



中国化学工程集团有限公司

2024 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[2024]跟踪 1346 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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 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

2024 年 6 月 25 日

本次跟踪发行人及评级结果

中国化学工程集团有限公司

AAA/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“22 化学 Y1”、“化学 YK01”、“化学 YK03”、
“22 中化工程 MTN001”和“23 中化工程
MTN001” 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，主要基于中国化学工程集团有限公司（以下简称“中国化学集团”或“公司”）行业龙头地位稳固，竞争实力极强；新签合同额持续增长，项目储备充足，多元程度较高，以及融资渠道畅通，具备很强的财务弹性等方面的优势。同时中诚信国际也关注到化工行业周期性较强，对公司的项目承揽或会产生影响、少数股东权益占比较高，权益稳定性一般以及海外业务面临一定不确定性等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，中国化学工程集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。
可能触发评级下调因素：经营及业务承揽规模持续大幅下降、业务回款情况明显弱化、债务过度扩张且投资回报率未及预期等。

正面

- 行业龙头地位稳固，竞争实力极强
- 新签合同额持续增长，项目储备充足，多元程度较高
- 融资渠道畅通，具备很强的财务弹性

关注

- 化工行业周期性较强，对公司项目承揽或产生影响
- 少数股东权益占比较高，权益稳定性一般
- 海外业务面临一定不确定性

项目负责人：杨晨晖 chhyang@ccxi.com.cn

项目组成员：刁慧然 hrdiao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

中国化学集团（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产（亿元）	2,076.67	2,347.44	2,674.41	2,704.14
所有者权益合计（亿元）	674.83	755.09	830.84	851.19
总负债（亿元）	1,401.84	1,592.35	1,843.58	1,852.94
总债务（亿元）	243.51	292.58	391.51	370.43
营业总收入（亿元）	1,520.16	1,761.71	2,009.36	493.75
净利润（亿元）	59.73	68.68	70.70	15.57
EBIT（亿元）	73.50	85.98	87.30	--
EBITDA（亿元）	87.54	96.81	104.60	--
经营活动净现金流（亿元）	44.57	74.03	97.99	-76.27
营业毛利率(%)	10.41	10.26	10.16	8.43
总资产收益率(%)	3.54	3.89	3.48	--
EBIT 利润率(%)	4.85	4.90	4.36	--
资产负债率(%)	67.50	67.83	68.93	68.52
总资本化比率(%)	27.41	29.80	35.20	33.32
总债务/EBITDA(X)	2.78	3.02	3.74	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.86	8.78	9.30	--
FFO/总债务(X)	0.28	0.26	0.23	--

中国化学集团（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产（亿元）	297.25	267.08	240.70	242.72
所有者权益合计（亿元）	106.45	149.79	204.37	202.84
总负债（亿元）	190.80	117.29	36.33	39.88
总债务（亿元）	146.51	153.55	135.03	135.03
营业总收入（亿元）	1.43	5.84	6.20	0.70
净利润（亿元）	11.69	10.57	17.60	-0.16
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	68.57	-35.88	-18.09	2.36
营业毛利率(%)	42.87	0.94	0.91	0.61
资产负债率(%)	64.19	43.91	15.09	16.43

注：1、中诚信国际根据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 2021 年~2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数。2、中诚信国际分析时将公司计入其他权益工具的永续债调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

公司名称	新签合同额 (亿元)	营业总收入 (亿元)	EBIT 利润率 (%)	资产负债率 (%)	现金周转天数 (天)
中国交通建设股份有限公司	17,532.15	7,586.76	7.60	72.74	-3
中国电力建设股份有限公司	11,428.44	6,094.08	5.79	77.50	-7
中国冶金科工股份有限公司	14,247.79	6,338.70	2.48	74.61	44
中国化学工程集团有限公司	4,199.60	2,009.36	4.36	68.93	-9

中诚信国际认为，与同行业企业相比，中国化学集团在化学工程领域保持国际领先优势，业务规模相对较小；业务类型较为全面且具有全球化市场布局，多元化程度较高，项目储备丰富；财务杠杆和现金周转天数相比于同行业其他企业处于较好水平，但权益结构一般；预计未来公司仍将保持稳健的财务政策，偿债压力可控。

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
22 中化工程 MTN001	AAA	AAA	2023/06/08 至本报告出具日	36.00/36.00	2022/12/12~2025/12/12 (3+N)	调整票面利率、利息递延、赎回选择权、续期选择权、持有人救济
22 化学 Y1	AAA	AAA	2023/06/08 至本报告出具日	30.00/30.00	2022/12/19~2024/12/19 (2+N)	续期选择权、利息递延、调整票面利率、赎回选择权、经营维持承诺
化学 YK01	AAA	AAA	2023/06/08 至本报告出具日	20.00/20.00	2023/06/16~2025/06/16 (2+N)	调整票面利率、利息递延、赎回选择权、续期选择权、持有人救济、经营维持承诺
23 中化工程	AAA	AAA	2023/11/09 至本	14.00/14.00	2023/11/16~2026/11/16	调整票面利率、利息递延、赎回选

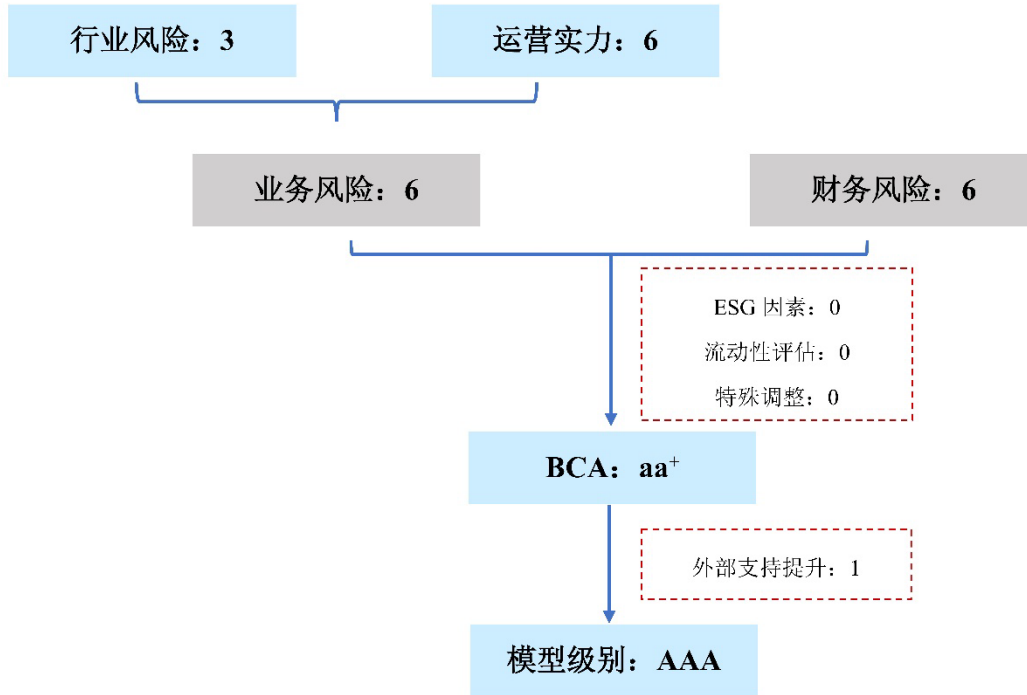
MTN001	报告出具日		(3+N)	择权、续期选择权、持有人救济
化学 YK03	AAA	AAA	2023/11/20 至本 报告出具日	调整票面利率、利息递延、赎回选择权、续期选择权、持有人救济、经营维持承诺
			10.00/10.00	2023/11/29~2026/11/29 (3+N)

注：债项余额为 2024 年 3 月末数据；上表中所有永续中票/可续期公司债券在破产清算时的清偿顺序均劣后于公司普通债务。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中国化学集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/11/09 至本报告出具日

● 评级模型

中国化学工程集团有限公司评级模型打分(C180000_2024_06_2024_01)



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: 公司控股股东国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）对公司控制力很强，可在业务拓展、科学研究、融资渠道等多方面给予支持。跟踪期内外部支持无变化，受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际建筑行业评级方法与模型 C180000_2024_06

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

2023 年地产行业景气度低位震荡和政府化债进度等因素较大程度上拖累了建筑业总产值增长，行业效益继续下滑；稳增长政策持续加码，将为建筑业带来结构性机会，但在下游回款及投资需求未得到实质改善的前提下，2024 年建筑行业增长或仍将承压。

受下游行业景气度和资金情况等拖累，2023 年建筑业总产值增速进一步下行。考虑到目前大部分分化债手段主要解决短期流动性问题，长期债务化解仍需要在财政和货币政策的实施中着眼提高投入产出效率，因此在当前地方政府仍处于资金紧平衡状态和房地产仍处于底部修复期的背景下，2024 年建筑业总产值增速大幅提升概率仍较低。但国务院及住建部等部门均提出未来要加大保障性住房建设和供给，我国住房供应体系或将发生变化，房地产行业将出现商品房和保障房并重的格局，建筑企业房建业务内部结构占比将随之变化，同时，中央强调“积极的财政政策要适度加力、提质增效”，建筑企业在重大水利工程、生态保护和修复以及保障性租赁住房、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造等“三大工程”等领域仍存在结构性投资机会。

详见《中国建筑行业展望，2024 年 1 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10946?type=1>

中诚信国际认为，跟踪期内中国化学集团产权结构和治理结构较为稳定，战略方向明确；在化学工程施工领域保持了很高的行业地位，新签合同额持续增长，且项目质量较优；业务涉及领域广泛，区域布局覆盖全球，多元化程度较高；但对化工行业周期性波动和海外环境变化对项目承揽与经营情况可能产生的潜在影响保持关注。

2023 年以来公司产权结构无重大变化，两会一层人员较为稳定¹，未发生重大投资、资产整合和剥离事项，战略方向明确。

截至 2024 年 3 月末，公司实收资本为 71.59 亿元，国务院国资委持有公司 90% 股权，是公司控股股东和实际控制人。

2023 年以来公司未发生对合并范围及业务结构产生重大影响的投资、资产整合和剥离事项。

公司确定了“1356”战略举措，着力发展建筑工程、环境治理和相关工程及工艺技术研发、勘察、设计及服务，将公司建设成为研发、投资、建造、运营一体化的具有全球竞争力的世界一流工程公司，战略方向明确。

跟踪期内公司在化学工程施工领域保持了很高的行业地位，新签合同额持续增长，且项目质量良

¹ 根据公司章程，公司设董事会，由 3-13 名董事组成，其中外部董事超过半数，职工董事 1 名；公司实行外派监事会制度，由国务院国资委向公司派驻监事会，成员不少于 5 人，其中职工代表的比例不低于三分之一，监事会主席由国务院任命，职工代表由公司职工代表大会民主选举产生。2024 年以来，公司董事长及 1 位董事发生变动，对公司生产经营无重大不利影响。

好，大项目占比高，丰富的项目储备可为未来公司业务发展提供良好支撑。

跟踪期内公司在化学工程施工领域保持了很高的行业地位，拥有研发、投资、勘察、设计、采购、建造、运营的完整产业链，行业龙头地位稳固；截至 2024 年 3 月末，公司拥有建筑工程、公路工程和石油化工工程 3 类工程承包特级资质，拥有勘察综合甲级资质、设计综合甲级资质以及建筑工程、水利水电工程等施工总承包一级资质和其他专业资质，资质覆盖的业务领域较为全面。

项目承揽方面，公司在手项目以化学工程、基础设施施工为主，2023 年以来化工市场整体平稳发展，推动公司新签合同额同比增长 4.49%，新签合同额对营业总收入的保障程度有所下降但仍处于较好水平；2024 年 1~3 月，公司新签合同额为 1,661.00 亿元，受益于化学工程板块带动，同比增长 40.00%。同时，公司还在国内煤化工、多晶硅等新兴产业的工程建设领域处于技术领先地位，承建了国内大量标志性项目，项目重要程度高，2023 年公司单个合同额 1 亿元及以上的项目金额占新签合同额的比重为 88.91%，有利于公司整体成本控制及效益提升。截至 2024 年 3 月末，公司在手合同额为 4,865 亿元，充足的项目储备能够为公司的可持续发展提供很好保障。

表 1：近年来公司项目承揽情况（亿元、X）

	2021	2022	2023	2024.1~3
新签合同额	3,506.02	4,019.01	4,199.60	1,661.00
营业总收入	1,520.16	1,761.71	2,009.36	493.75
新签合同额/营业总收入	2.31	2.28	2.09	3.36

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司工程承包业务涉及领域广泛，区域布局覆盖全球，多元化程度较高，但化工行业周期性较强，需关注项目承揽持续性，且需对海外业务经营情况及投资类项目后续回款情况保持关注。

2023 年，公司紧抓国内大型炼化基地建设和行业转型机会，同时发挥煤化工建设行业龙头优势，在产业转型升级和高质量发展的“双碳”政策机遇下，加大承揽任务力度，化学工程新签合同额同比增加 20.55%。同时，公司亦加快在化工污水及危废处理、水环境治理、矿山修复等环保领域以及化工新材料等实业方面的布局和突破，2023 年环境治理和实业板块新签合同额同比提升，对公司工程业务形成一定补充，公司业务多元化程度进一步提高。中诚信国际注意到，尽管“双碳”等环保政策及短期市场繁荣带来一定投资需求，但化工行业周期性较强，行业固定资产投资波动将影响化工工程的施工需求，需对公司后续在化学工程领域业务承揽及客户拓展情况保持关注。

表 2：近年来公司新签合同业务构成情况（亿元、%）

业务类型	2021		2022		2023		2024.1~3	
	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比	新签合同额	占比
化学工程	2,099.18	59.87	2,454.89	61.08	2,959.40	70.47	981.00	59.06
基础设施	1,180.35	33.67	1,332.70	33.16	981.20	23.36	609.00	36.66
环境治理	131.60	3.75	122.57	3.05	143.90	3.43	45.00	2.71
实业及现代服务业	94.89	2.71	107.39	2.67	115.10	2.74	26.00	1.57
其他	--	--	1.46	0.04	--	--	--	--
合计	3,506.02	100.00	4,019.01	100.00	4,199.60	100.00	1,661.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

区域方面，公司业务覆盖全国，在国内成立了华中、华南、华东、西南和西北五个区域总部，并在境外不断加大市场渠道拓展，拥有全球化的区域布局。截至 2024 年 3 月末，公司在印度尼西亚

亚、俄罗斯、沙特、阿联酋、新加坡、哈萨克斯坦、孟加拉、伊拉克、乌兹别克斯坦、埃及等全球 54 个国家和地区设立了 154 个境外机构，全球化网络布局日益完善。2023 年，受益于海外化学工程市场回暖，公司境外业务新签合同额占比约为 30.80%，同比显著提升。整体来看，公司区域分布极为分散，不存在对单一区域的过度依赖，但国际项目施工受到当地经济形势、政治、法律以及汇率变动的较大影响，需对海外业务经营情况保持关注。

此外，公司在手资本运营项目以 PPP 模式为主。截至 2024 年 3 月末，公司共承揽 34 个 PPP 项目，均已纳入财政部项目管理库。其中，控股项目有 7 个，项目总投资额 67.57 亿元，累计已投资 46 亿元，整体投资规模较小，未来投资压力可控；参股项目有 27 个，资本金出资已基本完成，但参股项目多处于建设期，需对后续运营回款情况保持关注。2023 年，公司投资拉动形式的新签合同额占比为 5.91%。

公司不断延伸产业链，其他业务板块能够与工程承包主业形成较好的协同效应，但板块收入规模不大。

实业方面，2023 年化工新材料生产、智能装备制造、电站运营、污水处理等在运实业项目均平稳运行。其中，福建天辰耀隆新材料有限公司己内酰胺项目满负荷生产；中化学装备科技集团有限公司下属多家装备公司聚焦“化机+橡胶+塑机”协同发展，经济效益较好；电站运营项目全年稳定生产，卡尔蒂姆电站运行平稳，持续创效；污废处理项目生产负荷逐步提升，运营成本得到有效降低，业务规模持续扩大。整体来看，跟踪期内实业板块平稳发展，营业收入同比增长 4.70%。

现代服务业方面，公司以产融结合为重点，主要围绕贸易、咨询和金融服务等领域开展业务。其中，贸易业务依托公司现有的各业务板块进行产业链延伸，向上为工程总承包客户提供产品包销服务，向下参与产业基地原料产成品的供需购销，支撑并服务产业需求。2023 年，受国际贸易环境严峻复杂等因素影响，公司缩减部分产品贸易业务规模，贸易业务收入同比下降。

金融服务业主要以中化工程集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）等为主体，开展结算、信贷等金融业务，服务于产业链发展。2023 年，公司积极发挥资本市场和金融工具作用，增强发展金融、咨询等服务能力，为主业发展提供金融服务和低成本的资金支持，当期财务公司实现净利润 2.89 亿元，同比保持稳定。

财务风险

中诚信国际认为，中国化学集团整体盈利能力强；资产规模持续增长，两金有待进一步压降；利润积累、发行其他权益工具使得所有者权益保持增长，债务增长更快使得杠杆比率有所上升，需关注权益稳定性；经营性现金流入规模进一步增长，投资缺口有所缩小，偿债能力保持在较优水平。

盈利能力

2023 年受益于公司不断拓展市场并加速项目落地，化学工程板块营业收入显著增长，推动营业总收入增长约 14%，经营性业务利润同比进一步增长。受当期应收账款规模扩大、结算期限拉长及其他应收款单项计提比例上升等因素影响，2023 年信用减值损失显著增加，对利润总额造成较大侵蚀，但受益于业务规模整体扩大，当期利润总额及 EBIT 均小幅上升。因公司营业收入增

速较快，EBIT 利润率同比下降，但盈利能力整体仍表现良好。2024 年 1~3 月，公司主业稳步发展，营业总收入同比增长 6.08%，营业毛利率同比小幅下降。

表 3：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

项目	2021		2022		2023	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
化学工程	1,100.53	9.48	1,191.19	9.93	1,439.14	9.92
基础设施	246.43	12.17	347.01	11.27	374.41	10.66
环境治理	42.40	12.59	63.10	13.13	59.75	13.38
实业	70.08	17.02	73.69	8.20	77.15	8.08
现代服务业	49.32	11.27	75.46	10.72	46.53	14.82
其他	11.40	--	11.26	--	12.38	--
营业总收入/营业毛利率	1,520.16	10.41	1,761.71	10.26	2,009.36	10.16

注：其他主要包括物资贸易、利息收入及其他业务；合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供

资产质量

跟踪期内公司资产总额保持增长，一方面由于施工业务量的增长，使得公司对业主的应收账款、已完工未结算款为主的合同资产等规模持续上升；另一方面由于实业投资项目的持续投入和完工，导致公司在建工程、固定资产等规模有所增长；此外，随业务规模扩大，公司货币资金规模大幅增长，截至 2023 年末受限货币资金占比约为 11.52%，受限比例较低。公司负债以经营性负债为主，受益于很强的工程议价能力，以应付材料款和分包商款为主的应付账款和以预收工程款为主的合同负债是负债的主要构成；2023 年以来公司持续加大票据使用力度，且新增公开市场债券融资，带动当期有息债务同比增长。所有者权益方面，因经营累积、发行永续债等因素影响，2023 年末公司权益规模进一步增长，截至 2024 年 3 月末，公司未分配利润和少数股东权益金额占当期末所有者权益的比重分别为 24.03%和 51.23%，权益稳定性一般；因 2023 年以来总债务规模增长较快，公司总资本化比率上升，但仍处于行业较低水平。

现金流及偿债情况

公司经营获现能力保持良好，2023 年因部分下属单位加强回款力度，经营活动净现金流同比上升；同期，公司收回部分投融资项目回款，投资活动现金流净流出规模同比缩减；2023 年公司新增大量公开市场债务融资，筹资活动现金流呈净流入态势。偿债指标方面，2023 年因总债务规模快速增长，EBITDA 对债务本金的覆盖能力减弱，但公司良好的盈利能力及充足的备用流动性可为到期债务偿付提供有力支撑，整体偿债能力保持在较优水平。截至 2023 年末，公司共获得银行及非银行金融机构授信额度 4,958 亿元，其中未使用额度 2,582 亿元，具有很强的财务弹性。资金管理方面，公司实行资金集中管理，分类分级授权管理资金，公司本部及下属子公司资金最终归集至中国化学下属中化工程集团财务有限公司，有利于提高资金使用效率。

表 4：近年来公司主要财务状况（亿元、%、X）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
期间费用合计	95.98	96.38	114.79	24.67
经营性业务利润	64.83	85.58	91.11	17.55
信用减值损失	2.53	3.58	7.56	-0.69
利润总额	73.47	81.35	82.59	18.40
EBIT 利润率	4.85	4.90	4.36	--

货币资金	459.73	459.32	533.32	445.40
应收账款	263.25	321.09	339.47	364.15
合同资产	412.08	473.11	610.70	636.17
长期应收款	67.49	88.20	91.75	99.47
应付账款	704.60	795.13	995.89	962.11
总债务	243.51	292.58	391.51	370.43
未分配利润	158.18	179.84	198.86	204.51
少数股东权益	400.69	411.32	422.66	436.04
总资本化比率	27.41	29.80	35.20	33.32
经营活动净现金流	44.57	74.03	97.99	-76.27
EBITDA 利息保障倍数	8.86	8.78	9.30	--
总债务/EBITDA	2.78	3.02	3.74	--
FFO/总债务	0.28	0.26	0.23	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司情况

公司主要业务由下属上市公司中国化学工程股份有限公司（以下简称“中国化学”）运营，母公司整体经营规模很小，承担一定融资及管理职能。母公司营业总收入主要系印尼办事处在手施工项目确认的收入；利润主要来自投资收益，2023 年投资收益增长推动净利润回升。母公司有息债务主要为永续债及短期借款，2023 年公司债务结构仍以长期债务为主。受益于子公司经营业绩较好，母公司未分配利润持续增长，2023 年财务杠杆比率进一步下降。整体来看，母公司很强的融资能力及充足的备用流动性可对债务的正常接续形成保障，偿债压力不大。

或有事项

截至 2023 年末，公司合并口径受限资产合计为 143.98 亿元，占当期末总资产的 5.38%，主要为保证金等受限货币资金、已背书未到期的应收票据以及用于取得抵质押借款的长期应收款、无形资产、应收款项融资、存货和固定资产等。其中，受限货币资金为 61.45 亿元。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 1.80 亿元²，占当期末净资产比重很小。另外，公司涉案金额超过 5,000 万元的重大未决诉讼（仲裁）主要系孙公司中国化学赛鼎宁波工程有限公司（以下简称“赛鼎宁波”）收到南京市中级人民法院送达的《应诉通知书》，赛鼎宁波涉及浙江中泰创赢资产管理有限公司起诉康得新复合材料集团股份有限公司证券虚假陈述责任纠纷诉讼，涉案金额为 51.54 亿元，赛鼎宁波作为第七被告，被诉承担连带赔偿责任。当前该诉讼事项尚未开庭审理，中诚信国际将对该事项后续进展保持持续关注。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2021~2024 年 5 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测³

² 其中包括对关联方开封市泽恒工程建设项目管理有限公司担保 0.31 亿元、对蓬莱和圣农业技术开发有限公司担保 1.47 亿元和对非关联方内蒙古伊泰集团有限公司担保 0.02 亿元。

³ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评对象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。

假设

- 2024 年，中国化学集团的新签合同额仍将保持增长态势。
- 2024 年，中国化学集团生产经营类和股权类等资本支出保持相对稳定。
- 2024 年，在业务规模扩大带动下，中国化学集团将保持较为稳健的财务政策。

预测

表 5: 预测情况表 (%、X)

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
总资本化比率	29.80	35.20	35.30~36.30
总债务/EBITDA	3.02	3.74	3.80~4.30

资料来源：中诚信国际预测

调整项

ESG‘表现方面，中国化学集团注重可持续发展和安全管理，并积极履行作为行业头部企业的社会责任；治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现良好，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，中国化学集团经营获现情况良好，合并口径货币资金规模及未使用授信额度充足，债务融资工具发行顺畅，整体流动性较好，具备很强的财务弹性。同时，公司控股子公司中国化学为 A 股上市公司，股权融资渠道通畅。公司资金流出主要用于施工项目、实业项目的投资建设以及债务的还本付息等，未来仍有一定投资支出需求，但凭借其内部流动性及很强的融资能力，可实现债务的正常接续，资金平衡能力极强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成极强覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

公司作为骨干央企之一，在业务拓展、科学研究、融资渠道等诸多方面均获得了政府的大力支持。

公司是我国化学工程领域资质最为齐全、功能最为完备、业务链最为完整的工业工程集团公司，在业务拓展、科学研究、信用背书等方面获得了政府的大力支持。2023 年，公司持续取得各类补助、奖励资金，扩充了利润规模。

公司作为国内大型建筑企业，一直以来都能得到银行等金融机构的大力支持，充足的授信额度为公司各类业务开展奠定了良好基础。且下属子公司中国化学作为 A 股上市公司，股权融资渠道畅通。同时，凭借很强的资信实力，公司及其子公司亦能够通过各类债务融资工具进行债券直接融资。总体来看，公司债务融资和权益融资能力均极强，为业务的发展构成了有力保障。

跟踪债券信用分析

“22 化学 Y1”募集资金 30 亿元，拟用于偿还公司有息债务，截至本报告出具日，已按募集说明书约定用途使用完毕。“化学 YK01”募集资金 20 亿元，拟用于偿还公司有息债务，截至本报告出具日，已按募集说明书约定用途使用完毕。“化学 YK03”募集资金 10 亿元，拟用于偿还公

⁴ 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。

司有息债务，截至本报告出具日，已按募集说明书约定用途使用完毕。

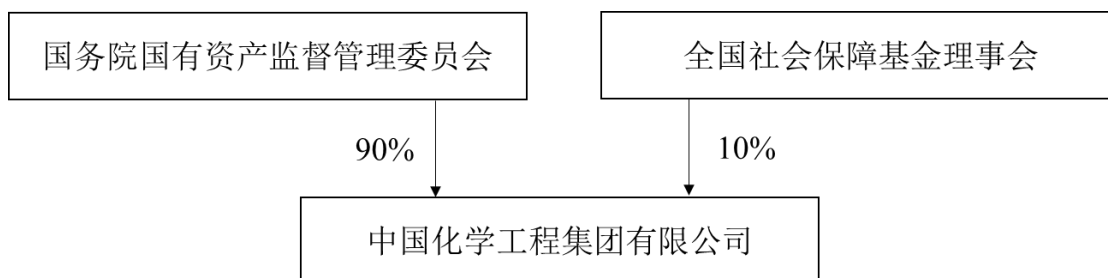
“22 化学 Y1”、“化学 YK01”、“化学 YK03”、“22 中化工程 MTN001”和“23 中化工程 MTN001”设置调整票面利率、利息递延、赎回选择权、续期选择权等条款，跟踪期内未发生利息递延支付，且由于尚未达到含权条款触发时点，故未发生票面利率调整、续期及赎回事项，上述含权条款在跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。此外，“22 化学 Y1”和“化学 YK01”将于一年内到期，需对其续期选择权等条款的触发情况保持关注。

上述债券信用水平与公司信用实力高度相关，跟踪期内公司新签合同额和营业总收入均保持增长，同时保持了良好的盈利能力和流动性，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险较低。

评级结论

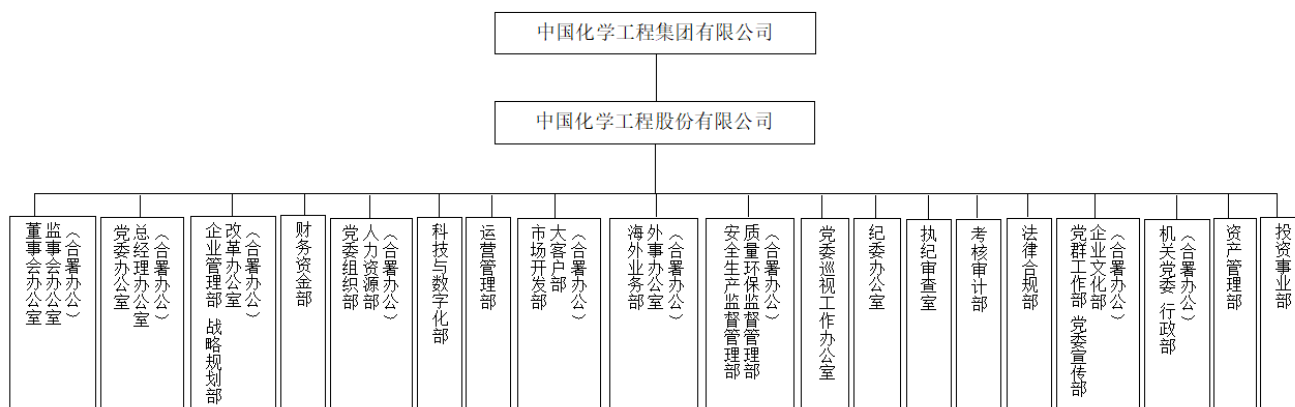
综上所述，中诚信国际维持中国化学工程集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 化学 Y1”、“化学 YK01”、“化学 YK03”、“22 中化工程 MTN001”和“23 中化工程 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

附一：中国化学工程集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



截至 2024 年 3 月末公司主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2024 年 3 月末		2023 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中国化学工程股份有限公司	中国化学	40.24%	2,197.07	657.85	1,791.96	59.71



资料来源：公司提供

附二：中国化学工程集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 亿元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	459.73	459.32	533.32	445.40
应收账款	263.25	321.09	339.47	364.15
其他应收款	64.96	73.55	82.38	99.62
存货	67.58	72.34	68.49	87.30
长期投资	68.98	79.76	90.45	93.04
固定资产	116.37	131.08	146.34	147.28
在建工程	40.67	49.74	77.12	90.63
无形资产	44.49	47.05	57.37	59.07
资产总计	2,076.67	2,347.44	2,674.41	2,704.14
其他应付款	73.65	96.39	104.85	121.59
短期债务	103.26	115.41	162.49	154.54
长期债务	140.25	177.17	229.01	215.89
总债务	243.51	292.58	391.51	370.43
净债务	-177.73	-98.00	-80.37	-74.97
负债合计	1,401.84	1,592.35	1,843.58	1,852.94
所有者权益合计	674.83	755.09	830.84	851.19
利息支出	9.88	11.03	11.25	--
营业总收入	1,520.16	1,761.71	2,009.36	493.75
经营性业务利润	64.83	85.58	91.11	17.55
投资收益	0.15	-1.22	-0.55	-0.13
净利润	59.73	68.68	70.70	15.57
EBIT	73.50	85.98	87.30	--
EBITDA	87.54	96.81	104.60	--
经营活动产生的现金流量净额	44.57	74.03	97.99	-76.27
投资活动产生的现金流量净额	-72.11	-89.51	-35.81	8.86
筹资活动产生的现金流量净额	1.21	-17.79	18.65	-5.59
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率 (%)	10.41	10.26	10.16	8.43
期间费用率 (%)	6.34	5.49	5.73	5.02
EBIT 利润率 (%)	4.85	4.90	4.36	--
总资产收益率 (%)	3.54	3.89	3.48	--
流动比率 (X)	1.28	1.25	1.22	1.21
速动比率 (X)	1.23	1.20	1.18	1.16
存货周转率 (X)	20.08	22.52	25.55	23.13*
应收账款周转率 (X)	5.76	6.01	6.06	5.59*
资产负债率 (%)	67.50	67.83	68.93	68.52
总资本化比率 (%)	27.41	29.80	35.20	33.32
短期债务/总债务 (%)	42.41	39.45	41.50	41.72
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务 (X)	0.14	0.22	0.22	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务 (X)	0.34	0.55	0.53	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数 (X)	4.51	6.71	8.71	--
总债务/EBITDA (X)	2.78	3.02	3.74	--
EBITDA/短期债务 (X)	0.85	0.84	0.64	--
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	8.86	8.78	9.30	--
EBIT 利息保障倍数 (X)	7.44	7.80	7.76	--
FFO/总债务 (X)	0.28	0.26	0.23	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将其其他权益工具中的永续债调整至长期债务；3、将混合型证券的利息支出计入债务利息支出；4、带*指标已经年化处理；5、因缺少 2024 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算。

附三：中国化学工程集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位: 亿元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	63.36	20.30	9.51	11.35
应收账款	0.00	0.00	0.24	0.14
其他应收款	6.52	16.57	8.61	8.68
存货	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	214.66	216.32	208.79	208.79
固定资产	0.01	0.01	0.01	0.01
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	297.25	267.08	240.70	242.72
其他应付款	62.51	29.01	10.20	14.33
短期债务	10.00	22.25	25.00	25.00
长期债务	136.51	131.30	110.03	110.03
总债务	146.51	153.55	135.03	135.03
净债务	83.15	133.25	125.52	123.68
负债合计	190.80	117.29	36.33	39.88
所有者权益合计	106.45	149.79	204.37	202.84
利息支出	5.74	5.27	3.00	--
营业总收入	1.43	5.84	6.20	0.70
经营性业务利润	-3.90	-5.07	-2.80	-0.16
投资收益	22.78	10.71	25.10	0.01
净利润	11.69	10.57	17.60	-0.16
EBIT	18.84	15.89	22.43	--
EBITDA	18.84	15.89	22.44	--
经营活动产生的现金流量净额	68.57	-35.88	-18.09	2.36
投资活动产生的现金流量净额	-86.72	-3.53	18.68	-0.33
筹资活动产生的现金流量净额	-53.00	-3.64	-11.41	-0.16
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	42.87	0.94	0.91	0.61
期间费用率(%)	312.60	87.59	45.61	23.96
EBIT 利润率(%)	1,316.00	271.96	361.95	--
总资产收益率(%)	6.34	5.63	8.84	--
流动比率(X)	0.98	0.98	0.88	0.85
速动比率(X)	0.98	0.98	0.88	0.85
存货周转率(X)	--	--	19,057.37	--
应收账款周转率(X)	--	14,371.18	50.95	14.68*
资产负债率(%)	64.19	43.91	15.09	16.43
总资本化比率(%)	65.71	64.70	58.86	59.26
短期债务/总债务(%)	6.83	14.49	18.51	18.51
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.47	-0.23	-0.13	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	6.86	-1.61	-0.72	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	11.94	-6.81	-6.03	--
总债务/EBITDA(X)	7.77	9.66	6.02	--
EBITDA/短期债务(X)	1.88	0.71	0.90	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.28	3.02	7.47	--
EBIT 利息保障倍数(X)	3.28	3.02	7.47	--
FFO/总债务(X)	-0.01	0.00	-0.02	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司其他权益工具中的永续债调整至长期债务；3、带*指标已经年化处理；4、因缺少 2024 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算。

附四：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
	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)
经营效率	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
现金流	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
	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)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

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[2008]43 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，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

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：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。

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