

新疆中泰（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕2172号

联合资信评估股份有限公司通过对新疆中泰（集团）有限责任公司的信用状况进行综合分析和评估，确定新疆中泰（集团）有限责任公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年四月二十五日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受新疆中泰（集团）有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、该评级结果自 2025 年 4 月 25 日至 2026 年 4 月 24 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

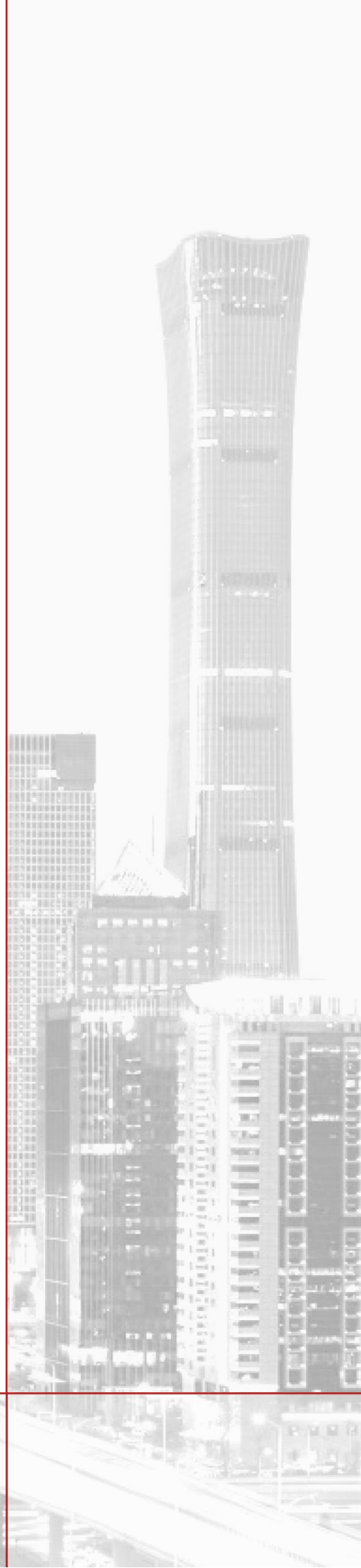
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



新疆中泰（集团）有限责任公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果

评级时间

AA⁺/稳定

2025/04/25

主体概况

新疆中泰（集团）有限责任公司（以下简称“公司”或“中泰集团”）作为新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“自治区国资委”）控股企业，成立于2012年7月6日。截至2024年底，公司实收资本为42.66亿元，自治区国资委持有公司股权95.73%，为公司第一大股东和实际控制人。公司主营绿色化工、生态纺织以及贸易业务等，按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。

评级观点

中泰集团作为自治区国资委控股企业，为国内氯碱化工行业龙头企业之一，依托新疆地区丰富的自然资源，分别在氯碱化工和纺织业务构建了完整的产业结构，具备较强的规模优势，但在产品生产和销售方面受到较高运费等因素的一定限制。公司建立了较为完善的法人治理结构，自治区国资委对公司控制能力极强，自出现违规事件并被监管处罚以来公司整改力度很大。公司管理制度完善，管理水平明显提升。2022—2024年，公司主动压缩贸易规模以及绿色化工业务收入规模减少，使得整体收入持续下降；在经历了2023年的行业景气度明显下行后，2024年公司绿色化工产品毛利率小幅回升；生态纺织业务盈利空间持续拓展，为公司盈利提供了一定支撑。公司在拟建项目以化工、纺织及能源项目为主，投资规模大，存在一定资本支出压力。公司2023年和2024年对历史相关资产进行坏账计提，进一步压实资产质量，整体资产质量佳；但产品市场价格走低对于存货、固定资产等资产的减值风险需持续关注。公司债务指标均持续上升，债务杠杆高，公司通过优化债务期限结构缓解债务兑付压力以及满足项目建设需求。公司2023年以来均呈亏损状态，但2024年经营性亏损明显减少，非经营性亏损亦大幅下降，推动整体大幅减亏，EBITDA和经营性净现金流大幅增加。

个体调整：无。

外部支持调整：政府支持。

评级展望

公司战略定位和发展目标明确，项目投资围绕主业开展，随着相关项目建成投产，公司业务规模将进一步扩大，有利于巩固公司的行业地位。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司主要产品产销量以及产品价格明显上升，带动营业收入及利润水平显著提升；公司财务状况持续向好，偿债能力持续提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司主要产品产销量以及产品价格明显下降，导致公司持续亏损或经营现金流状况不佳；债务负担显著加重，偿债能力显著弱化。

优势

- **公司股东背景强，政府支持力度大。**公司为自治区国资委下属企业，自治区国资委直接持有公司95.73%的股权，当地政府在资产注入及现金增资，优惠政策等方面对公司支持力度大。2022年以来，自治区国资委对公司现金增资40.30亿元。
- **区域内资源丰富，有助于公司控制原料成本。**新疆地区煤炭、石灰石、原盐和棉花等自然资源丰富，公司具有一定的自有资源储备，公司在原材料采购上具备较强成本优势。
- **公司产业链及产能规模优势明显。**公司现已建成“煤炭—热电—氯碱化工—粘胶纤维—粘胶纱线”上下游一体化的循环经济产业链及“棉花种植—皮棉加工—棉纱—织布”的棉花全产业链。公司氯碱化工和纺织业务产能规模大，在细分行业的地位较高。
- **公司整改力度很大，经营业绩明显改善。**自出现违规事件并被监管处罚以来，公司董事、监事及高管人员调整。2024年，公司经营性亏损和非经营性亏损均大幅下降，推动利润总额由2023年的-65.59亿元大幅减亏至-23.31亿元，EBITDA和经营性净现金流分别大幅增至67.46亿元和81.42亿元。

关注

- **氯碱化工以及纺织行业景气度受经济周期波动影响大，公司在产品生产和销售方面受到较高运费等因素的一定限制。**氯碱化工以及纺织行业原料和产品价格易受市场需求变化影响，波动很大。公司经营区位主要位于新疆，面对来自沿海地区炼化一体化乙烯法生产 PVC 装置的激烈竞争，在产品生产和销售方面受到运费较高、环保压力较大等因素的一定限制。
- **公司债务负担重，2023 年以来未分配利润持续为负，且归属于母公司所有者权益占比很低，存在较高的资本补充压力。同时，子公司中泰化学股票被实施“其他风险警示”对其再融资带来不利影响，上述因素仍对公司偿债能力构成一定压力。**2022—2024 年底，公司债务指标均持续上升，截至 2024 年底，公司全部债务为 857.94 亿元，未分配利润为-51.60 亿元，归属于母公司所有者权益占比为 1.22%；公司全部债务资本化比率为 75.94%。
- **公司贸易业务收入规模大，在收入中占比高，对资金形成一定占用。**2022—2024 年，公司虽已开始对贸易规模进行压缩，贸易收入持续下降，但 2024 年贸易收入规模为 741.79 亿元，占营业总收入的 58.73%。公司贸易商品种类多、盈利水平低，大规模的贸易业务对公司资金形成一定占用。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 化工企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 化工企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	3
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	1
			盈利能力	6
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持情况较上次评级未发生变化。

主要财务数据

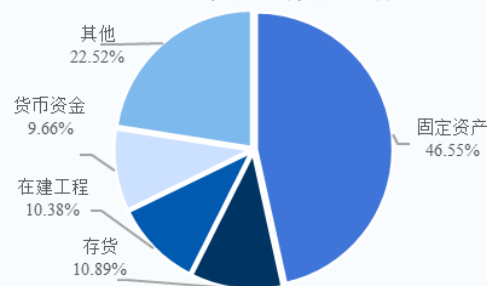
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
现金类资产（亿元）	241.41	189.29	167.78
资产总额（亿元）	1490.14	1349.12	1406.01
所有者权益（亿元）	424.69	309.61	271.88
短期债务（亿元）	536.18	439.93	450.63
长期债务（亿元）	254.19	338.91	407.31
全部债务（亿元）	790.37	778.84	857.94
营业总收入（亿元）	2430.41	1637.40	1263.12
利润总额（亿元）	36.48	-65.59	-23.31
EBITDA（亿元）	104.24	10.00	67.46
经营性净现金流（亿元）	16.84	58.09	81.42
营业利润率（%）	4.35	3.23	4.75
净资产收益率（%）	7.13	-20.86	-9.10
资产负债率（%）	71.50	77.05	80.66
全部债务资本化比率（%）	65.05	71.56	75.94
流动比率（%）	77.81	69.94	60.55
经营现金流动负债比（%）	2.14	8.52	11.60
现金短期债务比（倍）	0.45	0.43	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	3.79	0.32	2.04
全部债务/EBITDA（倍）	7.58	77.91	12.72

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年
资产总额（亿元）	230.34	184.71	221.60
所有者权益（亿元）	119.66	35.13	30.02
全部债务（亿元）	56.54	120.81	151.29
营业总收入（亿元）	5.09	3.49	4.34
利润总额（亿元）	0.69	-6.87	-4.80
资产负债率（%）	48.05	80.98	86.45
全部债务资本化比率（%）	32.09	77.47	83.44
流动比率（%）	213.11	167.61	138.17
经营现金流动负债比（%）	-67.42	-14.48	-0.95

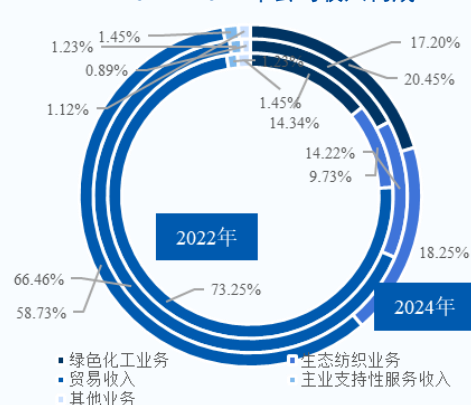
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将合并口径的其他流动负债和长期应付款中的有息部分计入债务；3. 公司对 2022 年度数据进行了追溯调整，本报告使用追溯调整后数据

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

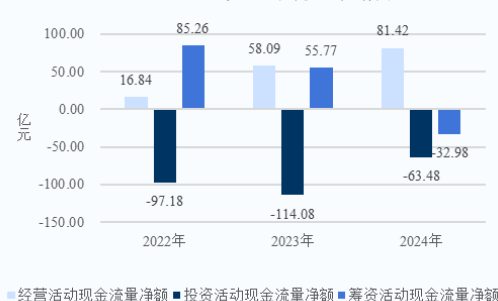
2024 年底公司资产构成



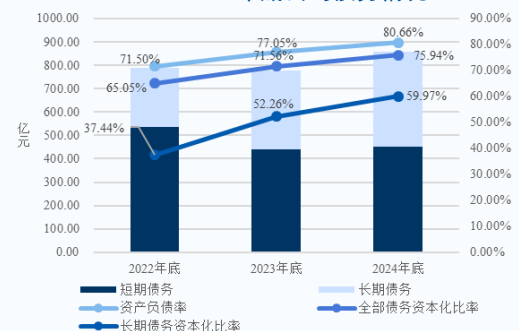
2022—2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	营业利润率 (%)	资产负债率 (%)	全部债务资本化 比率 (%)
公司	AA+/负面	1349.12	309.61	1637.40	-65.59	3.23	77.05	71.56
天津渤海化工集团有限责任公司	AA+/稳定	1297.81	593.75	561.02	5.59	11.00	54.25	48.22
唐山三友化工股份有限公司	AA+/稳定	255.93	149.66	219.20	14.15	18.78	41.52	29.32

资料来源：联合资信根据公司资料整理

主体评级历史

主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/负面	2024/7/29	张垆 马金星 杨哲	化工企业信用评级方法 V4.0.202208 化工企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AA+/稳定	2020/8/26	李小建 戴彤羽 于思远	化工企业信用评级方法 V3.0.201907 化工企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	二

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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 垆 zhangtong@lhratings.com

项目组成员：王煜彤 wangyt@lhratings.com

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

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

新疆中泰（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 2012 年 7 月 6 日，系经新疆维吾尔自治区人民政府《关于组建新疆中泰（集团）有限责任公司有关问题的批复》（新政函〔2012〕47 号）批准，由新疆维吾尔自治区人民政府出资，新疆维吾尔自治区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“自治区国资委”）履行出资人职责成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本 10.00 亿元。2012—2016 年，自治区国资委先后将兖矿新疆矿业有限公司（以下简称“兖矿矿业”）49.00%股权、新疆中泰化学股份有限公司（深圳证券交易所上市公司，股票代码“002092.SZ”，以下简称“中泰化学”）16.72%股权、新疆华泰重化工有限责任公司（以下简称“华泰化工”）1.97%股权、原新疆新冶能源化工股份有限公司（以下简称“新冶能源”）43.64%股权和原乌鲁木齐环鹏有限公司（以下简称“环鹏公司”）100.00%股权、新疆科林思德新能源有限责任公司（以下简称“新疆科林”）20.46%股权和原新疆南天城建（集团）股份有限公司（以下简称“南天城建”）58.86%股权划转至公司。此外，2015—2018 年，自治区国资委多次以现金形式对公司增资。2021 年 10 月，自治区国资委将公司 10%股权划转给新疆维吾尔自治区财政厅（以下简称“财政厅”），后因增资，财政厅所持股权被稀释。2022 年以来，自治区国资委向公司累计增资 40.30 亿元¹。截至 2024 年底，公司实收资本为 42.66 亿元，自治区国资委持有公司股权 95.73%，为公司第一大股东和实际控制人。

公司主营绿色化工、生态纺织以及贸易业务等。按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。截至 2024 年底，公司本部设置了较为齐全的职能部门（见附件）。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 1406.01 亿元，所有者权益 271.88 亿元（含少数股东权益 268.56 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 1263.12 亿元，利润总额-23.31 亿元。

公司注册地址：新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市经济技术开发区阳澄湖路 39 号；法定代表人：王平洋。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年经济运行稳中有进，主要发展目标顺利实现。面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，国民经济运行总体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月、9 月政治局会议精神，降低实体经济融资成本，财政政策持续加码，推进经济体制改革，加快资本市场“1+N”政策体系建设，采取多种措施稳定楼市股市。

2024 年国内生产总值 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分季度看，一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。9 月 26 日中央政治局会议部署一揽子增量政策，四季度 GDP 同比增速明显回升。信用环境方面，人民银行先后四次实施比较重大的货币政策调整。运用多种货币工具，促进社会融资规模合理增长；设立科创再贷款、保障性住房再贷款、两项资本市场支持工具；引导债市利率，保持汇率稳定。人民银行 2025 年将落实好适度宽松的货币政策，择机降准降息，加快金融改革步伐，做好金融五篇大文章，进一步为稳楼市股市提供流动性资金支持。

展望 2025 年，出口可能受阻，加快经济体制改革、扩大内需、促进转型的任务更加迫切。2025 年经济增长目标依然有能力保持在 5.0%左右，要落实好二十届三中全会决定，加快释放中长期增长动能。宏观政策要按照 12 月政治局会议安排，落实好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，不断推进 9 项工作任务，将扩大消费作为经济工作重点。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年年报）》](#)。

三、行业分析

2023 年原油和煤炭价格均波动下降，缓和了化工行业的成本压力，化工产品价格中枢走低，化工行业整体收入同比下降。由于化工行业下游地产建筑、汽车和家电制造、纺织服装等行业表现不一，对细分行业的需求拉动各异，导致细分化工行业利润分化明显。具体来看，化纤方面，2023 年，化学纤维各品种产量均实现了不同比例的增长，化学纤维终端需求有所改善，化学纤维利润总额同比增长，整体利润有所修复。其中，涤纶长丝和氨纶行业产能扩张明显，目前行业整体供大于求的情况仍然存在，但主要扩产企业多为龙头企业，行业集中度大幅提升，预计未来几年随着行业供应增速的下降，行业供需格局将得到一定改善。粘胶短纤行业受近年来利润亏损影响，业内几乎无扩产产能，目前粘胶纤维价格处于历史平均水平，行业盈利性受需求端影响较为明显。完整版行业分析详见[《2024 年化工行业分析》](#)。

¹ 包含 2025 年 1 月以及 3 月分别注资公司的 10.00 亿元和 8.00 亿元。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司为国内氯碱化工行业龙头企业之一，依托新疆地区丰富的自然资源，分别在氯碱化工和纺织业务构建了完整的产业结构，具备较强的规模优势，但在产品生产和销售方面受到较高运费等因素的一定限制。

公司位于煤炭、石灰石和原盐等自然资源丰富的新疆地区，具备较强的成本优势，并已建成“煤炭—热电—氯碱化工—粘胶纤维—粘胶纱线”上下游一体化的循环经济产业链。公司主要产品为 PVC、烧碱、粘胶纤维、粘胶纱线和 BDO 等。

氯碱化工行业方面，由于我国“富煤贫油少气”的资源特征，电石法工艺是国内生产 PVC 的主流工艺。公司结合新疆地区资源优势，PVC 产品采用电石乙炔法生产，烧碱产品采用离子膜法生产，具有能耗低、污染小、产品纯度高等特点。截至 2024 年底，公司拥有 260.00 万吨/年 PVC 和 186.00 万吨/年烧碱生产能力，分别约占全国 PVC 产能（约 2800 万吨/年）的 9% 和烧碱（约产能 4900 万吨/年）的 4%，在国内氯碱化工行业产能规模领先。

纺织业务方面，截至 2024 年底，公司拥有 88.00 万吨/年粘胶纤维（粘胶短纤）生产能力，约占全国粘胶短纤产能（约 480 万吨/年）的 18%，产能规模位居行业前三位。此外，公司还拥有 320.00 万锭/年粘胶纱以及 37.00 万吨/年 BDO 的生产能力。公司下属子公司新疆利华（集团）股份有限公司（以下简称“利华棉业”）已成为国内大型棉花种植和加工企业，形成了“棉花种植—皮棉加工—棉纱—织布”的棉花全产业链。截至 2024 年底，公司在国内外拥有超过 150 万亩的棉花种植基地和超过 120 个棉花加工厂，以及 5 个棉纺织厂。

资源方面，新疆地区煤炭、石灰石、原盐和棉花等资源丰富，公司在原材料采购上具备较强成本优势。此外，公司具备一定的资源储备，石灰石方面，截至 2024 年底，中泰化学子公司新疆中鲁矿业有限公司拥有水泥用石灰岩采矿许可证（有效期至 2033 年 7 月），矿区面积 0.36 平方公里，生产规模 90 万吨/年，已探明储量 1360.40 万吨，目前尚未开采；中泰化学子公司奇台县中泰化学矿产开发有限责任公司拥有电石用石灰岩采矿许可证，矿区面积 0.53 平方公里。原盐部分来自中泰化学子公司托克逊县中泰化学盐化有限责任公司（以下简称“托克逊盐化”）。截至 2024 年底，托克逊盐化拥有原盐储量 4124.10 万吨，年产能 45 万吨/年。2023 年 9 月，托克逊盐化摘牌托克逊县乌尔喀什布拉克盐矿，该盐矿预估储量 1600 万吨，于 2023 年 11 月 24 日取得探矿权证，有效期至 2028 年 11 月 24 日，公司正在办理探矿权转为采矿权相关手续。煤炭方面，截至 2024 年底，公司获得新疆准东煤田奇台县南黄草湖九个勘察区的探矿权，煤炭资源储量约 147 亿吨。此外，公司已于 2023 年 4 月摘牌新疆托克逊县干沟矿区南部煤矿探矿权，并于 2023 年 6 月 27 日获取探矿权许可证，矿区面积 38.95 平方公里，地质储量 5.10 亿吨，开采方式为露天，规划产能 1000 万吨/年。上述煤矿均尚未投建。电力供应方面，公司主要生产基地均配备自备电厂，截至 2024 年底，公司电力装机规模 344.10 万千瓦。

同时，联合资信关注到，公司经营区位主要位于新疆，面对来自沿海地区炼化一体化乙烯法生产 PVC 装置的激烈竞争，在产品生产和销售方面受到运费较高、环保压力较大等因素的影响。

2 人员素质

公司管理层及员工构成可满足业务经营发展需要。

截至 2025 年 3 月底，公司董事、监事和高级管理人员共 15 人。其中，董事 9 人，监事 1 人，经理层 6 人（含兼职董事）；董事长、总经理（兼任董事）和副总经理分别为 1 人、1 人和 5 人。根据公司章程，公司设监事会，应由 5 名监事组成，其中职工监事 2 名。公司因自治区国资委撤出了监事，目前只有 1 名职工监事，现由董事会下设的审计与风险管理委员会行使监事会职权。根据公司提供的董事及高级管理人员简历，公司管理层管理经验丰富。

截至 2024 年底，公司在职员工共 42521 人。从岗位构成看，生产人员占 81.57%，技术人员占 11.59%，合计占比很高，符合化工企业特征。

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（中征码：6501010002215862），截至 2025 年 4 月 3 日，公司未结清及已结清的信贷信息记

录中无不良及关注类贷款信息。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现存在逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司在国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国网站中存在不良记录，公司在中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）证券期货市场失信信息公开查询平台显示公司及相关责任人于 2024 年 5 月和 2024 年 11 月分别被中国证监会新疆监管局行政处罚以及被深圳证券交易所给予纪律处分。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了较为完善的法人治理结构，自治区国资委对公司控制能力极强，自出现违规事件并被监管处罚以来公司整改力度很大。

法人治理方面，公司按照《公司法》和《公司章程》²规定，设立中国共产党新疆中泰（集团）有限责任公司委员会（以下简称“党委会”）、董事会、监事会和经营管理层，建立了较为完善的法人治理结构。

公司为国有独资公司，不设股东会，由自治区国资委行使出资人权利。

公司党委会发挥领导作用，依照规定讨论和研究公司重大事项。

公司设董事会，董事会是公司经营决策机构，对自治区国资委负责。根据《公司章程》，公司董事会由 11 名董事构成，其中外部董事 6 名，内部董事 5 名（含职工董事 1 名）。公司董事会设董事长 1 名，可视需要设副董事长 1 至 2 名，董事长和副董事长由自治区国资委依照企业领导人员管理有关规定，按照法定程序产生。截至 2025 年 3 月底，公司现有董事符合现有《公司章程》相关规定。

公司设监事会，监事会向自治区国资委负责并报告工作。根据《公司章程》，公司监事会由自治区国资委外派监事和职工监事共 5 名监事组成，其中包括职工监事 2 名。公司监事会设主席 1 名，由自治区国资委委派，并经全体监事过半数选举产生。截至 2025 年 3 月底，公司现有职工监事 1 人，不符合现有《公司章程》相关规定，系根据现有《公司法》及相关法律法规的要求，国有独资公司在董事会中设置由董事组成的审计委员会行使监事会职权的，可不设监事会或者监事。公司在董事会中设置了审计与风险管理委员会，目前正在修订公司章程。

公司经理层由总经理、副总经理以及总会计师构成，设总经理、副总经理以及总会计师分别为 1 名、5 名和 1 名。公司经理层对董事会负责，向董事会报告工作，接受董事会的监督管理。截至 2025 年 3 月底，公司现有经理层 6 人，其中总经理和副总经理分别为 1 人和 5 人，暂无总会计师，不符合现有《公司章程》相关规定。

自出现违规事件并被监管处罚以来，公司董事、监事及高管人员变化很大，整改力度很大。

图表 1 • 公司董事、监事及高管人员变化情况

变更人员姓名	变更人员类型	变更职务	变更类型	决定（议）时间或辞任生效时间
王洪欣	董事	董事长	离任	2023 年 2 月 13 日
边德运	董事、高级管理人员	董事、总经理	离任	2023 年 7 月 21 日
余小南	董事、高级管理人员	董事、副总经理	离任	2023 年 7 月 21 日
许长海	董事	外部董事	离任	2023 年 8 月 28 日
白雪	董事	外部董事	离任	2024 年 9 月 5 日
帕尔哈提·买买提依明	董事、高级管理人员	董事、副总经理	离任	2024 年 11 月 2 日
李良甫	董事、高级管理人员	董事、副总经理	离任	2024 年 11 月 2 日
刘红梅	监事	职工监事	离任	2024 年 12 月 23 日
王平洋	董事	董事长	就任	2023 年 4 月 14 日

² 本部分《公司章程》内容来自《新疆中泰（集团）有限责任公司章程（2023 年 12 月修订版）》，新版本正在修订中。

马文郁	董事、高级管理人员	董事、总经理	就任	2023 年 7 月 21 日
陈辰	高级管理人员	副总经理	就任	2023 年 7 月 21 日
于新江	董事	外部董事	就任	2024 年 9 月 5 日
王利国	高级管理人员	副总经理	就任	2024 年 11 月 7 日
吐尔逊江·买买提	高级管理人员	副总经理	就任	2025 年 1 月 15 日

资料来源：公司提供

整体看，公司由自治区国资委履行股东职责，党委会、董事会等上述机构互相协作、互相制衡、各司其职，自治区国资委对公司控制能力极强。

2 管理水平

公司管理制度完善，受监管处罚以来积极整改，管理水平明显提升。

公司作为化工企业，根据业务发展需要，结合实际情况在安全生产、物资采购、财务、资产管理以及风险管理等方面建立了相关制度。受监管处罚以来，公司针对出现风险的管理薄弱环节，有针对性地修订了担保管理、供应商管理、销售管理以及贸易业务风险防控等方面的管理制度，并积极落实。

从落实情况来看，安全生产与环保管理方面，公司落实全员安全生产责任制，2023 年以来公司未发生重大安全环保事故。对外担保方面，公司 2023 年以来积极处置无股权关系的对外担保，对外担保规模 2024 年底已大幅减少。供应商和销售管理方面，公司供应链管理部和销售分公司等机构加强了对主要原料物资采购和产品销售集中管理，特别是对供应商的准入和分级、销售权限和应收账款等管理细节进行了明确，公司本部管理能力和管理水平明显提升。

六、重大事项

公司逐步剥离文旅、农牧等非主营业务，部分文旅、农牧子公司国有股权无偿划转已完成，划转完成后公司进一步专注主业经营。

根据公司规划，公司计划逐步将非主业资产交由自治区国资委下属相关企业进行专业化整合。2023 年 11 月，公司公告根据自治区国资委文件通知，拟将持有的新疆粮油集团有限责任公司（以下简称“新粮集团”）100%股权、新疆中泰农业发展有限责任公司（以下简称“中泰农业”）100%股权；新疆中泰石化集团有限公司（以下简称“中泰石化集团”）将其持有的原新疆中泰兴苇生物科技有限公司（以下简称“中泰兴苇”）100%股权以及新疆博斯腾湖生态渔业有限公司（以下简称“博湖渔业”）51%股权，以 2022 年 12 月 31 日的归属于母公司所有者权益无偿划入新疆农牧业投资（集团）有限责任公司（以下简称“新疆农牧投”）。2023 年 9 月末新粮集团、中泰农业、中泰兴苇和博湖渔业归属于母公司的所有者权益（或相应股权账面价值）共计 15.04 亿元，2022 年上述 4 户公司收入合计为 138.57 亿元。公司公告截至 2024 年 5 月上述股权无偿划转事项已经取得自治区国资委的批复，交易已实施完毕并完成工商登记变更。

2024 年 12 月，公司公告根据自治区国资委文件通知，公司独资子公司新疆中泰环鹏有限公司将持有的新疆吉泰实业有限公司（以下简称“吉泰实业”）52.04%国有股权无偿划转给新疆文化旅游投资集团有限公司，涉及吉泰实业及其下属公司共 2 户。本次划转的吉泰实业为文旅相关企业，2024 年 9 月末归属于母公司的所有者权益 2.81 亿元，2023 年收入为 1.18 亿元。公司公告截至 2024 年 12 月上述股权无偿划转事项已经取得自治区国资委的批复，尚未完成工商登记变更。

本次划转系公司按照自治区国资委安排，进一步聚焦化工、纺织等主业，推动资源向主业集中，对公司生产经营和财务状况整体影响有限。

公司及重要子公司因信息披露、资金占用等违规问题受到监管处罚，中泰化学股票被实施“其他风险警示”。

2022 年 4 月 12 日，中国证券监督管理委员会新疆监管局（以下简称“新疆监管局”）发文，对公司采取监管谈话措施。根据相关文件，公司存在的问题包括：（1）信息披露不规范、不及时、不全面；（2）募集资金专户使用不规范；（3）公司治理不健全、不规范，主要包括监事会运行不健全（国资委撤出了监事，监事会成员不健全）、董事会会议记录不规范、信息披露制度不健全。新疆监管局决定对公司采取监管谈话措施。

2024 年 3 月，公司公告公司、重要子公司中泰化学收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）下发的立案告知书，因涉嫌组织、指使上市公司从事信息披露违法行为，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律

法规，中国证监会决定对中泰集团立案调查。随后公司及相关负责人收到新疆监管局出具的《关于对新疆中泰（集团）有限责任公司采取出具警示函的决定》（行政监管措施决定书（2024）6号）、《关于对王洪欣采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书（2024）7号）、《关于对龚春华采取出具警示函措施的决定》（行政监管措施决定书（2024）5号）。上述监管措施主要系经查中泰集团存在以下违规行为：（1）占用上市公司资金：中泰化学及其子公司通过直接或间接支付预付款、代垫费用等形式，向控股股东中泰集团及其关联方提供资金支持，构成控股股东及其关联方占用中泰化学资金的事实。中泰集团作为中泰化学的控股股东占用上市公司资金，违反了相关法规。（2）财务数据披露不准确：中泰化学及其子公司未恰当选择贸易收入核算方式导致2020年至2022年收入及成本虚增。上述事项导致中泰化学2020年至2022年定期报告以及2023年公司债券募集说明书等发行文件存在披露不准确问题。中泰集团作为公司债券发行人，因中泰化学财务数据披露不准确导致中泰集团2020年至2022年定期报告以及2023年公司债券募集说明书等发行文件存在披露不准确问题。上述情形违反了相关法规。

2024年5月，公司公告公司、重要子公司中泰化学及相关责任人因上述违规行为收到新疆证监局出具的《行政处罚决定书》。新疆监管局决定对公司、中泰化学及相关责任人实施责令改正、给予警告并处以罚款等处罚。同时，因上述处罚，中泰化学股票自2024年5月21日起被实施“其他风险警示”，股票简称由“中泰化学”变更为“ST中泰”。

2024年11月，公司、中泰化学及相关责任人因上述违规行为收到深圳证券交易所出具的《关于对新疆中泰化学股份有限公司及相关当事人给予纪律处分的决定》。深圳证券交易所对公司、中泰化学及相关责任人分别给予公开谴责、通报批评等处分。

七、经营分析

1 经营概况

2022—2024年，公司主动压缩贸易规模，以及因主要产品售价下降导致的绿色化工业务收入规模减少，公司整体收入规模持续下降；在经历了2023年的行业景气度明显下行后，2024年公司绿色化工产品毛利率小幅回升；生态纺织业务盈利空间持续拓展，为公司盈利提供了一定支撑。

公司收入主要来自于绿色化工业务、生态纺织业务以及贸易业务。其中，公司下属上市公司中泰化学收入主要来源于绿色化工业务中的氯碱化工产品（PVC、烧碱等），以及生态纺织业务中的粘胶纤维和纱线产品。除中泰化学的业务外，公司还开展贸易、BDO、PTA以及皮棉等产品的生产加工等业务。公司收入规模在化工行业内属很高水平，但稳定性较弱。2022—2024年，公司营业总收入持续下降，主要系贸易业务规模的缩小，以及PVC、烧碱及BDO等主要产品售价的下降所致。

分板块看，2022—2024年，公司绿色化工业务中，PVC产品和烧碱产品收入均波动下降，2023年收入下降主要系产品销售价格下降；2024年收入增长主要系下半年公司将代销新疆圣雄能源股份有限公司（以下简称“圣雄能源”）的产品（PVC、烧碱等）从其他产品业务重分类所致。公司BDO和PTA产品收入下降主要系产品价格下滑所致。2022—2024年，公司生态纺织业务中，粘胶纤维产品收入下降主要系产品销量下降所致；粘胶纱线和棉纱产品收入增长主要系产能增加推动产销量增加所致；皮棉产品收入波动主要系销量和价格因素共同影响所致。公司棉副产品主要是棉籽、棉粕、棉油等产品，2024年收入下降主要系油脂厂转让后棉油产品销量下降所致。2022—2024年，公司贸易业务收入明显下降主要系公司压缩贸易规模所致，但占比仍大。

从毛利率看，2022—2024年，公司绿色化工业务毛利率波动下降，PVC和PTA产品毛利率均呈下降态势，主要系下游房地产、纺织等市场需求不足导致产品价格下降所致；烧碱产品毛利率有所下降主要系下游氧化铝、纺织等行业需求对产品价格支撑减弱所致；BDO产品毛利率持续下降主要系2021年下游再生塑料行业政策炒作导致产品价格虚高，以及产能扩张、市场竞争激烈导致价格下滑所致。2022—2024年，公司生态纺织业务毛利率持续上升，其中粘胶纤维毛利率在2024年大幅上升，主要系粘胶纤维及粘胶纱线市场行情有所回暖，以及公司遵循市场化原则，调整粘胶纤维内部交易价格所致；粘胶纱线毛利率波动下降主要系原料粘胶纤维价格和生产成本波动所致。2022—2024年，公司皮棉及棉纱业务毛利率2023年明显增长后下滑，主要系2022年采购的籽棉价格很低，皮棉及棉纱产品于2023年实现销售使得当年生产价差很高，2024年有所回归。2022—2024年，公司贸易业务毛利率下降，主要系公司大部分贸易产品价格处于下行区间所致。整体看，2022—2024年公司毛利率波动上升，符合国内氯碱化工以及纺织行业发展情况。

图表2 • 2022—2024年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022年			2023年			2024年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
绿色化工业务	354.54	14.34%	23.07%	281.58	17.20%	10.23%	258.36	20.45%	12.89%

其中：聚氯乙烯(PVC)	128.80	5.21%	19.08%	101.17	6.18%	9.34%	110.86	8.78%	13.16%
烧碱	32.80	1.33%	61.24%	26.37	1.61%	56.19%	35.54	2.81%	48.55%
BDO	46.14	1.87%	38.82%	32.82	2.00%	-4.89%	19.96	1.58%	-25.64%
PTA	47.06	1.90%	9.75%	38.62	2.36%	-2.05%	22.38	1.77%	-2.56%
生态纺织业务	240.72	9.73%	5.46%	232.91	14.22%	7.88%	230.49	18.25%	10.10%
其中：粘胶纤维	27.06	1.09%	-0.68%	22.88	1.40%	-0.42%	18.12	1.43%	12.16%
粘胶纱线	36.67	1.48%	6.43%	44.96	2.75%	-0.56%	44.73	3.54%	3.69%
皮棉	127.81	5.17%	5.57%	103.36	6.31%	14.98%	110.98	8.79%	13.51%
棉纱	22.16	0.90%	8.22%	21.98	1.34%	13.18%	33.71	2.67%	9.19%
棉副产品	23.61	0.95%	3.78%	36.20	2.21%	1.26%	19.51	1.54%	-3.24%
贸易收入	1768.82	73.25%	0.36%	1088.27	66.46%	0.12%	741.79	58.73%	0.08%
主业支持性服务收入	30.50	1.23%	13.85%	20.15	1.23%	16.41%	18.33	1.45%	15.04%
其他收入	35.83	1.45%	20.52%	14.48	0.88%	54.44%	14.15	1.12%	59.91%
合计	2430.41	100.00%	4.57%	1637.40	100.00%	3.64%	1263.12	100.00%	5.42%

注：1. 2022 年采用更正后审计报告数据；2. 公司其他收入含物流运输、融资租赁租金手续费、租金、废料及服务费收入等；3. 因四舍五入合计数或有尾差
资料来源：公司提供

2 业务经营分析

(1) 绿色化工

公司绿色化工业务主要包括氯碱化工，BDO 和 PTA 等业务，氯碱化工为公司核心业务，BDO 为氯碱化工的下游行业；PTA 生产和目前公司氯碱化工关联度不高。

1. 氯碱化工

2022—2024 年，公司石灰石、电石等氯碱化工业务主要原材料采购数量有所增加，价格有所下降；公司 PVC 和烧碱产能规模因 2024 年合并圣雄能源而有所增加，产能利用率和产销率保持高水平，但行业整体景气度低使得产品销售价格持续下降。

公司依托新疆地区较为丰富的煤炭、原盐和石灰石等自然资源，生产成本优势较为明显，建成“盐、煤—电—氯碱产品”深加工的循环经济产业链，主要产品为 PVC 和烧碱等。公司拥有原盐、石灰石和煤炭的资源储备，具备一定的原材料自供能力，但大部分原材料来源仍主要依赖外购。

从原材料采购情况看，2022—2024 年，公司石灰石采购量波动增加，主要系新疆金晖兆丰能源股份有限公司（以下简称“金晖兆丰”）新增电石装置部分投产后主要原材料石灰石采购量增加所致；公司电石和原盐采购数量 2024 年均增幅较大主要系合并圣雄能源后原料需求明显增加所致。公司煤炭采购数量有所增长，主要系公司合并新疆兴泰纤维科技有限公司（以下简称“兴泰纤维”），同时新疆天雨煤化集团有限公司（以下简称“天雨煤化”）500 万吨/年煤分质清洁高效综合利用项目产能释放导致块煤需求增加所致。2022—2024 年，公司石灰石采购价格波动下降，2024 年降幅很大主要系矿石生产许可放松后供大于求所致。2022 年以来，公司电石、原盐和煤炭采购均价均呈下降态势，主要系煤炭等大宗商品供大于求，市场价格有所回落所致。2024 年以来，公司进一步加强原料的集中采购，通过供应链管理部对大宗原料采购进行集中管理，煤炭、石灰石等原材料主要以公开招标的方式从生产商直接采购，大幅减少了从贸易商采购的数量，增加了透明度。采购结算方面，公司与上游供应商主要以发票挂账、次月付款的形式进行结算，以承兑汇票或电汇形式付款，账期一般约 30 天。

图表 3 • 公司氯碱化工板块原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

原材料	项目	2022 年	2023 年	2024 年
石灰石	采购数量	350.78	403.65	388.92
	采购均价	129.88	135.37	84.71
电石	采购数量	234.33	228.07	287.88
	采购均价	3073.79	2723.91	2410.43
原盐	采购数量	178.74	172.69	203.80

煤炭	采购均价	191.66	159.57	175.09
	采购数量	1056.03	1310.35	1360.10
	采购均价	396.57	382.34	299.55

注：1. 石灰石采购数量包括内部采购；2. 上述采购均价均为含税到厂价
资料来源：公司提供

公司 PVC 产品牌号主要包括 SG-3、SG-5、SG-7 和 SG-8 等，烧碱产品主要包括片碱和液碱等。2024 年，公司氯碱化工业务主要产品 PVC 和烧碱产能和产销量增加主要系合并圣雄能源所致，产能利用率均保持很高水平。

图表 4 • 公司氯碱化工板块生产与销售情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

产品	项目	2022 年	2023 年	2024 年
PVC	产能	205.00	205.00	260.00
	产量	191.52	188.89	223.36
	产能利用率	93.42%	92.14%	95.93%
	销量	190.64	187.62	223.13
	产销率	99.54%	99.33%	99.90%
	销售单价	6699.61	5392.03	4969.82
烧碱	产能	146.00	146.00	186.00
	产量	139.15	135.83	155.86
	产能利用率	95.31%	93.03%	93.89%
	销量	98.90	97.06	121.86
	产销率	71.07%	71.46%	78.19%
	销售单价	3326.90	2723.90	2517.31

注：1. 公司烧碱销售数据不包含内部纺织工业板块使用；2. 公司烧碱销售单价不包括内部销售的部分；3. 2024 年产能利用率按照 7 月圣雄能源并表后产量折算
资料来源：公司提供

销售方面，公司 PVC 和烧碱采用直销和代销相结合的销售模式。公司以销定产，2022—2024 年，公司 PVC 产销率维持在高水平。公司烧碱产品为 PVC 伴生产物，且部分供给纺织板块子公司。从销售价格看，公司 PVC 和烧碱产品依据市场价格确定销售价格，2022—2024 年，公司 PVC 和烧碱销售价格均持续下降，主要系房地产市场低迷、需求不振等因素影响，国内 PVC 和烧碱市场价格下跌所致。

从销售区域看，公司 PVC 产品主要销往华东和华南区域，2023 年以来在疆内和国外销售额占比有所扩大，运输方式以铁路运输为主，公司与乌鲁木齐铁路局建立了大客户运输服务关系，签订了《铁路货运大客户年度运量互保协议》，PVC 产品铁路运输费用有所下浮。公司烧碱中液碱产品因销售半径限制，全部销往疆内，均为公路运输；片碱产品销售范围相对较广，主要为华中、华南、西南和华东等区域，以铁路运输为主。

销售结算方面，公司 PVC 和烧碱产品主要以先款后货的方式进行销售，烧碱产品对于个别央企客户有少量授信，以承兑汇票或电汇形式收款。

2. BDO 业务

2022—2024 年，公司 BDO 业务持续扩产，产品产销率保持很高水平，但其销售价格下降。考虑到 2023 年以来国内 BDO 行业供大于求的态势短期内预计不会发生显著变化，公司 BDO 业务效益较差的风险持续存在。

公司 BDO 业务的运营主体为新疆美克化工股份有限公司（以下简称“美克化工”），其主要从事 BDO 的生产及销售，随着美克化工产线的不断投产，截至 2024 年底，公司已具备 37.00 万吨/年 BDO 的生产能力。此外，公司与巴斯夫（中国）有限公司合作，参股了巴斯夫美克化工制造（新疆）有限责任公司，持有其 49% 的股份。

2022 年及 2023 年，公司 BDO 产能利用率及产销率均保持在 90% 以上；2024 年，由于国内 BDO 市场供大于求，销售压力加大，公司根据市场形势降低了产销量。BDO 产品价格持续下降，主要系国内新增产能集中投产，产品供过于求导致市场价格下滑所致。

图表 5 • 公司 BDO 生产与销售情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
产能	27.00	37.00	37.00
产量	26.81	34.52	26.55
销量	27.45	33.79	26.45
销售均价	16806.12	9711.77	7444.77

注：由于生产后存在跨年销售的情况，因此部分年度产能利用率超过 100%

资料来源：公司提供

3. PTA 业务

2022—2024 年，公司 PTA 产能利用率逐年下降，产能无法发挥规模效益的同时产品销售价格下降，盈利水平明显承压。未来，公司计划通过向下游涤纶化纤行业发展布局来改善 PTA 业务盈利水平。

公司 PTA 业务的运营主体为新疆库尔勒中泰石化有限责任公司（以下简称“中泰石化”），其主要从事 PTA 的生产及销售。中泰石化 2022—2024 年产能无变化，截至 2024 年底，公司已具备 120.00 万吨/年 PTA 的生产能力。

2022—2024 年，公司 PTA 产能利用率逐年下降，主要系 2022 年以来国内 PTA 市场需求严重饱和，公司以销定产，保证产销率的原则下降低产量所致；PTA 产品价格逐年下降。

图表 6 • 公司 PTA 生产与销售情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
产能	120.00	120.00	120.00
产量	94.61	65.01	49.73
销量	86.93	73.54	43.74
销售均价	6102.37	5885.30	5715.35

资料来源：公司提供

（2）生态纺织

公司生态纺织业务为公司向氯碱化工下游产业链延伸的重要产业布局，包含粘胶纤维和纱线、皮棉及棉纱等业务，纱线为粘胶纤维下游行业。

1. 粘胶纤维

公司粘胶纤维业务作为在氯碱化工下游产业链的业务布局，原料烧碱供应较有保障；2022—2024 年，公司浆粕价格的下降有利于生产成本的控制。同时，受益于 2024 年下游纺织市场有所回暖，公司粘胶纤维销售价格回升。

公司粘胶纤维板块主要由中泰化学控股子公司库尔勒中泰纺织科技有限公司（以下简称“中泰纺织”）和兴泰纤维进行生产和销售。

原材料采购方面，公司粘胶纤维板块主要原材料为浆粕和烧碱等。烧碱主要由公司自供，浆粕主要外购。2022—2024 年，公司浆粕采购量有所波动。其中，2023 年为满足公司粘胶纤维产量增加的生产需求，浆粕采购量同比增长 21.75%。随着粘胶纤维产销量的减少，浆粕采购量 2024 年有所回归。采购价格方面，2022—2024 年，公司浆粕采购价格下降。公司需预付款项采购浆粕，通常采用电汇、银行承兑汇票付款，账期一般为 30~90 天。

图表 7 • 公司粘胶纤维主要原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

原材料	项目	2022 年	2023 年	2024 年
浆粕	采购数量	45.57	55.48	44.04
	采购均价	7090.74	6650.52	6582.50
其中：棉浆粕	采购数量	0.35	--	--
	采购均价	8278.90	--	--

木浆粕	采购数量	45.21	55.48	44.04
	采购均价	7081.48	6650.52	6582.50

注：因棉浆粕成本较高，公司 2023 年及 2024 年未采购棉浆粕
资料来源：公司提供

生产方面，截至 2024 年底，公司粘胶纤维产能 88.00 万吨/年，较 2022 年底无变化。从产能利用率看，2022—2024 年，公司粘胶纤维产量和产能利用率变化不大；公司粘胶纤维产能利用率较低主要系纺织行业市场需求低迷所致。销售方面，公司生产的粘胶纤维供内部纱线板块使用和外部销售，公司粘胶纤维和粘胶纱线均为以销定产，结算方式主要为款到发货。从产销率看，公司部分粘胶纤维自供给粘胶纱线生产业务，由于纱线产量上升，所以产销率下降。从销售均价看，2022—2024 年，受行业供需波动影响，公司粘胶纤维销售价格波动上升，2024 年市场有所回暖。

图表 8 •公司粘胶纤维生产与销售情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
产能	88.00	88.00	88.00
产量	50.18	56.90	50.08
产能利用率	57.02%	64.66%	56.91%
销量	23.21	20.85	15.53
产销率	46.25%	36.64%	31.01%
销售均价	11659.28	11232.03	11670.88

注：公司粘胶纤维销量为外销量，不包含公司自用量，因此产销率低
资料来源：公司提供

2. 粘胶纱线

2022—2024 年，公司粘胶纱线产销量整体上升，产销量很高，受成本变化影响纱线价格小幅下降。公司纱线下游市场受国际贸易摩擦及宏观经济波动影响大，对公司产品盈利造成的影响需持续关注。

公司纱线业务主要由子公司新疆中泰金富特种纱业有限公司（以下简称“金富纱业”）、新疆中泰震纶纺织有限公司（以下简称“中泰震纶”）及兴泰纤维负责生产和销售。

原材料采购方面，公司纱线业务主要原材料为粘胶纤维，全部由公司自给，其余辅料依靠外部采购。

生产方面，截至 2024 年底，公司已具备 320 万锭/年纺纱产能。其中，金富纱业产能为 150 万锭/年，中泰震纶产能 120 万锭/年，兴泰纤维产能 50 万锭/年。2022—2024 年，公司纱线产能无变化，公司纱线产销量上升系兴泰纤维 2022 年合并后数据计入以及加强纱线产品营销力度、扩大外贸量等因素所致，产销率基本保持很高水平，受成本变化影响纱线价格小幅下降。

图表 9 •公司粘胶纱线生产与销售情况（单位：万吨、元/吨）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
产量	26.54	31.99	30.96
销量	24.48	31.81	30.99
产销率	92.24%	99.44%	100.09%
销售均价	14975.31	14135.77	14435.11

资料来源：公司提供

3. 皮棉及棉纱

公司皮棉业务产业链较完整，业务规模较大。公司自产籽棉用于加工皮棉，同时依据对市场行情的判断调节籽棉收购力度以及皮棉加工量，2022—2024 年，皮棉和棉纱销售均价均小幅下降，但下游良好的销售情况支撑了业务盈利。

公司皮棉业务的运营主体为利华棉业和新疆中泰新建新丝路农业投资有限公司，利华棉业已成为国内大型棉花种植和加工企业，形成了棉种繁育、棉花种植、收购加工、纺织、油脂和副产品加工的全产业链经营模式，主要产品为皮棉和短绒、棉粕、棉壳、棉油等棉花副产品。截至 2024 年底，公司在国内外（含塔吉克斯坦）拥有超过 150 万亩的棉花种植基地和超过 120 个棉花加工厂，以及 5 个棉纺织厂。

公司自产的籽棉全部用于加工皮棉，还会外购籽棉加工为皮棉。2022—2024 年，由于公司籽棉自产量增加，籽棉采购量有所下降。由于 2022 年销售运输环境影响导致基数较低，同时随着下游纺织厂商开工率的提升，以及皮棉加工能力的提升，公司皮棉

及棉纱产销量增加。

在皮棉销售方面，公司依据市场情况调整外销量和加工纺纱量，均为直销给终端客户，结算方式主要为先款后货，对优质客户有少量授信。2022—2024 年，在终端消费市场需求不足的影响下，公司皮棉和棉纱销售均价均下降。

图表 10 • 公司皮棉板块采购、生产与销售情况

原料/产品	项目	2022 年	2023 年	2024 年
籽棉	采购量（万吨）	198.73	133.81	150.63
	采购均价（元/公斤）	6.02	7.66	6.39
	自产量（万吨）	37.60	34.09	45.31
皮棉	加工量（万吨）	68.57	58.08	67.39
	销量（万吨）	47.26	80.01	88.91
	销售均价（元/吨）	17641	16016	15802
棉纱	产量（万吨）	8.50	11.39	17.76
	销量（万吨）	8.43	9.05	16.46
	销售均价（元/吨）	26334	21226	22535

注：上表中数据包括租赁的皮棉加工厂数据
资料来源：公司提供

（3）贸易业务

公司贸易业务在压缩规模的同时围绕主业开展，2024 年公司有色金属以及能源、化工产品的采销规模明显减少。公司贸易板块存在一定的资金占用，根据公司规划，公司未来计划进一步压缩贸易规模。

公司围绕绿色化工和生态纺织两大主业，整合上下游客户业务需求，开展多元化供应链贸易，以增强公司市场敏感性和渠道掌控力。公司主要贸易商品含煤、油品、钢材、水泥、PVC、烧碱、粘胶短纤、有色金属等。其中，子公司上海中泰多经国际贸易有限责任公司（以下简称“上海多经”）主要从事化工、有色金属、能源、黑色产品以及农产品等大宗商品；新疆蓝天石油化学物流有限责任公司主要负责油品、轮胎等产品物流贸易；新疆中泰化学供应链管理有限公司主要围绕公司上下游客户提供供应链贸易服务；新疆中泰进出口贸易有限公司以及中泰国际发展(香港)有限公司主要负责进出口贸易；中泰化学本部主要负责氯碱产品贸易业务。

经营模式方面，上海多经贸易业务盈利主要为依靠上下游价差，上游客户主要为央企、国企和上市公司等大型企业，采购结算以预付款为主，形成了一定的资金占用；下游客户主要为中泰化学优质供应商及下游客户等，销售结算以先款后货为主。上海多经贸易业务均进行套期保值，同时通过控制客户信用风险和压缩预付款账期等手段降低风险，因此毛利率低。

公司近年来严格落实贸易业务管理，主动压缩贸易业务规模，2022—2024 年，公司贸易业务收入从 1768.82 亿元大幅降至 741.79 亿元。贸易项目结构方面，受地缘政治以及大宗商品市场价格变化很大等因素影响，公司 2024 年明显减少了有色金属以及能源、化工产品的采销规模。根据公司规划，2025 年，公司将继续压缩贸易规模，围绕公司主业经营开展业务。

图表 11 • 公司贸易业务情况（单位：亿元）

项目	2023 年				2024 年			
	采购金额	占比	销售金额	占比	采购金额	占比	销售金额	占比
煤	14.14	1.28%	12.55	1.14%	4.40	0.59%	4.55	0.61%
油品	5.58	0.51%	5.49	0.50%	1.49	0.20%	1.52	0.21%
水泥	3.48	0.32%	2.59	0.23%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
出口商品	8.36	0.76%	8.20	0.74%	1.30	0.18%	1.33	0.18%
其他商品	1070.97	97.14%	1075.20	97.39%	733.96	99.03%	734.39	99.00%
其中：有色金属	864.40	78.40%	865.01	78.35%	671.23	90.56%	671.72	90.55%
能源、化工产品	144.74	13.13%	144.88	13.12%	31.05	4.19%	31.28	4.22%

食品、农副产品	4.77	0.43%	4.41	0.40%	14.05	1.90%	14.43	1.95%
其他	57.06	5.18%	60.90	5.52%	17.63	2.38%	16.97	2.29%
合计	1102.53	100.00%	1104.03	100.00%	741.16	100.00%	741.79	100.00%

注：1. 其他商品中有色金属为电解铜，氧化铝，铝锭，镍，锌，锡等，化工产品为橡胶，聚乙烯，氯化钾等，食品、农副产品为玉米，白糖，大豆，棉花，食用油等；2. 2022 年起代销圣雄产品（PVC、固碱等）已统计入其他煤化工板块
资料来源：公司提供

3 采购及销售集中度

公司不同业务板块采购和销售集中度指标表现不一，整体看不存在对供应商和客户过度依赖的情况。

采购集中度方面，从绿色化工板块来看，2024 年，公司前五大供应商采购金额占采购总额的 28.66%，集中度较低；公司化工板块主要采购煤炭，电力等，供应商较为稳定。从生态纺织板块来看，2024 年，公司粘胶纤维前五大供应商采购金额占采购总额的 56.47%，集中度较高；公司生态纺织板块主要采购浆粕等，供应商稳定性一般。从贸易板块来看，2024 年，公司贸易业务前五大供应商采购金额占采购总额的 29.09%，集中度较低；公司贸易板块主要采购有色金属等品种，供应商变化较大。

销售集中度方面，从绿色化工板块来看，2024 年，公司 PVC 和烧碱产品前五大客户销售额占比分别为 38.76%和 45.70%，同比均变化很小，集中度尚可，客户较为稳定。从生态纺织板块来看，2024 年，公司粘胶纤维和粘胶纱线前五大客户销售额占比分别为 66.16%和 12.57%，均主要销售给下游纺织企业，客户稳定性一般。从贸易板块来看，2024 年，公司贸易业务前五大客户销售额占比为 25.68%，集中度较低；公司贸易板块主要销售有色金属等品种，客户稳定性一般。

4 经营效率

公司经营效率指标持续下降，但在行业内经营效率水平较高。

从经营效率指标看，2022—2024 年，公司销售债权周转次数分别为 24.87 次、21.29 次和 22.58 次，尽管公司贸易业务收入规模较大影响了指标可比性，但氯碱化工以及纺织业务以款到发货为主的结算方式，使得公司销售债权周转次数在化工行业内仍属较快。在压缩贸易业务规模以及原材料、产品等价格走低等因素影响下，公司存货周转次数分别为 15.13 次、9.13 次和 7.26 次，总资产周转次数分别为 1.77 次、1.15 次和 0.92 次，均持续下降。与同行业其他企业相比，公司经营效率水平较高。

图表 12 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	天津渤海化工集团有限责任公司	唐山三友化工股份有限公司
销售债权周转次数（次）	21.29	10.30	6.89
存货周转次数（次）	9.13	3.70	11.25
总资产周转次数（次）	1.15	0.44	0.82

注：由于同业尚未披露 2024 年财务数据，因此使用 2023 年数据对比
资料来源：联合资信根据公开资料整理

5 未来发展

公司战略定位和发展目标明确，项目投资围绕主业开展，在拟建项目以化工、纺织及能源项目为主，投资规模大，存在一定资本支出压力，且 BDO、甲醇等较差的市场景气度使得相关项目投资收益存在风险。

公司计划在自治区国资委的直接领导下，围绕自治区高质量建设“十大产业集群”的战略部署，聚焦绿色化工和生态棉纺“两大主业”，强化新能源和现代贸易“两大支撑”，持续增强科技创新、产业控制、安全支撑的作用，提升核心竞争力，构建“2+2”（即两大主业和两大支撑）现代化产业发展新格局。因此，近年来公司围绕主业开发项目，截至 2024 年底，公司在建项目以化工、纺织及能源项目为主，主要在建项目如下表，资金来源均已落实，规划总投资规模超过 200 亿元，尚需投资共计 131.13 亿元，2025 年计划投资规模仍较高。尽管 BDO、甲醇等市场景气度较差，公司在 2023 年以来亏损的情况下持续投资，主要原因包括：在建项目前期已投资规模大，若长期无法完工形成效益，影响公司资金使用效率；公司产业链完整，电石、甲醇、BDO 以及能源等生产互相为上下游，若在建项目长期无法完工无法形成协同效应，不利于公司生产成本的降低。同时，公司能源项目亦有利于公司绿色生产，转型升级。

拟建项目方面，公司拟开发中泰石化 25 万吨/年聚酯纤维项目，项目总投资约 17 亿元。

未来，随着相关项目建成投产，公司业务规模将进一步扩大，有利于巩固公司的行业地位，同时考虑化工行业效益周期性波动很大，且目前普遍经营效益不佳，需关注公司新建产能不能充分释放、项目盈利不及预期以及项目贷款进入还款期后资金接续的风险。

图表 13 • 截至 2024 年底公司主要在建工程项目情况（单位：亿元）

项目名称	规划总投资	截至 2024 年底 已完成投资	2025 年计划 投资	2026 年及以后 计划投资	资金来源
新疆美克化工股份有限公司五期 10 万吨/年 BDO 项目	21.87	14.81	4.99	2.07	自有资金配套 银行贷款
金晖兆丰 2*350MW 一期工程（火电）	34.54	32.77	0.25	1.52	自有资金
金晖兆丰年产 75 万吨/年电石项目	24.70	17.56	3.41	3.73	自有资金
金晖科技年产 30 万吨 BDO 项目	53.05	29.45	14.93	8.67	自有资金配套 银行贷款
中泰新材料资源化综合利用制甲醇升级示范项目	59.91	36.44	6.50	16.97	自有资金配套 银行贷款
中泰金晖兆丰园区配套新能源（20 万千瓦）	10.40	7.41	1.03	1.96	自有资金配套 银行贷款
中泰新能阜康市 25 万千瓦光伏项目	8.01	0.74	4.06	3.21	自有资金配套 银行贷款
中泰矿冶阜康市 50 万千瓦光伏项目	15.45	1.85	9.44	4.16	自有资金配套 银行贷款
中泰新能源托克逊自备绿电替代风电项目	44.28	0.05	25.87	18.36	自有资金配套 银行贷款
在建项目合计	272.21	141.08	70.48	60.65	--

注：1.项目名称及数据为公司披露口径的名称及数据，公司根据实际情况调整项目投资，部分项目试运行后仍需继续进行后期装置投资；2.公司存在其它部分小规模技改以及改扩建项目，因为项目单体金额较小，故未列入，因此与期末在建工程余额差别较大
资料来源：公司提供

八、财务分析

公司提供了 2023 年和 2024 年财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。

2023 年，公司新纳入合并范围内子公司 6 家，不再纳入合并范围内的子公司 44 家；因公司无偿划转农牧业等非主业子公司，使得 2023 年公司财务数据的合并范围变化较大，公司对 2022 年度数据进行了追溯调整。2024 年，公司新纳入合并范围内子公司 14 家，不再纳入合并范围内的子公司 19 家。截至 2024 年底，公司合并范围内子公司 160 家。

总体看，考虑到公司主营业务未发生变化，公司对上年数据进行了追溯调整，财务数据可比性较强。

1 资产质量

公司资产结构与行业特征相符，压缩贸易业务大幅压降了应收款项类资产，资产受限比例尚可，公司 2023 年和 2024 年对原有相关资产进行坏账计提，进一步压实资产质量，整体资产质量佳；但产品市场价格走低对于存货、固定资产等资产的减值风险需持续关注。

公司资产以非流动资产为主的结构与化工行业重资产经营的特征相符，且随着业务规模的扩大持续增加，但公司流动资产受经营业绩以及收入结构影响较大，呈持续减少的态势。其中，2022—2024 年底，受在建项目投资、亏损以及提升资金使用效率等因素影响，公司货币资金持续下降；2024 年末货币资金中受限资金占比超过 50%，受限比例高。公司流动资产中，应收票据、应收账款、应收款项融资和预付款项降幅均大，主要系公司压缩贸易业务以及减少与部分参股企业的相关款项所致。公司应收账款来自氯碱化工、纺织以及贸易等多种业务，2024 年底 1 年以内（含 1 年）账龄占比为 48.39%；全部应收账款的坏账准备计提比例为 40.66%。公司其他应收款主要为往来款和应收政府补助，2024 年底坏账准备计提比例为 29.06%。2023 年以来，公司对应收款项类资产减值风险进行了集中处置，截至 2024 年底减值风险尚可。公司存货规模小幅下降主要系公司电石、煤炭等主要原料采购成本下降以及 PVC 等库存产品货值下跌所致；考虑到公司存货中大宗原材料和商品价格波动较频繁，存在一定减值风险。非流动资产中，2022—2024 年，公司固定资产规模持续增长，同时在建工程有所下降，主要系在建工程转固所致；公司固定资产折旧采用年限平均法分类计提，主要的房屋建筑物和机器设备折旧年限分别为 20-40 年和 10-30 年，根据固定资产类别、预计使用寿命和预计

净残值确定折旧率，与氯碱化工行业通行做法相符，但考虑到氯碱化工行业周期性强，与下游房地产等行业景气度密切相关，仍需持续关注产品市场价格走低对公司固定资产构成的减值风险。

图表 14 • 公司主要资产情况

科目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	612.72	41.12	476.78	35.34	425.02	30.23
货币资金	177.78	11.93	145.42	10.78	135.81	9.66
应收票据	41.87	2.81	33.78	2.50	22.40	1.59
应收账款	25.23	1.69	20.94	1.55	15.10	1.07
应收款项融资	21.91	1.47	10.09	0.75	9.57	0.68
预付款项	122.63	8.23	38.02	2.82	30.66	2.18
其他应收款（合计）	38.65	2.59	34.02	2.52	34.30	2.44
存货	169.71	11.39	175.92	13.04	153.11	10.89
非流动资产	877.42	58.88	872.33	64.66	981.00	69.77
长期股权投资	21.80	1.46	18.29	1.36	18.09	1.29
固定资产（合计）	521.75	35.01	574.42	42.58	654.49	46.55
在建工程（合计）	154.73	10.38	151.67	11.24	146.79	10.44
无形资产	54.38	3.65	49.49	3.67	51.06	3.63
合计	1490.14	100.00	1349.12	100.00	1406.01	100.00

注：占比指占资产总额的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年底，公司受限资产占期末资产总额的 24.11%，资产受限比例尚可。

图表 15 • 2024 年底公司资产受限情况（单位：亿元）

项 目	期末账面价值	受限原因
货币资金	73.15	银承、信用证、期货保证金
应收票据	2.15	质押票据
应收款项融资	4.11	质押票据
固定资产	222.00	银团贷款、长期借款抵押、融资租赁售后回租业务
无形资产	16.50	银团贷款、担保抵押
在建工程	21.07	融资租赁抵押
合计	338.97	--

注：因四舍五入，合计数有尾差。
资料来源：公司财务报告

2 资本结构

（1）所有者权益

公司所有者权益规模在化工行业内仍属很高，但 2023 年以来未分配利润持续为负，且归属于母公司所有者权益占比很低，存在较高的资本补充压力。自治区国资委持续向公司大额增资，有利于缓解公司资本补充压力。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续下降，主要系持续亏损导致未分配利润减少以及无偿划转子公司所致。截至 2024 年底，公司所有者权益规模在化工行业内仍属很高，为 271.88 亿元。其中，少数股东权益占比为 98.78%，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 15.69%、3.53%和-18.98%，2023 年以来未分配利润持续为负，导致 2024 年底归属于母公司所有者权益仅为 3.33 亿元，存在较高的资本补充压力。2025 年以来，自治区国资委向公司累计增资 18.00 亿元，有利于缓解公司资本补充压力。

(2) 负债

公司以流动负债为主的负债结构和资产结构形成了一定期限错配。2022—2024 年末，公司债务指标持续上升，债务杠杆高，公司通过优化债务期限结构缓解债务兑付压力以及满足项目建设需求。考虑到公司投资规模大，预计未来债务指标仍将有所上升。

2022—2024 年末，公司负债总额规模有一定波动，以流动负债为主的结构和资产结构形成了一定期限错配。公司短期借款规模持续减少，主要系公司调整负债期限结构，减少短期流动资金贷款，以及划转部分企业所致，2024 年末短期借款中保证借款和信用借款分别占比为 42.15%和 30.17%。应付票据大幅减少主要系全额保证金票据及商业承兑汇票使用减少所致；应付账款增长主要系 2023 年公司减少商业承兑汇票支付，使用供应链产品支付的款项增加所致。2024 年底公司应付账款账龄以 1 年以内（含）为主，占比超过 70%，主要系采购部分原材料、生产辅料以及应付工程款等产生。其他流动负债增加主要系信用证融资增加所致。公司项目建设投资规模仍较高，项目贷款以及长期流动贷款等长期借款持续增加，长期债券和长期融资租赁款等存续规模较大，有利于公司债务结构的优化。

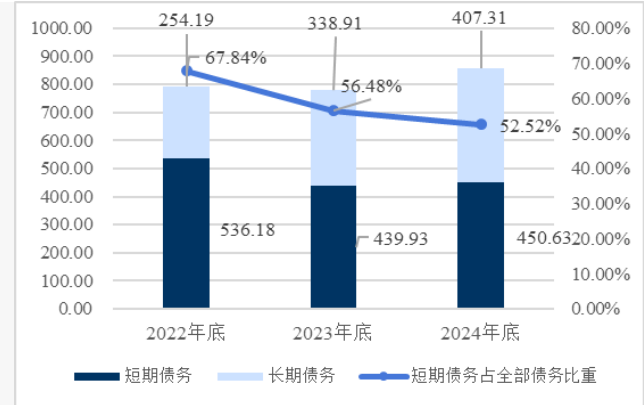
图表 16 • 公司主要负债情况

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	787.43	73.91	681.68	65.58	701.90	61.89
短期借款	299.73	28.13	272.74	26.24	265.57	23.42
应付票据	148.27	13.92	55.67	5.36	55.28	4.87
应付账款	79.50	7.46	106.25	10.22	105.73	9.32
一年内到期的非流动负债	83.12	7.80	101.27	9.74	129.78	11.44
其他流动负债	87.29	8.19	89.50	8.61	99.74	8.79
非流动负债	278.02	26.09	357.83	34.42	432.23	38.11
长期借款	165.74	15.56	207.28	19.94	248.94	21.95
应付债券	38.28	3.59	72.15	6.94	65.81	5.80
长期应付款（合计）	58.42	5.48	60.59	5.83	63.70	5.62
负债总额	1065.45	100.00	1039.51	100.00	1134.13	100.00

注：占比指占负债总额的比重
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

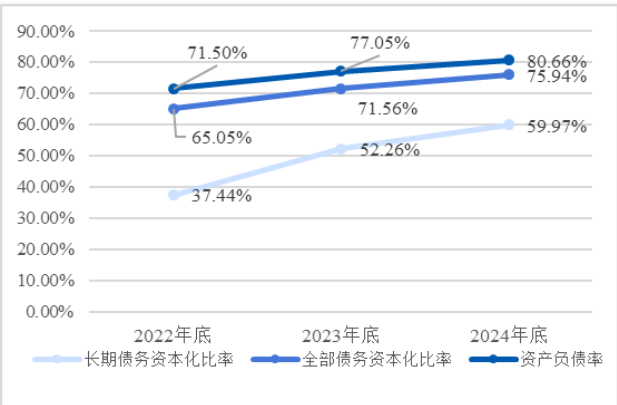
有息债务方面，2022—2024 年末，公司债务规模波动上升，债务指标均持续上升，债务杠杆高。公司通过优化债务期限结构缓解债务兑付压力以及满足项目建设需求，截至 2024 年底，长短期债务占比基本持平。考虑到公司在拟建项目投资规模大，预计未来债务指标仍将有所上升。

图表 17 • 公司债务构成情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 18 • 公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

3 盈利能力

2022—2024 年，受主动压缩贸易规模以及绿色化工业务收入规模减少影响，公司营业总收入持续下降，2023 年以来，公司均呈亏损状态；但 2024 年公司经营性亏损明显减少，非经营性亏损亦大幅下降，推动整体大幅减亏。

2022—2024 年，受贸易收入以及绿色化工业务规模减少影响，营业总收入和营业成本均持续下降；公司期间费用率上升，费用控制能力较弱。2023 年以来，公司资产减值损失大幅增长主要来自存货跌价损失及合同履约成本减值损失和固定资产减值损失大幅增加，系公司根据谨慎性原则对经营效益不佳的部分固定资产以及存在减值迹象的存货计提减值所致。2023 年和 2024 年，公司对应收账款、其他应收款以及不良担保等分别计提了信用减值损失 21.00 亿元和 5.15 亿元。2022—2024 年，公司投资收益明显减少，主要系对巴斯夫美克化工制造（新疆）有限责任公司等联营企业的长期股权投资收益减少所致。

2023 年以来，公司均呈亏损状态，但 2024 年大幅减亏。其中，2023 年公司 65.59 亿元亏损中，因计提减值损失造成的非经营性亏损约占总亏损额的 50%，因生产经营效益不佳造成的经营性亏损约为 34 亿元。2024 年，公司经营性亏损明显减少至约 13 亿元，同时由于前期减值损失较为充分的计提，非经营性亏损亦大幅下降。2022—2024 年，公司归属母公司股东的净利润分别为 7.10 亿元、-37.23 亿元和-14.02 亿元。

2022—2024 年，公司营业利润率波动上升，总资本收益率和净资产收益率均大幅波动后回升，显示公司 2024 年经营基本面已明显改善。预计随着国内氯碱化工、纺织等市场需求的缓慢恢复，公司 2025 年有望实现经营性盈利。

图表 19 • 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	2430.41	1637.40	1263.12
营业成本	2317.34	1577.77	1194.70
期间费用	87.15	84.30	81.93
期间费用率	3.59%	5.15%	6.49%
资产减值损失	-0.55	-10.45	-5.20
信用减值损失	-0.31	-21.00	-5.15
投资收益	12.52	-0.14	2.62
其他收益	6.82	3.39	6.29
利润总额	36.48	-65.59	-23.31
净利润	30.30	-64.57	-24.75
营业利润率	4.35%	3.23%	4.75%
总资本收益率	4.67%	-3.32%	0.51%
净资产收益率	7.13%	-20.86%	-9.10%

注：尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

与所选公司比较，公司营业总收入规模很高，化工业务毛利率尚可，但 2023 年大量计提减值准备以及亏损使得总资本收益率和净资产收益率为负值，2024 年，公司大幅减亏后的盈利指标表现在化工行业内仍处于较低水平。

图表 20 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	天津渤海化工集团有限责任公司	唐山三友化工股份有限公司
营业总收入（亿元）	1637.40	561.02	219.20
化工业务毛利率	10.23%	11.49%	20.25%
总资本收益率	-3.32%	2.36%	5.57%
净资产收益率	-20.86%	0.81%	6.23%

注：由于同业尚未披露 2024 年财务数据，因此使用 2023 年数据对比
资料来源：联合资信根据公开资料整理

4 现金流

受益于公司行业地位以及氯碱化工、纺织行业销售结算特征，公司经营获现能力强，但 2023 年及以前经营获现规模无法覆盖投资支出。2024 年，公司经营活动现金净流入进一步增加的同时投资支出规模有所减少，有利于公司保持流动性。

2022—2024 年，公司收入实现质量高，符合行业特征；经营活动现金净流入额持续增加，主要系收回外部公司的经营性资金拆借款等因素所致。从投资活动来看，公司投资活动现金净流出额波动减少，主要系在建项目投资进度变化所致。2022 年和 2023 年，公司筹资活动前现金流量净流出额较大。从筹资活动来看，2022—2024 年，公司筹资活动现金净额持续下降，2024 年转为净流出，主要系融资租赁款、新疆中泰化学阜康能源有限公司（以下简称“阜康能源”）市场化债转股到期后少数股东减资等支付其他与筹资活动有关的现金增加所致。

图表 21 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流量净额	16.84	58.09	81.42
投资活动现金流量净额	-97.18	-114.08	-63.48
筹资活动前现金流量净额	-80.34	-55.98	17.94
筹资活动现金流量净额	85.26	55.77	-32.98
现金收入比（%）	118.52	115.75	120.71

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

5 偿债指标

2022—2024 年，公司 EBITDA 规模明显波动，2024 年 EBITDA 较 2023 年大幅增加；但公司债务负担重且短期债务占比较高，短期偿债指标表现一般，长期偿债能力指标弱化。同时，子公司中泰化学股票被实施“其他风险警示”对其再融资带来不利影响，上述因素仍对公司偿债能力构成一定压力。

从短期偿债指标看，受经营亏损以及货币资金等现金类资产减少的影响，2022—2024 年底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比均持续下降。公司经营现金流动负债比率随着经营获现的增加而有所改善，经营活动净现金流对流动负债的保障程度提高。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，受 2023 年以来经营亏损等因素影响，公司 EBITDA 规模明显波动，并对公司长期偿债指标产生不利影响。公司 EBITDA 对债务及利息的保障程度弱。

图表 22 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	77.81	69.94	60.55
	速动比率（%）	56.26	44.13	38.74
	经营现金流动负债比（%）	2.14	8.52	11.60
	现金短期债务比（倍）	0.45	0.43	0.37
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	104.24	10.00	67.46
	全部债务/EBITDA（倍）	7.58	77.91	12.72
	经营现金/全部债务（倍）	0.02	0.07	0.09
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.79	0.32	2.04

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

银行授信方面，截至 2024 年底，公司共计获得银行授信额度 1303.37 亿元（2023 年底为 1226.26 亿元），未使用额度 551.86 亿元，公司间接融资渠道畅通。公司控股子公司中泰化学为上市公司，具备直接融资能力，但考虑到中泰化学股票自 2024 年 5 月 21 日起被实施“其他风险警示”，目前警示仍未取消，公司以及中泰化学的再融资能力或受到不利影响。

对外担保方面，公司 2023 年以来积极处置无股权关系的对外担保，截至 2024 年底，公司对外担保主要为对参股企业提供的关联担保以及对已划转的原下属企业提供的存续担保，对外担保余额为 19.28 亿元，较上年底的 52.51 亿元大幅减少，主要系合并圣雄能源及其子公司后相关担保转为内部担保所致。其中，公司非关联担保余额为 16.95 亿元，基本上为新疆中泰兴苇生物科技有限公司、新疆中泰农业发展有限责任公司等公司原有子公司股权划转后形成的对外担保。截至 2024 年底，公司对外担保余额占公司净资产的 7.09%（2023 年底为 16.96%），或有负债风险明显减轻。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，根据公司最新公告，公司子公司新疆中泰资本管理有限公司（以下简称“中泰资本”）和新疆中泰融资租赁有限公司（以下简称“中泰融资租赁”）作为被告涉及重大未决诉讼，系库尔勒银行股份有限公司乌鲁木齐分行（以下简称“库尔勒银行”，现已被新疆银行股份有限公司合并）诉乌鲁木齐仁和兴晟商贸有限公司（以下简称“仁和兴晟”）及中泰资本和中泰融资租赁的票据纠纷案。该案件基本情况为：山西文世达贸易有限公司、北京嘉盈通业商贸有限公司、北京科陆工贸有限公司、中水电新疆科技发展有限公司、北京华信辉创国际贸易有限公司分别向库尔勒银行借款，借款金额合计 4.36 亿元，以仁和兴晟开具并承兑的合计金额为 4.86 亿元商业承兑汇票提供质押担保，中泰资本或中泰融资租赁分别向库尔勒银行出具未经董事会决议的《商业承兑汇票保证兑付函》。借款到期后，上述借款单位未履行还款义务，库尔勒银行要求仁和兴晟履行票据承兑义务遭拒，故库尔勒银行提起诉讼。本案经开庭审理，法院对其中 6 起诉讼案件（共 14 起）作出一审判决：仁和兴晟向库尔勒银行支付票据款 4.76 亿元以及按照 LPR 计算的利息，中泰资本或中泰融资租赁对不能清偿部分的二分之一承担赔偿责任，承担赔偿责任后有权向票据承兑人追偿，案件受理费、律师费、保全费由仁和兴晟承担，公司于 2024 年 5 月相关事项进行公告。后公司子公司中泰资本和中泰融资租赁提起上诉，并于近期收到法院作出的二审判决书，上述 6 起诉讼案件上诉被驳回，维持原判。

此外，中泰资本或中泰租赁作为被告涉诉的其余 8 起涉诉案件收到法院作出的一审判决，仁和兴晟向库尔勒银行支付票据款、利息以及孳息，中泰资本或中泰融资租赁对不能清偿部分的二分之一承担赔偿责任，承担赔偿责任后有权向票据承兑人追偿，案件受理费、律师费、保全费由仁和兴晟承担。上述案件进展情况公司于 2025 年 3 月进行公告。

中泰资本和中泰融资租赁目前经营状况正常，针对上述案件，公司将继续采取措施维护公司合法权益，公司出于谨慎性原则已在 2023 年度报表中将该笔赔偿（约 5.14 亿元）列入预计负债，在公司营业外支出中列支，联合资信未发现上述案件对公司生产经营、财务状况及偿债能力产生重大影响。

6 公司本部财务分析

公司主要经营性资产分布于各子公司，本部以管理等职能为主，对下属子公司的控制能力强。尽管公司本部债务负担很重，2023 年以来呈亏损状态，但公司很强的融资能力有利于资金流动性的保持。

公司本部主要负责管理以及投融资等业务，通过生产计划制定和考核、采购和销售以及财务管理等方式对子公司进行管理，对下属子公司控制能力强。公司生产经营业务主要由下属子公司负责，因此主要经营性资产分布于各子公司。截至 2024 年底，公司本部资产总额 221.60 亿元，较上年底增长 19.97%，主要系其他应收款、长期股权投资增长所致。其中，流动资产 105.86 亿元（占比 47.77%），非流动资产 115.74 亿元（占比 52.23%）。从构成看，流动资产主要由其他应收款（合计）和其他流动资产构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。截至 2024 年底，公司本部货币资金为 3.43 亿元，公司本部持有上市公司中泰化学股份数量为 6.71 亿股，市值约为 29 亿元，其中已质押 0.86 亿股，未质押的股份市值约为 25 亿元。

截至 2024 年底，公司本部负债总额 191.58 亿元。其中，流动负债 76.62 亿元（占比 39.99%），非流动负债 114.97 亿元（占比 60.01%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（合计）和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2024 年底，公司本部全部债务 151.29 亿元。其中，短期债务为 37.56 亿元。截至 2024 年底，公司本部存续债券余额共计余额 72.60 亿元，资产负债率为 86.45%，全部债务资本化比率 83.44%，债务负担很重。相对于债券等刚性债务，公司货币资金以及未质押的上市公司股份等流动性强的资产覆盖程度低。

截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 30.02 亿元，较上年底下降 14.54%，主要系亏损导致未分配利润减少所致。公司本部未分配利润合计-18.26 亿元，所有者权益稳定性很弱。

由于生产业务集中于子公司，公司本部营业总收入和利润规模很小，利润主要来自投资收益。2022—2024 年末，公司本部营业总收入波动下降，年均复合下降 7.59%，2024 年为 4.34 亿元；投资收益持续下降，分别为 2.31 亿元、0.64 亿元和-0.11 亿元；利润总额持续下降，分别为 0.69 亿元、-6.87 亿元和-4.80 亿元。现金流方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为-0.73 亿元，投资活动现金流净额-14.75 亿元，筹资活动现金流净额 11.34 亿元。整体看，公司本部偿债能力有赖于下属子公司的经营分红以及自身持续融资的能力，作为自治区国资委下属重要的地方国有企业，公司融资能力很强，有利于本部流动性的保持。

九、ESG 分析

公司作为化工企业，面临环保压力加大，日常经营中注重安全生产与环保投入，积极履行作为省属国企的社会责任。2024 年公司及重要子公司违规受到监管处罚后积极整改，公司治理和内控水平有所提升。

公司重要子公司中泰化学披露了《2024 年新疆中泰化学股份有限公司环境、社会及治理（ESG）报告》，考虑到中泰化学为公司氯碱化工、纺织以及煤化工业务的主要经营主体，以下环境方面内容主要来自上述报告。环境保护方面，作为化工企业，公司在建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物，相关环保治理或将增加公司的营运成本。为降低对环境的影响以及实现可持续性发展，公司积极制定和完善环保管理制度并落实。2024 年，中泰化学环保总投入 3.53 亿元，污染物排放达标率和固体废弃物合规处置率均为 100%。此外，中泰化学响应国家政策，规范温室气体排放管理，开展气候风险与机遇识别、碳核查、碳履约等工作。

社会责任方面，中泰化学纳税情况良好，纳税总额 15.80 亿元，2024 年底解决就业超过 27000 人。中泰化学坚持以人为本、自愿平等的原则，为员工提供平等的机会，保障员工权益，劳动合同签订率和社会保险覆盖率均为 100%。中泰化学持续优化产品质量，2024 年产品合格率达 100%。2024 年，公司安全生产投入 1.43 亿元，未发生重大安全生产事故。此外，中泰化学响应政府政策，履行国企社会责任，参与社区共建等活动，2024 年社会捐赠总额 37.74 万元。

公司治理方面，公司作为自治区国资委下属企业，法人治理结构完善，制度建设较为全面，但近年来董事、高级管理人员变化很大，监事存在和现有公司章程不符的情况。2024 年公司及重要子公司因信息披露、资金占用等问题违规受到监管处罚后，公司积极整改，不断提升公司治理和内控水平，取得了较好的效果。

十、外部支持

1 支持能力

新疆维吾尔自治区经济发展良好，在国家战略中具备重要定位。

根据《新疆维吾尔自治区 2024 年国民经济和社会发展统计公报》，2024 年，新疆维吾尔自治区生产总值（GDP）突破两万亿元，达到 20534.08 亿元，按不变价格计算，同比增长 6.1%，增速高于全国 1.1 个百分点。其中，第一产业增加值 2571.98 亿元，同比增长 6.4%；第二产业增加值 8135.87 亿元，同比增长 9.1%；第三产业增加值 9826.23 亿元，同比增长 4.1%。全年人均地区生产总值 73774 元，比上年增长 6.6%。2024 年，全疆规模以上工业增加值同比增长 8.0%。其中，采矿业、制造业、电力热力燃气及水生产和供应业增加值同比分别增长 6.8%、7.6%、11.3%。40 个工业行业大类中，24 个行业增长，增长面为 60.0%。2024 年，新疆城镇新增就业 49.32 万人，比上年多增 3.17 万人。2024 年，新疆维吾尔自治区经济发展良好。

此外，新疆维吾尔自治区具备“亚欧黄金通道和向西开放的桥头堡”“全国能源资源战略保障基地”“全国优质农牧产品重要供给基地”“构建新发展格局的战略支点”以及“维护国家地缘安全的战略屏障”五大战略定位，在国家战略中具备重要定位。

2 支持可能性

公司作为自治区国资委下属大型化工企业，在资产整合、资本注入、资源配置、优惠政策等方面可获得政府支持。2022 年以来，自治区国资委持续向公司大额增资。

自治区国资委将公司定位为“新疆自治区政府推动产业集聚和转型升级，优化国有资本布局结构和促进资本合理流动优化配置、实现保值增值的平台”。近年来，自治区国资委通过注入资产等方式为公司发展提供支持，2012—2018 年，自治区国资委先后将兖矿矿业 49.00%股权、中泰化学 16.72%股权、华泰化工 1.97%股权、新冶能源 43.64%股权和环鹏公司 100.00%股权、新疆科林 20.46%股权和南天城建 58.86%股权划转至公司。此外，自治区国资委持续以现金形式对公司注资，2015—2018 年，自治区国资委分别现金注资 1000 万元、1000 万元、700 万元和 1200 万元。2021 年 5 月，自治区国资委以三宗国有划拨用地（土地面积合计 14.93 万平方米），以作价出资方式入股新粮集团，作价 1.39 亿元；2021 年 5 月，自治区国资委及自治区财政厅将其分别持有的新粮集团 90%和 10%的股权划转至公司（完成工商变更）。2021 年 2 月，新疆塔城地区额敏县国资委用其 20.5 万亩土地资产以 4.5 亿元（低于市场价格）作价出资配以货币资产，与公司共同设立中泰额敏农牧科技投资有限公司（公司持股 35.00%）。2022 年以来，自治区国资委向公司先后增资 40.30 亿元³。

资源配置方面，自治区政府及自治区国资委积极沟通协调相关方，对公司煤化工产业发展给予煤炭资源配置支持，已落实新疆托克逊县干沟矿区南部煤矿（以下简称“干沟煤矿”）。干沟煤矿位于托克逊县正南方向，矿区地质储量 5.10 亿吨，开采方式为露天，规划规模 1000 万吨/年，煤种以长焰煤为主，发热量 3850—7300 大卡，是优质的煤化工用煤、动力用煤。同时，自治区还在

³ 包含 2025 年 1 月以及 3 月分别注资公司的 10.00 亿元和 8.00 亿元。

继续支持中泰集团获取其他煤炭资源，帮助公司提升基础资源自供能力。此外，公司下属控股子公司托克逊县中泰化学盐化责任公司摘牌托克逊县乌尔喀什布拉克盐矿探矿权（预估储量 1600 万吨）。该原盐空白区资源对公司增加原盐资源储备、平抑市场价格意义重大。

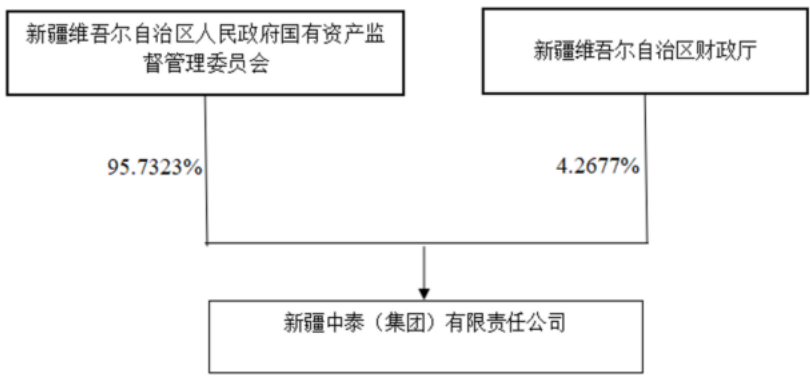
2024 年，公司获批与兵团共同投资成立南疆油气开发公司（持股 49%），2026 年前争取至少 3 到 4 个油气区块矿业权，力争掌控不低于 100 万吨油气当量。自治区政府支持公司参股国家级棉花棉纱交易中心（持股 20%），建立棉花棉纱质量、品牌认证体系和国内棉花棉纱现货价格指数，提升“疆棉”市场话语权和市场竞争力，推动新疆棉花产业高质量发展。公司将参与“疆电外送”第四通道建设、新能源大基地项目，有望继续参加“疆电外送”第五通道建设。

为推动新疆纺织业发展，国家和自治区政府在新疆纺织服装产业方面制定了涉及运费、电费和税收等方面的多项优惠政策。同内地企业相比，公司纺纱成本大幅降低，显著增强了公司行业内竞争力。具体来看，税收优惠方面，公司重要子公司华泰化工、阜康能源、新疆中泰矿冶有限公司、新疆中泰化学托克逊能化有限公司、库尔勒中泰纺织科技有限公司、新疆蓝天石油化学物流有限责任公司等享受 15% 的所得税优惠税率。政策补贴方面，根据《新疆维吾尔自治区人民政府办公厅关于调整优化自治区棉花及纺织服装产业政策措施的通知》《关于做好 2022 棉花年度出疆棉花运费补贴申报工作的通知》等文件，公司出疆棉纱（含粘胶纱）运费补贴约 460~640 元/吨，同时公司可享受电费补贴、一次性新增就业补贴、社保补贴、培训补贴、人才引进补贴、贷款贴息等；公司出疆皮棉运费补贴约 300 元/吨。2024 年，公司其他收益规模为 6.29 亿元，除增值税进项税额加计抵减外，主要由各类政府补贴及税收优惠等构成。

十一、评级结论

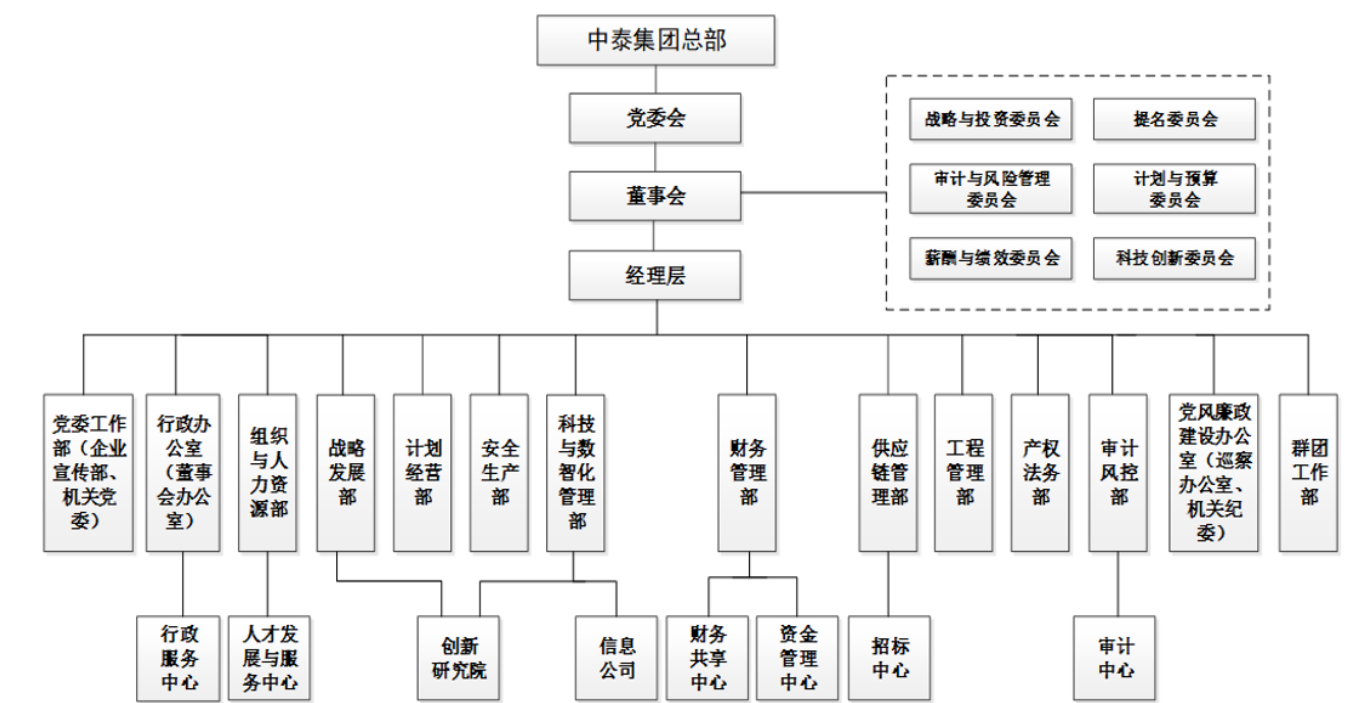
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年底）

子公司名称	实收资本金（万元）	主营业务	直接持股比例（%）
新疆中泰石化集团有限公司	100000.00	投资平台	100.00
新疆新铁中泰物流股份有限公司	29258.84	运输服务代理、仓储服务	51.00
新疆中泰智汇现代服务股份有限公司	340.00	人力资源管理咨询	100.00
新疆中泰环鹏有限公司	27160.00	煤、化工产品、变压器的生产 销售	100.00
新疆中泰新能源有限公司	10000.00	新型能源产业研究、开发、制 造等	100.00
新疆中泰科技工程有限公司	1000.00	技术研发	100.00
新疆中泰化学股份有限公司	259001.95	化工产品和材料设备的销售	25.91
北京中泰齐力国际科贸有限公司	10000.00	贸易	100.00
新疆中泰纺织服装集团有限公司	30000.00	投资平台	100.00
库尔勒金城洁净排水有限责任公司	10781.92	污水处理及再生	69.10
新疆中泰资本管理有限公司	40000.00	投资与资产管理	100.00
上海中泰多经国际贸易有限责任公司	84000.00	贸易	60.00
新疆中泰高级技工学校有限公司	19600.00	培训服务	100.00
新疆棉花棉纱超市有限公司	1800.00	棉花交易平台	70.00
上海欣浦商业保理有限公司	20000.00	商业保理业务	51.00
新疆中泰国际供应链管理股份有限公司	2400.00	国际供应链管理	40.00
欣浦云链数字科技（上海）有限公司	1000.00	信息技术服务	100.00
新疆中泰服务有限公司	60.23	专业设计服务	100.00
新疆中泰绿能投资有限公司	100000.00	电力设施及技术投资	100.00
新疆中泰资源管理有限公司	670.00	矿产资源开采	100.00
中泰油气联合运输（新加坡）有限公司	0.00	油气开采	100.00
新疆中泰物产有限公司	4000.00	贸易	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	241.41	189.29	167.78
应收账款（亿元）	25.23	20.94	15.10
其他应收款（亿元）	38.58	34.01	34.28
存货（亿元）	169.71	175.92	153.11
长期股权投资（亿元）	21.80	18.29	18.09
固定资产（亿元）	521.75	574.42	654.49
在建工程（亿元）	154.73	151.67	146.79
资产总额（亿元）	1490.14	1349.12	1406.01
实收资本（亿元）	30.56	42.66	42.66
少数股东权益（亿元）	353.43	286.80	268.56
所有者权益（亿元）	424.69	309.61	271.88
短期债务（亿元）	536.18	439.93	450.63
长期债务（亿元）	254.19	338.91	407.31
全部债务（亿元）	790.37	778.84	857.94
营业总收入（亿元）	2430.41	1637.40	1263.12
营业成本（亿元）	2317.34	1577.77	1194.70
其他收益（亿元）	6.82	3.39	6.29
利润总额（亿元）	36.48	-65.59	-23.31
EBITDA（亿元）	104.24	10.00	67.46
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2880.45	1895.26	1524.67
经营活动现金流入小计（亿元）	2969.47	1980.42	1575.09
经营活动现金流量净额（亿元）	16.84	58.09	81.42
投资活动现金流量净额（亿元）	-97.18	-114.08	-63.48
筹资活动现金流量净额（亿元）	85.26	55.77	-32.98
财务指标			
销售债权周转次数（次）	24.87	21.29	22.58
存货周转次数（次）	15.13	9.13	7.26
总资产周转次数（次）	1.77	1.15	0.92
现金收入比（%）	118.52	115.75	120.71
营业利润率（%）	4.35	3.23	4.75
总资本收益率（%）	4.67	-3.32	0.51
净资产收益率（%）	7.13	-20.86	-9.10
长期债务资本化比率（%）	37.44	52.26	59.97
全部债务资本化比率（%）	65.05	71.56	75.94
资产负债率（%）	71.50	77.05	80.66
流动比率（%）	77.81	69.94	60.55
速动比率（%）	56.26	44.13	38.74
经营现金流动负债比（%）	2.14	8.52	11.60
现金短期债务比（倍）	0.45	0.43	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	3.79	0.32	2.04
全部债务/EBITDA（倍）	7.58	77.91	12.72

注：1.本报告已将其他流动负债中有息部分计入短期债务，将长期应付款中有息部分计入长期债务；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	20.45	7.55	3.93
应收账款（亿元）	0.06	0.14	0.29
其他应收款（亿元）	27.34	35.71	45.77
存货（亿元）	0.18	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	83.78	90.05	103.39
固定资产（亿元）	0.04	0.06	0.06
在建工程（亿元）	0.04	0.03	0.03
资产总额（亿元）	230.34	184.71	221.60
实收资本（亿元）	30.56	42.66	42.66
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	119.66	35.13	30.02
短期债务（亿元）	14.12	21.74	37.56
长期债务（亿元）	42.43	99.07	113.73
全部债务（亿元）	56.54	120.81	151.29
营业总收入（亿元）	5.09	3.49	4.34
营业成本（亿元）	2.38	0.75	1.57
其他收益（亿元）	0.00	0.09	-0.05
利润总额（亿元）	0.69	-6.87	-4.80
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.67	26.29
经营活动现金流入小计（亿元）	21.34	5.81	31.08
经营活动现金流量净额（亿元）	-45.94	-7.04	-0.73
投资活动现金流量净额（亿元）	48.95	-5.78	-14.75
筹资活动现金流量净额（亿元）	-5.03	18.36	11.34
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.55	0.37	8.87
存货周转次数（次）	13.22	8.36	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02
现金收入比（%）	0.00	19.10	605.34
营业利润率（%）	52.79	77.65	63.09
总资本收益率（%）	1.67	-1.99	0.03
净资产收益率（%）	0.57	-19.55	-16.01
长期债务资本化比率（%）	26.18	73.82	79.12
全部债务资本化比率（%）	32.09	77.47	83.44
资产负债率（%）	48.05	80.98	86.45
流动比率（%）	213.11	167.61	138.17
速动比率（%）	212.85	167.61	138.17
经营现金流动负债比（%）	-67.42	-14.48	-0.95
现金短期债务比（倍）	1.44	0.35	0.10
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2.“--”表示不适用，“/”表示数据未获取到
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 评级展望设置及含义

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

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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在新疆中泰（集团）有限责任公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。