

联合信用评级有限公司 化工行业季度研究报告

(2018 年 1 月 1 日至 2018 年 3 月 31 日)

联合评级化工行业组

摘要

2018 年一季度,化工行业总体生产运行形势保持平稳,子板块中的农化行业运行表现相对偏弱。一季度,油价高位宽幅震荡,国际政治和经济变动对油价影响较大,原油的商品属性被弱化,金融属性增强。受原油高位运行影响,多数化工品在环保高压、供给侧改革和原料涨价的推动下价格中枢上移。纯碱和烧碱价格受下游需求减少影响,较上年同期大幅回落。

政策方面,国家税务总局发布《关于成品油消费税征收管理有关问题的公告》,对加强成品油消费税的征收管理,维护公平的税收秩序,营造良好营商环境有积极作用。工信部明确 2018 年石化行业六大重点任务,为 2018 年地方各级政府石化行业相关政策和提供指导。财政部、国家税务总局、生态环境部三部门联合下发《关于环境保护税有关问题的通知》,促进企业环保治理升级,提高执法效率和准确性。

2018 年 3 月 26 日,中国原油期货在上海期货交易所子公司上海能源交易所挂牌交易,作为中国第一个国际化的期货品种,对直接引入境外投资者参与,探索期货市场全面国际化的市场运作和监管经验具有积极意义。

企业方面,恒力股份在聚酯领域发力,将 PTA 工厂与 2,000 万吨/年的炼化一体化项目注入上市公司;计划投资乙烯和纺织新材料项目;拟收购古纤道增强在工业丝领域的竞争力。山西焦化重组中煤华晋获批,将打通“煤—焦—化”全产业链条。宜化集团下属两家上市公司双双大幅预亏,主体信用等级遭下调。

债券市场方面,2018 年一季度,化工企业新发债数量和额度双双大幅增加,整体信用水平较高。本季度,主体级别调整的化工企业共 4 家,其中,三家调低,一家调高,尚无违约事件发生,化工企业债券市场表现良好。

展望二季度,油价走势大概率延续一季度宽幅震荡走势,波动幅度整体有望收窄。化工行业整体经营环境将保持平稳,有望延续一季度走势。化工行业即将到期债券规模增加,需关注部分低信用水平主体债券兑付情况。存续债项定期跟踪评级集中开展,发债主体级别调整将增加,行业信用风险总体可控。

一、一季度行业运行情况

根据国家发改委最新数据显示，一季度，化工行业增加值同比增长 2.9%，增速同比回落 2.6 个百分点。主要产品中，乙烯产量 459 万吨，下降 0.4%。初级形态的塑料产量 2,090 万吨，增长 3.4%；合成橡胶产量 135 万吨，增长 6.6%；合成纤维产量 1,000 万吨，增长 2.8%。烧碱产量 859 万吨，增长 0.3%；纯碱产量 646 万吨，增长 6.4%。化肥产量 1,307 万吨，下降 11.1%；其中，氮肥、磷肥、钾肥分别下降 12.4%、7.2% 和 12.7%。农药产量 66 万吨，下降 11.5%。橡胶轮胎外胎产量 20,977 万条，增长 0.2%。电石产量 633 万吨，增长 1.4%。2018 年一季度，化工行业总体形势保持平稳，农化板块表现相对偏弱。

原油市场方面，2018 年一季度，油价走势呈现高位宽幅震荡格局，波动幅度在 5 美元/桶之间。年初，美国炼厂高开工率运行，原油需求旺盛，引发油价震荡上行。但随着美国原油产量屡创历史新高，非 OPEC 供应量增加施压油价从高位逐步回落，美原油更是一度跌落 60 美元/桶关口。二月和三月，油价进入了高位宽幅震荡的行情。全球股市剧烈震荡，引发资金大量进出原油市场。贸易纠纷不断，经济前景倍受投资者所关注，此外，中东局势震荡加剧，沙特和伊朗关系紧张，美国退出伊核协议风险加大等，更是加剧了油市的宽幅震荡行情。总体看，整个一季度油市波动最大的影响因素不是供需结构，而是国际政治和经济变动，原油的商品属性被弱化，金融属性在增强。对于二季度油价走势，大概率延续一季度宽幅震荡走势，波动幅度整体有望收窄。

化工品价格方面，受油价高位运行影响，多数化工品在环保高压，供给侧改革和原料涨价的推动下价格中枢不断上移。2018 年一季度，基础石化产品中三烯三苯表现强势。化纤方面，涤纶长纤和锦纶丝价格经过此前大幅上涨，加上春节因素，一季度涨势趋缓。橡胶市场供需依然平淡。一季度，纯碱和烧碱市场受下游玻璃、氧化铝等装置开工率下降影响表现相对弱势，成为市场中下降幅度最大的化工品种，重质纯碱一季度均价：1,808.34 元/吨，环比下降 25.34%，同期，烧碱（99%片碱）均价 4,709.48 元/吨，环比下降 11.31%。

2018 年一季度，本报告所监测的 27 种主要化工原料（除原油外）中，涨幅前五名的产品为丁二烯、丙烯、氯化钾（60%粉）、尿素（小颗粒）、对二甲苯；跌幅前五名的产品为重质纯碱、烧碱（99%片碱）、甲醇、ABS 聚合物（PA-757K）、锦纶丝（POY）。

表 1 2018 年一季度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	上季均价	本季均价	变动幅度 (%)
原油	Brent 期货价格 (美元/桶)	61.45	67.23	9.41
乙烯	现货价 (中间价): 乙烯: CFR 东北亚 (美元/吨)	1,300.73	1,335.47	2.67
	现货价 (中间价): 乙烯: CFR 东南亚 (美元/吨)	1,175.23	1,244.92	5.93
丙烯	现货价 (中间价): 丙烯: CFR 中国 (美元/吨)	969.76	1,084.28	11.81
丁二烯	现货价 (中间价): 丁二烯: CFR 中国 (美元/吨)	1,126.17	1,370.63	21.71
纯苯	市场价 (中间价): 纯苯: 华东地区 (元/吨)	6,575.77	6,746.27	2.59
甲苯	市场价 (中间价): 甲苯: 华东地区 (元/吨)	5,495.46	5,546.07	0.92
对二甲苯 (PX)	现货价: 对二甲苯 PX: CFR 中国主港 (美元/吨)	886.12	963.07	8.68
甲醇	市场价 (中间价): 甲醇: 华北地区 (元/吨)	2,843.38	2,634.25	-7.35
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)	1,230.46	1,227.50	-0.24
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)	9,031.73	9,220.24	2.09

聚氯乙烯 (PVC)	市场价 (中间价): 聚氯乙烯 (电石法): 全国 (元/吨)	6,374.93	6,388.36	0.21
	市场价 (中间价): 聚氯乙烯 (乙烯法): 全国 (元/吨)	6,798.52	6,848.80	0.74
ABS 树脂	市场价 (平均价): ABS 聚合物 (PA-757K): 华东地区 (元/吨)	16,806.67	16,679.70	-0.76
丁苯橡胶	市场价 (平均价): 丁苯橡胶 (1712): 华东地区 (元/吨)	11,114.53	11,161.57	0.42
顺丁橡胶	市场价 (平均价): 顺丁橡胶 (BR9000): 华东地区 (元/吨)	12,421.41	12,602.35	1.46
涤纶长纤	市场价 (平均价): 涤纶长丝 (POY150D/48F): 华东地区 (元/吨)	8,776.35	8,858.97	0.94
锦纶丝	市场价 (平均价): 锦纶丝 (POY): 华东地区 (元/吨)	21,337.18	21,214.55	-0.57
纯碱	市场价 (中间价): 重质纯碱: 全国 (元/吨)	2,422.02	1,808.34	-25.34
烧碱	市场价 (中间价): 烧碱 (99%片碱): 华东地区 (元/吨)	5,310.17	4,709.48	-11.31
尿素	市场价 (平均价): 尿素 (小颗粒): 华北地区 (元/吨)	1,757.17	1,926.76	9.65
磷酸一铵	市场价 (平均价): 磷酸一铵 (55%粉状): 华东地区 (元/吨)	2,294.79	2,449.72	6.75
磷酸二铵	市场价 (平均价): 磷酸二铵 (57%原色): 华东地区 (元/吨)	2,370.54	2,548.58	7.51
氯化钾	市场价 (平均价): 氯化钾 (60%粉): 华东地区 (元/吨)	1,937.27	2,143.18	10.63
硫酸钾	市场价 (平均价): 硫酸钾 (50%粉): 华东地区 (元/吨)	2,800.40	2,902.91	3.66
硫酸	市场价 (平均价): 硫酸 (98%冶炼酸): 华东地区 (元/吨)	236.18	236.95	0.33
	市场价 (平均价): 硫酸 (98%硫磺酸): 华东地区 (元/吨)	354.00	376.36	6.32
沥青	上海期货交易所期货结算价 (活跃合约): 沥青 (元/吨)	2,564.60	2,771.83	8.08

资料来源: Wind

二、行业要闻

1. 国家税务总局发布《关于成品油消费税征收管理有关问题的公告》。

2018 年 1 月 2 日, 国家税务总局发布《关于成品油消费税征收管理有关问题的公告》(国家税务总局公告 2018 年第 1 号) 要求: 一、所有成品油发票均须通过增值税发票管理新系统中成品油发票开具模块开具。二、外购、进口和委托加工收回的汽油、柴油、石脑油、燃料油、润滑油用于连续生产应税成品油的, 应通过增值税发票选择确认平台确认的成品油专用发票、海关进口消费税专用缴款书, 以及税收缴款书(代扣代收专用), 按规定计算扣除已纳消费税税款, 其他凭证不得作为消费税扣除凭证。三、自税款所属期 2018 年 3 月起, 纳税人申报成品油消费税时应填写新的《成品油消费税纳税申报表》及其附列资料。享受成品油消费税减免税优惠政策的纳税人, 在纳税申报时应同时填写《国家税务总局关于调整消费税纳税申报有关事项的公告》(国家税务总局公告 2015 年第 32 号) 公布的《本期减(免)税额明细表》。四、成品油经销企业应于 2018 年 3 月 10 日前(含), 将截至 2018 年 2 月 28 日的成品油库存情况(不包括未取得增值税专用发票、海关进口消费税专用缴款书的成品油库存) 录入增值税发票选择确认平台。五、外购用于连续生产的成品油, 取得 2018 年 2 月 28 日前(含) 开具的增值税专用发票且符合扣除规定的, 纳税人应于税款所属期 2018 年 4 月前申报, 计入《本期准予扣除税额计算表》“本期外购入库数量” 中, 连续生产耗用后, 按规定计算扣除已纳消费税税款。

点评:

国家税务总局公告 2018 年第 1 号发布, 从规范成品油发票开具, 纳税申报表主要内容的调整, 具体问题的衔接等方面做了规定和说明, 对加强成品油消费税的征收管理, 维护公平的税收秩序, 营造良好营商环境有积极作用。

2. 工信部明确 2018 年石化行业六大重点任务

2018 年 2 月 24 日，工业和信息化部发布消息称，2017 年，石化行业运行良好，尤其是经济增速为近六年增长最快一年。2018 年，将在大力推进危化品生产企业搬迁改造工作；加快实施化工新材料补短板；开展化工园区智能化改造；推动化工行业两化深度融合；提升服务能力，引导石化行业扩大投资；发力“一带一路”，提升行业“走出去”水平等六大方面倾斜。

点评：

工业和信息化部工作重点确定，为 2018 年全国地方各级政府石化行业相关政策和提供指导。

3. 三部门联合发布《关于环境保护税有关问题的通知》。

2018 年 3 月 30 日，财政部、国家税务总局、生态环境部三部门联合下发《关于环境保护税有关问题的通知》（财税〔2018〕23 号）。其中，就应税大气污染物和水污染物排放量的监测计算问题、应税水污染物污染当量数的计算问题、应税固体废物排放量计算和纳税申报问题、应税噪声应纳税额的计算问题等做了详细规定和说明。环境保护税从 2018 年 4 月 1 日起正式开始征收。环境保护税将由环保部门向企业征收的排污费，改由税务部门为主征收，形成“企业申报、税务征收、环保监测、信息共享”的征管机制。

点评：

费改税从法律和政策层面，倒逼和激励企业合法合规组织生产经营，自觉重视环保工作，有利于促进企业环保治理升级，同时，费改税也规范了管理体制，执法的准确性和效率得到了提高。

4. 中国原油期货在上海期货交易所子公司上海能源交易所挂牌交易。

2018 年 3 月 26 日，中国原油期货正式在上海期货交易所子公司上海国际能源交易中心（以下简称“上期能源”）上线交易。中国原油期货交易代码为 SC，上市首日共有 15 个合约上线。交易保证金为合约价值的 7%，涨跌停板幅度为 5%。根据相关方案，中国原油期货采用人民币计价和结算，接受美元等外汇资金作为保证金使用。交易时间为每周一至周五的 09:00 至 10:15、10:30 至 11:30 和 13:30 至 15:00，连续交易时间为每周一至周五 21:00 至次日 02:30。为了便利境外交易者，上期能源近日获得中国香港证监会批准，为自动化交易服务（ATS）提供者，可在中国香港向当地市场参与者提供电子平台交易。上市首日，上期能源已批准境内期货公司会员 149 家，境内非期货公司会员 7 家，备案确认境外中介机构近 20 家。

点评：

中国原油期货是中国第一个国际化的期货品种，将直接引入境外投资者参与，探索期货市场全面国际化的市场运作和监管经验。未来，随着中国原油期货交易活跃度与流动性的提升，将吸引更多境外机构参与中国期货市场。

三、企业要闻

1. 恒力股份：在聚酯领域发力，上下游产业链布局趋于完善。

2017 年 12 月，恒力石化股份有限公司（以下简称“恒力股份”）发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项过会，通过发行股票方式购买实际控制人旗下的全球单体产能最大的 660 万吨/年 PTA 工厂与 2,000 万吨/年的恒力炼化一体化新建项目相关资产并配套募集资金用于炼化项目建设，发行价格 6.70 元/股，募集资金 115 亿元，截至一季末，已完成资产交割和股票发行，另外配

套融资正在稳步推进中。

2018 年 2 月 10 日，恒力股份公告称计划投资 123 亿元建设 135 万吨多功能高品质纺织新材料项目。2 月 28 日，恒力股份再发公告称下属全资子公司恒力化工拟投资约 210 亿，建设 150 万吨/年乙烯工程项目，预计每年可生产聚合级乙烯 150 万吨、聚合级丙烯 40.38 万吨。

2018 年 2 月 28 日，恒力股份拟以 15 亿元收购古纤道 40% 的股权。目前，古纤道拥有工业丝产能超过 50 万吨，是国内工业丝行业规模最大厂商，恒力股份目前的工业丝产能有 20 万吨，位列国内第三，若收购完成，恒力股份将成为国内最大工业丝生产企业。

点评：

恒力股份在聚酯领域发力，体现了其配套上下游和完善产业链的战略。

2. 山西焦化：资产重组获批。

2018 年 1 月 25 日，由山西焦化股份有限公司（以下简称“山西焦化”）提交的重大资产重组并配套募集资金申请，经中国证监会上市公司并购重组审核委员会正式审核通过。这是新一轮国企改革启动以来，山西省国有上市公司最大规模的一次资产收购。此次重大资产重组核心内容是：山西焦化将用 48.92 亿元购买山西焦化集团持有的山西中煤华晋能源有限责任公司（以下简称“中煤华晋”）49% 的股权，使中煤华晋成为公司重要的联营企业。中煤华晋为一家国有优质煤生产企业，旗下包括地处乡宁县的 3 座现代化煤矿。

点评：

若山西焦化完成中煤华晋这一优质资源的注入，将打通“煤—焦—化”全产业链条。

3. 宜化集团：下属两家上市公司双双大幅预亏。

2018 年 1 月 30 日晚间，湖北宜化集团有限责任公司（以下简称“宜化集团”）旗下两家上市公司湖北三环科技股份有限公司（以下简称“三环科技”）和湖北宜化化工股份有限公司（以下简称“湖北宜化”）双双预告，2017 年业绩大幅亏损，并预计将在披露 2017 年年报后实施退市风险警示。根据公告，湖北宜化预计公司 2017 年全年净利润为-48.00 亿元~-44.00 亿元。三环科技预计公司 2017 年全年净利润为-7.50 亿元~-5.00 亿元，同比变动-19.41%~20.39%。两家上市公司公告的亏损原因中主要涉及安全、环保以及成本上涨等问题。受此影响，中诚信国际信用评级有限责任公司将宜化集团的主体信用等级由“AA-”下调为“A”，并同时主体及相关债项信用等级列入信用评级观察名单。

点评：

安全及环保是化工企业面临的重要风险，宜化集团主要以发展煤、磷、盐三大化工为主业，下属主要子公司由于安全和环保问题影响稳定生产，进而严重影响宜化集团整体信用水平。

四、行业债券市场跟踪

2018 年一季度，化工企业新发债数量大幅增加，到期债券兑付情况良好，无违约事件发生。化工企业主体级别调整的企业共 4 家，其中，三家调低，一家调高。二季度即将到期债券规模较大，需关注部分低信用水平主体债券兑付情况。

1. 2018 年一季度化工企业新发债券情况

表2 2018年一季度化工企业新发债券情况(单位:亿元、年、%)

债券类型	债券简称	发行日期	主体简称	发行规模	债券期限	票面利率	债项级别	主体级别	增信方式
公司债券	18中材Y1	2018/03/30	中材科技	11.00	3.00	6.48	AA+	AA+	--
	18传化01	2018/03/20	传化智联	10.00	3.00	7.15	AA	AA	--
	18恒逸01	2018/03/19	恒逸石化	10.00	3.00	6.78	AA+	AA+	--
	18新泰01	2018/03/09	中泰集团	5.00	5.00	6.69	AA+	AA+	--
	18东辰01	2018/03/05	东辰集团	3.00	3.00	7.30	AA	AA	--
	18恒逸R1	2018/03/02	恒逸石化	5.00	3.00	6.47	AA+	AA+	--
	18宝丰01	2018/02/09	宝丰能源	9.00	5.00	6.80	AA+	AA+	--
	18广能01	2018/02/22	广汇能源	3.00	3.00	7.80	--	AA	新疆广汇实业投资(集团)有限责任公司不可撤销连带责任担保
	星源转债	2018/03/07	星源材质	4.80	6.00	0.30	AA	AA-	--
	玲珑转债	2018/03/01	玲珑轮胎	20.00	5.00	0.30	AA+	AA+	--
短期融资债券	18铜陵化工 SCP001	2018/03/29	铜化集团	6.00	0.74	7.00	--	AA	--
	18荣盛 SCP002	2018/03/23	荣盛集团	10.00	0.74	5.80	--	AA+	--
	18渝化医 SCP003	2018/03/21	重庆化医	7.00	0.49	6.40	--	AA+	--
	18桐昆 SCP005	2018/03/19	桐昆股份	3.00	0.74	5.33	--	AA+	--
	18鲁西化工 SCP003	2018/03/15	鲁西化工	8.00	0.70	5.37	--	AA+	--
	18桐昆 SCP004	2018/03/13	桐昆股份	3.00	0.74	5.40	--	AA+	--
	18荣盛 SCP001	2018/03/13	荣盛集团	10.00	0.74	5.69	--	AA+	--
	18蓝星 SCP002	2018/03/12	蓝星集团	10.00	0.12	5.38	--	AAA	--
	18新中泰 SCP001	2018/03/12	中泰化学	6.00	0.25	5.20	--	AA+	--
	18渝化医 SCP002	2018/03/12	重庆化医	6.00	0.74	6.47	--	AA+	--
	18新中泰集 SCP002	2018/03/12	中泰集团	3.00	0.74	5.54	--	AA+	--
	18桐昆 SCP003	2018/03/08	桐昆股份	3.00	0.49	5.29	--	AA+	--
	18洋丰 SCP002	2018/03/07	洋丰股份	2.50	0.74	8.00	--	AA	--
	18恒逸 SCP002	2018/03/01	恒逸集团	7.00	0.74	6.10	--	AA	--
	18蓝星 SCP001	2018/02/27	蓝星集团	10.00	0.44	5.18	--	AAA	--
	18巨化 SCP001	2018/02/07	巨化集团	6.00	0.58	5.41	--	AA+	--
	18桐昆 SCP002	2018/02/06	桐昆股份	3.00	0.74	5.43	--	AA+	--
	18桐昆 SCP001	2018/02/01	桐昆股份	3.00	0.74	5.50	--	AA+	--
	18鲁西化工 SCP002	2018/02/01	鲁西化工	8.00	0.74	5.39	--	AA+	--
	18鲁西化工 SCP001	2018/01/24	鲁西化工	5.00	0.73	5.45	--	AA+	--
	18恒逸 SCP001	2018/01/23	恒逸集团	7.00	0.74	6.28	--	AA	--
	18中化工 SCP001	2018/01/22	中国化工	20.00	0.49	5.10	--	AAA	--
	18渝化医 SCP001	2018/01/22	重庆化医	5.00	0.74	6.35	--	AA+	--
	18洋丰 SCP001	2018/01/17	洋丰股份	2.50	0.74	7.50	--	AA	--
18新中泰集 SCP001	2018/01/03	中泰集团	5.00	0.74	5.78	--	AA+	--	
18中化农化 CP001	2018/03/20	中化农化	15.00	1.00	5.38	A-1	AA+	中国化工集团有限公司不可撤销连带责任担保	
18兴发 CP001	2018/03/16	兴发集团	5.00	1.00	6.44	A-1	AA	--	

	18 新中泰集 CP001	2018/01/31	中泰集团	10.00	1.00	5.75	A-1	AA+	--
	18 保利久联 CP001	2018/01/16	保利久联集团	7.00	1.00	5.50	A-1	AA+	--
一般中期票据	18 蓝星 MTN001	2018/03/07	蓝星集团	10.00	2.00	6.78	AAA	AAA	--
	18 新中泰集 MTN001	2018/03/05	中泰集团	5.00	3.00	6.37	AA+	AA+	--
	18 心连心 MTN001	2018/01/24	心连心	2.00	5.00	6.98	AA	AA	--
	18 渝化医 MTN001	2018/01/15	重庆化医	10.00	3.00	7.00	AA+	AA+	--
	18 中化工 MTN001	2018/01/10	中国化工	25.00	3.00	5.60	AAA	AAA	--
合计	--	--	--	328.80	--	--	--	--	--

资料来源：Wind

总体看，2018 年一季度，化工企业新发债券 44 笔，较上年同期增加 15 笔，发行额度总计 328.80 亿元，较上年同期增长 57.10%，发债热情高于上年同期。从发债的 24 家主体的信用级别看，AAA 的 2 家，AA+ 的 13 家；AA 的 8 家，AA- 的 1 家，整体信用水平较高。

2. 2018 年一季度化工企业主体信用评级变动情况

表 3 2018 年一季度化工企业主体信用评级变动情况

发行人	评级机构	最新评级日期	最新主体评级	评级展望	上次评级日期	上次主体评级
主体评级调低企业						
浙江古纤道新材料股份有限公司	大公国际资信评估有限公司	2018/01/12	AA-	负面	2017/06/20	AA
浙江古纤道新材料股份有限公司	大公国际资信评估有限公司	2018/02/06	A	负面	2018/01/12	AA-
湖北宣化化工股份有限公司	联合信用评级有限公司	2018/02/02	A-	--	2017/10/31	AA-
湖北宣化化工股份有限公司	中诚信国际信用评级有限责任公司	2018/02/06	A	--	2017/10/17	AA-
湖北宣化化工股份有限公司	中诚信证券评估有限公司	2018/02/07	A	--	2017/10/17	AA-
湖北宣化集团有限责任公司	中诚信国际信用评级有限责任公司	2018/02/06	A		2017/10/17	AA-
主体评级调高企业						
东华能源股份有限公司	联合信用评级有限公司	2018/01/05	AA+	稳定	2017/06/26	AA

资料来源：Wind

2018 年一季度，主体级别调整的企业共 4 家，其中，三家调低，一家调高。

2018 年 1 月 12 日，大公国际资信评估有限公司将浙江古纤道新材料股份有限公司（以下简称“古纤道新材料”）的主体信用等级由“AA”下调为“AA-”，评级展望为“负面”，主要考虑到古纤道新材料内部资产整合将增加公司本部债务偿付压力，公司营运资金压力较大，预付款项存在较大资金占用和回收风险，受限资产占净资产比重很高，债务集中偿付压力较大，对外担保存在一定或有风险等不利因素。

2018 年 2 月 6 日，大公国际资信评估有限公司再次将古纤道新材料的主体信用等级由“AA-”下调为“A”，评级展望为“负面”，主要考虑到古纤道新材料营运资金压力较大，自有资金对短期债务覆盖较弱；抵（质）押资产规模较大，再融资能力受到影响；即将到期债务的偿债来源存在较大不确定性，信用风险有所加大等不利因素。

2018 年 2 月 2 日、2 月 6 日和 2 月 7 日，联合信用评级有限公司、中诚信国际信用评级有限责

任公司和中诚信证券评估有限公司先后将湖北宜化的主体信用等级由“AA-”下调为“A-”、“A”和“A”，并同时将其主体及相关债项信用等级列入信用评级观察名单，三家评级机构均关注到了湖北宜化发布的 2017 年业绩预告大幅预亏，公司债务负担重、主要装置停产或限产等不利于因素。

2018 年 2 月 6 日，中诚信国际信用评级有限责任公司将宜化集团的主体信用等级由“AA-”下调为“A”，并同时将其主体及相关债项信用等级列入信用评级观察名单，主要考虑到计划集团发布了下属上市公司湖北宜化和双环的 2017 年业绩预告大幅预亏，公司债务负担重、主要装置停产或限产等不利于因素。

2018 年 1 月 5 日，联合信用评级有限公司将东华能源股份有限公司（以下简称“东华能源”）的主体信用等级由“AA”上调为“AA+”，评级展望为“稳定”，主要考虑到东华能源作为中国最大的液化石油气进口商和分销商，其丙烷深加工项目发展迅速、产能利用率和产销率呈高水平态势；2017 年公司收入和利润规模大幅增长，现金流状况较佳，整体竞争力显著增强等有利因素。

3. 2018 年一季度化工行业到期债券基本情况

表 4 2018 年一季度化工企业到期债券情况（单位：亿元）

证券简称	到期日期	债券余额	是否兑付
17 恒逸 SCP002	2018/01/07	6.00	已兑付
17 新中泰集 SCP001	2018/01/14	5.00	已兑付
17 阳煤化工 PPN001	2018/01/19	9.00	已兑付
17 渝化医 SCP002	2018/01/20	6.00	已兑付
17 中化工 SCP003	2018/01/20	25.00	已兑付
15 渝化医 PPN001	2018/01/20	5.00	已兑付
12 桐昆债	2018/01/21	13.00	已兑付
17 古纤道 SCP001	2018/01/22	5.00	已兑付
17 保利久联 CP001	2018/01/24	8.00	已兑付
12 榕泰债	2018/01/24	7.50	已兑付
12 芭田债	2018/01/25	5.40	已兑付
13 澄星 MTN1	2018/01/25	5.00	已兑付
13 恒逸 MTN1	2018/01/25	6.00	已兑付
15 泰山石膏 PPN001	2018/01/26	1.00	已兑付
15 渝化医 PPN002	2018/01/27	3.00	已兑付
15 阳煤化工 PPN002	2018/01/30	10.00	已兑付
17 蓝星 SCP002	2018/02/01	20.00	已兑付
17 鲁西化工 SCP001	2018/02/09	8.00	已兑付
15 万华 PPN001	2018/02/09	5.00	已兑付
17 渝化医 SCP005	2018/02/11	3.00	已兑付
17 古纤道 SCP002	2018/02/12	5.00	已兑付
12 兴发 01	2018/02/14	3.00	已兑付
17 洋丰 SCP001	2018/02/20	5.00	已兑付

17 新中泰集 CP001	2018/02/20	10.00	已兑付
17 恒逸 CP001	2018/03/01	6.00	已兑付
17 古纤道 CP001	2018/03/02	5.00	已兑付
16 洋丰 PPN001	2018/03/11	5.00	已兑付
17 渝化医 SCP003	2018/03/12	15.00	已兑付
13 巨化 MTN1	2018/03/14	5.00	已兑付
13 传化债	2018/03/15	6.00	已兑付
13 云天化 MTN1	2018/03/15	6.00	已兑付
15 蓝星 PPN001	2018/03/16	20.00	已兑付
17 新中泰集 SCP002	2018/03/17	8.00	已兑付
13 粤佛塑 MTN1	2018/03/18	5.00	已兑付
17 鲁西化工 SCP002	2018/03/22	8.00	已兑付
15 泰山石膏 PPN002	2018/03/27	4.00	已兑付
13 荣盛 MTN1	2018/03/29	10.00	已兑付
15 心连心 PPN001	2018/03/31	3.00	已兑付
合计	--	284.90	--

资料来源：Wind

总体看，可查的公开市场信息显示，2018年一季度化工企业到期债券均已足额兑付。

4. 2018年二季度化工企业将到期债券基本情况

表5 2018年二季度化工企业到期债券情况（单位：亿元）

证券简称	发行人简称	到期日期	债券余额	债项评级	主体评级	展望	担保方式
15 渝化医 MTN001	重庆化医	2018/04/03	10.00	AA+	AA+	稳定	--
17 铜陵化工 SCP001	铜化集团	2018/04/08	6.00	--	AA	稳定	--
17 中材科技 CP001	中材科技	2018/04/11	1.00	A-1	AA+	稳定	--
17 新中泰 CP001	中泰化学	2018/04/12	5.00	A-1	AA+	稳定	--
17 云图控股 CP001	云图控股	2018/04/12	3.00	A-1	AA	稳定	--
17 鲁西化工 SCP003	鲁西化工	2018/04/13	5.00	--	AA+	稳定	--
17 天业 CP001	天业集团	2018/04/13	4.00	A-1	AA+	稳定	--
17 天业 SCP004	天业集团	2018/04/16	4.00	--	AA+	稳定	--
17 古纤道 SCP003	古纤道新材料	2018/04/16	5.00	--	A	负面	--
17 渝化医 CP001	重庆化医	2018/04/17	5.00	A-1	AA+	稳定	--
17 青海盐湖 CP001	盐湖股份	2018/04/20	10.50	A-1	AAA	稳定	--
15 蓝星 PPN002	蓝星集团	2018/04/23	20.00	AAA	AAA	稳定	--
15 青岛海湾 MTN001	海湾集团	2018/04/23	3.00	AA-	AA-	稳定	--
13 澄星 MTN2	澄星集团	2018/04/24	4.00	AA	AA	稳定	--
17 澄星 PPN001	澄星集团	2018/04/25	5.00	--	AA	稳定	--
17 康得新 CP001	康得新	2018/04/25	5.00	A-1	AA+	稳定	--

13 宣化 MTN1	宣化集团	2018/04/26	10.00	A	A	--	--
17 浪奇 CP001	广州浪奇	2018/04/27	2.00	A-1	AA-	稳定	广东省融资再担保有限公司不可撤销连带责任担保
18 蓝星 SCP002	蓝星集团	2018/04/28	10.00	--	AAA	稳定	--
17 东华能源 CP001	东华能源	2018/04/28	3.00	A-1	AA	稳定	--
15 阳煤化工 PPN004	阳煤化投	2018/04/30	5.00	--	AA	负面	--
17 渝化医 SCP004	重庆化医	2018/05/01	7.00	--	AA+	稳定	--
15 冀东土 PPN001	唐山冀东混凝土	2018/05/04	3.00	--	--	--	--
17 荣盛 CP001	荣盛集团	2018/05/05	12.00	A-1	AA+	稳定	--
17 青海盐湖 SCP002	盐湖股份	2018/05/06	8.00	--	AAA	稳定	--
17 天业 SCP005	天业集团	2018/05/06	5.00	--	AA+	稳定	--
17 鲁西 SCP001	鲁西集团	2018/05/11	5.00	--	AA+	稳定	--
17 恒逸 SCP004	恒逸集团	2018/05/15	5.00	--	AA	正面	--
17 康得新 SCP001	康得新	2018/05/15	10.00	--	AA+	稳定	--
17 蓝星 SCP001	蓝星集团	2018/05/19	10.00	--	AAA	稳定	--
15 宣化化工 MTN002	湖北宣化	2018/05/19	6.00	A	A	--	--
13 阳煤化 MTN1	阳煤化投	2018/05/20	5.00	AA	AA	负面	--
17 新中泰 SCP002	中泰化学	2018/05/21	5.00	--	AA+	稳定	--
17 华邦健康 SCP002	华邦健康	2018/05/22	4.00	--	AA+	稳定	--
16 天脊煤化 PPN001	天脊股份	2018/05/25	2.50	--	A+	稳定	--
17 恒逸 SCP005	恒逸集团	2018/06/02	8.00	--	AA	正面	--
17 荣盛 SCP003	荣盛集团	2018/06/03	10.00	--	AA+	稳定	--
17 蓝星 SCP003	蓝星集团	2018/06/03	7.00	--	AAA	稳定	--
15 冀东土 PPN002	唐山冀东混凝土	2018/06/03	5.00	--	--	--	--
15 蒙君正 MTN001	君正集团	2018/06/04	7.50	AA	AA	稳定	--
15 万华 MTN001	万华实业	2018/06/10	5.00	AAA	AAA	稳定	--
15 广汇能源 MTN001	广汇能源	2018/06/11	10.00	AA	AA	稳定	--
18 新中泰 SCP001	中泰化学	2018/06/12	6.00	--	AA+	稳定	--
17 恒逸 CP002	恒逸集团	2018/06/13	6.00	A-1	AA	正面	--
17 巨化 PPN001	巨化集团	2018/06/20	5.00	--	AA+	稳定	--
17 华邦健康 SCP003	华邦健康	2018/06/22	3.00	--	AA+	稳定	--
17 昊华 CP001	中国昊华	2018/06/23	5.00	A-1	AA	稳定	--
15 索普 PPN001	索普集团	2018/06/25	0.20	--	AA-	稳定	--
17 中化工 SCP004	中国化工	2018/06/26	25.00	--	AAA	稳定	--
17 澄星 PPN002	澄星集团	2018/06/30	5.00	--	AA	稳定	--
合计		--	320.70	--	--	--	--

资料来源: Wind

据 Wind 相关数据显示: 2018 年二季度, 化工行业到期债券余额合计 320.70 亿元, 较一季度增加 12.56%, 其中, 到期额度较大的主体: 中国蓝星(集团)股份有限公司(47.00 亿元)、中国化工集团有限公司(25.00 亿元)、浙江荣盛控股集团有限公司(22.00 亿元)、重庆化医控股(集团)公司(22.00 亿元)、浙江恒逸集团有限公司(19.00 亿元)、青海盐湖工业股份有限公司(18.50 亿元)、新疆中泰化学股份有限公司(16.00 亿元)、康得新复合材料集团股份有限公司(15.00 亿元),

到期额度较大的主体级别多在“AA+”和“AAA”，违约风险低。即将到期债券中“13 宣化 MTN1”、“15 宣化化工 MTN002”和“17 古纤道 SCP003”三只债券由于发行人信用水平较低，需关注到期兑付情况。

五、二季度行业展望

2018 年一季度，化工行业整体表现较好，目前，贸易战在中美两国之间打响，预计将增加化工行业及其上下游的贸易成本，但短期看对化工行业影响较小。环保方面，十三届全国人大一次会议新闻中心举行记者会，环保部部长李干杰表示，2018 年，将会加强省级环保督查，目前，部分省市已制定环保督查计划，预计企业后期环保压力仍会加大。同时，2018 年 4 月 1 日起环境保护税正式开始征收，倒逼和激励企业合法合规组织生产经营，重视环保工作。

债券市场方面，随着四月份各家发债主体年报集中披露，各家评级机构跟踪评级正有序开展，发债主体 2017 年表现差异较大，二季度可能面临级别调整的企业将增加，细分行业将面临级别分化。但基于 2017 年化工行业总体运行情况良好，行业信用风险总体可控。

综上所述，二季度化工行业整体经营环境将保持平稳，有望延续一季度走势，债券市场主体级别调整将增加，但行业信用风险总体可控。

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。