



内部编号:2025060067

新洋丰农业科技股份有限公司

公开发行可转换公司债券

定期跟踪评级报告

项目负责人: 何婕妤  hejieyu@shxsj.com
项目组成员: 杨亿  yangyi@shxsj.com
评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员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。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部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或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构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。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

跟踪评级概要

编号:【新世纪跟踪(2025)100065】

评级对象: 新洋丰农业科技股份有限公司公开发行可转换公司债券

洋丰转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪: AA/稳定/AA/2025年6月13日

前次跟踪: AA/稳定/AA/2024年6月14日

首次评级: AA/稳定/AA/2020年9月10日



跟踪评级观点

主要优势:

- 行业地位较为稳固。经过多年的发展,新洋丰磷复肥产能位居国内前列,品牌知名度高,销售网络较为完整,具备一定的上下游议价能力,行业地位较为稳固。
- 经营创现能力较强,融资渠道较畅通。新洋丰经营获现情况较好,近年来经营性现金流持续净流入,为即期债务的偿付提供一定保障。公司银行授信较充足,且作为上市公司,直接和间接融资渠道较畅通。

主要风险:

- 原材料价格大幅波动风险。化肥行业主要原材料价格波动较大,复合肥成本转嫁能力较弱,进而对毛利率产生一定影响,新洋丰生产成本管控压力大。
- 项目投资风险。截至2025年3月末,新洋丰仍有一定规模的在建及拟建项目,未来存在投融资压力,或将加大公司债务负担。投资项目除化肥板块外,还包括磷酸铁等精细化工项目,公司面临一定的管理、技术、运营风险,同时面临市场变化导致投资收益不达预期的风险。
- 安环风险。作为化工生产企业,新洋丰在生产过程中持续面临一定的安全和环保风险。
- 可转债到期未转股风险。截至2025年3月末,新洋丰可转债余额约10亿元,转股进度慢,若转股期公司股价低迷或股价未达债券持有人预期而导致转股情况不理想,则公司需偿付本次债券本息,或将加重公司债务压力。

跟踪评级结论

通过对新洋丰主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估,本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化,决定维持主体信用等级AA,评级展望稳定,并维持上述可转债AA信用等级。

未来展望

本评级机构预计新洋丰信用质量在未来12个月持稳。

主要财务数据及指标

项目	2022年/末	2023年/末	2024年/末	2025年 第一季度/末
<i>母公司口径数据:</i>				
货币资金[亿元]	12.35	8.44	6.54	17.42
刚性债务[亿元]	13.18	10.31	12.02	11.50
所有者权益[亿元]	60.91	73.88	77.38	79.03
经营性现金净流入量[亿元]	8.83	13.29	5.34	7.71
<i>合并口径数据及指标:</i>				
总资产[亿元]	168.39	168.85	182.31	190.81

主要财务数据及指标				
项目	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年 第一季度/末
总负债[亿元]	78.25	68.72	72.33	75.21
刚性债务[亿元]	17.37	14.81	20.47	19.89
所有者权益[亿元]	90.15	100.13	109.98	115.60
营业收入[亿元]	159.58	151.00	155.63	46.68
净利润[亿元]	13.53	12.02	13.21	5.22
经营性现金净流入量[亿元]	21.02	21.31	7.23	10.42
EBITDA[亿元]	21.21	20.29	23.33	—
资产负债率[%]	46.47	40.70	39.67	39.42
权益资本与刚性债务比率[%]	519.08	676.26	537.39	581.21
流动比率[%]	115.83	126.59	146.50	153.92
现金比率[%]	42.49	48.86	45.57	68.54
利息保障倍数[倍]	36.71	28.00	23.29	—
净资产收益率[%]	15.69	12.64	12.57	—
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	42.41	37.95	14.43	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-19.57	8.16	0.77	—
EBITDA/利息支出[倍]	45.97	38.62	33.01	—
EBITDA/刚性债务[倍]	1.53	1.26	1.32	—

注：根据新洋丰经审计的 2022-2024 年及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表			
适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（基础化工行业）FM-GS017（2022.12）			
评级要素		结果	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	1	
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整	/
		其中：①流动性因素	/
		②ESG 因素	/
		③表外因素	/
④其他因素	/		
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	/	
主体信用级别		AA	
调整因素：（/）			
支持因素：（/）			

相关评级技术文件及研究资料	
相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26739&mid=4&listype=1
工商企业评级方法与模型（基础化工行业）FM-GS017（2022.12）	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=26747&mid=4&listype=1
《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=33274&mid=5&listype=1
《化工行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望》	http://www.shxsj.com/page?template=8&pageid=32674&mid=5&listype=1

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照新洋丰农业科技股份有限公司公开发行可转换公司债券（简称“洋丰转债”、本次债券）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据新洋丰农业科技股份有限公司（简称“新洋丰”、该公司、公司）提供的经审计的 2024 年财务报表、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对新洋丰的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 1 月 12 日获得中国证监会核准（证监许可[2021]20 号），于当年 3 月 25 日公开发行了金额为 10.00 亿元、期限为 6 年的可转换公司债券，债券票面利率为第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。本次债券的转换标的为公司 A 股股票（000902.SZ），转股期自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止（2021 年 10 月 08 日至 2027 年 3 月 24 日），初始转股价格为 20.13 元/股¹；2025 年 5 月 13 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 17.09 元/股。

除洋丰转债以外，该公司无存续债券。截至 2025 年 3 月末，可转债累计转股金额 6.71 万元，尚未转股金额 99,993.29 万元，转股比例低。2025 年 5 月 28 日，公司股票收盘价为 13.30 元/股，低于转股价，若后续公司股票价格走势持续低迷或因本次债券持有人的投资偏好等原因导致剩余债券到期未能实现转股，公司须对未转股部分偿还本息，或将增加公司的债务负担。

本次可转债募集资金净额 9.91 亿元全部用于该公司年产 30 万吨合成氨技改项目。项目已于 2022 年 9 月建成投产，实现了湖北三个磷肥生产基地的合成氨自供。截至 2024 年底，合成氨技改项目累计实现营业收入 23.70 亿元，累计实现利润 1.56 亿元，其中 2024 年因新增产能释放，液氨短期供应激增，产品价格下跌，利润未达预期。

发行人信用质量跟踪分析

1. 数据基础

本评级报告分析所依据的数据来自于该公司提供的 2022-2024 年及 2025 年第一季度财务数据及相关经营数据。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022-2024 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

近三年该公司合并范围有所变动，但对数据可比性无重大影响，具体如下：2022 年公司同一控制下合并 1 家子公司，新设立 4 家子公司，处置 1 家孙公司；2023 年公司处置 3 家子公司，新投资设立 2 家子公司；2024 年公司新设立 4 家子公司，注销 1 家子公司；2025 年第一季度合并范围内新增 1 家子公司。截至 2025 年 3 月末，公司合并范围内子公司合计 38 家。

2. 业务

该公司目前产品覆盖磷肥、常规复合肥、新型复合肥三大板块多个系列，且拥有上游磷矿资源和部分原材料自给能力，产业链较完善。跟踪期公司营业收入同比增长，主要系单质肥价格波动趋缓，下游需求恢复，磷复肥销量有所上升。随着公司新型复合肥销售占比提升，化肥业务毛利率有所提升，总体保持较好的盈利能力。公司向磷化工产业布局，目前有 5 万吨/年磷酸铁生产线投产，但近年来受锂电行业供应过剩、价格竞争激烈影响，业

¹ 2021 年 4 月 27 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 19.94 元/股；2021 年 12 月，因公司股票在连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%，公司将转股价格调整为 17.76 元/股；2022 年 5 月 6 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 17.57 元/股；2023 年 5 月 12 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 17.38 元/股；2023 年 11 月，因回购股份注销，公司根据相关规定将转股价格调整为 17.69 元/股；2024 年 5 月 10 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 17.39 元/股。

务亏损。未来公司计划继续扩充磷酸铁锂等磷化工及精细化工产能，拟投资规模较大，存在较大的产能释放压力和投资收益不达预期风险。

(1) 外部环境

宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，价格水平仍疲弱，微观主体对经济的“体感”有待提升；消费复苏但暂未实现全面回升，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩，出口则保持韧性。转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，需求相对供给不足仍是重要矛盾，在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定，长期向好趋势不变。

详见：《国内经济迎来良好开局 政策加力应对外部冲击——2025 年一季度宏观经济分析及展望》。

行业因素

化肥行业是关系农业生产发展和农民切身利益的基础性行业。近三年在我国粮食播种面积增长及出口带动下，氮磷钾化肥产量呈小幅增长，2023 年和 2024 年农用氮磷钾化肥（折纯）产量分别为 5,713.57 万吨和 6,006.1 万吨，同比分别增长 5.0%和 8.5%。但随着我国各地深入推进实施化肥使用量零增长行动，需求端呈现减量趋势，根据国家统计局发布的数据显示，2023 年我国农用化肥施用折纯量为 5,021.7 万吨，同比减少 1.13%，供需矛盾加剧。

2023 年俄乌冲突加剧能源危机，化肥需求增长，出口量恢复增长，2024 年化肥出口量小幅增长。价格方面，主要受上游原材料价格走低影响，2023 年上半年化肥价格延续了下滑的态势，下半年价格有所提振，2024 年化肥价格持续波动。目前行业业绩分化明显，未来行业市场份额将向有技术与产品研发实力的龙头企业集中。

政策方面，十四五期间我国继续推进农药化肥减量增效行动，大力推进有机肥施用，同时推动农药向高效、绿色、低毒、低残留方向发展，加强化肥储备吞吐，保障春耕等重点时段农业用肥需求，完善农药储备管理制度。在严格的环保政策下，低效产能有望进一步退出，化肥企业集中度有望提升。

详见：《化工行业 2024 年信用回顾与 2025 年展望》。

(2) 业务运营

图表 1. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元，%）

主导产品或服务	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
营业收入合计	159.58	151.00	155.63	46.68	33.35
（一）化肥	152.07	142.31	147.39	44.84	31.02
在营业收入中占比	95.29	94.25	94.70	96.06	93.02
其中：磷肥	33.03	30.53	35.56	12.14	5.04
常规复合肥	86.46	75.12	69.13	19.46	18.52
新型复合肥	32.58	36.65	42.69	13.25	7.46
（二）精细化工	2.84	2.52	3.44	0.87	0.66
在营业收入中占比	1.78	1.67	2.21	1.87	2.02
毛利率	14.54	14.89	15.64	18.17	17.97
（一）化肥	13.61	15.02	16.66	18.51	16.20
其中：磷肥	18.36	19.52	19.60	21.66	21.32
常规复合肥	10.01	11.03	12.33	13.62	14.33
新型复合肥	18.38	19.47	21.22	22.80	21.17
（二）精细化工	24.65	-18.73	-18.06	-7.64	-21.20

注：根据新洋丰提供的数据整理、计算。

该公司营业收入主要由化肥业务收入构成，2022-2024 年营业收入分别为 159.58 亿元、151.00 亿元和 155.63 亿元，其中化肥业务占营业收入比重在 95%左右。2023 年随着化肥产品价格回落，收入同比小幅下降，2024 年得益于单质肥价格波动趋缓，化肥行业量利修复，公司收入有所增长。精细化工业务目前主要为磷酸铁产品，仍处于起步阶段，收入规模相对较小。此外，公司其他业务还包括贸易、铁粉、编织袋、盐酸等产品销售收入，2024 年其他业务合计实现营业收入 4.81 亿元，较上年下降 22.07%，占营业收入的 3.09%。受主要复合肥量价齐升的影响，2025 年第一季度公司实现营业收入 46.68 亿元，同比增加 39.98%，其中磷肥、常规复合肥和新型复合肥收入分别为 12.14 亿元、19.46 亿元和 13.25 亿元，均较上年同期有所增长。

2022-2024 年该公司毛利率分别为 14.54%、14.89%和 15.64%。2023 年，化肥板块部分原材料价格下降，毛利率同比回升 1.41 个百分点，但受锂电市场竞争加剧影响，磷酸铁毛利率显著下降，拉低了综合毛利率；2024 年磷酸铁业务持续亏损，但得益于新型复合肥销售占比提升，以及上游单质肥价格波动的趋缓，综合毛利率同比提升 0.75 个百分点。

① 经营状况

化肥

近年来，该公司根据“基础肥料靠近资源地，二次加工肥靠近市场终端”的原则进行产业布局，陆续在湖北宜昌、湖北钟祥和四川雷波建立大型基础肥料（磷酸一铵）生产基地，在湖北荆门、湖北钟祥、山东菏泽、河北徐水、广西宾阳、江西九江、吉林扶余、新疆昌吉、甘肃金昌等布局大型复合肥生产基地，从而有效加快供货速度，降低原料采购和物流运输成本。截至 2024 年末公司具备年产 798 万吨复合肥、15 万吨水溶肥和 30 万吨渣酸肥、185 万吨磷酸一铵的生产能力（含工业级磷酸一铵产能 15 万吨）和 90 万吨磷矿石开采能力，配套生产硫酸 412 万吨/年、合成氨 30 万吨/年，形成了较完备的产业链，具备较强的规模优势。目前公司实现了湖北三个磷肥基地的合成氨自供。

图表 2. 截至 2025 年 3 月末公司肥业主要经营实体情况（单位：万吨）

产品	产能情况	产能分布
常规/新型复合肥	798 万吨/年	新洋丰农业科技股份有限公司、山东洋丰肥业有限公司、河北徐水新洋丰肥业有限公司、荆门市洋丰中磷肥业有限公司、广西新洋丰肥业有限公司、江西新洋丰肥业有限公司、吉林新洋丰肥业有限公司
磷肥	185 万吨/年	新洋丰农业科技股份有限公司、宜昌新洋丰肥业有限公司、四川雷波洋丰肥业有限公司、荆门市洋丰中磷肥业有限公司

产品	产能情况	产能分布
渣酸肥	30万吨/年	荆门市洋丰中磷肥业有限公司
水溶肥	15万吨/年	荆门市洋丰中磷肥业有限公司

注：根据新洋丰提供的数据整理、计算。

该公司生产工艺和技术较为成熟，其中硫酸钾复合肥采用低温转化喷浆造粒生产工艺，硫磺制酸采用二转二吸生产工艺；尿基复合肥采用尿素熔融喷浆造粒生产工艺，磷铵采用料浆法生产工艺；合成氨采用水煤浆气化工工艺。

2022年该公司复合肥产能净增加90万吨，其中江西二期项目中两条20万吨复合肥生产线于2022年5月投产、硫酸钾厂10万吨新生产线于2022年2月投产、甘肃金昌基地两条20万吨新型复合肥料生产线于2022年12月试车；2023年公司复合肥新增产能以新型肥料为主；2024年无新增复合肥产能投产。2022-2024年及2025年第一季度公司复合肥产能利用率分别为53.11%、50.09%、55.49%和60.21%，有所波动，主要系2022年下半年化肥行业步入调整期，产品价格由高位回落，至2023年7月见底后呈低位震荡走势，产品和原材料价格单边下跌的市场行情使得经销商备货谨慎，行业整体以消化库存为主，2024年单质肥价格波动趋缓，化肥行业量利齐升，推动复合肥产能利用率回升。

此外，2024年1月该公司年产15万吨水溶肥和30万吨渣酸肥项目投产，2024年产量分别为10.34万吨和25.55万吨，产能利用率分别为68.93%和85.15%；2025年第一季度产量分别为4.19万吨和8.23万吨，因2025年第一季度处于销售旺季，产能利用率分别达到111.85%和109.74%。

图表3. 公司化肥产品产能、产量变化情况（单位：万吨、%）

产品	2022年			2023年			2024年			2025年第一季度		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
复合肥	739.67	392.86	53.11	798.00	399.68	50.09	798.00	442.78	55.49	199.50	120.12	60.21
磷肥	185.00	166.16	89.82	185.00	155.51	84.06	185.00	197.89	106.97	46.25	53.87	116.48

注：①根据新洋丰提供资料整理、计算。②产能和产能利用率为按新增产能投产时间加权估算；2025年第一季度产能已年化。③复合肥产能不包含15万吨水溶肥和30万吨渣酸肥产能。

从产销情况看，该公司基本按照市场需求安排生产。2024年公司磷肥销量192.20万吨，同比增加18.34%，主要系市场需求上升，其中有79.30万吨自用；复合肥销量435.71万吨，同比增长8.70%，2024年复合肥产销率保持在较高水平，其中常规复合肥销量297.71万吨，同比增长3.17%；新型复合肥销量138.00万吨，同比增长22.93%，占营业收入比重同比上升3.16个百分点至27.43%；2024年投产的15万吨水溶肥和30万吨渣酸肥产销率处于较高水平，2024年销量分别为10.23万吨和25.02万吨，均为自用。公司产品结构不断优化，近年来逐渐转型生产盈利能力更强、经营壁垒更高的新型复合肥。

图表4. 公司主要化肥产品产销情况（单位：万吨、%、元/吨）

产品		2022年	2023年	2024年	2025年第一季度
复合肥	销量	383.76	400.83	435.71	124.70
	产销率	97.68	100.29	98.40	103.81
	销售均价	3,102.01	2,788.58	2,566.59	2,622.63
磷肥	销量	165.15	162.41	192.20	56.99
	产销率	99.40	104.50	97.12	105.79
	销售均价	3,552.30	2,882.00	3,149.44	3,387.22
水溶肥	销量	-	-	10.23	4.21
	产销率	-	-	98.93	100.28
	销售均价	-	-	5,150.00	5,430.00
渣酸肥	销量	-	-	25.02	8.47
	产销率	-	-	97.96	102.90
	销售均价	-	-	2,810.00	2,800.00

注：①根据新洋丰提供资料整理、计算。②公司磷肥销量包含了自用磷铵销量。③公司水溶肥和渣酸肥为复合肥上游原料，均为自用。产品销售价格方面，公司产品售价随行就市，磷肥售价波动较大，而复合肥产品由于其产品特殊性议价能力

较强，近年来销售均价整体波动相对较小。2023年，受上游原材料价格回落和下游客户备货积极性下降的影响，磷肥与复合肥平均销售价格较上年下降18.87%和10.10%。2024年，受原材料尿素和钾肥价格影响，复合肥销售均价进一步下滑；2024年原材料硫磺、磷矿石等价格上涨，带动磷肥价格回升。2025年第一季度，磷肥和复合肥产销两旺，销售均价均有所增长。

销售方面，该公司营销体系由销售部、市场推广部、物资供应部、物流管理部以及按区域划分的37个销售团队组成，采取“一级代理直管、深度营销”模式进行统一销售。公司将一级经销商的设置重心下移至县、乡镇一级，加强了对销售网络的控制力；同时，安排各地销售团队对一级代理商、零售商及农户进行引导、培训，并提供农业技术支持，提高客户忠诚度。目前公司已形成了“点面结合、纵横交错、重点突出、辐射全国”的营销体系，拥有一级经销商约6,000多家，终端零售商7万多家。公司复合肥属于大宗商品，主要依靠铁路、公路和水路运输为主，公司设有专门的汽车运输队，并在荆门设有铁路专用线，可将产品发往全国各地；水路主要是宜昌、四川雷波等港口，可满足两地的原材料和产品的运输需求。从销售区域来看，公司将业务划分为六大区域，其中东北、华北、华南和南方地区销售占比较高，2024年上述区域销售额占比分别为14.52%、23.29%、29.82%和19.82%。2024年公司在境外地区销售额为5.98亿元，较上年增加2.48亿元，主要系出口量上升，境外销售额占比上升至3.84%，订单覆盖南美地区及东南亚地区等，以美元结算为主，2024年公司实现汇兑收益98.27万元。销售结算方面，由于磷肥与复合肥销售的季节性较强，公司在旺季（3-10月）对客户采取适当的赊销策略，根据区域及客户的不同赊销期限为1-6月不等；在淡季，公司则执行预收货款策略。此外，考虑到原料储备的季节性，公司在每年第二季度和第三季度资金周转压力较大。

该公司生产过程所需原材料包括钾肥、磷矿石、尿素、合成氨、氯化铵、煤炭、硫磺、硫酸等。公司采取“集中采购、统一调配”的采购模式，首先汇总各生产单位采购计划，统一安排采购活动，并根据各生产单位所辐射的供应商和运输半径进行调配，降低采购成本并提升采购效率。由于公司下游客户存在季节性采购的特点，使得复合肥行业销售淡、旺季特征明显。为了降低采购成本，保证复合肥原材料供应，公司会采取淡季低价储备，错峰采购的策略。结算方面，公司根据供货商的不同而存在差异，以预付和赊购（3个月左右）模式结合，支付方式包括信用证、现汇和银行承兑汇票等。

在供应商选择方面，该公司与资信好、规模较大、产品质量稳定、供货有保证的供应商建立长期战略合作关系，并建立相应的供应商数据库，从质量、数量、交货期、服务等指标对供应商进行月度、季度、年度量化考评，同时与一些备选供应商建立临时供应关系，以保证相对稳定、持久的原辅材料供应渠道。2024年公司主要供应商变化不大，前五大供应商采购金额占比为19.65%。

根据不同原材料供需特征，该公司采取不同的采购策略。钾肥方面，公司与青海盐湖工业股份有限公司等大型供应商建立了长期的战略合作伙伴关系，确保钾肥稳定供应。国外的钾肥供应商主要为BPC钾肥公司。磷肥方面，公司生产所需的原料主要为磷矿石、硫酸和合成氨。其中磷矿石主要通过外采满足，公司与宜昌市夷陵区磷矿管理办公室签订了《磷矿矿化合作协议》，约定后者每年组织当地磷矿企业向公司按市场价供应磷矿石，能基本满足公司生产需求。磷矿石价格以市场价为基础协议价而定。目前公司正在逐步引入成熟的磷矿石资源，预计未来将形成较强的磷资源自给率。硫酸和合成氨主要通过公司配套生产而实现自给，少量需求通过市场进行购买。氮肥方面，公司氮肥原材料采购主要包括氯化铵和尿素，采购渠道多样且稳定。其中，氯化铵供货商主要包括湖北三环科技股份有限公司，其余部分依据子公司生产情况就近采购，主要合作企业有四川和邦生物科技股份有限公司、天津渤化永利化工股份有限公司、重庆鼎尚物流有限公司等。尿素供应商主要包括菏泽市中联农资有限公司以及中化化肥有限公司等。

磷铵是复合肥生产的原料之一。该公司磷肥产品基本可以满足自给，其余销售给国内其他无磷资源、但对磷铵有需求的复合肥生产企业。结算模式均为先款后货，主要客户包括史丹利农业集团股份有限公司和中盐安徽红四方股份有限公司等。

图表5. 公司主要原材料采购情况（单位：万吨、亿元、元/吨）

产品		2022年	2023年	2024年	2025年第一季度
磷矿石	采购量	448.61	492.54	613.80	82.60
	采购金额	25.67	29.43	41.51	4.80
	采购均价	572.23	597.56	676.23	580.90
尿素	采购量	80.10	83.68	94.07	26.93

产品		2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
氯化钾	采购金额	22.81	21.38	20.13	4.85
	采购均价	2,847.30	2,554.47	2,140.15	1,801.53
	采购量	63.34	65.01	72.96	20.09
	采购金额	24.82	17.66	16.90	4.73
	采购均价	3,918.35	2,715.92	2,316.29	2,353.86
硫磺	采购量	63.05	43.27	82.93	21.96
	采购金额	18.36	4.73	9.60	3.99
	采购均价	2,911.68	1,094.04	1,158.06	1,816.18

注：根据新洋丰提供资料整理、计算。

2022-2024 年该公司主要原材料价格涨跌不一。其中尿素和氯化钾价格逐年下行；磷矿石主要受供应端偏紧及新能源需求增加影响，价格呈小幅上涨；硫磺受地缘政策和需求变动影响，价格有所波动。2025 年第一季度，氯化钾和硫磺价格有所上涨，尿素价格继续下行，磷矿石受需求放缓影响，价格出现下滑。

磷矿资源方面，截至 2024 年末，该公司下属子公司雷波新洋丰矿业投资有限公司（简称“雷波新洋丰”）磷矿资源储量为 24.31 亿吨，已具备 90 万吨磷矿石开采能力，采矿权有效期至 2034 年 6 月；2022 年 7 月收购的保康竹园沟矿业有限公司（简称“竹园沟矿业”）磷矿资源储量为 9,050.30 万吨，平均地质品位为 24.93%。2022 年 2 月 25 日竹园沟矿业取得了湖北省自然资源厅颁发的《采矿许可证》，生产规模为 180 万吨/年，有效期五年，目前竹园沟矿业选矿等配套项目正在推进中，该矿设计生产能力为 180.00 万吨/年，预计试生产期两年，第一个年度产量 90 万吨，第二个年度产量 120 万吨；减产至结束时间 1 年，即最后一个年度产量按达产期 50%产量 90 万吨计。2024 年，公司磷矿产量为 80.70 万吨，磷矿自给率为 11.65%。2022 年竹园沟矿业的 180 万吨/年矿山项目开始建设，项目计划建设 6 年，投资 9.04 亿元，建设资金来源于自有资金和银行借款，截至 2025 年 3 月末该项目累计已投入 1.86 亿元，工程进度为 21%，投产时间尚未确定，预计投产后，公司磷矿自给率提升到 30% 以上。

精细化工

2021 年为丰富磷化工产业链的产品布局，抓住新材料市场发展机遇，该公司成立了全资子公司洋丰楚元新能源科技有限公司（简称“洋丰楚元”），重点布局磷酸铁、工业级磷酸一铵、精制磷酸、无水氟化氢、白炭黑等项目，拓宽磷化工产业链。目前精细化工业务仅有磷酸铁产品的销售，仍处于起步阶段，磷酸铁处于磷化工产业链的中游，是新能源正极材料磷酸铁锂的重要前驱体。公司首期 5 万吨/年磷酸铁生产线²于 2022 年 7 月建成投产，当年实现产量 2.02 万吨、销量 1.7 万吨，收入为 2.84 亿元，毛利率为 24.65%；2023 年实现产量 2.20 万吨、销量 2.30 万吨，收入为 2.52 亿元，毛利率为-18.73%；2024 年实现产量 3.77 万吨、销量 3.78 万吨，收入为 3.44 亿元，毛利率为-18.06%，近年来行业内磷酸铁产能大幅扩张，而需求远低于预期，供应过剩导致市场低价竞争，成本倒挂，导致公司磷酸铁业务亏损。

在建项目

图表 6. 截至 2025 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	截至 2025 年 3 月末已投资	工程进度 (%)	资金来源
中磷精制磷酸项目	5.00	3.07	61	自筹资金
15 万吨/年磷酸铁项目一期（5 万吨）	5.40	4.80	89	自筹资金、项目贷款
氟化氢项目	3.69	2.22	60	自筹资金、项目贷款
180 万吨/年矿山项目	9.04	1.86	21	自筹资金、项目贷款
30 万吨/年经济作物专用肥项目	1.89	0.67	35	自筹资金
合计	25.02	12.62	-	-

注：①根据新洋丰所提供数据整理、计算。②计划总投资额为年报公告口径，后期计划投资额或根据实际状况调整。

² 2021 年 8 月，公司拟投资建设年产 20 万吨磷酸铁及上游配套项目，项目分两期建设。其中首期 5 万吨/年磷酸铁项目，由公司与常州锂源新能源科技有限公司共同投资设立合资公司负责具体实施；二期 15 万吨磷酸铁由洋丰楚元与格林美（湖北）新能源材料有限公司共同出资设立合资公司，由合资公司负责具体实施。

截至 2025 年 3 月末，该公司主要在建项目包括 180 万吨矿山项目、15 万吨磷酸铁项目一期、中磷精制磷酸项目、氟化氢项目、30 万吨/年经济作物专用肥项目等项目，总投资约 25.02 亿元，累计已投入 12.62 亿元。

2021 年 8 月，公司拟投资建设年产 20 万吨磷酸铁及上游配套项目，其中中磷精制磷酸项目计划投资 5.00 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 3.07 亿元。2022 年 1 月 10 日，该公司全资子公司洋丰楚元与格林美股份有限公司下属公司格林美（湖北）新能源材料有限公司（简称“格林美新能源”）计划共同出资设立的合资公司，负责公司二期 15 万吨/年磷酸铁项目。合资公司注册资本为 33,000 万元，其中洋丰楚元以货币认缴出资 21,450 万元，占注册资本的 65%。项目建设资金来源于双方认缴注册资本金，不足部分，由合资公司通过增资或银行贷款等方式筹集解决。公司 15 万吨/年磷酸铁项目（一期 5 万吨）计划总投资 5.40 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 4.80 亿元，项目预计 2025 年投产。公司剩余 10 万吨/年磷酸铁暂无推进计划。

2022 年 5 月，该公司子公司洋丰楚元和深圳新乾化工材料科技有限公司共同出资在荆门市东宝区范围内建设磷矿伴生资源综合利用项目，该项目计划建设 3 万吨氟化和 1.8 万吨活性二氧化硅，建设周期共 12 个月，项目计划投资 3.69 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 2.22 亿元。2024 年 8 月，公司与新疆阿克苏阿拉尔高新技术产业园区阿克苏园区管委会（简称“阿克苏园区”）签订投资合同书，拟在阿克苏园区化工产业集中区投资新建 60 万吨/年新型作物专用肥项目，项目计划投资 6 亿元，其中 30 万吨/年经济作物专用肥项目计划投资 1.89 亿元，截至 2025 年 3 月末已投资 0.67 亿元。

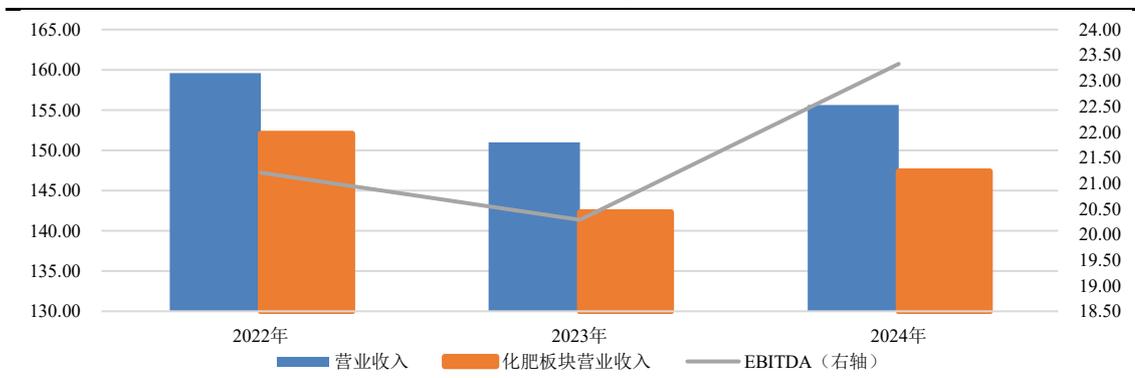
拟建项目上，据 2024 年 12 月该公司公告，公司拟与宜昌市夷陵区人民政府、宜昌高新技术产业开发区管理委员会签署《磷系新材料循环经济产业园项目合作协议》，公司于 2024 年 12 月 30 日召开第九届董事会第八次会议审议通过该议案。三方计划共同成立由公司控股的相关合资公司，公司拟在化工项目合资公司中持股 80%，在矿业合资公司中持股 60%。项目分两期建设，两期计划建设期均为 2 年，项目内容包括选矿、硫酸、磷酸等装置及配套设施等，项目预计总投资为 96.124 亿元，项目资金主要来源于自有资金和银行借款，根据公司提供的可研报告，该项目预计投产后，年均销售收入达到 85.35 亿元（不含增值税），年均税后利润达到 10.97 亿元，税后投资回收期为 6.9 年（自建设之日起）。目前该项目还在前期筹备阶段。

该公司在建及拟建项目投资规模较大，计划分阶段投资建设，未来存在较大的投融资压力。公司拟投资的磷化工领域与公司现有的磷肥业务和拥有的磷矿资源有一定协同关系，但生产工艺、技术和下游市场与公司现有业务差别很大，锂电新能源行业竞争越发激烈，磷酸铁业务出现亏损，存在较大的投资风险，亦对公司的管理和经营水平提出了很大的挑战。

② 竞争地位

该公司复合肥和磷肥产能规模处于国内前三，规模优势明显。根据公司年报披露，公司拥有 185 万吨/年磷酸一铵产能（含工业级磷酸一铵产能 15 万吨/年），位居全国第一，产品充分满足自用，还可部分外销。同时公司是复合肥行业规模前三甲中，唯一具有钾肥自营进口权的企业，每年进口的钾肥可以满足公司约一半的生产需求。2024 年公司营业收入为 155.63 亿元，主要由化肥业务贡献；EBITDA 为 23.33 亿元。

图表 7. 反映公司竞争地位要素的主要指标值及变化趋势（单位：亿元，万吨）



注：根据新洋丰所提供数据整理、绘制。

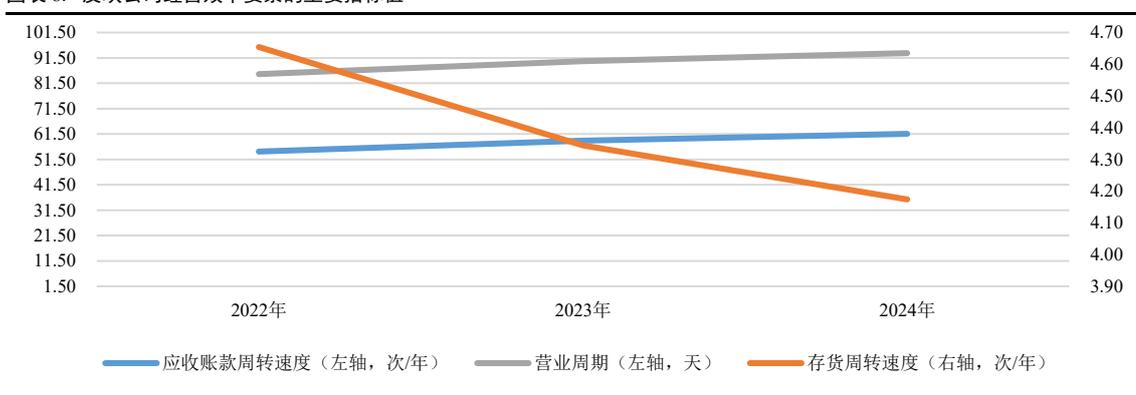
该公司化肥业务已形成较完备的产业链和规模化的经营格局，产业链完整度较高。产品多样性方面，常规复合肥涵盖硫酸钾复合肥、尿基复合肥、高塔复合肥、BB 肥等；新型复合肥涵盖作物专用肥、特种肥料、水溶肥、

微量添加复合肥、复合功能性菌肥等多个系列产品，共 200 多个品种；磷肥主要为磷酸一铵。总体来看，公司产品种类丰富，品牌定位较清晰，近年来公司新型复合肥销量占比有所上升。此外，公司延伸产业链，目前磷酸铁和磷石膏已形成一定规模产销量，磷酸铁主要用于磷酸铁锂电池的生产，磷石膏是湿法磷酸工艺中产生的固体废弃物，经过提纯、煅烧综合利用后可应用于建材领域。

原料保障方面，该公司拥有上游磷矿资源，已具备一定开采能力；公司配套原材料硫酸、合成氨的生产能力，合成氨技改项目达产后实现了湖北三个磷肥生产基地的合成氨自供，此外磷酸一铵可充分满足自用，还可部分外销，原材料供应较有保障。产能分布方面，公司在湖北宜昌、钟祥和四川雷波均建立大型磷酸一铵生产基地，毗邻长江，有助于降低物流运输成本、加快供货反应速度。销售方面，公司现有营销网络稳定性好、执行力强、覆盖面广，具备业内网络分布最密、专业水平居高的营销队伍。公司现已形成“洋丰”、“澳特尔”、“力赛诺”和“乐开怀”四大品牌，多品牌策略契合了当前农资市场分层次的需求，市场口碑良好。

③ 经营效率

图表 8. 反映公司经营效率要素的主要指标值



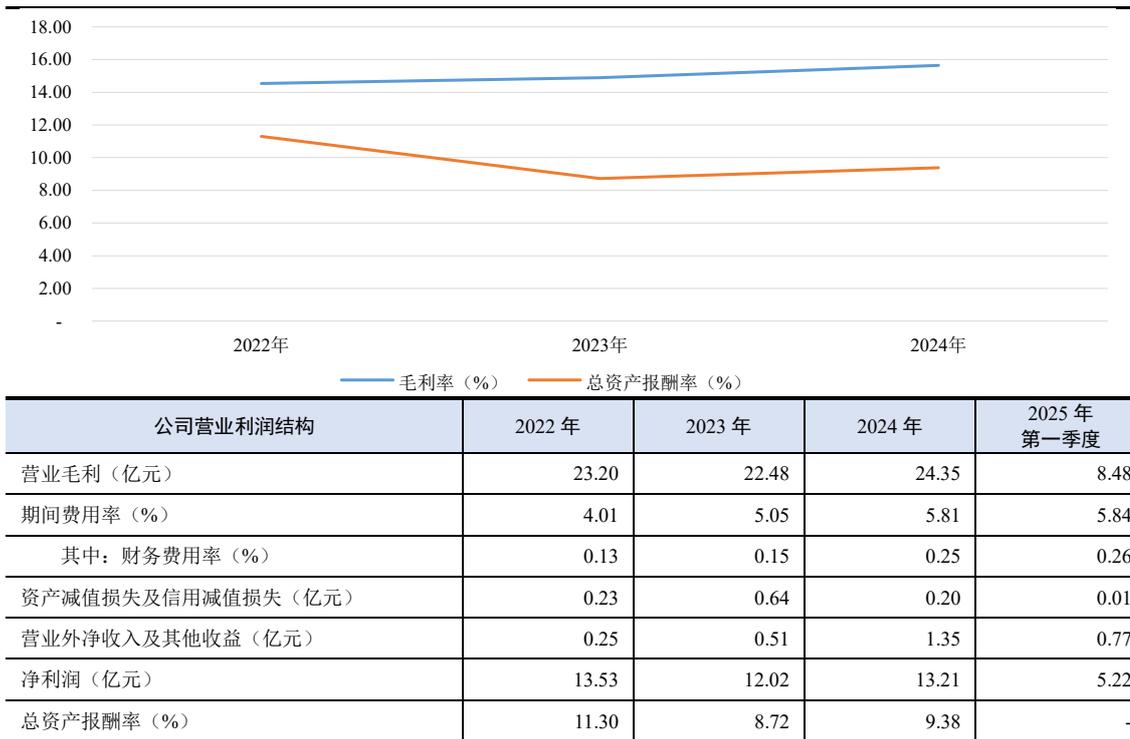
注：根据新洋丰所提供数据整理、绘制。

该公司销售基本采用先收款后发货的方式，旺季有部分赊销。2022-2024 年公司应收账款周转速度分别为 54.59 次/年、58.94 次/年和 61.56 次/年；存货周转速度分别为 4.65 次/年、4.34 次/年和 4.17 次/年，受市场行情影响有所下降。同期，公司营业周期分别为 85.11 天、90.22 和 93.38 天。

产能利用率方面，因复合肥行业产能扩张主要以贴近市场为目的，故行业内整体产能布局较分散，且存在淡旺季和产能过剩的情况，行业产能利用率普遍偏低。2022-2024 年及 2025 年第一季度该公司复合肥产能利用率分别为 53.11%、50.09%、55.49%和 60.21%，由于行业特点，复合肥整体产能利用率不高。其中 2023 年产能利用率下滑，主要系原材料全年呈现大起大落走势，自 2022 年下半年起，复合肥原材料价格大幅下跌，经销商备货谨慎，需求不足，行业整体以消化库存为主，直至 2023 年下半年才见底，2024 年单质肥价格波动趋缓，推动复合肥产能利用率回升。同期，公司磷肥产能利用率分别为 89.82%、84.06%、106.97%和 116.48%，处于较高水平。

④ 盈利能力

图表 9. 反映公司盈利能力要素的主要指标值



注: 根据新洋丰所提供数据整理、绘制。

从利润结构来看, 该公司利润主要来自于主业经营收益, 所获得的投资收益和政府补助收入较为有限。2022-2024 年公司营业毛利分别为 23.20 亿元、22.48 亿元和 24.35 亿元, 其中 2024 年磷肥、常规复合肥与新型复合肥毛利占比分别为 28.63%、35.02%和 37.20%。同期公司经营收益分别为 15.95 亿元、13.59 亿元和 14.38 亿元。2025 年第一季度公司毛利同比增加 41.48%至 8.48 亿元。

2022-2024 年该公司期间费用分别为 6.40 亿元、7.62 亿元和 9.04 亿元, 主要由销售费用、管理费用和研发费用构成, 其中销售费用 2022 年随着业务规模扩大有所增长; 管理费用较为稳定; 2023 年以来, 公司加大研发投入, 研发费用大幅增加。同期, 期间费用率分别为 4.01%、5.05%和 5.81%, 呈上升趋势。2024 年, 公司销售费用同比增长 12.06%至 3.68 亿元, 主要系广告、营销费用和其他费用增加; 研发费用同比增长 48.79%至 2.44 亿元, 系公司加大产品研发力度; 管理费用同比增加 2.12%至 2.53 亿元; 财务费用同比增长 74.29%至 0.39 亿元, 其中利息费用为 0.53 亿元, 利息收入为 0.15 亿元。2022-2024 年, 公司分别计提资产减值损失与信用减值损失合计 0.23 亿元、0.64 亿元和 0.20 亿元, 其中 2023 年计提固定资产减值损失 0.39 亿元, 主要系部分旧生产线关停或厂区搬迁等原因存在资产减值。2025 年第一季度公司期间费用率为 5.84%, 同比上升 0.94 个百分点。整体看, 公司近年来期间费用率较低, 对费用控制较好。

2022-2024 年及 2025 年第一季度, 该公司投资净收益分别为 0.22 亿元、0.13 亿元、0.19 亿元和 0.04 亿元, 主要由理财产品收益等构成。同期营业外净收入及其他收益分别为 0.25 亿元、0.51 亿元、1.35 亿元和 0.77 亿元, 其中政府补助分别为 0.42 亿元、0.45 亿元、0.70 亿元和 0.18 亿元, 主要系前期的基建补贴及征地补偿和当期国债补贴、产业高质量发展项目等补贴。

2022-2024 年及 2025 年第一季度, 该公司净利润分别为 13.53 亿元、12.02 亿元、13.21 亿元和 5.22 亿元; 2022-2024 年总资产报酬率分别为 11.30%、8.72%和 9.38%, 总体来看, 公司盈利能力强, 盈利稳定性较好。

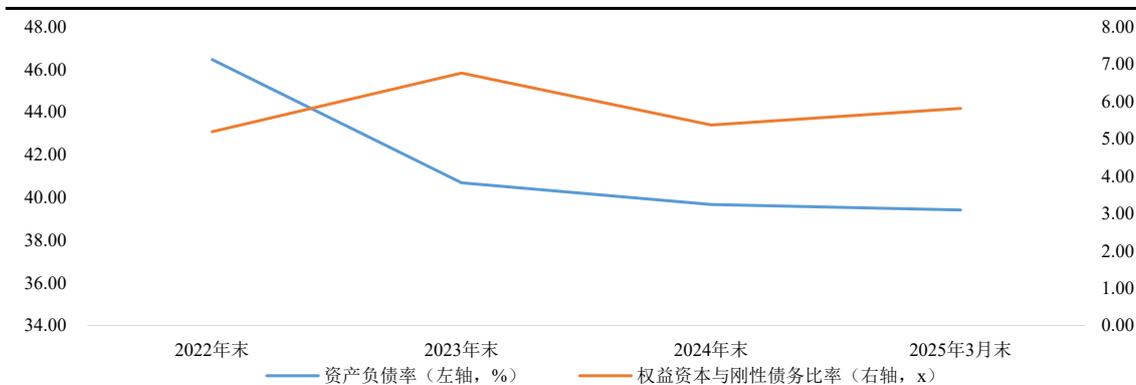
3. 财务

跟踪期内, 该公司刚性债务规模和经营性负债规模均有所上升, 但受益于净资产规模增长较快, 公司财务杠杆处于较低区间。公司经营性现金流回笼较好, 在建项目资本性支出有所减少, 但公司在建及拟建项目投资数额

较大，未来面临一定投融资压力。公司主营业务收现能力强，且货币资金存量和可用授信较充足，能为即期债务偿付提供较好保障。

(1) 财务杠杆

图表 10. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据新洋丰所提供的数据整理、绘制。

2022-2024 年及 2025 年 3 月末，该公司负债总额分别为 78.25 亿元、68.72 亿元、72.33 亿元和 75.21 亿元，其中 2024 年末公司负债同比上升 5.25%，主要系应付票据、银行借款等负债增加。公司净资产增加较快，资产负债率呈下降趋势，同期末分别为 46.47%、40.70%、39.67%和 39.42%。整体来看，公司财务杠杆处于较低区间。

① 资产

图表 11. 公司核心资产状况及其变动（单位：亿元、%）

主要数据及指标	2022 末	2023 末	2024 末	2025 年 3 月末
流动资产（在总资产中占比）	72.16	63.34	73.54	81.09
其中：货币资金	42.85	37.51	40.34	42.50
交易性金融资产	16.80	11.78	10.61	21.46
应收账款	8.80	12.22	11.62	7.50
预付款项	3.06	2.06	3.00	3.23
存货	4.17	3.34	3.45	6.28
其他流动资产	32.17	27.01	35.91	27.77
非流动资产（在总资产中占比）	4.37	5.03	7.37	6.60
其中：固定资产	96.23	105.51	108.77	109.72
在建工程	57.15	62.49	59.66	57.50
无形资产	65.83	68.75	77.20	75.75
其他非流动资产	10.62	18.92	14.26	15.00
期末全部受限资产账面金额	13.55	13.42	13.57	15.33
受限资产账面余额/总资产	2.77	1.02	0.49	0.43
期末全部受限资产账面金额	11.34	9.09	6.81	5.70
受限资产账面余额/总资产	6.73	5.39	3.74	2.98

注：①根据新洋丰所提供数据整理、计算。②在建工程不包括工程物资。

2024 年末，该公司总资产规模进一步扩大，构成上以非流动资产为主，占总资产比重为 59.66%。

2024 年末，该公司流动资产为 73.54 亿元，较上年末增加 16.10%，主要由货币资金、交易性金融资产和存货构成。其中，货币资金为 10.61 亿元，受限部分为 1.92 亿元，主要为定期存款及承兑信用证保证金使用受限。交易性金融资产较上年末减少 0.60 亿元至 11.62 亿元（受限交易性金融资产 2.00 亿元），主要为结构性存款和理财产品。存货为 35.91 亿元，较上年末增加 8.90 亿元，主要系原材料价格下降，增加磷矿石和磷铵采购，存货主要由原材料和库存商品构成，占比分别为 55.18%和 33.00%。预付款项主要为预付的原料采购款，较上年末增长

3.31%至 3.45 亿元，前五名预付款项金额占比 37.58%。其他流动资产主要为待认证进项税及待抵扣进项税，较上年末增长 46.75%至 7.37 亿元。其他应收款较上年末减少 56.89%至 0.40 亿元，累计计提坏账损失 0.68 亿元，其中代垫拆迁补偿款余额为 0.67 亿元。此外，由于公司所处的化肥行业销售旺季基本在每年 10 月份结束，基本能于年底完成销售账款的回笼，因此公司每年末应收账款规模不大，2024 年末应收账款较上年末增长 45.33%至 3.00 亿元，其中前五大应收款项合计占比 51.64%，累计计提坏账准备 0.17 亿元。未来，随着新能源项目的逐步建成投产、销售规模扩大，公司应收账款规模可能会有所增加。

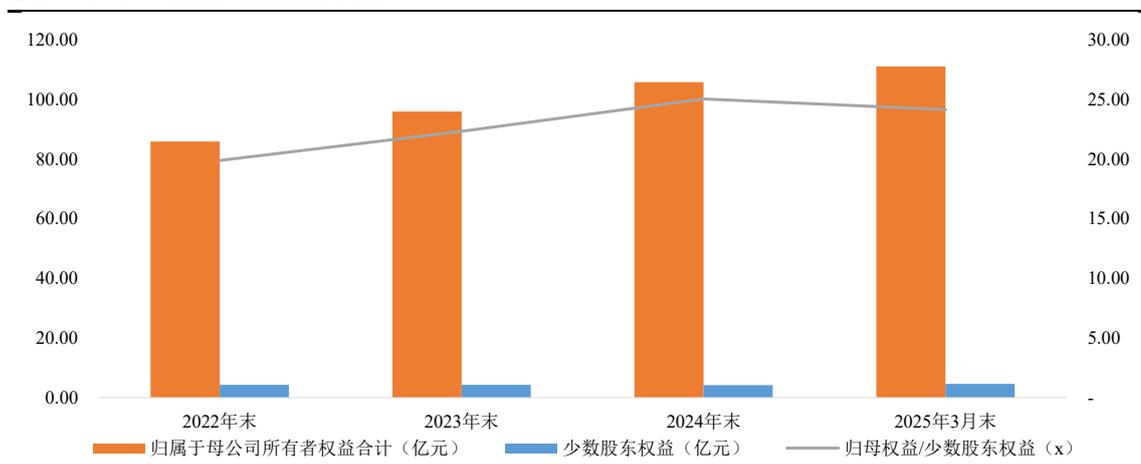
2025 年 3 月末，该公司流动资产较上年末增长 10.27%至 81.09 亿元，其中货币资金较上年末增长 102.26%至 21.46 亿元，主要系理财产品到期赎回及销售情况改善，预收货款增加。交易性金融资产较上年末减少 35.46%至 7.50 亿元，主要系到期理财产品赎回。预付款项较上年末增长 82.12%至 6.28 亿元，主要系处于生产旺季，预付原料采购款相对增加。因第一季度处于肥料销售旺季，公司应收账款、存货等与主业相关的科目变化较大，其中存货较上年末减少 8.14 亿元至 27.77 亿元，主要系销量增加；应收账款较上年末增加 0.24 亿元至 3.23 亿元；应收款项融资较上年末增加 6.51 亿元至 7.15 亿元，主要系当期磷复肥业务销售所收取银行承兑汇票增加。

非流动资产方面，2024 年末该公司非流动资产较上年末增长 3.09%至 108.77 亿元，主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。其中固定资产为 77.20 亿元，较上年末增长 12.29%，占非流动资产的 70.98%。在建工程较上年末减少 24.59%至 14.26 亿元，主要系磷酸铁及配套化工项目、30 万吨硫精砂等项目建成转固。无形资产为 13.57 亿元，较上年末增加 1.13%，主要为土地使用权和采矿权。其他非流动资产为 0.49 亿元，较上年末减少 51.71%，主要为与在建项目相关的预付设备款和工程款项。2025 年 3 月末，公司非流动资产较上年末增长 0.87%至 109.72 亿元，其中在建工程（含工程物资）较上年末增长 5.14%至 15.00 亿元，无形资产较上年末增长 12.96%至 15.33 亿元，其他科目较上年末变化不大。

截至 2025 年 3 月末，该公司受限资产合计 5.70 亿元，占总资产比重为 3.74%。其中，受限货币资金 1.83 亿元，主要为承兑及信用证保证金；受限交易性金融资产 1.00 亿元，主要为受限的结构存款；受限的固定资产为 0.84 亿元，主要为借款抵押；受限无形资产余额为 2.03 亿元，主要为借款抵押。

② 所有者权益

图表 12. 公司所有者权益构成及其变动趋势



注：根据新洋丰所提供的数据整理、绘制。

得益于经营积累，该公司近年来权益资本实力稳步增长，2022-2024 年末及 2025 年 3 月末所有者权益分别为 90.15 亿元、100.13 亿元、109.98 亿元和 115.60 亿元，其中未分配利润分别为 66.68 亿元、74.70 亿元、83.38 亿元和 88.53 亿元，占所有者权益比重较高。2024 年末公司实收资本、资本公积金和其他权益工具分别为 12.83 亿元、1.33 亿元和 0.78 亿元，较上年末变化不大。同期末，公司专项储备较上年末增加 0.53 亿元至 2.45 亿元，为安全生产费。公司近年来每年均向股东分红，2022-2024 年现金分红分别为 2.51 亿元、3.76 亿元和 3.76 亿元。

③ 负债

图表 13. 公司债务结构及核心债务（亿元）

主要数据及指标	2022 末	2023 末	2024 末	2025 年 3 月末
刚性债务	17.37	14.81	20.47	19.89
其中：短期刚性债务	5.68	1.14	3.37	2.32
一年内到期的刚性债务	-	-	0.50	0.60
中长期刚性债务	11.68	13.67	16.60	16.97
应付账款	18.81	20.98	19.36	16.84
合同负债	23.72	20.40	19.87	25.73
综合融资成本（年化）	3.32%	3.27%	4.01%	-

注：①根据新洋丰所提供的数据整理、计算。②综合融资成本=（本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出）/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]。

该公司负债主要由经营性负债构成，负债期限结构集中于短期。2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，公司长短期债务比分别为 25.59%、37.34%、44.09%和 42.77%，2023 年以来期限结构小幅改善。

从负债构成来看，该公司负债主要集中于刚性债务、应付账款和合同负债，2024 年末上述科目占负债总额比重分别为 28.30%、26.76%和 27.47%。公司应付账款主要为应付原材料采购款和工程建设款，2024 年末较上年末减少 7.75%至 19.36 亿元。合同负债主要来自于复合肥销售，该业务主要采取款到发货的销售模式，形成一定规模的预收货款，同期末余额为 19.87 亿元，较上年末减少 2.60%。2025 年 3 月末，公司负债总额较上年末增加 3.99%至 75.21 亿元，其中应付账款较上年末减少 13.01%至 16.84 亿元；合同负债较上年末增加 29.53%至 25.73 亿元，主要系 2025 年第一季度复合肥销售情况较好，预收销售货款增加。

该公司刚性债务期限分布结构主要集中于中长期，2022-2024 年末中长期刚债占比分别为 67.27%、92.32%和 81.10%。2022-2024 年末公司刚性债务分别为 17.37 亿元、14.81 亿元和 20.47 亿元，2024 年公司银行借款增加，刚性债务规模有所回升。从债务结构来看，2024 年末公司短期借款较上年末增加 0.50 亿元，应付票据较上年末增加 1.73 亿元至 2.87 亿元，主要系采购时票据结算增加；长期借款增加 2.62 亿元至 6.30 亿元，主要系抵押借款和保证借款，年利率为 2.90%~3.70%；应付债券余额为 10.30 亿元，为发行的可转债。2025 年 3 月末，公司刚性债务略降至 19.89 亿元，其中应付票据较上年末减少 0.98 亿元，主要系存量票据到期兑付。从偿债主体来看，公司现有刚性债务的承债主体集中于公司本部。融资成本方面，2022-2024 年通过财务数据测算的公司综合融资成本分别为 3.32%、3.27%和 4.01%，融资成本较低。

该公司制定了《担保管理办法》、《关联交易管理办法》、《分、子公司管理制度》等一系列管理制度，其中，《担保管理办法》对担保对象、审批程序、担保管理和信息披露做出了明确规定，全资子公司和控股子公司的对外担保应在报公司审批后，由其董事会或股东会做出决议，然后上报公司履行有关信息披露义务。公司及子公司的担保金额不得超过公司上一年度经审计的净资产的 80%，其中对外担保金额不得超过公司上一年度经审计的净资产的 50%。公司《关联交易管理办法》明确公司进行关联交易应遵循诚实信用、平等、自愿、公平、公开、公允的原则，公司关联人与本公司签署涉及关联交易的协议，必须采取必要的回避措施，公司与关联自然人发生的交易金额在 30 万元人民币以上的关联交易（公司提供担保除外），应当及时披露。

(2) 偿债能力

① 现金流量

图表 14. 公司现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度	2024 年 第一季度
经营环节产生的现金流量净额	21.02	21.31	7.23	10.42	-11.51
其中：业务现金收支净额	34.29	23.52	10.37	11.46	-9.65
投资环节产生的现金流量净额	-33.49	-15.32	-6.68	0.10	9.47

主要数据及指标	2022年	2023年	2024年	2025年 第一季度	2024年 第一季度
其中：购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-23.08	-14.07	-9.57	-3.94	-2.28
筹资环节产生的现金流量净额	1.13	-6.85	-0.71	0.42	3.80
其中：现金利息支出	0.07	0.16	0.35	0.21	0.05

注：①根据新洋丰所提供的数据整理、计算。②业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

该公司现金回笼情况较好，2022-2024年经营活动产生的现金净额分别为21.02亿元、21.31亿元和7.23亿元，呈持续净流入，其中2023年业务现金收支净额同比有所减少，但仍保持较大规模净流入，主要系支付的保证金等其他与经营活动有关的现金同比减少；2024年业务现金收支净额及净流入均大幅下降，主要系期末原材料价格下降，库存增加，采购商品支付现金同比增加。2025年第一季度，经营活动现金流量净流入10.42亿元，主要因存货持有量减少，转为现金流入，同时销售收款较上年同期增加。

投资性现金流方面，近年来该公司在建项目有一定规模的资本性支出，同时公司进行一些短期理财产品投资，2022-2024年及2025年第一季度投资环节现金流净额分别为-33.49亿元、-15.32亿元、-6.68亿元和0.10亿元，其中构建固定资产、无形资产和其他长期资产的现金净支出分别为23.08亿元、14.07亿元、9.57亿元和3.94亿元；其他与投资相关的投资现金流净额（主要系定期存款和银行理财的购买和赎回）分别为-10.87亿元、-1.36亿元、2.68亿元和4.00亿元。2024年投资环节现金流净流出额同比大幅减少，一方面购买及赎回理财产品产生的现金净流入额同比增加，另一方面资本性支出同比有所减少。2025年第一季度，投资活动产生的现金流呈净流入，主要系固定资产支出产生的现金净流出量减少。公司在建拟建项目未来资金需求量较大，投资环节现金流或将保持较大规模的净流出。

该公司经营环节的现金净流入可覆盖部分投资环节现金净流出，债务类净融资规模较小，2022-2024年及2025年第一季度筹资环节产生的现金流量净额分别为1.13亿元、-6.85亿元、-0.71亿元和0.42亿元，其中2023年筹资环节产生的现金流量呈大额净流出主要系本期支付购买竹园沟的股权款。整体来看，公司在建及拟建项目计划分阶段投资建设，随着项目建设的推进，未来仍有一定融资需求。

② 偿债能力

图表 15. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2022年	2023年	2024年
EBITDA（亿元）	21.21	20.29	23.33
EBITDA/全部利息支出（倍）	45.97	38.62	33.01
EBITDA/刚性债务（倍）	1.53	1.26	1.32

注：根据新洋丰所提供数据整理、计算。

2021-2023年该公司EBITDA分别为21.21亿元、20.29亿元和23.33亿元，主要受利润总额变化影响有所波动，公司EBITDA主要来源于利润总额和固定资产折旧，2024年在EBITDA占比分别为68.27%和25.87%。2023年EBITDA对刚性债务及利息支出覆盖倍数分别为1.32和33.01，保障程度较好。

4. 调整因素

(1) 流动性/短期因素

图表 16. 公司资产流动性指标值

主要数据及指标	2022年末	2023年末	2024年末	2025年3月末
流动比率（%）	115.83	126.59	146.50	153.92
速动比率（%）	57.51	65.95	68.10	89.29

主要数据及指标	2022 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年 3 月末
现金比率 (%)	42.49	48.86	45.57	68.54

注：根据新洋丰所提供数据整理、计算。

2022-2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司流动比率分别为 115.83%、126.59%、146.50%和 153.92%；速动比率分别为 57.51%、65.95%、68.10%和 89.29%。其中 2023 年末流动负债同比有所减少，流动比率和速动比率小幅上升；2024 年公司存货、其他流动资产等流动资产增长，致使年末流动比率和速动比率进一步上升。公司主营业务收现能力强，现金类资产较充足，同期末现金比率分别为 42.49%、48.86%、45.57%和 68.54%。

截至 2025 年 3 月末，该公司合并口径综合授信额度 40.55 亿元，其中大型国有金融机构授信占比 68.43%，未使用授信额度 28.07 亿元，可用授信额度较充裕。

(2) ESG 因素

该公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、行政法规、部门规章的要求，建立了较为完善的组织制度和法人治理结构，公司设股东大会、董事会、监事会。股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划。根据《公司章程》，董事会由 9 人组成，目前公司董事会由 9 人组成，其中独立董事 3 名。董事会执行股东大会的决议，下设战略、审计、薪酬与考核、提名四个专门委员会；监事会由 3 名监事组成，其中职工代表监事 1 人。

跟踪期内，该公司在信息透明度方面不存在重大缺陷，未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错。2024 年 1 月下属子公司荆门新洋丰中磷肥业有限公司（简称“新洋丰中磷”）因环保问题受到行政处罚，罚款金额 6 万元；2024 年 4-6 月下属子公司湖北四海通达物流发展有限公司因违反交通法规收到 4 次行政处罚，涉及金额合计 2 万元。作为化工生产企业，新洋丰在生产过程中严格遵守安全环保生产准则，但仍存在一定的安全生产风险。

(3) 表外事项

截至 2025 年 3 月末，该公司尚无对合并范围外企业的担保、重大未决诉讼（仲裁）事项或其他或有事项。

根据该公司提供的控股股东洋丰集团《企业信用报告》（2025/5/13），本部《企业信用报告》（2025/5/22），子公司新洋丰中磷《企业信用报告》（2025/5/22）、四川新洋丰肥业有限公司《企业信用报告》（2025/5/22）显示，洋丰集团、公司及上述子公司近三年无不良信贷记录。经查国家企业信用信息公示系统（2025 年 5 月 21 日），公司本部不存在行政处罚，未被列入经营异常名录及严重违法失信名单。

(4) 其他因素

该公司关联交易主要为关联采购或销售、关联方资金往来及提供担保。公司关联采购主要是向湖北昌达化工有限责任公司（简称“昌达化工”）及荆门市放马山中磷矿业有限公司（简称“中磷矿业”）采购矿石与牵引费用等，关联销售主要是向广西新洋丰田园农业科技有限公司销售复合肥，以及向中磷矿业支付的电费，2024 年公司关联购销金额分别为 6.31 亿元和 0.35 亿元。公司与关联方有少量的资金往来，截至 2024 年末公司应收账款为 14.86 万元，主要为应收湖北众为钙业有限公司 8.07 万元。关联应付款方面，公司应付关联方账款合计 1.21 亿元，主要系应付昌达化工 1.04 亿元。公司向关联方提供担保金额较大，2024 年提供 9.33 亿元担保，年末担保余额为 6.20 亿元，主要系向竹园沟矿业，湖北楚乾氟硅材料有限公司、湖北丰锂新能源科技有限公司、湖北洋丰美新能源科技有限公司和宜昌新洋丰肥业有限公司提供担保，担保余额分别为 3.00 亿元、1.58 亿元、0.60 亿元、0.94 亿元和 0.08 亿元。

图表 17. 公司主要关联交易情况（单位：万元）

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
采购商品/接受劳务金额	53,112.84	28,932.87	63,107.39
出售商品/提供劳务金额	481.29	958.60	3,459.98
应收款项	829.81	59.41	14.86
应付款项	66,467.98	9,222.64	12,141.23
关联方资金拆入	8,940.00	--	-
提供担保	22,000.00	38,470.00	93,327.00

注：①根据新洋丰所提供数据整理、计算。②应收款项金额为账面余额。

5. 同业比较分析

新世纪评级选取了云天化集团有限责任公司、湖北兴发化工集团股份有限公司、史丹利农业集团股份有限公司和金正大生态工程集团股份有限公司作为该公司的同业比较对象。上述主体均以化肥为主业，具有较高的可比性。

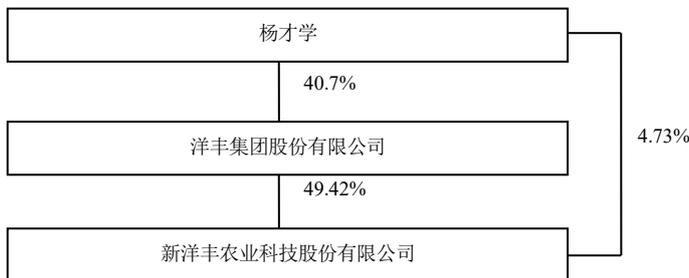
该公司资产规模适中，化肥业务规模优势明显，资产较优质，盈利能力相对较强。公司资产负债率水平较低，债务偿付压力较小，且货币资金存量和可用授信较充足，能为即期债务偿付提供较好保障。

跟踪评级结论

综上，本评级机构评定新洋丰主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，洋丰转债信用等级均为 AA。

附录一：

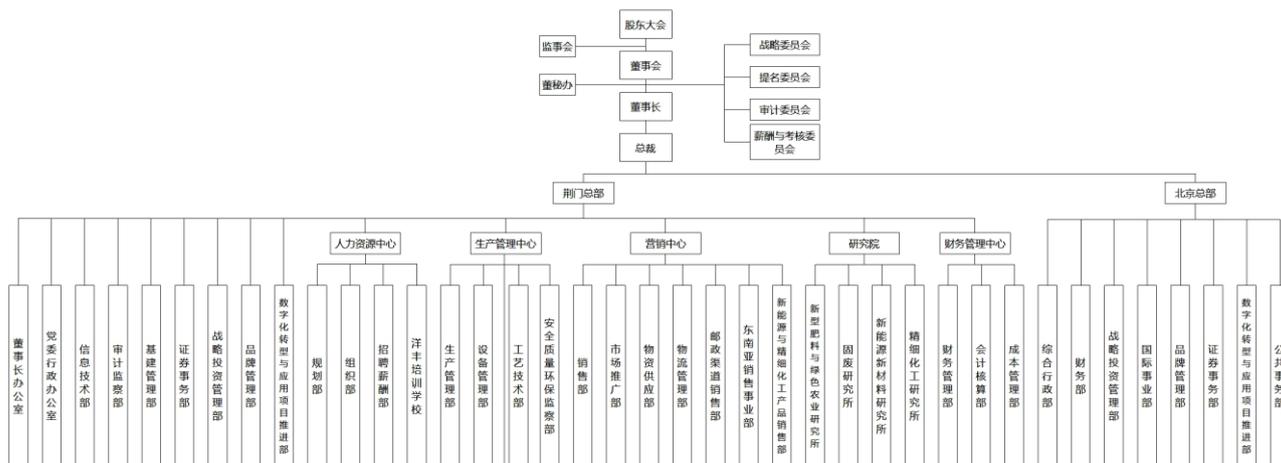
公司与实际控制人关系图



注：根据新洋丰提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

附录二：

公司组织结构图



注：根据新洋丰提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）。

相关实体主要数据概览

基本情况					2024年（末）主要财务数据（亿元）						备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	EBITDA	
洋丰集团股份有限公司	洋丰集团	公司之控股股东	--	磷肥、复合肥生产销售、矿产开发、房地产投资、物业管理等	60.59	130.99	174.78	14.99	8.34	27.88	合并口径
新洋丰农业科技股份有限公司	新洋丰	本级	--	磷肥、复合肥、有机-无机复混肥等生产销售	12.02	77.38	57.62	7.03	5.34	-	母公司口径
荆门新洋丰中磷肥业有限公司	荆门新洋丰	核心子公司	96.11	磷酸一铵、磷酸二铵、复合肥、复混肥生产销售；磷矿石加工销售；选矿技术咨询服务	0.00	21.10	38.50	4.21	2.23	-	单体口径
四川新洋丰肥业有限公司	四川新洋丰	核心子公司	100.00	硫酸，磷铵生产、销售	0.00	4.33	11.32	1.84	0.13	-	合并口径

注：根据新洋丰 2024 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

同类企业比较表

核心业务：化肥 归属行业：基础化工

企业名称（全称）	最新主体 信用等级/展望	2024 年度经营数据							2024 年末财务数据/指标				
		营业收入（亿 元）	净利润（亿 元）	营业周期 （天）	营业收入现金 率（%）	毛利率（%）	总资产报酬率 （%）	销售净利率 （%）	权益资本与刚性 债务比率 （×）	资产负债率 （%）	EBITDA （亿元）	EBITDA/全部利 息支出 （倍）	EBITDA/刚性债 务 （倍）
云天化集团有限责任公司	AA+/稳定	810.06	48.26	84.31	105.63	16.96	7.32	5.96	0.71	66.28	124.74	7.32	0.25
湖北兴发化工集团股份有限公司	AA+/稳定	283.96	16.19	63.47	67.44	19.52	5.35	5.70	1.70	52.11	50.86	12.46	0.36
史丹利农业集团股份有限公司	--	102.63	8.16	76.91	107.78	18.18	6.68	7.95	6.74	44.30	10.27	-	1.04
金正大生态工程集团股份有限公司	--	83.28	0.60	144.44	99.59	12.39	2.27	0.72	0.46	80.61	6.42	5.48	0.18
发行人	AA/稳定	155.63	13.21	93.38	91.41	15.64	9.38	8.48	5.37	39.67	23.33	33.01	1.32

注：数据来源于企业提供及公开资料，经新世纪评级整理。

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022年/末	2023年/末	2024年/末	2025年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	168.39	168.85	182.31	190.81
货币资金 [亿元]	16.80	11.78	10.61	21.46
刚性债务[亿元]	17.37	14.81	20.47	19.89
所有者权益[亿元]	90.15	100.13	109.98	115.60
营业收入[亿元]	159.58	151.00	155.63	46.68
净利润[亿元]	13.53	12.02	13.21	5.22
EBITDA[亿元]	21.21	20.29	23.33	—
经营性现金净流入量[亿元]	21.02	21.31	7.23	10.42
投资性现金净流入量[亿元]	-33.49	-15.32	-6.68	0.10
资产负债率[%]	46.47	40.70	39.67	39.42
权益资本与刚性债务比率[%]	519.08	676.26	537.39	581.21
流动比率[%]	115.83	126.59	146.50	153.92
现金比率[%]	42.49	48.86	45.57	68.54
利息保障倍数[倍]	36.71	28.00	23.29	—
担保比率[%]	—	—	—	—
营业周期[天]	85.11	90.22	93.38	—
毛利率[%]	14.54	14.89	15.64	18.17
营业利润率[%]	10.44	9.42	10.21	13.67
总资产报酬率[%]	11.30	8.72	9.38	—
净资产收益率[%]	15.69	12.64	12.57	—
净资产收益率*[%]	15.83	13.28	13.05	—
营业收入现金率[%]	102.86	92.34	91.41	99.42
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	42.41	37.95	14.43	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-19.57	8.16	0.77	—
EBITDA/利息支出[倍]	45.97	38.62	33.01	—
EBITDA/刚性债务[倍]	1.53	1.26	1.32	—

注：表中数据依据新洋丰经审计的 2022-2024 年度及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]} +365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]
上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。
刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务
EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

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
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

发行人历史评级

附录七：

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2020年9月10日	AA/稳定	刘佳、杨亿	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（基础化工）MX-GS017（2019.8）	报告链接
	前次评级	2024年6月14日	AA/稳定	刘佳、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（基础化工行业）FM-GS017（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025年6月13日	AA/稳定	何婕妤、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（基础化工行业）FM-GS017（2022.12）	-
债项评级	历史首次评级	2020年9月10日	AA	刘佳、杨亿	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 工商企业评级模型（基础化工）MX-GS017（2019.8）	报告链接
	前次评级	2024年6月14日	AA	刘佳、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（基础化工行业）FM-GS017（2022.12）	报告链接
	本次评级	2025年6月13日	AA	何婕妤、杨亿	新世纪评级方法总论（2022） 工商企业评级方法与模型（基础化工行业）FM-GS017（2022.12）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。