

# 浙江新化化工股份有限公司2022年公开发行 可转换公司债券信用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



## 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等级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

  
中证鹏元资信评估股份有限公司  
评级总监： 

# 浙江新化化工股份有限公司

## 2022年公开发行可转换公司债券信用评级报告

### 评级结果

主体信用等级	AA-	 中证鹏元评定浙江新化化工股份有限公司（以下简称“新化股份”或“公司”，股票代码“603867.SH”）本次拟公开发行不超过 6.5 亿元（含）可转换公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AA-，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。
评级展望	稳定	
债券信用等级	AA-	
评级日期	2022-06-17	

上述等级的评定是考虑到公司产品较为多元，异丙胺市场地位突出，合成香料业务经营稳定，未来产能将进一步扩大，现金类资产占比较大，对短期债务的覆盖程度较高；同时中证鹏元也关注到公司面临募投项目收益不及预期的风险，存在安全生产和环保管控风险，原材料价格波动风险，以及海外贸易风险等风险因素。

### 未来展望

### 债券概况

发行规模：不超过 6.5 亿元（含）

发行期限：6 年

偿还方式：每年付息一次，到期归还所有未转股的债券本金和最后一年利息

发行目的：扣除发行费用后拟投资于宁夏新化化工有限公司合成香料产品基地一期项目

- 公司异丙胺市场地位突出，合成香料业务经营稳定且未来产能将进一步增长，预计经营风险和财务风险相对稳定。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

### 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	28.38	28.13	25.39	21.95
归母所有者权益	17.64	16.55	14.94	13.43
总债务	5.39	5.56	5.52	5.14
营业收入	7.14	25.55	23.21	17.18
净利润	1.07	2.10	2.23	1.26
经营活动现金流净额	0.39	0.55	0.95	2.36
销售毛利率	25.95%	18.35%	21.33%	23.54%
EBITDA 利润率	-	13.32%	15.59%	13.41%
总资产回报率	-	9.35%	11.06%	7.86%
资产负债率	34.11%	37.62%	37.38%	35.26%
净债务/EBITDA	-	-0.95	-0.99	-1.62
EBITDA 利息保障倍数	-	42.20	36.85	19.70
总债务/总资本	22.38%	24.05%	25.76%	26.57%
FFO/净债务	-	-84.52%	-81.88%	-46.73%
速动比率	1.65	1.43	1.54	1.58
现金短期债务比	1.80	1.78	1.79	2.12

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

### 联系方式

项目负责人：马琳丽  
 mall@cspengyuan.com



项目组成员：宋晨阳  
 songchy@cspengyuan.com



联系电话：0755-82872897

## 优势

- **公司产品较为多元，异丙胺市场地位突出。**公司主要产品包括脂肪胺、有机溶剂、合成香料、双氧水及其他精细化工品。其中异丙胺被国家工业和信息化部和中国工业经济联合会认定为 2019-2021 单项冠军。
- **公司合成香料业务经营稳定，未来产能进一步扩大。**公司合成香料系列产品目前由公司与瑞士奇华顿公司（以下简称“奇华顿”）成立的合资公司江苏馨瑞香料有限公司（以下简称“江苏馨瑞”）负责生产，且产品主要销售给奇华顿体系内企业，经营稳定。本期债券募投项目建成后公司香料产能将进一步扩大。
- **公司现金类资产占比较大，对短期债务的覆盖程度较好。**近年公司现金类资产占总资产的比重均在 20% 以上，且与短期债务比值均高于 1。

## 关注

- **募投项目收益不及预期的风险。**本期债券募投项目投资规模较大，建设周期较长，且当前疫情传播风险仍在，项目能否如期建成存在一定不确定性。此外，项目建成后能否完全达产，以及产品、原材料价格波动均会导致未来收益的不确定性。
- **公司面临安全生产和环保管控风险。**公司属精细化工行业，具有易燃易爆、有毒、高温高压的生产特点，且属于国家环保政策重点调控的污染行业，安全生产和环保管控风险持续存在。
- **公司面临原材料价格波动风险。**受外部局势影响，原油价格高位震荡，公司原材料价格存在较大波动，进而影响公司盈利能力。
- **公司存在海外贸易风险。**公司海外客户销售占比较高，贸易环境、海运及汇率波动等因素均将对公司海外贸易产生一定影响。

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
化工企业信用评级方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2021V1.0</a>
外部特殊支持评价方法	<a href="#">cspy_ff_2019V1.0</a>

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	行业风险	4	财务状况	杠杆状况	较大
	经营状况	强		净债务/EBITDA	7
	公司规模	5		EBITDA 利息保障倍数	7
	产品、服务和技术	4		总债务/总资本	7
	品牌形象和市场份额	4		FFO/净债务	7
	经营效率	4		杠杆状况调整分	-4
	业务多样性	5		盈利状况	非常强
			盈利趋势与波动性	优秀	
			盈利水平	5	
业务状况评估结果		强	财务状况评估结果		中等
指示性信用评分					aa-
调整因素		无	调整幅度		0

独立信用状况	aa-
外部特殊支持调整	0
公司主体信用等级	AA-

#### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
无	无	-	-	-	无

## 一、发行主体概况

公司前身为浙江省建德市新安江化肥厂（以下简称“新安江化肥厂”），1997年改组为建德市新化化工有限责任公司，新化职工持股会和建德市国有资产管理局分别持有公司71.29%和28.71%的股权。后经多次股权变更及增资，2007年末，公司注册资本增加至1,769.50万元，浙江新化投资股份有限公司（以下简称“新化投资”）、建德市国有资产经营有限公司、浙江泰银创业投资有限公司、杭州如山创业投资有限公司、胡建和金志好分别持有公司57.03%、22.97%、5.00%、5.00%和5.00%的股权。2008年6月，公司召开创立大会，以2007年末经审计的净资产15,534.47万元整体折股变更为股份有限公司，注册资本为10,500万元，超过净资产的5,034.47万元计入资本公积金。2015年，新化投资第一次股东大会决议，将原通过新化投资间接持有公司的股份转为直接持股，同意新化投资将持有的公司的全部股份转给新化投资的所有股东。2016年9月公司股票在股转系统挂牌，股票代码“839128”，股票简称“新化股份”。2019年6月，公司于上海证券交易所挂牌上市，股票代码为“603867.SH”，股票简称仍为“新化股份”，募集资金净额为49,066.47万元，其中计入实收股本3,500.00万元，计入资本公积45,566.47万元，公司普通股股份由10,500万股增至14,000万股。截至2022年3月末，公司总股本为14,167.42万股，因公司不存在单一股东持股比例超过30%的情况，不存在单一股东单独控制董事会的情形，不存在单一股东对公司决策构成实质性影响，股权比较分散，公司不存在控股股东和实际控制人。

**表1 截至2022年3月末公司前十大股东情况（单位：股）**

股东名称	持股数量	持股比例
建德市国有资产经营有限公司	24,114,101	17.02%
胡健	14,772,815	10.43%
宋凌	3,709,000	2.62%
周益民	2,334,944	1.65%
海通证券股份有限公司	2,000,000	1.41%
王卫明	1,873,617	1.32%
金志好	1,785,483	1.26%
包江峰	1,649,620	1.16%
张高明	1,572,300	1.11%
吴永根	1,567,330	1.11%

资料来源：公司2022年第一季报告

公司主要从事脂肪胺、有机溶剂、合成香料、双氧水及其他精细化工产品的生产经营，已形成多元化、规模化、科技含量较高、工艺技术较为先进的低碳脂肪胺系列、有机溶剂系列和合成香料系列等产品，客户主要分布在华东地区及海外，较为多元。截至2021年末，纳入公司合并范围子公司共10家，详见附录四。

## 二、本期债券概况

**债券名称：**浙江新化股份有限公司2022年公开发行可转换公司债券；

**发行规模：**不超过6.50亿元（含）；

**债券期限和利率：**期限为6年，票面利率确定方式及每一计息年度的最终利率水平，提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定；

**还本付息方式：**每年付息一次，到期归还所有未转股的债券本金和最后一年利息；

**转股期限：**自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至本期债券到期日止；

**初始转股价格：**本期债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司股票交易均价（若在该 20 个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前 1 个交易日公司股票交易均价。在本次发行之后，若公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况，则转股价格相应调整；

**转股价格向下修正条款：**在本期债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决，出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本期债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日公司股票交易均价；

**赎回条款：**到期赎回条款，在本期债券到期后 5 个交易日内，公司将赎回全部未转股的本期债券，具体赎回价格由股东大会授权董事会根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定；有条件赎回条款，在本期债券债券转股期内，如果公司股票连续 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 130%）或当本期债券未转股余额不足 3,000 万元时，公司董事会有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的本期债券；

**回售条款：**有条件回售条款，本期债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，本期债券持有人有权将其持有的本期债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述“连续三十个交易日”须从转股价格调整之后的第一个交易日起按修正后的转股价格重新计算。最后两个计息年度，本期债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而本期债券持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不能再行使回售权，本期债券持有人不能多次

行使部分回售权；附加回售条款，若公司本期债券募集资金运用的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，本期债券持有人享有一次以债券面值加上当期应计利息的价格向公司回售其持有的部分或者全部本期债券的权利。本期债券持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，在该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权；

**向原股东配售安排：**本期债券向公司原股东实行优先配售，原股东有权放弃配售权。具体优先配售比例提请股东大会授权董事会根据发行时具体情况确定，并在本次发行的发行公告中予以披露。原股东优先配售之外的余额和原股东放弃优先配售后的部分将通过网下对机构投资者发售及/或通过上海证券交易所系统网上发行，余额由承销商包销。具体发行方式由股东大会授权董事会与保荐机构（主承销商）在发行前协商确定。

### 三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额不超过6.50亿元（含），扣除发行费用后拟投资于以下项目：

**表2 本期债券募集资金投向明细（单位：亿元）**

项目名称	项目总投资	募集资金使用规模	占项目总投资比例
宁夏新化化工有限公司合成香料产品基地一期项目	7.43	6.50	87.46%

资料来源：公司提供

本期债券募投项目为宁夏新化化工有限公司合成香料产品基地一期项目，计划总投资额为7.43亿元，其中建设投资6.49亿元，铺底流动资金0.94亿元。该募投项目主要建设内容包括厂房、仓库及相关辅助设施等基础设施和软硬件设备的购置等，建成后将形成年产26,650吨茴香基丙醛、二氢茉莉酮酸甲酯、丁位癸内酯、菠萝酯等合成香料的生产能力。该项目建设周期为2年，已取得环评、节能审查等批复。

根据公司提供的《宁夏新化化工有限公司合成香料产品基地一期项目可行性研究报告》（以下简称“可研报告”），假设该项目的建设期为两年，项目建成后运营投产，计算期第四年达产，达产后每年可带来营业收入7.67亿元。按照10年计算期（建设期2年，运营期8年）和12%行业基本贴现率计算，该募投项目所得税前现金流量净现值为23,628.75万元，静态投资回收期为5.98年（含建设期）；所得税后现金流量净现值为9,161.83万元，静态投资回收期为6.89年（含建设期），项目静态收益可行。中证鹏元注意到，该募投项目投资规模较大，建设周期较长，且当前疫情传播风险仍在，项目能否如期建成存在一定不确定性。此外，项目建成后能否完全达产以及产品、原材料价格波动均会导致未来收益的不确定性。

### 四、运营环境

#### 宏观经济和政策环境

**2021 年我国经济呈现稳健复苏态势，2022 年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升**

2021 年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021 年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37 万亿元，同比增长 8.1%，两年平均增长 5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长 18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP 增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021 年全国固定资产投资同比增长 4.9%，两年平均增长 3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长 12.5%，两年平均增长 3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长 21.4%，其中出口增长 21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

积极的财政政策和稳健的货币政策是近年宏观调控政策主基调。2021 年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021 年财政在落实减税降费的基础上实现了一定超收，全国一般公共预算收入 20.25 万亿元，同比增长 10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出 24.63 万亿元，同比增长 0.3%。

2021 年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至 0.4%，两年平均增速为 0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022 年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是 2022 年经济工作核心。宏观政策方面，预计 2022 年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在 3.0%左右。1.46 万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

## 行业环境

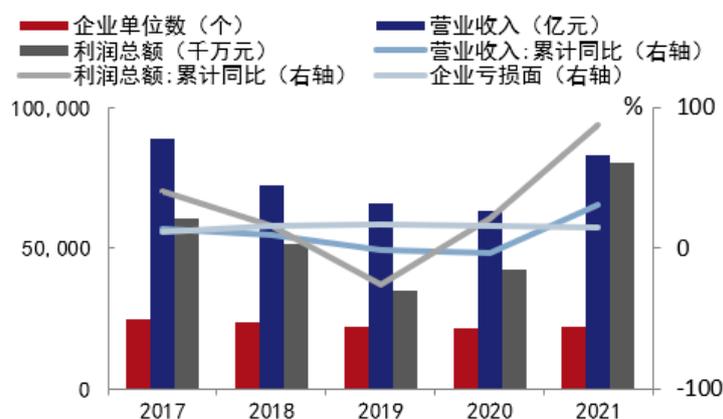
**精细化工工业是国民经济的重要支柱性产业，当前我国整个行业处在优化升级的发展阶段，近年受多重因素影响，行业内企业经营效益存在较大波动**

精细化工工业是国民经济的重要支柱性产业，涉及国民经济中的诸多领域，上游包括石油、矿石等生产原料，下游则包括农业、纺织业、建筑业、造纸工业、食品工业、日用化学品生产、电子设备等诸多行业。精细化学品种类繁多，生产计算复杂，国际上已有40-50个门类，10万多个品种，同一种中间体产品经不同的工艺流程可延伸出几种甚至几十种不同用途的衍生品，生产工艺复杂多变，技术复杂，也因此精细化学品一般附加值较高。同时，因精细化工下游行业覆盖国民经济的众多领域，其行业本身不存在明显的周期性特征，但受宏观经济的影响会随着整体经济状况的变化而呈现一定的波动。

精细化工行业的传统领域主要包括农药、肥料、涂料等领域。经过长期积累，我国精细化工行业部分产品已具有一定的国际竞争力，染料、农药的产量已处于全球首位，但目前我国精细化工行业的整体技术水平还比较低，一些新兴领域精细化工产品还需要大量进口，整个行业处在优化升级的发展阶段，新兴领域精细化工行业还有较大的提升空间。

近年来国内化学原料及化学制品制造业企业单位数量变动不大，其中2017-2020年持续小幅下降，2021年略有增加；营业收入和利润总额受行业政策调整、国际贸易、疫情等因素影响而存在较大波动，2021年行业内企业营业收入和利润总额同比增幅较大，行业亏损面有所下降。

**图 1 国内化学原料及化学制品制造业企业基本情况**



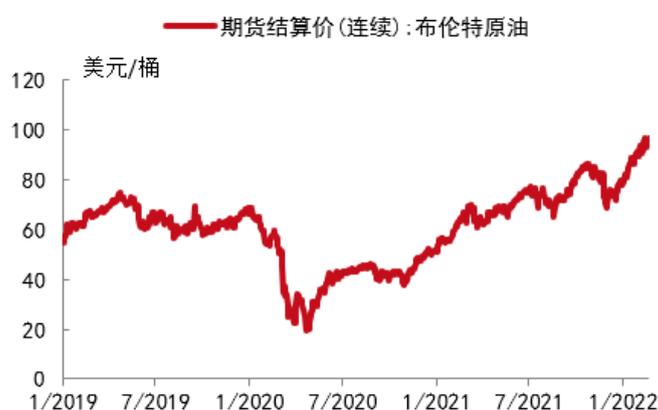
资料来源: Wind, 中证鹏元整理

**2022年石油价格或将维持高位震荡，对公司主要原材料价格形成较大影响；国内异丙胺和异丙醇产能较为集中，香精香料行业企业相对分散**

新化股份现有的主导产品为脂肪胺系列（以异丙胺、乙基胺为主）、有机溶剂系列（以异丙醇为主）和合成香料系列。生产所需原材料主要为基础化工原料，价格与石油产品价格、市场供需关系存在较大关联性。下游方面，脂肪胺系列产品主要用于农药、医药领域生产。有机溶剂系列产品用途分散；香精香料可细分为日用香精和食用香精，其中日用香精主要用于香皂洗涤剂、化妆品和高档香水等领域，与国民经济密切相关。

近年石油价格波动明显，2020年受疫情冲击影响，油价一度跌到历史谷底，2020年5月重心上移，6月进入窄幅震荡阶段，12月开始反弹。2021年受OPEC+依旧执行减产政策以及原油需求复苏共振，石油价格大幅上涨。2022年以来，石油价格继续上行，一方面原因是，虽OPEC+继续执行每月增产40万桶/日计划，但实际增产不达预期，许多较小的产油国无法增加供应，而其他一些产油国以防疫情再度冲击经济增产意愿较低；另一方面，俄罗斯和乌克兰之间的紧张局势，叠加也门胡塞武装引发的中东局势紧张，加剧了对原油市场的进一步担忧，预计2022年石油价格维持高位震荡。

**图 2 近年原油价格变动情况**



资料来源：Wind，中证鹏元整理

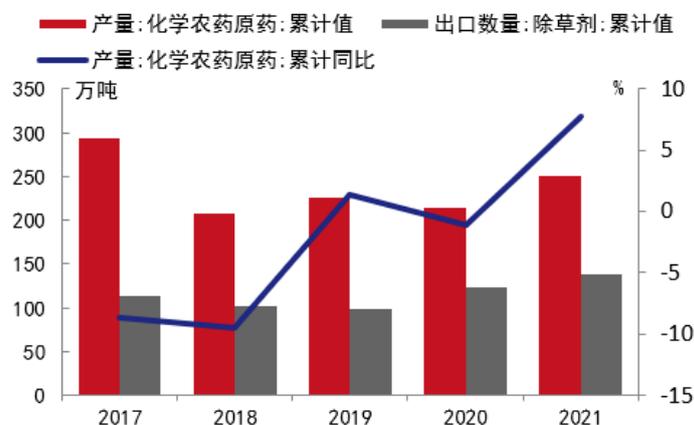
供给方面，根据公开数据显示，全球异丙胺的生产主要集中在美国、欧洲、日本和巴西。异丙胺生产主要采用异丙醇法和丙酮法。目前全球异丙胺供需基本平衡，国内产能占比较高，且较为集中。

异丙醇产能近年有所增长，根据卓创资讯《2021-2022中国异丙醇市场年度报告》及行业实际情况，2021年异丙醇全球总产能353.1万吨/年，中国有效产能68.8万吨/年，主要分布在山东、浙江、江苏、辽宁、广东、湖南6省，其中江苏、山东和浙江占比较高。

香精香料方面，国内香精香料产能主要集中在华东地区和华南地区，其中广东、浙江、江苏、四川、上海等省市的发展速度较快，企业数量和销售收入均位居行业前列。根据公开数据显示，全国具有香精香料生产许可证的约有850多家企业，其中约500多家只生产香料，300多家具有香精生产许可证，食用香精（包括咸味和甜味）的生产企业约在260家左右。大、中、小型企业数量占比分布为16.8%、25.3%和57.9%。

### 农药行业未来市场空间或将保持平稳，医药制造领域仍有较大发展空间

2017年以来，随着供给侧改革的推进及环保政策趋严，同时随着农村农业部“到2020年实现化肥、农药零增长”政策的实施，我国农药总产量总体呈下降趋势，2017年及2018年下降幅度较大，2019-2020年整体平稳，2021年有所提升，全年累计生产化学农药原药249.80万吨，同比增长7.8%，主要系出口拉动所致。

**图3 国内农药生产及出口情况**


资料来源: Wind, 中证鹏元整理

从全球农药需求区域分布来看, 亚太地区为全球最大的消费地区, 其次为拉美地区和欧洲地区。我国主要农药产品满足国内需求的同时, 还大量出口其他国家。近年国内粮食作物播种面积小幅波动, 2020年为11,676.80万公顷, 较2019年小幅增长, 国内需求较为稳定。出口方面, 2020年1月, 疫情在国内爆发, 但得益于科学高效的防疫政策, 短时间内疫情得到控制, 生产率先恢复, 但境外受疫情影响较大, 产能未能充分释放, 国际市场对中国农药需求依赖提高, 农药出口大幅增长。未来随着疫情影响的减弱, 农药需求及生产将逐步恢复平稳。

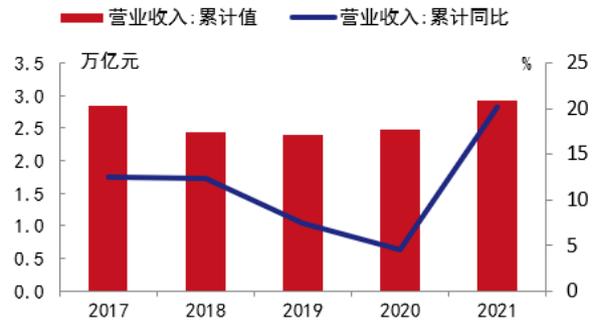
医药制造行业是关系国计民生的重要产业, 在我国经济发展水平不断提升、人口老龄化趋势日益明显、人民健康意识不断增强的背景下, 中国医药制造行业蓬勃发展。根据国家统计局数据, 近年中国医药制造业规模以上工业增加值呈现逐年增长的态势, 且增长率持续高于同期全国规模以上工业增加值增速, 行业高增长性和高收益性突出。同期, 中国规模以上医药制造业营业收入持续增长, 但受仿制药质量和疗效一致性评价全面推进、药品集中采购试点等医疗改革影响, 增速有所下滑, 2020年为4.5%。2021年, 受全国范围新冠疫苗接种和疫苗出口, 以及原料药扩产等因素影响, 全年工业增加值和营业收入同比大幅增长。

根据第七次全国人口普查数据, 截至2020年11月1日零时我国总人口14.12亿人, 2010-2020年年平均增长率0.53%, 较2000-2010年的0.57%下降0.04个百分点, 近10年人口低速增长。从年龄构成上看, 65岁及以上人口1.91亿人, 占比13.50%, 较2010年上升4.63个百分点, 我国正逐步进入老龄化国家行列。近年来全国卫生费用占GDP比重不断增加, 人均卫生费用常年保持高速增长, 随着我国老龄化程度进一步加剧, 未来人均卫生费用整体仍将呈增长态势, 医药制造业未来仍有较大发展空间。

**图4 规模以上工业增加值增速情况**
**图5 医药制造企业营业收入情况**



资料来源: Wind, 中证鹏元整理



资料来源: 国家统计局, 中证鹏元整理

## 五、公司治理与管理

根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》和其他有关规定,公司制定了《浙江新化化工股份有限公司章程》(以下简称“章程”)。股东大会是公司的权力机构,根据章程和相关法规行使职权。股东大会分为年度股东大会和临时股东大会。年度股东大会每年召开一次,应当于上一会计年度结束后的6个月内举行,此外,当出现章程规定的特殊情形时,公司在事实发生之日起2个月内召开临时股东大会。公司召开股东大会,董事会、监事会以及单独或者合并持有公司3%以上股份的股东,有权向公司提出提案。股东大会决议分为普通决议和特别决议。股东大会作出普通决议,应当由出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权的1/2以上通过,股东大会作出特别决议,应当由出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权的2/3以上通过。

公司设董事会,董事会由九名董事组成,其中独立董事三名。董事会设董事长1人,由董事会以全体董事的过半数选举产生。公司董事由股东大会选举或更换,并可在任期届满前由股东大会解除其职务。董事任期三年,任期届满可连选连任。董事可以由总经理或者其他高级管理人员兼任,但兼任总经理或者其他高级管理人员职务的董事以及由职工代表担任的董事,总计不得超过公司董事总数的1/2。董事会每年至少召开两次会议,由董事长召集,代表1/10以上表决权的股东、1/3以上董事或者监事会,可以提议召开董事会临时会议。董事会会议应有过半数的董事出席方可举行,董事会决议的表决,实行一人一票,作出决议必须经全体董事的过半数通过。

公司设总经理1名,设副总经理若干名,由董事会聘任或者解聘。总经理、副总经理每届任期三年,连聘可以连任。公司设监事会,由三名监事组成,设主席1人,由全体监事过半数选举产生。监事会应当包括股东代表和适当比例的公司职工代表,其中职工代表的比例不低于1/3,由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事每届任期3年,任期届满可连选连任。监事会每6个月至少召开一次会议,此外监事可以提议召开临时监事会会议,监事会决议应当经半数以上监事通过。

人力资源方面,截至2021年末,公司在职员工合计916人,主要为生产和技术人员,占比合计

73.36%，教育程度方面，本科及以上学历员工191人，占比为20.85%。公司主要高级管理人员稳定且从业经验较为丰富。

**表3 2021年末公司人员构成情况（单位：人）**

专业构成类别	专业构成人数	占总员工数量比重
生产人员	542	59.17%
销售人员	45	4.91%
技术人员	130	14.19%
财务人员	29	3.17%
行政人员	82	8.95%
管理人员	79	8.62%
其他人员	9	0.98%
<b>合计</b>	<b>916</b>	<b>100.00%</b>
教育程度类别	数量	占总员工数量比重
硕士及以上	17	1.86%
本科	174	19.00%
专科	289	31.55%
中专	386	42.14%
初中及以下	50	5.46%
<b>合计</b>	<b>916</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司2021年年度报告，中证鹏元整理

组织架构方面，公司设有市场营销部、财务部、安全环保部、工程设计部等部门，分别负责公司经营的各个方面，满足公司生产运营需要。此外，公司制定有股东大会事规则、董事会议事规则、监事会议事规则、关联交易决策制度、对外担保管理制度、投融资管理制度等各项内控制度，且近年均得到了有效执行。

发展战略方面，公司致力于成为全球领先的专业化学品供应商，以稳定基础业务、深化专业应用、面向高新领域和扩大危险废物处理业务规模为发展方向。

## 六、经营与竞争

公司主要从事脂肪胺、有机溶剂、合成香料、双氧水及其他精细化工产品的生产经营，主导产品有脂肪胺系列、有机溶剂系列和合成香料系列。近三年，公司营业收入得到恢复并有所增长，但销售毛利率有所下降。具体来看，2020年脂肪胺销售毛利率大幅下降，主要系原材料价格上涨及新装备计提折旧所致，有机溶剂销售毛利率略有上升，主要系产品价格上涨相对较大所致；2021年脂肪胺销售毛利率略有提高，主要系销售价格提升所致，有机溶剂毛利率下降较多，主要系原材料价格上涨同时销售价格有所下降所致，合成香料毛利率有所下降，主要系销售价格变动较原材料价格上涨有所滞后所致。2022年1-3月，受销售价格上涨及部分原材料采购价格下降共同影响，公司销售毛利率整体有所上升。

**表4 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）**

项目	2022年1-3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率	金额	毛利率
脂肪胺	3.93	28.37%	13.40	17.41%	10.73	15.36%	7.83	22.20%
有机溶剂	1.16	20.90%	5.54	15.11%	7.30	25.79%	5.29	22.24%
合成香料	1.40	21.59%	4.68	18.97%	3.79	26.52%	2.25	22.14%
双氧水及其他	0.63	26.81%	1.51	32.50%	1.25	30.61%	1.57	32.83%
其他业务	0.03	99.48%	0.42	33.12%	0.15	23.76%	0.24	48.23%
<b>合计</b>	<b>7.14</b>	<b>25.95%</b>	<b>25.55</b>	<b>18.35%</b>	<b>23.21</b>	<b>21.33%</b>	<b>17.18</b>	<b>23.54%</b>

资料来源：公司提供

公司产品较为多元，其中异丙胺类产品在国内地位突出，同时公司保持规模相对稳定的研究团队，产品研发能力较强

公司主要从事脂肪胺、有机溶剂、合成香料、双氧水及其他精细化工品的生产经营。脂肪胺系列产品主要包括异丙胺、一乙胺、二乙胺和三乙胺，主要用于农药、医药等领域产品的生产，其中公司异丙胺产能较大，被国家工业和信息化部和中国工业经济联合会认定为2019-2021制造业单项冠军示范企业，获得制造业工业用-异丙胺单项冠军。有机溶剂系列产品主要包括异丙醇和异丙醚，其中又以异丙醇为主，是重要的化工产品和原料，用途广泛。香精香料系列产品主要为超级檀香208、檀香208、牡丹腈、乙酸邻叔丁基环己酯，用于各类香精的生产。

**表5 公司主要产品及用途**

产品系列	产品名称	用途
脂肪胺	异丙胺	主要用于农药、医药、燃料和橡胶加工等
	一乙胺	主要用于生产农药、化妆品和医药品等的生产
	二乙胺	主要用于生产医药、染料、橡胶硫化促进剂、杀菌剂等
	三乙胺	主要用作溶剂、固化剂、催化剂、阻聚剂、防腐剂等
有机溶剂	异丙醇	主要用于制药、化妆品、塑料、香料、涂料等
	异丙醚	动物、植物及矿物性油脂的良好溶剂
合成香料	苯酚酯类	广泛用于各类香精
	烯醇酯类	广泛应用于日化香精和食用香精
	檀香类	广泛用于各类日化香精
	醛酮类	广泛用于日化香精
双氧水及其他	双氧水	化学工业用作生产过硼酸钠、过碳酸钠等，医药工业用作杀菌剂、消毒剂等，印染工业用作棉织物的漂白剂等
	二乙基次膦酸铝	用作工程塑料的优秀无卤阻燃剂
	GS-800 表面活性剂	用于水性系统，包括涂料、油墨、胶粘剂、颜料、分散染料、农药和矿石浮选等

资料来源：公司提供

公司为国家高新技术企业，建有浙江省博士后科研工作站、新化高级胺省级高新技术研究开发中心、浙江省企业技术中心和省级新材料企业研究院，有着较强的产品研发能力。近年公司研发投入整体有所

增长，研发人员数量较为稳定，2019-2021年，公司共申请发明专利29项、实用新型专利12项，获得国家授权发明专利9项、实用新型专利28项。

**表6 公司研发投入情况（单位：万元）**

项目	2021年	2020年	2019年
研发投入	8,099.07	8,490.15	5,836.12
研发投入占营业收入比例	3.17%	3.66%	3.40%
研发人员数量	124	118	125
研发人员占比	13.54%	13.13%	15.04%

资料来源：公司 2019-2021 年年度报告

**近年公司主要产品产能稳定，产能利用率受多重因素影响存在较大变动；虽然公司近年未发生重大安全生产事故和重大环保违规情况，但风险仍存**

生产方面，公司一般按年度预算结合每月的销售计划采取“以销定产”的生产模式。公司设有生产运行部，其根据各部门提供的生产信息（包含年度经营计划、销售部门的月度销售计划、物管产品库存信息），结合库存状况和车间实际生产能力制定每月的生产计划，并将生产计划征求多部门意见后提交上一级领导进行审批，审批完成后将生产计划下达给各生产单位，各生产单位根据生产计划领用原料与组织生产，品管部对产品生产过程与成品入库的产品质量进行全程管理，安全环保部对整个生产过程进行安全与环保的控制，多部门共同协作完成公司产品生产的整个流程。

近年公司脂肪胺系列产品年产能均为135,000.00吨，其中异丙胺生产装置为公司本部年产10万吨异丙胺（副产异丙醇）<sup>1</sup>；乙基胺生产装置为公司本部年产5万吨（乙基胺2万吨、丁丙胺3万吨）、2.5万吨及新化基地2万吨乙基胺三套装置，其中新华厂区2万吨乙基胺生产装置因搬迁需要于2020年11月停产。产能利用率方面，2019年为63.16%，相对较低，2020年来公司脂肪胺系列产品产能利用率逐步提升，处于较高水平。

2019-2020年，公司有机溶剂系列产品产能均为110,000吨/年，2021年调整为90,000吨/年，生产装置为公司本部年产10万吨异丙胺（副产异丙醇）和江苏新化化工有限公司（以下简称“江苏新化”）年产5万吨异丙醇装置（丙烯法）。受江苏“321”爆炸事件影响，江苏新化于2019年3月21日起停工自查，至2020年8月5日恢复生产。产能利用率方面，2019年仍达86.47%，主要系公司本部加大异丙醇生产所致，2020年及2021年产能利用率均位于75%左右，2022年1-3月有所下降。

公司合成香料系列产品目前由江苏馨瑞负责生产，江苏馨瑞为公司与全球香精香料领导者奇华顿成立的合资公司，公司直接及间接持股合计为51%，年生产能力为16,000吨。江苏馨瑞同样受江苏“321”爆炸事件影响于2019年3月21日起停工自查，至2019年11月9日开始部分复产，2020年4月17日起逐步恢

<sup>1</sup> 该生产装置异丙胺和异丙醇产能可相互调节，2019年及2020年为4万吨异丙胺+6万吨异丙醇，2021年为6万吨异丙胺+4万吨异丙醇。

恢复正常生产。产能利用率方面，2019年受停产自查影响，产能利用率较低，随着生产恢复正常，2020年及2021年，合成香料产能利用率处于较高水平。

**表7 公司主要产品生产情况（单位：吨）**

项目	2022年1-3月	2021年	2020年	2019年
<b>一、脂肪胺</b>				
设计年产能	135,000	135,000	135,000	135,000
产量	26,519	107,439	103,883	85,269
产能利用率	78.57%	79.58%	76.95%	63.16%
<b>二、有机溶剂</b>				
设计年产能	90,000	90,000	110,000	110,000
产量	14,364	67,804	81,715	95,122
产能利用率	63.84%	75.34%	74.29%	86.47%
<b>三、合成香料</b>				
设计年产能	16,000	16,000	16,000	16,000
产量	4,464	15,290	13,253	3,649
产能利用率	111.60%	95.56%	82.83%	22.81%

注：2022年1-3月产能利用率进行了年化处理。

资料来源：公司提供

安全生产和环保管控方面，公司属精细化工行业，具有易燃易爆、有毒、高温高压的生产特点，且属于国家环保政策重点调控的污染行业。长期以来，公司严格落实主体责任，采取积极的环保措施，近年未发生重大安全生产事故和重大环保违规情况，但仍不排除因生产过程管理控制不当、或其他不确定因素发生导致安全事故的可能，以及如果未来环保标准提高，将对公司在环境保护设施和日常运营管理领域的投入要求加大，进而影响公司盈利水平。

**公司主要产品产销率均表现较好，销售区域主要位于华东和海外，需关注贸易政策、海运及汇率波动等因素对海外销售的影响，下游客户方面除对奇华顿<sup>2</sup>销售占比较高外，其他客户整体相对分散**

销售方面，公司设有市场营销部和国际贸易部，市场营销部负责制订国内客户年度、月度销售计划，并分解落实；定期开展市场调研工作；组织业务谈判，负责客户维护等。国际贸易部负责国外客户年度、月度销售计划，并分解落实；开展国外市场调研工作，收集国外市场信息以及进出口业务实施等。公司下游客户主要包括生产商和贸易商两类，公司针对两类客户均采用买断式的直销模式，均采用统一模板的产品购销合同或订单。公司产品主要根据原料变化、市场供需、库存量、销售区域等标准来定价，对于用量较大、忠诚度较高、合约较长的客户也会有价格优惠政策。

公司主要产品产销率均表现较好，脂肪胺产品销售量有所增长，平均售价持续提高，主要系原材料价格上涨带动；受需求及生产等因素影响，近年有机溶剂产品销售量有所下降，2020年平均售价大幅提

<sup>2</sup> 包括奇华顿体系内的所有销售对象，下同。

高，主要系国外疫情爆发带动的异丙醇需求增长，价格大幅提升，2021年随着疫情得到一定控制，异丙醇需求减少，价格回落；随着江苏馨瑞生产逐步恢复，合成香料产品销售量持续增长，销售价格略有下降，主要受原材料价格变动影响。

**表8 公司主要产品销售情况（单位：吨，元/吨）**

项目	2022年1-3月	2021年	2020年	2019年
<b>一、脂肪胺</b>				
销售量	26,860.19	106,780.56	103,466.00	87,892.15
平均售价（不含税）	14,630.96	12,548.88	10,372.06	8,912.94
产销率	101.29%	99.39%	99.60%	103.08%
<b>二、有机溶剂</b>				
销售量	14,549.48	70,999.90	82,076.82	89,962.28
平均售价（不含税）	7,958.42	7,797.92	8,888.28	5,876.22
产销率	101.29%	104.71%	100.44%	94.58%
<b>三、合成香料</b>				
销售量	4,076.37	16,110.83	12,454.67	6,660.73
平均售价（不含税）	34,322.53	29,020.03	30,418.83	33,783.20
产销率	91.32%	105.37%	93.98%	182.52%

注：2019年合成香料产品产销率远大于100%，原因系存在外调产品销售。

资料来源：公司提供

从销售区域来看，华东地区和海外为公司重要的业务区域，近年占公司销售收入的比重较高。华东地区下游产业发达，有一定的产业聚集效应；公司产品部分用于出口销售，其中合成香料系列产品主要销售给江苏馨瑞合资方奇华顿，稳定性较高，但需关注贸易政策，海运及汇率波动等因素对公司海外销售的影响。从销售模式来看，生产商客户占公司销售收入比重相对较高，且近年逐渐提高，客户结构持续优化。下游客户方面，除对奇华顿销售占比较高外，公司其他客户整体相对分散，近三年前五大客户销售占比分别为19.70%、19.10%和23.92%。

**表9 公司销售收入构成情况（单位：万元）**

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内销售	178,337.59	70.97%	143,605.34	62.26%	118,759.18	70.10%
海外销售	72,934.49	29.03%	87,042.13	37.74%	50,651.63	29.90%
<b>合计</b>	<b>251,272.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>230,647.47</b>	<b>100.00%</b>	<b>169,410.80</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供

**表10 公司前五大客户销售情况（单位：万元）**

年份	客户名称	销售金额	销售占比
2021年	奇华顿	36,578.31	14.32%
	中山化工集团	10,538.00	4.12%
	江苏好收成	4,910.46	1.92%

	新安集团	4,775.84	1.87%
	浙江金帆达公司	4,307.21	1.69%
	<b>合计</b>	<b>61,109.81</b>	<b>23.92%</b>
	奇华顿	27,810.76	11.98%
	INDIA PESTICIDES LIMITED	4,438.44	1.91%
	江苏好收成	4,140.61	1.78%
2020年	新安集团	4,000.42	1.72%
	浙江金帆达公司	3,933.99	1.69%
	<b>合计</b>	<b>44,324.21</b>	<b>19.10%</b>
	奇华顿	18,566.46	10.81%
2019年	GEMOIL (SINGAPORE) PTE LTD	5,836.85	3.40%
	山东滨农集团	3,640.70	2.12%
	浙江金帆达公司	3,177.39	1.85%
	伊犁新天煤化工有限责任公司	2,624.79	1.53%
	<b>合计</b>	<b>33,846.19</b>	<b>19.70%</b>

资料来源：公司提供

**原材料成本为公司营业成本的最主要构成部分，近年原材料价格波动较大，对公司成本管控带来较大挑战**

采购方面，公司设有供应部，通过协调生产运行部、品管部、物管部等各部门共同协作，完成整个采购流程。根据采购物资的不同，又分为战略采购和日常采购两种模式。战略采购模式应用于丙酮、丙烯、乙醇等主要原材料的采购，公司采购人员根据经营战略需求，通过内部客户需求分析，外部供应市场、竞争对手、供应基础等分析，在标杆比较的基础上设定物料的长短期的采购目标、达成目标所需的采购策略及行动计划，并通过行动的实施寻找到合适的供应资源，以满足企业在成本、质量、时间、技术等方面的综合指标。日常采购是公司采购人员根据确定的供应协议和条款，以及公司的物料需求时间计划，以采购订单的形式向供应方发出需求信息，并安排和跟踪整个物流过程，确保物料按时到达企业，以支持企业的正常运营。

公司生产主要原材料包括丙酮、酒精、液氨、丙烯及松节油等，近年价格存在较大波动。2020年丙酮采购均价大幅增长，酒精和丙烯采购价格也不同程度的提高，液氨和松节油价格有所降低；2021年除丙酮（不包括丙酮（保税））价格有所下降外，其他原材料价格均不同程度增长，其中液氨和松节油涨幅较大；2022年1-3月，公司丙酮类原材料采购价格同比大幅下降，丙烯及液氨采购价格不同程度的上涨。原材料成本是公司化工行业产品营业成本的最主要构成，近三年占比分别为85.16%、87.01%和85.80%，原材料价格大幅波动对公司成本管控带来较大挑战。

**表11 公司主要原材料采购情况（单位：千元/吨，吨）**

年份	主要原材料	采购均价	采购量
2021年	丙酮	5.77	59,337.35



2020年	丙酮（保税）	6.11	27,766.18
	酒精	6.27	50,266.24
	液氨	3.78	32,829.07
	松节油	23.56	4,583.68
	丙烯	7.17	32,271.14
	丙酮	6.28	74,010.68
	丙酮（保税）	5.16	54,480.70
	酒精	5.49	45,930.95
	液氨	2.70	32,614.71
	松节油	18.19	964.45
2019年	丙烯	6.60	16,788.53
	丙酮	3.43	83,741.88
	丙酮（保税）	2.99	50,769.83
	酒精	4.88	52,706.80
	液氨	2.95	22,908.26
	松节油	20.53	999.71
	丙烯	6.41	3,928.04

资料来源：公司提供

为保证供应商的遴选与管理，公司制定有相关内部制度文件，由供应部初步拟定供应商名单，组织相关部门对供应商进行评定，并由总经理批准《合格供应商名单》。此外，供应部要每年对供应商进行一次调查。近年来，公司前五大供应商相对稳定，采购占比合计分别为31.21%、31.47%和28.04%，集中度尚可，且不同供应商间采购相对分散，不存在对单一供应商的重大依赖。

表12 公司前五大供应商采购情况（单位：万元）

年份	供应商名称	采购金额	采购占比
2021年	南通化工轻工股份有限公司	15,419.31	7.45%
	TAIWAN PROSPERITY CHEMICAL CORPORATION	13,283.98	6.42%
	台化兴业（宁波）有限公司	11,778.28	5.69%
	华立集团	8,987.06	4.34%
	一石巨鑫有限公司	8,530.04	4.12%
	<b>合计</b>	<b>57,998.67</b>	<b>28.04%</b>
2020年	TAIWAN PROSPERITY CHEMICAL CORPORATION	12,220.65	6.97%
	中国石化化工销售有限公司华东分公司	12,080.19	6.89%
	台化兴业（宁波）有限公司	11,362.17	6.48%
	南通化工轻工股份有限公司	9,956.87	5.68%
	物产中大集团	9,543.81	5.44%
	<b>合计</b>	<b>55,163.69</b>	<b>31.47%</b>
2019年	物产中大集团	10,245.83	8.37%
	台化兴业（宁波）有限公司	8,262.34	6.75%
	中国石化化工销售有限公司华东分公司	7,757.66	6.34%

TAIWAN PROSPERITY CHEMICAL CORPORATION	6,737.66	5.51%
巨化集团	5,192.32	4.24%
<b>合计</b>	<b>38,195.81</b>	<b>31.21%</b>

资料来源：公司提供

### 近年公司项目投资较多，部分项目完工程度较高，资金需求较有保障

近年，公司主要在建项目为首次公开发行募投项目和本期债券募投项目，其中部分项目已完工，4万吨/年合成氨（制气单元）新型煤气化综合利用技术改造项目、年产2万吨电子级双氧水与8千吨电子级氨水项目和浙江新化新材料研究院未来投入可由公司首次公开发行募集资金解决。宁夏新化公司74,650吨/年合成香料产品基地建设项目尚需投资规模较大，若本期债券成功发行，可基本满足投资需要。

**表13 公司主要在建项目投资情况（单位：亿元）**

项目	总投资	累计投资金额	工程进度	2021年末账面价值
宁夏新化公司 74,650 吨/年合成香料产品基地建设项目	8.28	-	-	1.27
4 万吨/年合成氨（制气单元）新型煤气化综合利用技术改造项目	1.43	1.27	90.00%	1.23
年产 2 万吨电子级双氧水与 8 千吨电子级氨水项目	1.40	0.14	-	0.00
中荷环境公司 58,100 吨/年度酸、11,600 吨/年度碱、10,000 吨/年度有机溶剂资源化综合利用迁建项目	1.00	1.04	100.00%	0.01
浙江新化新材料研究院	0.76	0.13	15.00%	0.03
新建 2000 吨/年新型无卤有机阻燃剂项目	0.32	0.32	100.00%	0.00

注：宁夏新化公司 74,650 吨/年合成香料产品基地建设项目累计投资金额因统计口径问题，暂无准确数据；年产 2 万吨电子级双氧水与 8 千吨电子级氨水项目一期项目完工。

资料来源：公司提供

## 七、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019-2021 年审计报告及 2022 年 1-3 月未经审计财务报表，报告均采用新会计准则编制。2019 年，公司注销子公司浙江新木进出口有限公司，处置日净资产 -83.30 万元，2020 年公司新设宁夏新化化工有限公司，注册资本 16,000.00 万元，主营业务为合成香料和有机磷的生产及销售。

### 资产结构与质量

近年公司现金类资产占比较高，营运资产和生产用资产均有所增长，受限资产规模较小，整体来看，公司资产质量尚可

公司流动资产占比近年有所下降，但仍相对较高。货币资金规模整体较为稳定，2021 年末为 4.12 亿元，其中保函保证金和远期结售汇保证金 213.65 万元。公司交易性金融资产均为银行理财产品，有所波动。整体来看，近年公司货币资金及交易性金融资产之和占总资产的比重均在 20% 以上。公司应收账款

近年持续增长，账龄主要在一年以内，其中奇华顿欠款占比相对较大，坏账风险可控。此外，近年实际核销的应收账款规模不大。公司应收账款融资均为已背书或贴现且在资产负债表日尚未到期的银行承兑汇票。公司存货主要由原材料、库存商品和在产品等组成，2021年末略有增长，主要系原材料规模有所增长所致，整体来看，公司存货规模不大，但仍需关注公司原材料及产品价格波动可能带来的减值风险。非流动资产方面，公司固定资产占比相对较大，主要为公司厂房、办公楼和生产设备等资产，2021年末公司机器设备余额为8.75亿元，累计折旧4.64亿元。此外，公司0.43亿元的固定资产尚未办妥产权证书，主要为公司新建厂房、办公楼等。公司在建工程主要为首次公开发行股票募投项目及本期债券募投项目的建设成本，其中首次公开发行股票主要募投项目完工进度较高，且部分项目已转入固定资产，2021年末主要为“4万吨/年合成氨（制气单元）新型煤气化综合利用技术改造项目”、“年产2万吨电子级双氧水与8千吨电子级氨水项目”、“浙江新化新材料研究院”和本期债券募投项目。2021年末，公司受限资产233.65万元，规模较小。

**表14 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2022年3月		2021年		2020年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.01	10.59%	4.12	14.63%	3.24	12.75%	3.40	15.49%
交易性金融资产	2.92	10.29%	1.95	6.93%	4.43	17.45%	1.41	6.40%
应收账款	2.98	10.49%	2.30	8.17%	2.17	8.55%	1.15	5.25%
应收款项融资	2.70	9.50%	3.41	12.11%	2.01	7.94%	1.29	5.87%
存货	3.12	11.00%	3.17	11.29%	2.48	9.78%	2.44	11.13%
<b>流动资产合计</b>	<b>15.62</b>	<b>55.03%</b>	<b>15.78</b>	<b>56.10%</b>	<b>15.21</b>	<b>59.90%</b>	<b>13.37</b>	<b>60.90%</b>
固定资产	7.22	25.43%	6.86	24.39%	6.27	24.69%	6.25	28.45%
在建工程	3.35	11.81%	3.46	12.32%	2.21	8.70%	0.79	3.61%
<b>非流动资产合计</b>	<b>12.76</b>	<b>44.97%</b>	<b>12.35</b>	<b>43.90%</b>	<b>10.18</b>	<b>40.10%</b>	<b>8.58</b>	<b>39.10%</b>
<b>资产总计</b>	<b>28.38</b>	<b>100.00%</b>	<b>28.13</b>	<b>100.00%</b>	<b>25.39</b>	<b>100.00%</b>	<b>21.95</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

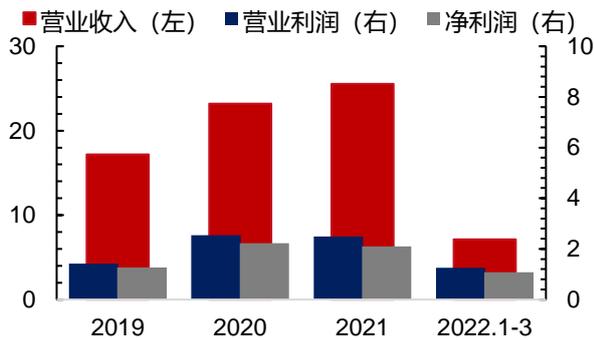
## 盈利能力

### 公司利润水平尚可，但近年受停工自查及原材料价格波动等因素影响存在一定波动

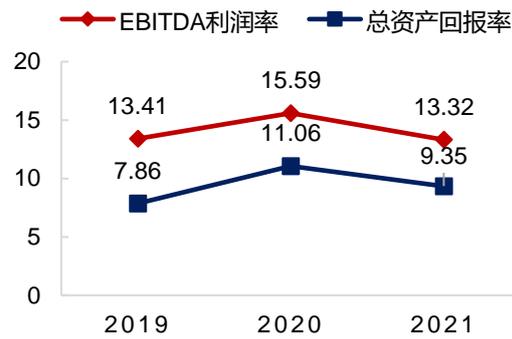
受江苏基地停工自查影响，公司2019年营业收入大幅下降，2020年随着江苏基地生产逐步恢复，以公司营业收入快速恢复，2021年进一步小幅增长至25.55亿元。随着营业收入得到恢复，公司2020年营业利润大幅增长，但2021年稍有下降，主要系销售毛利率下降所致。盈利能力方面，公司EBITDA利润率有所波动，其中，随着利润水平的提升，2020年公司EBITDA利润率有所提高，但受销售毛利率下降影响，2021年又稍有回落。公司总资产回报率表现出与EBITDA利润率相同的变动趋势。整体来看，公司盈利水平尚可，但存在一定波动。

**图 6 公司收入及利润情况（单位：亿元）**

**图 7 公司盈利能力指标情况（单位：%）**



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 现金流

公司经营净现金流有所趋弱，投资净现金流变动主要受银行理财产品购买与赎回的影响，筹资净现金流2019年因首次公开发行流入较大，近两年小幅净流出

近年公司经营净现金流表现有所趋弱，其中2020年经营净现金流不增反降，主要系公司应收款项及原材料采购等支出增加所致；2021年公司经营净现金流进一步下降，主要系购买原材料支出增加及应收款项进一步增长所致。近年公司投资净现金流波动较大，其中2019年净流出规模较大，主要为购买银行理财产品产生的支出，2020年小幅净流出，除银行理财产品的购买与赎回外，主要为在建项目的支出；2021年转为净流入，主要系收到新华基地搬迁补偿款及理财产品到期投资收回增加所致。筹资活动方面，2019年公司筹资活动现金大幅净流入，主要系公开发行股票取得的现金，2020年及2021年公司筹资活动现金小幅净流出。公司EBITDA和FFO均表现为2020年大幅增长，2021年同比小幅下降，主要系公司2020年生产活动逐步恢复正常及2021年销售毛利率下降所致。目前，公司主要在建项目为首次公开发行募投项目和本期债券募投项目，其中部分首次公开发行募投项目已完工，且未完工项目尚需投资金额均由募集资金覆盖，宁夏新化公司74,650吨/年合成香料产品基地建设项目尚需投资规模较大，若本期债券成功发行，可基本满足投资需要。

图 8 公司现金流结构

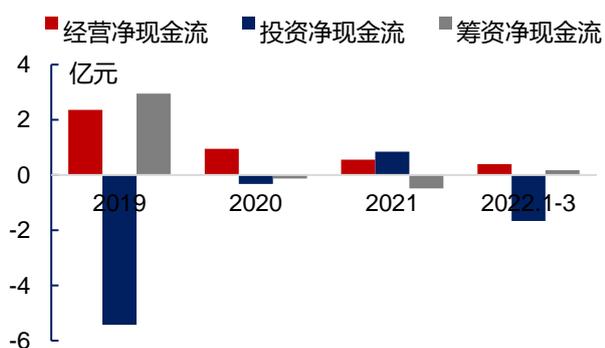
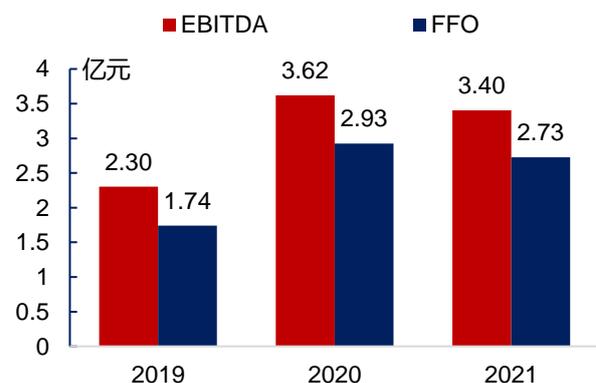


图 9 公司 EBITDA 和 FFO 情况



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告，中证鹏元整理

## 资本结构与偿债能力

近年公司总债务规模相对稳定，杠杆水平不高，但公司短期债务占比很高，债务结构有待优化

随着公司公开发行股票以及利润的累积，公司所有者权益规模持续增长，2021年末为17.55亿元，主要由实收资本、资本公积和未分配利润构成。公司负债规模受借款和对供应商欠款的增加等因素影响也有所提升。整体来看，公司产权比率有所上升，但仍处于较低水平，公司权益对负债的保障程度较好。

图 10 公司资本结构

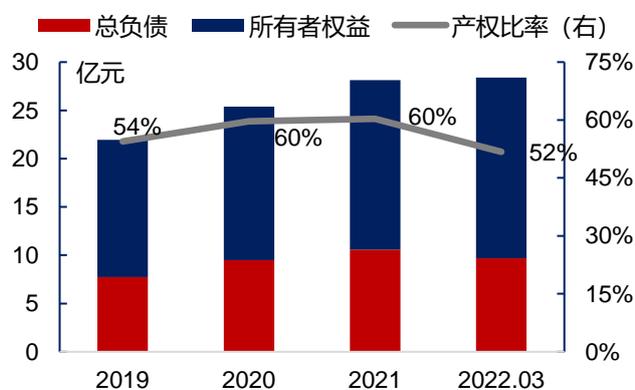
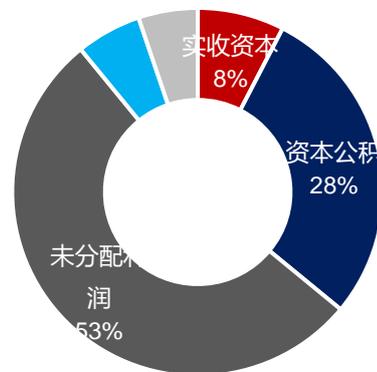


图 11 2022 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

近年公司短期借款规模持续增长，2021年末为1.51亿元，均为信用借款。公司应付票据规模相对稳定，均为银行承兑汇票。公司应付账款近年持续增长，主要为应付货款和工程设备款。公司其他应付款金额相对较小，2021年末为0.72亿元，其中应付奇华顿财务有限公司拆借款0.41亿元，为其向江苏馨瑞提供的财务资助。公司长期借款余额较小，2021年末为0.26亿元，均为信用借款。公司长期应付款为新华基地搬迁产生的资金补助（合计金额为1.84亿元，根据相应节点支付），因搬迁工作尚未完成，暂列长期应付款，抵扣搬迁支出。

表15 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年 3 月		2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.46	15.06%	1.51	14.23%	1.22	12.90%	0.90	11.63%
应付票据	3.08	31.83%	3.39	31.99%	3.56	37.54%	3.36	43.39%
应付账款	1.77	18.33%	2.38	22.51%	2.05	21.64%	1.62	20.92%
其他应付款	0.53	5.44%	0.72	6.83%	0.76	8.00%	0.58	7.50%
<b>流动负债合计</b>	<b>7.56</b>	<b>78.06%</b>	<b>8.80</b>	<b>83.10%</b>	<b>8.28</b>	<b>87.29%</b>	<b>6.94</b>	<b>89.61%</b>
长期借款	0.58	5.99%	0.26	2.42%	0.11	1.17%	0.30	3.93%
长期应付款	1.01	10.47%	1.02	9.62%	0.55	5.82%	0.00	0.00%

非流动负债合计	2.12	21.94%	1.79	16.90%	1.21	12.71%	0.80	10.39%
负债合计	9.68	100.00%	10.58	100.00%	9.49	100.00%	7.74	100.00%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

2019-2021 年公司总债务规模变动不大，而经营性负债增长较多，总债务占总负债的比重持续下降；2022 年 3 月末，公司总负债规模有所下降，总债务占总负债比重略有回升。期限结构方面，公司短期债务占比很高，债务结构有待优化。

图 12 公司债务占负债比重

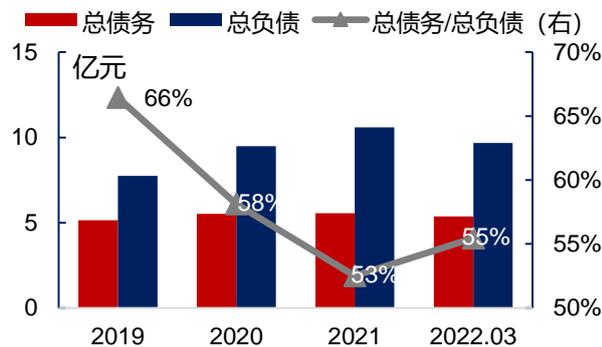
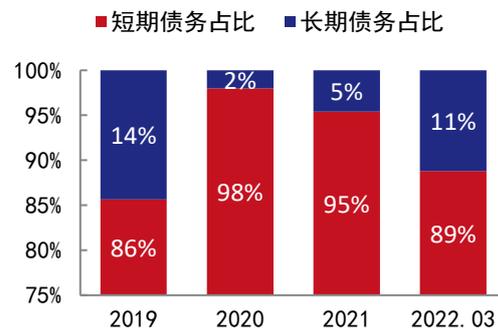


图 13 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力指标方面，近年公司杠杆水平较为稳定，且相对较低。2021 年末，公司资产负债率为 37.62%，总债务/总资本为 24.05%，较 2019 年末略有下降。公司净债务规模较小，近年均为负数，公司 EBITDA 利息保障倍数水平高，且持续提升，整体来看，公司债务偿还压力不大。

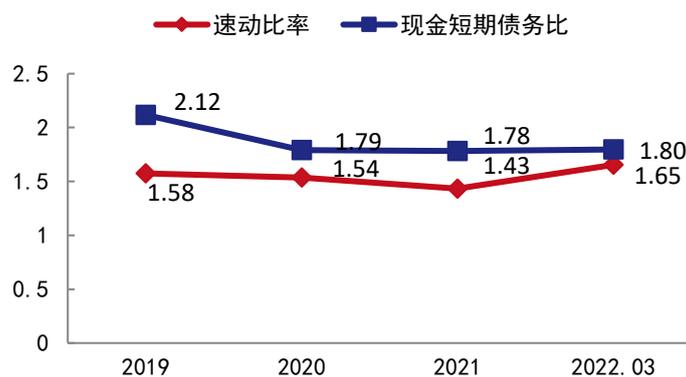
表 16 公司杠杆状况指标

指标名称	2022 年 3 月	2021 年	2020 年	2019 年
资产负债率	34.11%	37.62%	37.38%	35.26%
净债务/EBITDA	-	-0.95	-0.99	-1.62
EBITDA 利息保障倍数	-	42.20	36.85	19.70
总债务/总资本	22.38%	24.05%	25.76%	26.57%
FFO/净债务	-	-84.52%	-81.88%	-46.73%

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

近年公司速动比率较稳定，且表现较好；现金短期债务比略有下滑，2021 年末为 1.78，公司现金类资产对短期债务的覆盖程度仍较好。截至 2021 末，公司共取得银行授信 13.01 亿元，其中 8.30 亿元尚未使用。但公司整体规模相对较小，且控制权分散，需关注突发情况下公司流动性获取能力可能出现的变动。

图 14 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 八、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2019年1月1日至报告查询日（2022年4月25日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户。

## 九、抗风险能力分析

公司属于精细化工行业，原材料价格与石油价格息息相关，近年存在较大波动，预计未来将高位震荡，下游需求或稳中有升，国内异丙胺和异丙醇产能相对集中，行业竞争格局相对稳定。公司主要产品较为多元，其中，异丙胺在行业内地位较高，异丙醇产能也相对较大，合成香料业务经营稳定且产能将进一步增长，公司经营竞争力相对较强，但也存在安全生产及环保管控风险、原材料价格波动风险和海外客户贸易风险等风险因素。此外，公司杠杆水平不高，各项偿债指标均表现较好，但短期债务占比很高，债务结构有待优化，且本期债券发行成功后将较大增加公司债务规模，加大债务偿还压力。综合来看，公司抗风险能力尚可。

## 十、本期债券偿还保障分析

### 本期债券偿债资金来源及其风险分析

本期债券募投项目的运营收益是本期债券偿债资金的来源之一。根据可研报告测算，该募投项目建设期两年，项目建成后运营投产，计算期第四年达产，达产后每年可带来营业收入7.67亿元，净利润超1亿元。但中证鹏元也注意到，该募投项目投资规模较大，建设周期较长，且当前疫情传播风险仍在，项目能否如期建成存在一定不确定性。此外，项目建成后能否完全达产以及产品、原材料价格波动均会导致未来收益的不确定性。

公司经营现金流是本期债券偿债资金的重要来源。公司主要产品较为多元，且在细分领域内竞争力相对较高，近年随着生产经营恢复正常，营业收入得以恢复并有所增长，净利润随之恢复并保持相对稳定，2019-2021年分别为1.26亿元、2.23亿元和2.10亿元，经营活动现金持续净流入。但中证鹏元也关注到，受原材料价格上涨影响，公司利润水平有所下降，叠加应收账款规模增长，经营活动现金流有所趋弱，同时公司仍面临较大的安全生产风险和环保压力，以及海外贸易风险等风险因素。

此外，本期债券为可转换公司债券，在转股期转股后无需还本付息，可视为偿债保障方式之一，但中证鹏元也关注到股价下跌等因素致使债券持有人未进行转股的可能。

## 十一、结论

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为AA-，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AA-。

## 跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起6个月内披露。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在本评级机构网站（[www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

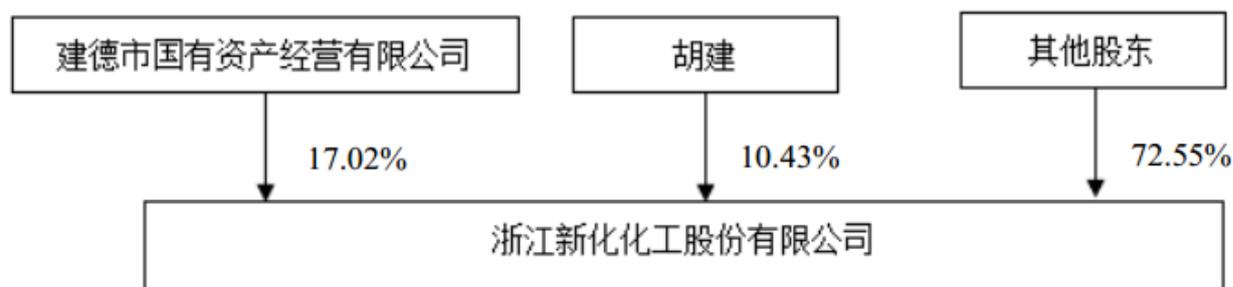
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	3.01	4.12	3.24	3.40
交易性金融资产	2.92	1.95	4.43	1.41
应收账款	2.98	2.30	2.17	1.15
应收款项融资	2.70	3.41	2.01	1.29
存货	3.12	3.17	2.48	2.44
流动资产合计	15.62	15.78	15.21	13.37
固定资产	7.22	6.86	6.27	6.25
在建工程	3.35	3.46	2.21	0.79
非流动资产合计	12.76	12.35	10.18	8.58
资产总计	28.38	28.13	25.39	21.95
短期借款	1.46	1.51	1.22	0.90
应付票据	3.08	3.39	3.56	3.36
应付账款	1.77	2.38	2.05	1.62
其他应付款	0.53	0.72	0.76	0.58
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	0.19	0.15
流动负债合计	7.56	8.80	8.28	6.94
长期借款	0.58	0.26	0.11	0.30
长期应付款	1.01	1.02	0.55	0.00
非流动负债合计	2.12	1.79	1.21	0.80
负债合计	9.68	10.58	9.49	7.74
总债务	5.39	5.56	5.52	5.14
归属于母公司的所有者权益	17.64	16.55	14.94	13.43
营业收入	7.14	25.55	23.21	17.18
净利润	1.07	2.10	2.23	1.26
经营活动产生的现金流量净额	0.39	0.55	0.95	2.36
投资活动产生的现金流量净额	-1.66	0.85	-0.32	-5.42
筹资活动产生的现金流量净额	0.17	-0.48	-0.13	2.95
<b>财务指标</b>	<b>2022年3月</b>	<b>2021年</b>	<b>2020年</b>	<b>2019年</b>
销售毛利率	25.95%	18.35%	21.33%	23.54%
EBITDA 利润率	-	13.32%	15.59%	13.41%
总资产回报率	-	9.35%	11.06%	7.86%
产权比率	51.77%	60.32%	59.70%	54.46%
资产负债率	34.11%	37.62%	37.38%	35.26%
净债务/EBITDA	-	-0.95	-0.99	-1.62
EBITDA 利息保障倍数	-	42.20	36.85	19.70
总债务/总资本	22.38%	24.05%	25.76%	26.57%
FFO/净债务	-	-84.52%	-81.88%	-46.73%

速动比率	1.65	1.43	1.54	1.58
现金短期债务比	1.80	1.78	1.79	2.12

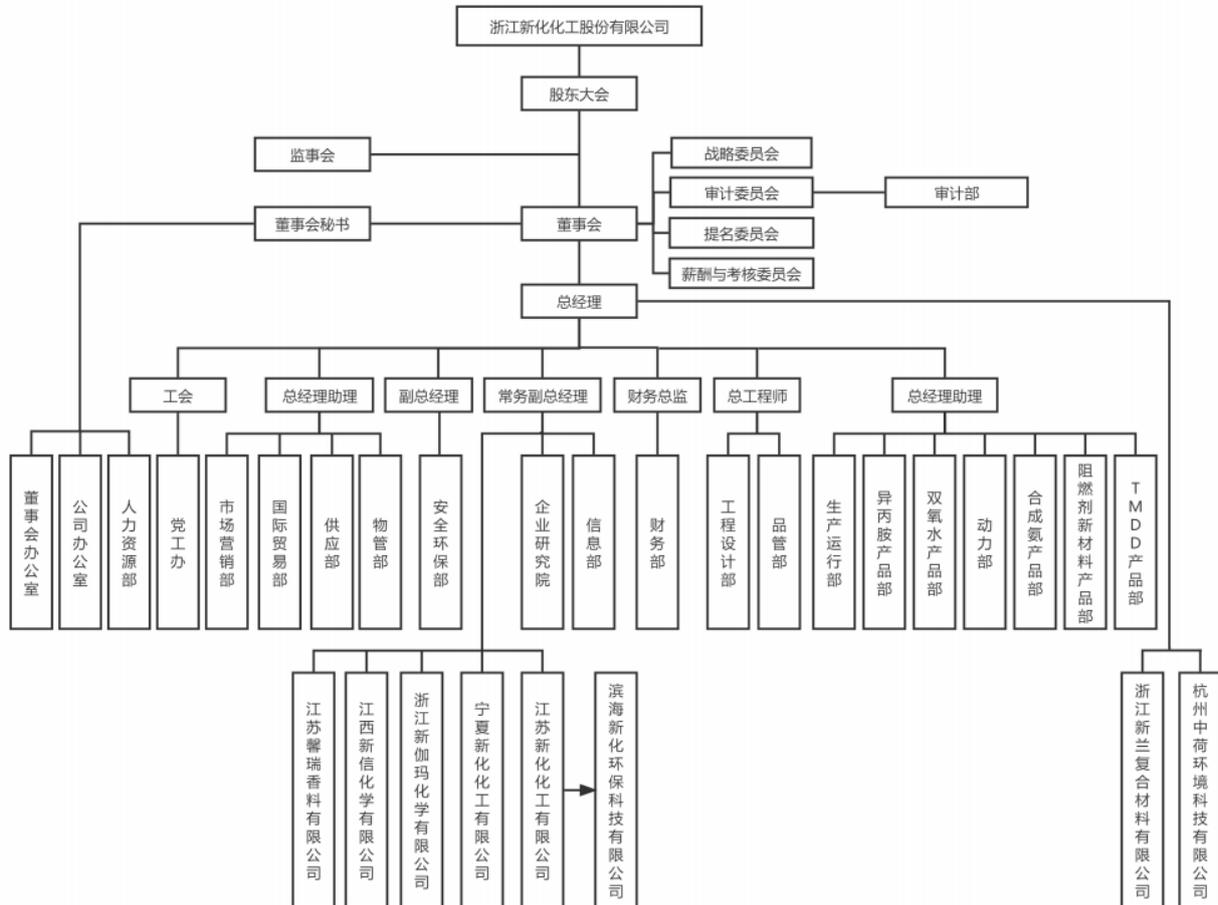
资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司 2022 年第一季度报告，中证鹏元整理

### 附录三 公司组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

#### 附录四 2021 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
江苏新化化工有限公司	12,000	100.00%	异丙醇生产销售
杭州中荷环境科技有限公司	2,100	100.00%	化工危废环保化处理
杭州新泰化工机械有限公司	200	100.00%	化工机械制造
江西新信化学有限公司	3,500	100.00%	有机磷产品
宁夏新化化工有限公司	16,000	100.00%	合成香料、有机磷
浙江新伽玛化学有限公司	630	100.00%	表面活性剂
浙江新兰复合材料有限公司	2,000	100.00%	复合新材料
江苏馨瑞香料有限公司	2,000 (万美元)	51.00%	合成香料
滨海新化环保科技有限公司	500	100.00%	环境保护技术研发及其转让，污水处理等

注：杭州新泰化工机械有限公司已于 2022 年 1 月转让。

资料来源：公司 2021 年审计报告及公开资料，中证鹏元整理

## 附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+其他现金类资产调整项
净债务	总债务-盈余现金
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销+其他经常性收入
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)
FFO	EBITDA-净利息支出-支付的各项税费
自由现金流 (FCF)	经营活动产生的现金流 (OCF) -资本支出
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入×100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入×100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2]×100%
产权比率	总负债/所有者权益合计*100%
资产负债率	总负债/总资产*100%
速动比率	(流动资产-存货) / 流动负债
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注：如受评主体存在大量商誉，在计算总资本、总资产回报率时，我们会将超总资产 10% 部分的商誉扣除。

## 附录六 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。

# SAC

## 中国证券业协会 Securities Association of China

### 自律 服务 传导

self-regulation service communication

#### 登记基本信息



姓名	马琳丽	性别	女	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030220040002	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-04-07			

#### 登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0030220040002	2020-04-07	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

# SAC

## 中国证券业协会 Securities Association of China

### 自律 服务 传导

self-regulation service communication

### 登记基本信息

姓名	宋晨阳	性别	男	
执业机构	中证鹏元资信评估股份有限公司	登记编号	R0030220050002	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-05-06			



### 登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
S1070116090082	2016-09-17	长城证券股份有限公司	一般证券业务	离职注销	2019-04-30
R0030220050002	2020-05-06	中证鹏元资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	



# 中华人民共和国

# 证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中证鹏元资信评估股份有限公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：张剑文

注册地址：深圳市福田区深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼

编号：ZPJ 002



中国证券监督管理委员会(公章)

2018 年 12 月 21 日





# 营业执照 (副本)

统一社会信用代码 914403001922170270

名称	中证鹏元资信评估股份有限公司
类型	其他股份有限公司（非上市）
住所	深圳市福田区深南大道7008号阳光高尔夫大厦3楼
法定代表人	张剑文
成立日期	1993年03月17日



### 重要提示

- 1、商事主体的经营范围由章程确定。经营范围中属于法律、法规规定应当经批准的项目，取得许可审批文件后方可开展相关经营活动。
- 2、商事主体经营范围和许可审批项目等有关事项及年报信息和其他信用信息，请登录深圳市市场和质量监督管理委员会商事主体信用信息公示平台（网址<http://www.szcredit.org.cn>）或扫描执照的二维码查询。
- 3、商事主体须于每年1月1日-6月30日向商事登记机关提交上一年度的年度报告。商事主体应当按照《企业信息公示暂行条例》等规定向社会公示商事主体信息。

此复印件仅供  
 再复印使用



登记机关



2018年11月05日

# 中国人民银行文件

银发 [1997] 547 号

## 关于中国诚信证券评估有限公司等机构 从事企业债券信用评级业务资格的通知

中国人民银行各省、自治区、直辖市分行；深圳经济特区分行：

为了加强企业债券资信评级工作，总行初步确定以下机构的企业债券资信评级资格：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司、深圳市资信评估公司、云南资信评估事务所、长城资信评估有限公司、上海远东资信评估公司、上海新世纪投资服务公司、辽宁省资信评估公司、福建省资信评级委员会。有关事项如下

一、除中国人民银行总行认可具有企业债券资信评级



此文件仅供使用  
再复印无效

资格的机构外，其他机构所进行的企业债券信用评级人民银行不予承认。

二、企业债券发行前，必须经人民银行总行认可的企业债券信用评级机构进行信用评级。

三、取得企业债券资信评级资格的评级机构可以在全国范围内从事企业债券信用评级。任何地区和部门不得阻挠其开展工作。

四、总行将另行制定包括企业债券在内的证券评级业务的管理办法。

以上通知，请严格遵照执行。



主题词：金融市场管理 企业债券 评级资格 通知

抄送：中国诚信证券评估有限公司、大公国际资信评估有限责任公司  
内部发送：办公厅、非银行司、银行司、稽核局、条法司

打字：刘 淼 校 对：卢志城 谢金荣  
中国人民银行办公厅

一九九七年十二月十七日印发

# 完成年度备案的证券评级机构名录

<http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101838/c1515170/content.shtml>

当前位置: 首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券经营机构监管 > 证券经营机构相关规定

索引号	bm56000001/2021-00264418	分类	证券经营机构相关规定,监管对账
发布机构	证监会	发文日期	2021年06月28日
名称	完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)		
文号		关键词	

## 完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)				
序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	联合资信评估股份有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
2	上海资信有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
3	标普信用评级(中国)有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
4	北京中北联信用评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
5	中诚信国际信用评级有限责任公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
6	远东资信评估有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
7	浙江大信信用评级股份有限公司	2020年度备案	浙江省	2021-6-28
8	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2020年度备案	上海市	2021-6-28
9	安融信用评级有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
10	大公国际资信评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28
11	中证鹏元资信评估股份有限公司	2020年度备案	深圳市	2021-6-28
12	东方金诚国际信用评估有限公司	2020年度备案	北京市	2021-6-28



 [【打印】](#)    
  [【关闭窗口】](#)

链接: [中国政府网](#)

[行业相关网站](#) | [政府网站年度报表](#)

主办单位: 中国证券监督管理委员会    版权所有: 中国证券监督管理委员会  
 网站标识码: bm56000001    京ICP备 05035542号    京公网安备 11040102700050号

[联系我们](#) | [法律声明](#) |  [政府网站](#) |  [找错](#)