

湖北振华化学股份有限公司 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
AApi	稳定	2025/4/24	乔艳阳	黄丁琦

主体概况

湖北振华化学股份有限公司（以下简称“振华股份”或“公司”）主要从事铬化学品、维生素 K3 等铬盐联产产品、超细氢氧化铝等铬盐副产品的研发、生产与销售业务，控股股东和实际控制人均为自然人蔡再华。

评级模型

一级指标	二级指标	权重（%）	得分
企业规模	营业收入	25.00	10.86
市场竞争力	市场份额	6.00	4.80
	产品结构	10.00	6.00
	技术水平	8.00	6.40
盈利能力	毛利率	8.00	7.00
	总资产收益率	5.00	5.00
债务负担和保障程度	资产负债率	10.00	10.00
	经营活动现金流流动负债比	12.00	12.00
	EBITDA/利息支出	10.00	10.00
	全部债务/EBITDA	6.00	5.69
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

铬盐下游应用广泛，行业需求抗周期性较好，预计 2025 年需求保持稳定；我国是全球最大的铬盐生产国，近年环保及行业政策趋严，预计短期内铬盐供给总量稳定，未来行业将向提升集中度、纵向一体化发展。

经营方面，公司是我国最大的铬化学品生产商，折重铬酸钠产能位居国内第一；形成了业内独有的“全流程循环经济资源综合利用体系”，取得授权专利 79 项，其中发明专利 54 项，研发和生产工艺水平先进，综合竞争力很强；公司铬化学品产能分布在湖北、重庆两大基地，可匹配客户多维度、定制化需求，并在海外布局取得突破，取得欧美等地区订单；受益于产品 2022 年销售均价上升及 2023 年销量增长，近年营业收入和毛利润呈上升趋势。但是，公司主要原材料均为外购，且铬铁矿依赖进口，议价能力较弱，面临成本管控压力；公司总经理柯愈胜因涉嫌短线交易振华股份股票，收到立案告知书，东方金诚将持续关注上述事件对公司偿债能力可能产生的影响。

财务方面，近年公司资产总额及所有者权益保持增长，营业收入及净利润呈上升趋势；债务结构有所优化，资产负债率较低；流动比率和速动比率呈增长态势，EBITDA 对利息的保障程度有所提高。东方金诚关注到，公司经营性净现金流波动下降，获现能力有所下滑。

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

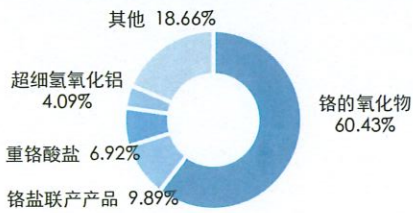
- 行业风险：铬盐下游应用广泛，行业需求抗周期性较好，且向军工等新领域拓展，预计 2025 年需求保持稳定；我国是全球最大的铬盐生产国，近年环保及行业政策趋严，预计短期内铬盐供给总量稳定，未来行业将向提升集中度、纵向一体化发展。
- 规模与市场地位：公司是我国最大的铬化学品生产商，折重铬酸钠产能位居国内第一；公司设计出具有中国特色铬盐清洁生产工艺路线，并形成了业内独有的全流程循环经济与资源综合利用体系，取得授权专利 79 项，其中发明专利 54 项，研发和生产工艺水平先进，综合竞争力很强。
- 业务运营情况：公司铬化学品产能分布在湖北、重庆两大基地，可匹配客户多维度、定制化的交付需求，并在海外布局取得突破，取得欧美等地区订单；受益于产品 2022 年销售均价上升及 2023 年销量增长，近年营业收入和毛利润呈上升趋势。公司主要原材料均为外部采购，且铬铁矿依赖进口，铬盐行业议价能力较弱，公司面临成本管控压力。
- 公司治理及发展战略：公司治理结构完整，且注重安全生产与环保投入。公司注重发展清洁、环保、节能等新技术，不断提升环保水平；近三年未发生重大安全生产事故。公司总经理柯愈胜因其涉嫌短线交易振华股份股票，收到立案告知书，东方金诚将持续关注上述事件对公司偿债能力可能产生的影响。

财务风险要素

- 资产构成与资产质量：近年公司资产总额保持增长，固定资产为主的非流动资产占比较高。
- 盈利能力与现金流：受益于产品 2022 年销售均价上升及 2023 年销量增长，公司营业总收入保持增长，净利润呈上升趋势。近年公司经营性净现金流波动减少，获现能力有所下降；随着项目建设推进，投资性现金流持续净流出且规模有所扩大；筹资性现金流均为净流出，净融资规模有所下降。
- 资本结构与债务负担：受益于盈余积累，近年公司所有者权益保持增长。公司负债总额和全部债务相对稳定，长期债务占比波动上升，债务结构有所优化；资产负债率逐年下降，处于较低水平。从偿债表现来看，近年公司流动比率和速动比率呈增长趋势，总体处于较好水平。公司 EBITDA 对利息的保障程度有所提高，全部债务/EBITDA 呈下降趋势。2023 年末，公司未受限货币资金 2.48 亿元，可对短期债务形成一定保障。
- 对外担保及或有负债：截至 2023 年末，公司无对外担保，无重大诉讼和仲裁事项。

主要指标及依据

2023 年收入构成



公司全部债务情况



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)	35.33	39.81	42.49	48.84
所有者权益 (亿元)	21.69	25.56	28.68	31.00
全部债务 (亿元)	9.24	10.32	9.82	13.56
营业总收入 (亿元)	29.93	35.34	36.99	29.94
利润总额 (亿元)	3.34	4.83	4.15	4.18
经营性净现金流 (亿元)	4.08	4.91	3.96	1.58
营业利润率 (%)	23.93	26.28	23.73	24.80
资产负债率 (%)	38.60	35.79	32.51	36.53
流动比率 (%)	194.13	181.72	279.14	345.07
全部债务/EBITDA (倍)	1.70	1.45	1.51	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	14.72	21.11	18.41	-

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 24 日至 2026 年 4 月 23 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24日