

信用评级公告

联合〔2021〕11894号

联合资信评估股份有限公司通过对连云港市工业投资集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定连云港市工业投资集团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

二〇二一年十二月三十一日

连云港市工业投资集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 12 月 31 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信评估股份有限公司官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果	
经营风险	C	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	2	
			企业管理	2	
			经营分析	3	
财务风险	F2	现金流	资产质量	3	
			盈利能力	4	
			现金流量	3	
		资本结构		3	
			偿债能力		2
				调整因素和理由	
政府支持				+1	

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

分析师：李晨 张博

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

评级观点

连云港市工业投资集团有限公司（以下简称“公司”）是连云港市重要的产业投融资主体，主要从事原盐、食用加工盐、盐化工和纤维新材料业务。公司业务种类及收入较为多元化，在资产划拨、财政补贴等方面得到政府的支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到盐业制度改革导致市场竞争激烈，公司其他应收款规模大且账龄长、全部债务快速增长、盈利能力一般等因素可能对公司信用基本面带来的不利影响。

未来，公司将围绕纤维新材料产业、新型盐化工产业、金融服务产业以及多元化产业进行发展，伴随在建项目的投产，公司盐化工业务规模将进一步扩大。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，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。

优势

1. 公司是连云港市重要的产业投融资主体，在资产划转、财政补贴方面得到政府支持。2019 年，连云港市人民政府将 6 家公司股权无偿划拨至公司；同时，公司持续获得土地补偿款和政府补助款，2020 年，公司获得补贴款 2.49 亿元。
2. 公司盐化工产业链产品协同效应较好，纤维新材料业务具有较强的技术优势。公司原盐、食用加工盐和盐化工产品协同效应较好，产业链较为完整；公司为全国重点氨纶生产企业之一，聚酰亚胺纤维生产技术较为领先。
3. 公司拥有较丰富的土地资源，可为公司带来持续稳定的补偿金收入。截至 2021 年 9 月底，公司拥有盐田土地面积 20.86 万亩，累计未收回的征地补偿金 16.53 亿元，未来征地补偿收入持续性较好。

关注:

1. 受盐业制度改革导致市场竞争激烈影响,公司食用加工盐业务收入和毛利率持续下降;公司各业务板块经营规模不大,盈利能力一般。2018—2020 年,公司食用加工盐产销量持续下降,食用加工盐收入分别为 0.92 亿元、0.71 亿元和 0.54 亿元,毛利率分别为 21.03%、9.10%和 3.49%;同期,公司净资产收益率分别为 1.26%、1.15%和 1.07%。2021 年前三季度,公司食用加工盐业务呈亏损状态。
2. 公司其他应收款规模大且账龄长,对资产流动性造成一定影响。公司其他应收款主要为应收征地补偿款及往来款,截至 2020 年底,公司其他应收款账面余额 21.06 亿元,账龄 3 年以上的其他应收款占比为 41.37%。
3. 公司近三年债务规模快速增长,短期偿债压力大幅增加。截至 2020 年底,公司全部债务及短期债务分别为 66.12 亿元和 39.58 亿元,分别较上年底增长 23.71%和 27.80%;公司短期债务占比较高,现金短期债务比逐年下降。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
现金类资产（亿元）	24.58	27.68	34.57	38.71
资产总额（亿元）	113.92	122.96	131.81	140.36
所有者权益（亿元）	47.63	48.47	48.34	51.14
短期债务（亿元）	17.73	30.97	39.58	39.10
长期债务（亿元）	23.27	22.48	26.54	32.09
全部债务（亿元）	41.00	53.45	66.12	71.19
营业收入（亿元）	22.01	21.82	23.62	27.07
利润总额（亿元）	0.92	0.97	1.01	3.18
EBITDA（亿元）	5.08	5.79	6.50	--
经营性净现金流（亿元）	5.41	5.22	3.48	1.00
营业利润率（%）	23.88	24.13	16.67	25.26
净资产收益率（%）	1.26	1.15	1.07	--
资产负债率（%）	58.19	60.58	63.33	63.56
全部债务资本化比率（%）	46.26	52.44	57.77	58.19
流动比率（%）	199.17	155.60	149.19	164.73
经营现金流动负债比（%）	18.45	12.81	7.24	--
现金短期债务比（倍）	1.39	0.89	0.87	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	2.66	2.34	2.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.07	9.24	10.18	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
资产总额（亿元）	93.89	102.78	110.99	110.48
所有者权益（亿元）	40.14	40.43	40.66	40.50
全部债务（亿元）	29.63	41.93	52.04	51.43
营业收入（亿元）	1.75	1.65	1.62	1.11
利润总额（亿元）	-1.00	0.34	0.69	-0.15
资产负债率（%）	57.25	60.66	63.37	63.34
全部债务资本化比率（%）	42.46	50.91	56.14	55.94
流动比率（%）	205.07	154.41	139.72	149.71
经营现金流动负债比（%）	14.61	0.99	1.36	--

注：公司合并口径及母公司口径 2021 年前三季度财务报表未经审计，相关指标未年化；已将其他应付款及其他流动负债中有息部分计入短期债务进行计算，已将其他长期应付款中有息部分计入长期债务进行计算（合并口径及母公司口径）；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所致
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2020/12/28	张博 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（打分表） （V3.0.201907）	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由连云港市工业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2021 年 12 月 31 日至 2022 年 12 月 30 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

连云港市工业投资集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

连云港市工业投资集团有限公司（以下简称“公司”或“连云港工投”）成立于 1998 年 8 月，前身系江苏省金桥盐业有限公司（以下简称“金桥盐业”），初始注册资本 3.46 亿元。2006 年 4 月，根据苏政办函〔2006〕29 号《省政府办公厅关于将省金桥盐业有限公司划转连云港市管理的函》，金桥盐业经江苏省人民政府批准无偿划归连云港市人民政府管理。2008 年 1 月，根据连政复〔2007〕24 号《市政府关于同意组建江苏金桥盐化集团有限责任公司批复》，金桥盐业经连云港市人民政府批准改组为江苏金桥盐化集团有限责任公司（国有独资公司）。2009 年和 2012 年，公司分别将资本公积转增注册资本，实收资本增至 20.00 亿元。2015 年，公司根据连云港市人民政府连政复〔2015〕14 号《市政府关于同意连云港市工业投资集团有限公司组建方案的批复》进行资产整合并变更为现名，江苏连云港发展集团有限公司和江苏金海投资有限公司投资入股公司。2020 年，根据《江苏省划转部分国有资本充实社保基金实施方案》（苏政发〔2020〕27 号）和省财政厅等六部门《关于做好划转部分国有资本充实社保基金有关工作的通知》（苏财工贸〔2020〕139 号）要求，以 2019 年 12 月 31 日为划转基准日，将公司部分国有股权无偿划转至江苏省财政厅。截至 2021 年 9 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，连云港市人民政府（由连云港市人民政府国有资产监督管理委员会代行股东职权）、江苏省财政厅、江苏连云港发展集团有限公司和江苏金海投资有限公司分别持有公司 74.58%、9.40%、10.41% 和 5.61% 的股权（详见附件 1-1），公司实际控制人为连云港市人民政府。

公司作为连云港市重要的产业投融资主

体，主要从事原盐、食用加工盐、盐化工及纤维新材料等业务。

截至 2021 年 9 月底，公司内设投资发展部、财务管理部、工程管理部、安全管理部等部门（详见附件 1-2）；合并范围子公司共 47 家（详见附件 1-3）。

截至 2020 年底，公司资产总额 131.81 亿元，所有者权益 48.34 亿元（含少数股东权益 3.43 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 23.62 亿元，利润总额 1.01 亿元。

截至 2021 年 9 月底，公司资产总额 140.36 亿元，所有者权益 51.14 亿元（含少数股东权益 3.98 亿元）；2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 27.07 亿元，利润总额 3.18 亿元。

公司注册地址：江苏省连云港市海州区海昌南路 1 号；法定代表人：杨龙。

二、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家；GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长 5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和

0.16 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82%和

5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 1 2018 - 2021 年前三季度中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	9.80 (5.15)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	11.80 (6.37)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	7.30 (3.80)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	16.40 (3.93)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	33.00
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。2021 年前三季度，CPI 同比上涨

0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021

年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1-9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50%左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素

影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00%左右。

三、行业及区域环境分析

1. 原盐

中国原盐价格受下游两碱用盐需求影响显著，近年来波动较大；特别是 2020 年以来，受新冠肺炎疫情疫情影响，下游需求放缓，原盐价格有所回落，产量下降。2021 年以来，煤炭价格上涨带动下原盐企业成本大幅增加。同时，下游两碱行业需求旺盛，原盐价格大幅上涨。伴随食盐定价放开和允许跨区经营等政策的实施，盐企竞争加剧。

原盐是化学工业的基本原料之一，在化学工业上的用途广泛，是生产盐酸、烧碱、纯碱、等基本化学工业产品的重要原料。我国原盐产业根据来源和生产方法可分为三类：以海水为原料晒制而得的盐为海盐；开采现代盐湖矿加工制得的盐为湖盐；开采地下天然卤水或古代岩盐矿床加工制得的盐为井矿盐。目前中国原盐产量中海盐、井矿盐和湖盐分别约占 32.0%、55.4%和 11.8%。根据用途，原盐可分为食用盐、两碱（烧碱、纯碱）用盐和其他工业用盐三大类别。从我国原盐消费结构看，食用盐占 12%，纯碱占 34%，烧碱占 46%，其他占 8%。

原盐下游最大消费市场为两碱企业，由于安全、环保和检修等因素影响，两碱企业开工不足，对原盐需求下降，2017—2019年，中国原盐产销量及进出量均呈波动下降趋势。2020年原盐产量5364万吨，受新冠肺炎疫情影响，同比降幅较大。2021年，两碱企业需求回暖，对原盐的需求大幅增加。

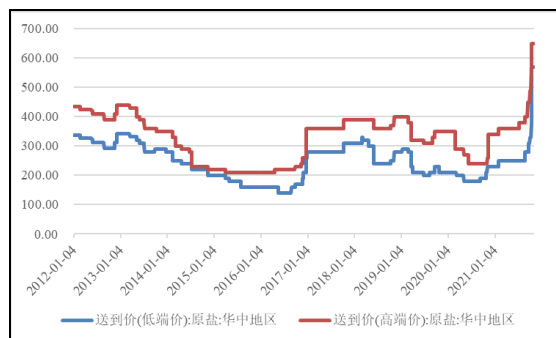
表2 中国原盐产销量及进出口情况（单位：万吨）

项目	2018年	2019年	2020年
原盐产量	5763	6271	5364
原盐销量	5554	5836	--
原盐进口量	918	765	577
原盐出口量	109	71	47

资料来源：Wind

价格方面，2017年随着上游煤炭、电力等能源价格的走高，原盐价格震荡上行，2019年以来，我国经济下行压力较大，下游烧碱、纯碱市场需求低迷，叠加环保整顿影响，2019年前三季度原盐价格持续下降，第四季度原盐价格出现回升，截至2019年底，原盐现货价格为280.00元。2020年以来，受疫情影响，下游需求放缓，原盐价格有所回落。2020年前三季度原盐价格处于较低水平，10月中下旬有所回暖；截至2020年底，高端原盐为340元/吨，低端价格为230元/吨。2021年，原盐下游两碱行业需求旺盛、原盐企业成本受煤炭等价格上涨影响大幅上涨等因素综合影响，原盐价格大幅上涨；截至2021年10月底，高端原盐为650元/吨，低端价格为570元/吨。

图1 华中地区原盐送到价（单位：元/吨）



资料来源：Wind

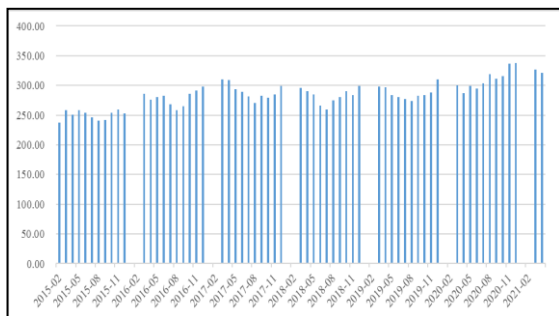
为推进盐业体制改革，实现盐业资源有效配置，2016年4月22日，《国务院关于印发盐业体制改革方案的通知》（国发〔2016〕25号）由国务院发布，明确从2017年1月1日开始，放开所有盐产品价格，取消食盐准运证，允许现有食盐定点生产企业进入流通销售领域，食盐批发企业可开展跨区域经营。2017年12月26日国务院发布修订后的《食盐专营办法》（国令第696号），规定对食盐实行定点生产、定点批发，以及食盐价格由经营者自行确定。一系列改革政策推动了盐业市场的结构性升级调整，同时随着本地盐企的垄断打破，盐业生产企业的竞争加剧。2018年4月，工信部发布《食盐定点生产企业和食盐定点批发企业规范条件》，文件对整个食盐定点生产企业和定点批发企业的经营能力、技术和设备设施条件进行规范，并对质量管理、信用和储备管理等方面进一步做了规定，为盐业环境未来的兼并重组提供了筛选条件。在一定程度上，避免了规模小、管理混乱的企业，对盐业环境进行扰乱的可能。

2. 盐化工

中国近年烧碱产品产销量总体保持增长，随着烧碱价格下降，行业内企业盈利水平持续下滑。2021年前三季度，烧碱产品价格呈快速增长趋势；进入四季度以来，价格明显回落。

盐化工是指利用氯化钠（固体盐或卤水）为主要原料，通过化学方法生产纯碱、烧碱、氯酸钠等含钠化学品以及氯加工产品的过程，纯碱和氯碱（烧碱和氯加工）是盐化工的主要产品。目前，我国已形成以氯碱和纯碱为龙头，下游精细化工产品开发并存的盐化工产业格局。其中，烧碱作为多种工业用化学品重要和基本的原料之一，广泛用于轻工、化工、建材、冶金等行业，近年来，在我国房地产、汽车行业的快速发展带动下，烧碱产品产量总体保持增长，2020年，中国烧碱产量达到3105.00万吨的历史高点，同比增长7.99%。

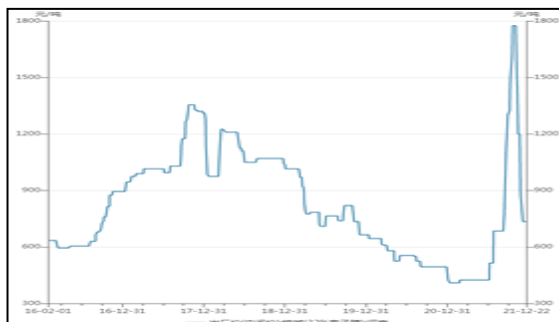
图2 近年来中国烧碱产量情况（单位：万吨）



资料来源：Wind

2019年以来，烧碱价格持续下降，烧碱价格下滑幅度超过原盐下滑幅度，烧碱盈利水平持续下滑，截至2020年底，烧碱（32%离子膜）价格为608元/吨。烧碱盈利处于较低水平，在安全环保趋严、落后企业陆续淘汰落后产能影响，我国烧碱行业集中度将进一步提升，但目前烧碱产能过剩现象仍然存在。2021年前三季度，烧碱产品价格呈快速增长趋势；进入四季度以来，价格明显回落。

图3 烧碱（32%离子膜）价格情况



资料来源：Wind

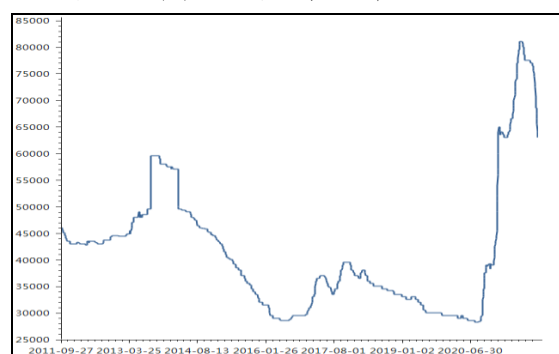
总体看，2017年以来，盐化工行业景气度有所回升，但产能过剩情况仍然存在，同时人工成本和环保成本增加，以及下游需求增长放缓，盐化工企业经营压力增加。

3. 氨纶

受市场价格影响，氨纶行业近年景气度有所下降；伴随落后产能退出，氨纶行业集中度将进一步提升。2020年三季度以来，受益于去库存及下游需求逐步回暖，氨纶价格快速上涨。

氨纶主要用于纺织服装和家纺类产品生产。中国氨纶产能占全球产能的比例已从2002年的15.9%提升至2020年的72.0%，是全球最大的氨纶生产国。截至2020年底，中国氨纶年产能约为87.20万吨，产量约83.20万吨，行业整体呈现供大于求态势，氨纶行业整体盈利能力下滑，大多企业的扩产意愿与能力逐渐降低，龙头企业加速抢占市场份额，资源逐渐向头部企业集中，行业集中度进一步提升。

图4 近年来氨纶价格情况（单位：元/吨）



资料来源：Choice

2018年以来，受原材料价格回落、中美贸易摩擦等因素影响，氨纶价格再次持续性下跌，行业内企业出现大面积亏损，仅头部企业实现盈利，落后产能已开始逐渐逐步退出。截至2019年底，氨纶价格约3.65万元/吨，2020年三季度后，伴随产能出清以及印度等国家订单转移，氨纶价格快速上涨；截至2021年12月22日，氨纶价格约6.30万元/吨，同比显著上涨。

氨纶行业集中度很高，目前我国主要氨纶企业约20家，主要集中在浙江、广东、江苏、山东等地。伴随落后产能退出、去库存及下游需求逐步回暖，氨纶行业集中度进一步提升。

4. 区域经济环境

近年来，连云港市经济持续稳步发展，一般公共预算收入保持增长，公司发展的外部环境良好。

连云港市南连长三角，北接渤海湾，隔海东临东北亚，通过陇海铁路西连中国中西部地区以至中亚。连云港市是交通部规划建设

三角地区 7 个国家级综合运输枢纽之一，全国高速公路“五纵七横”中最长的黑龙江省同江市至海南省三亚市南北纵线与连云港-霍尔果斯的東西横线在连云港交汇，已形成以海运、铁路、公路运输为主，航空、内河、管道等其它运输方式为辅的立体交通体系。连云港是全国首批 14 个沿海开发城市之一，也是全国十大海港之一。

根据《连云港市国民经济和社会发展统计公报》，2018—2020 年，连云港市分别实现地区生产总值 2771.70 亿元、3139.29 亿元和 3277.07 亿元，按可比价格分别增长 4.7%、6.0% 和 3.0%。2020 年，连云港市第一产业增加值 386.10 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 1372.35 亿元，增长 2.6%；第三产业增加值 1518.62 亿元，增长 3.8%。2020 年，连云港市地区生产总值增长 3.0% 高于全国平均水平 0.7 个百分点。产业结构持续优化，三次产业结构调整为 11.8：41.9：46.3，第三产业占比较上年提高 1.3 个百分点。规模以上工业战略性新兴产业实现产值 1138.1 亿元，增长 5.2%，高于全市平均 2.1 个百分点，占全部规模以上工业总产值比重为 40.2%，比上年提高 2.6 个百分点。国家级高新技术企业净增 67 家，国家级企业技术中心总量苏北第一。绿色发展不断深化，单位地区生产总值能耗下降 3.4%。2020 年，连云港市完成固定资产投资 1987.77 亿元，增长 0.1%。其中，项目投资完成 1619.56 亿元，下降 3.0%，房地产开发完成投资 368.21 亿元，增长 16.0%。

根据《连云港市预算执行情况和预算草案的报告》，2018—2020 年，连云港市一般公共预算收入分别为 234.31 亿元、242.44 亿元和 245.17 亿元，分别同比增长 9.1%、3.5% 和 1.1%。同期，税收收入分别为 187.45 亿元、191.36 亿元和 189.00 亿元，占当年一般公共预算收入的比重分别为 80.00%、78.93% 和 77.09%。2018—2020 年，连云港市一般公共预算支出分别为 419.57 亿元、465.68 亿元和 501.70 亿元；财政自

给率分别为 55.85% 和 52.06% 和 48.87%，财政自给能力偏弱。2018—2020 年，连云港市政府性基金收入逐年增长，分别为 144.57 亿元、192.66 亿元和 202.26 亿元。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 9 月底，连云港市人民政府持有公司 74.58% 股权，公司实际控制人为连云港市人民政府。

2. 企业规模和竞争力

公司是连云港市重要的产业投融资主体，业务较为多元化，土地资源丰富。

公司是连云港市重要的产业投融资主体，承担连云港市引导高新产业、推进产业转型、服务企业发展及重大工业项目投资四大职能。

公司业务包括原盐、食用加工盐、盐化工、纤维新材料和其他业务。原盐生产方面，公司取得了江苏省制盐许可证，海盐和矿盐产能分别为 18.00 万吨/年和 60.00 万吨/年；食用加工盐方面，产能规模为 20 万吨/年，拥有“古淮”“猴王”和“金淮”三个食盐品牌系列；同时，公司延伸盐化工产业链，不断发展精细化工产品。纤维新材料方面，公司氨纶产品目前已形成差别化、系列化、功能化的生产模式，为全国重点氨纶生产企业之一；公司聚酰胺纤维“干法纺丝”生产技术较为领先，生产出具有耐高温、阻燃、阻热、高绝缘等诸多特性的聚酰胺纤维及后道产品，公司共申请专利 25 项，获得授权专利 18 项，其中发明专利 5 项。

公司持有较大面积的土地资源，截至 2021 年 9 月底，公司累计征地 33.13 万亩，拥有盐田土地面积 20.86 万亩，累计未收回的征地补偿金 16.53 亿元，未来征地补偿收入持续性较好。

3. 人员素质

公司高管人员管理经验丰富，员工年龄结

构合理、文化素质基本满足公司运营的需要。

公司董事长、党委书记杨龙先生，1971年生，研究生学历；曾任东海县委常委，安峰镇党委书记、人大主席，灌云县政府常务副县长、组织部部长，县行政学校校长，江苏筑富实业投资有限公司董事长。

根据公司于2021年9月发布的《关于公司总经理辞职的公告》，公司收到连云港市人民政府《市政府关于缪明生等同志职务任免的通知》（连政发〔2021〕31号），免去胡建明同志公司总经理、副董事长职务。截至本报告出具日，公司尚未收到新任总经理的相关任命文件。公司于2021年12月24日收到《市国资委关于向连云港市工业投资集团有限公司委派外部董事的通知》，经市国资委党委决定，聘任董标成、赵宇钧、马传贝为公司董事会外部董事，聘期三年。

截至2021年9月底，公司拥有员工5219人。学历构成方面，大专及以上学历人员占比为28.99%；年龄构成方面，30岁及以下员工占16.48%，31~50岁占69.07%，51岁及以上占14.45%。

4. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913207007040440951），截至2021年12月7日，公司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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构较为完善，整体治理运行情况良好。

公司设立了股东会、董事会、监事会，聘任了经营管理层。

公司设股东会，负责审核公司的发展战略规划、年度投资计划和按规定报连云港市国资委备案的投资计划等。

公司董事会是公司的决策机构，董事会由5名董事组成¹，其中董事长1人，职工董事1人。董事会负责执行连云港市国资委的规定、决议和决定，并向其报告工作；制定公司发展战略规划和年度投资计划；按规定的权限和程序决定公司投资计划；决定公司的经营计划和投资方案。

公司监事会由5名监事组成，其中职工监事2名，非职工监事成员由市国资委委派，职工代表监事由公司职工代表大会选举产生。监事会负责检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者连云港市国资委决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议。

公司设总经理1名，由董事会聘任或者解聘，总经理对董事会负责。总经理负责主持并向董事会报告公司生产经营管理工作，组织实施董事会决议；拟定公司重大投资、重大资产转让、资本运营及融资方案，提交董事会审议。

2. 管理水平

公司部门设置合理，内部管理制度健全，能够保障公司的日常运行。

公司内设投资发展部、财务管理部、工程管理部、安全管理部等部门。

财务管理方面，公司建立了与其经营管理制度相适应的财务管理体系，实现全面预算管理。公司通过委派财务负责人等手段强化对整个集团财务的控制力，即所属的分、子公司的财务负责人由集团公司直接委派并实行任期轮换制，委派人员直接对集团公司负责。集团公司负责战略规划、资源配置、资产经营以及

¹ 公司章程正在修订过程中，修订后，公司董事会将由7名董事组成。其中，外部董事4名，职工董事1名

财务资金的管理使用；汇总、合并会计报表；对子公司统计、信息等方面归口管理。

风险管理方面，公司本部拥有资本运营的所有管理权限，如对外投资、合并、分立、转让、改制等资本运营决策权限集中在公司本部。

子公司管理方面，公司实行集权与分权相融制，对分、子公司在所有重大事项上的决策与处理实行高度集权，分、子公司对具体的经济活动有较大的自主权。公司本部负责集团的财务、资产运营和集团整体的战略规划，各下属企业同时也制定自己的业务战略规划，并提出达成规划目标所需投入的资源预算。公司本部负责审批下属企业的发展规划，批准其预算。集团公司拥有征地补偿、固定资产及流动资产处置收入等预算外资金，对外借款资金的管理与使用权限，拥有对子公司资金进行调度的权限。

六、经营分析

1. 经营概况

公司近年来营业收入波动增长，食用加工盐、盐化工和纤维新材料业务毛利率逐年下降；2020年，受疫情影响，公司综合毛利率有所下降。2021年以来，公司原盐与盐化工业务盈利能力有所增强；受产品价格变动影响，公司纤维新材料业务收入增长并实现扭亏；食用加工盐业务在激烈的市场竞争下出现亏损；同

时，公司其他业务种类较多，合计收入规模较大。整体看，公司近年收入规模呈增长趋势，但各业务板块盈利水平易受行业因素影响而产生较大波动。

公司业务包括原盐生产、食用加工盐、盐化工、纤维新材料和其他业务，其他业务板块主要包括电力销售、水面发包、绿化保洁、建筑安装、新型建材等。

分板块来看，2018—2020年，公司原盐业务收入有所波动；同期，食用加工盐业务收入快速下降，系盐业制度改革后，允许跨区域开展食盐批发业务，导致市场竞争加剧，公司食用加工盐销量逐年下滑；盐化工业务中收入占比较大高的烧碱业务，受市场产能过剩影响，产品销量和营业收入逐年下降；纤维新材料业务收入逐年增长，主要系受终端消费品需求影响，氨纶丝销售收入逐年增长所致；公司其他业务主要经营区域为连云港市，各业务收入规模不大，但合计收入占比较高。2020年，公司实现营业收入 23.62 亿元，同比增长 8.25%。其中，原盐业务收入 1.74 亿元，同比增长 7.41%，主要系海盐及矿盐销量均有增长所致；食用加工盐业务收入 0.54 亿元，同比下降 23.94%，主要系食用加工盐销量下降所致；盐化工业务收入 7.29 亿元，同比下降 2.80%，主要系烧碱价格下降所致；纤维新材料业务收入 6.80 亿元，同比大幅增长 50.44%，主要系氨纶丝销量大幅增长所致；其他业务收入 7.24 亿元，同比下降 3.21%。

表 3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年前三季度		
	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
原盐	1.84	8.35	23.71	1.62	7.43	24.37	1.74	7.37	16.29	1.53	5.65	29.40
食用加工盐	0.92	4.17	21.03	0.71	3.23	9.10	0.54	2.29	3.49	0.38	1.40	-5.51
盐化工	8.22	37.34	23.97	7.50	34.37	19.58	7.29	30.88	13.35	5.92	21.87	14.68
纤维新材料	4.47	20.32	4.00	4.52	20.69	3.79	6.80	28.79	-1.82	7.99	29.52	36.56
其他业务	6.57	29.83	42.24	7.48	34.28	45.64	7.24	30.67	40.68	8.33	30.77	33.89
合计	22.01	100.00	25.22	21.82	100.00	25.26	23.62	100.00	17.62	27.07	100.00	26.02

注：合计数与各相加数之和在尾数上存在差异
资料来源：公司提供

毛利率方面，2018—2020 年，公司综合毛利率有所波动。其中，原盐业务毛利率波动下降，2020 年原盐生产成本同比提升 18.79%，主要系卤水管道维护、运费提升及人工成本增加所致；食用加工盐业务毛利率快速下降，主要系盐业制度改革后市场竞争加剧所致；盐化工业务近三年毛利率持续下降，主要系受产能过剩影响，烧碱销售均价持续下降所致；纤维新材料业务毛利率亦逐年下降，主要系相关产品销售均价自 2018 年起均持续下降所致。

2021年1—9月，公司实现营业收入27.07亿元，同比实现大幅增长，主要系纤维新材料与其他业务收入增长所致；同期综合毛利率为26.02%，较2020年提升8.40个百分点。其中，公司原盐业务毛利率为29.40%，较2020年提升13.11个百分点，系原盐采购单价下降叠加矿盐销售均价提升所致；食用加工盐毛利率为-5.51%，业务亏损主要系激烈市场竞争下公司销售均价下降所致；盐化工毛利率较2020年小幅增长1.33个百分点，系烧碱、氢气、液氯等产品毛利润提升所致；纤维新材料毛利率较2020年大幅提升38.38个百分点至36.56%，实现扭亏，主要系伴随行业回暖，氨纶丝产品价格大幅提升所致。

2. 原盐

公司原盐业务分为海盐和矿盐，伴随政府征地工作推进，公司持续确认征地补偿金收入，但回款速度较慢。2018—2020 年，公司盐田面积萎缩，海盐产量持续下降，未来或将进一步下降。受益于技改项目实施，公司矿盐产品毛利率维持较高水平。

原盐业务是公司重要的收入来源和基础业务，主要由子公司连云港市工投集团台北投资有限公司、连云港市工投集团徐圩投资有限公司和连云港市工投集团日晒制盐有限公司负责运营。公司取得了江苏省制盐许可证，原盐生产分为海盐和矿盐。海盐生产采用日晒法，利用滨海滩涂开辟盐田，把海水引入盐田进行蒸发浓缩，使之成为饱和卤水，卤水在结晶池中继续蒸发析出原盐晶体。由于连云港市政府于 2003 年起开发沿海地区，对公司持有的盐田进行有偿征地，公司盐田规模大幅下降，为了弥补因征用盐田导致海盐产量下降缺口，2009 年起公司引进卤矿制盐法，将淮安地区的卤水通过管道运输至连云港盐田进行晒制。

公司原有约 54 万亩盐田土地，为 1949 年新中国成立时收归国有并划拨给五大国有盐场经营管理的划拨类土地，因历史原因以及相关政策限制无法入账。2003 年起，连云港市政府按“征十留一”的方式向公司征用盐田土地，并对征用土地提供一定补偿。具体而言，每征用十亩地公司可以选择回购一亩，土地回购款从征地补偿金中扣除。政府在征用土地时会委托征地单位与公司签订征地协议，明确补偿标准、征地规模和补偿款金额，付款方式及期限一般视交地时间及政府财政支付能力而定。公司征地补偿款体现在“营业外收入”，应收的补偿款列入“其他应收款”核算。公司仍持有较大面积的土地资源，政府盐田征地继续为公司带来持续稳定的补偿金收入，但回款速度较慢。截至 2021 年 9 月底，公司拥有盐田土地面积 20.86 万亩，累计未收回的征地补偿金 16.53 亿元，未来征地补偿收入持续性较好。

表 4 公司盐田土地面积变化和补充情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
当年/当期征地面积（万亩）	0.60	1.22	1.49	0.57
累计征地面积（万亩）	29.85	31.07	32.56	33.13
公司现有土地面积（万亩）	24.14	22.92	21.43	20.86
累计应收征地补偿金（亿元）	49.31	50.02	51.43	52.04
已收回征地补偿金（亿元）	30.46	32.31	34.10	35.52
当年/当期已收回土地补偿金（亿元）	2.44	1.85	1.79	1.42

资料来源：公司提供

产能及产能利用率方面，公司海盐和矿盐产能分别为18.00万吨/年和60.00万吨/年，近年产能保持不变，矿盐产能利用率水平较高。受下游需求下降影响，2020年公司海盐产量同比下降23.03%；矿盐产量波动增长，其中2019年矿盐产量同比增长12.85%，主要系技改项目提

升生产效率所致；2020年公司矿盐产量回落至61.36万吨。2020年，公司原盐产量合计65.27万吨，同比下降6.14%。2021年前三季度，公司海盐与矿盐的产能利用率分别为20.81%和103.02%。

表 5 公司原盐生产及销售情况（单位：万吨/年、万吨、%、元/吨）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年前三季度	
	海盐	矿盐	海盐	矿盐	海盐	矿盐	海盐	矿盐
产能	18.00	60.00	18.00	60.00	18.00	60.00	18.00	60.00
产量	10.88	57.12	5.08	64.46	3.91	61.36	2.81	46.36
产能利用率	60.44	95.20	28.22	107.43	21.72	102.27	20.81	103.02
销售均价	220.10	242.34	232.92	227.01	209.12	213.33	183.52	227.92
产量合计	68.00		69.54		65.27		49.17	
销量合计	77.97		70.88		82.03		68.33	

注：公司 2021 年前三季度产能利用率已年化
资料来源：公司提供

采购方面，原盐产品原料为卤水，供应商主要为江苏淮盐矿业有限公司。公司卤水采购合同每年签订一次，按月结算，采购数量视产销情况而定，近年来采购价格保持稳定，结算方式主要为银行承兑汇票。2019年，公司卤水库存结余较少，2020年采购规模有所增加。2021年前三季度，公司采购单价同比下降至26.50元/万立方米。

表 6 公司原盐生产卤水采购情况
（单位：万立方米、元/万立方米、万元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
采购规模	274.30	233.84	252.98	184.25
采购单价	27.00	27.00	26.96	26.50
采购金额	7406.10	6313.68	6820.34	4882.63

资料来源：公司提供

公司生产原盐分为外销和自用，原盐内销部分作为原料销往负责盐化工业务和食盐加工业务的子公司，采用市场价格结算。原盐作为重要的无机化工原料，主要是销售给化工企业，由于原盐单价较低，运输费用对销售影响很大，原盐销售的区域性很强，公司销售以直销为主，销售区域主要集中在江苏省内。原盐销售进行定期结算，结算方式主要为银行承兑汇票与现金。

原盐销量方面，2019年公司原盐销量70.88万吨，同比下降9.09%。2020年，公司加大营

销力度，扩大销售半径，海盐及矿盐销量均同比提升，原盐合计销量82.03万吨；海盐及矿盐的销售均价分别为209.12元/吨和213.33元/吨，均较上年有所下降，受下游需求影响，公司海盐销售均价降幅大于矿盐。2021年前三季度，公司原盐合计销量68.33万吨，海盐销售均价较2020年下降12.24%至183.52元/吨；同期矿盐价格较2020年增长6.84%至227.92元/吨。2021年以来，市场对于矿盐需求量有所增长致矿盐产品价格有所增长。

3. 食用加工盐

盐业制度改革导致市场竞争激烈，2018-2020年，公司食用加工盐产能利用率快速下降，产销量明显下滑导致单位生产成本上升，毛利率下降明显。

公司食盐加工业务主要由子公司江苏金桥制盐有限公司（以下简称“金桥制盐”）负责运营，金桥制盐为国家食盐定点生产企业。公司食用加工盐业务主要产品为加碘精制盐、颗粒盐、雪花盐和低钠盐等，公司旗下拥有“古淮”“猴王”和“金淮”三个食盐品牌系列。

食用盐原料原盐全部来自公司内部，公司自产原盐在一定程度上可保障食盐加工业务的原料供应及成本控制。

表 7 公司食用加工盐产销情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 前三季度
产能（万吨/年）	20.00	20.00	20.00	20.00
产量（万吨）	16.27	11.33	9.13	6.73
产能利用率（%）	81.35	56.65	45.65	44.87
销量（万吨）	17.81	12.76	8.92	6.85
产销率（%）	109.47	112.62	97.70	101.78
销售均价（元/吨）	515.07	553.07	605.86	548.08

注：2021 年前三季度产能利用率已年化
资料来源：公司提供

2018—2020 年，公司食用加工盐产能规模保持在 20 万吨/年，产量分别为 16.27 万吨、11.33 万吨和 9.13 万吨，食用加工盐产量持续下降系盐业制度改革致市场竞争激烈，2020 年公司食用加工盐产能利用率进一步下降至 45.65%。

公司食用加工盐产品销售区域以江苏及周边地区为主，产品销量逐年下降。2020 年，公司食用加工盐销量 8.92 万吨，同比下降 30.09%；销售均价近三年持续提升，2020 年增长至 605.86 元/吨。2021 年前三季度，公司食用

加工盐产能利用率仍低，为 44.87%；销售均价下降至 548.08 元/吨。

整体看，盐业制度改革导致市场竞争激烈，公司近年食用加工盐销量大幅下降，单位生产成本上涨幅度增加，板块毛利率水平低。

4. 盐化工

公司盐化工产品分为氯碱业务和氯碱下游精细化工业务；受市场竞争激烈影响，盐化工板块收入与毛利率水平逐年下降。2021 年以来，伴随主要产品价格回升，公司盐化工业务盈利能力有所增强。

公司盐化工业务主要由子公司金桥丰益氯碱（连云港）有限公司（以下简称“丰益氯碱”）和连云港市工投集团利海化工有限公司（以下简称“利海化工”）负责运营。公司氯碱业务主要产品为烧碱，副产品有液氯、盐酸、氢气等，氯碱下游精细化工业务的主要产品有氯化苳和双氧水。

表 8 公司盐化工主要产品产销概况

产品	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
烧碱	产能（万吨/年）	46.87	76.88	76.88	76.88
	产量（万吨）	42.13	48.89	44.98	36.07
	销量（万吨）	42.44	48.86	44.98	38.37
	产能利用率（%）	89.89	63.59	58.51	62.56
	产销率（%）	100.74	99.93	100.00	106.38
氢气	销售均价（元/吨）	1068.34	793.39	549.99	577.91
	产能（万标方/年）	0.42	0.82	0.82	0.82
	产量（万标方）	0.39	0.63	0.53	0.40
	销量（万标方）	0.39	0.62	0.53	0.40
	产能利用率（%）	91.75	76.83	64.63	65.04
氯化苳	产销率（%）	100.06	98.41	100.00	100.00
	销售均价（元/万标方）	15485.85	16847.65	16506.90	13748.57
	产能（万吨/年）	5.50	5.50	5.50	5.50
	产量（万吨）	1.55	1.54	3.10	1.68
	销量（万吨）	1.47	1.51	3.13	1.73
双氧水	产能利用率（%）	28.18	28.00	56.36	40.73
	产销率（%）	94.84	98.05	100.97	102.98
	销售均价（元/吨）	6024.87	5827.33	5909.28	6263.38
	产能（万吨/年）	10.00	10.00	10.00	10.00
	产量（万吨）	9.09	9.85	10.69	7.01
双氧水	销量（万吨）	9.02	9.85	10.55	6.42
	产能利用率（%）	90.90	98.50	106.90	93.47
	产销率（%）	99.23	100.00	98.69	91.58
	销售均价（元/吨）	843.94	777.37	596.13	707.04

注：2021 年前三季度产能利用率已年化
资料来源：公司提供

产能方面，公司盐化工主要产品产能呈增长趋势。2018—2020 年，公司烧碱产能提升至

76.88 万吨/年；氢气产能提升至 0.82 万标方/年；氯化苳与双氧水产能保持稳定。2020 年，

氯化苈产品市场回暖，下游需求量增加，产品产能利用率大幅提升。

采购方面，公司盐化工业务的成本支出以工业盐、煤炭、天然气、电力为主。由于以上主要原材料价格中运输成本占比均较大，公司盐化工业务采购对象基本以生产企业周边合理运距内的供应商为主。其中，工业盐的采购对象不固定为集团内部制盐企业。采购价格以市场价格为主，结算方式为银行承兑汇票、转账支付，账期一般为3~6个月。

销售方面，公司盐化工业务下游客户主要为精细化工企业。公司氯碱化工产品主要销往江苏当地及山东省等周边地区。其中，子公司丰益氯碱、利海化工位于连云港市连云区板桥工业园区，氯碱化工产品可通过管道运输直接销往板桥工业园区的下游企业。公司约70%的氯气、氢气，40%左右的烧碱销往板桥工业园区，此部分产品销售较为稳定。

2018—2020年，公司烧碱销量波动增长，氯化苈销量逐年增长，2020年烧碱和氯化苈销量分别为44.98万吨和3.13万吨。2019年，受“321响水爆炸”事件影响，烧碱及氯化苈产

品价格明显下降，公司盐化工收入和毛利率下降。2020年，公司盐化工业务毛利率较2019年下降6.23个百分点，主要系受产能过剩影响，收入占比较高的烧碱产品销售均价持续下降所致。2021年前三季度，伴随化工产品价格回升，公司烧碱、氯化苈和双氧水的销售价格均较2020年有所提升，分别为577.91元/吨、6263.38元/吨和707.04元/吨。

5. 纤维新材料

公司纤维新材料产品主要为氨纶、聚酰亚胺纤维和聚乙烯纤维，销售价格受原材料价格及市场供需影响较大，2020年业务呈亏损状态。2021年以来，伴随氨纶产品价格大幅增长，公司纤维新材料业务收入与毛利率水平显著提升。

公司纤维新材料业务主要由连云港神特新材料有限公司、连云港杜钟新奥神氨纶有限公司、江苏奥神新材料股份有限公司等子公司负责。公司纤维新材料主要产品为氨纶、聚酰亚胺纤维和聚乙烯纤维。

表9 公司纤维新材料主要产品产销情况

项目		2018年	2019年	2020年	2021年前三季度
氨纶丝	产能(吨/年)	13000.00	18000.00	18000.00	18000.00
	产量(吨)	11916.88	15105.44	19984.12	15781.52
	销量(吨)	11838.92	12774.95	20741.97	17962.66
	产能利用率(%)	91.67	83.92	111.02	116.90
	产销率(%)	99.35	84.57	103.79	113.82
	销售均价(元/吨)	31888.59	28509.67	27945.00	56668.86
聚酰亚胺纤维	产能(吨/年)	500.00	500.00	500.00	500.00
	产量(吨)	305.87	305.04	654.35	375.03
	销量(吨)	243.17	429.72	513.19	367.31
	产能利用率(%)	61.17	61.01	130.87	100.01
	产销率(%)	79.50	140.87	78.43	97.94
	销售均价(元/吨)	168337.51	150091.95	136671.40	140049.07
聚乙烯纤维	产能(吨/年)	500.00	500.00	500.00	500.00
	产量(吨)	442.82	337.29	552.85	411.29
	销量(吨)	390.87	348.29	586.85	435.41
	产能利用率(%)	88.56	67.46	110.57	109.68
	产销率(%)	88.27	103.26	106.15	105.86
	销售均价(元/吨)	73597.22	65631.05	51395.78	48708.00

注：2021年前三季度产能利用率已年化

资料来源：公司提供

产能方面，近年来，公司聚酰亚胺纤维和聚乙烯纤维产能保持稳定，均为500吨/年。2019年底公司差别化氨纶纤维项目投产，产能增加至

1.80万吨/年，产能同比提升26.76%，但氨纶丝产能未完全释放，导致产能利用率略有下降；2020年产能利用率上升至111.02%，主要系公司

对市场进行预测，客户库存已降到相对低位，从而增加产量所致。公司为全国重点氨纶生产企业之一，其中 40D 经编专用氨纶丝在国内市场占有率较高。2021 年前三季度，公司主要产品产能未发生变化并维持高水平产能利用率。

销售方面，公司纤维新材料产品主要销往纺织服装企业、特殊防护用品生产企业和贸易企业。2018—2020 年，公司主要产品销量有所提高，但销售均价均有所下降，纤维新材料毛利率持续下降。2020 年以来，受疫情影响，公司主要产品销售价格显著降低；同期，上游原材料价格显著提升。2021 年 1—9 月，公司氨纶丝价格同比显著提升，较 2020 年均价增长 102.79%至 5.67 万元/吨；聚酰亚胺纤维价格小幅增长 2.47%至 14.00 万元/吨；聚乙烯纤维均价较 2020 年下降 5.23%至 4.87 万元/吨，2020 年以来，公司聚乙烯纤维销售毛利率持续为负，系原材料价格上涨与市场供求因素影响所致。公司主要产品销售价格受原材料价格及市场供需影响较大，2021 年以来氨纶产品销售价格回升显著，但产品价格波动性强，需持续关注公司纤维新材料板块的盈利情况。

6. 其他业务

公司其他业务种类较多，合计收入规模较大，为公司整体收入提供有益补充但存在一定波动。

公司其他业务板块主要包括电力销售、水面发包、绿化保洁、建筑安装、新型建材等，多为依托于公司原有的人员、资产而开展的业务，或者政府进行国有资产重组而划转的业务，主要经营区域为连云港市，各个业务的收入规模不大，但合计收入较大。其中，电力业务主要由连云港市工业投资集团有限公司供电分公司运营，2019 年及 2020 年，公司供电收入分别为 6734.93 万元和 6679.77 万元；绿化保洁业务主要由连云港华茂绿化工程有限公司运营，2019 年及 2020 年，绿化保洁收入分别为 1.10 亿元和 8532.49 万元；新型建材业务主要由江苏上元节能建材有限公司运营，2019 年及 2020 年，新型建材收入分别

为 2322.74 万元和 4630.04 万元；水面发包业务主要系水面对外发包用于水产养殖，2019 年及 2020 年，公司水面发包业务收入分别 8676.68 万元和 9346.85 万元。2021 年前三季度，公司上述业务分别实现收入 5524.49 万元、1.21 亿元、3853.86 万元和 9004.79 万元。

表 10 公司部分其他业务收入概况（万元、%）

板块	2020 年		2021 年前三季度	
	收入	毛利率	收入	毛利率
电力	6679.77	56.31	5524.49	61.80
绿化保洁	8532.49	19.65	12056.30	17.31
新型建材	4630.04	19.50	3853.86	9.80
建筑安装	5091.35	26.38	2754.07	14.70
农业	1570.94	35.45	280.14	36.51
水面发包	9346.85	75.01	9004.79	73.96

资料来源：公司提供

7. 经营效率

2018—2020 年，公司整体经营效率一般。

2018—2020 年，公司销售债权周转次数逐年下降，分别为 3.28 次、2.93 次和 2.60 次；存货周转次数分别为 2.02 次、1.78 次和 1.85 次；总资产周转次数分别为 0.19 次、0.18 次和 0.19 次。

表 11 2020 年同行业公司经营效率概况对比

（单位：次）

公司名称	销售债权 周转次数	存货周 转次数	总资产周 转次数
连云港工投	2.60	1.85	0.19
湖南省轻工盐业集团有限公司	12.22	7.08	1.53
江苏省盐业集团有限公司	11.16	7.29	1.52

资料来源：联合资信根据公开资料整理

8. 在建工程及未来发展

公司在建工程的投产有利于公司各板块业务规模和实力的提升，但公司在建工程尚需投资规模较大，融资需求较大。

公司在建项目主要为生产线改造及扩产项目，以及医药产业园项目。公司主要在建项目计划总投资规模 34.01 亿元，截至 2021 年 9 月底已投资 11.79 亿元，尚需投资 22.22 亿元。公司投资活动现金净流出规模大，且在建项目后续投资需求仍较大。

表 12 截至 2021 年 9 月底公司主要在建项目
(单位: 万元)

项目	总投资	已投资额
二期15万吨/年离子膜烧碱项目	51393.60	32954.42
碳纤维复合材料试验公共服务平台	32000.00	30700.00
中国(江苏)自贸区连云港国际医药创新产业园	256700.00	54242.00
合计	340093.60	117896.42

注: 该表统计的已投资额包括报表中在建工程列示的金额、预付账款、其他货币资金中支付的贷款及保证金; 医药产业园项目已投资金额反映在开发成本中

资料来源: 公司提供

丰益氯碱的“资源优化重组 300kt/a 离子膜烧碱搬迁改造项目”, 项目计划总投资 12.60 亿元。其中, 一期年产 15 万吨/年离子膜烧碱项目已于 2011 年建成投产, 二期 15 万吨/年离子膜烧碱项目计划投资 5.14 亿元, 全部为自有资金, 截至 2021 年 9 月底, 公司已投资 3.30 亿元, 投产后将进一步增加公司盐化工产品产能规模。

碳纤维公共实验服务平台项目为工信部 2016 年工业强基工程中标项目, 项目总投资 3.20 亿元, 计划建设研发场所 5000 平米, 购置国内外先进生产设备、监测仪器, 建成集碳纤维复合材料研发、产品试制、监测及评价一体化的技术公共服务平台。

公司作为连云港市重要的产业投融资主体, 投资建设医药产业园项目。“中国(江苏)自贸区连云港国际医药创新产业园项目”项目计划总投资 25.67 亿元。其中, 自有资金 8.37 亿元, 外部融资 17.30 亿元, 项目于 2019 年开工建设, 截至 2021 年 9 月底, 公司已投资 5.42 亿元, 尚需投资规模较大。

未来, 公司将围绕产业投资、融资服务和园区配套三大业务进行发展, 规划形成新型盐化工、纤维新材料为重点的优势产业链。通过资产注入、重组并购等手段, 延伸产业链高附加值环节, 增强综合竞争力。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2018—2020 年度财务报告经苏

亚金诚会计师事务所(特殊普通合伙)连云港分所进行审计, 均出具了标准无保留意见审计结论。公司 2021 年前三季度财务数据未经审计。

公司财务报告按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定编制。从合并范围变化来看, 2019 年, 公司新增子公司 6 家, 减少子公司 6 家; 2020 年, 公司注销连云港工投电力有限公司等公司, 合并范围内减少 6 家子公司; 2021 年前三季度, 公司合并范围较 2020 年底减少 2 家子公司。截至 2021 年 9 月底, 公司合并范围内子公司合计 47 家(详见附件 1-3)。公司近年主营业务未发生重大变化, 相关会计政策连续, 财务数据可比性较强。

截至 2020 年底, 公司资产总额 131.81 亿元, 所有者权益 48.34 亿元(含少数股东权益 3.43 亿元); 2020 年, 公司实现营业收入 23.62 亿元, 利润总额 1.01 亿元。

截至 2021 年 9 月底, 公司资产总额 140.36 亿元, 所有者权益 51.14 亿元(含少数股东权益 3.98 亿元); 2021 年 1—9 月, 公司实现营业收入 27.07 亿元, 利润总额 3.18 亿元。

2. 资产质量

2018—2020 年末, 公司资产规模持续增长, 未受限货币资金相对较为充裕; 公司其他应收款规模大、账龄长, 对资金形成一定占用; 资产整体受限比例较低。

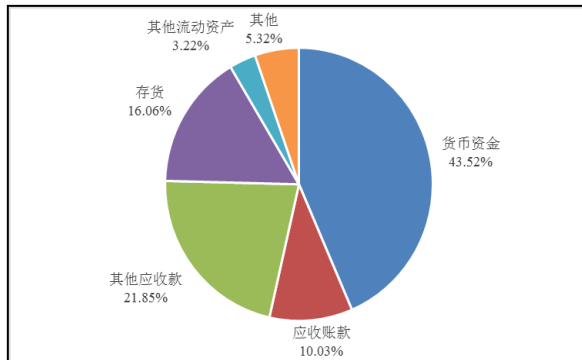
2018—2020 年末, 公司资产规模持续增长, 年均复合增长 7.57%。截至 2020 年底, 公司资产总额 131.81 亿元, 较上年底增长 7.20%, 主要系流动资产增长所致。其中, 流动资产占 54.39%, 非流动资产占 45.61%。公司资产结构相对均衡, 资产结构较上年底变化不大。

流动资产

2018—2020 年末, 公司流动资产规模持续增长, 年均复合增长 10.77%。截至 2020 年底, 公司流动资产 71.69 亿元, 较上年底增长 12.93%, 主要系货币资金增长所致。截至 2020 年底, 公司流动资产主要由货币资金(占 43.52%)、应收账款(占 10.03%)、其他应收

款（占 21.85%）和存货（占 16.06%）构成。

图 5 截至 2020 年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 19.92%。截至 2020 年底，公司货币资金 31.20 亿元，较上年底增长 22.03%，主要系短期借款增加以及新发行债券所致。其中，银行存款占 93.51%，其他货币资金占 6.49%。截至 2020 年底，公司使用受限的货币资金 6.02 亿元，受限比率为 19.29%，主要为应付票据保证金、履约保证金和定期存单质押，受限比例一般。

公司应收账款主要为盐及盐化工等板块货款，2018—2020 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 32.16%。截至 2020 年底，公司应收账款账面价值为 7.19 亿元，较上年底增长 23.91%，主要系小额贷款²等金融类应收款增加所致。公司应收账款计提坏账准备 0.16 亿元，计提比例为 2.22%；采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款（占 50.55%）中，账龄在 1 年以内的占 93.86%，账龄以一年以内为主。截至 2020 年底，按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款合计 1.38 亿元，占当期应收账款余额的 18.84%，集中程度较低，整体回收风险可控。

公司其他应收款主要为应收征地补偿款及往来款，2018—2020 年末，公司其他应收款持续下降，年均复合下降 2.97%。截至 2020 年底，公司其他应收款账面余额 21.06 亿元，计提坏账准备 5.40 亿元，计提比例为 25.63%。账龄方面，1 年以内占比 30.42%，1~2 年占比 19.46%，2~3

年占比 8.75%，3 年以上占比 41.37%，其他应收款账龄长；按欠款方归集的期末余额前五名的其他应收账款合计 17.92 亿元，占比为 85.07%，集中度很高，以征地补偿款为主，对公司营运资金形成一定占用。

表 13 截至 2020 年底其他应收款账面余额前五名欠款方情况（单位：亿元、%）

单位名称	款项性质	期末余额	账龄	占比
江苏新海连发展集团有限公司	征地补偿款	6.71	1~2 年 1.88 亿元；2~3 年 1.12 亿元；3 年以上 3.71 亿元	31.84
国家东中西部区域合作示范区管委会	征地补偿款	7.56	1 年以内 2.26 亿元；1~2 年 2.22 亿元；2~3 年 0.72 亿元；3 年以上 2.36 亿元	35.90
连云港市连云开发区管委会	征地补偿款	2.17	1 年以内 1.03；5 年以上 1.14 亿元	10.28
连云港市城市建设投资集团有限责任公司	非关联方款项	1.00	4~5 年	4.75
连云港市煤炭工业公司	非关联方款项	0.49	1 年以内 0.45 亿元；3~4 年 0.34 亿元	2.30
合计		17.92	--	85.07

注：合计差异系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

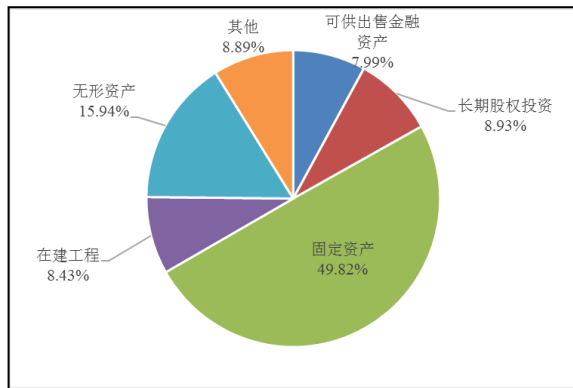
公司存货主要由原材料、在产品、开发成本和库存商品构成，2018—2020 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 14.40%。截至 2020 年底，公司存货 11.51 亿元，较上年底增长 20.77%。其中，开发成本账面余额 5.31 亿元，同比大幅增长 146.92%，主要系新医药产业园项目投资增加所致，公司未对其计提跌价准备；公司在产品为盐及盐化工等板块的中间品，账面价值 1.78 亿元，同比下降 21.09%；同期，公司库存商品账面价值 2.62 亿元，公司计提跌价准备 125.62 万元。

非流动资产

2018—2020 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 4.08%。截至 2020 年底，公司非流动资产 60.13 亿元，较上年底增长 1.08%；公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 7.99%）、长期股权投资（占 8.93%）、固定资产（占 49.82%）、在建工程（占 8.43%）和无形资产（占 15.94%）构成。

² 2018 年，公司投资新设连云港工投昊海科技小额贷款有限公司，开展金融类业务。截至 2020 年底，公司按金融贷款组合计提坏账准备的应收账款余额 3.15 亿元

图 6 截至 2020 年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020 年末，公司可供出售金融资产持续增长，年均复合增长 92.41%。截至 2020 年底，公司可供出售金融资产 4.81 亿元，较上年底增长 7.29%，主要系追加对江苏连云港国际物流园投资有限公司 0.38 亿元投资所致。

公司长期股权投资主要为持有的连云港苏海投资有限公司等联营和合营企业股权，2018—2020 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 49.45%。截至 2020 年底，公司长期股权投资 5.37 亿元，较上年底增长 35.93%，主要系追加投资 1.40 亿元于联营企业—连云港金联能源投资有限公司（持股比例 30%）所致，该公司主要投资运营连云港田湾核电#7、#8 号机组项目。

公司固定资产主要为机器设备、房屋建筑物和土地等，2018—2020 年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长 2.02%。截至 2020 年底，公司固定资产 29.95 亿元，较上年底减少 5.63%，主要系计提折旧所致；公司固定资产主要由房屋及建筑物（占 40.29%）和机器设备（占 48.80%）构成。截至 2020 年底，公司固定资产累计计提折旧 20.47 亿元，固定资产成新率 59.40%，成新率尚可。

2018—2020 年末，公司在建工程波动增长，年均复合增长 8.61%。截至 2020 年底，公司在建工程 5.07 亿元，较上年底增长 40.77%，主要系对二期 15 万吨/年离子膜烧碱项目投资增加所致。截至 2020 年底，公司主要在建工程包括碳纤维复合材料试验公共服务平台、二期 15 万吨/

年离子膜烧碱项目及徐圩投资回填土工程等项目。

公司无形资产主要为土地使用权和专利权等，2018—2020 年末，公司无形资产持续下降，年均复合下降 4.35%。截至 2020 年底，公司无形资产 9.58 亿元，较上年底减少 2.42%，主要系公司处置部分土地资产及摊销所致；公司无形资产累计摊销 2.46 亿元，未计提减值准备。

截至 2020 年底，公司所有权和使用权受到限制的资产合计 14.73 亿元，占总资产的比重为 11.18%，整体受限比例较低。

表 14 截至 2020 年底公司所有权和使用权受到限制的资产概况（单位：亿元）

项目	期末 账面价值	受限原因
货币资金	6.02	应付票据保证金、履约保证金和定期存单质押
固定资产	0.94	用于长短期借款
无形资产	6.30	用于长短期借款
持有的金桥丰益氯碱(连云港)有限公司股权	1.47	用于借款
合计	14.73	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2021 年 9 月底，公司合并资产总额 140.36 亿元，较上年底增长 6.48%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占 56.22%，非流动资产占 43.78%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。截至 2021 年 9 月底，公司流动资产 78.91 亿元，较上年底增长 10.08%，主要系货币资金增长所致；公司货币资金较上年底增长 12.98% 至 35.25 亿元，未受限货币资金相对充裕。截至 2021 年 9 月底，公司所有权和使用权受到限制的资产合计 13.90 亿元，占总资产的比重为 9.90%，整体受限比例较低。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2018—2020 年末，公司所有者权益规模波动增长；实收资本与资本公积占比高，权益结构稳定性强。2021 年以来，伴随未分配利润增长，

公司所有者权益规模有所增加，结构稳定性仍强。

受益于政府资产划拨及利润累积，2018—2020 年末，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 0.74%；同期，资本公积及未分配利润年均复合增长率分别为 0.53% 和 6.75%。

截至 2020 年底，公司所有者权益 48.34 亿元，较上年底变动不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 92.90%，少数股东权益占 7.10%。截至 2020 年底，公司所有者权益中，实收资本占 41.37%、资本公积占 44.57%、其他综合收益占 0.01%、未分配利润分别占 6.41%，所有者权益结构稳定性强。

截至 2021 年 9 月底，公司所有者权益 51.14 亿元，较上年底增长 5.80%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 92.22%，少数股东权益占比为 7.78%。截至 2021 年 9 月底，公司实收资本和资本公积占比分别为 39.10% 和 42.13%，所有者权益结构稳定性仍强。

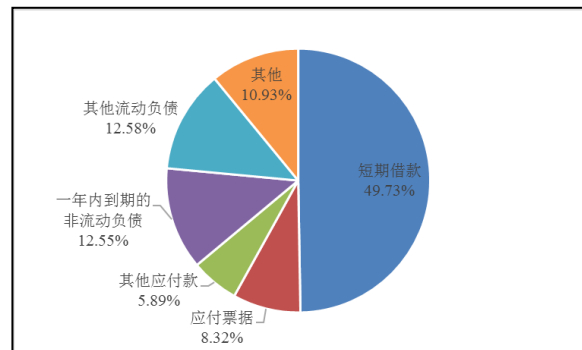
（2）负债

公司近年负债及有息债务规模均持续增长，短期债务占比较高，整体债务负担仍处于合理水平。

2018—2020 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 12.21%。截至 2020 年底，公司负债总额 83.47 亿元，较上年底增长 12.05%，主要系流动负债增长所致。其中，流动负债占 57.57%，非流动负债占 42.43%。公司负债结构相对均衡，但流动负债占比上升较快。

2018—2020 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 27.99%。截至 2020 年底，公司流动负债 48.05 亿元，较上年底增长 17.78%，主要系短期借款和一年内到期的非流动负债增长所致；流动负债主要由短期借款（占 49.73%）、应付票据（占 8.32%）、其他应付款（占 5.89%）、一年内到期的非流动负债（占 12.55%）和其他流动负债（占 12.58%）构成。

图 7 截至 2020 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020 年末，公司短期借款持续增长，年均复合增长 39.46%，主要系抵押借款与保证借款增长所致。截至 2020 年底，公司短期借款 23.90 亿元，较上年底增长 25.43%。其中，信用借款占比为 37.25%、抵押借款占 29.96%、保证借款占 21.95%。

2018—2020 年末，公司应付票据持续下降，年均复合下降 14.29%。截至 2020 年底，公司应付票据 4.00 亿元，较上年底减少 5.58%，主要系公司结算上游产品货款及服务商服务费等，减少应付票据余额所致。

2018—2020 年末，公司应付账款波动增长，年均复合增长 7.44%。截至 2020 年底，公司应付账款 2.02 亿元，较上年底减少 34.52%；应付账款账龄以 1 年以内为主（占 72.03%）；前五名合计金额 0.32 亿元，占应付账款总额的 15.85%，集中程度较低。

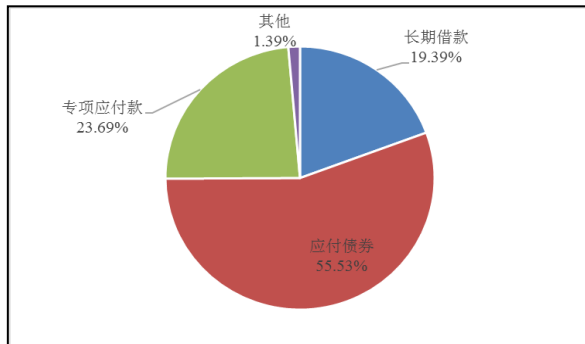
为改善盐场职工住房条件，公司于盐场区域内实施集资建房项目，相关项目外包于施工单位进行建设，待项目建设竣工验收合格后结转已计入其他应付款科目的集资建房款。伴随相关项目的结转进度，2018—2020 年末，公司其他应付款逐年下降，年均复合下降 34.08%。截至 2020 年底，公司其他应付款 2.83 亿元，较上年底减少 14.35%；构成主要为益海嘉里金龙鱼粮油食品股份有限公司相关借款（0.66 亿元，账龄一年以内），已将其调整至有息债务进行相关指标计算。

2018—2020 年末，公司其他流动负债波动增长。截至 2018 年底，公司其他流动负债 0.70 亿元，主要为计提的未到期责任准备金和担保责任准备金。截至 2019 年底，公司其他流动负债 8.18 亿元，较上年底大幅增长，主要系公司发行 2.30 亿元“19 连工 01”私募债及 5.00 亿元“19 连云工投 CP001”所致。2020 年，公司发行 5.00 亿元“20 连云工投 CP001”³；截至 2020 年底，公司其他流动负债 6.04 亿元。

非流动负债

2018—2020 年末，公司非流动负债波动下降，年均复合下降 2.10%，主要系专项应付款下降所致。截至 2020 年底，公司非流动负债 35.42 亿元，较上年底增长 5.11%，主要系应付债券增长所致；非流动负债主要由长期借款（占 19.39%）、应付债券（占 55.53%）和专项应付款（占 23.69%）构成。

图 8 截至 2020 年底公司非流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 9.77%。截至 2020 年底，公司长期借款 6.87 亿元，较上年底增长 10.96%；长期借款由信用借款（占 22.57%）、抵押借款（占 34.92%）和保证借款（占 42.51%）构成。

2018—2020 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 5.81%。截至 2020 年底，公司应付债券 19.67 亿元，较上年底增长 20.77%。公司应付债券主要为企业债、中期票据、私募债等，利率为 6.48%~7.20%。

公司专项应付款主要为征地补偿及地上物补偿。2018—2020 年末，公司专项应付款持续

下降，年均复合下降 20.51%。截至 2020 年底，公司专项应付款 8.39 亿元，较上年底减少 22.58%，主要系征地补偿减少所致。

有息债务方面，2018—2020 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 26.99%，主要系公司受政府委托，承建自贸区医药创新产业园项目、对盛虹炼化一体化项目基金投入、参与田湾核电 7、8 号机组建设，以上投资项目增加了公司资金需求，融资规模逐渐扩大。截至 2020 年底，公司全部债务 66.12 亿元，较上年底增长 23.71%，主要系短期债务增长所致；债务结构方面，短期债务占 59.86%，长期债务占 40.14%，短期债务占比较高。截至 2020 年底，公司短期债务 39.58 亿元，较上年底增长 27.80%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致；长期债务 26.54 亿元，较上年底增长 18.07%，主要系应付债券增长所致。

从公司有息债务期限分布来看，公司融资工具到期较为分散。短期看，2021 年，公司债务集中到期金额较大，为 38.18 亿元，截至 2020 年底现金类资产对 2021 年集中兑付金额保障为 1.23 倍，保障能力较好。公司短期债务占比较高，未来需持续关注公司短期信贷周转风险。

表 15 截至 2020 年底，公司借款及应付债券待偿付本金期限概况（单位：亿元）

到期时间	短期借款	长期借款	应付债券	合计金额
2021 年	21.30	3.18	13.70	38.18
2022 年	--	--	3.10	3.10
2023 年	--	5.86	8.00	13.86
2024 年及以后	--	0.76	3.00	3.76
合计	21.30	9.80	27.80	58.90

资料来源：公司提供

债务指标方面，2018—2020 年末，公司资产负债率分别为 58.19%、60.58%和 63.33%；全部债务资本化比率分别为 46.26%、52.31%和 57.77%；长期债务资本化比率分别为 32.82%、31.68%和 35.44%。截至 2020 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底分别提升 2.74 个、5.32 个和 3.76 个百分点，公司债务负担有所加重，整体仍处于合理水平。

³ 该债券到期日为 2021 年 1 月 9 日，按年付息，票面利率为 5.48%

截至 2021 年 9 月底，公司负债总额 89.21 亿元，较上年底增长 6.88%，主要系非流动负债增长所致。其中，流动负债占 53.70%，非流动负债占 46.30%。公司流动负债与非流动负债相对均衡，截至 2021 年 9 月底，公司非流动负债占比较上年底小幅增长 3.87 个百分点。截至 2021 年 9 月底，公司流动负债 47.90 亿元，较上年底变化不大；同期，非流动负债 41.31 亿元，较上年底增长 16.63%，公司长期借款、长期应付款与应付债券均有所增长。

表 16 公司存续债券概况（单位：亿元、%）

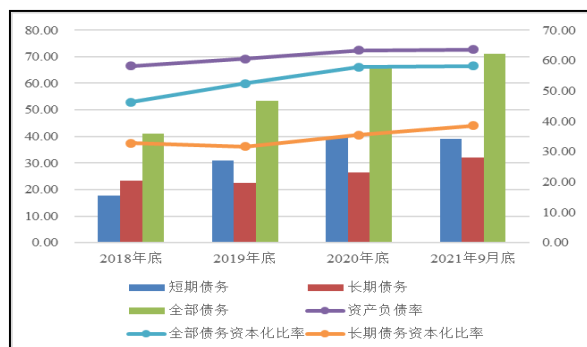
证券名称	到期日期	债券余额	票面利率
21 连云工投 SCP001	2022-06-26	5.00	5.50
21 连云工投 CP001	2022-01-28	5.00	6.00
20 连云工投 MTN002	2023-10-21	5.00	4.30
20 连工 02	2025-09-25	3.00	6.50
20 连云工投(疫情防控债)MTN001	2023-04-22	3.00	7.20
20 连工 01	2025-03-04	2.10	7.00
合计	--	23.10	--

注：Wind数据截取日期为2021-12-13

资料来源：联合资信根据 Wind 数据整理

截至 2021 年 9 月底，公司全部债务 71.19 亿元，较上年底增长 7.66%；债务结构方面，短期债务占 54.92%，长期债务占 45.08%。其中，短期债务 39.10 亿元，较上年底变化不大；长期债务 32.09 亿元，较上年底增长 20.91%。从债务指标来看，截至 2021 年 9 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为 63.56%、58.19%和 38.55%，较上年底分别提高 0.24 个百分点、0.43 个百分点和 3.11 个百分点。

图 9 公司近年有息债务构成概况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

4. 盈利能力

2018—2020 年，公司营业收入波动增长，利润总额逐年增长。公司期间费用构成以管理费用为主，伴随有息债务规模增长，财务费用逐年增加，对利润形成一定侵蚀；2020 年，公司营业利润为负。同时，非经常性损益对利润总额影响很大，公司盈利能力一般。2021 年以来，公司受益于纤维新材料板块主要产品价格回升，主要盈利指标有所增长。

2018—2020 年，公司营业收入受盐化工及纤维新材料业务情况影响而波动增长，年均复合增长 3.58%；2020 年，公司实现营业收入 23.62 亿元，同比增长 8.23%，主要系纤维新材料收入增长所致。2018—2020 年，公司营业成本年均复合增长 8.72%，成本涨幅高于收入；2020 年，公司营业成本 19.46 亿元，同比增长 19.30%，公司原盐、盐化工和纤维新材料业务中主要产品成本均同比增长。2018—2020 年，公司营业利润分别为 0.31 亿元、0.10 亿元和 -0.97 亿元；利润总额分别为 0.92 亿元、0.97 亿元和 1.01 亿元，逐年增长。

期间费用方面，2018—2020 年，公司期间费用总额波动下降，年均复合下降 3.99%。2020 年，公司费用总额为 6.06 亿元，同比增长 4.58%，主要系财务费用增加所致；从构成看，公司销售费用占 14.00%、管理费用占 49.02%、研发费用占 3.64%、财务费用占 33.34%，公司期间费用构成以管理费用为主。2020 年，公司管理费用为 2.97 亿元，同比变化不大，主要为职工薪酬、租赁费和办公费用，其中职工薪酬支出较大；财务费用为 2.02 亿元，同比增长 16.56%，主要系伴随有息债务规模增长，利息支出增加所致。2020 年，公司期间费用率为 25.65%，同比变化不大，公司费用控制能力弱，期间费用对公司利润形成一定侵蚀。

非经常性损益方面，2018—2020 年，公司投资收益逐年下降，分别为 1.42 亿元、0.38 亿元和 0.37 亿元。2018 年，公司所实现投资收益

主要系处置子公司股权⁴以及出售江苏井神盐化股份有限公司 157.10 万股股份所致。公司其他收益全部为政府补助计入；营业外收入主要为收到的征地补偿款、各类政府补助及非流动资产处置利得。2020 年，公司其他收益同比增长 68.72% 至 0.52 亿元；营业外收入同比大幅增长 132.07% 至 2.08 亿元，主要系政府补助增长所致。公司利润总额对投资收益及政府补助等非经常性损益依赖性很强。

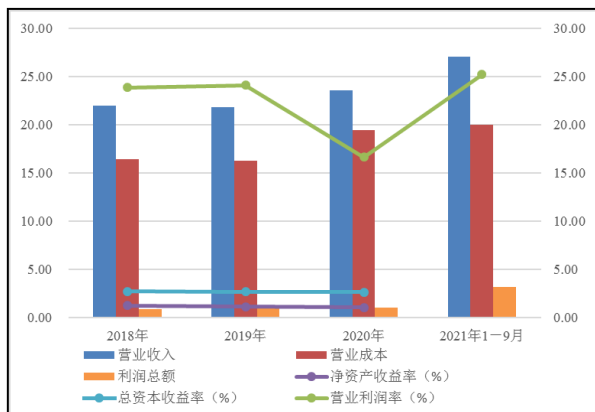
表 17 公司主要非经常性损益概况（单位：亿元、倍）

公司名称	2018 年	2019 年	2020 年
其他收益	0.19	0.31	0.52
投资收益	1.42	0.38	0.37
营业外收入	0.69	0.90	2.08
合计	2.30	1.59	2.97
利润总额	0.92	0.97	1.01
合计/利润总额	2.50	1.64	2.94

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从盈利指标来看，2018—2020 年，公司营业利润率分别为 23.88%、24.13%和 16.67%，波动下降；总资本收益率分别为 2.73%、2.71%和 2.67%，持续下降；净资产收益率分别为 1.26%、1.15%和 1.07%，持续下降。与同业企业相比（见表 17），公司盈利能力一般。

图 10 公司近年盈利概况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

表 18 2020 年同行业公司盈利能力情况对比
(单位：%)

公司名称	净资产收益率	总资本收益率	营业利润率
公司	1.07	2.67	16.67
湖南省轻工盐业集团有限公司	15.52	10.08	18.29
江苏省盐业集团有限公司	15.50	11.32	27.42

资料来源：联合资信根据公开资料整理

⁴ 2018 年，公司处置所持有的连云港市黄化制钙有限公司、江苏双菱化工集团有限公司和连云港市海水化工有限公司 100%股权

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 27.07 亿元，同比增长 60.86%，主要系纤维新材料与其他业务（合计）收入增长所致；营业利润率为 25.26%，同比上升 7.64 个百分点；同期，公司实现利润总额 3.18 亿元，同比显著增长。

5. 现金流

公司近年来经营活动现金流状况良好，呈持续性净流入。公司投资活动现金净流出规模加大，考虑到在建项目后续投资需求仍较大，公司融资需求较大。

从经营活动来看，2018—2020 年，公司经营活动现金流入分别为 27.71 亿元、25.52 亿元和 23.63 亿元；经营活动现金流出分别为 22.30 亿元、20.30 亿元和 20.15 亿元。同期，公司经营活动现金净额分别为 5.41 亿元、5.22 亿元和 3.48 亿元，年均复合下降 19.82%。2018—2020 年，公司现金收入比分别为 101.14%、100.22%和 81.65%，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2018—2020 年，公司投资活动现金流入分别为 20.38 亿元、5.01 亿元和 3.65 亿元，持续下降；投资活动现金流出分别为 20.15 亿元、15.61 亿元和 6.91 亿元，亦持续下降。同期，公司投资活动现金净额分别为 0.23 亿元、-10.60 亿元和 -3.26 亿元。其中，公司 2019 年投资活动现金净流出规模大，主要系当期收回投资收到的现金减少以及支付连云港盛虹炼化产业基金合伙企业（有限合伙）股权投资款所致。截至 2020 年底，公司主要在建项目待投资金额为 25.13 亿元，项目的后续投资需求较大。

2018—2020 年，公司筹资活动前现金流量净额分别为 5.64 亿元、-5.37 亿元和 0.22 亿元。

从筹资活动来看，2018—2020 年，公司筹资活动现金流入分别为 35.22 亿元、44.35 亿元和 48.03 亿元，持续增长；筹资活动现金流出分别为 43.85 亿元、34.15 亿元和 44.07 亿元，波动增长；筹资活动现金净额分别为 -8.63 亿元、10.21 亿元和 3.95 亿元。

从经营活动来看，2021 年 1—9 月，公司实现经营活动现金净流入 1.00 亿元，同比大幅增

长 88.57%；公司现金收入比为 63.19%，同比下降 17.37 个百分点。2021 年 1—9 月，公司投资活动现金净流出 2.90 亿元；公司筹资活动前现金流量净额为-1.90 亿元。考虑到在建项目后续投资需求仍较大，公司融资需求较大。

表 19 公司现金流量概况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	27.71	25.52	23.63	28.19
经营活动现金流出小计	22.30	20.30	20.15	27.19
经营现金流量净额	5.41	5.22	3.48	1.00
投资活动现金流入小计	20.38	5.01	3.65	1.12
投资活动现金流出小计	20.15	15.61	6.91	4.02
投资活动现金流量净额	0.23	-10.60	-3.26	-2.90
筹资活动前现金流量净额	5.64	-5.37	0.22	-1.90
筹资活动现金流入小计	35.22	44.35	48.03	45.56
筹资活动现金流出小计	43.85	34.15	44.07	39.66
筹资活动现金流量净额	-8.63	10.21	3.95	5.90
现金收入比	101.14	100.22	81.65	63.19

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

6. 偿债指标

2018—2020 年末，公司短期偿债指标均呈下降趋势，长期偿债指标表现一般；截至 2021 年 9 月底，公司未使用银行授信额度较高，间接

融资渠道畅通。

从短期偿债能力指标看，2018—2020 年末，公司主要指标均逐年下降。其中，流动比率分别为 199.17%、155.60%和 149.19%；速动比率分别为 169.18%、132.23%和 125.23%。同期，公司经营现金流动负债比率分别为 18.45%、12.81%和 7.24%；现金短期债务比分别为 1.39 倍、0.89 倍和 0.87 倍，持续下降，现金类资产对短期债务的保障程度尚可。截至 2021 年 9 月底，公司流动比率与速动比率分别为 164.73%和 140.02%，较上年底分别提高 15.54%和提高 14.79%；现金短期债务比为 0.99 倍，较上年底提高 0.12 倍。

从长期偿债能力指标看，2018—2020 年，公司 EBITDA 分别为 5.08 亿元、5.79 亿元和 6.50 亿元；EBITDA 利息倍数分别为 2.66 倍、2.34 倍和 2.44 倍，波动下降；全部债务/EBITDA 分别为 8.07 倍、9.24 倍和 10.18 倍，EBITDA 对利息及全部债务的保障程度一般。考虑到连云港市政府对公司支持力度较大，公司偿债能力强于指标值。

表 20 公司偿债能力指标概况

项目	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
短期偿债能力 指标	流动比率（%）	199.17	155.60	192.86	164.73
	速动比率（%）	169.18	132.23	164.49	140.02
	经营现金流动负债比（%）	18.45	12.81	7.24	--
	现金短期债务比（倍）	1.39	0.89	0.87	0.99
长期偿债能力 指标	EBITDA（亿元）	5.08	5.79	6.50	--
	全部债务/EBITDA（倍）	8.07	9.24	10.18	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.66	2.34	2.44	--

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2021 年 9 月底，公司在各银行授信额度合计 54.80 亿元，未使用额度为 20.65 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2021 年 9 月底，公司无对外担保。

7. 母公司财务分析

母公司收入规模小，投资收益对利润贡献度很高；资产构成中，其他应收款和长期股权投资规模较大，权益稳定性强，整体偿债能力较弱；2018—2020 年，母公司营业利润均为负。

2018—2020 年末，母公司资产总额持续增长，年均复合增长 8.72%。截至 2020 年底，母公司资产总额 110.99 亿元，较上年底增长 7.99%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产 51.81 亿元（占比为 46.68%），非流动资产 59.18 亿元（占比为 53.32%）。从构成看，母公司流动资产主要由货币资金（占 27.79%）和其他应收款（占 69.09%）构成。截至 2020 年底，母公司货币资金与其他应收款分别为 14.40 亿元和 35.79 亿元。同期，母公司非流动

资产主要由可供出售金融资产（占 6.29%）、长期股权投资（占 72.82%）、固定资产（占 7.15%）和无形资产（占 6.34%）构成。

权益方面，2018—2020 年末，母公司所有者权益年均复合增长 0.64%。截至 2020 年底，母公司所有者权益为 40.66 亿元，较上年底增长 0.55%。在所有者权益中，实收资本为 20.00 亿元（占 49.19%）、资本公积合计 20.87 亿元（占 51.33%）、未分配利润合计-0.26 亿元（占 -0.65%）、盈余公积合计 0.05 亿元（占 0.13%），母公司所有者权益稳定性强。

公司母公司口径负债方面，2018—2020 年末，母公司负债持续增长，年均复合增长 14.39%。截至 2020 年底，母公司负债总额 70.34 亿元，较上年底增长 12.82%。其中，流动负债 37.08 亿元（占 52.72%），非流动负债 33.26 亿元（占 47.28%）。从构成看，母公司流动负债主要由短期借款（占 44.12%）、其他应付款（占 24.68%）、一年内到期的非流动负债（占 16.26%）和其他流动负债（占 13.48%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 14.98%）、应付债券（占 59.15%）和长期应付款（占 25.88%）构成。母公司 2020 年底资产负债率为 63.37%，较 2019 年底提高 2.71 个百分点。有息债务方面，截至 2020 年底，母公司全部债务 52.04 亿元。其中，短期债务占 52.63%，长期债务占 47.37%。截至 2020 年底，母公司短期债务为 27.39 亿元，全部债务资本化比率 56.14%。

从盈利能力方面看，2018—2020 年，母公司营业收入持续下降，年均复合下降 3.60%；营业利润分别为-1.53 亿元、-0.51 亿元和-1.37 亿元。2020 年，母公司营业收入为 1.62 亿元，实现投资收益 0.43 亿元，母公司利润总额为 0.69 亿元。

从公司母公司口径现金流来看，2020 年，母公司经营活动现金流净额为 0.51 亿元，投资活动现金流净额-4.00 亿元⁵，筹资活动现金流

净额 7.99 亿元。

偿债能力方面，截至 2020 年底，母公司流动比率和速动比率均较上年底有所下降，分别为 139.72%和 139.31%；同期，经营现金流流动负债比率为 1.36%，现金短期债务比为 0.57 倍，母公司短期偿债能力一般。

截至 2021 年 9 月底，母公司资产总额 110.48 亿元，所有者权益为 40.50 亿元，负债总额 69.98 亿元；母公司资产负债率 63.34%；全部债务 51.43 亿元，全部债务资本化比率 55.94%。2021 年 1—9 月，母公司营业收入 1.11 亿元，利润总额-0.15 亿元，投资收益 0.02 亿元。

八、外部支持

公司持续在资产划转、财政补贴方面得到政府大力支持。

公司在推动连云港市产业转型、参与连云港重大工业项目投资及服务企业方面发挥重要作用。

资产划拨方面，2018年，公司收到来自连云港市财政局0.40亿元产业发展基金以及2.00亿元市级担保公司资本金，分别用于推动产业转型升级以及化解中小企业融资难问题，公司资本公积增加2.40亿元。2019年，连云港市政府将6家公司股权无偿划拨至公司，增加公司资本公积0.21亿元。

政府补贴方面，公司获得的政府补贴主要列入其他收益和营业外收入，2018—2020年，公司获得补贴分别为0.83亿元、1.06亿元和2.49亿元，主要为土地补偿款和政府补助款。

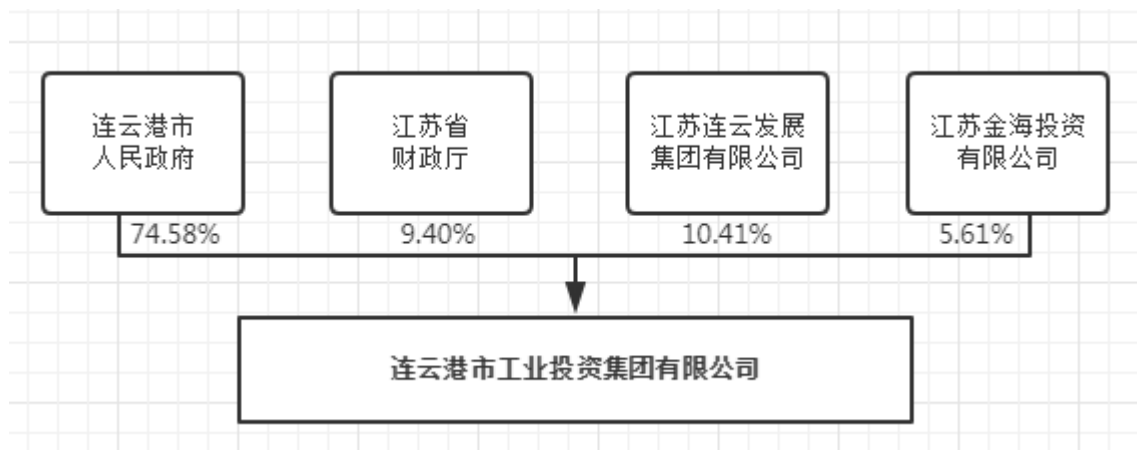
考虑到未来公司将继续在连云港市产业投融资领域中发挥重要作用，预期股东及相关各方仍将对公司提供支持。

九、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。

⁵ 公司公开披露数据中，2021 年前三季度，母公司投资活动现金流入额与实际流入金额存在 0.02 亿元差异

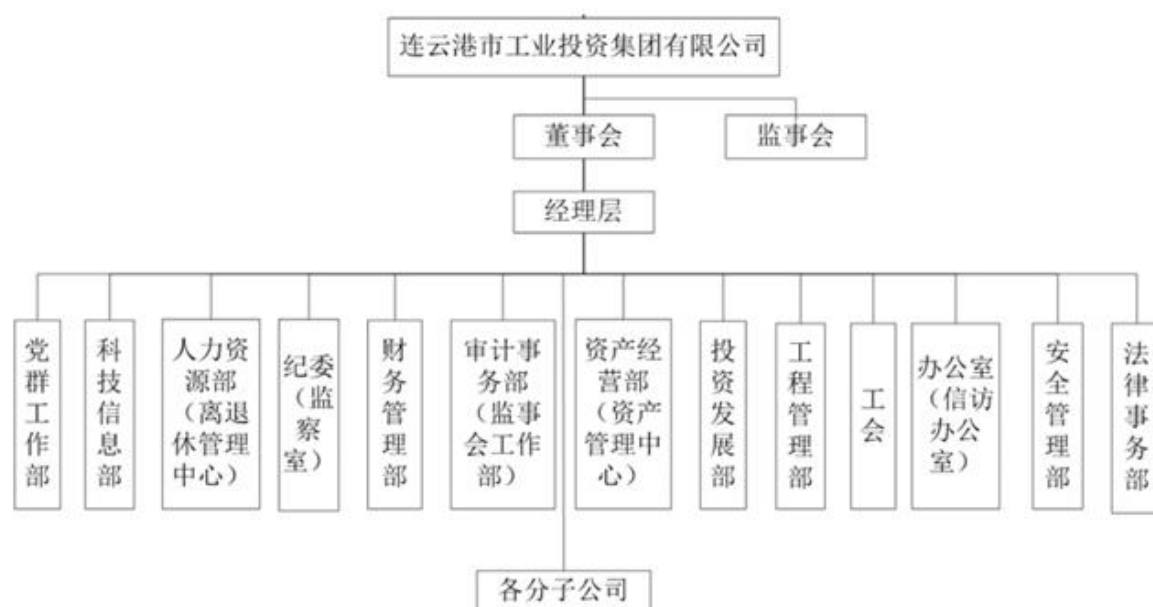
附件 1-1 截至 2021 年 9 月底公司股权结构



注：连云港市人民政府国有资产监督管理委员会代行连云港市人民政府的股东职权

资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 9 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 9 月底公司合并范围内子公司概况

子公司全称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)		表决权比例 (%)	取得方式
			直接	间接		
连云港市工投集团金桥供销有限公司	连云港	煤炭、化肥销售	100	--	100	设立
金桥丰益（连云港）氯碱有限公司	连云港	氯碱产品生产与销售	49	--	49	设立
连云港市工投集团利海化工有限公司	连云港	化工产品销售	100	--	100	设立
江苏省金桥房地产开发有限公司	连云港	房地产开发	100	--	100	设立
连云港金淮旅游开发有限公司	连云港	旅游开发、物业服务等	100	--	100	设立
连云港市工投集团台北投资有限公司	连云港	实业投资、租赁、企业管理	100	--	100	设立
连云港市工投集团台南投资有限公司	连云港	投资管理咨询、酒店物业管理	100	--	100	设立
连云港市工投集团青口投资有限公司	连云港	投资管理、农产品等加工销售	100	--	100	设立
连云港市工投集团徐圩投资有限公司	连云港	房地产开发、项目投资等	100	--	100	设立
连云港市工投集团灌西投资有限公司	连云港	实业投资、水产养殖等	100	--	100	设立
江苏金桥制盐有限公司	连云港	盐产品加工、销售	100	--	100	设立
连特有限公司	香港	盐产品加工、销售	100	--	100	设立
江苏上元节能建材有限公司	连云港	加气混凝土砌块、板材等新型建材的生产销售	--	100	100	设立
连云港市工投集团日晒制盐有限公司	连云港	盐产品、无水硝、盐化工产品销售	100	--	100	设立
江苏省西旺水产实业有限公司	连云港	水产养殖、滩涂开发、租赁等	71.08	--	71.08	设立
江苏金桥盐化国际贸易有限公司	连云港	自营、代理各类商品和技术的进出口	100	--	100	设立
连云港美多利科技创业园有限公司	连云港	科技孵化器投资管理、科技园开发建设、实业投资等	100	--	100	设立
连云港金桥包装有限公司	连云港	包装制品加工、销售	--	100	100	设立
连云港华茂绿化工程有限公司	连云港	绿化养护、保洁等	100	--	100	设立
连云港裕禾物业管理有限公司	连云港	物业管理服务	--	100	100	设立
连云港临达工贸有限公司	连云港	氯化钙生产、五金建材销售等	--	100	100	设立
连云港市海州湾实业有限责任公司	连云港	矿产品、盐化产品、五金建材销售等	--	100	100	设立
连云港市工投集团地产投资有限公司	连云港	工业地产投资、开发	100	--	100	设立
连云港南翼绿化工程有限公司	连云港	绿化养护、保洁等	--	51	51	设立
连云港宵洋物流有限公司	连云港	道路货物运输	--	100	100	设立
连云港悦升绿化工程有限公司	连云港	园林绿化、园林设计、工程施工及维护	--	100	100	设立
连云港安邦物业服务服务有限公司	连云港	物业管理服务	--	100	100	设立
连云港市格信达融资担保有限公司	连云港	融资、担保	99.828	--	99.828	企业合并
连云港市工投集团资产管理有限公司	连云港	资产、实业、股权投资管理	100	--	100	企业合并
连云港市润财创业投资发展有限公司	连云港	创业投资、信息咨询、代理服务等	100	--	100	企业合并
江苏奥神集团有限责任公司	连云港	经营、管理集团公司及所属企业的全部国有资产及实业投资	100	--	100	企业合并
江苏奥神新材料股份有限公司	连云港	聚酰胺高性能纤维及其后道制品的研发、生产	--	96.36	96.36	企业合并
连云港纤维新材料研究院有限公司	连云港	纤维、纤维复合材料的生产、工艺研发及技术咨询	100	--	100	企业合并
连云港市奥祥贸易有限公司	连云港	预包装食品批发与零售等	--	100	100	企业合并

子公司全称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)		表决权比例 (%)	取得方式
			直接	间接		
连云港氨纶厂	连云港	氨纶纤维及其系列产品、棉制品、化纤制品的生产	--	100	100	企业合并
连云港市民爆器材有限公司	连云港	工业炸药、工业雷管、工业索类火工品、硝酸铵销售	--	100	100	企业合并
连云港市联赣化工有限公司	连云港	经营性道路危险货物运输等	--	66.67	66.67	企业合并
连云港杜钟新奥神氨纶有限公司	连云港	生产氨纶纤维及其系列和相关产品；研究、开发相关产品及技术等	85	--	85	企业合并
连云港神特新材料有限公司	连云港	高强高模聚乙烯纤维及其制品的生产	96.93	--	96.93	企业合并
连云港市工投集团产业投资有限公司	连云港	产业项目投资	100	--	100	设立
连云港市工投集团东海投资有限公司	连云港	投资管理	--	80	80	设立
连云港市工投集团灌云投资有限公司	连云港	投资管理	--	90	90	设立
江苏全港建设有限公司	连云港	工程建设	--	100	100	并购
连云港工投昊海科技小额贷款有限公司	连云港	贷款创业投资	53.34	33.33	86.67	设立
连云港市红盾劳动服务有限公司	连云港	企业登记服务	--	100	100	划拨
连云港市新祥酿造厂	连云港	装潢材料销售	100	--	100	划拨
中化江苏连云港公司	连云港	化工产品批发	100	--	100	划拨

注：对金桥丰益（连云港）氯碱有限公司的股权比例不足 50%但纳入合并范围，系因公司从经营决策和财务管理上对被投资企业构成实质性控制

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.58	27.68	34.57	38.71
资产总额（亿元）	113.92	122.96	131.81	140.36
所有者权益（亿元）	47.63	48.47	48.34	51.14
短期债务（亿元）	17.73	30.97	39.58	39.10
长期债务（亿元）	23.27	22.48	26.54	32.09
全部债务（亿元）	41.00	53.45	66.12	71.19
营业收入（亿元）	22.01	21.82	23.62	27.07
利润总额（亿元）	0.92	0.97	1.01	3.18
EBITDA（亿元）	5.08	5.79	6.50	--
经营性净现金流（亿元）	5.41	5.22	3.48	1.00
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.28	2.93	2.60	--
存货周转次数（次）	2.02	1.78	1.85	--
总资产周转次数（次）	0.19	0.18	0.19	--
现金收入比（%）	101.14	100.22	81.65	63.19
营业利润率（%）	23.88	24.13	16.67	25.26
总资本收益率（%）	2.73	2.71	2.67	--
净资产收益率（%）	1.26	1.15	1.07	--
长期债务资本化比率（%）	32.82	31.68	35.44	38.55
全部债务资本化比率（%）	46.26	52.44	57.77	58.19
资产负债率（%）	58.19	60.58	63.33	63.56
流动比率（%）	199.17	155.60	149.19	164.73
速动比率（%）	169.18	132.23	125.23	140.02
经营现金流动负债比（%）	18.45	12.81	7.24	--
现金短期债务比（倍）	1.39	0.89	0.87	0.99
EBITDA 利息倍数（倍）	2.66	2.34	2.44	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.07	9.24	10.18	--

注：公司 2021 年前三季度财务报表未经审；已将其其他应付款及其他流动负债中有息部分计入短期债务进行计算，已将长期应付款中有息部分计入长期债务进行计算

资料来源：联合资信根据公司提供数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.84	10.43	15.58	15.64
资产总额（亿元）	93.89	102.78	110.99	110.48
所有者权益（亿元）	40.14	40.43	40.66	40.50
短期债务（亿元）	9.06	21.76	27.39	25.02
长期债务（亿元）	20.57	20.18	24.65	26.41
全部债务（亿元）	29.63	41.93	52.04	51.43
营业收入（亿元）	1.75	1.65	1.62	1.11
利润总额（亿元）	-1.00	0.34	0.69	-0.15
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	3.01	0.30	0.51	0.60
财务指标				
销售债权周转次数（次）	1.20	1.43	1.74	--
存货周转次数（次）	5.45	4.12	5.91	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.02	0.02	--
现金收入比（%）	80.88	122.44	124.09	196.16
营业利润率（%）	50.94	59.71	45.68	49.48
总资本收益率（%）	-1.45	0.38	0.67	--
净资产收益率（%）	-2.52	0.78	1.52	--
长期债务资本化比率（%）	33.88	33.29	37.75	39.47
全部债务资本化比率（%）	42.46	50.91	56.14	55.94
资产负债率（%）	57.25	60.66	63.37	63.34
流动比率（%）	205.07	154.41	139.72	149.71
速动比率（%）	204.23	153.98	139.31	149.46
经营现金流动负债比（%）	14.61	0.99	1.36	--
现金短期债务比（倍）	0.76	0.48	0.57	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：母公司口径 2021 年前三季度财务报表未经审计；已将其他流动负债中有息部分计入短期债务进行计算，已将长期应付款中有息部分计入长期债务进行计算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 ×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1] ×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×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%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+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其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 连云港市工业投资集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在连云港市工业投资集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

连云港市工业投资集团有限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。连云港市工业投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，连云港市工业投资集团有限公司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连云港市工业投资集团有限公司的经营管理状况及外部环境等相关信息，如发现连云港市工业投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如连云港市工业投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与连云港市工业投资集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。