

联合信用评级有限公司 化工行业季度研究报告

(2018 年 4 月 1 日至 2018 年 6 月 30 日)

联合评级化工行业组

摘要

2018 年上半年，化工行业总体生产运行保持平稳，细分板块中的农化行业运行表现相对偏弱。二季度，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。受环保高压、供给侧改革及原油高位运行影响，部分化工品价格中枢上移。受产能过剩、下游需求疲软、进入传统淡季影响，部分化工产品价格有所下降，但由于纯碱厂商中短期集中进入检修期，供应收缩，纯碱价格大幅上涨。

政策方面，我国对美韩等国家进口苯乙烯征反倾销税，未来，苯乙烯价格存在不确定性。政府要求 2018 年 10 月 1 日前山西地区 40% 焦化企业完成环保改造，山西焦化企业环保压力增加，焦化市场后期存在回调风险，山西地区焦化企业开工率可能受到影响。此外，中美贸易摩擦不断升温，两国化工品摩擦成本增加。

企业方面，唐山三友化工股份有限公司新建 20 万吨差异化粘胶纤维项目投产，行业龙头地位将不断稳固。金茂集团因涉合同纠纷，其所持核心子公司控股权遭司法冻结。

债券市场方面，2018 年二季度，化工企业新发债数量同比有所增加，整体信用水平较高。本季度，主体级别调整的化工企业共 8 家，其中，三家调低，五家调高，尚无违约事件发生，化工企业债券市场表现较好。

展望三季度，油价走势大概率延续二季度宽幅震荡走势，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，有望延续二季度走势。化工行业即将到期债券规模较大，需关注部分低信用水平主体及待偿金额较大主体的债券兑付情况。

一、二季度行业运行情况

根据国家发改委最新数据显示，2018 年 1~6 月，化工行业增加值同比增长 3.6%，增速同比回落 0.9 个百分点。主要产品中，乙烯产量 900 万吨，增长 0.5%；初级形态的塑料产量 4,147 万吨，增长 4.8%；合成橡胶产量 271 万吨，增长 8.2%；合成纤维产量 2,192 万吨，增长 7.5%。烧碱产量 1,698 万吨，增长 0.7%；纯碱产量 1,255 万吨，增长 2.1%。化肥产量 2,836 万吨，下降 6.5%。其中，氮肥、磷肥分别下降 7.5% 和 5.9%，钾肥增长 2.9%。农药产量 127 万吨，下降 10.6%。橡胶轮胎外胎产量 43,547 万条，增长 0.3%。电石产量 1,265 万吨，增长 2.1%。2018 年 1~6 月，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 年二季度，油价运行区间明显上移，继续保持上移势头，同比上移空间拉大，Brent 原油期货价格峰值为 79 美金/桶，整个二季度的 Brent 原油期货价格的运行区间为 68~79 美金/桶。美国督促盟国停止进口伊朗原油、加拿大 Syncrude 原油生产中断、利比亚局势动荡导致原油产量下降等因素引发市场供应忧虑，促使国际油价再度走高。二季度，原油市场需求向好从源头拉动油价高涨，特别是美国经济实现快速增长，虽然贸易纠纷不断，在一定程度上打压市场情绪，但实体经济依然稳健。另外，二季度，产油国联合减产成效显著，供应增速放缓，其中，以沙特为主的减产国，减产执行情况大超市场预期，多次超额减产，令供应端紧张情况加剧。同时，突发的地缘局势风险加大了油价的上行力度，其中最主要的就是美国先后对伊朗和委内瑞拉实施制裁，特别是伊朗，供应中断担忧弥漫市场。总体看，市场需求保持强劲、供给超预期下滑以及地缘风险爆发共同推升油价连创新高。对于三季度油价走势，将进入缓慢震荡上涨周期，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，部分化工品在环保高压、供给侧改革和原料涨价的推动下价格中枢不断上移；受产能过剩、下游需求疲软、进入传统淡季影响，部分化工产品价格有所下降。2018 年二季度，基础石化产品中丁二烯和纯碱表现强势。化纤方面，涤纶长纤和锦纶丝价格经过此前大幅上涨，二季度涨势趋缓。橡胶市场基本面维持弱势，橡胶价格震荡运行。二季度，纯碱厂商中短期集中进入检修期，供应收缩，纯碱价格大幅上涨，重质纯碱二季度均价：2,008.98 元/吨，环比上涨 11.10%。

2018 年二季度，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、纯碱、沥青、甲苯、聚氯乙烯；跌幅前五名的产品为硫酸、纯苯、烧碱、硫酸钾、磷酸一铵。

表 1 2018 年三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)	67.23	74.97	11.51
乙烯	现货价 (中间价): 乙烯: CFR 东北亚 (美元/吨)	1,335.47	1,327.38	-0.61
	现货价 (中间价): 乙烯: CFR 东南亚 (美元/吨)	1,244.92	1,236.38	-0.69
丙烯	现货价 (中间价): 丙烯: CFR 中国 (美元/吨)	1,084.28	1,094.46	0.94
丁二烯	现货价 (中间价): 丁二烯: CFR 中国 (美元/吨)	1,370.63	1,578.83	15.19
纯苯	市场价 (中间价): 纯苯: 华东地区 (元/吨)	6,746.27	6,199.25	-8.11
甲苯	市场价 (中间价): 甲苯: 华东地区 (元/吨)	5,546.07	5,948.51	7.26
对二甲苯 (PX)	现货价: 对二甲苯 PX: CFR 中国主港 (美元/吨)	963.07	984.05	2.18
甲醇	市场价 (中间价): 甲醇: 华北地区 (元/吨)	2,634.25	2,685.45	1.94
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)	1,227.50	1,204.69	-1.86

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)	9,220.24	9,133.13	-0.94
聚氯乙烯 (PVC)	市场价 (中间价): 聚氯乙烯 (电石法): 全国 (元/吨)	6,388.36	6,653.77	4.15
	市场价 (中间价): 聚氯乙烯 (乙烯法): 全国 (元/吨)	6,848.80	7,026.52	2.59
ABS 树脂	市场价 (平均价): ABS 聚合物 (PA-757K): 华东地区 (元/吨)	16,679.70	16,061.92	-3.70
丁苯橡胶	市场价 (平均价): 丁苯橡胶 (1712): 华东地区 (元/吨)	11,161.57	10,666.67	-4.43
顺丁橡胶	市场价 (平均价): 顺丁橡胶 (BR9000): 华东地区 (元/吨)	12,602.35	12,276.55	-2.59
涤纶长纤	市场价 (平均价): 涤纶长丝 (POY150D/48F): 华东地区 (元/吨)	8,858.97	9,104.71	2.77
锦纶丝	市场价 (平均价): 锦纶丝 (POY): 华东地区 (元/吨)	21,214.55	20,702.82	-2.41
纯碱	市场价 (中间价): 重质纯碱: 全国 (元/吨)	1,808.34	2,008.98	11.10
烧碱	市场价 (中间价): 烧碱 (99%片碱): 华东地区 (元/吨)	4,709.48	4,335.48	-7.94
尿素	市场价 (平均价): 尿素 (小颗粒): 华北地区 (元/吨)	1,926.76	1,921.85	-0.25
磷酸一铵	市场价 (平均价): 磷酸一铵 (55%粉状): 华东地区 (元/吨)	2,449.72	2,321.12	-5.25
磷酸二铵	市场价 (平均价): 磷酸二铵 (57%原色): 华东地区 (元/吨)	2,548.58	2,510.77	-1.48
氯化钾	市场价 (平均价): 氯化钾 (60%粉): 华东地区 (元/吨)	2,143.18	2,088.46	-2.55
硫酸钾	市场价 (平均价): 硫酸钾 (50%粉): 华东地区 (元/吨)	2,902.91	2,740.51	-5.59
硫酸	市场价 (平均价): 硫酸 (98%冶炼酸): 华东地区 (元/吨)	236.95	235.00	-0.82
	市场价 (平均价): 硫酸 (98%硫磺酸): 华东地区 (元/吨)	376.36	302.75	-19.56
沥青	上海期货交易所期货结算价 (活跃合约): 沥青 (元/吨)	2,771.83	3,027.13	9.21

资料来源: Wind

总体看, 2018 年上半年, 化工行业总体生产运行保持平稳, 子板块中的农化行业运行表现相对偏弱。二季度, 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。受环保高压、供给侧改革及原油高位运行影响, 部分化工品价格中枢上移。受产能过剩、下游需求疲软、进入传统淡季影响, 部分化工产品价格有所下降; 但由于纯碱厂商中短期集中进入检修期, 供应收缩, 纯碱价格大幅上涨。

二、行业要闻

1. 我国对美韩等国家进口苯乙烯征反倾销税

2018 年 6 月 22 日, 商务部发布公告, 公布了对原产于韩国、台湾地区和美国的进口苯乙烯反倾销调查的最终裁定。商务部裁定原产于韩国、台湾地区和美国的进口苯乙烯存在倾销, 中国大陆苯乙烯产业受到了实质损害, 且倾销与实质损害之间存在因果关系, 决定自 2018 年 6 月 23 日起, 对上述产品征收反倾销税, 征收期限为 5 年。

点评:

苯乙烯是一种重要的基础有机化工原料, 主要用于生产可发性聚苯乙烯 (EPS)、聚苯乙烯 (PS) 等。中国是全球最大的苯乙烯进口国, 2017 年进口量达到 321 万吨, 占比全球苯乙烯贸易近 1/3 的比例。因此, 中国市场的变化对于全球苯乙烯贸易具有至关重要的影响。征收反倾销税为苯乙烯预期价格带来不确定性。

2. 山西 10 月 1 日前完成 40% 的焦化企业改造

2018 年 7 月, 山西省印发了《关于印发山西省打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》, 明确了为达到山西省环境质量要求, 提出了 2018~2020 年三年时间的整体规划, 其中明文规定: 山西将推进重点行业污染治理升级改造, 2018 年 10 月 1 日前完成 40% 的焦化企业改造, 不合格即关停; 2019

年 10 月 1 日前现有焦化企业全部改造完成，钢铁企业 2020 年底前基本完成超低排放指标。

点评：

山西焦化企业环保压力增加，焦化市场后期存在回调风险，未来山西地区焦化企业开工率可能受到影响。

3. 中美贸易摩擦升温，增加两国化工品摩擦成本。

中美贸易战升温，2018 年 6 月 15 日美国白宫对中美贸易发表声明，对 1,102 种产品总额 500 亿美元商品征收 25% 关税，其中第一组中国关税清单涵盖 340 亿美元进口将于 7 月 6 日进行开征，主要包含部分为轮胎及橡胶制品，第二组关税仍在评估中。作为回应，2018 年 6 月 16 日，中方对原产于美国的 659 项约 500 亿美元进口商品加征 25% 的关税，涉及改性乙醇、聚酰胺 66 切片、丙烯腈、聚碳酸酯等多类对美进口依赖度较高的化工产品。

我国回应，将对原产于美国的 659 项约 500 亿美元进口商品征收 25% 的关税，第一批关税主要为汽车、农产品、水产品等 340 亿美元商品将于 7 月 6 日征收关税

整体看，中美贸易战对橡胶、轮胎等行业影响较为巨大。

点评：

贸易战对我国化工子行业影响不一，利好电子化学品、PC、钛白粉等子行业，对农药影响小，对橡胶、轮胎等行业产生较大负面影响。同时，贸易战将增加中美两国化工品摩擦成本。

三、企业要闻

1. 三友化工：新建 20 万吨差异化粘胶纤维项目投产

唐山三友化工股份有限公司（以下简称“三友化工”）2016 年非公开发行募集资金投资项目——“20 万吨/年功能性、差别化粘胶短纤维项目”建设工作已基本完成，第一条年产 10 万吨粘胶短纤维生产线于 2018 年 6 月 15 日开始进入投料试车阶段。

点评：

随着三友化工粘胶短纤维新增产能的逐步释放，三友化工行业龙头地位将不断稳固。

2. 金茂集团：因涉合同纠纷，金茂集团所持核心子公司控股权遭司法冻结。

华融西部开发投资股份有限公司（以下简称“西部华融”）因与山东金茂纺织化工集团有限公司（以下简称“金茂集团”）发生合同纠纷，于 2018 年 4 月 8 日向宁夏回族自治区高级人民法院（以下简称“宁夏高级法院”）申请诉前财产保全。经过宁夏高级法院审查认为，西部华融的诉前保全申请符合法律规定，对金茂集团持有的东营金茂铝业高科技有限公司（以下简称“金茂铝业”）17,119.47 万元股权进行冻结。宁夏高级法院已受理西部华融的起诉申请，并于 6 月 20 日进行开庭审理。

截至 2017 年末，金茂铝业资产总额 161.64 亿元，净资产 88.89 亿元；2017 年度，金茂铝业营业收入 121.16 亿元，净利润 4.43 亿元，占金茂集团合并口径营业收入及净利润的比例分别为 68.87% 和 80.38%。

2017 年以来，金茂集团财务数据发生重大不利变化，金茂集团 2017 年计提大额资产减值损失，利润大幅下滑，盈利能力减弱，经营性现金流持续大幅流出。此外，金茂集团为东营市多家民营企业提供较大金额的担保，部分企业已被列入失信执行人名单，金茂集团代偿风险增大。

受上述原因影响,大公国际资信评估有限公司将金茂集团的主体信用等级由“AA”下调为“A”,将相关债项信用等级调整为“A”,评级展望调整为“负面”。上海新世纪资信评估投资服务有限公司将金茂集团的主体信用等级由“AA-”下调为“BBB”,评级展望调整为“列入负面观察名单”,将相关债项信用等级调整为“BBB”。

点评:

金茂集团在主业运营、资产流动性、财务弹性和对外担保等方面面临较大压力,未来仍需持续关注金茂集团负面新闻处理情况及最新进展。

四、行业债券市场跟踪

2018年二季度,化工企业新发债数量有所增加,除“13宜化MTN1”外的到期债券均已兑付。化工企业主体级别调整的企业共8家,其中,三家调低,五家调高。三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年二季度化工企业新发债券情况

表2 2018年二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
中期票据	18恒逸MTN002	2018-06-21	恒逸集团	5.00	2.00	7.50	AA	AA	--
	18东华能源GN001	2018-06-19	东华能源	6.00	3.00	7.00	AA+	AA+	--
	18新中泰MTN001	2018-06-04	中泰化学	5.00	3.00	5.95	AA+	AA+	--
	18鲁西化工MTN001	2018-06-04	鲁西化工	10.00	3.00	5.57	AA+	AA+	--
	18巨石GN001	2018-05-03	中国巨石	2.00	3.00	5.00	AAA	AA+	--
	18恒逸MTN001	2018-05-02	恒逸集团	5.00	3.00	7.41	AA+	AA	--
	18新疆能源MTN002	2018-04-25	能源集团	5.00	3.00	7.00	AA+	AA+	--
	18新华联控MTN001	2018-04-20	新华联集团	5.00	5.00	8.00	AA+	AA+	--
	18天业GN001	2018-04-18	天业集团	2.20	3.00	5.00	AA+	AA+	--
	18新疆能源MTN001	2018-04-16	能源集团	5.00	3.00	7.00	AA+	AA+	--
可转债	18中化工MTN002	2018-04-10	中国化工	15.00	3.00	5.00	AAA	AAA	--
	再升转债	2018-06-19	再升科技	1.14	6.00	0.40	AA-	AA-	质押担保
	三力转债	2018-06-08	三力士	6.20	6.00	0.30	AA-	AA-	--
公司债	新风转债	2018-04-26	新风鸣	21.53	6.00	0.30	AA	AA	--
	18美兰S1	2018-06-29	美兰股份	0.20	3.00	7.70	--	--	质押担保
	18新源01	2018-06-29	能源集团	5.50	5.00	7.40	AA+	AA+	--
	18新泰03	2018-05-17	中泰集团	2.30	5.00	7.00	AA+	AA+	--
	18金王01	2018-05-30	青岛金王	2.00	5.00	7.00	AAA	AA	不可撤销连带责任担保
短期融资券	18恒逸02	2018-04-16	恒逸石化	15.00	3.00	6.43	AA+	AA+	--
	18青海盐湖SCP001	2018-06-28	盐湖股份	15.00	0.74	7.00	--	AAA	--
	18天业SCP002	2018-06-13	天业集团	5.00	0.74	5.96	--	AA+	--
	18恒逸SCP003	2018-06-01	恒逸集团	5.00	0.74	7.30	--	AA	--
	18蓝星SCP004	2018-05-24	蓝星集团	10.00	0.66	5.10	--	AAA	--
	18蓝星SCP003	2018-05-14	蓝星集团	10.00	0.44	4.97	--	AAA	--
	18鲁西SCP001	2018-05-08	鲁西集团	5.00	0.74	5.28	--	AA+	--
	18新中泰集SCP003	2018-05-02	中泰集团	5.00	0.74	5.27	--	AA+	--
	18康得新SCP002	2018-04-24	康得新	5.00	0.74	5.83	--	AA+	--
	18荣盛SCP003	2018-04-24	荣盛集团	10.00	0.74	5.48	--	AA+	--
	18渝化医SCP004	2018-04-24	重庆化医	8.00	0.74	7.00	--	AA+	--
	18康得新SCP001	2018-04-18	康得新	10.00	0.74	5.50	--	AA+	--
	18新中泰SCP002	2018-04-16	中泰化学	5.00	0.74	4.88	--	AA+	--
	18东华能源SCP001	2018-04-16	东华能源	6.00	0.74	6.47	--	AA	--

	18 天业 SCP001	2018-04-12	天业集团	5.00	0.74	4.99	--	AA+	--
	18 鲁西化工 SCP004	2018-04-10	鲁西化工	5.00	0.74	4.94	--	AA+	--
	18 云天化 CP001	2018-06-21	云天化集团	4.00	1.00	6.70	A-1	AA	--
	18 云图控股 CP001	2018-04-03	云图控股	4.00	1.00	8.20	A-1	AA	--
	18 天业 CP001	2018-04-02	天业集团	5.00	1.00	5.28	A-1	AA+	--
定向工具	18 渝化医 PPN001	2018-04-27	重庆化医	2.00	3.00	7.50	--	AA+	--
合计				243.07	--	--	--	--	--

资料来源：Wind

2018 年二季度，化工企业新发债券 38 笔，较上年同期增加 3 笔，发行额度总计 243.07 亿元，较上年同期减少 0.75%，发债热情与上年同期相当。从发债的 24 家主体的信用级别看，AAA 的 3 家，AA+ 的 13 家；AA 的 5 家，AA- 的 2 家，另外 18 美兰 S1 未披露主体及债权级别，整体信用水平较高。

2. 2018 年二季度化工企业主体信用评级变动情况

表 3 2018 年二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						
山东金茂纺织化工集团有限公司	大公国际资信评估有限公司	2018/6/27	A	负面	2017/6/22	AA
	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	2018/6/20	BBB	--	2017/7/25	AA-
江苏辉丰生物农业股份有限公司	鹏元资信评估有限公司	2018/6/22	AA-	负面	2017/6/19	AA
青海盐湖工业股份有限公司	大公国际资信评估有限公司	2018/6/20	AAA	负面	2018/1/11	AAA
主体评级调高企业						
中国巨石股份有限公司	中诚信国际信用评级有限责任公司	2018/6/29	AAA	稳定	2017/7/12	AA+
浙江恒逸集团有限公司	大公国际资信评估有限公司	2018/6/27	AA+	稳定	2018/3/27	AA
东华能源股份有限公司	大公国际资信评估有限公司	2018/6/11	AA+	稳定	2018/1/22	AA
湖北兴发化工集团股份有限公司	鹏元资信评估有限公司	2018/5/30	AA+	稳定	2017/5/16	AA
广汇能源股份有限公司	中诚信国际信用评级有限责任公司	2018/5/23	AA+	稳定	2017/12/29	AA

资料来源：Wind

2018 年二季度，主体级别调整的企业共 8 家，其中，3 家调低，5 家调高。

(1) 主体评级调低：

2018 年 6 月 20 日，上海新世纪资信评估投资服务有限公司（以下简称“上海新世纪”）将山东金茂纺织化工集团有限公司（以下简称“金茂集团”）的主体信用等级由“AA-”下调为“BBB”，评级展望为“列入负面观察名单”，主要考虑到主业经营业绩下滑风险，资产流动性风险急剧上升，短期刚性债务集中兑付风险，财务弹性明显不足，或有损失风险等不利因素。

2018 年 6 月 27 日，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）将金茂集团的主体信用等级由“AA”下调为“A”，评级展望为“负面”，主要考虑到金茂集团铝粉板块开工率不足，计提大额资产减值损失；流动性紧张；刚性债务负担重，短期偿债压力大；部分被担保企业被列入失信执行人名单，金茂集团代偿风险加大；金茂集团与华融西部开发投资股份有限公司发生借款合同纠纷，子公司东营金茂铝业高科技公司的股权已被法院冻结等不利因素。

2018 年 6 月 22 日，鹏元资信评估有限公司（以下简称“鹏元资信”）将江苏辉丰生物农业股份有限公司（以下简称“辉丰股份”）的主体信用等级由“AA”下调为“AA-”，评级展望为“负面”，主要考虑到辉丰股份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；辉丰股份农业生产线因环保问题已全面停产；辉丰股份受到多项行政处罚，证监会已对辉丰股份进行立案调查；盐城市公安局对辉丰股份进行立案调查；子公司连云港市华通化学有限公司因环保问题被责令关闭；辉丰股份被出具带有强调事项段的审计报告等较多不利因素。

2018 年 6 月 20 日，大公国际将青海盐湖工业股份有限公司（以下简称“盐湖股份”）的主体信用等级维持“AAA”，评级展望调整为“负面”，主要考虑到盐湖股份 2017 年度化工业务总体运营状况不佳，计提减值损失规模大，盐湖股份处于严重亏损状态，盐湖股份面临安全生产压力等不利因素。

（2）主体评级调高：

2018年6月29日，中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）将中国巨石股份有限公司（以下简称“中国巨石”）的主体信用等级由“AA+”上调为“AAA”，评级展望为“稳定”，主要考虑到2017年以来玻纤行业发展前景良好，中国巨石产能规模全球领先、技术研发实力强，中国巨石拥有较强的抗风险能力；2017年来收入、盈利水平大幅提升、资本结构不断优化及融资渠道畅通对中国巨石偿债能力形成有力支撑等有利因素。

2018年6月29日，大公国际将浙江恒逸集团有限公司（以下简称“恒逸集团”）的主体信用等级由“AA”上调为“AA+”，评级展望为“稳定”，主要考虑到恒逸集团具有良好的偿债环境；财富创造能力很强，已形成较完整的石化化纤产业链，市场竞争力较强，原材料供应稳定且议价能力较强；2017年来恒逸集团利润总额和净利润大幅增长，主营业务盈利能力好转，偿债来源偏离度很小，偿债能力很强等有利因素。

2018年6月27日，大公国际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进口液化石油气业务面临良好的发展前景；公司建立了较为完善的销售网络，并在国内外拥有部分长约客户，市场需求较为稳定；2017年以来，东华能源盈利水平快速提升；公司偿债能力很强等有利因素。

2018 年 5 月 30 日，鹏元资信将湖北兴发化工集团股份有限公司（以下简称“兴发集团”）的主体信用等级由“AA”上调为“AA+”，评级展望为“稳定”，主要考虑到兴发集团是国内最大的精细磷酸盐生产企业，拥有丰富的磷矿资源和水电资源，市场竞争力较强；公司业务盈利能力增强，非公开发行股票增强了公司的资本实力等有利因素。

2018 年 5 月 23 日，中诚信国际将广汇能源股份有限公司（以下简称“广汇能源”）的主体信用等级由“AA”上调为“AA+”，评级展望为“稳定”，主要考虑到广汇能源继续保持丰富的资源储备和能源全产业链经营优势，并盈利能力有所提升，获现能力增强、融资渠道通畅及配股完成对广汇能源经营实力产生积极影响等有利因素。

3. 2018 年二季度化工行业到期债券基本情况

表 4 2018 年二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
16 润银 01	2018-04-02	2.60	已兑付
15 渝化医 MTN001	2018-04-03	10.00	已兑付
17 铜陵化工 SCP001	2018-04-08	6.00	已兑付
17 中材科技 CP001	2018-04-11	1.00	已兑付
17 新中泰 CP001	2018-04-12	5.00	已兑付

17 云图控股 CP001	2018-04-12	3.00	已兑付
17 鲁西化工 SCP003	2018-04-13	5.00	已兑付
17 天业 CP001	2018-04-13	4.00	已兑付
17 古纤道 SCP003	2018-04-16	5.00	已兑付
17 天业 SCP004	2018-04-16	4.00	已兑付
17 渝化医 CP001	2018-04-17	5.00	已兑付
16 恒逸 01	2018-04-18	0.11	已兑付
16 滨地钾肥 01	2018-04-18	0.20	已兑付
17 青海盐湖 CP001	2018-04-20	10.50	已兑付
15 蓝星 PPN002	2018-04-23	20.00	已兑付
15 青岛海湾 MTN001	2018-04-23	3.00	已兑付
13 和邦 01	2018-04-23	3.67	已兑付
12 久联债	2018-04-24	1.64	已兑付
13 澄星 MTN2	2018-04-24	4.00	已兑付
17 澄星 PPN001	2018-04-25	5.00	已兑付
17 康得新 CP001	2018-04-25	5.00	已兑付
13 宣化 MTN1	2018-04-26	10.00	--
17 浪奇 CP001	2018-04-27	2.00	已兑付
18 蓝星 SCP002	2018-04-28	10.00	已兑付
17 东华能源 CP001	2018-04-28	3.00	已兑付
15 阳煤化工 PPN004	2018-04-30	5.00	已兑付
17 渝化医 SCP004	2018-05-01	7.00	已兑付
16 福华 02	2018-05-04	0.61	已兑付
15 冀东土 PPN001	2018-05-04	3.00	已兑付
17 荣盛 CP001	2018-05-05	12.00	已兑付
17 青海盐湖 SCP002	2018-05-06	8.00	已兑付
17 天业 SCP005	2018-05-06	5.00	已兑付
16 滨地钾肥 03	2018-05-09	0.10	已兑付
17 鲁西 SCP001	2018-05-11	5.00	已兑付
16 滨地钾肥 02	2018-05-12	0.10	已兑付
16 同益 01	2018-05-14	2.50	已兑付
17 康得新 SCP001	2018-05-15	10.00	已兑付
17 恒逸 SCP004	2018-05-15	5.00	已兑付
17 蓝星 SCP001	2018-05-19	10.00	已兑付
13 阳煤化 MTN1	2018-05-20	5.00	已兑付
17 新中泰 SCP002	2018-05-21	5.00	已兑付
17 华邦健康 SCP002	2018-05-22	4.00	已兑付
16 滨地钾肥 04	2018-05-22	0.05	已兑付
16 天脊煤化 PPN001	2018-05-25	2.50	已兑付
17 恒逸 SCP005	2018-06-02	8.00	已兑付
17 蓝星 SCP003	2018-06-03	7.00	已兑付
17 荣盛 SCP003	2018-06-03	10.00	已兑付
15 冀东土 PPN002	2018-06-03	5.00	已兑付
16 东辰 01	2018-06-04	0.23	已兑付
15 蒙君正 MTN001	2018-06-04	7.50	已兑付
15 万华 MTN001	2018-06-10	5.00	已兑付

15 广汇能源 MTN001	2018-06-11	10.00	已兑付
18 新中泰 SCP001	2018-06-12	6.00	已兑付
17 恒逸 CP002	2018-06-13	6.00	已兑付
17 巨化 PPN001	2018-06-20	5.00	已兑付
17 华邦健康 SCP003	2018-06-22	3.00	已兑付
17 昊华 CP001	2018-06-23	5.00	已兑付
17 新华联控 MTN002	2018-06-25	9.65	已兑付
15 索普 PPN001	2018-06-25	0.20	已兑付
17 中化工 SCP004	2018-06-26	25.00	已兑付
16 滨地钾肥 06	2018-06-27	0.10	已兑付
16 滨地钾肥 05	2018-06-27	0.05	已兑付
17 澄星 PPN002	2018-06-30	5.00	已兑付
17 澄星 PPN002	2018/6/30	5.00	已兑付
合计	--	336.30	--

资料来源: Wind

总体看, 可查的公开市场信息显示, 除“13 宜化 MTN1”外的 2018 年二季度化工企业到期债券均已足额兑付。“13 宜化 MTN1”于 2018 年 4 月 26 日到期, 根据债券持有人的会议决议同意, “13 宜化 MTN1”维持存续, 后续需持续关注到期兑付情况。

4. 2018 年三季度化工企业将到期债券基本情况

表 5 2018 年三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
11 鲁西债	鲁西化工	2018/7/6	19.00	AA+	AA+	稳定	鲁西集团有限公司提供不可撤销连带责任担保
15 岚桥 MTN001	岚桥集团	2018/7/8	5.00	AA	AA	稳定	--
17 荣盛 SCP004	荣盛集团	2018/7/10	10.00	--	AA+	稳定	--
17 恒逸 CP003	恒逸集团	2018/7/10	6.00	A-1	AA+	稳定	--
17 青海盐湖 SCP003	盐湖股份	2018/7/13	7.00	--	AAA	负面	--
17 澄星 PPN003	澄星集团	2018/7/14	5.00	--	AA	稳定	--
17 恒逸 SCP006	恒逸集团	2018/7/15	8.00	--	AA+	稳定	--
17 康得新 SCP002	康得新	2018/7/17	6.00	--	AA+	稳定	--
13 博源 MTN001	博源集团	2018/7/18	8.00	C	C	--	--
15 新中泰 PPN001	中泰化学	2018/7/21	10.00	--	AA+	稳定	--
18 中化工 SCP001	中国化工	2018/7/23	20.00	--	AAA	稳定	--
15 渝化医 PPN005	重庆化医	2018/7/27	5.00	--	AA+	稳定	--
17 昊华 CP002	中国昊华	2018/7/28	5.00	A-1	AA	稳定	--
15 康得新 MTN001	康得新	2018/7/28	6.00	AA+	AA+	稳定	--
15 皖维 MTN001	皖维高新	2018/7/28	3.00	AA	AA	稳定	--
15 天原 MTN001	天原集团	2018/7/28	8.00	AA	AA	稳定	--
17 天业 SCP006	天业集团	2018/7/29	5.00	--	AA+	稳定	--
15 新华联控 MTN002	新华联集团	2018/7/30	10.00	AA+	AA+	稳定	--
15 金茂 01	金茂集团	2018/8/5	3.00	--	A	负面	--
15 心连心 MTN001	河南心连心	2018/8/5	3.00	AA	AA	稳定	--
17 康得新 SCP003	康得新	2018/8/7	4.00	--	AA+	稳定	--

18 蓝星 SCP001	蓝星集团	2018/8/8	10.00	--	AAA	稳定	--
17 荣盛 CP002	荣盛集团	2018/8/9	13.00	A-1	AA+	稳定	--
17 中化工 SCP005	中国化工	2018/8/10	15.00	--	AAA	稳定	--
17 新中泰 CP002	中泰化学	2018/8/10	5.00	A-1	AA+	稳定	--
17 天业 SCP007	天业集团	2018/8/12	5.00	--	AA+	稳定	--
17 广汇能源 SCP002	广汇能源	2018/8/12	15.00	--	AA+	稳定	--
15 东华 01	东华能源	2018/8/13	5.92	AA+	AA+	稳定	
15 华邦债	华邦健康	2018/8/14	6.20	AA+	AA+	稳定	
17 新华联控 SCP003	新华联集团	2018/8/14	5.00	--	AA+	稳定	--
17 榕泰 PPN001	广东榕泰	2018/8/16	3.00	--	AA	稳定	广东省融资再担保有限公司提供不可撤销连带责任担保
17 五江轻化 CP001	五江轻化	2018/8/23	10.00	A-1	AA+	稳定	--
17 新华联控 SCP004	新华联集团	2018/9/2	5.00	--	AA+	稳定	--
18 巨化 SCP001	巨化集团	2018/9/6	6.00	--	AA+	稳定	--
18 桐昆 SCP003	桐昆股份	2018/9/8	3.00	--	AA+	稳定	--
15 鲁西化工 MTN001	鲁西化工	2018/9/9	10.00	AA+	AA+	稳定	--
15 新中泰 PPN003	中泰化学	2018/9/11	5.00	--	AA+	稳定	--
13 金晖 PPN001	金晖化工	2018/9/13	10.00	--	--	--	--
17 恒逸 SCP007	恒逸集团	2018/9/18	5.00	--	AA+	稳定	--
18 渝化医 SCP003	重庆化医	2018/9/19	7.00	--	AA+	稳定	--
17 岚桥 CP001	岚桥集团	2018/9/29	5.00	A-1	AA	稳定	--
合计	--	--	305.12	--	--	--	--

资料来源：Wind

据 Wind 相关数据显示：2018 年三季度，化工行业到期债券余额合计 305.12 亿元。其中，到期额度较大的主体：中国化工集团有限公司（35.00 亿元）、鲁西化工集团股份有限公司（29.00 亿元）、浙江荣盛控股集团有限公司（23.00 亿元）、新华联控股有限公司（20.00 亿元）、新疆中泰化学股份有限公司（20.00 亿元）、浙江恒逸集团有限公司（19.00 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 博源 MTN001”由于发行人信用水平较低，需关注到期兑付情况。

五、三季度行业展望

2018 年二季度，化工行业整体表现较好，目前，中美贸易摩擦升温，将增加化工行业及其上下游的贸易成本，贸易战对我国化工细分行业影响不一，但短期看对化工行业整体影响较小。环保方面，长江经济带环保治理及第一批中央环境保护督察“回头看”已全面启动等事件，表明环保对化工行业影响持续，未来仍加剧行业集中度提升及退城进园，环保生态问题已上升至政治高度，长期趋严。同时，环保压力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，三季度到期债券规模较大，需关注部分低信用水平主体及待偿金额较大主体的债券兑付情况。

综上所述，三季度化工行业整体经营环境将保持平稳，有望延续二季度走势，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。