



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2023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
公司本部信用质量分析
外部支持
担保分析
评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2023】00602

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信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“21 吉盐 01”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二三年六月二十六日



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	2022.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2022	2021	2020
总资产	205.22	175.14	143.32
所有者权益	105.45	64.56	47.16
总有息债务	39.33	58.05	60.01
营业收入	183.47	135.38	98.49
净利润	23.49	16.47	4.41
经营性净现金流	16.54	32.81	16.79
毛利率	27.99	26.08	17.79
总资产报酬率	16.24	13.17	6.71
资产负债率	48.62	63.14	67.10
债务资本比率	27.17	47.35	56.00
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	20.61	12.56	5.41
经营性净现金流 / 总负债	15.72	31.74	15.93

注: 公司提供了 2022 年审计报告。立信会计师事务所 (特殊普通合伙) 对公司 2022 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 2020 年财务数据采用 2021 年审计报告中的年初数据。

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, 公司盐化工产业链仍较为完整, 原材料保障程度仍较高, 生产技术成熟, 2022 年盈利水平同比大幅提高, 仍可获得股东在资金拆借、政府补助和税收优惠等方面的支持; 但公司仍面临较大的环保压力, 存在一定运费压力和短期偿付压力, 公司本部债务压力较大。此外, 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:

- 公司盐化工产业链仍较为完整, 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;
- 随着下游产业需求释放, 公司 2022 年盈利水平同比大幅提高;
- 公司仍可获得股东在资金拆借、政府补助和税收优惠等方面的支持;
- 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;
- 2022 年末, 公司总有息债务规模较大, 仍以短期有息债务为主, 存在一定短期偿付压力;
- 公司收入和利润中上市子公司占比较高, 本部盈利能力较弱, 债务压力较大。



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-2022-V. 5. 0，该方法已在大公官网公开披露。本次评级所使用模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	5.65
（一）产品竞争力	5.53
（二）运营能力	6.66
（三）可持续发展能力	7.00
要素二：偿债来源与负债平衡	6.39
（一）偿债来源	6.06
（二）债务与资本结构	6.00
（三）保障能力分析	6.91
（四）现金流量分析	6.78
调整项	-0.10
基础信用等级	aa+
外部支持	0
模型结果	AA+

调整项说明：财务政策下调 0.10，理由为公司收入和利润中上市子公司占比较高，本部盈利能力较弱，债务压力较大。

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开及公司提供资料整理。

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	2022/06/16	肖尧、崔爱巧	化工企业信用评级方法（V.4）	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、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公对中盐吉兰泰盐化集团有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公书面同意，本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。

二、评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、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。

四、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。

五、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）。

六、本报告系大公基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出



等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、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，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，债券信用等级有效期至被跟踪债券到期日。在有效期限内，大公将根据需要对评级对象或其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。

八、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。



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	已按募集资金用途使用 完毕

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之上，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 2022 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 2022 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 2023 年 3 月末，中盐化工总资产 198.71 亿元，净资产 129.19 亿元，资产负债率 34.99%，2022 年及 2023 年 1~3 月，中盐化工营业收入分别为 181.63 亿元和 47.23 亿元，净利润分别为 23.78 亿元和 6.80 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司持有中盐化工 5.15 亿股股份，占中盐化工总股本的 45.48%，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 16.30%，占中盐化工总股本的 7.42%。

2021 年 7 月，中盐化工通过公开摘牌方式以 28.30 亿元受让青海省国有资产投资管理有限公司（以下简称“青海国投”）持有的青海发投碱业有限公司（以



下简称“发投碱业”)。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。2022 年 7 月 28 日,中盐化工收到中国证监会核发的《关于核准中盐内蒙古化工股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可〔2022〕1628 号)核准批文,核准本次发行,发行股数 1.62 亿股,发行价格为 12.51 元/股,募集资金总额 20.22 亿元。

公司根据《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 2023 年 6 月 5 日,公司本部已结清信贷中存在由资产管理公司处置的债务 0.30 亿元,处置完成日期为 2006 年 12 月 28 日;存在贷款 7 笔,合计金额 0.13 亿元,结清日期为 2008 年 9 月 8 日;存在 100 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 78 个,较 2022 年 6 月 15 日企业信用报告新增 4 个账户,最近还款日期为 2022 年 10 月 27 日;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 2012 年 12 月 31 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 2023 年 6 月 19 日,中盐化工相关还款责任中其他借贷交易存在作为保证人/反担保人关注类余额 999.96 万元;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

¹ 公司未提供相关说明。



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。

偿债环境

（一）宏观环境

2022 年我国宏观经济大盘总体稳定，2023 年一季度我国经济运行开局良好，随着稳增长政策效应的不断显现，我国经济发展质量将稳步提升。

2022 年，我国经济增长面临一定阻力，政府加大宏观调控的力度，有效应对超预期因素的冲击，宏观经济大盘总体稳定，全年 GDP 比上年增长 3.0%。面对经济下行压力，政府出台实施稳经济一揽子政策和接续措施，推动经济企稳回升。积极的财政政策前置发力，加快地方债券特别是专项债券发行使用，实施大规模留抵退税助企纾困，大力优化支出结构。稳健的货币政策灵活适度，充分发挥总量和结构双重功能，保持流动性合理充裕。我国经济总量再上新台阶，经济高质量发展取得新成效。

2023 年，我国经济运行开局良好，市场预期明显改善，但国内经济回升基础尚不牢固，宏观政策将主要围绕扩内需、稳就业、防风险和促增长等方面加码发力。一季度我国 GDP 同比增长 4.5%，其中消费增长明显回升，基建投资保持稳健，制造业投资保持较强韧性，房地产拖累效应减弱，外贸进出口明显回稳；积极的财政政策加力提效，财政支出持续增加、专项债前置发力以及税费优惠政策优化延续等举措有效支持经济高质量发展；稳健的货币政策精准有力，通过降准等手段保持流动性合理充裕，继续加大结构性货币政策工具对重点经济领域和薄弱环节的支持力度。整体来看，2023 年在市场信心逐渐回升，以及国内扩内需、促消费等政策相互配合作用下，我国经济将整体回升。

（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；2022 年上半年纯碱价格持续攀升，后稳定至 2023 年 4 月，此后大幅回落。

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。

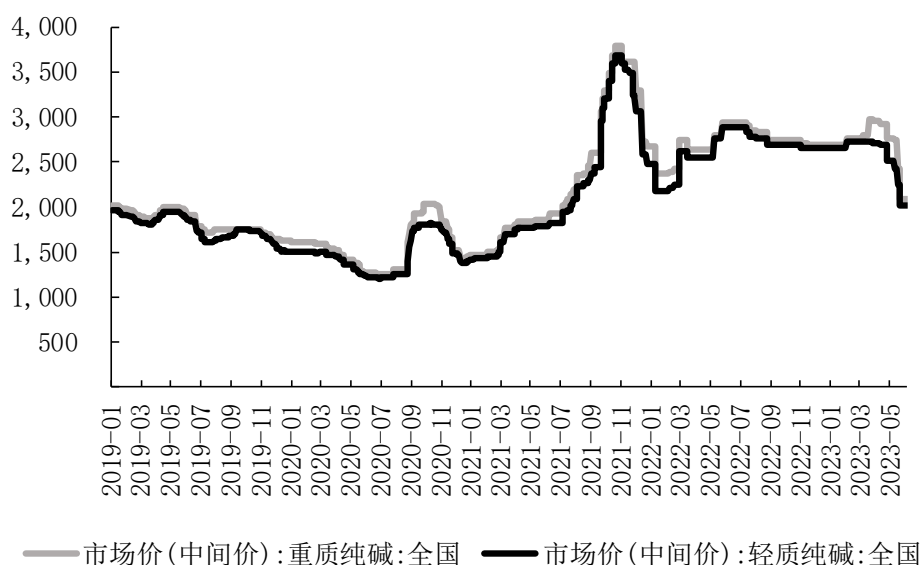


图 1 2017 年以来纯碱市场价格情况（单位：元/吨）

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。2022 全年纯碱产量为 2,920.2 万吨，同比增长 0.24%，出口纯碱 205.49 万吨，出口金额达 53.83 亿元，增速分别攀升至 170.89%和 323.95%，而 2022 年我国纯碱的进口数量和进口金额均同比下滑，进口数量为 11.38 万吨，同比下滑 52.09%，进口金额为 2.32 亿元，同比下滑 36.89%。

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。需求端，2022 年国内纯碱消费量增加 80 万吨至 2,926 万吨，增幅约 2.81%，其中浮法玻璃需求减少约 25 万吨，光伏玻璃需求增加约 105 万吨，轻碱需求持稳。2022 年上半年纯碱价格持续攀



升，后稳定至 2023 年 4 月，此后大幅回落。

2、氯碱

2022 年以来，我国 PVC 价格整体回落；2022 年 1~10 月烧碱价格整体上行，随后整体回落。

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，2022 年以来，我国 PVC 价格整体回落。

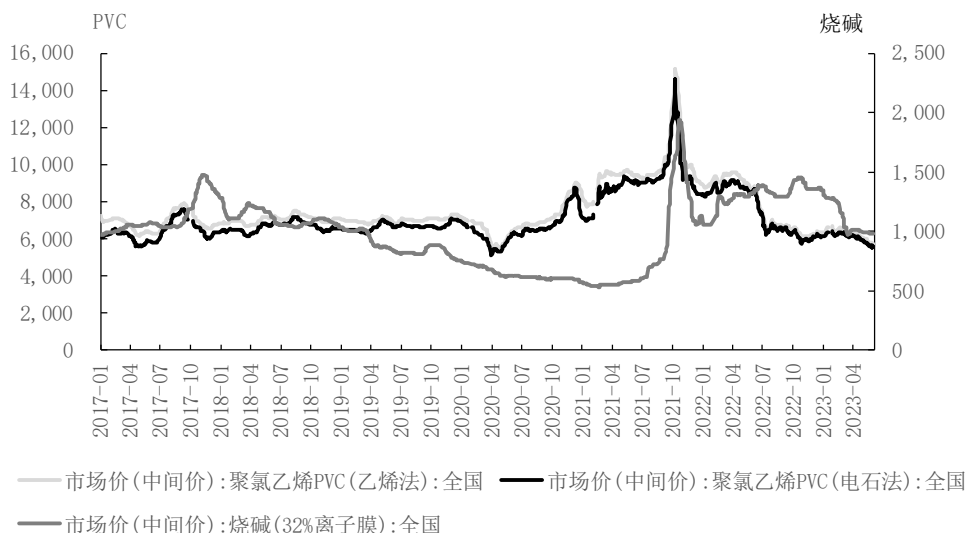


图 2 2017 年以来聚氯乙烯（PVC）及烧碱市场价格情况（单位：元/吨）

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%；2022 年 1~10 月烧碱价格整体上行，随后整体回落。

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，2022 年全球金属钠总产能约为 20 万吨/年，全球金属钠表观需求量约为 14 万吨左右，



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。2022 年 1~4 月，金属钠价格（上海：最高价：金属钠： $\geq 99.7\%$ ）增至 2.4 万元/吨，随后持续下降至 2023 年 5 月的 1.68 万元/吨。

（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。

2022 年，内蒙古自治区 GDP 为 2.32 万亿元，按可比价格计算，同比增长 4.2%，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。2022 年，内蒙古地区生产原煤 12.14 亿吨，同比增长 13.4%。

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，内蒙古地区重视能源发展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，2022 年，受市场环境的影响，公司营业收入、毛利润和毛利率同比均有所增长。

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 2 2020~2022 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）²**

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	183.47	100.00	135.38	100.00	98.49	100.00
盐化工	180.67	98.48	132.81	98.11	96.72	98.20
纯碱	101.75	55.46	52.00	38.41	30.96	31.43
PVC	34.18	18.63	42.42	31.34	32.93	33.44
烧碱	12.48	6.80	6.42	4.74	5.62	5.70
金属钠	6.54	3.56	8.01	5.92	6.88	6.98
其他	25.73	14.02	23.96	17.70	20.34	20.65
其他	2.80	1.52	2.56	1.89	1.77	1.80
毛利润	51.35	100.00	35.31	100.00	17.52	100.00
盐化工	51.41	100.10	35.62	100.88	17.22	98.31
纯碱	38.32	74.62	14.21	40.24	4.07	23.26
PVC	0.43	0.84	10.62	30.08	7.24	41.31
烧碱	7.72	15.04	2.78	7.87	1.68	9.61
金属钠	1.12	2.17	2.37	6.71	2.19	12.52
其他	3.82	7.43	5.64	15.97	2.03	11.61
其他	-0.05	-	-0.31	-	0.30	1.69
毛利率	27.99		26.08		17.79	
盐化工	28.45		26.23		17.81	
纯碱	37.66		27.33		13.16	
PVC	1.27		25.04		21.97	
烧碱	61.88		43.30		29.98	
金属钠	17.07		29.59		31.89	
其他	14.84		23.54		10.00	
其他	-1.86		-12.11		16.69	

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，受市场环境影响，主要产品纯碱、烧碱等量价齐涨，公司营业收入、毛利润和毛利率同比均有所增长，其中纯碱和烧碱业务营业收入、毛利润和毛利率同比亦均有所增长；PVC 和金属钠业务营业收入、毛利润和毛利率同比均有所下降，其中 PVC 业务降幅较大，主要是市场价格整体下行所致；其他盐化工业务营业收入同比略有增长，毛利润和毛利率同比均有所下降；其他业务营业收入同比有所增长，但毛利润和毛利率仍为负，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

² 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。



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 2022 年末，公司纯碱产能由 380 万吨/年增至 390 万吨/年；此外，PVC 产能 40 万吨/年，烧碱产能 36 万吨/年，金属钠产能 6.50 万吨/年，均保持不变，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。

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 155 万吨/年、140 万吨/年、60 万吨/年和 35 万吨/年，占国内纯碱总产能³的 12.03%，产能位居全国第一。

表 3 2020~2022 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	2022 年	32.06	40.78	37.69	47.27	14.31	5.45
	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
发投碱业	2022 年	34.76	32.25	34.72	38.57	10.50	-0.64
	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	2022 年	29.17	51.75	33.51	22.41	5.94	2.46
	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
盐碱分公司	2022 年	10.10	55.93	9.43	29.20	2.08	0.01
	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 ⁴

数据来源：根据公司提供资料整理

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。受市场环境影响，2022 年纯碱价格同比上涨，纯碱业务各经营主体营业收入同比均大幅提升。2022 年，各经营主体产量同比均有所增长，整体产能利用率仍处于较高水平，由于实际生产过程中工

³ 根据子公司中盐化工年报，2022 年国内纯碱产能约 3,243 万吨，其中 100 万吨以上（含）生产厂家年产能约 2,070 万吨；中盐化工纯碱产能 390 万吨，是国内第一大纯碱生产企业。

⁴ 金额为-41.47 万元。



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 4 2020~2022 年公司纯碱业务产品生产情况⁵

经营主体	项目	2022 年	2021 年	2020 年
昆仑碱业	产能（万吨/年）	155.00	150.00	150.00
	产量（万吨）	157.27	148.92	145.96
	产能利用率（%）	101.47	99.28	97.31
发投碱业 ⁶	产能（万吨/年）	140.00	140.00	—
	产量（万吨）	137.40	47.96	—
	产能利用率（%）	98.14	34.26	—
中盐昆山	产能（万吨/年）	60.00	60.00	60.00
	产量（万吨）	84.50	77.71	73.64
	产能利用率（%）	140.83	129.52	122.73
盐碱分公司	产能（万吨/年）	35.00	30.00	30.00
	产量（万吨）	37.33	36.71	34.81
	产能利用率（%）	106.65	122.37	116.03

数据来源：根据公司提供资料整理

销量方面，2022 年，各经营主体销量和产销率同比均有所增长，产销率整体仍处于较高水平。销售价格方面，2022 年，受市场环境的影响，纯碱价格同比均有所增长。

表 5 2020~2022 年公司纯碱业务产品销售情况⁷

经营主体	项目	2022 年	2021 年	2020 年
昆仑碱业	销量（万吨）	162.21	143.86	156.00
	产销率（%）	103.14	96.60	106.88
	销售均价（元/吨）	2,315.53	1,757.69	1,121.22
发投碱业 ⁸	销量（万吨）	148.98	28.27	—
	产销率（%）	108.43	58.94	—
	销售均价（元/吨）	2,328.57	2,115.47	—
中盐昆山	销量（万吨）	86.30	76.22	72.57
	产销率（%）	102.13	98.08	98.55
	销售均价（元/吨）	2,342.02	1,857.28	1,222.63
盐碱分公司	销量（万吨）	39.22	34.32	35.57
	产销率（%）	105.07	93.48	102.19
	销售均价（元/吨）	2,391.04	1,922.73	1,189.48

数据来源：根据公司提供资料整理

从产品销售集中度来看，2022 年纯碱业务前五大客户集中度为 24.03%，集中

⁵ 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。

⁶ 发投碱业自 2021 年 9 月纳入公司合并范围，2021 年所统计产量数据仅为合并后数据，产能利用率未经年化。

⁷ 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。

⁸ 发投碱业自 2021 年 9 月纳入公司合并范围，2021 年所统计销量数据仅为合并后数据。



度一般。

表 6 2022 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
银河德睿资本管理有限公司	否	8.15	8.01
上海夯石商贸有限公司	否	6.60	6.48
安徽华光光电材料科技集团有限公司	否	3.54	3.48
广西信义光伏产业有限公司	否	3.22	3.17
沙河市安全实业有限公司	否	2.94	2.89
合 计	-	24.45	24.03

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；2022 年，纯碱业务主要原材料供应商集中度同比有所降低。

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仍较高，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 2/3 左右自给，青海、江苏基地原盐需要外采。

表 7 2020~2022 年公司纯碱业务主要原材料采购价格情况⁹

项目		2022 年	2021 年	2020 年
昆仑碱业	原盐（元/吨）	96.77	78.30	87.72
	石灰石（元/吨）	61.39	50.54	51.86
	焦炭（元/吨）	2,473.55	1,978.77	1,395.85
	原煤（元/吨）	630.97	408.27	318.79
	液氨（元/吨）	4,674.03	3,496.86	2,821.26
发投碱业	原盐（元/吨）	96.65	75.86	-
	石灰石（元/吨）	65.96	63.05	-
	焦炭（元/吨）	2,652.86	3,157.60	-
	原煤（元/吨）	811.22	804.30	-
	液氨（元/吨）	4,639.36	4,417.00	-
中盐昆山	原盐（元/吨）	474.73	314.72	282.01
	煤（元/吨）	1,245.40	959.32	634.79
	合成气（元/立方米）	1.85	1.34	1.14
	电力（元/度）	0.71	0.56	0.68
盐碱分公司	原盐（元/吨）	156.65	138.63	156.43
	石灰石（元/吨）	95.00	92.00	96.02
	烟煤（元/吨）	676.61	818.53	296.72
	无烟煤（元/吨）	2,393.89	-	1,190.00
	焦炭（元/吨）	2,150.77	-	1,326.58
	精细粒煤（元/吨）	-	1,342.37	-
	液氨（元/吨）	4,503.92	4,257.96	2,789.44

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，受市场环境的影响，公司主要原材料中除发投碱业的焦炭和盐碱分公司的烟煤价格同比有所下降外，其余原材料价格均呈不同程度的增长，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，除中盐昆山的煤和盐碱分公司的石灰石、精细粒煤外，其余各主要原材料采购量整体呈增长态势。盐碱分公司的主要原材料中精细粒煤与焦炭可相互代替，为降低纯碱成本，2022 年焦炭和无烟煤搭配使用，故新增了焦炭和无烟煤采购。

⁹ 原盐价格均为外部采购价格。



表 8 2020~2022 年公司纯碱业务主要原材料采购数量情况

项目		2022 年	2021 年	2020 年
昆仑碱业	原盐（万吨）	249.10	214.89	236.64
	石灰石（万吨）	223.20	205.22	181.30
	焦炭（万吨）	16.60	14.91	13.71
	原煤（万吨）	98.00	94.01	90.72
	液氨（万吨）	0.60	0.53	0.53
发投碱业	原盐（万吨）	220.00	57.37	-
	石灰石（万吨）	178.64	69.02	-
	焦炭（万吨）	13.72	4.01	-
	原煤（万吨）	83.52	39.28	-
	液氨（万吨）	0.70	0.17	-
中盐昆山	原盐（万吨）	95.59	88.01	86.57
	煤（万吨）	34.22	34.28	32.23
	合成气（万立方米）	61,506.72	60,263.97	59,704.05
	电力（万度）	34,363.64	32,617.73	32,604.40
盐碱分公司	原盐（万吨） ¹⁰	58.48	53.19	49.02
	石灰石（万吨）	50.71	53.10	47.76
	烟煤（万吨）	44.50	28.72	29.23
	无烟煤（万吨）	0.0034	-	0.10
	焦炭（万吨）	4.57	-	3.12
	精细粒煤（万吨）	-	3.76	-
	液氨（万吨）	0.22	0.16	0.18

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，2022 年纯碱业务前五大供应商集中度为 29.17%，集中度同比有所降低。

表 9 2022 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
青海义德工贸有限公司	否	煤	10.47	20.24
海西德弘工贸有限公司	否	焦炭	1.35	2.60
国网青海省电力公司海西供电公司	否	电	1.21	2.34
青海庆华煤化有限责任公司	否	焦炭	1.04	2.02
青海省盐业股份有限公司	否	原盐	1.02	1.97
合 计	-	-	15.09	29.17

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

¹⁰ 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。2022 年末,吉兰泰氯碱总资产同比略有下降,资产负债率同比继续下降;受 PVC 市场价格下降影响,2022 年营业收入、毛利率和利润总额同比均有所降低,但经营性净现金流同比有所增长。

表 10 2020~2022 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	2022 年	51.39	27.76	50.87	12.95	1.25	1.01
	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

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 2022 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。2022 年,PVC 产量和烧碱产量同比均略有降低,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,使得部分年份产能利用率超过 100%。

表 11 2020~2022 年公司主要氯碱产品生产情况¹¹

产品	项目	2022 年	2021 年	2020 年
PVC	产能(万吨/年)	40.00	40.00	40.00
	产量(万吨)	41.81	42.00	42.94
	产能利用率(%)	104.53	105.00	107.35
烧碱	产能(万吨/年)	36.00	36.00	36.00
	产量(万吨)	35.74	37.75	37.39
	产能利用率(%)	99.27	104.86	103.86

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

¹¹ 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。



压力。

受市场环境影响，2022 年 PVC 价格同比有所下降，烧碱价格同比涨幅明显；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，2022 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，2022 年 PVC 价格同比有所下降，烧碱价格同比涨幅明显。

表 12 2020~2022 年公司氯碱业务产品销售情况¹²

产品	项目	2022 年	2021 年	2020 年
PVC	销量（万吨）	40.20	42.20	42.25
	产销率（%）	96.15	100.48	98.39
	销售均价（元/吨）	6,607.73	7,876.91	5,664.22
烧碱	销量（万吨）	36.78	36.02	37.23
	产销率（%）	102.92	95.42	99.57
	销售均价（元/吨）	3,393.23	1,898.84	1,439.08

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 13 2022 年公司 PVC 业务前五大客户情况（单位：亿元、%）¹³

客户名称	是否关联方	销售金额	占 PVC 销售金额的比重
宁波恒本塑胶有限公司	否	2.12	6.22
山东玄德贸易有限公司	否	1.72	5.04
中财招商投资集团有限公司	否	1.72	5.03
浙江锦宏商贸有限公司	否	1.65	4.84
浙江明日氯碱化工有限公司	否	1.64	4.79
合 计	-	8.86	25.92

数据来源：根据公司提供资料整理

从产品销售集中度来看，2022 年 PVC 业务和烧碱业务前五大客户集中度分别为 25.92%和 36.50%，客户集中度均一般。

¹² 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。

¹³ 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。

**表 14 2022 年公司烧碱业务前五大客户情况（单位：亿元、%）¹⁴**

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	1.90	15.23
南宁冠冉工贸有限公司	否	0.74	5.95
中盐内蒙古化工钠业有限公司	是	0.69	5.50
内蒙古诚信永安化工有限公司	否	0.62	4.99
宁夏伊品生物科技股份有限公司	否	0.60	4.84
合 计	-	4.56	36.50

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。2022 年，受市场环境影响，除电力价格外，其余氯碱业务主要原材料采购均价同比均有所增长；采购量方面，石灰石、兰炭、煤和电力采购量同比均有所减少，原盐和天然气采购量同比均有所增长。

表 15 2020~2022 年公司氯碱业务主要原材料采购情况

项目		2022 年	2021 年	2020 年
原盐	采购量（万吨）	85.12	58.54	56.78
	采购均价（元/吨）	298.26	279.96	252.66
石灰石	采购量（万吨）	125.60	152.68	125.64
	采购均价（元/吨）	77.96	65.88	55.37
兰炭	采购量（万吨）	52.40	62.91	62.94
	采购均价（元/吨）	1,707.22	1,497.37	620.67
煤	采购量（万吨）	133.80	169.92	131.29
	采购均价（元/吨）	575.50	467.32	197.26
电力	采购量（万度）	188,520.31	318,163.64	331,268.10
	采购均价（元/度）	0.45	0.45	0.35
天然气	采购量（万立方米）	2,295.21	2,178.31	1,569.84
	采购均价（元/立方米）	2.48	2.14	2.15

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，2022 年氯碱业务前五大供应商集中度为 46.48%，同比上升 3.35 个百分点，集中度仍较高。

¹⁴ 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。

**表 16 2022 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	11.26	35.73
中国铁路兰州局集团有限公司	否	运费	1.00	3.19
内蒙古宜化化工有限公司	否	电石	1.07	3.40
内蒙古东景生物环保科技有限公司	否	电石	0.71	2.24
乌海凯洁燃气有限责任公司	否	天然气	0.65	2.06
合 计	-	-	14.69	46.62

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。2022 年末，兰太钠业资产负债率同比有所下降；2022 年营业收入同比有所减少，但经营性净现金流规模由负转正。

表 17 2020~2022 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	2022 年	12.18	45.66	19.05	9.93	0.04	1.87
	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

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；2022 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下降。

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，占全球设计总产能的 32%，为世界最大的金属钠制造商¹⁵。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。2022 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下降。

¹⁵ 根据中盐化工年报，2022 年全球金属钠产能装置约 17.55 万吨，中盐化工金属钠产能 6.50 万吨，占全球产能的 32%，规模与技术优势处于行业领先地位。

**表 18 2020~2022 年公司金属钠产品生产情况¹⁶**

产品	项目	2022 年	2021 年	2020 年
金属钠	产能（万吨/年）	6.50	6.50	6.50
	产量（万吨）	4.96	5.75	4.90
	产能利用率（%）	76.30	88.46	75.98

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，受市场环境影响，下游需求减弱，公司金属钠量价同比均略有下降；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%。2022 年，受市场环境影响，下游需求减弱，金属钠销量、价格同比均略有下降。

表 19 2020~2022 年公司金属钠业务产品销售情况¹⁷

产品	项目	2022 年	2021 年	2020 年
金属钠	销量（万吨）	5.01	5.81	5.00
	产销率（%）	101.06	101.04	102.03
	销售均价（元/吨）	13,041.43	13,772.05	13,743.73

数据来源：根据公司提供资料整理

从产品销售集中度来看，2022 年金属钠业务前五大客户集中度为 77.80%，集中度仍很高。

表 20 2022 年公司金属钠业务前五大客户情况（单位：亿元、%）¹⁸

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	1.23	18.84
山东国邦药业股份有限公司	否	1.22	18.74
美国 ASCENSUS SPECIALTIES LLC	否	1.08	16.50
中核龙原科技有限公司	否	0.86	13.21
内蒙古五新化工有限公司	否	0.69	10.51
合 计	-	5.09	77.80

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

¹⁶ 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。¹⁷ 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。¹⁸ 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。



内蒙古地区，电力采购成本相对较低。

表 21 2020~2022 年公司金属钠业务主要原材料采购情况

项目		2022 年	2021 年	2020 年
钠盐	采购量（吨）	100,126.00	155,725.74	122,728.00
	采购均价（元/吨）	770.00	608.85	680.32
电力 ¹⁹	采购量（万度）	104,161.10	57,271.07	51,725.45
	采购均价（元/度）	0.45	0.37	0.37
阳极	采购量（根）	256.00	836.00	124.00
	采购均价（元/根）	28,959.38	18,943.13	20,282.75
氯化钙	采购量（吨）	1,683.00	1,863.20	1,687.17
	采购均价（元/吨）	2,600.00	2,199.47	2,277.37
氯化钡	采购量（吨）	346.50	502.13	464.34
	采购均价（元/吨）	6,689.76	4,992.82	6,069.02
石蜡油	采购量（吨）	331.73	400.22	333.80
	采购均价（元/吨）	10,276.68	6,794.38	7,349.25

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年，受市场环境影响，除电力外，公司金属钠业务其他主要原材料采购量同比均有所下降；主要原材料采购价格均出现不同程度增长。

从原材料采购集中度来看，2022 年金属钠业务前五大供应商集中度为 54.55%，集中度较高。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，2022 年吉兰泰氯碱代兰太钠业采购电量 9.20 亿千瓦时，含税均价 0.41 元/千瓦时。

表 22 2022 年公司金属钠业务前五大供应商情况²⁰（单位：亿元、%）

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	3.37	32.78
湖北金泉新材料有限公司	否	氯化锂	0.78	7.58
内蒙古电力（集团）有限责任公司阿拉善供电分公司	否	电	0.73	7.14
内蒙古鄂尔多斯化学工业有限公司	否	尿素	0.37	3.64
内蒙古电力（集团）有限责任公司乌海供电分公司	否	电	0.35	3.41
合 计	-	-	5.61	54.55

数据来源：根据公司提供资料整理

¹⁹ 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。

²⁰ 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；尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。



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。2022 年，公司盐化工的其他业务营业收入同比略有增长，毛利润和毛利率同比均有所下降。

公司糊树脂现有年产能 8 万吨，同比未发生变化。2022 年公司糊树脂产量为 10.07 万吨，同比增加 1.34 万吨，产能利用率同比有所增长。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 2022 年国内产能约 91.30 万吨，其中单独生产装置 57.00 万吨，配套生产装置 34.30 万吨。公司氯酸钠产能 11.00 万吨，占国内单独产能的 19.30%。2022 年公司氯酸钠产量 9.65 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。

2022 年，公司氯化铵产能 65 万吨/年，产量为 90.15 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

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022 年，随着下游产业需求释放，公司营业收入同比有所增长；营业利润、利润总额和净利润同比均大幅增长，盈利水平同比大幅提高。

2022 年，下游产业需求释放，公司营业收入同比有所增长，毛利率同比增长 1.91 个百分点。期间费用同比有所增长，期间费用率同比下降 0.59 个百分点；其中销售费用同比有所增长，主要是中转运输费及仓储费、职工薪酬、服务费及推广费通的增加所致；管理费用同比有所增长，主要是修理费增加所致；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长，主要是公司直接投入费用增加所致；资产减值损失同比有所增长，主要是存货跌价损失同比增加 0.76 亿元所致；投资收益仍呈损失状态但规模较小；其他收益同比有所减少，主要是政府补助减少所致；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 41.28%，同比下降 3.11 个百分点，整体来看，盈利水平同比大幅提高。公司总资产报酬率同比有所增长，净资产收益率同比有所下降。

**表 23 2020~2022 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
营业收入	183.47	135.38	98.49
毛利率	27.99	26.08	17.79
期间费用	16.17	12.73	10.52
销售费用	2.78	2.06	1.55
管理费用	7.01	5.08	4.34
研发费用	4.47	2.92	1.22
财务费用	1.90	2.66	3.41
期间费用/营业收入	8.81	9.40	10.68
资产减值损失	0.87	0.50	0.06
投资收益	-0.13	-0.01	0.42
其他收益	0.39	0.59	0.34
营业利润	31.65	20.98	6.23
利润总额	31.26	20.53	6.37
净利润	23.49	16.47	4.41
总资产报酬率	16.24	13.17	6.71
净资产收益率	22.27	25.51	9.36

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资方式仍以银行借款为主，信用借款占比较高；2022 年末，公司银行授信余额充足。

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，其中银行借款中信用贷款占比为 46.13%，2022 年末，融资租赁规模为 0.51 亿元，同比减少 1.23 亿元，控股股东资金拆借款为 6.17 亿元，同比减少 3.60 亿元，其中 2022 年初新增借款 0.50 亿元，2022 年还款 4.10 亿元，4.97 亿元为无息借款，付息借款年利率为 5.00%左右。截至 2022 年末，公司共获得银行授信额度 63.78 亿元，未使用授信额度为 46.06 亿元。

2022 年末，公司总资产同比有所增长，以非流动资产为主，固定资产占比很高。

2022 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。公司流动资产主要由货币资金、应收票据、存货和应收款项融资等构成。2022 年末，公司货币资金同比大幅增长，主要是投资支出大幅减少所致，其中受限货币资金为 4.85 亿元，占货币资金比重为 18.59%，主要是银行承兑汇票保证金、保函保证金等；应收票据同比大幅增长，主要是随业务规模扩大，票据结算增加所致；公司存货主要由库存商品、原材料等构成，同比有所减少，2022 年末累计计提存货跌价准备 1.28 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，同比有所增长，主要是本期赊销增加所



致。

表 24 2020~2022 年末公司资产构成及占比（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	69.94	34.08	38.12	21.77	29.39	20.51
货币资金	26.08	12.71	9.26	5.29	6.49	4.53
应收票据	13.23	6.45	0.31	0.17	0.77	0.54
存货	12.66	6.17	14.99	8.56	7.02	4.90
应收款项融资	13.09	6.38	8.91	5.09	10.84	7.56
非流动资产合计	135.28	65.92	137.02	78.23	113.93	79.49
固定资产	106.92	52.10	109.18	62.34	97.37	67.94
资产总计	205.22	100.00	175.14	100.00	143.32	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

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。2022 年末，公司固定资产同比小幅减少，仍主要以机器设备、房屋及建筑物为主，累计计提减值准备 3.71 亿元。

资产周转效率方面，2022 年，公司应收账款周转天数为 3.10 天，存货周转天数为 37.67 天，周转效率同比均有所提升。

截至 2022 年末，公司受限资产 8.81 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 4.29%和 8.36%；其中固定资产受限金额为 2.23 亿元，主要是借款抵押，受限货币资金 4.85 亿元，主要是承兑汇票保证金、保函保证金等，应收票据的受限金额为 1.53 亿元，主要是票据质押保证，无形资产的受限金额 0.20 亿元，主要是借款抵押。

（二）债务及资本结构

2022 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。

2022 年末，公司负债总额同比有所减少；债务结构仍以流动负债为主，流动负债占比同比小幅增加，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、其他应付款、其他流动负债和合同负债等构成。2022 年末，公司短期借款同比有所下降，主要是融资结构变化所致，其中保证借款、信用借款分别为 6.64 亿元、4.24 亿元；应付账款同比有所减少，账龄在一年以内的应付账款占比 89.72%；应付票据同比小幅减少；其他应付款仍主要是与控股股东拆借款等集团内部往来，同比有所下降，主要是偿还控股股东借款所致，其中 2022 年末应付控股股东款项为 6.17 亿元，其中 1.20 亿元付息，利率 5%左右；其他流动负债同比大幅增长，主要是本期已背书未到期且不符合终止确认条件的应收票据确认的负债同比由负值转为 5.33 亿元；合同负债同比大幅增长，均为预收款项。

**表 25 2020~2022 年末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2022 年末		2021 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	78.37	78.55	85.18	77.04	85.35	88.76
短期借款	10.88	10.90	18.17	16.43	27.36	28.45
应付账款	22.47	22.52	27.99	25.31	15.57	16.19
应付票据	11.16	11.18	12.77	11.54	9.98	10.38
其他应付款	10.59	10.62	13.03	11.78	20.61	21.43
其他流动负债	6.60	6.62	0.52	0.47	0.43	0.45
合同负债	9.55	9.58	4.06	3.68	3.43	3.57
非流动负债合计	21.40	21.45	25.39	22.96	10.81	11.24
长期借款	4.05	4.06	8.07	7.30	5.06	5.26
应付债券	10.37	10.39	10.35	9.36	0.00	0.00
递延所得税负债	2.36	2.37	2.46	2.23	0.01	0.01
递延收益	1.28	1.28	1.32	1.19	1.31	1.36
租赁负债	2.58	2.59	2.11	1.91	2.16	2.25
负债总额	99.77	100.00	110.58	100.00	96.16	100.00
短期有息债务	24.45	24.50	39.02	35.29	52.80	54.91
长期有息债务	14.88	14.92	19.03	17.21	7.22	7.51
总有息债务	39.33	39.42	58.05	52.50	60.01	62.41
资产负债率	48.62		63.14		67.10	

数据来源：根据公司提供资料整理

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。2022 年末，公司长期借款同比大幅减少，主要是融资需求下降所致，主要由保证借款 0.79 亿元、信用借款 2.65 亿元和抵押借款 0.61 亿元组成；应付债券同比变化不大；递延所得税负债同比略有减少；递延收益主要为政府补助，同比略有减少；租赁负债主要为融资租入应付款，同比有所增长，利率为 4.60%~4.90%。

2022 年末，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；仍以短期有息债务为主，公司存在一定的短期偿付压力。

2022 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。从债务期限结构看，截至 2022 年末，公司有息债务主要集中于 1 年以内，非受限货币资金/短期有息债务为 0.87 倍，公司存在一定短期偿付压力。

**表 26 截至 2022 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）²¹**

项目	≤1 年	(1, 2] 年	(2, 3] 年	(3, 4] 年	(4, 5] 年	>5 年	合计
金额	24.82	0.48	1.86	11.51	0.01	0.65	39.33
占比	63.11	1.22	4.73	29.27	0.03	1.65	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司对外担保和未决诉讼存在一定的或有风险。

截至 2022 年末，公司对外担保金额为 0.97 亿元，担保比率 0.92%，全部为对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。2022 年末，江西兰太资产总额 4.28 亿元，资产负债率 69.80%，2022 年实现营业收入 2.82 亿元，利润总额-0.52 亿元，净利润-0.49 亿元；经营性净现金流为 0.09 亿元。

截至 2022 年末，公司涉诉案件共 2 起，涉及金额 0.06 亿元（及利息）。公司对外担保和未决诉讼存在一定的或有风险。

表 27 截至 2022 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	昆山宝盐气体有限公司	宁夏灵武宝塔大古储运有限公司、宝塔石化集团财务有限公司、中盐昆山有限公司、宁波德昕石化有限公司、宁波绿能金属材料有限公司、宁波保税区慈诺贸易有限公司、张家港科贝奇机械科技有限公司、宁夏宝塔能源化工有限公司	票据追索权纠纷	2021.5	宁夏回族自治区银川市中级人民法院	240.00（及利息）	中盐昆山不服从一审判决，向上一级人民法院申请再审，仍在审理中。
2	内蒙古中科兴源环保科技有限公司	中盐建材、公司	合同纠纷	2022.8	内蒙古自治区阿拉善左旗人民法院	383.14	中盐建材不服从一审判决，上诉仍在审理中。
合计	-	-	-	-	-	623.14	-

数据来源：根据公司提供资料整理

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

2022 年末，公司所有者权益为 105.45 亿元，同比大幅增长；其中实收资本为 18.88 亿元，保持不变；资本公积为 4.39 亿元，同比增长 1.71 亿元，主要是公司减持中盐化工股票以及中盐化工非公开发股票、实施限制性股票激励所致；

²¹ 长期借款和应付债券中合计 0.37 亿元利息在一年内支付，对应计入小于一年期限。



未分配利润为 11.24 亿元，同比大幅增长，主要是净利润转入 9.70 亿元所致；专项储备为 0.29 亿元，同比有所增长，系安全生产费提取金额增加所致；少数股东权益为 70.78 亿元，同比大幅增长，主要是公司减持中盐化工股票以及中盐化工非公开发股票、实施限制性股票激励所致，占所有者权益的比重为 67.13%，同比增长 3.03 个百分点，公司少数股东权益占比仍较高，不利于所有者权益稳定性。

2022 年，公司盈利对利息仍能形成一定保障，2022 年末，流动资产对流动负债的保障能力同比有所提升，债务负担水平有所下降。

2022 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 20.61 倍，同比有所提升，总有息债务/EBITDA 为 0.92 倍，盈利对利息仍能形成一定保障。

公司偿债来源主要包括债务收入和可变现资产等。2022 年末，公司流动比率和速动比率分别为 0.89 倍和 0.73 倍，流动资产对流动负债的保障能力同比有所提升；此外，公司 2022 年末期末现金及现金等价物对短期有息债务的保障倍数为 0.87 倍，无法形成覆盖；公司资产负债率为 48.62%，债务资本比率为 27.17%，债务负担水平有所下降。

（三）现金流

2022 年，公司经营性净现金流同比大幅减少；投资性现金流净流出规模同比大幅减少；公司筹资性现金流入转为净流入；公司在建及拟建项目未来存在一定资本支出压力。

2022 年，公司经营性净现金流同比大幅减少，主要采购支出及税费和职工薪酬支出增加所致；投资性现金流净流出额同比大幅减少，主要是 2021 年以 28.30 亿元收购发投碱业，本年无此项支出所致；公司筹资性现金流转为净流入，主要是吸收投资增加且偿还债务减少所致。

表 28 2020~2022 年公司现金流及偿债指标情况

项目	2022 年	2021 年	2020 年
经营性净现金流（亿元）	16.54	32.81	16.79
投资性净现金流（亿元）	-0.21	-26.44	-0.11
筹资性净现金流（亿元）	2.13	-5.68	-15.47
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	7.98	12.98	5.17
经营性净现金流/流动负债（%）	20.22	38.48	17.92
经营性净现金流/总负债（%）	15.72	31.74	15.93

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2022 年末，公司主要在建项目包括电石厂 40.5MVA 电石炉升级改造等项目等，计划总投资 5.94 亿元，已累计投资 4.06 亿元，拟建项目预计总投资 2.22 亿元，整体看来，公司在建及拟建项目未来存在一定资本支出压力。

**表 29 截至 2022 年末公司主要在建及拟建项目情况（单位：亿元、%）²²**

主要在建项目	总投资额	已投资额	工程进度
电石厂 40.5MVA 电石炉升级改造项目	3.92	3.03	70.00
蒸氨钙液资源化综合回收利用节水减排环保技术改造项目	0.29	0.23	80.00
升级扩容改造项目	0.49	0.22	50.00
热电厂煤场封闭项目	0.43	0.17	40.00
新建电石厂炭材（北）料场项目	0.39	0.15	20.00
二期片碱装置改造	0.10	0.08	80.00
三氯异氰尿酸车间全流程自动化技术改造项目	0.08	0.06	70.00
液体盐新增道尔澄清器、除镁器项目	0.07	0.04	70.00
制钠厂金属钠电解槽自动化作业系统推广应用项目	0.11	0.04	50.00
树脂厂精馏空冷技术改造	0.06	0.04	80.00
合计	5.94	4.06	-
主要拟建项目		计划总投资	
收购金宏气体资产项目		0.23	
二氧化碳压缩机增置		0.14	
热电厂二车间 1、2 号抽凝式汽轮发电机组改背压式汽轮机项目		0.49	
青海碱业新增离心机节能增效技术改造项目		0.30	
热电厂一车间锅炉新增烟气余热回收系统		0.25	
青海碱业新增专用线青 5 线项目		0.16	
中盐内蒙古化工制钠厂副产氢气、氯气回收综合利用节能改造项目		0.16	
电石厂密闭循环水冷却塔干湿联合技改项目		0.15	
中盐内蒙古化工年产 2.5 万吨高氯酸盐深度开发项目前期		0.03	
中盐青海昆仑碱业蒸氨、吸氨工序氨气换热系统技术改造		0.32	
合计		2.22	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司本部信用质量分析

2022 年末，公司本部总资产同比略有下降，其中长期股权投资占比较高，其他应收款同比有所下降；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；公司收入和利润中上市子公司占比较高，本部盈利能力较弱，债务压力较大。

2022 年末，公司本部总资产为 47.94 亿元，同比略有减少，仍以非流动资产为主，其中货币资金为 0.04 亿元，同比大幅减少，主要是偿还已到期贷款，贷款保证金减少所致；其他应收款为 2.31 亿元，同比有所减少，累计计提坏账准备 0.72 亿元；长期股权投资为 43.86 亿元，占比较高，规模同比变化不大。

2022 年末，公司上市子公司中盐化工总资产为 199.14 亿元，占公司总资产比重为 97.04%；所有者权益为 120.90 亿元，占公司所有者权益比重为 114.65%。

²² 尾差系计算保留单位数及四舍五入形成。



2022 年末，公司本部负债总额为 20.55 亿元，同比有所减少，以非流动负债为主；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 6.99 亿元，同比有所减少，主要是偿还控股股东借款所致；短期借款为 2.69 亿元，同比大幅减少，主要是融资需求下降所致；非流动负债为 10.69 亿元，同比略有减少。公司资产负债率为 42.87%，同比下降 5.89 个百分点。

2022 年，公司本部营业收入为 0.03 亿元，同比有所减少；毛利率同比增长 0.38 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 0.78 亿元，同比减少 30.67%，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 3.19 亿元，同比减少 31.17%；公司本部营业利润、利润总额和净利润分别为 2.45 亿元、2.45 亿元和 2.45 亿元，同比均有所减少。

2022 年，公司上市子公司中盐化工营业收入为 181.63 亿元，占公司营业收入比重为 98.99%；净利润为 23.78 亿元，占公司净利润比重为 101.26%。

2022 年，公司本部经营性净现金流为 -0.94 亿元，同比由正转负；投资性净现金流为 3.35 亿元，同比减少 36.67%；筹资性净现金流为 -2.41 亿元，净流出规模同比减少 2.97 亿元，主要是偿债减少所致。

整体来看，公司本部利润对投资收益依赖较大；公司收入和利润中上市子公司占比较高，本部盈利能力较弱，债务压力较大。

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方面的外部支持。

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 2022 年末，公司获取中盐集团内部拆借款资金为 6.17 亿元，同比减少 3.60 亿元，其中 2022 年初新增借款 0.50 亿元，2022 年还款 4.30 亿元，4.97 亿元为无息借款，付息借款年利率为 5.00% 左右。2022 年，公司收到的政府补助为 0.39 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。



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；2022 年，中盐集团净利润同比增长。

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 2023 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。2022 年，中盐集团生产各类盐产品 3,199.86 万吨，销售食盐 308.53 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 2023 年 3 月末，中盐集团总资产 560.65 亿元，资产负债率 58.65%。2022 年，中盐集团实现营业收入 377.25 亿元，同比有所增长；净利润 26.20 亿元，同比有所增长；经营性净现金流 31.99 亿元，保持净流入，但规模同比有所下降。2023 年 1~3 月，中盐集团营收指标同比均有所下降，其中营业收入为 88.81 亿元，净利润为 7.33 亿元；同期，经营性净现金流为 4.36 亿元，同比亦有所下降。

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

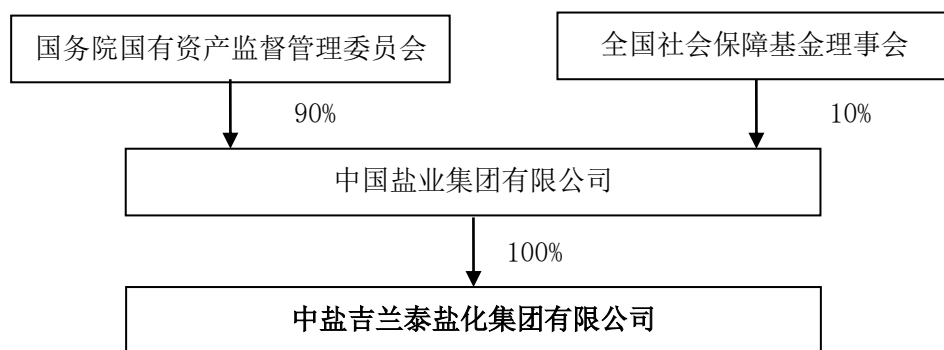
综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强。公司仍主要从事盐化工产品的生产与销售业务，盐化工产业链较为完整，纯碱、金属钠产能规模位居行业前列，细分行业仍具有较强市场地位，原材料保障程度仍较高，PVC 和烧碱生产技术成熟，2022 年盈利水平同比大幅提高，仍可获得股东资金拆借、政府补助和税收优惠等方面的外部支持。但公司仍面临较大的环保压力，仍存在一定运费压力，2022 年末，总有息债务规模仍较大，以短期有息债务为主，公司仍存在一定短期偿付压力，公司收入和利润中上市子公司占比较高，本部盈利能力较弱，债务压力较大。此外，中盐集团为“21 吉盐 01”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公维持中盐吉兰泰信用等级为 AA+，评级展望维持稳定。“21 吉盐 01”信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

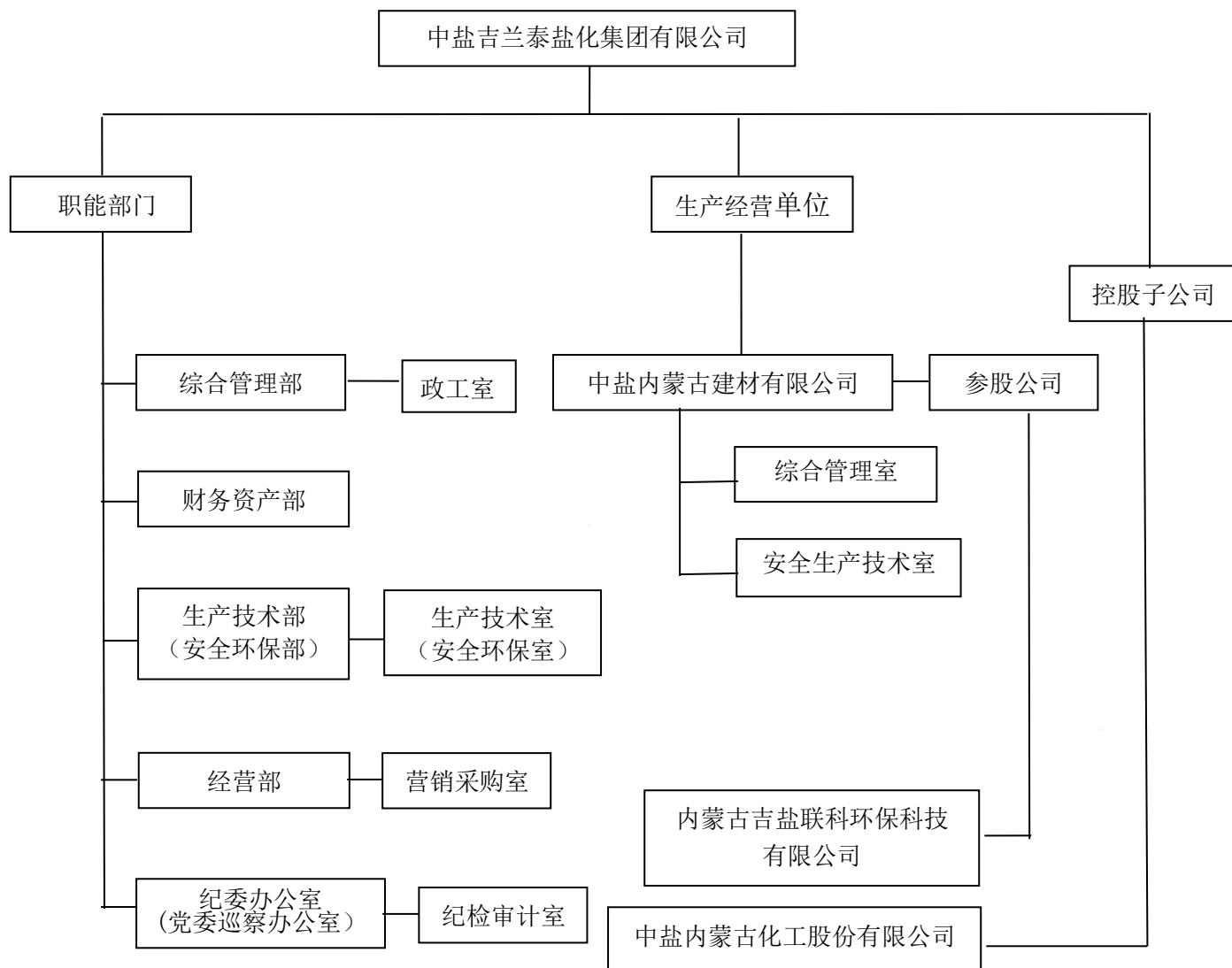
1-1 截至 2022 年末中盐吉兰泰盐化集团有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2022 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（合并）主要财务指标

（单位：万元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年 (追溯调整)
货币资金	260,798	92,618	64,879
应收账款	11,594	19,984	13,336
存货	126,611	149,858	70,235
长期股权投资	30,725	31,808	30,916
固定资产	1,069,187	1,091,822	973,658
无形资产	63,665	66,147	55,875
总资产	2,052,193	1,751,384	1,433,153
短期有息债务	244,469	390,194	527,956
总有息债务	393,283	580,515	600,138
负债合计	997,726	1,105,779	961,580
所有者权益合计	1,054,467	645,605	471,573
营业收入	1,834,707	1,353,808	984,897
净利润	234,874	164,668	44,138
经营活动产生的现金流量净额	165,383	328,115	167,947
投资活动产生的现金流量净额	-2,135	-264,385	-1,138
筹资活动产生的现金流量净额	21,275	-56,811	-154,705
毛利率（%）	27.99	26.08	17.79
营业利润率（%）	17.25	15.50	6.32
总资产报酬率（%）	16.24	13.17	6.71
净资产收益率（%）	22.27	25.51	9.36
资产负债率（%）	48.62	63.14	67.10
债务资本比率（%）	27.17	47.35	56.00
流动比率（倍）	0.89	0.45	0.34
速动比率（倍）	0.73	0.27	0.26
存货周转天数（天）	37.67	39.59	30.57
应收账款周转天数（天）	3.10	4.43	5.90
经营性净现金流/流动负债（%）	20.22	38.48	17.92
经营性净现金流/总负债（%）	15.72	31.74	15.93
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	7.98	12.98	5.17
EBIT 利息保障倍数（倍）	16.08	9.12	2.96
EBITDA 利息保障倍数（倍）	20.61	12.56	5.41
现金回笼率（%）	59.09	67.29	65.62
担保比率（%）	0.92	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	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	424	2,747	5,964
应收票据	10	—	4,095
其他应收款	23,068	31,288	90,673
长期股权投资	438,579	439,679	379,512
固定资产	9,035	9,427	9,969
总资产	479,366	485,928	495,722
短期借款	26,888	47,656	125,017
其他应付款	69,893	79,992	134,249
负债合计	205,526	236,976	281,055
所有者权益合计	273,840	248,952	214,667
营业收入	277	399	7,849
投资收益	31,927	46,387	13,546
净利润	24,462	34,285	-5,804
经营活动产生的现金流量净额	-9,436	957	2,856
投资活动产生的现金流量净额	33,482	52,868	81,926
筹资活动产生的现金流量净额	-24,124	-53,803	-85,126



2-3 中国盐业集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2023 年 1~3 月 (未经审计)	2022 年	2021 年	2020 年
货币资金	640,564	713,409	571,812	571,788
应收账款	182,403	115,525	126,522	113,195
其他应收款	424,705	267,607	317,671	377,931
存货	284,186	321,962	347,162	233,869
长期股权投资	118,454	132,768	120,097	106,325
固定资产	2,428,460	2,469,582	2,497,944	2,405,874
总资产	5,606,472	5,592,998	5,388,702	5,064,573
负债合计	3,288,283	3,353,817	3,530,929	3,432,977
所有者权益合计	2,318,189	2,239,181	1,857,773	1,631,597
营业收入	888,089	3,772,527	3,101,230	2,517,341
资产减值损失	10,670	25,803	23,718	7,923
投资收益	-643	16,760	10,648	28,840
净利润	73,317	261,990	167,332	88,411
经营活动产生的现金流量净额	43,581	319,883	536,031	207,984
投资活动产生的现金流量净额	-32,165	-39,030	-275,865	-113,589
筹资活动产生的现金流量净额	-62,715	-131,061	-254,284	-140,425



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	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$



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。