

联泓新材料科技股份有限公司 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〔2025〕11359号

联合资信评估股份有限公司通过对联泓新材料科技股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定联泓新材料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

二〇二五年十二月一日

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联泓新材料科技股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

四、该评级结果自 2025 年 12 月 1 日至 2026 年 11 月 30 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

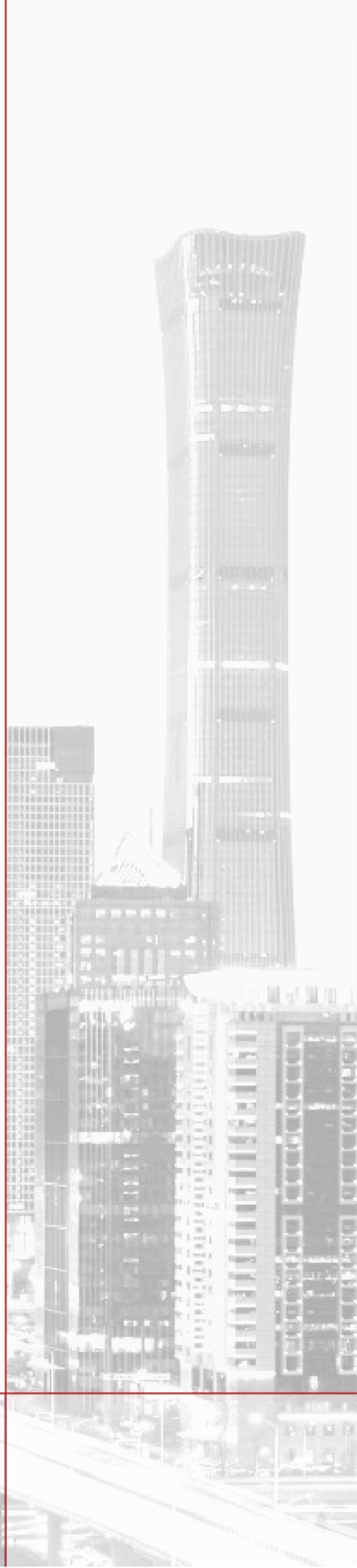
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



联泓新材料科技股份有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2025/12/01

主体概况 联泓新材料科技股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2009 年，截至 2025 年 6 月底，公司实收资本 13.36 亿元，控股股东为联泓集团有限公司，公司无实际控制人；公司主要业务为先进高分子材料及特种精细材料产品的研发、生产及销售，按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。

评级观点 公司作为化工新材料平台型企业，在产业协同、产品种类与结构、研发水平以及技术储备等方面具备较显著的竞争优势；规范的法人治理结构为稳健经营提供了保障。近年来，公司主要产品产能基本保持稳定，产品采取产销联动模式保障了良好的产销率水平。公司资产规模持续增长，虽然以非流动资产为主，但公司现金类资产较为充裕，流动性管理良好。2022—2024 年，受下游需求疲软及主要原材料价格下行等因素影响，公司主要产品价格承压，导致营业总收入和利润总额逐年下降，但整体盈利能力仍处于行业较好水平。为推进大规模在建项目，公司债务规模持续增长，债务负担有所加重，偿债能力指标呈弱化态势。但得益于相对均衡的债务结构、稳健的经营获现能力，公司整体偿债能力仍属良好。同时考虑公司股东及金融机构支持力度较大，公司偿还债务的能力很强。

个体调整：无。

外部支持调整：股东支持。

评级展望 公司所处的化工新材料行业为国家的战略性新兴产业，符合政策导向。随着在建项目陆续投产，公司产品结构将进一步优化，有利于整体竞争力的进一步提升。整体看，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司产品产能及产量有明显增加，带动营业总收入及利润水平显著提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司主要产品价格明显下降，导致公司出现持续亏损或经营现金流状况不佳；债务负担显著加重，偿债能力显著恶化。

优势

- **股东支持力度较大。**公司作为联想控股股份有限公司下属化工板块产业运营平台以及中国科学院控股有限公司股权投资企业，可在管理、资金以及技术方面获得较大的支持。
- **突出的产业链协同与市场地位。**公司已建成以甲醇为主要原料，生产高附加值产品的烯烃深加工产业链，产品种类丰富，部分产品在细分市场的市场占有率较高。公司产业链协同效应显著，部分产品原料实现完全自给，有助于成本控制。此外，公司还布局生物材料、电子材料等领域，为其提供了多元化的增长路径和空间。
- **公司经营表现良好，经营获现保持净流入。**公司主业收入质量良好，2022—2024 年，公司现金收入比分别为 110.09%、109.78% 和 115.82%，经营活动净现金流分别为 13.16 亿元、8.75 亿元和 5.94 亿元。

关注

- **盈利水平易受行业周期波动影响。**公司主要产品为化工产品，原材料及产品价格波动易对公司盈利情况产生影响。2022—2024 年，受下游需求疲软及原材料价格下行影响，公司主要产品价格呈下降态势，营业总收入与利润总额年均复合下降率分别为 12.34% 和 40.72%。
- **大额资本支出压力与项目收益不确定性。**截至 2025 年 6 月底，公司主要在建项目投资规模为 170.62 亿元，剩余投资规模仍较大；同时，项目投产后能否达到预期收益存在一定的不确定性。

- **债务负担加重，偿债指标弱化。**为满足资本支出需求，公司债务规模快速增长。2022—2024 年末，全部债务年均复合增长 41.05%，资产负债率由 47.54%升至 59.74%。同期，全部债务/EBITDA、EBITDA 利息倍数等关键偿债指标呈现弱化趋势。

本次评级使用的评级方法、模型及打分结果

评级方法 化工企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 化工企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	盈利能力	3
			现金流量	2
			资产质量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
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：股东支持				+1
评级结果				AA+

个体信用状况变动说明：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

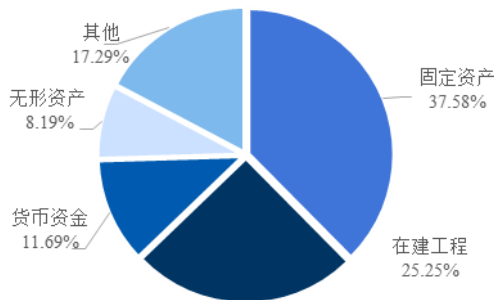
合并口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年6月
现金类资产（亿元）	24.40	25.20	23.37	31.12
资产总额（亿元）	140.54	170.24	195.25	221.00
所有者权益（亿元）	73.73	78.30	78.61	79.43
短期债务（亿元）	26.10	50.31	56.37	65.89
长期债务（亿元）	26.30	29.05	47.88	62.68
全部债务（亿元）	52.40	79.36	104.25	128.57
营业总收入（亿元）	81.57	67.78	62.68	29.11
利润总额（亿元）	8.58	5.21	3.01	1.94
EBITDA（亿元）	15.80	12.73	10.42	--
经营性净现金流（亿元）	13.16	8.75	5.94	2.60
营业利润率（%）	19.50	15.52	15.34	18.97
净资产收益率（%）	11.85	5.83	3.38	--
资产负债率（%）	47.54	54.01	59.74	64.06
全部债务资本化比率（%）	41.54	50.34	57.01	61.81
流动比率（%）	105.52	69.95	60.66	65.81
经营现金流动负债比（%）	37.54	15.23	9.30	--
现金短期债务比（倍）	0.94	0.50	0.41	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	11.09	6.18	3.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.32	6.23	10.00	--

公司本部口径				
项目	2022年	2023年	2024年	2025年6月
资产总额（亿元）	136.76	146.32	146.02	152.73
所有者权益（亿元）	68.83	71.48	71.35	70.61
全部债务（亿元）	55.73	63.00	65.76	69.34
营业总收入（亿元）	64.64	54.54	52.33	25.89
利润总额（亿元）	11.02	6.08	0.98	0.12
资产负债率（%）	49.67	51.15	51.14	53.77
全部债务资本化比率（%）	44.74	46.85	47.96	49.55
流动比率（%）	112.92	108.68	109.12	74.92
经营现金流动负债比（%）	23.38	19.86	-7.87	--

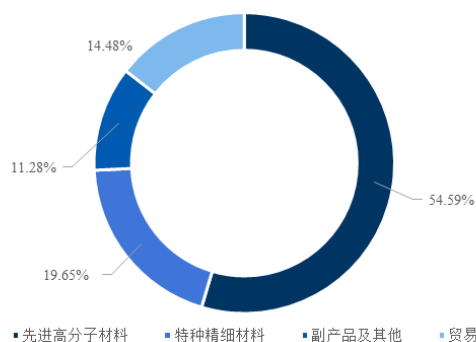
注：1.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2.公司2025年半年度数据未经审计；3.合并口径数据已将其他应付款中有息部分调入短期债务；4.“--”表示不适用

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

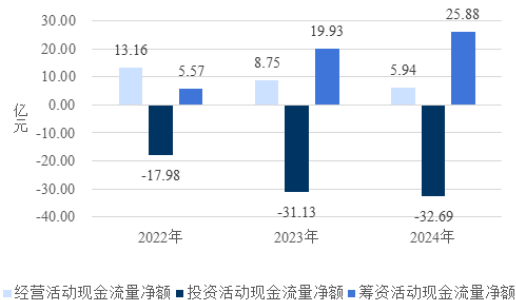
2024年底公司资产构成



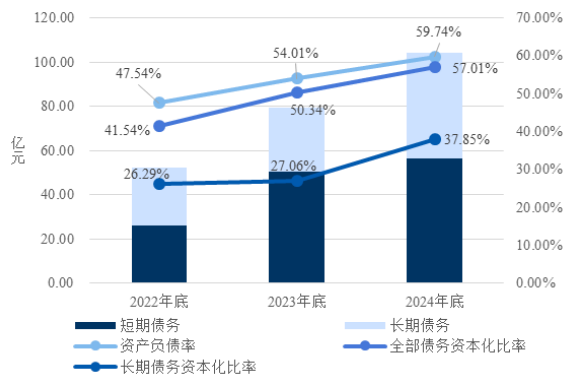
2024年公司收入构成



2022—2024年公司现金流情况



2022—2024年底公司债务情况



主体评级历史：无

评级项目组

项目负责人：蔡伊静 caiyj@lhratings.com

项目组成员：刘莉婕 liulj@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

联泓新材料科技股份有限公司（以下简称“公司”）前身为山东神达煤化工有限公司（以下简称“神达化工”，成立于2009年5月）。2011年3月24日，联想控股股份有限公司（以下简称“联想控股”）收购神达化工80%股权，成为公司控股股东。2012年4月12日，联想控股设立联泓控股有限公司（现为联泓集团有限公司，以下简称“联泓集团”），统筹化工板块业务；同年11月，联泓集团收购联想控股持有的公司股权。2018年9月10日，公司更为现名，并完成工商登记。2020年12月，公司在深圳证券交易所中小板（现已并入主板）挂牌上市，股票简称“联泓新科”，证券代码为003022.SZ。后经多次股权转让及公积金转股，截至2025年6月底，公司实收资本13.36亿元，联泓集团持有48.77%的股份，为公司的控股股东。截至2025年9月底，联泓集团质押公司股份1.71亿股，占其持有股份比例的26.31%。联想控股为联泓集团的唯一股东，鉴于联想控股股权分布相对均衡，无单一股东持有或控制联想控股50%以上的股份，股东之间无一致行动安排或其他类似安排，不存在董事会由单一股东或多名股东联合控制的情况，因此公司无实际控制人。

公司主要业务为先进高分子材料及特种精细材料产品的研发、生产及销售，按照联合资信行业分类标准划分为化工行业。截至2025年6月底，公司合并范围内子公司12家，公司根据经营管理需要设置了多个职能部门（组织架构详见附件1-2）。

截至2024年底，公司合并资产总额195.25亿元，所有者权益78.61亿元（含少数股东权益6.18亿元）；2024年，公司实现营业总收入62.68亿元，利润总额3.01亿元。截至2025年6月底，公司合并资产总额221.00亿元，所有者权益79.43亿元（含少数股东权益6.29亿元）；2025年1—6月，公司实现营业总收入29.11亿元，利润总额1.94亿元。

公司注册地址：滕州市木石镇驻地（木石工业园区）；法定代表人：郑月明。

二、宏观经济和政策环境分析

2025年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透支与高基数影响承压，CPI或保持低位震荡，PPI降幅有望继续收窄。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025年前三季度）》](#)。

三、行业分析

2024年化工行业下游需求未有明显改善，叠加能源价格仍处于高位波动状态，化工各主要子行业固定资产投资增长放缓，化工产品价格下行，行业综合景气指数低位波动。化工行业各细分领域收入和利润走势出现分化，从化工行业财务表现来看，化工行业整体仍呈现增收不增利，行业债务负担虽有所加重，但资产负债率仍较低。2024年，原油价格中枢同比下降，有利于炼化企业及产业链相关企业利润修复。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。总体看，未来化工企业成本端压力有望减轻，新增投资支出已有所收缩，虽然国际需求面临不确定，但国内需求在政策支持下有望保持增长，行业景气度或将有所回升。完整版行业分析详见[《2025年化工行业分析》](#)。

公司所处的中国化工新材料产业规模保持较快增长，根据工业和信息化部赛迪顾问《2024中国化工新材料产业发展研究》报告显示，2024年中国化工新材料产业规模增速达到10.89%，高于全球5.41%的增速。随着中国制造业加速迈向高质量发展阶段，传统产业转型升级以及新兴产业蓬勃发展，将不断激发化工新材料产业需求，新能源、高端装备制造、新一代信息技术等战略性新兴产业将成为化工新材料市场需求的主要驱动力。预计到2027年，中国化工新材料产业规模将超过1.63万亿元，市场需求将保持稳定的增长态势。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司产品种类丰富，产业运营模式具备产业协同优势，部分产品在细分市场的市场占有率较高。同时，公司在研发技术水平以及技术储备方面保持很强的竞争优势。此外，公司多元化产品布局将有助于提高整体抗风险能力。

公司所处的化工新材料行业为国家的战略性新兴产业。公司作为新材料平台型企业，主要业务板块为先进高分子材料和特种精细材料等。公司现已建成以甲醇为主要原料，生产高附加值产品的烯烃深加工产业链，运行有甲醇制烯烃（DMTO）、乙烯-醋酸乙烯共聚物（EVA）、聚丙烯（PP）、环氧乙烷（EO）、环氧乙烷衍生物（EOD）等多套先进装置。截至 2025 年 6 月底，公司主要产品 EVA 产能 15.36 万吨/年，PP 专用料产能 32.95 万吨/年，超高分子量聚乙烯（UHMWPE）产能 2.00 万吨/年，EO 产能 14.45 万吨/年，EOD 产能 9.20 万吨/年。公司产品种类丰富，部分产品在细分市场的市场占有率较高。此外，公司产业运营模式具有协同优势，部分产品原料实现完全自给，有助于公司进一步降低生产成本，增强竞争力。除主要产品外，公司还布局生物材料、电子材料等领域。其中 PLA（一期产能 4.00 万吨/年）和电子级高纯度特气（1.00 万吨/年）项目已建成投产。公司业务多元化布局有利于提高整体抗风险能力。

研发技术水平方面，公司在先进高分子材料和特种精细材料领域拥有多项达到行业先进水平的技术成果，设立了国内领先的先进高分子材料研发平台和特种精细材料合成与应用平台，建有生物工程平台、新型电池材料研发应用平台。截至 2024 年底，公司共拥有授权专利 273 项，其中发明专利 90 项。同时，公司成立研究院负责产品创新研发，下属 4 家子公司为高新技术企业，近年来公司保持较大规模的研发投入，2024 年，公司研发投入占比超 5.00%，研发人员占比约 20.00%。此外，公司在新能源材料、生物材料、电子材料以及其他特种材料领域拥有多项储备技术。整体看，公司在研发技术水平以及技术储备方面竞争力很强。

2 人员素质

公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验，可以满足公司管理需要。

截至 2025 年 6 月底，公司拥有董事和高级管理人员 12 人，均具备多年的从业经历及丰富的管理经验。

其中，公司董事长兼总裁郑月明先生简历如下：研究生学历，高级工程师，历任中国石化集团荆门石油化工有限公司生产技术科科长、调度长、一联合主任，江苏科茵格特种沥青有限公司董事、总经理，原江苏金浦集团有限公司常务副总经理，联想控股化工事业部总经理、助理总裁，联泓集团董事长，原山东神达化工有限公司董事长等；现任公司董事长、总裁，联泓集团董事长。

公司高级副总裁兼财务负责人蔡文权先生简历如下：研究生学历，历任联想控股投资管理部、战略投资部、化工事业部投资经理、高级投资经理，联泓集团企业管理部总经理、人力资源部总经理、总裁助理、副总裁等；现任公司董事、高级副总裁兼财务负责人、董事会秘书。

截至本报告出具日，公司董事及高级管理人员均可正常履职。

3 信用记录

公司过往债务履约情况良好。

历史信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2025 年 10 月 16 日，公司本部未结清信贷中无关注类和不良/违约类贷款；已结清信贷中存在 13 笔关注类贴现，关注类贴金额很小，均已正常还款。公司未在公开市场发行过债务融资工具。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和信用中国查询中存在不良记录。

五、管理分析

1 法人治理

公司法人治理结构健全。

公司根据《公司法》等法律法规制定了《公司章程》。其最高权力机构为股东会，对股东负责。董事会经股东会选举产生由 8 名董事组成，其中 3 名为独立董事。公司每届董事的任期为 3 年，董事任期届满，连派（选）可以连任。公司董事会设审计委员会，行使《公司法》规定的监事会的职权。公司设总裁 1 人，设高级副总裁若干人，由董事会聘任或解聘，对董事会负责，负责公司日常经营管理。

2 管理水平

公司内部控制制度健全，可以满足公司经营需要。

公司依据《公司法》《公司章程》及相关法律法规要求，以及所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司具体情况，建立了相应的内部控制制度。公司在生产管理、经营管理、质量管理、财务管理、销售管理及合规风险管理等方面均制定了相关制度。

安全生产方面，公司贯彻“安全第一，预防为主，综合治理”的安全生产方针，落实全员安全生产责任制，制定了生产区域作业许可管理办法、一般作业安全管理办法、特殊作业安全管理办法以及危险作业安全管理办法等，不断完善安全生产管理体系，完成“零责任事故，零人身伤害，零环境损害”的安全生产目标。2022 年以来，联合资信未发现公司生产经营发生重大事故。

六、经营分析

1 经营概况

公司主营产品类型稳定，但经营业绩易受产品价格波动影响。2022—2024 年，公司营业总收入和综合毛利率均呈下降态势；2025 年上半年，公司综合毛利率较上年提升 3.14 个百分点。

公司主要业务包括先进高分子材料、特种精细材料的研发、生产及销售。公司先进高分子材料的主要产品为 EVA 和 PP 专用料等。2022—2024 年，主要受产品价格下降影响，该板块收入及毛利率呈逐年下降态势。公司特种精细材料主要产品包括 EO 及 EOD 等。2022—2024 年，该板块主要产品销售量及销售价格波动使得板块收入及毛利率波动提升。其中，2024 年该板块毛利率同比明显提高主要系公司出售了单价较低的减水剂业务所致。公司副产品及其他主要为混合碳四和煤基混合戊烯等产品。公司贸易业务主要依托原材料采购而拓展，贸易产品主要为甲醇，板块毛利率很低。综上，2022—2024 年，公司综合毛利率呈波动下降态势。

2025 年上半年，公司营业总收入同比下降 12.13%，主要系部分产品价格同比下降所致。2025 年上半年，EOD 价格上涨使得特种精细材料板块毛利率较上年有所提升，带动公司综合毛利率较上年提升 3.14 个百分点。

图表 1 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

产品	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—6 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 (%)
先进高分子材料	48.26	59.16	29.76	37.26	54.98	24.28	34.21	54.59	21.48	16.51	56.70	21.28
特种精细材料	12.15	14.90	11.39	11.71	17.27	11.00	12.32	19.65	18.93	6.80	23.35	26.72
副产品及其他	7.54	9.24	8.98	8.02	11.83	6.51	7.07	11.28	8.10	5.81	19.95	6.71
贸易	13.62	16.70	0.53	10.79	15.92	0.89	9.08	14.48	1.00	--	--	--
合计	81.57	100.00	20.22	67.78	100.00	16.16	62.68	100.00	16.50	29.11	100.00	19.64

注：1.尾数差异系四舍五入所致；2.2025 年上半年，公司贸易业务计入“副产品及其他”类别
 资料来源：公司提供

2 业务经营分析

(1) 产销情况

2022—2024 年，公司产能基本保持稳定，产品采取产销联动生产模式，产销量保持在良好水平。公司产品市场化程度高，主要产品价格受市场波动影响呈现不同程度波动，主要产品前五大客户集中度一般。

公司拥有山东滕州、江西九江、江苏泰兴以及山东汶上 4 个生产基地，各基地生产情况如下：

图表 2 • 公司生产基地情况

生产基地	经营实体	主要产品
山东滕州	公司本部	EVA、PP 专用料、EO、EOD、碳酸酯等
	联泓（山东）化学有限公司	UHMWPE、醋酸乙烯（VA）等
	联泓格润（山东）新材料有限公司	（在建）EVA、PO、PPC、PPG 等
江西九江	江西科院生物新材料有限公司	（在建）PLA、乳酸
江苏泰兴	联泓惠生（江苏）新材料有限公司	（在建）POE 等
山东汶上	山东华宇同方电子材料有限公司	电子级高纯特气、锂电添加剂 VC 等

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

产品产能方面，公司主要产品整体产能较为稳定。其中，2024 年 4 月，公司转让生产减水剂子公司股权，EOD 产能有所下降。生产方面，公司以市场为导向，制定年度生产计划，以装置满负荷生产为排产原则，并根据市场变化适时调整产品结构。2022—2024 年，行业波动使得公司主要产品产量有所波动，除 PP 专用料产品因下游需求疲软导致产能利用率较低外，公司其他产品产能利用率保持在较高水平。

图表 3 • 公司主要产品产销情况

指标名称		2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
EVA	产能（万吨/年）	15.36	15.36	15.36	15.36
	产量（万吨）	14.23	16.05	15.87	8.03
	产能利用率（%）	92.64	104.49	103.32	52.28
	销售量（万吨）	14.22	16.02	15.56	8.13
	产销率（%）	99.93	99.81	98.05	101.25
	销售均价（元/吨）	19937.76	12632.75	9372.15	9409.81
PP 专用料	产能（万吨/年）	32.95	32.95	32.95	32.95
	产量（万吨）	26.00	24.82	25.13	11.95
	产能利用率（%）	78.91	75.33	76.27	36.27
	销售量（万吨）	26.23	24.79	24.98	11.94
	产销率（%）	100.88	99.88	99.40	99.92
	销售均价（元/吨）	7587.83	6863.60	6880.58	6705.11
EO	产能（万吨/年）	14.45	14.45	14.45	14.45
	产量（万吨）	13.02	13.76	13.62	7.26
	产能利用率（%）	90.10	95.22	94.26	50.24
	销售量（万吨）	5.63	5.63	4.95	2.27
	产销率（%）	*	*	*	*
	销售均价（元/吨）	6512.05	5685.28	5809.80	5743.24
EOD	产能（万吨/年）	15.87	15.87	9.20	9.20
	产量（万吨）	14.86	15.69	9.71	4.17
	产能利用率（%）	93.64	98.87	105.54	45.33
	销售量（万吨）	14.18	14.95	10.22	4.13
	产销率（%）	95.42	95.28	105.25	99.04
	销售均价（元/吨）	5847.68	5543.18	7760.74	9072.21

注：1.EO 产品销售量为对外销售数量，不包括自用部分；2.上表数据为经营口径数据，产能利用率未做年化处理；3.“*”代表数据无意义

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

产品销售方面，公司根据产品下游客户群体及市场特性等因素，采取直销、贸易商销售等方式，产品以长约合同销售为主、零星销售为辅，销售方式主要为款到发货。产销量方面，因公司采用产销联动模式，主要产品产销率保持在良好水平。其中，公司 EO 产品产销率偏低主要系该销售量为对外销售部分，未包括自用于生产 EOD 部分所致。

产品价格方面，公司主要产品市场化程度高，产品价格受市场波动影响大。2022—2024 年，受下游需求疲软以及主要原材料支撑力不足等因素影响，除 EOD 波动增长外，公司其他产品价格均呈不同程度的下降态势。其中，2024 年 EOD 产品价格同比大幅增长，主要为减水剂价格较低，2024 年生产减水剂子公司出表后整体均价有所提升。2025 年上半年，公司 EOD 产品价格进一步

步上涨，其他产品价格相对稳定。

下游客户方面，公司主要产品前五大客户均为非关联方客户。2022—2024年，公司主要产品前五大客户销售额占比变化不大，分别为20.56%、22.50%和20.78%，集中度一般。

(2) 原材料采购

2022—2024年，公司原材料采购价格受市场价格波动影响显著，整体呈下降趋势，成本压力有所缓解。

公司采购的主要原材料为原料煤和甲醇。公司产品生产成本中，直接材料占总成本比重约80%。公司建立了完善的采购管理制度，对生产材料、备品备件及工程物资等物品采购做管理控制。公司生产所需的主要原材料采用长协采购为主、市场采购为辅的采购模式。公司原料煤主要从陕西和内蒙古区域采购，长协采购部分结算方式为预付款模式。公司甲醇主要从滕州基地周边采购，结算方式主要为预付款模式。

公司生产部门根据市场情况，制定月度生产计划，由采购部门根据生产计划和库存情况制定采购计划，并提交管理层审批后执行。

图表4·公司主要原材料采购情况

指标名称		2022年	2023年	2024年	2025年1—6月
原料煤	采购量(万吨)	132.55	128.41	147.45	64.15
	采购均价(元/吨)	1308.08	1063.94	951.25	773.23
甲醇	采购量(万吨)	31.78	47.29	33.48	27.09
	采购均价(元/吨)	2337.72	2137.16	2134.73	2141.74
VA	采购量(万吨)	4.16	4.74	0.27	0.36
	采购均价(元/吨)	10751.02	6027.12	6210.8	5351.33

资料来源：公司提供

公司原材料市场化程度高，原材料价格受市场价格影响大。2022—2024年，公司主要原材料价格均呈不同程度下降态势，生产成本压力有所缓解。采购量方面，2023年，公司煤炭采购量同比下降主要系煤制甲醇装置停车检修，增加外采甲醇所致。2024年1月，公司VA装置投产，可以满足EVA产品的原料需求，2024年以来，公司VA采购量显著减少。2022—2024年，公司主要原材料前五大供应商采购额占比相对稳定，分别为42.24%、44.00%和41.40%，集中度较高。公司关联方采购规模很小，主要为动力煤采购。

3 未来发展

公司主要在建项目符合国家政策导向，有利于提升综合竞争力，但仍需关注项目投产后收益不及预期的风险。

公司主要在建项目如图表5所示，其中，新能源材料和生物可降解材料一体化项目建设内容为：130万吨/年DMTO装置、20万吨/年EVA装置、30万吨/年PO装置、5万吨/年PPC装置等。公司主要在建项目整体投资规模很大，截至2025年6月底完成投资规模为83.04亿元，2025年剩余投资规模较大。

公司主要在建项目终端产品均为国家重点发展行业，符合政策导向，相关项目投产后公司产品结构将得到优化，产能规模明显提升，有利于提升公司综合竞争力。但公司在建项目整体投资规模很大，同时考虑到主要项目产品下游行业景气度有待提升，仍需关注项目投产后收益不及预期的风险。

图表5·截至2025年6月底公司主要在建项目情况(单位：亿元)

项目	备案总投资	截至2025年6月底 已完成投资	投资规划
			2025年7—12月
新能源材料和生物可降解材料一体化项目	125.00	52.00	28.68
生物可降解材料聚乳酸项目	21.51	18.11	1.67
热塑性聚乙烯弹性体项目	18.11	8.07	5.57
电子级高纯特气和锂电添加剂项目	6.00	4.86	0.50
合计	170.62	83.04	36.42

注：1.尾数差异系四舍五入所致；2.上表总投资为备案总投资额，项目实际投资额度及年度投资规划受到多种因素影响，与备案总投资存在一定差异；3.上表中公司已完成投资金额为公司实际支付口径数据
资料来源：公司提供

七、财务分析

公司提供的 2022—2024 年财务数据由信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2025 年半年度财务数据未经审计。

2023 年，公司合并范围新增 2 家子公司；2024 年，公司合并范围新增 1 家子公司。2025 年上半年，公司合并范围未发生变化，截至 2025 年 6 月底，公司合并范围子公司共 12 家。公司主营业务未发生变化，会计政策连续，数据可比性较强。

1 资产质量

2022—2024 年末，公司资产规模持续增长。作为化工重资产行业，公司固定资产和在建工程等非流动资产规模大。公司流动资产中货币资金和存货占比较高，流动性良好，整体资产质量良好。

2022—2024 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 17.87%。截至 2024 年底，公司资产总额较上年底增长 14.69%，主要系在建项目投资规模增加所致。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 6 • 公司资产主要构成情况

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	36.98	26.31	40.21	23.62	38.73	19.84	48.73	22.05
货币资金	24.13	65.27	25.00	62.18	22.83	58.94	29.90	61.36
存货	6.62	17.89	6.52	16.20	6.56	16.93	7.35	15.09
其他流动资产	2.19	5.93	2.85	7.09	5.24	13.52	6.10	12.52
非流动资产	103.57	73.69	130.03	76.38	156.52	80.16	172.27	77.95
固定资产	77.00	74.35	73.56	56.57	73.37	46.88	73.86	42.87
在建工程	9.91	9.57	29.95	23.03	49.30	31.50	63.13	36.64
无形资产	12.07	11.66	16.45	12.65	16.00	10.22	15.85	9.20
其他非流动资产	1.50	1.45	7.04	5.41	15.16	9.69	16.73	9.71
资产总额	140.54	100.00	170.24	100.00	195.25	100.00	221.00	100.00

注：1.流动资产各科目占比系其占流动资产比例，非流动资产各科目占比系其占非流动资产比例；2.固定资产包括在固定资产和固定资产清理
 数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2022—2024 年末，流动资产规模波动增长，年均复合增长 2.34%。其中，公司货币资金略有下降，但整体保持较大规模。截至 2024 年底，公司受限货币资金规模为 11.67 亿元，受限比例为 51.12%，受限原因为信用证及银行承兑汇票保证金。公司存货规模较为稳定，2024 年底公司存货主要为原材料和库存商品。公司其他流动资产主要为待抵扣增值税进项税，2024 年底其他流动资产增长主要系进项税增加所致。

2022—2024 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 22.93%。其中，固定资产变动不大，2024 年底，公司固定资产主要为机器设备（占 74.23%），固定资产成新率为 56.83%，成新率一般。随着新能源材料和生物可降解材料一体化项目投资规模不断增加，公司在建工程和其他非流动资产逐年增长。公司无形资产主要为土地使用权，呈波动增长态势，2023 年底增长主要系土地使用权增加所致。

截至 2025 年 6 月，公司受限资产规模为 18.71 亿元，受限比例为 8.47%，受限比例较低，主要为货币资金受限（受限规模 16.69 亿元），受限原因为保证金。

截至 2025 年 6 月底，公司资产结构均较上年底变化不大，资产规模较上年底增长 13.19%，主要系在建项目投资增加所致。

2 资本结构

(1) 所有者权益

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，权益结构较为稳定。

2022—2024 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 3.25%。截至 2024 年底，公司所有者权益较上年底变化不大，公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润占比较高，结构较为稳定。截至 2025 年 6 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

图表 7 • 公司所有者权益构成情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	13.36	18.11	13.36	17.06	13.36	16.99	13.36	16.81
资本公积	27.22	36.91	27.22	34.77	27.22	34.63	27.22	34.27
专项储备	0.49	0.66	0.54	0.69	0.48	0.61	0.39	0.49
盈余公积	3.26	4.42	3.79	4.84	3.89	4.95	3.89	4.90
未分配利润	25.05	33.97	26.31	33.60	27.48	34.96	28.29	35.61
归属于母公司所有者权益合计	69.36	94.07	71.22	90.96	72.43	92.14	73.15	92.09
少数股东权益	4.37	5.93	7.08	9.04	6.18	7.86	6.29	7.91
所有者权益合计	73.73	100.00	78.30	100.00	78.61	100.00	79.43	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

(2) 负债

2022—2024 年末，公司在建项目投资规模不断增长，使得负债和有息债务规模均相应增加；公司债务结构相对均衡，债务负担适中。

2022—2024 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 32.13%。公司短期借款有所增长，其中，2023 年，公司短期借款置换部分长期借款使得当期短期借款大幅增长。2024 年底，公司短期借款主要为信用借款（占 30.83%）和票据贴现（占 69.14%）。公司应付账款有所下降，为应付采购款。公司长期借款持续增长，2024 年底较上年底增长 65.02%，主要系新能源材料和生物可降解材料一体化项目投资规模增加所致。公司长期借款以信用借款为主（占 60.61%）。截至 2024 年底，公司负债规模较上年底增长 26.85%，债务结构相对均衡。

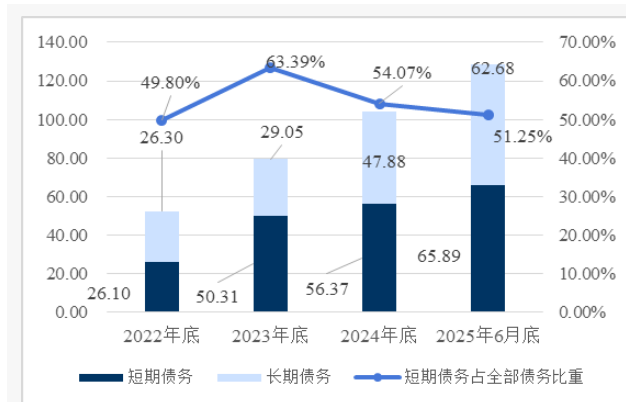
图表 8 • 公司负债情况

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底		2025 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	35.04	52.45	57.48	62.51	63.84	54.74	74.06	52.31
短期借款	20.15	57.49	32.10	55.85	33.73	52.84	41.29	55.76
应付票据	1.50	4.28	8.06	14.01	5.01	7.84	5.55	7.49
应付账款	6.62	18.89	5.19	9.02	4.83	7.56	5.24	7.07
一年内到期的非流动负债	4.21	12.01	9.76	16.97	17.29	27.08	18.71	25.26
非流动负债	31.77	47.55	34.47	37.49	52.80	45.26	67.51	47.69
长期借款	26.30	82.80	29.00	84.14	47.86	90.65	62.67	92.83
递延收益	3.38	10.63	3.42	9.91	3.38	6.41	3.34	4.95
负债总额	66.81	100.00	91.95	100.00	116.64	100.00	141.57	100.00

注：流动负债各科目占比系其占流动负债比例，非流动负债各科目占比系其占非流动负债比例

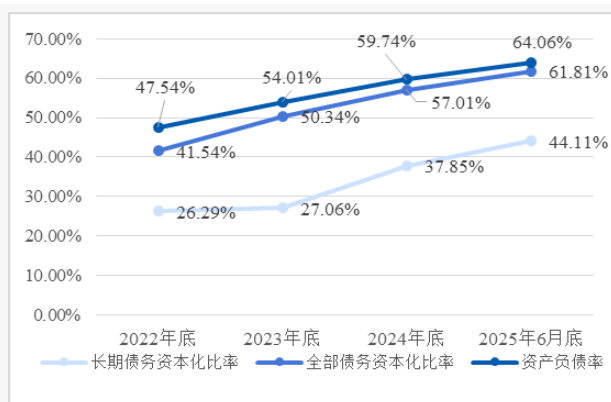
数据来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 9 • 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

图表 10 • 公司债务指标情况



资料来源：公司财务报告、联合资信整理

有息债务方面，2022—2024 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 41.05%。从债务指标来看，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均持续增长，三年加权平均值分别为 55.58%、51.92%和 32.30%。

截至 2024 年底，公司全部债务为 104.25 亿元，较上年底增长 31.36%，债务结构相对均衡。考虑到公司新能源材料和生物可降解材料一体化项目处于投资期，公司整体债务负担较适中。公司于 2025 年到期债务规模较大，但考虑到公司信用借款占比较高，集中兑付压力不大。

截至 2025 年 6 月底，公司负债和有息债务结构较上年底变化不大；受在建项目投资增加影响，负债及债务规模较上年度有所增加。

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入和营业成本均呈下降态势，利润总额下降，公司盈利能力有所减弱。公司收到的政府补助规模较大，对利润总额贡献较大。2025 年上半年，公司利润总额同比增长。整体看，公司盈利能力处于较高水平。

受产品及原材料价格回落影响，2022—2024 年，公司营业总收入和营业成本均呈下降态势。从期间费用看，2022—2024 年，公司费用总额波动下降。公司期间费用主要为管理费用和研发费用。2022—2024 年，公司期间费用率分别为 11.11%、12.58%和 14.11%，期间费用对利润仍存在一定侵蚀。

非经常性损益方面，公司其他收益主要为政府补助，2023 年其他收益规模较大主要系公司收到新能源材料和生物可降解材料一体化项目的发展扶持资金所致。2023 年以来，公司其他收益对利润总额影响较大，且未来获取发展扶持资金的可持续性存在一定的不确定性。综上，2022—2024 年，公司利润总额及营业利润率均不断下降。

盈利指标方面，2022—2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率均持续下降。公司整体盈利能力虽有所减弱，但仍处于较高水平。

2025 年 1—6 月，公司实现营业总收入同比下降 12.13%，主要系部分产品价格同比下降所致；营业成本同比下降 15.04%，利润总额同比增长 19.42%，营业利润率同比增长 4.35 个百分点。

图表 11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
营业总收入	81.57	67.78	62.68	29.11
营业成本	65.08	56.82	52.34	23.39
期间费用	9.06	8.53	8.84	3.89
其他收益	1.89	3.69	1.57	0.37
利润总额	8.58	5.21	3.01	1.94
营业利润率 (%)	19.50	15.52	15.34	18.97
总资本收益率 (%)	8.05	3.70	2.09	--
净资产收益率 (%)	11.85	5.83	3.38	--

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

4 现金流

2022—2024 年，公司经营活动保持净流入态势，收入实现质量良好。但公司在建项目待投资规模较大，仍持续增加融资规模。

2022—2024 年，受销售产品市场行情变化等因素影响，公司经营活动净流入规模有所下降，但仍保持净流入态势；公司收入质量较高，现金收入比指标表现良好。受新能源材料和生物可降解材料一体化等项目投资规模不断增加影响，公司投资活动现金流持续呈大规模净流出态势。公司经营活动现金流不能完全满足项目投资需求，公司的扩张仍需依靠持续的外部融资。

图表 12 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	92.76	80.75	74.76	36.01
经营活动现金流出小计	79.61	72.00	68.83	33.41
经营活动现金流量净额	13.16	8.75	5.94	2.60
投资活动现金流入小计	5.91	1.41	2.28	0.89
投资活动现金流出小计	23.89	32.55	34.97	19.11
投资活动现金流量净额	-17.98	-31.13	-32.69	-18.22
筹资活动前现金流量净额	-4.82	-22.38	-26.75	-15.62
筹资活动现金流入小计	51.45	85.87	93.74	54.92
筹资活动现金流出小计	45.89	65.94	67.86	37.26
筹资活动现金流量净额	5.57	19.93	25.88	17.66
现金收入比（%）	110.09	109.78	115.82	118.76

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

5 偿债能力指标

2022—2024 年末，公司项目持续经营和获现状况很好，金融机构支持力度较大，整体偿债能力指标表现良好。

图表 13 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	105.52	69.95	60.66
	速动比率（%）	86.63	58.62	50.39
	经营现金流流动负债比（%）	37.54	15.23	9.30
	经营现金/短期债务（倍）	0.50	0.17	0.11
	现金短期债务比（倍）	0.94	0.50	0.41
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	15.80	12.73	10.42
	全部债务/EBITDA（倍）	3.32	6.23	10.00
	经营现金/全部债务（倍）	0.25	0.11	0.06
	EBITDA 利息倍数（倍）	11.09	6.18	3.43
	经营现金/利息支出（倍）	9.24	4.25	1.95

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

从短期偿债能力指标看，2022—2024 年末，公司资金需求增加使得短期债务规模扩大，导致短期偿债能力指标表现均有所弱化。从长期偿债能力指标看，EBITDA 规模有所下降，叠加债务规模增长，长期偿债能力指标表现亦有所弱化。考虑到公司现金类资产较为充裕，盈利和获现状况良好，同时公司银行借款多为信用借款，金融机构支持力度较大，整体看，公司偿债指标表现良好。

截至 2025 年 6 月底，除对控股子公司担保外，联合资信未发现公司存在对外担保及重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2025 年 6 月底，公司银行授信额度为 191.49 亿元，未使用额度为 75.93 亿元，间接融资渠道畅通；公司为 A 股上市公司，具备直接融资渠道。

6 公司本部财务分析

公司本部整体资产和收入规模较大。同时，公司本部承担部分融资职能，整体债务负担适中。

公司本部主营业务为 EVA、PP 专用料、EO 及 EOD 等产品的生产。公司本部资产和收入规模较大。截至 2024 年底，公司本部资产规模 146.02 亿元，主要为其他应收款、长期股权投资及固定资产等。同时，公司本部承担部分融资职能。截至 2024 年底，公司本部负债总额为 74.67 亿元，全部债务规模为 65.76 亿元；资产负债率和全部债务资本化比例分别为 51.14%和 47.96%，债务负担适中。2024 年，公司本部营业总收入为 52.33 亿元，利润总额为 0.98 亿元（含投资收益 0.31 亿元）。同期，公司本部经营活动现金流净额为-4.30 亿元，投资活动现金流净额-0.66 亿元，筹资活动现金流净额 1.78 亿元。

八、ESG 分析

公司作为化工品生产型企业，注重安全生产与环保，相关制度健全，积极履行企业社会责任。整体来看，公司 ESG 表现较好。

作为化工品生产型企业，公司成立了安全生产委员会，全面负责公司日常生产经营活动和安全生产工作的决策，任命了安全总监并设立了专职的安全环保管理机构，按照法规设置了专职安全、环保管理人员，不断完善安全、环境管理制度。联合资信未发现公司 2024 年以来发生重大安全、环保事件。公司严格遵守相关法律法规，开展职业健康防护工作。公司以“安全第一、预防为主、综合治理”为方针，确保员工健康安全和企业资产安全。公司设立了 HSE 部，负责职业健康与安全管理工作，其他部门、装置作为具体执行单位，负责日常安全管理和监督检查。风险管理方面，公司建立了规范的风险管理治理机构。董事会对风险管理及内部控制体系负责，审计委员会指导和监督公司全面风险管理及内部控制的有效性，公司设立审计部门，负责以风险为导向的内控体系建设与全面风险管理工作，对审计委员会负责，并按季度向审计委员会汇报。ESG 管理方面，公司定期披露年度环境、社会和公司治理报告，战略与 ESG 委员会主要负责对公司 ESG 相关事宜进行研究并提出建议，ESG 风险管理体系较为完善。社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2024 年度纳税信用 A 级纳税人。此外，公司积极参与“乡村振兴、爱心帮扶”工作，履行企业社会责任。

九、外部支持

1 支持能力

公司股东整体竞争实力非常强。

公司间接控股股东联想控股为国内大型产业运营及投资集团，构建“产业运营+产业孵化与投资”协调驱动的商业模式，综合竞争实力非常强。截至 2024 年底，联想控股合并资产总额 6959.68 亿元，所有者权益 976.46 亿元（含少数股东权益 444.62 亿元）；2024 年，联想控股实现营业总收入 5128.06 亿元，利润总额 78.59 亿元。

公司第二大股东为中国科学院控股有限公司（以下简称“国科控股”），为中国科学院下属核心投资和产业运营平台以及中国科学院重要的科技成果转化平台，战略地位显著，整体竞争实力非常强。截至 2024 年底，国科控股合并资产总额 896.27 亿元，所有者权益 587.86 亿元（含少数股东权益 189.55 亿元）；2024 年，国科控股实现营业总收入 275.33 亿元，利润总额 18.27 亿元。

2 支持可能性

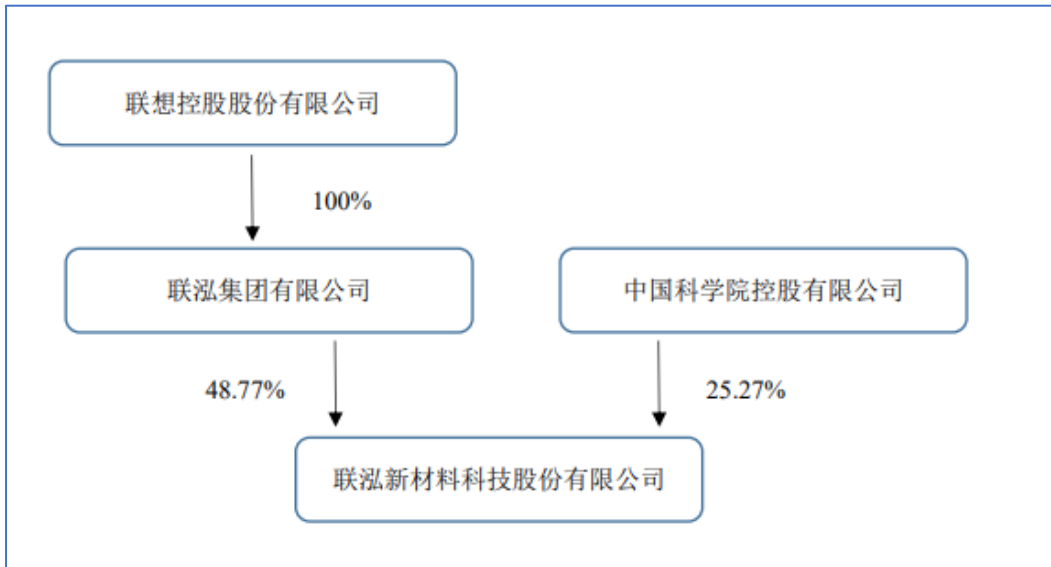
公司可获得较大的股东支持。

公司作为联想控股下化工板块产业运营平台，在管理及资金等方面获得较大的支持。联想控股曾多次为公司银行借款提供担保。同时，公司作为国科控股股权投资企业，可在技术及创新资源等方面获得支持。公司是中国科学院化工新材料技术创新与产业化联盟的理事长单位，对前沿的技术成果拥有优先合作权。此外，公司每年可获取财政补贴，2022—2024 年，公司收到的政府补助分别为 1.89 亿元、3.37 亿元和 1.04 亿元。

十、评级结论

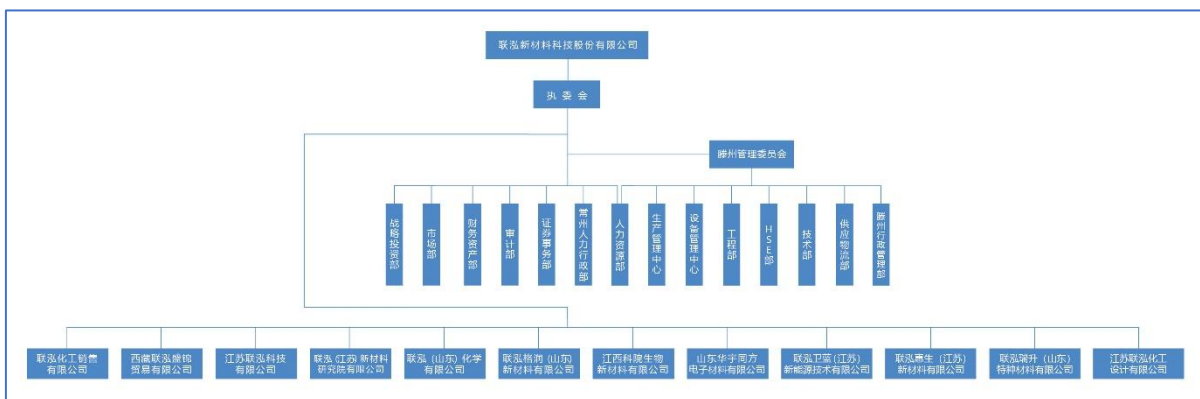
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构情况（截至 2025 年 6 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 6 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 2025 年 6 月底）

公司名称	注册资本（万元）	持股比例	业务范围
联泓（山东）化学有限公司	120000.00	100.00%	化工产品研发、生产和销售
江苏联泓科技有限公司	12000.00	100.00%	化工产品销售
联泓化工销售有限公司	10000.00	100.00%	化工产品销售、化工原材料采购
西藏联泓盛锦贸易有限公司	2000.00	100.00%	化工产品销售
联泓（江苏）新材料研究院有限公司	2000.00	100.00%	化工产品研发
江苏联泓化工设计有限公司	1000.00	100.00%	建设工程与特种设备设计、建设工程监理
联泓瑞升（山东）特种材料有限公司	10000.00	93.50%	化工产品研发、生产和销售
联泓格润（山东）新材料有限公司	50000.00	75.00%	化工产品研发、生产和销售
联泓惠生（江苏）新材料有限公司	70000.00	65.00%	化工产品研发、生产和销售
江西科院生物新材料有限公司	20650.00	51.00%	乳酸、聚合乳酸及其衍生关联产品的生产、销售
联泓卫蓝（江苏）新能源技术有限公司	1000.00	51.00%	化工产品研发、生产和销售
山东华宇同方电子材料有限公司	13500.00	30.00%	电子专用材料及其他特种材料的研发、生产、销售

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	2025 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	24.40	25.20	23.37	31.12
应收账款（亿元）	1.74	1.96	1.27	1.41
其他应收款（亿元）	0.19	0.73	0.98	1.15
存货（亿元）	6.62	6.52	6.56	7.35
长期股权投资（亿元）	0.31	0.33	0.48	0.64
固定资产（亿元）	77.00	73.56	73.37	73.86
在建工程（亿元）	9.91	29.95	49.30	63.13
资产总额（亿元）	140.54	170.24	195.25	221.00
实收资本（亿元）	13.36	13.36	13.36	13.36
少数股东权益（亿元）	4.37	7.08	6.18	6.29
所有者权益（亿元）	73.73	78.30	78.61	79.43
短期债务（亿元）	26.10	50.31	56.37	65.89
长期债务（亿元）	26.30	29.05	47.88	62.68
全部债务（亿元）	52.40	79.36	104.25	128.57
营业总收入（亿元）	81.57	67.78	62.68	29.11
营业成本（亿元）	65.08	56.82	52.34	23.39
其他收益（亿元）	1.89	3.69	1.57	0.37
利润总额（亿元）	8.58	5.21	3.01	1.94
EBITDA（亿元）	15.80	12.73	10.42	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	89.80	74.40	72.60	34.57
经营活动现金流入小计（亿元）	92.76	80.75	74.76	36.01
经营活动现金流量净额（亿元）	13.16	8.75	5.94	2.60
投资活动现金流量净额（亿元）	-17.98	-31.13	-32.69	-18.22
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.57	19.93	25.88	17.66
财务指标				
销售债权周转次数（次）	26.50	32.52	31.48	--
存货周转次数（次）	10.31	8.65	8.01	--
总资产周转次数（次）	0.62	0.44	0.34	--
现金收入比（%）	110.09	109.78	115.82	118.76
营业利润率（%）	19.50	15.52	15.34	18.97
总资本收益率（%）	8.05	3.70	2.09	--
净资产收益率（%）	11.85	5.83	3.38	--
长期债务资本化比率（%）	26.29	27.06	37.85	44.11
全部债务资本化比率（%）	41.54	50.34	57.01	61.81
资产负债率（%）	47.54	54.01	59.74	64.06
流动比率（%）	105.52	69.95	60.66	65.81
速动比率（%）	86.63	58.62	50.39	55.88
经营现金流动负债比（%）	37.54	15.23	9.30	--
现金短期债务比（倍）	0.94	0.50	0.41	0.47
EBITDA 利息倍数（倍）	11.09	6.18	3.43	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.32	6.23	10.00	--

注：1.2025 年半年度数据未经审计；2.其他应付款中有息部分已调入短期债务核算；3.“--”表示不适用
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	12.80	13.60	10.93	12.98
应收账款（亿元）	0.07	0.12	0.88	1.55
其他应收款（亿元）	10.73	21.10	26.85	12.51
存货（亿元）	4.83	5.10	5.17	5.45
长期股权投资（亿元）	23.62	28.12	28.09	28.67
固定资产（亿元）	56.39	52.99	50.02	48.17
在建工程（亿元）	0.18	0.57	0.91	1.48
资产总额（亿元）	136.76	146.32	146.02	152.73
实收资本（亿元）	13.36	13.36	13.36	13.36
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	68.83	71.48	71.35	70.61
短期债务（亿元）	35.61	45.31	49.73	55.83
长期债务（亿元）	20.12	17.70	16.03	13.51
全部债务（亿元）	55.73	63.00	65.76	69.34
营业总收入（亿元）	64.64	54.54	52.33	25.89
营业成本（亿元）	48.56	45.26	47.38	23.42
其他收益（亿元）	1.48	3.17	1.27	0.27
利润总额（亿元）	11.02	6.08	0.98	0.12
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	87.89	84.62	60.34	24.13
经营活动现金流入小计（亿元）	89.49	89.43	61.31	24.62
经营活动现金流量净额（亿元）	10.03	10.44	-4.30	2.10
投资活动现金流量净额（亿元）	-11.07	-11.59	-0.66	2.18
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.19	3.34	1.78	-4.61
财务指标				
销售债权周转次数（次）	24.03	240.80	67.46	--
存货周转次数（次）	10.43	9.11	9.23	--
总资产周转次数（次）	0.51	0.39	0.36	--
现金收入比（%）	135.97	155.15	115.32	93.21
营业利润率（%）	24.29	16.60	8.66	9.20
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	15.65	7.43	1.40	--
长期债务资本化比率（%）	22.62	19.84	18.35	16.06
全部债务资本化比率（%）	44.74	46.85	47.96	49.55
资产负债率（%）	49.67	51.15	51.14	53.77
流动比率（%）	112.92	108.68	109.12	74.92
速动比率（%）	101.65	98.97	99.65	66.50
经营现金流动负债比（%）	23.38	19.86	-7.87	--
现金短期债务比（倍）	0.36	0.30	0.22	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1 公司本部 2025 年半年度数据未经审计；2 “/”表示未获取，“--”表示不适用
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

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

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，联合资信将在联泓新材料科技股份有限公司（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。