

## 联合信用评级有限公司 化工行业月报

### 一、摘要

2017年5月，OPEC原油产量增幅创6个月新高，油价震荡下行。多数化工产品价格经历前期炒作后回调，其中，合成橡胶产业链相关产品价格回调幅度较大。必和必拓对拓展钾肥业务态度积极，利于钾肥产业技术升级，或将加剧行业竞争。化工企业方面，中国化工获先正达近95%的股份，成中企最大海外并购案；荣盛石化收购浙江石化51%股权，大型炼化一体项目注入上市公司；\*ST柳化持续经营能力遭上交所问询。

2017年5月，化工企业新发债券6笔，发行额度总计45.00亿元。5月涉及主体级别变动的化工企业共三家，其中，湖北宜化主体信用等级由AA+下调为AA；三聚环保主体信用等级由AA上调为AA+；桐昆股份主体信用等级由AA上调为AA+。5月到期的化工企业债券25只，涉及金额181.00亿元，整体兑付情况良好。2017年6月，化工企业到期债券余额合计197.00亿元，即将到期债券主体级别全部分布在AA及以上，其中AA的8只，AA+的4只，AAA的2只。

### 二、主要产品价格

2017年5月，原油价格继续回落，本月Brent原油期货均价为51.39美元/桶，较上月下降4.51%，原油价格回落导致下游石化产品价格整体下降。此外，由于前期丁苯橡胶、顺丁橡胶、锦纶丝、硫酸等商品价格涨幅较大，促使各地工厂陆续恢复生产，开工率明显提高，但下游需求未有明显增长，供需关系转换导致价格逐步回归理性，上游的丁二烯、甲醇等原材料价格随之回落。5月，本报告所监测的27种主要化工原料（除原油外）价格整体仍呈下跌趋势。其中，价格跌幅前五名分别为硫酸（98%冶炼酸下跌23.14%，98%硫磺酸下跌12.50%）、丁二烯（下跌19.95%）、锦纶丝（下跌14.41%）、顺丁橡胶（下跌13.82%）、甲醇（下跌10.92%）。

表1 2017年5月主要化工原料及产品月度变化情况表

主要化工原料及产品	参考价格	上月均价	本月均价	变动幅度(%)
原油	Brent 期货价格(美元/桶)	53.82	51.39	-4.51
乙烯	现货价(中间价): 乙烯: CFR 东北亚(美元/吨)	1,180.00	1,131.74	-4.09
	现货价(中间价): 乙烯: CFR 东南亚(美元/吨)	1,050.75	1,018.04	-3.11
丙烯	现货价(中间价): 丙烯: CFR 中国(美元/吨)	834.74	842.50	0.93
丁二烯	现货价(中间价): 丁二烯: CFR 中国(美元/吨)	1,422.11	1,138.41	-19.95
纯苯	市场价(中间价): 纯苯: 华东地区(元/吨)	6,616.67	6,342.71	-4.14
甲苯	市场价(中间价): 甲苯: 华东地区(元/吨)	5,510.00	5,310.21	-3.63
对二甲苯(PX)	现货价: 对二甲苯 PX: CFR 中国主港(美元/吨)	842.78	816.08	-3.17
甲醇	市场价(中间价): 甲醇: 华北地区(元/吨)	2,351.67	2,094.79	-10.92
聚乙烯(PE)	现货价(中间价): 低密度聚乙烯 LDPE(通用级): CFR 中国(美元/吨)	1,236.84	1,208.64	-2.28
聚丙烯(PP)	大连商品交易所期货结算价(活跃合约): 聚丙烯:(元/吨)	7,853.89	7,774.20	-1.01
聚氯乙烯(PVC)	市场价(中间价): 聚氯乙烯(电石法): 全国(元/吨)	5,812.47	5,729.62	-1.43
	市场价(中间价): 聚氯乙烯(乙烯法): 全国(元/吨)	6,387.79	6,319.71	-1.07

ABS树脂	市场价(均价): ABS聚合物(PA-757K): 华东地区(元/吨)	15,177.33	14,530.00	-4.27
丁苯橡胶	市场价(均价): 丁苯橡胶(1712): 华东地区(元/吨)	11,486.89	10,385.73	-9.59
顺丁橡胶	市场价(均价): 顺丁橡胶(BR9000): 华东地区(元/吨)	15,564.72	13,414.13	-13.82
涤纶长纤	市场价(均价): 涤纶长丝(POY150D/48F): 华东地区(元/吨)	7,934.33	7,523.33	-5.18
锦纶丝	市场价(均价): 锦纶丝(POY): 华东地区(元/吨)	18,912.00	16,186.25	-14.41
纯碱	市场价(中间价): 重质纯碱: 全国(元/吨)	1,654.95	1,573.43	-4.93
烧碱	市场价(中间价): 烧碱(99%片碱): 华东地区(元/吨)	4,492.11	4,329.76	-3.61
尿素	市场价(均价): 尿素(小颗粒): 华北地区(元/吨)	1,515.22	1,504.35	-0.72
磷酸一铵	市场价(均价): 磷酸一铵(55%粉状): 华东地区(元/吨)	1,786.98	1,785.31	-0.09
磷酸二铵	市场价(均价): 磷酸二铵(57%原色): 华东地区(元/吨)	2,350.00	2,265.63	-3.59
氯化钾	市场价(均价): 氯化钾(60%粉): 华东地区	2,000.00	2,000.00	0.00
硫酸钾	市场价(均价): 硫酸钾(50%粉): 华东地区	2,525.00	2,484.38	-1.61
硫酸	市场价(均价): 硫酸(98%冶炼酸): 华东地区	301.20	231.50	-23.14
	市场价(均价): 硫酸(98%硫磺酸): 华东地区	327.97	286.98	-12.50
沥青	上海期货交易所期货结算价(活跃合约): 沥青	2,574.89	2,517.90	-2.21

资料来源: Wind资讯

### 三、行业要闻

1. OPEC 宣布延长减产 9 个月, 5 月原油产量增长 33.61 万桶/日, 增幅创 6 个月新高。

维也纳当地时间 5 月 25 日, 第 172 届 OPEC 会议召开, OPEC 及以俄罗斯为首的组织外产油国同意将石油减产协议延长 9 个月, 维持约 180 万桶/日的减产幅度不变。在不限制伊朗、利比亚和尼日利亚产量的基础上, 无新的非 OPEC 产油国加入减产计划。

OPEC 公布的市场报告显示, 5 月 OPEC 原油产量环比增加 33.61 万桶/日至 3,213.9 万桶/日, 产量达到去年 12 月份以来新高, 增幅为 6 个月最高。5 月 OPEC 产油国中减产的国家只有安哥拉、加蓬、阿联酋、委内瑞拉, 较 4 月总计仅仅减产 8.1 万桶/日; 相比之下, 5 月 OPEC 产油国中增产的国家有阿尔及利亚、厄瓜多尔、伊朗、伊拉克、利比亚、尼日利亚、卡塔尔、沙特, 较 4 月总计增产 41.7 万桶/日; 科威特 5 月产量持平。5 月 Brent 原油期货均价为 51.39 美元/桶, 较上月下降 4.51%。

#### 点评:

OPEC 会议如期召开, 石油减产协议延长 9 个月, 显示了全球主要产油国对使全球原油市场回归供需平衡的决心。但 5 月 OPEC 原油产量增长, 使得市场对未来原油价格的上涨担忧, 导致油价回落。

2. 必和必拓位于加拿大的钾肥矿将采用节约成本的先进科技, 位于澳大利亚的 400 万吨/年钾肥项目计划 2023 年开始生产。

5 月, 必和必拓钾肥业务副总裁 Giles Hellyer 表示, 该公司位于加拿大的钾肥矿将采用节约成本的先进科技, 从而使该项目在供应过剩的钾肥市场赢得竞争优势。

澳大利亚必和必拓公司称, 位于萨斯喀彻温省 Jansen 的钾肥项目计划 2023 年开始生产, 最终产能可达 400 万吨/年。目前, 该矿已经在建设之中, 后续尚需必和必拓董事会再批准投资 47 亿美元以推动项目投产, 预计该决议最早可在 2018 年 6 月得到落实。与此同时, 德国钾肥商 K+SAG 和俄罗斯化肥生产商 EuroChem 的新矿山即将开产。

#### 点评:

必和必拓对于拓展钾肥业务态度积极, 有利于钾肥产业技术升级, 但可能会加剧行业竞争, 降

低国际市场钾肥价格：若钾肥进口价格降低，将有利于国内复合肥企业成本控制，但同时也将对国内化肥企业的国际市场地位形成冲击。

#### 四、企业要闻

##### 1. 中国化工：获先正达近 95% 股份，成中企最大海外并购案

2017年5月5日，中国化工集团公司（以下简称“中国化工”）与瑞士先正达（Syngenta）表示，先正达股东已投票通过中国化工以 430 亿美元收购先正达，该交易相继获得美国、欧盟和墨西哥相关监管部门的批准。据美国证券交易委员会 5 月 18 日披露的交易文件显示，中国化工收购先正达的交易总价已从此前约 430 亿美元提升至约 440 亿美元。5 月 31 日，中国化工和先正达在官网公布对先正达要约的最终结果，约 94.7% 的股份接受要约。成为中企迄今为止最大规模的海外收购案。未来，先正达将重点提高包括中国在内的新兴市场占有率，以进一步强化中国化工在植保领域的优势及在种子行业的领先地位。

##### 2. 荣盛石化：收购浙江石化 51% 股权，注入上市公司资产

2017年5月15日，荣盛石化股份有限公司（“荣盛石化”）发布公告称，公司拟以支付现金方式收购控股股东荣盛控股持有的浙江石油化工有限公司（“浙江石化”）51% 股权。浙江石化 100% 股权的评估值为 30.71 亿元，协商确认的浙江石化 51% 股权的交易金额为 25.86 亿元。交易完成后，浙江石化将成为荣盛石化的控股子公司，浙江石化项目是全球三家具备 4,000 万吨/年炼油一次性统筹规划的炼化一体化项目之一。该收购一方面可完善荣盛石化在石化产业的布局，增强其竞争力，另一方面该项目也将借助上市公司平台加强后续融资保障。

##### 3. \*ST 柳化：持续经营能力遭上交所问询

2017年5月26日，柳州化工股份有限公司（证券简称“\*ST 柳化”）公告收到上交所的年报事后审核问询函。在问询函中，上交所针对公司持续经营能力、控制权变化、关联交易和财务会计等方面提出了一系列问题。其中，公司未来的盈利能力和可持续经营能力，是上交所在问询函中首要关注的问题。

问询函指出，2016 年审计报告强调事项段称，\*ST 柳化负债总额高于资产总额，净资产为-2,451 万元，2016 年度发生净亏损 8.16 亿元，未弥补亏损为 10.28 亿元，这表明存在可能导致对公司持续经营能力产生疑虑的重大不确定性。因此，上交所要求公司补充披露有关营收、净利及资产负债等方面的一系列具体问题。

#### 五、债券市场跟踪

##### 1. 2017 年 5 月一级市场化工企业新发债

表 2 2017 年 5 月一级市场化工企业新发债券情况（单位：亿元、年、%）

债券类型	债券简称	发债主体简称	发行日期	发行规模	发行期限	票面利率	债项评级	主体评级	增信方式
超短期融资债券	17 洋丰 SCP001	洋丰股份	2017/05/24	5.00	0.74	6.87	--	AA	--
	17 中融新大 SCP004	中融新大	2017/05/18	10.00	0.74	6.00	--	AAA	--
	17 新中泰集 SCP001	中泰集团	2017/05/17	5.00	0.66	5.35	--	AA+	--
	17 古纤道 SCP002	古纤道新材料	2017/05/16	5.00	0.74	7.00	--	AA	--

	17 鲁西化工 SCP001	鲁西化工	2017/05/11	8.00	0.74	5.39	--	AA+	--
一般短期融资券	17 荣盛 CP001	荣盛集团	2017/05/03	12.00	1.00	5.90	A-1	AA	--
合计	--	--	--	45.00	--	--	--	--	--

资料来源：Wind资讯

总体看，2017年5月，化工企业新发债券6笔，较上月减少15笔，发行额度总计45.00亿元，较上月下降69.37%。从发行期限看，全部集中于一年以内，全部为短融和超短期融资券。从发债的6家主体的信用级别看，AA+及以上的3家；AA的3家。从利率水平看，5月化工企业新发债券利率水平偏高。

## 2. 2017年5月二级市场化工企业信用评级变动情况

表3 2017年5月二级市场化工企业信用评级变动情况

债项评级调低债券								
债券简称	评级机构	最新评级日期	最新债项评级	上次评级日期	上次债项评级	历史债项评级	最新主体评级	担保人
16 宣化债	联合评级	2017/5/26	AA	2016/9/19	AA+	AA+(长期信用评级-联合信用评级有限公司-20160919)	AA	--
债项评级调高债券								
16 三聚债	联合评级	2017/5/10	AA+	2016/6/28	AA	AA(长期信用评级-联合信用评级有限公司-20160111)	AA+	--
12 桐昆债	联合评级	2017/5/04	AA+	2016/6/06	AA	AA(长期信用评级-联合信用评级有限公司-20120918)	AA+	--

资料来源：Wind资讯

湖北宜化化工股份有限公司（以下简称“湖北宜化”），受化肥产品市场持续低迷影响，2016年湖北宜化装置运行效率低，部分设备关停，并计提大额减值损失。加之化肥行业相关优惠政策取消，煤炭价格上涨，增加了湖北宜化的成本压力，其整体盈利能力下降，2016年湖北宜化出现较大规模的亏损，未分配利润大幅减少，侵蚀公司股东权益。同时，湖北宜化负债规模扩大，短期偿债压力大，加之存在一定额度或有负债，其财务安全性降低。联合信用评级有限公司于2017年5月26日出具定期跟踪评级报告，考虑到以上因素将湖北宜化主体信用等级由AA+下调为AA，同时下调“16宣化债”债项等级至AA。

北京三聚环保新材料股份有限公司（以下简称“三聚环保”）作为一家以环保新能源综合服务为主营业务的企业，凭借在经营模式、专利技术和客户资源等方面的明显优势，2016年积极开拓业务，下游客户稳定，营业收入及利润快速增长，整体经营状况良好。同时三聚环保加大研发投入，提升科研水平，未来随着三聚环保市场规模的进一步扩大，以及下游需求的增加，其经营状况有望保持良好。联合信用评级有限公司于2017年5月10日出具定期跟踪评级报告，考虑到以上因素将三聚环保主体信用等级由AA上调为AA+，同时上调“16三聚债”债项等级至AA+。

桐昆集团股份有限公司（以下简称“桐昆股份”）作为涤纶行业龙头企业，2016年桐昆股份非公开发行股票成功，资本实力明显增强，偿债压力明显减轻。同时，2016年桐昆股份POY和DTY产能提升，在涤纶行业整体景气度回升的背景下，产销量均有所增长，盈利水平大幅提高，经营现金流状况佳。联合信用评级有限公司于2017年5月4日出具定期跟踪评级报告，考虑到以上因素将桐昆股份主体信用等级由AA上调为AA+；同时上调“12桐昆债”债项等级至AA+。

## 3. 2017年5月到期债券基本情况

表4 2017年5月二级市场化工企业到期债券情况(单位:亿元、%、年)

债券简称	发行人	到期日	发行额度	票面利率	债券期限	兑付情况
16 古纤道 SCP002	浙江古纤道新材料股份有限公司	2017/5/2	5.00	6.50	0.74	已兑付
16 玉皇化工 SCP002	山东玉皇化工有限公司	2017/5/5	4.00	5.00	0.74	已兑付
14 东辰 MTN001	东辰控股集团有限公司	2017/5/6	4.50	8.80	3.00	已兑付
14 新华联控 MTN001	新华联控股份有限公司	2017/5/6	5.00	7.60	3.00	已兑付
14 阳煤化工 PPN001	山西阳煤化工投资有限责任公司	2017/5/7	7.00	8.20	3.00	已兑付
16 荣盛 SCP004	浙江荣盛控股集团有限公司	2017/5/9	9.00	3.70	0.74	已兑付
07 中石化债	中国石油化工股份有限公司	2017/5/10	50.00	4.20	10.00	已兑付
15 鲁焦化 PPN003	中融新大集团有限公司	2017/5/11	5.00	8.50	2.00	--
14 天业 PPN001	新疆天业(集团)有限公司	2017/5/12	5.00	7.60	3.00	--
14 荣盛 MTN001	浙江荣盛控股集团有限公司	2017/5/12	10.00	7.98	3.00	已兑付
16 东华能源 SCP002	东华能源股份有限公司	2017/5/13	3.00	4.30	0.74	已兑付
14 阳谷债	山东阳谷华泰化工股份有限公司	2017/5/13	1.50	8.70	3.00	已兑付
16 中化化肥 SCP002	中化化肥有限公司	2017/5/16	10.00	2.90	0.73	已兑付
16 万华化学 SCP001	万华化学集团股份有限公司	2017/5/16	6.00	2.82	0.74	已兑付
13 振富 02	潍坊振富工贸有限公司	2017/5/16	1.00	11.50	3.00	--
16 中化化肥 SCP003	中化化肥有限公司	2017/5/18	10.00	2.90	0.73	已兑付
17 新中泰 SCP001	新疆中泰化学股份有限公司	2017/5/18	5.00	4.12	0.33	已兑付
14 井神 MTN001	江苏井神盐化股份有限公司	2017/5/19	3.00	7.50	3.00	已兑付
16 古纤道 SCP003	浙江古纤道新材料股份有限公司	2017/5/21	5.00	6.50	0.74	已兑付
14 宜宾天原 PPN001	宜宾天原集团股份有限公司	2017/5/22	8.00	7.50	3.00	已兑付
16 鄂兴发 SCP002	湖北兴发化工集团股份有限公司	2017/5/23	5.00	3.80	0.74	已兑付
14 心连心 PPN001	河南心连心化肥有限公司	2017/5/23	2.00	7.00	3.00	--
14 蚌埠投资 PPN001	蚌埠投资集团有限公司	2017/5/23	4.00	7.50	3.00	已兑付
16 桐昆 SCP001	桐昆集团股份有限公司	2017/5/26	3.00	3.26	0.74	已兑付
14 广汇能源 PPN001	广汇能源股份有限公司	2017/5/30	10.00	8.50	3.00	已兑付
合计	--	--	181.00	--	--	--

资料来源: Wind资讯

注: 表中 "--"为公开渠道无相关信息。

总体看, 据公开市场信息显示, 2017年5月化工企业到期债券兑付情况良好。

#### 4. 2017年6月到期债券基本情况

表5 2017年6月二级市场化工企业到期债券情况(单位:亿元、%、年)

债券简称	到期日	发行总额	票面利率	债券期限	最新债项评级	最新主体评级	最新评级展望	担保人
12 石化 01	2017/6/1	130.00	4.26	5.00	AAA	AAA	稳定	AAA
16 玉皇化工 CP001	2017/6/3	5.00	7.50	1.00	A-1	AA	稳定	--
16 荣盛 SCP005	2017/6/5	8.00	3.68	0.74	--	AA+	稳定	--
16 垦利石化 CP001	2017/6/8	4.00	5.68	1.00	A-1	AA	稳定	--

16 中国复材 SCP001	2017/6/9	3.00	3.48	0.74	--	AA	稳定	--
16 万华化学 SCP002	2017/6/10	8.00	2.90	0.74	--	AAA	--	--
16 东华能源 CP001	2017/6/15	3.00	5.50	1.00	A-1	AA	稳定	--
16 兴发 CP001	2017/6/16	5.00	4.20	1.00	A-1	AA	稳定	--
16 恒逸 SCP003	2017/6/18	5.00	3.89	0.74	--	AA	稳定	--
16 渝化医 SCP003	2017/6/19	7.00	4.00	0.74	--	AA+	稳定	--
14 天业 PPN002	2017/6/20	5.00	7.20	3.00	--	AA+	稳定	--
16 新中泰集 SCP005	2017/6/25	5.00	3.80	0.74	--	AA+	稳定	--
14 云天化 PPN003	2017/6/27	7.00	7.80	3.00	--	AA	稳定	--
14 金禾债	2017/6/30	2.00	7.18	3.00	AA	AA	稳定	--
<b>合计</b>	--	<b>197.00</b>	--	--	--	--	--	--

资料来源：Wind资讯

据 Wind 资讯相关数据显示：2017 年 6 月，化工企业到期债券余额合计 197.00 亿元，其中到期额度较大的主体：中国石油化工股份有限公司（130.00 亿元）、浙江荣盛控股集团有限公司（8.00 亿元）、万华化学集团股份有限公司（8.00 亿元）。即将到期债券主体级别分布全部分布在 AA 及以上，其中 AA 的 8 只，AA+ 的 4 只，AAA 的 2 只。

## 研究报告声明

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券市场资信评级业务资格。

联合评级在自身所知情范围内，与本研究报告中可能所涉及的证券或证券发行方不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合评级对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合评级于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。使用者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本研究报告所载内容和信息并自行承担风险，联合评级对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本研究报告版权为联合评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合信用评级有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合评级将保留向其追究法律责任的权利。