



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

唐山控股发展集团股份有限公司主体 与相关债项2024年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

被跟踪债券及募集资金使用情况

主体概况

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

担保分析

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2024】00672

大公国际资信评估有限公司通过对唐山控股发展集团股份有限公司及“18 唐山金控债/PR 唐金债”、“22 唐山金融 MTN001”、“23 唐山金融 MTN001”、“23 唐山 01”、“23 唐山 02”和“24 唐控 01/24 唐控 01”的信用状况进行跟踪评级，确定唐山控股发展集团股份有限公司的主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“18 唐山金控债/PR 唐金债”、“24 唐控 01/24 唐控 01”的信用等级维持 AA+，“22 唐山金融 MTN001”、“23 唐山金融 MTN001”、“23 唐山 01”和“23 唐山 02”的信用等级维持 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二四年六月二十六日



评定等级

主体信用			
跟踪评级结果	AA+	评级展望	稳定
上次评级结果	AA+	评级展望	稳定

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2024. 3	2023	2022	2021
总资产	476.46	458.07	394.84	332.31
所有者权益	174.37	173.79	161.99	145.53
总有息债务	243.58	227.59	182.31	153.64
营业收入	12.91	62.43	63.59	39.47
净利润	0.59	8.57	7.94	9.86
经营性净现金流	6.63	25.92	22.63	15.14
毛利率	62.58	54.81	44.05	44.18
总资产报酬率	1.00	5.50	5.60	6.12
资产负债率	63.40	62.06	58.97	56.21
债务资本比率	58.28	56.70	52.95	51.36
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.41	2.29	2.37
经营性净现金流/总负债	2.26	10.03	10.79	9.20

注：公司提供了 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月财务报表，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021~2023 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2024 年 1~3 月财务报表未经审计。

债项信用

债券简称	发行额（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
18 唐山金控债 /PR 唐金债	16.00	7	AA+	AA+	2023.06
22 唐山金融 MIN001	15.00	3	AAA	AAA	2023.06
23 唐山金融 MIN001	15.00	3	AAA	AAA	2023.06
23 唐山 01	5.00	3(2+1)	AAA	AAA	2023.06
23 唐山 02	3.00	3(2+1)	AAA	AAA	2023.06
24 唐控 01/24 唐控 01	8.50	7	AA+	AA+	2023.06

评级小组负责人：曹业东
评级小组成员：师 歌
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email: dagongratings@dagongcredit.com



主要观点

唐山控股发展集团股份有限公司（以下简称“唐山控股”或“公司”）主要负责唐山国际旅游岛土地开发运营与旅游资源开发、胶粘剂与复合材料生产销售等业务。跟踪期内，唐山市地区生产总值同比有所增加，经济实力有所增强，为公司发展提供良好外部环境，公司作为唐山市重要的国有资产运营和旅游项目开发主体，继续获得唐山市政府在财政补贴方面的支持，公司土地储备规模仍较大，土地使用权转让业务在唐山国际旅游岛内土地开发运营方面仍具有很强的区域专营优势。但同时，唐山市全市地方政府债务规模继续增长，债务压力有所加重，公司有息债务规模继续增长，截至 2024 年 3 月末，公司面临较大短期偿债压力，对外担保对象区域集中度高且部分被担保对象存在失信被执行人记录，存在较大或有风险，公司存在已决诉讼案件，需持续关注案件执行进展以及对公司的经营和信用状况的影响。唐山国控集团有限公司（以下简称“唐山国控”）为“22 唐山金融 MTN001”、“23 唐山金融 MTN001”、“23 唐山 01”和“23 唐山 02”提供全额无条件且不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 2023 年，唐山市地区生产总值同比有所增加，经济实力有所增强，为公司发展提供良好外部环境；
- 作为唐山市重要的国有资产运营和旅游项目开发主体，2023 年，公司继续获得唐山市政府在财政补贴方面的支持；
- 公司土地储备规模仍较大，土地使用权转让业务在唐山国际旅游岛内土地开发运营方面仍具有很强的区域专营优势；
- 唐山国控为“22 唐山金融 MTN001”、“23 唐山金融 MTN001”、“23 唐山 01”和“23 唐

山 02”提供全额无条件且不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战：

- 2023 年末，唐山市全市地方政府债务规模继续增长，债务压力有所加重；
- 公司有息债务规模继续增长；截至 2024 年 3 月末，短期有息债务规模较大，公司面临较大短期偿债压力；
- 2024 年 3 月末，公司对外担保对象区域集中度高且部分被担保对象存在失信被执行人记录，公司存在较大或有风险；
- 公司存在已决诉讼案件，需持续关注案件执行进展以及对公司的经营和信用状况的影响。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2022-V. 4. 0，该方法已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4. 11
（一）市场竞争力	4. 17
（二）运营能力	4. 85
（三）可持续发展能力	2. 64
要素二：偿债来源与负债平衡	5. 30
（一）偿债来源	5. 72
（二）债务与资本结构	5. 25
（三）保障能力分析	5. 10
（四）现金流量分析	4. 95
调整项	-0. 08
基础信用等级	aa-
外部支持	2
模型结果	AA+

调整项说明：诉讼下调 0. 03，理由为截至报告出具日，公司存在已决诉讼案件，执行金额合计 5, 480. 45 万元，目前仍有 3, 051. 92 万元尚未执行；或有风险下调 0. 05，理由为截至本报告出具日，公司对外担保对象唐山湾三岛旅游区旅游开发建设有限公司被纳入失信被执行入名单，公司存在较大或有风险。

外部支持说明：公司是唐山市重要的国有资产运营和旅游项目开发主体，能够获得当地政府在财政补贴方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	-	-	2024/01/30	朱超、曹业东	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.4.0）	点击阅读 全文
AA+/稳定	23 唐山 01	AAA	2023/06/16	李旭华、曹业东	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.4.0）	点击阅读 全文
	23 唐山金融 MTN001					
	22 唐山金融 MTN001					
AA+/稳定	18 唐山金控债/PR 唐 金债	AA+	2023/06/16	李旭华、曹业东	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.4.0）	点击阅读 全文
AA+/稳定	24 唐控 01/24 唐控 01	AA+	2023/06/02	李旭华、曹业东	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.4.0）	点击阅读 全文
AA+/稳定	23 唐山 02	AAA	2023/06/02	李旭华、曹业东	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.4.0）	点击阅读 全文
AA+/稳定	23 唐山 01	AAA	2023/03/13	李旭华、杨彦	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.4.0）	点击阅读 全文
AA+/稳定	23 唐山金融 MTN001	AAA	2023/01/06	李旭华、杨彦	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.4.0）	点击阅读 全文
AA+/稳定	22 唐山金融 MTN001	AAA	2022/12/02	李旭华、杨彦	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.4.0）	点击阅读 全文
AA+/稳定	18 唐山金控债/PR 唐 金债	AA+	2022/07/25	李旭华、杨彦	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.3.1）	点击阅读 全文
AA+/稳定	-	-	2020/05/22	曾汉超、李喆、 孙铭锴	城市基础设施建设 投融资企业信用评 级方法（V.2.1）	未查询到 相关公开 披露信息



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中所载的主体信用等级仅作为大公国际对唐山控股发展集团股份有限公司及相关债项跟踪评级使用，未经大公国际书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

二、评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为被跟踪债券的存续期，唐山控股主体信用等级有效期为 2024 年 6 月 26 日至 2025 年 6 月 25 日（若受评债券在该日期前均不再存续，则有效期至受评债券到期日），债券信用等级有效期为受评债券存续期。在有效期内，大公国际将根据需要对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的唐山控股发展集团股份有限公司信用评级的跟踪评级安排¹及相关合同条款，大公国际对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

被跟踪债券及募集资金使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
18 唐山金控债/PR 唐金债 ²	16.00	3.20	2018.05.16~2025.05.16	唐山湾国际旅游岛智慧景区及配套基础设施建设项目以及补充流动资金	已按募集资金要求全部使用
22 唐山金融 MTN001	15.00	15.00	2022.12.09~2025.12.09	归还公司存量有息负债	已按募集资金要求全部使用
23 唐山金融 MTN001	15.00	15.00	2023.03.10~2026.03.10	归还公司存量有息负债	已按募集资金要求全部使用
23 唐山 01	5.00	5.00	2023.04.07~2026.04.07	偿还到期回售或兑付的公司债券	已按募集资金要求全部使用
23 唐山 02	3.00	3.00	2023.06.09~2026.06.09	偿还到期回售或兑付的公司债券	已按募集资金要求全部使用
24 唐控 01/24 唐控 01 ³	8.50	8.50	2024.03.11~2031.03.11	唐山国际旅游岛盐田特色文化旅游综合体建设项目一期项目以及补充营运资金	已按募集资金用途使用

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

公司⁴前身为唐山湾国际旅游岛投资有限公司，由唐山湾三岛旅游区旅游开发建设有限公司（以下简称“三岛旅游”）于 2010 年 7 月出资设立，初始注册资本为 0.30 亿元。2016 年 6 月，公司名称变更为唐山金融控股集团股份有限公司。经多次股权变更及增资减资，公司注册资本增至 91.96 亿元，控股股东变更为唐山国控。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 91.96 亿元，唐山国控⁵、唐山湾国际旅游岛资产经营管理有限公司（现已更名为“唐山国际旅游岛佳翰旅游集团有限公司”，以下简称“佳翰旅游”）和国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）分别持股 98.48%、1.30%和 0.22%（见附件 1-1），唐山国控为公司控股股东，唐山市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“唐山市国资委”）为实际控制人。

2023 年，公司新设立唐山控股发展集团供应链有限公司和唐山陶瓷产业应用技术研究院有限公

¹ 根据大公国际与唐山控股签订的信用评级合同书（2021 版）（主体+债项）（合同编号 DGZX-D【2022】0323），唐山控股委托大公国际对其发行的“18 唐山金控债/PR 唐金债”进行跟踪评级。
² 本期债券采用提前偿还方式，在债券存续期的第 3~7 年每年按照发行金额 20%的比例偿还债券本金。
³ 本期债券采用提前偿还方式，本期债券为 7 年期固定利率债券，同时设置本金提前偿付条款，债券存续期内的第 3, 4, 5, 6, 7 年末，分别按照债券发行总额 20%, 20%, 20%, 20%, 20%的比例偿还债券本金。
⁴ 截至本报告出具日，唐山控股发展集团股份有限公司被纳入被执行人名单，执行标的 10,843,506.00 元。
⁵ 由于公司属于非上市股份有限公司，公司无需在工商行政管理局进行有关的工商登记变更。



司。2024 年 1 月，公司投资成立一级子公司唐控国际贸易(唐山)有限公司，同期，一级子公司唐山金融控股集团融资担保有限公司⁶100%股权划拨至唐山金控产业发展集团有限公司。截至 2024 年 3 月末，公司纳入合并范围的一级子公司共 21 家，其中，公司拥有表决权不足半数但能够对被投资单位进行控制的上市公司为康达新材料(集团)股份有限公司（以下简称“康达新材”，证券代码：002669.SZ）。

跟踪期内，公司依照《中华人民共和国公司法》等法律法规的规定，制定了新公司章程。根据新公司章程和章程修正案，公司设立党委，党委设书记 1 名，副书记 1 名，其他党委成员若干名，董事长、党委书记由一人担任，同时，按规定设立纪委。公司设股东大会，决定公司的经营方针和投资计划等。公司设董事会，对股东大会负责；公司董事会由 8 名董事组成，董事会设董事长 1 人，董事长由董事担任，以全体董事的过半数选举产生和罢免。公司设总经理、董事会秘书各一名，由董事长提名，由董事会聘任或解聘；公司视经营需要设财务总监一名，副总经理、总经理助理若干名，由总经理提名，董事会聘任或解聘。公司总经理、副总经理、总经理助理、董事会秘书、财务总监为公司高级管理人员，高级管理人员由董事会提名委员会提名。总经理对董事会负责。公司设监事会，由 3 名监事组成，其中 1 名为职工代表；设监事会主席 1 名，由全体监事过半数选举产生。截至 2024 年 3 月末，公司设有事业发展中心、财务共享中心、管理支持中心和风险控制中心 4 个中心以及金融科技事业部、电商科技事业部、住宅科技事业部及旅游科技事业部 4 个事业部（见附件 1-2），以保障管理层决议的执行和日常经营的运转。

根据公司于 2023 年 10 月 31 日发布的《唐山控股发展集团股份有限公司董事、总经理发生变动的公告》，董事会成员由 5 名变更为 8 名，新增裴涛、孔立军、王奎为公司董事，变更后新一届董事会人员分别为王建祥、裴涛、孔立军、宋兆庆、刘丙江、李新晖、王奎、刘占成；公司解聘王建祥总经理职务，聘任裴涛同志为唐山控股发展集团股份有限公司总经理，公司原总经理王建祥同志于 2016 年 6 月开始履职，2023 年 10 月卸任，公司新任总经理于 2023 年 10 月履职。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2024 年 4 月 3 日，公司本部未曾发生信贷违约事件；截至 2024 年 5 月 21 日，公司上市子公司康达新材未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司在债券市场发行的各类债券的到期本息均已按期兑付，存续期债券利息均按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2023 年我国经济总体回升向好，高质量发展扎实推进，2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，实现良好开局，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

2023 年，面对复杂严峻的国际环境和艰巨繁重的国内发展任务，我国坚持稳中求进的工作总基调，着力扩大内需、优化结构，全年经济总体回升向好，GDP 同比增长 5.2%，在世界主要经济体中名列前茅。高质量发展扎实推进，科技创新引领产业加快转型升级，制造业绿色化、高端化、智能化发展特征显著。政策组合拳有力有效，其中财政政策加力提效，加强重点领域支出保障，全年新增税费优惠超 2.2 万亿元，增发 1 万亿国债支持灾后恢复重建等。货币政策精准有力，两次降低存款准备金率、两次下调政策利率，推动实体经济融资成本持续下降，加强科技金融、绿色金融、普

⁶ 公司名称变更为“唐山控股发展集团数据科技有限公司”，股权划转后，变更为二级子公司，仍纳入公司合并范围。



惠金融、养老金融和数字金融发展，制定实施一揽子化解地方债务方案，有效防范化解风险，各项政策协同发力，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

2024 年，我国经济发展坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，在转方式、调结构、提质量、增效益上持续发力，一季度实现良好开局，GDP 同比增长 5.3%，其中基建投资、制造业投资、出口表现强劲，消费对经济增长的主引擎作用持续显著。政策方面，积极的财政政策适度加力，支出结构不断优化、资金效益不断提升，财政政策靠前发力护航投资项目提速增效。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，资源优化配置作用逐步完善，注重引导资金流向新能源、高端装备制造、生物医药等战略性新兴产业，加大对实体经济支持力度，降低社会综合融资成本，助力新质生产力加速发展。总体来看，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，全年经济回升向好态势将持续巩固和增强。

（二）行业环境

2023 年，地方政府及城投企业偿债压力加大，中央提出制定实施一揽子化债方案；2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，面对偏紧的融资环境，城投行业分化将进一步加剧，但行业风险总体可控，需关注尾部风险。

2023 年上半年，受内外部多重因素影响，地方政府及城投企业偿债压力加大。城投企业商票逾期、非标违约、银行贷款重组、城投债技术性违约等信用风险事件不断发生，城投企业信用分化有所加剧。下半年，中央提出制定实施一揽子化债方案，有效防范化解地方债务风险。作为标志性方案，万亿特殊再融资债券启动发行，利用和调配地方政府债务限额与余额空间来帮助债务压力较大地区偿还债务。此外，财政部再次通报隐性债务问责典型案例，展现出对新增隐性债务和化债不实等违法违规行为零容忍的态度，进一步严肃财经纪律。

功能方面，基建投资仍是未来稳增长的重要抓手，城投企业将继续在地方基建领域发挥重要作用，但业务重心有所变化。一方面，国家全面推进乡村振兴战略，为城投企业拓展业务带来新机遇。另一方面，随着城镇化率的提升，城市基建主要目标已从大规模增量建设转为存量提质改造和增量结构调整并重。2023 年，中央多次强调加快保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施“三大工程”建设，为城投企业基建业务打开新空间。

预计 2024 年，全国范围地方债务风险化解工作仍将持续，重点区域城投企业的信用风险将会得到明显缓释，城投行业信用风险总体可控；举债问责背景下，省级政府将对本地区债务风险负总责，地方政府责任将进一步压实强化；城投企业仍将面对偏紧的融资环境，已发布的“35 号文”的后续影响值得密切关注，同时城投企业市场化转型进程将加快；城投行业信用分化将进一步加剧，弱资质城投企业的再融资压力较大，需关注尾部风险。

中长期看，国企改革深化提升行动稳步落地，将助力城投企业提高核心竞争力、增强核心功能，推动市场化转型与高质量发展，进一步保障城投企业偿债能力稳定。此外，中央经济工作会议提出谋划启动新一轮财税体制改革，有助于根本解决地方债务问题。

胶粘剂市场需求及规模继续保持增长，下游行业的需求变化对胶粘剂产品的发展具有较大的牵引和驱动作用，促进其技术进步和产品结构调整；预计未来，胶黏剂行业将逐步实现集约化与规模化发展。

胶粘剂是一种具有粘胶性能的工业原料，广泛运用于新能源、电子电器、汽车等行业。胶粘剂行业上游是环氧树脂、环氧稀释剂、固化剂等精细化工产品，石油化工产品价格波动直接影响本行业的采购成本。从整体上看，胶粘剂生产所需的主要原材料的基础原料是大宗化工原料，原材料价



格的波动对行业盈利水平产生较大的影响，其中受国际局势变化影响，石油化工产品价格波动频繁，致使胶黏剂行业成本及盈利水平出现波动。胶黏剂行业下游包括汽车制造和维修、电子电器、工程机械制造、建筑以及新兴领域如可再生能源、环保节能、航天航空、军工等领域。

根据 2023 年国民经济和社会发展统计公报，初步核算，2023 年国内生产总值达 126.06 万亿元，比上年增长 5.2%，其中，化学原料和化学制品制造业增长 9.6%。我国胶黏剂行业伴随着新能源、装配式建筑、基建地产、5G 消费电子等高端领域的用胶需求旺盛，推动胶黏剂行业产品功能化、高端化，应用领域不断扩大；下游行业需求变化对胶黏剂的发展具有较大的牵引和驱动作用，将推动胶黏剂产品的技术进步和产品结构调整；其中，在风电新能源领域，随着我国碳中和工作加速推进，国家能源转型按下快进键，国内市场对于新型能源设备及材料有了更高要求，致使胶黏剂及新能源市场迎来新的转型机遇与挑战；从国际上来看，我国胶黏剂产业规模已稳居世界首位，相较以前，国内企业开展国际合作逐步增加，投资并购活跃，在技术研发、科研创新等方面加大了投入，产品档次日渐提升，逐渐进军中高端产品市场，部分取代了进口产品。“十四五”期间，我国胶黏剂的发展目标是产量年均增长率为 4.2%，销售额年均增长率为 4.3%。力争到 2025 年末，改变国产产品高端不足、低端过剩的局面，使行业高附加值产品产值的比例达到 40%以上，经济增长方式从规模扩张型向品质、效益提升型转变。在优化产业结构方面，胶黏剂和胶粘带产品将进一步扩大在下游应用领域的使用广度和深度，促进汽车、轨道交通、新型基础设施、新能源、消费电子、家用电器、医疗器械、现代物流等领域的市场需求快速增长。

随着材料科技的高速发展，复合材料以其高效率、耐腐蚀、高比模、高稳定性、耐高温等性能优势在航空航天、汽车、轨道交通等交通运输领域的应用愈发广泛。预计随着国内企业不断加大研发投入及推进产业结构升级，国内胶黏剂企业在中高端市场仍有较大发展空间。同时，随着行业原料及劳动成本增长、环保要求提高，胶黏剂产业加快规模结构调整，行业将向规模化重置，向优势企业集中，实现集约化与规模化发展。

（三）区域环境

2023 年，唐山市地区生产总值同比有所增加，经济实力有所增强，为公司发展提供良好外部环境；但唐山市全市地方政府债务规模继续增长，债务压力有所加重。

唐山市地处环渤海湾中心地带，南临渤海，北依燕山，东与秦皇岛市接壤，西与北京、天津毗邻，是中国重要沿海港口城市和京津冀都市圈的核心城市，区位优势明显。同时，唐山市交通条件便利，铁路、公路、高速公路、港口相互交织。截至 2022 年末，唐山市下辖 7 个市辖区（曹妃甸、路南、路北、开平、古冶、丰润、丰南）、3 个县级市（迁安、遵化、滦州）、4 个县（迁西、玉田、滦南、乐亭），另设有 4 个开发区（海港经济开发区、高新技术产业开发区、芦台经济技术开发区、汉沽管理区），全市总面积为 13,472 平方公里。唐山市拥有丰富的矿产资源和海洋资源，为其经济发展提供了诸多优势。唐山市探明各类矿产 49 种，近 30 种被开发利用；主要矿种保有储量方面，煤炭 51.55 亿吨，铁矿 68.37 亿吨，金矿 2.10 万千克，水泥用灰岩 3.72 亿吨，熔剂用灰岩 2.67 亿吨。

2023 年，唐山市地区生产总值同比有所增加，经济实力有所增强，为公司发展提供良好外部环境。唐山市依托区位、资源、港口等优势，已形成精品钢铁、装备制造、现代化工、新型建材及装配式住宅产业为核心的四大支柱产业，工业基础较好，2023 年全部工业增加值 4,233.4 亿元，同比增长 6.2%，其中规模以上工业增加值同比增长 8.3%。2023 年，唐山市全年全社会固定资产投资同比增



长 3.7%，其中固定资产投资（不含农户）同比增长 4.0%。

2024 年 1~2 月，唐山市规模以上工业增加值同比增长 10.7%，固定资产投资同比增长 6.7%，实现进出口总额 284.8 亿元，同比增长 10.2%。

表 2 2021~2023 年唐山市主要经济指标（单位：亿元、%）						
主要指标	2023 年		2022 年		2021 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	9,133.3	5.9	8,900.7	4.7	8,230.6	6.7
人均生产总值（元）	118,418	5.7	115,571	4.7	106,783	6.8
规模以上工业增加值	-	8.3	-	8.0	-	4.9
全社会固定资产投资	-	3.7	-	7.8	-	7.0
一般预算收入	581.4		542.7		552.7	
其中：税收收入	303.6		257.5		347.1	
政府性基金收入	311.2		299.4		482.5	
一般预算支出	1,001.4		938.3		917.3	
数据来源：根据公开披露资料整理						

2023 年，唐山市一般预算收入同比有所增加，其中 2023 年税收收入同比有所增长。同期，唐山市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入同比有所增长，但土地出让收入易受国家宏观调控政策和土地市场等影响，稳定性较弱。2023 年，唐山市一般预算支出继续增长，一般预算收入对一般预算支出的覆盖程度一般。2024 年 1~2 月，唐山市一般公共预算收入 104.6 亿元，同比下降 4.8%。

2023 年末，唐山市全市地方政府债务余额为 2,607.48 亿元，债务规模继续增长，债务压力有所加重；其中一般债务余额 1,061.80 亿元，专项债务余额 1,545.68 亿元。

财富创造能力

公司主要负责唐山国际旅游岛土地开发运营与旅游资源开发、胶粘剂与复合材料生产销售等业务，在当地国有资产运营、唐山国际旅游岛开发建设等领域仍发挥重要作用；2023 年，公司营业收入同比小幅下降，土地使用权转让和胶粘剂与复合材料生产销售业务仍为公司收入的主要来源。

公司主要从事唐山国际旅游岛土地开发运营与旅游资源开发、胶粘剂与复合材料生产销售等业务，在唐山市国有资产运营、唐山国际旅游岛开发建设等领域仍发挥重要作用。

2023 年，公司营业收入同比小幅下降；从业务构成来看，土地使用权转让和胶粘剂与复合材料生产销售占营业收入比重较大，仍为公司收入的主要来源，2023 年收入同比均有所增长；电子产品服务业务由康达新材全资子公司成都必控科技股份有限公司（以下简称“必控科技”）负责运营，收入同比小幅下降；旅游业务经营稳定，收入主要来自于唐山国际旅游岛旅游资源的租赁。此外，公司其他业务收入包括显示材料、医药中间体、电子化学品、租金收入、贸易业务收入、保费及利息收入等，对公司营业收入具有一定的补充作用，2023 年，其他业务收入同比有所下降，主要系贸易业务收入减少且电子化学品需求量下降所致。

毛利润及毛利率方面，2023 年，公司毛利润同比有所增长，仍主要来源于土地使用权转让和胶粘剂与复合材料生产销售业务，电子产品服务和其他业务对毛利润形成补充。同期，公司毛利率同比有所上升，其中，公司土地使用权转让毛利率较高，2023 年保持稳定；胶粘剂与复合材料业务中胶粘剂业务毛利润规模较大，由于胶粘剂业务毛利率上升，该板块毛利率同比有所增长；电子产品



服务业务毛利率同比有所下降，但仍保持较高水平；同期，公司将土地和海域使用权摊销成本计入旅游业务成本，导致旅游业务成本规模较大，毛利率仍为负；2023 年，由于毛利率较高的显示材料、医药中间体和租息收入规模同比有所增长，其他业务毛利率有所回升。

表 3 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）								
项目	2024 年 1~3 月		2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	12.91	100.00	62.43	100.00	63.59	100.00	39.47	100.00
土地使用权转让收入	6.84	52.98	27.92	44.72	22.62	35.58	13.98	35.41
胶粘剂与复合材料 ⁷	4.36	33.74	20.88	33.45	20.12	31.65	19.15	48.51
电子产品服务	0.50	3.90	2.62	4.19	2.76	4.33	2.73	6.92
旅游业务收入	0.32	2.49	1.28	2.06	1.28	2.02	1.28	3.25
其他业务	0.89	6.90	9.73	15.58	16.80	26.42	2.33	5.90
毛利润	8.08	100.00	34.22	100.00	28.01	100.00	17.44	100.00
土地使用权转让收入	6.71	83.03	27.39	80.04	22.19	79.23	12.53	71.85
胶粘剂与复合材料 ⁸	0.90	11.14	3.94	11.53	2.88	10.27	1.14	6.55
电子产品服务	0.16	1.95	1.07	3.12	1.54	5.51	1.65	9.46
旅游业务收入	-0.03	-0.43	-0.14	-0.41	-0.14	-0.50	-0.14	-0.80
其他业务	0.35	4.32	1.96	5.72	1.54	5.49	2.26	12.93
毛利率	62.58		54.81		44.05		44.18	
土地使用权转让收入	98.09		98.09		98.09		89.65	
胶粘剂与复合材料	20.66		18.88		14.29		5.97	
电子产品服务	31.20		40.80		56.04		60.39	
旅游业务收入	-10.83		-10.83		-10.83		-10.83	
其他业务	39.16		20.12		9.15		96.87	
数据来源：根据公司提供资料整理								

2024 年 1~3 月，公司营业收入同比有所增长，土地使用权转让和胶粘剂与复合材料生产销售业务仍为公司收入的主要来源。

（一）土地使用权转让业务

作为唐山国际旅游岛内重要的土地开发运营主体，公司土地储备规模仍较大，土地使用权转让业务在唐山国际旅游岛内土地开发运营方面仍具有很强的区域专营优势；2023 年，土地使用权转让业务毛利率水平仍较高。

作为唐山国际旅游岛内重要的土地开发运营主体，公司主要负责旅游岛内的商业、旅游、海洋经济类项目的土地开发经营，在唐山国际旅游岛内土地开发运营方面仍具有很强的区域专营优势。土地取得方面，公司主要通过政府无偿划拨、公开市场招拍挂及向股东佳翰旅游协议购买方式取得土地使用权。对于政府无偿划拨的土地，计入无形资产中，公司可在补充缴纳土地出让金后，在未来进行土地使用权转让；通过招拍挂及向股东协议购买所得的土地，计入存货中，公司可根据需要，直接进行转让。

土地出让方面，公司储备土地为商业、住宅和旅游用地。2023 年，公司与海宇土整公司签订合同约定将 2,536 亩土地转让，取得土地出让收入 27.92 亿元。2023 年，公司土地使用权转让业务毛

⁷ 2023 年和 2024 年 1~3 月，胶粘剂与复合材料业务收入包含 LTCC 材料收入分别为 0.16 亿元和 0.11 亿元。
⁸ 2023 年和 2024 年 1~3 月，胶粘剂与复合材料业务毛利润包含 LTCC 材料毛利润均为 0.08 亿元。



利率仍保持在较高水平。

表 4 2021~2023 年公司土地使用权转让收入情况				
时间	转让面积（亩）	实现收入（亿元）	确认均价（万元/亩）	取得均价（万元/亩）
2021 年	1,300.90	13.98	107.46	11.13
2022 年	2,055.00	22.62	110.09	2.10
2023 年	2,536.00	27.92	110.09	2.10

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2023 年末，公司待出售土地面积共 2.45 万亩，土地储备规模仍较大，账面价值合计 57.85 亿元，包括计入无形资产中的土地 0.76 万亩和计入存货中的土地 1.69 万亩⁹。

（二）康达新材主要业务

胶粘剂与复合材料业务及电子产品服务业务均由康达新材负责经营，2023 年，康达新材营业收入同比有所增加，对公司营业收入的贡献较大；公司电子产品服务业务收入规模同比有所下降。

公司主营业务中的胶粘剂与复合材料业务及电子产品服务业务均由公司下属上市子公司康达新材负责经营。2023 年，康达新材总资产 71.23 亿元，净资产 33.09 亿元，全年实现营业收入 27.93 亿元，规模同比有所增加，对公司营业收入的贡献较大。

康达新材成立于 1988 年 7 月，注册资本 2.52 亿元，所属基础化工行业，主营业务为胶粘剂新材料产品的研发、生产和销售；康达新材专注于胶粘剂的研发、生产与销售，被评为首批上海市创新型企业，是我国最早通过国际风能权威认证（GL 认证）的企业¹⁰。

胶粘剂能有效地代替一些机械联接以及接口处的粘接，是新能源、电子电器、交通运输、建筑工程、航空航天等行业广泛应用的节能材料。康达新材胶粘剂产品主要包括环氧胶类、聚氨酯胶类、丙烯酸胶类、SBS 胶粘剂类。2023 年，康达新材收购并增资大连齐化新材料有限公司，胶粘剂新材料板块向上游核心原材料合成树脂领域延伸，其产品主要分为双酚 A 型环氧树脂、耐热型环氧树脂和特种环氧树脂三大系列，包括双酚 A 型液体环氧树脂、双酚 A 型固体环氧树脂、溴化环氧树脂、邻甲酚醛环氧树脂等多个品种。其生产的高纯、电子级、通用型环氧树脂可应用于新能源、覆铜板、电子封装、航空航天、轨道交通、涂料及地坪等领域。复合材料主要为复合材料轻木套材的生产销售，由康达新材全资子公司上海康达新材料科技有限公司负责经营，通过采购轻木原木及代加工的方式生产轻木套材¹¹并进行销售。

采购方面，康达新材主要采购原材料包括环氧树脂及胺类固化剂，根据生产计划、原材料市场价格和库存情况多渠道采购。原材料价格易受原油价格波动的影响，为此康达新材建立了供应商管理制度，根据原材料市场情况、原材料价格与质量等选择与供应商签订采购协议；此外，康达新材通过对原材料价格走势的监控与分析，将原材料进行适时储备，灵活调整采购周期，使原材料供应具有持续性与稳定性。2023 年，环氧树脂及胺类固化剂平均采购成本有所下降，盈利水平有所上升。生产方面，康达新材根据销售合同签订情况，并结合库存制定生产计划；同期，康达新材产量、销量均继续增长，产销比继续下降。

⁹ 已抵押。
¹⁰ 信息来源于康达新材 2022 年年度报告。
¹¹ 为风力发电机组叶片/模具物料。



表 5 2022~2023 年康达新材胶粘剂原材料采购情况（单位：%、万元/吨）						
主要原材料	2023 年			2022 年		
	采购额占总采购额比重	上半年均价	下半年均价	采购额占总采购额比重	上半年均价	下半年均价
环氧树脂	27.46	1.48	1.36	23.42	2.61	1.81
胺类固化剂	7.94	1.90	1.79	15.71	3.96	2.78
合计	35.40	-	-	39.13	-	-
数据来源：根据公开披露资料整理						

销售方面，康达新材销售模式以直销为主，直销价格通过招标或双方协商定价。2023 年，胶粘剂产品收入同比有所增长，是康达新材营业收入的主要来源之一。

表 6 2021~2023 年康达新材胶粘剂生产销售情况（单位：吨、%）			
项目	2023 年	2022 年	2021 年
生产量	88,246.48	58,828.88	56,331.31
销售量	87,568.08	58,568.00	57,022.15
库存量	12,998.45	4,195.66	3,934.78
产销比	99.23	99.56	101.23
数据来源：根据公司提供资料整理			

公司收购康达新材后，计划将其胶粘剂新增生产基地从上海市转移至唐山市，并结合已有产业资源组建新材料产业园。唐山市曹妃甸区作为国家规划布局的七大石化产业基地之一，重点布局临港石油化工等工业及化工产品的储运物流工业，康达新材可利用唐山市地域优势及产业协同效应，推动提高胶粘剂产能，促进降低生产成本，进而带动公司盈利水平的提升。

电子产品服务业务主要由康达新材子公司必控科技负责经营，主要从事电磁兼容设备、电磁兼容预测系统及相关软件、电磁兼容加固产品及屏蔽材料的研发、生产与销售。产品主要包括电源模块、滤波器及滤波组件、电源滤波模块和电磁兼容设备及解决方案服务等。其生产的配套产品主要供给一级或二级整机装配军工企业或军工科研院所。2023 年，公司电子产品服务业务收入规模同比有所下降，毛利率水平较高。

（三）旅游及其他业务

公司是唐山国际旅游岛内主要的旅游业务授权运营主体，在旅游岛内商业、旅游、海洋经济类项目开发经营方面具有很强的区域专营优势；2023 年，由于土地和海域使用权摊销规模较大，旅游业务成本较高，仍处于亏损状态；公司其他业务对营业收入具有一定的补充作用。

作为唐山国际旅游岛内主要的旅游业务授权运营主体，公司主要负责唐山国际旅游岛内陆域和海域的运营，在旅游岛内商业、旅游、海洋经济类项目开发经营方面具有很强的区域专营优势。唐山国际旅游岛属河北省海洋自然保护区、省级风景名胜区，位于河北省唐山市东南部，包括菩提岛、月岛、祥云岛及陆域，其中菩提岛 5.07 平方公里，月岛 11.96 平方公里，祥云岛 22.73 平方公里，陆域 85.88 平方公里。公司现可租赁范围主要为菩提岛海域的使用权、经营权和收益权，公司将其租赁给唐山湾国际旅游岛旅游发展有限公司（以下简称“旅游岛旅游发展公司”），签订长期租赁合同，承租方每年年底之前向公司支付当年租金，租金由旅游岛旅游发展公司的母公司唐山旅游产业集团有限公司（以下简称“旅游产业集团”）代付。



2023 年，公司根据租赁合同每年实现旅游业务收入仍为 1.28 亿元，由于公司将土地和海域使用权摊销计入旅游业务成本，每年计提无形资产摊销 1.42 亿元，摊销规模较大，导致公司旅游业务成本较高，仍处于亏损状态。近年来，公司为拓宽旅游业务收入来源，分别购入金沙滩资产、三贝明珠码头及附属设施、菩提岛资产和月岛资产，计入其他非流动资产。待办理过户手续后将分别转入无形资产和固定资产，拟通过自营或租赁实现收入。

此外，公司其他业务收入包括显示材料、医药中间体、电子化学品、租金收入、贸易业务收入、保费及租息收入等，对公司营业收入具有一定的补充作用。公司贸易业务主要子公司天津易远通国际贸易有限公司（以下简称“易远通国贸”）¹²负责，易远通国贸主营外贸综合服务、自营国际贸易（海外仓）及国内贸易（自营）业务三个板块，具体包括为国内生产型企业提供进出口的报关、报检、物流、退税、外汇、信保等外贸相关环节全部或部分服务，从事跨境电商及海外仓业务等，目前主营生活用品、家具、服装鞋帽、纺织品等轻工业产品的出口，出口国家为美国、伊拉克、泰国、马来西亚、沙特阿拉伯、南非、菲律宾等。租息收入主要为融资租赁业务收入，该业务由公司下属子公司天津唐银融资租赁公司（以下简称“唐银融资租赁”）负责，唐银融资租赁主要与唐山国际旅游岛管理委员会下属公司旅游产业集团之间开展融资租赁业务。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2023 年，以财务费用为主的期间费用同比有所增加，对公司利润造成一定侵蚀；投资收益的稳定性和可持续性需持续关注。

2023 年，期间费用仍主要由财务费用构成，受贷款和债券利息支出增加影响，财务费用继续增长；管理费用同比有所增长，主要系工资及福利费、股权激励和折旧费规模增长所致；期间费用继续增长，对公司利润造成一定侵蚀。同期，公司获得的政府补助规模较小，对公司利润具有一定补充作用。公司投资收益主要为对唐山银行股份有限公司（以下简称“唐山银行”）和冀东集团的长期股权投资收益，2023 年同比有所减少，投资收益的稳定性和可持续性需持续关注。

2024 年 1~3 月，公司期间费用率为 41.60%，仍主要由财务费用构成；同期，公司利润总额和净利润均同比有所下降。

¹² 公司全资子公司天津唐控科创集团有限公司持股 60%。



表 7 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
期间费用	5.37	21.42	17.33	13.30
销售费用	0.20	1.06	0.96	0.94
管理费用	1.31	5.09	3.07	1.88
研发费用	0.41	1.78	1.26	0.98
财务费用	3.45	13.49	12.04	9.50
期间费用/营业收入	41.60	34.31	27.25	33.69
其他收益	0.09	0.34	0.17	0.17
投资收益	-0.69	-0.08	1.28	7.34
营业利润	1.31	11.98	10.86	11.10
利润总额	1.31	12.42	10.85	11.08
净利润	0.59	8.57	7.94	9.86
总资产报酬率	1.00	5.50	5.60	6.12
净资产收益率	0.34	4.93	4.90	6.77

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

2023 年，公司融资渠道以银行借款、发行债券和信托借款等为主，渠道仍较为多元。

2023 年，公司融资渠道仍较为多元，主要有银行借款、发行债券和信托借款等。截至 2023 年末，公司短期借款和长期借款中的信用借款规模合计为 6.90 亿元¹³，信用借款占比为 7.08%。截至 2024 年 3 月末，公司已经获得银行授信额度合计 127.78 亿元，尚未使用授信额度 48.19 亿元。债券融资方面，截至 2024 年 3 月末，公司应付债券余额 119.86 亿元¹⁴，主要为私募债、中期票据和企业债等，公司其他流动负债中短期应付债券余额为 10.00 亿元。非标融资方面，截至 2024 年 3 月末，公司信托等非标融资余额 13.07 亿元，非标融资利率范围 3.65%~8.50%。

2023 年末，公司总资产规模继续增长，以非流动资产为主；公司存在一定规模的受限资产，影响资产流动性。

2023 年，公司总资产规模继续增长，资产结构仍以非流动资产为主。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2023 年末，货币资金同比有所增加，主要系发行债券取得货币资金增加所致，其中受限货币资金为 23.16 亿元，主要系定期存单质押、存出保证金和票据保证金质押等。同期，公司应收账款同比有所增长，应收账款期末计提坏账准备 1.33 亿元，应收账款前五大应收单位¹⁵合计 19.71 亿元，占应收账款期末余额的 59.75%，账龄均为 1 年以内。2023 年末，其他应收款主要为借款、保证金和押金等，期末计提坏账准备 0.80 亿元，前五大其他应收单位¹⁶合计 11.47 亿元，上述五大款项合计占其他应收款期末余额的 69.90%，账龄以 1 年以内为主。公司存货以土地使用权、库存商品和原材料为主，2023 年末存货同比小幅增加，主要包括土地使用权 3.87 亿元、库存商品 3.71 亿元和原材料 3.56 亿元。

¹³ 包括一年以内到期部分。
¹⁴ 不包括一年内到期的部分。
¹⁵ 公司应收账款应收对象第一名至第五名因涉及保密原因，未公布客户具体名称。
¹⁶ 公司其他应收款应收对象第一名至第五名因涉及保密原因，未公布客户具体名称。



表 8 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	50.44	10.59	37.70	8.23	28.61	7.25	15.20	4.57
应收账款	32.16	6.75	31.65	6.91	23.37	5.92	14.86	4.47
其他应收款	15.79	3.31	15.60	3.41	15.55	3.94	16.10	4.85
存货	14.27	2.99	13.94	3.04	13.13	3.33	10.60	3.19
流动资产合计	135.21	28.38	120.06	26.21	96.16	24.35	71.24	21.44
长期应收款	85.40	17.92	81.12	17.71	51.96	13.16	23.43	7.05
长期股权投资	34.98	7.34	35.33	7.71	33.05	8.37	30.08	9.05
固定资产	61.14	12.83	61.96	13.53	58.51	14.82	9.24	2.78
在建工程	9.02	1.89	8.68	1.89	4.39	1.11	50.06	15.06
无形资产	57.76	12.12	58.21	12.71	57.60	14.59	58.08	17.48
其他非流动资产	77.47	16.26	77.58	16.94	79.98	20.26	77.46	23.31
非流动资产合计	341.25	71.62	338.01	73.79	298.68	75.65	261.07	78.56
资产总计	476.46	100.00	458.07	100.00	394.84	100.00	332.31	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产及其他非流动资产构成。公司长期应收款以融资租赁款为主，主要系公司下属子公司天津唐银融资租赁公司与唐山国际旅游岛管理委员会下属公司旅游产业集团之间开展的融资租赁业务产生，2023 年末，长期应收款同比有所增加。同期，公司长期股权投资主要为对唐山银行和冀东集团的股权投资，规模同比有所增长。2023 年末，固定资产¹⁷主要包括房屋及建筑物、机械设备和电子设备及其他等；在建工程同比有所增长，主要系新增投资款所致；无形资产主要为政府划拨的土地使用权等，其中土地使用权账面价值为 57.12 亿元；公司其他非流动资产主要是为拓宽旅游业务收入来源购入的旅游景区资产，规模同比小幅下降。

2024 年 3 月末，公司资产规模较 2023 年末继续增长，其中货币资金较 2023 年末增加较多，长期应收款较 2023 年末有所增加，其他科目较 2023 年末均变化不大。

截至 2023 年末，公司受限资产为 51.84 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 11.32%和 29.83%。截至 2024 年 3 月末，公司受限资产为 53.50 亿元，占总资产和净资产的比重分别为 11.23%和 30.68%，受限资产主要包括货币资金、长期股权投资、存货、在建工程等，主要用于为自身银行借款提供抵押担保。股权质押方面，2023 年末，子公司唐山金控产业发展集团有限公司质押康达新材股份 3,243.86 万股，占持有其股份数的 42.50%；康达新材将所持西安彩晶光电科技股份有限公司 60.92%股权质押给上海农商行以及将所持上海晶材新材料科技有限公司 67.00%股权质押给上海银行。公司存在一定规模的受限资产，影响资产流动性。

（二）债务及资本结构

2023 年末，随着公司业务的持续发展，公司负债规模继续增长，资产负债率继续上升，偿债压力有所增加。

2023 年末，随着公司业务的持续发展，公司负债规模继续扩张，负债结构转为以非流动负债为主。同期，公司资产负债率继续上升，偿债压力有所增加。

¹⁷ 西安产业园基地一期-标段房屋建筑物、大连齐化园区自建污水池、大连齐化 78#房屋和天宇综合楼未办妥产权证书。



表 9 2021~2023 年末及 2024 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2024 年 3 月末		2023 年末		2022 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	39.98	13.24	33.08	11.64	22.93	9.85	22.56	12.08
应交税费	24.97	8.27	23.45	8.25	17.02	7.31	11.26	6.03
其他应付款	15.87	5.25	14.88	5.23	15.27	6.56	13.45	7.20
一年内到期的非流动负债	23.15	7.66	28.45	10.01	41.96	18.02	13.16	7.04
其他流动负债	10.11	3.35	10.10	3.55	22.04	9.47	12.01	6.43
流动负债合计	124.07	41.07	121.51	42.74	132.57	56.94	80.03	42.85
长期借款	55.75	18.46	48.83	17.18	36.30	15.59	38.02	20.36
应付债券	119.86	39.68	111.36	39.17	61.91	26.59	68.04	36.43
非流动负债合计	178.03	58.93	162.77	57.26	100.27	43.06	106.75	57.15
负债合计	302.09	100.00	284.28	100.00	232.84	100.00	186.78	100.00
短期有息债务	67.35	22.29	66.40	23.36	86.16	37.00	47.58	25.48
长期有息债务	176.23	58.34	161.19	56.70	96.16	41.30	106.06	56.78
总有息债务	243.58	80.63	227.59	80.06	182.31	78.30	153.64	82.26
资产负债率	63.40		62.06		58.97		56.21	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成。2023 年末，公司短期借款同比有所增加，以抵押借款、质押借款和保证借款为主；应交税费主要由应交增值税和企业所得税构成，规模同比有所增长，主要系随着公司业务规模扩大，需要缴纳的增值税及所得税的增加所致；其他应付款主要由应付利息、应付借款和往来款等构成，2023 年末，其他应付款同比小幅下降，主要系借款减少所致。同期，一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 15.54 亿元、一年内到期的应付债券及利息 10.25 亿元、一年内到期的租赁负债 0.09 亿元和一年内到期的长期应付款 2.56 亿元；其他流动负债主要由短期应付债券构成，2023 年末，其他流动负债同比有所下降，主要系偿还到期债券所致。

公司非流动负债仍主要由长期借款和应付债券构成。2023 年末，公司长期借款以保证借款和质押借款为主；公司应付债券同比大幅增加，主要系公司新发行债券融资所致。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较 2023 年末继续增长，其中短期借款、长期借款和应付债券较 2023 年末增长较多；公司资产负债率较 2023 年末小幅上升。

2023 年末，公司有息债务规模继续增长；截至 2024 年 3 月末，短期有息债务规模较大，公司面临较大短期偿债压力。

2023 年末，公司有息债务继续增长，整体债务压力加重，在总负债中的比重较高。截至 2024 年 3 月末，公司短期有息债务为 67.35 亿元，规模较大，短期有息债务在总有息债务中的占比为 27.65%；同期，公司非受限货币资金无法对短期有息债务形成覆盖，公司面临较大短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供截至 2024 年 3 月末有息债务期限结构。

2024 年 3 月末，公司对外担保对象区域集中度高，且部分被担保对象存在失信被执行人记录，公司存在较大或有风险。

截至 2023 年末，公司对外担保余额¹⁸为 12.36 亿元，担保比率为 7.11%。截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额为 12.25 亿元，担保比率为 7.03%。公司对外担保对象中三岛旅游、月岛文旅、唐

¹⁸ 2023 年末和 2024 年 3 月末，公司对外担保余额均不包含子公司唐山金融控股集团融资担保有限公司的对外担保。



山湾三岛旅游区灵珠游艇旅游服务有限公司和旅游产业集团均为唐山湾国际旅游岛国资办下属国有企业，区域集中度高，其中截至 2024 年 6 月 3 日，三岛旅游存在失信被执行人及被纳入被执行人名单记录，此外公司于 2013 年对三岛旅游签订的投资建设合同中的工程款支付承担一般担保责任，因三岛旅游与施工方存在合同纠纷，施工方起诉申请财产保全，于 2023 年 10 月 26 日对公司持有的子公司唐山海青农业发展有限公司 15,000 万元人民币股权进行冻结¹⁹，存在较大或有风险。截至本报告出具日，公司未提供被担保企业财务报表。

公司存在已决诉讼案件，执行金额合计 0.55 亿元，目前仍有 0.31 亿元尚未执行，需持续关注案件执行进展以及对公司的经营和信用状况的影响。

南陵林创实业有限公司（以下简称“南陵林创”）2021 年 7 月向乐亭县人民法院提起诉讼，起诉三岛旅游、唐山控股及安徽万成建设投资集团有限公司（以下简称“安徽万成”）称，安徽万成于 2014 年 1 月与三岛旅游、唐山控股签订了《唐山湾三岛旅游区景观绿地项目（捞渔尖未来广场）地基处理工程·BT 模式投资建设合同》，唐山控股作为担保方对三岛旅游承担连带责任。乐亭县人民法院审理后作出（2021）冀 0225 民初 2705 号民事判决书，判决三岛旅游向南陵林创支付工程转让款并由唐山控股承担连带责任，安徽万成不承担责任，并驳回南陵林创其他诉讼请求。2023 年 4 月 13 日，根据乐亭县人民法院（2023）冀 0225 执 836 号文件，三岛旅游与唐山控股被强制执行 4,285,331.00 元。2023 年 4 月 20 日，根据《河北省乐亭县人民法院执行案件结案通知书》显示，（2023）冀 0225 执 836 号关于南陵林创申请三岛旅游、唐山控股建设工程合同纠纷一案，乐亭县人民法院于 2023 年 4 月 13 日立案执行，并于 2023 年 4 月 20 日按照申请执行的标的和要求执行完毕，该案件已结案。

关于唐山市路北区城市建设投资集团有限公司（以下简称“路北城投”）起诉公司及下属子公司唐山金融控股集团融资担保有限公司（以下简称“金控担保”）、周俊元及唐山市南北房地产开发有限公司（以下简称“南北房地产”）民间借贷纠纷一案，经唐山市路北区人民法院（以下简称“路北法院”）审理，于 2021 年 5 月 31 日分别做出（2021）冀 0203 民初 1230 号、（2021）冀 0203 民初 1231 号及（2021）冀 0203 民初 1232 号民事调解书，判定公司于 2021 年 9 月 30 日前偿还路北城投的借款本金及利息，如未按约定偿还，则需以未偿还本金为基数自 2021 年 10 月 1 日起至付清之日止按中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率的四倍支付违约金；金控担保、周俊元及南北房地产对上述款项承担连带责任；诉讼费由公司承担。2021 年 11 月 3 日，路北城投向唐山中院申请强制执行，唐山中院于 2021 年 11 月 16 日立案执行，作出（2021）冀 02 执 21638 号执行裁定书。2021 年 11 月 18 日，因公司、金控担保、周俊元及南北房地产未履行生效调解书所确定的内容，路北城投向路北法院申请强制执行，经各方协商一致，就民事调解书确定的给付义务达成《执行和解协议》：公司于 2021 年 12 月 31 日前分别向路北城投一次性偿还本金及利息 968.32 万元、2,008.77 万元及 2,074.83 万元；金控担保、周俊元及南北房地产对上述款项承担连带责任，并承担案件执行费用；南北房地产承诺销售其名下住宅和商业街，所得价款优先用于偿还上述欠款；公司作为南北房地产名下部分住宅及商业街的抵押权人，放弃优先受偿的权利，其处置价款由路北城投优先受偿。2022 年 1 月 25 日，公司对唐山中院的执行行为不服，向路北法院提出书面异议，但被路北法院驳回。截至本报告出具日，该案件处于执行阶段，公司已向路北城投支付 2,000.00 万元，目前仍有 3,051.92 万元尚未执行。需持续关注案件执行进展以及对公司的经营

¹⁹ 冻结期限为 2023 年 10 月 26 日至 2026 年 10 月 25 日，目前案件正在审理中，尚未判决。



和信用状况的影响，并及时进行信息披露。

2023 年末，公司所有者权益规模继续增长，资本实力有所增强。

2023 年末，公司所有者权益继续增长，资本实力有所增强。其中，实收资本保持稳定；资本公积同比有所增长，主要系冀东发展、唐山银行资本公积等其他权益变动调增所致；同期，受益于利润留存累积，公司未分配利润规模同比有所增加。2024 年 3 月末，公司所有者权益较 2023 年末小幅增长。

2023 年，公司盈利水平对利息的保障程度较高；可变现资产可对债务偿还形成一定保障。

2023 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 2.41 倍，盈利水平对利息的保障程度较高；总有息债务/EBITDA 为 7.33 倍，盈利对有息债务的保障水平较好。

2023 年末，公司流动比率和速动比率分别为 0.99 倍和 0.87 倍，流动资产对流动负债的保障程度较弱。

公司可变现资产仍以应收款项、固定资产和无形资产等为主，资产流动性一般，但可对公司整体债务偿还形成一定保障。

（三）现金流

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入且规模继续增加，对债务和利息的保障能力较好；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流仍为净流入，筹资性现金流入是公司主要的偿债来源。

2023 年，公司经营性现金流仍为净流入状态，规模继续增长，经营性净现金流对债务和利息的保障能力较好；公司投资性现金流仍为净流出，净流出规模同比有所增加，主要因为投资款和往来款导致的净流出增加。同期，公司筹资性现金流仍为净流入状态，净流入规模同比有所增长，主要系取得借款收到的现金增加所致；筹资性现金流入是公司主要的偿债来源。

表 10 2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
经营性净现金流	6.63	25.92	22.63	15.14
投资性净现金流	-12.28	-48.12	-34.97	-35.28
筹资性净现金流	14.81	23.36	18.33	21.05
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.90	2.01	2.01	1.57
经营性净现金流/流动负债（%）	5.40	20.41	21.29	19.07
经营性净现金流/总负债（%）	2.26	10.03	10.79	9.20

数据来源：根据公司提供资料整理

2024 年 1~3 月，公司经营性现金流和筹资性现金流均为净流入；投资性现金流净流出规模较 2023 年有所减少。

外部支持

作为唐山市重要的国有资产运营和旅游项目开发主体，2023 年，公司继续获得唐山市政府在财政补贴方面的支持。

唐山市主要市级投融资企业包括唐山国控、曹妃甸国控投资集团有限公司（以下简称“曹妃甸国控”）、唐山市城市发展集团有限公司（以下简称“唐山城发集团”）、唐山控股、唐山市通顺交通投资开发有限责任公司（以下简称“通顺交投”）和唐山市文化旅游投资集团有限公司（以下简称“唐山文旅”）。各企业之间分工明确，不存在业务重叠。



表 11 截至 2023 年末唐山市主要投融资企业情况（单位：亿元、%） ²⁰				
企业名称	实际控制人	总资产	净资产	业务范围
唐山国控	唐山市国资委	2,478.92	1,224.31	唐山市基础设施建设投融资、国有资产运营等
曹妃甸国控	唐山市国资委	1,635.88	879.27	曹妃甸内基础设施及配套建设、围海造地等
唐山城发集团	唐山市国资委	-	-	唐山重大基础设施及安置房建设、供气供水等
唐山控股	唐山市国资委	458.07	173.79	唐山国际旅游岛土地转让与旅游资源开发
通顺交投	唐山市国资委	300.28	196.19	唐山高等级公路投资建设及运营管理等
唐山文旅 ²¹	唐山市国资委	771.51	470.34	南湖生态城开发建设及旅游资源整合开发

数据来源：根据公开披露资料整理

作为唐山市重要的国有资产运营和旅游项目开发主体，2023 年，公司继续获得唐山市政府在财政补贴方面的支持。2023 年及 2024 年 1～3 月，公司收到计入其他收益的财政补贴分别为 0.18 亿元和 0.02 亿元。

担保分析

唐山国控为“22 唐山金融 MTN001”、“23 唐山金融 MTN001”、“23 唐山 01”和“23 唐山 02”提供全额无条件且不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

唐山国控成立于 2022 年 4 月 25 日，系唐山市国资委作为出资人成立的国有独资公司，初始注册资本为 2,025,572.32 万元，由唐山市国资委履行出资人职能，根据唐山市政府出具的《唐山市人民政府关于唐山国控集团有限公司相关事项的通知》（唐政字【2022】89 号）文件，唐山市国资委对唐山国控进行实质管理。截至 2023 年末，唐山国控注册资本为 202.56 亿元，全资股东及实际控制人均为唐山市国资委。2022 年 7 月，唐山市国资委分别将其持有的曹妃甸国控 100%股权、唐山控股 98.48%股权无偿划入唐山国控；唐山市住房和城乡建设局将其持有的唐山市安居集团有限责任公司²²100%股权无偿划入唐山国控。根据《唐山市曹妃甸区国有资产管理局关于无偿划转国资局持有的唐山曹妃甸渐闻珊实业有限公司股权至唐山国控集团有限公司的批复》，唐山市曹妃甸区国有资产管理局将其持有的唐山曹妃甸渐闻珊实业有限公司（以下简称“渐闻珊实业”）63.43%股权无偿划入唐山国控。截至本报告出具日，以上子公司均已完成工商变更登记手续。

唐山国控是唐山市主要的城市基础设施建设投融资及国有资产运营主体，近年来业务涵盖基础设施建设、围海造地及土地开发、土地使用权转让、港口经营、收费公路经营、区域供暖业务、大宗商品贸易、胶粘剂生产及销售、粘胶短纤维、纯碱化纤产品的生产销售以及其他业务等，业务种类多元，涉及范围广泛。2023 年，唐山国控营业收入同比有所下降，其中大宗贸易、基础设施回购、土地使用权转让收入、纯碱销售、烧碱销售、粘胶短纤维销售等收入规模较大，在营业收入中占比较高。唐山国控基础设施回购业务主要为唐山国控负责的曹妃甸区范围内基础设施及公共配套设施建设业务，仍具有很强的区域专营优势；在唐山国际旅游岛内仍具有很强的土地使用权转让区域专营优势；仍负责曹妃甸港口的建设及运营，在曹妃甸工业区开展的围海造地业务，并对曹妃甸工业区及曹妃甸新城的土地进行一级开发，负责的曹妃甸区的供暖业务仍具有很强的专营优势，此外唐山国控负责运营唐曹高速和滨海公路；子公司唐山三友化工股份有限公司负责的粘胶短纤维、纯碱、

²⁰ 2022 年 7 月，曹妃甸国控和唐山控股控股股东均变更为唐山国控。
²¹ 2023 年 3 月，唐山文旅控股股东由唐山市国资委变更为唐山农业发展集团有限责任公司（已更名为“唐山投资控股集团有限公司”）。
²² 2022 年 7 月 8 日由唐山市保障性安居工程投资建设有限公司变更为现名。



烧碱、聚氯乙烯、混合甲基环硅氧烷等系列产品的生产与销售业务收入规模较大，是唐山国控营业收入的主要构成。

2023 年末，唐山国控资产规模同比有所增长，资产结构以非流动资产为主，同期，唐山国控负债规模有所增长，以非流动负债为主。2023 年，唐山国控净利润同比有所减少；其他收益主要为政府拨付的财政补贴款项，同比大幅下降；经营性净现金流继续保持净流入且净流入规模继续减少。整体来看，作为唐山市主要的城市基础设施建设投融资及国有资产运营主体，唐山国控在唐山市城市发展中仍发挥重要作用。

表 12 唐山国控主要财务数据和指标（单位：亿元、%）				
项目	2024 年 1~3 月	2023 年	2022 年	2021 年
总资产	2,554.11	2,478.92	2,235.08	2,245.32
所有者权益	1,228.94	1,224.31	1,066.28	1,051.88
营业收入	104.35	420.03	504.10	469.92
净利润	3.63	30.75	35.05	44.20
经营性净现金流	14.98	49.59	50.50	63.52
毛利率	19.51	23.30	18.87	18.84
资产负债率	51.88	50.61	52.29	53.15

数据来源：根据公开披露资料整理

综合分析，大公国际维持唐山国控信用等级 AAA，评级展望维持稳定，唐山国控为“22 唐山金融 MTN001”、“23 唐山金融 MTN001”、“23 唐山 01”和“23 唐山 02”提供全额无条件且不可撤销的连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

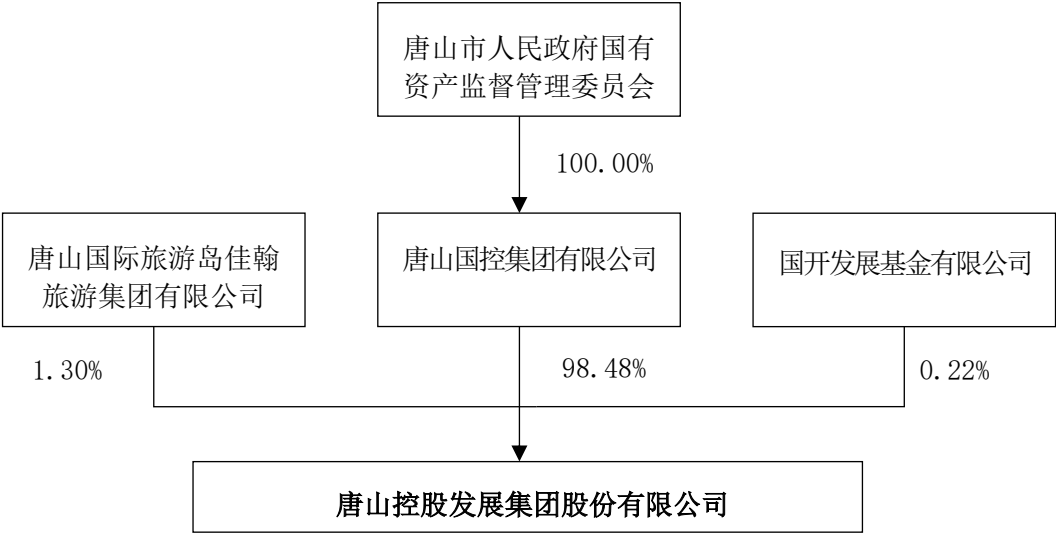
评级结论

综合分析，大公国际维持唐山控股信用等级 AA+，评级展望维持稳定。“18 唐山金控债/PR 唐金债”、“24 唐控 01/24 唐控 01”的信用等级维持 AA+，“22 唐山金融 MTN001”、“23 唐山金融 MTN001”、“23 唐山 01”和“23 唐山 02”的信用等级维持 AAA。



附件 1 公司治理

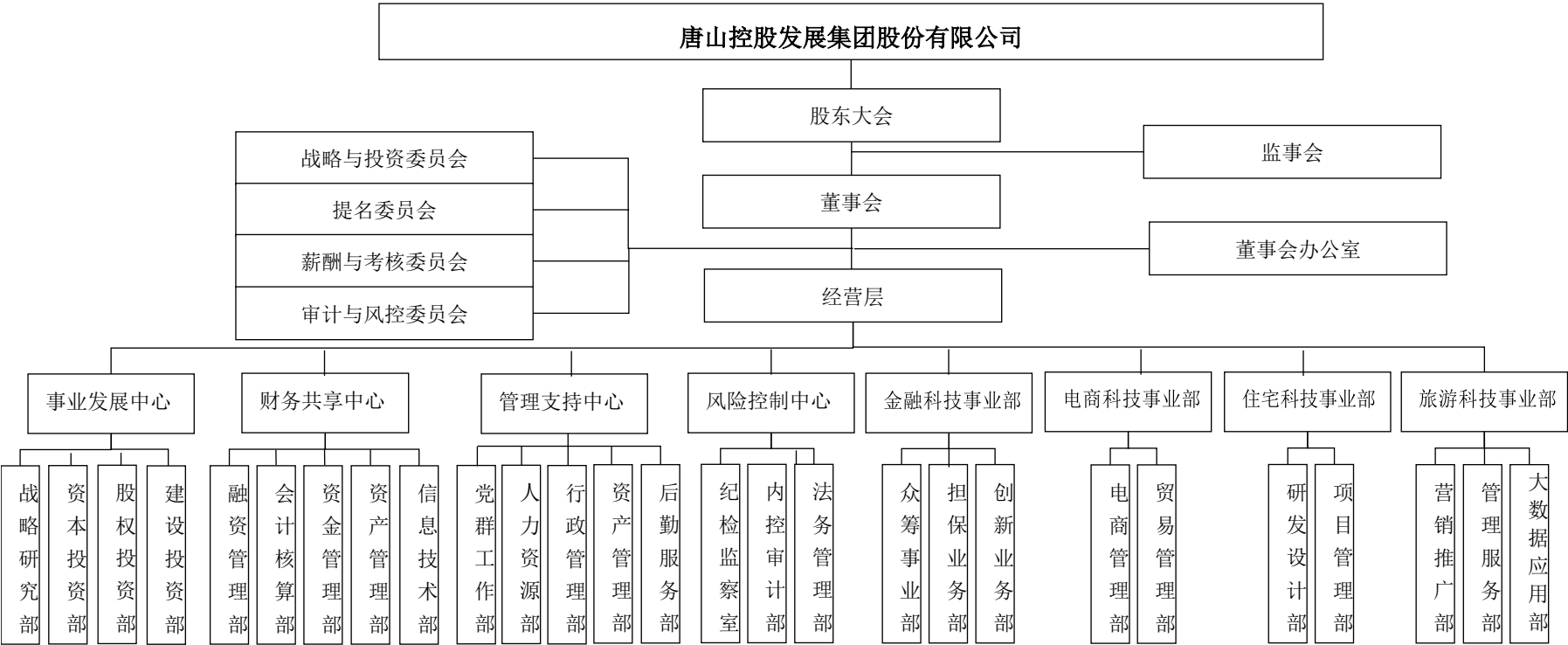
1-1 截至 2024 年 3 月末唐山控股发展集团股份有限公司股权结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2024 年 3 月末唐山控股发展集团股份有限公司组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-3 截至 2024 年 3 月末唐山控股发展集团股份有限公司纳入合并范围的一级子公司情况

(单位：%)

子公司名称	直接持股比例	间接持股比例	注册地	取得方式
唐山金融控股集团土地整理有限公司	100.00	-	唐山	设立
唐控（深圳）科技有限公司	12.25	87.75	深圳	设立
唐山海旅客运服务有限公司	100.00	-	唐山	设立
唐山控股发展集团信息材料科技有限公司	100.00	-	河北	设立
唐山海月景区管理有限公司	100.00	-	唐山	设立
唐山金控产业发展集团有限公司	48.78	51.22	唐山	设立
唐山金控园区经济集团有限公司	48.78	51.22	唐山	设立
天津唐控科创集团有限公司	100.00	-	唐山	设立
唐山芯谷园区管理有限公司	100.00		唐山	设立
唐山海青农业发展有限公司	100.00	-	唐山	设立
唐控（北京）创业资本投资控股有限公司	100.00	-	北京	设立
唐山金融控股集团交通基建有限公司	100.00	-	唐山	设立
唐控（上海）投资控股有限公司	50.00	50.00	唐山	设立
唐山海环旅游发展有限公司	100.00	-	唐山	设立
唐山控股发展集团供应链有限公司	100.00	-	曹妃甸	设立
唐山陶瓷产业应用技术研究院有限公司	100.00	-	河北	设立
中晟凤凰（深圳）科技有限公司	50.00	40.00	深圳	设立
唐山湾爱琴海旅游发展有限公司	100.00	-	唐山	设立
唐山康凝旅游发展有限公司	100.00	-	唐山	设立
唐山星言物业服务有限公司	100.00	-	唐山	设立
唐控国际贸易(唐山)有限公司	100.00	-	唐山	设立

数据来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

2-1 截至 2024 年 3 月末唐山控股发展集团股份有限公司对外担保情况²³

(单位：万元)

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
唐山旅游产业集团有限公司	32,500.00	2023.11.27~2026.11.26	保证
唐山湾月岛文化旅游管理有限公司	75,800.00	2015.12.04~2030.12.01	抵押
唐山湾三岛旅游区旅游开发建设有限公司	11,526.24 ²⁴	2013.09.13~2023.02.20	为其投资建设合同提供一般责任担保
唐山湾三岛旅游区灵珠游艇旅游服务有限公司	2,180.49	2021.08.06~2024.08.06	保证
	500.00	2023.10.16~2024.10.10	保证
合计	122,506.73		-

数据来源：根据公司提供资料整理

²³ 不包含子公司唐山金融控股集团融资担保有限公司的对外担保。

²⁴ 担保未解除，详见正文。



附件 3 主要财务指标

3-1 唐山控股发展集团股份有限公司主要财务指标

(单位：万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	504,439	377,019	286,092	152,025
应收账款	321,644	316,455	233,705	148,577
其他应收款	157,920	156,043	155,456	161,028
存货	142,695	139,370	131,290	105,992
固定资产	611,357	619,609	585,129	92,375
总资产	4,764,610	4,580,720	3,948,388	3,323,119
短期借款	399,849	330,798	229,251	225,621
其他应付款	158,694	148,801	152,737	134,453
流动负债合计	1,240,670	1,215,098	1,325,734	800,281
长期借款	557,531	488,254	362,955	380,215
应付债券	1,198,600	1,113,600	619,066	680,392
非流动负债合计	1,780,277	1,627,686	1,002,709	1,067,501
负债合计	3,020,946	2,842,784	2,328,443	1,867,783
实收资本（股本）	919,568	919,568	919,568	919,568
资本公积	173,126	172,054	144,365	123,870
所有者权益	1,743,664	1,737,936	1,619,945	1,455,337
营业收入	129,090	624,313	635,902	394,748
利润总额	13,053	124,180	108,526	110,832
净利润	5,937	85,714	79,400	98,583
经营活动产生的现金流量净额	66,273	259,246	226,330	151,351
投资活动产生的现金流量净额	-122,813	-481,176	-349,650	-352,757
筹资活动产生的现金流量净额	148,129	233,601	183,348	210,526
EBIT	47,652	251,878	220,950	203,310
EBITDA	-	310,519	258,101	228,745
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	2.41	2.29	2.37
总有息债务	2,435,790	2,275,877	1,823,147	1,536,435
毛利率（%）	62.58	54.81	44.05	44.18
总资产报酬率（%）	1.00	5.50	5.60	6.12
净资产收益率（%）	0.34	4.93	4.90	6.77
资产负债率（%）	63.40	62.06	58.97	56.21
应收账款周转天数（天）	222.44	158.62	108.21	116.81
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	1.90	2.01	2.01	1.57
担保比率（%）	7.03	7.11	10.84	14.96



3-2 唐山国控集团有限公司主要财务指标²⁵

(单位：万元)

项目	2024 年 1~3 月 (未经审计)	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	1,701,954	1,447,468	1,329,455	1,293,842
应收账款	538,359	544,319	463,599	374,808
其他应收款	5,146,995	4,909,165	4,822,748	3,749,228
存货	873,158	801,713	743,735	751,901
固定资产	3,286,119	3,324,634	2,970,552	3,450,235
总资产	25,541,058	24,789,217	22,350,832	22,453,225
短期借款	1,107,675	1,012,163	951,804	710,467
其他应付款	630,013	754,391	1,392,918	1,422,150
流动负债合计	5,383,410	5,704,342	6,662,900	5,349,269
长期借款	4,031,908	3,215,542	2,215,285	3,398,831
应付债券	3,352,400	3,096,083	2,218,844	2,351,605
非流动负债合计	7,868,215	6,841,748	5,025,112	6,585,150
负债合计	13,251,625	12,546,090	11,688,012	11,934,418
实收资本	2,025,572	2,025,572	2,025,572	-
资本公积	6,738,027	6,474,950	5,156,199	7,064,641
所有者权益合计	12,289,433	12,243,127	10,662,820	10,518,807
营业收入	1,043,526	4,200,294	5,040,954	4,699,174
利润总额	51,985	425,319	431,919	514,831
净利润	36,312	307,485	350,466	442,003
经营性净现金流	149,775	495,945	504,954	635,229
投资性净现金流	-263,314	-1,329,491	-1,320,156	-788,767
筹资性净现金流	328,879	966,957	855,740	47,615

²⁵ 根据唐山国控 2023 年审计报告和 2024 年 1~3 月财务报表披露数据整理。



附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ²⁶	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²⁷	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

²⁶ 一季度取 90 天。²⁷ 一季度取 90 天。



附件 5 信用等级符号和定义

5-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

5-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。

注：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。