



# 济南圣泉集团股份有限公司 向不特定对象发行可转换公司债券 信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司

编号：CCXI-20253985D-02

---

## 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。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。





**发行人及评级结果** 济南圣泉集团股份有限公司 **AA<sup>+</sup>/稳定**

**债项及评级结果** 济南圣泉集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券 **AA<sup>+</sup>**

**发行要素** 拟发行金额为不超过 25.00 亿元（含 25.00 亿元），期限为自发行之日起六年，每年付息一次，到期归还本金并支付最后一年利息。募集资金扣除发行费用后将投资于绿色新能源电池材料产业化项目和补充流动资金。

**评级观点** 中诚信国际肯定了济南圣泉集团股份有限公司（以下简称“圣泉集团”或“公司”）业务发展前景良好、在合成树脂领域规模优势较强且行业地位较高、研发体系完善、研发转化情况良好、近年来盈利能力稳步提升、财务杠杆处于较低水平等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司面临较大的资本支出压力、近年来债务增速较快、债务期限结构有待优化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，济南圣泉集团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：**公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升等。

**可能触发评级下调因素：**主要产品价格超预期下行、原材料采购价格超预期上涨等令公司发生连续大额亏损、财务杠杆大幅攀升、流动性恶化或其他导致信用水平显著下降的因素。

**正面**

- 公司聚焦生物质材料及化工新材料，业务符合国家战略新兴产业方向、行业发展趋势和相关产业政策，业务发展前景良好
- 在合成树脂领域建立了较强的规模优势和较高的行业地位，竞争实力及产业影响力稳步提升
- 研发体系完善，研发转化情况良好
- 近年来盈利能力稳步提升，财务杠杆处于较低水平

**关注**

- 面临较大的资本支出压力，新建产能投后效益尚需关注
- 近年来债务增速较快，以短期债务为主的债务期限结构有待优化

项目负责人：郝晓敏 xmhao@ccxi.com.cn 郝晓敏  
 项目组成员：刘紫萱 zxliu@ccxi.com.cn 刘紫萱

评级总监：王增莹  
 电话：(010)66428877  
 传真：(010)66426100

## 主体财务概况

| 圣泉集团（合并口径）        | 2023   | 2024   | 2025   | 2026.3/2026.1~3 |
|-------------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 资产总计（亿元）          | 134.57 | 147.33 | 166.54 | 181.00          |
| 所有者权益合计（亿元）       | 95.78  | 105.65 | 112.26 | 115.27          |
| 负债合计（亿元）          | 38.79  | 41.68  | 54.27  | 65.73           |
| 总债务（亿元）           | 23.12  | 25.36  | 35.11  | 45.50           |
| 营业总收入（亿元）         | 91.20  | 100.20 | 109.36 | 26.71           |
| 净利润（亿元）           | 8.03   | 8.91   | 10.33  | 1.85            |
| EBIT（亿元）          | 9.98   | 10.08  | 11.95  | --              |
| EBITDA（亿元）        | 15.55  | 15.64  | 17.66  | --              |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 8.51   | 2.31   | 3.07   | -5.23           |
| 营业毛利率(%)          | 23.02  | 23.61  | 25.18  | 26.25           |
| 总资产收益率(%)         | 7.69   | 7.15   | 7.61   | --              |
| EBIT 利润率(%)       | 10.94  | 10.06  | 10.93  | --              |
| 资产负债率(%)          | 28.83  | 28.29  | 32.59  | 36.32           |
| 总资本化比率(%)         | 19.45  | 19.36  | 23.82  | 28.30           |
| 总债务/EBITDA(X)     | 1.49   | 1.62   | 1.99   | --              |
| EBITDA 利息保障倍数(X)  | 22.55  | 75.95  | 26.09  | --              |
| FFO/总债务(X)        | 0.64   | 0.60   | 0.37   | --              |

注：1、中诚信国际根据圣泉集团提供的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年度审计报告及未经审计的 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了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；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。

## 同行业比较（2025 年数据）

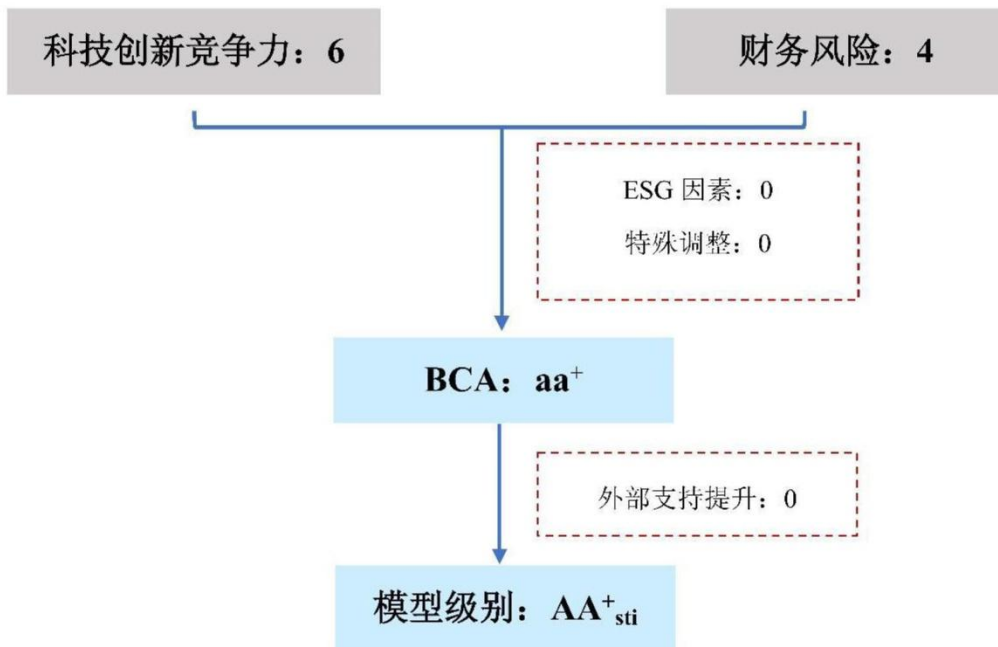
| 公司名称 | 主要产能（万吨/年） | 营业总收入<br>（亿元） | 净利润<br>（亿元） | 总资产<br>（亿元） | 净资产<br>（亿元） | 资产负债率<br>（%） | 经营活动净现<br>金流（亿元） |
|------|------------|---------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------------------|
| 尚太科技 | 负极材料：17.81 | 79.43         | 9.46        | 117.38      | 70.12       | 40.26        | 9.56             |
| 圣泉集团 | 酚醛树脂：72.01 | 109.36        | 10.33       | 166.54      | 112.26      | 32.59        | 3.07             |

中诚信国际认为，圣泉集团与可比企业均在细分领域具备规模优势，与可比企业相比，圣泉集团盈利及资产规模较大，财务杠杆水平较低，但经营获现水平弱于可比企业，整体业务及财务风险处于适中水平。

注：“尚太科技”为“石家庄尚太科技股份有限公司”简称，尚太科技负极材料产能为 2024 年数据。

## ● 评级模型

### 济南圣泉集团股份有限公司评级模型打分(C700101\_2025\_02\_2026\_1)



\*科技创新竞争力得分范围为 1~7，财务风险得分范围为 1~5，分值越高，表现越好。

注：

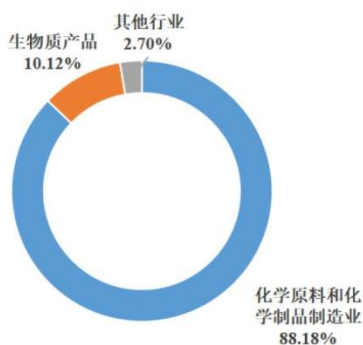
调整项：当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

方法论：中诚信国际科技创新企业评级方法与模型 C700101\_2025\_02

## 发行人概况

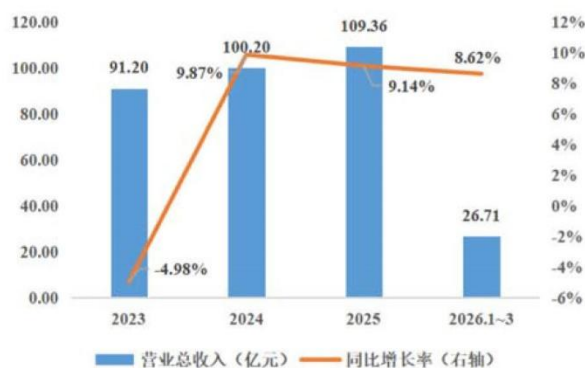
公司成立于 1994 年 1 月，经过多次股权结构变更后于 2014 年 7 月公司在全国中小企业股份转让系统挂牌转让，于 2021 年 8 月在上海证券交易所首次公开发行股票，股票代码为 605589.SH。目前，公司以生物质材料与化工新材料领域双主业驱动发展，形成了以合成树脂、先进电子材料和电池材料、生物质产品为主的产品格局。2025 年，公司实现营业总收入 109.36 亿元，近三年复合增长率为 9.51%。

图 1：2025 年公司收入构成情况



资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司定期报告，中诚信国际整理

**产权结构：**截至 2026 年 3 月末，公司实收资本为 8.46 亿元，控股股东为唐一林先生，实际控制人为唐一林先生和唐地源先生，二人分别持有公司 16.60%和 8.76%股权，其中分别有 28.62%和 45.89%股权处于质押状态，主要用于认购公司定向增发股票及员工持股计划。

表 1：截至 2025 年末公司主要子公司（亿元）

| 全称            | 简称    | 持股比例    | 2025 年末 |       | 2025 年 |      |
|---------------|-------|---------|---------|-------|--------|------|
|               |       |         | 总资产     | 净资产   | 营业总收入  | 净利润  |
| 山东圣泉新材料股份有限公司 | 圣泉新材料 | 100.00% | 70.83   | 54.70 | 55.24  | 4.95 |

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

## 本次债券概况

本次债券拟发行金额为不超过 25.00 亿元（含 25.00 亿元），期限为自发行之日起六年，每年付息一次，到期归还本金并支付最后一年利息。募集资金扣除发行费用后将投资于绿色新能源电池材料产业化项目和补充流动资金。

表 2：本次募集资金用途（万元）

| 项目名称           | 项目总投资      | 募集资金使用金额   |
|----------------|------------|------------|
| 绿色新能源电池材料产业化项目 | 250,026.04 | 200,000.00 |
| 补充流动资金         | 50,000.00  | 50,000.00  |
| 合计             | 300,026.04 | 250,000.00 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**有条件赎回条款、有条件回售条款、附加回售条款：**具体参见募集说明书。

若本次债券成功发行，公司总债务将增加，但债务结构将有所优化。

## 科技创新竞争力

### 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，2025 年以来，原材料价格中枢下移，且供给端仍较为宽松，化工产品盈利空间持续承压。随着“反内卷”政策发力，供给端将迎来结构性调整，需求端增长动力转向战略性新兴产业和传统产业的高质量升级，化工产品价格或呈差异化走势，在行业格局重塑过程中行业内企业财务指标可能产生分化。

2025 年以来，国内经济持续保持总体平稳、稳中有进的发展态势，但海外主要发达国家需求疲软且贸易保护主义对化工产品的跨国流动带来了挑战，海外需求对新兴市场的依赖增加，化工品下游需求呈总量微增的特点。供给端来看，“反内卷”政策的出台使得化工行业整体供给端开启结构性调整，但随着前序新增产能释放，化工产品产量普遍延续增长态势，与需求端的结构差异仍存。主要原材料价格持续震荡下跌；化工子行业 PPI 出现不同程度的下降，但降幅同比缩窄。未来一段时间，在国内“以优质供给创造新需求”的政策指引下，行业需求增长将逐步依靠技术创新和产业升级来开拓新市场，但下游需求改善程度与幅度具有不确定性；对于通用化工产品产能的存量优化及增量严控并行的政策可能带来的供给端压力边际改善，从而加速行业景气度拐点进程，但整体供需格局转变仍需要一定过程；化工新材料和现有产能的升级仍为行业重点投资方向，供给结构调整进展及下游需求增长对通用化工材料供需格局的影响仍需关注。此外，原油等原材料价格上升动力不足，虽化工行业资本开支高峰已过，供给端将迎来优化，但较高的库存和部分终端需求增长不足可能令部分子行业 PPI 继续承压，行业内企业盈利恢复及偿债指标改善仍依赖供需形势修复情况，在行业格局重塑过程中需关注弱资质企业的偿债风险。

详见《中国化工行业展望 2026 年 1 月》，报告链接：<https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12383?type=1>

### 运营实力

中诚信国际认为，圣泉集团业务符合国家战略新兴产业方向、行业发展趋势及相关产业政策，业务发展前景良好；公司在合成树脂领域已建立了较高的行业地位，并积极开拓先进电子材料及生物质产品业务，竞争实力及产业影响力稳步提升，研发投入持续增加，研发成果转化情况良好，但目前公司面临较大的资本支出压力，新建产能投后效益、主要产品研发进展等情况尚需关注。

*公司在合成树脂、先进电子材料和电池材料、生物质产品均具有较高的战略前瞻性和技术先进性，具有较强的产业及社会影响力，并获得政府和资本市场认可。*

自成立以来，公司通过持续科技创新，深耕化学新材料和生物质新材料、新能源相关领域，战略管理体系健全，战略执行情况良好。具体来看，公司产品下游应用领域广泛，包含新能源汽车、

风电、核电、集成电路、轨道交通、航天航空等多个国民经济重点领域。其中，在电子化学品领域，公司实现了电子级酚醛树脂、特种环氧树脂等 CCL/PCB 及电子封装上游原材料的国产化替代，市场份额逐年增加；在电池材料行业，公司开发的酚醛树脂基多孔碳材料显著提升下一代理想负极材料硅碳负极电池能量密度；在生物质产业，公司是国内较早应用现代生物提取技术生产功能性糖的高科技企业，研发的“圣泉法”生物质精炼一体化技术系统性解决了秸秆中纤维素、半纤维素、木质素三大组分难以高效分离的全球性难题，实现了秸秆的高值化利用；随着化石能源的日益减少，未来生物质资源作为一种潜在的清洁、安全、可再生资源，具有较为广阔的发展前景。整体来看，公司业务符合国家战略新兴产业方向，发展战略符合行业发展趋势及相关产业政策，业务发展前景良好，在合成树脂、先进电子材料和电池材料、生物质产品均具有较高的战略前瞻性和技术先进性，特别是在酚醛树脂、呋喃树脂领域，为多个行业及其上下游的发展做出了可观的贡献。

表 3：公司主要科技创新转化成果

| 核心产业         | 具体成果  | 社会影响                                       |
|--------------|---|--|
| 生物质精炼        | “圣泉法”生物质精炼技术，实现秸秆三大组分高质化利用，生产百余种产品                      | 减少秸秆焚烧碳排放；推动农村循环经济，创造就业；技术自主化降低原料依赖        |
| 酚醛树脂及高性能复合材料 | 全球领先的酚醛树脂制造商，国家制造业单项冠军示范企业（酚醛树脂），年产能 72.01 万吨，产品 800 余种 | 耐火材料降低工业能耗；电子树脂国产化保障半导体供应链安全；市占率 20%稳居全球前三 |
| 半导体封装材料      | 国产化 PPO 树脂填补空白，替代进口高端电子树脂                               | 助力芯片供应链自主可控客户采购成本降低 25%                    |
| 低空经济材料       | 超高频碳氢树脂优化 6G 通信，无人机轻量化复合材料                              | 材料减重 20%降低飞行器能耗；6G 专利布局抢占标准话语权             |
| 核能材料         | 核纯级树脂用于第四代核电站，耐受 1600°C 高温                              | 提升核电站安全性，降低运维成本打破海外企业垄断                    |
| 钠离子电池        | 研发硬碳负极材料，储能系统适用于工业、电动车                                  | 支持风光储能，提升绿电渗透率低成本的钠电池降低储能门槛；技术专利布局防范海外封锁   |
| 电子材料         | 中国电子材料行业专业十强  | 是“神舟”系列飞船、“复兴号”中国标准高铁隔热保温材料供应商。            |

资料来源：公司年报及其他公开资料，中诚信国际整理

公司积极履行社会责任，具有较强的社会影响力。现阶段，公司集中优势服务中国本土客户，市场覆盖全国，并前瞻性布局海外业务，产品已远销欧美、东南亚、南美等 50 多个国家和地区。公司持续完善科研开发项目全过程管理，吸纳生产、销售、研发等各环节人才，提高公司自主创新和成果转化能力，并在山东省济南市章丘区刁镇建立了圣泉工业园，在当地吸纳就业<sup>1</sup>、税收贡献<sup>2</sup>方面表现突出。同时，公司为上海证券交易所主板上市公司，具有一定资本市场认可度。此外，公司亦可获得多项税收优惠政策及政府补助支持，2023~2025 年计入当期损益的政府补助分别为 4,934.63 万元、6,360.94 万元和 5,086.33 万元，公司湖南益阳市、岳阳市等地的项目亦获得了当地政府招商引资政策支持。

**公司在合成树脂领域已建立了较高的行业地位，并积极开拓先进电子材料及生物质产品业务，近年来产销量整体保持增长态势。**

经过多年业务发展，公司在合成树脂领域已建立了较高的行业地位，酚醛树脂、呋喃树脂产销量规模位居国内第一、世界前列，并被评为国家制造业单项冠军示范企业（酚醛树脂）。其中，酚

<sup>1</sup> 2023~2024 年末，公司分别拥有合并口径在职员工 3,282 人、3,712 人和 4,014 人。

<sup>2</sup> 2023~2025 年，公司支付的各项税费分别为 3.79 亿元、4.63 亿元和 5.40 亿元。

醛树脂是公司合成树脂业务的主要产品，2025 年公司对车间进行技改令合成树脂产能有所增加，截至 2025 年末公司共拥有酚醛树脂产能 72.01 万吨/年，在细分领域内具有较强的规模优势。先进电子材料方面，虽然目前公司相关产品产能规模及市占率较小，但其下游应用广泛，且主要面向发展较为迅速的半导体等领域，具备一定的竞争实力。生物质产品主要以木糖为主，目前相关产能及整体市占比不高。

生产方面，公司根据客户订单、未来市场趋势及自身库存情况确定生产计划，近年来主要产品产量持续增长。销售方面，近年来公司主要产品销量逐年增长，其中 2025 年木糖销量下降主要系木糖醇产销量提升、自用木糖增加所致；目前公司以境内销售为主，境内业务收入占比保持在 90%左右，且由于境内销售主要采用直销模式，境外客户适当采用经销模式，近年来直销业务占比亦保持在较高水平。销售价格方面，原材料价格下降等令近年来合成树脂产品销售均价有所下滑，先进电子材料相关产品价格随供需关系变化由 2023 年触底后有所回升。由于公司产品细分种类较多，下游客户较为分散，2023~2025 年前五大客户销售额占当期营业收入的比例分别为 9.59%、8.87%和 10.82%。

表 4：近年来公司主要产品产销情况

| 产品名称 | 产品类别        | 下游主要应用领域  | 项目       | 2023  | 2024  | 2025   |
|------|-------------|---|----------|-------|-------|--------|
| 酚醛树脂 | 合成树脂、先进电子材料 | 耐火材料、摩擦材料、磨具磨料、保温材料、模塑料、轮胎橡胶、电子材料、铸造等领域；耐火材料、摩擦材料、磨具磨料、保温材料、模塑料、轮胎橡胶、电子材料、铸造等领域 | 产能（万吨/年） | 64.86 | 64.86 | 72.01  |
|      |             |   | 产量（万吨）   | 54.63 | 57.54 | 63.98  |
|      |             |   | 产能利用率(%) | 84.23 | 88.71 | 88.85  |
|      |             |   | 销量（万吨）   | 52.45 | 54.60 | 63.01  |
| 环氧树脂 | 先进电子材料      | 覆铜板（CCL）、高性能印制线路板（PCB）、AI 服务器、电子、汽车、航空航天等领域                                     | 产能（万吨/年） | 3.00  | 3.00  | 3.00   |
|      |             |   | 产量（万吨）   | 2.36  | 2.72  | 3.04   |
|      |             |   | 产能利用率(%) | 78.67 | 90.67 | 101.49 |
|      |             |   | 销量（万吨）   | 2.48  | 2.80  | 3.14   |
| 木糖   | 生物质产品       | 食品、医药、化工、航天航空、新能源、电子等领域   | 产能（万吨/年） | 2.20  | 2.20  | 2.20   |
|      |             |   | 产量（万吨）   | 1.32  | 1.37  | 1.88   |
|      |             |   | 产能利用率(%) | 60.00 | 62.27 | 85.49  |
|      |             |   | 销量（万吨）   | 1.29  | 1.41  | 0.82   |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

采购方面，公司主要原材料均需外采，为了实现采购信息化、招标公开化、透明化、集中化，公司自主开发了圣泉集团电子采购平台，提高了采购效率、吸引了新供应商、降低了采购成本。此外，公司成立了集团原料组，苯酚、甲醛等大宗基础化工原料主要从利华益、中石化、中石油等国内大型企业采购，品质稳定可靠。近年来，公司主要原材料采购量随业务规模扩大而有所上升，由于近年来化工行业整体景气度偏低，原材料采购均价整体呈下降态势，其中，受高温降雨影响，2025 年糠醛供给减少，当年糠醛采购价格同比有所提升。中诚信国际关注到，公司主要原材料均为大宗原料，其价格走势受市场环境等因素影响较大，后续价格走势及对公司盈利能力的影响有待观察。集中度方面，2023~2025 年前五大供应商采购金额占采购总额比例分别为 25.91%、25.11%和 23.71%，整体采购集中度尚可。

表 5: 近年来公司主要原材料采购情况 (万吨、元/吨)

| 主要原材料 | 2023 |          | 2024 |          | 2025 |          |
|-------|------|----------|------|----------|------|----------|
|       | 采购量  | 采购均价     | 采购量  | 采购均价     | 采购量  | 采购均价     |
| 苯酚    | 30   | 6,962.23 | 35   | 7,028.53 | 40   | 6,070.68 |
| 糠醛    | 8    | 6,882.31 | 8    | 6,177.47 | 10   | 6,207.26 |
| 甲醇    | 20   | 2,086.21 | 20   | 2,125.58 | 25   | 2,048.22 |

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

**公司研发体系较为完善, 研发成果转化情况良好, 未来将持续关注主要产品研发进展、下游市场需求及市场竞争等情况对其盈利能力的影响。**

公司是国家技术创新示范企业, 目前拥有一个国家级企业技术中心、一个国家级博士后科研工作站、一个山东省院士工作站、两个国家认证认可实验室及十个专业研究院所; 近年来, 研发团队人员及研发投入金额整体呈增长态势, 研发体系较为完善。凭借对行业较深刻的理解和市场需求的把握, 围绕合成树脂、先进电子材料及新能源材料等核心产品及其应用开展前瞻性研发布局, 并主动参与客户生产过程优化及新产品研发过程, 确立贴合市场需求的研发方向, 成功开发出应用于高端装备、轨道交通、航空航天、集成电路、覆铜板、芯片制造等多个领域的产品, 研发成果转化情况良好, 在细分行业领域实现了多项技术突破, 部分技术和产品甚至打破国外的技术垄断, 实现了国内首创, 在细分领域具备较好的技术优势。此外, 公司曾先后主持或参与了 45 项国家标准的制定, 凭借较强的技术实力建立了一定的行业话语权。整体来看, 公司具备较强的研发实力, 但随着科学技术的进步, 下游应用领域正处在快速迭代变化的过程中, 中诚信国际将持续关注公司主要产品研发进展、下游市场需求及市场竞争等情况对其盈利能力的影响。

表 6: 近年来公司研发情况

| 项目               | 2023  | 2024  | 2025  |
|------------------|-------|-------|-------|
| 研发投入总额 (亿元)      | 4.32  | 5.48  | 6.69  |
| 其中: 费用化研发投入 (亿元) | 4.32  | 5.44  | 6.59  |
| 资本化研发投入 (亿元)     | -     | 0.04  | 0.10  |
| 研发投入占比 (%)       | 4.74  | 5.47  | 6.11  |
| 研发人员数量 (人)       | 562   | 757   | 825   |
| 研发人员占比 (%)       | 17.12 | 20.39 | 20.55 |
| 截至期末累计拥有专利数量 (件) | 774   | 798   | 784   |
| 其中: 授权发明专利数量 (件) | 564   | 582   | 547   |

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

**主要在建工程及可转债募投项目仍有较大投资需求, 公司面临较大的资本支出压力, 投后效益实现情况有待关注。**

截至 2026 年 3 月末, 公司主要在建项目总投资 54.52 亿元, 目前已投资金额为 32.56 亿元, 尚需投入 21.96 亿元; 此外, 可转债募投项目绿色新能源电池材料产业化项目<sup>3</sup>计划总投资为 25.00 亿元, 其中 20.00 亿元计划通过发行可转债募集。整体来看, 公司仍然面临较大的资本支出压力, 且相关产能投产后放量及投后效益实现情况仍有待关注。

表 7: 截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况 (亿元)

| 项目名称 | 计划总投资 | 资金来源 | 2026 年 3 月末已投入 | 2026 年 4-12 月计划投入 | 2027 年计划投入 |
|------|-------|------|----------------|-------------------|------------|
|------|-------|------|----------------|-------------------|------------|

<sup>3</sup> 该项目围绕公司主营业务中的新能源相关产品展开, 为公司现有产品的产业化项目, 建成后年产硅碳负极材料 10,000 吨, 年产多孔碳 15,000 吨, 其中 4,883 吨多孔碳用于继续生产硅碳负极材料。目前, 部分项目用地尚未取得, 相关环评批复工作正在积极推进办理中。

|                         |       |       |       |       |      |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|------|
| 100万吨/年秸秆生物质精炼一体化项目（一期） | 20.67 | 自筹    | 18.07 | 2.60  | --   |
| 杜尔伯特南阳300MW风电项目         | 17.80 | 自筹    | 5.43  | 10.00 | 2.37 |
| 年产8万吨硬碳负极材料项目           | 7.82  | 自筹    | 5.03  | 1.00  | 1.00 |
| 多元稀土合金新材料项目             | 4.98  | 借款/自筹 | 1.61  | 3.00  | 0.37 |
| 先进材料创新基地                | 1.75  | 自筹    | 0.96  | 0.79  | --   |
| 年产2万吨电池碳材料项目（一期）        | 1.50  | 自筹    | 1.46  | 0.04  | --   |
| 合计                      | 54.52 | --    | 32.56 | 17.43 | 3.74 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

公司收入规模持续增长，盈利能力稳步提升，利润积累和定增令权益规模整体持续上升，债务规模亦快速增长且以短期为主，各项偿债指标均有所下降，但债务整体规模不大，财务杠杆处于较低水平，短期偿债压力尚可，流动性比例整体保持在较好水平，需关注盈利能力稳定性、可转债项目建设和债券发行对偿债指标的影响。

## 盈利能力

公司收入规模持续增长，经营性利润稳步提升，相关盈利指标表现良好，需持续关注公司原材料及产品价格变动对盈利能力的影响。

近年来，公司收入构成结构较为稳定，主要产品销量提升带动公司营业总收入持续增长，营业毛利率亦逐年提升。其中，2024年生物质项目完成技改，生产效能提升叠加销量持续增加令该业务板块毛利率水平明显上升；但受下游市场需求影响，2025年生物质产品毛利率水平明显下滑。公司期间费用主要由研发费用、销售费用和管理费用构成，期间费用率近年来持续上升，但整体保持在较好水平。受益于毛利率提升，公司经营性业务利润及净利润均逐年增长，相关盈利指标表现良好。2026年1~3月，公司营业总收入进一步提升，但受期间费用率进一步上升影响，净利润同比小幅下滑。中诚信国际关注到，公司主要原材料苯酚、糠醛、聚合MDI等需外购取得，且近年来其价格波动较大，由于当前国际环境复杂严峻，地缘政治冲突加剧，受国际政治经济形势、市场供求、市场预期等多重因素影响，原燃料供给和价格存在诸多不确定因素，未来需持续关注公司原材料及产品价格变动对盈利能力的影响。

表 8：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

| 业务类型        | 2023  |       | 2024   |       | 2025   |       |
|-------------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|
|             | 收入    | 毛利率   | 收入     | 毛利率   | 收入     | 毛利率   |
| 化学原料和化学制品业务 | 79.64 | 24.86 | 85.83  | 25.00 | 95.34  | 26.85 |
| 其中：合成树脂类    | 51.21 | 20.65 | 53.43  | 20.66 | 56.61  | 23.76 |
| 先进电子材料及电池材料 | 11.86 | 25.95 | 12.42  | 27.39 | 16.60  | 32.21 |
| 生物质产品业务     | 8.56  | 5.59  | 9.56   | 14.34 | 11.06  | 6.64  |
| 营业总收入/营业毛利率 | 91.20 | 23.02 | 100.20 | 23.61 | 109.36 | 25.18 |

注：化学原料和化学制品业务收入与生物质产品业务收入的合计数与营业总收入的差额为主营业务收入中的其他行业收入以及非主营业务收入。

资料来源：公司提供

表 9：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

|      | 2023 | 2024 | 2025 | 2026.1~3 |
|------|------|------|------|----------|
| 销售费用 | 3.24 | 3.59 | 4.24 | 1.17     |
| 管理费用 | 3.44 | 3.95 | 4.15 | 1.42     |
| 研发费用 | 4.32 | 5.44 | 6.59 | 1.72     |

|             |       |       |       |       |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 期间费用合计      | 11.42 | 13.19 | 15.49 | 4.54  |
| 期间费用率(%)    | 12.53 | 13.16 | 14.17 | 16.99 |
| 经营性业务利润     | 9.96  | 11.17 | 12.41 | 2.48  |
| 资产减值损失      | -0.13 | -0.19 | -0.12 | -     |
| 信用减值损失      | -0.11 | -0.41 | -1.08 | -0.19 |
| 投资收益        | -0.35 | -0.66 | 0.08  | -0.04 |
| 其他收益        | 1.07  | 1.50  | 1.32  | 0.20  |
| 净利润         | 8.03  | 8.91  | 10.33 | 1.85  |
| EBIT        | 9.98  | 10.08 | 11.95 | --    |
| EBIT 利润率(%) | 10.94 | 10.06 | 10.93 | --    |

注：其他收益主要为政府补助款。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 资产质量

**近年来利润积累和定增令公司所有者权益整体保持上升，债务规模亦快速增长，短期债务占比较高，但财务杠杆整体处于行业较低水平。**

近年来公司总资产规模逐年增长，资产结构较为均衡，截至 2026 年 3 月末流动资产在总资产中占比为 50.91%。具体来看，公司货币资金储备较为充足，2025 年末有 0.96 亿元使用受限，受限比例较低；随着业务规模扩张，公司应收账款亦快速增长，同时票据结算的结构重心偏移至商业承兑汇票，以银行承兑汇票为主的应收款项融资整体有所减少，应收票据相应增加，需关注票据承兑风险和回收情况。截至 2025 年末，应收账款中账龄在一年以内的占比约为 94.79%，前五大欠款方占比约为 12.08%，由于下游应用场景集中于新能源汽车、风电、航空航天等多个科技重点领域，公司产品单笔业务规模在下游需求和成本中占比较小，欠款方较为分散，但下游客户经营状况正常，资信情况良好<sup>4</sup>。此外，随着在建项目的推进及转固等，以固定资产、在建工程和无形资产为主的非流动资产规模同比增长。公司总负债由总债务、应付账款、其他应付款和递延收益等构成，近年来随总债务的增长而呈逐年增长态势，其中债务主要为银行的信用借款和抵质押借款，随着业务规模扩大以及运营资金需求上升而快速增长，短期债务占比较高，期限结构有待改善。近年来，公司利润累积及定向增发募集资金 8.75 亿元<sup>5</sup>，所有者权益整体保持增长<sup>6</sup>，财务杠杆整体处于行业较低水平。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元）

|        | 2023   | 2024   | 2025   | 2026.3 |
|--------|--------|--------|--------|--------|
| 货币资金   | 10.25  | 12.18  | 12.13  | 16.69  |
| 应收账款   | 18.00  | 20.42  | 24.08  | 27.99  |
| 应收票据   | 2.26   | 4.01   | 5.43   | 5.04   |
| 应收款项融资 | 10.99  | 7.17   | 6.17   | 8.26   |
| 存货     | 14.14  | 18.26  | 22.26  | 23.09  |
| 固定资产   | 47.92  | 50.27  | 56.48  | 56.24  |
| 在建工程   | 11.88  | 13.51  | 15.22  | 16.99  |
| 无形资产   | 8.77   | 8.53   | 9.36   | 9.28   |
| 资产总额   | 134.57 | 147.33 | 166.54 | 181.00 |
| 应付账款   | 6.60   | 6.14   | 6.13   | 7.13   |

<sup>4</sup> 2023~2025 年末，公司应收账款计提的坏账准备余额分别为 1.50 亿元、1.55 亿元和 1.83 亿元。

<sup>5</sup> 2024 年 4 月，公司向特定对象唐地源发行股票 62,252,198 股，发行股票价格为 14.26 元/股，募集资金总额 8.75 亿元，募集资金净额为 8.70 亿元，资金用途为补充流动资金和偿还有息负债。募集资金中 0.62 亿元计入股本，剩余部分计入资本公积。

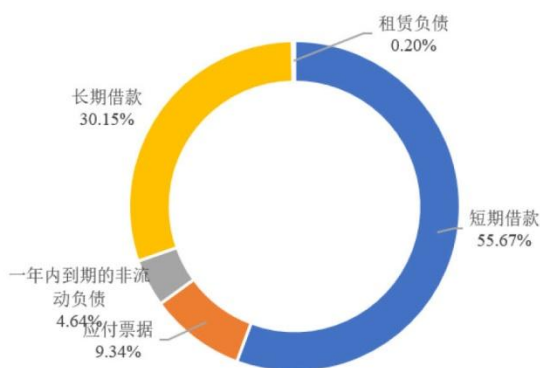
<sup>6</sup> 2022~2025 年公司现金分红分别为 1.57 亿元、3.38 亿元、4.47 亿元和 5.50 亿元。

|                |              |               |               |               |
|----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 其他应付款          | 2.28         | 2.45          | 6.32          | 6.09          |
| 递延收益           | 2.48         | 2.51          | 2.43          | 2.39          |
| <b>总债务</b>     | <b>23.12</b> | <b>25.36</b>  | <b>35.11</b>  | <b>45.50</b>  |
| 短期债务/总债务(%)    | 81.28        | 88.84         | 73.96         | 69.64         |
| <b>负债总额</b>    | <b>38.79</b> | <b>41.68</b>  | <b>54.27</b>  | <b>65.73</b>  |
| 股本             | 7.84         | 8.46          | 8.46          | 8.46          |
| 资本公积           | 26.89        | 35.23         | 34.28         | 35.29         |
| 未分配利润          | 53.48        | 58.45         | 63.99         | 65.76         |
| <b>所有者权益总额</b> | <b>95.78</b> | <b>105.65</b> | <b>112.26</b> | <b>115.27</b> |
| 资产负债率(%)       | 28.83        | 28.29         | 32.59         | 36.32         |
| 总资本化比率(%)      | 19.45        | 19.36         | 23.82         | 28.30         |

注：其他应付款主要为应付往来款、保证金和押金，递延收益主要为政府拨付的补助款，近年来均变化不大。

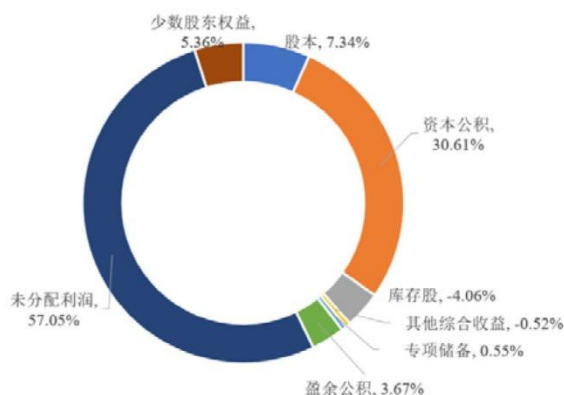
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 3：截至 2026 年 3 月末公司总债务构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 4：截至 2026 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 现金流及偿债情况

公司经营获现能力有所下降，各项偿债指标均有所弱化，但债务整体规模不大，流动性比例整体保持在较好水平，短期偿债压力尚可，需关注债券发行对偿债指标的影响。

近年来，由于经营性应收款项以及存货增加，经营活动净现金流入规模较 2023 年有所减少。随着在建项目逐年投入等，近年来公司投资活动现金均呈净流出态势。2024 年，公司定向增发股票令筹资活动现金流转为净流入态势；2025 年，公司资金需求旺盛，筹资活动现金净流入规模有所增加。2026 年 1~3 月，由于季节性因素影响，公司经营活动现金转为净流出态势。偿债指标方面，近年来公司总债务逐年增长，相关偿债指标有所弱化，但债务整体规模不大，经营活动净现金流和 EBITDA 对利息支出的保障较好，货币等价物可部分覆盖短期债务，流动性比例整体保持在较好水平，短期偿债压力尚可。考虑到在建项目尚处于建设期，叠加公司正在筹划可转债发行或将推动债务规模增长，各项偿债指标或将有所弱化。

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

|                        | 2023  | 2024  | 2025   | 2026.1~3 |
|------------------------|-------|-------|--------|----------|
| 经营活动产生的现金流量净额          | 8.51  | 2.31  | 3.07   | -5.23    |
| 投资活动产生的现金流量净额          | -6.08 | -3.66 | -10.28 | -1.88    |
| 筹资活动产生的现金流量净额          | -2.11 | 3.22  | 8.00   | 11.36    |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X) | 12.34 | 11.22 | 4.53   | --       |
| EBITDA 利息保障倍数(X)       | 22.55 | 75.95 | 26.09  | --       |

|               |      |      |      |      |
|---------------|------|------|------|------|
| FFO/总债务(X)    | 0.64 | 0.60 | 0.37 | --   |
| 总债务/EBITDA(X) | 1.49 | 1.62 | 1.99 | --   |
| 货币等价物/短期债务(X) | 0.57 | 0.64 | 0.64 | --   |
| 流动性比例(X)      | 1.02 | 0.99 | 0.99 | 1.12 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

截至 2025 年末，公司受限资产合计为 4.04 亿元，占当期末总资产的 2.42%，受限比例较低。受限资产主要包括用于开立银行承兑汇票提供的保证金 0.96 亿元、用于借款提供质押和抵押担保的固定资产、无形资产和应收账款合计 3.08 亿元。

截至 2025 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼及仲裁事项及对外担保事项。

**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，2022 年~2026 年 4 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。

## 预测与假设<sup>7</sup>

### 假设

- 2026 年，受益于各业态稳步发展，圣泉集团收入及利润保持增长。
- 2026 年，由于在建工程较多，圣泉集团资本支出有所增长。
- 2026 年，可转债发行完成，圣泉集团债务水平攀升。

### 预测

表 12：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(%)   | 19.36    | 23.82    | 34~38    |
| EBIT 利润率(%) | 10.06    | 10.93    | 10~11    |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 调整项

### ESG 分析<sup>8</sup>

**中诚信国际认为，公司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；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小。**

环保方面，公司在生产过程中会产生一定污水和废气等有害废物。在双碳目标和环保要求日趋严格的背景下，化工行业整体面临一定转型升级压力，公司按照环保部门的要求规范治理及达标排放，但若上级政府部门或环保部门对环保监管要求升级，公司可能存在需要根据新要求改进工艺

<sup>7</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见其他事项和假设因素，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人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。

及设备设施的情况，可能对生产造成一定影响，近三年公司未受到环保处罚。社会方面，公司员工激励机制<sup>9</sup>、培养体系健全，人员稳定性相对较高；近三年，公司无重大负面影响的产品质量问题，未发生市场监督管理部门处罚。安全生产方面，公司生产所用原材料属化学原料，其中部分品种属于危险化学品。为了确保安全生产，公司下设安全部进行安全生产管理工作，并制定了《安全生产责任制》、《安全奖惩和绩效考核制度》、《安全检查和安全生产事故隐患排查治理制度》等制度，同时打造安全生产信息化平台，集成实时监控、人员定位、风险预警、隐患排查治理、应急响应等功能，实现安全数据智能分析、隐患排查在线处理、特殊作业监督及线上培训，提升安全管理智能化水平。

公司治理方面，公司已形成以股东会、董事会和高级管理层组成的公司治理架构，董事会设董事7名，其中独立董事3名，每届任期三年，董事届满可连选连任，独立董事连任时间不得超过六年。公司董事会下设4个专门委员会——战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会，各委员会就专业性事项进行研究，为董事会决策提供专业建议，其成员均由董事担任。2025年3月，公司第十届董事会换届完成<sup>10</sup>；同年9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。内控方面，公司不断建立健全并严格执行各项内部控制制度，并设置了相关职能部门，具有健全的法人治理结构。其中资金管理方面，公司对下属全资子公司实行资金集中管理，对控股非全资子公司通过委派财务负责人的方式进行管理，需关注对其管控以及资金使用效率情况；公司资金不归集至控股股东及以上层级。战略方面，公司以创新为核心，以创新驱动、科技驱动、人才驱动和投资驱动为发展动力，通过“科技创新+产业重塑”的实施路径，坚持长期发展化学新材料、生物质新材料和新能源主业领域，全力构建低碳、生态、循环的高质量发展体系，致力于成为全球领先的生物质和化学新材料解决方案提供商，打造在中国乃至全球有影响力的制造业民族品牌。

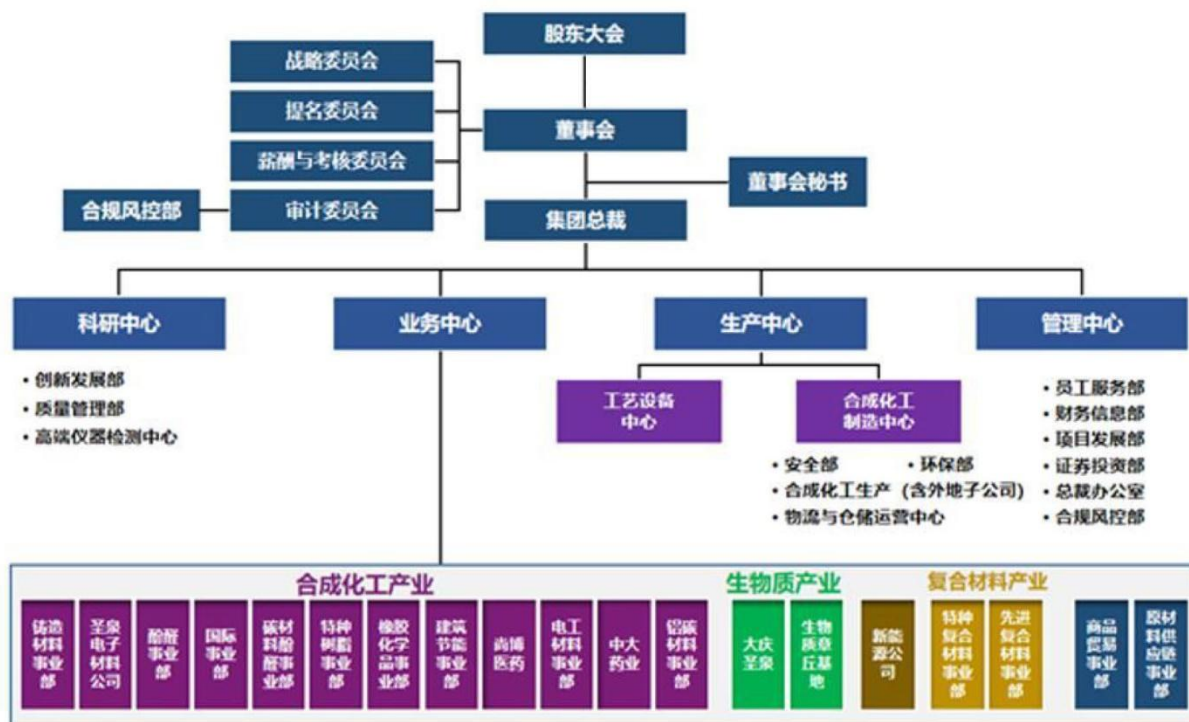
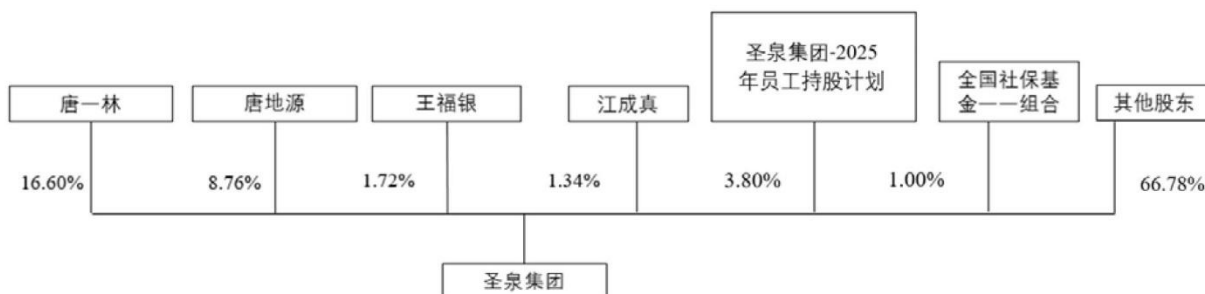
## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定济南圣泉集团股份有限公司主体信用等级为 **AA<sup>+</sup><sub>st1</sub>**，评级展望为稳定；评定“济南圣泉集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”的信用等级为 **AA<sup>+</sup><sub>st1</sub>**。

<sup>9</sup> 2022年，公司推出首次限制性股票员工激励计划，激励计划拟授予激励对象限制性股票数量为1,000.00万股，约占当时股本总额77,477.68万股的1.29%，首次授予的激励对象共计703人，包括任职的董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术/业务人员，不含公司独立董事、监事、单独或合计持有公司5%以上股份的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女。

<sup>10</sup> 截至2025年末，公司董事长为唐一林，唐地源为董事、总裁，江成真为董事、副总裁，王武宝为职工董事，周勇、葛锐和刘岐为独立董事。

### 附一：济南圣泉集团股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附二：济南圣泉集团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                      | 102,547.49   | 121,834.29   | 121,265.17   | 166,910.40      |
| 应收账款                      | 180,008.27   | 204,162.28   | 240,787.98   | 279,862.96      |
| 其他应收款                     | 3,479.92     | 4,610.66     | 9,612.97     | 10,736.87       |
| 存货                        | 141,386.39   | 182,621.37   | 222,565.47   | 230,934.56      |
| 长期投资                      | 8,008.24     | 7,900.32     | 9,895.40     | 9,855.52        |
| 固定资产                      | 479,184.05   | 502,687.84   | 564,793.91   | 562,353.25      |
| 在建工程                      | 118,838.53   | 135,142.02   | 152,245.32   | 169,889.84      |
| 无形资产                      | 87,673.14    | 85,253.17    | 93,615.10    | 92,783.55       |
| 资产总计                      | 1,345,693.49 | 1,473,343.19 | 1,665,357.90 | 1,810,027.25    |
| 其他应付款                     | 22,767.39    | 24,465.63    | 63,166.32    | 60,945.93       |
| 短期债务                      | 187,940.09   | 225,306.97   | 259,688.71   | 316,841.28      |
| 长期债务                      | 43,274.71    | 28,314.96    | 91,427.69    | 138,153.55      |
| 总债务                       | 231,214.80   | 253,621.93   | 351,116.40   | 454,994.83      |
| 净债务                       | 147,049.03   | 150,582.71   | 239,412.97   | 288,084.43      |
| 负债合计                      | 387,935.03   | 416,807.58   | 542,717.12   | 657,347.21      |
| 所有者权益合计                   | 957,758.47   | 1,056,535.62 | 1,122,640.78 | 1,152,680.04    |
| 利息支出                      | 6,895.86     | 2,059.35     | 6,767.08     | --              |
| 营业总收入                     | 911,953.05   | 1,001,955.06 | 1,093,580.29 | 267,077.81      |
| 经营性业务利润                   | 99,571.13    | 111,666.87   | 124,113.53   | 24,778.65       |
| 投资收益                      | -3,527.12    | -6,606.73    | 810.42       | -355.73         |
| 净利润                       | 80,250.96    | 89,112.37    | 103,286.43   | 18,518.89       |
| EBIT                      | 99,786.90    | 100,807.03   | 119,480.69   | --              |
| EBITDA                    | 155,517.59   | 156,413.97   | 176,551.82   | --              |
| 经营活动产生的现金流量净额             | 85,071.49    | 23,098.24    | 30,665.71    | -52,266.26      |
| 投资活动产生的现金流量净额             | -60,849.92   | -36,615.49   | -102,787.45  | -18,846.53      |
| 筹资活动产生的现金流量净额             | -21,111.43   | 32,202.06    | 79,980.79    | 113,640.45      |
| 财务指标                      | 2023         | 2024         | 2025         | 2026.3/2026.1~3 |
| 营业毛利率(%)                  | 23.02        | 23.61        | 25.18        | 26.25           |
| 期间费用率(%)                  | 12.53        | 13.16        | 14.17        | 16.99           |
| EBIT 利润率(%)               | 10.94        | 10.06        | 10.93        | --              |
| 总资产收益率(%)                 | 7.69         | 7.15         | 7.61         | --              |
| 流动比率(X)                   | 2.03         | 2.04         | 1.92         | 1.91            |
| 速动比率(X)                   | 1.56         | 1.52         | 1.38         | 1.43            |
| 存货周转率(X)                  | 5.09         | 4.72         | 4.04         | 3.47*           |
| 应收账款周转率(X)                | 5.43         | 5.22         | 4.92         | 4.10*           |
| 资产负债率(%)                  | 28.83        | 28.29        | 32.59        | 36.32           |
| 总资本化比率(%)                 | 19.45        | 19.36        | 23.82        | 28.30           |
| 短期债务/总债务(%)               | 81.28        | 88.84        | 73.96        | 69.64           |
| 经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)  | 0.35         | 0.08         | -0.05        | --              |
| 经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X) | 0.43         | 0.09         | -0.07        | --              |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)    | 12.34        | 11.22        | 4.53         | --              |
| 总债务/EBITDA(X)             | 1.49         | 1.62         | 1.99         | --              |
| EBITDA/短期债务(X)            | 0.83         | 0.69         | 0.68         | --              |
| EBITDA 利息保障倍数(X)          | 22.55        | 75.95        | 26.09        | --              |
| EBIT 利息保障倍数(X)            | 14.47        | 48.95        | 17.66        | --              |
| FFO/总债务(X)                | 0.64         | 0.60         | 0.37         | --              |

注：1、2026 年一季报未经审计；2、带“\*”指标已经年化处理。

### 附三：基本财务指标计算公式

| 指标                  | 计算公式  |
|---------------------|---|
| 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)   |
| 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  |
| 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                                     |
| 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   |
| 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  |
| 流动性比例               | (经营活动现金流入小计+处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额+取得借款收到的现金)/(经营活动现金流出小计+购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金+偿还债务支付的现金+分配股利、利润或偿付利息支付的现金) |

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。

## 附四：信用等级的符号及定义

| 个体信用评估<br>(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。

| 科技创新企业<br>主体信用等级符号 | 含义   |
|--------------------|--|
| AAA <sub>sti</sub> | 受评对象具有领先的科技创新竞争力，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>  | 受评对象具有出色的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>   | 受评对象具有优秀的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub> | 受评对象具有良好的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>  | 受评对象具有一定科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>   | 受评对象的科技创新竞争力不确定，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> | 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 <sub>sti</sub>  | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。                           |
| C <sub>sti</sub>   | 受评对象不能偿还债务。                                      |

注：除AAA<sub>sti</sub>级、CCC<sub>sti</sub>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。

| 中长期科技创新债<br>券信用等级符号 | 含义                                |
|---------------------|-----------------------------------|
| AAA <sub>sti</sub>  | 科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。 |
| AA <sub>sti</sub>   | 科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。  |
| A <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，信用风险较低。  |
| 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，信用风险一般。   |
| 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，有较高信用风险。  |
| B <sub>sti</sub>    | 科技创新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 <sub>sti</sub>  | 科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。     |
| CC <sub>sti</sub>   | 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、CCC<sub>sti</sub>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。



## 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



# 营业执照

(副本)(1-1)

统一社会信用代码

9111000071092067XR



扫描市场主体身份码  
了解更多登记、备案、  
许可、监管信息，体  
验更多应用服务。

名称 中诚信国际信用评级有限责任公司

注册资本 人民币元 3266.67 万元

类型 有限责任公司(外商投资、非独资)

成立日期 1999年08月24日

法定代表人 岳志岗

住所 北京市东城区南竹杆胡同2号1幢  
60101

经营范围

证券市场资信评级业务；债券、基金金融机构评级业务及相关  
信息服务。  
依法须经批准的项目，开展经营活动  
依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经  
营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经  
营活动。



登记机关

2026年04月18日

此件与原件一致，仅限南圣泉集团股份有限公司向不  
特定对象发行可转换公司债券信用评级报告使用，再次  
复印无效。



首页

机构概况

新闻发布

政务信息

办事服务

互动交流

统计信息

当前位置: 首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券服务机构监管 > 证券资信评级机构

|      |                              |      |              |
|------|------------------------------|------|--------------|
| 索引号  | bm56000001/2023-00007257     | 分类   | 证券资信评级机构;债券类 |
| 发布机构 |                              | 发文日期 | 2023年06月28日  |
| 名称   | 完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序) |      |              |
| 文号   |                              | 主题词  |              |

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

| 完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序) |                   |      |       |            |
|------------------------------|-------------------|------|-------|------------|
| 序号                           | 资信评级机构名称          | 备案类型 | 机构注册地 | 备案时间       |
| 1                            | 东方金诚国际信用评估有限公司    | 首次备案 | 北京市   | 2020-10-21 |
| 2                            | 大普信用评级股份有限公司      | 首次备案 | 浙江省   | 2020-10-21 |
| 3                            | 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 | 首次备案 | 上海市   | 2020-10-21 |
| 4                            | 联合资信评估股份有限公司      | 首次备案 | 北京市   | 2020-10-21 |
| 5                            | 标普信用评级(中国)有限公司    | 首次备案 | 北京市   | 2020-10-21 |
| 6                            | 中证鹏元资信评估股份有限公司    | 首次备案 | 深圳市   | 2020-10-21 |
| 7                            | 大公国际资信评估有限公司      | 首次备案 | 北京市   | 2020-10-21 |
| 8                            | 安融信用评级有限公司        | 首次备案 | 北京市   | 2020-10-21 |
| 9                            | 中诚信国际信用评级有限责任公司   | 首次备案 | 北京市   | 2020-10-21 |
| 10                           | 远东资信评估有限公司        | 首次备案 | 上海市   | 2020-11-30 |
| 11                           | 北京中北联信用评估有限公司     | 首次备案 | 北京市   | 2020-11-30 |
| 12                           | 上海资信有限公司          | 首次备案 | 上海市   | 2020-12-17 |
| 13                           | 安泰信用评级有限责任公司      | 首次备案 | 湖北省   | 2021-11-24 |

|    |              |      |     |           |
|----|--------------|------|-----|-----------|
| 14 | 广州普策信用评价有限公司 | 首次备案 | 广东省 | 2023-6-17 |
|----|--------------|------|-----|-----------|



【打印】



【关闭窗口】

链接:  中国政府网

行业相关网站 



主办单位: 中国证券监督管理委员会 版权所有: 中国证券监督管理委员会

网站标识码: bm56000001 京ICP备 05035542号  京公网安备 11040102700080号

[联系我们](#) | [法律声明](#) |



**SAC** 证券行业专业人员水平评价测试  
成绩单



郝晓敏，证件号码:140624199508260029，于2022年08月21日报考发布证券研究报告业务测试，成绩64分，达到基本要求。

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

202208110000236632240110000



**SAC** 证券行业专业人员水平评价测试  
成绩单



郝晓敏，证件号码:140624199508260029，于2015年10月25日报考证券交易测试，成绩66分，达到基本要求。

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201510373141242037



**SAC** 证券行业专业人员水平评价测试  
成绩单



郝晓敏，证件号码:140624199508260029，于2015年09月19日报考证券市场基础知识测试，成绩60.5分，达到基本要求。

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201509822874682082



# SAC 证券行业专业人员水平评价测试

## 成绩单



刘紫萱，证件号码:130105199812160921，于2023年06月03日报考发布证券研究报告业务测试，成绩72.5分，达到基本要求。

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

202306110000239124080110000

打印时间: 2025年09月12日

2023年06月03日



# SAC 证券行业专业人员水平评价测试

## 成绩单



刘紫萱，证件号码:130105199812160921，于2022年08月20日报考金融市场基础知识测试，成绩79分，达到基本要求。

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致  
该测试科目的成绩自取得之日起已超过三十六个月，请关注成绩有效期。

202208110000236299360110000

打印时间: 2025年09月12日

2022年08月20日



# SAC 证券行业专业人员水平评价测试

## 成绩单



刘紫萱，证件号码:130105199812160921，于2018年05月27日报考证券市场基本法律法规测试，成绩61分，达到基本要求。

\*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

20180631140063355240310190

打印时间: 2025年09月12日

2018年05月27日

