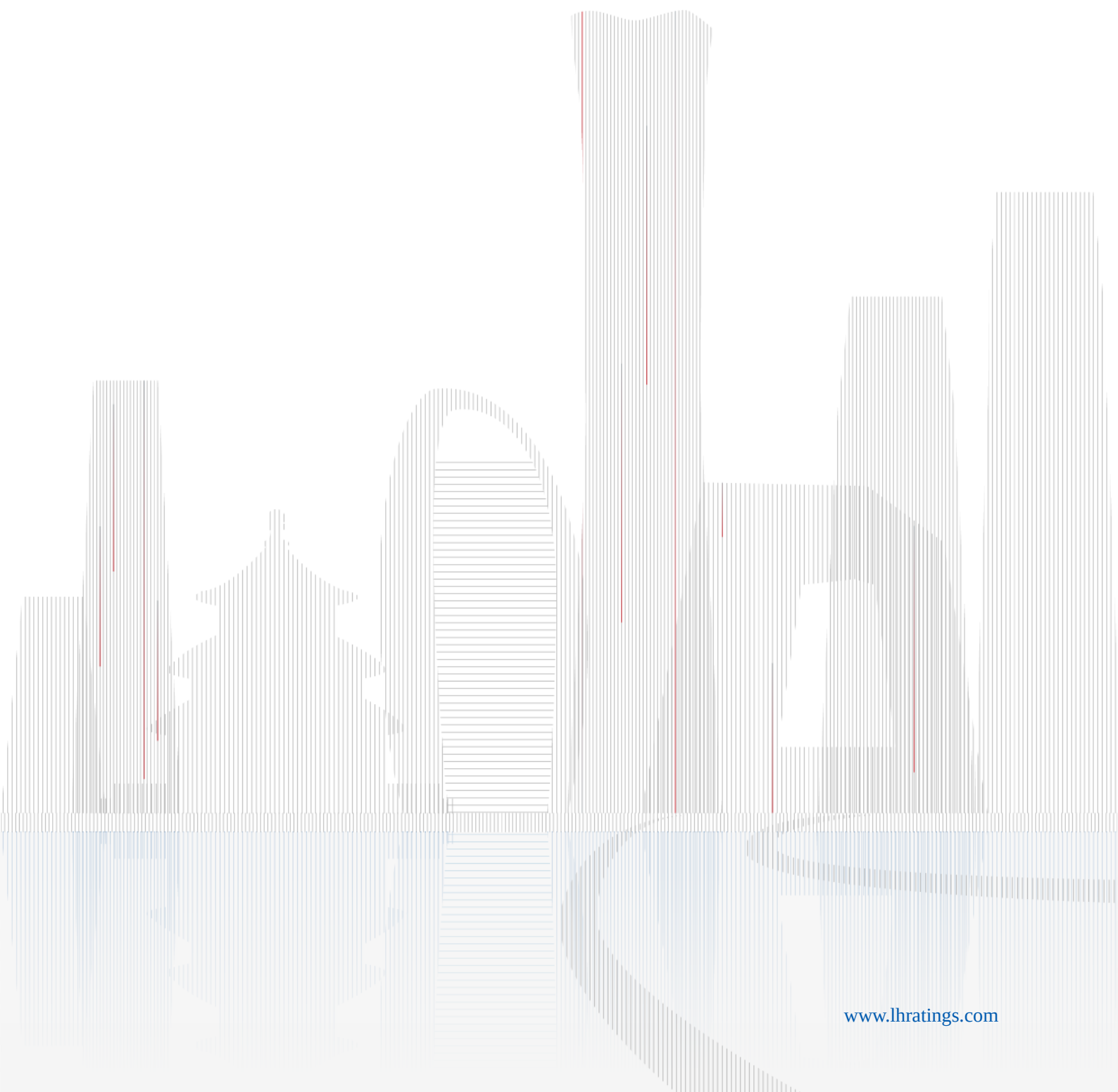


江苏盛虹科技股份有限公司

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〔2024〕6588号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏盛虹科技股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定江苏盛虹科技股份有限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

二〇二四年七月十七日

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江苏盛虹科技股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响。

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 2024 年 7 月 17 日至 2025 年 7 月 16 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，并且不应当被视为购买、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。



江苏盛虹科技股份有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA ⁺ /稳定	2024/07/17

主体概况 江苏盛虹科技股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2002 年，注册资本 29.93 亿元，控股股东为江苏盛虹新材料集团有限公司，实际控制人为缪汉根、朱红梅夫妇；主要以石化及化工新材料、化纤等为主营业务，按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。

评级观点 公司为大型控股企业，主要业务运营主体为上市子公司江苏东方盛虹股份有限公司（以下简称“东方盛虹”，股票代码“000301.SZ”）。随着盛虹炼化一体化项目于 2022 年底全流程打通，公司形成了“原油—芳烃、烯烃—PTA、乙二醇—聚酯新材料”全产业链布局，公司产能规模大，产业链完整度高，产品多元化和差异化优势明显，2023 年，公司经营获现规模大幅上升，但公司所处的石化和化纤行业具有显著的周期性，在全球经济增速放缓的大环境下，市场供需结构转换易对公司主要业务盈利能力产生影响，公司盈利表现依然不佳。财务方面，随着公司大规模项目建设推进，炼化一体化项目的投产对公司经营现金流和长期偿债能力指标表现形成正向效应，但公司债务负担很重且短期债务规模和占比大幅上升，短期流动性压力加大，公司整体偿债能力指标表现仍属一般。公司主要业务及资产在上市子公司，本部主要业务为大宗商品贸易，盈利能力弱，自身经营及财务能力相对较弱。

个体调整：项目投产。

外部支持调整：无。

评级展望 未来，随着炼化一体化项目产能的释放以及在建项目的持续推进，有助于提升公司整体竞争力，巩固其行业地位。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司杠杆水平大幅下降，或盈利大幅提高且具有可持续性，偿债能力显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生连续亏损，经营现金持续流出；财务杠杆大幅攀升，公司流动性紧张加剧；投资项目效益严重不及预期；失去上市公司控制力或其他导致信用水平显著下降的情况。

优势

- **产能规模大，产业链完整度高。**随着盛虹炼化一体化项目于 2022 年底全流程打通，公司已形成了“原油—芳烃、烯烃—PTA、乙二醇—聚酯新材料”全产业链布局，炼化产出的石化原料，为公司聚酯化纤产业、新材料产业提供基础原材料保障；公司具备 1600 万吨/年原油加工能力，公司炼化装置为目前国内单体最大的常减压装置，公司为国内 EVA、丙烯腈和涤纶长丝细分行业龙头企业。
- **产品多元化和差异化优势明显。**根据产品市场需求及经济效益，公司炼化装置可以在一定范围内调整成品油和化工品的产量及不同化工品的产量，装置灵活性较高，在产品结构及成本上具有行业竞争力。公司涤纶长丝产品在产品种类、研发能力及产品差别化等方面保持综合竞争优势。公司化纤产品差别化率达到 90% 以上，差别化细分产品种类超百种，高端 DTY 长丝产品占比高。
- **炼化一体化项目投产对公司经营现金流和长期偿债能力指标表现形成正向效应。**2023 年，随着公司炼化一体化项目全面投产，公司经营获现规模大幅上升，EBITDA 规模上升，长期偿债能力指标表现好转，公司 EBITDA 利息倍数上升，全部债务/EBITDA 下降。

关注

- **主要原材料价格波动及存货跌价损失风险。**公司主要原材料及产品市场价格受国际政治经济局势、宏观经济发展状况、市场供求关系的变化而呈现出较大幅度波动，进而可能对公司的经营情况、业绩水平稳定性产生一定影响。在全球经济增速放缓的大环境下，市场供需结构转换易对公司主要业务盈利能力产生影响，公司资产减值损失（存货跌价损失）对公司利润总额产生影响，2022—2023 年，因炼化成品油、丙烯腈以及化纤产品计提存货跌价损失，公司分别计提资产减值损失分别为 10.01 亿元和 22.10 亿元。
- **产能过剩风险。**我国炼油、PTA 等部分石化产品产能处于过剩状态，2022 年以来，公司化纤板块和新材料板块部分产品受市场需求不振影响，产品盈利能力较弱。公司尚有较大规模化工新材料产业链延伸和化纤板块产能扩建项目，考虑到近年来国内相关产能持续扩张，市场竞争激烈，不排除项目在投产后效益明显不及预期等情况。

- **债务负担很重，降杠杆难度较大。**随着公司大规模项目建设，公司债务负担很重。截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别增长至 81.90%、79.10%和 67.17%。同时，截至 2024 年 3 月底，公司重大在建项目计划总投资 285.41 亿元，待投资额为 131.42 亿元，公司短期降杠杆难度较大。
- **公司为控股型企业，主要业务及资产在上市子公司。**公司主要业务在子公司层面开展，本部主要业务为大宗商品贸易，盈利能力弱，自身经营及财务能力相对较弱。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [化工企业信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [化工企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208](#)

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	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	2
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		3
指示评级				aa
个体调整因素：项目投产				+1
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA ⁺

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

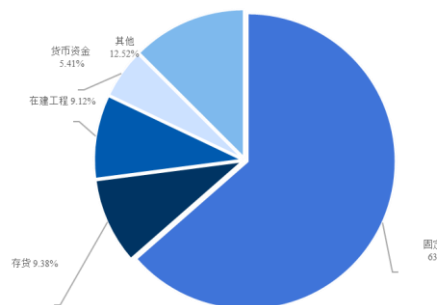
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	142.67	131.94	112.74	141.60
资产总额（亿元）	1365.66	1752.61	1941.57	2065.53
所有者权益（亿元）	314.44	377.59	370.42	373.91
短期债务（亿元）	247.09	407.67	578.40	650.19
长期债务（亿元）	600.83	741.32	745.21	765.09
全部债务（亿元）	847.93	1148.98	1323.61	1415.28
营业总收入（亿元）	760.50	790.72	1431.25	399.17
利润总额（亿元）	59.42	4.24	1.86	1.13
EBITDA（亿元）	94.01	51.68	87.36	--
经营性净现金流（亿元）	48.90	18.55	77.31	19.18
营业利润率（%）	11.18	5.44	5.01	5.05
净资产收益率（%）	15.80	1.13	1.50	--
资产负债率（%）	76.98	78.46	80.92	81.90
全部债务资本化比率（%）	72.95	75.27	78.13	79.10
流动比率（%）	69.98	63.74	46.07	51.53
经营现金流动负债比（%）	11.59	3.08	9.70	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.32	0.19	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	3.02	1.06	1.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.02	22.23	15.15	--

公司本部口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	222.76	212.44	202.91
所有者权益（亿元）	172.62	161.34	158.08
全部债务（亿元）	40.10	43.32	39.14
营业总收入（亿元）	233.67	151.87	26.78
利润总额（亿元）	20.49	-11.28	-3.25
资产负债率（%）	22.51	24.06	22.09
全部债务资本化比率（%）	18.85	21.17	19.85
流动比率（%）	451.41	241.40	197.27
经营现金流动负债比（%）	-20.35	3.32	-17.74

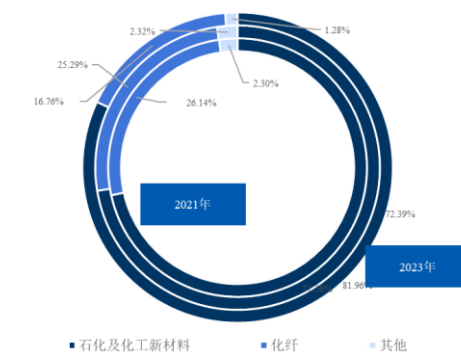
注：1. 本报告 2021 年和 2022 年财务数据分别为为 2022 年和 2023 年追溯调整后数据；2. 其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中有息部分计入债务；3. 2024 年一季度合并财务数据未经审计；4. “--”表示不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

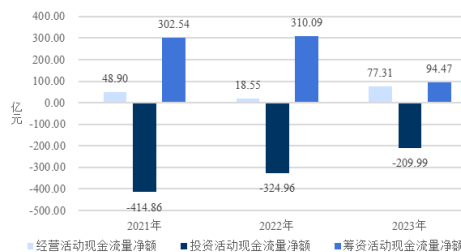
2023 年底公司资产构成



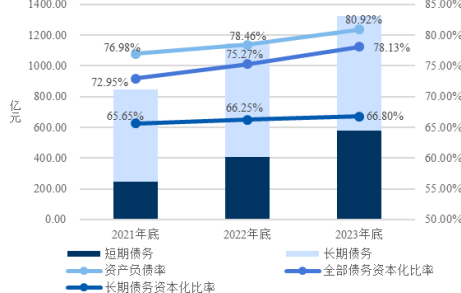
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA*/稳定	2023/07/14	毛文娟 樊思	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	2020/05/28	柳丝丝、李晨	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（V3.0.201907）（打分表）	阅读原文

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编号
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：毛文娟 maowj@lhratings.com

项目组成员：王 越 wangyue@lhratings.com | 张 垌 zhangtong@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

江苏盛虹科技股份有限公司（以下简称“盛虹科技”或“公司”）前身为成立于 2002 年 12 月的江苏盛虹化纤有限公司，初始注册资本为 2500 万美元。其中，江苏盛虹印染有限公司出资 1875 万美元，持股比例为 75%；自然人吴谨卫（香港）出资 625 万美元，持股比例为 25%。后经多次注册资本增加及股权变更，2011 年 10 月，公司改制为股份有限公司并更名为现名。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本与实收资本均为 29.93 亿元。其中，江苏盛虹新材料集团有限公司（以下简称“盛虹新材料”）持股比例为 69.77%，百思特控股集团有限公司（以下简称“百思特控股”）持股比例为 25.00%，吴江信泰实业有限公司（以下简称“吴江信泰”）持股比例为 5.23%，盛虹新材料为公司控股股东。自然人缪汉根、朱红梅夫妇通过上述三家公司持股并控制公司（见附件 1-1），为公司实际控制人。截至 2024 年 5 月底，盛虹新材料、百思特控股和吴江信泰持有的公司股份均未被质押。

公司业务包括石化及化工新材料、化纤等业务。按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。公司主要业务运营主体为上市公司江苏东方盛虹股份有限公司（以下简称“东方盛虹”，股票代码“000301.SZ”）。

截至 2024 年 3 月底，公司本部内设人力资源部、办公室、原料采购部、财务部、营销部等部门。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 1941.57 亿元，所有者权益 370.42 亿元（含少数股东权益 201.55 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 1431.25 亿元，利润总额 1.86 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 2065.53 亿元，所有者权益 373.91 亿元（含少数股东权益 204.08 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 399.17 亿元，利润总额 1.13 亿元。

公司注册地址：江苏省苏州市吴江区盛泽纺织科技示范园；法定代表人：缪汉根。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，较上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。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 年一季度报）](#)》。

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，石油化工方面，近年来，中国炼油产能及原油加工量波动提升，但中国原油一次加工能力整体过剩。同时，对原油的进口依赖度较高。2023 年，原油价格运行较为平稳且中枢同比下降，有利于炼油厂利润修复。未来，中国炼化项目新增产能有限，但成品油需求增速或将放缓，“降油增化”“调整产业结构”仍是炼化行业主旋律。完整版行业分析详见《[2024 年化工行业分析](#)》。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司为国内 EVA、丙烯腈和涤纶长丝龙头企业，规模优势显著，化纤涤纶长丝产品差异化程度很高。随着公司先进的炼化一体化项目的正式投产，公司实现了产业链延伸和协同效应，在产品结构及成本上具有行业竞争力。公司石化及化工新材料业务位于连云港石化产业基地内，具有显著区位优势。

化纤业务方面，公司涤纶长丝产能规模位居行业前列，截至 2023 年底，公司拥有 355 万吨/年涤纶长丝产能。公司化纤业务主导产品包括超细、吸湿排汗、扁平、三叶、中空、PTT 纤维、全消光纤维等差别化涤纶长丝，产品差别化率达到 90% 以上，差别化细分产品种类超百种，高端 DTY 长丝产品占比高。公司再生聚酯纤维产能 55 万吨/年，再生聚酯纤维产能居于全球行业前列。公司自主研发的由废旧塑料瓶片到纺丝的熔体直纺生产线，实现了废旧塑料的循环再利用，同时有效地降低了生产成本。公司再生聚酯纤维已经通过全球回收标准 GRS 认证。

石化产业方面，截至 2023 年底，公司拥有 390 万吨/年 PTA 产能，是华东地区主要 PTA 供应商之一。盛虹炼化一体化项目位于“国家七大石化基地”之一的连云港徐圩新区，已具备 1600 万吨/年原油加工能力，项目主装置为目前国内单体最大的常减压装置，同时拥有规模为 280 万吨/年（以对二甲苯产量计）的芳烃联合装置以及规模为 110 万吨/年的乙烯裂解装置等。2023 年，公司成品油产量占总产量的 30% 左右，根据产品市场需求及经济效益，公司装置可以在一定范围内调整成品油和化工品的产量及不同化工品的产量，装置灵活性较高，在产品结构及成本上具有行业竞争力。

新材料业务方面，公司 2021 年收购江苏斯尔邦石化有限公司（以下简称“斯尔邦”），斯尔邦系国内 EVA 和丙烯腈龙头企业。化工新材料业务主要以原油、甲醇、丙烷为核心原料，依托大炼化、MTO、PDH 主体装置，生产乙烯、丙烯等烯烃产品，再以烯烃为中间产品最终生产丙烯腈、甲基丙烯酸甲酯（MMA）、EVA、EO 及其下游衍生物等，公司实现“甲醇制烯烃”（MTO）和“丙烷脱氢制丙烯”（PDH）两种生产技术路线的优势互补，可以根据甲醇和丙烷的市场行情，灵活调整 MTO 和 PDH 装置负荷，进一步降本增效。截至 2023 年底，斯尔邦已投入运转的 MTO 装置设计生产能力约为 240 万吨/年（以甲醇计），丙烷脱氢装置（PDH）设计产能 70 万吨/年，公司拥有 104 万吨/年丙烯腈产能、30 万吨/年 EVA 产能、34 万吨/年 MMA、30 万吨/年 EO 等产能，是大型光伏 EVA 和丙烯腈生产企业，2023 年底，公司 EVA 产能约占国内总产能（245 万吨）的 12.24%，丙烯腈产能约占国内总产能（439.9 万吨）的 23.64%。

公司石化和新材料业务的主要装置在同一产业园区，物料可实现管道输送。从产业链上下游关系来看，上游的炼化板块是下游聚酯化纤产业、新材料产业的基础原材料保障平台。盛虹炼化 1600 万吨/年的炼化一体化项目所产出的乙烯、丙烯、PX、苯、醋酸乙烯、乙二醇、苯酚、丙酮等石化原料，可供斯尔邦生产高附加值光伏级 EVA 树脂、丙烯腈、甲基丙烯酸甲酯等新能源材料，供应江苏虹港石化有限公司（以下简称“虹港石化”）生产 PTA 所需的 PX。斯尔邦 PDH 项目产生氢气可用于公司炼化项目加氢裂解环节部分氢气需求。

公司石化及化工新材料业务位于连云港石化产业基地内。连云港石化产业基地位于连云港市徐圩新区，是国内七大世界级石化产业基地之一，并列入了国家“石化产业规划布局方案”。园区及周边配套优异，距离目标市场近，物流成本低。此外，园区紧邻海港码头，加工进口原油具有海运优势，运输成本低，具有显著区位优势。

公司通过科技创新，在产品、工艺、装备等方面取得了丰富的科研成果，截至 2023 年底，公司拥有 435 项专利，其中发明专利 102 项、实用新型专利 327 项、外观专利 6 项。

2 人员素质

公司在任董事和高级管理人员具有较长时间的行业从业经历和丰富的管理经验，员工结构符合生产型企业特征，能够满足公司目前生产经营及发展需要。

截至 2023 年底，公司拥有董事 5 人，监事 3 人，高级管理人员 1 人（兼任董事），公司董事、监事、高级管理人员设置符合《公司法》及《公司章程》要求。

公司董事长缪汉根，生于 1965 年 8 月，大专学历，1984 年 7 月至 1992 年 5 月历任吴江市盛虹丝织厂技术员、副厂长、厂长，1992 年 5 月至 1996 年 6 月任盛虹印染厂厂长，1997 年 6 月至今任盛虹集团有限公司董事长，2002 年 12 月至今任公司董事长。

公司副董事长、总经理唐金奎，生于 1955 年，历任吴江市盛虹丝织厂职工、吴江市盛虹印染厂副厂长、盛虹集团有限公司副董事长；2019 年起至今，任盛虹控股集团有限公司副董事长；2011 年 7 月至今，任斯尔邦董事；2017 年 5 月至今，任公司副董事长、总经理。

截至 2023 年底，公司合并口径总员工合计 31896 人，构成如下表所示。按照专业构成划分，作为生产型企业，公司生产人员占比较高。此外，技术人员占比较高，与公司重视产品研发相关。按照教育程度划分，公司大量为一线生产人员，受教育程度偏低，公司大专及以上学历人员占比很高。整体看，公司人员构成符合其自身经营特征，能够满足公司日常经营和发展需求。

图表 1 • 截至 2023 年底公司合并口径员工构成情况

专业构成类别	数量（人）	教育程度类别	数量（人）
生产人员	22338	本科及以上	8041
管理人员	2124	大专及以下	23855
技术人员	4236	--	--
其他人员	3198	--	--
合计	31896	合计	31896

资料来源：公司提供

3 信用记录

公司债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2024 年 5 月 23 日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信用信息公示系统、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中存在不良记录。

五、管理分析

1 法人治理

公司根据相关法律规定建立了基本的法人治理结构。

公司根据《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》和其他有关规定制订《江苏盛虹科技股份有限公司章程》，股东大会是公司的权力机构，公司设董事会，对股东会负责，董事由股东大会选举或更换，任期三年，董事任期届满，可连选连任。董事会由五名董事组成，设董事长一名，副董事长一名。

公司设监事会，监事的任期每届为三年，监事任期届满，连选可以连任。监事会由三名监事组成，监事会设主席一名。

公司设总经理一名，由董事会聘任或解聘。

2 管理水平

公司本部主要业务为大宗商品贸易，内部管理制度参照上市公司东方盛虹相关制度执行。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，随着盛虹炼化一体化项目投产和化纤业务板块规模的扩大，公司营业总收入大幅增长，毛利率波动下降。

公司主营石化及化工新材料、化纤业务等。公司石化及化工新材料板块收入主要包括石化（炼化、PTA）、化工新材料（EVA、丙烯腈及其他化工新材料产品）和部分贸易业务（MEG、PTA、甲醇、苯乙烯和 PX 等品种）。公司化纤板块产品包括 DTY、FDY、POY 等化纤产品。公司其他业务收入主要为热电产生收入和少量其他业务产生收入。

2021—2023 年，随着盛虹炼化一体化项目投产和化纤业务板块规模的扩大，公司石化及化工新材料和化纤板块收入增长，带动公司营业总收入大幅增长。石化及化工新材料板块收入占比逐年提升，2023 年占比提高到 81.96%。

从毛利率来看，2022 年，因下游终端需求疲软且原材料价格上涨，导致公司石化及化工新材料和化纤板块毛利率均较上年大幅下降，公司综合毛利率较上年大幅下降至 6.21%。2023 年，公司当期炼化一体化项目全面投产，公司石化及化工新材料毛利率上升至 12.12%；化纤板块毛利率略有下降，盈利能力仍属较弱；公司综合毛利率上升至 11.06%。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 399.17 亿元，同比增长 30.51%，石化及化工新材料毛利率受 EVA 毛利率下降影响较上年有所下降，化纤板块 DTY 需求逐步复苏，带动化纤板块整体毛利率较上年上升。综合毛利率小幅下降至 10.02%。

图表 2 • 2021—2023 年及 2024 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
石化及化工新材料	537.29	71.56	10.30	572.01	72.39	5.85	1173.03	81.96	12.12	339.35	85.01	9.92
化纤	196.27	26.14	14.30	199.87	25.29	6.25	239.91	16.76	5.41	55.66	13.94	9.95
其他	17.26	2.30	19.05	18.33	2.32	17.25	18.31	1.28	17.46	4.16	1.04	19.42
合计	750.82	100.00	11.55	790.21	100.00	6.21	1431.25	100.00	11.06	399.17	100.00	10.02

注：2021 年和 2022 年数据为财务报表期末数，未经追溯调整
 资料来源：公司提供

2 业务经营分析

公司主要业务包括石化及化工新材料、民用涤纶长丝的研发、生产和销售等。上游的炼化板块是下游聚酯化纤产业、新材料产业的基础原材料保障平台。化工新材料产品主要以原油、甲醇、丙烷为核心原料，依托大炼化、MTO、PDH 主体装置，生产乙烯、丙烯等烯烃产品，再以烯烃为中间产品最终生产丙烯腈、甲基丙烯酸甲酯、EVA、EO 及其下游衍生物等。公司自产的 PTA 和乙二醇是聚酯产品主要原材料；逐步形成了“原油—芳烃、烯烃—PTA、乙二醇—聚酯、新材料”的全产业链布局。

（1）采购

盛虹炼化一体化项目投产后，公司原材料采购结构发生很大变化，原油采购量匹配炼化一体化项目大幅上升，其他原材料采购量受公司产品装置负荷量及库存量影响；采购价格受原油、煤炭价格和行业供需格局综合影响，整体呈现波动下降趋势。

公司炼化板块主要外购原材料为原油，新材料板块主要外购原材料为甲醇和丙烷，聚酯板块主要原材料为 PTA 和 MEG，PTA 的原材料为 PX，目前公司具备 PX 和 PTA 产能，部分外采。

原油采购方面，公司原油使用权于 2021 年获国家发展改革委员会批准，原油进口权于 2023 年获得商务部批准，2022 年，公司获得进口原油使用权 1589 万吨；2023 年，公司获得进口原油配额 1600 万吨；2024 年，公司申请进口原油配额 1600 万吨，已获得 1600 万吨。公司采用长约和现货采购相结合的方式，长约占比约为 60%，长约采购对象主要为中东产油国以及贸易商，长约签订方式为一单一签；现货采购主要为与 Oil Major、国家石油公司以及知名的国际贸易公司采购。结算方式采用供应商授信、信用证以及 TT 预付款等形式。

丙烷采购方面，公司丙烷主要以内盘管道运输与外盘进口船货相结合的方式采购，采用长约形式，占比约 71%，长约合同一年一签，采购双方约定时间、数量和公式价。

甲醇采购方面，公司进行国内和国外多渠道采购，采购以工厂直接采购为主、与贸易商合作为辅。国外采购一般开具国际信用证，存在 45~60 天左右的账期；国内采购时，一般对贸易商为先货后款，对工厂供应商一般为预付款。

PX 采购方面，盛虹炼化一体化项目投产后，虹港石化 PX 主要从盛虹炼化采购，少量从国外进口保税采购，货源地主要来自日本、韩国等国家，平均采购周期 30~40 天，结算方式先款后货，国内为电汇，国外为 30 天信用证。

PTA 与 MEG 采购方面，公司与供应商签订长期框架协议，一般采用月度定价方式，从而在一定程度上降低原材料的价格波动风险。同时，根据生产计划进行微调，通过增加临时订单作为对长期协议采购方式的有益补充。结算方面采用先款后货，国内原材料主要通过银行承兑汇票或现金进行结算，进口原材料主要通过信用证进行结算。

采购价格方面，PX、PTA 和 MEG 的价格与原油价格相关性较高，同时受供需影响较大。2023 年，在原油价格下跌背景下，PX 年均价随之走低，但受供需格局支撑，降幅较为平缓，公司 PX 采购价格小幅下降；MEG 受原油价格下降及供需格局相对宽松影响，采购价格同比下降明显。同期，公司 PTA 采购价格受行业因素影响持续下降；甲醇采购均价受煤制成本下降、下游需求不及预期及进口量增加因素影响下降；丙烷采购价格受需求端走弱影响下降。2024 年一季度，原油供应收紧，原油价格呈现上升趋势，但公司主要原材料整体采购均价仍低于 2023 年全年，PX、PTA、MEG 和甲醇采购价格同时受市场需求因素影响较 2023 年均小幅下降。

采购量方面，盛虹炼化一体化项目投产后，公司原油采购量上升，PX 采购量较少。公司 PTA 和 MEG 采购根据库存量和订单需求采购，PTA 采购量小幅下降，MEG 采购量受下游化纤产量上升有所增加。2022 年 4 月，斯尔邦丙烷脱氢（PDH）投产，当年对丙烷的采购量大幅上升，2023 年，公司丙烷采购量相对稳定。甲醇采购量受公司甲醇库存量和 MTO 装置负荷变动影响，2023 年，甲醇采购量下降主要因公司以甲醇为原料的 MTO 装置当年部分月份基于效益考虑处于停车状态。

图表 3 • 近年公司主要原材料采购情况（单位：万吨、元/吨）

项目	采购状况	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
原油	采购量	47.42	277.90	1560.03	399.34
	采购均价	4089.71	4817.00	4373.15	4258.74
PX	采购量	188.42	176.27	10.73	6.44
	采购均价	5531.36	7327.77	7184.99	7254.27
PTA（不含内采）	采购量	174.49	167.94	161.20	22.04
	采购均价	4142.13	5324.52	5172.65	5204.50
MEG	采购量	66.50	69.44	85.88	22.55
	采购均价	4567.37	4081.44	3595.52	4004.29
甲醇	采购量	235.15	229.16	104.88	64.50
	采购均价	2307.87	2442.64	2144.37	2215.19
丙烷	采购量	0.42	49.60	52.96	13.63
	采购均价	4725.25	5011.68	4378.51	4317.10

资料来源：公司提供

（2）生产销售

①石化产业

近年来，公司逐步完善自身石化产业结构，2022 年底，随着公司盛虹炼化一体化全流程投产，炼化项目所产出石化产品可供给公司聚酯和新材料板块，公司产业链的完善有助于更好的发挥产业间协同效应。目前，公司 PTA 基于公司整体效益最大化因素自供率较低，PTA 一期处于停产状态。

公司炼化产业生产基地位于“国家七大石化基地”之一的连云港徐圩新区，经营主体包括盛虹炼化（连云港）有限公司（以下简称“盛虹炼化”）和虹港石化，具备很强的基础大宗化学品生产能力，是公司聚酯化纤产业、新材料产业的原料保障平台。

盛虹炼化一体化项目由盛虹炼化实施，盛虹炼化一体化项目原油加工能力 1600 万吨/年，拥有芳烃联合装置规模 280 万吨/年（以对二甲苯产量计），乙烯裂解装置规模 110 万吨/年，400 万吨/年蜡油加氢裂化、3*310 万吨/年连续重整等大型炼化装置，系目前国内单体最大的常减压装置。2022 年 12 月 28 日，盛虹炼化项目炼油、芳烃、乙烯及下游化工品装置等投料试车，打通全流程，实现稳定运行并生产出相应合格产品。2023 年，公司盛虹炼化一体化项目炼油产品产量 519.65 万吨，销量 424.81 万吨，自用 85.91 万吨，销售均价为 6834.28 元/吨。2023 年，公司炼油产品销售收入 290.33 亿元，毛利率 26.39%。

截至 2023 年底，公司化工品产能 1432 万吨/年。其中，PX 产能 280 万吨/年，乙烯产能 110 万吨/年，丙烯产能 45 万吨/年，MEG 产能 190 万吨/年，纯苯产能 144 万吨/年，2023 年，公司化工品产量 1478.80 万吨，产能利用率 103.27%，化工品自用 344.50 万吨，化工品外销 1132.11 万吨；化工品销售收入 620.21 亿元，毛利率 6.60%。

产品销售方面，销售模式主要分为终端直销与贸易商分销两种，华东地区销售占比达 70%以上，销售区域主要集中在周边 500 公里范围内。定价政策方面，以市场价格为基础，根据产品品质、客户运距，结合公司自身产销存情况，灵活调整出厂价格，产品价格经过一线销售提出建议，营销相关领导逐级审批后生效执行。产品销售一般采取预收款模式，少部分客户有 10~45 天账期。

公司子公司虹港石化主要从事 PTA 的生产与销售。截至 2024 年 3 月底，公司 PTA 产能为 390 万吨/年，其中，公司 PTA 一期项目于 2014 年 7 月投产，产能为 150 万吨/年，公司 PTA 二期项目于 2021 年 3 月投产，产能为 240 万吨/年。由于一期投产时间较早，相对于目前国内先进工艺竞争力一般，该项业务于 2020 年出现亏损，于 2022 年 3 月停车技改，并于 2022 年 4 季度达到生产条件，但目前基于公司整体效益最大化因素未安排复产，考虑因素如下：（1）公司直接销售 PX 产品效益优于销售 PTA 产品效益，后续视产业链业务模块产品盈利能力调节；（2）PTA 二期项目工艺先进，成本优势明显，较一期项目效益更好。现阶段 PTA 二期项目 240 万吨产能可满足公司内部化纤板块需求，苏南化纤项目通过外采部分 PTA 满足生产需要。

因 PTA 一期停产，2022 年以来公司 PTA 产能利用率不高。2023 年，虹港石化 PTA 项目产量 244.20 万吨，不考虑 PTA 一期产能，PTA 二期产能利用率较高。公司 PTA 产销率良好。PTA 销售均价受成本和行业供需影响波动上升。公司 PTA 销售中内销比例根据公司 PTA 装置开工负荷和 PTA 外采便捷性综合决定，2021 年以来，公司 PTA 内部销售比例逐年下降，2023 年下降至 17.33%。

图表 4 • PTA 产销情况（单位：万吨/年、万吨、元/吨、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
产能	390.00	390.00	390.00	390.00
产量	244.70	282.64	244.20	65.44
产能利用率	85.91	72.47	62.62	67.12
销量	244.24	286.35	241.99	68.01
其中：内销	93.00	96.85	41.94	9.97
销售均价	4209.73	5442.88	5203.02	5203.79
产销率	99.81	101.31	99.10	103.93

注：1.上述销售数据为外销与内销合计；2.销售均价为不含税价格；3.计算产能利用率时对当年新增装置对应产量进行年化处理
资料来源：公司提供

②化工新材料

公司 EVA 和丙烯腈产能规模居国内行业前列，产能利用率高。受行业供需结构变化影响，EVA 价格持续回落，但毛利率仍处于较高水平；丙烯腈毛利率有所上升，但盈利能力仍弱。

2021 年，公司完成对斯尔邦的收购，公司新增化工新材料业务，该业务生产基地位于连云港徐圩新区，化工新材料业务主要以原油、甲醇、丙烷为核心原料，依托大炼化、MTO、PDH 主体装置，生产乙烯、丙烯等烯烃产品，再以烯烃为中间产品最终生产丙烯腈、甲基丙烯酸甲酯（MMA）、EVA、EO 及其下游衍生物等。2022 年 4 月，斯尔邦 70 万吨/年丙烷脱氢（PDH）装置一次性开车成功，实现“甲醇制烯烃”和“丙烷脱氢制丙烯”两种生产技术路线的优势互补，可以根据甲醇和丙烷的市场行情，灵活调整 MTO 和 PDH 装置负荷，进一步降本增效。

公司丙烯腈第三套装置于 2021 年底投产，第四套装置于 2023 年 12 月投产，产能均为 26 万吨/年，截至 2024 年 3 月底，公司丙烯腈产能 104 万吨/年；近年来公司丙烯腈产能利用率维持在高水平。2021—2023 年，丙烯腈销售价格持续下降，2023 年，受益于原材料丙烷价格下降，丙烯腈毛利率上升至 1.04%。公司 EVA 产能规模保持稳定，受益于近年来国内光伏行业发展，公司 EVA 产能利用率处于很高水平，但 2023 年以来，国内 EVA 产品市场供需格局转变，产品销售均价大幅回落，影响毛利率下降至 34.85%，但整体毛利率仍较高。

图表 5 • 斯尔邦主要产品生产能力和产能利用率情况（单位：万吨/年、万吨、%）

产品	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—3 月		
	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率	产能	产量	产能利用率
丙烯腈	52.00	54.17	104.17	78.00	75.29	96.53	104.00	76.42	95.32	104.00	29.06	111.77
EVA	30.00	35.10	117.00	30.00	35.04	116.80	30.00	37.42	124.73	30.00	8.48	113.07

注：1. 计算产能利用率时对当年新增装置对应产量进行年化处理；2.斯尔邦 26 万吨/年丙烯腈装置于 2021 年底投产，故 2021 年未统计其产能；3. 丙烯腈第四套装置在 2023 年 12 月开始投产，计算产能利用率是折算为 80.17 万吨产能（26/12+78）；4. 2024 年一季度产能利用率进行了相应年化处理
资料来源：公司提供

图表 6 • 斯尔邦主要产品销售情况（单位：万吨、元/吨、%）

项目	采购状况	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
丙烯腈	销量	54.67	75.05	74.90	28.66
	销售均价	12574.11	9486.27	8274.46	8384.56
	产销率	100.92	99.68	98.15	98.61
EVA	销量	34.36	34.23	37.43	8.46
	销售均价	18617.37	18752.14	12628.52	10265.53
	产销率	97.89	97.70	100.01	99.81

注：表中销量包含内部消耗部分，计算产销率时已剔除结转下游产品内部消耗部分影响
资料来源：公司提供

公司化工新材料业务销售模式以直销方式为主、分销为辅。结算模式主要采取款到发货的模式，在收到客户支付款项或票据时安排发货。对于少部分合作期间较长、信用水平较好、风险可控的客户，经内部审核通过后公司也可适当给予客户一定的信用周期，并由营销团队进行持续的信用风险评估和款项催收。

③化纤业务

近三年，公司化纤产能持续扩张，化纤产品产销量整体呈现上升态势，公司化纤产品销售价格受成本影响显著，因需求相对不足，产品盈利弱化。

公司化纤产品主要为 DTY、POY 和 FDY 等差别化功能性民用涤纶长丝，主要应用于服装、甲方和产业用纺织品等下游领域。

产能方面，2021—2023 年，公司化纤产品产能持续增加，截至 2023 年底，公司 POY、FDY 与 DTY 产品产能分别为 124.00 万吨/年、57.30 万吨/年和 131.00 万吨/年，2024 年一季度，化纤产品产能未发生变化。

2022 年，受下游需求端较弱影响，公司化纤业务产能利用率下降幅度较大，产销量均呈现下降趋势，当年销售均价受成本支撑作用上升，2023 年，化纤终端需求有所改善，产能利用率逐步提升，产销量上升。但行业产能过剩形势依然严峻，行业竞争激烈，产品价格受成本端支撑作用减弱，公司 POY、FDY 和 DTY 销售均价较 2022 年均有所下降，产品盈利能力弱。2024 年一季度，原油价格呈现震荡走高趋势，化纤产业链成本端支撑较强，销售均价上升。公司采用以销定产的方式，整体产销率较高，2024 年一季度，受春节因素导致下游需求减弱影响，化纤产品产销率有所下降。

图表 7 • 化纤主要产品产能及产销情况表（单位：万吨/年、万吨、元/吨）

项目	采购状况	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
POY	产能	66.00	115.00	124.00	124.00
	产量	66.15	60.54	93.45	26.05
	销量	65.75	59.95	91.16	19.09
	销售均价	6904.43	7365.61	7105.46	7380.07
FDY	产能	46.30	47.30	57.30	57.30
	产量	41.79	41.04	52.00	14.82
	销量	42.26	40.32	51.31	12.43
	销售均价	8240.11	8979.66	8863.73	9194.03
DTY	产能	116.40	129.00	131.00	131.00
	产量	100.57	104.86	110.62	29.74
	销量	98.03	101.50	112.30	24.94
	销售均价	10894.96	10613.69	10395.03	11085.43
合计	产量	208.51	206.44	256.07	70.61
	销量	206.04	201.77	254.77	56.46
	销售均价	9077.01	9322.09	8909.58	9416.19
	产能利用率	91.17	79.69	86.46	87.46

注：POY 产能、产量、销量统计中未包含公司自用部分；产能主要以熔体计算；销售价格均为未含税价格
资料来源：公司提供

公司化纤产品销售按区域划分为内销业务和外销业务，以国内市场为主，同时向包括韩国、土耳其、越南、巴基斯坦、意大利等 30 余个国家和地区进行销售。内销方面，公司产品覆盖了全国二十多个省市，活跃客户万余名。公司与重要客户建立了长期的战略合作关系，与客户签订长期框架合同，并根据市场行情以每日报价进行结算。公司技术实力强，客户黏度高，迪卡侬、优衣库、H&M、安踏等知名终端客户均与公司建立了战略合作关系，共同研发新产品，通过直接或指定供应商采购的方式向国望高科采购涤纶长丝产品。内销结算方式一般采取款（银行承兑汇票或国内信用证）到发货的方式。运输方式为以签约第三方承运商送到为主，客户自提为辅。外销方面，在与客户确认价格之后签订合同，并由公司直接出口。海外销售主要采用以信用证为主、电汇和托收结算为补充的收款方式，回款的安全性能够得到保证。外销对象主要是贸易商和织造客户，由于民用涤纶长丝下游用途比较广泛，终端销售客户比较分散。

3 经营效率

公司整体经营效率一般。

从经营效率指标看，2021—2023 年，公司销售债权周转次数分别为 46.34 次、46.93 次和 55.32 次，持续改善。存货周转次数分别为 13.47 次、6.27 次和 7.12 次，2022 年，公司存货周转次数下降，主要系公司新项目投产，原材料采购增加所致。总资产周转次数分别为 0.68 次、0.51 次和 0.77 次，2022 年，因为公司投资建设的项目产能和效益尚未释放，公司总资产周转次数下降。与同行业其他企业相比公司经营效率表现一般。

图表 8 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

对比企业	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周次数
浙江恒逸集团有限公司	10.62	17.73	1.14
恒力集团有限公司	4.53	258.62	0.70
浙江荣盛控股集团有限公司	4.18	52.52	0.82
公司	7.12	66.92	0.78

注：Wind 与联合资信在上述指标计算上存在公式差异，为便于与同行业公司进行比较，本表相关指标统一采用 Wind 数据
 资料来源：Wind

4 未来发展

未来，公司将依托盛虹炼化一体化项目的原料优势，向产品多元化场景应用进行产业链延伸。目前公司在建项目多为化工新材料产业链延伸相关项目和化纤板块产能扩建，涉及投资额较大，考虑到公司目前负债率高，将面临一定融资压力。同时，相关项目存在投建后效益不及预期的风险。

截至 2024 年 3 月底，公司重大在建项目计划总投资 285.41 亿元，已投资金额为 153.99 亿元，待投资额为 131.42 亿元。公司大额投资在建项目大多计划采用 30%左右自有资金和 70%项目贷款的形式，部分借款资金已经到位，但考虑到截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率 81.90%，持续扩大融资将面临一定风险和压力。

公司重大在建项目主要涉及化工新材料和化纤板块。化纤板块涉及项目多为扩大公司差别化纤维产能，其中，国望宿迁二期年产 50 万吨超仿真功能性纤维项目目前处于缓建状态，后续将根据需求端变化调整投资品种，芮邦二期年产 25 万吨再生差别化和功能性涤纶长丝及配套项目正常建设中。化工新材料项目主要为利用盛虹炼化一体项目生产 C2、C3 和 C4 产品做产业链延伸，产业链协同效用较好，但公司在建项目规模大，项目建设到投产周期较长且涉及环节较多，不排除在此期间受各类不确定性因素影响，导致项目延迟、无法顺利投产或投产后效益明显不及预期等情况。

图表 9 • 截至 2024 年 3 月底公司重大在建项目情况（单位：亿元）

工程名称	涉及产品产能	项目建设目的	计划总投资	截至 2024 年 3 月底 已投资	借款资金 到位情况
芮邦科技二期年产 25 万吨再生差别化和功能性涤纶长丝及配套项目	25 万吨/年 POY、FDY	扩大公司差别化纤维产能	28.38	21.54	14.28
国望宿迁二期年产 50 万吨超仿真功能性纤维项目	50 万吨/年超仿真功能性纤维	提高公司涤纶长丝的生产能力，进一步丰富公司的产品品种，提高产品的超仿真功能性及差别化率	36.12	7.62	--
斯尔邦丙烷产业链项目第二阶段	26 万吨/年丙烯腈	扩大公司丙烯腈产能	27.04	15.62	-- ¹
虹威化工 PO/SM 及多元醇项目	50.8 万吨/年乙苯装置、20/45 万吨/年，POSM 装置、11.25 万吨/年 PPG 装置、2.5 万吨/年 POP 装置。	利用盛虹炼化一体项目的乙烯、丙烯和苯进行深加工，通过共氧化法生产环氧丙烷和苯乙烯，并进一步生产聚酯多元醇和聚合物多元醇产品	60.34	24.24	15.66
虹景新材料项目（一阶段）	60 万吨/年 EVA	扩大公司 EVA 产能	119.74	72.80	46.40
虹港聚酯新材料项目	13 万吨/年 PETG、5 万吨/年 CHDM	以 PTA 为原料向下游生产高附加值、高端化学品产品，优化我司原	13.79	12.17	5.94

¹ 项目已投产，剩余部分为需要验收、质保的尾款。

		单一的产品结构，完善产业链、提升价值链			
合计			285.41	153.99	82.28

资料来源：公司提供

未来，公司将执行“1+N”的产业战略格局，依托盛虹炼化一体化项目、醇基多联产、丙烷产业链项目构建的原料平台，把握产业链至下而上延伸，产品链至上而下拓展的经营方向，以差异化、技术创新、高附加值、绿色环保为导向，围绕新能源材料、高性能新材料、低碳绿色产业，全面推进战略新兴产业转型，构建“1”个核心平台+“N”个新能源、新材料、电子化学、生物技术等多元化产业链条的“1+N”新格局。

七、财务分析

立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021—2023 年财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2024 年一季度财务报表未经审计。合并范围方面，2022 年，公司合并范围新增公司 11 户，减少 3 户。2023 年，公司合并范围新增公司 5 户，减少 4 户，增加的 5 户主要是公司为进一步完善公司石化业务板块的配套公用工程，减少关联交易，降低运营成本，提升盈利能力，由公司子公司江苏盛虹石化产业集团（以下简称“产业集团”）向关联方盛虹石化集团有限公司（以下简称“盛虹石化”）以现金方式收购其持有的盛虹石化（连云港）港口储运有限公司（以下简称“石化港储”）、连云港广弘实业有限公司（以下简称“广弘实业”）100%股权，连云港荣泰化工仓储有限公司、连云港新荣泰码头有限公司、连云港虹洋港口储运有限公司为石化港储控股子公司，截至合并日，石化港储净资产 14.99 亿元，广弘实业净资产 4.72 亿元，针对此次事项，公司对 2022 年底财务数据进行了期初追溯调整；减少的 4 户为注销公司，对公司生产经营和业绩影响较小。2024 年一季度，公司发生非同一控制下企业合并一家（江苏新视界先进功能纤维创新中心有限公司）。整体看，公司合并范围虽有变化，但公司进行了数据追溯调整，整体财务数据可比性较强。

1 资产质量

2021—2023 年，随着公司项目投资建设，公司资产持续增长，非流动资产占比很高，公司运营所需货币资金体量大，同时流动资产中存货规模上升较快，考虑到公司原材料原油和产成化工品价格波动大，公司存货可能存在一定的减值风险。公司整体资产流动性较弱，但考虑到公司近年所投项目装置技术先进，整体资产质量很高。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 19.24%。截至 2023 年底，公司合并资产总额 1941.57 亿元，其中，流动资产占 18.92%，非流动资产占 81.08%，以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金和存货构成，2021—2023 年末，公司流动资产规模波动增长，截至 2023 年底，流动资产 367.27 亿元，较上年底下降 4.21%，主要系货币资金下降所致。2021—2023 年末，公司货币资金持续下降，主要系公司在建项目投入大幅增加所致。截至 2023 年底，公司货币资金 105.13 亿元，货币资金中有 38.88 亿元受限资金，主要为用于担保的定期存款、银行承兑汇票保证金、信用证保证金等，受限比例一般。2021—2023 年末，公司存货持续增长，主要系新项目投产后公司原材料需求量增加，同时叠加采购成本提高所致。截至 2023 年底，公司存货 182.08 亿元，存货主要由原材料 84.72 亿元和库存商品 53.46 亿元构成，存货跌价准备余额 6.36 亿元。

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成，2021—2023 年末，随着公司大规模的项目投资建设，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 21.28%。截至 2023 年底，公司非流动资产 1574.29 亿元，固定资产和在建工程占非流动资产比例近 90%。截至 2023 年底，公司固定资产 1234.28 亿元，主要由房屋及建筑物和机器设备，累计计提折旧 182.94 亿元；固定资产成新率 87.12%，成新率高；公司固定资产计提减值准备 3.41 亿元。截至 2023 年底，公司在建工程（合计）中在建工程为 177.02 亿元，2023 年公司盛虹炼化一体化及配套项目转固，在建工程大幅下降。

图表 10 • 公司主要资产情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年初		2023 年初		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	295.37	21.63	383.40	21.88	367.27	18.92	462.46	22.39
货币资金	136.98	10.03	128.97	7.36	105.13	5.41	132.40	6.41
存货	60.86	4.46	175.41	10.01	182.08	9.38	234.09	11.33
非流动资产	1070.29	78.37	1369.21	78.12	1574.29	81.08	1603.07	77.61
固定资产	312.29	22.87	431.99	24.65	1234.28	63.57	1263.58	61.17

在建工程（合计）	599.72	43.91	809.26	46.17	182.40	9.39	180.60	8.74
资产总额	1365.66	100.00	1752.61	100.00	1941.57	100.00	2065.53	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2024 年 3 月底，公司资产受限比例为 13.87%，受限比例较低。

图表 11 • 截至 2024 年 3 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	36.87	抵押、质押
固定资产	222.22	流动资金贷款、项目贷款、融资租赁、银行承兑汇票、供应链融资、信用证、预付款融资
无形资产	27.49	流动资金贷款、项目贷款、供应链融资、银行承兑汇票、信用证
合计	286.58	--

资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 2065.53 亿元，较上年底增长 6.38%，主要系货币资金和存货增加所致。其中，流动资产占 22.39%，非流动资产占 77.61%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

2 资本结构

（1）所有者权益

2021 年以来，公司所有者权益规模增长明显，公司权益结构稳定性较弱。

2021—2023 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 8.54%。截至 2023 年初，公司所有者权益增长，主要系 2022 年东方盛虹非公开发行股票、“盛虹转债”转股增加及公司发行全球存托凭证，公司资本公积大幅增长；此外，因东方盛虹非公开发行股票，公司对东方盛虹持股比例下降，公司少数股东权益逐年增长。截至 2023 年底，公司所有者权益 370.42 亿元，较上年底下降 1.90%，主要受公司当年发生同一控制下企业合并导致资本公积减少所致。截至 2023 年底，公司所有者权益中归属于母公司所有者权益占比为 45.59%，少数股东权益占比为 54.41%；在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 8.08%、16.61%和 17.26%。所有者权益结构稳定性较弱。

截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 373.91 亿元，较上年底增长 0.94%，公司所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

（2）负债

2021 年以来，公司负债总额及有息债务规模均持续上升，公司项目建设多通过长期债务融资，2023 年以来，随着公司项目的投产营运资金需求加大，短期债务显著增加，公司债务负担很重。

2021—2023 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 22.25%。截至 2023 年底，公司负债总额 1571.15 亿元，较上年底增长 14.26%，其中，流动负债占 50.74%，非流动负债占 49.26%，公司负债结构相对均衡。

近年来，随着公司业务量的持续增长，公司增加了向银行的短期借款融资，此外，随着公司在建工程项目持续投入，公司应付设备、工程款余额增加导致公司应付账款逐年增长。截至 2023 年底，公司短期借款 425.98 亿元，其中信用借款 119.95 亿元，保证借款 262.37 亿元，抵押及保证借款 25.27 亿元。截至 2023 年底，公司应付账款 164.86 亿元，其中应付设备、工程款 98.73 亿元，应付货款 66.12 亿元。公司非流动负债主要由长期借款构成，鉴于近年来公司大规模的项目建设资金需要，公司长期借款大幅增长，截至 2023 年底，公司长期借款 689.65 亿元，主要由保证、抵押借款 608.48 亿元和保证借款 67.18 亿元构成。

截至 2024 年 3 月底，公司负债总额 1691.61 亿元，较上年底增长 7.67%，主要因为原材料采购运营负债增加使得应付款项增加，公司为保证流动性短期借款增加所致，负债结构较上年底变化不大。

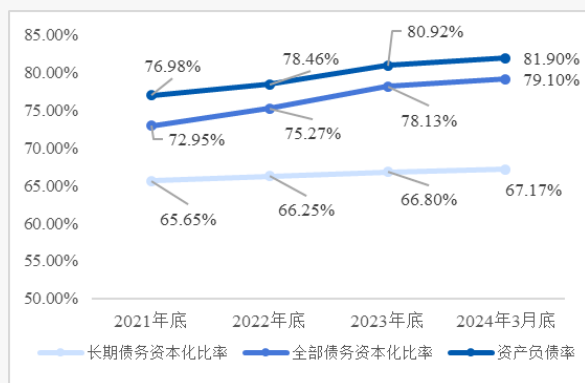
图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年初		2023 年初		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	422.08	40.15	601.50	43.74	797.22	50.74	897.48	53.05
短期借款	122.66	11.67	266.26	19.36	425.99	27.11	475.90	28.13
应付账款	129.00	12.27	144.28	10.49	164.86	10.49	204.99	12.12

一年内到期的非流动负债	50.74	4.83	98.89	7.19	131.00	8.34	142.65	8.43
非流动负债	629.14	59.85	773.52	56.26	773.93	49.26	794.13	46.95
长期借款	552.36	52.54	679.58	49.42	689.65	43.89	700.33	41.40
负债总额	1051.22	100.00	1375.02	100.00	1571.15	100.00	1691.61	100.00

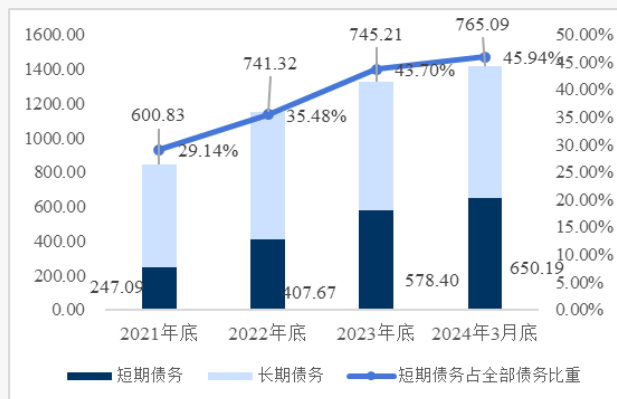
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 13 • 公司债务杠杆情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 14 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

有息债务方面，鉴于近年来公司大规模的项目建设资金需要，公司全部债务持续增长，债务杠杆逐年增长，截至 2024 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别增长至 81.90%、79.10%和 67.17%，债务负担很重。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 1415.28 亿元，长期债务占 54.06%，公司项目建设多采用长期债务，公司全部债务仍以长期债务为主，但随着公司项目的投产营运资金需求加大，短期债务规模显著增长，公司短期流动性压力加大。

图表 15 • 截至 2024 年 3 月底公司部分有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	银行借款	债券	非标	合计
1 年以内（含 1 年）	527.88	13.02	11.04	551.94
1-3 年（含 3 年）	213.02	23.22	23.74	259.98
3-5 年（含 5 年）	135.83	-	1.94	137.77
5 年以上	356.23	-	1.14	357.37
合计	1232.95	36.25	37.87	1307.06

注：上表不含应付票据、租赁负债，包含了长短期借款、应付债券、长期应付款及相应的利息

资料来源：公司提供

3 盈利能力

受益于公司炼化一体化项目全面投产，公司营业总收入大幅增长，但税费支出增加以及资产减值损失对利润总额产生一定不利影响，公司所处的石化和化纤行业具有显著的周期性，在全球经济增速放缓的大环境下，市场供需结构转换易对公司主要业务盈利能力产生影响，公司盈利规模和盈利能力指标下降。

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 37.19%。2023 年，受益于公司炼化一体化项目全面投产，公司实现营业总收入 1431.25 亿元，同比增长 81.01%，公司毛利率上升，但受公司营业税金及附加（成品油消费税）大幅增加，营业利润率仍下降。随着公司业务规模和融资规模的扩大，2021—2023 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 47.89%，由于公司债务负担重，财务费用在期间费用中占比高达 65.27%，2021—2023 年，公司期间费用率分别为 3.30%、4.52%和 3.84%，公司费用控制能力较强。公司所处的石化和化纤行业具有显著的周期性，在全球经济增速放缓的大环境下，市场供需结构转换易对公司主要业务盈利能力产生影响，公司资产减值损失（存货跌价损失）对公司利润总额产生影响，2023 年，在原油、天然气等能源价格及绝大多数石化产品价格下降的背景下，公司计提存货跌价损失 22.10 亿元，主要为炼化成品油、斯邦丙丙烯腈以及化纤产品计提存货跌价损失。2021—2023 年，公司利润总额分别为 59.42 亿元、4.24 亿元、1.86 亿元，逐年下降；归属于母公司所有者的净利润分别为 21.21 亿元、1.31 亿元和 1.55 亿元。

盈利指标方面，2021—2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率均呈现波动下降，与所选同行业公司比较，公司整体盈利能力指标表现一般。

图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	760.50	790.72	1431.25	399.17
营业成本	673.38	740.46	1272.91	359.18
税金及附加	2.12	7.21	86.68	19.83
期间费用	25.11	35.75	54.92	17.27
其他收益	1.28	1.20	5.94	1.39
资产减值损失	-2.16	-10.01	-22.10	-5.04
资产处置收益	0.18	4.84	1.14	0.07
利润总额	59.42	4.24	1.86	1.13
营业利润率（%）	11.18	5.44	5.01	5.05
总资本收益率（%）	5.43	1.80	2.50	--
净资产收益率（%）	15.80	1.13	1.50	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 17 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比企业	营业收入(亿元)	销售毛利率（%）	利润总额(亿元)	总资产报酬率（%）	净资产收益率（%）
浙江恒逸集团有限公司	1532.54	3.41	5.26	3.56	0.88
恒力集团有限公司	2361.78	11.40	96.14	4.24	8.10
浙江荣盛控股集团有限公司	3282.91	11.62	59.29	3.42	1.42
公司	1431.25	11.06	1.86	1.99	1.50

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 399.17 亿元，同比增长 30.51%；公司石化及化工新材料毛利率受 EVA 毛利率下降影响较上年有所下降，营业利润率为 5.05%，同比下降 2.16 个百分点；实现利润总额 1.13 亿元，同比下降 87.77%。

4 现金流

2021—2023 年，公司收入实现质量较高；随着炼化一体化项目全面投产，公司投资强度减弱，但经营活动仍无法覆盖投资活动现金流出，筹资需求大。

2021—2023 年，公司经营活动现金净额波动上升，2022 年，公司经营活动现金净额大幅下降，主要系盛虹炼化一体化项目投产年末备货购买商品、接受劳务支付的现金增加所致，2023 年，随着公司炼化一体化项目全面投产，公司经营获现规模大幅上升，公司经营活动现金净流入 77.31 亿元，同比增长 316.82%。公司现金收入比较高，收入实现质量较高。

2021—2023 年，因公司大规模的项目建设，公司投资活动现金净额持续保持净流出状态，随着公司炼化一体化项目逐渐投建至尾声，购建固定资产支付的现金减少，公司投资活动现金净流出规模逐年下降。但经营活动仍然无法覆盖投资活动现金流出，公司筹资需求依然很大。2024 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流入 19.18 亿元，公司融资需求大。

图表 18 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	874.55	1206.50	1823.16	491.09
经营活动现金流出小计	825.64	1187.96	1745.85	471.91
经营活动现金流量净额	48.90	18.55	77.31	19.18
投资活动现金流入小计	34.18	63.35	80.06	6.30
投资活动现金流出小计	449.03	388.31	290.05	51.66
投资活动现金流量净额	-414.86	-324.96	-209.99	-45.36
筹资活动前现金流量净额	-365.95	-306.41	-132.67	-26.18

筹资活动现金流入小计	646.59	764.20	744.88	254.65
筹资活动现金流出小计	344.05	454.11	650.41	198.88
筹资活动现金流量净额	302.54	310.09	94.47	55.76
现金收入比（%）	104.70	131.95	118.70	116.17

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

5 偿债指标

炼化一体化项目全面投产后，公司长期偿债能力指标表现向好，但因短期债务随营运资金需求而增加，公司短期偿债能力指标表现较弱，整体看，公司偿债能力指标表现一般。

2021—2023 年，公司偿债能力指标表现波动下降，公司偿债能力指标表现一般。2023 年，随着公司炼化一体化项目的全面投产，公司经营性现金流大幅净流入，EBITDA 规模大幅上升，长期偿债能力指标表现向好。但受短期债务规模较大影响，资产流动性较弱因素影响，公司短期偿债能力指标表现较弱，整体看，公司偿债能力指标表现一般。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	69.98	63.74	46.07
	速动比率（%）	55.56	34.58	23.23
	经营现金/流动负债	11.59	3.08	9.70
	经营现金/短期债务（倍）	0.20	0.05	0.13
	现金类资产/短期债务（倍）	0.58	0.32	0.19
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	94.01	51.68	87.36
	全部债务/EBITDA（倍）	9.02	22.23	15.16
	经营现金/全部债务（倍）	0.06	0.02	0.06
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.02	1.06	1.70
	经营现金/利息支出（倍）	1.57	0.38	1.50

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

截至 2024 年 3 月底，公司无重大未决诉讼。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保 22.67 亿元，担保比率为 6.06%，担保比较低。被担保企业为公司控股股东盛虹控股集团有限公司和盛虹新材料。

截至 2024 年 3 月底，公司已取得银行授信额度总额为 1583.51 亿元，剩余银行授信额度 183.44 亿元，同时，公司控股的上市公司东方盛虹具备直接融资能力。

6 公司本部财务分析

公司本部主要资产为持有的子公司股权，本部债务负担轻，公司主要业务在子公司层面开展，本部主要业务为大宗商品贸易，盈利能力弱，受持有的“盛虹转债”公允价值变动损益影响，2022 和 2023 年利润总额出现亏损。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 202.91 亿元，主要为货币资金（5.02 亿元）、交易性金融资产（29.24 亿元）、其他应收款（19.28 亿元）和长期股权投资（136.17 亿元）。其中交易性金融资产主要由公司本部持有的“盛虹转债”构成。截至 2024 年 3 月底，公司本部持有东方盛虹 27.68 亿股，对应市值 279.04 亿元，公司本部所持东方盛虹股份未质押。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 44.82 亿元，主要为短期借款（9.01 亿元）、应付票据及应付账款（9.81 亿元）、其他流动负债（13.30 亿元）和其他非流动负债（8.81 亿元）。其中，其他流动负债主要由短期应付债券构成，其他非流动负债主要由信托质押借款构成。截至 2023 年底，公司本部全部债务 39.14 亿元。其中，短期债务占 72.87%、长期债务占 28.13%。公司本部全部债务资本化比率 19.85%，公司本部债务负担轻。

公司本部主要业务为大宗商品贸易，盈利能力弱，2021 年以来，公司本部收入下降明显，主要因为公司本部为避免同业竞争减少了部分贸易品种，公司本部利润来源主要为投资收益，2021 年以来，受持有的“盛虹转债”公允价值变动损益影响，公司本部利润总额变动较大。

表 20 • 公司本部盈利情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入	233.67	151.87	26.78
营业成本	233.38	151.81	26.78
公允价值变动收益	20.04	-13.27	-3.75
投资收益	2.81	5.81	3.21
利润总额	20.49	-11.28	-3.25

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为-6.00 亿元，投资活动现金流净额 13.41 亿元，筹资活动现金流净额-8.35 亿元。本部现金收入比为 540.07%，主要系贸易收入确认方法为净额法，但现金流量表仍为总额法。

截至 2023 年底，公司本部资产占合并口径的 10.45%；公司本部负债占合并口径的 2.85%；公司本部所有者权益占合并口径的 42.68%；公司本部营业总收入占合并口径的 1.87%；公司本部利润总额占合并口径的-174.63%；公司本部全部债务占合并口径的 2.98%。

八、ESG 分析

公司 ESG 表现良好，对公司信用水平无负面影响。

环境方面，公司及其子公司属于环境保护部门公布的重点排污单位，按照国家及当地政府相关要求，公司各下属分子公司完成各项监测和环境治理工作。2023 年，公司共计投入 76655.30 万元用于环境保护相关投资，进行设备建设和技术改造等。2023 年，公司实际缴纳环境保护税 951.00 万元。公司未因环境问题受到行政处罚。为响应政府号召及各界期待，降低企业运营风险，盛虹炼化、斯尔邦石化、石化港储等企业均购买环境污染责任险。斯尔邦石化投用污水处理装置低含盐污水处理系统，按照“分类收集、分质处理”的原则，实现了厂区低盐污水全部回用的目的。公司严格执行排污许可和环保税制度，加强在线监测，对废气管理从制度上做到无死角管理，对超标排放、异常排污等“零容忍”。建立废弃物台账，土壤污染隐患排查制度，保证持续有效防止有毒有害物质渗漏、流失、扬散。

社会责任方面，公司解决就业 31896 人，公司保障员工合法权益，坚持男女同工同酬，建立健全员工培训、发展体系，公司现有内训师 497 人，2023 年，公司参加培训总人次 2165245 次，培训 8518 次，培训总时长 867366 小时，人均培训市场 28 小时。公司各下属企业通过职业健康安全管理体系认证，每三年进行一次职业危害因素评价。公司明确以安全生产标准化为公司 HSE 管理体系的基础，融入 AQ3034、过程安全 PSM 管理要素，形成了具有特色的 HSE 管理体系。2023 年，公司未发生安全事故。

治理方面，公司本部业务和公司法人治理结构相对简单，未针对本部建立完善的制度，主要管理制度参照上市公司东方盛虹相关制度执行。近年来，公司规范经营，不存在嫌重大违法违规、受到处罚被有关机关处罚的情况。

九、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险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 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

公司	城市	具体业务	注册资本（亿元）	持股比例（直接/间接）
江苏东方盛虹股份有限公司	江苏省苏州市	石化及化工新材料、化 纤、其他	66.11	43.13%
江苏国望高科纤维有限公司	平望	差别化化学纤维生产	48.96	100%
江苏斯尔邦石化有限公司	江苏省连云港市	化工新材料	55.88	100%
盛虹炼化（连云港）有限公司	江苏省连云港市	石油及化工产品	235.45	100%
江苏虹港石化有限公司	江苏省连云港市	PTA	39.15	100%

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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	142.67	131.94	112.74	141.60
应收账款（亿元）	11.71	15.59	27.26	24.25
其他应收款（合计）（亿元）	36.26	39.24	28.37	39.76
存货（亿元）	60.86	175.41	182.08	234.09
长期股权投资（亿元）	1.40	1.17	0.83	1.40
固定资产（亿元）	312.29	431.99	1234.28	1263.58
在建工程（亿元）	568.45	805.00	177.02	180.60
资产总额（亿元）	1365.66	1752.61	1941.57	2065.53
实收资本（亿元）	29.93	29.93	29.93	29.93
少数股东权益（亿元）	176.90	206.36	201.55	204.08
所有者权益（亿元）	314.44	377.59	370.42	373.91
短期债务（亿元）	247.09	407.67	578.40	650.19
长期债务（亿元）	600.83	741.32	745.21	765.09
全部债务（亿元）	847.93	1148.98	1323.61	1415.28
营业总收入（亿元）	760.50	790.72	1431.25	399.17
营业成本（亿元）	673.38	740.46	1272.91	359.18
其他收益（亿元）	1.28	1.20	5.94	1.39
利润总额（亿元）	59.42	4.24	1.86	1.13
EBITDA（亿元）	94.01	51.68	87.36	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	796.27	1043.37	1698.93	463.72
经营活动现金流入小计（亿元）	874.55	1206.50	1823.16	491.09
经营活动现金流量净额（亿元）	48.90	18.55	77.31	19.18
投资活动现金流量净额（亿元）	-414.86	-324.96	-209.99	-45.36
筹资活动现金流量净额（亿元）	302.54	310.09	94.47	55.76
财务指标				
销售债权周转次数（次）	46.34	46.93	55.32	--
存货周转次数（次）	13.47	6.27	7.12	--
总资产周转次数（次）	0.68	0.51	0.77	--
现金收入比（%）	104.70	131.95	118.70	116.17
营业利润率（%）	11.18	5.44	5.01	5.05
总资本收益率（%）	5.43	1.80	2.50	--
净资产收益率（%）	15.80	1.13	1.50	--
长期债务资本化比率（%）	65.65	66.25	66.80	67.17
全部债务资本化比率（%）	72.95	75.27	78.13	79.10
资产负债率（%）	76.98	78.46	80.92	81.90
流动比率（%）	69.98	63.74	46.07	51.53
速动比率（%）	55.56	34.58	23.23	25.45
经营现金流动负债比（%）	11.59	3.08	9.70	--
现金短期债务比（倍）	0.58	0.32	0.19	0.22
EBITDA 利息倍数（倍）	3.02	1.06	1.70	--
全部债务/EBITDA（倍）	9.02	22.23	15.15	--

注：1.本报告 2021 年和 2022 年财务数据为追溯调整后数据；2.长期应付款和其他非流动负债中有息部分计入债务；3.2024 年一季度，公司固定资产、在建工程分别为固定资产（合计）和在建工程（合计）；4.2024 年一季度公司合并财务数据未经审计；5.“--”表示不适用

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	2021 年	2022 年	2023 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	51.63	38.07	34.76
应收账款（亿元）	6.40	8.56	12.47
其他应收款（亿元）	38.68	29.43	19.40
存货（亿元）	--	--	--
长期股权投资（亿元）	125.60	136.16	136.17
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	--	--	--
资产总额（亿元）	222.76	212.44	202.91
实收资本（亿元）	29.93	29.93	29.93
少数股东权益（亿元）	--	--	--
所有者权益（亿元）	172.62	161.34	158.08
短期债务（亿元）	11.48	23.80	28.13
长期债务（亿元）	28.62	19.52	11.01
全部债务（亿元）	40.10	43.32	39.14
营业总收入（亿元）	233.67	151.87	26.78
营业成本（亿元）	233.38	151.81	26.78
其他收益（亿元）	0.20	0.00	0.00
利润总额（亿元）	20.49	-11.28	-3.25
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	248.92	355.03	144.62
经营活动现金流入小计（亿元）	250.58	357.95	151.06
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.38	1.05	-6.00
投资活动现金流量净额（亿元）	-30.61	6.51	13.41
筹资活动现金流量净额（亿元）	34.28	-5.27	-8.35
财务指标			
销售债权周转次数（次）	30.37	20.29	2.49
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	1.19	0.70	0.13
现金收入比（%）	106.53	233.77	540.07
营业利润率（%）	0.11	-0.05	-0.32
总资本收益率（%）	/	/	/
净资产收益率（%）	11.87	-6.99	-2.06
长期债务资本化比率（%）	14.22	10.79	6.51
全部债务资本化比率（%）	18.85	21.17	19.85
资产负债率（%）	22.51	24.06	22.09
流动比率（%）	451.41	241.40	197.27
速动比率（%）	451.41	241.40	197.27
经营现金流动负债比（%）	-20.35	3.32	-17.74
现金短期债务比（倍）	4.50	1.60	1.24
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：公司未披露 2024 年一季度公司本部报表
 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，联合资信将在江苏盛虹科技股份有限公司（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。