

证券代码：600500

证券简称：中化国际

## 中化国际（控股）股份有限公司 投资者关系活动记录表

投资者关系活动类别	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input checked="" type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他 _____
参与单位名称及人员姓名	通过上证路演中心参与“中化国际 2020 年度暨 2021 年第一季度业绩说明会”的广大投资者，以及现场参会的媒体、分析师与机构投资者代表等
时间	2021 年 5 月 18 日 10:00-11:30
地点	上证路演中心（ <a href="http://roadshow.sseinfo.com">http://roadshow.sseinfo.com</a> ）
公司接待人员姓名	董事、总经理 刘红生先生 董事、副总经理 程晓曦先生 首席财务官 秦晋克先生 董事会秘书 柯希霆先生
投资者关系活动主要内容介绍	<b>一、主要内容</b> 总经理致辞；2020 年度暨 2021 年一季度业绩解读；回复提前征集的问题；现场互动问答；网络文字互动问答。 <b>二、交流的主要问题及回复</b> <b>问题 1：年报里提到，公司“在现有化工新材料、农用化学品等核心主业的基础上，进一步聚焦新材料、新能源”，能否详细介绍一下新材料、新能源方面业务的进展与规划？</b> <b>答：近几年，特别是 2020 年和 2021 年是中化国际新材料、</b>

新能源战略实施的关键时期，公司在现有化工新材料、农用化学品等核心主业基础上，进一步聚焦新材料和新能源。在投资理念上，公司始终坚持“科学至上”理念，没有新的技术不投资，没有新的技术不去做并购，没有新的技术不去做规模扩张。同时，公司构建了较为完整的研发体系，部分研发项目取得非常大的进展，比如连云港循环经济产业园的清洁法环氧氯丙烷、清洁法促进剂技术，都是公司相关团队经过长期研发基础做出来的。

在新材料方面，推进碳三产业一期、促进剂、芳纶等重点项目建设；公司 2019 年收购 Elix Polymers 后，在中国积极推进聚合和改性项目的落地；同时公司在特种尼龙、高尖端材料方面加强研发，保证小试-中试-产业化过程有序进行，并在产业化过程中坚持园区化、循环经济、绿色经济、一体化发展的趋势。

在新能源方面，主要在正极材料、锂电池等业务领域做了很多探讨与布局，在技术验证与开发、团队建设、管理标准、客户拓展等方面有了扎实的积累，为下一步更好地发展打下较好的基础。

**问题 2：公司正在推进重大资产重组事项，重组完成后将提升对扬农集团的持股比例，这对中化国际的盈利能力和未来发展将有何影响？**

**答：**由于过往市场对于扬农集团认知度较低，主要关注点集中于上市公司扬农化工，事实上扬农集团目前在新材料以及基础化学品方面，多个产品及自有技术均具有龙头地位。

扬农集团在新材料、化工中间体等业务方面，建立了具有知识产权、工艺清洁、技术先进、有一定规模效应的产品竞争优势，在国内及国际市场占有重要地位。后续，扬农集团将加快推进“材料上下游一体化、基地一体化、运营一体化”的产业布局与高起点高标准的循环经济产业园建设，全力打造创新转型与高质量发展的增长，未来发展可期。

中化国际原先持有扬农集团近 40%股权，此次重大资产重组

后中化国际持有扬农集团的股权比例将提升至 79.88%。交易完成后中化国际基本每股收益及归属于母公司股东的每股净资产将有所增加，此外，随着碳三一期、环氧树脂等新项目的投产，扬农集团利润将显著提升，建设完工后将进一步增厚中化国际的营收和归母净利润。

**问题 3: (1) 公司所处的化学原料及化学制品制造业行业属于资金和技术密集型行业,对资金投入需求较大。2017 年至 2020 年 9 月末, 公司营运资金规模分别为 116.48 亿元、125.94 亿元、99.16 亿元和 46.22 亿元, 呈下降趋势。请公司说明终止非公开发行后将通过何种途径寻求资金支持, 补充公司营运资金需求。**

**(2) 依据公司定期报告数据, 截止 2020 年末, 公司资产负债率为 49.94%, 带息债务约 147.58 亿元, 2017 年至 2020 年公司利息费用分别为 6.79 亿元、7.29 亿元、7.47 亿元及 5.86 亿元, 借款规模保持较高水平。公司曾披露较高的财务成本对公司经营业绩存在较大影响。请公司说明终止非公开发行后公司将采取何种措施优化资本结构, 提升抗风险能力。(3) 公开资料表明目前公司有 240 多亿的债务, 请问利息会否侵蚀公司的利润?**

**答:** 三个问题提得非常水平。第一个问题实际上是关于大环境融资能力的问题, 第二个问题是问到中化国际资本结构如何管理的问题。第三个问题看似简单, 实际上问的是中化国际资本回报问题。

先回答第一个问题, 去年营运资金下降主要是阶段性原因。去年 9 月末时点, 我们有几笔存续的长期债务将于未来一年内到期, 基于核算要求报表上调整为一年内到期的非流动负债, 由长期债务转到流动负债, 所以导致结构性的变化。从长远来说, 公司营运资金将保持在 100 亿左右的相对合理规模。关于终止非公开发行后, 如何补充流动资金的问题呢, 我们想从如下几个方面进行解答。首先, 今年终止了一个 7 亿元的增发, 这个规模还是比较小的, 对于公司营运资金影响度也比较有限。其次, 这个问

题本质上是希望了解中化国际如何能保证它的融资能力不断提升。从几个方面可以看出中化国际融资能力非常强。第一，我们目前拥有近 700 亿的授信，只使用了 175 亿左右，使用率大概是 25%，还有近 75% 的银行授信没有使用。第二，我们还计划申请注册合计 75 亿的公司债、中期票据及永续期公司债的额度。这样我们随时可以在市场上做这样一些长期融资安排来补充营运资金，第三，中化国际也有着非常良好的境内外融资评级，国内中诚信评级是 AAA 级，海外评级方面穆迪是 Baa1，标普是 BBB+，惠誉给的是 A-评级。过去几年中化国际的资本市场直接债务融资表现来看，也基本上都是资本市场同期同类企业里面最低的水平。可以看出中化国际融资能力非常强，是非常有保障的。

第二个问题，首先我们资本结构管理原则是保持相对稳健的管理原则，具体来说长短期限不错配、境内境外币种不错配、股权债权比例相对合理这三条原则。

有些企业为了追求短期收益可能用一些短贷长投，我们相对而言更看重资本结构的合理性。比如说在今年年初我们完成了 103 亿的碳三项目银行贷款的组建，融资期限是 12 年；前几天刚去连云港落实了储罐码头项目贷款安排，融资期限是 15 年，这些都是为资本结构稳定奠定了一个非常好的基础。

境内境外币种不错配方面，我们前几年在西班牙收购的项目的项目主体主要资产是以欧元计量的，因此我们安排了欧元负债来配置欧元的资产，从而保证了汇率方面风险的可控，以及资本结构的稳定。

股权债权方面也是保持相对比较合理的水平。这几年大家可以看出中化国际资产负债率基本保持在 50%左右的水平。

第二个，从指标上来看中化国际资本结构也是非常合理的。公司有息负债/EIBTDA 这个指标去年是 3.53，今年一季度的年化指标是 3.46。基于当前信用评级，该指标的评级建议是不得高于 5.0-5.5 之间，当前该指标明显优于评级的相关标准。

我们利息保证倍数去年 6.28，今年一季度年化指标是 13.69。基于当前信用评级，该指标的评级建议是大于 4.0，当前该指标也是显著优于评级的相关标准。

公司资产负债率我们大概是在 50%左右。基于公开数据来看，全球最大化工企业巴斯夫的资产负债率基本上是 60%左右，国内非常有名的化工企业万华资产负债率也是在 60%左右的水平。我们当前的资产负债率和化工行业一些龙头企业相比较，也是相当稳健合理的。

从长短期债务比来说，还原了一年内到期的非流动负债后，净营运资金我们过往保持在 100 亿的水平。

从这几个来评价资本结构一些指标来看，目前中化国际资本结构是非常合理的。评级公司也是给了我们一个优异的信用评级，预期未来信用评级展望同样稳定。

第三点，确实中化国际未来几年会持续加大，包括连云港等项目方面的投资。我们也在根据资本市场的实际情况以及投资项目的进展不断做我们未来五年内资本结构规划的修订和敏感性的测试。公司持续优化调整分红政策，遵循先“内部融资”后“外部融资”的原则，统筹考虑包括股权和债券的融资方案，长期债务和短期债务融资比例，也包括可转债、永续债这些产品选择，从而确保公司资本结构的稳健。

未来中化国际在某一个时间点，资产负债率可能会达到或者接近 60%的水平。这一定是符合当时资本市场情况以及我们投资项目的建设进度，一定是中化国际在统筹未来五年规划基础之上一个资产负债率的水平，一定是一个健康的，风险可控的，并且是我们主动统筹管理的一个结果。我们会非常谨慎，非常主动管理资本结构。

但凡借钱就要偿付利息，判断这个利息对公司利润是否带来正面和负面影响主要看我们的资产回报水平是否大于借款利率，也就是说中化国际 ROIC 是否大于我们的借款利率。2020 年中化

国际 ROIC 约为 4.84%，我们平均借款利率为 3.15%左右，包括长期和短期。今年一季度我们的年化 ROIC 约为 8.08%，我们同期的平均借款利率是 3.05%左右。我们资产回报水平是高于借款利率水平的，因此来讲目前的债权融资是对公司利润有一个正向贡献的。当然公司未来也会持续提升资产回报的水平，给股东在收益方面更好的回报。

**问题 4：2021 年 5 月 11 日中国中化召开首次干部大会，会上宁总提出的“什么叫好公司？不能凭写报告，得凭投资者、市场来判断。”想请问一下中化国际管理层怎么看待和规划市值管理工作？**

**答：**中化国际董事会及管理层一直以来高度重视公司投资者关系及市值管理工作，包括整个管理层考核，市值管理工作也作为一个比较重要的指标纳入其中。

目前中化国际已经建立了一套完整和有效的市值管理和投关体系，包括信披、路演、业绩说明会等全系列的工作举措，而且每年市值管理工作也会作为董事会的汇报事项，纳入到管理中去。

刚才公司管理层也提到，2021 年公司将在一些重点项目取得一些阶段性进展。在这个背景下，作为中化国际管理层，将择机向资本市场及时传递公司战略构想及重点项目价值点，加强与广大投资者的互动沟通，让资本市场和投资者全面了解中化国际未来投资价值，这个也是中化国际管理层义不容辞的工作。

**问题 5：近期两化联合重组很受市场关注，对中化国际有何战略意义？**

**答：**“新中化”即中国中化的成立对中化国际的发展是利好的。两化联合重组完成后，中国中化业务范围覆盖生命科学、材料科学、基础化工、环境科学、橡胶轮胎、机械装备、城市运营、产业金融等八大领域，是全球规模最大的综合性化工企业。

中化国际作为中国中化旗下非常优质的材料平台，具有承担

相关产业国家使命的战略地位。根据产业链相关设计原则，两化内部大量进行协同和资产调整的布局，是未来可以期待的。

**问题 6：两化重组以后会涉及十多家上市公司，有没有一些重合或者需要整合的方面，能否进一步补充？最近公司部分管理层在二级市场增持公司股票，请问公司有没有进一步进行股权激励的计划？**

**答：**第一个问题，我们作为中化国际管理层，可能回答不了这个问题。这需要在更高层面整体设计规划。

第二个问题，本次管理层二级市场增持反映了公司管理层对于公司未来持续发展的信心以及对公司价值的认同。公司在现有高性能材料及中间体、聚合物添加剂等“现金牛”存量业务的基础上，随着碳三一期、环氧树脂、芳纶、促进剂等新项目陆续建成投产，中化国际的增量业务将陆续提供新的利润贡献，我们作为公司管理层，对公司重点战略项目的落地充满信心，因此通过本次增持公司股票的举动向资本市场正向传递我们的信心。

公司在 2019 年第一次实施限制性股票激励计划，在去年非常困难的情况下，对公司完成全年业绩有非常好的牵引作用。公司希望在未来有更多的股权激励措施，让更多员工参与进来，具体情况如有进展，公司将根据相关法律法规及时履行信息披露义务。

**问题 7：公司此前终止非公开发行股票事项，请问是出于什么考虑？未来还会有股权融资计划吗？**

**答：**前期公司已经披露终止非公开发行股票事项公告，当时考虑到整体外部环境的变化，还有内部实际情况，公司在与相关各方充分沟通及审慎论证后，决定终止本次非公开发行股票相关事项。

后续公司将综合考虑未来中化国际项目推进情况、市场环境、融资时机以及监管政策等多方因素，适时启动新的非公开发行股票方案。

**问题 8：能否介绍一下公司在科技创新方面的主要方向，重点项目、产品和技术储备？**

**答：**科技创新是中化国际的 DNA，坚持科技引领和绿色发展是中化国际高度重视的两大战略指引方向。

从科技创新投入来看，我们的科技投入水平已占产业收入的 4.8%，未来我们会坚持这样高水平的资金投入；从构建科技体系来看，我们希望围绕某一个产品来进行技术积累和持续的产品链开发；从打造科研平台来看，我们依托总部创新中心（中化科技）和各 BU 自有的科技创新平台进行科技投入，鼓励芳纶等重点项目建立自己的研究所，保证足够强度和频率的科研。从科技创新方向来看，目前我们 70%的科研精力放在主营业务上，通过持续研发投入和科研人才机制优化，不断加强主营业务核心竞争力；20%用于共性关键技术的研究，通过高效、经济的总部共享技术平台和综合性科研人才，为各个业务单元服务；10%用于前瞻性技术的研究，包括特种尼龙等特种材料，该方向将涉及到未来中化国际三到五年的长远投入，到一定阶段公司会根据相关法律法规及时履行信息披露义务。

**问题 9：今年连云港碳三项目将有部分投产，聚合物添加剂项目预计在明年投产，请具体介绍一下这两个项目的竞争优势。**

**答：**第一，连云港碳三项目是按照园区一体化原则建设的，实现了高度一体化和副产品的综合利用。碳三产业链始于丙烷脱氢和烧碱，在构建产品结构时我们充分利用氢气、钠离子等副产物，体现循环经济的理念，实现高效的资源综合利用。

第二，碳三和聚合物添加剂项目采用了自主研发、具有知识产权的绿色工艺，具备成本竞争力，能够大幅降低能耗物耗和三废排放水平，形成 HSE 核心竞争力。

第三，公司已经深耕碳三产业链和聚合物添加剂业务领域多年，拥有丰富的产业运营基础、客户资源和市场渠道，新中化成立以后我们的产品也将在内部协同中发挥作用。

此外，聚合物添加剂项目对中化国际非常重要，它是新中化唯一的添加剂平台，未来更将服务于整个中国化工业，我们将项目打造成全球最有竞争力的添加剂平台。

**问题 10:** 我们比较关注连云港产业园，现在国内 C3 产业链，尤其是 PDH 项目化工企业上马的比较多，可能相比其他企业，我们更多投资一方面是 PDH 装置，另外一个下游装置投资比例其实比较高的。请问，第一个问题，PDH 装置下游中化国际有很多自有技术，我们相比其他企业是否更加有优势往下游做一个扩张？第二个问题，在公司未来发展思路当中，是否会延续这样一个思路：比起扩规模来讲，我们会非常重视下游更多高附加值产品的投入，而不是单纯只是扩规模？

**答:** 第一，在构建连云港产业产品结构时，公司的目标是打造成为技术领先的企业，产品可以体现出技术的先进性，因此构建连云港循环经济产业是以技术为基础，没有技术创新，我们不会做大的投入。

第二，从连云港循环经济产业结构来看，也考虑了不同产品受到经济周期的影响程度，如双酚 A，相对来说会受到一定经济周期的影响，而聚合物添加剂是一个弱经济周期的产品，所以公司在进行产业结构构想搭建时，也充分考虑了整个经济环境的影响。

第三，连云港产业园的建设也会统筹兼顾各项资源，包括整个新中化的资源、园区等资源，而不是单一的进行发展。充分发挥一体化协同优势，利用各项资源，与公司自身能力能够相匹配，为公司的发展打造良好的基础。

第四，对于公司未来的产业产品结构的进一步拓展，公司也考虑除目前的碳三资源外，是否可以在未来加入碳四等资源，公司也会充分考虑这些因素，将其纳入到公司未来的结构调整过程当中去。

**问题 11:** 我提两个问题：第一、公司在研发投入上做了很

大投入，根据对年报披露信息的梳理，公司的研发费用在化工企业中比较靠前的，那么在国有企业体系里，公司如何激励研发人员更好地产出成果，如何在机制上保证成果能留在公司？第二、目前双酚 A 的价格非常理想，公司 48 万吨的双酚 A 项目也是选的非常好，我也比较关注这个项目的进度，是不是可以提前投产？

**答：**对于员工知识产权、积极性的保护以及科技成果的认定。公司目前也有着比较好的机制，公司管理在保持国有企业属性时，无限接近市场，各级领导也非常重视科研投入，各省市对于科技研发的激励也是非常充分的。

目前公司有着科技分红的机制，项目成功后科技人员可以进行提成，科技人员在小试和中试时就能够进行跟投持股。在项目建设期间，为了加速项目快速推进，员工如果能够保证预算完成，费用降低，质量达标，也是可以受到一些好的激励。并且随着公司连云港各个项目的推进，相信科研人员也可以清楚地看到，相比阶段性投资拿到的奖金，项目最终产业化的成功才是更大更好的激励。公司对于科技创新的激励体系已经非常成熟了，因此我们不太担心公司无法保留住科研成果，而是需要考虑如何让我们的科学家们将科研成果更快地进行转化。

目前在整个碳三产业中，公司规划了首套 24 万吨的双酚 A 项目，并且进一步进行优化，后续建设一个 24 万吨的双酚 A 项目，总共产能是 48 万吨。

按照先前的项目建设进程，原先公司计划于明年 6 月份整个碳三产品系列能够建成投产。从目前实际情况来看，我们计划将各个项目分期投产，24 万吨的双酚 A 项目将会在今年年底前建成中交，投产会安排在明年一季度。第二套 24 万吨双酚 A 项目相对会滞后两三个月，因为项目投产会有一个次序，逐步对市场进行投放。

**问题 12：**我们也是在去年发现，随着整个制造业，特别是

高端制造业慢慢向中国转移，整个新材料，新能源在中国发展速度非常快。我们也看到中化国际布局得也很早，在过去 3-5 年陆续在很多材料都做了布局，我们觉得很兴奋。

我对公司的芳纶业务比较感兴趣，它在技术上有很强的壁垒，我想请问咱们的技术优势是如何体现出来的？还有，公司在未来产品投放时它的竞争格局以及未来的前景，能否请公司领导解读一下？

答：芳纶项目从材料的属性上来讲是一个非常不错的产品，但它在建设上的技术难度也是很强的。技术上的难点并不在专利方面，而是在实用技术方面。公司 5000 吨项目的建设到去年年底已基本建成，并在 11 月份陆续进入到项目调试状态。目前，生产调试线状态良好，产品顺利投放市场并得到客户认可，并在下游产品开发和应用测试领域得到权威机构检测认证。

我们的优势主要是体现在：一是从生产技术角度来看，我们的自动化水平很高，装备水平也不错，全部采用了自动化的技术，聚合都是一键启停，所以我们劳动生产率比较高，比如说我们的纺丝速度很快，跟传统速度相比我们要高很多，从劳动生产力上有了很大的提升。芳纶项目的附加值相对比较高，它对能耗指标各方面也是有一定要求的，我们经过这一轮调试，能耗得到大幅下降，这样竞争力也就体现出来了。

第二，从下游应用来看，如果我们把芳纶仅仅作为一个普通商品来看是不行的，它要跟下游的应用和技术的营销紧密相联系的，在这方面我们也做了很多工作：在下游的延伸上我们正在补强，一些补强的项目将会在今年年底建成；在复合材料的下游应用上我们也做了很多开拓和尝试，比方说在膜的应用技术上，目前 RO 膜、超滤膜在中国的市场应用还是很广泛的，我们在这些领域协同下游的一些单位共同研究，目前也取得了比较好的效果。

第三，目前国内芳纶还是以进口为主的，我国对位芳纶年需

	<p>求约 1.3 万吨，而且近年来需求量保持高速增长，远超全球平均水平，市场空间还是很大的。国内的产能和市场的需要是不匹配的，特别是在一些高端领域尤为不匹配。国内市场在高强度纺丝方面还有很多需要努力的，而且国家在这一领域也是非常重视，我们也希望在这一领域能够对国家做出贡献。</p>
附件清单（如有）	无
日期	2021 年 5 月 18 日