

跟踪评级公告

联合〔2020〕1159号

金能科技股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况和贵公司公开发行的可转换公司债券进行跟踪评级，确定：

金能科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为“稳定”

金能科技股份有限公司发行的“金能转债”债券信用等级为 AA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年六月八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦10层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

金能科技股份有限公司

可转换公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级
跟踪评级结果：AA 评级展望：稳定
上次评级结果：AA 评级展望：稳定
债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	跟踪评级结果	上次评级时间
金能转债	15.00 亿元	6 年	AA	AA	2018.12.14

跟踪评级时间：2020 年 6 月 8 日

主要财务数据：

项目	2017年	2018年	2019年	2020年3月
资产总额（亿元）	53.02	67.95	86.63	87.50
所有者权益（亿元）	38.54	48.66	58.94	61.13
长期债务（亿元）	0.65	0.10	11.39	11.60
全部债务（亿元）	4.70	4.53	15.49	16.38
营业收入（亿元）	66.52	88.12	81.50	19.48
净利润（亿元）	6.79	12.70	7.62	2.37
EBITDA（亿元）	10.85	18.10	12.48	--
经营性净现金流（亿元）	7.79	16.92	4.87	2.81
营业利润率（%）	18.40	20.31	14.27	18.02
净资产收益率（%）	22.44	29.13	14.17	15.82
资产负债率（%）	27.30	28.39	31.96	30.14
全部债务资本化比率（%）	10.87	8.52	20.81	21.13
流动比率（倍）	2.62	2.25	2.97	3.08
EBITDA全部债务比（倍）	2.31	4.00	0.81	--
EBITDA利息倍数（倍）	79.55	125.80	196.37	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	0.72	1.21	0.83	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告财务数据及指标计算均为合并口径，数据单位除特别说明外均为人民币；3. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；4. 公司 2020 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

评级观点

跟踪期内，金能科技股份有限公司（以下简称“公司”或“金能科技”）作为国内大型炼焦和化产、煤焦油深加工和炭黑生产企业之一，在生产规模、产品结构及循环经济效应等方面仍具备一定的综合竞争优势。2019 年，公司主业经营稳定，经营活动现金流持续净流入，债务负担略有加重但仍属较轻。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司盈利能力有所下降、安全生产以及环保要求趋严、后续资本支出需求较大等因素对公司信用水平造成一定不利影响。

未来，随着丙烷脱氢、高性能聚丙烯等在建拟建项目的投产，公司经营规模将显著提高，公司未来发展的可持续性和整体竞争力有望提升。

“金能转债”设置了转股价格调整、转股价格向下修正、有条件赎回、有条件回售等条款。考虑到未来转股因素，公司偿债压力将进一步减轻。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“金能转债”的债项信用等级为“AA”。

优势

1. 公司作为国内大型炼焦和化产、煤焦油深加工和炭黑生产企业之一，仍具备竞争优势。公司作为国内大型炼焦和化产、煤焦油深加工和炭黑生产企业之一，在生产规模、产品结构及循环经济效应等方面仍具备一定的综合竞争优势。

2. 公司现金流良好。2019 年，公司经营活动现金净流入 4.87 亿元，延续以往净流入态势。同时，2019 年，公司公开发行可转换公司债券募资成功，进一步拓宽了融资渠道，补充了公司投资所需资金。

3. 公司债务负担较轻。公司负债结构相对

均衡，债务负担较轻。

关注

1. **公司经营仍受下游行业周期性波动的显著影响。**2019年，公司主要产品价格下降，使得收入和盈利能力受到不利影响，同时，经营性净现金流也大幅下降。

2. **原材料价格波动对公司成本控制带来压力。**原材料在生产成本中占比高，2020年一季度，原材料价格大幅下降，公司盈利能力显著提升，公司盈利能力对原材料价格敏感度很高。预计未来原材料价格的波动会对公司生产经营造成较大影响。

分析师

樊思 登记编号（R0040218010005）

毛文娟 登记编号（R0040220040008）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦10层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

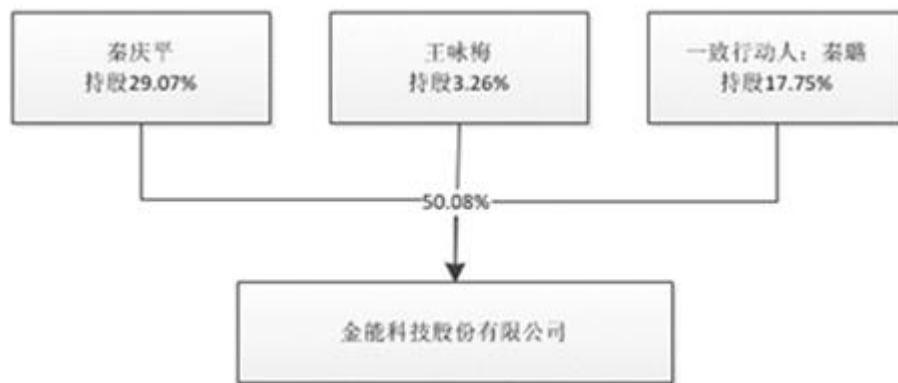

樊恩 毛文娟
联合信用评级有限公司

一、主体概况

金能科技股份有限公司（以下简称“金能科技”或“公司”）是以炼焦和化产、煤焦油深加工和炭黑生产、精细化工生产为主营业务的化工企业。公司是由金能科技有限责任公司（以下简称“金能有限”）整体变更设立的股份有限公司，由秦庆平、秦璐、上海复星创富股权投资基金合伙企业（有限合伙）、北京国投协力股权投资基金（有限合伙）、国投创新（北京）投资基金有限公司等共同发起设立，初始注册资本为 5.99 亿元。公司于 2017 年 5 月完成首次股票公开发行，发行人民币普通股 7,730 万股，发行后总股本为 67,594 万股。同年 5 月，公司股票于上海证券交易所挂牌交易，股票简称“金能科技”，股票代码“603113.SH”。截至 2020 年 3 月底，公司股份总数为 67,594 万股，秦庆平、王咏梅夫妇直接持有公司 32.33% 的股权，为公司控股股东及实际控制人。此外，秦庆平夫妇之女秦璐作为一致行动人，直接持有公司 17.75% 的股份。

截至 2019 年底，控股股东秦庆平、王咏梅夫妇及其一致行动人秦璐女士合计持有公司 33,855.72 万股首发限售股。其中，仅秦庆平先生股票进行质押，累计质押股份 5,310 万股，占其持有公司总股份的 15.68%，占公司总股本的 7.86%。

图 1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司年报

跟踪期内，公司主要经营范围：粗苯、焦炉煤气、煤焦油、硫磺、巴豆醛、甲苯、二甲苯、纯苯、重质苯、氢气、萘、洗油、粗酚、焦油沥青、蒽油、轻油（苯）、甲醇、杂醇（甲醇）、液氧、液氨、氮气（压缩）、对甲酚、硫酸、对甲苯磺酸、混酚生产、销售（有效期限以许可证为准）；煤炭批发经营（符合国家标准的清洁煤）；炭黑、冶金焦炭、炭黑焦油、硫铵、硫酸钠、亚硫酸钠、无水硫酸钠、白炭黑、泡花碱、食品添加剂二氧化硅、饲料添加剂二氧化硅、食品添加剂山梨酸、饲料添加剂山梨酸、食品添加剂山梨酸钾、饲料添加剂山梨酸钾的生产销售（不含危险化学品）；城市供热；电力生产；本企业产品的技术研发；经营本企业生产、科研所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进出口业务；机械设备租赁（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2020 年 3 月底，公司设有证券部、总工办、财务部、人力资源部、企管部、经营部、采购部、运管部、物管部、安全生产部、能源环保部、品保部、二厂、三厂、四厂、工程部、公司办公室、信息办、审计部共 19 个部门，合并范围子公司共 5 家；在职员工合计 2,606 人。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 86.63 亿元，负债合计 27.69 亿元，所有者权益 58.94 亿元，

其中归属于母公司所有者权益 58.94 亿元。2019 年，公司实现营业收入 81.50 亿元，净利润 7.62 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 7.62 亿元；经营活动产生的现金流量净额 4.87 亿元，现金及现金等价物净增加额-6.73 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 87.50 亿元，负债合计 26.38 亿元，所有者权益 61.13 亿元，其中归属于母公司所有者权益 61.13 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 19.48 亿元，净利润 2.37 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.37 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.81 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.76 亿元。

公司注册地址：齐河县工业园区西路 1 号；法定代表人：秦庆平。

二、公司债券概况

经中国证券监督管理委员会《关于核准金能科技股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可〔2019〕930 号）的核准，公司于 2019 年 10 月 14 日公开发行了 1,500 万张可转换公司债券，每张面值为人民币 100 元，按面值发行，募集资金总额为 15.00 亿元，期限 6 年，于 2019 年 11 月 7 日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“金能转债”，债券代码“113545.SH”。“金能转债”每年付息一次，到期归还本金和最后一年利息；票面利率为第一年 0.40%、第二年 0.60%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。该可转债转股期起止日期为 2020 年 4 月 20 日至 2025 年 10 月 13 日。

“金能转债”的初始转股价格为 11.55 元/股，2019 年 12 月 30 日，初始转股价格调整为 11.40 元/股。截至 2020 年 3 月 31 日，“金能转债”剩余金额为 15 亿元。

“金能转债”的付息日为 2020 年至 2025 年每年的 10 月 14 日。

募集资金在扣除发行费用后用于“90 万吨/年丙烷脱氢与 8×6 万吨/年绿色炭黑循环利用项目”。截至 2019 年底，公司债券募集资金已按募集说明书约定用途使用，尚未使用完毕。截至 2019 年底，募集资金结余 107,799.30 万元。

三、行业分析

目前，公司营业收入主要来自于焦炭、炭黑两大产业板块，因此，焦化行业及炭黑行业的状况对公司经营情况影响较大。

1. 焦化行业

2019 年以来，焦炭行业去产能延续，但下游钢铁行业景气度回落，加之我国焦炭产量有所增长，焦炭均价和焦化厂整体利润较上年下降。

焦化行业以煤炭为主要原料，产品以焦炭及相关化工产品为主。焦炭主要供应钢铁企业，因此，焦化行业整体运行情况与煤炭和钢铁行业联系紧密。

目前，焦炭行业处于去产能、淘汰落后产能的产业升级阶段。虽有环保约束、去产能等因素影响，制约焦炭供应，但在下游市场需求带动下，2019 年度焦炭产量略有增长。国家统计局数据显示，2019 年累计焦炭产量 47,126.20 万吨，同比增长 5.20%（上年为增长 0.8%）。

型骨干企业将在行业整合中获益，技术研发能力强的企业将在产业链延伸方面占据优势。

2. 炭黑行业

我国炭黑行业淘汰落后产能力度较大，但行业竞争依然较为激烈。2019年以来，受下游需求不足的影响，炭黑价格呈震荡下行态势。

上游原材料方面，炭黑生产所需的原材料主要为煤焦油和蒽油，其中，蒽油为生产高品质炭黑所需要的优质原材料，同时，也是煤焦油进一步加工之后的产品。2017年以来，煤焦油价格继续保持上涨态势，2017年12月中旬，华北地区煤焦油市场均价最高点已突破4,200元/吨，价格涨幅较2017年初已超过一倍。2017年12月下旬开始，煤焦油价格有所回落，价格波动明显。2017年，煤焦油价格的快速上涨对炭黑生产企业形成较大的成本压力。2018年以来，煤焦油价格继续保持高位运行。2019年以来，煤焦油价格呈波动下行态势。

图3 煤焦油国内现货价格（单位：元/吨）



数据来源：Wind

下游需求方面，炭黑是橡胶工业中仅次于生胶的第二原材料，全球炭黑约有70%用于轮胎的制造，20%用在其他橡胶，其余不到10%则用于塑料添加剂、染料、印刷油墨等工业。据中国汽车工业协会统计，2019年，汽车产销分别完成2,572.1万辆和2,576.9万辆，同比分别下降7.5%和8.2%。下游需求端的疲软，叠加全球经济增速放缓、国际贸易摩擦加剧、原油价格下行、炭黑行业新增产能释放等不利因素影响，炭黑产品价格出现了较大幅度的下跌。

未来，随着国家供给侧改革和环保趋严因素的持续性影响，加速了落后产能整合和出清，炭黑市场集中度进一步提升，大型炭黑企业也将获得更多的市场份额，对下游客户议价能力将继续提升，炭黑经营状况预期将继续维持在合理水平。

四、管理分析

跟踪期内，公司未发生重大管理变更事项。公司高管团队人员基本稳定，相关管理制度延续以往模式，公司经营状况稳定，管理运作正常。

五、经营分析

1. 经营概况

2019年，公司主要销售产品仍为煤化工和精细化工，收入规模和产品盈利水平均有所下降。

公司产品主要有煤化工和精细化工两大系列，煤化工产品主要有焦炭和炭黑，精细化工系列主要包括山梨酸钾、白炭黑、甲醇、纯苯、对甲基苯酚，其他产品为主要生产过程中产生的少量零散副产品，如轻油、液体沥青等。2019年，公司实现营业收入81.50亿元，较上年下降7.51%，主要系主要产品价格下降所致；其中，主营业务收入73.17亿元，占营业收入的比重为89.78%，公司主营业务仍突出。2019年，实现净利润7.62亿元，较上年下降39.99%。

表1 2017-2020年3月公司主营业务收入情况（单位：亿元、%、百分点）

产品	2017年			2018年			2019年			2020年1-3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
煤化工板块小计：	42.88	71.76	22.89	56.83	75.99	25.91	56.49	77.21	16.33	13.62	79.81	23.06
焦炭	32.06	53.65	21.10	41.49	55.48	24.83	41.11	56.19	16.81	10.38	60.80	25.13
炭黑	10.82	18.11	28.19	15.34	20.51	28.85	15.38	21.02	15.07	3.25	19.02	16.46
精细化工板块小计：	11.15	18.66	18.57	12.70	16.98	24.35	11.83	16.16	20.46	2.30	13.46	20.32
对甲基苯酚	1.74	2.90	9.66	2.04	2.73	18.46	2.17	2.97	32.16	0.35	2.08	20.55
山梨酸（钾）	2.95	4.94	23.97	3.26	4.35	29.60	3.58	4.89	37.71	0.94	5.50	37.89
白炭黑	1.57	2.63	23.65	1.97	2.64	29.55	1.44	1.97	19.95	0.30	1.78	16.87
甲醇	2.18	3.64	24.72	3.37	4.50	26.13	2.95	4.04	-0.88	0.70	4.10	-1.91
纯苯	2.72	4.55	10.53	2.06	2.75	14.00	1.68	2.29	6.51	--	--	--
其他产品小计	5.72	9.58	5.36	5.26	7.03	4.77	4.85	6.63	6.58	1.15	6.73	-3.32
合计	59.76	100.00	20.40	74.79	100.00	24.16	73.17	100.00	16.35	17.07	100.00	20.92

资料来源：公司提供

从收入构成看，煤化工产品仍然是公司主营业务收入的主要来源。2019年，煤化工产品收入56.49亿元，小幅下降0.60%；公司精细化工产品收入11.83亿元，较上年下降6.85%，主要系白炭黑销量减少，以及甲醇和纯苯价格下跌所致。2019年，公司其他类营业收入为4.85亿元，较上年下降2.17%。

从毛利率水平看，受公司主要产品市场价格下降的影响，公司煤化工板块及部分精细化工产品毛利率下降，2019年，公司综合毛利率为16.35%，较上年下降7.81个百分点。

2020年1-3月，公司实现营业收入19.48亿元，较上年同期下降2.55%。实现营业利润2.72亿元，较上年同期增长71.68%，主要系生产成本降低所致；实现净利润2.37亿元，较上年同期增长63.19%。

2. 原材料采购

2019年，煤炭和蒽油采购量均有所增加，公司仍需通过向外部供应商采购煤焦油和粗苯来弥补需求缺口；采购均价方面，除去煤炭采购价格有所上升，其他原材料采购均价有所下降；采购集中度较高。

公司生产所需的原材料主要为煤炭、煤焦油、粗苯、蒽油，大部分购自于山东、山西等地，2019年，原材料成本占公司产品成本的80%左右。采购量方面，2019年，公司采购煤炭和蒽油分别为314.99万吨和14.80万吨，同比增长2.68%和22.01%，其中蒽油采购量大幅增长，主要系炭黑产量增加所致。煤焦油和粗苯公司均有自产，但目前产量尚不能满足生产需求，公司通过向外部供应商采购来

弥补需求缺口。原料采购仍为公司直接向供应商进行采购，采购方式以线上招标为主。

表2 2017-2019年公司原材料采购情况(单位:万吨,元/吨,%)

名称	项目	2017年	2018年	2019年
煤炭	均价	1,006.17	1,138.18	1,215.22
	总采购量	290.38	306.77	314.99
	占主营业务成本比例	61.42	61.56	62.54
煤焦油	均价	2,595.13	2,981.10	2,687.49
	总采购量	23.26	21.20	21.38
	占主营业务成本比例	12.69	11.14	9.39
	自产量	8.69	10.30	10.24
	外购占比	72.79	67.29	67.62
蒽油	均价	2,577.34	3,099.31	2,974.29
	总采购量	7.10	12.13	14.80
	占主营业务成本比例	3.85	6.63	7.19
粗苯	均价	4,812.72	4,520.40	3,383.37
	总采购量	3.91	2.95	2.79
	占主营业务成本比例	3.95	2.35	1.54
	自产量	2.53	2.80	2.87
	外购占比	60.66	51.33	49.24

资料来源:公司提供

原材料采购定价方面,公司主要采取随行就市,议价采购。其他产品及备件直接向供应商进行采购,采购方式以线上招标为主。2019年,公司煤炭采购价格增长6.77%至1,215.22元/吨。2019年,煤焦油采购价格下降9.85%至2,687.49元/吨,主要系行业下行所致。蒽油和粗苯采购价格均有所下降。

从结算方式看,公司根据合同采取现汇或银行承兑的结算模式。

从原材料供应商情况看,公司原材料供应商主要为大型煤炭企业,2019年,前五名供应商采购额3.06亿元,占年度采购总额48.67%,较上年下降2.28个百分点,集中度较高。

3. 产品生产

2019年,公司主要产品的年产能无变化;除去白炭黑和纯苯产量有所下降,其他主要产品产量有所增长;焦炭和炭黑的产能利用率较上年有所提升,且产能利用率较高;白炭黑和纯苯的产能利用率较低且较上年有所下降。

2019年,公司生产模式未发生变化。

产能方面,2019年,公司主要产品的年产能无变化。

产量方面,2019年,公司焦炭的产量为223.13万吨,较上年增长3.72%;炭黑的产量为28.57万吨,较上年增长17.67%,主要系产能释放以及2018年4月炭黑新项目投产,2019年产量随之增加所致。2019年,公司对甲基苯酚、山梨酸(钾)和甲醇产量均有所上升,主要系下游需求增加所致;公司白炭黑和纯苯产量有所下降。

产能利用率方面,2019年,公司焦炭和炭黑的产能利用率分别为97.01%和119.06%,较上年分别上升3.48和15.72个百分点,整体产能利用程度高;受产量的影响,公司对甲基苯酚、山梨酸(钾)和甲醇的产能利用率均有所上升,白炭黑和纯苯的产能利用率均有所下降,其中白炭黑和纯苯的产

能利用率较低。

表 3 2017 - 2019 年公司主要产品产能及产量情况 (万吨、%)

产品		2017 年	2018 年	2019 年
焦炭	产能	230.00	230.00	230.00
	产量	211.50	215.13	223.13
	产能利用率	91.96	93.53	97.01
炭黑	产能	22.00	24.00	24.00
	产量	20.01	24.28	28.57
	产能利用率	90.94	103.33	119.06
白炭黑	产能	6.00	6.00	6.00
	产量	3.77	4.15	3.27
	产能利用率	62.87	69.22	54.56
对甲基苯酚	产能	1.50	1.50	1.50
	产量	0.90	1.06	1.22
	产能利用率	60.24	70.36	81.17
山梨酸 (钾)	产能	1.20	1.20	1.20
	产量	1.35	1.30	1.37
	产能利用率	112.37	108.59	114.46
甲醇	产能	10.00	20.00	20.00
	产量	10.21	14.16	16.09
	产能利用率	102.13	77.22	80.47
纯苯	产能	10.00	10.00	10.00
	产量	6.35	5.39	4.96
	产能利用率	63.47	53.86	49.64

注: 1.产能利用率 (%) = (同期产量/同期生产能力) × 100%; 2.焦炭的产量统计包括生产过程中会产出副产品的产量; 3.纯苯的产量统计均包括苯加氢生产线在产出纯苯的过程中产出的二甲苯、非芳烃、甲苯、重质苯等
资料来源: 公司提供

4. 产品销售

2019 年, 公司产品仍主要面向国内; 主要产品销量有所增加, 销售价格有所下降; 由于采用以销定产的模式, 公司产品产销率高; 销售集中度一般。

公司的销售模式包括直销和经销两种, 公司主要产品以直销为主, 经销为辅。其中焦炭、炭黑、白炭黑、对甲基苯酚、纯苯、甲醇以直销模式为主, 山梨酸 (钾) 以经销模式为主。销售区域方面, 包括内销和外销两种方式, 以内销为主; 2019 年, 公司国内市场的销售收入占比为 89.45%, 国外市场的销售收入占比为 10.55%。

销量方面, 2019 年, 公司焦炭和炭黑销量分别为 212.46 万吨和 28.81 万吨, 分别较上年增长 6.25% 和 18.76%, 主要系公司扩大市场份额所致。2019 年, 公司其他主要产品销量均有所上升, 但白炭黑销量下降 22.70%, 主要系公司能源平衡影响所致。公司采用以销定产的模式进行生产, 因此公司产品的产销率均保持在较高水平, 2019 年均在 100% 左右。

表 4 2017 - 2019 年公司主要产品销售情况 (万吨、%、元/吨)

产品		2017 年	2018 年	2019 年
焦炭	销量	208.30	199.97	212.46
	销售价格	1,692.90	2,075.00	1,935.00
	产销率	98.49	98.13	99.65

炭黑	销量	20.37	24.26	28.81
	销售价格	5,314.74	6,324.00	5,338.00
	产销率	101.79	99.92	100.84
白炭黑	销量	3.85	4.23	3.27
	销售价格	4,090.61	4,667.00	4,419.00
	产销率	101.98	101.93	100.00
对甲基苯酚	销量	0.98	1.06	1.18
	销售价格	17,689.84	19,279.00	18,461.00
	产销率	108.57	100.00	96.72
山梨酸（钾）	销量	1.40	1.31	1.34
	销售价格	20,344.72	24,676.00	26,705.00
	产销率	104.07	100.77	97.81
甲醇	销量	10.17	14.29	16.10
	销售价格	2,139.17	2,359.00	1,835.00
	产销率	99.57	100.92	100.06
纯苯	销量	5.28	3.79	4.02
	销售价格	5,643.46	5,438.00	4,174.00
	产销率	83.23	94.04	106.91

注：1.产销比率（%）=（同期销量/同期产量）×100%；2.焦炭的销量统计包括生产过程中会产出副产品的销量；3.纯苯的销量统计均包括苯加氢生产线在产出纯苯的过程中产出的二甲苯、非芳烃、甲苯、重质苯等的销量；4.表中销量统计不包含贸易业务产生的销量
资料来源：公司提供

销售价格方面，公司主要产品焦炭、炭黑、山梨酸（钾）、对甲基苯酚等由业务部门根据市场行情确定产品销售价格。2019年，公司焦炭和炭黑销售价格分别为1,935.00元/吨和5,338.00元/吨，分别较上年下降6.75%和15.59%，主要系行业下行所致。除山梨酸（钾），公司其他主要产品价格较上年也均有所下降。

从销售结算方式看，公司与境内经销商的结算方式主要为转账或承兑汇票，账期30—45天；与境外经销商的结算方式主要为电汇（T/T）、付款交单（D/P）、信用证（L/C），账期30天左右。

销售集中度方面，2019年，公司前五大客户销售额27.22亿元，占年度销售总额33.40%，集中度一般。公司对单一客户的依赖程度不高，公司客户集中度风险不大。

表5 2019年公司前五大客户情况（单位：万元、%）

序号	客户名称	销售额	占年度销售总额比例
1	山东钢铁股份有限公司莱芜分公司	86,166.63	10.57
2	天津城宽新能源科技有限公司	74,712.00	9.17
3	河北沧浩实业有限公司	39,038.79	4.79
4	山东莱钢永锋钢铁有限公司	37,703.34	4.63
5	天津中诚能源科技有限公司	34,626.32	4.25
合计		272,247.08	33.40

资料来源：公司提供

5. 在建项目

公司主要在建项目为“金能转债”和非公开发行的募投项目，考虑到“金能转债”的规模为15亿元，公司未来仍存在较大的资本支出压力。此外，由于目前市场上已投运的丙烷脱氢规模较大，市场竞争较为激烈，公司未来产品市场消化能力存在一定的不确定性。

截至2019年底，公司在建工程规划总投资为82.17亿元，已经累计投入16.73亿元。公司主要在建

项目为“金能转债”的募投项目和非公开发行股票（参见“7. 重大事项”）的募投项目，考虑到“金能转债”的规模为15亿元，公司未来仍存在较大的资本支出压力。此外，由于目前市场上已投运的丙烷脱氢规模较大，市场竞争较为激烈，公司未来产品市场消化能力存在一定的不确定性。

表 6 截至 2019 年底公司在建项目概况（单位：%、亿元）

项目名称	工程进度	计划总投资	截至 2019 年底已投资额	仍需投资
90 万吨/年丙烷脱氢与 8×6 万吨/年绿色 炭黑循环利用项目	36.00	62.75	13.23	49.52
2×45 万吨/年高性能聚丙烯项目（一期）	25.00	18.13	2.07	16.06
5#、6#焦炉烟气脱硫脱硝技改工程	100.00	1.29	1.43	--
合计	--	82.17	16.73	65.58

资料来源：公司提供

6. 经营效率

2019 年，公司整体运营效率有所下降。

由于公司主要产品价格下降导致收入下降的影响，2018—2019 年，公司的应收账款周转次数由 17.23 次下降至 16.40 次，总资产周转次数由 1.46 次下降至 1.05 次。2018—2019 年，存货周转次数由 12.69 次下降至 12.20 次。

7. 重大事项

若公司非公开发行股票事项得以实施，将有利于优化公司产品结构和资本结构。

2020 年 4 月 17 日，公司第三届董事会第二十三次会议审议了议案：公司拟非公开发行不超过 131,406,044 股股票（含本数），本次非公开发行的发行对象为公司控股股东、实际控制人之一秦庆平先生。本次非公开发行 A 股股票募集资金拟投资于“2×45 万吨/年高性能聚丙烯项目”，该项目建成后，公司将在石油化工领域的布局和开拓中迈进一步，公司产品结构和资本结构将得到优化。

8. 经营关注

（1）原材料价格波动风险

公司原材料成本占生产成本较大，产品的主要原材料包括煤炭、煤焦油、粗苯等。2020 年一季度，原材料价格大幅下降，公司盈利能力显著提升。预计未来原材料价格的波动会对公司生产经营造成较大影响。

（2）主要产品价格下降

公司焦炭和炭黑业务占比高，跟踪期内，上述产品价格下降，对公司整体收入和盈利均带来较大不利影响，公司经营稳定性有待提升。

9. 未来发展

公司未来规划较为清晰，可实施性较强。

根据市场情况，结合公司产能，公司制定 2020 年度产量计划：焦炭 210 万吨、炭黑 29 万吨、白炭黑 3.3 万吨、对甲基苯酚 1.3 万吨、山梨酸钾 1.3 万吨、氨醇 20 万吨。

远期目标方面，公司将坚持专业化发展战略，以石油化工为核心，以煤化工与精细化工为两翼，做好化工的科学整合，走差异循环发展之路，实现产业结构更优化、资源配置效率更高效、竞争优势更凸显的目标。

六、财务分析

1. 财务概况

公司 2019 年度合并财务报表经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留的审计意见。2020 年一季度财务报表未经审计。企业执行最新的会计准则。

截至 2019 年底，公司纳入合并范围子公司共 5 家。2019 年，公司新设子公司青岛金能研究院，同时注销清算子公司香港金能股份有限公司。截至 2020 年 3 月底，公司合并范围无变化。公司财务报表合并范围变动较小，会计政策连续，主营业务未发生改变，财务数据可比性较强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 86.63 亿元，负债合计 27.69 亿元，所有者权益 58.94 亿元，其中归属于母公司所有者权益 58.94 亿元。2019 年，公司实现营业收入 81.50 亿元，净利润 7.62 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 7.62 亿元；经营活动产生的现金流量净额 4.87 亿元，现金及现金等价物净增加额-6.73 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 87.50 亿元，负债合计 26.38 亿元，所有者权益 61.13 亿元，其中归属于母公司所有者权益 61.13 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 19.48 亿元，净利润 2.37 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 2.37 亿元；经营活动产生的现金流量净额 2.81 亿元，现金及现金等价物净增加额-0.76 亿元。

2. 资产质量

2019 年，公司资产规模稳定增长，资产结构相对均衡，受限资产规模较小，非流动资产主要由固定资产和无形资产组成，符合行业经营特点和资产结构。资产质量一般。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 86.63 亿元，较年初增长 27.48%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占 44.82%，非流动资产占 55.18%。公司资产结构相对均衡，非流动资产较年初占比上升较快。

（1）流动资产

截至 2019 年底，公司流动资产 38.83 亿元，较年初增长 11.67%，主要系交易性金融资产大幅增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占 8.10%）、交易性金融资产（占 27.26%）、应收票据（占 9.01%）、应收账款（占 10.24%）、存货（占 14.62%）和其他流动资产（占 25.09%）构成。

截至 2019 年底，公司货币资金 3.14 亿元，较年初下降 66.30%，主要系公司购买理财增加所致；公司货币资金以银行存款（占 64.62%）和其他货币资金（占 35.37%）为主。

截至 2019 年底，公司新增交易性金融资产 10.58 亿元，主要系执行新金融工具准则影响所致，主要为理财产品。

截至 2019 年底，公司应收账款账面价值 3.97 亿元，较年初下降 25.98%，主要系收入下降，应收客户款减少所致。截至 2019 年底，公司计提坏账准备 0.26 亿元，计提比例 6.18%；从账龄来看，1 年以内的占比为 99.35%，1~2 年的占比为 0.65%，账龄较短。截至 2019 年底，公司前 5 名欠款方所欠应收账款合计 1.33 亿元，占应收账款余额合计的比例为 31.37%，欠款集中度一般。

截至 2019 年底，公司应收票据账面价值 3.50 亿元，较年初大幅增长 100.84%，主要系公司质押票据增加所致。公司应收票据由商业承兑汇票（占 8.87%）和银行承兑票据（占 91.13%）构成。

截至 2019 年底，存货账面价值 5.68 亿元，较年初增长 2.79%，较年初变化不大；公司存货主要由原材料（占 52.24%）、在产品（占 8.91%）、库存商品（占 21.64%）和发出商品（占 17.21%）构成；公司期末存货跌价准备 0.03 亿元，存货跌价准备较小，公司存货存在一定的跌价风险。

截至 2019 年底，其他流动资产 9.74 亿元，较年初下降 13.41%，主要系会计政策和会计估计的变更所致。其他流动资产主要为理财产品。

(2) 非流动资产

截至 2019 年底，公司非流动资产 47.80 亿元，较年初增长 44.04%，公司非流动资产主要由固定资产（占 47.56%）、在建工程（占 32.56%）和无形资产（占 17.15%）构成。

截至 2019 年底，公司固定资产账面价值 22.73 亿元，较年初增长 3.11%。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 26.98%）和机器设备（占 66.42%）构成；公司固定资产累计计提折旧 23.08 亿元；固定资产成新率 47.31%，成新率一般。

截至 2019 年底，在建工程 15.56 亿元，较年初增长 773.19%，主要系对 90 万吨/年丙烷脱氢与 8×6 万吨/年绿色炭黑循环利用项目投资增加所致；未计提减值损失。

截至 2019 年底，无形资产 8.20 亿元，较年初增长 1.36%。公司无形资产主要由土地使用权（占账面价值 99.99%）构成；公司无形资产累计摊销 0.72 亿元，占账面余额的 8.83%。

截至 2019 年底，公司受限资产为 6.35 亿元，占资产总额的 7.34%，受限比例较低。

表 7 截至 2019 年底公司受限资产明细表（单位：亿元）

受限资产	受限金额	受限原因
货币资金	1.02	用于开具银行承兑汇票
货币资金	0.09	质押用于银行借款
货币资金	0.00	缴存的劳务工资保证金
应收票据	3.25	用于开具银行承兑汇票、开立信用证
固定资产	0.46	抵押用于银行借款
无形资产	1.48	抵押用于银行借款
其他流动资产-理财产品	0.07	用于开具银行承兑汇票
合计	6.35	--

资料来源：公司年报

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 87.50 亿元，较年初增长 1.01%，较年初变化不大。其中，流动资产占 40.98%，非流动资产占 59.02%。公司资产结构相对均衡，资产结构较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

(1) 负债

2019 年，公司负债和债务规模上升，债务负担有所加重，但整体仍较轻。

截至 2019 年底，公司负债总额 27.69 亿元，较年初增长 43.51%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债占 47.14%，非流动负债占 52.86%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

截至 2019 年底，公司流动负债 13.05 亿元，较年初下降 15.59%，主要系应交税费减少所致。公司流动负债主要由短期借款（占 5.63%）、应付票据（占 25.03%）、应付账款（占 45.48%）和预收款项（占 11.04%）构成。

截至 2019 年底，公司短期借款 0.73 亿元，较年初下降 57.03%，主要系公司归还借款所致；短期借款主要由抵押借款（占 40.82%）和信用借款（占 54.42%）构成。

截至 2019 年底，公司应付票据 3.27 亿元，较年初增长 40.75%，主要系办理票据增加所致；公司应付票据均为银行承兑汇票。

截至 2019 年底，公司应付账款 5.94 亿元，较年初增长 24.15%，主要系应付原料款增加所致；公司应付账款主要由工程设备款（占 41.75%）和材料采购款（占 56.39%）构成。

截至 2019 年底，预收款项 1.44 亿元，较年初增长 8.28%，主要系预收货款增加所致；预收款项全部为预收货款。

截至 2019 年底，公司非流动负债 14.64 亿元，较年初增长 282.10%，主要系应付债券增加所致。公司非流动负债主要由应付债券（占 77.78%）和递延收益（占 21.15%）构成。

截至 2019 年底，公司新增应付债券 11.39 亿元，主要系公司发行“金能转债”所致，将于 2025 年到期。递延收益 3.10 亿元，较年初下降 15.00%，主要系政府补助减少所致。

截至 2019 年底，公司全部债务 15.49 亿元，较年初增长 241.75%，主要系长期债务大幅增加所致。其中，短期债务占 26.49%，长期债务占 73.51%，以长期债务为主。短期债务 4.10 亿元，较年初下降 7.44%，主要系短期借款减少所致。长期债务 11.39 亿元，较年初增长 11,285.09%，主要系应付债券增长所致。截至 2019 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 31.96%、20.81% 和 16.19%，较年初分别提高 3.57 个百分点、提高 12.29 个百分点和提高 15.98 个百分点，公司债务负担合理。从到期分布来看，公司长期债务主要为应付债券，将于 2025 年到期；考虑到转股性质，可能未来偿债压力会减少。

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额 26.38 亿元，较年初下降 4.74%。其中，流动负债占 44.16%，非流动负债占 55.84%。截至 2020 年 3 月底，公司流动负债 11.65 亿元，较年初下降 10.77%，主要系应付票据和应付账款减少所致。截至 2020 年 3 月底，公司非流动负债 14.73 亿元，较年初增长 0.63%，较年初变化不大。截至 2020 年 3 月底，公司全部债务 16.38 亿元，较年初增长 5.76%，主要系短期债务增加所致。其中，短期债务 4.78 亿元（占 29.20%），较年初增长 16.58%，主要系短期借款增加所致。长期债务 11.60 亿元（占 70.80%），较年初增长 1.86%。截至 2020 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 30.14%、21.13% 和 15.95%，较年初分别下降 1.82 个百分点、提高 0.32 个百分点和下降 0.24 个百分点。

（2）所有者权益

2019 年，公司所有者权益规模有所增长，同时，所有者权益中未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性有待提升。

截至 2019 年底，公司所有者权益为 58.94 亿元，较年初增长 21.12%，主要系未分配利润和其他权益工具增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 100.00%。归属于母公司所有者权益 58.94 亿元，实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润分别占 11.47%、30.27%、6.22% 和 46.10%。2019 年，公司新增其他权益工具 3.66 亿元，主要系公司发行“金能转债”可转债所致。公司未分配利润占比较高，权益稳定性一般。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益为 61.13 亿元，较年初增长 3.71%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 100.00%，较年初变化不大。

4. 盈利能力

2019 年，收入规模和产品盈利水平均有所下降，费用控制能力有所下降。

2019 年，公司实现营业收入 81.50 亿元，较上年下降 7.51%，主要系主要产品价格下降所致。营业成本为 69.43 亿元，较上年下降 0.08%。2019 年，公司实现营业利润 8.61 亿元，较上年下降 40.96%；实现净利润 7.62 亿元，较上年下降 39.99%。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 4.18 亿元，较上年增长 8.86%，主要系销售费用

增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 51.72%、41.19%、6.26% 和 0.84%，以销售费用和管理费用为主。其中，销售费用为 2.16 亿元，较上年增长 13.76%，主要系物流运输费用上涨所致；管理费用为 1.72 亿元，较上年增长 1.35%；研发费用为 0.26 亿元，较上年增长 39.82%，主要系是环保及产品研发项目增加所致；财务费用为 0.03 亿元，较上年下降 34.84%，主要系公司归还借款导致利息支出减少所致。2019 年，公司费用收入比为 5.13%，较上年提高 0.77 个百分点，费用控制能力有所下降。

从利润构成来看，2019 年，公司实现投资收益 0.55 亿元，较上年增长 1.85%，较上年变化不大，主要为理财产品收益；投资收益占营业利润比重为 6.38%，对营业利润影响不大。2019 年，公司实现其他收益 0.56 亿元，较上年增长 17.11%，主要系政府补助增加所致；其他收益占营业利润比重为 6.53%，对营业利润影响不大。2019 年，公司实现营业外收入 0.42 亿元，较上年增长 27.64%，主要系政府补助增加所致。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 14.27%，较上年下降 6.03 个百分点；2019 年，公司总资产收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 12.05%、11.73% 和 14.17%，较上年分别下降 14.60 个百分点、下降 13.07 个百分点和下降 14.96 个百分点。整体看，公司盈利水平下降。

2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 19.48 亿元，较上年同期下降 2.55%。实现营业利润 2.72 亿元，较上年同期增长 71.68%，主要系生产成本降低所致；实现净利润 2.37 亿元，较上年同期增长 63.19%。

5. 现金流

2019 年，公司经营活动现金流延续净流入态势，公司投资活动现金净流出较多。公司公开发行可转换公司债券募资成功，拓展了公司融资渠道。考虑到公司在建项目所需投资大，未来存在持续筹资需求。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入 61.93 亿元，较上年下降 7.27%，主要系产品价格下降导致销售商品、提供劳务收到的现金减少所致；经营活动现金流出 57.05 亿元，较上年增长 14.43%，主要系采用现汇结算方式的规模增加和支付的各项税费增加所致。2019 年，公司经营活动现金净流入 4.87 亿元，较上年下降 71.20%。2019 年，公司现金收入比为 74.40%，较上年下降 0.38 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入 27.92 亿元，较上年增长 17.46%，主要系收回投资收到的现金增加所致；投资活动现金流出 50.43 亿元，较上年增长 68.13%，主要系购建固定资产支出及购买理财产品增加所致。2019 年，公司投资活动现金净流出 22.51 亿元，较上年增长 261.70%。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入 16.49 亿元，较上年增长 433.47%，主要系收到公开发行可转换公司债券募集资金所致；筹资活动现金流出 5.61 亿元，较上年增长 38.30%，主要系分配股利、利润或偿付利息支付的现金增加所致。2019 年，公司筹资活动现金净流入 10.88 亿元，较上年净流出转为净流入。

2020 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流入 2.81 亿元，由上年同期的净流出转为净流入态势，主要系购买商品、缴纳税费支付的现金减少所致。公司实现投资活动现金净流出 3.72 亿元，净流出规模较上年同期增长 169.28%，主要系购买理财及购建固定资产支付的现金增加所致。公司实现筹资活动现金净流入 0.15 亿元，由上年同期的净流出转为净流入态势，主要系分配股利支付的现金减少所致。

6. 偿债能力

2019年，得益于公司较低的债务负担，偿债能力指标表现很强，融资渠道畅通，过往债务履约情况良好，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2019年底，公司流动比率与速动比率分别由年初的2.25倍和1.89倍分别提高至2.97倍和提高至2.54倍。截至2019年底，公司现金短期债务比由年初的2.50倍提高至4.20倍。整体看，公司短期偿债能力很强。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司EBITDA为12.48亿元，较上年下降31.09%，主要系利润下降所致。从构成看，公司EBITDA由折旧（占25.90%）、利润总额（占72.16%）构成。2019年，公司EBITDA利息倍数由上年的125.80倍提高至196.37倍，EBITDA对利息的覆盖程度很高；公司EBITDA全部债务比由上年的4.00倍下降至0.81倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度仍很高。整体看，公司长期债务偿债能力很强。

截至2019年底，公司共获得银行授信额度28.61亿元，已使用授信额度1.58亿元，可用间接融资渠道通畅；公司系上市公司，具备公开市场直接融资渠道。

截至2019年底，公司无重大未决诉讼。

截至2020年3月底，公司对外担保1.27亿元，担保比例低。

根据中国人民银行出具的企业信用报告，截至2020年5月9日，公司无未结清或已结清的不良或关注类信贷信息。

7. 母公司财务分析

母公司资产构成主要为长期股权投资和固定资产，资产负债率一般，母公司所有者权益稳定性一般；公司业务主要集中在母公司层面，2019年，母公司的收入和盈利表现与合并报表大体相当；母公司投资支出较大，承担了主要的融资职能，存在一定的筹资压力。

截至2019年底，母公司资产总额83.15亿元，较年初增长24.76%，主要系长期股权投资增加所致。其中，流动资产24.63亿元（占比29.62%），非流动资产58.52亿元（占比70.38%）。从构成看，流动资产主要由应收票据（占14.20%）、应收账款（占18.36%）和存货（占23.36%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占54.19%）、固定资产（占38.71%）和无形资产（占5.09%）构成。

截至2019年底，母公司负债总额26.31亿元，较年初增长40.22%，主要系公司发行可转换公司债券导致应付债券增加所致。其中，流动负债11.67亿元（占比44.37%），非流动负债14.64亿元（占比55.63%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占6.30%）、应付票据（占21.13%）、应付账款（占48.79%）和预收款项（占10.75%）构成，非流动负债主要由应付债券（占77.78%）和递延收益（占21.15%）构成。母公司2019年资产负债率为31.64%，较2018年提高3.49个百分点。

截至2019年底，母公司所有者权益为56.84亿元，较年初增长18.70%，主要系公司发行可转换公司债券导致其他权益工具所致。其中，实收资本6.76亿元（占11.89%）、资本公积17.84亿元（占31.39%）、未分配利润25.08亿元（占44.11%）和盈余公积3.37亿元（占5.92%），所有者权益稳定性一般。

2019年，母公司营业收入为74.13亿元，较上年下降9.34%，主要系公司主要产品销售价格下降；净利润为6.30亿元，较上年增长9.34%。

现金流方面，2019年，母公司经营活动活动现金流量净额5.09亿元，同比下降69.28%，主要系产品价格下降导致销售商品、提供劳务收到的现金减少所致；投资活动现金流量净额-21.47亿元，净流出规模同比增长134.94%，主要系投资支付的现金大幅增加所致；筹资活动现金流量净额10.87

亿元，由上年的净流出转为净流入。

七、公司债券偿债能力分析

从资产情况来看，截至 2019 年底，公司现金类资产为 17.23 亿元，为“金能转债”余额（15.00 亿元）的 1.15 倍，公司现金类资产对本期债券的覆盖程度高；截至 2019 年底，公司净资产为 58.94 亿元，为“金能转债”余额（15.00 亿元）的 3.93 倍，公司净资产对“金能转债”按期偿付的保障作用强。

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 12.48 亿元，为“金能转债”余额（15.00 亿元）的 0.83 倍，公司 EBITDA 对“金能转债”的覆盖程度高。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入为 61.93 亿元，为“金能转债”余额（15.00 亿元）的 4.13 倍，公司经营活动产生的现金流入对“金能转债”的覆盖程度很高。

“金能转债”已进入转股期，考虑到未来转股因素，预计公司的资产负债率将有进一步下降的可能，转股将有利于降低公司投资项目的资金压力，公司偿付债券的能力将进一步增强。

综合以上分析，并考虑到公司行业地位、经营规模、技术及工艺水平、在建及拟建项目、转股可能等因素，联合评级认为，公司对“金能转债”的偿还能力很强。

八、综合评价

跟踪期内，公司作为国内大型炼焦和化产、煤焦油深加工和炭黑生产企业之一，在生产规模、产品结构及循环经济效应等方面仍具备一定的综合竞争优势。2019 年，公司主业经营稳定，经营活动现金流持续净流入，债务负担略有加重但仍属较轻。同时，联合评级也关注到公司盈利能力有所下降、安全生产以及环保要求趋严、后续资本支出需求较大等因素对公司信用水平造成一定不利影响。

未来，随着丙烷脱氢、高性能聚丙烯等在建拟建项目的投产，公司经营规模将显著提高，公司未来发展的可持续性和整体竞争力有望提升。

“金能转债”设置了转股价格调整、转股价格向下修正、有条件赎回、有条件回售等条款。考虑到未来转股因素，公司偿债压力将进一步减轻。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AA”，评级展望维持“稳定”；同时维持“金能转债”的债项信用等级为“AA”。

附件 1 金能科技股份有限公司 主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额 (亿元)	53.02	67.95	86.63	87.50
所有者权益 (亿元)	38.54	48.66	58.94	61.13
短期债务 (亿元)	4.05	4.43	4.10	4.78
长期债务 (亿元)	0.65	0.10	11.39	11.60
全部债务 (亿元)	4.70	4.53	15.49	16.38
营业收入 (亿元)	66.52	88.12	81.50	19.48
净利润 (亿元)	6.79	12.70	7.62	2.37
EBITDA (亿元)	10.85	18.10	12.48	--
经营性净现金流 (亿元)	7.79	16.92	4.87	2.81
应收账款周转次数 (次)	17.34	17.23	16.40	--
存货周转次数 (次)	10.61	12.69	12.20	--
总资产周转次数 (次)	1.52	1.46	1.05	--
现金收入比率 (%)	67.54	74.78	74.40	77.36
总资产收益率 (%)	19.72	26.64	12.05	--
总资产报酬率 (%)	18.29	24.80	11.73	--
净资产收益率 (%)	22.44	29.13	14.17	15.82
营业利润率 (%)	18.40	20.31	14.27	18.02
费用收入比 (%)	5.26	4.36	5.13	5.03
资产负债率 (%)	27.30	28.39	31.96	30.14
全部债务资本化比率 (%)	10.87	8.52	20.81	21.13
长期债务资本化比率 (%)	1.66	0.21	16.19	15.95
EBITDA 利息倍数 (倍)	79.55	125.80	196.37	--
EBITDA 全部债务比 (倍)	2.31	4.00	0.81	--
流动比率 (倍)	2.62	2.25	2.97	3.08
速动比率 (倍)	2.11	1.89	2.54	2.78
现金短期债务比 (倍)	1.50	2.50	4.20	4.02
经营现金流动负债比率 (%)	77.04	109.40	37.33	24.13
EBITDA/待偿本金合计 (倍)	0.72	1.21	0.83	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；2. 本报告财务数据及指标计算均为合并口径，数据单位除特别说明外均为人民币；3. EBITDA/待偿本金合计=EBITDA/本报告所跟踪债项合计待偿本金；4. 公司 2020 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

附件 2 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转次数	营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
总资产周转次数	营业收入/[期初总资产+期末总资产]/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。