

# 洛阳建龙微纳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【241】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。

# 洛阳建龙微纳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	AA-	AA-
评级展望	稳定	稳定
建龙转债	AA-	AA-

## 评级日期

2026年6月24日

## 联系方式

**项目负责人：**韩飞  
 hanf@cspengyuan.com

**项目组成员：**刘诗绮  
 liushq@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：洛阳建龙微纳新材料股份有限公司（以下简称“建龙微纳”或“公司”，股票代码为 688357.SH）所处的分子筛领域下游应用广泛，公司作为国内吸附类分子筛企业，具备一定行业全产业链优势和规模优势，跟踪期内，公司已形成了“中国+泰国”的双基地生产模式，且“吸转催”和“国产替代”等多项技术储备已进入示范项目阶段，综合实力进一步增强；受益于高毛利产品销售占比抬升、海外市场拓展及原料低位筑底带来的成本红利，2025 年公司营收与利润保持较快增速；但中证鹏元也关注到，公司未来仍有较大规模在建产能待释放，本期债券部分募投项目投资进度已延期，若下游传统客户资本开支放缓，公司将面临一定的产能消化压力；同时，考虑到建龙（泰国）有限公司（以下简称“泰国建龙”）产品主要销往北美、印度及东南亚市场，随着泰国生产基地转固，若因地缘政治或供应链扰动导致产能利用率爬坡不及预期，单位折旧将直接侵蚀海外毛利率，原材料价格反弹对毛利率的侵蚀，且存在公司股价较“建龙转债”发行时下滑幅度较大等风险因素。

## 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	32.04	30.86	29.48	30.29
归母所有者权益	18.63	18.68	17.96	17.79
总债务	10.32	9.10	8.56	8.68
营业收入	1.82	8.41	7.79	9.72
净利润	0.16	0.99	0.75	1.53
经营活动现金流净额	0.05	1.15	1.19	-0.98
净债务/EBITDA	--	-0.28	-0.87	-1.25
EBITDA 利息保障倍数	--	4.08	3.09	104.16
总债务/总资本	35.65%	32.77%	32.27%	32.79%
FFO/净债务	--	-191.30%	-57.87%	-73.17%
EBITDA 利润率	--	21.65%	17.64%	21.30%
总资产回报率	--	3.81%	3.02%	6.74%
速动比率	2.53	2.37	2.47	2.17
现金短期债务比	4.39	4.29	5.02	4.67
销售毛利率	32.26%	31.92%	28.35%	30.28%
资产负债率	41.87%	39.49%	39.08%	41.28%

注：2023-2025 年净债务/EBITDA、FFO/净债务为负，系净债务为负所致  
 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

- **公司具备一定行业全产业链优势和规模优势，随着泰国基地产能释放和技术储备取得突破，综合实力进一步增强。**随着泰国建龙二期于 2024 年末投入使用，公司已经形成了“中国+泰国”的双基地模式，其中，国内生产基地拥有从分子筛原粉合成、成型分子筛制造到活性氧化铝、活性粉及分子筛原粉销售的全产业链产能；泰国生产基地已成为亚洲地区少数具备万吨级分子筛供应能力的生产基地。跟踪期内公司“吸转催”和“国产替代”等多项技术储备已进入示范项目阶段，公司开发的对二甲苯（PX）吸附剂产品综合性能达到国际先进水平，开发的 SAF 异构化催化剂已完成在某下游 SAF 生产厂商的工业原料长周期侧线评价。
- **受益于高毛利产品销售占比抬升、海外市场拓展及原料低位筑底带来的成本红利，2025 年公司营收与利润保持较快增速。**凭借主要原料低位筑底带来的成本红利、以生命健康领域为主的高毛利产品销售占比抬升，以及泰国海外基地二期产能释放带来的海外收入增长，2025 年公司盈利能力显著修复，营业收入同比增长 7.94%，扣非净利润同比增长 55.65%，销售毛利率较上年同期提高 3.57 个百分点。

## 关注

- **公司未来仍有较大在建产能待释放，本期债券部分募投项目投资进度已延期，需关注产能消化情况。**为有效控制成本、降低风险，且考虑到新兴领域市场开拓尚未进入大规模放量阶段，本期债券募投项目之吸附材料产业园改扩建项目（二期）预计可使用状态日期已由 2025 年 6 月延期至 2026 年 12 月。随着在建项目逐步建设投产，公司未来仍有较大在建产能待释放，考虑到公司终端用户涉及石油化工、煤化工、钢铁冶金等国民经济基础行业，其经营状况与宏观经济运行高度正相关，若下游客户资本开支放缓，可能导致对分子筛产品的需求减少，公司将面临一定的产能消化压力。
- **需关注地缘政治、全球供应链物流因素对海外市场拓展的影响及原材料价格反弹对毛利率的侵蚀。**泰国建龙为公司海外生产基地和战略支点，产品主要销往北美、印度及东南亚市场，泰国建龙二期新产线建成后，已于 2025 年末全部转入固定资产，折旧费用开始计提，若国际地缘政治、全球供应链物流出现扰动，导致泰国基地产能利用率爬坡不及预期，单位折旧或将直接侵蚀海外业务的毛利率。2026 年以来随着主要原材料供给端去产能调节和宏观经济政策对下游需求的温和拉动，公司上游基础大宗原料及锂盐价格已出现反弹，2026 年 1-3 月锂盐采购价格同比上升幅度较大，或面临一定的成本控制压力。
- **公司股价较“建龙转债”发行时下滑幅度较大。**“建龙转债”自 2023 年 9 月 14 日起可转换为公司 A 股股份，截至 2026 年 6 月 18 日，转股价格为 71.41 元/股，股票收盘价为 28.42 元，股价较“建龙转债”发行时下滑幅度较大。

## 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，公司系吸附类分子筛领域龙头，已形成国内外协同的全球化布局，具备一定规模优势和客户资源优势，伴随着产能逐步释放和技术储备项目突破，能够为公司后续业务发展提供支撑。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	建龙微纳 688357.SH	中触媒 688267.SH	齐鲁华信 920832.BJ	恒业微晶 874533.NQ
总资产	30.86	30.66	9.73	13.54
营业收入	8.41	8.46	4.01	3.93
资产负债率（%）	39.49	7.83	24.09	48.43
毛利率（%）	31.92	44.05	15.38	28.14
存货周转率（次）	1.82	1.46	2.35	1.28

应收款项周转率 (次)	<b>7.11</b>	4.17	3.27	4.01
研发支出/营业收入	<b>4.48%</b>	5.94%	5.01%	4.33%
分子筛产量(吨)	<b>92,331.50</b>	5,559.29	10,793.10	-

注：（1）以上各指标均为 2025 年/2025 年末数据；（2）建龙微纳分子筛产量包括分子筛原粉、成型分子筛和分子筛活化粉，其中分子筛原粉绝大部分自用用于生产成型分子筛。

资料来源：公开资料，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
化工企业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	9/9
	行业&经营风险状况	4/7		杠杆状况	9/9
	行业风险状况	4/5		盈利状况	强
	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		9/9
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					<b>aa-</b>
外部特殊支持					<b>0</b>
主体信用等级					<b>AA-</b>

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

## 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
建龙转债	7.0000	6.9989	2025-6-27	2029-3-7

## 一、 债券募集资金使用情况

公司于2023年3月公开发行6年期7亿元“建龙转债”，募集资金计划用于吸附材料产业园改扩建项目（二期）、泰国子公司建设项目（二期）项目。截至2025年12月31日，“建龙转债”募集资金专项账户余额为1.54亿元。

## 二、 发行主体概况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化，总股本受可转债转股影响增至10,005.99万元。截至2026年3月末，公司实际控制人仍为李建波和李小红夫妇，合计控制公司35.26%的股份，其中：直接控制公司30.81%股份，通过上海深云龙企业发展有限公司（以下简称“深云龙”）间接控制公司4.45%股份，股权结构图详见附录二。截至2025年末，公司前十大股东无股权质押情况。

2025年5月，白璞先生因工作调整原因申请辞去公司副总裁职务，经公司职工代表大会选举担任职工代表董事。此外，公司已按监管规定取消监事会，相关职能由审计委员会承接。

跟踪期内公司经营范围和合并范围未发生变化，仍主要从事分子筛产品的生产、研发和销售，主要产品为应用于气体分离、生命健康、吸附干燥、环境治理、石油化工与能源化工等领域的分子筛吸附剂和分子筛催化剂等。截至2025年末，公司合并范围内子公司共5家，详见附录三。

“建龙转债”自2023年9月14日起进入转股期，初始转股价格为123.00元/股，当前转股价格为71.41元/股，截至2026年6月18日，公司股票收盘价28.42元/股，股价较“建龙转债”发行时下滑幅度较大。

## 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，深化落地“反内卷”政策，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

**分子筛应用领域广泛，随着“双碳”和一系列环保政策的落地，吸附与催化材料具有一定增长空间，但分子筛行业的发展易受经济周期性波动影响**

分子筛是新材料领域中的一种先进无机非金属材料，分子筛原粉是制造分子筛活化粉和成型分子筛的原材料，由于分子筛具有优异的吸附性能、离子交换性能和催化性能，被广泛用作吸附材料、离子交换材料以及催化材料。根据不同的应用领域，专用分子筛可以分为吸附剂分子筛、催化剂分子筛和特殊功能分子筛三大类。

吸附类分子筛是制氧、制氢和干燥领域基础耗材。在工业制氧领域，分子筛吸附剂是核心材料，可以直接吸附空气中的氮气、二氧化碳等杂质气体，吸附分离性能直接决定着氧气纯度，但终端需求涉及钢铁冶炼及有色金属冶炼等国民经济基础行业，而这些行业或企业的经营和效益状况在很大程度上与国民经济运行呈正相关性，若经济复苏节奏不达预期，终端用户通常会在采购价格和付款周期等方面向上游转嫁部分压力。在医疗用氧领域，主要面向医疗卫生机构集中供氧和家用制氧两个市场，医疗卫生机构数量的持续增长将带来更多的用氧需求，家用制氧设备在全球需求旺盛。随着国家“双碳”战略的实施，我国氢能产业发展驶入“快车道”，氢能源作为新能源中的一种能源，顺应氢能发展及减碳时代主题，工业尾气回收制氢分子筛需求快速提升。

催化剂类分子筛广泛应用于石油化工、环境治理领域，附加值较高。分子筛在石油裂化、催化重整、异构化等核心工艺中不可或缺，随着炼油产能扩张、“双碳”等环保法规驱动绿色催化剂需求、石油化工领域催化剂市场有望持续保持增长，根据QY Research《2025-2031全球及中国分子筛催化剂行业研究及十五五规划分析报告》，2024年全球石油化工催化剂市场规模约400-600亿美元，预计2030年将突破800亿美元，虽然能源化工领域对催化剂类分子筛需求量较大，但受行业格局及生产难度影响，我国能源化工领域分子筛主要由中石化、中国石油等国企垄断生产，采购相对封闭，同时与国际大型化工企业集团存在一定的技术差距。随着《关于加快解决当前挥发性有机物治理突出问题的通知》、《重点行业挥发性有机物综合治理方案》的出台实施，VOCs的污染防治已经成为我国大气污染防治的重点工作，环保分子筛和催化新材料在环境治理挥发性有机物（VOCs）的污染防治前景广阔。

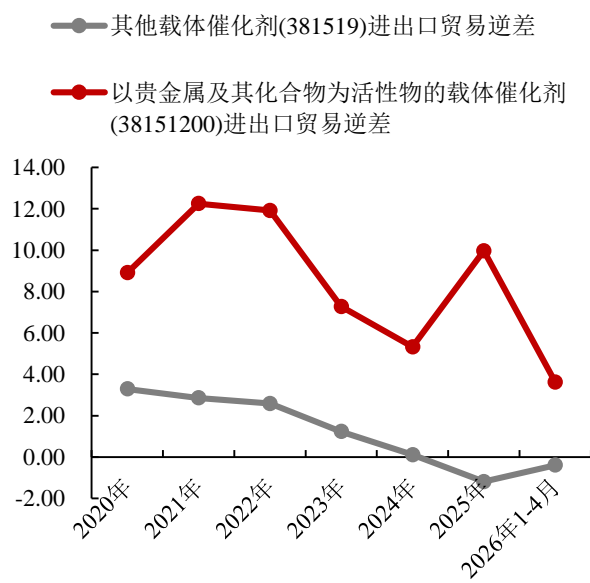
**分子筛行业技术壁垒较高，国际巨头长期主导高端市场，国内头部企业逐步突破催化领域技术壁垒推动进口替代，但国内中小规模分子筛企业较多，产业集中度总体偏低，产品同质化程度较高，具**

### 备完整产业链、资金及技术优势的企业有望继续保持行业竞争地位

分子筛的生产过程中所需合成技术水平要求较高，产品研发至实际量产的周期较长，在产品工艺技术、生产管理、质量控制、后期污水处理等环节存在较高的技术壁垒。企业生产工艺的先进性决定了产品收成率、质量的稳定性、单位产品的原料消耗、能耗。

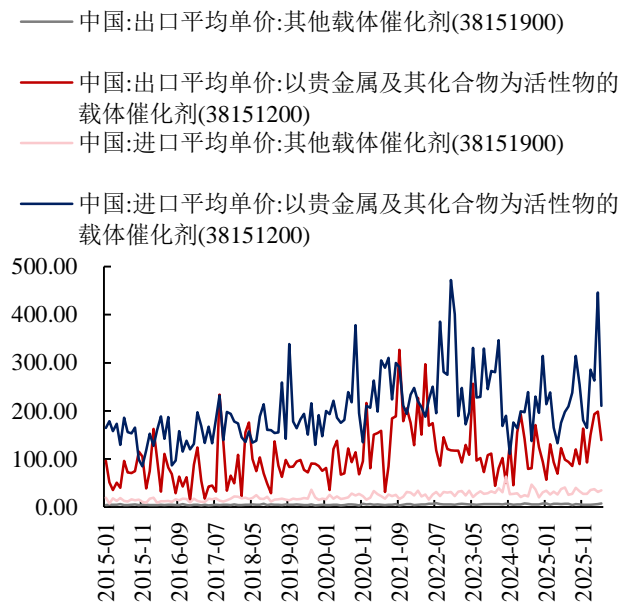
分子筛市场国际化程度高，国外厂商居于主导地位，国内市场竞争呈现两极分化。国际分子筛厂商如UOP、CECA、东曹及格瑞斯等凭借在分子筛研发、生产和应用领先技术以及资金优势，通过兼并重组，逐渐形成了对分子筛行业的寡头垄断，处于行业主导地位。国内优秀企业通过持续研发投入、严控产品质量等途径，已在部分催化剂领域实现突破，国产化替代水平逐步深化。近年我国主要催化剂行业进口出口贸易逆差总体呈现下降趋势，但与此同时，催化剂进出口产品价格存在显著差距，表明我国在高端催化剂领域仍较为依赖进口，国产化替代能力仍需补强。

图1 主要催化剂贸易逆差情况（单位：亿美元）



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图2 主要催化剂进出口价格水平（单位：美元/千克）



资料来源：Wind，中证鹏元整理

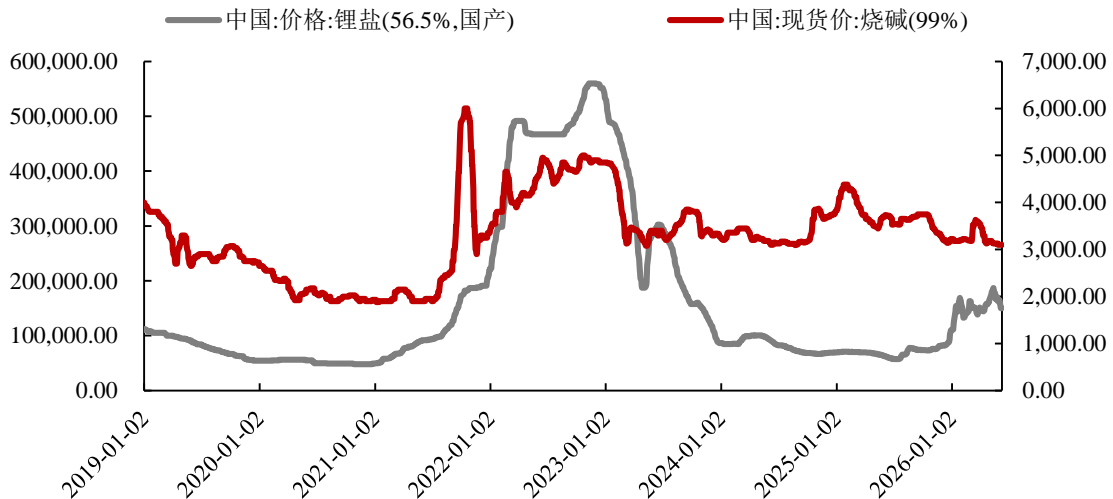
目前我国国产品牌分子筛产业集中度总体偏低，根据《中国分子筛产业发展前景展望报告》（2023），国内相关企业超过1,500家，按照生产规模来划分，其中大型企业产能规模达到1万吨（含原粉）以上，所占的比例为8.43%，产能规模处于5,000吨-1万吨的中型企业占比10.31%。国内生产厂商主要集中于上海、大连及河南地区，主要包括建龙微纳、恒业微晶、中触媒、雪山实业等，其中建龙微纳在产业链及产能规模方面处于市场领先地位，但与国际大型分子筛企业相比，综合实力相对较弱、品牌影响力不足。此外，国内中小规模分子筛企业较多，产品同质化程度较高，随着分子筛应用领域的不断丰富及产品迭代需求，将驱动行业经营主体逐步加大技术投入，具备完整产业链、资金及技术优势的企业有望继续保持行业竞争地位。

**2025年因产能充足、下游需求偏弱及锂资源释放，分子筛主要原材料价格处于低位；2026年受政策约束、企业减产及行业出清影响，主要原材料价格反弹，分子筛厂商面临一定成本控制压力**

国内分子筛成本主要以原材料为主，占比超五成，其中铝酸钠、硅酸钠和液碱加工而成的分子筛原粉及锂盐为主要原材料，2025年国内氯碱及基础化工行业整体产能充足，受下游房地产、传统冶金等行业需求偏弱影响，烧碱及硅酸钠价格全年多于低位徘徊；随着全球锂资源产能于2025年集中释放，锂盐价格由高位持续下跌，并于2025年下半年夯实底部。

2026年以来，受节能降碳政策对氯碱等高耗能行业的供给端约束增加的影响，叠加部分化工企业主动减产，烧碱及硅酸钠、铝酸钠的价格已于2026年上半年出现5%-10%的温和反弹，中证鹏元预计随着宏观经济政策对下游需求的温和拉动，烧碱、硅酸钠及铝酸钠等分子筛原粉合成消耗量较大的基础原料价格中枢或有所抬升；经过2025年的行业出清，锂盐价格于2026年上半年波动上升，考虑到锂盐下游新能源需求确定性较高，锂盐价格中枢预计将有所上升。

**图3 分子筛主要原材料市场价格变化（单位：元/吨）**



资料来源：Wind，中证鹏元整理

## 四、 经营与竞争

公司仍主要从事无机非金属多孔晶体材料分子筛吸附剂和催化剂相关产品的研发、生产、销售及技术服务，形成了涵盖分子筛原粉、分子筛活化粉、成型分子筛及配套活性氧化铝全产业链的产品体系。2025年公司持续优化产品结构，生命健康等高毛利板块增速较快；同期，公司上游主要原材料全年供应充足、价格走低，叠加泰国生产基地逐步释放规模效应并带动外销占比提升，2025年公司营业收入同比上升7.94%，销售毛利率上升3.57个百分点。2026年1-3月公司主营业务延续改善趋势，实现营业收入1.82亿元，同比增长2.32%，毛利率同比抬升。

**表1 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

项目	2025年			2024年		
	收入	毛利率	占比	收入	毛利率	占比
分子筛材料	7.89	32.41%	93.91%	7.43	28.61%	95.36%
活性氧化铝	0.23	14.00%	2.69%	0.22	13.81%	2.82%
其他	0.29	32.58%	3.40%	0.14	37.37%	1.82%
<b>合计</b>	<b>8.41</b>	<b>31.92%</b>	<b>100.00%</b>	<b>7.79</b>	<b>28.35%</b>	<b>100.00%</b>

注：“分子筛材料”包括“分子筛原粉、成型分子筛和分子筛活化粉”。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司是国内少数具有万吨吸附类分子筛产能的企业之一，具有较好规模优势；跟踪期内，随着泰国建龙二期产能爬坡，公司已形成国内外协同的全球化布局，主要产品产能规模持续增长；但需关注公司下游行业易受经济周期影响，部分基础产能或面临消化压力

跟踪期内，随着本期债券募投项目之泰国建龙二期产能释放，公司的“国际化战略”布局进入收获期，行业地位从“国内产能领先”向“全球供应链关键节点”提升。泰国建龙为公司海外生产基地和战略支点，分子筛产能达2.4万吨，新增产能支撑了分子筛产品的销售增长及海外市场的拓展。依托泰国区位优势和本地化交付能力，泰国建龙产品主要销往北美、印度及东南亚市场，2025年实现营业收入1.36亿元，同比增长72.93%，净利润0.17亿元，同比增长71.71%。

目前公司已经形成了“中国+泰国”的双基地模式的全球化生产制造布局，其中，国内生产基地位于洛阳市偃师区产业集聚区，拥有从分子筛原粉合成、成型分子筛制造到活性氧化铝、活性粉及分子筛原粉销售的全产业链产能；泰国生产基地位于春武里府，已成为亚洲地区少数具备万吨级分子筛供应能力的生产基地。2025年公司新增分子筛材料产能6,000吨，截至2025年末，公司拥有分子筛材料产能10.80万吨、活性氧化铝产能5,000吨。

截至2026年3月末，公司主要在建项目为本期债券募投项目之吸附材料产业园改扩建项目（二期），为有效控制成本、降低风险，且考虑到新兴领域市场开拓尚未进入大规模放量阶段，该项目预计可使用状态日期已由2025年6月延期至2026年12月。中证鹏元关注到，公司下游领域易受经济周期性波动影响，若下游存量工业客户的固定资产开支收紧，部分基础产能或将面临直接的消化压力。

**表2 截至2026年3月末公司主要在建项目（单位：亿元）**

项目名称	计划总投资	项目进度/已投资	计划投产时间	达产后预计新增产能	资金来源
吸附材料产业园改扩建项目（一期）	2.67	已结项	2024年12月	新增原粉产能2,100吨/年，成型分子筛产能8,100吨/年	2021年以简易程序向特定对象发行股票募集资金
吸附材料产业园改扩建项目（二期）	5.29	2.43	2026年12月	新增年产10,000吨成型分子筛生产线，年产4,000吨高硅分子筛原粉生产线，年产12,000吨分子筛原粉生产线	可转债募集资金
<b>合计</b>	<b>7.96</b>	-	-	-	-

注：吸附材料产业园改扩建项目（一期）已于2024年12月结项，但结项时可能预留未支付的设备尾款或质保金，后续支付时需计入“在建工程”。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

跟踪期内，公司产品结构持续优化，海外市场稳步拓展，高毛利品类占比提升和海外基地产能释放支撑公司业绩改善；公司持续拓展市场，已在芳烃分离、SAF及储能等领域取得验证进展，并通过参股汉兴能源40%股权向综合技术服务转型；但需关注新领域资质认证周期长、技术商业化不明确，以及汉兴能源或因下游项目延期导致的减值风险

跟踪期内，公司产销模式无明显变化，产品主要下游应用领域仍以气体分离、吸附干燥、生命健康等领域为主，其中，气体分离领域以根据客户项目需求进行定制化生产模式为主，仍为公司第一大业务，因下游客户项目开车、交付周期不同，2025年气体分离板块收入同比下降6.33%；随着下游医用制氧行业在经历两年库存消化后，市场需求回归供需平衡并进入平缓增长阶段，叠加新推出的分子筛型功能性动物饲料添加剂下游客户接受度逐步提高，销量显著增长，2025年毛利较高的生命健康业务板块收入同比大幅增长48.60%；工业干燥领域需求保持稳定，公司依托产品性能优势持续深耕国内外市场，海外业务拓展取得积极进展，形成新的增长支点，2025年吸附干燥业务收入同比增长12.06%；为将更多分子筛原粉转为自用生产成型分子筛，以此优化整体毛利结构，公司主动减少原粉外销，2025年原粉销售收入有所下滑。

从产销情况来看，得益于泰国生产基地产能释放，跟踪期内公司主要产品产量持续抬升，受公司调整产品结构，低附加值原粉对外销量下滑影响，分子筛材料销量略有下滑，产能利用率仍维持高位；活性氧化铝作为分子筛配套用于大型工业气体分离项目，受大客户项目周期牵制，销量略有下滑。

**表3 公司营业收入分下游应用领域销售收入情况（单位：万元）**

应用领域	2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比
气体分离	28,274.05	33.63%	30,183.81	38.76%
吸附干燥	28,135.42	33.47%	25,108.48	32.24%
生命健康	18,684.92	22.23%	12,574.00	16.15%
原粉及其他	8,967.66	10.67%	10,008.68	12.85%
<b>合计</b>	<b>84,062.05</b>	<b>100.00%</b>	<b>77,874.97</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司2024-2025年年度报告，中证鹏元整理

**表4 公司主要产品生产和销售情况**

产品	项目	2025年	2024年
分子筛材料	产能（万吨）	10.80	10.20
	产量（万吨）	9.23	8.30
	销售量（万吨）	4.74	4.76
	产能利用率	85.49%	85.35%
活性氧化铝	产能（万吨）	0.50	0.50
	产量（万吨）	0.35	0.28
	销售量（万吨）	0.30	0.31

产能利用率

70.73%

55.23%

注：（1）“分子筛材料”包括“分子筛原粉、成型分子筛和分子筛活化粉”；（2）本期债券募投项目之泰国建龙二期项目的分子筛设计产能为1.2万吨/年，2025年公司产能提升主要来自于泰国建龙二期产能爬坡。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

为应对市场变化，跟踪期内，公司仍积极以石油化工、能源化工、可再生资源、可再生能源四大领域为新市场拓展方向。在石油化工领域，公司开发的对二甲苯（PX）吸附剂产品经河南省中创科技评价研究院组织河南大学、中国科学院过程工程研究所院士等专家进行了科技成果评价，综合性能达到国际先进水平，并持续深化与中海油天津化工研究设计院有限公司的战略合作，建设芳烃分离工业示范装置，加速技术产业化验证。能源化工领域，公司开发的碳捕集分子筛产品在某钢铁企业完成千吨级煤气二氧化碳捕集示范项目。可再生资源领域，公司在可持续航空燃料（SAF）领域取得关键突破，公司开发的异构化催化剂已于报告期内完成在某下游SAF生产厂商的工业原料长周期侧线评价，具备为下游客户提供国产替代方案的能力。可再生能源方面，公司与设备商配套青海省6万千瓦/60万千瓦时液态空气储能示范项目所需分子筛供应，目前基建及设备安装已完成，进入调试阶段；吸附压缩二氧化碳储能领域，公司作为核心成员与相关各方积极推进示范项目开车运行，正推进商业化项目落地。

此外，为推动业务模式从新材料制造向综合技术服务转型，公司于2025年12月收购了上海汉兴能源科技股份有限公司（以下简称“汉兴能源”）40%股权，交易金额为2.00亿元，较汉兴能源2024年末对应股权净资产份额存在溢价，溢价率约为9.98%，采用分期付款方式，汉兴能源成为公司的参股公司，截至2026年3月末，公司已支付股权收购全部款项。汉兴能源主要从事氢能产业相关技术的开发、工程咨询设计、成套制氢装备集成、项目总承包（EPC）以及工业气体的投资与运营，借助汉兴能源的工程设计、装备集成和工艺包能力，公司旨在打造“材料+工艺+装置”的全链条能力，为客户提供一整套气体分离或制氢的工程解决方案，2025年汉兴能源实现营业收入3.25亿元，净利润0.14亿元。

但中证鹏元关注到，石油化工催化剂市场由中石油、中石化等大型央企主导，具有一定封闭性且资质认证周期较长，需持续关注公司市场拓展情况；其他市场拓展领域多处于产品验证周期，相关技术的商业化和产业化进程尚不明确，需关注相关领域市场拓展落地情况。汉兴能源的业绩高度依赖于下游氢能、石化及煤化工项目的投建进度，若下游大客户的项目开工延期，汉兴能源的订单转化和收入确认或不及预期，长期股权投资或存在减值风险。

**2025年因大宗商品及基础化工原料价格低迷，公司主要原材料采购价格持续下行，成本端压力有所缓解；2026年以来部分原材料价格回升，公司面临一定成本控制压力；同时，泰国二期转固资产开始计提折旧，若因地缘政治、全球供应链物流等因素导致产能爬坡不及预期，单位折旧或将侵蚀海外毛利率**

原材料价格仍系影响公司成本最重要的因素，2025年主营业务成本构成中直接材料占比超过47%，燃料动力占比超过18%。跟踪期内，公司外购材料和燃料动力无变化，主要原材料采购价格直接受大宗原材料价格走势影响，2025年高效制氧分子筛所必需的锂盐价格加速探底，硅酸钠等合成原粉所需的基

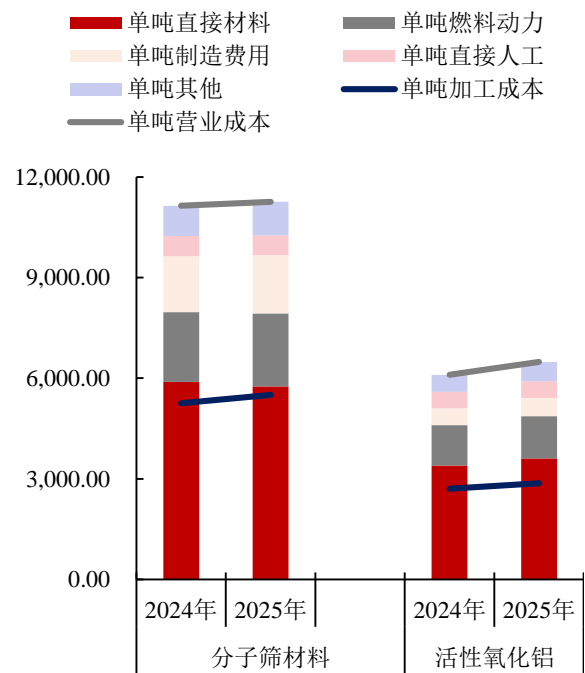
础化工原料全年供应充足、价格低迷，公司主要原材料采购价格同比下滑；生产所需电力、天然气与蒸汽仍来自当地的电网公司、燃气公司和热力公司，2025年天然气采购价格有所下滑，蒸汽价格保持稳定。公司与主要原材料供应商结算以先货后款、“现款现货”或少量预付为主，2025年前五大供应商和采购金额占比变动不大。

分子筛材料原材料以氢氧化钠、固体硅酸钠和锂盐为主，2025年主要原材料采购价格下滑带动单吨直接材料成本同比下滑2.23%，但受产品销售结构变动、募投项目转固新增折旧费用和电力成本增加影响，单吨营业成本同比上升1.07%；活性氧化铝成本端以氢氧化铝为主，成本端仍有支撑，2025年活性氧化铝单吨营业成本同比增长6.25%。中证鹏元关注到，随着主要原材料供给端去产能调节和宏观经济政策对下游需求的温和拉动，2026年以来公司部分原材料价格抬升，公司存在一定的成本控制压力；此外，随着泰国建龙二期新产线建成后全部转固，折旧费用开始计提，若国际地缘政治、全球供应链物流出现扰动，导致泰国基地产能利用率爬坡不及预期，单位折旧或将直接侵蚀海外业务的毛利率。

表5 公司主要原材料和燃料动力采购情况

项目		2025年	2024年
氢氧化钠	采购量-万吨	1.11	1.06
	价格同比变化	4.58%	-13.08%
固体硅酸钠	采购量-万吨	2.38	2.23
	价格同比变化	-20.82%	-13.46%
锂盐	采购量-万吨	0.07	0.06
	价格同比变化	-8.83%	-74.86%
氢氧化铝	采购量-万吨	2.06	2.06
	价格同比变化	-20.14%	32.31%
天然气	采购量-万方	775.40	676.88
	价格同比变化	-3.37%	-7.44%
蒸汽	采购量-万吨	22.88	21.15
	价格同比变化	0.00%	0.00%
电力	采购量-亿 KWH	1.18	0.99
	价格同比变化	2.75%	-3.13%

图4 公司主要产品单吨成本构成情况



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

注：单吨成本按照对应成本/销量计算；加工成本包括除原材料以外的直接人工、燃料、动力和其他成本。  
资料来源：公司 2024-2025 年年度报告，中证鹏元整理

## 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立信会计师事务所（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2026年1-3月未经审计财务报表。

跟踪期内，凭借主要原料价格低位筑底带来的成本红利、高附加值产品销售放量以及泰国海外基地产能释放，公司盈利指标有所改善；业务规模扩大、产业链战略延伸及利润积累带动公司总资产及权益规模持续增加，亦使得公司存在一定的融资需求，但现金类资产能对短期债务的偿付起到支撑作用，整体偿债能力尚可

### 资本实力与资产质量

受益于盈余积累，近年公司所有者权益持续增长，负债规模增加驱动产权比率有所抬升。

图5 公司资本结构

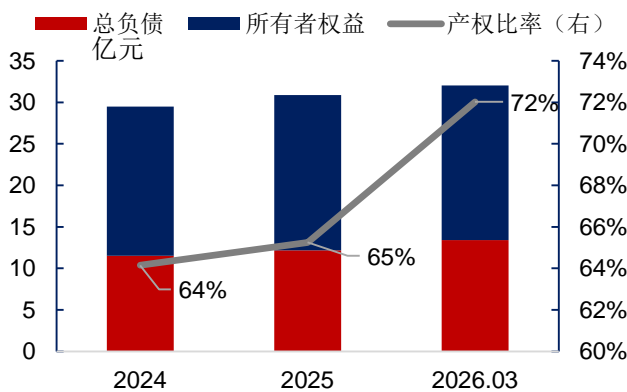
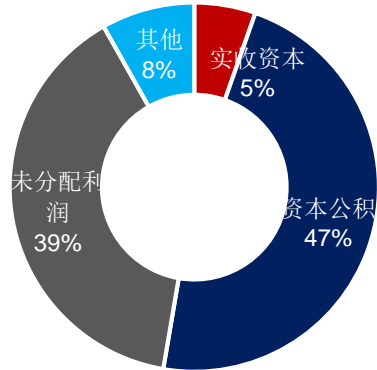


图6 2026年3月末公司所有者权益构成



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

跟踪期内公司现金类资产（包括货币资金和交易性金融资产）账面余额受经营规模扩大和项目建设影响存在一定波动。公司主要采取先款后货的信用政策，对于长期合作的客户给予一定的信用期，应收款项规模不大；受下游客户“票据化结算”占比上升和信用账期略有拉长影响，2025年应收账款和票据类资产（包括应收票据和应收款项融资）的增速快于同期营业收入的增速；其中，账面价值合计0.52亿元的应收票据和应收款项融资因质押等处于受限状态；公司应收票据以银行承兑票据为主，应收账款账龄较短，6个月以内的款项占比78%以上，整体回款风险可控。存货以库存商品、在产品和原材料为主，得益于下游需求支撑库存下滑和公司加强存货管理，2025年末公司存货账面价值有所下降。

随着泰国建龙二期全部完工转固，2025年末公司固定资产账面价值大幅增长，在建工程以吸附材料产业园改扩建项目一期、二期项目为主。2025年公司收购汉兴能源40%股权，于长期股权投资核算，截至2026年3月末，公司全部已支付2.00亿元股权收购款，因汉兴能源一季度受项目结算周期影响导致的阶段性亏损，公司对汉兴能源长期股权投资账面价值为1.26亿元，值得关注的是，汉兴能源存在溢价收购情况，若订单转化和收入确认或不及预期，长期股权投资或存在减值风险。

**表6 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	2.49	7.77%	3.64	11.79%	2.44	8.28%
交易性金融资产	6.55	20.45%	5.10	16.51%	6.76	22.93%
应收票据	0.58	1.82%	0.63	2.04%	0.49	1.67%
应收账款	1.42	4.42%	1.34	4.33%	1.03	3.48%
应收款项融资	0.28	0.87%	0.45	1.47%	0.25	0.86%
存货	3.11	9.69%	2.89	9.38%	2.98	10.12%
<b>流动资产合计</b>	<b>15.39</b>	<b>48.03%</b>	<b>14.44</b>	<b>46.77%</b>	<b>14.39</b>	<b>48.80%</b>
长期股权投资	1.26	3.93%	0.80	2.59%	0.00	0.00%
固定资产	12.98	40.49%	13.28	43.04%	10.98	37.24%
在建工程	1.53	4.76%	1.43	4.62%	3.21	10.88%
<b>非流动资产合计</b>	<b>16.65</b>	<b>51.97%</b>	<b>16.43</b>	<b>53.23%</b>	<b>15.09</b>	<b>51.20%</b>
<b>资产总计</b>	<b>32.04</b>	<b>100.00%</b>	<b>30.86</b>	<b>100.00%</b>	<b>29.48</b>	<b>100.00%</b>

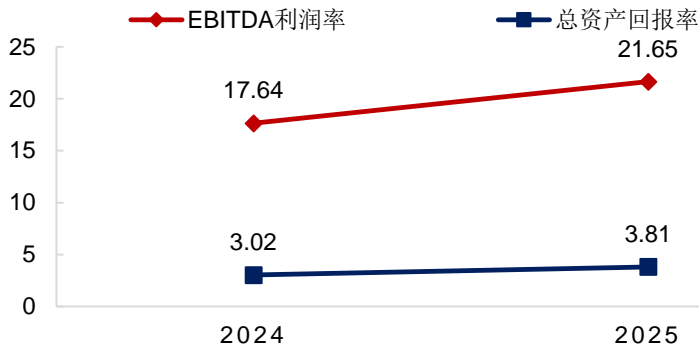
资料来源：公司 2024-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

### 盈利能力

跟踪期内，凭借核心原料低位筑底带来的成本红利、以生命健康领域为主的高毛利产品销售占比抬升，以及泰国海外基地二期产能释放带来的海外收入增长，2025年公司盈利能力显著修复，营业收入同比增长7.94%，实现扣非净利润9,458.69万元，同比增长55.65%，综合毛利率较上年同期提高3.57个百分点，带动总资产回报率和EBITDA利润率均有所抬升。

从未来盈利趋势来看，随着下游医用制氧行业经历库存消化后需求修复，叠加公司持续布局的可持续航空燃料（SAF）等异构化催化剂、PX分离吸附剂及新型储能用分子筛等新产品加速市场化拓展，公司有望有效对冲原材料成本温和回升的压力。但需关注的是，2026年以来公司上游基础大宗原料及锂盐价格已出现温和反弹，公司或面临一定的成本控制压力；随着泰国基地转固，若存在国际贸易壁垒、全球地缘政治扰动或海外海运费的潜在波动，海外市场的订单增速不及预期，较高的固定折旧费用或摊薄公司海外业务利润率。

图7 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，经营规模扩大和产业链战略延伸使得公司存在一定的融资需求，2025年末以材料、设备采购款为主的经营性负债（包括应付票据、应付账款）增长带动总负债略有上升；2026年3月末公司新增一笔1.20亿元长期借款用于收购汉兴能源40%股权，进一步推升公司总负债规模。截至2026年3月末，以信用借款为主的银行借款和应付债券是公司最主要的融资渠道，另有一定规模的应付票据，银行借款授信方主要以中国银行、招商银行为主，利率区间为2.01%-2.11%。

表7 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
短期借款	0.29	2.16%	0.29	2.38%	0.37	3.21%
应付票据	1.95	14.54%	1.98	16.24%	1.57	13.66%
应付账款	1.59	11.82%	1.64	13.47%	1.72	14.90%
其他流动负债	0.43	3.19%	0.32	2.65%	0.35	3.01%
<b>流动负债合计</b>	<b>4.85</b>	<b>36.14%</b>	<b>4.87</b>	<b>39.97%</b>	<b>4.62</b>	<b>40.14%</b>
长期借款	1.20	8.94%	0.00	0.00%	0.16	1.43%
应付债券	6.86	51.12%	6.81	55.90%	6.39	55.46%
<b>非流动负债合计</b>	<b>8.57</b>	<b>63.86%</b>	<b>7.32</b>	<b>60.03%</b>	<b>6.90</b>	<b>59.86%</b>
<b>负债合计</b>	<b>13.42</b>	<b>100.00%</b>	<b>12.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>11.52</b>	<b>100.00%</b>
总债务	10.32	76.92%	9.10	74.71%	8.56	74.26%
其中：短期债务	2.26	21.88%	2.29	25.11%	1.98	23.16%
长期债务	8.06	78.12%	6.82	74.89%	6.57	76.84%

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

现金流方面，得益于经营规模扩大和回款增加，2025年公司经营活动净现金流持续净流入，但经营活动净现金流入规模有所缩减；投资活动现金流以理财产品购买、赎回及产能扩张支出为主，2025年投资活动现金流由负转正。

从偿债指标来看，跟踪期内，公司债务规模增加推动资产负债率有所抬升，得益于较高的现金类资产保有量，公司净债务为负值，净债务/EBITDA和FFO/净债务指标表现较好。

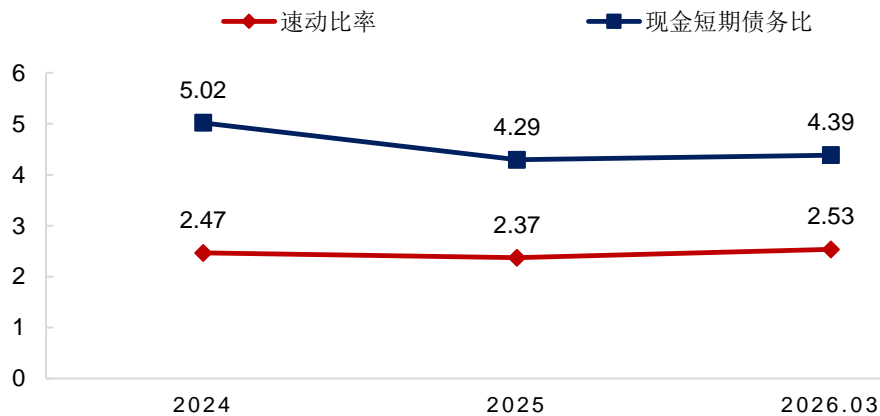
表8 公司现金流及杠杆状况指标

指标名称	2026年3月	2025年	2024年
经营活动现金流净额（亿元）	0.05	1.15	1.19
FFO（亿元）	--	0.97	0.69
资产负债率	41.87%	39.49%	39.08%
净债务/EBITDA	--	-0.28	-0.87
EBITDA 利息保障倍数	--	4.08	3.09
总债务/总资本	35.65%	32.77%	32.27%
FFO/净债务	--	-191.30%	-57.87%
经营活动现金流净额/净债务	10.01%	-227.55%	-99.63%
自由现金流/净债务	-4.58%	-150.17%	12.72%

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

流动性比率方面，受益于较为充裕的现金类资产，公司速动比率和现金短期债务比表现较好，偿债压力较小。同时，作为A股上市公司，公司具备直接融资渠道。

图8 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（2026年5月9日），公司本部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；公司公开发行的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，截至查询日（2026年6月17日），中证鹏元未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

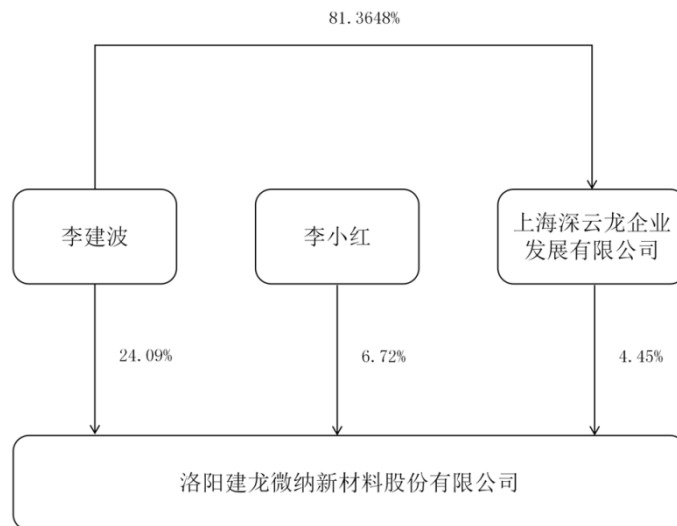
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2026年3月	2025年	2024年	2023年
货币资金	2.49	3.64	2.44	6.52
交易性金融资产	6.55	5.10	6.76	3.60
应收票据	0.58	0.63	0.49	0.76
应收账款	1.42	1.34	1.03	0.92
应收款项融资	0.28	0.45	0.25	0.61
存货	3.11	2.89	2.98	3.66
流动资产合计	15.39	14.44	14.39	16.65
长期股权投资	1.26	0.80	0.00	0.00
固定资产	12.98	13.28	10.98	9.89
在建工程	1.53	1.43	3.21	2.62
非流动资产合计	16.65	16.43	15.09	13.64
资产总计	32.04	30.86	29.48	30.29
短期借款	0.29	0.29	0.37	0.35
应付票据	1.95	1.98	1.57	2.08
应付账款	1.59	1.64	1.72	2.34
一年内到期的非流动负债	0.02	0.02	0.04	0.03
流动负债合计	4.85	4.87	4.62	5.98
长期借款	1.20	0.00	0.16	0.19
应付债券	6.86	6.81	6.39	6.00
非流动负债合计	8.57	7.32	6.90	6.53
负债合计	13.42	12.19	11.52	12.50
总债务	10.32	9.10	8.56	8.68
其中：短期债务	2.26	2.29	1.98	2.46
长期债务	8.06	6.82	6.57	6.22
所有者权益	18.63	18.68	17.96	17.79
营业收入	1.82	8.41	7.79	9.72
营业利润	0.17	1.10	0.90	1.76
净利润	0.16	0.99	0.75	1.53
经营活动产生的现金流量净额	0.05	1.15	1.19	-0.98
投资活动产生的现金流量净额	-2.49	0.75	-4.31	-1.08
筹资活动产生的现金流量净额	1.12	-0.54	-0.65	6.65
财务指标	2026年3月	2025年	2024年	2023年
EBITDA（亿元）	--	1.82	1.37	2.07
FFO（亿元）	--	0.97	0.69	1.89
净债务（亿元）	0.46	-0.51	-1.19	-2.58
销售毛利率	32.26%	31.92%	28.35%	30.28%
EBITDA 利润率	--	21.65%	17.64%	21.30%

总资产回报率	--	3.81%	3.02%	6.74%
资产负债率	41.87%	39.49%	39.08%	41.28%
净债务/EBITDA	--	-0.28	-0.87	-1.25
EBITDA 利息保障倍数	--	4.08	3.09	104.16
总债务/总资本	35.65%	32.77%	32.27%	32.79%
FFO/净债务	--	-191.30%	-57.87%	-73.17%
经营活动现金流净额/净债务	10.01%	-227.55%	-99.63%	37.88%
速动比率	2.53	2.37	2.47	2.17
现金短期债务比	4.39	4.29	5.02	4.67

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 2026 年 3 月末）



资料来源：公开信息，中证鹏元整理

### 附录三 2025 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
洛阳健阳科技有限公司	5,000.00	100%	吸附类材料的研发、生产与销售；变压吸附技术装备产品的研发、生产与销售等
洛阳健诚新材料科技有限公司	100.00	100%	吸附类材料的研发、生产与销售
建龙（泰国）有限公司	136,800.00	100%	吸附类材料的研发、生产与销售
上海建龙微纳新材料科技有限公司	9,000.00	100%	吸附类材料的销售
洛阳建龙微纳商务管理有限公司	200.00	100%	商业综合体管理服务

注：建龙（泰国）有限公司注册资本币种为泰铢，其他子公司注册资本币种为人民币。

资料来源：公司 2025 年年度报告

## 附录四 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

## 附录五 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