

江苏省盐业集团有限责任公司

2024 年跟踪评级报告

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〕6001号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏省盐业集团有限责任公司信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏省盐业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

二〇二四年七月三十日

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省盐业集团有限责任公司（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2025 年 2 月 20 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。

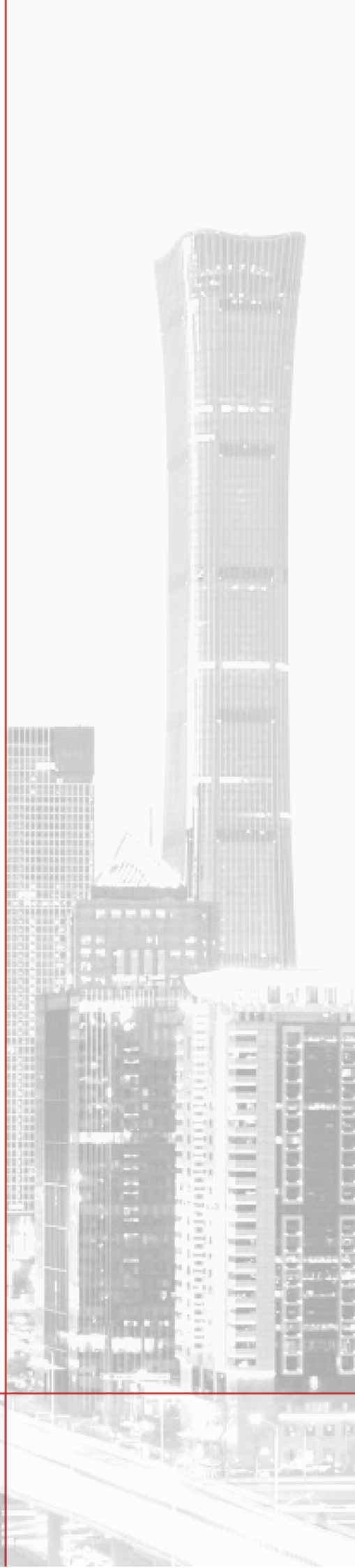
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



江苏省盐业集团有限责任公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
江苏省盐业集团有限责任公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/30

主体概况

江苏省盐业集团有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 1987 年，截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.80 亿元，江苏省人民政府直接持有公司 75.00% 股权，江苏省国信集团有限公司和江苏省沿海开发集团有限公司分别持有公司 10.00% 股权，江苏省交通控股有限公司持有公司 5.00% 股权。江苏省人民政府直接及间接持有公司 100.00% 股权，为公司实际控制人；公司主要从事食盐、工业盐的生产和销售，纯碱、烧碱等盐化工产品的生产和销售以及调味品、酒水等非盐产品的商贸业务等，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为工业制造行业，适用一般工商企业评级方法。

评级观点

跟踪期内，公司主营业务仍为食盐、工业盐的生产和销售，纯碱、烧碱等盐化工产品的生产和销售以及调味品、酒水等非盐产品的商贸业务等；公司属于江苏省人民政府出资、江苏省人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人职责的国有控股公司，在税收优惠、政府补助等方面仍获得较大支持；作为中国大型盐资源综合利用型企业，公司在矿产资源、循环经济、技术创新、产销一体、区位运输和品牌知名度等方面仍具备综合竞争优势；公司主要管理制度连续，管理运作正常；2023 年，受主要产品价格下降影响，公司营业总收入和利润总额同比有所下降；原材料价格波动及盐化工行业周期性波动对公司成本控制压力、收入及利润水平影响较大；公司重要在建项目未来存在一定的筹资需求；截至 2023 年底，公司资产规模有所增长，资产结构相对均衡，受限程度低，整体资产质量较好；所有者权益结构稳定性一般；全部债务有所下降；期间费用对公司利润形成一定侵蚀；公司短期和长期偿债能力指标表现良好，或有负债风险可控，融资渠道畅通。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司提升盐化工产品产能、加强产销协同，并逐步推进盐腔储气储能等资源综合利用产业发展，公司市场竞争力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司竞争优势凸显，销量和市场占有率明显提高，销售收入和利润总额大幅增长；公司资本实力显著提升；其他有利于公司经营及财务状况获得显著改善的因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：发生公司主业剥离、或主要资产划出等重大不利资产重组；公司净资产、收入或利润规模持续大幅下滑，公司盈利能力、偿债能力明显弱化；控股股东对公司的支持力度大幅下降；其他对公司经营及财务造成严重不利影响的因素。

优势

- **公司具有较强的综合竞争优势。**公司属于江苏省人民政府出资、江苏省人民政府国有资产监督管理委员会履行出资人职责的国有控股公司，在税收优惠、政府补助等方面获得较大支持。公司拥有张兴盐矿、下关盐矿等矿区，矿产资源储量丰富、品质优良且矿层含盐量高；公司主要经营实体江苏苏盐井神股份有限公司（以下简称“苏盐井神”）地处淮安市，便利的水陆联运为其拓展市场提供了有利条件；公司拥有中国驰名商标“淮”牌，以及“井神”等品牌，品牌价值高，品牌影响力较强；公司产销一体化的格局有利于发挥产能和渠道分销优势。
- **公司具有行业领先的技术创新优势。**公司拥有江苏省盐化工循环经济技术研究院和井矿盐地下空间资源综合利用联合研发中心等多个研发平台，建立了较为完善的产学研联合研发机制，参与了国家标准和行业标准的制定。苏盐井神自主研发的“井下循环制纯碱工艺”，解决了废液废渣处理和溶腔安全隐患治理的重大技术难题，被工业和信息化部列为唯一鼓励推广的纯碱生产工艺，在行业内得到推广应用。
- **公司启动建设张兴储气库一期项目，构建“盐+储能”产业新格局。**2022 年 1 月，公司与中国石油集团储气库有限公司共同启动建设张兴储气库一期项目，探索以盐腔综合开发利用为新增长点的循环经济产业模式，以期创造经济效益的同时解决采空区地质隐患治理问题。2023 年 11 月，张兴储气库项目一期工程一阶段完成 540 万立方米 72 小时注气试运行。

- **截至 2023 年底，公司债务负担有所下降；2023 年，公司经营活动现金流量净流入量有所增长。**截至 2023 年底，公司负债总额 55.57 亿元，较上年底下降 2.85%；公司全部债务 26.08 亿元，较上年底下降 16.59%，债务负担有所下降；2023 年，公司经营活动现金流量净额同比增长 8.43%至 13.71 亿元。

关注

- **上游原材料价格波动给公司带来成本控制压力。**公司采购的主要原材料为煤炭、石灰石和焦炭，其价格随大宗商品价格波动而变化。近年来公司主要原材料价格波动明显，给公司成本控制带来一定压力。
- **盐化工行业周期性波动对公司收入及利润水平影响较大。**公司工业盐产品下游主要为两碱生产企业，纯碱、烧碱为重要的基础化工产品，二者需求及价格受宏观经济、大宗商品及下游需求影响呈现周期性特征，需关注公司盈利水平波动情况。
- **2023 年，受主要产品销售价格下降影响，公司营业总收入和利润总额同比有所下降；期间费用对公司利润形成一定侵蚀。**2023 年，公司营业总收入同比下降 6.46%至 60.75 亿元，利润总额同比下降 24.80%至 7.88 亿元；费用总额同比增长 5.78%至 11.30 亿元，对公司利润形成一定侵蚀。
- **公司未来存在一定的筹资需求。**截至 2024 年 3 月底，公司重要在建项目预算金额共计 26.29 亿元，尚需投资 16.75 亿元；公司计划通过银行贷款等渠道筹集资金，未来存在一定的筹资需求。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 一般工商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	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	3
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
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

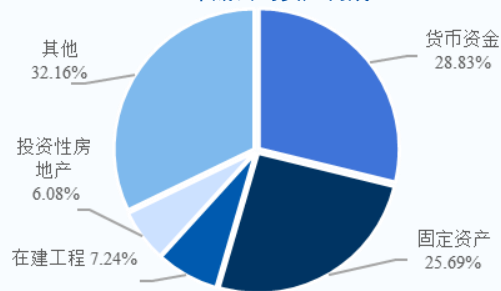
合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	51.74	52.64	58.69
资产总额（亿元）	131.32	135.26	141.59
所有者权益（亿元）	74.12	79.70	81.98
短期债务（亿元）	15.41	13.45	19.62
长期债务（亿元）	15.85	12.63	12.63
全部债务（亿元）	31.26	26.08	32.25
营业总收入（亿元）	64.95	60.75	14.89
利润总额（亿元）	10.47	7.88	2.10
EBITDA（亿元）	16.13	13.38	--
经营性净现金流（亿元）	12.65	13.71	4.18
营业利润率（%）	30.79	30.36	28.84
净资产收益率（%）	11.83	8.01	--
资产负债率（%）	43.56	41.08	42.10
全部债务资本化比率（%）	29.67	24.65	28.23
流动比率（%）	180.64	171.09	172.27
经营现金流动负债比（%）	36.29	37.94	--
现金短期债务比（倍）	3.36	3.91	2.99
EBITDA 利息倍数（倍）	22.19	18.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.94	1.95	--

公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	40.90	39.86	42.86
所有者权益（亿元）	31.25	31.80	31.67
全部债务（亿元）	4.50	3.01	4.98
营业总收入（亿元）	1.00	0.73	0.00
利润总额（亿元）	0.55	0.99	-0.14
资产负债率（%）	23.60	20.21	26.12
全部债务资本化比率（%）	12.59	8.66	13.59
流动比率（%）	128.66	152.18	133.59
经营现金流动负债比（%）	-8.85	-7.57	--

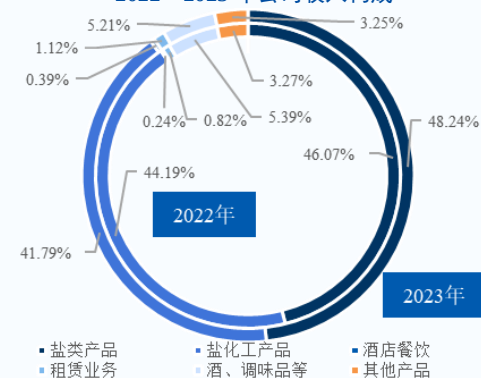
注：1. 公司及公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 本报告中数据如无特别注明均为合并口径；4. “—”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理计算

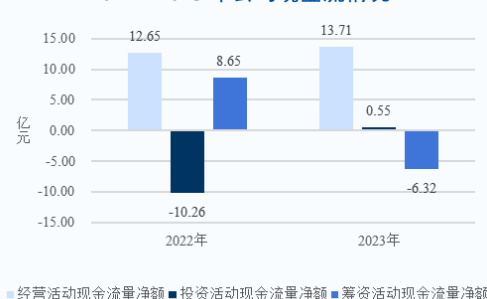
2023 年底公司资产构成



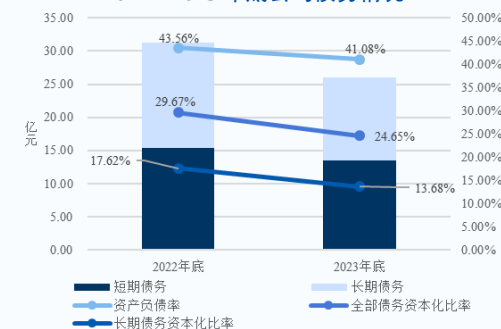
2022—2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—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	2024/02/21	华艾嘉 丁媛香	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--
AA+/稳定	2018/07/24	黄露 潘云峰	化工企业信用评级方法	阅读全文
AA/稳定	2016/03/10	王冰 潘云峰	联合资信主体评级方法总论	阅读全文
AA-/稳定	2007/09/14	刘雪城 王楚云	债券资信评级方法（2003年）	阅读全文

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：华艾嘉 huaaj@lhratings.com

项目组成员：张 乾 zhangqian@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江苏省盐业集团有限责任公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为江苏省盐业公司，于 1987 年 6 月在江苏省连云港市成立。1997 年 12 月，根据苏政复〔1997〕164 号文批准，公司改制为国有独资有限责任公司，并被授权为国有资产投资主体。改制后至 2019 年 8 月 5 日，公司历经多次增资，但始终为国有独资企业。2019 年 8 月 6 日，经江苏省市场监督管理局核准登记，公司注册资本增加至 20.80 亿元，企业类型变更为国有控股，新增股东江苏省国信集团有限公司（以下简称“国信集团”）、江苏省沿海开发集团有限公司（以下简称“沿海集团”）和江苏省交通控股有限公司（以下简称“交通控股”）。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.80 亿元，江苏省人民政府直接持有公司 75.00% 股权，国信集团和沿海集团分别持有公司 10.00% 股权，交通控股持有公司 5.00% 股权。江苏省人民政府直接及间接持有公司 100.00% 股权，为公司实际控制人。截至 2024 年 3 月底，各股东所持公司股权不存在质押情况。

公司主要从事食盐、工业盐的生产和销售，纯碱、烧碱等盐化工产品的生产和销售以及调味品、酒水等非盐产品的商贸业务等，按照联合资信行业分类标准划分为工业制造行业，适用一般工商企业评级方法。截至 2024 年 3 月底，公司本部内设投资与资本运营部、财务管理部、营销管理部、审计部、法律合规部等职能部门。公司组织架构图详见附件 1-2。截至 2024 年 3 月底，公司合并范围内子公司共 98 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 135.26 亿元，所有者权益 79.70 亿元（含少数股东权益 25.08 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 60.75 亿元，利润总额 7.88 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 141.59 亿元，所有者权益 81.98 亿元（含少数股东权益 26.20 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 14.89 亿元，利润总额 2.10 亿元。

公司注册地址：江苏省南京市鼓楼区江东北路 386 号；法定代表人：郑海龙。

三、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%，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）](#)》。

四、行业分析

1 盐业

（1）行业概况

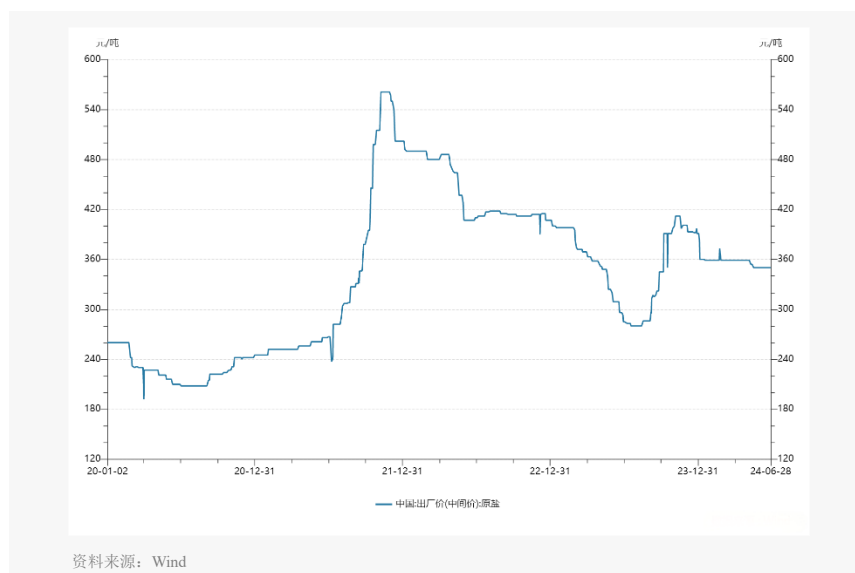
盐业在国民经济中占有重要地位，原盐产销量及价格受上游煤、电价格波动及下游最大消费市场两碱行业需求波动影响较大。2023 年，原盐价格先跌后涨，年底价格接近 2022 年底水平。

盐业是关系国计民生的重要产业，兼有消费品工业和基础原材料工业的两重性，盐既是日常生活必需品，又是不可缺少的化工原料，广泛应用于食品、化工、冶炼、印染、陶瓷、玻璃、医药等行业，在国民经济中占有特殊重要的地位。按用途分类，盐产品可分为食盐、两碱工业盐和小工业盐。食盐是人们生活的必需品，其所含钠元素是人体生长发育中不可或缺的元素；两碱工业盐是两碱行业的主要原材料，主要用于烧碱、纯碱的生产制造；小工业盐是除两碱工业盐以外的工业盐，主要用于冶炼、印染等行业。

从周期情况来看，食盐产销量相对稳定，基本不存在周期。中国食盐消费总量基本稳定在 1000 万吨/年左右，但近年来呈现缓慢下降的趋势，主要原因包括减盐运动的推进、调味品的多样性以及人口增长的停滞等。两碱工业盐和小工业盐的下游应用领域较为广泛，其产销量受到两碱行业及其下游应用行业的运行情况影响较大，周期性较为明显。

原盐价格方面，2020 年前三季度原盐价格处于较低水平，10 月中下旬有所回升，截至 2020 年底，高端原盐价格为 340 元/吨，低端原盐价格为 230 元/吨。2021 年，需求端，原盐下游两碱行业需求旺盛；供给端，原盐企业受到经济形势下行、气候及产业政策等因素影响产量有所下降，同时生产成本因煤炭价格上涨而大幅上涨；供需关系的变化使得原盐价格进入大幅上涨通道，2021 年 11 月达到最高点；2021 年 11 月至 2022 年底，原盐价格高位震荡下行。根据 Wind，截至 2022 年底，中国原盐出厂价（中间价）为 407 元/吨。2023 年，原盐价格先跌后涨，年底价格与 2022 年底相近。根据 Wind，截至 2023 年底，中国原盐出厂价（中间价）为 391 元/吨。2024 年上半年，原盐价格较 2023 年底有所回落。根据 Wind，截至 2024 年 6 月底，中国原盐出厂价（中间价）为 350 元/吨。

图表 1 • 全国原盐出厂价（中间价）（单位：元/吨）



（2）盐业政策

盐业体制改革对盐企市场化、专业化提出更高的要求，有利于业内企业优胜劣汰，提高行业发展水平。

食盐

2016 年 5 月 5 日，中华人民共和国国务院印发了《盐业体制改革方案》（以下简称“方案”）。方案明确，要强化食盐专业化监管，完善食盐专营制度，鼓励食盐生产与批发企业产销一体；鼓励社会资本进入食盐生产领域，与现有定点生产企业进行合作。方案强调，完善食盐定点生产制度，不再核准新增食盐定点生产企业，确保企业数量只减不增。同时，方案指出，改革食盐生产批发区域限制，取消食盐定点生产企业只能销售给指定批发企业的规定，允许生产企业进入流通和销售领域，自主确定生产销售数量并建立销售渠道，以自有品牌开展跨区域经营，实现产销一体，或者委托有食盐批发资质的企业代理销售；取消食盐批发企业只能在指定范围销售的规定，允许向食盐定点生产企业购盐并开展跨区域经营，省级食盐批发企业可开展跨省经营，省级以下食盐批发企业可在本省（区、市）范围内开展经营。

2017 年 4 月 7 日，国家发展和改革委员会（以下简称“发改委”）联合工业和信息化部（以下简称“工信部”）发布《关于进一步落实盐业体制改革有关工作的通知》，通知强调了应抓紧完善地方涉盐法规体系；加快推进政企分开，完善食盐专业化监管体制；落实盐改跨区经营政策，积极释放市场活力，以及开展食盐质量安全专项检查，确保人民群众食盐安全。

2017 年 12 月，国务院颁布了修订后的《食盐专营办法》，以保障食盐科学加碘工作的有效实施，确保食盐质量安全和供应安全，保护公民的身体健康。办法再次强调，国家实行食盐专营管理，但同时赋予生产企业定价权和销售权。

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，对盐业环境可能进行的扰乱行为。

2023年底，全国食盐定点生产企业及食盐定点批发企业的证书全部到期。为落实国务院“放管服”改革要求，规范食盐定点企业生产经营行为，做好食盐定点企业证书到期换发工作，工信部修订发布了《食盐定点企业规范条件》《食盐定点企业规范管理办法》（以下简称“《管理办法》”）。此次修订工作主要包括以下三个方面内容：一是在简化办理程序方面，按照《工业和信息化部深化“证照分离”改革贯彻落实措施（2021年版）》中的规定，《管理办法》不再要求企业在申请时提供营业执照复印件等材料，并将省级盐业主管部门的审批时限由20个工作日压减至15个工作日。二是在细化完善流程方面，增加了食盐定点企业证书变更、延续、注销等的流程和要求，使得各地盐业主管部门对证书的管理更加规范化，也让食盐定点企业申请相关手续更加明确。三是在统一证书管理要求方面，明确了食盐定点生产企业证书及食盐定点批发企业证书样式、编码规则及载明事项等方面内容，并制作了标准化的定点企业证书正本、副本样式模板，各地盐业主管部门可按照模板开展证书印制，有利于实现全国统一管理，也给企业跨区域经营带来便利。

工业盐

工业盐主要分为两碱工业盐和小工业盐，两种工业盐的政策差异较大。对于两碱工业盐，政策上基本实现市场化，但实行两碱工业盐备案制和准运证制度，要求大型用盐企业和盐化工厂直接供货，大型用盐企业必须保证工业盐的专用性，以防止流通到食用盐市场。

2014年6月13日，发改委发出通知，要求地方放开小工业盐价格。对于实行政府指导价的地方，要按照有关程序尽快放开价格，由市场进行调节。此外，通知要求各地放开相关商品价格的同时，要强化市场价格监测，加强市场价格行为监管和反价格垄断执法，维护正常的市场秩序，保障市场主体合法权益。发改委全面放开小工业盐价格，由政府指导定价改为市场调节，将被视为打破盐业专营实质性的突破。

2016年5月5日，国务院印发的《盐业体制改革方案》提出改革工业盐运销管理：取消各地自行设立的两碱工业盐备案制和准运证制度，取消对小工业盐及盐产品进入市场的各类限制，放开小工业盐及盐产品市场和价格。各省级人民政府要切实执行放开工业盐运销管理的要求，并研究制定落实细则和责任追究等有关管理办法，工信部要加强督促检查。工业盐生产企业应当建立、保存完整的生产和销售记录，严格防止工业盐流入食盐市场。质检部门要督促生产企业提高产品质量，加强工业盐产品质量监管，依法查处不合格产品。

2021年11月，中国盐业协会发布《盐行业“十四五”发展指导意见》，提出坚持供需平衡、创新驱动、集群发展、绿色发展，继续深入贯彻落实盐业体制改革精神，通过供给侧结构性改革，实现盐行业高质量发展的指导思想。

（3）行业发展

近年来盐业市场化程度不断提高，实力强的盐业龙头拥有较大的发展机遇，盐行业集中度或将有所提升。

食盐体制改革集中在流通环节，专营体制严格意义上尚没有实质性突破，食盐专营制度在严格意义上依然存在，上游盐矿资源控制权、偏远地区运费补贴、行业垄断以及食盐产品质量监管等问题仍需解决，因此是否最终取消食盐专营，仍存在不确定性。

短期来看，盐业体制改革将有助于食盐行业更加市场化运营，促使更多的食盐生产企业进入销售环节，提高市场竞争度，食盐企业在资金、资源、规模、品牌等方面面临一定挑战。长期来看，确保食盐定点生产企业只减不增，行业内传统龙头企业地位仍然稳固，全行业将持续受益于专营制度的延续，外来者进入并最终威胁原有龙头企业的可能性不高，因此原有龙头企业的市场地位依旧稳固。在流通市场化的背景下，实力和扩张能力强的区域性食盐龙头企业，有望借改革机遇扩大市场份额、提高盈利能力，整体行业有望更健康有序地发展。

工业盐方面，中国工业盐市场目前仍处于产能相对过剩的局面，部分区域市场竞争较为激烈，同时中国部分工业盐企业在制盐技术和能耗方面仍处于相对较低水平。未来，在环保要求的提升以及制盐行业政策引导下，部分技术先进的大型制盐企业或将通过兼并、收购、资产重组等方式，提高产业集中度和行业技术水平。

2 化工行业

2023年以来，化工行业成本压力减轻，化工产品价格中枢走低，化工行业整体收入同比下降，但终端需求表现各异，导致细分化工行业利润分化明显。2023年，纯碱及烧碱作为基础原料产能利用率仍保持较高水平；PVC受下游房地产行业需求收缩影响，供需矛盾依然突出，价格持续走低，企业亏损明显。2024年，PVC、烧碱、纯碱仍有新增产能投放，但PVC下游需求无明显恢复迹象，供过于求问题显著。完整版行业分析详见[《2024年化工行业分析》](#)。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，作为中国大型盐资源综合利用型企业，公司在矿产资源、循环经济、技术创新、产销一体、区位运输和品牌知名度等方面仍具备综合竞争优势；公司实际控制人无变化；过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化。截至 2024 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.80 亿元，江苏省人民政府直接持有公司 75.00% 股权，国信集团和沿海集团分别持有公司 10.00% 股权，交通控股持有公司 5.00% 股权。江苏省人民政府直接及间接持有公司 100.00% 股权，为公司实际控制人。

公司拥有储量丰富、品质优良的盐矿资源。公司现存八大矿区分别为黄码盐矿、下关盐矿、谢碾盐矿、张兴盐矿、蒋南盐矿、石塘盐矿、淮盐矿业和瑞丰盐矿，截至 2023 年底，公司八大矿区采矿权共计保有资源储量矿石量 121.40 亿吨，NaCl 量 70.94 亿吨，伴生 Na₂SO₄ 量 11.05 亿吨，许可生产规模 1194 万吨/年。充裕的盐矿资源保障了盐及盐化工产品生产所需卤水供给和盐腔经济的发展，为公司推进“盐+储能”产业格局提供了资源保障。公司制盐生产能力在国内制盐行业位居前列，其自主研发的“井下循环制纯碱工艺”，被工信部列为唯一鼓励推广的纯碱生产工艺，在行业内得到推广应用。此外，公司探索以盐腔综合开发利用为新增长点的循环经济产业模式，立项建设“楚州张兴储气库一期项目”，创造经济效益的同时能够解决采空区地质隐患治理问题。

公司被认定为国家企业技术中心、国家高新技术企业，拥有江苏省盐化工循环经济技术研究院和省级院士工作站研发平台，成立了“井矿盐地下空间资源综合利用联合研发中心”，推动盐腔综合利用技术的开发与工程化应用，建立了较为完善的产学研联合研发机制，参与制定国家、行业标准 5 项，主持编写团体标准 3 项。2023 年，上市子公司江苏苏盐井神股份有限公司（以下简称为“苏盐井神”；证券代码为“603299.SH”；公司持股比例为 62.45% 且无质押）全年累计申请专利 42 件，授权专利 12 件，在卤水精制处理、盐碱钙联产、声纳测腔、盐腔综合利用等方面具有行业领先的技术优势。

产销一体方面，公司将江苏省苏盐连锁有限公司 100% 股权和江苏省盐业集团南通有限公司 51% 股权注入苏盐井神，通过资产重组，苏盐井神构建了产销一体化运营格局。公司制定了产销整合系统解决方案，构建了一体化的业务流程，高效协同效应优势得以显现。区位优势方面，公司地处长三角地区，盐及盐化工产品需求较为集中。公司主要经营单位苏盐井神和江苏省盐海化工有限公司（以下简称“盐海化工”）分别位于江苏省淮安市和盐城市，在京杭大运河建有自备码头，采用水运的方式能够做到销售半径更长、成本更低，区位优势明显。公司构建了多元化和个性化相结合的品牌群，公司品牌和产品品牌知名度较高。截至 2023 年底，苏盐井神共拥有 21 个商标，其中“淮”牌是中国驰名商标，“井神”商标为江苏省著名商标。

综上，公司依托自身丰富的盐矿资源和历史悠久的淮盐品牌，在技术创新和市场拓展方面形成了独有的壁垒，并逐步向盐腔综合利用方面拓展循环经济增长潜力，公司综合竞争力位居行业前列。

企业信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：913200001347507715），截至 2024 年 6 月 28 日，公司本部已结清和未结清信贷信息中不存在关注类和不良/违约类贷款。截至本报告出具日，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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

2024 年 2—6 月，公司董事、监事及高级管理人员未有变动，主要管理制度连续，管理运作正常。

（三）经营方面

1 经营概况

2023 年，受主要产品销售价格下降影响，公司营业总收入和利润总额同比有所下降。

2023 年，公司主营业务无重大变化，主要经营实体仍为苏盐井神和盐海化工。公司产品分为盐类、盐化工类和其他业务类，其中盐类产品包括食盐和工业盐，盐化工产品包括元明粉、纯碱、烧碱、液氯等，其他业务包括调味品、酒水、母婴用品、洗护用品等商品贸易业务以及部分餐饮、租赁业务。2023 年，受主要产品销售价格下降影响，公司营业总收入同比下降 6.46%；利润总额同比下降 24.80% 至 7.88 亿元。

从收入构成来看，2023 年，公司盐类及盐化工产品收入同比有所下降，主要系产品价格下降所致；公司酒、调味品以及其他产品收入同比有所下降，主要系公司逐步减少低毛利商品的贸易量所致；酒店餐饮和租赁业务比重较小，对营业总收入影响不大。从毛利率来看，2023 年，公司综合毛利率同比变化不大。分板块看，盐类产品毛利率同比变化不大；由于成本下降幅度大于收入下降幅度，盐化工产品收入下降但毛利率有所提升；酒、调味品等以及其他产品毛利率同比有所下降。

图表 2 • 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		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
盐类产品	29.92	46.07%	40.48%	29.31	48.24%	38.08%
盐化工产品	28.70	44.19%	28.23%	25.38	41.79%	29.90%
酒店餐饮	0.16	0.24%	39.77%	0.24	0.39%	53.13%
租赁业务	0.54	0.82%	69.58%	0.68	1.12%	51.20%
酒、调味品等	3.50	5.39%	6.70%	3.17	5.21%	2.96%
其他产品	2.13	3.27%	25.25%	1.97	3.25%	21.30%
合计	64.95	100.00%	32.99%	60.75	100.00%	32.49%

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

2 苏盐井神经营情况

2023 年，苏盐井神采购、生产和销售等模式较 2022 年未发生重大变动；主要原材料采购均价及主要产品销售均价同比均有所下降。

苏盐井神产品主要包括食盐、工业盐、纯碱、小苏打、元明粉（硫酸钠）和氯化钙等，以食盐、工业盐和纯碱为主。苏盐井神拥有丰富的盐矿资源，通过打井注水开采卤水，无需对外采购，对外采购原材料主要为煤炭、石灰石和焦炭；苏盐井神拥有自备电厂，发电量可满足其 65%左右的用电需求，剩余电力及蒸汽需从外部采购。对于煤炭采购，苏盐井神采用厂矿挂钩、直接采购的模式，与淮南矿业（集团）有限责任公司、兖矿能源集团股份有限公司、徐州矿务集团有限公司等公司每年签订一次框架协议，具体价格以煤炭市场为参考协商定价。

图表 3 • 苏盐井神主要原材料采购情况

原材料	项目	2022 年	2023 年
煤炭	采购量（单位：万吨）	98.18	100.13
	采购均价（单位：元/吨）	1131.66	938.64
石灰石	采购量（单位：万吨）	101.49	104.00
	采购均价（单位：元/吨）	154.51	135.50
焦炭	采购量（单位：万吨）	8.14	8.26
	采购均价（单位：元/吨）	2350.63	1858.99

资料来源：公司提供

采购均价方面，煤炭、石灰石和焦炭价格主要随大宗商品价格变化而变化，2023 年，苏盐井神煤炭、石灰石和焦炭采购均价同比均有所下降。采购量方面，2023 年，苏盐井神煤炭、石灰石和焦炭的采购量均有所增长。2023 年，苏盐井神采购结算方式较上年未发生变化，苏盐井神与主要供应商通过银行承兑汇票及汇款方式结算，以货到付款为主，账期集中在 1~3 个月。采购集中度方面，2023 年，苏盐井神向前五大供应商的采购总额为 11.66 亿元，占年度采购总额的比重为 45.16%，采购集中度较高，其中煤炭供应商所占比重较高。

苏盐井神生产的食盐在江苏省内的市场占有率在 80%以上，在省外设立了八大营销中心，发展省内食盐业务的同时也向省外重点区域拓展；工业盐及盐化工产品以直销为主，同时也借助具备合规供应商资质的经销商开展销售。2023 年，苏盐井神生产模式较上年未发生变化，盐产品和元明粉仍主要采用“以销定产”的生产方式，纯碱采用连续型生产方式。苏盐井神本部设置生产管理部，负责生产的协调管理；苏盐井神本部下设三个分公司负责生产大部分的工业盐和食用盐；另有子公司江苏省瑞丰盐业有限公司（以下简称“瑞丰盐业”）、江苏瑞洪盐业有限公司（以下简称“瑞洪盐业”）和江苏瑞泰盐业有限公司负责少量盐类及其他产品的生产；江苏淮盐矿业有限公司（以下简称“淮盐矿业”）主要负责卤水的生产销售。生产工艺方面，苏盐井神盐类产品通过采卤系统取得卤水，将卤水通过一系列的净化、蒸发、干燥等，制得食盐及工业盐；通过卤水与其他原料的一系列反应，制得重质纯碱及轻质纯碱。苏盐井神自主研发的“井下循环制纯碱工艺”，解决了废液废渣处理和溶腔安全隐患治理的重大技术难题，被工信部列为唯一鼓励推广的纯碱生产工艺。

图表 4 • 苏盐井神主要产品产销情况

原材料	项目	2022 年	2023 年
食盐	产能（单位：万吨）	143.00	143.00
	产量（单位：万吨）	116.00	112.40
	产能利用率	81.12%	78.60%
	销量（单位：万吨）	106.45	114.94
	产销率	91.77%	102.26%
	销售均价（单位：元/吨）	1137.77	941.66
工业盐	产能（单位：万吨）	387.50	387.50
	产量（单位：万吨）	578.52	590.63
	产能利用率	149.30%	152.42%
	销量（单位：万吨）	541.66	604.76
	产销率	93.63%	102.39%
	销售均价（单位：元/吨）	328.81	292.54
元明粉	产能（单位：万吨）	43.30	43.30
	产量（单位：万吨）	27.24	32.61
	产能利用率	62.90%	75.30%
	销量（单位：万吨）	26.98	32.16
	产销率	99.05%	98.64%
	销售均价（单位：元/吨）	469.24	406.32
纯碱	产能（单位：万吨）	63.00	63.00
	产量（单位：万吨）	72.84	75.36
	产能利用率	115.63%	119.62%
	销量（单位：万吨）	75.47	76.99
	产销率	103.61%	102.17%
	销售均价（单位：元/吨）	2431.54	2310.76

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

产能和产能利用率方面，2023 年，苏盐井神各产品产能未发生变化；食盐产能利用率同比有所下降；工业盐和纯碱产能利用率仍很高，均处于满产状态；元明粉产能利用率同比有所提升。产销量方面，2023 年，苏盐井神食盐产量同比有所下降，销量同比有所增长；工业盐、元明粉及纯碱产销量同比均有所增长。苏盐井神主要产品产销率均维持在较高水平。销售价格方面，2023 年，受下游需求变化影响，苏盐井神主要产品销售均价同比均有所下降。销售结算方面，苏盐井神通常采用银行承兑汇票和现金汇款的方式结算，销售方式以先货后款为主，小部分采用款到发货，账期集中在 1~3 个月。销售集中度方面，2023 年，苏盐井神向前五名客户销售金额为 10.18 亿元，占营业收入的比重为 17.91%，苏盐井神销售集中度较低。

3 盐海化工经营情况

2023 年，盐海化工采购、生产和销售等模式较 2022 年未发生重大变动；主要原材料采购均价及主要产品销售均价同比均有所下降。

盐海化工主要产品包括烧碱、液氯等盐化工产品，原材料主要为原盐、纯碱、电力和蒸汽，其中原盐和部分纯碱为公司内部采购，其他均为对外采购；纯碱和蒸汽的采购金额较小，对盐海化工成本影响小。

图表 5 • 盐海化工主要原材料采购情况

原材料	项目	2022 年	2023 年
原盐	采购量（单位：吨）	165799.89	154730.34
	采购均价（单位：元/吨）	476.90	336.82

纯碱	采购量（单位：吨）	786.26	778.64
	采购均价（单位：元/吨）	2846.94	2750.64
电力	采购量（单位：万度）	27979.22	25809.24
	采购均价（单位：元/度）	0.71	0.70
蒸汽	采购量（单位：吨）	25732.00	13939.00
	采购均价（单位：元/吨）	283.62	302.70

注：盐海化工采购原材料中原盐和纯碱存在内部关联交易，表中数据未剔除相关交易
 资料来源：公司提供

采购均价方面，2023 年，盐海化工原盐、纯碱和电力采购均价同比均有所下降，蒸汽采购均价同比有所提升。采购量方面，2023 年，盐海化工主要原材料采购量均有所下降。采购结算方面，盐海化工与主要供应商通过银行承兑汇票及汇款方式结算，以货到付款为主，账期集中在 1~3 个月。采购集中度方面，2023 年，盐海化工向前五大供应商的采购总额为 2.25 亿元，占采购总额的比重为 76.42%，采购集中度很高，其中电力供应商所占比重较高。

图表 6 • 盐海化工主要产品产销情况

原材料	项目	2022 年	2023 年
烧碱	产能（单位：百碱万吨）	10.00	10.00
	产量（单位：百碱万吨）	10.85	10.41
	产能利用率	108.50%	104.10%
	销量（单位：百碱万吨）	10.60	10.24
	产销率	97.70%	98.37%
	销售均价（单位：元/吨百碱）	3130.43	2353.62
液氯	产能（单位：万吨）	8.50	8.50
	产量（单位：万吨）	9.25	8.54
	产能利用率	108.82%	100.47%
	销量（单位：万吨）	9.16	8.65
	产销率	99.03%	101.29%
	销售均价（单位：元/吨）	490.73	83.89

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

盐海化工产品不适合长距离运输，客户主要集中在盐海化工所在市及省内周边城市，销售方式以直销和贸易客户销售为主，产品形态以液体和气体状态为主，库存成本高，因此需充分发挥贸易商的调节作用，直销和贸易客户销售金额各占 50%左右。盐海化工所处行业周期性特征明显，2023 年，烧碱市场价格同比有所下降；液氯属于伴生产品，随着市场供过于求，液氯价格同比大幅下降。盐海化工主要产品产能利用率较高，2023 年处于满产状态。盐海化工实行“以销定产”的生产方式，主要产品产销率均维持在较高水平。销售集中度方面，2023 年，盐海化工向前五名客户销售金额为 1.90 亿元，占营业总收入的比重为 54.13%，盐海化工销售集中度较高。

4 其他业务

公司经营的非盐商品主要采用贸易批发的方式，结合线上、线下两种渠道进行销售；2023 年，公司其他业务收入规模有所下降。

公司经营的其他业务主要包括调味品、洗护、母婴等日用百货以及酒水等。公司非盐商品主要采用的是贸易批发的方式，商品均来自外部采购。2023 年，公司其他业务（酒店餐饮、租赁业务、酒、调味品以及其他产品等）收入为 6.06 亿元，同比下降 4.15%；毛利率为 16.33%，同比下降 2.82 个百分点。

公司成立了江苏省苏盐生活家有限责任公司（以下简称“苏盐生活家”）、江苏苏盐酒业有限公司等经营实体。公司销售的非盐产品主要包括两大板块，一是苏盐生活家线上销售板块，主要通过与天猫、京东、抖音、拼多多等第三方平台合作销售食盐产品。二是酒水线下销售板块，主要销售贴牌生产的“今世缘-珍缘”系列浓香型白酒、“天赐缘”系列酱香型白酒以及国缘、洋河系列产品等。

5 未来发展

公司未来的经营方针符合自身持续发展需求。公司重要在建项目所需资金主要通过银行贷款等渠道筹集，未来存在一定的筹资需求；相关项目建成后有利于公司优化产业布局。

未来公司将坚持创新驱动、品牌引领、数智赋能、人才兴企四大发展战略，围绕提高核心竞争力和增强核心功能，加快建设现代化产业体系，大力推动科技自立自强，深入推进新型工业化、市场化改革、专业化营销、数字化转型、现代化物流、资本化运作、特色化党建、人本化治理。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月底公司重要在建项目情况

项目名称	项目建设期	预算金额 (亿元)	已投入资金 (亿元)	尚需投资金额 (亿元)	资金来源
苏盐井神张兴储气库一期项目	2021 年 8 月至 2025 年 8 月	23.10	9.06	14.04	自有资金、 银行借款
年产 6000 吨复合软包装材料智能制造项目	2023 年 8 月至 2025 年 2 月	1.37	0.26	1.11	自有资金、 银行借款
年产 2 万吨无水三氯化铝项目	2023 年 10 月至 2025 年 2 月	0.99	0.03	0.96	自有资金、 银行借款
石塘盐矿建设（一期）项目	2022 年 8 月至 2024 年 8 月	0.49	0.04	0.45	自有资金、 银行借款
常溧盐业配送中心项目	2022 年 1 月至 2024 年 6 月	0.20	0.12	0.08	自有资金、 银行借款
盐城盐业公司物流储备中心工程项目	2022 年 10 月至 2024 年 6 月	0.14	0.03	0.11	自有资金、 银行借款
合计	--	26.29	9.54	16.75	--

注：尾数差系四舍五入导致；“--”表示不适用
资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月底，公司重要在建项目预算金额共计 26.29 亿元，尚需投资 16.75 亿元。2022 年 1 月，苏盐井神与中国石油集团储气库有限公司共同启动建设苏盐井神张兴储气库一期项目，探索以盐腔综合开发利用为新增长点的循环经济产业模式，以期创造经济效益的同时解决采空区地质隐患治理问题。2023 年 11 月，张兴储气库项目一期工程一阶段完成 540 万立方米 72 小时注气试运行。苏盐井神张兴储气库一期项目主体为江苏国能石油天然气有限公司（苏盐井神持股 51%，中国石油集团储气库有限公司持股 49%）；项目建设内容主要为利用苏盐井神张兴矿区已有 6 组老腔进行改造利用，并配套地面工程建设，形成库容气量约 10.35 亿方、工作气量约 6.31 亿方的地下盐穴储气库。公司计划通过银行贷款等渠道筹集资金，未来存在一定的筹资需求。张兴储气库项目建成投产后或将成为公司未来新的利润增长点，对公司构建“盐+储能”产业格局发挥重要作用。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对该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；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。公司执行财政部颁布的最新企业会计准则。

2023 年，公司纳入合并范围子公司较上年底减少 1 家；2024 年 1—3 月，公司合并范围较上年底未发生变更。截至 2024 年 3 月底，公司纳入合并范围子公司共计 98 家。公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

截至 2023 年底，公司资产规模有所增长，资产结构相对均衡，受限程度低，整体资产质量较好；所有者权益结构稳定性一般；全部债务有所下降。2023 年，公司营业总收入和利润总额同比均有所下降，期间费用对公司利润形成一定侵蚀，公司各盈利指标表现有所下降；公司经营活动现金净流入量有所增长，投资活动现金由净流出转为净流入，筹资活动现金由净流入转为净流出。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 135.26 亿元，较上年底增长 3.01%；其中，流动资产占 45.72%，非流动资产占 54.28%；公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。截至 2023 年底，公司货币资金 39.00 亿元，较上年底增长 25.66%，主要系银行存款增加所致；货币资金中有 1.32 亿元受限资金，受限比例为 3.37%，主要为银行承兑汇票保证金、招商银行 3 年期可转让大额存单以及工程相关涉

讼冻结款项。截至 2023 年底，公司交易性金融资产 7.59 亿元，较上年底下降 34.35%，主要系结构性存款减少所致。截至 2023 年底，公司固定资产（合计）34.75 亿元，较上年底下降 4.97%；固定资产主要由房屋建筑物及机械设备构成，累计计提折旧 46.10 亿元；固定资产成新率 44.40%，成新率一般。截至 2023 年底，公司在建工程（合计）9.79 亿元，较上年底增长 112.69%，主要系公司加大对张兴储气库一期项目投入所致。截至 2023 年底，公司资产受限情况如下表所示，总体看，公司资产受限比例低。

图表 8 • 截至 2023 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例	受限原因
货币资金	1.32	0.97%	银行承兑汇票保证金、招商银行 3 年期可转让大额存单、冻结存款
应收款项融资	1.10	0.81%	为开具银行承兑汇票设定质押
合计	2.42	1.79%	--

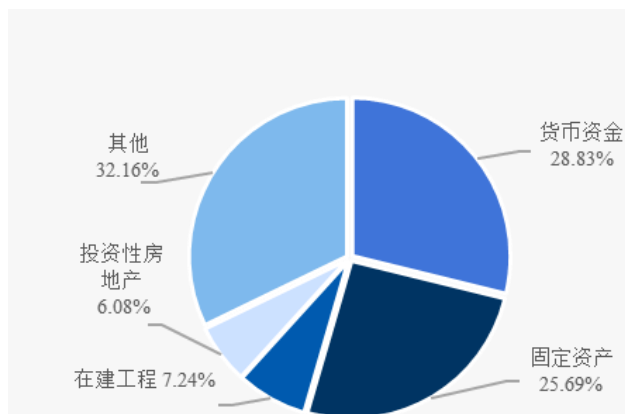
注：尾数差系四舍五入导致；“--”表示不适用
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司对子公司股权质押方面，2020 年底公司本部持有四川自贡百味斋食品股份有限公司（以下简称“百味斋”）51%股权，对应长期股权投资金额为 8667.80 万元。2021 年底百味斋已进入破产重整程序，与破产管理人完成了就公章、人员、生产经营及账面资产、债权债务等工作的交接。就此公司 2021 年底时将该笔长期股权计提了 100%减值准备，从而导致资产减值损失为-8667.80 万元，同时百味斋不再纳入合并范围。另百味斋向中国银行股份有限公司自贡分行借款 5000 万元，公司以其持有百味斋的 2550.00 万股限售流通股质押为该笔贷款进行质押担保，股权质押到期日为 2022 年 10 月 16 日。截至 2024 年 3 月底，百味斋仍在破产重整，故该股权质押尚未解质。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 141.59 亿元，较上年底增长 4.68%，资产结构较上年底变化不大。

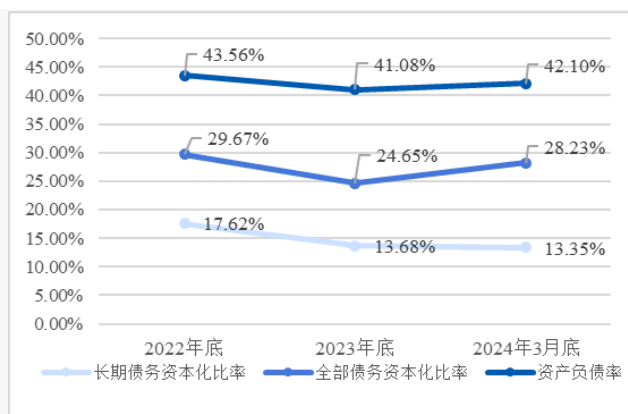
截至 2023 年底，公司所有者权益 79.70 亿元，较上年底增长 7.52%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 68.53%，少数股东权益占比为 31.47%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 26.10%、9.62%和 27.85%。所有者权益结构稳定性一般。截至 2024 年 3 月底，公司所有者权益 81.98 亿元，较上年底增长 2.86%，所有者权益规模与结构较上年底变化不大。

图表 9 • 2023 年底公司资产构成情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 10 • 2022—2024 年 3 月底公司债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司负债总额 55.57 亿元，较上年底下降 2.85%，负债结构以流动负债（占 65.04%）为主。截至 2023 年底，公司短期借款 6.47 亿元，较上年底下降 44.57%，主要系信用借款减少所致。截至 2023 年底，公司应付账款 11.09 亿元，较上年底增长 19.96%，主要系应付工程及设备款增加所致；应付账款账龄以 1 年内为主。截至 2023 年底，公司其他应付款（合计）5.60 亿元，较上年底下降 1.14%，较上年底变化不大。截至 2023 年底，公司一年内到期的非流动负债 5.18 亿元，较上年底增加 4.32 亿元，主要系一年内到期的长期借款增加所致。截至 2023 年底，公司长期借款 12.62 亿元，较上年底下降 20.33%，主要系信用借款减少所致；长期借款全部为银行信用借款，集中偿付压力不大。截至 2023 年底，公司递延收益 5.24 亿元，较上年底下降 3.25%。截至 2024 年 3 月底，公司负债总额 59.61 亿元，较上年底增长 7.28%，主要系短期借款增加所致，公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2023 年底，公司全部债务 26.08 亿元，较上年底下降 16.59%，主要系长期借款减少所致。债务结构方面，短期债务占 51.57%，长期债务占 48.43%，结构相对均衡，其中，短期债务 13.45 亿元，较上年底下降 12.72%，主要系短期借款减少所致；长期债务 12.63 亿元，较上年底下降 20.35%，主要系长期借款减少所致。从债务指标来看，截至 2023 年底，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 41.08%、24.65%和 13.68%，较上年底分别下降 2.48 个百分点、5.01 个百分点和 3.94 个百分点。截至 2024 年 3 月底，公司全部债务 32.25 亿元，较上年底增长 23.66%，主要系短期债务增加所致，以短期债务为主。

2023 年，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“五、（三）经营方面”。从期间费用看，2023 年，公司费用总额为 11.30 亿元，同比增长 5.78%，主要系管理费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 38.76%、43.51%、18.31%和-0.58%。其中，销售费用为 4.38 亿元，同比增长 4.88%；管理费用为 4.92 亿元，同比增长 10.88%，主要系职工薪酬增加所致；研发费用为 2.07 亿元，同比增长 21.76%，主要系公司加大研发投入所致；财务费用为-0.07 亿元，同比由正转负，主要系利息收入增加所致。2023 年，公司费用总额占营业总收入的比重为 18.59%，同比提高 2.15 个百分点。公司费用规模大，对公司利润形成一定侵蚀，费用控制能力有待增强。2023 年，公司资产减值损失为-0.13 亿元，同比减少 0.67 亿元，主要系公司计提存货跌价损失、长期股权投资减值损失及在建工程减值损失减少所致；信用减值损失为-0.30 亿元，同比增加 0.12 亿元，主要系应收账款坏账损失增加所致。2023 年，公司其他收益 0.96 亿元，占营业利润比重为 12.31%，公司其他收益主要为原盐政人员补贴及政府食盐储备补贴、递延收益和其他企业发展补贴等；投资收益 0.05 亿元，占营业利润的比重为 0.61%。盈利指标方面，2023 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 6.60%和 8.01%，同比分别下降 2.33 个百分点和 3.82 个百分点，公司各盈利指标表现有所下降。2024 年 1—3 月，公司营业总收入同比下降 7.35%至 14.89 亿元；利润总额同比下降 3.51%至 2.10 亿元。

2023 年，受大宗原材料价格下降，购买商品支付现金流出减少影响，公司经营活动现金流量净额同比增长 8.43%至 13.71 亿元；公司现金收入比为 87.79%。2023 年，公司投资活动现金由净流出 10.26 亿元转为净流入 0.55 亿元，主要系公司购买理财产品较上年减少所致；筹资活动前现金净流入规模大幅提升；受偿还银行借款影响，公司筹资活动现金由净流入 8.65 亿元转为净流出 6.32 亿元。2024 年 1—3 月，公司实现经营活动现金净流入 4.18 亿元，同比增长 41.32%；投资活动现金净流出规模由 0.04 亿元增至 0.94 亿元，筹资活动现金净流入 4.41 亿元，同比增长 120.99%。

2 偿债指标变化

公司短期和长期偿债能力指标表现良好，或有负债风险可控，融资渠道畅通。

图表 11 • 公司偿债指标情况

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	180.64%	171.09%
	速动比率	158.53%	155.49%
	经营现金/流动负债	36.29%	37.94%
	经营现金/短期债务（倍）	0.82	1.02
	现金类资产/短期债务（倍）	3.36	3.91
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	16.13	13.38
	全部债务/EBITDA（倍）	1.94	1.95
	经营现金/全部债务（倍）	0.40	0.53
	EBITDA/利息支出（倍）	22.19	18.39
	经营现金/利息支出（倍）	17.40	18.85

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债能力指标看，截至 2023 年底，公司流动资产对流动负债的保障程度略有下降；公司经营性净现金流对流动负债的保障能力有所提升；经营性净现金流和现金类资产对短期债务的保障能力有所提升。整体看，公司短期偿债能力指标表现良好。

从长期偿债能力指标看，2023 年，公司 EBITDA 同比下降 17.08%，EBITDA 和经营性净现金流对利息支出和全部债务的保障能力良好。整体看，公司长期偿债能力指标表现良好。

对外担保方面，截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，公司存在 2 笔重大未决诉讼，涉案金额合计 2495.02 万元，案件情况详见下表，公司或有负债风险可控。

图表 12 • 截至 2024 年 3 月底公司重大未决诉讼情况

原告	被告	案由	标的额（万元）	案件进展情况
翁海山、金烈、罗友香、郑梅、万钧、黄	四川自贡百味斋食品股份有限公司、公司、国融证	百味斋公司原小股东翁海山联合其他小股东以百味斋公司于 2020 年 6 月	1738.24	2023 年 7 月，被告之一的大华会计师事务所向法院提出管辖

渝宜、杨养超、李向英、郭华明、陈涛、杨朝晖	券股份有限公司、西南证券股份有限公司、天衡会计师事务所、大华会计师事务所以及朱俊岭、艾红、张体昌	24 日披露的 2019 年度报告中相关财务数据重大不实记载为由将百味斋、公司及相关单位和百味斋董监高人员诉至成渝金融法院，要求赔偿相关利益和损失		权异议申请，成渝金融法院一审裁定驳回；2023 年 11 月，重庆市高级人民法院二审，裁定撤销成渝金融法院驳回管辖权异议的裁定，将案件移送自贡中院处理。截至 2024 年 3 月底，公司暂未收到法院的开庭通知
中国核工业二三建有限公司	瑞丰盐业、苏盐井神	中国核工业二三建有限公司负责瑞丰 60 万吨非标设备制作安装的项目。2023 年 8 月，中国核工业二三建有限公司以瑞丰盐业未支付工程款为由对瑞丰盐业和苏盐井神提起诉讼	756.78	一审中，等待法院判决
合计			2495.02	--

注：“--”表示不适用
资料来源：公司提供

融资渠道方面，截至 2024 年 3 月底，公司共计获得银行授信额度 93.40 亿元，其中已使用额度 19.49 亿元，间接融资渠道畅通。子公司苏盐井神及苏州银河激光科技股份有限公司（以下简称“银河激光”）为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要发挥投融资平台作用，业务规模小，资产结构以非流动资产为主，债务负担很轻；投资收益为公司本部利润主要来源。

截至 2023 年底，公司本部资产总额 39.86 亿元，较上年底下降 2.54%。其中，流动资产 9.90 亿元（占 24.84%），非流动资产 29.96 亿元（占 75.16%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 57.63%）、交易性金融资产（占 28.98%）和其他应收款（合计）（占 10.33%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 19.51%）、长期股权投资（占 62.92%）和递延所得税资产（占 12.07%）构成。截至 2023 年底，公司本部货币资金为 5.71 亿元。

截至 2023 年底，公司本部负债总额 8.06 亿元，较上年底下降 16.54%。其中，流动负债 6.51 亿元（占 80.76%），非流动负债 1.55 亿元（占 19.24%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 46.33%）、其他应付款（合计）（占 50.38%）构成；非流动负债主要由长期应付款（合计）（占 61.75%）和预计负债（占 38.25%）构成。截至 2023 年底，公司本部资产负债率为 20.21%，较 2022 年底下降 3.39 个百分点。截至 2023 年底，公司本部全部债务 3.01 亿元，全部为短期债务。截至 2023 年底，公司本部全部债务资本化比率为 8.66%，公司本部债务负担很轻。

截至 2023 年底，公司本部所有者权益为 31.80 亿元，较上年底增长 1.79%。在所有者权益中，实收资本为 20.80 亿元（占 65.40%）、资本公积合计 7.29 亿元（占 22.93%）、未分配利润合计 0.12 亿元（占 0.38%）、盈余公积合计 2.68 亿元（占 8.42%），所有者权益稳定性较强。

2023 年，公司本部营业总收入为 0.73 亿元，利润总额为 0.99 亿元。同期，公司本部投资收益为 2.08 亿元。

现金流方面，2023 年，公司本部经营活动现金流净额为-0.49 亿元，投资活动现金流净额 2.95 亿元，筹资活动现金流净额-2.55 亿元。

截至 2023 年底，公司本部资产、负债、全部债务和所有者权益分别占合并口径的 29.47%、14.50%、11.56%和 39.91%。2023 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 1.20%和 12.58%。

六、外部支持

公司属于江苏省人民政府出资、江苏省国资委履行出资人职责的国有控股公司，在税收优惠、政府补助等方面获得较大支持。

（1）税收优惠方面

公司子公司享受的税收优惠主要为高新技术企业所得税优惠和小微企业所得税优惠。

2021 年，子公司银河激光被江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局认定为高新技术企业，有效期为三年，目前正在办理到期复审。2022 年至 2023 年，子公司苏盐井神、江苏省瑞达包装有限公司、瑞洪盐业、瑞丰盐业、淮盐矿业先后被江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局认定为高新技术企业（含复审），有效期为三年。以上子公司在有效期内均适用 15.00% 的企业所得税优惠税率。

根据财政部、国家税务总局颁布的《关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》（财税〔2019〕13 号）和《关于实施小微企业和个体工商户所得税优惠政策的公告》（财税〔2021〕12 号），公司部分子公司满足小型微利企业的条件，企业所得税享受如下减免优惠：对小型微利企业年应纳税所得额不超过 100 万元的部分，减按 12.5% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税；对年应纳税所得额超过 100 万元但不超过 300 万元的部分，按 25% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税。

增值税方面，根据《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号）附件 3《营业税改征增值税试点过渡政策的规定》第二条第（二）款规定：“一般纳税人提供管道运输服务，对其增值税实际税负超过 3% 的部分实行增值税即征即退政策”，子公司淮盐矿业管道运输服务享受增值税即征即退的优惠政策。

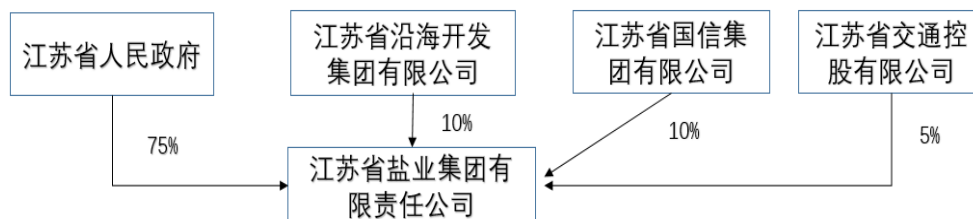
（2）政府补助

公司作为江苏省人民政府出资、江苏省国资委履行出资人职责的国有控股公司，发挥着保障江苏省及周边省市食盐供应及华东地区化工产业链安全稳定的作用。公司在政府补助方面得到较大支持。2023 年，公司其他收益为 0.96 亿元，占营业利润比重为 12.31%。公司其他收益主要为原盐政人员补贴及政府食盐储备补贴、递延收益和其他企业发展补贴等。

七、跟踪评级结论

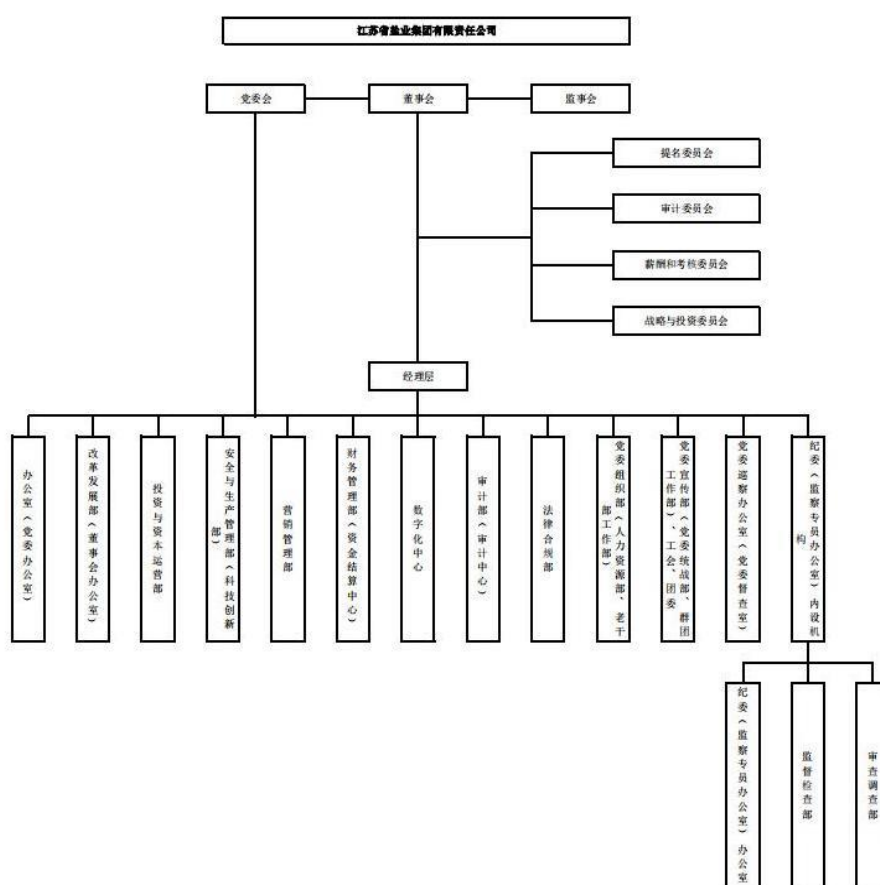
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



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 3 月底）

子公司名称	注册资本金（万元）	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
江苏苏盐井神股份有限公司	77292.65	盐开采、加工、销售	62.45%	--	设立
江苏省盐海化工有限公司	18500.00	化工产品生产等	100.00%	--	设立

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	51.74	52.64	58.69
应收账款（亿元）	2.22	1.94	3.44
其他应收款（合计）（亿元）	0.31	0.38	0.27
存货（亿元）	7.71	5.64	5.07
长期股权投资（亿元）	0.20	0.20	0.20
固定资产（合计）（亿元）	36.57	34.75	34.33
在建工程（合计）（亿元）	4.60	9.79	10.17
资产总额（亿元）	131.32	135.26	141.59
实收资本（亿元）	20.80	20.80	20.80
少数股东权益（亿元）	22.45	25.08	26.20
所有者权益（亿元）	74.12	79.70	81.98
短期债务（亿元）	15.41	13.45	19.62
长期债务（亿元）	15.85	12.63	12.63
全部债务（亿元）	31.26	26.08	32.25
营业总收入（亿元）	64.95	60.75	14.89
营业成本（亿元）	43.52	41.01	10.29
其他收益（亿元）	0.97	0.96	0.17
利润总额（亿元）	10.47	7.88	2.10
EBITDA（亿元）	16.13	13.38	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	54.63	53.33	15.84
经营活动现金流入小计（亿元）	58.05	56.87	17.16
经营活动现金流量净额（亿元）	12.65	13.71	4.18
投资活动现金流量净额（亿元）	-10.26	0.55	-0.94
筹资活动现金流量净额（亿元）	8.65	-6.32	4.41
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.88	6.28	--
存货周转次数（次）	5.55	6.15	--
总资产周转次数（次）	0.53	0.46	--
现金收入比（%）	84.11	87.79	106.40
营业利润率（%）	30.79	30.36	28.84
总资本收益率（%）	8.93	6.60	--
净资产收益率（%）	11.83	8.01	--
长期债务资本化比率（%）	17.62	13.68	13.35
全部债务资本化比率（%）	29.67	24.65	28.23
资产负债率（%）	43.56	41.08	42.10
流动比率（%）	180.64	171.09	172.27
速动比率（%）	158.53	155.49	159.62
经营现金流动负债比（%）	36.29	37.94	--
现金短期债务比（倍）	3.36	3.91	2.99
EBITDA 利息倍数（倍）	22.19	18.39	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.94	1.95	--

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计；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；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用
 资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理计算

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 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	9.51	8.58	11.93
应收账款（亿元）	0.51	0.28	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	1.02	1.02	0.97
存货（亿元）	0.11	0.02	0.00
长期股权投资（亿元）	18.87	18.85	18.85
固定资产（合计）（亿元）	0.69	0.63	0.61
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	40.90	39.86	42.86
实收资本（亿元）	20.80	20.80	20.80
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	31.25	31.80	31.67
短期债务（亿元）	4.50	3.01	4.98
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	4.50	3.01	4.98
营业总收入（亿元）	1.00	0.73	0.00
营业成本（亿元）	0.43	0.59	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.55	0.99	-0.14
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.64	1.10	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	1.22	1.30	1.56
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.77	-0.49	1.39
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.15	2.95	-3.43
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.34	-2.55	1.96
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.48	1.79	--
存货周转次数（次）	2.34	8.67	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.02	--
现金收入比（%）	64.48	150.95	--
营业利润率（%）	55.86	17.03	--
总资本收益率（%）	2.70	3.99	--
净资产收益率（%）	2.56	3.91	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	12.59	8.66	13.59
资产负债率（%）	23.60	20.21	26.12
流动比率（%）	128.66	152.18	133.59
速动比率（%）	127.35	151.84	133.59
经营现金流动负债比（%）	-8.85	-7.57	--
现金短期债务比（倍）	2.11	2.84	2.40
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2024 年一季度财务报表未经审计；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；除特别说明外，均指人民币；3. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据财务报告及公司提供资料整理计算

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	
总资产收益率	(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