

彤程新材料集团股份有限公司
公开发行可转换公司债券
2024 年跟踪评级报告

China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.
联合资信评估股份有限公司

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4686号

联合资信评估股份有限公司通过对彤程新材料集团股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持彤程新材料集团股份有限公司主体长期信用等级为 **AA**，并维持“彤程转债”信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。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。

二、本报告系联合资信接受彤程新材料集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

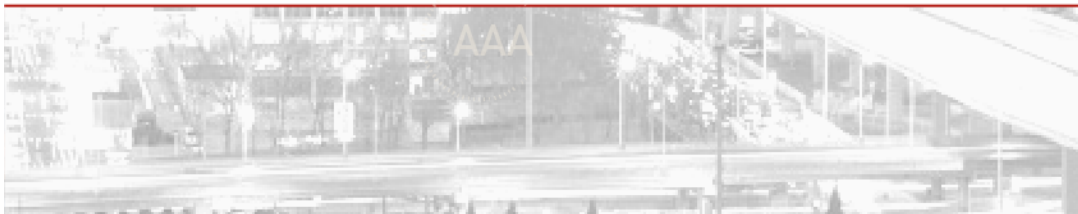
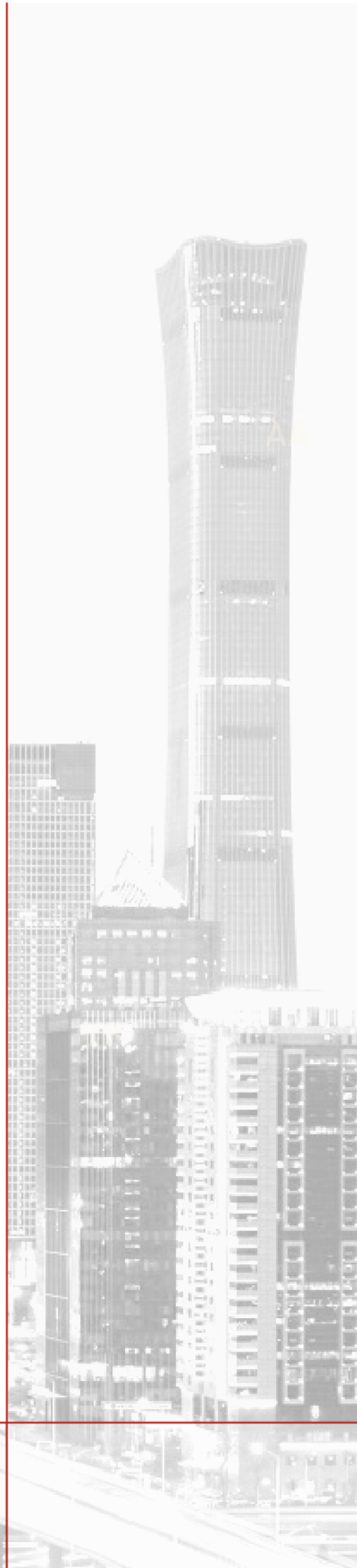
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



彤程新材料集团股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
彤程新材料集团股份有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/20
彤程转债	AA/稳定	AA/稳定	

评级观点

跟踪期内，彤程新材料集团股份有限公司（以下简称“公司”）在特种橡胶助剂细分领域继续保持较强的竞争优势。随着橡胶助剂产品需求逐渐恢复，公司橡胶助剂产销量和产能利用率上升。公司半导体光刻胶和面板光刻胶产能扩张，产品产销量有所增长，产品收入实现增长明显，但也需关注国内光刻胶原料仍主要从日美韩等头部厂商进口，公司光刻胶原材料需进口且采购集中度较高的现状，同时，由于光刻胶产品客户认证周期长，产能尚处于爬坡阶段，整体产能利用率不高，对公司经营业绩的贡献有限。2023 年，公司业务扩张，盈利能力指标保持较高水平，利润总额和经营活动现金均明显上升。此外，公司长期股权投资和商誉规模大，近年来参股公司投资收益较好，对公司利润有较好的补充。公司债务率控制在合理水平，跟踪期内，公司进行了融资结构调整，长期债务占比上升，长短期偿债指标表现增强。

个体调整：项目投产。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，在建光刻胶项目产能的释放，有助于公司半导体光刻胶产品生产能力的提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司业务规模扩大，资本实力显著增强，盈利及现金流显著改善且具有可持续性，偿债能力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生连续亏损，经营现金持续流出，或财务杠杆大幅攀升、公司流动性恶化，投资项目效益严重不及预期或其他导致信用水平显著下降的情况。

优势

- **跟踪期内，公司特种橡胶助剂产能逐渐得到释放，继续在细分行业内具有较强的竞争优势。**2023 年，公司特种橡胶助剂产量占国内特种橡胶助剂产量的比例上升至 28.71%，细分市场占有率高，跟踪期内，橡胶助剂产品需求逐渐恢复，公司橡胶助剂产销量和产能利用率上升。
- **跟踪期内，公司光刻胶产能扩张，产销量增加，板块收入增长，公司在建光刻胶项目有助于提升公司在半导体光刻胶市场占有率。**跟踪期内，公司新增半导体光刻胶和面板光刻胶产能，截至 2024 年 3 月底，公司光刻胶产能 8500 吨/年，2023 年，公司光刻胶产销量增长，2023 年，公司半导体光刻胶业务实现营业收入 2.01 亿元，同比增长 14.13%，显示面板光刻胶业务实现销售收入 2.61 亿元，同比增长 22.80%。公司在建光刻胶项目有助于提升公司在半导体光刻胶市场占有率，目前，国内市场半导体光刻胶自给率相对较低。未来，随着公司对电子材料业务的整合以及持续投入，光刻胶进口替代空间较大。
- **跟踪期内，公司经营业绩改善，偿债能力指标表现增强。**2023 年，公司实现营业总收入 29.44 亿元，同比增长 17.74%；利润总额 4.27 亿元，同比增长 39.68%；经营活动现金净流入 1.84 亿元，同比增长 79.21%。受益于公司主业经营获现能力的增强，公司长短期偿债指标表现增强，现金类资产对短期债务的保障程度很高。

关注

- **新建产能释放不及预期风险。**跟踪期内，公司可生物降解材料项目建成转固，但由于市场需求不足，产能利用率低。此外，公司重点发展光刻胶业务，但因相关产品涉及严格的客户认证，对产品导入要求高，现阶段产能利用率不高，需关注光刻胶产品客户认证情况。未来，若公司在产品技术创新和更新迭代等方面落后于竞争对手，将对公司经营造成不利影响。
- **并购重组和商誉减值风险。**近年来公司进行外延式扩张，拓展电子材料业务和可降解塑料等应用领域，截至 2023 年底，公司长期股权投资账面价值 15.80 亿元，形成商誉 4.37 亿元，2023 年公司对联营及合营企业投资收益 2.27 亿元。虽然，跟踪期内公司所投资企业的经营情况较好，但未来若相关企业业绩和发展不及预期，上述股权投资和商誉将面临减值风险。

- **中国半导体光刻胶原材料进口比例较高，公司半导体光刻胶原材料需进口且采购集中度较高。**目前，国内半导体光刻胶原材料仍主要从日美韩等头部厂商进口，公司半导体光刻胶产品原材料采购大部分来源于进口，虽然公司设有备选供应商制度，但仍可能面临原材料供应风险。公司光刻胶产品原材料采购供应集中度较高，2023年，公司光刻胶产品前五大供应商占比53.51%。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 化工企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 化工企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构	3	
		偿债能力	2	
指示评级				aa-
个体调整因素：项目投产				+1
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：				--
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

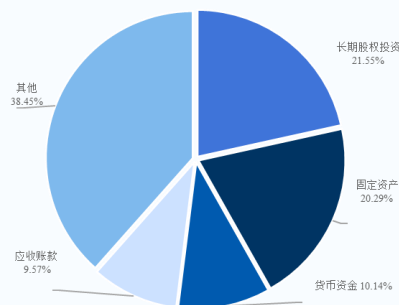
合并口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	11.22	12.95	12.27
资产总额（亿元）	68.61	73.34	75.90
所有者权益（亿元）	31.42	35.05	35.49
短期债务（亿元）	13.00	9.91	10.48
长期债务（亿元）	14.73	18.57	20.57
全部债务（亿元）	27.73	28.48	31.06
营业总收入（亿元）	25.00	29.44	7.82
利润总额（亿元）	3.06	4.27	1.57
EBITDA（亿元）	5.14	6.62	--
经营性净现金流（亿元）	1.03	1.84	0.45
营业利润率（%）	23.59	23.20	24.36
净资产收益率（%）	8.94	11.53	--
资产负债率（%）	54.20	52.21	53.24
全部债务资本化比率（%）	46.88	44.83	46.67
流动比率（%）	112.47	140.71	140.22
经营现金流流动负债比（%）	4.94	10.18	--
现金短期债务比（倍）	0.86	1.31	1.17
EBITDA 利息倍数（倍）	5.34	6.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.39	4.30	--

公司本部口径			
项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	45.35	48.19	/
所有者权益（亿元）	20.57	26.82	/
全部债务（亿元）	16.27	15.85	/
营业总收入（亿元）	2.47	3.49	/
利润总额（亿元）	1.01	6.74	/
资产负债率（%）	54.63	44.34	/
全部债务资本化比率（%）	44.16	37.14	/
流动比率（%）	43.78	72.67	/
经营现金流流动负债比（%）	-0.01	2.65	/

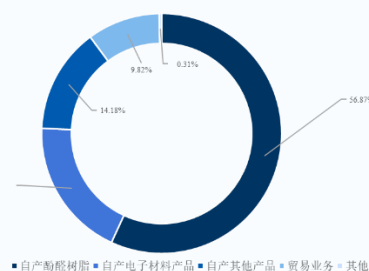
注：2024 年一季度公司合并财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

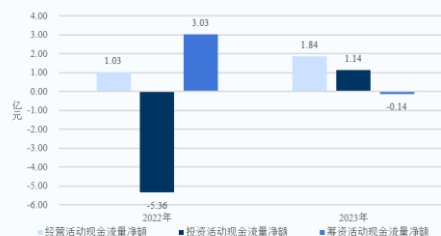
2023 年底公司资产构成



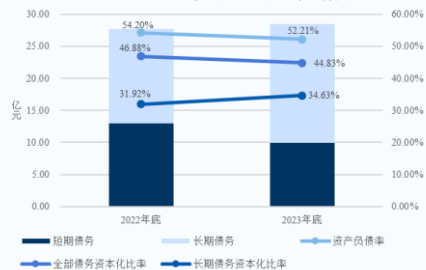
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	最新转股价	特殊条款
彤程转债	8.0018 亿元	5.3649 亿元	31.86 元/股	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点高处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
彤程转债	AA/稳定	AA/稳定	2023/06/07	毛文娟 樊思	化工企业信用评级方法（V4.0.202208） 化工企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文
彤程转债	AA/稳定	AA/稳定	2020/09/18	樊思 毛文娟	原联合信用评级有限公司化工行业企业信用评级方法（2018/12/21）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：毛文娟 maowj@lhratings.com

项目组成员：樊思 fans@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于彤程新材料集团股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

截至 2024 年 3 月底，公司实收资本为 6.00 亿元；公司控股股东为彤程投资集团有限公司（以下简称“彤程投资”），持股 49.41%，实际控制人为 Zhang Ning 女士，直接和间接持有公司股份 62.61%（公司股权结构图见附件 1-1）。截至 2024 年 3 月底，控股股东持有的公司股份未被质押。

跟踪期内，公司经营范围未发生重大变化，按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。

截至 2024 年 3 月底，公司下设产品管理部、国内销售部、工厂、国外销售部等职能部门（详见附件 1-2）。截至 2023 年底，公司合并范围在职人员 1153 人。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 73.34 亿元，所有者权益 35.05 亿元（含少数股东权益 0.97 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 29.44 亿元，利润总额 4.27 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 75.90 亿元，所有者权益 35.49 亿元（含少数股东权益 0.90 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.82 亿元，利润总额 1.57 亿元。

公司注册地址：中国（上海）自由贸易试验区银城中路 501 号上海中心 25 层 2501 室；法定代表人：Zhang Ning。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，跟踪期内，“彤程转债”正常付息。

截至 2023 年底，“彤程转债”募集资金净额已使用 7.54 亿元，收到募集资金银行存款利息收入、现金管理投资收益扣减手续费净额 0.15 亿元，募集资金余额 0.50 亿元。募集资金所涉主要项目中，6 万吨橡胶助剂扩建项目已于 2022 年底完工，10 万吨/年可生物降解材料项目（一期）已于 2023 年二季度完工。

公司于 2024 年 5 月 15 日召开 2023 年年度股东大会并审议通过了《关于公司 2023 年度利润分配预案的议案》，同意以实施权益分派股权登记日登记的总股本（扣除公司回购专用证券账户中的股份数）为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 5.90 元（含税）。2023 年不送红股，不以资本公积金转增股本，剩余未分配利润结转至以后年度分配。根据《募集说明书》中关于可转债转股价格调整的相关条款的约定，以及公司于 2024 年 5 月 30 日发布的《关于因利润分配调整可转债转股价格的公告》，“彤程转债”转股价格由 32.45 元/股调整为 31.86 元/股。调整后的转股价格自 2024 年 6 月 5 日（权益分派除权除息日）起生效。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
彤程转债	8.0018	5.3649	2021/01/26	6 年

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高起。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，较上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024年一季度报）](#)》。

五、行业分析

2023 年原油和煤炭价格均波动下降，缓和了化工行业的成本压力，化工产品价格中枢走低，化工行业整体收入同比下降。由于化工行业下游地产建筑、汽车和家电制造、纺织服装等行业表现不一，对细分行业的需求拉动各异，导致细分化工行业利润分化明显。具体来看，橡胶助剂方面，2023 年，中国轮胎产量同比大幅增长带动橡胶助剂总产量及出口量同比均有所增长，但产品价格和销售收入同比略有下降，未来行业集中度有望提高。完整版行业分析详见《[2024 年化工行业分析](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

企业规模和竞争力方面，2023 年，公司特种橡胶助剂细分市场占有率高。此外，公司通过对光刻胶行业头部生产企业的投资并购以及产业链上下游的投资及整合，成为国内光刻胶生产领域的领先企业。目前，国内市场半导体光刻胶自给率相对较低。未来，随着公司对电子材料业务的整合以及持续投入，光刻胶进口替代空间较大。

截至 2024 年 3 月底，公司特种橡胶助剂总产能 19.40 万吨/年，2023 年，公司特种橡胶助剂产量占国内特种橡胶助剂产量的比例上升至 28.71%，细分市场占有率高。

表 2 公司特种橡胶助剂市占率情况（单位：万吨）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
公司特种橡胶助剂产量	10.80	11.57	13.48
国内特种橡胶助剂产量	40.40	43.90	46.96
市场占有率	26.73%	26.36%	28.71%

资料来源：公司提供

公司通过对光刻胶行业头部生产企业的投资并购以及产业链上下游的投资及整合，成为国内光刻胶生产领域的领先企业。公司电子材料业务主要涵盖半导体光刻胶、显示面板光刻胶及电子类树脂等产品，截至 2024 年 3 月底，公司拥有 8500 吨/年光刻胶生产能力。半导体光刻胶方面，公司产品涵盖 G 线、I 线和 KrF 光刻胶，公司的 I 线光刻胶接近国际先进水平，其种类覆盖国内逻辑以及存储器产线大部分工艺需求；KrF 光刻胶产品序列持续完善，公司部分产品在国内龙头晶圆厂产线成为第一供应商。在 ArF 光刻胶产品方面，公司完成 ArF 光刻胶部分型号的开发。2023 年，首批 ArF 光刻胶各项工艺指标均能对标国际光刻胶大厂产品。2024 年，部分 ArF/ArFi 光刻胶产品通过国内芯片厂验证，取得了规模量产订单，已开始批量供货。显示面板光刻胶方面，公司子公司北京北旭电子材料有限公司（以下简称“北旭电子”）为国内本土第一大供应商。其中，在国内最大面板厂京东方科技集团股份有限公司占有约 50% 以上。2023 年，公司部分 PHS 树脂量产产品用在公司光刻胶产品中，并通过了客户 STR（小试）和 MSTR（批量验证）。目前，国内市场半导体光刻胶自给率相对较低。未来，随着公司对电子材料业务的整合以及持续投入，光刻胶进口替代空间较大。

公司过往债务履约情况良好。根据中国人民银行企业征信报告，截至 2024 年 6 月 5 日，公司本部未结清和已结清的信贷记录中无不良/违约类及关注类信贷记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台中存在不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构、管理制度未发生重大变化，董事、监事和高级管理人员未发生变更。公司管理运作正常，但公司近年来外延式发展导致的业务多样性和差异化对公司的管理能力和整合能力要求较高，联合资信将对相关业务整合及发展情况保持关注。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

2023年，公司各板块业务收入同期均有所提升，带动公司营业总收入增长明显；毛利率水平整体保持稳定。

2023年，公司实现营业收入29.44亿元，同比增长17.74%，其中传统橡胶助剂业务（自产酚醛树脂）仍为公司主要收入来源。受益于销量上升，公司橡胶助剂和自产电子材料业务营业收入同比上升，且受益于原材料价格下降毛利率同比小幅提高。公司自产其他产品主要包括PTBP、少量副产品和自产可降解塑料业务，2023年自产其他产品毛利率同比大幅下降，主要因为公司10万吨/年可生物降解材料项目（一期）（实际建设6万吨）建成投产，但鉴于市场需求较弱，产能利用率低，折旧摊销等固定成本较高。贸易业务毛利率因为贸易品种的变化小幅下降。综合上述因素，2023年，公司综合毛利率为23.68%，较上年整体变化较小。

图表3·2022—2023年及2024年1—3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年1—3月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
自产酚醛树脂	15.69	62.75	25.89	16.74	56.87	27.80	4.56	58.25	30.72
自产电子材料产品	3.77	15.08	25.07	5.54	18.82	26.32	1.56	19.96	29.97
自产其他产品	2.88	11.51	11.11	4.17	14.18	4.53	0.89	11.36	-11.07
贸易业务	2.58	10.33	23.50	2.89	9.82	20.84	0.78	9.97	19.27
其他	0.08	0.33	--	0.09	0.31	73.39	0.04	0.46	59.30
合计	25.00	100.00	23.99	29.44	100.00	23.68	7.82	100.00	24.81

注：因四舍五入，合计数可能存在尾差
资料来源：公司提供，联合资信整理

2024年1—3月，公司实现营业总收入仍保持增长，同比增长17.57%，毛利率同比变化不大，保持稳定性。

(1) 原材料采购

2023年，受产品产量增加影响，公司原材料采购量均上升；主要原材料采购价格的下降，公司成本控制压力有所减轻。国内半导体光刻胶原材料目前仍主要从日美韩等头部厂商进口，公司半导体光刻胶产品原材料采购大部分来源于进口，虽然公司设有备选供应商制度，但仍可能面临原材料供应风险。

跟踪期内，公司原材料采购方式、采购来源和采购结算方式未发生重大变化。

采购量方面，2023年，受公司产品产量增加影响，公司原材料采购量均上升，公司主要原材料大部分来自于石油化工等基础化工行业，2023年，受原油价格下降影响，各类原材料采购均价较上年有所下降。从前五大供应商来看，2023年，公司酚醛树脂类前五大供应商采购占比32.64%，前五大供应商构成和集中度较上年变化不大。

图表4·公司酚醛树脂业务主要原材料采购情况

项目	指标	2022年	2023年	2024年1—3月
苯酚	采购量(万吨)	5.71	6.64	1.76
	平均采购价(元/吨)	8954.08	7000.07	6725.13
	采购金额占比(%)	37.48	31.73	36.31
间苯二酚	采购量(万吨)	0.25	0.46	0.09
	采购金额占比(%)	7.53	10.45	9.03
异丁烯	采购量(万吨)	3.58	3.69	1.06
	采购金额占比(%)	19.57	18.61	22.58
二异丁烯	采购量(万吨)	0.73	0.97	0.16
	采购金额占比(%)	5.49	6.78	5.50
甲醛	采购量(万吨)	2.57	3.09	0.85
	采购金额占比(%)	3.73	3.72	4.59

注：1.表中采购量包含贸易业务中的采购量；2.数据由于四舍五入存在尾差；3.异丁烯包括异丁烯、粗异丁烯、醚后C4等。
资料来源：公司提供

光刻胶产品（半导体光刻胶和面板光刻胶）原材料主要包括感光剂、树脂和溶剂等，光刻胶产品原材料种类较多，且采购价格差异较大，采购结构变化对整体采购均价影响较大。2023年，公司光刻胶产品产量仍保持增长，公司加大了对光刻胶产品原材料的采购量¹。公司光刻胶产品原材料采购供应集中度较高，公司光刻胶产品前五大供应商占比较上年提升7.81个百分点至53.51%，采购集中度提高；国内半导体光刻胶原料目前仍主要从日美韩等头部厂商进口，公司半导体光刻胶产品原材料采购大部分来源于进口，小部分可实现自给，公司光刻胶产品主要原材料设有备选供应商制度。目前公司自产的面板树脂已逐步量产，北旭电子面板树脂以公司自供为主。

（2）自产业务生产销售

自产酚醛树脂产品

跟踪期内，公司特种橡胶助剂产能未发生变化，随着橡胶助剂产品需求逐渐恢复，公司橡胶助剂产销量和产能利用率有所上升。受原材料价格及市场因素综合影响，2023年，公司各类橡胶助剂产品销售均价均有所下降。公司仍保持一定规模的对联营企业中策橡胶集团股份有限公司的销售规模。

跟踪期内，公司销售模式及结算方式未发生重大变化。公司采用“以销定产”的生产模式。公司特种橡胶助剂产品型号达180余种，涵盖增粘树脂、补强树脂、粘合树脂等多个品类。跟踪期内，公司特种橡胶助剂产能未发生变化，截至2024年3月底，公司特种橡胶助剂产能仍为19.40万吨/年。

2023年以来，橡胶助剂下游行业逐步向好，橡胶助剂产品需求逐渐恢复，公司橡胶助剂产销量和产能利用率呈现上升趋势，产销率仍保持高水平。公司产品价格受到原材料价格及市场因素综合影响，2023年，公司橡胶助剂产品销售均价均有所下降，主要系主要原材料价格下降、成本支撑作用减弱所致。

图表5·公司特种橡胶助剂产品产能及产量情况

产品	指标	2022年	2023年	2024年1—3月
特种橡胶助剂	产能（万吨/年）	19.40	19.40	19.40
	产量（万吨）	11.57	15.76	4.26
	产能利用率（%）	74.54	81.24	87.84

注：公司产能按照投产时间折算为年度数据，产能利用率按实际运行的产能计算
资料来源：公司提供

图表6·公司特种橡胶助剂主要产品销售情况

项目	项目	2022年	2023年	2024年1—3月
增粘树脂	销售量（万吨）	6.83	7.76	2.07
	产销率（%）	98.77	98.96	97.62
粘合树脂	销售量（万吨）	0.83	1.21	0.33
	产销率（%）	100.74	98.57	106.79
补强树脂	销售量（万吨）	1.62	1.97	0.55
	产销率（%）	97.48	98.67	99.71
其他自产产品	销售量（万吨）	2.10	2.36	0.59
	产销率（%）	99.99	98.30	96.53

注：其他自产中基本以PTBP为主含少量的副产品
资料来源：公司提供

公司主要客户为轮胎制造企业。公司凭借丰富的产品线、良好的产品质量、完善的客户服务体系，与主要客户建立了长期稳定的合作关系。2023年，公司自产酚醛树脂前五大客户占比为26.97%，较上年小幅下降2.26个百分点，客户集中度变化小，其中，公司特种橡胶树脂第一大客户为公司联营企业中策橡胶集团股份有限公司（以下简称“中策橡胶集团”），当年对其实现销售额3.33亿元，占比14.61%，较上年小幅上升1.84个百分点。

自产电子材料产品

跟踪期内，公司新增半导体光刻胶和面板光刻胶产能，公司光刻胶产销量增长，半导体光刻胶销售均价保持上升趋势，但产能尚处于爬坡阶段，整体产能利用率不高，对公司利润贡献有限。

¹ 基于商业机密考虑，相关数据应公司要求不对外披露。

跟踪期内，公司电子材料板块主要经营主体未发生变化，产品生产销售模式、销售结算方式未发生重大变化。

产能方面，跟踪期内，公司新增半导体光刻胶和面板光刻胶产能，截至 2023 年底，公司光刻胶产能 6880 吨/年，光刻胶产量合计 3983 吨，光刻胶销量 4030 吨，销量较 2022 年增加 888 吨，产销率 98.84%，产销情况良好，公司光刻胶产销量有所增长，但产能尚处于爬坡阶段，整体产能利用率不高，截至 2024 年 3 月底，公司光刻胶产能增长至 8500 吨/年。2023 年和 2024 年一季度，公司半导体光刻胶销售均价保持上升趋势，面板光刻胶销售均价略有下降，由于当期面板光刻胶销售占比上升，导致光刻胶产品总体销售均价略有下降。

2023 年，公司半导体光刻胶业务实现营业收入 2.01 亿元，同比增长 14.13%，截至 2023 年底，公司已有 12 寸客户 27 家、8 寸客户 23 家，8/12 寸客户的营收贡献率超过 50%，较上年度增加 9 个百分点。2023 年，公司新产品收入占半导体光刻胶总销售额的 44.12%，比 2022 年上升 5 个百分点。其中，销售额排名前 9 名的新产品有 5 款 KrF 产品、3 款 I 线产品以及 1 款 ICA 产品；9 款产品贡献销售收入占新产品总体收入的 80.18%。2023 年，公司显示面板光刻胶业务实现销售收入 2.61 亿元，同比增长 22.80%；面板光刻胶产品销量同比增长 29.80%，国内市占率约为 22.10%。但鉴于目前电子材料业务尚处于产能爬坡阶段，对公司利润贡献有限。

（3）贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务运营模式未发生重大变化，公司贸易业务收入保持增长，但盈利能力受贸易品种变化略有下降。

跟踪期内，公司贸易业务运营模式未发生重大变化。公司代理销售的产品品种较多，包括巴斯夫的超级增粘树脂、住友化学的间苯二酚、Struktol 的均匀剂及其他加工助剂、道达尔的环保油等。受客户需求变动影响，公司不同贸易品种的业务规模发生一定变化，但整体贸易收入有所上升，受产品结构影响部分低毛利产品销售占比有所增加，贸易业务盈利水平略有下降。

图表 7 • 公司贸易业务主要产品销售情况

产品	指标	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
粘合剂	贸易量（吨）	1279.53	220.03	--
	销售额（万元）	6807.99	1189.14	--
超级增粘树脂	贸易量（吨）	1790.25	563.40	71.15
	销售额（万元）	7517.62	3464.99	434.71
均匀剂	贸易量（吨）	262.95	887.45	511.88
	销售额（万元）	318.51	699.01	319.49
钴盐	贸易量（吨）	9.20	10.45	4.43
	销售额（万元）	192.77	214.98	84.26
防护蜡	贸易量（吨）	1593.65	2615.53	889.13
	销售额（万元）	1948.70	3004.12	995.98
其他橡胶助剂	贸易量（吨）	3743.55	5876.66	1742.53
	销售额（万元）	7649.69	19865.13	5793.38

资料来源：公司提供

（4）经营效率

2023 年，公司整体经营效率上升。

从经营效率指标看，2023 年，公司销售债权周转次数由上年的 2.42 次上升至 2.67 次，存货周转次数由上年的 6.31 次下降至 5.49 次。总资产周转次数由上年的 0.39 次上升至 0.41 次。

2 未来发展

跟踪期内，随着项目建设进入尾声，公司在建工程剩余投资规模较小，资本支出压力小。公司在建光刻胶项目有助于提升公司在半导体光刻胶市场占有率，但产品存在客户认证周期长和认证计划不确定的风险。

截至 2024 年 3 月底，公司主要在建工程为年产 1.1 万吨半导体、平板显示用光刻胶及 2 万吨配套试剂项目 [年产 1 千吨半导体光刻胶、1 万吨显示用光刻胶和 2 万吨高纯 EBR 试剂（光刻胶去边剂)]，项目计划总投资 5.86 亿元，已投资 5.03 亿元，剩余投资规模较小，2024 年各产线将逐步完工，上述建设项目逐步投产将有助于提升公司在中国显示正性光刻胶、G 线、I 线、KrF、ArF、BARC 等半导体光

刻胶市场占有率。但因为光刻胶项目所在行业涉及严格的客户认证，不同的工艺和结构需要有不同的光刻胶产品相适应，对光刻胶产品的使用较为谨慎，对产品导入要求高。项目产品存在客户认证周期长和认证计划不确定的风险，能否通过认证尚存在一定的不确定性。

未来，公司将继续强化轮胎特种材料业务，拓展产品线，加深与客户的战略合作，保持市场地位；重点发展电子材料业务，加快光刻胶业务领域的资源整合，拓展业务规模，提高电子材料业务收入占比，将加速高分辨率的 KrF 及 ArF 光刻胶的研发进程，通过内部研发、国内外专家及客户合力协作，进一步丰富光刻胶产品线；继续推进全生物降解材料业务的市场推广，逐步释放可降解材料领域产能。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2024 年一季度公司财务报告未经审计。

合并范围方面，2023 年公司注销了 5 家子公司，出售 1 家子公司（天津北旭新材料有限公司），2024 年一季度，公司合并范围未发生变化。合并范围变化对公司财务数据可比性影响不大，公司财务可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产

跟踪期内，公司现金类资产和长期股权投资增加带动公司资产规模增长，公司整体资产结构变化不大。

截至 2023 年底，公司合并资产总额较上年底增长 6.89%，仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

公司流动资产增长主要系货币资金增加。2023 年，公司经营获现规模增加、投资活动减少、理财资金收回加之被投资公司分红等因素使得公司现金类资产（货币资金、交易性金融资产）增长，公司货币资金受限比例低。公司存货主要为原材料和库存商品，2023 年，公司存货周转率下降，截至 2023 年底，公司计提存货跌价准备 0.11 亿元。

公司非流动资产增长主要系长期股权投资增长所致。截至 2023 年底，公司长期股权投资 15.80 亿元，较上年底增长 14.29%，公司长期股权投资主要由公司对中策橡胶集团的股权投资（15.18 亿元，占比 96.08%）构成，2023 年，中策橡胶集团权益法下确认的投资收益新增 2.29 亿元，发放股利 0.40 亿元。2023 年，公司金山 10 万吨/年可生物降解材料项目（一期）建成转固，公司固定资产增加，在建工程减少。2023 年，公司商誉未发生变化，公司未对商誉计提减值准备，由于收并购公司与公司现有业务存在一定差异，未来若各公司的资源整合和发展不及预期，公司商誉将形成减值风险。

图表 8 • 公司主要资产情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	23.38	34.07	25.44	34.69	24.89	32.79
货币资金	6.34	9.24	7.44	10.14	8.57	11.30
应收账款	6.95	10.13	7.02	9.57	7.69	10.13
存货	3.88	5.65	4.31	5.87	3.71	4.88
非流动资产	45.23	65.93	47.90	65.31	51.01	67.21
长期股权投资	13.83	20.15	15.80	21.55	19.00	25.04
固定资产	9.07	13.21	14.88	20.29	14.32	18.87
在建工程	10.69	15.58	5.76	7.85	6.63	8.74
商誉	4.37	6.38	4.37	5.96	4.37	5.76
资产总额	68.61	100.00	73.34	100.00	75.90	100.00

注：2024 年 3 月底，在建工程为在建工程（合计），包含工程物资
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司所有权受限的资产为 2.63 亿元，受限资产占总资产的 3.59%，资产受限比例低。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 75.90 亿元，较上年底增长 3.49%，资产规模和资产结构较上年底变化不大。

（2）资本结构

跟踪期内，受益于利润累积，公司所有者权益稳定增长，债务杠杆下降，公司进行了融资结构调整，长期债务占比上升。

受益于公司利润累积，跟踪期内，公司所有者权益稳定增长，截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 35.49 亿元，其中，归属于母公司所有者权益占比为 97.46%，少数股东权益占比为 2.54%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 16.90%、25.91% 和 52.42%，所有者权益结构稳定性一般。

跟踪期内，公司负债和债务规模小幅增长，公司对融资结构进行了调整，用中长期负债置换短期负债，短期借款减少，长期借款增加，公司短期借款全部为信用借款，长期借款主要为信用借款，借款利率在 2.90%~3.20% 之间，融资成本较低。公司其他应付款增加主要为限制性股票回购款和往来款增加所致。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 31.06 亿元，短期债务占 33.76%，长期债务占 66.24%，长期债务占比较 2022 年底上升明显，公司长期债务到期时间整体分布较为均匀，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.24%、46.67% 和 36.69%，债务杠杆较 2022 年底有所下降，整体债务负担一般。

图表 9 • 公司主要负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	20.78	55.89	18.08	47.22	17.75	43.93
短期借款	8.79	23.65	4.75	12.41	5.13	12.69
应付票据	2.11	5.67	1.34	3.51	1.14	2.83
应付账款	5.55	14.94	5.18	13.53	4.04	9.99
其他应付款	1.23	3.32	2.10	5.49	2.58	6.38
一年内到期的非流动负债	2.10	5.63	3.81	9.95	4.22	10.43
非流动负债	16.40	44.11	20.21	52.78	22.66	56.07
长期借款	9.59	25.80	12.74	33.28	14.72	36.44
应付债券	5.14	13.81	5.32	13.91	5.37	13.29
负债总额	37.19	100.00	38.29	100.00	40.40	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 10 • 公司债务情况（单位：亿元）

项目	2022 年底	2023 年底	2024 年 3 月底
短期债务	13.00	9.91	10.48
长期债务	14.73	18.57	20.57
全部债务	27.73	28.48	31.06
短期债务占全部债务比重	46.88%	34.79%	33.76%
资产负债率	54.20%	52.21%	53.24%
全部债务资本化比率	46.88%	44.83%	46.67%
长期债务资本化比率	31.92%	34.63%	36.69%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 11 • 公司长期债务到期分布情况（单位：亿元）

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年及以后	合计
到期债务	6.23	2.45	6.65	3.24	18.57

资料来源：公司提供

（3）盈利和现金流

2023 年，公司业务经营获现规模扩大，盈利能力指标上升，参股公司投资收益贡献较多，利润总额和经营活动现金均上升明显，随着公司在建项目的陆续完工，公司融资需求下降。

2023 年，公司整体业务稳定增长，各板块业务收入较去年同比增加，公司实现营业总收入 29.44 亿元，同比增长 17.74%，营业利润率为 23.20%，同比下降 0.39 个百分点，同比变化不大。公司期间费用同比增长 9.44% 至 5.03 亿元，但期间费用率同比下降 1.30 个百分点至 17.10%，鉴于公司业务特点，期间费用率仍属较高水平。公司加大了研发力度，研发费用增长明显，销售费用受职工薪酬（含股份支付）增加影响小幅增长。2023 年，公司实现投资收益 2.25 亿元，同比增长 35.58%，主要系公司长期股权投资主要投资企业 中策橡胶集团经营

利润大幅增加所致，投资收益占营业利润比重为 52.62%，对营业利润影响较大；公司其他收益主要与公司日常活动相关的政府补助。综合上述因素，2023 年，公司利润总额 4.27 亿元，同比增长 39.68%。

2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 7.69% 和 11.53%，同比分别提高 1.67 个百分点和提高 2.59 个百分点。公司整体盈利能力指标上升。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.82 亿元，同比增长 17.57%；实现利润总额 1.57 亿元，同比增长 83.68%，营业利润率为 24.36%，同比提高 0.29 个百分点，同比变化不大。

图表12·公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	25.00	29.44	7.82
营业成本	19.00	22.47	5.88
费用总额	4.60	5.03	1.36
其中：销售费用	0.73	0.92	0.25
管理费用	1.70	1.74	0.46
研发费用	1.58	1.80	0.46
财务费用	0.60	0.58	0.19
投资收益	1.66	2.25	0.41
其他收益	0.15	0.27	0.04
利润总额	3.06	4.27	1.57
营业利润率	23.59%	23.20%	24.36
总资产收益率	6.02%	7.69%	--
净资产收益率	8.94%	11.53%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表13·公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	19.20	23.30	5.82
经营活动现金流出小计	18.17	21.46	5.37
经营现金流量净额	1.03	1.84	0.45
投资活动现金流入小计	5.03	3.51	0.15
投资活动现金流出小计	10.39	2.37	1.62
投资活动现金流量净额	-5.36	1.14	-1.46
筹资活动前现金流量净额	-4.33	2.98	-1.01
筹资活动现金流入小计	16.62	16.87	5.45
筹资活动现金流出小计	13.58	17.01	3.21
筹资活动现金流量净额	3.03	-0.14	2.24
现金收入比（%）	70.50	74.15	66.05
调整后现金收入比（%）	111.87	116.07	--

注：调整后现金收入比=（销售商品、提供劳务收到的银行承兑汇票背书转让以购买商品+销售商品、提供劳务收到的银行承兑汇票背书转让以购建固定资产、无形资产和其他长期资产+销售商品、提供劳务收到的现金）/营业总收入

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2023 年，受益于公司主业营收规模扩大，公司经营活动现金净流入 1.84 亿元，同比增长 79.21%，公司支付方式中存在大量销售商品、提供劳务收到的银行承兑汇票背书转让以购买商品和以购建固定资产、无形资产和其他长期资产的情况，将此部分还原调整后，公司现金收入比上升，收入实现质量高。2023 年，公司投资活动现金净流入 1.14 亿元，同比由净流出转为净流入，主要系定期存款到期收回、被投资公司分红，以及当年项目投入和收并购同比减少所致。公司当年融资需求不高，公司筹资活动现金净流出 0.14 亿元。

2024 年 1—3 月，公司经营活动现金流净额 0.45 亿元，公司投资活动现金净流出 1.46 亿元，公司筹资活动现金净流入 2.24 亿元。

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司长短期偿债能力指标进一步增强，偿债能力指标表现好。

图表 14·公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	112.47	140.71	140.22
	速动比率（%）	93.81	116.89	119.34
	经营现金/流动负债（%）	4.94	10.18	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.08	0.19	0.04
	现金类资产/短期债务（倍）	0.86	1.31	1.17
	EBITDA（亿元）	5.14	6.62	--
长期偿债指标	全部债务/EBITDA（倍）	5.39	4.30	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.04	0.06	0.01
	EBITDA/利息支出（倍）	5.34	6.62	--
	经营现金/利息支出（倍）	1.07	1.84	2.07

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，受益于公司主业经营获现能力的增强，公司长短期偿债指标表现变好，现金类资产对短期债务的保障程度很高，公司 EBITDA 对利息支出和全部债务的覆盖程度较高，偿债能力指标表现好。

截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司共获得各家银行授信总额为 38.38 亿元，尚未使用授信额度为 15.99 亿元，公司间接融资渠道较畅通；公司作为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要从集团层面管理各子公司，收入规模较小，利润主要来自投资收益，公司本部债务负担尚可。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 48.19 亿元，其中，流动资产 7.77 亿元(占比 16.12%)，非流动资产 40.42 亿元(占比 83.88%)。公司本部货币资金为 1.10 亿元。截至 2023 年底，公司本部负债总额 21.37 亿元，公司本部资产负债率为 44.34%，全部债务资本化比率 37.14%，公司本部债务负担尚可。

2023 年，公司本部营业总收入为 3.49 亿元，利润总额为 6.74 亿元。同期，公司本部投资收益为 6.81 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为 0.28 亿元，投资活动现金流净额 5.22 亿元，筹资活动现金流净额-5.12 亿元。

(五) ESG 方面

公司安全环保方面表现良好，治理结构完善，ESG 表现尚可。

环境方面，公司主要生产子公司属于环境保护部门公布的重点排污单位，公司建立了环境保护相关机制，2023 年，公司环保投入资金 2027.10 万元，公司严格遵守《中华人民共和国环境保护法》、《中华人民共和国大气污染防治法》等国家环境保护相关法律法规，不断强化污染物指标监测监控，常态化组织开展环保和安全监督检查，确保环保设施的正常运行，实现污染物稳定达标排放，并对危险废物进行合规处理。公司未因违反环境保护相关法规而受到行政处罚，环境方面表现良好。此外，2023 年，公司通过清洁能源发电，生产过程中使用节电设备等减碳措施减少排放二氧化碳当量 3415.20 吨。

社会责任方面，截至 2023 年底，公司解决就业 1153 人，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高；供应链管理方面，公司不断构建可持续供应链，通过制定并推行《供应商行为准则》，提升供应链的责任影响力，倡导供应商以可持续方式开展业务，提升经济效益，体现企业社会责任。质量管理方面，公司及旗下工厂通过国际汽车工作组（IATF）、国际标准化组织（ISO）等国际公认组织机构的体系审核；客户服务方面，公司注重客户体现，保护客户隐私，2023 年，公司未发生重大客户隐私泄露事件。2023 年度，公司安全管理相关的建设以及运行情况良好，未发生重大安全事故。

公司治理方面，公司依照法律法规，结合自身情况，设有股东大会、董事会和监事会，法人治理结构完善。内部控制方面，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 年内部控制的有效性进行了审计，并出具了标准的无保留意见的《内部控制审计报告》。

2019 年以来，公司持续披露《可持续发展报告》，ESG 信息披露质量尚可。

七、债券偿还能力分析

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对“彤程转债”保障能力很强。

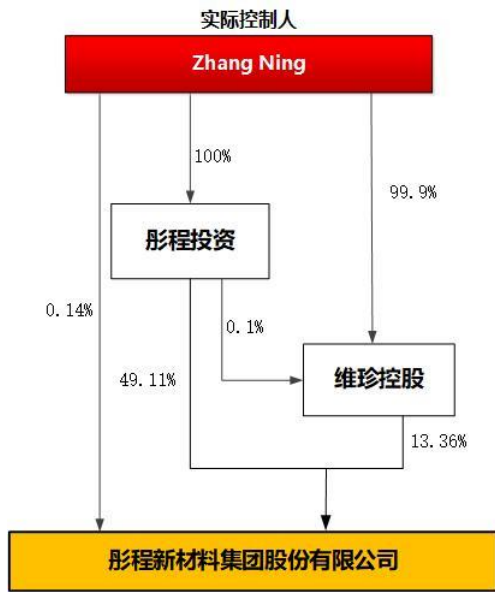
“彤程转债”为本次跟踪评级所涉及的债券，2023 年，公司经营活动现金流入量为 23.30 亿元，经营活动净现金流为 1.84 亿元，EBITDA 为 6.62 亿元，对“彤程转债”剩余债券余额（5.3649 亿元）的保障倍数分别为 4.34 倍、0.34 倍和 1.23 倍。

同时，考虑到“彤程转债”未来转股因素，“彤程转债”的实际偿付压力可能进一步减弱。

八、跟踪评级结论

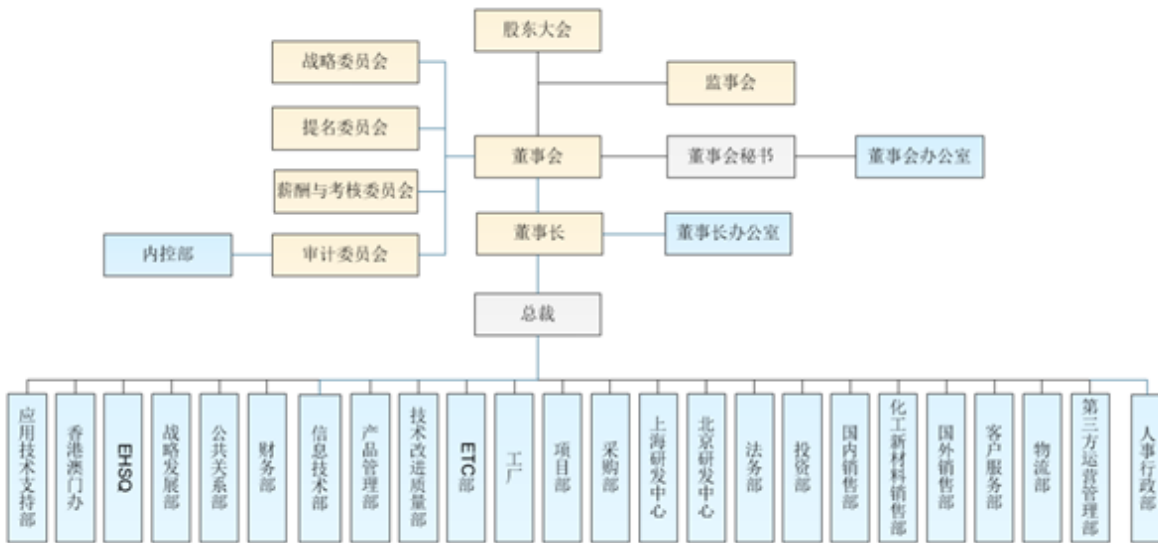
基于对公司经营风险、财务风险、债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“彤程转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2023 年底）

公司	业务性质	注册资本（元）	持股比例（%）
华奇（中国）化工有限公司	化工产品制造批发	460564600.00	100.00
常州常京化学有限公司	化工产品制造批发	50000000.00	100.00
彤程化学（中国）有限公司	化工产品制造批发	806314822.00	100.00
上海彤程电子材料有限公司	化工贸易	600000000.00	100.00
北京彤程创展科技有限公司	技术开发	45000000.00	100.00
上海彤程化工有限公司	化工贸易	45000000.00	100.00
北京科华微电子材料有限公司	光刻胶制造	48614191.43	56.56
Red Avenue Group Limited	化工贸易	港币 100000000.00	100.00
Sino Legend Holding Group Limited	化工贸易	港币 10000.00	100.00
Red Avenue Group (Macao Commercial Offshore) Limited	化工贸易	澳门元 100000.00	100.00
彤程电子材料（镇江）有限公司	化工产品制造批发	美元 46400000.00	100.00
Red Avenue Resins Limited	化工贸易	美元 14720398.00	100.00
北京北旭电子材料有限公司	光刻胶制造	65298876.00	81.14
北旭（湖北）电子材料有限公司	光刻胶制造	100000000.00	81.14

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	11.22	12.95	12.27
应收账款（亿元）	6.95	7.02	7.69
其他应收款（亿元）	0.45	0.36	0.42
存货（亿元）	3.88	4.31	3.71
长期股权投资（亿元）	13.83	15.80	19.00
固定资产（亿元）	9.07	14.88	14.32
在建工程（亿元）	10.69	5.76	6.63
资产总额（亿元）	68.61	73.34	75.90
实收资本（亿元）	5.96	6.00	6.00
少数股东权益（亿元）	1.01	0.97	0.90
所有者权益（亿元）	31.42	35.05	35.49
短期债务（亿元）	13.00	9.91	10.48
长期债务（亿元）	14.73	18.57	20.57
全部债务（亿元）	27.73	28.48	31.06
营业总收入（亿元）	25.00	29.44	7.82
营业成本（亿元）	19.00	22.47	5.88
其他收益（亿元）	0.15	0.27	0.04
利润总额（亿元）	3.06	4.27	1.57
EBITDA（亿元）	5.14	6.62	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	17.62	21.83	5.17
经营活动现金流入小计（亿元）	19.20	23.30	5.82
经营活动现金流量净额（亿元）	1.03	1.84	0.45
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.36	1.14	-1.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.03	-0.14	2.24
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.42	2.67	--
存货周转次数（次）	6.31	5.49	--
总资产周转次数（次）	0.39	0.41	--
现金收入比（%）	70.50	74.15	66.05
营业利润率（%）	23.59	23.20	24.36
总资本收益率（%）	6.02	7.69	--
净资产收益率（%）	8.94	11.53	--
长期债务资本化比率（%）	31.92	34.63	36.69
全部债务资本化比率（%）	46.88	44.83	46.67
资产负债率（%）	54.20	52.21	53.24
流动比率（%）	112.47	140.71	140.22
速动比率（%）	93.81	116.89	119.34
经营现金流动负债比（%）	4.94	10.18	--
现金短期债务比（倍）	0.86	1.31	1.17
EBITDA 利息倍数（倍）	5.34	6.62	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.39	4.30	--

注：2024 年一季度数据未经审计；合并口径下，已将长期应付款中的融资租赁款纳入长期债务核算；2024 年一季度，公司在建工程为在建工程（合并），包含工程物资
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	1.02	1.10
应收账款（亿元）	1.69	1.58
其他应收款（亿元）	1.00	0.49
存货（亿元）	0.08	0.02
长期股权投资（亿元）	35.80	37.65
固定资产（亿元）	0.05	0.04
在建工程（亿元）	0.13	0.00
资产总额（亿元）	45.35	48.19
实收资本（亿元）	5.96	6.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	20.57	26.82
短期债务（亿元）	8.08	5.17
长期债务（亿元）	8.19	10.68
全部债务（亿元）	16.27	15.85
营业总收入（亿元）	2.47	3.49
营业成本（亿元）	2.13	2.83
其他收益（亿元）	0.01	0.01
利润总额（亿元）	1.01	6.74
EBITDA（亿元）	1.51	7.34
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.46	3.83
经营活动现金流入小计（亿元）	1.52	3.88
经营活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.28
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.93	5.22
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.51	-5.12
财务指标		
销售债权周转次数（次）	1.30	1.61
存货周转次数（次）	26.14	56.54
总资产周转次数（次）	0.06	0.07
现金收入比（%）	58.85	109.51
营业利润率（%）	13.47	18.80
总资本收益率（%）	4.19	17.13
净资产收益率（%）	5.07	25.02
长期债务资本化比率（%）	28.48	28.47
全部债务资本化比率（%）	44.16	37.14
资产负债率（%）	54.63	44.34
流动比率（%）	43.78	72.67
速动比率（%）	43.30	72.48
经营现金流动负债比（%）	-0.01	2.65
现金短期债务比（倍）	0.13	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	3.01	12.29
全部债务/EBITDA（倍）	10.75	2.16

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持