

2016 年江苏辉丰生物农业股份有限公司

**可转换公司债券 2018 年跟踪
信用评级报告**



鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

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。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要
的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

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，并非事实陈述或
购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果
负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。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。

鹏元资信评估有限公司

评级总监：

 鹏元资信评估有限公司
PENGYUAN CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872333

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：<http://www.pyrating.cn>

报告编号：
鹏信评【2018】跟踪第
【736】号 01

债券简称：辉丰转债

债券剩余规模：

84,497.47 万元

债券到期日期：2022 年
4 月 21 日

债券偿还方式：对未转
股债券按年计息，每年
付息一次

分析师

姓名：
杨培峰 毕柳

电话：
021-51035670

邮箱：
yangpf@pyrating.cn

本次评级采用鹏元资信
评估有限公司化学原料
及化学制品制造企业主
体长期信用评级方法，
该评级方法已披露于公
司官方网站。

鹏元资信评估有限公司

地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：www.pyrating.cn

2016 年江苏辉丰生物农业股份有限公司可转换公司债券 2018 年跟踪信用评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
本期债券信用等级	AA-	AA
发行主体长期信用等级	AA-	AA
评级展望	负面	稳定
评级日期	2018 年 06 月 22 日	2017 年 06 月 19 日

评级观点：

鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元”）对江苏辉丰生物农业股份有限公司¹（以下简称“辉丰股份”或“公司”，股票代码：002496）及其 2016 年 4 月 21 日发行的可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的 2018 年度跟踪评级结果为：本期债券信用等级下调为 AA-，发行主体长期信用等级下调为 AA-，评级展望调整为负面，继续将公司主体长期信用等级和“辉丰转债”信用等级列入信用评级观察名单。该评级结果是考虑到：2017 年度国际农药市场需求回暖，公司外销规模有所增长；农药板块毛利率水平有所回升；油品、化学品贸易业务稳步发展。但鹏元也关注到，公司农业板块产能利用率较低；油品、化学品贸易业务存在一定的经营风险；有息债务持续增长，面临较大即期偿付压力；公司农药生产线因环保问题已全面停产；公司受到多项行政处罚；证监会对公司进行立案调查；盐城市公安局对公司进行立案调查；子公司连云港市华通化学有限公司（以下简称“华通化学”）因环保问题被责令关闭；公司被出具带有强调事项段的审计报告等较多不利因素。

正面：

- 国际农药市场需求回暖，外销规模有所增长。2017 年国际农化巨头补库存力度有所上升，同期公司实现外销收入（含委托出口）16.50 亿元，同比增长 37.56%，农化巨头新一轮补库存周期将对公司原药及中间体出口形成利好。
- 农药板块毛利率水平有所回升。受环保限产、原材料价格上涨、生产燃料供应不

¹ 2017 年 8 月 29 日公司名称变更为现用名。

足等因素共同影响，2017 年农药产品价格大幅攀升，受此影响，公司原药产品毛利率较上年提高 3.63 个百分点至 26.22%，制剂产品毛利率较上年提高 8.21 个百分点至 25.42%。

- **油品、化学品贸易业务稳步发展。**随着石化仓储项目一期工程全面投入运营，2017 年公司实现油品、大宗化学品仓储运输及贸易业务收入 3.98 亿元，较上年增长 65.04%，业务毛利率为 36.54%，较上年提高 11.18 个百分点，2018 年石化仓储项目二期工程已投入运营，未来该业务对公司收入及利润的贡献度或进一步上升。

关注：

- **产能利用率较低。**受市场开拓不及预期影响，公司产能整体利用不足，截至 2017 年末，公司原药产能为 128,630 吨/年，全年平均产能利用率为 42.61%，制剂产能为 47,600 吨/年，平均产能利用率为 65.76%。
- **油品、化学品贸易业务存在一定的经营风险。**公司油品、化学品贸易业务规模稳步增长，交易品种及交易数量不断增加，考虑到油品、化学品作为大宗商品，价格波动较为频繁且波幅较大，公司该业务存在一定的经营风险。
- **有息债务持续增长，面临较大即期偿付压力。**截至 2018 年 3 月末，公司有息债务余额为 28.38 亿元，较 2016 年末增长了 26.41%，其中 2018 年即将到期的有息债务约 20.31 亿元，占有息债务比重达 71.57%，面临较大即期偿付压力。
- **公司农药生产线因环保问题已全面停产，收入及利润面临较大下行压力。**公司及子公司存在较多环境违法问题，中国生态环境部网站于 2018 年 4 月 20 日发布了《生态环境部通报盐城市辉丰公司严重环境污染及当地中央环保督察整改不力问题专项督察情况》，详细描述了环保检查中公司存在的问题。2018 年 5 月 9 日收到盐城市大丰区环境保护局的《实施停产整治的通知》，通知要求公司除环保车间外，其他生产车间实施停产整治，消除环境安全隐患，生产车间复产必须验收合格，未经同意，不得擅自恢复生产。截至本报告出具之日，公司农药生产车间已全面停产，考虑到目前公司部分产品库存较少，若后续生产车间不能及时复产，将对公司收入及利润产生较大不利影响。根据公司对深圳证券交易所关注函的回复，公司依据现有产品库存、订单情况以及预计未来复产等情况，将 2018 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润变动区间由原预计的 16,382.83 万元至 23,404.05 万元调整为 12,872.23 万元至 19,893.33 万元，同比下降幅度由 0%-30%调整为 15%-45%，公司收入及利润均面临较大下行压力。

- **公司受到多项行政处罚。**2018 年以来，公司因环境保护问题已数次受到环保部门给予的行政处罚，截至 2018 年 5 月末，公司受到行政处罚的罚款金额合计 0.11 亿元，占 2017 年归属于母公司所有者的净利润比重为 2.68%，针对非法填埋危险废物的排查和生态环境损害鉴定评估及修复工作，公司已预提相关费用 0.11 亿元，此外，对于存在环境违法问题的生产线，环保部门均要求停产整治，公司后续将面临因生产线整改而带来的资金支出压力。同时，华通化学法定代表人、董事长、公司副总经理奚圣虎已于 2018 年 4 月 26 日因涉嫌污染环境罪被执行逮捕，公司董事、副总经理季自华已于 2018 年 5 月 15 日因涉嫌污染环境罪被执行逮捕。此外，盐城市大丰区环境保护局决定撤销《关于江苏辉丰农化股份有限公司新上高浓 COD 废水制水煤浆焚烧副产蒸汽项目环境影响报告书的审批意见》（大环审【2017】13 号）、《关于江苏辉丰生物农业股份有限公司固态发酵菌剂肥料及液态发酵菌剂肥料一期项目环境影响报告表及污染防治专项的审批意见》（大环管【2017】182 号）二个文件。
- **证监会对公司进行立案调查。**公司于 2018 年 4 月 23 日收到中国证监会《调查通知书》（苏证调查字 2018029 号），因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，证监会决定对公司进行立案调查，目前立案调查尚未结束，如公司存在重大违法行为，公司股票可能被深圳证券交易所实施暂停上市。
- **盐城市公安局对公司进行立案调查。**根据公司董事会 2018 年 6 月 5 日公告，盐城市公安局直属分局以“单位涉嫌环境污染罪”对公司进行立案侦查，目前立案侦查尚未结束，如公司违法犯罪行为属实，公司将承担相应责任。
- **华通化学因环保问题被责令关闭。**根据公司董事会 2018 年 6 月 12 日公告，因华通化学未经批准擅自将生产三氟氯菊酸产品过程中产生的废水托运至化工园区外非法处置的行为，违反了《中华人民共和国水污染防治法》第三十九条之规定，灌南县环境保护局责令华通化学自接到告知书之日起七日内，立即采取措施自行关闭到位，如华通化学被关闭，将对公司 2018 年度经营利润产生不利影响。
- **公司因收到多份《行政处罚决定书》、相关环保问题被国家生态环境部在网站披露、涉嫌信息披露违法违规问题被证监会立案调查等原因，被出具带有强调事项段的审计报告。**

发行人主要财务指标：

项目	2018 年 3 月	2017 年	2016 年	2015 年
总资产（万元）	812,863.54	811,993.92	745,899.27	617,228.63

归属于母公司所有者权益合计（万元）	390,324.30	377,898.82	344,621.55	315,152.02
有息债务（万元）	283,799.08	275,036.21	224,506.23	141,389.33
资产负债率	46.62%	48.25%	48.33%	41.43%
流动比率	1.42	1.38	1.46	1.18
速动比率	0.98	0.98	1.06	0.66
营业收入（万元）	84,577.27	395,155.37	311,641.61	333,306.76
营业利润（万元）	17,028.10	54,471.61	20,370.12	19,783.00
净利润（万元）	13,839.67	43,534.60	16,904.74	16,347.99
综合毛利率	36.04%	26.64%	21.14%	19.54%
总资产回报率	-	7.56%	3.93%	5.19%
EBITDA（万元）	-	85,413.84	50,520.99	48,123.59
EBITDA 利息保障倍数	-	9.62	7.01	6.30
经营活动现金流净额（万元）	6,303.51	53,890.17	-43,503.34	-22,530.24

资料来源：公司 2015 年审计报告、2017 年审计报告和 2018 年一季报，鹏元整理

一、本期债券募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2016]322号”文核准，公司于2016年4月21日公开发行了845万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额84,500万元。

截至2018年4月30日，本期债券募集资金使用情况如下：

表1 截至2018年4月30日本期债券募集资金使用情况（单位：万元）

项目名称	拟使用募集资金	已使用募集资金
年产5,000吨草铵膦原药生产线技改项目	68,622.00	39,415.87
年产1,000吨抗倒酯原药生产线技改项目	6,550.00	5,808.86
年产2,000吨甲氧虫酰肼原药技改项目	6,850.00	2,407.59
合计	82,022.00	47,632.32

资料来源：公司提供

年产5,000吨草铵膦原药生产线技改项目，主体工程已结束，前期已进行试生产，现处于停产整改阶段；年产1,000吨抗倒酯原药生产线技改项目于2016年9月建设完成，因登记和市场推广需要过程，目前需求量未达预期，导致2017年度未能达到预计效益；年产2,000吨甲氧虫酰肼原药技改项目，目前尚在建设过程中。

二、发行主体概况

2017年，公司注册资本、控股股东及实际控制人均未发生变化，经营范围新增农作物种植。截至2018年3月末，公司控股股东、实际控制人均为仲汉根，公司前十大股东及持股情况详见下表。

表2 截至2018年3月31日公司前十大股东及持股情况（单位：股）

股东名称	股东性质	持股比例	期末持股数量
仲汉根	境内自然人	42.23%	636,631,953
仲玉容	境内自然人	4.82%	72,604,100
江苏辉丰农化股份有限公司-第一期员工持股计划	其他	2.03%	30,595,320
唐中义	境内自然人	0.84%	12,606,576
中国工商银行股份有限公司-博时卓越品牌混合型证券投资基金(LOF)	其他	0.64%	9,700,040
博时基金-中国银行-平安人寿-平安人寿委托投资1号资产管理计划	其他	0.53%	8,000,000
全国社保基金一零七组合	其他	0.46%	6,949,006
刘海波	境内自然人	0.41%	6,210,540
香港中央结算有限公司	境外法人	0.35%	5,288,164

刘海涛	境内自然人	0.35%	5,229,811
-----	-------	-------	-----------

资料来源：公司2018年一季报，鹏元整理

2017年，公司新设两家子公司，分别为江苏辉泽环保科技有限公司和上海辉丰生态科技有限公司；因转让不再纳入合并范围子公司两家，分别为农一电子商务（北京）有限公司和澳大利亚普丰公司，注销西安农易达农业科技有限公司，详见下表。

表3 2017年公司合并报表范围变化情况（单位：万元）

1、2017年新纳入公司合并范围的子公司情况				
子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质	合并方式
江苏辉泽环保科技有限公司	100.00%	3,000.00	环保工程施工	新设
上海辉丰生态科技有限公司	100.00%	500.00	环保工程施工	新设
2、2017年不再纳入公司合并范围的子公司情况				
子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质	不再纳入合并报表的原因
农一电子商务（北京）有限公司	18.00%	7,000.00	农用化学品销售	转让
澳大利亚普丰公司	-	168.00（万澳元）	农用化学品销售	转让
西安农易达农业科技有限公司	-	-	-	注销

资料来源：公司2017年审计报告，鹏元整理

截至2017年12月31日，公司资产总额为81.20亿元，归属于母公司的所有者权益为37.79亿元，资产负债率为48.25%；2017年度，公司实现营业收入39.52亿元，净利润4.35亿元，经营活动现金流净额5.39亿元。

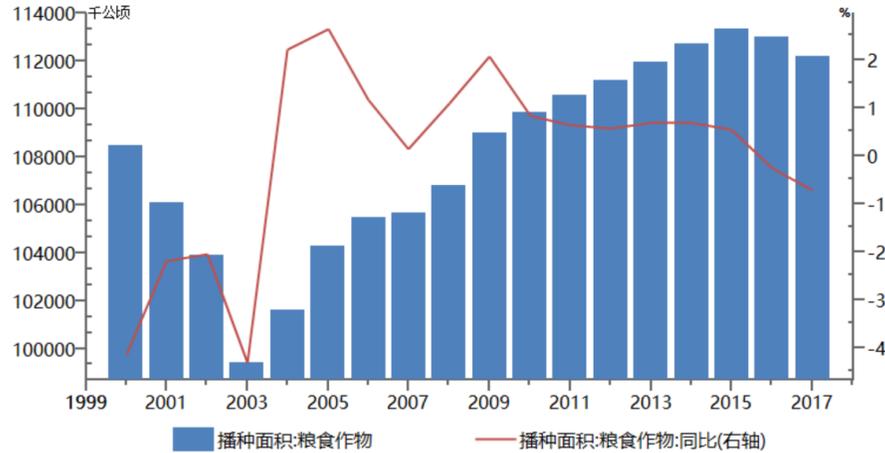
截至2018年3月31日，公司资产总额为81.29亿元，归属于母公司的所有者权益为39.03亿元，资产负债率为46.62%；2018年1-3月，公司实现营业收入8.46亿元，净利润1.38亿元，经营活动现金流净额0.63亿元。

三、运营环境

受政策指导及农作物价格长期低迷等因素影响，2017年国内农药使用量进一步下滑，但海外需求回暖，对农药市场形成一定支撑

自2012年以来，包括大豆、大米、玉米等在内的主要粮食受高库存、取消粮补、取消最低收购价等因素影响，粮食价格持续低迷，价格跌幅普遍达40%左右，粮食价格的长期低迷降低了农作物种植的积极性。数据显示，2010年以来我国农作物播种面积增速已降至1%以下，2016年已呈现负增长，2017年进一步下降0.72%，粮价的长期低迷使得播种积极性释放不足，进而抑制了化肥施用需求。

图1 全国粮食作物播种面积及同比变化情况

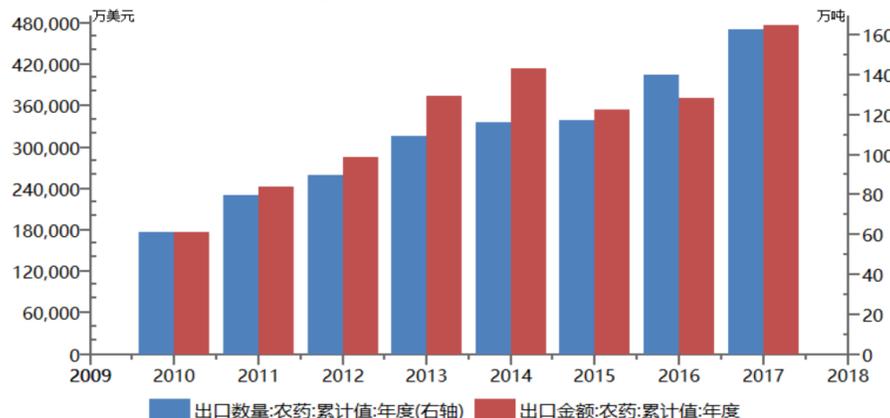


数据来源：Wind，鹏元整理

受农作物播种面积增速持续下滑影响，近年全国农药施用总量开始回落，根据农业农村部（以下简称“农业部”）数据，在“一控两减三基本”的政策导向下，2016年全国已实现农药使用量零增长，2017年使用量进一步下滑。2017年6月，农业部发布《关于加强管理促进农药产业健康发展的意见》，明确提出有序淘汰低效、高毒农药，到2020年，新登记同质化产品数量减少30%，预计未来国内农药使用总量将延续下滑态势。

此外，我国农药市场结构以农药原药企业为主，主要系长期以来我国农药企业以给国外农药巨头代工为主，因此农药出口需求变化是影响农药市场需求的另一重要因素。根据海关总署数据，2017年农药出口数量约163万吨，同比增长16.43%，出口金额约47.64亿美元，同比增长28.49%，农药出口的大幅增长主要受益于海外农化巨头营收回暖，以及在经历前期去库存之后，2017年海外农化巨头已进入补库存周期。海外市场的回暖，短期内对国内农药市场有一定支撑作用。

图2 近年我国农药出口数量及出口金额情况

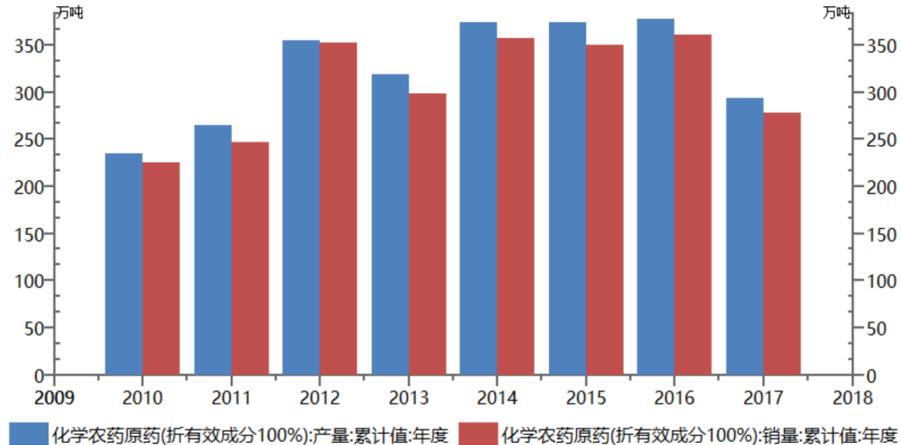


数据来源：Wind，鹏元整理

受需求下降及环保限产等因素影响，国内农药产销量均大幅下滑，但产品价格大幅攀升，提升原药企业获利空间

随着农业部下发的《到2020年农药使用量零增长行动方案》贯彻执行的不断深入，近年国内农药使用量开始下降，市场需求的下降对农药行业的生产销售形成抑制。此外，环保限产压力日益上升，环保督查常态化对低端、落后产能形成较强的监督作用，叠加2017年采暖季能源供应不足等影响因素。2017年全国农药原药产量及销量均大幅回落，其中折百产量约294.09万吨，同比下降22.16%，折百销量约278.29万吨，同比下降约22.75%，产量及销量均跌至近六年最低水平。根据国家统计局最新数据，2018年1-3月全国农药原药折百产量约65.70万吨，同比下降26.28%，降幅进一步扩大。

图3 近年全国化学农药原药产量及销量情况



数据来源：Wind，鹏元整理

另一方面，受环保限产等因素影响，2017年四季度国内多数农药厂商被迫停产，农药原药短期供给大幅下滑，叠加中间体涨价等影响，导致原药产品价格大幅攀升。根据威远资讯统计，2017年国内杀虫剂原药价格上涨约63.34%，杀菌剂原药价格上涨约30.50%，除草剂原药价格上涨约7.49%，产品价格的大幅上涨，提高了原药企业获利空间。同时，目前中华人民共和国工业和信息化部（以下简称“工信部”）已原则上不再新增农药生产企业备案，环保检查提高了农药企业的生产门槛，农药行业产能日趋收缩，预计短期内原药价格或维持高位。

政策规范行业健康有序发展，环保压力促进行业竞争格局改善

为防控生态污染，提高农药利用率，2015年农业部出台《到2020年农药使用量零增长行动方案》，政策层面引导降低农药使用量；2016年农业部办公厅印发《2016年农药专项整治行动方案》，明确提出要加大禁限用农药整治力度，严防高毒农药违规使用，建立农药电子信息可追溯制度；2017年新华社印发中央一号文《中共中央、国务院关于深入推进

农业供给侧结构性改革加快培育农业农村发展新动能的若干意见》，着重强调提高土地产出率和资源利用率；同年农业部印发《农药管理条例》，从农药管理制度、登记制度、生产制度、经营制度、假冒伪劣农药定义以及违法惩处等方面做了全面修改，系统性的提高了农药行业的监管标准；此外，2017年农业部印发了《关于加强管理促进农药产业健康发展的意见》，明确提出有序淘汰低效、高毒农药，积极引导发展高效、低毒、环保型生物农药。国家继续通过调整需求总量及需求结构，逐步清退农药行业部分落后、低端产能，规范行业健康有序发展。

环保方面，由于农药行业属于重污染行业，“三废”排放量较大，因此是环保部门重点监管及检查的行业。随着近年环保政策趋紧，环保督查频率日趋增加，限产、减产成为行业常态，甚至部分规模小、技术落后的产能长期处于停产状态，目前按照工信部统计的1,707家农药企业中，已取得排污许可证的不足1,000家，核发比例不超过60%，而未取得排污许可的企业后续可能面临直接关停的局面。此外，《中华人民共和国环境保护税法》已于2018年1月1日起正式实施，将在环保层面进一步规范农药行业健康发展。

虽然在政策的引导下2017年全国农药原药产销量大幅下滑，但农药行业产能过剩问题依然存在，低端、落后、重复产能较多，竞争格局分散，行业集中度较低，核心竞争力缺失等问题仍制约着行业的可持续发展。而近年国家对农药行业采取的措施将加速行业供给侧改革，根据《农药工业“十三五”发展规划》，到2020年，农药原药生产进一步集中，企业数量减少30%，销售额在50亿元以上的企业5家以上，前20位农药生产企业的市占率达70%以上，并培育2-3个销售额超百亿元，具有国际竞争力的大型企业集团。此外，环保限产及环保检查的压力亦会加快清退生产设备落后、环保不达标、资本实力薄弱的小型农药生产厂商，加速落后产能出清，推动行业集中度提升。

四、经营与竞争

公司业务范围主要涉及农药及农药中间体产品的生产和销售、油品和大宗化学品仓储运输及贸易等，2017年公司实现营业收入39.52亿元，较上年增长26.80%。分业务板块看，2017年全球农药市场总体景气度有所回暖，国际农药巨头备货情绪回升，农药及农药中间体外销收入（含委托出口）大幅增长37.56%，同时国内市场受益于农药价格的上涨，其销售额亦有所增长，全年公司农药及农药中间体合计实现销售收入34.16亿元，较上年增长27.53%。此外，随着石化仓储项目正式投入运营，公司油品、大宗化学品仓储运输及贸易业务规模进一步扩大，全年实现收入3.98亿元，较上年增长65.04%，对公司收入及利润贡献度稳步提升。2018年1-3月，公司实现营业收入8.46亿元，同比下降11.64%，其中农药及

农药中间体实现销售收入7.78亿元，油品、大宗化学品仓储运输及贸易收入0.41亿元。

毛利率方面，受环保限产、供给不足、需求回暖等因素共同作用，2017年公司农药及农药中间体产品销售价格大幅上涨，该板块毛利率随之回升4.89个百分点至26.04%。同期，油品、大宗化学品仓储运输及贸易业务毛利率较上年提高11.18个百分点至36.54%，主要系以净额列示的收入大幅增长所致。受上述因素影响，2017年公司综合毛利率同比上升5.50个百分点至26.64%，2018年进一步上升至36.04%。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2018年1-3月		2017年		2016年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
农药及农药中间体	77,775.24	34.62%	341,607.39	26.04%	267,856.27	21.15%
油品、大宗化学品仓储运输及贸易	4,079.15	48.98%	39,772.83	36.54%	24,099.28	25.36%
其他	2,722.87	57.27%	13,775.16	13.11%	19,686.06	15.97%
合计	84,577.27	36.04%	395,155.37	26.64%	311,641.61	21.14%

资料来源：2016-2017年数据来源于公司2017年年报，2018年1-3月数据由公司提供

受益于外销需求回暖及产品价格回升，2017年公司原药及制剂销售收入有所增长，毛利率水平有所提高，但原药产能利用率仍偏低，且考虑到公司目前停产生产线较多，后续产能利用率或进一步降低，面临较大业绩压力

农药板块是公司主营业务板块，该业务主要由公司本部及华通化学、江苏科菲特生化技术股份有限公司（以下简称“科菲特”，证券代码：837367.OC）、江苏嘉隆化工有限公司（以下简称“嘉隆化工”）等子公司负责运营。2017年，国际农药市场需求回暖，农药出口数量大幅增长，但同期国内农药市场需求在政策的引导下下滑明显，受上述因素影响，全年公司农药产品销售量为87,475.16T/KL，生产量为86,115.82T/KL，较上年变动不大，但同期农药销售收入较上年增长27.53%，主要系环保限产导致短期供给不足，推动产品价格大幅上升所致，该板块毛利率由上年的21.15%上升至26.04%。同时我们注意到，2018年1-3月公司农药板块分别实现产、销量13,599.34T/KL和10,401.26T/KL，较上年同期分别减少44.97%和58.54%，主要系2018年以来，华通化学、科菲特、嘉隆化工等子公司及公司本部部分生产线相继出现环保问题，被地方环保部门及时查处并给予停产整顿，此外，公司部分生产及销售规模较大的制剂生产线因原材料供应不足，导致终端成品产销量出现大幅下滑。截至本报告出具之日，公司除环保车间外，其他农药生产车间均已全部停产整治，对公司正常生产经营造成较大不利影响。

表5 2017-2018年3月公司农药化工产品生产量、销售量和库存量情况

项目	2018年1-3月	同比增减	2017年	同比增减
销售量 (T/KL)	10,401.26	-58.54%	87,475.16	-0.37%
生产量 (T/KL)	13,599.34	-44.97%	86,115.82	-4.44%
库存量 (T/KL)	13,522.87	0.93%	10,324.80	-11.63%

资料来源：公司提供

原药产能方面，截至2017年末，杀菌剂产能为14,500.00吨/年、较上年增加4,600.00吨/年，主要系新增粉唑醇等产能，除草剂产能为29,450.00吨/年，较上年增加2,575.00吨/年，主要系新增辛酰溴苯腈产能较多，杀虫剂产能为5,880.00吨/年，较上年增加1,800.00吨/年，主要系新增联苯菊酯产能所致，调节剂产能较上年没有变化，中间体产能减少3,960.00吨/年至77,800.00吨/年，主要系2016年公司处置子公司江苏拜克新材料有限公司，使得2017年合并口径中间体产能有所下滑；同期，公司制剂产能未发生变化。产能利用率方面，2017年公司原药平均产能利用率为42.61%，较上年提高7.36个百分点，制剂平均产能利用率为65.76%，较上年下降2.19个百分点。整体上看，原药产能利用率普遍偏低，主要系部分生产线建设时设计产能较大、部分产品市场推广效果不及预期以及部分生产线属于代工生产线，上述因素共同作用导致产能利用不足，随着国际市场需求回升，原药产能利用率有所提高；同期制剂产能利用率亦有所下滑，主要系国内市场需求下降所致。2018年1-3月，公司原药及制剂产能规模均未发生变化，但受环保检查影响，部分原药生产线一季度产量明显偏低，考虑到目前公司农药生产车间已全部停产整治，预计全年产能利用率或有较大下滑。

表6 2016-2018年3月公司农药及农药中间体生产情况（单位：吨/年、吨）

行业分类	产品分类	项目	2018年1-3月	2017年	2016年
原药	杀菌剂	年产能	14,500.00	14,500.00	9,900.00
		产量	1,725.01	8,334.64	5,869.32
		产能利用率	-	57.48%	59.29%
	中间体	年产能	77,800.00	77,800.00	81,760.00
		产量	2,388.09	30,217.75	24,532.46
		产能利用率	-	38.84%	30.01%
	除草剂	年产能	29,450.00	29,450.00	26,875.00
		产量	1,418.45	11,333.73	11,364.61
		产能利用率	-	38.48%	42.29%
	杀虫剂	年产能	5,880.00	5,880.00	4,080.00
		产量	308.39	4,622.92	1,527.57
		产能利用率	-	78.62%	37.44%
调节剂	年产能	1,000.00	1,000.00	1,000.00	

		产量	134.60	305.78	279.15
		产能利用率	-	30.58%	27.91%
制剂	杀菌剂	年产能	4,800.00	4,800.00	4,800.00
		产量	1,123.06	2,950.91	3,468.06
		产能利用率	-	61.48%	72.25%
	除草剂	年产能	36,400.00	36,400.00	36,400.00
		产量	4,177.04	23,737.05	23,647.75
		产能利用率	-	65.21%	64.97%
	杀虫剂	年产能	6,000.00	6,000.00	6,000.00
		产量	2,251.81	4,346.00	4,868.59
		产能利用率	-	72.43%	81.14%
调节剂	年产能	400.00	400.00	400.00	
	产量	72.90	267.04	357.48	
	产能利用率	-	66.76%	89.37%	

资料来源：公司提供

2017年公司原药销量合计达52,566.33吨，同比增长26.32%，除调节剂销量出现下滑外，其他各类产品销量均有所增长，其中杀菌剂和杀虫剂销量随产能扩张增长明显，且产销率保持较好水平，全年原药实现销售收入26.29亿元，同比增长34.18%，除调节剂外，其他产品销售收入均有所增长，其中杀虫剂、杀菌剂、中间体增幅较大，主要系销量增长叠加价格上涨所致，同期原药销售毛利率上升至26.22%，较上年提高3.63个百分点。制剂销售方面，杀菌剂、杀虫剂和除草剂销量同比稳中有增，调节剂销量有所减少，全年公司实现制剂销售收入7.87亿元，同比增长9.43%，毛利率同比回升8.21个百分点至25.42%。2018年1-3月，公司分别实现原药、制剂销售收入5.98亿元和1.79亿元，毛利率分别为35.96%和30.14%，较上年末分别提高9.74个百分点和4.72个百分点，主要系产品销售价格上升所致。

表7 公司农药及农药中间体收入构成及毛利率情况（单位：万元）

行业分类	产品分类	2018年1-3月		2017年		2016年	
		金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
原药	杀虫剂	5,558.59	41.37%	63,046.77	18.52%	32,357.52	11.77%
	杀菌剂	20,298.36	40.49%	85,567.25	33.10%	64,728.61	32.71%
	除草剂	24,198.10	32.31%	53,269.94	30.58%	52,470.76	17.75%
	中间体	7,532.59	33.23%	55,411.80	20.01%	37,196.39	20.01%
	调节剂	2,259.96	30.06%	5,571.08	27.75%	9,146.35	27.47%
	合计	59,847.58	35.96%	262,866.83	26.22%	195,899.63	22.59%
制剂	杀虫剂	5,780.29	28.37%	17,196.27	31.24%	14,149.62	23.06%
	杀菌剂	5,366.19	41.22%	16,930.03	41.05%	15,560.86	35.18%
	除草剂	5,721.29	11.51%	41,888.80	14.27%	39,875.71	5.90%

	调节剂	1,059.89	84.27%	2,725.45	63.05%	2,370.45	54.46%
	合计	17,927.66	30.14%	78,740.56	25.42%	71,956.64	17.21%

资料来源：公司提供

表8 2016-2018年3月公司农药原药产品产销情况

行业分类	项目	2018年1-3月	2017年	2016年
杀菌剂	销量（吨）	1,463.64	7,677.20	5,864.35
	产量（吨）	1,725.01	8,334.64	5,869.32
	产销率	84.85%	92.11%	99.92%
中间体	销量（吨）	1,930.14	29,947.68	23,849.18
	产量（吨）	2,388.09	30,217.75	24,532.46
	产销率	80.82%	99.11%	97.21%
除草剂	销量（吨）	1,626.91	11,016.30	10,458.41
	产量（吨）	1,418.45	11,333.73	11,364.61
	产销率	114.70%	97.20%	92.03%
杀虫剂	销量（吨）	501.19	3,775.68	1,163.48
	产量（吨）	308.39	4,622.92	1,527.57
	产销率	162.52%	81.67%	76.17%
调节剂	销量（吨）	68.60	149.47	279.23
	产量（吨）	134.60	305.78	279.15
	产销率	50.97%	48.88%	100.03%

资料来源：公司提供

表9 2016-2018年3月公司农药制剂产品产销情况

行业分类	项目	2018年1-3月	2017年	2016年
杀菌剂	销量（吨）	929.96	3,310.25	2,882.28
	产量（吨）	1,123.06	2,950.91	3,468.06
	产销率	82.81%	112.18%	83.11%
除草剂	销量（吨）	2,234.80	25,739.22	23,614.65
	产量（吨）	4,177.04	23,737.05	23,647.75
	产销率	53.50%	108.43%	99.86%
杀虫剂	销量（吨）	1,592.58	5,537.89	5,084.64
	产量（吨）	2,251.81	4,346.00	4,868.59
	产销率	70.72%	127.42%	104.44%
调节剂	销量（吨）	53.44	321.47	330.55
	产量（吨）	72.90	267.04	357.48
	产销率	73.31%	120.38%	92.47%

资料来源：公司提供

2017年国际农药市场需求回暖，公司农药外销规模增长明显，内销收入受益于产品价格回升稳步增长

农药产品销售渠道方面，公司农药产品销售模式较上年变化不大，仍通过国内市场和国际市场共同销售，其中内销中委托出口实际的销售终端为海外客户。外销的农药产品以原药产品为主，部分外销产品通过国内贸易公司委托出口，主要销往欧洲、美洲和亚洲等地，外销客户主要为国际知名的农化巨头企业；外销产品主要采用定制生产模式，即委托客户将生产环节中的一个或多个产品委托给公司生产，公司按客户指定的特定产品标准进行生产，最终把受托生产的产品全部销售给委托客户。2016年以来，随着国际原油价格企稳回升，下游精细化工产品价格有所反弹，国际农化巨头企业纷纷加大了补库存的力度，2017年国内农药产品出口规模同比大幅增长，同期公司农药外销大幅改善，全年外销及委托出口的农药及农药中间体产品合计销售收入为16.50亿元，较上年增长37.56%。

内销的农药产品以制剂产品为主，主要采用自产自销的模式，目前内销收入仍主要来源于华东、华南和华北地区，内销渠道分为线上和线下两类，线上渠道主要为农一网，线下渠道主要为县、乡镇一级批发商和贸易商。2017年，公司营销渠道拓展力度有所放缓，年末销售人员人数较上年基本持平，渠道拓展主要注重挖掘各网点销售潜力，增加的渗透深度。线上销售渠道方面，2017年3月公司处置农一电子商务（北京）有限公司（以下简称“农一电子商务”）股权，农一电子商务不再纳入合并报表范围，但农一电子商务所销售产品主要来源于公司，且实际控制人系公司股东，预计后续该渠道仍能够为公司提供一定销售支持。整体上看，2017年公司内销市场表现稳定，实现销售收入21.44亿元，同比增长16.27%，销量同比保持稳定，收入增长主要来源于产品价格回升。

表10 2016-2018年3月公司农药及农药中间体产品销售区域分布情况（单位：万元）

销售区域	2018年1-3月		2017年		2016年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
内销	46,683.03	60.02%	214,386.28	62.76%	184,383.77	68.84%
其中：委托出口	6,957.99	8.95%	37,816.69	11.07%	36,506.27	13.63%
外销	31,092.21	39.98%	127,221.11	37.24%	83,472.50	31.16%
合计	77,775.24	100.00%	341,607.39	100.00%	267,856.27	100.00%

资料来源：公司提供

销售方面，公司销售收入以原药为主，而原药销售以外销国外大型农化企业为主，因此公司前五大客户较为稳定，近年前五大客户中国外农化企业数量维持在3-4家，2017年前五大客户中外销销售额达9.68亿元，占前五大客户销售额比例为76.84%，全年公司前五大客户销售额为12.60亿元，同比上升30.28%，占农药销售收入的比重为36.87%，较上年

基本持平。同时我们注意到，2018年一季度公司前五大客户有所调整，部分大客户采购规模有所下滑，前五大客户销售额占农药销售收入比重为30.50%，较2017年度下滑6.37个百分点，客户集中度的快速下滑或使得公司面临较大销售压力。

表11 2016-2018年3月公司农药产品销售前五大客户情况（单位：万元）

客户名称	2018年1-3月		2017年		2016年	
	销售金额	占比	销售金额	占比	销售金额	占比
客户1	9,123.59	11.73%	48,771.63	14.28%	42,949.81	16.03%
客户2	4,391.73	5.65%	39,955.61	11.70%	19,707.83	7.36%
客户3	3,559.50	4.58%	16,615.74	4.86%	13,375.42	4.99%
客户4	3,377.42	4.34%	12,562.10	3.68%	11,349.61	4.24%
客户5	3,272.42	4.21%	8,057.32	2.36%	9,303.07	3.47%
合计	23,724.66	30.50%	125,962.40	36.87%	96,685.74	36.10%

资料来源：公司提供

原材料采购方面，公司农药类产品的原材料采购成本在产品成本中占比约为80%，主要原材料为甲醇、甲苯等标准化的基础化工产品。我国基础化工产品市场供应充足，激烈的市场竞争使得基础化工行业的议价能力较低，农药产品产业链上游较为稳定。在采购计划的安排方面，由于基础化工品的价格易受原油价格变化影响，近年来原油价格波动较为频繁，为控制经营风险，公司在确保生产用料的基础上，采用淡季储备和战略合作采购相结合的采购模式。2016年下半年以来，国际原油价格企稳回升，带动相关基础材料和中间体价格上涨，叠加环保限产以及2017年采暖季燃料供应不足等因素，公司农药产品部分原材料采购价格明显提升。2017年，公司前五大供应商合计采购金额达3.59亿元，较上年增长30.77%，占当年度采购总额的比重升至17.25%，较上年提升3.81个百分点。2018年1-3月，公司供应商结构调整较大，前五大供应商采购占比下滑至12.56%，主要系受环保检查影响，部分生产线停产整改所致。

表12 2016-2017年公司前五大供应商情况（单位：万元）

供应商名称	2018年1-3月		2017年		2016年	
	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
供应商1	1,055.13	2.79%	16,865.10	8.10%	8,342.72	3.98%
供应商2	978.37	2.59%	8,729.63	4.19%	4,076.00	1.94%
供应商3	940.17	2.49%	4,210.18	2.02%	3,414.36	1.63%
供应商4	894.61	2.37%	3,110.10	1.49%	2,910.26	1.39%
供应商5	876.15	2.32%	3,004.27	1.44%	9,452.67	4.50%
合计	4,744.43	12.56%	35,919.27	17.25%	28,196.01	13.44%

资料来源：公司提供

公司油品、大宗化学品仓储运输及贸易业务收入进一步增长，业务毛利率有所提高

公司油品、大宗化学品仓储运输及贸易业务（以下简称“油品、化学品贸易业务”）由下属子公司江苏辉丰石化有限公司（以下简称“辉丰石化”）负责运营，公司石化仓储项目一期工程于2015年完工，进入试运营阶段，并于2015年底获得成品油经营许可资质。目前，石化仓储项目一期工程使用规模约为13万立方米，其中公司自用规模约为0.5万立方米，除满足自身储存需要外，其余场地主要用于油品、大宗化学品贸易业务。根据公司董事会2018年1月4日公告，石化仓储二期项目全部经营许可均已办理，二期建设的26只储罐合计16.2万立方米。

表13 2016-2018年3月公司油品、化学品贸易业务生产量、销售量和库存量情况

项目	2018年1-3月	2017年	2016年
销售量（T/KL）	252,126.37	1,603,223.18	588,979.47
采购量（T/KL）	255,372.46	1,582,728.52	594,267.31
库存量（T/KL）	5,813.37	2,567.28	23,061.94

资料来源：公司提供

2017年度公司油品、化学品贸易业务规模进一步扩大，全年分别实现销售量、采购量1,603,223.18T/KL和1,582,728.52T/KL，同比分别增长172.20%和166.33%，实现业务收入3.98亿元，较上年增长65.04%，业务毛利率为36.54%，较上年上升11.18个百分点，主要系2017年该业务对以销定采的大宗商品贸易按照销售金额减去采购金额后的净额确认收入所致。2018年1-3月，油品、化学品贸易业务销售量、采购量分别为252,126.37T/KL和255,372.46T/KL，实现业务收入0.41亿元，业务毛利率上升至48.98%，其中一季度收入下降较多，主要系税制改革影响，下游客户观望情绪上升，随着改革落地，后续业务收入预计将有所回升。

采购品种方面，目前公司油品、化学品贸易业务采购及销售产品以油品为主，以化学品为辅，其中油品贸易的主要品种为柴油、燃料油、混合芳烃等，化学品贸易的主要品种为甲苯、二甲苯、纯苯、乙二醇、苯乙烯、二甘醇等。整个业务过程，公司主要根据下游客户的需求向供应商下单，自身储备的贸易品规模不大，从而规避价格波动风险，但对资金形成一定的占用。此外，公司下游客户多为大型央企、国企、上市公司及在行业内具有一定知名度的贸易企业，违约风险不大。业务集中度方面，2017年公司油品、化学品贸易业务前五大供应商合计占采购总额的比重为29.29%，前五大客户合计占销售总额的比重为24.64%，供应商及客户集中度一般。

随着石化仓储二期项目获得经营许可并投入使用，未来油品、化学品贸易业务收入或进一步增长。辉丰石化在现有基础上全力打造保税库、质押库、期货交割库，积极开拓市

场，向“成为华东地区石油化学品电子商务交易平台”稳步推进。但随着业务范围的扩大，交易品种的增加，考虑到油品、化学品作为大宗商品，价格波动较为频繁且波幅较大，公司油品、化学品贸易业务存在一定的运营风险。

表14 2017年公司油品、化学品贸易业务前五大客户情况（单位：万元）

客户名称	销售收入	占比
客户 1	2,810.54	7.07%
客户 2	2,301.50	5.79%
客户 3	1,691.80	4.25%
客户 4	1,657.57	4.17%
客户 5	1,337.19	3.36%
合计	9,798.60	24.64%

资料来源：公司提供

公司及子公司存在较多环境违法问题，已受到多项行政处罚，且目前因环保问题已全面停产整治，对公司正常经营造成较大不利影响

2018年3月29日，公司发布江苏辉丰生物农业股份有限公司关于媒体报道的澄清说明公告，公告称子公司华通化学三氟氯菊酸产品项目在生产过程中原料叔丁醇钾以叔丁醇钠替代，与项目环评存在差异，目前该车间已临时停产，华通化学董事长奚圣虎及环保部的周海威因环保部门进行环保检查，正在配合调查之中²。针对上述事项，鹏元已于2018年4月3日出具《鹏元关于关注江苏辉丰生物农业股份有限公司子公司连云港市华通化学有限公司因环保问题部分生产线临时停产的公告》。

除华通化学存在环境违法问题外，科菲特、嘉隆化工、连云港致诚化工有限公司、盐城明进纳米材料科技有限公司等子公司亦存在环境违法问题，根据公司发布的《公司及其子公司关于收到环保部门行政处罚决定书，事先（听证）告知书的公告》、《关于子公司及其相关管理人员收到环保部门《行政处罚决定书》的公告》，盐城市环境保护局、灌南县环境保护局已对公司进行了现场检查，并针对环境违法问题分别出具了《行政处罚决定书》（盐环罚字【2018】7号）、《行政处罚事先（听证）告知书》（盐市环罚告字【2018】第14号）、《行政处罚决定书》（灌环罚【2018】33号）、《行政处罚决定书》（灌环罚【2018】34号）。2018年4月20日，中国生态环境部发布《生态环境部通报盐城市辉丰公司严重环境污染及当地中央环保督察整改不力问题专项督察情况》，公司存在非法处置危险废物、违规转移和贮存危险废物、长期偷排高浓度有毒有害废水以及治污设施不正常运行等多项严重

² 根据《江苏辉丰生物农业股份有限公司关于子公司连云港市华通化学有限公司法定代表人、董事长、公司副总经理被批准逮捕的公告》，奚圣虎已于2018年4月26日19时因涉嫌污染环境罪被执行逮捕。

的环境违法问题。2018年4月23日，公司发布《江苏辉丰生物农业股份有限公司关于对深圳证券交易所关注函回复的公告》，公司因整改工作和生产经营需要，对部分合成车间及辅助车间等共计11个车间进行临时停产。同日，公司收到证监会《调查通知书》（苏证调查字 2018029 号），因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，中国证监会决定对公司进行立案调查。针对上述问题，鹏元已于2018年4月25日出具《鹏元关于将江苏辉丰生物农业股份有限公司主体长期信用等级和“辉丰转债”信用等级列入信用评级观察名单的公告》。

同时，公司部分高级管理人员因涉嫌污染环境罪被批准逮捕，无法正常履职。根据《江苏辉丰生物农业股份有限公司关于子公司连云港市华通化学有限公司法定代表人、董事长、公司副总经理被批准逮捕的公告》，奚圣虎已于2018年4月26日19时因涉嫌污染环境罪被执行逮捕；根据《江苏辉丰生物农业股份有限公司关于公司董事、副总经理季自华被批准逮捕的公告》，季自华已于2018年5月15日因涉嫌污染环境罪被执行逮捕。

此外，公司董事会2018年5月24日公告，盐城市大丰区环境保护局出具的《关于撤销<江苏辉丰农化股份有限公司新上高浓COD废水制水煤浆焚烧副产蒸汽项目（年处置30000吨高浓COD废水）环境影响报告书>等项目环评批复的决定》（大环发【2018】53号），江苏省环保厅对该项目的环境影响报告表开展了技术复核工作，经复核发行该项目仍存在部分与环境保护不相符的问题，盐城市大丰区环境保护局决定撤销《关于江苏辉丰农化股份有限公司新上高浓COD废水制水煤浆焚烧副产蒸汽项目环境影响报告书的审批意见》（大环审【2017】13号）、《关于江苏辉丰生物农业股份有限公司固态发酵菌剂肥料及液态发酵菌剂肥料一期项目环境影响报告表及污染防治专项的审批意见》（大环管【2017】182号）二个文件。截至2018年4月30日，新上高浓COD废水制水煤浆焚烧副产蒸汽项目投入资金8,287.72万元，此装置尚未正式运营。

总体来看，公司及下属子公司存在较多环境违法问题，2018年以来已数次因环保问题受行政处罚，截至2018年5月末，公司受到行政处罚的罚款金额合计0.11亿元，占2017年归属于母公司所有者的净利润比重为2.68%，针对非法填埋危险废物的排查和生态环境损害鉴定评估及修复工作，公司已预提相关费用0.11亿元，此外，对于存在环境违法问题的生产线，环保部门均要求停产整治，公司后续将面临一定因生产线整改而带来的资金支出压力。

表15 2018年1-5月公司因环保问题受行政处罚一览表（单位：万元）

文件名称	文件编号	出具单位	出具时间	罚款金额
《行政处罚决定书》	大环罚字【2018】1号	盐城市大丰区环境保护局	2018年1月8日	15.00

《行政处罚决定书》	大环罚字【2018】6号	盐城市大丰区环境保护局	2018年1月23日	43.00
《行政处罚决定书》	盐环罚字【2018】7号	盐城市环境保护局	2018年4月17日	148.00
《行政处罚决定书》	盐环罚字【2018】12号	盐城市环境保护局	2018年4月17日	16.00
《行政处罚决定书》	灌环罚【2018】33号	灌南县环境保护局	2018年4月18日	450.00
《行政处罚决定书》	盐环罚字【2018】9号	盐城市环境保护局	2018年4月19日	14.00
《行政处罚决定书》	大环罚字【2018】31号	盐城市大丰区环境保护局	2018年4月28日	50.00
《行政处罚决定书》	盐环罚字【2018】14号	盐城市环境保护局	2018年5月7日	62.00
《行政处罚决定书》	大环罚字【2018】35号	盐城市大丰区环境保护局	2018年5月11日	236.00
《行政处罚决定书》	灌环罚【2018】56号	灌南县环境保护局	2018年5月22日	61.50
合计	-	-	-	1,095.50

资料来源：公司提供

2018年5月10日，公司发布《江苏辉丰生物农业股份有限公司关于实施临时停产整治的公告》，公告称根据盐城市环境保护委员会《关于建议责令滨海县、大丰区部分企业停产整治的函》（盐市环委函【2018】8号）中“对大丰区江苏辉丰生物农业股份有限公司实施停产整治”的相关要求，依据《环境保护限制生产、停产整治暂行办法》，通知要求公司除环保车间外，其他生产车间实施停产整治，消除环境安全隐患，生产车间复产必须验收合格，未经同意，不得擅自恢复生产。公司接到通知后，积极配合环保部门实施的临时停产整治工作，并根据环境整治行动的具体要求，逐一对相关环保工作进行自查和整改。截至本报告出具之日，公司除环保车间外，其他农药生产车间已全面停产。同时须注意，公司目前部分产品库存规模较小，若后续生产线不能及时恢复生产，将对公司营业收入造成较大不利影响。根据公司2018年5月31日发布的《江苏辉丰生物农业股份有限公司关于对深圳证券交所关注函回复的公告》，公司依据现有产品库存、订单情况以及预计未来复产等情况，将2018年1-6月归属于上市公司股东的净利润变动区间由原预计的16,382.83万元至23,404.05万元调整为12,872.23万元至19,893.33万元，同比下降幅度由0%-30%调整为15%-45%，公司收入及利润均面临较大下行压力。

表16 2018年1-4月公司主要停产产品产销及库存情况（单位：吨、千升、万元）

产品	产能	生产数量	销售数量	销售收入	4月末库存
氟环唑	1,000.00	331.00	294.00	11,335.00	91.00
咪鲜胺	6,000.00	1,289.00	1,067.00	8,530.00	461.00
联苯菊酯	1,000.00	333.00	399.00	10,354.00	131.00
二氰蒽醌	2,000.00	600.00	346.00	3,823.00	329.00
烯酰吗啉	2,500.00	280.00	271.00	2,453.00	187.00
辛酰溴苯腈	10,000.00	651.00	371.00	2,906.00	294.00
制剂	48,000.00	10,346.00	8,833.00	25,205.00	5,262.00

合计	70,500.00	13,830.00	11,581.00	64,606.00	6,755.00
----	-----------	-----------	-----------	-----------	----------

资料来源：公司公告

根据公司董事会2018年6月5日公告，盐城市公安局直属分局以“单位涉嫌环境污染罪”对公司进行立案侦查，目前立案侦查尚未结束，如公司违法犯罪行为属实，公司将承担相应责任。

根据公司董事会2018年6月12日公告，公司收到灌南县环境保护局出具的《关于对连云港市华通化学有限公司关闭的告知书》（灌环发【2018】161号），因华通化学未经批准擅自将生产三氟氯菊酸产品过程中产生的废水托运至化工园区外非法处置的行为，违反了《中华人民共和国水污染防治法》第三十九条之规定，依据《中华人民共和国水污染防治法》第八十三条第三项之规定，责令华通化学自接到告知书之日起七日内，立即采取措施自行关闭到位。如华通化学被关闭，华通化学将根据《企业会计准则》的相关规定，对生产性固定资产、在建工程、无形资产进行减值测试，同时公司将合并华通化学形成的395.38万元商誉进行减值测试，公司计提的资产减值准备将对公司2018年度经营利润产生不利影响。截至2017年末，华通化学总资产、净资产分别为6.16亿元、1.33亿元，占公司年末总资产、净资产比重分别为7.59%、3.17%，2017年度，华通化学分别实现营业收入、营业利润、净利润5.38亿元、0.40亿元和0.26亿元，占公司同期营业收入、营业利润、净利润的比重分别为13.60%、7.26%、5.94%。

根据公司董事会2018年6月12日公告，公司收到深圳证券交易所出具的《关于对江苏辉丰生物农业股份有限公司及相关当事人给予纪律处分的决定》，因公司2016年定期报告社会责任情况披露不真实、不完整和未及时如实披露高管人员无法履职事项，决定对公司作出如下处分决定：1、对江公司给予公开谴责的处分；2、对董事长兼总经理仲汉根，董事兼副总经理陈晓东，董事兼副总经理季自华，董事姜正霞、张建国、李萍，监事卞祥、季红进，副总经理奚圣虎、金文戈、陈健，副总经理兼财务总监杨进华，董事会秘书兼副总经理孙永良给予公开谴责的处分；3、对独立董事茅永根、夏烽、周立，监事王彬彬给予通报批评的处分。

五、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司公开披露的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具带有强调事项段的无保留意见的2017年审计报告及2018年一季度未经审计财务报表，报告采用

新会计准则编制，2016年期末财务数据由2017年期初数据代替。2017年度，公司合并范围变化情况见表3。

强调事项如下：（一）截至财务报表批准报出日，因环保检查公司及子公司收到多份《行政处罚决定书》，合计涉及环保罚款718万元。同时国家生态环境部网站于2018年4月20日发布《生态环境部通报盐城市辉丰公司严重环境污染及当地中央环保督察整改不力问题专项督察情况》，详细描述了环保检查中公司存在的问题。公司已着手进行环保整改，并将开展对非法填埋危险废物的排查和生态环境损害鉴定评估及修复工作，为此预提相关费用1,130.55万元。（二）中国证券监督管理委员会因涉嫌信息披露违法违规问题对公司进行立案调查，截至财务报表批准报出日，相关调查仍在进行当中，其结果具有不确定性。

公司编制2017年度报表执行《财政部关于修订印发一般企业财务报表格式的通知》（财会〔2017〕30号），将原列报于“营业外收入”和“营业外支出”的非流动资产处置利得和损失和非货币性资产交换利得和损失变更为列报于“资产处置收益”。此项会计政策变更采用追溯重述法，调减2016年度营业外收入41.30万元，营业外支出2,015.84万元，调增资产处置收益-164.53万元。

公司自2017年起，对以销定采的大宗商品贸易按照销售金额减采购金额后的净额确认收入。此项会计政策变更采用追溯重述法，具体影响如下：

表17 收入确认方式变动引起的追溯调整情况（单位：万元）

报表项目	影响金额
2016年度利润表项目	
营业收入	-272,394.50
营业成本	-272,394.50
2016年度现金流量表项目	
销售商品、提供劳务收到的现金	-314,701.68
购买商品、接受劳务支付的现金	-314,701.68
收到其他与经营活动有关的现金	314,701.68
支付其他与经营活动有关的现金	314,701.68
2017年度利润表项目	
营业收入	-832,127.92
营业成本	-832,127.92
2017年度现金流量表项目	
销售商品、提供劳务收到的现金	-913,763.20
购买商品、接受劳务支付的现金	-913,763.20
收到其他与经营活动有关的现金	913,763.20
支付其他与经营活动有关的现金	913,763.20

资料来源：公司 2017 年审计报告，鹏元整理

资产结构与质量

公司资产规模稳步增长，整体流动性一般

受业务规模扩大等因素影响，2017年公司资产规模继续保持增长。截至2017年末，公司资产总额为81.20亿元，同比增长8.86%，2018年3月末进一步增至81.29亿元。从资产结构来看，公司流动资产规模与非流动资产规模相差不大，2017年末流动资产占总资产比重为51.37%，占比较上年小幅下滑1.91个百分点，2018年3月末占比为50.74%。

公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款、预付款项和存货等构成。截至2017年末，公司货币资金余额为8.69亿元，较上年末小幅减少，其中受限资金比例为23.14%，主要为承兑汇票保证金，受限比例有所上升。随着业务规模持续扩大，2017年公司应收票据和应收账款规模进一步增长，年末应收票据余额为1.91亿元，应收账款规模为8.44亿元，较上年末分别增长31.00%和14.73%。应收账款集中度方面，2017年末公司应收账款的前五大应收对象合计占比为57.27%，较上年上升10.23个百分点；从账龄结构来看，1年以内的应收账款占比为95.35%，应收账款结构相对稳定。截至2018年3月末，公司应收票据和应收账款规模分别为2.47亿元和6.63亿元，应收账款规模有所回落，但应收票据余额继续增长。公司预付款项主要为预付油品贸易款，2017年末公司预付款项账面价值8.07亿元，同比减少14.90%，2018年3月末回升至9.24亿元，考虑到油品、化学品作为大宗商品，价格波动较为频繁且波幅较大，未来需关注公司预付款项的减值风险。公司存货主要由原材料、在产品和库存商品等部分构成，2017年末账面价值合计12.02亿元，同比增长9.62%，主要系原材料库存增加所致，年末原材料、在产品及库存商品账面价值分别为4.13亿元、1.20亿元和6.25亿元，考虑到目前公司农药生产线因环保问题已全面停产，较大规模的库存商品能为公司业务提供一定保障，但仍需关注跌价风险及销售情况。

表18 2016-2018年3月公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2018年3月		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	75,359.75	9.27%	86,918.92	10.70%	92,887.85	12.45%
应收票据	24,726.41	3.04%	19,119.98	2.35%	14,595.56	1.96%
应收账款	66,289.48	8.16%	84,423.34	10.40%	73,581.49	9.86%
预付款项	92,437.04	11.37%	80,748.89	9.94%	94,889.47	12.72%
存货	127,093.40	15.64%	120,174.25	14.80%	109,629.73	14.70%
流动资产合计	412,476.03	50.74%	417,098.90	51.37%	397,382.59	53.28%

固定资产	227,961.35	28.04%	231,676.27	28.53%	213,352.94	28.60%
在建工程	58,046.76	7.14%	54,113.13	6.66%	45,734.20	6.13%
无形资产	36,640.77	4.51%	36,902.84	4.54%	36,354.17	4.87%
商誉	13,675.68	1.68%	13,675.68	1.68%	14,328.97	1.92%
其他非流动资产	17,963.63	2.21%	15,009.42	1.85%	5,524.68	0.74%
非流动资产合计	400,387.51	49.26%	394,895.02	48.63%	348,516.68	46.72%
资产总计	812,863.54	100.00%	811,993.92	100.00%	745,899.27	100.00%

资料来源：公司 2017 年审计报告和 2018 年一季报，鹏元整理

公司非流动资产主要由固定资产、在建工程 and 无形资产等构成。公司固定资产主要包括房屋及建筑物、通用设备，二者合计占固定资产的比例达96%以上，随着生产规模的不断扩大，2017年末公司固定资产账面价值增至23.17亿元，同比增长8.59%。公司在建工程主要包括各类技术改进项目和产能扩建项目，2017年末账面价值为5.41亿元，较上年增长18.32%，主要系对江苏科菲特车间技改项目、储运仓储物流建设项目二期、草铵麟等项目的持续投入所致。公司无形资产主要为土地使用权，2017年末账面价值为3.69亿元，较上年变化不大。商誉主要是公司在收购科菲特、华通化学、嘉隆化工等子公司时形成的，2017年末账面价值为1.37亿元，同比变化不大，同时需注意，华通化学因环保问题被环保部门责令关闭，其商誉面临减值风险。截至2017年末，其他非流动资产账面价值1.50亿元，较上年大幅增长171.68%，主要系新增预付陕西杨凌农村商业银行股份有限公司1.14亿元投资款所致。

整体上看，受益于经营规模不断扩大，2017年公司资产规模继续保持增长，但增长主要来源于固定资产、在建工程等非流动资产，公司资产整体流动性一般。

资产运营效率

2017年公司经营效率及资产周转率进一步提高，但整体水平依然较低，且后续有下滑的可能

随着经营规模的不断扩大，2017年末公司营业收入稳步增长，应收账款及应收票据规模随之上升，但整体上看公司2017年度应收账款及应收票据周转率同比保持稳定。此外，2017年末存货规模亦有所增长，但增幅不及营业成本增幅，存货周转天数较上年减少27.26天至142.70天，存货周转率有所上升。同期，应付账款及应付票据周转天数较上年小幅下降，周转水平小幅上升。综合上述因素影响，2017年公司净营业周期为105.05天，较上年缩短15.33天，经营效率进一步提高。

资产周转效率方面，2017年应收账款、应收票据、存货等流动资产均有所增长，但流

流动资产整体增幅不及营业收入增幅，使得流动资产周转天数有所下降，周转率小幅上升。2017年公司部分改扩建项目完工投产转入固定资产，但年末固定资产规模同比增长不大，其周转效率随着营业收入的增长有所上升。总体来看，受益于营业收入的稳步增长，2017年度公司总资产的周转天数较上年缩短了77.67天，但整体资产周转率仍处于较低水平。

同时需注意，目前公司农药板块生产线已全面停产，产品供应不足带动营业收入下滑，资产周转效率预期将有所下降。

表19 2016-2017年公司资产运营效率指标（单位：天）

项目	2017年	2016年
应收账款及应收票据周转天数	87.33	87.49
存货周转天数	142.70	169.96
应付账款及应付票据周转天数	124.98	137.08
净营业周期	105.05	120.38
流动资产周转天数	371.01	389.65
固定资产周转天数	202.72	250.67
总资产周转天数	709.65	787.32

资料来源：公司2017年审计报告，鹏元整理

盈利能力

2017年公司营业收入及毛利率均有所增长，盈利水平有所上升，但目前公司生产线因环保问题已全面停产，后续营业收入及利润或有所下滑

公司营业收入主要来源于农药及农药中间体产品销售收入及油品、大宗化学品仓储运输及贸易业务收入，2017年农药及农药中间体销量同比变化不大，但原材料价格上涨、能源供应紧张以及环保限产等压力共同推高了销售价格，农药板块收入规模随之增长；此外，油品、大宗化学品仓储运输及贸易业务收入随着交易量的增加亦有较大幅度增长，2017年公司实现营业收入39.52亿元，较上年增长26.80%。毛利率方面，产品价格的大幅攀升，提升了公司农药板块整体毛利率；此外，仓储运输及贸易业务收入大幅增长，进一步摊薄人工成本、制造费用及其他支出，该业务毛利率亦有所回升。2017年，公司综合毛利率为26.64%，较上年回升5.50个百分点。

期间费用方面，2017年公司期间费用合计5.85亿元，同比增长18.26%，增幅不及营业收入增幅，因此期间费用率同比下滑1.07个百分点。受益于综合毛利率的回收以及期间费用率的下降，2017年度公司营业利润率同比上升7.24个百分点至13.78%，总资产回报率和净资产收益率分别回升至7.56%和10.81%。

同时需注意，2018年公司因环保问题已收到监管部门多项处罚，截至2018年5月末，

罚款金额合计达0.11亿元，对公司净利润产生一定不利影响，另外公司农药板块生产线已全面停产，且恢复生产时间尚不明确，对公司业务正常运作影响较大，预计营业收入及利润或有下滑可能。

表20 2016-2018年3月公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2018年1-3月	2017年	2016年
营业收入	84,577.27	395,155.37	311,641.61
营业利润	17,028.10	54,471.61	20,370.12
利润总额	16,504.52	52,802.67	19,917.06
净利润	13,839.67	43,534.60	16,904.74
综合毛利率	36.04%	26.64%	21.14%
期间费用率	16.12%	14.80%	15.87%
营业利润率	20.13%	13.78%	6.54%
总资产回报率	-	7.56%	3.93%
净资产收益率	-	10.81%	4.53%
营业收入增长率	-	26.80%	-6.50%
净利润增长率	-	157.53%	3.41%

资料来源：公司2017年审计报告及2018年一季报，鹏元整理

现金流

2017年公司经营活动现金流大幅改善，外部融资力度有所下降，但投资活动现金流仍面临一定支出压力

受益于经营规模的扩大以及毛利率水平的回升，2017年公司实现净利润4.35亿元，同比增长157.53%，同时固定资产折旧、无形资产摊销等非付现费用稳步增长，2017年公司FFO为6.94亿元，同比增长65.99%，经营活动现金生成能力有所提高。营运资本变化方面，受存货、应收票据、应收账款等持续增长影响，2017年公司营运资本增加1.57亿元。综合上述影响，2017年公司经营活动现金流量净额为5.39亿元，较上年大幅改善。

投资活动方面，2017年公司投资活动现金流入主要系定期存款到期收回，同时公司定期存款支出4.96亿元，叠加购建固定资产、无形资产和其他长期资产支出规模较大，全年公司投资活动现金净流出6.24亿元，考虑到目前公司仍有部分改扩建项目尚未完工，预计后续仍面临一定现金流出压力。

受益于经营活动现金流大幅改善，2017年公司外部融资力度有所下降，全年通过借款取得的现金为21.04亿元，同比减少10.46%，扣除偿还债务、分配利润、支付利息等支出，筹资活动现金净流入1.40亿元，较上年大幅减少。

整体上看，2017年公司经营活动现金生成能力有所回升，外部融资力度有所下降，但目前公司改扩建项目较多，叠加停产整改因素，后续仍面临一定资金支出压力。

表21 2016-2017年公司现金流情况（单位：万元）

项目	2017年	2016年
净利润	43,534.60	16,904.74
非付现费用	26,289.80	23,778.61
非经营损益	-454.93	1,107.38
FFO	69,369.47	41,790.73
营运资本变化	-15,652.68	-85,708.86
其中：存货减少（减：增加）	-17,402.93	-11,831.11
经营性应收项目的减少（减：增加）	-37,725.26	-60,438.45
经营性应付项目的增加（减：减少）	39,475.51	-13,439.30
经营活动产生的现金流量净额	53,890.17	-43,503.34
投资活动产生的现金流量净额	-62,395.09	-88,841.66
筹资活动产生的现金流量净额	13,990.48	121,200.18
现金及现金等价物净增加额	4,810.59	-10,625.67

资料来源：公司2017年审计报告，鹏元整理

资本结构与财务安全性

公司有息债务进一步增长，面临较大即期偿付压力

得益于自身经营的持续积累，2017年末公司所有者权益合计为42.02亿元，较上年末增长9.04%。受业务规模扩大、资金需求增长等因素影响，2017年末公司负债总额增至39.18亿元，较上年增长8.67%。综合上述因素影响，2017年末公司产权比率为93.22%，较上年基本持平，公司所有者权益对负债的保障保持稳定。

表22 2016-2018年3月公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2018年3月	2017年	2016年
负债总额	378,932.99	391,751.01	360,482.05
所有者权益	433,930.54	420,242.91	385,417.22
产权比率	87.33%	93.22%	93.53%

资料来源：公司2017年审计报告和2018年一季报，鹏元整理

从负债结构看，公司负债结构仍以流动负债为主，且占比较上年末有所上升；截至2017年末，公司流动负债占负债总额的比重为77.28%，较上年上升1.68个百分点，主要系短期借款和应付票据增长所致。

截至2017年末，公司流动负债账面余额为30.27亿元，同比增长11.09%，主要包括短

期借款、应付票据、应付账款、预收款项和其他应付款等。2017年末，公司短期借款余额为12.48亿元，较上年末增长15.02%，主要系业务规模扩大导致营运资金需求增加所致；2018年3月末，公司短期借款余额进一步增至15.34亿元。公司应付票据均为银行承兑汇票，2017年末余额为6.26亿元，较上年末增长103.74%，主要系票据结算增加所致，随着票据到期支付，2018年3月末应付票据余额回落至4.38亿元。公司应付账款主要为应付当期采购货款和设备工程款，2017年末账面余额为5.47亿元，较上年末变化不大，2018年3月末小幅回落至4.98亿元。公司预收款项主要系化学品及油品贸易业务产生的预收货款，2017年末公司预收款项规模为3.06亿元，较上年末减少27.83%，主要系部分预收款项结转为收入所致，2018年3月末公司预收款项规模进一步降至1.99亿元。公司其他应付款主要由应付暂收款和押金保证金等构成，2017年末规模为1.22亿元，同比减少53.29%，主要系暂收款及保证金减少所致，2018年3月末进一步降至0.87亿元。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券等部分构成，2017年末账面余额为8.90亿元，同比变化不大。公司长期借款全部系质押借款，2017年末余额为0.76亿元，较上年减少36.67%。公司应付债券为本期债券，扣除发行费用及权益拆分等部分后，2017年末余额为7.12亿元。

表23 2016-2018年3月公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2018年3月		2017年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	153,398.06	40.48%	124,833.17	31.87%	108,531.63	30.11%
应付票据	43,814.75	11.56%	62,615.93	15.98%	30,732.52	8.53%
应付账款	49,821.77	13.15%	54,697.15	13.96%	53,230.29	14.77%
预收款项	19,938.30	5.26%	30,649.99	7.82%	42,468.12	11.78%
其他应付款	8,673.04	2.29%	12,193.38	3.11%	26,105.56	7.24%
流动负债合计	290,798.78	76.74%	302,741.62	77.28%	272,521.59	75.60%
长期借款	6,500.00	1.72%	7,600.00	1.94%	12,000.00	3.33%
应付债券	71,886.27	18.97%	71,187.10	18.17%	68,445.78	18.99%
非流动负债合计	88,134.21	23.26%	89,009.39	22.72%	87,960.46	24.40%
负债合计	378,932.99	100.00%	391,751.01	100.00%	360,482.05	100.00%
其中：有息债务	283,799.08	74.89%	275,036.21	70.21%	224,506.23	62.28%

资料来源：公司2017年审计报告和2018年一季报，鹏元整理

有息债务方面，2017年末公司有息债务规模为27.50亿元，较上年末增长22.51%，有息债务占负债总额的比重为70.21%，较上年末提升7.93个百分点，2018年3月末有息债务规模进一步增长28.38亿元。从有息债务结构来看，2017年末公司短期有息债务规模为19.39亿元，占有息债务总额的比重为70.52%，2018年3月末进一步升至71.57%。整体来看，公

司有息债务规模持续增长，且面临较大即期偿付压力。此外，考虑到近期公司及高级管理人员因环保问题受到多项行政处罚，且公司除环保车间外已全面停产，对公司融资环境造成较大不利影响，同时目前可用于销售的产成品规模有限，若后续不能及时复产，公司或存在一定有息债务偿还逾期风险。

从偿债指标看，2017年公司净资产及负债总额均有所增长，年末公司资产负债率为48.25%，同比变化不大。但公司负债增长主要来源于流动负债，导致流动比率和速动比率较上年均有所下降，流动资产对流动负债的覆盖不足，同时考虑到流动资产中存货和预付款项占比较高，公司实际短期偿债能力偏弱。2017年，公司整体经营情况尚可，EBITDA较上年增长69.07%，EBITDA利息保障倍数升至9.62，公司利润对于利息支出的保障程度仍处于较好水平。同时鹏元注意到，公司流动负债规模较大，经营性净现金流对流动负债的覆盖水平较低，面临较大短期偿债压力。此外，停产对公司融资有重大负面影响，若不能及时复产，将对公司资金周转及债务偿还产生不利影响。

表24 2016-2018年3月公司偿债能力指标

指标名称	2018年3月	2017年	2016年
资产负债率	46.62%	48.25%	48.33%
流动比率	1.42	1.38	1.46
速动比率	0.98	0.98	1.06
EBITDA（万元）	-	85,413.84	50,520.99
EBITDA 利息保障倍数	-	9.62	7.01
有息债务/EBITDA	-	3.22	4.44
债务总额/EBITDA	-	4.59	7.14
经营性净现金流/流动负债	-	0.18	-0.16
经营性净现金流/负债总额	-	0.14	-0.12

资料来源：公司2017年审计报告和2018年一季报，鹏元整理

六、或有事项分析

2016年12月30日，江苏天力建设集团有限公司（以下简称“天力公司”）向大丰市人民法院起诉科菲特未按照施工合同的约定支付工程款356.88万元，并要求科菲特负担诉讼费用。天力公司已经向法院要求冻结了科菲特在大丰市农村合作银行开设的银行账户，冻结的银行存款金额为365.68万元。

公司于2018年4月23日收到证监会《调查通知书》（苏证调查字2018029号）。因公司涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，中国证监会决定对公司进行立案调查。鹏元已针对上述立案调查事项及环境违法事项于2018年4月25日发布

《鹏元关于将公司主体长期信用等级和“辉丰转债”信用等级列入信用评级观察名单的公告》，目前立案调查尚未结束，如公司存在重大违法行为，公司股票可能被深圳证券交易所实施暂停上市。

根据公司董事会2018年6月5日公告，盐城市公安局直属分局以“单位涉嫌环境污染罪”对公司进行立案侦查，目前立案侦查尚未结束，如公司违法犯罪行为属实，公司将面临一定经济责任、社会责任及其他责任追究。

七、评级结论

2017年，国际农药市场需求回暖，公司外销（含委托出口）收入同比增长37.56%；受益于产品价格上涨，农药板块毛利率同比回升4.89个百分点至26.04%；油品、化学品贸易业务稳步发展，收入同比增长65.04%，毛利率同比上升11.18个百分点。

同时，公司农业板块产能利用不足，且后续存在进一步下滑的可能；油品、化学品贸易业务存在一定的经营风险；有息债务持续增长，面临较大即期偿付压力；公司农药板块存在较多环境违法问题，中国生态环境部已在其网站上进行了通告，目前公司已按照盐城市大丰区环境保护局要求，除环保车间外，其他生产车间已全面停产；公司因环保问题已受到多项行政处罚，累计罚款金额较大；证监会以公司涉嫌信息披露违法违规对公司进行立案调查，目前立案调查尚未结束，如公司存在重大违法行为，公司股票可能被深圳证券交易所实施暂停上市；盐城市公安局以“单位涉嫌环境污染罪”对公司进行立案侦查，目前立案侦查尚未结束，如公司违法犯罪行为属实，公司将承担一定责任；因华通化学因环保问题被灌南县环境保护局责令自接到告知书之日起七日内，立即采取措施自行关闭到位，如华通化学被关闭，将对公司2018年度经营利润产生不利影响；公司被出具带有强调事项段的审计报告。

基于上述情况，鹏元将公司主体长期信用等级下调为AA-，本期债券信用等级下调为AA-，评级展望调整为负面，继续将公司主体长期信用等级和“辉丰转债”信用等级列入信用评级观察名单。

附录一 合并资产负债表（单位：万元）

项目	2018年3月	2017年	2016年	2015年
货币资金	75,359.75	86,918.92	92,887.85	70,179.90
应收票据	24,726.41	19,119.98	14,595.56	4,841.72
应收账款	66,289.48	84,423.34	73,581.49	58,458.15
预付款项	92,437.04	80,748.89	94,889.47	6,717.70
应收股利	78.61	0.00	0.00	0.00
应收利息	296.71	195.81	457.46	48.41
其他应收款	14,638.77	14,599.35	3,216.15	5,048.32
存货	127,093.40	120,174.25	109,629.73	122,412.48
其他流动资产	11,555.85	10,918.36	8,124.87	9,527.79
流动资产合计	412,476.03	417,098.90	397,382.59	277,234.47
可供出售金融资产	14,796.92	14,796.92	13,863.09	4,040.63
长期股权投资	15,562.48	14,844.94	7,037.02	4,476.18
投资性房地产	2,328.03	171.79	0.00	0.00
固定资产	227,961.35	231,676.27	213,352.94	220,641.43
在建工程	58,046.76	54,113.13	45,734.20	41,667.04
工程物资	1,231.49	1,476.67	3,074.21	1,658.12
固定资产清理	492.44	492.44	650.89	829.05
无形资产	36,640.77	36,902.84	36,354.17	39,400.59
开发支出	7,266.18	7,388.70	4,978.15	3,915.12
商誉	13,675.68	13,675.68	14,328.97	15,248.22
长期待摊费用	1,689.90	2,013.38	385.49	3,013.40
递延所得税资产	2,731.89	2,332.84	3,232.86	3,234.38
其他非流动资产	17,963.63	15,009.42	5,524.68	1,870.02
非流动资产合计	400,387.51	394,895.02	348,516.68	339,994.17
资产总计	812,863.54	811,993.92	745,899.27	617,228.63
短期借款	153,398.06	124,833.17	108,531.63	90,243.88
应付票据	43,814.75	62,615.93	30,732.52	36,608.94
应付账款	49,821.77	54,697.15	53,230.29	66,573.12
预收款项	19,938.30	30,649.99	42,468.12	10,988.40
应付职工薪酬	3,173.45	5,350.86	3,871.32	4,131.17
应交税费	5,255.95	5,093.99	2,329.68	3,785.05
应付利息	823.45	707.14	486.09	400.59
应付股利	0.00	100.00	100.00	0.00
其他应付款	8,673.04	12,193.38	26,105.56	20,821.42

一年内到期的非流动负债	5,900.00	6,500.00	4,666.38	1,200.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	500.00
流动负债合计	290,798.78	302,741.62	272,521.59	235,252.57
长期借款	6,500.00	7,600.00	12,000.00	9,266.33
应付债券	71,886.27	71,187.10	68,445.78	0.00
长期应付款	2,300.00	2,300.00	129.92	4,070.18
预计负债	718.00	718.00	851.49	0.00
递延收益	6,376.95	6,849.03	6,168.92	6,741.13
递延所得税负债	352.99	355.26	364.35	373.47
非流动负债合计	88,134.21	89,009.39	87,960.46	20,451.12
负债合计	378,932.99	391,751.01	360,482.05	255,703.69
股本	150,747.85	150,747.85	150,747.53	39,670.40
资本公积	96,156.69	96,156.69	96,171.17	190,992.58
其它综合收益	-182.15	-65.82	26.81	-143.16
专项储备	243.01	206.35	93.04	522.17
盈余公积	15,313.17	15,313.17	12,759.46	10,880.87
未分配利润	128,045.73	115,540.58	84,823.53	73,229.15
归属于母公司所有者权益合计	390,324.30	377,898.82	344,621.55	315,152.02
少数股东权益	43,606.24	42,344.09	40,795.67	46,372.93
所有者权益合计	433,930.54	420,242.91	385,417.22	361,524.95
负债和所有者权益总计	812,863.54	811,993.92	745,899.27	617,228.63

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告和 2018 年一季报

附录二 合并利润表（单位：万元）

项目	2018年1-3月	2017年	2016年	2015年
一、营业总收入	84,577.27	395,155.37	311,641.61	333,306.76
其中：营业收入	84,577.27	395,155.37	311,641.61	333,306.76
二、营业总成本	68,355.80	350,004.55	296,330.34	314,569.94
其中：营业成本	54,095.12	289,875.91	245,748.05	268,173.08
税金及附加	656.02	1,855.33	1,101.95	449.30
销售费用	2,616.30	15,105.85	14,223.76	12,687.60
管理费用	9,248.56	35,932.23	30,282.32	26,943.12
财务费用	1,772.20	7,459.88	4,959.73	4,794.93
资产减值损失	-32.40	-224.65	14.53	1,521.93
加：投资收益（损失以“-”号填列）	589.55	8,477.32	5,223.38	1,046.18
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	273.17	1,484.56	1,060.84	953.48
资产处置收益（损失以“-”号填列）	-84.87	-213.55	-164.53	0.00
其他收益	301.95	1,057.01	0.00	0.00
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	17,028.10	54,471.61	20,370.12	19,783.00
加：营业外收入	-3.67	246.11	1,437.34	2,570.76
减：营业外支出	519.91	1,915.05	1,890.40	1,010.22
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	16,504.52	52,802.67	19,917.06	21,343.55
减：所得税费用	2,664.84	9,268.07	3,012.31	4,995.56
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	13,839.67	43,534.60	16,904.74	16,347.99
归属于母公司所有者的净利润	12,505.15	40,808.14	17,440.01	17,290.33
少数股东损益	1,334.52	2,726.46	-535.27	-942.34

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告和 2018 年一季报

附录三-1 合并现金流量表（单位：万元）

项目	2018年1-3月	2017年	2016年	2015年
销售商品、提供劳务收到的现金	87,622.85	324,023.85	280,545.99	280,105.47
收到的税费返还	5,144.91	11,060.60	8,178.34	9,369.41
收到其他与经营活动有关的现金	195,800.91	938,768.00	348,065.00	22,192.13
经营活动现金流入小计	288,568.67	1,273,852.44	636,789.32	311,667.01
购买商品、接受劳务支付的现金	64,856.11	214,233.93	280,264.56	244,686.32
支付给职工以及为职工支付的现金	10,895.34	34,524.76	33,113.16	30,627.44
支付的各项税费	5,581.34	14,446.68	8,591.85	8,381.84
支付其他与经营活动有关的现金	200,932.37	956,756.90	358,323.08	50,501.65
经营活动现金流出小计	282,265.16	1,219,962.27	680,292.66	334,197.25
经营活动产生的现金流量净额	6,303.51	53,890.17	-43,503.34	-22,530.24
收回投资收到的现金	0.00	565.24	120.00	24,994.00
取得投资收益收到的现金	113.79	473.12	112.77	564.87
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	10.81	37.60	147.12	242.55
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	1,938.60	12,378.92	783.84
收到其他与投资活动有关的现金	52,160.36	68,691.44	27,292.67	12,608.38
投资活动现金流入小计	52,284.96	71,706.00	40,051.49	39,193.65
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	15,442.29	45,466.86	51,112.67	33,640.15
投资支付的现金	2,428.58	20,133.32	12,932.49	26,527.00
支付其他与投资活动有关的现金	62,876.31	68,500.91	64,848.00	26,470.67
投资活动现金流出小计	80,747.17	134,101.09	128,893.15	86,637.82
投资活动产生的现金流量净额	-28,462.21	-62,395.09	-88,841.66	-47,444.18
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	859.87	98,779.33
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	0.00	0.00	354.54	275.00
取得借款收到的现金	69,475.64	210,422.90	235,010.93	221,249.49
发行债券收到的现金	0.00	0.00	84,500.00	0.00
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	15,160.00	7,879.99	19,759.48
筹资活动现金流入小计	69,475.64	225,582.90	328,250.80	339,788.30
偿还债务支付的现金	41,566.42	196,785.74	186,664.39	239,833.14
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,065.93	14,245.18	9,423.92	11,159.63
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	0.00	64.55	294.14	0.00
支付其他与筹资活动有关的现金	160.00	561.50	10,962.30	7,587.69
筹资活动现金流出小计	43,792.35	211,592.42	207,050.62	258,580.46
筹资活动产生的现金流量净额	25,683.29	13,990.48	121,200.18	81,207.84

汇率变动对现金及现金等价物的影响	-652.35	-674.97	519.15	326.40
现金及现金等价物净增加额	2,872.23	4,810.59	-10,625.67	11,559.83
加：期初现金及现金等价物余额	23,398.47	18,587.88	29,213.55	17,653.72
期末现金及现金等价物余额	26,270.71	23,398.47	18,587.88	29,213.55

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告和 2018 年一季报

附录三-2 合并现金流量表补充资料（单位：万元）

项目	2017年	2016年	2015年
净利润	43,534.60	16,904.74	16,347.99
加：资产减值准备	-224.65	14.53	1,521.93
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	25,282.59	22,442.82	18,647.79
无形资产摊销	1,134.13	1,073.46	1,022.17
长期待摊费用摊销	97.74	247.80	436.92
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-213.55	164.53	334.86
固定资产报废损失	283.60	83.09	0.00
财务费用（收益以“-”号填列）	7,061.40	6,320.71	5,838.94
投资损失（收益以“-”号填列）	-8,477.32	-5,223.38	-1,046.18
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	900.02	-228.44	-804.39
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-9.08	-9.13	-9.16
存货的减少（增加以“-”号填列）	-17,402.93	-11,831.11	-42,402.97
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-37,725.26	-60,438.45	33,948.09
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	39,475.51	-13,439.30	-57,051.72
其他	173.38	414.77	685.50
经营活动产生的现金流量净额	53,890.17	-43,503.34	-22,530.24
现金的期末余额	23,398.47	18,587.88	29,213.55
减：现金的期初余额	18,587.88	29,213.55	17,653.72
现金及现金等价物净增加额	4,810.59	-10,625.67	11,559.83

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告

附录四 主要财务指标表

项目	2018年3月	2017年	2016年	2015年
有息债务（万元）	283,799.08	275,036.21	224,506.23	141,389.33
应收账款及应收票据周转天数（天）	-	87.33	87.49	60.82
存货周转天数（天）	-	142.70	169.96	138.08
应付账款及应付票据周转天数（天）	-	124.98	137.08	122.91
净营业周期（天）	-	105.05	120.38	75.98
流动资产周转天数（天）	-	371.01	389.65	258.87
固定资产周转天数（天）	-	202.72	250.67	197.23
总资产周转天数（天）	-	709.65	787.32	583.02
综合毛利率	36.04%	26.64%	21.14%	19.54%
期间费用率	16.12%	14.80%	15.87%	13.33%
营业利润率	20.13%	13.78%	6.54%	5.94%
总资产回报率	-	7.56%	3.93%	5.19%
净资产收益率	-	10.81%	4.53%	5.51%
产权比率	87.33%	93.22%	93.53%	70.73%
资产负债率	46.62%	48.25%	48.33%	41.43%
流动比率	1.42	1.38	1.46	1.18
速动比率	0.98	0.98	1.06	0.66
EBITDA（万元）	-	85,413.84	50,520.99	48,123.59
EBITDA 利息保障倍数	-	9.62	7.01	6.30
有息债务/EBITDA	-	3.22	4.44	2.94
债务总额/EBITDA	-	4.59	7.14	5.31
经营性净现金流/流动负债	-	0.18	-0.16	-0.10
经营性净现金流/负债总额	-	0.14	-0.12	-0.09

资料来源：公司 2015-2017 年审计报告和 2018 年一季报，鹏元整理

附录五 截至2017年12月31日纳入合并范围一级子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
连云港市华通化学有限公司	10,000.00	96.85%	农药、化工中间体生产销售
盐城明进纳米材料科技有限公司	3,800.00	65.00%	农药、化工中间体生产销售
江苏嘉隆化工有限公司	6,200.00	53.80%	农药、化工中间体生产销售
江苏科菲特生化技术股份有限公司	4,000.00	51.22%	农药、化工中间体生产销售
石家庄瑞凯化工有限公司	10,205.00	51.00%	农药、化工中间体生产销售
临沂市金源化工有限公司	500.00	40.50%	化工中间体生产销售
上海迪拜植保有限公司	1,000.00	100.00%	危化品、化工产品、化肥、农药销售
新疆辉丰生物科技有限公司	500.00	51.00%	农药、肥料销售
上海焦点生物技术有限公司	6,000.00	100.00%	技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务
辉丰国际有限公司	40.60	100.00%	国际贸易
辉丰美国国际贸易有限公司	3,160.00	100.00%	国际贸易
江苏辉丰生物技术有限公司	1,000.00	100.00%	水溶肥制剂、生物肥料、有机肥料制造；生物技术的研发
江苏辉泽环保科技有限公司	3,000.00	100.00%	环保技术开发、咨询、推广服务；污水处理
江苏辉丰石化有限公司	19,200.00	100.00%	成品油批发、危化品经营、仓储、运输
江苏焦点农业科技有限公司	3,698.00	50.84%	农作物种子生产销售、粮食购销、绿化工程等
广西辉丰作物科学有限公司	500.00	100.00%	农药、肥料销售
西安辉丰农药有限公司	1,000.00	100.00%	农药、肥料销售
广东辉丰生物技术有限公司	1,000.00	100.00%	农药、肥料销售

资料来源：公司提供

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
应收账款及应收票据周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{期初应收账款余额} + \text{期末应收账款余额} + \text{期初应收票据余额} + \text{期末应收票据余额}) / 2] \}$
存货周转天数	$360 / \{ \text{营业成本} / [(\text{期初存货} + \text{期末存货}) / 2] \}$
应付账款及应付票据周转天数	$360 / \{ \text{营业成本} / [(\text{期初应付账款余额} + \text{期末应付账款余额} + \text{期初应付票据余额} + \text{期末应付票据余额}) / 2] \}$
净营业周期	应收账款周转天数 + 存货周转天数 - 应付账款周转天数
流动资产周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年流动资产合计} + \text{上年流动资产合计}) / 2] \}$
固定资产周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年固定资产总额} + \text{上年固定资产总额}) / 2] \}$
总资产周转天数	$360 / \{ \text{营业收入} / [(\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2] \}$
综合毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
期间费用率	$(\text{管理费用} + \text{销售费用} + \text{财务费用}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率	营业利润/营业收入*100%
净资产收益率	净利润 / ((本年所有者权益 + 上年所有者权益) / 2) × 100%
总资产回报率	$(\text{利润总额} + \text{计入财务费用的利息支出}) / ((\text{本年资产总额} + \text{上年资产总额}) / 2) \times 100\%$
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
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)
产权比率	负债总额/所有者权益
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计}$
有息债务	短期借款+应付票据+1年内到期的长期有息债务+长期借款+应付债券+长期应付款

附录七 信用等级符号及定义

一、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。

二、债务人主体长期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。

三、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。