

远东资信评估有限公司

远东跟踪（2024）0005号

神马实业股份有限公司 2024年跟踪评级信用等级通知书

神马实业股份有限公司：

远东资信评估有限公司对贵公司及“神马转债”进行了跟踪评级。经远东资信评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为AA⁺，评级展望稳定；维持“神马转债”的信用等级为AAA。

特此通知



远东资信评估有限公司

评级总监：付晓东

二〇二四年五月十五日

神马实业股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

远东跟踪（2024）0005 号



远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co.,Ltd.

二〇二四年五月

神马实业股份有限公司 2024 年跟踪评级报告

远东跟踪（2024）0005 号

评级结果

主体	主体信用等级	评级展望	评级时间
上次评级	AA+	稳定	2023.05.26
本次评级	AA+	稳定	2024.05.15

债券简称	债券规模 (亿元)	债券期限 (年)	上次 评级	本次 评级
神马转债	30.00	6	AAA	AAA

主要财务数据

人民币：亿元	2021	2022	2023	2024.3
资产总额	258.97	273.54	314.42	331.25
所有者权益	83.39	103.77	116.95	118.59
总债务	141.63	147.30	172.06	187.77
营业收入	134.15	135.59	129.19	33.55
净利润	21.63	4.40	2.10	0.55
EBITDA	33.77	13.98	14.40	--
营业利润率(%)	18.44	3.64	2.31	2.00
净资产收益率(%)	31.14	4.71	1.91	--
资产负债率(%)	67.80	62.07	62.80	64.20
总债务资本化比率(%)	62.94	58.67	59.53	61.29
流动比率(%)	111.98	139.55	145.10	171.57
EBITDA 利息保障倍数(倍)	6.44	2.70	2.25	--
总债务/EBITDA(倍)	4.19	10.53	11.95	--

数据来源：公司 2021~2023 年审计报告及 2024 年一季度未审计财务报表。

分析师：杨 涵 yanghan@fecr.com.cn

冉 芮 ranrui@fecr.com.cn

童一方 tongyifang@fecr.com.cn

电 话：010-57277666 021-65100651

网 址：www.sfecr.com

地 址：北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层
上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

评级观点

跟踪期内，神马实业股份有限公司（以下简称“神马股份”或“公司”）在尼龙产品制造方面的产业链一体化优势、营销及品牌优势得以保持。控股股东中国平煤神马控股集团有限公司（以下简称“平煤神马集团”）是河南省特大型支柱国有企业，在业务发展和融资等方面为公司提供有力的外部支持。

同时，远东资信关注到，跟踪期内，中国尼龙化工产品市场低迷，公司主营的尼龙产品单位售价均有不同程度的下降、关键原材料供应对外依存度很高、债务负担较重、盈利能力较弱、控股股东债务压力较大等不利因素可能对公司信用基本面造成一定不利影响。

公司控股股东平煤神马集团为“2023 年神马实业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”（以下简称“神马转债”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，能够有效提升“神马转债”本息偿付的安全性。

综上，远东资信维持神马实业股份有限公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“2023 年神马实业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券”信用等级为 AAA。

优势

- 产业链一体化优势。公司产业结构横跨化工、化纤两大行业，产业链一体化程度很高。
- 营销优势和品牌优势。公司建设了覆盖全国、辐射全球的营销和服务网络；公司产品资质齐全、认证完整、品质稳定，在行业内具有一定的品牌影响力。
- 股东支持优势。公司为平煤神马集团下属上市公司，享有控股股东给予的有力支持。平煤神马集团为“神马转债”第一大持有人，并为其提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。



评级模型

本次评级适用评级方法与模型

中国化工企业信用评级方法与模型 (FECR-HG-V03-202208)

外部支持专项评价方法 (FECR-WBZC-V01-202204)

评级要素	指标名称	权重	档位
业务运营	产品竞争力	20%	3
	技术及研发能力	20%	3
规模	营业总收入	10%	1
	总资产	10%	1
盈利能力	EBITDA 利润率	8%	2
	总资产报酬率	8%	4
财务杠杆与偿债能力	资产负债率	6%	3
	总债务/EBITDA	6%	4
	EBITDA 利息保障倍数	12%	3
基本信用状况评价 (BACP)			a ⁺
评价调整 (AM)			无
个体信用状况 (ASCP)			a ⁺
外部支持调整			+3
评级模型级别			AA ⁺

模型评估与调整说明:

受评企业的评级模型级别在个体信用状况的基础上考虑外部支持调整得到。其中, 个体信用状况综合反映了基本信用状况评价以及个体相关的评价调整因素, 外部支持主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定, 可能与评级模型级别存在差异。

关注

- 原材料价格波动及供应风险。公司生产所需的关键原材料己二腈的供应商集中度高, 原材料价格波动对公司成本和利润影响显著, 部分原材料供应商为公司关联方, 关联交易金额较大。
- 跟踪期内, 中国尼龙化工产品市场低迷, 公司盈利能力下滑。跟踪期内, 公司主要产品销售价格和毛利率持续下降, 期间费用对净利润形成侵蚀, 投资收益、其他收益和减值损失对公司净利润影响较大; 公司部分产品销往国际市场, 汇率波动对公司出口额和汇兑损益存在一定影响。
- 债务负担较重, 权益结构稳定性较弱, 资产受限比例很高, 融资租赁业务存在一定风险敞口。跟踪期内, 公司债务规模持续增加, 债务负担较重; 所有者权益中少数股东权益和未分配利润占比较高, 权益结构稳定性较弱; 公司受限资产规模较大; 公司新承接的融资租赁业务存在一定风险敞口。
- 公司控股股东存在较大债务压力。跟踪期内, 平煤神马集团作为公司控股股东和“神马转债”担保方, 其主营的煤炭、化工业务受宏观因素影响显著, 煤炭业务安全生产存在一定风险; 债务规模持续增长, 存在较大短期债务压力。



历史评级信息

主体评级	债券评级	评级日期	项目组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	AAA	2023.05.26	谢红芹、冉芮、童一方	中国化工企业信用评级方法与模型（FECR-HG-V03-202208）	《神马实业股份有限公司公开发行可转换公司债券信用评级报告》
AA+/稳定	AAA	2022.08.05	谢红芹、冉芮、童一方、任玲玉	公司债券资信评级方法和中国化学纤维行业企业信用评级方法	《神马实业股份有限公司公开发行可转换公司债券信用评级报告》



评级报告声明

- 一、本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使远东资信与评级对象构成受托委托关系外，远东资信及本次评级分析师与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 二、远东资信及本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。远东资信依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，远东资信对评级信息进行审慎分析，但对相关信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。远东资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。
- 三、远东资信出具的评级结论是根据远东资信信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织及个人的影响改变评级意见。
- 四、本次评级结果在本评级报告出具之日起一年内有效，在有效期限内，远东资信拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。
- 五、本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅供相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。远东资信不对任何投资者使用本评级报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本评级报告或将本评级报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 六、本评级报告反映评级对象主体信用水平，版权归远东资信所有。除委托评级合同约定外，未经远东资信书面同意，本评级报告及评级结果不得用于发行债券等证券业务活动。远东资信对本评级报告的未授权使用、超越授权使用或不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

一、跟踪评级原因

根据行业惯例和相关法规要求，远东资信对公司主体及相关债券进行跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

神马实业股份有限公司（以下简称“神马股份”或“公司”）系根据河南省经济体制改革委员会《关于设立神马股份股份有限公司的批复》（豫体改字〔1992〕第109号）以原神马集团一厂为改组主体，由原中国神马帘子布（集团）公司独家发起，以社会募集方式组建的股份有限公司。公司于1993年6月开始筹建，经中国证监会批准于1993年12月16日发行国家股16,500万股、流通股5,500万股，并完成在河南省工商行政管理局正式注册登记；公司于1994年1月6日在上海证券交易所上市（股票代码：600810.SH）；后经一系列增资扩股，截至2024年3月末，公司总股本10.44亿股；中国平煤神马控股集团有限公司（以下简称“平煤神马集团”）持有公司60.75%股份，为公司控股股东；公司实际控制人为河南省国有资产监督管理委员会（以下简称“河南省国资委”）。

截至2023年末，公司纳入合并范围的子公司共20家，2023年新纳入合并范围子公司为平顶山神马尼龙材料中试基地有限公司、河南神马普利材料有限公司、平煤神马融资租赁有限公司和河南神马龙安化工有限责任公司；河南平煤神马尼龙材料（遂平）有限公司和中平神马（福建）科技发展有限公司不在纳入公司合并范围。

截至2023年末，公司合并口径资产总额为314.42亿元，较上年末增长14.95%，所有者权益为116.95亿元，较上年末增长12.71%；2023年，公司合并口径实现营业收入129.19亿元，同比下降4.72%，实现净利润2.10亿元，同比下降52.23%。

截至2024年3月末，公司合并口径资产总额为331.25亿元，所有者权益为118.59亿元；2024年1~3月，公司合并口径实现营业收入33.55亿元，实现净利润0.55亿元。

二、债券概况

公司于2023年3月16日发行“2023年神马实业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债”（债券简称“神马转债”），共募集资金30.00亿元，发行利率为第一年0.20%、第二年0.40%、第三年0.80%、第四年1.20%、第五年1.80%和第六年2.00%。募集资金中11.00亿元拟用于尼龙化工产业配套氢氨项目，10.00亿元拟用于年产24万吨双酚A（二期）项目，9.00亿元拟用于补充流动资金及偿还银行贷款。平煤神马集团为“神马转债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。根据公司2023年年度报告，截至2023年末，公司募投项目已实际使用募集资金投资13.49亿元，目前该项目尚在建设期。

还本付息方面，“神马转债”采用按年付息，到期一次性还本，最后一期利息随本金一起兑付。每年的付息日为本次发行的可转债发行首日起每满一年的当日（节假日或休息日顺延至下一交易日，顺延期间不另付息），跟踪期内，公司已按时按照神马转债第一年票面利率0.20%付息。此外，“神马转债”于2023年9月22日起开始转股。截至2024年3月末，神马转债累计已转股金额为2.50万元，累计转股数为3,026股，占可转债转股前公司已发行股份总额的比例为0.00029%。

三、运营环境

2023年以来我国经济逐步恢复向好，但复苏基础仍需巩固，内部经济运行存在结构性矛盾并面临大国地缘政治博弈加剧的外部挑战；以高质量发展推进中国式现代化将为我国经济发展带来新的机遇，中国经济长期向好的基本面没有改变

2022年以来，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，以及美联储持续加息、国际大宗商品价格上涨等因素的影响，经济下行压力较大。2023年随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步落地，一揽子化债方案及万亿增发国债的出台，支撑了经济企稳回升，2023年国内生产总值同比增长5.2%。分季度看，一季度GDP同比增长4.5%，二季度同比增长6.3%，三季度同比增长4.9%，四季度同比增长5.2%；从环比看，四季度GDP增长1.0%，增长持续恢复向好。

2023年我国经济复苏主要得益于消费市场持续恢复、基建投资拉动及进出口降幅收窄等因素，但经济运行仍然面临房地产长周期下行、国内有效需求不足、地方政府债务压力较大、人口老龄化加速等方面的挑战。另外，美联储加息对全球经济与金融市场的负面效应尚未完全显现，大国地缘政治博弈进一步加剧，外部环境较为复杂，增加了我国经济恢复的不确定性。

我国拥有全球最完整的产业体系、日益完备的基础设施网络和超大规模市场优势，近年产业结构持续优化升级，新动能加快培育壮大，以高质量发展推进中国式现代化将为我国经济发展带来新的机遇。我国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期调节力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险，有助于经济稳步回升。综合看，中国经济长期向好的基本面没有改变。

近年来，促进尼龙产业国产化替代政策相继出台、下游应用领域的扩展，己二腈等关键原材料国产化进程加快，尼龙行业保持发展；同时，中国尼龙行业面临周期性波动强、行业壁垒较高、竞争加剧、核心原材料进口依赖度高、环保压力较大等挑战

根据中国证券监督管理委员会公布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所处行业为“制造业”下属“化学纤维制造业”（分类代码：C28）。尼龙是重要的高分子材料，为五大工程塑料之一，在庞大的尼龙材料家族中，尼龙6和尼龙66是两大主要品种。凭借着抗震、耐热、耐磨、耐腐蚀等优异的综合性能，尼龙66被广泛应用于民用丝、工业丝、工程塑料、航空航天等领域，是高端瑜伽服、速干服、弹力锦纶外衣、冲锋衣等民用服装的理想材料，也是实现汽车轻量化的重要材料，在汽车发动机、电器、车体，高铁车体，大型船舶的涡轮、螺旋桨轴、螺旋推进器、滑动轴承等部件上有着广泛应用。

产品用途方面，据HIS报告，全球尼龙66消费中约41%用于合成纤维，59%用于工程塑料。其中在工程塑料领域中，汽车（45%）、电气和电子（16%）、工业机械（11%）领域占比较高。尼龙66在新能源电动车上的平均使用量，特别是在电池和热管理系统中

的应用将大幅增加。利用材料本身的阻燃性能和力学性能，尼龙 66 可以使用在电池周边的许多零部件上，在满足使用性能的同时，降低起火爆炸的风险；而一些关键的结构性部件，比如电机支架，尼龙 66 可以代替金属，在满足安全的前提下，降低整车重量和能耗，并提高续航里程。在纤维领域中，主要包括工业丝与民用丝，其中工业丝主要应用于轮胎帘子布、汽车气囊丝工业输送带等领域，民用丝主要应用于服装、包装带等领域。在新能源以及相关领域，尼龙 66 工业丝同样大有可为。为缓解新能源车车身重量为胎面带来的压力，可以使用尼龙 66 制作高强耐用的轮胎帘子布。同时，越来越多的车用安全气囊需求，也为工业丝带来了增长空间。此外，随着风力发电的兴起，尼龙 66 工业丝还能用于制作风力叶片的脱模布。

近年来，相关尼龙产业政策的相继出台，例如在《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中“长碳链尼龙、耐高温尼龙等新型聚酰胺开发与生产”被列为“鼓励类”；在 2021 年颁布的《石油和化学工业“十四五”发展指南》中，己二腈被列为化工新材料方面需要加快发展的工程塑料关键配套单体；在 2022 年颁布的《关于“十四五”推动石化化工行业高质量发展的指导意见》中，规划了未来石化化工行业的新格局等，上述政策引导为尼龙行业的发展提供了良好的机遇环境，有利于提升行业生产服务、规模化和集约化水平。

市场需求方面，近年来，受益于尼龙 66 研发创新和生产技术取得长足进步以及下游应用的快速拓展，中国尼龙 66 行业迎来快速发展时期。根据华安证券研究所预测，尼龙 66 到 2025 年全国需求量有望达 132 万吨，2021~2025 年年均复合增速为 25%；到 2030 年全国需求量将在 288 万吨，2026~2030 年年均复合增速为 17%。其中，中国乃至亚太地区，已成为全球尼龙 66 增长驱动力，2022 年该区域的需求量已占全球 50%以上。

国产化替代方面，近年来，尼龙 66 重要原材料己二酸产能扩张，己二腈国产化进程加快。己二酸作为尼龙 66 重要原材料，2022 年以来，随着尼龙 66 下游行业扩产拉动，己二酸产能和产量随之增加，2022 年我国己二酸产能和产量分别为 300.00 万吨和 190.00 万吨，同比增长 7.14%和 0.53%。己二腈是一种重要的有机化工中间体，也是生产尼龙 66 的核心原材料，己二腈生产技术壁垒高，长期被英威达、奥升德等少数几家海外企业垄断，国产化程度较低。2022 年中国首个丁二烯法己二腈工业化生产项目，天辰齐翔新材料有限公司（以下简称“天辰齐翔”）己二腈及系列新材料项目一起正式投产，项目关键装置顺利打通全流程，加速了己二腈国产化进程；同时，国内多家化工企业布局己二腈领域，华峰集团有限公司（以下简称“华峰集团”）、中国化学工程集团有限公司等国内企业也相继实现己二腈的技术突破，根据公开数据披露，目前我国规划生产己二腈的企业主要包括天辰齐翔、华峰集团、福建永荣控股济源有限公司、福建古雷石化有限公司、神马股份等。近年来，己二腈国产化进程加快，未来随着己二腈国产化加速，尼龙 66 原料供给能力提升，行业规模有望扩大。

技术壁垒方面，尼龙 66 行业存在较高行业壁垒，包括资金及规模壁垒、工艺技术壁垒、环保壁垒和原料采购壁垒。具体看，由于尼龙 66 行业是一个资金密集型行业，一方面对资金有较高的规模要求，同时需有较大产能才能带来明显的规模经济效益，因此具有明显的资金和规模壁垒，另一方面对外部融资依赖较大，目前行业融资渠道以银行贷款为主，融



资渠道较为有限；同时由于尼龙66行业对运营经验、生产技术、生产工艺控制以及生产系统等方面都有一定要求，其具有工艺壁垒的特性，由于尼龙66行业技术及资金门槛较高，尼龙66产能主要集中在美国、英国、法国、德国和日本少数几个国家，生产商业也主要集中在英威达、杜邦、首诺和奥升德等少数几个公司，前五大公司产能占总产能比重高，行业呈寡头垄断格局，受制于技术的遏制以及原材料货区困难，我国尼龙66行业发展较为缓慢，国内尼龙66厂商中仅有神马股份、华峰集团占有一席之地；另外，尼龙66行业对原材料较为依赖，我国原材料对外依存度很高，原材料供应商更倾向选择具备稳定消耗基础化工原料的长期合作企业，具有一定的原料采购壁垒。但随着技术的突破，关键原材料国产化进程加快，下游需求的增加尼龙66产能和产量有望提升，行业对外依存度有望下降。

从行业竞争来看，目前，尼龙66的生产主要集中在美国、意大利、德国、日本、中国等国家和地区，主要生产商有英威达、杜邦、巴斯夫、神马股份、兰蒂奇、旭化成等。全球尼龙66前几名的主要生产厂商占据绝大部分市场份额，行业集中度较高。尼龙66市场竞争格局的形成与上游原材料己二腈的全球寡头垄断密切相关。从国内竞争来看，未来随着技术的突破，以及关键原材料国产化进程加快，新涌入的公司增加，行业竞争将加剧。

环保方面，由于尼龙66的行业特性，生产过程中会产生废水、废汽和固体废弃物，随着中国环保方面法律法规的完善，对各行业环保的要求日益趋严，尼龙66行业由于其行业特性，对环保的要求相对高于其他行业，使其拥有更高的环保壁垒，同时随着我国发展清洁生产、绿色化工和循环经济模式等产业政策的规划出台，未来国内落后产能将被淘汰，需不断提升工艺，使其更加符合环保要求，这亦对行业内相关公司提出更高的环保要求，亦面临环保治理费用支出的压力。

四、业务运营

公司产业结构横跨化工、化纤两大行业，主营业务涉及工业丝、帘子布、尼龙切片、己二酸、民用丝、双酚A和PC等主导产品和原辅材料，产业链一体化程度高；跟踪期内，公司主营产品市场低迷，主营产品销售均价有不同程度降低，盈利能力下降，在建项目投资规模较大，存在一定资本支出压力

跟踪期内，公司营业收入规模较上年有所下降。其中，尼龙66切片和己二酸业务收入同比变化不大；受销售价格下降影响，工业丝、双酚A及帘子布业务收入规模有所下降；尼龙6切片业务为公司新增业务，当期收入对公司营业收入贡献较低；受当期产量增长影响，PC和民用丝业务收入均有所增长。同期，公司综合毛利率持续下降，主要系产品市场低迷，公司产品销售价格均有不同幅度下降所致。跟踪期内，公司实现境外销售收入17.48亿元，占公司营业收入的13.53%，汇兑波动对公司收入和净利润存在一定影响。

2024年1~3月，公司实现营业收入33.55亿元，同比增长12.29%，主要系产品销量增长所致；综合毛利率为11.32%，同比下降1.33个百分点，主要系工业丝和帘子布等产品销售价格下降所致。



表 1：2021~2023 年公司营业收入构成及毛利率情况

单位：亿元、%

项 目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入						
工业丝	20.14	14.82	19.23	14.18	14.88	11.52
帘子布	31.31	23.04	32.77	24.17	23.90	18.50
尼龙 66 切片	39.60	29.14	26.84	19.80	26.63	20.61
尼龙 6 切片	--	--	--	--	9.27	7.18
己二酸	15.24	11.21	15.96	11.77	15.32	11.85
民用丝	--	--	2.66	1.96	2.84	2.20
双酚 A	--	--	8.41	6.20	7.23	5.60
PC	--	--	2.46	1.82	5.45	4.22
中间体及其他	--	--	--	--	22.61	17.50
其他	29.60	21.79	27.26	20.11	1.06	0.82
合 计	135.89	100.00	135.59	100.00	129.19	100.00
毛利率						
工业丝	34.83		32.34		25.91	
帘子布	27.83		28.27		17.30	
尼龙 66 切片	45.70		14.18		13.60	
尼龙 6 切片	--		--		6.28	
己二酸	10.01		3.29		8.97	
民用丝	--		-0.06		-1.36	
双酚 A	--		7.20		1.17	
PC	--		-51.02		8.24	
中间体及其他	--		--		5.03	
其他	--		--		--	
综合毛利率	28.33		14.84		12.48	

资料来源：公司提供，远东资信整理

研发

研发方面，公司以国家企业技术中心、博士后工作站等科研平台为依托，并投资建设了“尼龙中间体全流程重点实验室、尼龙工程塑料全流程重点实验室及尼龙纤维全流程重点实验室”，实现了从尼龙原料中间体→尼龙切片工程塑料→尼龙纤维一体化的全流程研发平台，为尼龙全产业链产品开发提供了一体化保障。

跟踪期内，公司获授权发明专利 18 项，实用新型专利 58 项，其中两项专利获得其它国家授权，参与起草的国家标准《对位芳纶长丝》《尼龙 66 盐行业标准》《工业用环己醇行业标准》《工业用环己烯行业标准》发布并实施。公司研发人员数量变化不大；研发投入和研发投入占营业收入比例均较上年有所增长，其中 2023 年资本化金额为 0.25 亿元，研发费用资本化比例为 5.68%；公司计算所得税时研发支出加计扣除金额 0.41 亿元。跟踪期内，公司研发投入有所增长，投入总额占营业收入比例尚可；研发投入资本化和研发投入加计扣除对当期损益有一定影响。

表 2：近年研发投入情况

单位：人、%、亿元

项目	2022 年	2023 年
研发人员	931	930
研发人员占比	9.06	9.15



项目	2022年	2023年
研发投入	3.84	4.45
研发投入占营业收入比例	2.83	3.44
研发投入资本化的比例	0.00	5.68

资料来源：公司年度报告，远东资信整理

采购

采购方面，公司采购主要原材料为己二腈、苯、氢气、苯酚。其中，公司生产所需的关键原材料己二腈直接从英威达采购；生产所需的苯直接由平煤神马集团招采中心等采购；生产所需的氢气直接从平煤神马集团下属河南硅烷科技发展股份有限公司采购；生产所需的苯酚直接从利华益维远化学股份有限公司等采购。公司主要原材料结算方式为电汇。采购量和采购价格方面，跟踪期内，受主要产品产量增长影响，公司已二腈、苯、氢气、苯酚等原材料采购量均有所提升；同期，公司生产所需主要原材料价格均有所下降。

表 3：近年公司采购情况

单位：万吨、万方、元/万吨、元/万方

原材料	2022年		2023年		2024年1-3月	
	采购量	均价	采购量	均价	采购量	均价
己二腈	10.82	2.43	11.94	1.83	--	1.75
苯	15.33	0.72	18.53	0.67	--	0.69
氢气	21,212.71	1.69	25,027.31	1.49	--	1.31
苯酚	9.90	0.94	10.02	0.69	--	0.71

资料来源：公司提供，远东资信整理

2023年，公司向前五名供应商采购额占年度采购总额57.40%；其中前五名供应商采购额中关联方采购额占年度采购总额45.70%。公司供应商集中度很高。公司原材料包括己二腈、精苯等。目前全球只有英威达等少数公司对外出售己二腈，存在集中供应风险。未来，若主要原材料价格大幅波动，且公司产品价格调整等经营措施不能及时应对原材料价格大幅波动对成本的影响，则公司可能面临盈利水平受到重大影响的风险。目前，公司正自建己二腈项目，提高原料自给能力，推进产业链一体化经营。

生产和销售

公司产业结构横跨化工、化纤两大行业，主营业务涉及工业丝、帘子布、尼龙切片、己二酸、民用丝、双酚 A 和 PC 等主导产品和原辅材料及相关产品。其中，尼龙 66 切片主要用于制造合成纤维和工程塑料；工业丝和帘子布主要应用于轮胎制造领域；己二酸主要用于合成尼龙 66 盐、TPU、鞋底浆料、粉末涂料领域。跟踪期内，公司主要产品销售价格受生产成本和市场竞争因素影响很大。

表 4：公司主要产品情况

产品	主要应用领域
尼龙 66 切片	合成纤维和工程塑料
工业丝	轮胎帘子布
帘子布	半钢子午胎
己二酸	合成尼龙 66 盐、TPU、鞋底浆料、粉末涂料



产品	主要应用领域
尼龙 6 切片	工业及民用纺丝、注塑产品等
双酚 A	生产聚碳酸酯、环氧树脂等多种高分子材料；可在增塑剂、阻燃剂、抗氧剂、热稳定剂、橡胶防老剂、农药、涂料等精细化工产品
PC	主要用于医疗器械、照明、建筑、电子电器、汽车等诸多领域

资料来源：公司年度报告，远东资信整理

生产方面，公司主要采用连续化、不间断的生产模式。跟踪期内，公司主要产品产能较上年变化不大，主要产品产能利用率处于较高水平。尼龙 66 切片、PC、民用丝产能利用率均较上年同期有一定提升。公司主要产品成本构成为原材料，相关成本约占全部成本的 70%~80%。原材料价格波动对公司产品成本影响极高。成本控制方面，公司将通过尼龙化工产业配套煤制氢氨项目、己二腈项目的实施，将公司尼龙 66 产业链延伸至上游基础原料领域，实现纵向一体化经营，进一步降低采购和生产成本。

表 5：近年公司产能和产能利用率情况

单位：万吨、%

主要厂区或项目	2022 年		2023 年	
	产能	产能利用率	产能	产能利用率
卫东区厂区（工业丝）	9.30	92.00	9.30	81.00
卫东区厂区（帘子布）	2.50	100.00	2.50	100.00
叶县厂区（工业丝）	4.00	81.00	4.00	81.00
叶县厂区（帘子布）	6.50	95.00	6.50	95.00
高新区厂区（尼龙 66 切片）	10.00	70.84	10.00	75.25
叶县厂区（尼龙 66 切片）	4.00	85.92	4.00	88.45
江苏海安厂区（尼龙 66 切片）	5.00	23.18	5.00	83.50
高新区厂区（己二酸）	29.00	100.00	29.00	100.00
叶县厂区（尼龙 6 民用丝）	3.00	44.38	3.00	70.74
叶县厂区（PC）	10.00	20.00	10.00	50.00
叶县厂区（双酚 A）	13.00	75.00	13.00	97.00
叶县厂区（尼龙 6 切片）	--	--	7.00	100.00

资料来源：公司年度报告，远东资信整理

销售方面，公司主要采取直接面对客户的销售模式。公司根据国内外不同市场情况组织成立专业化的国内销售团队和国际销售团队，设立有价格委员会，根据产品综合成本、产品市场供需情况、原材料供应情况等因素制定产品的销售价格，根据客户及产品类别，制定不同的销售策略。公司通常结算方式为现汇、信用证、承兑结算，结算期限通常为 30 天、60 天、90 天等，部分约定款到发货。2023 年，公司向前五名客户销售额占年度销售总额的 15.01%；其中前五名客户销售额中关联方销售额占年度销售总额 12.48%。其中，中国平煤神马集团国际贸易有限公司、博列麦神马气囊丝贸易（上海）有限公司、中国平煤神马控股集团有限公司和深圳市神马化工有限公司为公司关联方。

产销情况方面，2023 年，除尼龙 66 帘子布产量小幅下降之外，其他产品产量均有所提升，产销率整体维持在较高水平；受市场环境竞争影响，主要产品销售均价较上年有所下降。2024 年 1~3 月，公司主要产品销量有所增长；尼龙 66 工业丝、尼龙 66 帘子布、己二酸、双酚 A 和 PC 销售价格同比有所下降，尼龙切片和民用丝销售价格同比有所增长。

表 6：近年公司主要产品产销情况

单位：万吨、万元/吨

产品	2022 年			2023 年			2024 年 1-3 月		
	产量	销量	均价	产量	销量	均价	产量	销量	均价
尼龙 66 工业丝	5.52	5.15	3.71	5.60	5.25	2.80	1.59	1.36	2.58
尼龙 66 帘子布	7.70	7.24	4.44	7.02	7.05	3.37	1.85	1.79	3.01
尼龙 66 切片	13.65	13.55	2.37	17.20	17.37	1.77	4.05	3.95	1.86
尼龙 6 切片	--	--	--	7.67	7.91	1.17	1.62	1.70	1.30
精己二酸	18.02	18.34	0.99	21.53	21.58	0.84	4.55	4.06	0.86
民用丝	1.35	1.37	1.95	1.46	1.59	1.79	0.42	0.36	1.90
双酚 A	7.26	6.77	1.24	7.86	8.31	0.87	1.54	0.32	0.81
PC	1.99	1.84	1.34	5.49	4.64	1.17	1.84	1.68	1.14

资料来源：公司年度报告，远东资信整理

在建项目

公司在建项目围绕主营业务展开。截至2023年末，公司重要非股权投资项目为尼龙化工产业配套氢氨项目、年产3万吨1-6己二醇项目、己二腈项目和40,000m³/h焦炉气综合利用项目。2023年在建项目累计完成投资27.68亿元，资金来源为自筹和借款。未来，公司将通过尼龙化工产业配套煤制氢氨项目、己二腈项目的实施，将公司尼龙66产业链延伸至上游基础原料领域，进一步降低采购和生产成本。

表 7：截至 2023 年末公司重大非股权投资项目

单位：亿元

项目	投资额	2023 年投资	累计投资	资金来源
尼龙化工产业配套氢氨项目	23.01	10.24	18.42	自筹、借款
年产 3 万吨 1-6 己二醇项目	3.07	1.44	1.95	自筹、借款
己二腈项目	11.00	3.72	6.00	自筹、借款
40,000m ³ /h 焦炉气综合利用项目	7.89	1.29	1.31	自筹、借款
合计	--	16.69	27.68	--

资料来源：公司年度报告，远东资信整理

同时，截至2023年末，公司尚有10万吨环己醇项目（总投资7.90亿元）、30万吨精己二酸项目（总投资35.00亿元）、年产20万吨尼龙66树脂切片项目一期（总投资18.30亿元）、年产24万吨双酚A项目（总投资12.00亿元）、7,000吨/年尼龙66差别化功能纤维项目（总投资5.23亿元）等重大在建项目处于建设前期或拟建阶段。公司未来投资支出压力较大。

五、财务分析

本次财务分析的基础为神马实业股份有限公司 2023 年审计报告和 2024 年一季度合并财务报表。公司提供的 2023 年合并财务报表由立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见。公司提供的 2024 年一季度合并财务报表未经审计。

根据公司于 2024 年 5 月 12 日发布的《关于收到上海证券交易所工作函的公告》（公告编号：2024-037），公司收到上海证券交易所（以下简称“上交所”）《关于神马实业股份有限公司 2023 年年度报告的信息披露监管工作函》。上交所对公司融资租赁公司、

关联交易、控股股东财务公司、业绩表现、募投项目、开发支出、在建工程、固定资产折旧年限、长期股权投资和其他非流动资产情况做出问询。截至本报告出具日，公司正组织相关部门及中介机构准备回复工作。

跟踪期内，公司权益结构稳定性依然较弱，资产规模虽有所增加，但固定资产、自建项目开发成本及受限资产规模依然较大，资产流动性一般；受市场环境影响，跟踪期内，公司收入规模及盈利能力均有所下滑，资金主要依靠外部融资，债务规模持续上升，债务负担进一步加重

资本结构

截至2023年末，公司所有者权益结构主要构成为股本、资本公积、未分配利润和少数股东权益。2023年，得益于子公司河南神马尼龙化工有限责任公司引入投资者进行现金增资，以及发行可转换公司债券确认其他权益工具影响，公司所有者权益规模有所增长。2024年3月末，公司所有者权益略有增长，权益结构较2023年变化不大。整体看，公司所有者权益中未分配利润和少数股东权益所占比例较高，权益结构稳定性较弱。

负债方面，2023年，主要受“神马转债”发行及生产、项目建设资金需求增加，公司负债规模增长较快。公司负债主要构成为非流动负债。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款和一年内到期非流动负债构成。截至2023年末，受偿还部分短期借款的影响，公司短期借款规模有所下降，公司短期借款以质押借款、保证借款和信用借款为主。2023年末，公司应付票据构成为银行承兑汇票和少量商业承兑汇票。公司应付账款主要为尚未结算的货款、工程款、材料款和设备款等，账龄主要集中在1年以内及1~2年。2023年末，公司一年内到期的非流动负债大幅增长，主要为1年内到期的长期借款和长期应付款。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。截至2023年末，公司非流动负债快速增长，主要系公司发行可转换公司债券所致；公司长期借款变化不大，主要构成为保证借款、信用借款和质押借款；公司应付债券全部为公司发行的可转换公司债券；公司长期应付款主要为应付融资租赁款。

2024年3月末，公司负债较2023年末有所增长，负债结构中非流动负债所占比例有所提升，主要系公司偿还一年内到期的非流动负债以及利用长期借款置换短期债务所致。

表 8：近年公司主要负债及权益构成

单位：亿元、%

项 目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	69.50	39.59	57.34	33.77	37.22	18.85	38.91	18.30
应付票据	12.83	7.31	4.53	2.67	5.47	2.77	7.21	3.39
应付账款	11.91	6.78	13.72	8.08	17.92	9.08	16.19	7.61
一年内到期非流动负债	14.49	8.25	16.26	9.58	28.17	14.26	16.30	7.66
流动负债合计	128.75	73.33	98.74	58.16	94.59	47.90	85.46	40.19
长期借款	44.28	25.22	66.70	39.29	64.42	32.62	86.90	40.87

项目	2021年末		2022年末		2023年末		2024年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	28.14	14.25	28.38	13.35
长期应付款（合计）	0.25	0.14	2.31	1.36	8.53	4.32	10.07	4.74
非流动负债合计	46.82	26.67	71.03	41.84	102.88	52.10	127.20	59.81
负债合计	175.58	100.00	169.77	100.00	197.47	100.00	212.65	100.00
股本	10.44	12.52	10.44	10.06	10.44	8.93	10.44	8.80
其他权益工具	0.00	0.00	0.00	0.00	2.22	1.90	2.22	1.87
资本公积	27.03	32.41	27.03	26.05	28.24	24.15	28.24	23.82
盈余公积	4.63	5.56	4.82	4.64	5.58	4.77	5.58	4.71
未分配利润	35.02	41.99	32.72	31.53	32.63	27.90	32.94	27.77
归属母公司所有者权益合计	77.12	92.49	75.11	72.38	78.31	66.96	78.66	66.33
少数股东权益	6.27	7.51	28.66	27.62	38.65	33.04	39.93	33.67
所有者权益合计	83.39	100.00	103.77	100.00	116.95	100.00	118.59	100.00

资料来源：2021~2023年审计报告及2024年一季度未审计合并财务报表，远东资信整理

有息债务方面，2023年，受公司发行“神马转债”影响，公司总债务规模大幅增长。债务指标方面，2023年末，公司资产负债率和总债务资本化比率均较2022年略有增长。2024年3月末，受公司增加长期借款对短期借款置换以及增加项目贷款提款影响，公司债务规模持续增长，债务结构中长期债务所占比例较高，资产负债率和总债务资本化比率均较上年末有所增长。

表9：近年公司有息债务情况

单位：亿元、%、倍

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
短期借款	69.50	57.34	37.22	38.91
应付票据	12.83	4.53	5.47	7.21
一年内到期的非流动负债	14.49	16.26	28.17	16.30
短期债务	93.70	96.82	78.12	62.41
长期借款	44.28	66.70	64.42	86.90
应付债券	0.00	0.00	28.14	28.38
长期应付款（付息项）	0.00	2.04	8.28	10.07
长期债务	37.39	44.81	69.18	125.36
总债务	141.63	147.30	172.06	187.77
资产负债率	67.80	62.07	62.80	64.20
总债务资本化比率	62.94	58.67	59.53	61.29
长短期债务比	0.46	0.89	1.43	2.01

资料来源：2021~2023年审计报告及2024年一季度未审计合并财务报表，远东资信整理

总体看，跟踪期内，受公司发行可转换公司债券影响，公司债务规模大幅增长，债务期限以长期为主，债务负担有所加重，但债务结构有所优化。

资产质量

2023年末公司资产规模保持增长，资产构成中非流动资产所占比例略高。

2023年末公司流动资产主要构成为货币资金、应收账款、应收款项融资和存货。截至2023年末，公司货币资金构成为银行存款、其他货币资金和在财务公司存款，其中使用受限货币资金为12.11亿元，存放财务公司存款为17.42亿元。公司应收账款主要系应

收公司下游客户以及关联方货款，期限主要在一年以内，应收前五大欠款方的账面余额合计占比为 33.98%，集中度较高。公司应收款项融资全部为应收票据。截至 2023 年末，存货规模较上年末变化不大，公司存货主要构成为原材料、在产品和库存商品；累计计提存货跌价准备 0.52 亿元。截至 2023 年末，公司预付款项为 3.10 亿元，较上年末增长明显，其中包含对平煤神马集团预付款项 0.46 亿元。

2023 年末公司非流动资产主要构成为长期应收款、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产。截至 2023 年末，公司长期应收款大幅增长，主要系公司将平煤神马融资租赁有限公司（以下简称“融资租赁公司”）纳入合并范围，应收融资租赁款大幅增长所致。根据公司发布的《关于收到上海证券交易所工作函的公告》，2024 年 3 月，融资租赁公司拟同 4 家控股股东的子公司、孙公司合计开展融资租赁投放业务，其中部分公司资产负债率超过 70%，部分公司处于亏损状态，融资租赁公司相关利率较 2023 年有所下降。公司在前期工作函回复中称，公司测算涉及融资租赁业务的最大风险敞口约 14 亿元，其中为融资租赁公司两笔转租业务提供 10 亿元资金支持将在转租业务完成后予以偿还。公司长期股权投资较上年有所下降，主要系公司处置部分长期股权投资所致；截至 2023 年末，公司联营企业河南首恒新材料有限公司（以下简称“河南首恒”）的长期股权投资账面价值 1.28 亿元。2021~2023 年，公司分别对河南首恒相关长期股权投资确认投资损益-60.09 万元、-4,740.39 万元和-1,959.56 万元；河南首恒净利润分别为-122.63 万元、-8,176.92 万元和-4,019.51 万元；公司未对相关长期股权投资计提减值准备。公司固定资产大幅增长，主要系聚碳酸酯项目建设完毕，转入固定资产所致。2023 年，公司对固定资产折旧年限进行调整，部分子公司房屋建筑物折旧年限由 25 年调整至 40 年，自 2023 年 4 月 1 日起执行。公司在建工程较上年同期变化不大，主要构成为氢氨基建项目、己二腈项目、15 万吨高品质己二胺项目等。公司无形资产主要构成为土地使用权和非专利技术，2023 年末较上年同期有所增长，主要系公司增加部分非专利技术所致。公司其他非流动资产主要构成为预付的设备款和预付工程款 2023 年末较上年末大幅下降，主要系预付设备款、工程款结转所致。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较上年有所增长，其中应收账款较上年末有所增长，主要系当期营业收入同比增长所致；在建工程和其他非流动资产有所增长，主要系建设项目投资和预付设备款增长所致。公司资产结构较上年末变化不大。

表 10：近年公司主要资产构成

单位：亿元、%

项 目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	97.51	37.65	93.82	34.30	86.17	27.41	89.00	26.87
应收账款	10.66	4.12	11.49	4.20	12.90	4.10	16.53	4.99
应收款项融资	19.45	7.51	9.21	3.37	10.92	3.47	8.17	3.47
存货	10.79	4.17	14.35	5.25	14.82	4.71	18.80	5.68
流动资产合计	144.18	55.68	137.80	50.38	137.25	43.65	146.62	44.26
长期应收款	0.00	0.00	0.00	0.00	20.50	6.52	21.70	6.55
长期股权投资	11.35	4.38	11.35	4.15	10.31	3.28	10.38	3.13
固定资产（合计）	51.00	19.69	59.71	21.83	82.39	26.20	80.83	24.40



项目	2021年末		2022年末		2023年末		2024年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
在建工程（合计）	37.34	14.42	41.61	15.21	41.35	13.15	45.33	13.69
无形资产	8.46	3.27	10.79	3.94	12.69	4.04	12.51	3.78
其他非流动资产	4.76	1.84	10.32	3.77	7.37	2.34	11.21	3.39
非流动资产合计	114.78	44.32	135.74	49.62	177.17	56.35	184.63	55.74
资产总额	258.97	100.00	273.54	100.00	314.42	100.00	331.25	100.00

资料来源：2021~2023年审计报告及2024年一季度未审计合并财务报表，远东资信整理

从资产受限情况来看，截至2023年末，公司受限资产账面价值合计57.54亿元，占公司资产总额比例为18.30%，占所有者权益比例为49.20%，受限资产规模较大。

表 11：2023 年末公司受限资产情况

单位：亿元

项目	金额	受限原因
货币资金	12.11	保证金
固定资产	33.66	借款抵押
无形资产	2.69	借款抵押
长期股权投资	8.61	借款质押
其他非流动资产	0.46	保证金
合计	57.54	--

资料来源：公司年度报告，远东资信整理

跟踪期内，公司资产规模持续增长，但固定资产、自建项目开发成本及受限资产规模依然较大，资产流动性一般。

盈利能力

受市场环境影响，跟踪期内公司主要产品销售价格均有所下滑，收入规模及毛利率水平平均同比下降。

表 12：近年公司盈利情况

单位：亿元、%

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1-3月
营业收入	134.15	135.59	129.19	33.55
营业成本	94.24	115.47	113.07	29.75
销售费用	0.79	0.81	0.93	0.20
管理费用	5.00	5.91	5.14	1.28
研发费用	4.95	3.84	4.19	0.93
财务费用	3.70	2.92	3.10	0.80
其他收益	0.43	0.22	0.61	0.18
投资收益	0.67	-0.06	0.68	0.07
资产减值损失	-0.26	-0.73	-0.23	0.02
信用减值损失	-0.34	-0.16	0.27	0.00
营业利润	24.74	4.93	2.99	0.67
利润总额	24.60	4.93	3.08	0.67
净利润	21.63	4.40	2.10	0.55
毛利率	29.75	14.84	12.48	11.32

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
期间费用率	10.76	9.94	10.34	9.58
总资产报酬率	12.62	3.31	2.70	--
净资产收益率	31.14	4.71	1.91	--

资料来源：2021~2023年审计报告及2024年一季度未审计合并财务报表，远东资信整理

公司期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用和财务费用。公司销售费用主要为职工薪酬、销售服务及代理费、装卸费和会议差旅费等；管理费用主要为职工薪酬、修理费和折旧及摊销费用等；研发费用主要为研发材料和职工薪酬、折旧摊销费等。公司财务费用中利息支出为4.86亿元，汇兑损益为-0.31亿元，汇兑损益对公司净利润具有一定影响。2023年，受营业收入下降影响，公司期间费用率有所增长，对公司利润形成侵蚀，成本控制能力有待提升。此外，公司其他收益和投资净收益规模大幅增长；公司其他收益主要为政府补助和进项税加计抵减；投资收益主要为权益法核算的长期股权投资收益和处置长期股权投资产生的投资收益。

2023年，公司资产减值损失大幅下降，主要系存货跌价损失及合同履约成本减值损失大幅下降所致；2023年，公司信用减值损失表现为正值，主要系公冲回其他应收款和长期应付款减值损失所致。公司资产减值损失和信用减值损失波动对当期损益影响较大。

2023年，公司营业利润、利润总额和净利润均较上年大幅下降，公司总资产报酬率和净资产收益率持续下滑。

2024年1~3月，公司营业收入33.55亿元，同比增长12.29%，净利润0.55亿元。

总体看，跟踪期内，中国尼龙化工产品市场低迷，公司营业收入和毛利率持续下降，期间费用对净利润形成侵蚀，投资收益、其他收益和减值损失对公司净利润影响较大；公司部分产品销往国际市场，汇率波动影响公司出口额和汇兑损益存在一定影响。

现金流

经营性现金流方面，2023年，公司经营活动现金流入有所下降，主要系营业收入规模下降，销售商品、提供劳务收到的现金相应减少所致；收到其他与经营活动有关的现金大幅增长，主要系公司收到的往来款项、安全抵押金和利息收入增长所致。2023年，公司经营活动现金流出有所下降；支付其他与经营活动有关的现金有所增长，主要构成为公司支付的管理费用、退抵押金、保证金等、代扣代缴及往来款项、销售费用和保函保证金。2023年，公司经营活动产生的现金流量净额大幅下降。

投资性现金流方面，2023年，公司投资活动现金流入大幅增长，主要系公司收到融资租赁款和处置长期股权投资所致；公司投资活动现金流出负增长，主要构成为公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金以及公司增加投放融资租赁款。2023年，公司投资活动产生的现金流量净额净流出规模大幅增长。

筹资性现金流方面，2023年，公司筹资活动现金流入规模持续增长，主要系公司发行债券和取得借款金额增长，以及引入投资人对子公司追加投资所致；公司筹资活动现金流出持续增长，主要系偿还借款支付现金增长所致。2023年，公司筹资活动产生的现金



流量净额持续增长。

2024年1~3月，公司经营活动净流入规模较小；投资活动产生的现金流量净额为-10.64亿元，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金；筹资活动产生的现金流量净额为13.29亿元，主要系取得借款收到现金所致。

表 13：近年公司现金流情况

单位：亿元

项 目	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
销售商品、提供劳务收到的现金	113.55	127.59	110.62	28.92
收到其他与经营活动有关的现金	2.36	1.95	5.56	1.16
经营活动现金流入小计	117.03	136.34	118.12	31.22
购买商品、接受劳务支付的现金	83.86	104.64	93.87	24.54
支付其他与经营活动有关的现金	2.55	3.58	4.14	1.17
经营活动现金流出小计	104.04	127.85	115.17	30.30
经营活动产生的现金流量净额	12.99	8.49	2.95	0.92
投资活动现金流入小计	2.25	0.28	8.86	0.00
投资活动现金流出小计	26.36	22.08	45.07	10.65
投资活动产生的现金流量净额	-24.11	-21.80	-36.21	-10.64
筹资活动现金流入小计	125.34	123.31	146.39	45.24
筹资活动现金流出小计	89.62	103.09	115.48	31.95
筹资活动产生的现金流量净额	35.72	20.22	30.91	13.29

资料来源：2021~2023年审计报告及2024年一季度未审计合并财务报表，远东资信整理

总体看，跟踪期内，经营活动产生的现金流净流入规模收窄，投资活动产生的净现金流持续为负，筹资活动产生的现金流净流入持续增长，建设项目支出对筹资依赖较大。

偿债能力

短期偿债能力指标方面，跟踪期内，公司流动比率、速动比率保持增长，流动资产和速动资产对流动负债覆盖程度尚可。2023年，经营活动现金净流入规模有所下降，经营性现金流对流动负债偿付的支持力度有所下降。截至2023年末，公司现金及现金等价物余额为74.05亿元，对短期债务覆盖程度较高，短期债务压力相对可控。

长期偿债能力指标方面，2023年，公司EBITDA规模虽同比略有增长；但EBITDA利息保障倍数下降，总债务/EBITDA持续上升。公司长期偿债能力一般。

表 14：近年公司偿债能力指标

单位：亿元、%、倍

项 目	2021年	2022年	2023年	2024年3月
总债务	141.63	147.30	172.06	187.77
EBITDA	33.77	13.98	14.40	--
流动比率	111.98	139.55	145.10	171.57
速动比率	102.34	123.84	126.15	143.15
经营现金流流动负债比	10.09	8.60	3.12	--
EBITDA利息保障倍数	6.44	2.70	2.25	--
总债务/EBITDA	4.19	10.53	11.95	--

资料来源：2021~2023 年审计报告及 2024 年一季度未审计合并财务报表，远东资信整理

总体看，跟踪期内，受债务规模持续增大和利润增长乏力等因素的影响，公司债务负担有所加重，短期偿债压力相对可控，长期偿债能力有所下降。

截至 2023 年末，公司获得银行授信总额为 229.00 亿元，已使用额度为 176.79 亿元；此外，作为上市公司，公司可通过增资、发行可转债等方式获得融资。总体看，公司拥有较为多元的直接、间接融资渠道，财务弹性尚可。

或有事项

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 0.89 亿元，担保比率为 0.77%，主要是对河南首恒提供的连带责任担保，该公司系公司联营企业。2021~2023 年，河南首恒持续亏损。

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91410000169972489Q），截至 2024 年 4 月 15 日，公司本部无未结清或已结清的不良信贷信息。

截至本报告出具日，公司在资本市场发行的已到期债务融资工具均如期兑付或转股，存续的债务融资工具按时还本付息。

六、外部支持

公司作为平煤神马集团尼龙化工板块重要子公司，专注于尼龙化工行业，已形成以尼龙 66 工业丝、帘子布、切片、精己二酸等主导产品为支柱，以原辅材料及相关产品为依托的产业格局，跟踪期内获得股东及政府在业务发展和融资等方面的支持。

业务发展方面，公司专注于尼龙化工行业，是平煤神马集团业务重要组成部分，平煤神马集团与公司签订《综合采购及服务框架协议》，为公司部分原材料提供集中批量化供应。

资金及融资方面，公司为平煤神马集团下属上市公司，享有控股股东给予的大力支持。根据《神马股份关于和中国平煤神马集团财务有限公司重新签订金融服务框架协议的公告》（公告编号：临 2021-035）和《神马实业股份有限公司十届二十五次董事会决议公告》，公司可以向中国平煤神马集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）申请的贷款、票据承兑和贴现等形式的授信总额为人民币 60.00 亿元；财务公司向公司及其下属公司发放贷款的利率不高于同期国内主要商业银行同类贷款利率；同时，不高于财务公司向平煤神马集团成员单位发放同类贷款所定利率，委托贷款手续费不高于市场公允价格。根据公司方及其下属公司的业务申请，财务公司可为公司及其下属公司提供票据类和担保类金融服务；财务公司相关费率或利率按照国家有关规定执行，国家无相关规定的，按照不高于同业水平执行，同时也不高于财务公司向平煤神马集团成员单位提供同类业务的收费水平。截至 2023 年末，公司未使用财务公司授信。截至 2023 年末，平煤神马集团为“神马转债”第一大持有人，持有比例为 55.52%。平煤神马集团为公司发行的“神马转债”



提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了“神马转债”本息偿付的安全性。

综上，作为平煤神马集团下属上市公司，近年得到控股股东在业务发展、资金及融资等方面给予的有力支持。截至 2024 年 3 月末，平煤神马集团持有公司 60.75% 股份，是公司控股股东，公司实际控制人为河南省人民政府国有资产监督管理委员会。考虑到公司是控股股东平煤神马集团重要子公司，与股东方业务融合度较高，获得平煤神马集团在业务发展以及债券发行方面的支持，若发生违约事件，对股东的声誉、品牌形象影响较大，会使股东面临较大风险，公司对控股股东平煤神马集团较为重要。

七、增信措施

平煤神马集团为“神马转债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有利于保障神马转债的按时足额偿付。

（一）担保主体概况

平煤神马集团是经河南省人民政府批准，由河南省人民政府国有资产监督管理委员会以其持有的平顶山煤业（集团）有限责任公司（以下简称“平煤集团”）65.81% 股权和中国神马集团有限责任公司（以下简称“神马集团”）53.03% 股权作为出资，于 2008 年 12 月 3 日注册成立的国有独资有限责任公司，初始注册为 116.55 亿元。经过多次增资及股权变更，截至 2023 年末，平煤神马集团注册资本及实收资本均为 194.32 亿元，由 9 名股东持股，河南省国资委持股比例为 65.15%，系平煤神马集团控股股东及实际控制人。

作为河南省支柱产业中的国有特大型企业，平煤神马集团是中国重要的炼焦煤和电煤生产企业，已初步形成以煤为主导，尼龙化工、盐化工、煤焦化工、电力为重要支柱的多元化企业集团。

截至 2023 年末，平煤神马集团合并口径资产总额为 2,582.44 亿元，同比增长 12.69%；所有者权益总额 780.53 亿元，同比增长 13.46%。2023 年，平煤神马集团实现合并口径营业收入 1,604.87 亿元，同比增长 4.43%；实现净利润 53.48 亿元，同比下降 12.59%。

（二）担保主体业务运营

作为河南省特大型支柱国有企业，平煤神马集团煤炭资源储量较为丰富，业务涵盖煤炭、化工、尼龙、贸易、新能源新材料等领域，业务板块已形成一定的协同效应；跟踪期内，平煤神马集团收入规模实现增长，但整体业务毛利率有所下降

2023 年，平煤神马集团的营业收入为 1,604.87 亿元，同比增长 4.43%；从收入构成来看，煤炭、化工产品、新能源新材料和贸易仍是平煤神马集团最主要的营业收入来源。同期，平煤神马集团业务毛利率为 13.32%，盈利能力有所下降；从盈利构成来看，煤炭、化工产品、尼龙产品和新能源新材料是平煤神马集团主要毛利润来源。

表 15：2021~2023 年平煤神马集团营业收入构成及利润情况

单位：亿元、%

项 目	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
煤炭	308.13	20.87	28.87	410.98	26.74	27.17	358.57	22.34	29.45
化工产品	254.22	17.22	16.71	201.75	13.13	19.51	233.67	14.56	15.83
尼龙产品	82.63	5.60	40.00	84.42	5.49	21.14	65.59	4.09	20.11
新能源新材料	56.91	3.86	5.56	116.20	7.56	11.40	97.80	6.09	10.83
材料销售	38.49	2.61	1.31	35.97	2.34	5.77	32.81	2.04	2.89
建筑安装工程	21.47	1.45	26.99	24.09	1.57	23.09	24.11	1.50	19.39
贸易业务	632.10	42.82	0.94	562.85	36.62	2.21	523.75	32.64	3.52
其他	82.31	5.58	2.78	100.60	6.55	30.41	268.56	16.73	5.71
合计	1,476.28	100.00	12.34	1,536.86	100.00	15.15	1,604.87	100.00	13.32

资料来源：平煤神马集团年度报告，远东资信整理

煤炭、化工和尼龙业务

2023 年，煤炭业务仍是平煤神马集团的主导产业及重要的收入和利润来源，主要由平顶山天安煤业股份有限公司（以下简称“平煤股份”）、平顶山市瑞平煤电有限公司（以下简称“瑞平公司”）、河南平禹煤电有限责任公司（以下简称“平禹煤电”）等子公司负责生产经营。平煤神马集团煤炭业务收入主要源自平煤股份。平煤股份煤炭资源储量丰富，主营煤炭产品包括炼焦精煤、动力混煤和其他洗煤，产品种类齐全、煤质优良。截至 2023 年末，平煤股份拥有煤炭资源储量 29.26 亿吨，剩余可采储量为 16.05 亿吨，证实储量为 5.72 亿吨。2024 年 1 月 12 日，平煤股份下属分公司十二矿在生产过程中发生一起煤与瓦斯突出事故，需关注其安全生产相关风险。

2023 年，平煤股份全年完成原煤产量 3,071 万吨，精煤产量完成 1,269 万吨，实现营业收入 315.61 亿元，同比减少 12.44%，主要系商品煤价格有所下降所致，实现净利润 42.50 亿元，同比减少 31.42%；截至 2023 年末，平煤股份资产总额为 776.85 亿元，所有者权益为 291.06 亿元。

表 16：近年平煤股份主要产品产销情况

行业分类	项目	2022 年	2023 年
混煤	销售量（万吨）	1,280.24	1,255.27
	生产量（万吨）	1,292.37	1,260.21
冶炼精煤	销售量（万吨）	1,187.47	1,268.54
	生产量（万吨）	1,196.07	1,271.36
其他洗煤	销售量（万吨）	594.39	570.31
	生产量（万吨）	603.85	571.26

资料来源：平煤股份年度报告，远东资信整理

化工业务方面，平煤神马主要运营主体为神马股份、河南平煤神马首山碳材料有限公司、河南平煤神马京宝化工科技股份有限公司和河南中鸿集团煤化有限公司。平煤神马集团依托其丰富的煤炭和岩盐资源延伸产业链，建立了以煤焦化工和盐化工为核心的化工产业体系，主营化工产品包括焦炭、甲醇、糖精钠、PVC、烧碱等。2023 年，平煤神马集



团化工产品业务实现营业收入 233.67 亿元，同比有所增长。

尼龙业务方面，平煤神马集团尼龙业务主要由神马股份负责经营，主营产品包括尼龙 66 盐、尼龙工业丝、帘子布、尼龙 66 切片、己二酸、己内酰胺等。神马股份具体经营情况详见前文分析。

新能源新材料业务

平煤神马集团新能源新材料业务由河南易成新能股份有限公司（以下简称“易成新能”）负责生产销售，主营产品及业务包括高效单晶硅电池片、超高功率石墨电极、负极材料、光伏发电等。2023 年，受行业产能结构性过剩、技术更新换代影响，行业整体发展略有受阻，但不影响行业未来长期发展趋势。2023 年易成新能实现营业收入 98.84 亿元，同比下降 12.10%，净利润为 0.28 亿元，同比大幅下降，主要系钢铁市场疲软，超高功率石墨电极量价齐跌所致。

表 17：近年易成新能主要产品产销情况

行业分类	项目	2022 年	2023 年
超高功率石墨电极	销售量（万吨）	56,184.78	35,946.89
	生产量（万吨）	52,246.49	43,199.26
电池片	销售量（万片）	97,529.86	125,366.04
	生产量（万片）	96,777.31	124,420.16

资料来源：易成新能年度报告，远东资信整理

高效单晶硅电池片是以高纯的单晶硅片为原料，经过生产加工而成的一种太阳能电池片。截至 2023 年末，易成新能共有 20 条 M10 生产线，实际产能达到 10GW。2023 年，易成新能电池片产销量较上年增长明显。2023 年 10 月以来，光伏电池技术迭代速度加快，TOPcon、HJT 等产品对 PERC 产品市场冲击严重，易成新能 PERC 产品售价持续下降，市场需求缩减。为避免 PERC 库存积压，2023 年末全面清理库存，造成 2023 年末库存量较 2022 年末大幅减少。

石墨电极以石油焦、针状焦为骨料，煤沥青作结合剂，经混捏、压型、焙烧、石墨化、机加工等工序制成，是钢铁生产所需的重要耗材。下属子公司鞍山中特、首成科技拥有针状焦产能 10 万吨/年。截至 2023 年末超高功率石墨电极产销量均下降明显，库存量较上年期末增长 132.30%，主要是因为钢铁市场疲软，超高功率石墨电极量价齐跌，造成销量减少，部分库存增加。

贸易业务

平煤神马集团的贸易区域覆盖河南、湖北、湖南、长江中下游地区，涉及贸易种类繁多，主要为与主营业务相关的配套商品贸易，其中煤炭贸易主要凭借运销网络优势，从小煤矿采购商品煤对外销售，为主要客户提供精煤、电煤等产品。2023 年，平煤神马集团加大自产产品的销售力度、持续压降贸易业务规模，2023 年贸易板块营业收入下降至 523.75 亿元，毛利率为 3.52%，贸易业务占比仍处于较高水平。

（三）担保主体财务分析

跟踪期内，得益于盈利积累、下属子公司引入战略投资和永续债的发行成功，平煤神马集团所有者权益有所增长，资本实力持续增强，但权益稳定性依然较弱；平煤神马集团债务规模持续增长，短期债务所占比例较高，债务结构有待改善；收入规模整体有所提升，但盈利能力有所下降

资本结构

跟踪期内，平煤神马集团所有者权益持续增长，截至 2023 年末为 780.53 亿元，主要系公司盈利积累、下属子公司引入战略投资和永续债的发行所致；少数股东权益在所有者权益中仍保持较高比例，权益稳定性偏弱。

负债方面，跟踪期内，公司负债规模持续增长，截至 2023 年末为 1,801.91 亿元，主要系应付票据、长期借款和应付债券增加所致，总债务规模持续增长；从债务结构来看，截至 2023 年末，平煤神马集团短期债务在总债务中的占比较高，债务结构仍有待优化。

资产质量

跟踪期内，平煤神马集团资产总额保持增长态势，2023 年末为 2,582.44 亿元，主要由非流动资产构成。平煤神马集团的流动资产主要构成为货币资金、应收票据、应收账款、其他应收款（合计）和存货；平煤神马集团的非流动资产主要构成为固定资产、在建工程、无形资产。

截至 2023 年末，平煤神马集团受限资产合计为 313.07 亿元，占当期末总资产的 12.12%，主要为货币资金中的票据保证金及用于抵押的固定资产。

盈利能力

跟踪期内，平煤神马集团的营业收入主要来源于贸易业务及煤炭、化工及新能源新材料的生产销售业务。2023 年，平煤神马集团营业收入持续增长，盈利能力有所下降，2023 年全年营业收入和净利润分别为 1,604.87 亿元和 53.48 亿元；同期，平煤神马集团的综合毛利率为 13.32%，较上年有所下降。

现金流

2023 年，平煤神马集团经营活动现金流入和经营活动产生的现金流量净额分别为 1,099.76 亿元和 110.35 亿元，较上年同期均有所下降。近年来，平煤神马集团持续投资在建项目，导致其投资活动净现金流为净流出状态，2023 年投资活动产生的现金流量净额为-105.52 亿元。2023 年，平煤神马集团筹资活动产生的现金流量净额持续增长，主要系债务规模增长所致。

偿债能力

跟踪期内，平煤神马集团短期债务压力很大。2023 年，平煤神马集团流动比率和速动比率较上年同期有所改善，但仍处于偏低水平，2023 年末分别为 85.05%和 73.05%，流动资产或速动资产均无法完全覆盖流动负债。2023 年末，平煤神马集团期初现金及现金



等价物余额为 209.29 亿元，为短期债务的 0.29 倍，对短期债务覆盖程度很低。

跟踪期内，平煤神马集团长期偿债能力一般，2023 年末，EBITDA 利息保障倍数及总债务/EBITDA 倍数分别为 3.01 倍和 6.80 倍。

根据公开资料，截至 2023 年 9 月末，平煤神马集团获得银行授信 2,203.13 亿元，已用授信额度为 1,343.43 亿元，未用授信额度 859.70 亿元。公司下属平煤股份、神马股份、易成新能、河南硅烷科技为上市公司具备直接融资渠道。

或有事项

截至 2023 年末，平煤神马集团对外担保余额为 1.31 亿元，担保比率很低。

（四）担保主体债务履约情况

根据平煤神马集团提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（机构信用代码：914100006831742526），截至 2024 年 4 月 3 日，平煤神马集团本部无未结清或已结清的不良类信贷信息。

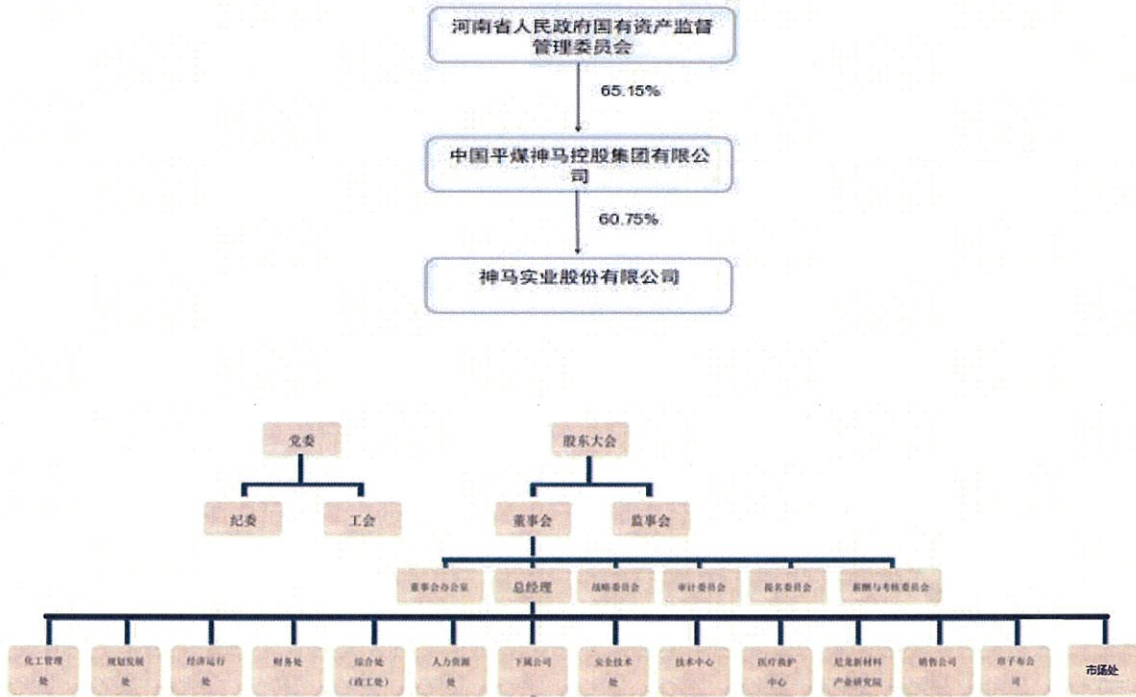
截至 2023 年末，平煤神马集团本部存续债券均正常偿付利息。

综合考虑，远东资信维持平煤神马集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

八、评级结论

综上，远东资信维持神马实业股份有限公司主体信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定；维持“2023 年神马实业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债”的信用等级为 AAA。

附录 1 公司股权结构图及组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供



附录 2 2023 年末公司合并范围一级子公司情况

单位：%

公司名称	主营业务	持股比例	取得方式
河南平煤神马聚碳材料有限责任公司	切片、聚碳酸酯改性材料一般化学品的生产及销售	71.00	同一控制下企业合并
河南神马尼龙化工有限责任公司	化学品生产；化学品经营	61.79	同一控制下企业合并
平顶山神马工程塑料有限责任公司	尼龙 66 切片的生产和销售	100.00	同一控制下企业合并
上海神马工程塑料有限公司	尼龙 66 产品购销业务	100.00	同一控制下企业合并
神马博列麦(平顶山)气囊丝制造有限公司	气囊丝生产和销售	51.00	设立
平顶山神马帘子布发展有限公司	帘子布、工业丝生产和销售	100.00	设立
河南神马锦纶科技有限公司	高新技术化纤、聚酰胺 6 聚合生产等	48.96	设立
河南神马普利材料有限公司	尼龙 6 切片生产和销售	54.87	同一控制下企业合并
中平神马江苏新材料科技有限公司	尼龙化工行业	60.00	设立
平顶山神马鹰材包装有限责任公司	包装用品生产、销售；劳保服装生产销售	100.00	同一控制下企业合并
平顶山神马工程塑料科技发展有限公司	尼龙 66 切片的生产和销售	100.00	设立
河南平煤神马尼龙投资管理有限公司	项目投资、财务咨询等	100.00	设立
平煤神马融资租赁有限公司	融资租赁业务	100.00	同一控制下企业合并
河南神马艾迪安化工有限公司	基础化学原料制造，专用化学产品制造，化工产品销售	100.00	设立
平顶山神马尼龙材料中试基地有限公司	新材料技术研发	100.00	设立
河南神马龙安化工有限责任公司	化学原料和化学制品制造业	100.00	设立
河南神马芳纶技术开发有限公司	科学研究和技术服务业	100.00	设立

资料来源：公司提供，远东资信整理

附录 3 公司主要财务数据及指标

单位：亿元、%

财务数据	2021	2022	2023	2024.3
资产总额	258.97	273.54	314.42	331.25
所有者权益	83.39	103.77	116.95	118.59
短期债务	96.82	78.12	70.86	62.41
长期债务	44.81	69.18	101.20	125.36
总债务	141.63	147.30	172.06	187.77
营业收入	134.15	135.59	129.19	33.55
利润总额	24.60	4.93	3.08	0.67
净利润	21.63	4.40	2.10	0.55
EBITDA	33.77	13.98	14.40	--
经营性净现金流	12.99	8.49	2.95	0.92
财务指标	2021	2022	2023	2024.3
应收账款周转次数(次)	11.50	12.23	10.59	2.28
存货周转次数(次)	9.23	9.19	7.75	--
总资产周转次数(次)	0.58	0.51	0.44	--
现金收入比	84.64	94.10	85.62	86.20
营业利润率	18.44	3.64	2.31	2.00
总资产报酬率	12.62	3.31	2.70	--
净资产收益率	31.14	4.71	1.91	--
长期债务资本化比率	34.95	40.00	46.39	51.39
总债务资本化比率	62.94	58.67	59.53	61.29
资产负债率	67.80	62.07	62.80	64.20
流动比率	111.98	139.55	145.10	171.57
速动比率	102.34	123.84	126.15	143.15
经营现金流动负债比	10.09	8.60	3.12	--
EBITDA 利息保障倍数(倍)	6.44	2.70	2.25	--
总债务/EBITDA(倍)	4.19	10.53	11.95	--

资料来源：2021~2023 年审计报告及 2024 年一季度未审计财务报表，远东资信整理

附录 4 担保方主要财务数据及指标

单位：亿元、%

财务数据	2021	2022	2023
资产总额	2,141.33	2,291.56	2,582.44
所有者权益	579.14	687.92	780.53
短期债务	851.09	878.34	958.66
长期债务	297.96	335.43	460.04
总债务	1,149.06	1,213.78	1,418.70
营业收入	1,472.86	1,536.86	1,604.87
利润总额	60.25	63.90	70.01
净利润	62.84	61.19	53.48
EBITDA	181.94	176.64	208.50
经营性净现金流	151.20	183.03	110.35
财务指标	2021	2022	2023
应收账款周转率(次)	24.15	23.98	22.89
存货周转次数(次)	7.32	10.19	12.55
总资产周转次数(次)	0.70	0.69	0.66
现金收入比	74.11	82.58	68.53
营业利润率	4.03	4.24	4.42
总资产报酬率	5.66	5.37	5.64
净资产收益率	11.51	9.66	7.28
长期债务资本化比率	33.97	32.78	37.08
总债务资本化比率	66.49	63.83	64.51
资产负债率	72.95	69.98	69.78
流动比率	73.05	76.23	85.05
速动比率	56.63	63.52	73.05
经营现金流动负债比	12.74	15.32	8.63
EBITDA 利息保障倍数(倍)	2.91	3.05	3.01
总债务/EBITDA(倍)	6.32	6.87	6.80

资料来源：平煤神马集团 2021~2023 年度审计报告，远东资信整理



附录 5 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产及长期待摊费用摊销
短期债务	短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期有息债务
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据
长短期债务比	长期债务/短期债务
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业收入×100%
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收票据及应收账款净额+期末应收票据及应收账款净额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货净额+期末存货净额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资产报酬率	EBIT/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初净资产余额+期末净资产余额)/2]×100%
长期债务资本化比率	长期债务/[长期债务+所有者权益(包括少数股东权益)]×100%
总债务资本化比率	总债务/[总债务+所有者权益(包括少数股东权益)]×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产/流动负债×100%
速动比率	(流动资产-存货-预付账款)/流动负债×100%
现金短债比	现金类资产/短期债务
现金比率	现金类资产/流动负债×100%
经营现金流流动负债比	经营性现金净流入/流动负债×100%
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)
担保比率	担保余额/所有者权益×100%



附录 6 级别释义

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 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，有较高违约风险。
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、CCC（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。



营业执照

仅用于评级报告使用

统一社会信用代码

91310101132508092K

证照编号: 01000000202401250032

(副本)



市场主体身
份码, 更多可
登录, 备案, 许
可, 监管信息, 体
验更多应用服务。

名称 远东资信评估有限公司

注册资本 人民币5000.0000万元整

类型 有限责任公司(非自然人投资或控股的法人独资)

成立日期 1988年02月15日

法定代表人 吕向东

住所 上海市黄浦区淮海中路622弄7号

经营范围 证券市场资信评级, 评估各类有价证券、企业资产、企业资信等级、其他与主营业务有关的咨询、培训、经济信息服务。
【依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动】

登记机关



2024年01月25日



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

证券期货监督管理信息公开目录

索引号:40000895X/2021-00115

分类:相关名录; 监管对象

发布机构:证监会

发文日期:2021年01月11日

名称:完成首次备案的证券评级机构名录(2020年12月)

文号:无

主题词:

完成首次备案的证券评级机构名录(2020年12月)

完成首次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	东方金城国际信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21
10	远东资信评估有限公司	首次备案	上海市	2020-11-30
11	北京中北联信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-11-30
12	上海资信有限公司	首次备案	上海市	2020-12-17