

联合信用评级有限公司 化工行业月报

一、摘要

2017年3月，在OPEC减产和美国原油增产的博弈下，国际油价承压下行，拖累石油化工基础产品价格大面积下调；我国北方地区硫酸厂商装置停车、检修较多，产量下降导致硫酸价格大幅上涨。工信部发布《粘胶纤维行业规范条件（2017版）》，意在更好地促进粘胶纤维产业结构调整 and 升级；国家化肥减量增效科技创新联盟在北京成立，化肥行业市场供需矛盾亟待解决。化工企业方面，双环科技2016年大额亏损，金茂集团对外担保风险提升，石化油服2016年巨亏161亿元。

2017年4月，化工企业到期债券余额合计141.30亿元，其中到期额度较大的企业：中国化工集团公司（42.00亿元，含“07中化工债”、“16中化工SCP002”、“中国化工次级”、“中国化工优先级”）、新华联控股有限公司（20.00亿元，含“16新华联控SCP004”“16新华联控CP001”）、万华化学集团股份有限公司（10.00亿元）。即将到期债券主体级别中BBB-的1只，A+的1只，AA-的1只，AA的8只，AA+的6只，AAA的3只。

二、主要产品价格

2017年3月，由于美国原油产量及库存增加的压力，国际油价持续下跌，月末小幅反弹。3月油价的下跌拖累石油化工基础产品价格大面积下调，本报告所监测的27种主要化工原料（除原油外）中，仅6种产品价格上涨，其他产品价格均有不同幅度的下跌。丁二烯、丁苯橡胶、顺丁橡胶、纯苯和纯碱位列跌幅前五，其中丁二烯跌幅高达25.58%；涨幅前五名为硫酸（98%冶炼酸）、硫酸（98%硫磺酸）、烧碱、锦纶丝和硫酸钾，除硫酸（98%冶炼酸）涨幅高达81.37%以外，涨幅均在10%以内。硫酸价格大幅上涨主要系我国北方地区厂商装置停车、检修较多，产量下降所致；同时，3月中下旬春耕备肥进入最后阶段，下游化肥企业采购需求较大。

表1 2017年3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)	56.00	52.54	-6.18
乙烯	现货价 (中间价): 乙烯: CFR 东北亚 (美元/吨)	1,313.00	1,210.22	-7.83
	现货价 (中间价): 乙烯: CFR 东南亚 (美元/吨)	1,116.00	1,079.13	-3.30
丙烯	现货价 (中间价): 丙烯: CFR 中国 (美元/吨)	979.15	910.17	-7.04
丁二烯	现货价 (中间价): 丁二烯: CFR 中国 (美元/吨)	3,038.75	2,261.30	-25.58
纯苯	市场价 (中间价): 纯苯: 华东地区 (元/吨)	8,582.14	7,051.09	-17.84
甲苯	市场价 (中间价): 甲苯: 华东地区 (元/吨)	5,899.52	5,509.57	-6.61
对二甲苯 (PX)	现货价: 对二甲苯 PX: CFR 中国主港 (美元/吨)	916.82	868.83	-5.23
甲醇	市场价 (中间价): 甲醇: 华北地区 (元/吨)	2,501.67	2,432.17	-2.78
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)	1,310.00	1,229.13	-6.17
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)	9,078.28	8,287.57	-8.71

聚氯乙烯 (PVC)	市场价 (中间价): 聚氯乙烯 (电石法): 全国 (元/吨)	6,401.16	6,288.48	-1.76
	市场价 (中间价): 聚氯乙烯 (乙烯法): 全国 (元/吨)	7,081.21	6,897.09	-2.60
ABS 树脂	市场价 (平均价): ABS 聚合物 (PA-757K): 华东地区 (元/吨)	17,449.00	16,555.00	-5.12
丁苯橡胶	市场价 (平均价): 丁苯橡胶 (1712): 华东地区 (元/吨)	21,458.00	16,133.75	-24.81
顺丁橡胶	市场价 (平均价): 顺丁橡胶 (BR9000): 华东地区 (元/吨)	25,833.45	20,841.25	-19.32
涤纶长纤	市场价 (平均价): 涤纶长丝 (POY150D/48F): 华东地区 (元/吨)	9,017.67	8,395.00	-6.90
锦纶丝	市场价 (平均价): 锦纶丝 (POY): 华东地区 (元/吨)	22,331.83	23,105.00	3.46
纯碱	市场价 (中间价): 重质纯碱: 全国 (元/吨)	2,160.15	1,897.39	-12.16
烧碱	市场价 (中间价): 烧碱 (99%片碱): 华东地区 (元/吨)	3,878.95	4,153.26	7.07
尿素	市场价 (平均价): 尿素 (小颗粒): 华北地区 (元/吨)	1,650.94	1,619.38	-1.91
磷酸一铵	市场价 (平均价): 磷酸一铵 (55%粉状): 华东地区 (元/吨)	2,137.75	1,977.38	-7.50
磷酸二铵	市场价 (平均价): 磷酸二铵 (57%原色): 华东地区 (元/吨)	2,285.50	2,350.00	2.82
氯化钾	市场价 (平均价): 氯化钾 (60%粉): 华东地区	1,970.00	1,989.50	0.99
硫酸钾	市场价 (平均价): 硫酸钾 (50%粉): 华东地区	2,484.88	2,525.00	1.61
硫酸	市场价 (平均价): 硫酸 (98%冶炼酸): 华东地区	136.60	247.75	81.37
	市场价 (平均价): 硫酸 (98%硫磺酸): 华东地区	267.50	289.38	8.18
沥青	上海期货交易所期货结算价 (活跃合约): 沥青	2,822.89	2,698.61	-4.40

资料来源: Wind资讯

三、行业要闻

1. 3月 OPEC 国家维持减产力度; 美国增产预期明显, 原油库存居高不下。

3月份, 全球原油供应较2月继续减少23万桶/日至9,582万桶/日, 根据数据显示, OPEC原油产量水平较2月继续减产15万桶/日至3,193万桶/日。2017年3月参与减产的OPEC国家共减产120.7万桶/日, 减产执行率达104% (2016年11月30日, OPEC达成116万桶/日的减产协议), 减产协议连续3个月得到较好的落实。其中, 沙特、科威特、委内瑞拉、安哥拉、卡塔尔均已完全达成减产承诺, 其减产量分别为55.0、13.6、9.5、13.7和3.6万桶/天。

与此同时, 美国至3月31日当周的石油钻井总数增加10口至662口, 连续第11周增加, 创2015年9月以来最高水平。此外美国原油库存居高不下, 对国际原油价格形成较大压力, 截至3月31日当周, 美国原油库存量53,554.3万桶, 较上周增加156.6万桶, 原油库存量创历史新高。

点评:

3月份, OPEC国家维持减产力度, 减产执行情况较好, 美国石油钻井总数增加, 增产预期明显且原油库存居高不下, 对国际原油价格形成较大压力。

2. 工信部发布《粘胶纤维行业规范条件 (2017版)》。

3月10日, 工业和信息化部发布《粘胶纤维行业规范条件 (2017版)》 (以下简称规范条件) 规范条件强调, 严禁新建粘胶长丝项目。严格控制新建粘胶短纤维项目, 新建项目必须具备通过自主开发替代传统棉浆、木浆等新型原料, 并实现浆粕、纤维一体化, 或拥有与新建生产能力相配套的原料基地等条件。鼓励和支持现有粘胶短纤维生产企业整体搬迁进入工业园区。规范条件

同时指出，改扩建粘胶纤维项目总生产能力要达到：连续纺粘胶长丝年产 10,000 吨及以上；粘胶短纤维年产 80,000 吨及以上，产品差别化率高于 30%。

点评：

该规范条件发布意在更好地促进粘胶纤维产业结构调整和升级，防止低水平重复建设，减少资源浪费，实现可持续健康发展。

3. 国家化肥减量增效科技创新联盟在北京成立。

3月20日，国家化肥减量增效科技创新联盟在北京成立。该联盟由农业部指导，中化化肥担任联盟理事长，以“深入推进科学施肥，建立高效的研产销创新模式，逐步稳定并降低化肥使用量”为宗旨，旨在加快建立我国化肥减量增效技术创新体系、推进农业供给侧结构性改革。

近年来，农业部积极推动落实绿色发展新理念，在全国已建立 200 个示范县，农企合作集成推广化肥减量增效技术，推广应用新肥料、新机械，转变施肥方式，提高化肥利用效率。2016 年，全国农用化肥用量实现改革开放以来首次接近零增长，部分省份已经实现负增长，对化肥产业市场供需形成较大的冲击。

点评：

化肥行业向新肥料产品研制、科学施肥技术的应用研究和推广模式创新等多个方面发展，对行业市场供需形成较大的冲击。

四、企业要闻

1. 双环科技 2016 年亏损 6.28 亿元

双环科技（000707.SZ）3月28日披露年报显示，2016年公司实现营业总收入 39.7 亿元，同比上涨 2.26%，但净利润亏损 6.28 亿元，亏损的主要原因为报告期内原材料采购成本和外购电成本上涨，以及主要产品产量下降等因素共同导致当年出现大额亏损。

纯碱和氯化铵的生产和销售为双环科技收入和利润的主要来源，其纯碱生产采用的联碱法工艺较氨碱法成本端高约 400~500 元/吨，尽管公司具有一定的原盐优势，但外购的煤炭和电力成本的上涨使公司成本压力加大，且公司纯碱装置停车检修使得公司纯碱产量下滑 26.58%、氯化铵产量下滑 30.32%。另外，截至 2016 年末，公司对外担保余额 7.15 亿元，占同期净资产的 75.82%，被担保企业主要为湖北宜化化工股份有限公司、内蒙古宜化化工有限公司和山西兰花沁裕煤矿有限公司，集中于化工和煤炭行业，或有负债风险提高。

2. 金茂集团担保企业天圆铜业涉及破产重组，存在代偿风险

2017年3月10日，山东金茂纺织化工集团有限公司（简称“金茂集团”）发布公告称其担保企业山东天圆铜业有限公司（简称“天圆铜业”）正在破产重组，担保金额 0.97 亿元（其中，0.49 亿元担保期限到 2017 年 12 月 6 日，0.48 亿元到 2018 年 2 月 20 日），占公司 2016 年 9 月末净资产的 1.09%。天圆铜业主营铜材加工，是山东天信集团有限公司（简称“天信集团”）的关联企业。此次破产重整涉及天信集团及天圆铜业等 30 多家关联公司，其中 7 家企业于 2 月 7 日已经立案。

金茂集团主营微细球型铝粉、氯碱、棉纱、贸易、无氧铜杆等业务，公司业务结构多元，经营稳定，盈利能力较好，但获现能力一般。截至 2017 年 2 月 9 日，公司对外担保合计 16.12 亿元，占 2016 年 9 月末净资产的 18.96%。公司对外担保中涉及破产重组的担保金额 0.97 亿元，若发生

代偿对公司影响不大。但考虑到公司对外担保企业多为当地同行业企业，且当地企业间互保现象频繁，破产重整企业或与公司及公司对外担保企业存在上下游关系或互保关系，从而间接对公司的经营和财务产生一定影响。

3. 石化油服 2016 年巨亏 161 亿元，同比下滑 65,933.7%

中国最大的综合油气工程与技术服务公司——中石化石油工程技术服务有限公司（以下简称“石化油服”，600871.SH）在 3 月 29 日公布 2016 年业绩，公司 2016 年实现营业收入 429 亿元，同比减少 28.9%；归属于上市公司股东的净利润亏损 161 亿元，而上年同期为盈利 2,448 万元，同比大幅下滑 65,933.7%。石化油服暂时成为 A 股的亏损最严重的上市公司。在年报中，石化油服巨亏的原因为公司主要专业工作量同比大幅下降，其中钻井业务工作量同比下降 32%，主要市场服务价格同比下降 5%~15%；部分工程建设项目工期延长、成本费用增加以及变更索赔未达预期；以及计提应收账款坏账准备同比增加 5.55 亿元所致。

五、债券市场跟踪

1. 2017 年 3 月一级市场化工企业新发债

表 2 2017 年 3 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 中化工 SCP002	中国化工	2017/03/02	15.00	0.66	4.00	--	AAA	--
	17 广汇能源 SCP001	广汇能源	2017/03/06	5.00	0.74	6.95	--	AA	--
	17 新华联控 SCP001	新华联集团	2017/03/06	5.00	0.74	6.00	--	AA+	--
	17 蚌埠投资 SCP001	蚌投集团	2017/03/07	3.00	0.74	4.85	--	AA	--
	17 中融新大 SCP002	中融新大	2017/03/15	5.00	0.74	6.38	--	AA+	--
	17 青海盐湖 SCP001	盐湖股份	2017/03/15	20.00	0.74	4.69	--	AAA	--
	17 渝化医 SCP001	重庆化医	2017/03/16	10.00	0.74	5.45	--	AA+	--
	17 新华联控 SCP002	新华联集团	2017/03/21	5.00	0.74	6.00	--	AA+	--
	17 东华能源 SCP001	东华能源	2017/03/27	--	0.74	--	--	AA	--
一般短期融资券	17 中融新大 CP001	中融新大	2017/03/02	10.00	1.00	6.50	A-1	AA+	--
一般中期票据	17 新中泰 MTN001	中泰化学	2017/03/01	5.00	3.00	4.90	AA+	AA+	--
	17 天业 MTN001	天业集团	2017/03/03	4.00	3.00	5.38	AA+	AA+	--
公司债	17 荣盛 01	荣盛集团	2017/03/10	9.00	5.00	5.69	AA	AA	--
	17 兴源 01	兴源集团	2017/03/21	2.00	4.00	6.37	AA	AA	--
合计	--	--	--	98.00	--	--	--	--	--

资料来源：Wind资讯

2. 2017 年 3 月二级市场化企信用评级变动情况

2017 年 3 月，化工企业无信用评级变动。

3. 2017 年 3 月化工行业信用利差情况

表 3 2017 年 3 月化工行业信用利差情况（单位：bp）

时间	AAA	AA+	AA
2017/03/01	63.76	156.72	172.55

2017/03/03	64.14	157.41	172.23
2017/03/08	52.38	166.58	165.40
2017/03/10	53.38	168.15	166.61
2017/03/15	50.87	136.33	169.19
2017/03/17	51.88	136.93	168.90
2017/03/22	44.62	136.63	169.24
2017/03/24	44.13	136.60	170.09

资料来源：Wind 资讯，兴业固收行业信用利差指数

兴业固收行业信用利差情况统计显示，2017年3月，化工行业债券信用利差普遍收窄，高评级债券信用利差收窄幅度较大，主要系2017年1~2月，国内宏观经济数据向好，风险偏好上升所致。

4. 2017年3月到期债券基本情况

表4 2017年3月二级市场化工企业到期债券情况（单位：亿元、%、年）

债券简称	发行主体	到期日	发行 额度	票面 利率	债券 期限	兑付情况
16 保利久联 CP001	保利久联控股集团有限责任公司	2017/03/03	7.00	3.05	1.00	已兑付
16 万华化学 CP001	万华化学集团股份有限公司	2017/03/03	3.00	2.85	1.00	已兑付
PR 振富 01	潍坊振富工贸有限公司	2017/03/03	0.30	11.50	3.00	--
12 新都债	成都云图控股股份有限公司	2017/03/08	8.00	7.35	5.00	已兑付
16 苏金宏	苏州金宏气体股份有限公司	2017/03/08	0.30	5.35	1.00	--
16 巨化 CP001	巨化集团公司	2017/03/09	5.00	3.07	1.00	已兑付
16 古纤道 SCP001	浙江古纤道新材料股份有限公司	2017/03/13	5.00	6.50	0.74	已兑付
15 阳煤化工 PPN003	山西阳煤化工投资有限责任公司	2017/03/13	8.00	7.20	2.00	--
15 鲁焦化 PPN001	中融新大集团有限公司	2017/03/13	2.50	8.50	2.00	已兑付
16 中石化 SCP002	中国石油化工股份有限公司	2017/03/14	60.00	2.54	0.50	已兑付
16 康得新 CP001	康得新复合材料集团股份有限公司	2017/03/16	5.00	2.95	1.00	已兑付
16 阳煤化工 CP001	山西阳煤化工投资有限责任公司	2017/03/16	2.00	7.39	1.00	已兑付
16 芭田生态 CP001	深圳市芭田生态工程股份有限公司	2017/03/17	6.00	3.80	1.00	已兑付
13 新宇 01	山东新宇包装股份有限公司	2017/03/17	0.50	9.50	3.00	--
13 神润 01	山东寿光神润发海洋化工有限公司	2017/03/21	0.30	9.00	3.00	--
PR 济碳 01	济宁碳素集团有限公司	2017/03/21	3.00	6.65	3.00	--
16 中融新大 SCP003	中融新大集团有限公司	2017/03/26	10.00	5.90	0.74	已兑付
16 澄星 PPN002	江阴澄星实业集团有限公司	2017/03/30	5.00	6.50	1.00	--
14 柠檬生化 PPN001	山东柠檬生化有限公司	2017/03/31	1.50	8.00	3.00	--
合计	--	--	132.40	--	--	--

资料来源：Wind 资讯

注：表中“--”为未查到相关信息。

总体看，可查的公开市场信息显示，2017年3月化工企业到期债券兑付情况较好。

5. 2017年4月到期债券基本情况

表5 2017年4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	债券 余额	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
------	-----	----------	----------	----------	------------	------------	------------	-----

14 金晖 PPN001	2017/04/08	5.00	8.20	3.00	--	--	--	--
16 桐昆 CP001	2017/04/08	3.00	3.58	1.00	A-1	AA	稳定	--
15 苏化 PPN001	2017/04/10	3.00	7.80	2.00	--	AA-	负面	--
16 新华联控 SCP004	2017/04/11	10.00	5.20	0.74	--	AA+	稳定	--
16 天业 SCP004	2017/04/11	4.00	3.52	0.49	--	AA+	稳定	--
16 华邦健康 CP001	2017/04/14	6.00	3.99	1.00	A-1	AA	稳定	--
16 新中泰 SCP004	2017/04/15	5.00	4.35	0.74	--	AA+	稳定	--
16 桐昆 CP002	2017/04/15	3.00	4.00	1.00	A-1	AA	稳定	--
16 荣盛 SCP003	2017/04/17	6.00	4.60	0.74	--	AA	正面	--
16 中化工 SCP002	2017/04/18	15.00	2.88	0.74	--	AAA	稳定	--
07 中化工债	2017/04/18	15.00	4.28	10.00	AAA	AAA	稳定	交通银行股份有限公司
11 宝丰能源债	2017/04/18	1.90	6.55	6.00	AA+	AA	稳定	宁夏宝丰集团有限公司
11 宁宝源	2017/04/18	1.90	6.55	6.00	AA+	AA	稳定	宁夏宝丰集团有限公司
13 神润 02	2017/04/18	0.70	10.50	3.00	AA	BBB-	--	寿光市金财公有资产经营有限公司
12 万华股 MTN1	2017/04/19	10.00	5.56	5.00	AAA	AAA	稳定	--
16 新华联控 CP001	2017/04/20	10.00	5.30	1.00	A-1	AA+	稳定	--
PR 济碳 02	2017/04/21	0.80	6.65	3.00	--	--	--	任兴集团有限公司
15 渝化医 PPN003	2017/04/22	6.00	5.80	2.00	--	AA+	稳定	--
14 株洲新科 MTN001	2017/04/24	7.00	6.20	3.00	AAA	AA	稳定	中国中车股份有限公司
16 鲁西化工 SCP003	2017/04/27	5.00	3.11	0.71	--	AA+	稳定	--
12 翔鹭 MTN1	2017/04/27	8.00	6.01	5.00	A+	A+	负面	--
中国化工次级	2017/04/29	0.60	--	1.00	--	--	--	--
中国化工优先级	2017/04/29	11.40	4.00	1.00	AAA	--	--	--
14 云天化 PPN002	2017/04/30	3.00	7.30	3.00		AA	稳定	--
合计	--	141.30	--	--	--	--	--	--

资料来源：Wind资讯

据 Wind 资讯相关数据显示：2017 年 4 月，化工企业到期债券余额合计 141.30 亿元，其中到期额度较大的企业：中国化工集团公司（42.00 亿元，含“07 中化工债”、“16 中化工 SCP002”、“中国化工次级”、“中国化工优先级”）、新华联控股有限公司（20.00 亿元，含“16 新华联控 SCP004”、“16 新华联控 CP001”）、万华化学集团股份有限公司（10.00 亿元）。即将到期债券主体级别中 BBB- 的 1 只，A+ 的 1 只，AA- 的 1 只，AA 的 8 只，AA+ 的 6 只，AAA 的 3 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。