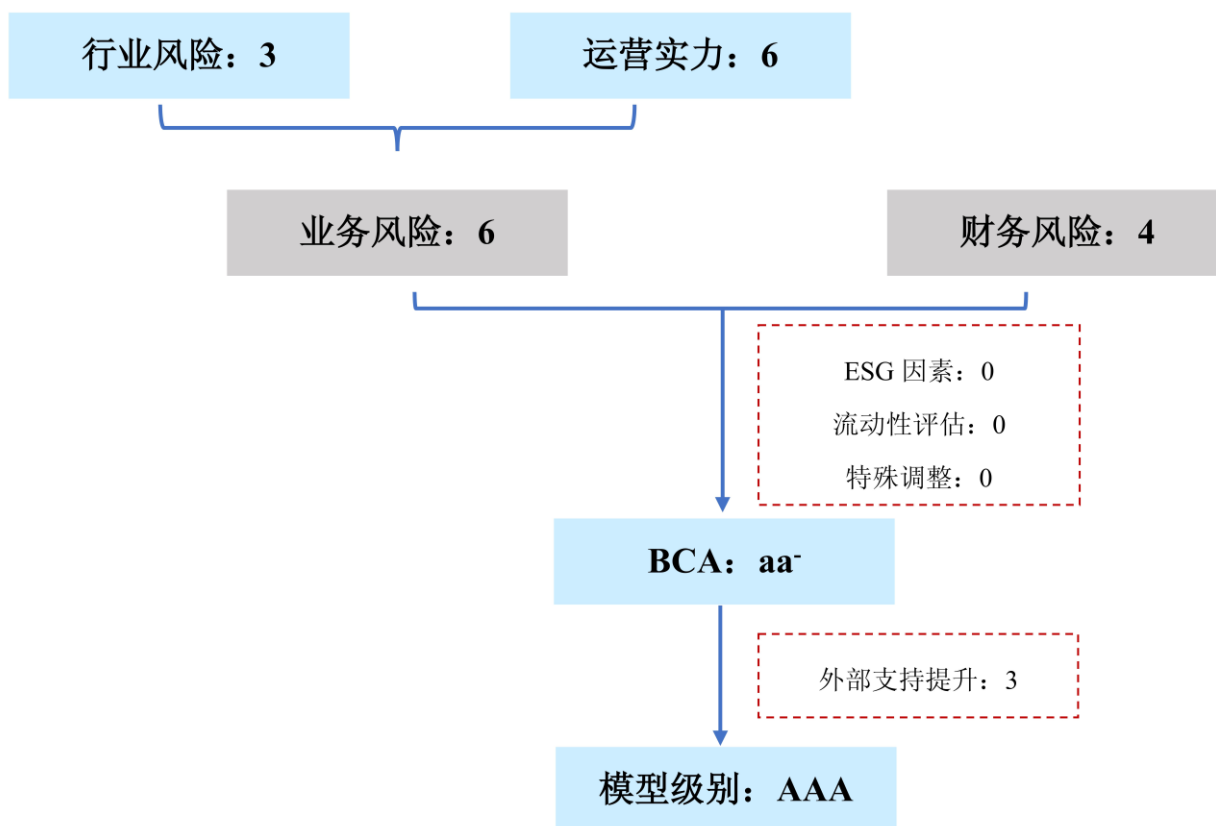
递延条款，发行人续期选择权

注：债券余额为 2026 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
河钢股份	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/19 至本报告出具日

● 评级模型

河钢股份有限公司评级模型打分(C040200\_2024\_06\_2026\_1)



\*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

**调整项：** 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

**外部支持：** 公司间接控股股东河钢集团有限公司（以下简称“河钢集团”）综合实力强，公司作为其下属钢铁主业的重要上市平台，集中了其国内的优质产能，其对公司具有很强的支持意愿；同时作为河北省最大的上市国有企业，公司亦可获得河北省政府在政策和资金等方面的有力支持。整体来看，河钢集团在产能置换、融资、技术等多方面为公司提供支持，外部支持调升 3 个子级。跟踪期内公司外部支持无变化。

**方法论：** 中诚信国际钢铁冶炼行业评级方法与模型 C040200\_2024\_06

## 业务风险

### 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好，地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

### 行业概况

中诚信国际认为，2026 年在“结构升级、成本缓释”的正面驱动与“供需矛盾、价格压制”的负面约束交织影响下，钢铁行业将呈现底部趋稳、脆弱修复态势，行业信用风险整体可控，但需关注个体分化加剧态势下业绩持续亏损、财务和资金管理能力偏弱的企业信用风险释放。

2025 年以来钢铁行业需求延续疲软态势，供给端产能置换政策持续迭代收紧，但钢铁行业产能过剩格局仍存；供需矛盾累积造成钢材价格进一步下挫，但受供需宽松运行、黑色产业链负反馈效应影响，原燃料价格中枢整体下移。展望 2026 年，在产能过剩持续、需求总量承压、钢材价格压制而供需结构优化升级、原燃料成本压力缓释等多空因素并存博弈下，钢铁行业经营将呈现底部趋稳、脆弱修复态势，对行业信用影响总体中性。2025 年以来钢铁行业整体投资放缓并进入负增长区间，预计 2026 年行业将延续投资收紧、结构优化的态势，资金平衡压力仍然存在。钢铁行业竞争格局已迈入提质增效新阶段，2025 年以来企业经营业绩有所修复，连年低景气度使得钢企普遍面临一定资金周转压力，财务杠杆高位承压、偿债指标表现较弱。钢铁企业债券融资呈现“总量稳、结构变、分化显”三大特征，2025 年融资策略转向“以长置短、构筑韧性”，强资质头部企业与弱资质发行人融资境遇分化明显。预计 2026 年，“整体改善，个体分化加剧”局面或将得以延续并深化，行业信用风险整体可控，但修复基础仍存脆弱性、信用格局或将持续分层，业绩持续亏损、财务和资金管理能力偏弱的企业信用风险暴露或将趋向显性化。

详见《中国钢铁行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12395?type=1>

### 运营实力

中诚信国际认为，河钢股份系国内特大型钢铁生产企业之一，2025 年以来保持产能规模优势，同时具备良好的区位优势和市场地位，生产设备处于行业先进水平，对企业信用实力提供了有力支撑，但需关注产品价格波动、原燃料成本控制、产能置换搬迁进展以及资本支出压力。

*跟踪期内，公司控股股东及实际控制人未发生变化，董事会及管理层成员存在一定变动，战略方向明确。*

截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和总股本均为 103.37 亿元，河钢集团全资子公司邯郸钢铁集团有限责任公司（以下简称“邯钢集团”）、唐山钢铁集团有限责任公司（以下简称“唐钢集团”）和承德钢铁集团有限公司（以下简称“承钢集团”）分别直接持有公司 41.29%、18.41%和 4.18% 股份，唐钢集团、承钢集团还通过旗下全资子公司分别持有公司 0.89%、0.10% 股份。河钢集团

为公司间接控股股东，合计持股 64.87%，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”）为公司实际控制人。跟踪期内，公司董事会及管理成员存在一定变动<sup>2</sup>，但对正常生产经营不构成负面影响。

未来公司将依托退城搬迁完成后的新形势，持续推进降本增效、提升高售价产品占比，提高公司盈利水平和竞争实力，战略规划明确。

**公司产能保持规模优势，产品结构较优，整体竞争实力和抗风险能力强；2025 年公司主要产品产销量均有所提升，但受下游需求较弱影响，销售价格进一步下滑，未来钢价走势仍存在不确定性。**

作为国内特大型钢铁生产企业之一，河钢股份在产能方面具备规模优势，拥有年产 3,000 万吨精品钢材、超过 2 万吨钒产品的生产能力，整体竞争实力强。2025 年，公司强化执行高效化生产策略，充分挖掘现有产能潜力、优化产销系统，当年生铁、粗钢及钢材产量均同比增长。

表 1：近年来公司产品产量情况（万吨）

	2023	2024	2025
生铁	2,881	2,962	3,144
粗钢	2,717	2,793	2,979
钢材	2,539	2,642	2,809
钒渣	18.00	22.00	26.00

注：数据经四舍五入处理。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理。

公司钢铁产品分为板材、棒材、线材、型材四大类。2025 年以来，以冷轧薄板、镀锌板、彩涂板等为主的板材仍为公司最主要的钢材产品类型，产品种类覆盖汽车板、家电板、管线钢、核电用钢等高附加值产品；受公司加大高端及直供市场拓展力度、收缩盈利空间相对较小产品产销规模影响，板材产品产销量呈上升趋势，长材产销量同比下滑；综合长材及板材影响，公司钢材产品产销量均同比增长。此外，公司保持较大研发力度，2025 年研发投入 26.97 亿元，同比增长 15.10%，占收入比重 2.28%，主要成果包括 125ksi 页岩气用套管钢、高强酸洗汽车扩孔钢 HR780HL 等；2025 年，公司申报专利 691 项，获授权 430 项，获省部级科技奖 10 项。整体来看，2025 年以来公司保持较为优秀的产品结构，研发实力持续增强，有利于提升其综合抗风险能力。

表 2：近年来公司主要产品产销情况（万吨）

	2023		2024		2025	
	产量	销量	产量	销量	产量	销量
钢材产品	2,539.32	2,605.42	2,642.47	2,724.61	2,809.00	2,811.51
其中：板材	1,925.10	1,997.63	2,155.93	2,223.49	2,385.90	2,385.53
长材	614.22	607.79	486.54	501.12	423.10	425.98
钒钛产品	7.33	7.13	7.17	6.98	9.67	9.50

<sup>2</sup> 2025 年 8 月，公司取消监事会，由董事会审计委员会行使《公司法》规定的监事会职权。公司原董事谢海深因工作变动，提出辞去第六届董事会董事职务。公司召开六届二次董事会，提名张弛为第六届董事会董事候选人，提请股东大会选举。公司 2025 年第一次临时股东大会审议通过议案，选举张弛为第六届董事会董事。2025 年 10 月，公司原董事长王兰玉因工作变动辞去董事长及董事职务，原副董事长及总经理许斌因工作变动辞去总经理、副董事长及董事职务。经召开六届三次董事会，选举邓建军为公司新任董事长、选举张爱民为新任副董事长，任期至第六届董事会届满。2025 年 11 月，公司召开六届五次董事会，提名韩健、王保卫为第六届董事会董事候选人，提请股东会选举。公司 2025 年第二次临时股东大会审议通过议案，选举韩健、王保卫为第六届董事会董事。

其中：钒产品	1.58	1.40	1.92	1.68	2.33	2.16
钛精矿	5.75	5.73	5.25	5.31	7.34	7.34

注：数据经四舍五入处理。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理。

跟踪期内，公司主要通过河钢集团的销售网络将产品销往全国，其中在华北地区拥有较强的定价话语权，2025 年区域收入占比 52.29%；客户结构较优，当年直销模式下销售占比 55.84%，产品保持较强的市场地位。

价格方面，受 2025 年下游需求仍较弱、原燃料成本对钢价支撑作用减弱等因素影响，公司主要产品销售价格持续下降，且 2026 年以来主要下游消费行业的需求尚未出现明显提升，未来钢材价格及销售情况受市场供需影响仍面临一定的不确定性。

表 3：近年来公司主要产品均价（含税）情况表（元/吨）

主要产品	2023 年	2024 年	2025 年
板材	4,421.39	4,212.84	3,926.98
长材	4,169.46	4,035.32	3,720.87

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**主要生产基地交通便利，区位优势明显，铁矿石供应依赖外采，主要原燃料供应关系稳定；2025 年以来，受原燃料供需宽松及公司优化采购策略影响，原燃料价格中枢下移，公司盈利空间有所修复，但仍需关注成本控制情况。**

公司地处华北地区，环京津、临渤海，经济发达，主要生产基地所在的河北省交通便利，省内高速路网密集、运输能力强，京哈线、京广线、大秦线等多条铁路干线经过，并有曹妃甸、京唐港、秦皇岛等多个大型港口可承接原燃料及钢材运输，公路、铁路和水运条件优越，区位优势明显。

目前，公司无自有铁矿资源，铁矿石主要通过进口、向河钢集团及关联方和国内其他企业进行采购，供应关系稳定。煤炭、焦炭除向河钢集团及关联方采购外，公司采购区域以山西为主；采购量方面，2025 年，受益于公司钢材产品产销量增长，铁矿石需求同比提升；公司根据质量、价格等因素综合考虑，调整煤炭及焦炭配比，2025 年煤炭、焦炭采购量此消彼长，但煤炭及焦炭总需求量仍呈上升趋势。

采购价格方面，2025 年，受原燃料供需宽松运行影响，加之公司采取统筹战略采购与集中采购、调整配煤结构等措施，主要原燃料价格均呈现下降趋势。整体来看，受益于原燃料成本降幅明显，公司盈利水平有所修复，但原燃料价格走势仍存在较大不确定性，后续需对成本控制压力及其对公司盈利能力的影响保持关注。

表 4：近年来公司原燃料采购情况（万吨，元/吨）

	2023		2024		2025	
	数量	均价	数量	均价	数量	均价
铁矿石	4,366	902	4,417	904	5,249	843
焦炭	961	2,329	1,137	2,132	1,250	1,672
煤炭	893	1,589	823	1,532	757	1,159

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司生产设备处于行业先进水平，环保投入效果较好，面临的环保限产压力降低；产能置换工作**

**稳步推进，生产基地建设仍面临一定资本支出压力，且退城搬迁及补偿款到位进展亦有待关注。**

公司持续推进区位调整及转型升级重点项目，目前整体工艺装备技术已达到国际先进水平；同时，公司在钒钛冶炼和钒产品生产技术方面亦处于世界领先地位。受公司不断淘汰落后产能、提高装备水平、推进产业升级影响，截至 2025 年末，公司拥有 3000m<sup>3</sup>级高炉 8 座、2500m<sup>3</sup>高炉 3 座，100 吨以上转炉 18 座，配备有 29 条热轧生产线。随着京津冀地区环保政策趋严，2025 年以来，公司下属钢铁、焦化子公司均实现环保绩效 A 级，并在全面完成超低排放改造的基础上实施深度治理，绩效水平持续提升；并发布汽车板和热轧钢筋环境产品声明（EPD）报告，完成多款产品碳足迹核算，建成 CO<sub>2</sub>变压吸附、钢渣固碳两项千吨级 CCUS 示范工程。

2022 年 12 月 20 日，公司与邯郸市政府签订《邯郸分公司退城搬迁协议》<sup>3</sup>及《邯郸分公司资产转让协议》<sup>4</sup>，当日起，除部分轧钢产线外，邯郸分公司位于邯郸市主城区工厂的炼铁、炼钢设备已全部关停；同时邯钢新区一期建成投产，2022 年 10 月起 1#焦炉和 1#高炉陆续点火开炉；2024 年 6 月，公司公告称二期工程建设的 1 座 3700m<sup>3</sup> 高炉、1 座 250t 转炉、1 条 1780mm 热轧生产线及配套公辅设施全部完工，目前二期工程已全线贯通投产。根据公司公告，截至 2025 年 12 月 27 日，邯郸分公司已累计收到搬迁补偿款 89.98 亿元，尚余 61.02 亿元未收到。2025 年，邯郸分公司收到逾期支付的补偿金 551.69 万元。2022 年 8 月，公司发布公告称，子公司河钢乐亭钢铁有限公司（以下简称“河钢乐亭”）拟建设河钢乐亭钢铁基地二期工程<sup>5</sup>，生产规模为铁钢轧综合配套 405 万吨/年，计划总投资 262.77 亿元，主要通过自有资金筹建，部分项目采取 F+EPC 总包、设备直租方式进行融资。根据政策规定，河钢乐亭钢铁基地项目按照 1.25:1 实施产能减量置换，共需置换 1,249 万吨炼铁产能和 1,441 万吨炼钢产能。河钢乐亭已通过非公开协议方式向河钢集团子公司宣钢、石钢和舞钢购买 479 万吨炼铁产能和 376 万吨炼钢产能指标，交易金额为 49.27 亿元，剩余部分通过公司内部平衡实现置换。为推进上述项目建设，河钢股份于 2024 年、2025 年及 2026 年陆续完成对河钢乐亭增资，截至本评级报告出具日，河钢乐亭注册资本为 251.48 亿元，河钢股份对其持股 83.26%。

截至 2025 年末，公司主要的在建项目为河钢乐亭钢铁基地二期工程建设项目，整体来看，公司在钢铁主业的产能搬迁方面仍面临一定的资本支出压力。

**表 5：截至 2025 年末公司主要在建项目情况（亿元）**

项目名称	计划总投资	截至 2025 年末已投资	2026 年计划投资	工程投入占预算的比例
河钢乐亭钢铁基地项目二期工程	262.77	124.68	3.2	47.45%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**中诚信国际认为**，随着公司退城搬迁和产能置换工作有序推进，部分产能所在区域过往的环保限产压力将得到一定缓解，但后续仍存在环保投入和建设投资支出；**中诚信国际也注意到**，根据公司公告，截至 2025 年末，唐山分公司累计收到搬迁补偿款 188.61 亿元，占应收补偿款的 56.50%，

<sup>3</sup> 邯郸分公司关停涉及的固定资产账面价值为 151 亿元，邯郸市政府同意以邯钢项目公司缴纳的土地出让金，扣除政策性计提后的金额，于本协议签署之日起三年内依申请拨付给邯郸分公司以对搬迁资产损失进行补偿，预计土地补偿金额及资产处置收入能够覆盖搬迁资产损失。

<sup>4</sup> 截至 2023 年 9 月 27 日，公司与邯钢集团完成了全部转让资产的交割，并收到转让价款 38.54 亿元。

<sup>5</sup> 项目预计分两部分实施建设，第一部分包括 1 台 500m<sup>2</sup> 带式烧结机、1 座 3200m<sup>3</sup> 高炉、1 座 230 吨转炉、1 条 1580mm 热轧带钢生产线及配套设施，第二部分包括 2 座 120 吨电炉、2 条 ESP 热轧生产线、2 条热基酸洗镀锌生产线、1 条 1550mm 冷轧生产线及配套设施。

受国土规划编制、工业地属性复杂、外部环境等因素影响，未按原计划完成搬迁补偿<sup>6</sup>，需对政府补偿款到位情况、限产执行力度、产能搬迁进展及其对生产经营的影响保持关注。

## 财务风险

中诚信国际认为，受钢材价格下跌影响，2025 年河钢股份收入规模有所下滑，但受益于原燃料价格下降、投资收益和政府补助等对利润形成补充，盈利水平同比回升；公司债务期限结构持续优化但短期债务占比较大，总债务规模上升，财务杠杆水平偏高，整体偿债能力略有改善但仍有优化空间。

## 盈利能力

2025 年，受钢材产品价格下行等影响，公司营业总收入下降；但受益于原燃料成本走低，毛利率呈增长趋势，盈利水平同比回升。

公司收入来源主要为钢材业务收入，2025 年，受公司主要钢材产品销售均价下降影响，公司钢材板块营业收入同比下降；其他业务板块主要为铁水业务及气体、水电和煤化工等产品业务，受焦炭相关产品销量及价格双降影响，其他业务板块收入同比下降；综合上述因素影响，公司营业总收入同比小幅下降。毛利率方面，受益于原燃料价格降幅明显，公司钢材板块毛利率同比小幅回升；受益于公司产量增长带动固定成本摊薄、全链条降本增效，钒产品毛利率大幅增长；综合上述因素影响，公司营业毛利率同比增长，盈利水平有所回升。公司期间费用主要由财务费用构成，2025 年受益于公司持续优化债务期限结构、压降债务融资成本，财务费用同比小幅下降；但受公司持续推动科技研发影响，研发及管理费用增长，带动期间费用及期间费用率均小幅上升。参股企业效益良好，贡献了较为稳定的投资收益，且当年仍获得了以进项税加计抵减和节能环保改造补助等政府补助为主的其他收益，共同对利润形成有益补充。综合上述因素影响，2025 年公司利润总额同比提升。2026 年一季度，钢材产品价格进一步下行，公司营业总收入同比下降 3.81%至 313.01 亿元，但受益于公司加强费用管控，利润总额同比增长 42.48%至 4.67 亿元。中诚信国际注意到，当前钢铁行业处于供给格局重塑进程中，但供需矛盾扭转尚需更长时间，钢铁企业业绩修复基础仍存脆弱性，未来需对钢铁产品和原燃料价格变动对公司盈利稳定性的影响保持关注。

表 6：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
钢材	1,005.88	11.18	1,007.91	10.50	969.29	11.53
钢坯	32.67	6.62	24.13	7.00	47.47	6.12
钒产品	13.21	17.76	12.44	10.53	14.42	25.06
其他	175.68	4.77	171.69	5.00	150.19	5.07
营业总收入/营业毛利率	1,227.44	10.22	1,216.17	9.65	1,181.37	10.65

资料来源：公司提供、中诚信国际整理

## 资产质量

2025 年以来，产能转移建设及结构优化项目建设的持续推进使得公司总资产整体呈增长趋势；总

<sup>6</sup> 根据 2020 年签订的搬迁协议，唐山分公司退城搬迁腾退工业用地约 10,260 亩，可调整为商业和住宅性质出让地约 5,760 亩，可获得搬迁补偿款总金额 334 亿元，预计 2022 年 6 月 30 日前本次退城搬迁补偿款可全部到位。2025 年，唐山分公司收到逾期支付的补偿金 4.32 亿元。

**债务波动上行，短期债务占比及财务杠杆比率仍偏高，资本结构仍有待优化。**

随着产能转移建设及结构优化项目的建设及陆续转固，2025 年末固定资产和在建工程合计规模持续增长，带动公司资产总额上升，非流动资产占比增至 75.86%。同年末，公司货币资金保有量较大，受经营周转及融资策略影响而有所波动。公司存货以原材料及自制半成品为主，公司在安全生产范围内执行低库存策略，存货规模同比保持稳定。2026 年 3 月末，公司货币资金持续增长，存货规模受生产节奏影响小幅下降，公司总资产规模较上年末略有下降但仍维持较高水平。

受退城搬迁项目建设影响，公司融资需求较大，2025 年末及 2026 年 3 月末负债规模整体呈波动上升趋势；同时，受益于公司持续进行债务期限结构优化，短期债务占比持续下降但仍处于较高水平，与长期资金需求的匹配程度有待提升，债务期限结构尚有优化空间。权益结构方面，2025 年末及 2026 年 3 月末，公司权益规模小幅增长；整体来看，公司总资本化比率进一步小幅上升，资本结构有待改善。

## 现金流及偿债情况

**2025 年以来，公司经营获现水平良好，投资活动产生的净流出缺口收窄，偿债指标有所改善。**

2025 年，受益于公司盈利空间扩大、原燃料价格降幅明显，经营活动净现金流入规模略有增长。受公司通过处置长期资产回收现金以及固投资项目支出有所下降的影响，投资活动净现金流出缺口同比收窄但仍保持较大规模。当年受租赁借款增加的影响，筹资活动净现金流转为流入态势。2026 年一季度，公司加强账期管理及应收账款的收缴力度，经营活动产生的净现金流入规模同比略有增长。

受益于公司经营获现水平及盈利能力改善，2025 年 EBITDA 及经营活动净现金流对债务本息的保障能力整体有所增强。受益于公司货币资金规模增长、受限货币资金占比下降的影响，当年末非受限货币资金对短期债务的覆盖倍数亦同比升高，但仍无法对短期债务进行有效覆盖。整体来看，公司偿债能力指标仍有待加强。

截至 2025 年末，公司从各金融机构获得综合授信额度合计 1,894.08 亿元，其中尚未使用授信余额为 331.83 亿元，备用流动性一般，但公司银行借款的滚动接续能力很强。资金管理方面，公司作为上市公司具有自主性和独立性，同时与河钢集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）签订了金融服务协议，在财务公司的每日最高存款限额不超过 150.00 亿元，2025 年末为 62.22 亿元。跟踪期内资金管理要求未发生重大变化。

表 7：近年来公司主要财务状况（%，亿元，X）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
管理费用	28.61	27.86	29.61	7.46
研发费用	25.61	23.43	26.97	4.50
财务费用	59.71	61.83	56.49	14.35
期间费用合计	114.71	114.19	114.27	26.58
<b>期间费用率</b>	<b>9.35</b>	<b>9.39</b>	<b>9.67</b>	<b>8.49</b>
经营性业务利润	4.01	-0.16	6.75	1.79
投资收益	6.86	6.50	6.27	1.36

其他收益	1.07	5.41	4.32	0.77
<b>利润总额</b>	<b>13.46</b>	<b>9.24</b>	<b>14.28</b>	<b>4.67</b>
<b>EBITDA</b>	<b>133.48</b>	<b>135.15</b>	<b>142.46</b>	<b>--</b>
总资产收益率	2.31	2.12	2.10	--
货币资金	460.91	318.21	322.15	327.91
存货	202.46	229.17	225.54	215.46
固定资产	1,438.13	1,599.56	1,643.16	1,620.92
在建工程	248.66	243.43	224.57	243.53
<b>总资产</b>	<b>2,665.17</b>	<b>2,691.04</b>	<b>2,716.37</b>	<b>2,710.77</b>
总负债	1,995.17	2,015.21	2,032.60	2,023.12
<b>总债务</b>	<b>1,704.94</b>	<b>1,756.13</b>	<b>1,822.14</b>	<b>1,817.60</b>
短期债务/总债务	70.22	65.29	60.76	55.13
其他权益工具	66.16	70.02	74.87	75.06
未分配利润	158.89	157.91	161.90	164.66
<b>所有者权益</b>	<b>670.00</b>	<b>675.82</b>	<b>683.77</b>	<b>687.64</b>
资产负债率	74.86	74.89	74.83	74.63
总资本化比率	73.85	74.35	74.95	74.79
经营活动净现金流	112.13	96.78	99.01	34.55
投资活动净现金流	-105.34	-180.31	-99.29	-16.70
筹资活动净现金流	94.54	-28.87	22.22	-31.88
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	1.99	1.65	1.81	--
EBITDA 利息保障倍数	2.37	2.30	2.61	--
FFO/总债务	0.05	0.05	0.06	--
总债务/EBITDA	12.77	12.99	12.79	--
非受限货币资金/短期债务	0.25	0.16	0.19	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

受限资产方面，截至 2025 年末公司受限资产合计 290.50 亿元，主要为保证金等受限货币资金和用于融资租赁、取得抵质押借款的资产，其中货币资金 113.07 亿元、固定资产 176.59 亿元，受限资产占总资产比重约为 10.69%，或在一定程度上影响资产流动性。

或有债务方面，截至 2025 年末公司无对外担保事项。因合同纠纷，亚联（香港）国际投资有限公司（以下简称“亚联公司”）向河钢股份及子公司提起诉讼，涉案金额 7.62 亿元，2021 年 9 月河北省石家庄市中级人民法院驳回亚联公司的诉讼请求；11 月亚联公司提起上诉，要求撤销一审裁定；12 月法院做出终审裁定，指令河北省石家庄市中级人民法院重新审理；2023 年 3 月石家庄中院开庭审理了上述案件，2025 年 4 月 2 日，河北省高级人民法院开庭审理了两案，根据 2025 年 11 月的公告，公司收到河北省高级人民法院发出的（2024）冀民终 1324 号和（2024）冀民终 1325 号民事判决书，驳回亚联公司的诉讼请求，案件受理费由亚联公司负担，该案件已结案。

**过往债务履约情况：**根据公开资料显示，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。根据公司提供的征信报告及相关资料，2023~2026 年 5 月末，公司合并口径内借款均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

## 假设与预测<sup>7</sup>

### 假设

——2026 年河钢股份钢材产销规模将小幅增长。

——2026 年受供需影响，主要钢材产品及煤炭、焦炭均价与上年基本持平，铁矿石均价波动下行。

——2026 年，河钢股份重大在建项目建设稳步推进，对外融资需求保持高位，但财务杠杆水平得以控制。

### 预测

表 8：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率(%)	74.35	74.95	70.47~77.88
总债务/EBITDA(X)	12.99	12.79	10.16~11.23

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 调整项

中诚信国际认为，河钢股份经营获现能力改善且资本市场融资渠道较为通畅，整体流动性尚可；环保、安全及社会责任履行良好，2025 年内收到行政监管措施、监管函，中诚信国际将对河钢股份公司治理、信息披露规范性等方面保持持续关注。

**ESG<sup>8</sup>表现方面**，河钢股份注重安全生产与环保投入，节能环保水平持续提升，近三年未发生一般事故以上的安全生产事故，并积极履行社会责任，为其平稳运营奠定基础。中国证券监督管理委员会河北监管局(以下简称“河北证监局”)于 2025 年 12 月 16 日出具《关于对河钢股份有限公司采取出具警示函行政监管措施的决定》([2025]47 号)，深圳证券交易所于 2025 年 12 月 26 日出具《关于对河钢股份有限公司的监管函》(公司部监管函〔2025〕第 227 号)，主要系公司治理不规范、存货会计处理不规范、定期报告中关联交易金额披露不准确问题。公司于 2026 年 3 月 27 日发布公告称，高度重视前述问题，已严格按照河北证监局的相关要求完成整改，目前公司业务经营情况正常，上述事项未对公司生产经营、财务状况产生不利影响。中诚信国际将对河钢股份公司治理、信息披露规范性等方面保持持续关注。**流动性评估方面**，公司未使用授信额度一般，但经营获现能力改善且维持较好水平，同时凭借其良好的银企关系可实现短期银行借款的滚动接续，作为 A 股上市企业，亦拥有较为畅通的直接融资渠道；此外，债务融资工具发行顺畅。公司资金流出主要用于债务的还本付息及外部投资，由于短期债务较大，面临一定短期债务压力，但未来一年流动性来源能够对流动性需求形成一定程度的覆盖，整体流动性尚可。

### 外部支持

**间接控股股东河钢集团综合实力强，对公司具有很强的支持能力和支持意愿，河钢股份作为河北省最大的上**

<sup>7</sup> 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体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主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，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主体的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>8</sup> 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。

### 市国有企业，亦可获得河北省政府的有力支持。

公司间接控股股东河钢集团作为国内特大型钢铁生产企业之一，2025 年河钢集团粗钢产量 4,249 万吨，规模优势明显；同时非钢板块稳步发展，海外市场逐步拓展，现已形成贸易、制造的全球化产业布局。2025 年，河钢集团营业总收入和净利润分别为 4,118.79 亿元和 44.52 亿元；同时授信额度充足，整体综合实力强，对公司具有很强的支持能力。公司为河钢集团钢铁主业的重要上市平台，集中了其国内优质产能，河钢集团对公司具有很强的支持意愿。为避免同业竞争，目前河钢集团已将多家子公司股权委托给公司进行管理，并陆续将多家子公司钢铁产能指标出售给河钢乐亭。此外，公司作为河北省最大的上市国有企业，亦可获得河北省政府在政策和资金等方面的有力支持。

### 跟踪债券信用分析

截至本评级报告出具日，“24 河钢 Y4”、“24 河钢 Y1”、“24 河钢 Y2”、“25 河钢 Y1”、“25 河钢 Y2”的募集资金均已按约定用途使用完毕。

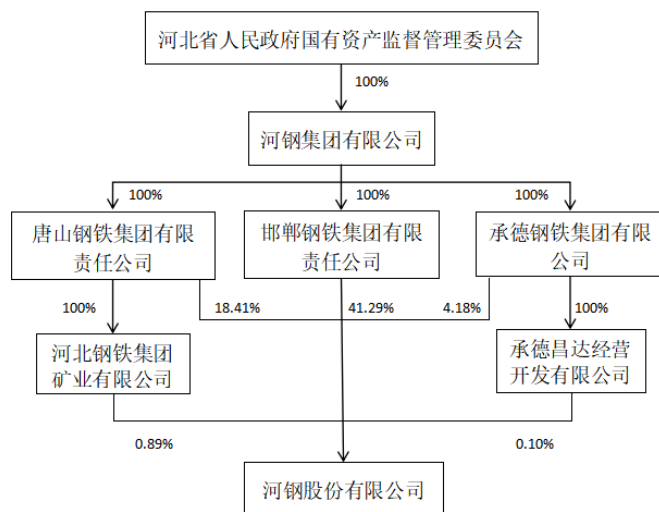
“24 河钢 Y4”、“24 河钢 Y1”、“24 河钢 Y2”、“25 河钢 Y1”、“25 河钢 Y2”设置续期选择权条款、票面利率选择权和赎回条款，跟踪期内尚未进入续期选择期，亦未进行票面利率调整，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

上述债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营层面保持了一定的规模优势和较为突出的市场地位，产品结构较优，同时考虑到公司能够顺利实现有息债务滚动，债券发行较为顺畅，融资接续能力良好，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。

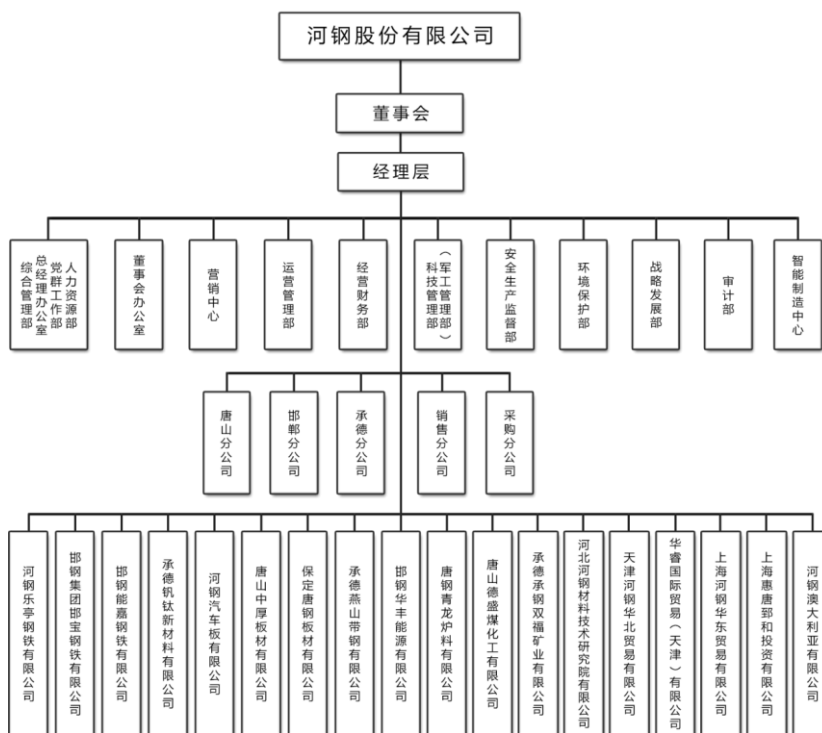
### 评级结论

综上所述，中诚信国际维持河钢股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“24 河钢 Y4”、“24 河钢 Y1”、“24 河钢 Y2”、“25 河钢 Y1”、“25 河钢 Y2”的信用等级为 **AAA**。

### 附一：河钢股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



主要子公司	简称	2025 年末 (亿元)			2025 年 (亿元)	
		合计持股比例	总资产	净资产	营业总收入	净利润
河钢乐亭钢铁有限公司	河钢乐亭	80.208%	919.91	259.42	327.04	3.94
邯钢集团邯宝钢铁有限公司	邯宝钢铁	100.00%	457.52	152.52	268.87	2.49
唐山中厚板材有限公司	唐山中厚板	51.00%	229.77	52.58	152.15	0.67



资料来源：公司提供

## 附二：河钢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）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	4,609,115.97	3,182,075.13	3,221,466.63	3,279,110.10
应收账款	114,975.38	129,470.94	142,980.95	147,671.44
其他应收款	78,673.41	91,389.96	56,183.35	70,812.99
存货	2,024,618.30	2,291,679.23	2,255,369.81	2,154,562.38
长期投资	593,021.06	609,388.64	642,661.96	634,597.82
固定资产	14,381,323.12	15,995,566.15	16,431,569.72	16,209,180.43
在建工程	2,486,561.14	2,434,277.60	2,245,668.45	2,435,331.32
无形资产	710,563.33	677,429.75	671,825.67	669,985.70
资产总计	26,651,721.09	26,910,374.43	27,163,742.25	27,107,670.08
其他应付款	666,843.26	482,712.57	243,377.77	238,163.01
短期债务	11,971,813.05	11,466,413.17	11,071,976.13	10,019,839.04
长期债务	5,077,579.67	6,094,882.68	7,149,425.33	8,156,189.04
总债务	17,049,392.72	17,561,295.85	18,221,401.47	18,176,028.08
净债务	14,050,927.18	15,690,313.59	16,130,589.14	14,896,917.99
负债合计	19,951,704.67	20,152,136.64	20,326,002.19	20,231,236.64
所有者权益合计	6,700,016.42	6,758,237.79	6,837,740.05	6,876,433.44
利息支出	562,502.38	588,307.05	545,899.29	--
营业总收入	12,274,394.89	12,161,651.98	11,813,725.46	3,130,076.77
经营性业务利润	40,108.67	-1,643.85	67,530.97	17,909.11
投资收益	68,639.26	64,974.03	62,717.10	13,624.93
净利润	118,970.15	80,084.00	106,468.29	39,155.90
EBIT	601,383.61	568,598.47	568,303.05	--
EBITDA	1,334,768.66	1,351,538.07	1,424,582.28	--
经营活动产生的现金流量净额	1,121,308.54	967,820.68	990,144.69	345,490.99
投资活动产生的现金流量净额	-1,053,399.39	-1,803,079.85	-992,912.35	-167,007.20
筹资活动产生的现金流量净额	945,417.88	-288,727.70	222,249.47	-318,761.51
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	10.22	9.65	10.65	9.56
期间费用率(%)	9.35	9.39	9.67	8.49
EBIT 利润率(%)	4.90	4.68	4.81	--
总资产收益率(%)	2.31	2.12	2.10	--
流动比率(X)	0.51	0.45	0.47	0.51
速动比率(X)	0.38	0.29	0.31	0.34
存货周转率(X)	5.20	5.09	4.64	5.14*
应收账款周转率(X)	70.86	99.50	86.72	86.15*
资产负债率(%)	74.86	74.89	74.83	74.63
总资本化比率(%)	73.85	74.35	74.95	74.79
短期债务/总债务(%)	70.22	65.29	60.76	55.13
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.03	0.02	0.03	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.05	0.03	0.04	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	1.99	1.65	1.81	--
总债务/EBITDA(X)	12.77	12.99	12.79	--
EBITDA/短期债务(X)	0.11	0.12	0.13	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.37	2.30	2.61	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	1.07	0.97	1.04	--
FFO/总债务(X)	0.05	0.05	0.06	--

### 附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	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
	长期债务	长期借款+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
经营效率	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)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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	营业总收入-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
偿债能力	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

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

## 附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：1、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。2、个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 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