

江苏丰山集团股份有限公司
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	2025/4/28	何阳	贾圆圆
主体概况	评级模型			
江苏丰山集团股份有限公司（以下简称“丰山集团”或“公司”）主要从事除草剂、杀虫剂、杀菌剂等农药原药与制剂，以及精细化工中间体等产品的研发、生产和销售业务。公司控股股东与实际控制人为殷凤山和殷平（父女关系）。	一级指标	二级指标	权重（%）	得分
	企业规模	营业总收入	25.00	8.17
		市场份额	6.00	3.60
	市场竞争力	产品结构	10.00	8.00
		技术水平	8.00	6.40
	盈利能力	毛利率	8.00	4.51
		总资产收益率	5.00	1.16
	债务负担与保障程度	资产负债率	10.00	9.85
		经营现金流动负债比	12.00	7.72
		全部债务/EBITDA	6.00	8.80
		EBITDA 利息倍数（倍）	10.00	2.55
	调整因素			无
	个体信用状况			aa-
	外部支持			无
	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

公司所属农药行业发展前景良好，公司作为国内大型农药原药与制剂上市公司，预计未来仍将保持较强的行业竞争力。

公司已形成“化工原料-精细化工中间体-原药-制剂”一体化的研发生产产业链，制剂原料保障程度较高，原药与制剂产品登记证数量较多，氟乐灵原药和精喹禾灵原药被认定为国家重点新产品，在细分市场具有一定竞争优势。

经营方面，公司收入主要来源于除草剂和杀虫剂业务，毛利润主要来源于除草剂、杀虫剂和精细化工中间体业务。近三年公司收入有所波动，受主要农药产品价格下降，以及电池材料业务商业化进展不及预期等影响，2024 年公司盈利将同比下降。未来随着农药行业生产安全与环保标准提高，如公司不能及时满足相关要求，仍存在被限产、停产或面临受到环保处罚的风险。电解液项目经营模式与公司现有农药业务差异较大，近年电解液产品价格下行，未来公司电解液项目存在新增产能无法消化与项目收益不及预期的风险。

财务方面，受农药市场价格下降影响，近年公司营业收入有所波动，利润总额逐年下降；近三年公司经营性净现金流保持净流入；债务结构以长期债务为主，非受限货币资金对短期债务覆盖程度较弱。公司投资活动现金流持续净流出，对外部融资存在一定依赖。受农药产品价格下降影响，预计 2024 年公司盈利能力将有所下降。

综合分析，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，抗风险能力很强。

评级要素

经营风险要素

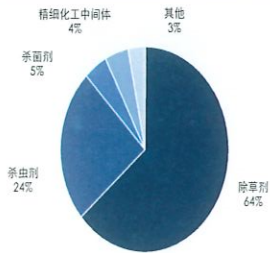
- 行业风险：农药需求具有刚需属性，近年我国国内农药需求有所放缓，但在农药出口需求增加和病虫害防控刚性需求支撑下，我国农药需求总量稳定，结构持续优化，近年全球农药行业处于去库存周期，叠加国际原油和大宗商品价格下降，2022年以来，农药价格持续下跌；预计2025年，除草剂、杀虫剂和杀菌剂价格将在底部震荡运行，同时农药产品结构升级，绿色环保的微毒、低毒农药数量占比提升，农药价格将逐步企稳。
- 规模与市场地位：公司已形成“化工原料-精细化工中间体-原药-制剂”一体化的研发生产产业链，制剂原料保障程度较高，公司拥有原药与制剂产品登记证数量较多，农药产能合计4.77万吨/年，氟乐灵原药和精喹禾灵原药被认定为国家重点新产品，在细分市场具有一定竞争优势。
- 业务运营情况：公司收入主要来源于除草剂、杀虫剂等农药制品业务，毛利润主要来源于除草剂、杀虫剂和精细化工中间体业务。受主要农药产品价格下降影响，近三年公司营业收入有所波动，毛利润和毛利率逐年下降。尽管公司已投资建设了“三废”处理设备，但未来随着农药行业生产安全与环保标准提高，如公司不能及时满足相关要求，仍存在被限产、停产或面临受到环保处罚的风险。公司电解液项目经营模式与公司现有农药业务差异较大，受电解液新产能陆续投放与下游需求放缓影响，近年电解液产品价格下行，未来公司电解液项目存在新增产能无法消化与项目收益不及预期的风险。
- 公司治理及发展战略：公司建立了完善的法人治理结构，内部控制制度及管理体系健全，部门分工及职责明确，可保障生产经营的有序开展。未来公司将继续以发展“高端精细化工产业”为中心的总体发展战略，持续做大原药，做强制剂，强化农药产业链一体化优势、提升农药产品竞争力，推进新型电池电解液的研究开发，形成大客户新型电池提供配套电池电解液的营销策略。

财务风险要素

- 资产构成与资产质量：近年公司资产规模呈逐年增长态势，资产构成以流动资产为主，受限资产规模较大，且受限资产占净资产比例较高，资产质量一般。
- 盈利能力与现金流：受农药行业景气度下行，农药价格下降影响，近年公司营业收入有所波动，利润总额和营业利润率逐年下降；2024年前三季度，受农药行业竞争加剧，主要农药产品价格降幅大于原材料价格降幅，预计全年公司盈利能力将有所下降。近三年公司经营性净现金流保持净流入，投资活动现金流持续净流出，对外部筹资存在一定依赖。
- 资本结构与债务负担：近三年，受盈利波动影响，公司所有者权益有所波动。公司负债总额逐年增长，债务结构以长期有息债务为主，债务负担有所上升。近年公司流动比率和速动比率呈波动增长态势，经营性净现金流对流动负债的保障程度波动下降。截至2023年末，公司非受限货币资金4.45亿元，对短期债务覆盖程度较弱。公司EBITDA利息倍数逐年下降，全部债务/EBITDA逐年上升。
- 对外担保及或有负债：截至2023年末，公司无对外担保。

主要指标及依据

2023 年收入构成



近年公司债务情况（单位：亿元）



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)	19.93	26.67	26.91	26.44
所有者权益(亿元)	14.21	15.99	15.59	15.52
全部债务(亿元)	2.17	7.02	8.68	8.30
营业总收入(亿元)	15.18	17.09	11.96	8.00
利润总额(亿元)	1.32	1.00	-0.48	-0.37
经营性净现金流（亿元）	0.60	1.85	0.70	-0.13
营业利润率（%）	19.66	16.35	9.23	7.51
资产负债率（%）	28.70	40.04	42.09	41.32
流动比率	238.40	293.37	260.96	257.60
全部债务/EBITDA（倍）	1.08	3.84	19.95	-
EBITDA 利息倍数（倍）	199.38	13.16	2.82	-

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。

信用评级报告声明（主动评级）

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 28 日至 2026 年 4 月 27 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 28 日

