



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

中盐吉兰泰盐化集团有限公司 主体与相关债项2022年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
公司本部偿债能力
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2022】00420

大公国际资信评估有限公司通过对中盐吉兰泰盐化集团有限公司及“21 吉盐 01”的信用状况进行跟踪评级，确定中盐吉兰泰盐化集团有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持维持稳定，“21 吉盐 01”的信用等级维持维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任

席宁

二〇二二年六月十六日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果		AA+	评级展望		稳定
上次评级结果		AA+	评级展望		稳定
债项信用					
债券简称	发行额 (亿元)	年限 (年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
21 吉盐 01	10	5 (3+2)	AAA	AAA	2021.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021	2020	2019
总资产	175.14	143.32	152.72
所有者权益	64.56	47.16	37.97
总有息债务	60.16	66.97	80.92
营业收入	135.38	98.49	108.32
净利润	16.47	4.41	9.77
经营性净现金流	32.81	16.79	11.97
毛利率	26.08	17.79	26.40
总资产报酬率	13.17	6.71	11.06
资产负债率	63.14	67.10	75.14
债务资本比率	48.24	58.68	68.07
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	12.56	5.41	5.63
经营性净现金流 / 总负债	31.74	15.93	10.11

注：公司提供了 2021 年财务报表。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见审计报告。本报告 2019~2020 年财务数据分别采用 2020~2021 年审计报告中的年初数据。公司未公开披露 2022 年 1~3 月数据，且未提供对应财务报表。

评级小组负责人：肖 尧

评级小组成员：崔爱巧

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中盐吉兰泰盐化集团有限公司（以下简称“中盐吉兰泰”或“公司”）主要从事盐化工产品的生产与销售业务。跟踪期内，公司盐化工产业链较为完整，细分行业仍具有较强市场地位，原材料保障程度仍较高，生产技术成熟，仍能获得较大程度的外部支持，2021 年盈利水平同比大幅增长；但公司仍面临较大的环保压力，仍存在一定运费压力，存在很大短期偿付压力。此外，公司控股股东中国盐业集团有限公司（以下简称“中盐集团”）为“21 吉盐 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司盐化工产业链较为完整，纯碱、金属钠产能规模位居行业前列，细分行业仍具有较强市场地位；
- 公司原材料中原盐自给程度仍较高，生产基地青海、内蒙古地区煤炭和石灰石资源丰富，原材料保障程度仍较高；
- 公司 PVC 和烧碱生产技术成熟，产品质量稳定；
- 公司仍可获得股东资金拆借、政府补助和税收优惠等较大程度的外部支持；
- 随着疫情好转，下游产业需求释放，公司 2021 年盈利水平同比大幅增长；
- 中盐集团为“21 吉盐 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 纯碱、氯碱和金属钠行业属于高污染、高耗能产业，公司仍面临较大的环保压力；
- 公司氯碱业务生产基地距离主要下游客户较远，仍存在一定运费压力；
- 2021 年末，总有息债务规模仍较大，短期有息债务占比仍较高，考虑到现有货币资金受限占比较高，公司存在很大短期偿付压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《化工企业信用评级方法》，版本号为 PF-HG-2021-V.4，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：财富创造能力（63%）	5.20
（一）产品与服务竞争力	4.82
（二）盈利能力	6.02
要素二：偿债来源与负债平衡（37%）	6.06
（一）债务状况	5.10
（二）偿债来源对债务的保障程度	6.46
调整项	-0.10
模型结果	AA+

调整项说明：股东支持上调 0.10，理由为公司是股东中盐集团重要业务板块子公司，获得了中盐集团资金等方面支持；财务政策下调 0.10，理由为公司主要业务集中在上市子公司中盐化工，本部债务压力较大；其他因素下调 0.10，理由为截至 2022 年 6 月 15 日，公司本部未结清信贷中存在 4 笔短期借款关注类账户信贷记录，合计金额 3.28 亿元。

注：大公资信对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	21 吉盐 01	AAA	2021/06/11	肖尧、崔爱巧	化工企业信用评级方法 (V. 3. 1)	点击阅读全文
AA+/稳定	21 吉盐 01	AAA	2020/09/04	肖尧、崔爱巧	化工企业信用评级方法 (V. 3. 1)	点击阅读全文





评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除本次评级事项构成的委托关系外，大公关联公司国新融资租赁有限公司对评级对象或其发行人提供了融资租赁服务，经审查不存在利益冲突的情形。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其

大公国际资信评估有限公司



发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及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。





跟踪评级说明

根据大公承做的中盐吉兰泰存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)

债券简称	发行 额度	债券 余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
21 吉盐 01	10.00	10.00	2021. 04. 06~ 2026. 04. 06	偿还债务	截至 2022 年 4 月末,募 集资金扣除发行费用 后,已使用 9.94 亿元。

数据来源: 根据公司提供资料整理

发债主体

中盐吉兰泰的前身为吉兰泰盐厂,始建于 1953 年,1998 年,以吉兰泰盐厂为核心,在原内蒙古吉兰泰盐化工业集团有限责任公司整体资产的基础上,建立内蒙古吉兰泰盐化集团公司(以下简称“内蒙古吉兰泰”)。2005 年 6 月,内蒙古吉兰泰完成改制,变更为现名,内蒙古自治区阿拉善盟行政公署所持公司 100%股权分两次无偿划归中盐集团所有。后经多次增资及股权转让,截至 2021 年末,公司注册资本 18.88 亿元,注册地为内蒙古自治区阿拉善盟,控股股东中盐集团持有公司 100%的股权,实际控制人仍为国务院国有资产监督管理委员会(以下简称“国务院国资委”)。

截至 2021 年末,公司纳入合并范围的二级子公司共 2 家,分别为中盐内蒙古化工股份有限公司(原内蒙古兰太实业股份有限公司,以下简称“中盐化工”,股票代码“600328.SH”)和中盐内蒙古建材有限公司(以下简称“中盐建材”),中盐化工是核心子公司。截至 2022 年 3 月末,中盐化工总资产 175.58 亿元,净资产 89.48 亿元,资产负债率 49.04%,2021 年及 2022 年 1~3 月,中盐化工营业收入分别为 134.13 亿元和 44.12 亿元,净利润分别为 17.42 亿元和 7.21 亿元。

截至 2022 年 3 月 30 日,公司持有中盐化工 5.17 亿股股份,占中盐化工总股本的 53.98%,其中质押股份总数为 0.84 亿股,占公司持有中盐化工股份总数的 16.25%,占中盐化工总股本的 8.77%。

根据公司及子公司中盐化工 2021 年 7 月以来发布的相关公告,青海省国有



资产投资管理有限公司（以下简称“青海国投”）将其持有的青海发投碱业有限公司（以下简称“发投碱业”）于 2021 年 7 月 1 日至 2021 年 7 月 28 日通过长沙联合产权交易所公开挂牌转让，公开挂牌转让底价为 28.30 亿元。为实现产业整合，扩大规模优势，巩固中盐化工的行业地位，中盐化工通过公开摘牌方式以 28.30 亿元受让该挂牌股权。同时，中盐化工拟非公开发行股票，募集资金总额不超过 28.00 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额全部用于收购发投碱业 100.00% 股权。2021 年 9 月 9 日，公司发布公告称，发投碱业的股东由青海国投变更为中盐化工，发投碱业已领取换发后的《营业执照》，本次收购的股权交割已经完成，无业绩承诺。2022 年 1 月和 5 月，中盐化工会同相关中介机构就中国证监会出具的《关于请做好中盐化工非公开发行股票发审委会议准备工作的函》所提问题逐项进行了落实，并进行回复和公开披露，截至本报告出具日，非公开发行股票工作正在稳步推进。

发投碱业主营业务与中盐化工位于德令哈的子公司中盐青海昆仑碱业有限公司（以下简称“昆仑碱业”）相同，为纯碱产品（包括轻质纯碱、重质纯碱及食用碱）等的生产及销售，生产工艺均为氨碱法。发投碱业目前拥有已投产的核定年产能为 140 万吨的纯碱生产线（一期），同时拥有二期年产能为 90 万吨的纯碱生产在建项目（二期）。中盐化工对发投碱业和昆仑碱业在销售、采购、生产、运输、技术升级等方面进行整合，克服无序竞争局面，增强在全国范围内的竞争力，实现煤炭、石灰石、水、原盐及废液综合利用等资源共享。随着收购完成，发投碱业 2021 年财务状况和盈利能力明显好转。

表 2 2020~2021 年发投碱业主要财务指标情况（单位：亿元、%）

年份	期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	利润总额	经营性净现金流
2021 年	24.58	35.25	18.89	26.98	2.79	3.39
2020 年	27.02	92.95	11.59	2.35	-1.70	1.13

数据来源：根据公司提供资料整理

公司根据《中华人民共和国公司法》及有关法律、法规的要求不断完善法人治理机制，规范公司运作，并按照现代企业制度建立健全了由出资人（股东）、执行董事、监事和经理层构成的治理结构。根据《公司章程》，公司不设股东会，由中盐集团作为出资人履行股东职责，不设董事会，设执行董事 1 人，由出资人委派或更换；设立党委，党委设书记 1 名，党委书记和执行董事一般由一人担任；不设监事会，设监事 1 人，由出资人委派或者更换。公司治理结构清晰，经营管理层权责明确，运作规范，为公司健康、快速发展提供了保障，切实保障了公司和股东的合法权益。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2022 年



6 月 15 日，公司本部未结清信贷中存在 4 个短期借款关注类账户信贷记录，集中于 2022 年 4 月，主要是 2007 年公司建设 40 万吨/年聚氯乙烯项目，向中国农业银行股份有限公司阿拉善分行（以下简称“农行阿拉善分行”）借款 7 亿元项目贷和配套 4 亿元短期流动资金借款，7 亿元项目贷公司已如期按时偿还，4 亿元流动资金借款继续保有（2016 年 10 月归还其中 0.72 亿元，目前余额 3.28 亿元），40 万吨/年聚氯乙烯项目于 2008 年投产，受当时化工行业周期性影响，产品价格低迷，公司控制产品产量，产量未按照设计产能达产达标，2010 年内蒙古银监局将公司此部分贷款风险分类形态调整至关注类，另外，此部分借款已于 2022 年 4 月办理还后续借；已结清信贷中存在 96 个关注类账户信贷记录，其中中长期借款账户 18 个，最近还款日期为 2013 年 4 月 3 日；短期借款账户 74 个，较 2021 年 5 月 10 日企业信用报告新增 3 个账户，最近还款日期为 2022 年 4 月 13 日，主要是上述 3.28 亿元流动资金借款在办理还后续借时部分账户予以拆分，使得关注账户增加；贴现账户 4 个；短期借款账户中，根据 2015 年 5 月 21 日由中国农业银行股份有限公司阿拉善左旗乌斯太支行（以下简称“农行乌斯太支行”）提供的说明，形成关注的原因是内蒙古证监局对公司的贷款进行了分类偏离度现场检查，要求由正常类下调至关注类；贴现账户中，根据 2014 年 5 月 27 日由农行乌斯太支行提供的说明，形成关注的原因是农行乌斯太支行于票据到期前一个月邮寄至付款行托收，付款行审核后退票，要求公司出具证明方能解付，因在途邮寄时间问题，未能于到期日当日解付，形成关注；被追偿业务中存在 3 笔可疑类记录，最近还款日期为 2006 年 12 月 28 日，另有 7 笔次级类记录，最近还款日期为 2003 年 12 月 10 日¹。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的中盐化工企业信用报告，截至 2022 年 4 月 18 日，中盐化工已结清信贷中存在 45 个关注类账户信贷记录和 4 个不良类账户信贷记录，其中关注类中长期借款账户 1 个，最近还款日期为 2019 年 6 月 4 日；贴现账户 44 个，不良类均为贴现账户；贴现账户中，根据中盐化工 2020 年 6 月 15 日提供的说明，中盐化工在 2015~2016 年大量办理贴现业务，一部分票据到期后出票人未按时付款，票据被背书人及贴现人承担被追索请求权，导致中盐化工征信出现关注和不良记录，非中盐化工直接逾期造成。

截至本报告出具日，公司本部在公开市场发行的“12 吉兰泰 MTN1”已到期并按时兑付本息，“21 吉盐 01”正常付息。

¹ 企业未提供相关说明。



偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，但经济发展质量有望进一步提升；纯碱、氯碱和金属钠行业属于高污染、高耗能产业，公司仍面临较大的环保压力；2021 年纯碱价格持续冲高，经历 2022 年 1 月回落后继续攀升；2021 年我国 PVC 价格整体上行，2022 年以来有所回落；2021 年烧碱价格整体上行，其中 7~10 月涨幅明显，随后有所回落，2022 年以来震荡上行；随着落后产能与不达标企业退出市场，行业供需逐步恢复平衡，金属钠生产企业盈利相对稳定。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继



续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

纯碱、氯碱和金属钠行业属于高污染、高耗能产业，公司仍面临较大的环保压力。

纯碱、氯碱和金属钠行业属于高污染、高耗能产业，近年来，我国持续加大对高能耗、高污染行业的治理整顿力度，确保节能降耗及减少污染物排放目标的实现，公司仍面临较大的环保压力。其中 PVC 行业成为产业结构调整的重点，PVC 生产企业面临较大的节能减排与环保压力。未来国家通过差别化电价、严控落后产能等措施，对 PVC 行业进行整合，工艺落后和生产规模较小的企业可能因节能减排不达标而遭到淘汰。随着国家产业政策目录和有关环保政策深入执行，行业的集中度将不断提高，未来行业竞争环境将会得到一定程度的改善。

1、纯碱

近年来在供给侧改革和环保政策双重作用下，纯碱产能呈现降低的趋势；2021 年纯碱价格持续冲高，经历 2022 年 1 月回落后继续攀升。

国内纯碱的主要产能集中分布于华东、华中和华北地区，其中山东、青海、河南、江苏和河北等省份是纯碱产品的生产大省。我国纯碱行业产能过剩，但近年来在供给侧改革和环保政策双重作用下，纯碱供给端持续收紧，中小纯碱产能陆续退出，纯碱产能呈现降低的趋势。

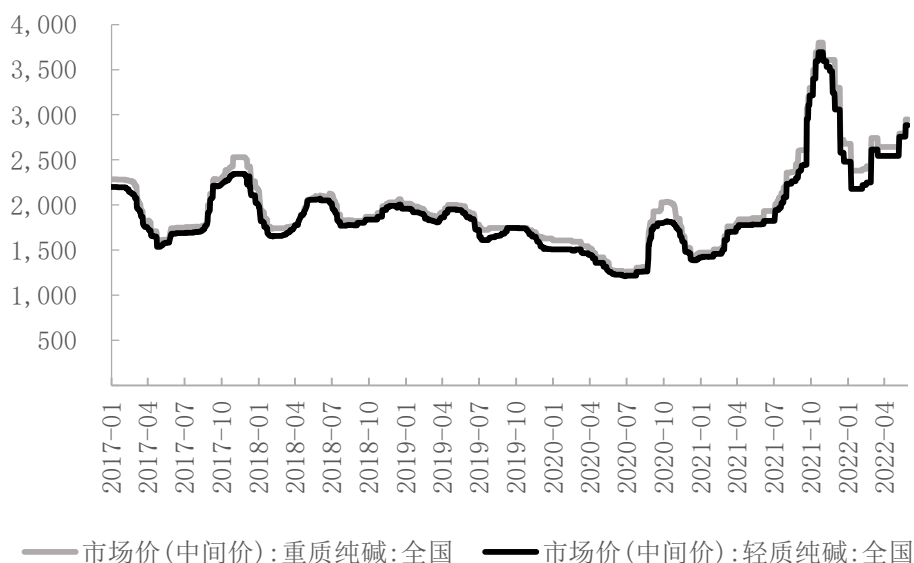


图 1 2017 年以来纯碱市场价格情况（单位：元/吨）

数据来源：Wind



纯碱为我国限制类发展行业，工信部对新建、扩建氨碱项目配套设施进行严格规范准入，新建、扩建联碱项目的氨碱厂、联碱厂设计能力分别不得小于 120 万吨/年及 60 万吨/年，限制纯碱新增产能的增长。2021 全年纯碱产量为 2,913.3 万吨，同比增长 3.4%，出口 75.85 万吨，同比下降 37.3%，进口 23.74 万吨，同比下降 19.8%，净出口 52.11 万吨，仅占全国产量的 1.79%。

纯碱主要应用在玻璃、无机盐、氧化铝、合成洗涤剂 and 印染等领域，玻璃为纯碱的重要用途之一，需求占比达到 50%以上。2021 年，纯碱需求量为 2,574.1 万吨，同比减少 5.4%。2021 年纯碱价格持续冲高，经历 2022 年 1 月回落后继续攀升。

2、氯碱

2021 年我国 PVC 价格整体上行，2022 年以来有所回落；2021 年烧碱价格整体上行，其中 7~10 月涨幅明显，随后有所回落，2022 年以来震荡上行。

氯碱行业主要包括 PVC 和烧碱。PVC 中文名称聚氯乙烯，主要用于制造塑料型材、板材、薄膜、人造革、合成革和电缆料等。目前以煤炭为原料的电石法生产工艺在我国 PVC 行业占有主导地位。国内氯碱产能主要集中在西北、华北和华东地区，其中因西北地区煤炭、乙烯等原料资源丰富，该地区逐步成为我国 PVC 的主要供应区域。此外，PVC 行业竞争较为激烈，厂商除了新疆中泰化学股份有限公司、新疆天业股份有限公司和陕西北元化工集团股份有限公司三家产能超过 100 万吨/年，其他大多集中于 20~40 万吨/年。价格方面，2021 年我国 PVC 价格整体上行，2022 年以来有所回落。

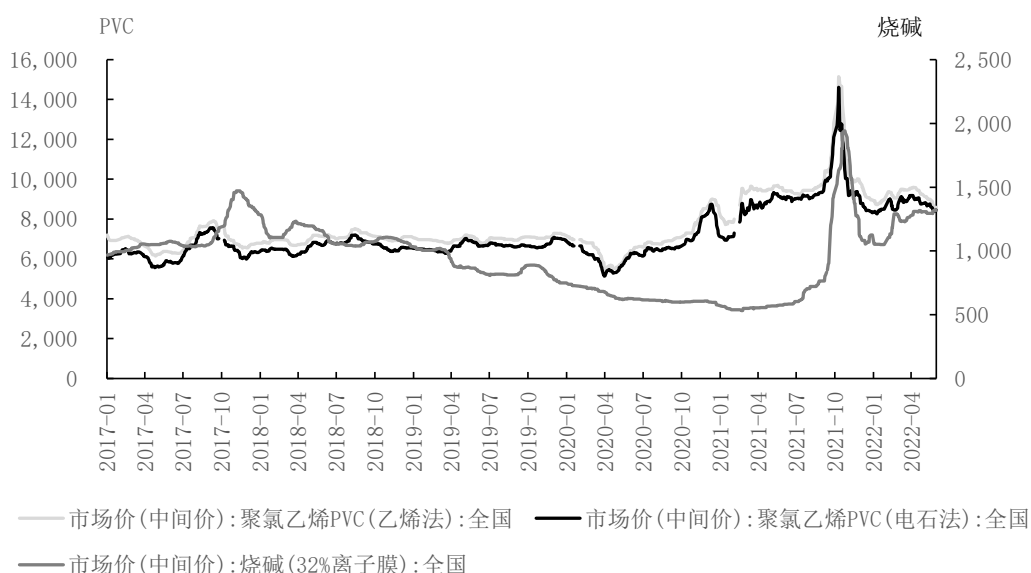


图2 2017年以来聚氯乙烯(PVC)及烧碱市场价格情况(单位:元/吨)

数据来源: Wind



烧碱是一种重要的基础化工原料，广泛应用于氧化铝、化工、造纸、印染、石化、轻工、医药等行业；其中，氧化铝、化工、造纸、印染、石化和轻工是烧碱消费的主要行业，每年消费的烧碱约占总产量 80%；2021 年烧碱价格整体上行，其中 7~10 月涨幅明显，随后有所回落，2022 年以来震荡上行。

3、金属钠

随着落后产能与不达标企业退出市场，行业供需逐步恢复平衡，金属钠生产企业盈利相对稳定。

金属钠属于高污染、高耗能行业，国外产能不断关停并向我国转移，2021 年全球金属钠设计总产能 17.85 万吨/年，其中国外 2.80 万吨/年，国内 15.05 万吨/年；需求量约为 14 万吨/年，主要分布在靛蓝粉、医药中间体、多晶硅等行业；随着落后产能与环保不达标企业逐步退出市场，金属钠供需逐步平衡，金属钠生产企业盈利相对稳定。因金属钠在最终下游纺织和医药中的成本占比小，价格上涨时成本能够有效转移，金属钠价格具备极大的弹性。2021 年以来，金属钠价格在 1.8~2.6 万元/吨区间浮动。

（三）区域环境

内蒙古地区重视能源发展且具备明显的煤炭资源优势，为煤化工等相关行业发展提供有利条件。

2021 年，内蒙古自治区 GDP 为 2.05 万亿元，按可比价格计算，同比增长 6.3%，能源行业是内蒙古自治区的重要支柱产业。根据内蒙古自治区能源局发布的《对 2022 年一月建设生产煤矿生产能力等信息的公告》，截至 2022 年 1 月末，内蒙古自治区 12 个盟市中 11 个盟市分布有煤矿，生产煤矿共 344 处，生产能力为 9.95 亿吨/年；建设矿井 47 处，建设规模 1.56 亿吨/年，新增产能 0.70 亿吨/年。2021 年，内蒙古地区规模以上工业综合能源消费量同比下降 2.8%；生产原煤 10.39 亿吨，同比增长 2.7%，产量居全国第一，占全国的 25.2%。

2021 年 3 月 4 日，内蒙古自治区人民政府办公厅发布《关于印发自治区“十四五”能源发展规划的通知》称，到 2025 年，自治区保持能源供应稳步增长，能源综合生产能力达到 8.2 亿吨标准煤，其中，煤炭产量稳定在 10.5 亿吨左右，发电装机达到 2.71 亿千瓦；煤炭消费实现零增长，消费占比降低到 75%以下，非化石能源消费比重达到 18%，新能源装机比重超过 50%。可再生能源电力消纳占比达到 35%。新增非化石能源装机占全部新增装机 60%以上；能耗强度比 2020 年下降 15%以上，二氧化碳排放强度不低于国家目标要求，支持有条件盟市率先实现碳达峰。煤电机组供电煤耗下降到每千瓦时 305 克标准煤以下，灵活调节电源占比超过 11%；能源走出以生态优先、绿色发展为导向的高质量发展新路子，国家现代能源经济示范区初步建成。整体看，能源行业始终是内蒙古地区的支柱



产业，且煤炭资源优势明显，为煤化工等相关行业的发展提供有利条件。

财富创造能力

公司主要从事盐化工产品的生产与销售业务，2021 年，受市场环境影响，公司营业收入、毛利润和毛利率同比均大幅增长。

公司主要从事盐化工产品的生产与销售业务，盐化工产品种类较多，包括纯碱、PVC、烧碱、金属钠等，是营业收入和毛利润的主要来源，其他盐化工业务主要包括糊树脂、氯酸钠、氯化铵，其他业务包括盐业等。

表 3 2019~2021 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年 ²	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	135.38	100.00	98.49	100.00	101.40	100.00
盐化工	132.81	98.11	96.72	98.20	93.29	92.00
纯碱	52.00	38.41	30.96	31.43	35.89	35.39
PVC	42.42	31.34	32.93	33.44	26.09	25.73
烧碱	6.42	4.74	5.62	5.70	8.02	7.91
金属钠	8.01	5.92	6.88	6.98	8.50	8.38
其他	23.96	17.70	20.34	20.65	14.79	14.59
其他	2.56	1.89	1.77	1.80	8.11	8.00
毛利润	35.31	100.00	17.52	100.00	28.49	100.00
盐化工	35.62	100.88	17.22	98.31	27.57	96.77
纯碱	14.21	40.24	4.07	23.26	11.67	40.96
PVC	10.62	30.08	7.24	41.31	6.08	21.34
烧碱	2.78	7.87	1.68	9.61	4.62	16.22
金属钠	2.37	6.71	2.19	12.52	3.54	12.43
其他	5.64	15.97	2.03	11.61	1.66	5.83
其他	-0.31	-	0.30	1.69	0.92	3.23
毛利率	26.08		17.79		28.09	
盐化工	26.23		17.81		29.55	
纯碱	27.33		13.16		32.52	
PVC	25.04		21.97		23.30	
烧碱	43.30		29.98		57.61	
金属钠	29.59		31.89		41.65	
其他	23.54		10.00		11.22	
其他	-12.11		16.69		11.34	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，受市场环境影响，主要产品聚氯乙烯、纯碱、烧碱等价格同比上涨，金属钠、氯酸钠等销量同比增加且发投碱业纳入合并范围，公司营业收入、

² 板块构成未进行追溯调整。



毛利润和毛利率同比均大幅增长，其中纯碱、PVC、烧碱和其他盐化工业务营业收入、毛利润和毛利率同比亦均有所增长，金属钠营业收入和毛利润同比均有所增长，毛利率同比小幅下降；其他业务收入同比有所增长，但毛利润和毛利率同比由正转负，主要是内部交易额抵消形成，但其他业务整体规模仍较小。

（一）盐化工业务

公司盐化工产业链较为完整，原材料自给率仍较高，纯碱、金属钠产能规模位居行业前列，细分行业仍具有较强市场地位。

公司盐化工产业链较为完整，在内蒙古和青海两地均拥有盐湖，原盐储量 2 亿吨。公司充分利用盐湖资源并向下发展纯碱、PVC、烧碱、金属钠等一系列盐化工产品，且生产基地位于内蒙古及青海，电力、煤炭资源丰富，能源成本较低，其中公司氯碱业务原材料电石自给率 100%、电力自给率约 50%，原材料自给率仍较高，成本控制能力仍很强。

截至 2021 年末，随着发投碱业纳入合并范围，公司纯碱产能由 240 万吨/年增至 380 万吨/年；PVC 产能 40 万吨/年，烧碱产能 36 万吨/年，金属钠产能 6.5 万吨/年，均保持不变，纯碱、金属钠产能规模位居行业前列，其中纯碱产能位居全国第一，金属钠产能世界第一，细分行业仍具有较强市场地位。

1、纯碱业务

公司纯碱产能规模位居全国第一，且产能利用率仍处于较高水平。

公司纯碱业务主要由中盐化工的子公司中盐青海昆仑碱业有限公司（以下简称“昆仑碱业”）、发投碱业、中盐昆山有限公司（以下简称“中盐昆山”）和中盐化工盐碱分公司（以下简称“盐碱分公司”）运营，其运营的纯碱产能分别位于青海、青海、江苏和内蒙古，产能规模分别为 150 万吨/年、140 万吨/年、60 万吨/年和 30 万吨/年，占国内纯碱总产能³的 11.47%，产能位居全国第一。

公司纯碱产品包括轻质纯碱、重质纯碱和食用碱，三者产能可以根据市场情况灵活调节，目前公司以重质纯碱为主。受市场环境的影响，纯碱价格同比上涨，且发投碱业纳入合并范围，纯碱业务各经营主体营收同比均大幅提升。

³ 根据子公司中盐化工年报，2021 年底国内纯碱产能约 3,313 万吨，其中 100 万吨以上（含）生产厂家年产能约 2,140 万吨；中盐化工纯碱产能 380 万吨，是国内第一大纯碱生产企业。



表 4 2019~2021 年公司纯碱业务经营主体主要财务指标情况（单位：亿元、%）

项 目		期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	利润总额	经营性净现金流
昆仑碱业	2021 年	28.15	57.89	25.37	36.86	7.42	8.83
	2020 年	30.13	69.08	17.56	18.81	1.69	5.78
	2019 年	33.54	67.14	20.24	41.10	4.59	2.55
发投碱业	2021 年	24.58	35.25	18.89	26.98	2.79	3.39
	2020 年	27.02	92.95	11.59	2.35	-1.70	1.13
中盐昆山	2021 年	28.32	73.55	24.60	14.58	1.87	3.90
	2020 年	27.93	79.94	17.09	3.05	-0.86	0.30
	2019 年	29.77	78.32	20.69	14.36	0.90	-0.00 ⁴
盐碱分公司	2021 年	5.43	57.28	6.69	25.36	0.94	0.00
	2020 年	3.79	64.76	4.32	9.80	0.11	-0.00 ⁵
	2019 年	3.77	67.96	4.46	15.17	0.15	0.05

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，昆仑碱业、中盐昆山和盐碱分公司产量同比均有所增长，各经营主体整体产能利用率仍处于较高水平，由于实际生产过程中工艺优化、设备稳定运行等因素，各经营主体部分年份实际产量高于设计产能。

表 5 2019~2021 年公司纯碱业务产品生产情况

经营主体	项目	2021 年	2020 年	2019 年
昆仑碱业	产能（万吨/年）	150.00	150.00	150.00
	产量（万吨）	148.92	145.96	153.08
	产能利用率（%）	99.28	97.31	102.05
发投碱业 ⁶	产能（万吨/年）	140.00	-	-
	产量（万吨）	47.96	-	-
	产能利用率（%）	34.26	-	-
中盐昆山	产能（万吨/年）	60.00	60.00	60.00
	产量（万吨）	77.71	73.64	75.67
	产能利用率（%）	129.52	122.73	126.12
盐碱分公司	产能（万吨/年）	30.00	30.00	30.00
	产量（万吨）	36.71	34.81	29.84
	产能利用率（%）	122.37	116.03	99.47

数据来源：根据公司提供资料整理

销量方面，2021 年，昆仑碱业和盐碱分公司销量同比均小幅下降，中盐昆山销量同比小幅增长，各经营主体产销率同比均有所下降，但除发投碱业外，整体仍处于较高水平；2021 年末，纯碱产品价格波动较大，短期内有大幅下跌，

⁴ 金额为-0.0023 亿元。⁵ 金额为-41.47 万元。⁶ 发投碱业自 2021 年 9 月纳入公司合并范围，所统计产量数据仅为合并后数据，产能利用率未经年化。



因此发投碱业采取留量政策，期末库存水平较高，从而产销率略低。销售价格方面，2021 年，受市场环境影响，纯碱价格同比均大幅增长。

表 6 2019~2021 年公司纯碱业务产品销售情况

经营主体	项目	2021 年	2020 年	2019 年
昆仑碱业	销量（万吨）	143.86	156.00	146.66
	产销率（%）	96.60	106.88	95.81
	销售均价（元/吨）	1,757.69	1,121.22	1,373.98
发投碱业 ⁷	销量（万吨）	28.27	-	-
	产销率（%）	58.94	-	-
	销售均价（元/吨）	2,115.47	-	-
中盐昆山	销量（万吨）	76.22	72.57	77.44
	产销率（%）	98.08	98.55	102.34
	销售均价（元/吨）	1,857.28	1,222.63	1,481.71
盐碱分公司	销量（万吨）	34.32	35.57	29.05
	产销率（%）	93.48	102.19	97.35
	销售均价（元/吨）	1,922.73	1,189.48	1,489.62

数据来源：根据公司提供资料整理

从产品销售集中度来看，2021 年纯碱业务前五大客户集中度为 28.50%，集中度一般。

表 7 2021 年公司纯碱业务前五大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	是否关联方	销售金额	占纯碱销售金额的比重
青海省国有资产投资管理有限公司	否	4.54	8.74
沙河市安全实业有限公司	否	3.48	6.70
上海夯石商贸有限公司	否	3.47	6.67
湖北周昌正信物资供应有限公司	否	2.16	4.16
银河德睿资本管理有限公司	否	1.16	2.23
合 计	-	14.82	28.50

数据来源：根据公司提供资料整理

公司原材料中原盐自给程度较高，生产基地青海、内蒙古地区煤炭和石灰石资源丰富，原材料保障程度仍较高；纯碱业务主要原材料供应商集中度仍较高。

昆仑碱业、发投碱业及盐碱分公司采用氨碱法生产纯碱，所采购的原材料主要为原盐、石灰石、煤、焦炭等，中盐昆山采用联碱法生产纯碱，所采购的原材料主要为原盐、煤、合成气等，合成气的主要成分为氢气和氮气（两者比例约为 3:1）。公司原材料中原盐自给程度较高，拥有吉兰泰盐湖，其工业盐生产能力为 120 万吨/年，主要满足公司内蒙古生产基地的需求，内蒙古基地的原盐基本

⁷ 发投碱业自 2021 年 9 月纳入公司合并范围，所统计销量数据仅为合并后数据。



自给，青海、江苏基地原盐需要外采。

表 8 2019~2021 年公司纯碱业务主要原材料采购价格情况⁸

	项目	2021 年	2020 年	2019 年
昆仑碱业	原盐（元/吨）	78.30	87.72	86.31
	石灰石（元/吨）	50.54	51.86	52.95
	焦炭（元/吨）	1,978.77	1,395.85	1,732.78
	原煤（元/吨）	408.27	318.79	325.81
	液氨（元/吨）	3,496.86	2,821.26	3,475.51
发投碱业	原盐（元/吨）	75.86	-	-
	石灰石（元/吨）	63.05	-	-
	焦炭（元/吨）	3,157.60	-	-
	原煤（元/吨）	804.30	-	-
	液氨（元/吨）	4,417.00	-	-
中盐昆山	原盐（元/吨）	314.72	282.01	280.09
	煤（元/吨）	959.32	634.79	614.71
	合成气（元/立方米）	1.34	1.14	1.04
	电力（元/度）	0.56	0.68	0.60
盐碱分公司	原盐（元/吨）	138.63	156.43	188.24
	石灰石（元/吨）	92.00	96.02	89.76
	烟煤（元/吨）	818.53	296.72	258.23
	无烟煤（元/吨）	-	1,190.00	-
	焦炭（元/吨）	-	1,326.58	1,399.54
	精细粒煤（元/吨）	1,342.37	-	-
	液氨（元/吨）	4,257.96	2,789.44	2,753.26

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，受市场环境影响，公司主要原材料中焦炭、液氨和煤采购价格同比涨幅较大，其余原材料价格整体均较为稳定，生产基地青海、内蒙古地区煤炭、石灰石资源丰富，电力价格较低，原材料保障程度仍较高；随着纯碱产量增加，各主要原材料采购量整体呈增长态势。为降低纯碱成本，2020 年焦炭和无烟煤搭配使用，故新增无烟煤采购。2021 年，为进一步降低纯碱成本，新增精洗粒煤采购，替换无烟煤和焦炭。

⁸ 原盐价格均为外部采购价格。



表 9 2019~2021 年公司纯碱业务主要原材料采购数量情况

项目		2021 年	2020 年	2019 年
昆仑碱业	原盐（万吨）	214.89	236.64	215.39
	石灰石（万吨）	205.22	181.30	184.40
	焦炭（万吨）	14.91	13.71	14.80
	原煤（万吨）	94.01	90.72	88.97
	液氨（万吨）	0.53	0.53	0.60
发投碱业	原盐（万吨）	57.37	-	-
	石灰石（万吨）	69.02	-	-
	焦炭（万吨）	4.01	-	-
	原煤（万吨）	39.28	-	-
	液氨（万吨）	0.17	-	-
中盐昆山	原盐（万吨）	88.01	86.57	87.49
	煤（万吨）	34.28	32.23	35.21
	合成气（万立方米）	60,263.97	59,704.05	59,460.66
	电力（万度）	32,617.73	32,604.40	33,277.82
盐碱分公司	原盐（万吨） ⁹	53.19	49.02	38.65
	石灰石（万吨）	53.10	47.76	40.87
	烟煤（万吨）	28.72	29.23	21.04
	无烟煤（万吨）	-	0.10	-
	焦炭（万吨）	-	3.12	4.04
	精细粒煤（万吨）	3.76	-	-
	液氨（万吨）	0.16	0.18	0.24

数据来源：根据公司提供资料整理

从原材料采购集中度来看，2021 年纯碱业务前五大供应商集中度为 51.11%，集中度仍较高。

表 10 2021 年公司纯碱业务前五大供应商情况（单位：亿元、%）

供应商名称	是否关联方	采购品类	采购金额	占纯碱业务采购金额的比重
昆山宝盐气体有限公司	是	氢气	10.37	27.42
中国盐业集团有限公司物资分公司	是	盐、煤	4.65	12.30
义马煤业集团青海义海能源有限责任公司	否	原煤	1.72	4.55
海西腾达商贸有限公司	否	焦炭	1.65	4.36
格尔木瑞亨工贸有限公司	否	原盐	0.94	2.48
合 计	-	-	19.32	51.11

数据来源：根据公司提供资料整理

2、氯碱业务

公司氯碱业务主要由中盐化工的子公司中盐吉兰泰氯碱化工有限公司（以下

⁹ 所采购原盐系自产，对应采购价格为自产盐成本。



简称“吉兰泰氯碱”)运营。2021 年末,吉兰泰氯碱总资产同比有所增长,资产负债率同比继续下降;2021 年营业收入、毛利率、利润总额和经营性净现金流同比均有所增长。

表 11 2019~2021 年公司氯碱业务经营主体主要财务指标情况 (单位:亿元、%)

项 目		期末总 资产	期末资产 负债率	营业 收入	毛利率	利润 总额	经营性净 现金流
吉兰泰 氯碱	2021 年	51.72	30.53	52.92	21.11	7.11	0.46
	2020 年	44.40	32.83	38.66	17.00	3.24	0.13
	2019 年	44.70	39.87	41.84	22.85	5.56	10.51

数据来源:根据公司提供资料整理

公司 PVC 和烧碱生产技术成熟,产品质量稳定,随着市场落后产能不断被淘汰,氯碱业务产能利用率处于较高水平;但随着氯碱化工行业环保要求不断趋严,公司未来仍面临一定环保压力。

公司氯碱业务主要产品为 PVC 和烧碱,截至 2021 年末,PVC 及烧碱产能保持稳定,产能规模位列行业中等水平,PVC 产品规格主要为 SG-5 型,用于生产透明制品、型材、硬管、装饰材料等。

公司氯碱业务各产品生产工艺均采用了行业内领先的技术,PVC 和烧碱生产技术成熟,产品质量稳定,PVC 产品优等品率达 98%。PVC 及烧碱均为我国限制类发展产业,新增产能难度较大,因此在供给侧改革过程中,落后产能及环保不达标的氯碱企业不断被淘汰,公司面临较好的市场环境。2021 年,PVC 和烧碱产量同比均保持稳定,且产能利用率均处于较高水平,由于生产装置设计产能的检修周期为 30 天/年,但在实际生产过程中,实际检修时间压缩,短于计算标准产能的最大检修时间,生产效率提高,使得产能利用率仍超过 100%。

表 12 2019~2021 年公司主要氯碱产品生产情况

产品	项目	2021 年	2020 年	2019 年
PVC	产能(万吨/年)	40.00	40.00	40.00
	产量(万吨)	42.00	42.94	41.57
	产能利用率(%)	105.00	107.35	103.93
烧碱	产能(万吨/年)	36.00	36.00	36.00
	产量(万吨)	37.75	37.39	36.53
	产能利用率(%)	104.86	103.86	101.47

数据来源:根据公司提供资料整理

氯碱化工作为高污染、高耗能行业,在生产过程中会产生废水、废气、固定废弃物和噪声,公司注重环保投入,相关环保设施配备齐全,未发生过因环保问题停产事件,但随着氯碱化工行业环保要求不断趋严,公司未来仍面临一定环保压力。



受市场环境影响，2021 年 PVC 和烧碱价格同比均涨幅明显；公司氯碱业务生产基地距离主要下游客户较远，仍存在一定运费压力。

销量方面，2021 年，公司 PVC 和烧碱销量同比均保持稳定，整体产销率仍处于较高水平。销售价格方面，PVC 定价主要参考 PVC 期货价格，受市场环境影响，2021 年 PVC 和烧碱价格同比均涨幅明显。

表 13 2019~2021 年公司氯碱业务产品销售情况

产品	项目	2021 年	2020 年	2019 年
PVC	销量（万吨）	42.20	42.25	42.46
	产销率（%）	100.48	98.39	102.14
	销售均价（元/吨）	7,876.91	5,664.22	5,797.27
烧碱	销量（万吨）	36.02	37.23	36.54
	产销率（%）	95.42	99.57	100.03
	销售均价（元/吨）	1,898.84	1,439.08	2,266.97

数据来源：根据公司提供资料整理

公司氯碱业务主要下游客户位于华北、华东和华南地区，距离生产基地较远，仍存在一定运费压力。

表 14 2021 年公司 PVC 业务前五大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	是否关联方	销售金额	占 PVC 销售金额的比重
中财招商投资集团有限公司	否	2.68	6.33
宁波恒本塑胶有限公司	否	1.74	4.10
浙江锦宏商贸有限公司	否	1.57	3.71
山东玄德贸易有限公司	否	1.55	3.64
陕西至诚弘宇贸易有限公司	否	1.37	3.24
合 计	-	8.92	21.02

数据来源：根据公司提供资料整理

从产品销售集中度来看，2021 年 PVC 业务和烧碱业务前五大客户集中度分别为 26.83%和 29.97%，客户集中度均一般。

表 15 2021 年公司烧碱业务前五大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	是否关联方	销售金额	占烧碱销售金额的比重
贵州其亚矿业有限公司	否	0.47	6.91
内蒙古诚信永安化工有限公司	否	0.46	6.76
开曼铝业（三门峡）有限公司	否	0.46	6.75
淄博捷旺经贸有限公司	否	0.43	6.26
山西信发化工有限公司	否	0.23	3.29
合 计	-	2.05	29.97

数据来源：根据公司提供资料整理



公司氯碱业务原材料中原盐、电石和电力自给程度仍较高；但主要原材料供应商集中度仍较高。

公司氯碱业务的主要原材料为原盐和电石，其中原盐自给率 50%左右；公司具备 70 万吨/年的电石生产能力，所生产的电石可满足氯碱业务需求，电石自给率 100%。公司生产电石所需的基础原材料为石灰石和兰炭，主要能源为电力，公司位于内蒙地区，石灰石、煤炭及电力资源丰富，采购价格较低，同时公司具有自备电厂，可满足厂区 50%左右用电需求。整体来看，公司氯碱业务原材料中原盐、电石和电力自给程度仍较高。2021 年，公司氯碱业务主要原材料中，受市场环境的影响，兰炭和煤采购均价同比均大幅增长；采购量方面，电力采购量同比有所下降，天然气采购量同比有所增长；其他原材料量价整体呈稳中有升态势。

表 16 2019~2021 年公司氯碱业务主要原材料采购情况

项目		2021 年	2020 年	2019 年
原盐	采购量（万吨）	58.54	56.78	54.11
	采购均价（元/吨）	279.96	252.66	242.35
石灰石	采购量（万吨）	152.68	125.64	134.19
	采购均价（元/吨）	65.88	55.37	61.58
兰炭	采购量（万吨）	62.91	62.94	67.27
	采购均价（元/吨）	1,497.37	620.67	724.35
煤	采购量（万吨）	169.92	131.29	143.87
	采购均价（元/吨）	467.32	197.26	197.80
电力	采购量（万度）	318,163.64	331,268.10	323,315.46
	采购均价（元/度）	0.45	0.35	0.31
天然气	采购量（万立方米）	2,178.31	1,569.84	1,543.79
	采购均价（元/立方米）	2.14	2.15	1.97

数据来源：根据公司提供资料整理

从原材料采购集中度来看，2021 年氯碱业务前五大供应商集中度为 43.13%，同比下降 21.26 个百分点，但集中度仍较高。

表 17 2021 年公司氯碱业务前五大供应商情况（单位：亿元、%）

供应商名称	是否关联方	采购品类	采购金额	占氯碱业务采购金额的比重
阿拉善电业局	否	电	13.37	32.02
神木市汇能化工有限公司	否	兰炭	2.45	5.88
大同煤矿集团煤炭运销朔州黄骅港销售有限公司	否	原煤	1.21	2.89
中铁物总进出口有限公司	否	焦炭、兰炭	0.62	1.49
乌海市宝华工贸有限责任公司	否	兰炭	0.35	0.85
合 计	-	-	18.01	43.13

数据来源：根据公司提供资料整理



3、金属钠业务

公司金属钠业务主要由中盐化工的子公司内蒙古兰太钠业有限责任公司（以下简称“兰太钠业”）运营。2021 年末，兰太钠业资产负债率同比降幅明显；2021 年营收指标同比有所增长，经营性现金流净流出规模同比有所下降。

表 18 2019~2021 年公司金属钠业务经营主体主要财务指标情况（单位：亿元、%）

项 目		期末总资产	期末资产负债率	营业收入	毛利率	利润总额	经营性净现金流
兰太钠业	2021 年	13.61	51.87	19.39	18.14	1.65	-0.75
	2020 年	12.93	60.23	13.22	19.13	1.16	-0.96
	2019 年	11.39	63.70	13.73	29.38	1.73	-0.09

数据来源：根据公司提供资料整理

公司金属钠产能位居行业领先地位，且生产工艺及技术先进，在细分行业具有很强的市场竞争力；但金属钠属于高污染、高耗能产业，公司仍面临较大的环保压力；2021 年，受市场环境影响，公司金属钠产量及产能利用率同比均有所提高。

公司金属钠产能位居行业领先地位，且生产工艺采用美国杜邦制钠技术，工艺及技术先进，在细分行业具有很强的市场竞争力。公司金属钠产能 6.50 万吨/年，占国内设计总产能的 43.19%，占全球设计总产能的 36.41%，为世界最大的金属钠制造商¹⁰。但金属钠属于高污染、高耗能产业，公司仍面临较大的环保压力。2021 年，受市场环境影响，公司金属钠产量及产能利用率同比均有所提高。

表 19 2019~2021 年公司金属钠产品生产情况

产品	项目	2021 年	2020 年	2019 年
金属钠	产能（万吨/年）	6.50	6.50	6.50
	产量（万吨）	5.75	4.90	6.15
	产能利用率（%）	88.46	75.98	94.62

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，受市场环境影响，下游需求增强，公司金属钠价量齐升；金属钠客户集中度仍很高。

公司金属钠消费领域主要集中在靛蓝粉行业和医药中间体行业，占比分别为 26% 和 64% 以上，其他行业有少量分布。国内总消费量受环保严查与新增需求投放时间推后影响，国内需求减弱，增量主要以国际市场为主，出口市场集中在欧美、东南亚等国家。公司金属钠出口业务收入约占公司整体营业收入 2%。2021 年，受市场环境影响，下游需求增强，金属钠销量、价格同比均有所增长。

¹⁰ 根据中盐化工年报，中盐化工拥有世界产能最大的金属钠生产线。2021 年全球金属钠产能装置约 17.85 万吨，其中，国外 2.80 万吨，国内 15.05 万吨。

**表 20 2019~2021 年公司金属钠业务产品销售情况**

产品	项目	2021 年	2020 年	2019 年
金属钠	销量（万吨）	5.81	5.00	5.99
	产销率（%）	101.04	102.03	97.40
	销售均价（元/吨）	13,772.05	13,743.73	14,143.93

数据来源：根据公司提供资料整理

从产品销售集中度来看，2021 年金属钠业务前五大客户集中度为 73.07%，集中度仍很高。

表 21 2021 年公司金属钠业务前五大客户情况（单位：亿元、%）

客户名称	是否关联方	销售金额	占金属钠销售金额的比重
内蒙古泰兴泰丰化工有限公司	否	2.15	26.85
山东国邦药业股份有限公司	否	1.44	17.92
内蒙古五新化工有限公司	否	1.00	12.46
美国 ASCENSUS SPECIALTIES LLC	否	0.66	8.24
江苏宏梓新能源科技有限公司	否	0.61	7.59
合 计	-	5.85	73.07

数据来源：根据公司提供资料整理

公司原材料中原盐自给程度较高，电力采购成本相对较低；金属钠业务主要原材料供应商集中度仍较高。

公司金属钠业务生产成本主要由原材料及能源成本构成，原材料主要为钠盐，能源主要为电力成本。公司拥有吉兰泰盐湖，原盐自给程度较高。公司位于内蒙地区，电力采购成本相对较低。

表 22 2019~2021 年公司金属钠业务主要原材料采购情况

	项目	2021 年	2019 年	2018 年
钠盐	采购量（吨）	155,725.74	122,728.00	160,089.00
	采购均价（元/吨）	608.85	680.32	684.95
电力 ¹¹	采购量（万度）	57,271.07	51,725.45	65,248.69
	采购均价（元/度）	0.37	0.37	0.36
阳极	采购量（根）	836.00	124.00	432.00
	采购均价（元/根）	18,943.13	20,282.75	39,405.77
氯化钙	采购量（吨）	1,863.20	1,687.17	2,164.40
	采购均价（元/吨）	2,199.47	2,277.37	2,248.96
氯化钡	采购量（吨）	502.13	464.34	510.35
	采购均价（元/吨）	4,992.82	6,069.02	7,497.57
石蜡油	采购量（吨）	400.22	333.80	336.26
	采购均价（元/吨）	6,794.38	7,349.25	8,774.67

数据来源：根据公司提供资料整理

¹¹ 包含兰太钠业直接向乌海电业局采购和通过吉兰泰氯碱采购两部分，金额占比约为 2:7。



2021 年，受市场环境影响，公司金属钠业务主要原材料采购量同比均有所增长，其中阳极因 2020 年消耗以前年度库存，当年采购量下滑明显，2021 年采购量回升；除电力保持稳定外，其他原材料采购价格均出现不同程度下滑。

从原材料采购集中度来看，2021 年金属钠业务前五大供应商集中度为 40.55%，集中度仍较高。为享受吉兰泰氯碱电力集中采购价格优惠，电力采购存在由吉兰泰氯碱代兰太钠业采购的情况，2021 年吉兰泰氯碱代兰太钠业采购电量 11.33 亿千瓦时，含税均价 0.40 元/千瓦时。

表 23 2021 年公司金属钠业务前五大供应商情况¹²（单位：万元、%）

供应商名称	是否关联方	采购品类	采购金额	占金属钠业务采购金额的比重
吉兰泰氯碱	是	电力	33,700.00	31.47
阿拉善电业局	否		7,594.68	7.09
乌海凯洁燃气有限责任公司	否	天然气	834.36	0.78
内蒙古宜化化工有限公司	否	蒸汽	604.56	0.56
内蒙古电力（集团）有限责任公司乌海供电分公司	否	电力	541.41	0.51
宁夏佳东工贸有限公司	否	润滑脂	148.82	0.14
合 计	-	-	43,423.83	40.55

数据来源：根据公司提供资料整理

4、盐化工其他业务

公司盐化工其他业务产品种类较多，对公司收入及利润形成一定补充。

公司盐化工产品除纯碱、PVC、烧碱及金属钠外，还包括糊树脂、氯酸钠和氯化铵等，产品种类较多，单体产品业务规模不大，但整体对公司收入及利润形成一定补充。2021 年，公司盐化工的其他业务收入和毛利润同比均有所增长。

目前国内主要糊树脂生产企业数量为 17 家，年产能均不超过 20 万吨，行业竞争相对充分，公司糊树脂现有年产能 8 万吨，同比增加 4 万吨，主要是 2021 年新建二期 4 万吨糊树脂生产装置，于 2021 年 2 月投产运行所致，占国内树脂产能的 5.06%，同比大幅增加 3 个百分点。2021 年公司糊树脂产量为 8.73 万吨，同比增加 3.70 万吨，受新增产能 2 月达产且短期未高负荷生产影响，产能利用率同比有所下降。目前，糊树脂主要用于医疗手套、人造革、搪胶玩具、滴塑商标、油漆涂料等领域，其中医疗手套和人造革占比超过 50%。

全球氯酸钠产能约 500 万吨，主要分布在北美、中国、欧洲等，其中国内产能约 87 万吨。公司氯酸钠产能 11.00 万吨，占国内产能约 12.64%。2021 年公司氯酸钠产量 10.17 万吨，产能利用率有所提升，产品销售主要覆盖陕、蒙、宁、鲁、豫、京、津、冀及东北地区；下游需求主要分布在亚钠、纸浆、染料等行业。

¹² 为体现代采电力情况，增列吉兰泰氯碱作为电力供应商之一。



2021 年，公司氯化铵产能 65 万吨/年，产量为 83.76 万吨，产能利用率同比有所提升且超过 100%。公司产品主要销售区域为安徽、东北、江苏等地区，下游主要需求来自于肥料等农业，很少部分用于工业。

偿债来源与负债平衡

2021 年，随着疫情好转，下游产业需求释放，公司盈利水平同比大幅增长；经营性净现金流同比大幅增加，公司仍可获得股东资金拆借、政府补助和税收优惠等较大幅度的外部支持；2021 年末，公司总资产同比有所增长，以非流动资产为主，货币资金受限比例较高，固定资产占比很高；总有息债务规模仍较大，短期有息债务占比仍较高，考虑到现有货币资金受限占比较高，公司存在很大短期偿付压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，随着疫情好转，下游产业需求释放，公司营业收入同比有所增长；期间费用率仍较高；营业利润、利润总额和净利润同比均大幅增长，盈利水平同比大幅增长。

2021 年，随着疫情好转，下游产业需求释放，公司营业收入同比增长 37.46%，毛利率同比增长 8.29 个百分点；期间费用同比有所增长，期间费用率同比下降 1.28 个百分点，但仍较高；其中销售费用同比有所增长，主要是销售额增加影响销售服务费、销售提成等费用有所增长所致；管理费用同比有所增长，主要是职工薪酬增加 0.71 亿元所致；财务费用同比有所下降，主要是利息支出减少所致；研发费用同比大幅增加 1.70 亿元，主要是公司在基础工艺技术研发等方面加大研发投入所致；信用减值损失同比由负转正，主要是坏账损失转回所致；资产减值损失同比大幅增长，主要是新增固定资产减值损失 0.39 亿元所致；投资收益同比由正转负，主要是应收款项融资贴现息增加所致；其他收益同比有所增长，主要是政府补助增加所致；营业利润、利润总额和净利润同比均大幅增长，归属于母公司所有者的净利润占比为 44.39%，同比增长 11.80 个百分点，盈利水平同比大幅增长。公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 13.17%和 25.51%，同比均大幅增长。

**表 24 2019~2021 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	135.38	98.49	108.32
毛利率	26.08	17.79	26.40
期间费用	12.73	10.52	15.47
销售费用	2.06	1.55	6.62
管理费用	5.08	4.34	4.03
研发费用	2.92	1.22	0.64
财务费用	2.66	3.41	4.17
期间费用/营业收入	9.40	10.68	14.28
信用减值损失 ¹³	0.02	-0.08	0.16
资产减值损失 ¹⁴	-0.50	-0.06	-0.45
投资收益	-0.01	0.42	0.82
其他收益	0.59	0.34	0.22
营业利润	20.98	6.23	12.25
营业外收入	0.12	0.23	0.33
营业外支出	0.57	0.09	0.07
利润总额	20.53	6.37	12.51
净利润	16.47	4.41	9.77
总资产报酬率	13.17	6.71	11.06
净资产收益率	25.51	9.36	25.74

数据来源：根据公司提供资料整理

2、现金流

2021 年，公司经营性净现金流同比大幅增加，投资性现金流净流出规模同比大幅增加；公司在建及拟建项目未来存在一定资本支出压力。

2021 年，公司经营性净现金流同比大幅增加，主要是销售回款增加所致；投资性现金流净流出额同比大幅增加，主要是以 28.30 亿元收购发投碱业所致。

表 25 2019~2021 年公司现金流及偿债指标情况

项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流（亿元）	32.81	16.79	11.97
投资性净现金流（亿元）	-26.44	-0.11	2.61
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	12.98	5.17	2.73
经营性净现金流/流动负债（%）	38.48	17.92	11.34
经营性净现金流/总负债（%）	31.74	15.93	10.11

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司主要在建项目包括低盐重灰二期项目等，计划总投资 17.40 亿元，已累计投资 3.84 亿元，拟建项目总投资 0.82 亿元，整体看来，公

¹³ 损失以“-”号填列。¹⁴ 损失以“-”号填列。



司在建及拟建项目未来存在一定资本支出压力。

表 26 截至 2021 年末公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元、%）

主要在建项目	总投资额	已投资额	工程进度
低盐重灰二期项目	14.89	2.52	18.35
220kv 变电站改扩建项目	1.35	0.66	60.00
昆仑碱业重碱、轻灰系统新增离心机节能增效技术技改项目	0.28	0.14	95.00
氯碱化工 DCS 合规升级改造项目	0.25	0.12	60.00
电石炉增加出炉机器人项目	0.24	0.18	78.00
制钠厂 DCS 搬迁改造项目	0.24	0.14	60.00
电解生产金属锂工艺技术的研究及示范项目	0.23	0.11	85.00
原辅料堆场全封闭项目	0.17	0.15	88.00
合计	17.40	3.84	-
主要拟建项目		计划总投资	
中盐吉兰泰氯碱化工有限公司热电厂煤场封闭项目		0.82	

数据来源：根据公司提供资料整理

3、债务收入

2021 年，公司筹资性现金流入仍为净流出，融资方式仍以银行借款为主、融资租赁和控股股东资金拆借为辅。

2021 年，公司筹资性现金流仍为净流出，但净流出规模同比大幅下降，主要是借款增加且偿还债务减少所致。

表 27 2019~2021 年债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	60.14	53.54	80.21
借款所收到的现金	45.29	36.77	67.74
筹资性现金流出	65.82	69.02	95.50
偿还债务所支付的现金	41.81	47.92	66.91
筹资性净现金流	-5.68	-15.47	-15.29

数据来源：根据公司提供资料整理

公司融资方式仍以银行借款为主、融资租赁和控股股东资金拆借为辅，其中银行借款多为保证借款，信用借款和抵质押借款占比较小，2021 年末，融资租赁规模为 1.74 亿元，同比减少 3.38 亿元，控股股东资金拆借款为 9.77 亿元，同比减少 5.65 亿元，其中 2021 年初借款 12.92 亿元，2021 年还款 5.60 亿元，5.12 亿元为无息借款，付息借款年利率为 5%左右。截至 2021 年末，公司共获得银行授信额度 55.53 亿元，同比减少 6.91 亿元，未使用授信额度为 21.20 元，同比减少 6.73 亿元。



4、外部支持

公司仍可获得股东资金拆借、政府补助和税收优惠等较大程度的外部支持。

公司所获外部支持主要为股东资金拆借、政府补助和税收优惠等。公司为中盐集团旗下从事盐化工业务的主要子公司，具有重要的战略定位。中盐集团在资金上给予了公司较大支持。2005 年以来，中盐集团先后为公司增资 8 次，公司注册资本由 2.78 亿元增加至 18.88 亿元；最近一次增资为 2018 年 9 月，金额为 3.50 亿元。截至 2021 年末，公司获取中盐集团内部拆借款资金为 9.77 亿元，同比减少 5.65 亿元，其中 2021 年初新增借款 12.92 亿元，2021 年还款 5.60 亿元，5.12 亿元为无息借款，付息借款年利率为 5.00% 左右。2021 年，公司收到的政府补助为 0.59 亿元。公司取得的税收优惠政策主要是控股子公司下设的全资子公司吉兰泰氯碱、中盐吉兰泰高分子材料有限公司、兰太钠业和内蒙古兰太药业有限责任公司均享受高新技术企业所得税税率 15% 的优惠政策，阿拉善盟吉盐化建材有限公司享受资源综合利用增值税即征即退退还 70% 的优惠政策。综合来看，公司可获得较大程度的外部支持。

5、可变现资产

2021 年末，公司总资产同比有所增长，以非流动资产为主，货币资金受限比例较高，固定资产占比很高。

2021 年末，公司总资产同比有所增长，资产构成仍以非流动资产为主。

表 28 2019~2021 年末公司资产构成及占比（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	38.12	21.77	29.39	20.51	36.13	23.66
货币资金	9.26	5.29	6.49	4.53	8.04	5.26
应收账款	2.00	1.14	1.33	0.93	1.90	1.24
存货	14.99	8.56	7.02	4.90	6.73	4.41
应收款项融资	8.91	5.09	10.84	7.56	15.34	10.04
非流动资产合计	137.02	78.23	113.93	79.49	116.59	76.34
固定资产	109.18	62.34	97.37	67.94	99.27	65.00
资产总计	175.14	100.00	143.32	100.00	152.72	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和应收款项融资等构成。2021 年末，公司货币资金同比有所增长，主要是业绩提升、回款增加所致，其中受限货币资金为 6.48 亿元，占货币资金比重为 70.01%，受限比例较高，主要是质押借款、银行承兑汇票保证金和保函保证金等；随着营收规模提升，应收账款同比有所增长，已计提坏账准备 0.68 亿元，按欠款方归集的期末应收账款金额前五名占比为 39.83%，占比较高。



2021 年末，公司存货同比大幅增长，主要是投发碱业纳入合并范围所致，存货主要由库存商品、原材料等构成，2021 年末累计计提存货跌价准备 0.83 亿元，主要是对库存商品和原材料计提跌价准备，计提金额较小；应收款项融资皆为应收票据，同比有所下降，主要是本期赊销减少，销售回款增加所致。

公司非流动资产主要由固定资产等构成，固定资产占比很高。2021 年末，公司固定资产同比小幅增长，仍主要以机器设备、房屋及建筑物为主，累计计提减值准备 3.75 亿元。

资产周转率方面，2021 年，公司应收账款周转天数为 4.43 天，周转效率同比有所提升；存货周转天数为 39.59 天，周转效率同比有所下降。

截至 2021 年末，公司受限资产合计 23.91 亿元，其中固定资产受限金额为 15.86 亿元，主要是融资租赁固定资产受限及借款抵押，受限货币资金 6.48 亿元，主要是承兑汇票保证金、保函保证金及诉讼冻结等，应收款项融资的受限金额为 1.12 亿元，主要是银行承兑票据保证金和保函保证金，无形资产的受限金额 0.45 亿元，主要是以无形资产抵押借款。公司受限资产占总资产和净资产的比重分别为 13.65%和 37.03%，占比同比分别增长 2.14 个百分点和 2.66 个百分点。

（二）债务及资本结构

2021 年末，公司债务结构仍以流动负债为主，资产负债率同比有所下降。

2021 年末，公司负债总额同比有所增长；债务结构仍以流动负债为主，但流动负债占比同比有所下降，资产负债率同比有所下降。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、应付票据和其他应付款等构成。2021 年末，公司短期借款同比大幅下降，主要是融资需求下降所致，其中保证借款、信用借款、抵押借款和质押借款分别为 11.52 亿元、5.05 亿元、1.00 亿元和 0.60 亿元；应付账款同比大幅增长，主要是上游原材料价格大幅涨价以及发投碱业纳入合并范围所致，账龄在一年以内的应付账款占比 89.99%；应付票据同比有所增长，主要是通过质押大额票据拆签小额票据以及发投碱业纳入合并范围所致；其他应付款仍主要是与控股股东拆借款等集团内部往来，同比大幅下降，主要是偿还控股股东借款所致，其中 2021 年末应付控股股东款项为 9.77 亿元，利率 5%左右。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、递延所得税负债、递延收益和租赁负债等构成。2021 年末，公司长期借款同比有所增长，主要是调整负债结构，提升长期债务结构比例所致，主要由保证借款 5.97 亿元、信用借款 1.85 亿元和抵押借款 0.25 亿元组成；新增应付债券系 2021 年所发行的公司债“21 吉盐 01”；递延所得税负债同比大幅增长，主要是收购发投碱业所致；递延收



益主要为政府补助，同比略有增长；租赁负债主要为融资租入应付款，同比略有下降，利率为 4.60%~4.90%。

表 29 2019~2021 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	85.18	77.04	85.35	88.76	102.13	88.99
短期借款	18.17	16.43	27.36	28.45	36.79	32.06
应付账款	27.99	25.31	15.57	16.19	16.50	14.38
应付票据	12.77	11.54	9.98	10.38	13.09	11.41
其他应付款	13.03	11.78	20.61	21.43	22.78	19.85
非流动负债合计	25.39	22.96	10.81	11.24	12.63	11.01
长期借款	8.07	7.30	5.06	5.26	7.32	6.37
应付债券	10.35	9.36	0.00	0.00	0.00	0.00
递延所得税负债	2.46	2.23	0.01	0.01	0.01	0.01
递延收益	1.32	1.19	1.31	1.36	1.26	1.10
租赁负债	2.11	1.91	2.16	2.25	0.00	0.00
负债总额	110.58	100.00	96.16	100.00	114.76	100.00
短期有息债务	39.02	35.29	57.92	60.23	69.99	60.99
长期有息债务	21.14	19.12	9.05	9.42	10.93	9.53
总有息债务	60.16	54.40	66.97	69.65	80.92	70.52
资产负债率	63.14		67.10		75.14	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司总有息债务同比下降，但规模仍较大，占总负债比重仍较高；短期有息债务占比仍较高，考虑到现有货币资金受限占比较高，公司存在很大短期偿付压力。

2021 年末，公司总有息债务同比下降，但规模仍较大，总有息债务占总负债比重同比下降但仍较高，仍以短期有息债务为主，短期有息债务占比同比大幅下降 21.62 个百分点，但仍较高。从债务期限结构看，截至 2021 年末，公司有息债务主要集中于 1 年以内，考虑到现有货币资金受限占比较高，非受限货币资金/短期有息债务为 0.07，公司存在很大短期偿付压力。

表 30 截至 2021 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2] 年	(2, 3] 年	(4, 5] 年	租赁负债	合计
金额	39.02	4.88	3.80	10.35	2.11	60.16
占比	64.86	8.11	6.32	17.20	3.51	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司未决诉讼存在一定的或有风险。

截至 2021 年末，公司对外担保金额为 0.89 亿元，担保比率 1.38%，全部为



对中盐江西兰太化工有限公司（以下简称“江西兰太”）的担保，该公司原为公司子公司，后中盐集团考虑各业务协调性，2014 年 11 月将其剥离出中盐集团体系，故公司对其的借款担保均转为对外担保。2021 年末，江西兰太资产总额 4.85 亿元，资产负债率 63.32%，2021 年实现营业收入 3.39 亿元，利润总额 0.10 亿元，净利润 0.12 亿元；经营性净现金流为 0.76 亿元。

截至 2021 年末，公司涉诉金额在 1,000 万元以上的案件共 3 起，涉及金额 0.67 亿元，其中作为被告的案件共 2 起，涉诉金额为 0.26 亿元。公司未决诉讼存在一定的或有风险。

表31 截至2021年末公司主要未决诉讼情况（单位：万元）

序号	原告	被告	案由	案发时间	管辖	涉案金额	所处阶段
1	公司	巴俊生	公司收购乌海市星源台炼有限公司股权转让纠纷	2008.8	内蒙古自治区阿拉善盟中级人民法院	4,110.84	判决书待执行
2	阿拉善宝德隆节能科技有限责任公司	吉兰泰氯碱	合同纠纷	2018.5	内蒙古自治区阿拉善盟中级人民法院	1,501.95	提起上诉
3	温州二井建设有限公司	中盐化工	合同纠纷	2021.3	内蒙古自治区阿拉善左旗人民法院	1,084.93	发回重审
合计	-	-	-	-	-	6,697.72	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司所有者权益同比有所增长；少数股东权益占比仍较高，不利于所有者权益稳定性。

2021 年末，公司所有者权益为 64.56 亿元，同比有所增长，但规模始终较小；其中实收资本为 18.88 亿元，保持不变；资本公积为 2.68 亿元，同比大幅增加 2.14 亿元，主要是公司处置中盐化工股权使得资本溢价增加 2.14 亿元所致；未分配利润为 1.54 亿元，同比由负转正，主要是净利润转入 7.31 亿元所致；专项储备为 0.25 亿元，同比有所增长，主要是安全生产费提取金额增加所致；少数股东权益为 41.38 亿元，同比增长 24.18%，主要是公司处置中盐化工股权，对其持股比例由 56.69%降至 54.36%所致，占所有者权益的比重为 64.10%，同比下降 6.57 个百分点。但公司少数股东权益占比仍较高，不利于所有者权益稳定性。



2021 年，公司营业利润、利润总额和净利润同比均大幅增长，盈利对利息形成有效保障；经营性净现金流对负债和利息形成有效保障；筹资性现金流仍为净流出；货币资金受限比例较高，固定资产占比很高；债务杠杆虽有所下降，但债务负担仍较重。

2021 年，公司营业利润、利润总额和净利润同比均大幅增长，EBITDA 对利息的保障倍数为 12.56 倍，公司盈利对利息形成有效保障。

公司偿债来源主要包括盈利、现金流、债务收入和可变现资产等。2021 年，公司经营性净现金流同比大幅增加，经营性净现金流比流动负债为 38.48%，经营性净现金流利息保障倍数为 12.98 倍，经营性净现金流对负债和利息形成有效保障；筹资性现金流仍为净流出，但净流出规模同比大幅下降；可变现资产以非流动资产为主，货币资金受限比例较高，固定资产占比很高。2021 年末，公司流动比率为 0.45 倍，速动比率为 0.27 倍，流动资产和速动资产对流动负债的保障程度均较低；资产负债率为 63.14%，债务资本比率为 48.24%，债务杠杆虽有所下降，但债务负担仍较重。

公司本部偿债能力

2021 年末，公司本部资产同比有所下降，其中长期股权投资占比较高，其他应收款同比大幅下降；总负债同比有所下降；期间费用对利润侵蚀明显，公司利润对投资收益依赖较大。

2021 年末，公司本部总资产为 48.59 亿元，同比下降 1.98%，仍以非流动资产为主，其中长期股权投资为 43.97 亿元，占比较高，且规模同比增长 15.85%；其他应收款为 3.13 亿元，同比大幅下降 65.49%，主要是对全资子公司中盐建材的债权转投资 6.50 亿元所致，累计计提坏账准备 0.74 亿元；货币资金为 0.27 亿元，同比下降 53.85%，主要是偿还已到期贷款，贷款保证金减少所致。

2021 年末，公司本部负债总额为 23.70 亿元，同比下降 15.68%，仍以流动负债为主，但流动负债同比大幅下降 52.47%；流动负债中其他应付款和短期借款占比较高，其中其他应付款为 8.00 亿元，同比大幅减少 5.42 亿元，主要是偿还控股股东借款所致；短期借款为 4.77 亿元，同比大幅减少 7.73 亿元，主要是融资需求下降所致；非流动负债为 10.69 亿元，同比大幅增加 9.95 亿元，主要是 2021 年发行公司债“21 吉盐 01”10.00 亿元所致。公司资产负债率为 48.77%，同比下降 7.93 个百分点。

2021 年，公司本部营业收入为 0.04 亿元，同比下降 94.91%，主要是盐碱分公司过渡期纯碱产品及出口的聚氯乙烯、糊树脂、片碱销售收入全部转入中盐化工核算所致；毛利率同比大幅增长 71.22 个百分点，因公司本部营业收入主要为租赁收入，租赁业务成本主要是固定资产无形资产计提摊销额，成本额较低；随



着业务收缩，以财务费用为主的期间费用为 1.13 亿元，同比下降 18.32%，期间费用规模较大，对利润侵蚀明显；非经常损益方面，投资收益为 4.64 亿元，同比大幅增加 3.29 亿元，主要是出售中盐化工股票形成收益所致；得益于投资收益大幅增长，公司本部营业利润为 3.62 亿元，同比大幅增加 3.61 亿元；利润总额为 3.61 亿元，同比大幅增加 3.61 亿元；净利润为 3.43 亿元，同比由负转正。整体来看，公司本部利润对投资收益依赖较大。

2021 年，公司本部经营性净现金流为 0.10 亿元，同比下降 66.48%，主要是盐碱分公司过渡期纯碱产品及出口的聚氯乙烯、糊树脂、片碱销售收入全部转入中盐化工核算，回款减少所致；投资性净现金流为 5.29 亿元，同比减少 35.47%，主要是 2020 年收回中盐化工资产重组对价款 6.25 亿元，本期无此项收益所致；筹资性净现金流为 -5.38 亿元，净流出规模同比减少 3.13 亿元，主要是借款增加所致。

担保分析

中盐集团为“21 吉盐 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用；2020 年以来，中盐集团净利润同比增长，短期有息债务占比较高，短期偿债压力较大。

控股股东中盐集团为“21 吉盐 01”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。截至 2022 年 3 月末，中盐集团注册资本为 43.00 亿元，控股股东国务院国资委持股 90.00%，全国社会保障基金理事会持股 10.00%，实际控制人为国务院国资委。中盐集团作为国务院国资委监管的国有大型企业，主要承担两大任务：一是履行中央企业职责，实现国有资产保值增值；二是作为全国食盐生产经营主体，确保国家合格碘盐供应。中盐集团是我国盐行业龙头企业、唯一中央企业和唯一全国性企业，世界第二、亚洲最大的盐业企业和国内重要化工企业。2020 年，中盐集团生产各类盐产品 2,749.69 万吨，销售食盐 277.03 万吨，产品销售遍布全国。除盐的核心业务外，还向盐化工下游产业链延伸，初步形成了无机化工、农业化工、精细化工、日用化工等系列产业布局。

截至 2021 年 6 月末，中盐集团总资产 518.58 亿元，资产负债率 64.35%；总有息债务 220.63 亿元，其中短期有息债务 119.82 亿元，短期有息债务占比较高，短期偿债压力较大。2020 年，中盐集团实现营业收入 251.73 亿元，同比小幅下降 3.77%；净利润 8.84 亿元，同比增长 26.65%；经营性净现金流 20.80 亿元，保持净流入，同比下降 30.30%。2021 年 1~6 月，随着疫情好转，中盐集团营收指标同比均有所优化，其中营业收入为 142.77 亿元，同比有所增长，净利润为 11.44 亿元，同比由负转正；同期，经营性净现金流为 31.04 亿元，同比大幅增加 21.25 亿元。



综上所述，中盐集团为“21 吉盐 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

评级结论

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。公司仍主要从事盐化工产品生产与销售业务，盐化工产业链较为完整，纯碱、金属钠产能规模位居行业前列，细分行业仍具有较强市场地位，原材料保障程度仍较高，PVC 和烧碱生产技术成熟，仍可获得股东资金拆借、政府补助和税收优惠等较程度的外部支持，2021 年盈利水平同比大幅增长。但公司仍面临较大的环保压力，仍存在一定运费压力，2021 年末，总有息债务规模仍较大，短期有息债务占比仍较高，考虑到现有货币资金受限占比较高，公司存在很大短期偿付压力。中盐集团为“21 吉盐 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

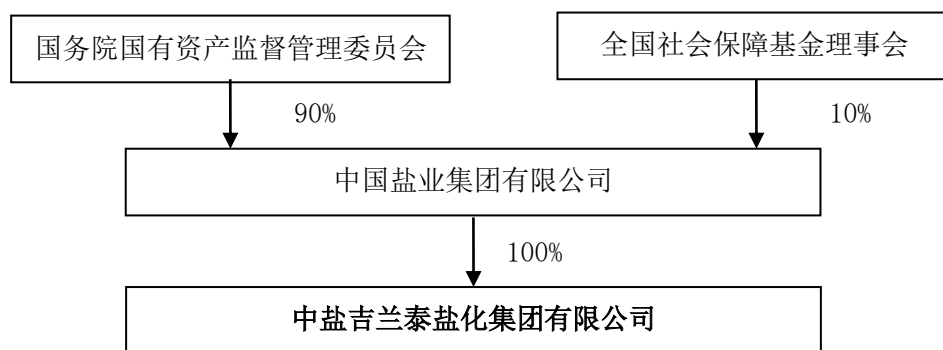
综合分析，大公对公司“21 吉盐 01”的信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。





附件 1 公司治理

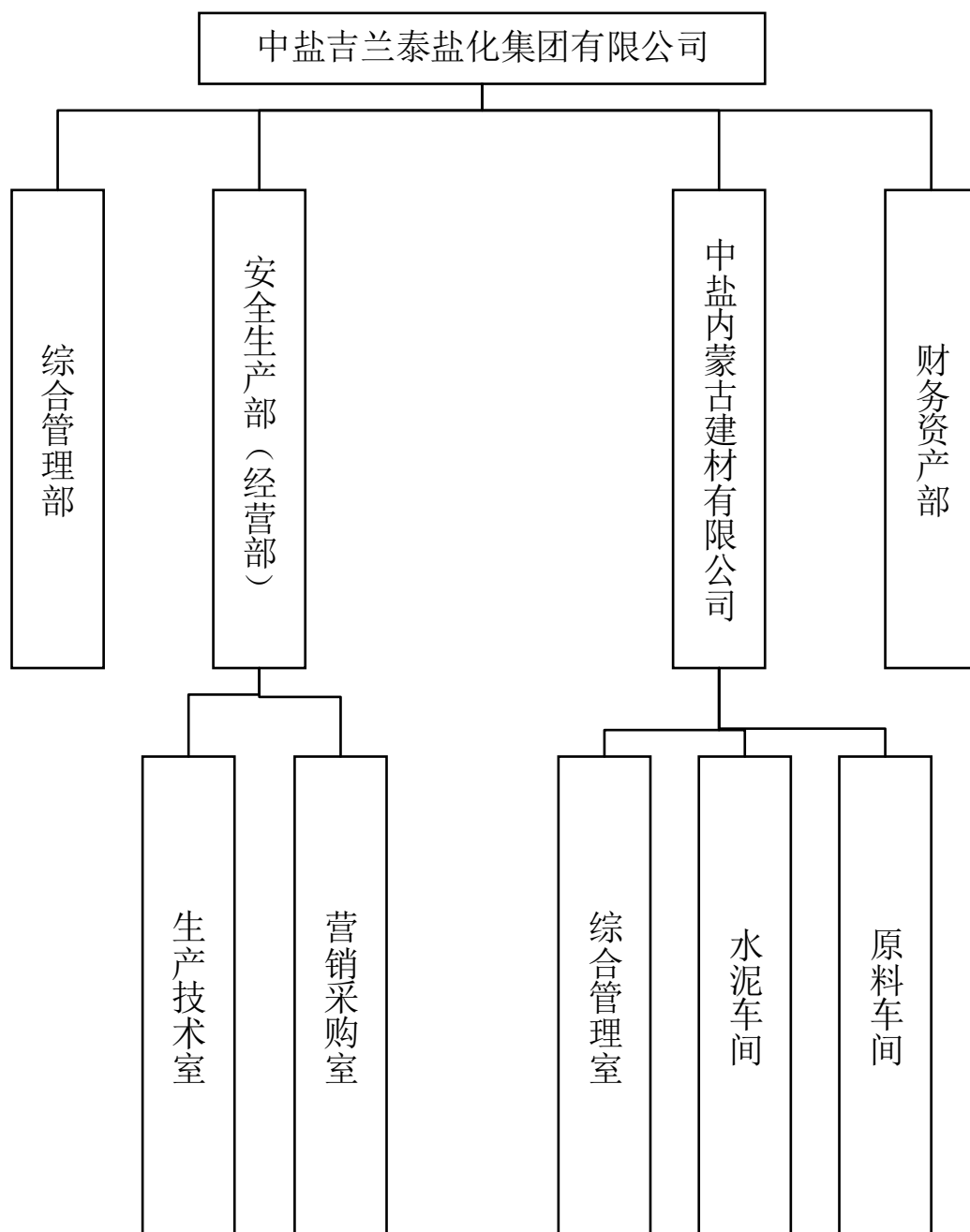
1-1 截至 2021 年末中盐吉兰泰盐化集团有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2021 年末中盐吉兰泰盐化集团有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 中盐吉兰泰盐化集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年	2020 年 (追溯调整)	2019 年 (追溯调整)
货币资金	92,618	64,879	80,368
应收账款	19,984	13,336	18,968
存货	149,858	70,235	67,295
长期股权投资	31,808	30,916	28,231
固定资产	1,091,822	973,658	992,730
无形资产	66,147	55,875	63,740
总资产	1,751,384	1,433,153	1,527,214
短期有息债务	390,194	579,180	699,916
总有息债务	601,593	669,729	809,242
负债合计	1,105,779	961,580	1,147,561
所有者权益合计	645,605	471,573	379,653
营业收入	1,353,808	984,897	1,083,232
净利润	164,668	44,138	97,719
经营活动产生的现金流量净额	328,115	167,947	119,690
投资活动产生的现金流量净额	-264,385	-1,138	26,055
筹资活动产生的现金流量净额	-56,811	-154,705	-152,861
毛利率 (%)	26.08	17.79	26.40
营业利润率 (%)	15.50	6.32	11.31
总资产报酬率 (%)	13.17	6.71	11.06
净资产收益率 (%)	25.51	9.36	25.74
资产负债率 (%)	63.14	67.10	75.14
债务资本比率 (%)	48.24	58.68	68.07
流动比率 (倍)	0.45	0.34	0.35
速动比率 (倍)	0.27	0.26	0.29
存货周转天数 (天)	39.59	30.57	32.46
应收账款周转天数 (天)	4.43	5.90	6.15
经营性净现金流/流动负债 (%)	38.48	17.92	11.34
经营性净现金流/总负债 (%)	31.74	15.93	10.11
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	12.98	5.17	2.73
EBIT 利息保障倍数 (倍)	9.12	2.96	3.86
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	12.56	5.41	5.63
现金回笼率 (%)	67.29	65.62	57.01
担保比率 (%)	1.38	2.61	-



2-2 中盐吉兰泰盐化集团有限公司（本部）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
货币资金	2,747	5,964	19,673
应收票据	-	4,095	18,825
其他应收款	31,288	90,673	159,851
长期股权投资	439,679	379,512	380,541
固定资产	9,427	9,969	10,687
总资产	485,928	495,722	601,531
短期借款	47,656	125,017	170,462
其他应付款	79,992	134,249	157,705
负债合计	236,976	281,055	380,975
所有者权益合计	248,952	214,667	220,556
营业收入	399	7,849	49,310
投资收益	46,387	13,546	88,137
净利润	34,285	-5,804	74,851
经营活动产生的现金流量净额	957	2,856	-75,598
投资活动产生的现金流量净额	52,868	81,926	20,408
筹资活动产生的现金流量净额	-53,803	-85,126	54,940



2-3 中国盐业集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2021 年 1~6 月 (未经审计)	2020 年	2019 年 (追溯调整)	2018 年
货币资金	536,691	571,788	672,876	484,937
应收账款	176,949	113,195	132,595	135,578
其他应收款	421,016	377,931	343,179	263,899
存货	257,239	233,869	244,562	280,021
长期股权投资	106,289	105,394	44,860	41,119
在建工程	167,818	175,087	170,823	185,075
总资产	5,185,833	5,037,604	5,139,577	4,818,267
短期有息债务	1,204,010	1,411,161	1,560,971	1,450,476
总有息债务	2,214,667	2,282,262	2,526,244	2,578,828
负债合计	3,336,974	3,292,008	3,571,353	3,762,416
所有者权益合计	1,848,859	1,745,597	1,568,223	1,055,851
营业收入	1,427,702	2,517,341	2,616,042	2,326,072
资产减值损失	-1,089	7,923	60,384	36,335
投资收益	2,727	28,840	41,923	8,301
净利润	114,354	88,411	69,810	69,656
经营活动产生的现金流量净额	310,385	207,984	298,400	260,461
投资活动产生的现金流量净额	-55,697	-113,589	69,624	-122,570
筹资活动产生的现金流量净额	-289,592	-140,425	-155,445	-180,968





附件 3 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率 (%)	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率 (%)	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率 (%)	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债 (%)	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹⁵	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ¹⁶	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率 (%)	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹⁵ 一季度取 90 天。¹⁶ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	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	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	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	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	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。

注：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。

