



上海起帆电缆股份有限公司

2026 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 0707 号

声 明

- 本次评级为委托评级,中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息,以及其他根据监管规定收集的信息,中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析,但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务,有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断,未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用,并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为,也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责,亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效,有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内,中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级,根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求,本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为,中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 22 日

| | | |
|--|---|--------------------|
| 发行人及评级结果 | 上海起帆电缆股份有限公司 | AA ⁻ 稳定 |
| 跟踪债项及评级结果 | “起帆转债” | AA ⁻ |
| 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 | <p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于上海起帆电缆股份有限公司（以下简称“起帆电缆”或“公司”）产品种类齐全、具有一定规模优势和区域市场竞争力、融资渠道通畅及跟踪期内盈利同比改善等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到市场竞争激烈及原材料价格波动对成本管控提出挑战、存货及应收账款规模较大对资金形成占用、在建项目投产效益有待关注、短期债务占比上升、财务杠杆处于较高水平等因素可能对公司经营和整体信用状况造成的影响。</p> | |
| 评级展望 | 中诚信国际认为，上海起帆电缆股份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 | <p>可能触发评级上调因素：公司资本实力显著增强，资本结构大幅优化，收入及净利润明显增加，市场地位显著提升，经营活动净现金流显著好转等。</p> <p>可能触发评级下调因素：宏观经济剧烈波动对电线电缆行业造成很大负面影响，因产品质量问题造成严重事故，在建项目不达预期，铜材等原材料价格超预期大幅波动且对利润造成显著影响，经营获现情况持续走弱，短期流动性压力急剧上升等。</p> | |
| 正面 | | |
| <ul style="list-style-type: none"> ■ 公司产品种类齐全，业务多元化发展，具备一定规模优势和区域竞争力 ■ 作为A股上市公司，具备股权融资渠道，且备用流动性尚可 ■ 受益于低毛利率订单控制及海缆订单交付，跟踪期内利润总额实现增长 | | |
| 关注 | | |
| <ul style="list-style-type: none"> ■ 陆缆市场竞争激烈及原材料价格波动对成本管控提出挑战，仍需关注后续收益改善及海缆市场拓展情况 ■ 铜价上升和备货需求以及账期延长使得存货及应收账款对资金占用加剧 ■ 公司在建项目面临一定资本支出压力，投产效益有待关注 ■ 短期债务占比有所上升，财务杠杆比率处于较高水平 | | |

项目负责人：李慧莹 hlyl@ccxi.com.cn

项目组成员：李洁鹭 jlli@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

| 起帆电缆（合并口径） | 2023 | 2024 | 2025 | 2026.3/2026.1~3 |
|-------------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 资产总计（亿元） | 135.48 | 139.14 | 151.12 | 149.23 |
| 所有者权益合计（亿元） | 45.77 | 46.47 | 47.74 | 48.69 |
| 负债合计（亿元） | 89.71 | 92.68 | 103.38 | 100.53 |
| 总债务（亿元） | 68.89 | 70.01 | 80.43 | 82.99 |
| 营业总收入（亿元） | 233.48 | 227.64 | 215.83 | 52.01 |
| 净利润（亿元） | 4.24 | 1.36 | 1.71 | 0.95 |
| EBIT（亿元） | 7.67 | 3.30 | 4.16 | -- |
| EBITDA（亿元） | 9.21 | 5.15 | 6.36 | -- |
| 经营活动产生的现金流量净额（亿元） | 4.55 | 4.98 | 0.55 | -10.29 |
| 营业毛利率(%) | 5.87 | 4.74 | 5.50 | 6.26 |
| 总资产收益率(%) | 5.95 | 2.40 | 2.87 | -- |
| EBIT 利润率(%) | 3.29 | 1.45 | 1.93 | -- |
| 资产负债率(%) | 66.22 | 66.60 | 68.41 | 67.37 |
| 总资本化比率(%) | 60.08 | 60.11 | 62.75 | 63.02 |
| 总债务/EBITDA(X) | 7.48 | 13.59 | 12.64 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数(X) | 3.90 | 2.18 | 3.04 | -- |
| FFO/总债务(X) | 0.12 | 0.06 | 0.07 | -- |

注：1、中诚信国际根据起帆电缆提供的其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 2023~2025 年度审计报告和未经审计的 2026 年一季报整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用 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，特此说明。

同行业比较（2025 年数据）

| 公司名称 | 营业毛利率 (%) | 资产总额 (亿元) | 资产负债率 (%) | 营业总收入 (亿元) | 净利润 (亿元) | 经营活动净现金流 (亿元) |
|-------------|--------------|---------------|--------------|---------------|-------------|------------------|
| 迪威尔 | 22.12 | 28.54 | 33.77 | 12.07 | 1.19 | 1.93 |
| 起帆电缆 | 5.50 | 151.12 | 68.41 | 215.83 | 1.71 | 0.55 |

中诚信国际认为，起帆电缆在电缆行业具有较强的市场地位，销售渠道广泛及客户资源优质对其经营业绩和抗风险能力提供了支撑；财务方面，由于下游细分市场不同，公司收入及资产规模具备优势，但财务杠杆偏高，毛利率、盈利水平和经营获现能力均弱于可比企业。

注：“迪威尔”为“南京迪威尔高端制造股份有限公司(688377.SH)”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪情况

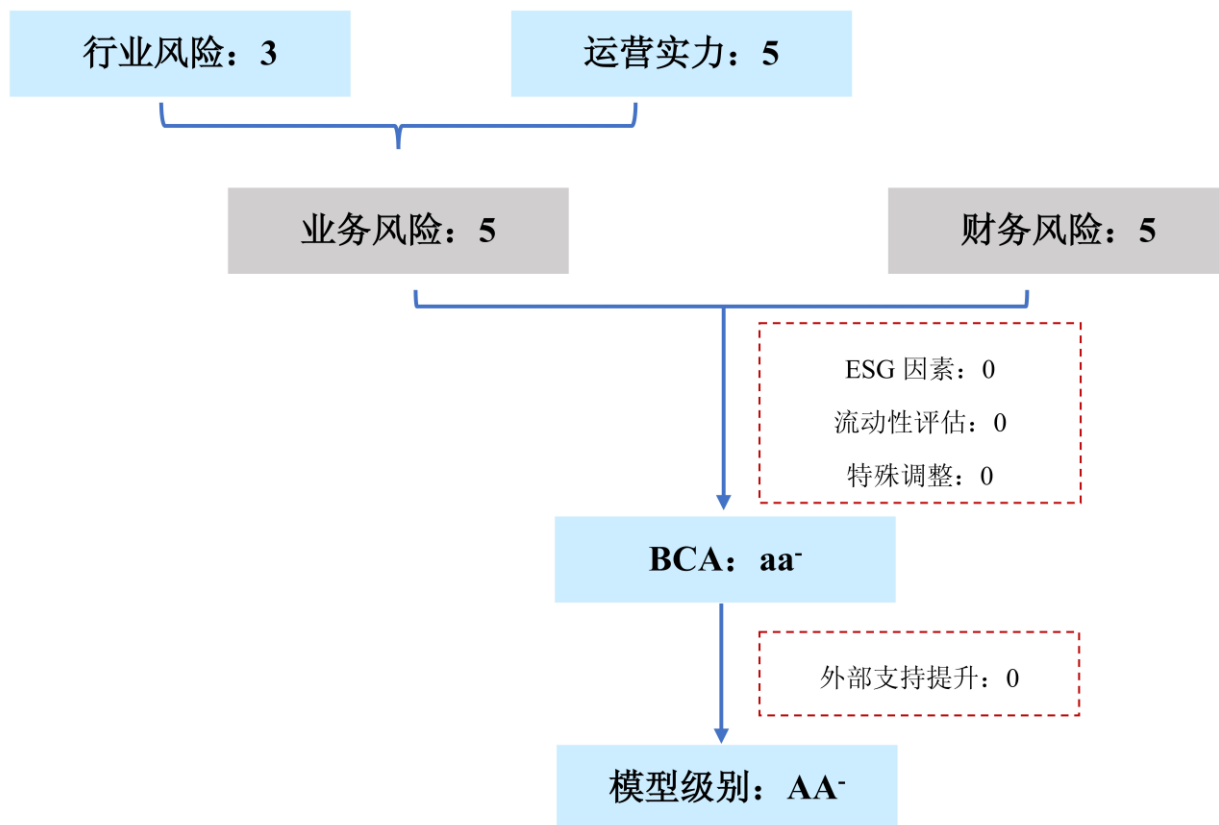
| 债项简称 | 本次债项 评级结果 | 上次债项 评级结果 | 上次评级 有效期 | 发行金额/债项余额 (亿元) | 存续期 | 特殊条款 |
|------|-----------------|-----------------|------------------------|-------------------|-----------------------|--------------------------|
| 起帆转债 | AA ⁻ | AA ⁻ | 2025/06/20 至本 报告出具日 | 10.00/9.99 | 2021/05/24~2027/05/24 | 回售条款，赎回条款， 转股价格向下修正条款 |

注：债券余额为截至 2026 年 3 月末数据。

| 主体简称 | 本次评级结果 | 上次评级结果 | 上次评级有效期 |
|------|---------------------|---------------------|--------------------|
| 起帆电缆 | AA ⁻ /稳定 | AA ⁻ /稳定 | 2025/06/20 至本报告出具日 |

● 评级模型

上海起帆电缆股份有限公司评级模型打分(C060000_2024_05_2026_1)



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

注：

调整项：当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

方法论：中诚信国际装备制造行业评级方法与模型 C060000_2024_05

业务风险

宏观经济和政策环境

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

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

行业概况

2025 年以来，电网投资、新能源及轨道交通等领域需求对电线电缆行业市场规模的增长形成支撑，海缆业务市场发展前景较好，但陆缆业务竞争仍较为激烈，且随着成本端上行，拥有技术实力、生产规模优势以及品牌效应的企业在行业中拥有更高的综合竞争能力。

2025 年以来国内电线电缆行业市场规模有所增长¹，其中电网投资、新能源及轨道交通等领域需求对行业形成支撑，但行业结构性分化明显，传统陆缆市场仍受房地产行业持续低迷及产品同质化严重影响，市场竞争较为激烈，企业盈利空间仍面临一定挤压。海缆方面，随着国内海上风电项目建设提速及深远海发展趋势延续，海缆产品需求保持增长，业务发展前景较好。由于特高压、海缆产品的技术及资质壁垒较高，目前主要由综合竞争能力更强的企业承接，加之市场进一步淘汰劣质企业，行业集中度有望进一步提升。成本端方面，2025 年以来铜精矿供给偏紧格局延续，铜价整体维持高位运行，全年中枢价格进一步上行，对电缆企业成本管控提出挑战，拥有技术实力、生产规模优势以及品牌效应的企业在行业中拥有更高的综合竞争能力。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内起帆电缆产权结构和治理结构保持稳定，具备一定的市场地位和竞争力，但受市场竞争、下游需求及公司策略影响，产销量及新签订单金额均有所下降，需关注原材料价格波动、套期保值业务开展及产品毛利率变化对盈利能力产生的影响；在建项目未来面临一定资金支出压力，未来资金平衡、产能释放及投产效益有待关注。

2025 年以来，公司实际控制人之一实施二级市场股份减持，但整体股权结构和治理结构保持稳定，新设或注销子公司对合并范围及业务无重大影响，战略方向较为明确且具有可持续性。

截至 2026 年 3 月末，周桂华、周供华和周桂幸三兄弟为一致行动人、控股股东及实际控制人，分别直接持有公司 20.59%、19.04%和 15.50%的股权，并通过上海庆智仓储有限公司间接持有公司 2.30%的股权，合计持股比例为 57.43%²，上述股份均不存在股权质押、标记或冻结情况。跟踪期内董事会成员完成换届选举，非独立董事均连任，部分独立董事因任期届满离任；同时公司取消监事会及监事，监事会的职权由董事会审计委员会行使；高级管理人员整体保持稳定，治理

¹ 据中国电器工业协会发布的《中国电线电缆行业发展报告（2025）》数据显示，2025 年我国电线电缆全行业总产值预计达 1.82 万亿元，呈稳健增长态势。

² 根据公司 2025 年 10 月 25 日的公告，周供华先生因个人资金需求，拟通过集中竞价和大宗交易相结合的方式减持不超过 12,387,040 股公司股份，占公司股份总数比例不超过 3.00%，截至 2026 年 3 月末减持已完成，实际减持比例为 3%，上述股权变动不会导致公司控股股东、实际控制人及相应控制权发生变更。

结构稳定。

2025 年以来，为进一步拓展海缆业务，公司根据地方政策变动新增或注销子公司，合并范围有所拓宽，但对业务结构无显著影响。

公司战略方向较为明确且具有可持续性，始终重视品牌建设及维护，致力于成为国内一流的电线电缆制造企业，并持续聚焦“海陆并进”的发展战略，不断提升和发挥在质量控制、产品研发、品牌形象和市场快速响应能力等方面的竞争优势。未来公司将在扩大生产规模的基础之上，以高端特种电缆产品的研发生产为突破口，不断促进产品结构升级，巩固行业领先地位。

2025 年，公司持续拓展下游终端场景和海外业务，保持一定的市场规模和业务竞争力，但受下游需求下降、市场竞争加剧及公司主动控制低毛利订单所致，公司产销量、新签订单规模均有下降，且需关注原材料价格波动、套期保值业务开展及产品毛利率变化对盈利能力产生的影响。

公司专注于电线电缆研发、生产、销售和服务，作为全国大型电线产品生产及销售商之一，在“2025 年中国线缆最具竞争力企业 10 强”中排名第七。公司产品覆盖下游众多终端市场需求，产品种类齐全，在电缆行业市场竞争力较强，2025 年以来陆缆业务仍为公司主要收入来源，产品品类进一步拓展至商业航天、机器人、算力中心高速铜缆等，多元化程度有所提升，但后续新业务领域的拓展成效仍有待关注。

截至 2026 年 3 月末，公司拥有上海金山、安徽池州、湖北宜昌、上海闵行³、福建平潭 5 大生产基地，年生产能力达 300 亿元，各基地产能规模较为稳定，仅根据产品和订单结构进行少量产能调拨。目前，福建平潭海缆基地⁴为公司重点建设项目，其具备大直径海缆运输便利优势，预计将于 2027 年投产，后续公司海缆产品交付能力将进一步提升。受传统房建、基建等陆缆市场需求偏弱导致竞争加剧以及公司主动控制低毛利、长账期订单等因素影响，2025 年公司主要产品产销量有所下降，产能利用率亦有所下滑，产销率维持较高水平。

表 1：公司主要生产基地布局（万公里/年）

| | 金山基地 | 池州基地 | 宜昌基地 |
|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 2026 年 3 月末总产能 | 122 | 100 | 21.50 |
| 其中：电力电缆 | 12 | 10 | 1.50 |
| 电气装备电缆 | 110 | 90 | 20 |
| 主要产品 | 高中低压电力电缆、特种电缆 | 电气装备电缆、中压电力电缆 | 海底电缆、高中低压电力电缆 |

注：2026 年 3 月末产能为年化数据。

资料来源：公开数据，中诚信国际整理

表 2：公司主要产品产能及产销情况（万公里/年、万公里、%）

| 产品 | 指标 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--------|-------|--------|--------|--------|
| 电力电缆 | 产能 | 23.00 | 23.50 | 23.50 |
| | 产量 | 22.85 | 20.92 | 19.84 |
| | 销量 | 21.88 | 20.87 | 19.72 |
| | 产能利用率 | 99.35 | 89.02 | 84.43 |
| | 产销率 | 95.75 | 99.77 | 99.40 |
| 电气装备电缆 | 产能 | 220.00 | 220.00 | 220.00 |
| | 产量 | 217.69 | 194.24 | 194.03 |

³ 即南洋-藤仓基地，该生产基地的经营主体为上海藤新电缆有限公司，公司对其持股比例为 95%。

⁴ 项目总投资预计 20 亿元，整体建设周期 24 个月，截至 2026 年 3 月末，平潭基地已部分投产，可生产半成品。

| | | | |
|-------|--------|--------|--------|
| 销量 | 220.68 | 197.86 | 191.82 |
| 产能利用率 | 98.95 | 88.29 | 88.20 |
| 产销率 | 101.37 | 101.86 | 98.86 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

电线电缆的原材料主要为铜、铝、绝缘塑料、橡胶等。其中铜和铝占电线电缆成本的 70%以上。公司主要从铜材生产商处进行采购，并通过与之签订长期供货协议来保障供应，但议价能力较低。公司结合库存水平与生产排产节奏统筹原料采购计划，由于 2024 年末公司铜原料库存体量较高，在 2025 年铜价上行周期内，公司优先耗用前期储备的低价铜材，叠加产量下降，使得当期铜材新增采购规模同比回落。随着铜材、铝材价格的进一步上行，公司成本控制能力面临挑战。**中诚信国际关注到**，铜材等金属原材料市场定价机制成熟且价格波动频繁，公司采用套期保值的方式以应对原材料价格的剧烈波动，但 2025 年以来铜价剧烈波动使得套期保值产生亏损⁵，需持续关注原材料价格波动及套期保值业务的开展对盈利能力的影响。

表 3：公司主要原材料采购情况（单位：吨、万元/吨）

| 原材料 | 2023 | | 2024 | | 2025 | | 2026.1~3 | |
|--------|------------|------|------------|------|------------|------|-----------|------|
| | 数量 | 均价 | 数量 | 均价 | 数量 | 均价 | 数量 | 均价 |
| 铜材 | 299,495.47 | 6.06 | 310,428.93 | 6.61 | 251,052.25 | 7.05 | 44,752.51 | 8.72 |
| 铝材 | 15,865.14 | 1.80 | 18,725.30 | 1.87 | 22,439.31 | 1.94 | 3,564.06 | 2.21 |
| 绝缘、护套料 | 137,842.00 | 0.97 | 132,312.75 | 0.92 | 161,568.55 | 0.87 | 29,619.80 | 0.86 |
| 铠装材料 | 14,010.04 | 0.59 | 15,192.97 | 0.56 | 18,090.95 | 0.50 | 2,433.54 | 0.49 |
| 其他 | 44,387.90 | 1.09 | 40,735.60 | 1.17 | 14,319.10 | 0.19 | 2,768.51 | 3.23 |

注：1、其他原材料主要包括聚氯乙烯树脂粉等辅料。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司定价方式⁶未发生变化，铜价上涨与高附加值产品占比提升对产品价格形成支撑，但线缆行业竞争加剧，市场呈现分化格局，普通电缆价格小幅回落，特种电缆价格有所上扬。2026 年一季度，铜材价格进一步上升，加之广东阳江海上风电项目高单价海缆产品交付，对电力电缆销售均价拉动作用明显，但仍需持续关注产品毛利率变化对利润水平的影响。

表 4：公司主要产品销售价格情况（元/米）

| 销售均价 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026.1~3 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| 电力电缆 | 70.32 | 72.28 | 71.24 | 100.00 |
| 其中：普通电缆 | 49.48 | 52.35 | 50.03 | 64.94 |
| 特种电缆 | 84.41 | 83.79 | 87.82 | 120.60 |
| 电气装备电缆 | 3.35 | 3.63 | 3.73 | 4.34 |
| 其中：普通电缆 | 3.29 | 3.52 | 3.33 | 3.91 |
| 特种电缆 | 3.49 | 3.89 | 4.85 | 5.57 |

注：由于电缆产品型号繁多，各类产品长度不一，此处销售均价口径不能代表整体产品类别销售情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司仍保持经销、直销相结合的销售方式，主要销售区域集中在华东区域，并逐步向海外拓展至东南亚、澳洲等地，2025 年出口金额实现 3.94 亿元，同比增长 37.26%，但目前收入贡献依然较小，需对未来海外客户开拓情况保持关注。随着海外市场拓展，经销收入占比持续提升。2025 年前五大客户销售金额占年度销售总额的比例为 11.91%，客户较为分散，符合行业特性。公司通过加强与国网、南网等优质客户合作、提升服务和产品附加值等方式维持市场份

⁵ 2025 年公司开展套期保值业务产生净亏损 10,322,782.24 元。

⁶ 公司采用“铜材价格+目标毛利率”的定价方式，铜价的上涨超过一定幅度可向下游协商涨价。

额，并中标多个新能源与工业项目⁷，但受 2025 年以来陆缆市场竞争激烈影响，销售金额有所下滑。海缆方面，公司已具备从“设计研发-生产制造-敷设指导”的深远海风电项目全周期服务能力，海缆客户包括华能、大唐、中广核、三峡新能源等发电集团及河北建投等 EPC 总承包商，截至 2025 年末海缆累计中标订单金额达 15 亿元，受海上风电审批进度不及预期影响，2026 年以来新签订单金额有所下降；考虑到海缆业务技术壁垒及资质要求较高，未来深远海项目的推进及平潭基地产能的释放将有助于公司优化产品结构和提升盈利水平，但仍需关注新签订单的持续性、项目落地节奏及海缆产品性能和质量的稳定性。

表 5：近年来公司销售金额情况（亿元）

| 销售模式 | 2023 | 2024 | 2025 |
|------|--------|--------|--------|
| 经销 | 75.77 | 77.79 | 74.74 |
| 直销 | 155.34 | 144.93 | 137.29 |
| 合计 | 231.11 | 222.72 | 212.04 |

注：合计数因四舍五入存在尾数差异，下同。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目主要为平潭海缆项目，未来面临一定资金支出压力，需关注资金平衡、未来产能释放及投产效益情况。

截至 2026 年 3 月末，公司在建项目主要围绕海缆生产基地建设展开，平潭海缆生产基地计划投资规模大，资金来源以自有资金和政府贴息专项贷款为主，目前厂房建设接近尾声，后续资金投入随市场情况进行调整，未来面临一定资金支出压力，中诚信国际将对项目未来资金平衡、产能释放及投产效益保持关注。

表 6：截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况（亿元）

| 在建项目名称 | 计划总投资 | 已投入 | 计划投入 | | 投运时间 |
|------------|-------|------|-------------|--------|--------|
| | | | 2026.4-12 月 | 2027 年 | |
| 平潭海缆生产基地项目 | 20.00 | 5.89 | 2.00 | 约 2 亿元 | 2027 年 |

注：计划总投资包括补充流动资金，已投入和计划投入的统计口径为厂房、设备购买等；平潭海缆生产基地一期已于 2025 年 12 月完工。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，得益于公司控制低毛利率订单及铜价上涨影响，2025 年以来起帆电缆营业毛利率和利润规模有所回升，但仍需关注后续盈利改善情况；铜材价格的上涨亦使得存货资金占用加剧，经营活动净现金流规模有所下降，公司相应加大融资规模以弥补资金缺口，财务杠杆比率随之上升，短期债务压力加大，对外部融资渠道较为依赖。

盈利能力

2025 年以来公司主动收缩低毛利率订单，营业毛利率及利润规模呈上升态势，但仍需对全年业绩情况保持关注。

2025 年，公司实现营业总收入 215.83 亿元，同比下降 5.19%；得益于公司控制低毛利率订单，

⁷ 如欧冶工业中低压电力电缆集采项目、中能建松原氢能产业园项目、中铁建工交通银行浦江数据中心项目、聚变新能 BEST 磁体电源系统项目、中国能建哈密“光（热）储”1500MW 基地项目、中国能建天津宝坻八门城 150MW 风电项目等。

当期营业毛利率小幅上升。同期，市场开拓、折旧摊销及咨询服务费的增加带动销售及管理费用的增长，叠加汇兑损失增加推升财务费用，整体期间费用及期间费用率均有所上升。公司经营性业务利润有所改善，信用减值损失⁸仍存在一定计提规模，全年利润总额同比增长，盈利水平有所修复但仍不及 2023 年规模。2026 年一季度，海缆等高附加值产品的交付以及铜价上涨带动公司收入规模同比增长，利润总额同比上升 33.71%；但考虑到海缆新签规模下降、成本核算的滞后性及原材料价格波动压力，仍需对全年业绩情况保持关注。

表 7：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

| 项目 | 2023 | | 2024 | | 2025 | | 2026.1~3 | |
|--------------------|---------------|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------|--------------|--------------|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 电力电缆 | 153.89 | 4.42 | 150.84 | 3.31 | 140.47 | 4.20 | 34.59 | 3.77 |
| 其中：普通类 | 43.67 | 3.78 | 40.00 | 1.98 | 38.73 | 2.90 | 8.31 | 3.11 |
| 特种类 | 110.22 | 4.68 | 110.85 | 3.79 | 101.74 | 4.69 | 26.28 | 3.98 |
| 电气装备电缆 | 73.86 | 9.09 | 71.88 | 7.72 | 71.57 | 8.21 | 15.86 | 10.50 |
| 其中：普通类 | 51.10 | 8.37 | 49.20 | 7.49 | 47.55 | 6.10 | 10.53 | 9.46 |
| 特种类 | 22.760 | 10.71 | 22.68 | 8.22 | 24.02 | 12.38 | 5.33 | 12.57 |
| 其他业务 | 5.73 | 3.17 | 4.92 | 5.28 | 3.79 | 2.40 | 1.56 | 18.29 |
| 营业总收入/营业毛利率 | 233.48 | 5.87 | 227.64 | 4.74 | 215.83 | 5.50 | 52.01 | 6.26 |

注：其他业务收入主要为废铜等废料销售收入及房租收入等；合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量

2025 年以来，项目建设持续推进、铜价上涨推高存货规模和资金压力，公司加大融资规模，资产及负债规模持续增长，财务杠杆比率随之上升，以短期债务为主的债务结构有待优化。

跟踪期内，公司仍以流动资产为主，2025 年末总资产规模同比增长 8.60%，其中货币资金有所增加，受限比例尚可；应收账款有所下降但仍保持在较大规模，2025 年末一年以内的应收账款占比为 71.87%，期末累计计提坏账准备 5.66 亿元，受下游 EPC 承包商等客户资金压力加大影响，账龄有所延长，需持续关注应收账款回收及减值风险；公司产品及原材料中铜材占比较高，受 2025 年铜价大幅上涨及部分产品尚未交付或验收的共同影响，期末存货规模随之增长，公司备货及预付款对资金形成一定占用。非流动资产方面，随着平潭基地一期项目及宜昌基地部分在建工程逐步转固，在建工程和固定资产此消彼长。公司负债以有息债务和应付账款为主，2025 年以来应付账款规模小幅下降，经营周转需求的上升使得公司增加短期借款，并推升债务规模，期末短期债务占比上升至 79.68%。权益方面，利润积累⁹带动未分配利润持续增长，期末所有者权益规模小幅增长，但总负债及总债务规模增幅更大，杠杆比率有所上升。2026 年一季度，采购支出的增加使得货币资金规模大幅下降，公司相应增加融资规模，财务杠杆比率随之上升，以短期债务为主的债务结构有待优化。

现金流及偿债情况

2025 年公司经营活动净现金流同比下滑较多，受盈利水平回升影响，主要偿债指标有所优化，但短期偿债压力加大。

⁸ 信用减值损失计提主要系应收账款回款周期延长、减值计提比例增加所致。

⁹ 2026 年，公司拟派发 2025 年度现金分红合计 0.25 亿元，约占到 2025 年归属于上市公司股东净利润的 14.51%。

2025 年，由于存货及应收账款对资金占用加剧，经营活动净现金流大幅下降，生产基地建设的持续投入令投资活动现金流仍呈净流出态势，由于公司通过债务融资满足资金缺口及日常经营需求，筹资活动现金流转为净流入。2026 年一季度，集中向上游支付货款及增加备货致使经营活动现金流转为净流出态势，但同比变动不大，经营获现仍具有较强的季节性特征。

偿债能力方面，伴随盈利水平回升，EBITDA 及 FFO 对利息支出的保障能力仍较强，相关偿债指标亦有所优化，但随着短期债务的逐步上升，货币等价物对短期债务的支持有所弱化。截至 2026 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 132.63 亿元，其中未使用额度为 61.59 亿元，备用流动性尚可，且作为 A 股上市公司，公司拥有直接融资渠道。资金管理方面，各个下属子公司会根据资金需求向总部申报，资金划拨及项目投融资安排主要由总部统筹。

表 8：近年来公司主要财务情况相关指标（亿元、%、X）

| 指标 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026.3/2026.1-3 |
|----------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|
| 期间费用合计 | 8.16 | 7.90 | 8.14 | 1.81 |
| 期间费用率 | 3.50 | 3.47 | 3.77 | 3.47 |
| 经营性业务利润 | 6.31 | 3.00 | 3.61 | 1.39 |
| 信用减值损失 | -0.53 | -1.33 | -1.23 | -0.06 |
| 利润总额 | 5.72 | 1.24 | 2.04 | 1.31 |
| 总资产收益率 | 5.66 | 2.40 | 2.87 | -- |
| 货币资金 | 26.24 | 20.41 | 22.71 | 13.74 |
| 应收账款 | 34.65 | 38.19 | 34.77 | 43.82 |
| 存货 | 39.39 | 37.02 | 46.52 | 45.13 |
| 在建工程 | 3.75 | 4.59 | 1.43 | 2.29 |
| 无形资产 | 1.64 | 1.89 | 1.87 | 1.86 |
| 固定资产 | 12.54 | 17.45 | 21.39 | 20.77 |
| 资产总计 | 135.48 | 139.14 | 151.12 | 149.23 |
| 应付账款 | 10.17 | 13.74 | 10.82 | 8.84 |
| 应付票据 | 4.16 | 7.44 | 8.35 | 6.66 |
| 短期借款 | 50.93 | 40.92 | 51.66 | 55.64 |
| 长期借款 | 0.99 | 5.51 | 4.76 | 3.46 |
| 应付债券 | 9.52 | 10.08 | 10.64 | 10.82 |
| 总债务 | 68.89 | 70.01 | 80.43 | 82.99 |
| 短期债务/总债务 | 82.74 | 75.88 | 79.68 | 81.75 |
| 总负债 | 89.71 | 92.68 | 103.38 | 100.53 |
| 未分配利润 | 24.15 | 24.83 | 26.34 | 27.29 |
| 实收资本 | 4.18 | 4.18 | 4.13 | 4.13 |
| 资本公积 | 14.06 | 14.06 | 13.60 | 13.60 |
| 所有者权益合计 | 45.77 | 46.47 | 47.74 | 48.69 |
| 资产负债率 | 66.22 | 66.60 | 68.41 | 67.37 |
| 总资本化比率 | 60.08 | 60.11 | 62.75 | 63.02 |
| 经营活动净现金流 | 4.55 | 4.98 | 0.55 | -10.29 |
| 投资活动净现金流 | -2.82 | -4.96 | -4.45 | -0.77 |
| 筹资活动净现金流 | 4.16 | -5.66 | 4.08 | 3.47 |
| 总债务/EBITDA | 7.48 | 13.59 | 12.64 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数 | 3.90 | 2.18 | 3.04 | -- |
| FFO/总债务 | 0.12 | 0.06 | 0.07 | -- |
| 货币等价物/短期债务 | 0.44 | 0.37 | 0.32 | 0.17 |

注：减值损失以负值列示。

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，公司受限资产账面价值合计为 9.74 亿元，占同期末总资产的比重为 6.45%，其中货币资金受限金额为 5.65 亿元，主要系履约保证金及票据保证金。

截至 2026 年 3 月末，公司不存在影响正常经营的重大未决诉讼，亦无对外担保。

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，2023~2026 年 3 月末，公司本部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，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹⁰

假设

- 2026 年，铜价上涨支撑产品价格进一步上行，前期订单逐步交付，且高毛利产品占比提升。
- 2026 年，公司持续推进生产基地建设。
- 2026 年，起帆电缆融资需求维稳。

预测

表 9：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(%) | 60.11 | 62.75 | 61.75~62.75 |
| 总债务/EBITDA(X) | 13.59 | 12.64 | 11.00~12.64 |

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

公司在环境及安全管理方面表现良好，目前潜在 ESG 风险较前次评估无重大变化。公司资金平衡能力较强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成一定覆盖。

ESG¹¹表现方面，起帆电缆在环境管理、生产经营、产品责任等方面表现良好，并不断加强在安全生产方面的监督检查，跟踪期内未发生重大安全事故及环保处罚；公司治理结构符合国家法律法规。整体看，公司目前 ESG 表现处于行业平均水平，潜在 ESG 风险较前次评估无重大变化。**流动性评估方面**，公司备用流动性尚可，且作为 A 股上市公司，具备直接融资渠道，财务弹性较好；合并口径现金及等价物储备能对短期债务形成一定支撑，整体看，公司未来一年流动性来源能够对流动性需求形成一定覆盖，但对外部融资渠道较为依赖。

跟踪债券信用分析

“起帆转债”募集资金总额为 10.00 亿元，募集资金净额 9.89 亿元，其中 7.00 亿元用于投资池州起帆电线电缆产业园建设项目，2.89 亿元用于补充流动资金。截至 2025 年 12 月 31 日，公司已累计投入募投资金 9.92 亿元（含利息），募集资金用途未发生变化，募集资金专户已于 2026 年

¹⁰ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息做出时，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。

¹¹ 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。

1 月注销。

“起帆转债”设置赎回、回售以及转股价格向下修正条款。2025 年 9 月，因起帆电缆股票价格触发“起帆转债”转股价格下修条款，“起帆转债”转股价格下调至 17.35 元/股。公司股票自 2026 年 3 月 13 日至 2026 年 4 月 20 日已触发有条件赎回条款¹²，但董事会决定本次不提前赎回，且 2026 年 4 月 21 日至 2026 年 10 月 20 日期间若再次触发，公司也不行使提前赎回权。截至 2026 年 3 月 31 日，公司尚未转股的可转债金额为人民币 9.99 亿元，占本次可转债发行总量的 99.92%。目前“起帆转债”已进入最后一个计息年度，未来仍需关注公司 A 股股价¹³变动及转股价格调整安排对“起帆转债”兑付和转股的影响。

“起帆转债”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。跟踪期内公司盈利能力有所修复，且仍保持一定的行业地位，虽短期偿债压力加大，但备用流动性尚可，银行可续贷比例较高，信用质量无显著恶化趋势。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持上海起帆电缆股份有限公司主体信用等级为 **AA⁻**，评级展望为稳定；维持“起帆转债”的信用等级为 **AA⁻**。

¹² 在债券转股期内，如果 A 股股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含），或是债券转股余额不足 3,000 万元时，公司董事会有权决定赎回全部或部分未转股的可转换公司债券。

¹³ 截至 2026 年 6 月 22 日，起帆电缆的股票价格为 23.74 元/股。

附一：上海起帆电缆股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）

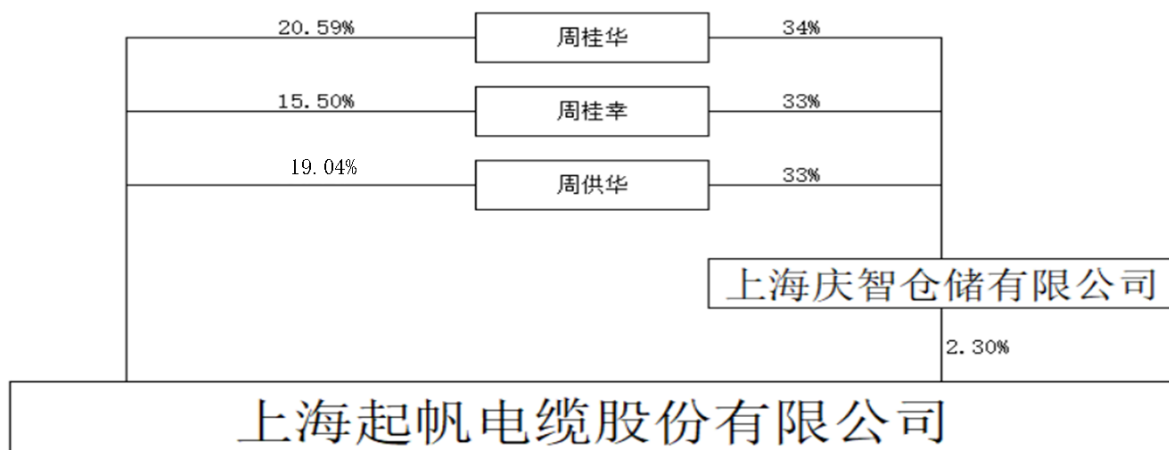
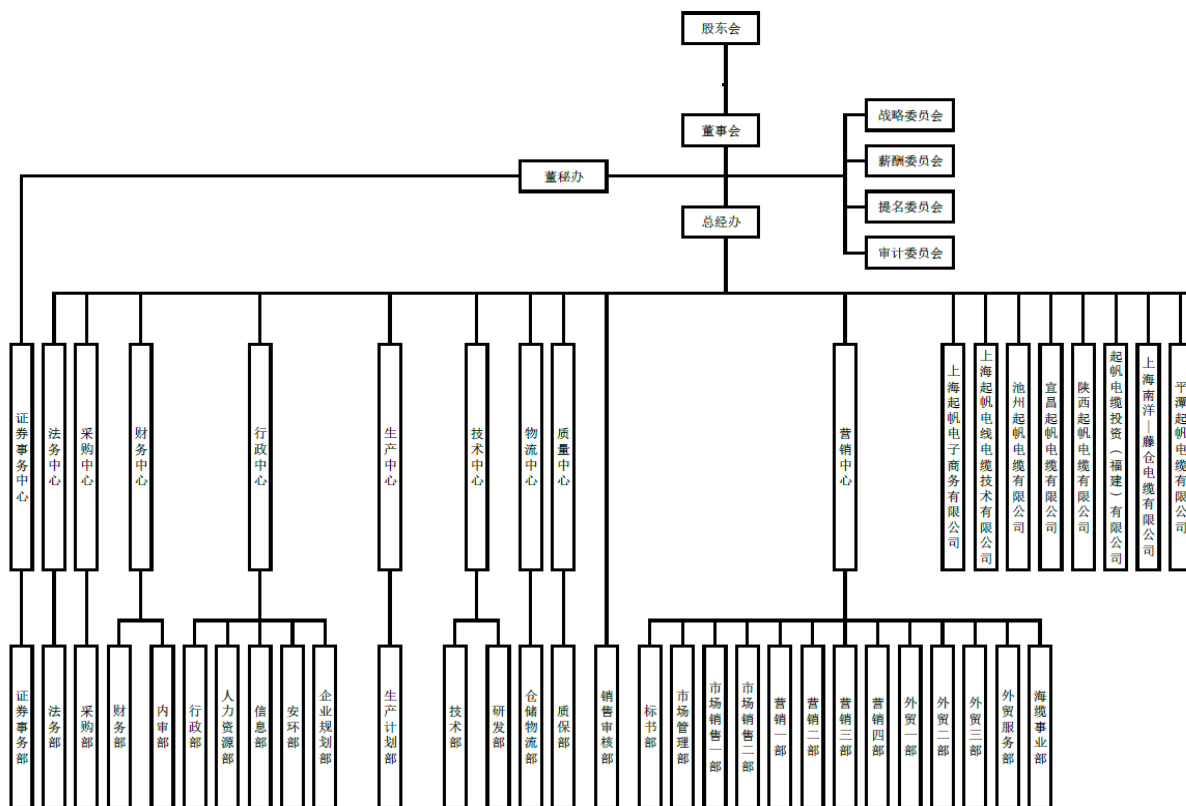


表 10：截至 2025 年末主要子公司财务指标（亿元）

| 全称 | 简称 | 持股比例 | 总资产 | 净资产 | 营业收入 | 净利润 |
|------------|------|---------|-------|-------|-------|------|
| 池州起帆电缆有限公司 | 池州起帆 | 100.00% | 26.00 | 9.24 | 86.33 | 0.41 |
| 宜昌起帆电缆有限公司 | 宜昌起帆 | 100.00% | 17.32 | 13.44 | 41.48 | 0.58 |



资料来源：公司提供

附二：上海起帆电缆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 | 262,382.33 | 204,060.39 | 227,057.08 | 137,398.13 |
| 应收账款 | 346,455.49 | 381,863.81 | 347,708.37 | 438,232.06 |
| 其他应收款 | 18,399.74 | 8,844.33 | 23,607.74 | 29,119.28 |
| 存货 | 393,927.92 | 370,173.99 | 465,244.27 | 451,343.91 |
| 长期投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 125,392.24 | 174,520.11 | 213,899.84 | 207,712.82 |
| 在建工程 | 37,463.41 | 45,852.18 | 14,301.61 | 22,932.17 |
| 无形资产 | 16,425.42 | 18,880.75 | 18,726.10 | 18,564.32 |
| 总资产 | 1,354,759.14 | 1,391,437.01 | 1,511,216.16 | 1,492,258.68 |
| 其他应付款 | 14,131.41 | 12,983.76 | 11,679.09 | 9,664.35 |
| 短期债务 | 569,967.24 | 531,199.69 | 640,808.51 | 678,411.91 |
| 长期债务 | 118,919.53 | 168,876.96 | 163,456.98 | 151,478.19 |
| 总债务 | 688,886.76 | 700,076.65 | 804,265.49 | 829,890.10 |
| 净债务 | 463,309.41 | 530,862.17 | 633,741.13 | 735,817.12 |
| 总负债 | 897,066.16 | 926,764.53 | 1,033,770.26 | 1,005,314.96 |
| 所有者权益合计 | 457,692.98 | 464,672.48 | 477,445.90 | 486,943.72 |
| 利息支出 | 23,620.11 | 23,679.67 | 20,927.28 | -- |
| 营业总收入 | 2,334,840.89 | 2,276,411.48 | 2,158,288.96 | 520,145.25 |
| 经营性业务利润 | 63,087.70 | 30,019.84 | 36,142.16 | 13,854.70 |
| 投资收益 | 280.25 | -3,613.34 | -527.36 | -137.30 |
| 净利润 | 42,401.01 | 13,584.84 | 17,053.42 | 9,455.04 |
| EBIT | 76,745.33 | 32,982.29 | 41,607.49 | -- |
| EBITDA | 92,121.12 | 51,526.03 | 63,631.46 | -- |
| 经营活动产生现金净流量 | 45,544.10 | 49,797.92 | 5,520.43 | -102,854.36 |
| 投资活动产生现金净流量 | -28,171.24 | -49,570.95 | -44,537.33 | -7,685.54 |
| 筹资活动产生现金净流量 | 41,551.91 | -56,591.27 | 40,834.10 | 34,723.86 |
| 财务指标 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026.3/2026.1~3 |
| 营业毛利率(%) | 5.87 | 4.74 | 5.50 | 6.26 |
| 期间费用率(%) | 3.50 | 3.47 | 3.77 | 3.47 |
| EBIT 利润率(%) | 3.29 | 1.45 | 1.93 | -- |
| 总资产收益率(%) | 5.95 | 2.40 | 2.87 | -- |
| 流动比率(X) | 1.48 | 1.48 | 1.43 | 1.43 |
| 速动比率(X) | 0.96 | 0.98 | 0.88 | 0.89 |
| 存货周转率(X) | 5.54 | 5.68 | 4.88 | 4.26* |
| 应收账款周转率(X) | 7.12 | 6.25 | 5.92 | 5.29* |
| 资产负债率(%) | 66.22 | 66.60 | 68.41 | 67.37 |
| 总资本化比率(%) | 60.08 | 60.11 | 62.75 | 63.02 |
| 短期债务/总债务(%) | 82.74 | 75.88 | 79.68 | 81.75 |
| 经调整的经营净现金流/总债务(X) | 0.04 | 0.05 | -0.01 | -- |
| 经调整的经营净现金流/短期债务(X) | 0.05 | 0.07 | -0.01 | -- |
| 经营活动净现金流/利息支出(X) | 1.93 | 2.10 | 0.26 | -- |
| 总债务/EBITDA(X) | 7.48 | 13.59 | 12.64 | -- |
| EBITDA/短期债务(X) | 0.16 | 0.10 | 0.10 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数(X) | 3.90 | 2.18 | 3.04 | -- |
| EBIT 利息保障倍数(X) | 3.25 | 1.39 | 1.99 | -- |
| FFO/总债务(X) | 0.12 | 0.06 | 0.07 | -- |

注：1、2026 年一季度未经审计；2、带*指标已经年化处理；3、因缺少 2026 年一季度现金流量表补充资料，部分指标无法计算，用“--”表示。

附三：基本财务指标的计算公式

| 指标 | 计算公式 | |
|--------|---------------------|--|
| 资本结构 | 短期债务 | 短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项 |
| | 长期债务 | 长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项 |
| | 总债务 | 长期债务+短期债务 |
| | 经调整的所有者权益 | 所有者权益合计-混合型证券调整 |
| | 资产负债率 | 负债总额/资产总额 |
| | 总资本化比率 | 总债务/(总债务+经调整的所有者权益) |
| | 非受限货币资金 | 货币资金-受限货币资金 |
| | 利息支出 | 资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出 |
| | 长期投资 | 股权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资 |
| | 经营效率 | 应收账款周转率 |
| 存货周转率 | | 营业成本/存货平均净额 (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) |
| 现金周转天数 | | |
| 盈利能力 | 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 |
| | 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 |
| 现金流 | 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[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 (BCA) 等级符号 | 含义 |
|----------------------|---|
| aaa | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| aa | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。 |
| a | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| bbb | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| bb | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| b | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| ccc | 在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| cc | 在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。 |
| c | 在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。 |

注：1、除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级；2、个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

| 主体等级符号 | 含义 |
|--------|-------------------------------------|
| AAA | 受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | 受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| CC | 受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。 |
| C | 受评对象不能偿还债务。 |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 中长期债项等级符号 | 含义 |
|-----------|-------------------------------|
| AAA | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。 |
| AA | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。 |
| A | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。 |
| BBB | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。 |
| BB | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。 |
| B | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。 |
| CCC | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。 |
| CC | 基本不能保证偿还债券。 |
| C | 不能偿还债券。 |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 短期债项等级符号 | 含义 |
|----------|--------------------------|
| A-1 | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2 | 还本付息能力较强，安全性较高。 |
| A-3 | 还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B | 还本付息能力较低，有很高的违约风险。 |
| C | 还本付息能力极低，违约风险极高。 |
| D | 不能按期还本付息。 |

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn