

江苏丽岛新材料股份有限公司相 关债券2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【140】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

江苏丽岛新材料股份有限公司相关债券2026年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	A+	A+
评级展望	稳定	稳定
丽岛转债	A+	A+

评级日期

2026年6月18日

联系方式

项目负责人: 肖无心
 xiaowx@cspengyuan.com

项目组成员: 蒲德慧
 pudh@cspengyuan.com

评级总监:

联系电话: 0755-82872897

评级观点

本次等级的评定是考虑到：铝加工行业具备资本密集、规模效应显著的特征。江苏丽岛新材料股份有限公司（以下简称“丽岛新材”或“公司”，股票代码：603937.SH）深耕彩涂铝材领域，持续推进产线迭代升级，生产运营体系成熟。受益于食品包装赛道高景气，公司传统食品包装彩涂铝业务保持稳健增长，叠加与下游优质客户的长期稳定合作，有效支撑传统业务平稳运营。同时，公司新能源业务实现阶段性突破，2025年下半年电池铝箔客户认证有序推进、产能稳步放量，形成新的业绩增长点，依托动力电池、储能行业持续扩容态势，该业务未来仍有成长空间。财务层面，公司整体财务结构稳健，杠杆水平较低，短期偿债压力小，融资渠道通畅。同时，中证鹏元关注到公司经营仍存在阶段性压力：行业加工费持续下行，叠加铝价波动不确定性，公司整体盈利空间存在进一步压缩的可能。受建筑行业景气低迷、铝材出口退税政策取消等影响，公司建筑彩涂铝业务营收及毛利率有所回落，业务规模小幅收缩。公司新能源铝材项目仍处于产能爬坡阶段，产能利用率尚未充分释放，单位生产成本偏高，阶段性亏损持续拖累整体业绩；同时公司规划扩建新能源产线，后续项目建设、产能消化及盈利状况均存在不确定性。此外，随公司业务扩张，经营占款有所增加，叠加后续扩产所需资本开支，公司面临一定的资金支出压力。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	26.33	25.31	25.27	26.16
归母所有者权益	15.78	15.52	15.88	16.42
总债务	6.24	6.07	4.93	5.31
营业收入	5.27	19.74	15.79	14.07
净利润	0.26	-0.36	-0.34	0.67
经营活动现金流净额	1.23	0.72	-1.96	-0.23
净债务/EBITDA	--	3.83	2.47	-0.41
EBITDA 利息保障倍数	--	8.19	6.74	51.94
总债务/总资本	28.35%	28.10%	23.69%	24.43%
FFO/净债务	--	9.60%	15.62%	-158.05%
EBITDA 利润率	--	5.02%	5.02%	7.51%
总资产回报率	--	-0.55%	-0.64%	3.77%
速动比率	1.38	1.28	1.38	1.61
现金短期债务比	1.19	0.86	1.49	2.20
销售毛利率	9.17%	4.42%	6.48%	11.24%
资产负债率	40.07%	38.69%	37.17%	37.22%

注：2023年公司净债务为负，导致当期净债务/EBITDA、FFO/净债务为负
 资料来源：公司2023-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **传统彩涂铝领域生产体系成熟稳健，新能源电池铝箔领域完成产能布局并切入头部供应链。**公司深耕铝材加工行业多年，2024 年顺利完成新旧产线切换迭代，新产线生产效率、产品稳定性及工艺适配性显著提升，规模化生产优势进一步巩固；同时依托成熟的小批量定制化生产能力与多元涂料配方配套能力，可精准匹配下游客户差异化、多元化订单需求，生产经营体系成熟稳健。在业务层面，受益于食品包装赛道高景气，2025 年公司食品包装铝材业务收入同比增长约 20%，有效支撑业绩基本盘；新能源板块亦取得阶段性突破，2025 年下半年电池铝箔客户认证有序推进，产能稳步爬坡放量，成为重要业绩增量。整体来看，公司依托多元产品结构与稳定优质客户资源，经营连续性与稳定性较强，增长动能多元。
- **公司杠杆水平仍较低，短期内偿债压力小。**得益于多年利润积累以及 IPO 募集资金，截至 2025 年末公司杠杆水平仍较低，偿债指标表现尚可；公司总债务由应付业务款及本期债券构成，本期债券期限较长，短期内无还本压力，且备用流动性充裕，融资渠道通畅。

关注

- **加工费下行及铝价波动压缩业务盈利空间。**公司采用“铝基准价+加工费”的定价模式，盈利主要来源于加工费，当前铝加工行业市场竞争趋于激烈，行业加工费整体呈下行态势，将对公司业务盈利空间形成一定压缩。同时，2025 年下半年以来铝锭价格大幅上涨，公司凭借存量低价原材料库存，阶段性增厚了产品毛利率，对冲了部分加工费下行带来的盈利压力。但铝价波动亦带来潜在经营风险，若后续铝价出现大幅回落，公司现有原材料库存将面临减值压力，前期低价库存带来的盈利增厚效应将逐步消退。
- **建筑业景气承压，叠加铝材出口退税取消，建筑彩涂铝业务呈收缩趋势。**跟踪期内，国内建筑行业整体景气度持续低迷，下游工装、基建配套需求偏弱，建筑类彩涂铝材终端需求疲软。同时，受铝材出口退税政策取消等影响，公司建筑彩涂铝业务外销竞争力减弱，业务规模收缩，该业务收入及毛利率水平同比有所下滑。
- **受已投产新能源铝材项目处于产能爬坡期影响，公司业绩延续亏损；拟扩产项目面临产能消化压力。**公司 2024 年 8 月投产的“年产 8.6 万吨新能源电池集流体材料项目”目前仍处于产能爬坡阶段，2025 年产能利用率 38.40%，暂未形成规模效应，产品单位生产成本偏高。该项目虽亏损幅度有所收窄，但尚未实现盈利，对公司业绩形成明显拖累。此外，公司计划以自有资金 2.8 亿元对新能源电池铝箔产线进行扩产，项目建设、产能消化及盈利状况仍有待观察。
- **经营占款叠加后续资本开支，公司面临一定资金支出压力。**伴随公司日常经营推进及新能源项目持续产能爬坡，原材料采购、生产备货、销售回款等环节持续占用营运资金。截至 2026 年 3 月末公司应收账款、预付账款及存货规模合计达 8.43 亿元、占总资产比重提升至 32.02%，其中应收账款增幅相对明显。同时，公司计划投资 2.8 亿元扩充新能源铝材产线，后续将面临一定资本开支压力。

未来展望

- **中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。**我们认为，公司具备多年彩涂铝材生产运营经验，客户合作稳定，传统业务经营基础稳固。伴随动力电池、储能行业持续发展，下游需求有望持续扩容，公司电池铝箔业务依托逐步完善的产能及持续推进的客户认证，业务结构有望持续优化。整体来看，公司经营与财务状况平稳，传统业务稳健支撑与新能源业务成长潜力为后续稳步经营奠定基础。

同业比较（单位：亿元、天）

指标	南山铝业	万顺新材	常铝股份	丽岛新材
总资产	719.17	105.69	88.60	25.31
净资产	580.53	50.56	37.94	15.52
营业收入	346.20	57.97	84.70	19.74
净利润	58.05	-1.84	0.74	-0.36

销售毛利率	25.20%	5.43%	11.44%	4.42%
资产负债率	19.28%	52.16%	57.18%	38.69%
净营业周期	92.18	149.28	157.69	118.51

注：1) 上表数据为 2025 年末/2025 年度；2) 丽岛新材为本次受评主体
 资料来源：Wind，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
工商企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2023V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2025V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	指标	评分等级	评分要素	指标	评分等级
业务状况	宏观环境	4/5	财务状况	初步财务状况	6/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	8/9
	行业风险状况	3/5		盈利状况	弱
	经营状况	4/7		流动性状况	4/7
业务状况评估结果		4/7	财务状况评估结果		6/9
调整因素	ESG 因素				0
	重大特殊事项				0
	补充调整				0
个体信用状况					A+
外部特殊支持					0
主体信用等级					A+

注：各指标得分越高，表示表现越好。

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
丽岛转债	3.00	3.00	2025-6-20	2029-11-15

一、 债券募集资金使用情况

本期债券募集资金计划用于“年产8.6万吨新能源电池集流体材料等新型铝材项目（二期）”，丽岛转债募集资金已使用完毕，专项账户已销户。

二、 发行主体概况

跟踪期内，少量丽岛转债陆续转为公司A股普通股，使得公司实收资本略有增长，截至2026年3月31日，累计已有13.60万元丽岛转债转为公司A股普通股，累计转股股数为10,522股，公司实收资本增加至208,890,522.00元；丽岛转债自2024年5月21日起进入转股期，当前转股价格12.91元/股，截至2026年6月16日，公司股票收盘价14.05元/股。

跟踪期内，公司名称、控股股东及实际控制人、注册资本均未发生变更。截至2026年3月末，公司控股股东仍为蔡征国，实际控制人仍为蔡征国、蔡红夫妇，两人分别直接持有公司56.84%、6.22%的股份，两人所持股份均不存在质押、标记或冻结情况。

人员变动方面，2025年7月14日，公司董事会同意聘任阮正丽女士为公司财务总监。

公司主营业务仍为铝材产品的研发、生产和销售，主要产品包括建筑工业彩涂铝、精整切割铝材、食品包装铝材及来料加工、压延铝材。2024年8月，公司在安徽省五河县投资建设的“年产8.6万吨新能源电池集流体材料等新型铝材项目”正式投产，公司新增电池箔生产线，业务版图拓展至新能源领域；2025年以来丽岛新能源（安徽）有限公司（以下简称“安徽丽岛”）进入多家新能源企业的供应链体系，该项目产能持续释放，是公司营业收入增长的主要驱动力。

截至2025年末，公司纳入合并范围子公司仍为2家，分别为负责食品包装铝材业务的肇庆丽岛新材料科技有限公司（以下简称“肇庆丽岛”），以及负责压延铝材业务的安徽丽岛。

表1 2025年末/年度公司一级子公司财务指标情况（单位：亿元）

子公司名称	总资产	净资产	营业收入	净利润
肇庆丽岛	2.88	2.49	5.37	0.38
安徽丽岛	12.95	0.32	8.05	-0.81

资料来源：公司2025年度报告，中证鹏元整理

三、 运营环境

宏观经济和政策环境

2026年一季度经济起步有力，但内需仍待强化；宏观政策用好用足，货币政策精准灵活，努力实现“十五五”良好开局

2026年一季度实际GDP同比增长5.0%，持平2025年全年增速。宏观政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，社零温和修复，投资托底企稳，出口保持高景气。价格水平持续改善，输入性通胀压力增加。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望二季度，外部形势严峻复杂，中东冲突对全球经济和能源的影响逐步显现，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策将立足用好用足现有存量政策，提升宏观经济治理效能，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期。财政政策持续用力，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构，加大对提振消费、投资于人、保障民生等方面的支持，推进化债和扩大内需。货币政策适度宽松，增强前瞻性、灵活性、针对性，总量工具更加审慎，保持流动性充裕和社融成本低位运行。探索多渠道盘活存量商品房，进一步发挥“保交房”的白名单制度作用，努力稳定房地产市场。加快建设全国统一大市场，优化产能与供给结构。我国经济转型将继续推进，推动新旧动能再平衡，进一步做强国内大循环，做优国内国际双循环，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，把握人工智能发展的历史机遇，努力实现“十五五”良好开局。

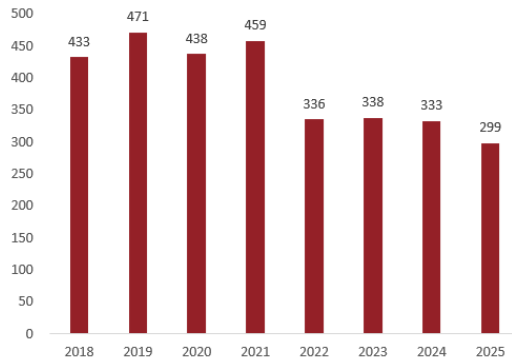
行业环境

（一）彩涂铝行业

跟踪期内，彩涂铝材下游呈现明显的结构性分化格局，核心需求市场建筑业短期承压、增长乏力；食品包装赛道高景气延续、需求确定性强。受市场竞争加剧影响，行业整体加工费持续下行、盈利水平弱化，且企业面临铝锭价格大幅波动的风险

彩涂铝材具备质轻易运维、可塑性佳、耐候性突出等优势，应用场景广泛，除建筑、食品领域外，在集装箱、冷藏箱、罐车内壁等交通领域的应用渗透率也持续提升，截至2025年末我国彩涂铝卷行业市场规模为1,067.31亿元，其中建筑领域占比约一半，主要用于机场、车站、文体场馆、酒店及商业楼宇等大型公建与商业项目的屋面、吊顶、幕墙系统，2025年以来，建筑行业景气度延续偏弱局面，头部建筑装饰企业公装新签订单整体低迷。

图1 2025年主要建筑装饰行业上市公司新签公装订单金额合计数进一步下滑（单位：亿元）



注：纳入统计的公司包括金螳螂、亚厦股份、广田集团、宝鹰股份、东易日盛、柯利达。
资料来源：Wind，中证鹏元整理

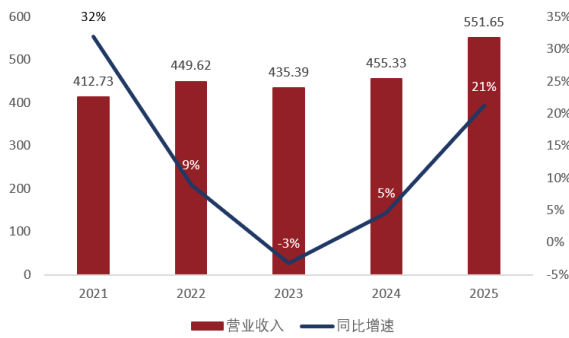
彩涂铝材在食品包装领域主要应用于两片罐、三片罐等金属包装产品，凭借耐蚀性强、密封性好、成型稳定、可回收性高等优势，成为罐头、饮料、即食食品等领域的核心包装基材。近年包装行业发展稳中有进、韧性增长，2025年国内金属包装上市企业合计营业收入达551.65亿元，同比增长21.15%，行业整体保持较高景气度。

消费升级趋势下，消费者对食品保鲜、阻隔性能及使用便捷性的要求持续提升，铝材在饮料、罐头、即食食品等领域的应用渗透率稳步提高。其中，铝材罐盖拉环料在功能性饮品（如能量饮料）、预制食品（如即食罐头）及高端化妆品包装中的应用规模显著扩张，成为拉动彩涂铝材需求的重要增量来源。同时，罐头行业自身也呈现结构性机会：2025年国内罐头市场规模已达1,850亿元，内销占比（58%）首次超过出口，肉类罐头、水果罐头等品类受益于预制菜、露营、佐餐等场景扩容，易拉罐、小包装等轻量化包装渗透率快速提升，进一步带动食品级彩涂铝材需求增长。叠加国家限塑令等环保管控政策持续收紧，以及“双碳”战略的深入实施，铝材替代传统塑料、纸质包装的进程明显加速。铝罐盖、拉环等产品因具备超高可回收性（回收率超90%），已成为食品包装领域的环保首选材料。

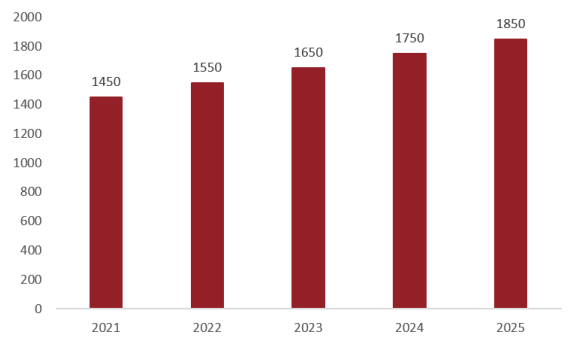
中长期看，罐头行业由应急储备转向日常刚需，场景向佐餐、便捷烹饪、烘焙、户外露营持续延伸，叠加行业健康化、高端化、渠道下沉趋势，低糖/无添加、轻量化、易开启包装成为主流，将持续提升食品级彩涂铝材的用量与附加值。尽管行业竞争加剧导致加工费存在下行压力，但食品包装板块需求确定性高、增速稳健，仍是公司彩涂铝材业务重要的支撑性增长点。

图2 2025年国内金属包装上市企业营收增长21.15%（单位：亿元）

图3 中国罐头市场规模稳步增长（单位：亿元）



资料来源：Wind，中证鹏元整理



资料来源：勤策消费研究，中证鹏元整理

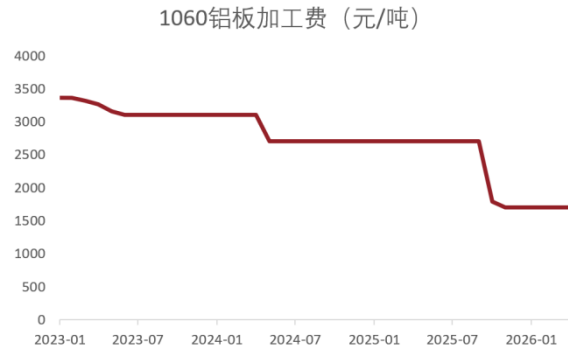
目前彩涂铝材等铝加工企业的上下游均普遍采用“铝基准价+加工费”的定价模式，盈利主要来源于收取加工费，而加工费主要由产品工艺、产品规格、技术质量要求等决定，但受下游需求增长放缓、行业竞争加剧等影响，加工费整体呈现下降趋势，行业盈利能力进一步弱化；此外，若铝锭价格短期内出现剧烈波动，铝加工企业无法在接到销售订单后的较短时间内采购原料，或库存原料较大、存货周转效率较慢，铝加工厂（尤其是产品附加值不高、加工费较低的铝加工厂）将面临较大的铝锭价格波动风险。2025年下半年以来铝锭价格大幅上升，对持有低价库存的企业毛利率存在短期增厚效应；若后续铝价回落，对行业内企业的成本管控与盈利稳定性将形成了直接冲击，尤其对存货周转效率偏慢的企业而言，盈利压力将进一步加大。

图4 2025年下半年中国铝锭价格大幅上升（单位：元/吨）



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图5 2025年铝加工费进一步下降



资料来源：百川盈孚，中证鹏元整理

（二）电池铝箔行业

2025年电池铝箔行业依托动力电池景气延续、储能需求爆发实现双轮增长。行业结构性分化显著，低端产品竞争激烈、盈利承压，高端超薄高精铝箔供需偏紧，具备技术、良率及客户壁垒的头部企业将持续受益储能赛道扩容

电池铝箔是锂电池核心正极集流体材料，可有效降低电池内阻、提升充放电效率与循环使用寿命，是保障动力电池、储能电池性能与安全稳定的关键高端铝材，下游需求主要由新能源汽车动力电池、新

型储能双轮驱动，并覆盖3C电子等消费领域，行业需求结构持续优化，景气度持续高位，全球市场扩容确定性较强。

一方面，近年来国内新能源汽车产业维持高景气发展，为电池铝箔提供稳固基本盘，2025年我国新能源汽车产销分别完成1,662.6万辆和1,649万辆，同比分别增长29%和28.2%，新车销量渗透率达47.9%，动力电池装机规模稳步扩容，持续支撑电池铝箔刚性需求。另一方面，国内新型储能产业迎来高速爆发期，风光大基地并网、独立储能、工商业及户用储能场景全面落地，电池铝箔需求激增。2025年我国新型储能新增装机规模达到66.4GW/189.5GWh，功率规模和容量规模分别同比增长约52%和73%，在全球市场的占比达到58.6%。储能电池对长循环、高稳定性、高一致性电池铝箔的专用需求快速释放，成为行业核心的增长引擎。

根据EVTank、伊维经济研究院《中国锂电池铝箔行业发展白皮书（2026年）》数据，2025年全球锂电池铝箔出货量达70.4万吨，同比增长40.0%，储能赛道为行业高增长核心贡献力量；机构预计2030年全球锂电池铝箔出货量将增至145.6万吨，动力电池与储能双赛道迭代升级，将持续带动行业规模稳步增长。国内企业凭借完善的产业链配套、成熟的生产技术及规模化产能，主导全球电池铝箔市场，2025年国内企业全球出货量占比超80%。竞争格局方面，行业呈现“一超多强”的稳定态势，其中鼎胜新材2025年全球市占率达29.8%，龙头地位稳固，神火股份、华北铝业、金誉股份等头部企业紧随其后。头部企业凭借高端产品研发能力、稳定生产良率及严苛的下游客户认证壁垒，深度绑定国内外主流电池及储能企业，充分受益于下游高端需求扩容。

电池铝箔属于高精密功能性铝材，行业具备显著的技术、资金及客户认证壁垒，且动力电池与储能电池的应用场景差异化明显，对产品性能要求各有侧重。其中动力电池聚焦高能量密度，对铝箔超薄化、高抗拉强度要求严苛；储能电池侧重长循环、高稳定运行属性，对铝箔低针孔、低杂质、高表面均匀度标准更高。行业主流采用压延工艺生产，需经过多道轧制、热处理工序，各环节工艺参数相互制约，生产管控难度较大。伴随电池技术持续迭代，铝箔超薄化发展趋势明确，行业产品逐步从15 μ m主流规格向10 μ m以下超薄规格升级，而超薄化生产极易产生针孔缺陷，大幅提升良品率管控难度。目前行业整体坯料良品率约60%，仅头部优质企业可达到70%以上，偏低的行业良率导致废品成本占总生产成本比重高达40%，精细化生产与高良率管控能力成为企业承接高端订单、实现成本优势与盈利突围的核心竞争力，现阶段可规模化量产高端超薄电池铝箔的企业较为稀缺，高端产品供需格局偏紧。

当前电池铝箔行业整体产能供给充足，但结构性分化态势显著，低端常规规格产品同质化竞争激烈，加工费持续下行，盈利空间不断压缩；而适配动力电池高端化、储能长循环需求的超薄高精铝箔产品供给紧缺，盈利韧性更强。截至2025年末，12 μ m、13 μ m、15 μ m规格电池铝箔加工费分别为1.50万元/吨、1.40万元/吨、1.32万元/吨，较2024年末均有所回落，中小低端产能盈利持续承压。中长期来看，行业已告别粗放式产能扩张阶段，增长逻辑全面转向储能高增需求驱动与高端产品技术迭代，行业结构性升级趋势明确，具备高端产能、高良率、优质客户资源的头部企业，将持续受益于行业结构性红利，成长优

势持续凸显。

四、经营与竞争

跟踪期内，建筑工业彩涂铝、食品包装铝材仍是公司营收基本盘，收入贡献合计六成以上；伴随新能源铝材项目产能持续释放，2025年压延铝材（电池铝箔为主）收入快速增长，带动营业收入同比增长24.98%。

分板块来看，2025年受下游建筑行业需求偏弱、行业竞争加剧及出口退税政策取消¹等因素影响，建筑工业彩涂铝业务收入与毛利率均有所下滑；食品包装铝材受益于市场扩容与政策推动，2025年收入同比增长20.26%，尽管行业整体加工费呈下行趋势，但公司凭借产量提升摊薄了单位成本，该产品毛利率与上年基本持平；子公司安徽丽岛“年产8.6万吨新能源电池集流体材料等新型铝材项目”仍尚处于产能爬坡期，规模效应尚未充分体现，单位成本较高，故项目整体仍处亏损状态，对公司整体销售毛利率形成一定拖累，但随着产能利用率提升，亏损幅度已呈持续收窄趋势，2026年一季度压延铝材毛利率为-0.61%。

表2 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2026年1-3月			2025年			2024年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
建筑工业彩涂铝	1.53	28.94%	12.62%	6.49	32.86%	9.35%	6.93	43.88%	10.96%
食品包装铝材	1.73	32.73%	13.51%	5.70	28.86%	11.29%	4.74	30.00%	11.75%
压延铝材	1.35	25.52%	-0.61%	4.81	24.40%	-10.91%	2.48	15.71%	-14.17%
精整切割铝材	0.30	5.64%	9.92%	0.95	4.79%	1.20%	1.13	7.14%	1.44%
来料加工	0.06	1.22%	7.80%	0.25	1.26%	-1.67%	0.20	1.24%	6.34%
其他业务	0.31	5.95%	10.11%	1.54	7.83%	9.16%	0.32	2.04%	9.59%
合计	5.27	100.00%	9.17%	19.74	100.00%	4.42%	15.79	100.00%	6.48%

资料来源：公司2024-2025年年度报告及公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司整体产能稳定，各板块受下游需求影响而呈分化局面：建筑铝材受行业低迷、出口退税取消影响，产能利用率下降；食品包装铝材随市场扩容，销量及产能利用率明显提升；电池铝箔已批量投产，目前仍处于产能爬坡阶段，依托客户认证突破、动力电池及储能需求增长，产能释放潜力充足。随着行业竞争加剧，加工费下滑挤压盈利空间，应收账款周转有所放缓；同时公司规划扩建铝箔产线，后续投产及产能消化情况仍需关注

➤ 销售方面

2025年主要产品产销率维持在95%以上，且较上年略有提升，库存商品资金占用有所下降，各业务

¹ 2024年11月15日，财政部、税务总局发布《关于调整出口退税政策的公告》，取消铝材、铜材等产品出口退税，公告自2024年12月1日起实施。

板块销量表现分化：建筑装饰行业景气度偏低，建筑工业彩涂铝产销量均有所下降；食品包装铝材受益于市场扩容，销量同比增长18.67%；压延铝材产能持续释放，销量同比增长31.76%，成为营业收入增长的重要驱动力。

公司销售模式仍以直销为主，销售区域集中于国内，外销产品以建筑铝材为主，主要销往澳大利亚。受2024年12月起出口退税政策取消等影响，公司外销盈利空间收窄，2025年外销收入1.08亿元，同比下滑47.81%，占营业收入比重降至5.48%。

销售价格方面，公司产品价格主要按照“铝锭价格+加工费”来确定，加工费取决于产品附加值的高低。2025年铝锭价格呈上升趋势，但受行业竞争加剧影响，加工费整体下行，公司产品价格较上年基本持平，利润空间不断被压缩，当期建筑工业彩涂铝、食品包装铝材毛利率分别下降1.61、0.46个百分点。目前公司正积极拓展附加值较高的新能源电池铝箔业务，但该板块尚处于产能爬坡阶段，尚未实现盈利。

表3 公司主要产品销售情况（单位：万吨，万元/吨）

年度	建筑工业彩涂铝			食品包装铝材			压延铝材		
	销量	销售均价	产销率	销量	销售均价	产销率	销量	销售均价	产销率
2025年	2.50	2.60	100.95%	2.24	2.55	96.26%	3.15	2.17	101.32%
2024年	2.65	2.61	100.06%	1.89	2.51	98.09%	2.39	2.10	93.74%

注：上表中产量、销量未剔除关联方销售。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

主要客户方面，公司产品主要应用于建筑装饰和食品包装等领域，客户集中度较低，2025年前五名客户销售额占比为19.84%，其中第三名客户为新增客户。2025年下半年以来公司已进入多家新能源企业的供应链体系，客户结构逐步向高景气新能源领域延伸，为后续业务拓展奠定基础。公司根据客户资信水平实施差异化信用政策：长期合作客户可享受相对宽松的信用政策，一般客户以款到发货为主；外销业务主要采用美元结算，付款方式以即期电汇或信用证为主，客户需预付部分货款，剩余款项在货物发运并提交提单后支付。2025年公司应收账款周转天数为52天，同比增加9天，主要系安徽丽岛为拓展电池铝箔业务，信用账期增加。整体来看，公司应收账款规模周转放缓，整体信用风险边际有所上升，需持续关注回款进度与资金流转情况。

表4 公司前五大客户销售情况（单位：亿元）

年度	客户名称	金额	销售占比	销售内容
2025年	客户1	1.39	7.04%	食品铝卷
	客户2	0.81	4.08%	食品铝卷
	客户3	0.66	3.35%	食品铝卷
	客户4	0.65	3.28%	建筑铝卷
	客户5	0.41	2.09%	建筑铝卷
	合计	3.91	19.84%	--
	客户1	0.93	5.91%	食品包装铝材

2024年	客户 2	0.63	4.01%	建筑工业彩涂铝
	客户 3	0.51	3.26%	食品包装铝材
	客户 4	0.50	3.19%	食品包装铝材
	客户 5	0.43	2.70%	食品包装铝材
	合计	3.01	19.08%	--

资料来源：公司提供

➤ 生产方面

公司采用以销定产模式当期公司无新增产线，原产线产能未发生变化，受益于2024年完成新旧产线切换，2025年新产线生产效率、产品稳定性及工艺适配性有所提升，但各基地运营情况受下游景气度等因素影响而呈现分化。

(1) 常州基地：主要生产建筑工业彩涂铝，受下游建筑行业需求偏弱、行业竞争加剧及出口退税政策取消等影响，相关产品生产量进一步下降，产能利用率同比下滑约6个百分点至59.83%。

(2) 肇庆基地：聚焦食品包装铝材生产，受益于下游食品罐头、预制菜等行业扩容，产品生产量同比增长20.92%，产能利用率大幅提升至85.60%。

(3) 蚌埠基地：年产8.6万吨新能源电池集流体材料项目（含4万吨电池铝箔、4.6万吨铝带材）仍处于产能爬坡期，2025年产能利用率提升至38.40%，但整体水平仍较低。目前公司光箔与涂炭铝箔产品已完成欧盟RoHS、REACH-SVHC、卤素含量等环保合规检测，并通过比亚迪禁用物质测试，满足主流新能源客户供应链准入要求。2025年四季度起，公司电池铝箔逐步实现批量生产，目前已进入比亚迪、蜂巢能源、多氟多等多家新能源企业供应链体系。受益于客户认证取得突破、动力电池及储能行业需求增长，2026年公司产能利用率有望进一步提升。

项目建设方面，根据公司2026年3月18日公告，子公司安徽丽岛拟新建电池铝箔扩建项目，总投资约2.8亿元，主要用于设备采购与厂房建设，资金来源于自有资金。本次扩产一方面为应对现有产能难以满足市场订单的现状，另一方面将通过引入先进设备优化工艺，实现与一期4.6万吨铝带材项目的协同配套，提升产业链衔接效率与综合运营能力。截至2026年5月末，该项目尚未开工，需持续关注建设进度及投产后产能消化情况。

表5 公司生产基地及产能分布情况（单位：万吨/年）

经营主体	生产基地	主营产品	设计产能	2025年产能利用率	2024年产能利用率
公司本部	常州市	建筑工业彩涂铝、精整切割	6.0	59.83%	65.83%
肇庆丽岛	肇庆市	食品包装铝材	3.0	85.60%	69.67%
安徽丽岛	蚌埠市	压延铝材等	8.6	38.40%	30.35%

资料来源：公司提供

➤ 采购方面

公司原材料仍以铝带材为主，采购价格随行就市。2025年下半年以来铝锭价格大幅上涨，年末突破

2.2万元/吨，创近年新高。铝价上行对公司持有的低价库存形成短期毛利率增厚效应，但也推高了公司原材料采购的资金占用压力，对营运资金周转效率提出更高要求；若后续铝价回落，前期低价库存带来的盈利增厚效应将逐步消退，同时公司存货存在减值风险，盈利空间或将受到挤压。跟踪期内，公司控制原材料库存规模，优化采购节奏，存货周转率有所加快，以降低价格波动带来的潜在风险。

由于对供应商的议价能力整体偏弱，公司主要通过集中采购、预付货款或款到发货的方式与核心供应商合作，以锁定较低的铝锭价格。公司铝材采购的主要预付对象为河南中孚高精铝材有限公司（以下简称“中孚铝材”），2025年公司加快从中孚铝材提货进度，期末对其预付款由上年末的0.71亿元下降至0.23亿元，后续仍需关注其供货进度。跟踪期内，公司主要供应商基本稳定，前五大供应商未发生变化，但供应商集中度进一步提升至69.64%。

表6 近年公司前五大供应商采购情况（单位：亿元）

年度	供应商名称	采购金额	采购占比
2025年	供应商 1	5.30	30.97%
	供应商 2	4.91	28.73%
	供应商 3	0.71	4.14%
	供应商 4	0.55	3.19%
	供应商 5	0.44	2.60%
	合计	11.91	69.64%
2024年	供应商 1	4.00	28.58%
	供应商 2	3.96	28.31%
	供应商 3	0.53	3.77%
	供应商 4	0.47	3.35%
	供应商 5	0.41	2.94%
	合计	9.37	66.95%

资料来源：公司提供

五、 财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及未经审计的2026年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。

跟踪期内，公司资产规模及结构总体稳定，仍主要由现金类资产、生产设备及经营性占款构成。伴随经营扩张及新能源产能爬坡，公司经营性占款有所增加，其中应收账款随电池铝箔业务拓展增幅明显；叠加后续新能源产线扩产资本开支计划，资金支出压力有所上升。公司整体杠杆水平较低，短期偿债压力小，融资渠道通畅，资金风险可控。利润端，公司营收实现明显增长，但受新能源项目阶段性亏损、费用及减值因素拖累，延续亏损状态，盈利能力有待改善

资本实力与资产质量

受累于经营亏损，2025年公司净资产规模进一步小幅下降；2026年一季度经营状况有所好转，净资产略有回升；期间应付票据及应付账款随日常经营节奏呈现浮动，带动负债规模小幅增长，截至2026年3月末，公司产权比率上升至67%，净资产对负债保障程度仍较好。截至2026年3月末，公司所有者权益仍主要由未分配利润及IPO形成的股本溢价构成。

图6 公司资本结构

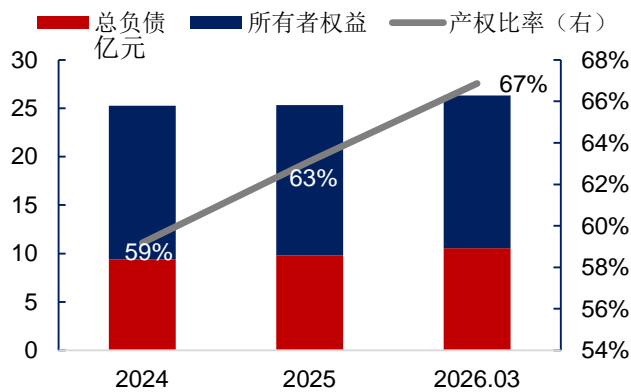
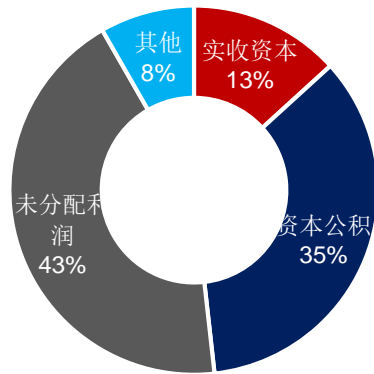


图7 2026年3月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，公司资产规模略有增长，资产结构变动不大，仍以现金类资产、经营占款及生产设备为主，2026年3月末上述资产合计占比87.45%。

公司现金类资产随经营状况波动，截至2026年3月末公司现金类资产3.71亿元、占总资产比重14.09%，整体规模尚可，且使用权受限比例很小。

经营占款包括预付账款、存货、应收账款，跟踪期内上述占款规模有所增长，截至2025年末合计8.93亿元、占总资产比重约35.26%。具体来看，公司预付对象主要为中孚铝材，2025年提货进度加快，预付账款规模大幅下降；为保障订单交付，公司常备1-2个月铝材原材料库存，跟踪期内公司强化存货管理，整体规模变动不大、但周转率明显加快，截至2025年末，存货中包含原材料2.78亿元、库存商品1.04亿元、在产品0.90亿元，当期计提存货跌价损失0.13亿元，需关注铝材价格波动对盈利的潜在影响；为拓展电池铝箔业务，应收账款规模大幅增长，账龄在3月内的应收账款占比约82%，2025年公司因收回部分中国建筑第八工程局有限公司（以下简称“中建八局”）款项，转回信用减值损失0.10亿元，仍需持续关注公司应收账款回收风险。

固定资产主要是公司厂房及生产设备，规模随折旧摊销小幅减少，截至2026年3月末，占总资产比重约41.34%。2025年公司固定资产折旧规模约1.04亿元，目前新增产能尚处爬坡阶段，产能利用率未充分释放，资产规模效应仍有待显现。

公司资产受限规模很小，截至2026年3月末，公司受限资产合计0.59亿元、占总资产比重2.23%，主

要包括其他非流动资产中待拆迁资产0.56亿元（因拆迁征收而冻结），以及少量货币资金及应收票据。

表7 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	1.79	6.80%	1.79	7.08%	1.37	5.42%
交易性金融资产	1.00	3.80%	0.00	0.00%	0.36	1.43%
应收款项融资	0.92	3.49%	0.80	3.16%	1.48	5.87%
应收账款	3.16	12.02%	3.68	14.53%	2.07	8.19%
预付款项	0.44	1.65%	0.39	1.52%	0.81	3.21%
存货	4.83	18.35%	4.86	19.21%	4.78	18.92%
流动资产合计	13.23	50.24%	12.46	49.24%	12.41	49.11%
固定资产	10.88	41.34%	11.15	44.04%	11.67	46.20%
非流动资产合计	13.10	49.76%	12.85	50.76%	12.86	50.89%
资产总计	26.33	100.00%	25.31	100.00%	25.27	100.00%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

盈利能力

2025年公司营业收入大幅增长，但主营业务盈利能力有所下滑，主要系受以下因素拖累：一方面，年产8.6万吨新能源电池集流体材料项目处于产能爬坡阶段，压延铝材业务整体亏损；另一方面，行业竞争加剧推动加工费持续下行，进一步压缩产品盈利空间。

当期公司推进降本增效，销售费用、常规管理费用同比回落，但研发费用随新能源业务投入增加而增长，带动管理费用整体有所上升，对毛利形成一定侵蚀。此外，受铝价波动、安徽丽岛产品单位成本偏高等因素影响，公司计提了一定规模资产减值损失。本年度公司收回中建八局部分超三年账龄欠款（该款项已全额计提坏账），相应转回信用减值损失0.10亿元。综合各项因素，2025年公司营业利润仍为亏损，盈利能力未见明显改善。

表8 公司营业利润主要构成（单位：亿元）

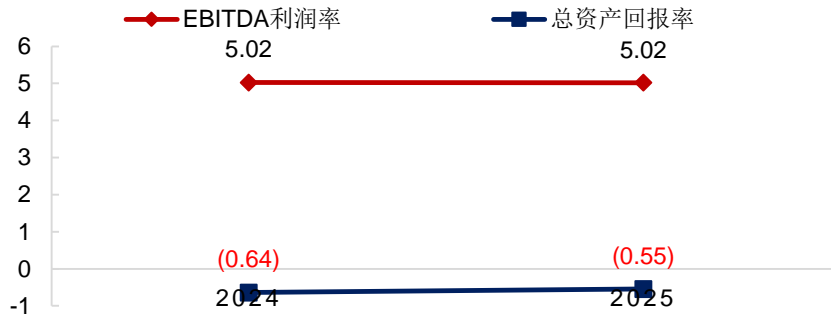
项目	2026年1-3月	2025年	2024年
营业收入	5.27	19.74	15.79
毛利润	0.48	0.87	1.02
期间费用	0.28	1.13	0.91
其他收益	0.04	0.19	0.07
信用减值损失	0.01	0.10	-0.24
资产减值损失	0.00	-0.13	-0.14
营业利润	0.22	-0.20	-0.28

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

展望未来，下游建筑行业持续偏弱，建筑工业彩涂铝市场竞争或将进一步加剧；食品包装铝材依托行业扩容保持增长，但加工费下行压力仍存。公司业绩增长主要依托年产8.6万吨新能源电池集流体材

料项目的产能释放，目前项目技术、客户认证均取得阶段性突破，叠加动力电池、储能行业需求旺盛，预计产能利用率稳步提升，在带动营收增长的同时摊薄单位成本，有效缓解经营压力。2026年一季度公司营收5.27亿元，同比增长28.36%，营业利润实现扭亏。

图8 公司盈利能力指标情况（单位：%）



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告，中证鹏元整理

现金流与偿债能力

跟踪期内，公司经营规模扩张使得应付票据有所增加，推动负债规模小幅上升。截至2025年末，公司负债中包含本期债券2.72亿元、日常经营形成的应付票据及应付账款4.37亿元、已收到的拆迁补偿款（其他应付款）1.19亿元、递延收益-非流动负债1.59亿元。

表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026年3月		2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付票据	3.47	32.92%	3.33	33.95%	2.30	24.45%
应付账款	1.05	9.95%	1.04	10.60%	1.69	17.98%
其他应付款	1.20	11.35%	1.20	12.25%	1.20	12.82%
流动负债合计	6.08	57.62%	5.92	60.44%	5.55	59.06%
应付债券	2.77	26.27%	2.74	27.98%	2.63	28.02%
递延收益-非流动负债	1.59	15.03%	1.02	10.41%	1.12	11.94%
非流动负债合计	4.47	42.38%	3.88	39.56%	3.85	40.94%
负债合计	10.55	100.00%	9.79	100.00%	9.39	100.00%
总债务	6.24	59.19%	6.07	61.93%	4.93	52.48%
其中：短期债务	3.47	55.62%	3.33	54.82%	2.30	46.60%
长期债务	2.77	44.38%	2.74	45.18%	2.63	53.40%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

跟踪期内，受应付票据增加影响，公司总债务小幅上升，但资产负债率仍处于合理区间；公司利息支出规模偏低，EBITDA利息保障倍数表现良好。2025年经营现金流状况明显改善，营收增长带动经营性现金流净额及自由现金流转正、FFO增长，对净债务覆盖能力增强。整体而言，因本期债券期限较长，

短期还本付息压力可控；但公司业绩承压，叠加经营性占款规模较大，面临一定营运资金支出压力。

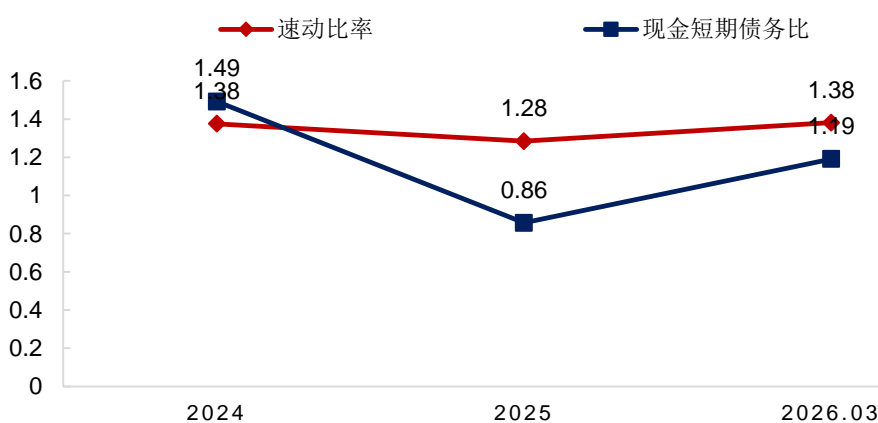
表10 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	1.23	0.72	-1.96
FFO（亿元）	--	0.36	0.31
资产负债率	40.07%	38.69%	37.17%
净债务/EBITDA	--	3.83	2.47
EBITDA 利息保障倍数	--	8.19	6.74
总债务/总资本	28.35%	28.10%	23.69%
FFO/净债务	--	9.60%	15.62%
经营活动现金流净额/净债务	54.37%	19.05%	-99.88%
自由现金流/净债务	44.49%	3.25%	-124.60%

资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2025年公司经营规模扩张使得应付票据、等流动性负债有所增加，流动比率表现有一定下滑。作为上市公司，公司融资渠道通畅，必要时可通过银行借款、增发股票等方式获取流动性。截至2025年末公司共获得各银行授信14.55亿元，未使用授信额度11.22亿元，备用流动性较充足；2026年5月19日，公司召开了2025年年度股东会，审议通过了《关于提请股东会授权董事会办理以简易程序向特定对象发行股票的议案》，同意授权董事会办理以简易程序向特定对象发行融资总额不超过人民币3亿元且不超过最近一年末净资产20%的股票，授权期限为自公司2025年年度股东会审议通过之日起至公司2026年年度股东会召开之日止，拟将募集资金用于公司主营业务相关项目及补充流动资金。

图9 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

六、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日，公司本部（报告查询日为2026年4

月15日)、子公司安徽丽岛(报告查询日为2026年5月14日)、子公司肇庆丽岛(报告查询日为2026年5月14日)不存在未结清不良类信贷记录,已结清信贷信息无不良类账户;公司发行的各类债券均按时偿付利息,无到期未偿付或逾期偿付情况。

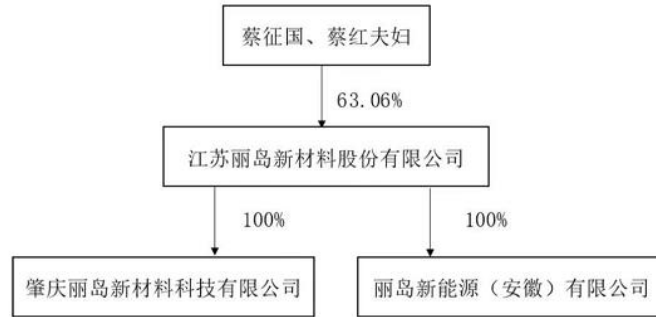
根据中国执行信息公开网,截至报告查询日(2026年5月29日),中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	1.79	1.79	1.37	2.00
应收账款	3.16	3.68	2.07	1.74
存货	4.83	4.86	4.78	3.91
流动资产合计	13.23	12.46	12.41	14.10
固定资产	10.88	11.15	11.67	5.12
非流动资产合计	13.10	12.85	12.86	12.06
资产总计	26.33	25.31	25.27	26.16
应付票据	3.47	3.33	2.30	2.78
其他应付款	1.20	1.20	1.20	1.20
流动负债合计	6.08	5.92	5.55	6.33
应付债券	2.77	2.74	2.63	2.52
非流动负债合计	4.47	3.88	3.85	3.41
负债合计	10.55	9.79	9.39	9.74
总债务	6.24	6.07	4.93	5.31
其中：短期债务	3.47	3.33	2.30	2.78
长期债务	2.77	2.74	2.63	2.52
所有者权益	15.78	15.52	15.88	16.42
营业收入	5.27	19.74	15.79	14.07
营业利润	0.22	-0.20	-0.28	0.83
净利润	0.26	-0.36	-0.34	0.67
经营活动产生的现金流量净额	1.23	0.72	-1.96	-0.23
投资活动产生的现金流量净额	-1.22	-0.23	1.88	-2.49
筹资活动产生的现金流量净额	0.00	-0.01	-0.21	2.32
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	0.99	0.79	1.06
FFO（亿元）	--	0.36	0.31	0.68
净债务（亿元）	2.26	3.80	1.96	-0.43
销售毛利率	9.17%	4.42%	6.48%	11.24%
EBITDA 利润率	--	5.02%	5.02%	7.51%
总资产回报率	--	-0.55%	-0.64%	3.77%
资产负债率	40.07%	38.69%	37.17%	37.22%
净债务/EBITDA	--	3.83	2.47	-0.41
EBITDA 利息保障倍数	--	8.19	6.74	51.94
总债务/总资本	28.35%	28.10%	23.69%	24.43%
FFO/净债务	--	9.60%	15.62%	-158.05%
经营活动现金流净额/净债务	54.37%	19.05%	-99.88%	52.73%
速动比率	1.38	1.28	1.38	1.61
现金短期债务比	1.19	0.86	1.49	2.20

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司 2025 年度报告，中证鹏元整理

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+经调整所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF)-资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA/营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(本年资产总额+上年资产总额)/2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

附录四 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

债务人主体信用等级符号及定义

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，违约风险较高。
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，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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号