

浙江镇洋发展股份有限公司

主动评级报告

信用等级	信用展望	评级日期	评级组长	小组成员
AA-pi	稳定	2025/4/17	葛新景	吴马兰

主体概况	评级模型			
浙江镇洋发展股份有限公司（以下简称“镇洋发展”或“公司”）主营业务为氯碱相关产品的研发、生产与销售，控股股东为浙江省交通投资集团有限公司（以下简称“浙江交投”），实际控制人为浙江省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“浙江省国资委”）。	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
	企业规模	营业收入	25.00	5.47
		市场份额	6.00	2.70
	市场地位	产品结构	10.00	4.50
		技术水平	8.00	3.60
	盈利能力	毛利率	8.00	5.69
		总资产收益率	5.00	5.00
	债务负担与保障程度	资产负债率	10.00	10.00
		经营现金流动负债比	12.00	10.71
		EBITDA 利息倍数	10.00	10.00
		全部债务/EBITDA	6.00	6.00
	调整因素		无	
	个体信用状况		aa-	
	外部支持		-	
	评级模型结果		AA-	

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

公司位于宁波石化经济技术开发区，是园区内唯一的氯碱企业和江浙地区主要的氯碱产品供应商之一，周边客户资源丰富，且公司靠近宁波港，采购和销售环节的物流优势显著，叠加能耗控制，具有较强的区域市场竞争力。

公司以烧碱为核心，烧碱产能维持 35 万吨/年，产能利用率较高，烧碱销量保持增长，但受行业周期波动影响，烧碱呈量增价减态势，产品收入减少，毛利率有所降低；公司拟建年处理 10 万吨再生盐制烧碱项目，项目实施完成后，烧碱产能将进一步扩大。2024 年 5 月，公司年产 30 万吨乙烯基新材料装置建成投产，PVC 产品取得新突破，但目前 PVC 行业供需矛盾突出，PVC 价格持续下行，公司面临一定产能消化风险，盈利承压。氯碱行业属于高危化学品领域，公司近年未发生过重大事故，但仍面临安全和环保风险。

公司资产以固定资产和在建工程等非流动资产为主，资产流动性一般。近年公司营业收入有所波动，利润总额和净利润持续减少，盈利能力有所下降。2023 年来全部债务规模增加较快，拟建项目投资规模较大，未来面临一定的资本支出压力。

综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强。

评级要素

经营风险要素

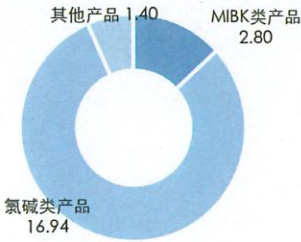
- 行业风险：公司所处氯碱行业具有较强的周期性，产能相对分散，市场竞争较为激烈。2024年，我国烧碱市场整体呈现先稳后涨走势，原盐价格略有下降，但电价仍然较高，烧碱生产成本处于相对高位，运营压力较大；预计2025年烧碱市场保持平稳发展趋势，产品供需格局及成本变化仍是影响市场走势的主要因素。国内PVC市场价格自2022年下半年开始逐步下行，2024年受地产行业持续下行、内需不足影响，PVC市场价格一直处于低位运行，预计2025年PVC行业过剩压力持续，PVC价格及行业利润继续承压。
- 规模与市场地位：公司主营业务为氯碱相关产品的研发、生产与销售，位于宁波石化经济技术开发区（2024年中国高质量化工园区并列第2），是园区内唯一的氯碱企业，周边客户资源丰富。同时，公司靠近宁波港降低了原材料进口和产品出口的物流成本，叠加能耗控制（烧碱单位能耗全行业前列），具有较强的区域市场竞争力。
- 业务运营情况：氯碱类产品是公司最主要的收入来源，公司以烧碱为核心，烧碱产能维持35万吨/年，产能利用率较高，烧碱产销量保持增长，但受行业周期波动影响，烧碱价格下降使得公司烧碱产品销售收入减少，毛利率有所降低；公司拟投资建设年处理10万吨再生盐制烧碱项目，项目实施完成后，公司将形成年产55万吨氯碱装置生产规模，烧碱产能规模优势进一步增强。2024年5月，公司年产30万吨乙烯基新材料装置建成投产，PVC产品取得新突破，但目前PVC行业供需矛盾突出，PVC价格持续下行，公司面临一定产能消化风险，盈利承压。
- 公司治理及发展战略：公司为上市公司，建立了完善的法人治理结构，能够较好支持公司的业务发展。未来公司将继续围绕“产业链延伸及转型”，持续专注基础化工和化工新材料，延伸产业链，做强做优做大“氯碱-石化”产业，坚持绿色低碳，提升数智化水平，把公司建设成为浙江省临港重要的绿色低碳石化国资运营平台。
- 安全和环保：氯碱行业属于高危化学品领域，生产过程中涉及液氯、盐酸等危险品，需严格遵循环保政策。尽管近年来公司未发生重大事故，但政策趋严可能增加环保支出，且潜在事故风险可能影响生产经营。

财务风险要素

- 资产构成与资产质量：公司资产总额保持增长，其中以固定资产和在建工程为主的非流动资产占比较高，资产流动性一般；
- 盈利能力与现金流：受市场环境影响，近年公司营业收入有所波动，利润总额和净利润规模持续减少，盈利能力有所下降；公司年产30万吨乙烯基新材料项目于2024年5月建成投产，PVC市场开拓为未来收入增长提供支撑。2021年~2023年，公司经营性净现金流持续净流入但有所波动，投资性净现金流持续净流出，筹资性净现金流有所波动。未来浙江省将进一步做大做强宁波石化产业基地，公司区域市场地位稳固，盈利能力仍较有保障。
- 资本结构与债务负担：受益于经营积累，公司所有者权益持续增长，其中未分配利润、资本公积和实收资本占比较大。公司年产30万吨乙烯基新材料项目建设投入使得2023年来全部债务规模增加较快，2023年12月29日公司发行规模为6.60亿元的“镇洋转债”，债务结构以长期债务为主，资产负债率有所上升。公司拟投资建设年处理10万吨再生盐制烧碱项目，总投资额为9.39亿元，预计未来公司债务规模将继续增加，面临一定的资本支出压力。
- 从偿债表现来看，2021年~2023年，公司流动比率和速动比率有所下降，经营性净现金流对流动负债的覆盖程度有所波动。公司短期债务规模很小，非受限货币资金对短期有息债务覆盖程度良好。受近年盈利能力下降影响，公司全部债务/EBITDA有所增加，EBITDA对利息的保障程度仍处于较好水平。此外，公司融资能力较强。总体来看，公司偿债能力很强。

主要指标及依据

2023 年主营业务收入构成（亿元）



公司全部债务结构



主要数据和指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~9 月
资产总额（亿元）	20.86	25.46	29.71	32.91
所有者权益（亿元）	15.91	17.20	17.81	19.04
全部债务（亿元）	1.17	1.01	4.64	8.38
营业总收入（亿元）	21.17	25.63	21.15	20.12
利润总额（亿元）	5.98	4.97	3.21	1.92
经营性净现金流（亿元）	1.30	5.27	0.47	-1.07
营业利润率（%）	30.88	23.32	18.18	13.22
资产负债率（%）	23.74	32.45	40.04	42.14
流动比率（%）	297.76	121.38	57.75	139.64
全部债务/EBITDA（倍）	0.18	0.18	1.17	-

注：表中数据来源于公司 2021 年~2023 年的审计报告及 2024 年 1~9 月未经审计的合并财务报表；其中 2021 年末数据为 2022 年期初数据

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为主动评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本评级报告的结论，不能被视作委托评级结果。

本报告仅为第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚不保证评级预测以及基于评级预测得出的结论与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本评级结果中信用等级自 2025 年 4 月 17 日至 2026 年 4 月 16 日有效。在评级结果有效期内，东方金诚有权跟踪评级、变更等级、暂停或终止评级对象信用等级并公告。

本报告的著作权等其他相关知识产权均归东方金诚所有。任何使用者未经东方金诚书面授权，不得修改、复制、引用或用作其他用途，不得用于债券发行等证券业务活动。使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用应注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。东方金诚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。

本声明为本报告不可分割的内容，任何使用者使用本报告或引用本报告内容时，均应列明本声明内容。

东方金诚国际信用评估有限公司

2025 年 4 月 17 日

