

# 新乡化纤定增 10 亿元扩张 曾以“价格战”抢市场

本报记者 陈家运 北京报道

近日，“化纤龙头”——新乡化纤(000949.SZ)公告披露，其拟定增不超过 10 亿元，用于年产 10 万吨高品质超细旦氨纶纤维一期工程项目及补充流动资金。

## 疫情拖累业绩

新乡化纤方面在财报中表示，2020 年以来，随着新冠肺炎疫情在国内外不断蔓延，公司产品粘胶长丝下游需求受到影响，营业收入减少。

新乡化纤是氨纶和粘胶长丝两个细分化纤行业的龙头，2019 年年报显示，其氨纶营收占比 48.6%，粘胶长丝占比 41.8%，为主要收入来源。从产能方面看，目前华峰化学的产能在国内最大，新乡化纤排名第二。

2020 年前三季度，新乡化纤实现营收约 29.59 亿元，同比下降 17.26%；净利润约 2538 万元，同比下降 74.76%；基本每股收益 0.0202 元，同比下降 74.72%。

对于业绩下滑的原因，中研普华研究员王文丹在接受记者采访时表示

## 负债率高于行业平均水平

2017~2020 年 9 月，新乡化纤资产负债率分别为 44.97%、53.46%、53.55%及 56.72%，呈逐年递增的态势，略高于同行业上市公司平均水平。

记者注意到，新乡化纤自 2015 年开启了对氨纶的大规模投资扩产。其现有氨纶产能 12 万吨/年。其中，2015~2019 年期间，该公司在新厂区建设的 2×2 万吨超柔软氨纶纤维项目，3×2 万吨超细旦氨纶纤维新项目陆续投产。

随着新乡化纤不断扩张，其对资金的需求也水涨船高。

本次定增案新乡化纤补充流动资金不超过 1 亿元。

事实上，在此次定增之前的 2020 年 4 月，新乡化纤已非公开发行股票募集 5.55 亿元，其中 4 亿元计划用于偿还银行贷款，剩余部分用于补充流动资金。

记者注意到，2017 年~2019 年新乡化纤的年营业收入增长率分别为 11.66%、9.42%和 6.90%，近 3 年的年均复合增长率为 8.15%。新乡化纤测算，其未来 3 年内流动资金需求为 3.30 亿元。

随着项目的不断投产，新乡化纤固定资产逐年增加。2015~2019 年，其固定资产分别为 26.46 亿元、27.17 亿元、31.95 亿元、42.72 亿元、50.64 亿元。2019 年固定资产占总资产的比重达到 62.28%。

事实上，近年来，新乡化纤大规模扩张在产能上已达到行业第二。不过，《中国经营报》记者注意到，随着其氨纶项目陆续扩建设产，2019 年营收和净利润实现增长，但有息负债却逐年增加，应收账款周转率逐年大幅下滑，毛

时表示，随着粘胶短纤行业产能新增过剩，产品毛利率一再压低，近两年皆为负数，拖累了新乡化纤的业绩，因此该公司逐步缩减粘胶短纤业务，聚焦氨纶和粘胶长丝。

2020 年上半年，新乡化纤实现营业收入 18.39 亿元，同比下降 24.89%；归属于上市公司股东的净利润 2847 万元，同比下降 57.87%。

新乡化纤方面在财报中表示，2020 年以来，随着新冠肺炎疫情在国内外不断蔓延，公司产品粘胶长丝下游需求受到影响，营业收入减少；同时应收账款增加，

不过，随着大量的项目投资后，新乡化纤的资产负债率也居高不下。

2017~2020 年 9 月，新乡化纤资产负债率分别为 44.97%、53.46%、53.55%及 56.72%，呈逐年递增的态势，略高于同行业上市公司平均水平。2017 年末，其资产负债率为 44.97%，到 2019 年末增长至 53.55%。

另外，新乡化纤的流动比率和速动比率分别由 2017 年末的 1.53 和 0.88 下降至 2019 年末的 1.20 和 0.65。

在 2018 年末，新乡化纤的资产负债率达到了 53.46%，流动比率 1.05，速动比率 0.58。同期同行业 A 股可比上市公司资产负债率均值为 45.19%，流动比率和速动比率均值分别为 2.81 和 2.16。与同行业可比上市公司相比，新乡化纤的资产负债率高于行业均值，流动比率和速动比率低于行业均值。

同时，2017~2019 年，新乡化纤合并报表财务费用分别为 6882.85 万元、7621.63 万元和 12310.17 万元，呈逐年递增的态势。这几年财务费用占营业收入的比重分别为 1.68%、1.70%和

利率及利润远低于行业第一的华峰化学(002064.SZ)。同时，新乡化纤出现资金链紧张，加之疫情影响，其营运资金压力增大。

对此，新乡化纤高管人士告诉记者，公司此次新增项目扩张产能主要定位高端市场，虽

部分产成品售价降低，毛利润有较大幅度下降。

同时，华峰化学也受到疫情影响，但对比来看，影响并不明显。2020 年前三季度，华峰化学营收约 99.42 亿元，同比下降 1.80%；净利润约 12.41 亿元，同比下降 8.27%；基本每股收益 0.27 元，同比下降 12.90%。

另外，2017~2019 年期间，新乡化纤外销收入分别为 9.65 亿元、10.91 亿元和 12.84 亿元，呈逐年上升的趋势。但在 2020 年 1~9 月，新冠肺炎疫情对公司境外销售业务

2.56%，占比有所上升。

新乡化纤人士告诉记者，随着公司近年来主营产品的产能、销售收入和市场份额进一步提高，对应的经营性流动资产需求随之增加，公司流动资金需求增加。

王文丹向记者分析到，近几年，新乡化纤不断扩充氨纶和粘胶长丝产能，维持大额资本开支，研发费用占比维持高位。新产能采

然 2020 年上半年受疫情影响市场疲软，但下半年已然恢复。在毛利率上公司确实比华峰化学低，主要是由于新乡化纤属于新晋者，前期降价抢占市场，后期客户稳定后会逐渐恢复市场正常水平。

产生了一定程度的不利影响，其外销出口收入同比下降 28.12%。

对此，新乡化纤方面表示，虽然目前国内疫情已经得到有效控制，但全球疫情防控的形势依旧严峻，对公司境外销售业务存在一定影响。由于印度、土耳其、巴基斯坦等国家疫情形势相对较为严峻，2020 年 1~9 月期间公司向相关地区的出口物流运输受到一定影响。但疫情因素导致对卫材领域(口罩、医疗绑带及防护服)的需求增加，在一定程度上刺激了氨纶的消费需求。

用较为先进的生产工艺及设备，资本投入相对较高。高水平的资本性支出使得其近几年固定资产规模保持快速增长，从 2010 年的 22.24 亿元增至 2019 年的 50.64 亿元。同时，该公司自 2015 年起加大研发投入力度，涉及超柔软氨纶纤维、再生纤维素纤维溶剂纺丝、纤维素纤维制胶工艺等多个研发项目，研发支出占营收比例保持在 3%左右。



图为新乡化纤厂区。

# 安全生产问题逾期未整改 泸天化连遭处罚

本报记者 李哲 成都报道

“我们是一家国企公司，一直对安全问题很重视。特别是近些年化工领域的安全事故频发。”2021 年 1 月 7 日，四川泸天化股份有限公司

## 因安全问题连遭处罚

泸天化是以天然气为原料的大型化肥企业，被誉为“现代尿素工业的摇篮”。该公司官网信息显示，其具有年产 105 万吨合成氨、150 万吨尿素、70 万吨甲醇、10 万吨二甲醚、10 万吨浓硝酸、13 万吨稀硝酸、13.5 万吨硝酸铵、55 万吨复合肥等 400 余万吨的综合生产能力。总资产规模 75 亿元，年销售收入 42 亿元。

一直以来，泸天化所处的化工行业是安全生产事故多发的领域。由于化工生产过程复杂，涉及的危险化学品易燃易爆，有毒有害，一旦发生事故破坏力强，社会影响大。

近年来，随着我国在安全生产方面的持续监管，安全生产形势整体向好。但是一些典型安全事故也暴露出一些地方和企业存在安全发展理念不牢、法治意识不强、安全基础薄弱、安全管理缺失等突出问题。

近日，泸天化就因安全生产问题而遭到监管部门处罚。根据泸天化公告，其于 2020 年 12 月 30 日收到泸州市应急管理局下

(以下简称“泸天化”，000912.SZ)人士向《中国经营报》记者如是表示。

然而，记者获悉，就在不久前，泸天化却连续两次因为安全生产问题被当地监管部门处罚。并且，这两次处罚还存在关联

发的《行政处罚决定书》(泸市)应急罚〔2020〕020 号(以下简称“《决定书》”)。

公告显示，2020 年 7 月 7 日至 8 日，泸州市应急管理局执法人员在对泸天化进行执法检查时，发现泸天化合成车间氨加热器 142C(介质为甲醇、氨)的安全阀放空口为就地排放，执法人员下达《责令限期整改指令书》(泸市应急罚改〔2020〕支 2021 号)，责令于 2020 年 8 月 13 日前整改完毕。2020 年 12 月 11 日，泸州市应急管理局执法人员对公司该整改事项进行复查时，发现公司未对该事项进行整改，且未向泸州市应急管理局提交延期整改申请。

对于此次收到《决定书》，上述泸天化人士向记者表示：“公司在此前的安全检查中发现了一些问题，相关部门责令整改。公司相关负责人一直在忙着整改。但是因为有一些设备没能在整改要求时间内到位，就超过了责令整改时间。相关负责人忘了向相关部门提交延期整改申请。”

记者了解到，在此次处罚

性。另一方面，在泸天化接连因安全生产问题遭罚之时，其经营状况同样难言乐观。

对此，据上述泸天化人士透露，2020 年 12 月 30 日，该公司收到行政处罚决定书，是因为相关

中，泸天化被处以 75000 元罚款。泸天化方面表示不会向泸州市人民政府或四川省应急管理局申请行政复议，亦不向泸州市江阳区人民法院提起行政诉讼。

“公司这边已经在 2020 年 12 月 31 日完成了上述事项的整改，预计这次《决定书》不会对公司的经营造成影响。”上述泸天化人士表示，近些年化工领域的安全事故频发，泸天化是一家国企，一直对安全问题很重视。

然而，这已经不是泸天化在 2020 年内第一次因安全生产问题遭罚。其此次收到的《决定书》与此前的行政处罚存在关联。

记者了解到，2020 年 8 月，国务院安委办专项检查组对泸天化进行检查，发现该公司在安全生产方面存在 10 项问题。

其中，泸天化的 350 立方米硝酸铵储罐顶部未设置有毒有害气体监测报警装置；而作为三级重大危险源的 350 立方米硝酸铵储罐远传温度不能实现报警。此外，泸天化 350 立方米硝

负责人忙于整改而忘记向泸州市应急管理局提交延期整改申请。对于泸天化 2020 年前三季度利润同比下滑的业绩表现，该人士表示，主要是因为第三季度是化肥销售淡季，需求量并不高。

酸铵储罐罐顶部局部存在明显氨气泄漏现象；三硝中心控制室硝酸装置多次出现有毒有害气体报警装置声光报警，但操作人员未及时处置。

因为安全生产存在缺陷，2020 年 8 月 13 日，泸天化收到泸州市应急管理局下发的《行政处罚告知书》(泸市)应急罚告〔2020〕031 号。

记者了解到，因为上述安全隐患，泸天化被处以 6 万元的行政处罚，并责令于 2020 年 8 月 13 日完成违法行为所涉装置的整改。

当天，在泸天化作风整顿大会上，该公司董事长廖廷君表示：“公司安全工作出现问题，根源在人的思想、作风问题上。”并警醒员工不能再吃“老本”，必须在思想意识和实际行动上，牢固树立“生命至上、安全第一”的安全发展理念，把安全生产的思想防线筑得更牢。

然而，话音未落，泸天化相关负责人便因为忙于整改，竟然忘了向相关部门提交延期整改申请。

## 短期竞争“红海”

氨纶行业产能快速增长，但产能利用率及销量并没有跟上步伐。

由于华峰化学、新乡化纤等龙头企业持续扩产，当前国内前五大氨纶企业产能占比达 63.2%，龙头企业对市场的控制力明显增强。

从中研普华提供的氨纶行业产销数据来看，2017~2019 年，行业产能分别为 72.5 万吨、75.7 万吨和 85.7 万吨。行业产量分别为 55.1 万吨、68.32 万吨和 65.5 万吨。销量分别为 56.94 万吨、60.7 万吨和 65.1 万吨。

上述数据不难看出，氨纶行业产能快速增长，但产能利用率及销量并没有跟上步伐。而此次新乡化纤继续扩张产能是否面临产能过剩风险？

新乡化纤人士告诉记者，氨纶行业有很多产能属于落后产能，在技术、产品质量及成本等方面远远低于当前行业水平。所以会在市场竞争下被淘汰，这也是为什么公司积极布局此次项目的重要原因。

王文丹表示，随着市场竞争加剧，业内工艺落后、产能较小的氨纶企业将面临愈发严峻的盈利压力、环保压力和生存压力，氨纶行业有望加速整合，具有规模优势的龙头企业将以更低成本占据市场，预计未来几年国内氨纶行业的集中度将进一步提升。

“差异化氨纶是通过加入特定的功能性物质改变氨纶的内部结构，从而改进氨纶的性能。相较于普通氨纶，差别化氨纶具有

更优异的性能，应用领域也更为广阔，是一种高附加值的新兴纺织材料。”新乡化纤高管人士表示，对比美国、欧洲等发达国家，国内氨纶产品的差别化率偏低，部分仍依赖进口。

然而，在抢占市场的同时，新乡化纤付出了不小的代价。众所周知，抢占市场常见的方式往往是“价格战”，新乡化纤亦是如此。

记者注意到，“价格战”使得新乡化纤的氨纶毛利率远低于华峰化学。财报数据显示，新乡化纤 2016~2019 年氨纶产品的毛利率分别为 1.39%、12.37%、9.56%、10.31%。而同一时期，华峰化学的氨纶产品毛利率为 17.22%、20.46%、22.64%、22.33%。

对此，新乡化纤人士向记者表示，华峰化学一直为行业龙头，而新乡化纤近几年新增产能较快，首先解决的问题是要打开市场、占领市场，而最简单的就是降低价格。这样一来，毛利率就显得比较低。不过，在市场回归正常水平后，公司毛利率会有所改善。

对此，王文丹表示，华峰化学上市以来毛利率水平始终维持在较高区间。华峰化学拥有原材料就近供应等优势，因此毛利率稳定程度高。

与较低的毛利率相比，新乡化纤应收账款账面价值则呈上升趋势。2017~2019 年，该数据分别为 3.71 亿元、5.52 亿元及 6.75 亿元。

新乡化纤方面表示，这主要是近年来公司新增氨纶纤维、粘胶长丝产能，相关产品销量、收入规模增加，导致各期末应收账款金额增加。

不过，王文丹告诉记者，目前市面上氨纶行业竞争激烈，近几年新乡化纤公司产能扩张，增加的产能需要尽快流通。新乡化纤销售模式主要以经销为主，为增加产品的流通，一般给经销商 1 年账期，因此导致该公司的应收账款周转率下降、资产流动变慢。但其对氨纶经销商管控严格，如果回款不及时，第二年就取消经销资格，因此通过新乡化纤的运营调控，其资金运营状况或将逐渐平稳。

## 销售淡季致业绩骤降

在安全生产面临行政处罚的同时，泸天化的经营状况在 2020 年前三季度同样出现下滑。

财务数据显示，2020 年前三季度泸天化实现营业收入 39.04 亿元，同比下滑 7.92%，净利润 1.78 亿元，同比下滑 12.7%。事实上，在 2020 年半年报中，泸天化的净利润还可以保持 6.75%的正增长。

导致泸天化经营数据急剧下滑的原因正是受 2020 年第三季度的拖累。2020 年第三季度，泸天化实现营业收入 10.76 亿元，同比下滑 26.70%，净利润 6784.1 万元，同比下滑 32.67%。

对此，泸天化内部人士表示：“在 2020 年第三季度，公司主要产品价格下滑，导致公司的经营业绩有所下滑。第三季度基本上是化肥产品销售淡季，需求量往往并不太高。”

记者了解到，泸天化的主营产品包括尿素、复合肥等化肥类产品，合成氨、甲醇、二甲醚、稀硝酸系列、浓硝酸、液体硝酸铵以及四氧化二氮等化工类产品。

泸天化 2020 年中报显示，在产品结构中，化肥产品占总营收比例达到 47.3%，化工产品在总营收中占比 22.86%。而泸天化的主营产品合成氨在 2020 年前三季度价格并未出现明显下探，基本维持在 2700 元/吨附近徘徊。而甲醇产品的价格在 2020 年前三季度保持相对平稳，2020 年 1 月甲醇参考价开始下滑，4 月开始趋于平稳，9 月逐步回升。

记者了解到，截至 2020 年前三季度，泸天化的研发费用比同期

增长 1276.96%。对于此项支出，泸天化方面表示是因为公司加大研发方面的投入所致。

记者获悉，国务院安委办专项检查组对泸天化进行检查正是发生在 2020 年第三季度。是否因为安全检查影响了泸天化的经营状况？对此，泸天化方面给出了否定的答案。其在公告中提到，本次行政处罚不会对公司的正常生产秩序、产品产量以及经营业绩造成不利影响。

与此同时，泸天化于 2020 年 12 月 31 日发布公告披露，其接到泸天化集团(泸天化控股股东)和泸州市工业投资集团有限公司(以下简称“工投集团”)联合发来的关于相关股票完成过户的通知，泸天化集团与工投集团已于 2020 年 12 月 30 日在中国证券登记结算有限责任公司完成股份过户，过户股份数量为 78400000 股，过户股数占泸天化总股本的 5%。

上述股权转让后，泸天化集团直接持有泸天化 13.49%股份，为泸天化直接控股股东；工投集团直接持有泸天化 12.34%股份，直接和间接合计持有泸天化 25.83%股份，为实际控制人。

谈及泸天化 2020 年四季度以及全年的业绩表现，该公司人士表示：“公司四季度的经营状况还可以，因为四季度天然气的供应紧张会造成市场上的化肥产品供给减少，而四季度往往是春耕化肥产品的备货期。预计四季度的经营情况会有所回升，全年经营业绩还是会维持平稳。”