






内部编号:2026060347

新洋丰农业科技股份有限公司

公开发行可转换公司债券

# 定期跟踪评级报告

项目负责人: 何婕好  hejieyu@shxsj.com  
项目组成员: 缪瑾  miaojin@shxsj.com  
评级总监: 张明海 

联系电话: (021) 63501349

联系地址: 上海市黄浦区汉口路398号华盛大厦14层

公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构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。

## 跟踪评级概要

编号：【新世纪跟踪(2026)100133】

评级对象：新洋丰农业科技股份有限公司公开发行可转换公司债券

洋丰转债

主体/展望/债项/评级时间

本次跟踪：AA/稳定/AA/2026年6月25日

前次跟踪：AA/稳定/AA/2025年6月13日

首次评级：AA/稳定/AA/2020年9月10日



### 跟踪评级观点

#### 主要优势：

- 行业地位稳固。经过多年的发展，新洋丰磷复肥产能位居国内前列，品牌知名度高，销售网络较为完整，具备一定的上下游议价能力，行业地位稳固。
- 经营创现能力较强，融资渠道较畅通。新洋丰经营获现情况较好，近年来经营性现金流持续净流入，为即期债务的偿付提供一定保障。公司银行授信较充足，且作为上市公司，直接和间接融资渠道较畅通。

#### 主要风险：

- 原材料价格波动风险。化肥行业主要原材料价格波动较大，复合肥成本转嫁能力较弱，进而对毛利率产生一定影响，新洋丰生产成本管控压力大。
- 项目投资风险。截至2026年3月末，新洋丰有较大规模的在建及拟建项目，未来存在较大投融资压力，或将加大公司债务负担。投资项目除化肥板块外，还包括磷酸铁等精细化工项目，公司面临一定的管理、技术、运营风险，同时面临市场变化导致投资收益不达预期的风险。
- 安环风险。作为化工生产企业，新洋丰在生产过程中持续面临一定的安全和环保风险。
- 可转债到期未转股风险。截至2026年3月末，新洋丰可转债余额约10亿元，转股进度慢，若转股期公司股价低迷或股价未达债券持有人预期而导致转股情况不理想，则公司需偿付本次债券本息，或将加重公司债务压力。

### 跟踪评级结论

通过对新洋丰主要信用风险要素及影响上述债项偿付安全性相关因素的跟踪分析与评估，本评级机构认为其跟踪期内信用质量无实质性变化，决定维持主体信用等级AA，评级展望稳定，并维持上述可转债AA信用等级。

### 未来展望

本评级机构预计新洋丰信用质量在未来12个月持稳。

### 主要财务数据及指标

项目	2023年/末	2024年/末	2025年/末	2026年 第一季度/末
<i>母公司口径数据：</i>				
货币资金[亿元]	8.44	6.54	10.78	19.15
刚性债务[亿元]	10.31	12.02	12.42	12.31
所有者权益[亿元]	73.88	77.38	78.47	79.33
经营性现金净流入量[亿元]	13.29	5.34	13.13	3.80
<i>合并口径数据及指标：</i>				
总资产[亿元]	168.85	182.31	205.51	212.00

### 主要财务数据及指标

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 第一季度/末
总负债[亿元]	68.72	72.33	83.12	84.38
刚性债务[亿元]	14.81	20.47	22.16	23.31
所有者权益[亿元]	100.13	109.98	122.39	127.62
营业收入[亿元]	151.00	155.63	180.48	55.00
净利润[亿元]	12.02	13.21	16.27	5.14
经营性现金净流入量[亿元]	21.31	7.23	21.17	6.47
EBITDA[亿元]	20.29	23.33	27.92	—
毛利率[%]	14.89	15.64	17.41	18.01
总资产报酬率[%]	8.72	9.38	10.72	—
营业周期[天]	90.22	93.38	106.64	—
资产负债率[%]	40.70	39.67	40.45	39.80
权益资本与刚性债务比率[%]	676.26	537.39	552.37	547.41
EBITDA/利息支出[倍]	38.62	33.01	39.11	—
EBITDA/刚性债务[倍]	1.26	1.32	1.31	—

注：根据新洋丰经审计的 2023-2025 年及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。其中 2023-2024 年数据采用追溯调整后数据。

### 发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：工商企业评级方法与模型（基础化工行业）FM-GS017（2026.1）

评级要素		结果	
个体信用	业务风险	3	
	财务风险	1	
	初始信用级别		aa
	调整因素	合计调整	/
		其中：①ESG 因素	/
		②科技赋能因素	/
		③跨业多元化因素	/
		④流动性因素	/
		⑤表外因素	/
	⑥其他因素	/	
个体信用级别		aa	
外部支持	支持因素	/	
主体信用级别		AA	

调整因素：（/）

无。

支持因素：（/）

无。

### 相关评级技术文件及研究资料

相关技术文件与研究资料名称	链接
《新世纪评级方法总论（2022 版）》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26739&amp;mid=4&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=26739&amp;mid=4&amp;listype=1</a>
工商企业评级方法与模型（基础化工行业）FM-GS017（2026.1）	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=35442&amp;mid=4&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=35442&amp;mid=4&amp;listype=1</a>
《化工行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》	<a href="http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=35409&amp;mid=5&amp;listype=1">http://www.shxsj.com/page?template=8&amp;pageid=35409&amp;mid=5&amp;listype=1</a>

## 跟踪评级报告

### 跟踪评级原因

按照新洋丰农业科技股份有限公司公开发行可转换公司债券（简称“洋丰转债”、本次债券）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据新洋丰农业科技股份有限公司（简称“新洋丰”、“该公司”、“公司”）提供的经审计的 2025 年财务报表、未经审计的 2026 年第一季度财务报表及相关经营数据，对新洋丰的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 1 月 12 日获得中国证监会核准（证监许可[2021]20 号），于当年 3 月 25 日公开发行了金额为 10.00 亿元、期限为 6 年的可转换公司债券，债券票面利率为第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。本次债券的转换标的为公司 A 股股票（000902.SZ），转股期自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止（2021 年 10 月 8 日至 2027 年 3 月 24 日），初始转股价格为 20.13 元/股，之后因分配股利、下修转股价等多次调整<sup>1</sup>，截至 2026 年 5 月末转股价格为 16.89 元/股。

除洋丰转债以外，该公司无存续债券。截至 2026 年 3 月末，可转债累计转股金额 8.18 万元，尚未转股金额 99,991.82 万元，转股比例低。2026 年 5 月末，公司股票收盘价为 13.02 元/股，低于转股价，若后续公司股票价格走势持续低迷或因本次债券持有人的投资偏好等原因导致剩余债券到期未能实现转股，公司须对未转股部分偿还本息，或将增加公司的债务负担。

本次可转债募集资金净额 9.91 亿元全部用于该公司年产 30 万吨合成氨技改项目。项目已于 2022 年 9 月建成投产，实现了湖北两个磷肥生产基地的合成氨自供。截至 2025 年底，合成氨技改项目累计实现营业收入 29.14 亿元，累计实现利润 1.95 亿元。

### 发行人信用质量跟踪分析

#### 1. 数据基础

本评级报告分析所依据的数据来自于该公司提供的 2023-2025 年及 2026 年第一季度财务数据及相关经营数据。信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023-2025 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。

根据《企业会计准则第 28 号—会计政策、会计估计变更和差错更正》、《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 19 号—财务信息的更正及相关披露》的相关规定，该公司经核查发现 2018-2020 年度财务报告中部分贸易业务收入确认依据不充分。为了客观、公允地反映公司财务状况和经营成果，基于谨慎性原则，公司决定对 2018 年度、2019 年度及 2020 年度期间相关业务的收入不予确认，对相关差错事项进行更正。本次差错更正为追溯调整，将影响 2021 年期初所有者权益项目，并延续影响 2021-2024 年度资产负债表及所有者权益变动表。本评级报告中公司 2023-2024 年资产负债表及所有者权益变动表相关科目采用更正后数据。

近三年该公司合并范围有所变动，但对数据可比性无重大影响，具体如下：2023 年公司处置 3 家子公司，新投资设立 2 家子公司；2024 年公司新设立 4 家子公司，注销 1 家子公司；2025 年公司新设立 5 家子公司；2026 年第一季度合并范围无变化。截至 2026 年 3 月末，公司合并范围内子公司合计 42 家。

<sup>1</sup> 2021 年 4 月 27 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 19.94 元/股；2021 年 12 月，因公司股票在连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85%，公司将转股价格调整为 17.76 元/股；2022 年 5 月 6 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 17.57 元/股；2023 年 5 月 12 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 17.38 元/股；2023 年 11 月，因回购股份注销，公司根据相关规定将转股价格调整为 17.69 元/股；2024 年 5 月 10 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 17.39 元/股；2025 年 5 月 9 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 17.09 元/股；2026 年 5 月 19 日，因向股东分配利润，公司根据相关规定将转股价格调整为 16.89 元/股。

## 2. 业务

该公司目前产品覆盖磷肥、常规复合肥、新型复合肥三大板块多个系列，且拥有上游磷矿资源和部分原材料自给能力，产业链较完善。跟踪期公司营业收入同比增长，主要系化肥产品量价齐升。随着公司新型复合肥销售毛利率上升，盈利改善，化肥业务毛利率进一步提升，总体保持较好的盈利能力。公司向磷化工产业布局，目前具备 10 万吨/年磷酸铁生产能力，近年来受磷酸铁行业供应过剩、价格竞争激烈影响，业务亏损，2025 年锂电市场供需矛盾有所缓解，磷酸铁毛利率有所改善。未来公司计划继续扩充磷酸铁等磷化工及精细化工产能，拟投资规模较大，存在产能释放压力和投资收益不达预期风险。

### (1) 外部环境

#### 宏观因素

2026 年一季度，全球经济金融受地缘政治事件冲击剧烈波动，能源价格中枢抬升引发滞胀担忧，全球经济贸易格局正在深度重构，新旧产业景气度分化态势持续。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2026 年一季度，我国经济在动荡复杂的外部环境下实现了超预期增长、价格水平改善，展现出较强韧性。工业和服务业增加值增速保持较快增长，细分行业表现分化依然明显，非金属矿采选、石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等少部分传统产业和铁路船舶运输设备制造、计算机通信和其他电子设备制造、电气机械和器材制造、信息技术服务等高技术制造与高技术服务业的生产及利润表现相对较好。服务消费、通讯器材以及金银珠宝消费增速较快，而总体消费增长仍偏低，居民消费能力和意愿还需要进一步增强；基础设施建设投资和制造业投资改善，房地产开发投资降幅收窄但仍较大；在人民币汇率升值的背景下，机电等高新技术产品出口高速增长带动整体出口表现强势，出口去向区域结构多元化成效显著，对东盟、非洲、欧盟出口的增长有效地对冲了对美国出口的下滑。

长期看，在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化对外贸易区域结构；对内建设全国统一大市场，做强国内大循环，培育壮大新动能，提升产业链自主可控水平，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期看，围绕扩大内需和促进科技创新，宏观政策给予定向支持的政策倾向更为突出。央行采取适度宽松的货币政策，加大结构性货币政策力度，引导金融资源流向关键领域；积极财政政策保持较高的支出力度，通过优化财政支出结构提升财政资金使用效率，同时强化财政金融协同与地方财力保障，为经济发展提供坚实支撑。

我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。随着新动能的持续发展壮大和宏观政策的大力支持，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长；深入实施提振消费专项行动以及居民增收计划，有利于庞大的市场潜能释放，消费增速温和提升；地产投资降幅收窄，财政主导的基建和设备更新政策支持的制造业升级带动投资增速回稳，投资向高端制造、战略基础设施和绿色转型等领域倾斜的趋势更加明显；出口在供应链完备高效、产品性价比高、去向区域结构多元化下保持韧性。制度优势、发展韧性以及转型升级成效的综合作用下，我国经济长期向好的基本面依然稳固。

#### 行业因素

化肥行业是关系农业生产发展和农民切身利益的基础性行业。近三年在我国粮食播种面积增长及出口带动下，氮磷钾化肥产量保持增长，2024 年和 2025 年农用氮磷钾化肥（折纯）产量分别为 6,006.1 万吨和 6,480.8 万吨，同比分别增长 8.5%和 7.1%。但随着我国各地深入推进实施化肥使用量零增长行动，需求端呈现减量趋势，根据国家统计局发布的数据显示，2024 年我国农用化肥施用折纯量为 4,988.19 万吨，同比减少 0.67%，供需矛盾加剧。

2024 年全球化肥需求在农产品价格下行和能源市场波动等多重因素影响下，实现了温和复苏，出口量小幅增长，2025 年我国化肥出口量大幅增长。价格方面，2024 年化肥价格较前期有所回落，2025 年化肥品种价格走势分化，其中磷肥、钾肥呈稳中上行趋势，氮肥全年低位震荡，复合肥价格受产能增长和原材料价格影响呈波动态

势。目前行业业绩分化明显，未来行业市场份额将向有技术与产品研发实力的龙头企业集中。

政策方面，十四五期间我国继续推进农药化肥减量增效行动，大力推进有机肥施用，同时推动农药向高效、绿色、低毒、低残留方向发展，加强化肥储备吞吐，保障春耕等重点时段农业用肥需求，完善农药储备管理制度。

“十五五”期间我国对化肥农药政策将在“十四五”减量增效的基础上，向更绿色、更智能、更系统化的方向深化。在严格的政策下，落后产能加速淘汰，化肥企业集中度有望进一步提升。

详见：《化工行业 2025 年信用回顾与 2026 年展望》。

## (2) 业务运营

图表 1. 公司业务收入构成及变化情况（单位：亿元、%）

主导产品或服务	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
<b>营业收入合计</b>	<b>151.00</b>	<b>155.63</b>	<b>180.48</b>	<b>55.00</b>	<b>46.68</b>
（一）化肥	142.31	147.39	170.48	51.10	44.84
在营业收入中占比	94.25	94.70	94.45	92.91	96.06
其中：磷肥	30.53	35.56	47.09	12.22	12.14
常规复合肥	75.12	69.13	73.81	22.77	19.46
新型复合肥	36.65	42.69	49.57	16.12	13.25
（二）精细化工	2.52	3.44	5.19	2.40	0.87
在营业收入中占比	1.67	2.21	2.88	4.35	1.87
<b>毛利率</b>	<b>14.89</b>	<b>15.64</b>	<b>17.41</b>	<b>18.01</b>	<b>18.17</b>
（一）化肥	15.02	16.66	17.94	18.99	18.51
其中：磷肥	19.52	19.60	19.49	24.12	21.66
常规复合肥	11.03	12.33	13.29	13.40	13.62
新型复合肥	19.47	21.22	23.40	23.00	22.80
（二）精细化工	-18.73	-18.06	-4.08	4.66	-7.64

注：根据新洋丰提供的数据整理、计算。

该公司营业收入主要由化肥业务收入构成，2023-2025 年营业收入分别为 151.00 亿元、155.63 亿元和 180.48 亿元，其中化肥业务占营业收入比重在 95%左右。2024 年得益于单质肥价格波动趋缓，化肥行业量利修复，公司收入有所增长；2025 年受化肥产品量价齐升的影响，收入同比进一步增长。精细化工业务目前主要为磷酸铁产品，仍处于起步阶段，收入规模相对较小，2025 年因下游需求改善且第二套年产 5 万吨磷酸铁装置投产，收入规模扩大。此外，公司其他业务还包括贸易、铁粉、编织袋、盐酸等产品销售收入，2025 年其他业务合计实现营业收入 4.82 亿元，较上年增长 0.25%，占营业收入的 2.67%。受主要上游原材料价格上涨的影响，2026 年第一季度公司实现营业收入 55.00 亿元，较上年同期增长 17.82%，其中磷肥、常规复合肥和新型复合肥收入分别为 12.22 亿元、22.77 亿元和 16.12 亿元，均较上年同期有所增长。同期，因磷酸铁新增产能释放，精细化工收入同比增长 1.52 亿元至 2.40 亿元。

2023-2025 年该公司毛利率分别为 14.89%、15.64%和 17.41%。2024 年磷酸铁业务持续亏损，但得益于新型复合肥销售占比提升，以及上游单质肥价格波动的趋缓，综合毛利率同比提升 0.75 个百分点；2025 年，化肥板块新型复合肥销售毛利率提升，盈利进一步改善，带动综合毛利率同比提升 1.77 个百分点，且锂电市场供需矛盾有所缓解，磷酸铁毛利率显著改善，进一步提升综合毛利率。

### ① 经营状况

#### 化肥

近年来，该公司根据“基础肥料靠近资源地，二次加工肥靠近市场终端”的原则进行产业布局，陆续在湖北宜昌、湖北钟祥和四川雷波建立大型基础肥料（磷酸一铵）生产基地，在湖北荆门、湖北钟祥、山东菏泽、河北徐水、广西宾阳、江西九江、吉林扶余、新疆昌吉、甘肃金昌、新疆阿克苏、安徽蚌埠等布局大型复合肥生产基地，从而有效加快供货速度，降低原料采购和物流运输成本。截至 2025 年末公司具备年产 839 万吨复合肥、195 万

吨磷酸一铵的生产能力（含工业级磷酸一铵产能 25 万吨）和 90 万吨磷矿石开采能力，配套生产硫酸 402 万吨/年（含硫铁矿制酸 110 万吨/年）、合成氨 30 万吨/年，形成了较完备的产业链，具备较强的规模优势。目前公司实现了湖北两个磷肥基地的合成氨自供。

图表 2. 截至 2026 年 3 月末公司肥业主要经营实体情况（单位：万吨/年）

产品	产能情况	产能分布
常规/新型复合肥	839	新洋丰农业科技股份有限公司、山东新洋丰肥业有限公司、河北新洋丰肥业有限公司、荆门新洋丰中磷肥业有限公司、广西新洋丰肥业有限公司、江西新洋丰肥业有限公司、吉林新洋丰肥业有限公司、新疆新洋丰肥业有限公司、甘肃新洋丰农业科技有限公司、新疆新洋丰农业科技有限责任公司、安徽新洋丰农业科技有限公司
磷酸一铵（含工业级）	195	宜昌新洋丰肥业有限公司、四川新洋丰肥业有限公司、荆门新洋丰中磷肥业有限公司、宜昌新洋丰磷化科技有限公司

注：根据新洋丰提供的数据整理、计算。

该公司生产工艺和技术较为成熟，其中硫酸钾复合肥采用低温转化喷浆造粒生产工艺，硫磺制酸采用二转二吸生产工艺；尿基复合肥采用尿素熔融喷浆造粒生产工艺，磷铵采用料浆法生产工艺；合成氨采用水煤浆气化工艺。

2024 年 8 月，该公司年产 15 万吨水溶肥和 30 万吨渣酸肥项目投产；2025 年 4 月，荆门总部基地年产 20 万吨新型高效复合肥项目建成试产，新疆阿克苏基地年产 15 万吨粉状水溶肥生产线和年产 20 万吨高塔复合肥生产线分别于 2025 年 5 月和 10 月试产。2023-2025 年及 2026 年第一季度公司复合肥产能利用率分别为 50.09%、55.49%、56.85%和 64.35%，由于复合肥产品种类较多，产能利用率普遍不高。2024 年有所提升，主要系当年单质肥价格波动趋缓，化肥行业量利齐升，推动复合肥产能利用率回升；2025 年下游客户备货积极性提高，复合肥产能利用率进一步提升。

2025 年，荆门新洋丰中磷肥业有限公司（简称“新洋丰中磷”）15 万吨/年水溶肥生产线技术改造成 10 万吨/年工业级磷酸一铵生产线，该公司磷肥产能提升至 195 万吨/年。2023-2025 年及 2026 年第一季度公司磷肥产能利用率分别为 84.06%、106.97%、108.97%和 113.52%，处于较高水平。

图表 3. 公司化肥产品产能、产量变化情况（单位：万吨/年、万吨、%）

产品	2023 年			2024 年			2025 年			2026 年第一季度		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
复合肥	798.00	399.68	50.09	798.00	442.78	55.49	839.00	476.94	56.85	209.75	134.98	64.35
磷肥	185.00	155.51	84.06	185.00	197.89	106.97	195.00	212.49	108.97	48.75	55.34	113.52

注：①根据新洋丰提供资料整理、计算。②2024 年复合肥产能及产量未包含 15 万吨水溶肥和 30 万吨渣酸肥。③2025 年起产能按照调整后的口径统计，与前期统计口径有所差异。

从产销情况看，该公司基本按照市场需求安排生产。2025 年公司磷肥销量（不含自用量）127.17 万吨，同比增加 12.65%，主要系市场需求上升；复合肥销量 464.96 万吨，同比增长 6.71%，其中常规复合肥销量 305.34 万吨，同比增长 2.49%；新型复合肥销量 159.63 万吨，同比增长 15.65%。近年来公司产品结构不断优化，复合肥产品逐步由常规复合肥向盈利能力更强、经营壁垒更高的新型复合肥转型。从产销率看，公司复合肥和磷肥产销率均保持在较高水平。

图表 4. 公司主要化肥产品产销情况（单位：万吨、%、元/吨）

产品		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年第一季度
复合肥	销量	400.83	435.71	464.96	137.21
	产销率	100.29	98.40	97.49	101.65
	销售均价	2,788.58	2,566.59	2,653.58	2,833.99
磷肥	自用量	56.46	79.30	85.68	25.01
	销量	105.95	112.90	127.17	29.46
	产销率	104.50	97.12	100.17	98.43
	销售均价	2,882.00	3,149.44	3,703.18	4,147.00

注：①根据新洋丰提供资料整理、计算；②2024 年复合肥产销数据不含水溶肥和渣酸肥；③产销率=（销量+自用量）/产量。

产品销售价格方面，该公司产品售价随行就市。受磷矿石、硫磺等原材料价格影响，磷肥销售均价持续上涨。复合肥产品近年来销售均价有所波动，其中 2024 年复合肥销售均价同比下跌 7.96%，主要系尿素和钾肥等原材料价格下滑所致；2025 年，受上游原材料硫磺、氯化钾价格上涨和下游客户备货积极性的影响，销售均价同比上涨 3.39%。2026 年第一季度上游原材料价格上涨，磷肥和复合肥销售均价均进一步增长。

销售方面，该公司营销体系由销售部、市场推广部、物资供应部、物流管理部以及按区域划分的 37 个销售团队组成，采取“一级代理直管、深度营销”模式进行统一销售。公司将一级经销商的设置重心下移至县、乡镇一级，加强了对销售网络的控制力；同时，安排各地销售团队对一级代理商、零售商及农户进行引导、培训，并提供农业技术支持，提高客户忠诚度。目前公司已形成了“点面结合、纵横交错、重点突出、辐射全国”的营销体系，拥有一级经销商约 6,000 多家，终端零售商 7 万多家。公司复合肥属于大宗商品，主要依靠铁路、公路和水路运输，公司设有专门的汽车运输队，并在荆门设有铁路专用线，可将产品发往全国各地；水路主要是宜昌、四川雷波等港口，可满足两地的原材料和产品的运输需求。从销售区域来看，公司将业务划分为六大区域，其中东北、华北、华南和南方地区销售占比较高，2025 年上述区域销售占比分别为 13.12%、24.27%、29.65%和 17.56%。2025 年公司在境外地区销售额为 12.76 亿元，较上年增加 6.78 亿元，主要系出口量上升，境外销售占比上升至 7.07%，订单覆盖南美地区及东南亚地区等，以美元结算为主，2025 年公司对部分出口销售应收账款办理远期结汇锁汇，实现汇兑收益 34.81 万元。销售结算方面，由于磷肥与复合肥销售的季节性较强，公司在旺季（3-10 月）对客户采取适当的赊销策略，根据区域及客户的不同赊销期限为 1-6 月不等；在淡季，公司则执行预收货款策略。此外，考虑到原料储备的季节性，公司在每年第二季度和第三季度资金周转压力较大。

该公司生产过程所需原材料包括钾肥、磷矿石、尿素、合成氨、氯化铵、煤炭、硫磺、硫酸等。公司采取“集中采购、统一调配”的采购模式，首先汇总各生产单位采购计划，统一安排采购活动，并根据各生产单位所辐射的供应商和运输半径进行调配，降低采购成本并提升采购效率。由于公司下游客户存在季节性采购的特点，使得复合肥行业销售淡、旺季特征明显。为了降低采购成本，保证复合肥原材料供应，公司会采取淡季低价储备，错季采购的策略。结算方面，公司根据供货商的不同而存在差异，以预付和赊购（3 个月左右）模式结合，支付方式包括信用证、现汇和银行承兑汇票等。

在供应商选择方面，该公司与资信好、规模较大、产品质量稳定、供货有保证的供应商建立长期战略合作关系，并建立相应的供应商数据库，从质量、数量、交货期、服务等指标对供应商进行月度、季度、年度量化考评，同时与一些备选供应商建立临时供应关系，以保证相对稳定、持久的原辅材料供应渠道。2025 年公司主要供应商变化不大，前五大供应商采购金额占比为 20.70%。

根据不同原材料供需特征，该公司采取不同的采购策略。钾肥方面，公司与国内大型供应商建立了长期的战略合作伙伴关系，确保钾肥稳定供应。磷肥方面，公司生产所需的原料主要为磷矿石、硫磺、硫酸和合成氨，其中磷矿石主要通过外采满足，磷矿石价格以市场价为基础协议价而定。目前公司正在逐步引入成熟的磷矿石资源，预计未来将形成较强的磷资源自给率。硫磺主要通过外采满足，进口比例为 6.14%。硫酸和合成氨主要通过公司配套生产而实现自给，少量需求通过市场进行购买。氮肥方面，公司氮肥原材料采购主要包括氯化铵和尿素，采购渠道多样且稳定。

磷铵是复合肥生产的原料之一。该公司磷肥产品基本可以满足自给，其余销售给国内其他无磷资源、但对磷铵有需求的复合肥生产企业或者通过国际贸易商销售至国外。国内销售结算模式为先款后货，国外销售结算模式为签订购销合同后先付定金，见提单后付尾款。

图表 5. 公司主要原材料采购情况（单位：万吨、亿元、元/吨）

产品		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年第一季度
磷矿石	采购量	492.54	613.80	652.11	94.80
	采购金额	29.43	41.51	40.98	6.78
	采购均价	597.56	676.23	628.36	715.63
尿素	采购量	83.68	94.07	110.54	32.33
	采购金额	21.38	20.13	19.58	5.88
	采购均价	2,554.47	2,140.15	1,771.44	1,818.80
氯化钾	采购量	65.01	72.96	80.23	25.77
	采购金额	17.66	16.90	20.91	7.73

产品		2023年	2024年	2025年	2026年第一季度
硫磺	采购均价	2,715.92	2,316.29	2,606.67	2,999.41
	采购量	43.27	82.93	74.89	20.20
	采购金额	4.73	9.60	17.57	6.10
	采购均价	1,094.04	1,158.06	2,345.69	3,019.20

注：根据新洋丰提供资料整理、计算。

2025年该公司主要原材料价格涨跌不一。其中尿素价格持续下行；磷矿石价格小幅回落；氯化钾和硫磺受国际局势和供需变动影响，价格有所上涨。2026年第一季度，受国际局势影响及春耕需求支撑，各原材料价格均有所上涨。

磷矿资源方面，截至2025年末，该公司下属子公司雷波新洋丰矿业投资有限公司（简称“雷波新洋丰”）磷矿资源储量为24.31亿吨，已具备90万吨磷矿石开采能力，采矿产权有效期至2034年6月；2022年7月收购的保康竹园沟矿业投资有限公司（简称“竹园沟矿业”）磷矿资源储量为9,050.30万吨，平均地质品位为24.93%。2022年2月25日竹园沟矿业取得了湖北省自然资源厅颁发的《采矿许可证》，生产规模为180万吨/年，有效期五年，目前竹园沟矿业选矿等配套项目正在推进中，该矿设计生产能力为180.00万吨/年，预计试生产期两年，第一个年度产量90万吨，第二个年度产量120万吨；减产至结束时间1年，即最后一个年度产量按达产期50%产量90万吨计。2025年，公司磷矿产量为82.45万吨，磷矿自给率为10.00%。2022年竹园沟矿业的180万吨/年矿山项目开始建设，项目计划建设6年，计划投资11.07亿元，建设资金来源于自有资金和银行借款，截至2026年3月末该项目累计已投入3.91亿元，工程进度为40%，投产时间尚未确定，预计投产后，公司磷矿自给率提升到30%以上。

### 精细化工

2021年为丰富磷化工产业链的产品布局，抓住新材料市场发展机遇，该公司成立了全资子公司洋丰楚元新能源科技有限公司（简称“洋丰楚元”），重点布局磷酸铁、工业级磷酸一铵、精制磷酸、无水氟化氢、白炭黑等项目，拓宽磷化工产业链。目前精细化工业务仅有磷酸铁产品的销售，仍处于起步阶段，磷酸铁处于磷化工产业链的中游，是新能源正极材料磷酸铁锂的重要前驱体。公司首期5万吨/年磷酸铁生产线<sup>2</sup>于2022年7月建成投产，第二套年产5万吨磷酸铁项目于2025年11月投产，磷酸铁产能提升至10.00万吨/年。2023-2025年磷酸铁产能利用率分别为44.00%、75.40%和58.50%，其中2025年新增产能处于释放初期，尚处产能爬坡阶段。从产销率看，公司磷酸铁产销率保持在较高水平。2023-2025年磷酸铁产品收入分别为2.52亿元、3.44亿元和5.19亿元，得益于销量增长，收入持续增加；同期，毛利率分别为-18.73%、-18.06%和-4.08%，近年来行业内磷酸铁产能大幅扩张，而需求远低于预期，供应过剩导致市场低价竞争，成本倒挂，导致公司磷酸铁业务亏损，2025年随着磷酸铁锂电池装车量的加速提升，锂电市场供需矛盾有所缓解，磷酸铁销售均价有所上涨，公司磷酸铁毛利率显著改善。

图表6. 公司磷酸铁产销情况（单位：万吨/年、万吨、%、元/吨）

指标	2023年	2024年	2025年	2026年第一季度
产能	5.00	5.00	10.00	2.50
产量	2.20	3.77	5.85	2.35
销量	2.30	3.78	5.92	2.30
产能利用率	44.00	75.40	58.50	94.00
产销率	104.55	100.26	101.19	97.87
销售均价	10,631.72	9,106.77	9,613.34	11,387.60

注：根据新洋丰提供资料整理、计算。

<sup>2</sup> 2021年8月，公司拟投资建设年产20万吨磷酸铁及上游配套项目，项目分两期建设。其中首期5万吨/年磷酸铁项目，由公司与常州锂源新能源科技有限公司共同投资设立合资公司负责具体实施；二期15万吨磷酸铁项目由洋丰楚元与格林美股份有限公司下属公司格林美（湖北）新能源材料有限公司（简称“格林美新能源”）共同出资设立合资公司湖北洋丰美新能源科技有限公司（简称“洋丰美”）负责具体实施，2025年下半年，公司15万吨磷酸铁项目一期5万吨/年磷酸铁投产，公司剩余10万吨/年磷酸铁按计划推进建设。

## 在建项目

图表 7. 截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元、%）

项目名称	计划总投资额	截至 2026 年 3 月末已投资	工程进度	资金来源
中磷精制磷酸项目	5.00	3.34	80.00	自筹资金
氟化氢项目	3.69	2.21	65.00	自有资金+筹资
180 万吨/年矿山项目	11.07	3.91	40.00	自有资金+筹资
宜昌精细磷系新材料一期项目	52.00	1.83	15.00	自有资金+筹资
安徽蚌埠 100 万吨/年新型作物专用肥项目	11.50	0.70	15.00	自有资金
<b>合计</b>	<b>83.26</b>	<b>11.99</b>	-	-

注：①根据新洋丰所提供数据整理、计算。②计划总投资额为年报公告口径，后期计划投资额或根据实际状况调整。

截至 2026 年 3 月末，该公司主要在建项目包括 180 万吨/年矿山项目、中磷精制磷酸项目、氟化氢项目、宜昌精细磷系新材料一期项目、安徽蚌埠 100 万吨/年新型作物专用肥项目等项目，总投资约 83.26 亿元，累计已投入 11.99 亿元。

中磷精制磷酸项目计划投资 5.00 亿元，建设内容主要为精制磷酸及相关配套装置，资金来源为自筹资金，截至 2026 年 3 月末已投资 3.34 亿元，工程进度为 80%，竣工时间尚未确定。氟化氢项目计划投资 3.69 亿元，建设内容主要为 3 万吨无水氟化氢和 1.8 万吨活性二氧化硅，资金来源为自有资金和筹资，项目计划投资 3.69 亿元，截至 2026 年 3 月末已投资 2.21 亿元，工程进度为 65%，竣工时间尚未确定。

宜昌精细磷系新材料一期项目由该公司与宜昌市夷陵区人民政府、宜昌高新技术产业开发区管理委员会合作设立的合资公司宜昌新洋丰磷化科技有限公司和宜昌洋丰矿业有限公司推进，公司在化工项目合资公司中持股 80%，在矿业合资公司中持股 60%。项目于 2025 年 5 月开工，计划建设期为 2 年，项目内容主要包括 150 万吨/年选矿、80 万吨/年硫酸装置、30 万吨/年磷酸装置、15 万吨/年食品级磷酸装置等，计划投资 52.00 亿元，资金来源为自有资金和筹资，截至 2026 年 3 月末已投资 1.83 亿元。

安徽蚌埠 100 万吨/年新型作物专用肥项目由该公司在安徽蚌埠淮上化工园区投资建设，建设内容包括 40 万吨/年高塔复合肥、40 万吨/年尿基复合肥、15 万吨/年测土配方 BB 肥、5 万吨/年高端水溶肥及配套设施等，项目计划总投资为 11.50 亿元，资金来源为自有资金和筹资，建设期为 12 个月，项目于 2025 年 12 月开工，截至 2026 年 3 月末已投资 0.70 亿元。

拟建项目上，据 2026 年 4 月该公司公告，公司控股子公司新洋丰中磷拟对外投资建设精细磷化工产业园项目，并与钟祥市人民政府签署项目合同书，公司于 2026 年 4 月召开第九届董事会第十八次会议审议通过了《关于公司控股子公司荆门新洋丰中磷肥业有限公司拟对外投资暨与钟祥市人民政府签署新洋丰精细磷化工产业链项目合同书的议案》。该项目计划投资约 32 亿元，计划建设期为 3 年，资金主要来源于自有资金和银行借款，项目内容包括 150 万吨/年选矿项目、精细化工升级改造及配套项目、150 万吨/年磷石膏综合利用项目、资源化利用磷石膏生产 60 万吨硫酸联产 60 万吨水泥熟料项目、10 万吨/年磷酸铁及配套项目。该项目分两期建设，其中第一期计划投资 10.5 亿元，建设内容为 150 万吨/年选矿项目、精细化工升级改造及配套项目。

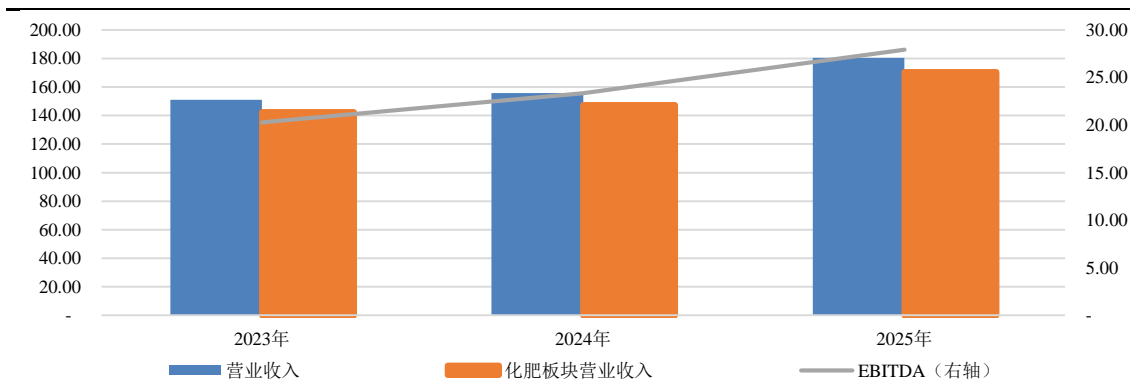
同期，该公司为实现从上游磷矿资源、磷酸铁前驱体到磷酸铁锂正极材料的产业链垂直一体化整合，拟对外投资建设新洋丰磷系新能源新材料项目，并与荆门市东宝区人民政府签署《新洋丰磷系新能源新材料项目合同书》，公司于 2026 年 4 月召开第九届董事会第十八次会议审议通过该议案。该项目计划总投资约 60 亿元（包括建设投资、建设期利息、流动资金等），资金主要来源于自有资金和银行借款，建设内容为 30 万吨磷酸铁锂生产线及配套 20 万吨/年磷酸铁等上游装置，项目分期建设，其中一期计划投资 12 亿元，建设 10 万吨/年磷酸铁锂项目，一期项目计划建设工期为 12-15 个月。根据公司提供的可行性分析报告，该项目预计投产后，将实现年均销售收入约 154.0 亿元（不含增值税），年均税后利润达到 5.8 亿元，税后投资回收期为 7.3 年（含 1 年建设期）。目前该项目还在前期筹备阶段。

该公司在建及拟建项目投资规模较大，计划分阶段投资建设，未来存在较大的投融资压力。公司拟投资的磷化工领域与公司现有的磷肥业务和拥有的磷矿资源有一定协同关系，但生产工艺、技术和下游市场与公司现有业务差别很大，目前锂电新能源行业供需有所改善，公司磷酸铁业务减亏，但总体上磷化工产业链近年来扩产较快，产品价格及盈利波动较大，仍存在较大的投资风险，公司面临较大的经营和管理压力。

## ② 竞争地位

该公司复合肥和磷肥产能规模处于国内前三，规模优势明显。根据公司年报披露，公司拥有 195 万吨/年磷酸一铵产能（含工业级磷酸一铵产能 25 万吨/年），位居全国前列，产品充分满足自用，还可部分外销。同时公司是复合肥行业规模前三甲中，唯一具有钾肥自营进口权的企业，每年进口的钾肥可以满足公司部分生产需求。公司有化肥在建项目，将进一步巩固规模优势。2025 年公司营业收入为 180.48 亿元，主要由化肥业务贡献；EBITDA 为 27.92 亿元，保持增长。

图表 8. 反映公司竞争地位要素的主要指标值及变化趋势（单位：亿元、万吨）



注：根据新洋丰所提供数据整理、绘制。

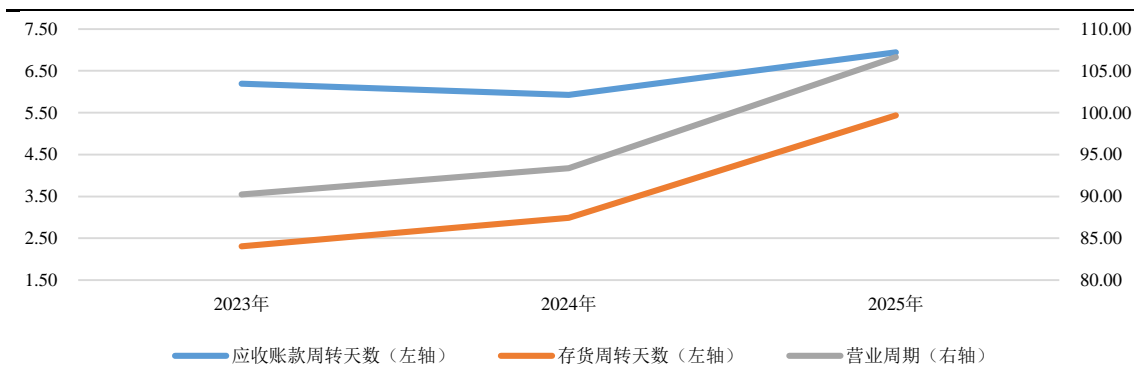
原料保障方面，该公司拥有上游磷矿资源，已具备一定开采能力；公司配套原材料硫酸、合成氨的生产能力，合成氨技改项目达产后实现了湖北两个磷肥生产基地的合成氨自供，此外磷酸一铵可充分满足自用，还可部分外销，原材料供应较有保障。产能分布方面，公司在湖北宜昌、钟祥和四川雷波均建立大型磷酸一铵生产基地，毗邻长江，有助于降低物流运输成本、加快供货反应速度。销售方面，公司现有营销网络稳定性好、执行力强、覆盖面广，具备业内网络分布最密、专业水平居高的营销队伍。公司现已形成“洋丰”、“澳特尔”、“力赛诺”和“乐开怀”四大品牌，多品牌策略契合了当前农资市场分层次的需求，市场口碑良好。

装备技术先进性方面，该公司及下属子公司新洋丰中磷、宜昌新洋丰肥业有限公司（简称“宜昌新洋丰”）、湖北丰锂新能源科技有限公司（简称“丰锂新能源”）、吉林新洋丰肥业有限公司为高新技术企业。公司拥有较完善的研发体系和较强的自主研发能力。公司先后承担“十三五”“十四五”国家重点研发计划课题、湖北省重大专项、湖北省重点研发计划等国家及省市级科研项目 20 余项，成果获省级科技进步一等奖 2 项、二等奖 2 项、三等奖 2 项，省级技术发明一等奖 1 项，并参与起草 8 项国家标准和 8 项行业标准。截至 2025 年末，公司本部有效专利 82 项，子公司新洋丰中磷有效专利 65 项、宜昌新洋丰有效专利 40 项、新洋丰新型建材有效专利 15 项、雷波新洋丰有效专利 14 项、吉林新洋丰肥业有限公司有效专利 9 项。2023-2025 年公司研发费用分别为 1.64 亿元、2.44 亿元和 3.72 亿元，占营业收入比重分别为 1.09%、1.57%和 2.06%，逐年提升。

该公司化肥业务已形成较完备的产业链和规模化经营格局，产业链完整度较高。产品多样性方面，常规复合肥涵盖硫酸钾复合肥、尿基复合肥、高塔复合肥、BB 肥等；新型复合肥涵盖作物专用肥、特种肥料、水溶肥、微量添加复合肥、复合功能性菌肥等多个系列产品，共 200 多个品种；磷肥主要为磷酸一铵。总体来看，公司产品种类丰富，品牌定位较清晰，近年来公司新型复合肥销量占比有所上升。此外，公司延伸产业链，目前磷酸铁和磷石膏已形成一定规模产销量，磷酸铁主要用于磷酸铁锂电池的生产，磷石膏是湿法磷酸工艺中产生的固体废物，经过提纯、煅烧综合利用后可应用于建材领域。未来，公司将构建“磷复肥+磷系新能源新材料”体系。

### ③ 经营效率

图表 9. 反映公司经营效率要素的主要指标值（单位：天）



注：①根据新洋丰所提供数据整理、绘制。②应收账款周转天数=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}；  
③存货周转天数=365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}。

该公司销售基本采用先收款后发货的方式，旺季有部分赊销。2023-2025 年公司应收账款周转天数分别为 6.19 天、5.93 天和 6.95 天，波动较小且处于较低水平；存货周转天数分别为 84.03 天、87.45 天和 99.69 天，受化肥业务季节性备货及原材料价格波动影响，公司原材料及产成品储备增加，存货周转天数有所上升。同期，公司营业周期分别为 90.22 天、93.38 天和 106.64 天。

产能利用率方面，因复合肥行业产能扩张主要以贴近市场为目的，故行业内整体产能布局较分散，且存在淡旺季情况，行业产能利用率普遍偏低。2023-2025 年及 2026 年第一季度该公司复合肥产能利用率分别为 50.09%、55.49%、56.85%和 64.35%，其中 2024 年单质肥价格波动趋缓，推动复合肥产能利用率回升；2025 年因产能统计口径调整，产能利用率小幅上升。同期，公司磷肥产能利用率分别为 84.06%、106.97%、108.97%和 113.52%，处于较高水平。

### ④ 盈利能力

图表 10. 反映公司盈利能力要素的主要指标值

公司营业利润结构	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度
营业毛利（亿元）	22.48	24.35	31.43	9.91
毛利率（%）	14.89	15.64	17.41	18.01
期间费用率（%）	5.05	5.81	6.04	6.51
其中：财务费用率（%）	0.15	0.25	0.29	0.25
资产减值损失及信用减值损失（亿元）	0.64	0.20	1.21	0.06
营业外净收入及其他收益（亿元）	0.51	1.35	1.12	0.23
净利润（亿元）	12.02	13.21	16.27	5.14
总资产报酬率（%）	8.72	9.38	10.72	-

注：根据新洋丰所提供数据整理、计算。

从利润结构来看，该公司利润主要来自于主业经营收益，所获得的投资收益和政府补助收入较为有限。2023-2025 年公司营业毛利分别为 22.48 亿元、24.35 亿元和 31.43 亿元，其中 2025 年磷肥、常规复合肥与新型复合肥毛利占比分别为 29.20%、31.21%和 36.90%。同期公司经营收益分别为 13.59 亿元、14.38 亿元和 18.59 亿元。2026 年第一季度公司毛利同比增加 16.80%至 9.91 亿元。

2023-2025 年该公司期间费用分别为 7.62 亿元、9.04 亿元和 10.91 亿元，期间费用率分别为 5.05%、5.81%和 6.04%，呈上升趋势。2025 年，公司销售费用同比增长 5.69%至 3.89 亿元，主要系差旅费用和营销费用增加；研发费用同比增长 52.08%至 3.72 亿元，系公司加大产品研发力度；管理费用同比增加 10.33%至 2.79 亿元，主要系管理人员薪酬增加；财务费用同比增长 32.83%至 0.52 亿元，系刚债规模上升，利息支出增加。2023-2025 年，公司分别计提资产减值损失与信用减值损失合计 0.64 亿元、0.20 亿元和 1.21 亿元，其中 2025 年计提固定资产减值损失 0.77 亿元，主要系部分磷石膏建材生产线关停存在资产减值。2026 年第一季度公司期间费用率为 6.51%，

同比上升 0.67 个百分点。整体看，公司近年来期间费用率有所上升，但仍处于较低水平。

2023-2025 年及 2026 年第一季度，该公司投资净收益分别为 0.13 亿元、0.19 亿元、0.19 亿元和 0.02 亿元，主要由理财产品收益等构成。同期营业外净收入及其他收益分别为 0.51 亿元、1.35 亿元、1.12 亿元和 0.23 亿元，主要系政府补助和增值税加计抵减，其中政府补助分别为 0.49 亿元、0.77 亿元、0.53 亿元和 0.23 亿元，主要系外经贸发展专项资金、当期国储肥补贴、产业高质量发展项目等补贴。

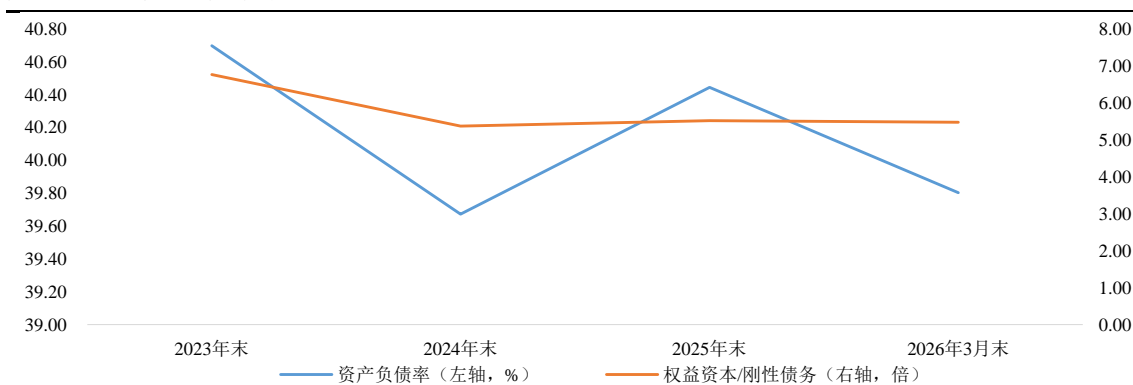
2023-2025 年及 2026 年第一季度，该公司净利润分别为 12.02 亿元、13.21 亿元、16.27 亿元和 5.14 亿元；2023-2025 年总资产报酬率分别为 8.72%、9.38%和 10.72%，总体来看，公司盈利能力强，盈利稳定性较好。

### 3. 财务

跟踪期内，该公司资产负债率虽有所上升，但仍处于较低水平，财务杠杆整体较为稳健。2026 年 3 月末受可转债即将于一年内到期影响，短期刚性债务规模有所上升，但公司主业获现能力较好，经营性现金流呈净流入态势，账面货币资金较为充裕，能为即期偿债提供一定保障。公司可转债设置了有条件赎回条款、回售条款以及附加回售条款，若触发相关条款，本次债券可能面临存续期缩短的风险。此外，若转股比例低或不及预期，公司债务偿付压力将增加。

#### (1) 财务杠杆

图表 11. 公司财务杠杆水平变动趋势



注：根据新洋丰所提供的数据整理、绘制。

2023-2025 年及 2026 年 3 月末，该公司资产负债率分别为 40.70%、39.67%、40.45%和 39.80%，2025 年末随刚性债务规模上升有所增长，但仍处于较低水平；权益资本与刚性债务比分别为 6.76 倍、5.37 倍、5.52 倍和 5.47 倍，权益资本对刚性债务的覆盖能力极强。整体看，公司财务结构稳健，财务杠杆管理水平极强。

#### ① 资产

图表 12. 公司核心资产状况及其变动（单位：亿元、%）

主要数据及指标	2023 末	2024 末	2025 末	2026 年 3 月末
流动资产（在总资产中占比）	63.34	73.54	91.33	95.65
	37.51	40.34	44.44	45.12
其中：货币资金	11.78	10.61	15.96	25.56
交易性金融资产	12.22	11.62	10.23	4.00
应收账款	2.06	3.00	3.88	5.85
预付款项	3.34	3.45	5.93	8.04
存货	27.01	35.91	45.52	39.61
其他流动资产	5.03	7.37	8.43	7.73
非流动资产（在总资产中占比）	105.51	108.77	114.18	116.35
	62.49	59.66	55.56	54.88

主要数据及指标	2023 末	2024 末	2025 末	2026 年 3 月末
其中：固定资产	68.75	77.20	78.73	77.20
在建工程	18.92	14.26	13.69	16.69
无形资产	13.42	13.57	17.22	17.12
<b>期末全部受限资产账面金额</b>	<b>9.09</b>	<b>6.81</b>	<b>7.91</b>	<b>6.66</b>
<b>受限资产账面余额/总资产</b>	<b>5.39</b>	<b>3.74</b>	<b>3.85</b>	<b>3.14</b>

注：①根据新洋丰所提供数据整理、计算。②在建工程不包括工程物资。

2025 年末，该公司总资产规模进一步扩大，构成上以非流动资产为主，占总资产比重为 55.56%。

2025 年末，该公司流动资产为 91.33 亿元，较上年末增长 24.20%，主要由货币资金、交易性金融资产和存货构成。其中，货币资金为 15.96 亿元，受限部分为 4.13 亿元，主要为定期存款及承兑信用证保证金使用受限。交易性金融资产较上年末减少 1.40 亿元至 10.23 亿元（受限交易性金融资产 1.00 亿元），主要为结构性存款和理财产品。存货为 45.52 亿元，较上年末增加 9.61 亿元，主要系原材料价格上涨且生产备货增加，存货主要由原材料和库存商品构成，占比分别为 48.67%和 31.17%。预付款项主要为预付的原料采购款，较上年末增长 72.03%至 5.93 亿元，前五名预付款项金额占比 30.06%。其他流动资产主要为待认证进项税及待抵扣进项税，较上年末增长 14.34%至 8.43 亿元。此外，由于公司所处的化肥行业销售旺季基本在每年 10 月份结束，基本能于年底完成销售账款的回笼，因此公司每年末应收账款规模不大，2025 年末应收账款较上年末增长 29.38%至 3.88 亿元，其中前五大应收款项合计占比 39.40%，累计计提坏账准备 0.25 亿元。未来，随着新能源项目的逐步建成投产、销售规模扩大，公司应收账款规模或有所增加。

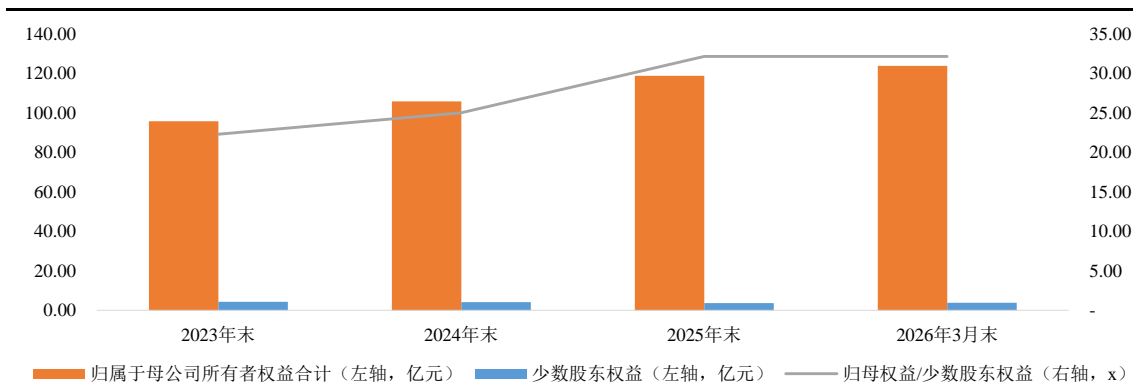
2026 年 3 月末，该公司流动资产较上年末增长 4.72%至 95.65 亿元，其中货币资金较上年末增长 60.15%至 25.56 亿元，主要系理财产品到期赎回及预收货款增加。交易性金融资产较上年末减少 60.88%至 4.00 亿元，主要系到期理财产品赎回。预付款项较上年末增长 35.50%至 8.04 亿元，主要系处于生产旺季，且受国内原料供需形势的波动影响，预付原料采购款相对增加。因第一季度处于肥料销售旺季，公司应收账款、存货等与主业相关的科目变化较大，其中存货较上年末减少 5.91 亿元至 39.61 亿元，主要系销量增加；应收账款较上年末增加 1.98 亿元至 5.85 亿元；应收款项融资较上年末增加 3.44 亿元至 4.51 亿元，主要系当期磷复肥业务销售所收取银行承兑汇票增加。

非流动资产方面，2025 年末该公司非流动资产较上年末增长 4.97%至 114.18 亿元，主要由固定资产、在建工程和无形资产构成。其中固定资产为 78.73 亿元，较上年末增长 1.98%，占非流动资产的 68.96%。在建工程较上年末减少 4.01%至 13.69 亿元，主要系 15 万吨/年磷酸铁项目一期（5 万吨）、新疆新洋丰年产 60 万吨高塔复合肥、微生物菌剂以及水溶肥和液体水溶肥建设项目等建成转固及在建项目持续推进综合影响所致。无形资产为 17.22 亿元，主要为土地使用权和采矿权，较上年末增加 26.89%，主要系公司推进磷化工、新能源材料及复合肥等生产基地建设，土地使用权增加所致。其他非流动资产为 0.93 亿元，较上年末增长 88.39%，主要为与在建项目相关的预付设备款和工程款项。2026 年 3 月末，公司非流动资产较上年末增长 1.90%至 116.35 亿元，其中在建工程（含工程物资）较上年末增长 21.94%至 16.69 亿元，其他非流动资产较上年末增长 85.30%至 1.72 亿元，其他科目较上年末变化不大。

截至 2026 年 3 月末，该公司受限资产合计 6.66 亿元，占总资产比重为 3.14%。其中，受限货币资金 2.90 亿元，主要为承兑及信用证保证金及定期存款；受限交易性金融资产 1.00 亿元，主要为受限的结构性存款；受限的固定资产为 0.74 亿元，主要为借款抵押；受限无形资产余额为 2.03 亿元，主要为借款抵押。

## ② 所有者权益

图表 13. 公司所有者权益构成及其变动趋势



注：根据新洋丰所提供的数据整理、绘制。

得益于经营积累，该公司近年来权益资本实力稳步增长，2023-2025 年末及 2026 年 3 月末所有者权益分别为 100.13 亿元、109.98 亿元、122.39 亿元和 127.62 亿元，其中未分配利润分别为 74.70 亿元、83.38 亿元、95.30 亿元和 100.28 亿元，占所有者权益比重较高。2025 年末公司实收资本、资本公积金和其他权益工具分别为 12.83 亿元、1.37 亿元和 0.78 亿元，较上年末变化不大。同期末，公司专项储备较上年末增加 0.55 亿元至 3.01 亿元，为安全生产费。2025 年末公司少数股东权益同比减少 0.53 亿元至 3.69 亿元，主要系公司从格林美新能源收购洋丰美 35.00%的股权，收购后公司对子公司洋丰美的持股比例上升至 100.00%。公司近年来每年均向股东分红，2023-2025 年现金分红分别为 3.76 亿元、3.76 亿元和 2.51 亿元。公司未分配利润占所有者权益比重较大，权益稳定性较弱。

## ③ 负债

图表 14. 公司债务结构及核心债务 (亿元、%)

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
刚性债务	14.81	20.47	22.16	23.31
其中：短期刚性债务	1.14	3.37	4.89	3.80
一年内到期的刚性债务	-	0.50	1.41	12.10
中长期刚性债务	13.67	16.60	15.86	7.42
应付账款	20.98	19.36	20.09	18.12
合同负债	20.40	19.87	26.22	28.99
综合融资成本 (年化)	3.27	4.01	3.35	未统计

注：①根据新洋丰所提供的数据整理、计算。②综合融资成本=(本期列入财务费用的利息支出+本期资本化利息支出)/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]。

该公司负债主要由经营性负债构成，负债期限结构集中于短期。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，公司长短期债务比分别为 37.34%、44.09%、34.90%和 18.22%。

从负债构成来看，该公司负债主要集中于刚性债务、应付账款和合同负债，2025 年末上述科目占负债总额比重分别为 26.66%、24.17%和 31.54%。公司应付账款主要为应付原材料采购款和工程建设款，2025 年末较上年末增长 3.82%至 20.09 亿元。合同负债主要来自于复合肥销售，该业务主要采取款到发货的销售模式，形成一定规模的预收货款，同期末余额为 26.22 亿元，较上年末增长 31.97%。2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末增加 1.52%至 84.38 亿元，其中应付账款较上年末减少 9.85%至 18.12 亿元；合同负债较上年末增加 10.57%至 28.99 亿元，主要系 2026 年第一季度复合肥销售情况较好，预收销售货款增加。

2023-2025 年末，该公司刚性债务期限分布结构主要集中于中长期，中长期刚性债务占比分别为 92.32%、81.10%和 71.59%，2026 年第一季度由于可转债即将于一年内到期，短期刚性债务占比上升至 68.18%。2023-2025 年末公司刚性债务分别为 14.81 亿元、20.47 亿元和 22.16 亿元，2025 年公司应付票据增加，刚性债务规模有所上升。从债务结构来看，2025 年末公司短期借款较上年末变化不大，应付票据较上年末增加 1.52 亿元至 4.39 亿元，主

要系采购时票据结算增加；长期借款减少 1.02 亿元至 5.28 亿元，主要系抵押借款和保证借款，年利率为 2.90%~3.50%；应付债券余额为 10.58 亿元，为发行的可转债。2026 年 3 月末，公司刚性债务增至 23.31 亿元，其中长期借款增加 2.14 亿元；应付票据较上年末减少 1.07 亿元，主要系存量票据到期兑付。从偿债主体来看，公司现有刚性债务的承债主体集中于公司本部。融资成本方面，2023-2025 年通过财务数据测算的公司综合融资成本分别为 3.27%、4.01%和 3.35%，融资成本较低。

该公司制定了《担保管理办法》、《关联交易管理办法》、《分、子公司管理制度》等一系列管理制度，其中，公司《担保管理办法》对担保对象、审批程序、担保管理和信息披露做出了明确规定，全资子公司和控股子公司的对外担保应在报公司审批后，由其董事会或股东会做出决议，然后上报公司履行有关信息披露义务。公司单笔担保额超过公司最近一期经审计净资产 10%的担保，公司及子公司的对外担保总额，超过最近一期经审计净资产的 50%以后提供的任何担保等对外担保行为，须经股东会审议通过。公司《关联交易管理办法》明确公司进行关联交易应遵循诚实信用、平等、自愿、公平、公开、公允的原则，公司关联人与本公司签署涉及关联交易的协议，必须采取必要的回避措施，公司与关联自然人发生的交易金额在 30 万元人民币以上的关联交易（公司提供担保除外），应当及时披露。

## (2) 偿债能力

### ① 现金流量

图表 15. 公司现金流量状况（单位：亿元）

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度	2025 年 第一季度
<b>经营环节产生的现金流量净额</b>	<b>21.31</b>	<b>7.23</b>	<b>21.17</b>	<b>6.47</b>	<b>10.42</b>
其中：业务现金收支净额	23.52	10.37	24.93	6.04	11.46
<b>投资环节产生的现金流量净额</b>	<b>-15.32</b>	<b>-6.68</b>	<b>-13.11</b>	<b>2.47</b>	<b>0.10</b>
其中：购建与处置固定资产、无形资产及其他长期资产形成的净流入额	-14.07	-9.57	-13.55	-3.90	-3.94
<b>筹资环节产生的现金流量净额</b>	<b>-6.85</b>	<b>-0.71</b>	<b>-4.90</b>	<b>1.92</b>	<b>0.42</b>
其中：现金利息支出	0.16	0.35	0.37	0.23	0.21

注：①根据新洋丰所提供的数据整理、计算。②业务现金收支净额是指不包括其他因素导致的现金收入与现金支出的经营环节现金流量净额。

该公司现金回笼情况较好，2023-2025 年经营活动产生的现金净额分别为 21.31 亿元、7.23 亿元和 21.17 亿元，呈持续净流入，其中 2024 年业务现金收支净额及净流入均大幅下降，主要系期末原材料价格下降，库存增加，采购商品支付现金同比增加；2025 年业务现金收支净额同比大幅增加，主要系预收货款净增加额较上年同期增加。2026 年第一季度，经营活动现金流量净流入 6.47 亿元，较上年同期有所减少，主要系预付原料采购款同比增加，同时销售收款减少所致。

投资性现金流方面，近年来该公司在建项目有一定规模的资本性支出，同时公司进行一些短期理财产品投资，2023-2025 年及 2026 年第一季度投资环节现金流净额分别-15.32 亿元、-6.68 亿元、-13.11 亿元和 2.47 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产的现金净支出分别为 14.07 亿元、9.57 亿元、13.55 亿元和 3.90 亿元；其他与投资相关的投资现金流净额（主要系定期存款和银行理财的购买和赎回）分别为-1.36 亿元、2.68 亿元、0.49 亿元和 6.37 亿元。2025 年投资环节现金流净流出额同比大幅增加，一方面购买及赎回理财产品产生的现金净流入额同比减少，另一方面资本性支出同比大幅增加。2026 年第一季度，投资活动产生的现金净流入额同比增加 2.37 亿元，主要系购买和赎回理财产品产生的净现金流量增加所致。公司在建拟建项目未来资金需求量较大，投资环节现金流或将保持较大规模的净流出。

该公司经营环节的现金净流入可覆盖部分投资环节现金净流出，债务类净融资规模较小，2023-2025 年及 2026 年第一季度筹资环节产生的现金流量净额分别为-6.85 亿元、-0.71 亿元、-4.90 亿元和 1.92 亿元，其中 2023 年筹资环节产生的现金流量呈大额净流出主要系本期支付购买竹园沟的股权款；2025 年净流出额较上年同期大幅增加主要系取得借款和偿还债务收到的现金净流入同比减少，同时收购控股子公司洋丰美 35.00%的股权导致现金

流出。整体来看，公司在建及拟建项目计划分阶段投资建设，随着项目建设的推进，未来仍有较大的融资需求。

## ② 偿债能力

图表 16. 公司偿债能力指标值

主要数据及指标	2023 年	2024 年	2025 年
EBITDA（亿元）	20.29	23.33	27.92
EBITDA/全部利息支出（倍）	38.62	33.01	39.11
EBITDA/刚性债务（倍）	1.26	1.32	1.31

注：根据新洋丰所提供数据整理、计算。

2023-2025 年该公司 EBITDA 分别为 20.29 亿元、23.33 亿元和 27.92 亿元，主要受利润总额影响持续增长，公司 EBITDA 主要来源于利润总额和固定资产折旧，2025 年在 EBITDA 占比分别为 72.26%和 24.08%。2025 年 EBITDA 对刚性债务及利息支出覆盖倍数分别为 1.31 倍和 39.11 倍，保障程度较好。

财务弹性方面，截至 2026 年 3 月末，该公司合并口径综合授信额度 40.85 亿元，其中大型国有金融机构授信占比 72.34%，未使用授信额度 30.10 亿元，可用授信额度较充裕。

## 4. 调整因素

### (1) ESG 因素

根据该公司发布的《2025 年社会责任报告》，环境方面，公司在污染治理、资源循环、绿色低碳等方面开展相关工作，践行绿色发展理念。社会责任方面，公司建立覆盖产品全生命周期的质量管理体系，提升产品可靠性与客户满意度；通过肥料保供稳产、改土提质等方式助力乡村振兴。作为化工生产企业，公司重点在三废处理和安全生产方面开展相关工作，三废处理方面，公司持续投资进行环保设施升级改造，实施二氧化硫超低排放改造，排放浓度低于行业最严限值，同时，通过新建余热回收装置，节约标煤消耗，源头上减少污染气体排放；污水处理上，公司实现废水全回收、零排放；固废处理上，通过磷石膏资源化利用实现废弃物资源循环利用。安全生产方面，公司构建并完善了安全生产组织架构与管理制度体系，全面落实安全生产责任制；通过实施设备周期检修制，确保各项装置安全有效运行；此外，公司坚持常态化安全生产检查并执行年度安全教育培训计划与应急演练计划。2025 年公司在安全及环境方面投入 0.66 亿元。

管理方面，该公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、行政法规、部门规章的要求，建立了较为完善的组织制度和法人治理结构，公司设股东会和董事会。根据《公司章程》，董事会由 9 人组成，其中独立董事 3 名，职工代表董事 1 名。董事会设董事长 1 人，可以设副董事长若干人。2025 年 10 月，公司取消监事会，由审计委员会行使《公司法》规定的监事会的职权。董事及高管变动方面，2025 年 2 月，公司副总裁黄镔因工作调动离任；同年 7 月，公司独立董事高永峰因个人原因离任，不再担任公司独立董事及相关专业委员会职务，选举齐文浩为公司独立董事；同年 12 月，公司非独立董事兼副总裁宋帆因工作调动不再担任公司非独立董事、副总裁职务，后经选举担任公司职工董事职务。

跟踪期内，该公司在信息透明度方面不存在重大缺陷，未出现延期披露财务报表，已披露财务报表未出现重大会计差错。2025 年 8 月，公司因违规发布广告或进行虚假、误导宣传受到行政处罚，罚款 4.00 万元；2025 年 8 月到 2026 年 3 月下旬子公司湖北四海通达物流发展有限公司因违反交规收到 4 次行政处罚，涉及金额合计 2 万元。上述处罚涉及金额较小，公司已按照要求整改，未对生产经营产生重大影响。

跟踪期内，该公司及子公司在生产过程中严格遵守安全环保生产准则，未发生重大安全及环境污染事故，但作为化工生产企业，仍存在一定的安全生产风险。

综上，该公司在 ESG 因素方面不涉及评级调整。

## (2) 科技赋能因素

该公司主营业务不涉及国家重大科技专项或关键领域重大科技项目，故公司在科技赋能因素方面不涉及评级调整。

## (3) 跨业多元化因素

该公司主要从事磷复肥、磷系新能源新材料等产品的研发、生产和销售，不涉及跨业多元化评级调整。

## (4) 流动性因素

图表 17. 公司资产流动性指标值（单位：%）

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
流动比率	126.59	146.50	148.24	134.01
速动比率	65.95	68.10	64.73	67.25
现金比率	48.86	45.57	44.23	47.72

注：根据新洋丰所提供数据整理、计算。

2024 年该公司存货、其他流动资产等流动资产增长，致使年末流动比率和速动比率上升；2025 年末存货、货币资金等流动资产同比有所增长，流动比率小幅上升，但因存货占比较高且合同负债、应付票据等流动负债增长，速动比率有所下降。公司主营业务收现能力强，现金类资产较充足，但因债务规模上升，2025 年末现金比率有所下降。公司作为上市公司直接融资渠道畅通，另外综合考虑公司可用授信情况，公司不涉及流动性因素评级调整。

## (5) 表外因素

截至 2026 年 3 月末，该公司对外担保金额为 0.86 亿元，主要系向湖北夷磷联丰矿业有限公司（简称“夷磷联丰矿业”）提供的担保，同期末，公司尚无对合并范围外企业的重大未决诉讼（仲裁）事项或其他或有事项。同期末，公司股权均不存在质押、标记或冻结情况。公司不涉及表外因素评级调整。

## (6) 其他因素

该公司关联交易主要为关联采购或销售、关联方资金往来及提供担保。公司关联采购主要是向湖北昌达化工有限责任公司（简称“昌达化工”）及荆门市放马山中磷矿业有限公司（简称“中磷矿业”）采购矿石与牵引费用等，关联销售主要是向广西新洋丰田园农业科技有限公司销售复合肥，以及向湖北众为钙业有限公司提供运输服务等，2025 年公司关联购销金额分别为 4.67 亿元和 0.69 亿元。公司与关联方有少量的资金往来，截至 2025 年末公司应收关联方款项为 40.25 万元，主要为预付湖北洋丰科阳节能设备有限公司 37.36 万元。关联应付款方面，公司应付关联方款项合计 1.20 亿元，主要系应付昌达化工 1.00 亿元。关联担保方面，除上述公司向夷磷联丰矿业提供担保外，无其他关联担保。

图表 18. 公司主要关联交易情况（单位：万元）

项目	2023 年（末）	2024 年（末）	2025 年（末）
采购商品/接受劳务金额	28,932.87	63,107.39	46,680.92
出售商品/提供劳务金额	958.60	3,459.98	6,942.47
应收款项	59.41	14.86	40.25
应付款项	9,222.64	12,141.23	11,961.21

注：①根据新洋丰所提供数据整理、计算。②应收款项金额为账面余额。

根据该公司提供的控股股东洋丰集团《企业信用报告》（2026/6/1），本部《企业信用报告》（2026/4/15），子公司新洋丰中磷《企业信用报告》（2026/5/7）显示，洋丰集团、公司及上述子公司近三年无不良信贷记录。经查询国家企业信用信息公示系统（2026 年 5 月 31 日），公司本部及上述子公司不存在行政处罚，未被列入经营异常

常名录及严重违法失信名单。

综上所述，该公司在其他因素方面不涉及评级调整。

## 5. 同业比较分析

新世纪评级选取了云天化集团有限责任公司、湖北兴发化工集团股份有限公司、史丹利农业集团股份有限公司和金正大生态工程集团股份有限公司作为该公司的同业比较对象。上述主体均以化肥为主业，具有较高的可比性。

该公司资产规模适中，化肥业务规模优势明显，资产较优质，盈利能力相对较强。公司资产负债率水平较低，债务偿付压力较小，且货币资金存量和可用授信较充足，能为即期债务偿付提供较好保障。

## 债项信用跟踪分析

### 1. 债项主要条款跟踪分析

本次债券为可转换公司债券，转股期限自可转债发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，在可转债期满后五个交易日内，该公司将赎回未转股的可转债。此外，本次债券还设置了有条件赎回条款和回售条款以及附加回售条款。

关于有条件赎回条款，在本次可转债转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，该公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：（1）在转股期内，公司股票连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）。（2）未转股余额不足 3,000 万元时。

关于有条件回售条款，在本次可转债最后两个计息年度，如果该公司 A 股股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转债持有人有权将其持有的全部或部分可转债按面值加上当期应计利息的价格回售给公司。

关于附加回售条款，在本次可转债存续期内，若本次可转债募集资金投资项目的实施情况与该公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。

本次可转债一旦面临不能转股的风险，相应会增加该公司的本息支出压力，同时基于上述赎回和回售条款，本次可转债还可能面临存续期缩短的风险。

### 2. 偿债保障措施跟踪分析

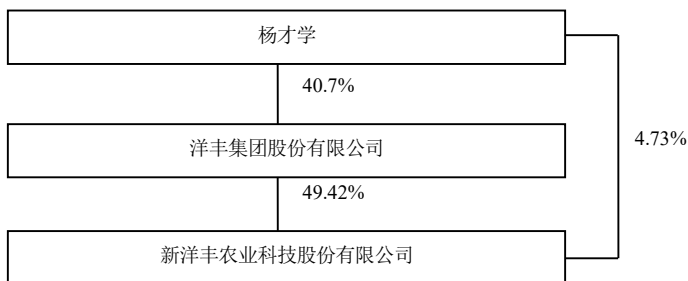
跟踪期内，该公司主业获现能力较好，现金类资产充足，对刚性债务及其孳息的保障能力较好。2025 年，公司 EBITDA 对刚性债务及利息支出的覆盖倍数分别为 1.31 倍和 39.11 倍。

## 跟踪评级结论

综上，本评级机构评定新洋丰主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，洋丰转债信用等级为 AA。

附录一：

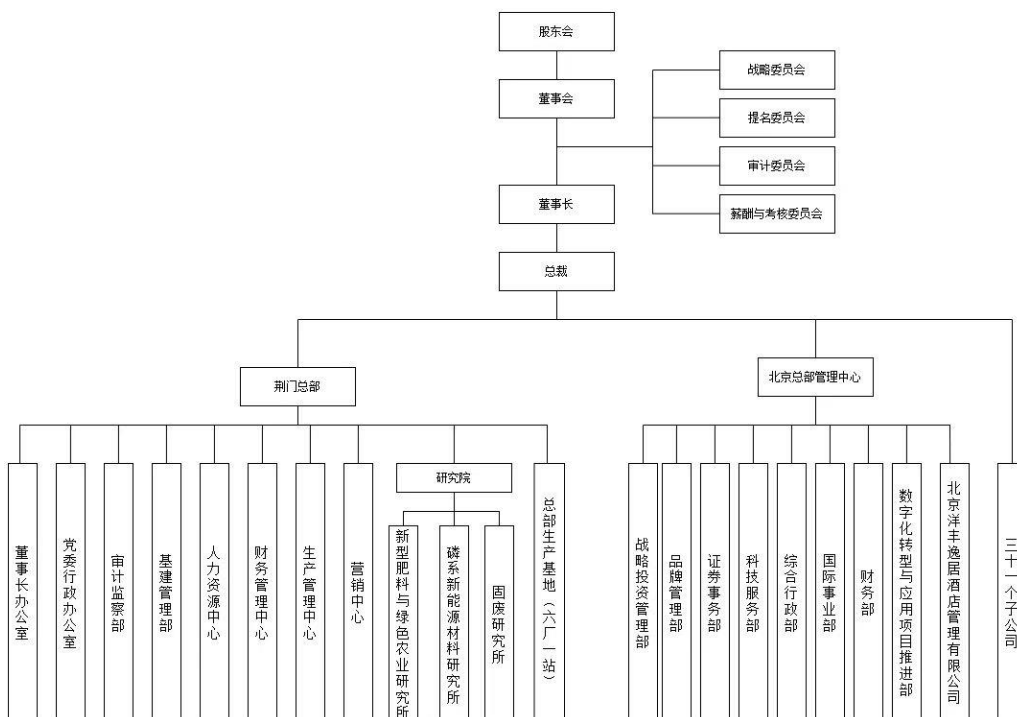
### 公司与实际控制人关系图



注：根据新洋丰提供的资料整理绘制（截至 2026 年 3 月末）。

附录二：

### 公司组织结构图



注：根据新洋丰提供的资料整理绘制（截至 2026 年 3 月末）。

## 相关实体主要数据概览

基本情况					2025年（末）主要财务数据（亿元）						备注
全称	简称	与公司关系	母公司持股比例（%）	主营业务	刚性债务余额	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	EBITDA	
洋丰集团股份有限公司	洋丰集团	公司之控股股东	--	磷肥、复合肥生产销售、矿产开发、房地产投资、物业管理等	63.46	145.33	198.94	17.05	22.35	-	合并口径
<b>新洋丰农业科技股份有限公司</b>	<b>新洋丰</b>	<b>本级</b>	<b>--</b>	<b>磷肥、复合肥、有机-无机复混肥等生产销售</b>	<b>12.42</b>	<b>78.47</b>	<b>59.00</b>	<b>4.47</b>	<b>13.13</b>	<b>-</b>	<b>母公司口径</b>
荆门新洋丰中磷肥业有限公司	荆门新洋丰	核心子公司	96.11	磷酸一铵、磷酸二铵、复合肥、复混肥生产销售；磷矿石加工销售；选矿技术咨询服务	0.00	26.40	49.59	5.14	2.07	-	单体口径

注：根据新洋丰 2025 年度审计报告附注及所提供的其他资料整理。

附录四：

## 同类企业比较表

核心业务：化肥 归属行业：基础化工

企业名称（全称）	最新主体信用等级/展望	2025 年度经营数据							2025 年末财务数据/指标				
		营业收入（亿元）	净利润（亿元）	营业周期（天）	营业收入现金率（%）	毛利率（%）	总资产报酬率（%）	销售净利率（%）	权益资本与刚性债务比率（x）	资产负债率（%）	EBITDA（亿元）	EBITDA/全部利息支出（倍）	EBITDA/刚性债务（倍）
云天化集团有限责任公司	AA+/稳定	748.43	54.50	88.12	103.34	17.37	7.83	7.28	0.79	64.97	123.79	10.92	0.28
湖北兴发化工集团股份有限公司	AA+/稳定	293.00	16.12	79.01	70.44	17.96	5.20	5.50	1.51	53.11	54.24	12.68	0.34
史丹利农业集团股份有限公司	-	122.83	10.52	78.74	112.80	18.15	8.58	8.56	4.87	46.30	17.13	83.19	0.98
金正大生态工程集团股份有限公司	-	99.16	0.33	127.01	96.78	12.85	1.69	0.34	0.45	82.31	7.10	5.22	0.14
<b>新洋丰农业科技股份有限公司</b>	<b>AA/稳定</b>	<b>180.48</b>	<b>16.27</b>	<b>106.64</b>	<b>98.24</b>	<b>17.41</b>	<b>10.72</b>	<b>9.01</b>	<b>5.52</b>	<b>40.45</b>	<b>27.92</b>	<b>39.11</b>	<b>1.31</b>

注：云天化集团有限责任公司及湖北兴发化工集团股份有限公司非本评级机构客户，上表除新洋丰外，其余企业数据及指标根据公开市场可获取数据计算填列，或存在一定局限性。

附录五：

## 发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标(合并口径)	2023年/末	2024年/末	2025年/末	2026年 第一季度/末
资产总额 [亿元]	168.85	182.31	205.51	212.00
货币资金 [亿元]	11.78	10.61	15.96	25.56
刚性债务[亿元]	14.81	20.47	22.16	23.31
所有者权益[亿元]	100.13	109.98	122.39	127.62
营业收入[亿元]	151.00	155.63	180.48	55.00
净利润[亿元]	12.02	13.21	16.27	5.14
EBITDA[亿元]	20.29	23.33	27.92	—
经营性现金净流入量[亿元]	21.31	7.23	21.17	6.47
投资性现金净流入量[亿元]	-15.32	-6.68	-13.11	2.47
资产负债率[%]	40.70	39.67	40.45	39.80
权益资本与刚性债务比率[%]	676.26	537.39	552.37	547.41
流动比率[%]	126.59	146.50	148.24	134.01
现金比率[%]	48.86	45.57	44.23	47.72
利息保障倍数[倍]	28.00	23.29	29.12	—
担保比率[%]	—	—	0.71	0.68
营业周期[天]	90.22	93.38	106.64	—
毛利率[%]	14.89	15.64	17.41	18.01
营业利润率[%]	9.42	10.21	11.20	11.42
总资产报酬率[%]	8.72	9.38	10.72	—
净资产收益率[%]	12.64	12.57	14.00	—
净资产收益率*[%]	13.28	13.05	14.37	—
营业收入现金率[%]	92.34	91.41	98.24	93.42
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	37.95	14.43	37.86	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	8.16	0.77	10.37	—
EBITDA/利息支出[倍]	38.62	33.01	39.11	—
EBITDA/刚性债务[倍]	1.26	1.32	1.31	—

注：表中数据依据新洋丰经审计的 2023-2025 年度及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算。其中 2023-2024 年数据采用追溯调整后数据。

### 指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%

权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%

流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%

现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%

利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)

担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%

营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]} +365/{报告期营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]}

毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%

营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%

总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%

净资产收益率(%)=报告期净利润/[ (期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%

净资产收益率\*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/[ (期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%

营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%

经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[ (期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%

非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%

EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/ (报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)

EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[ (期初刚性债务余额+期末刚性债务余额) /2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

## 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA 级	发行人偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B 级	发行人偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	发行人偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA 级、CCC 级及以下等级外，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。

## 发行人历史评级

附录七：

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2020年9月10日	AA/稳定	刘佳、杨亿	<a href="#">新世纪评级方法总论 (2012)</a> <a href="#">工商企业评级方法概论 (2014)</a> <a href="#">工商企业评级模型 (基础化工) MX-GS017 (2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2025年6月13日	AA/稳定	何婕妤、杨亿	<a href="#">新世纪评级方法总论 (2022)</a> <a href="#">工商企业评级方法与模型 (基础化工行业) FM-GS017 (2022.12)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2026年6月25日	AA/稳定	何婕妤、缪瑾	<a href="#">新世纪评级方法总论 (2012)</a> <a href="#">工商企业评级方法与模型 (基础化工行业) FM-GS017 (2026.1)</a>	-
债项评级	历史首次评级	2020年9月10日	AA	刘佳、杨亿	<a href="#">新世纪评级方法总论 (2012)</a> <a href="#">工商企业评级方法概论 (2014)</a> <a href="#">工商企业评级模型 (基础化工) MX-GS017 (2019.8)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	前次评级	2025年6月13日	AA	何婕妤、杨亿	<a href="#">新世纪评级方法总论 (2022)</a> <a href="#">工商企业评级方法与模型 (基础化工行业) FM-GS017 (2022.12)</a>	<a href="#">报告链接</a>
	本次评级	2026年6月25日	AA	何婕妤、缪瑾	<a href="#">新世纪评级方法总论 (2022)</a> <a href="#">工商企业评级方法与模型 (基础化工行业) FM-GS017 (2026.1)</a>	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。