

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0580号

曹妃甸国控投资集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司“21曹国02”、“21曹国04”、“22曹国02”、“21曹妃国控MTN001”、“22曹妃国控MTN001”、“23曹妃国控MTN001”、“24曹妃国控MTN001”、“24曹妃国控MTN002”、“24曹妃国控MTN003”、“23曹妃国控CP002”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为AA+，评级展望为稳定，同时维持“21曹国02”、“21曹国04”、“22曹国02”、“21曹妃国控MTN001”、“22曹妃国控MTN001”、“23曹妃国控MTN001”、“24曹妃国控MTN001”、“24曹妃国控MTN002”、“24曹妃国控MTN003”信用等级为AA+，维持“23曹妃国控CP002”信用等级为A-1。

东方金诚国际信用评估有限公司
信评委主任

二〇二四年六月二十四日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 本次评级依据委托方提供的资料和/或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、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月24日至2025年6月23日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年6月24日

曹妃甸国控投资集团有限公司主体及相关债项 2024年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA+/稳定	2024/6/24	AA+/稳定	吴芳	刘安妮

债项信用			评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分	
21 曹国 02	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	70.0	
21 曹国 04	AA+	AA+		业务运营	100.0%	92.0	
22 曹国 02	AA+	AA+	财务风险	盈利与获现能力	45.0%	35.5	
21 曹妃国控 MTN001	AA+	AA+		债务负担	20.0%	12.0	
23 曹妃国控 CP002	A-1	A-1		债务保障程度	35.0%	18.5	
注：以上为不完全列示，相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”			调整因素				无
主体概况			个体信用状况 (BCA)				aa
曹妃甸国控投资集团有限公司是曹妃甸区最重要的基础设施建设及土地开发主体,主要从事曹妃甸区范围内的基础设施建设、围海造地及土地开发、大宗商品贸易及港口运营等业务。截至 2024 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元,唐山国控集团有限公司为公司唯一股东,唐山市人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。			评级模型结果				AA+
			外部支持调整子级				1
			注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异				

评级观点

东方金诚认为，曹妃甸区经济实力较强，未来发展空间很大；公司作为曹妃甸区最重要的基础设施建设及土地开发主体，跟踪期内从事的相关业务仍具有很强的区域专营性，继续得到实际控制人及相关各方的大力支持。同时，东方金诚也关注到，公司资产存在一定的流动性风险；港口运营及大宗商品贸易业务收入降幅较大；短期偿债压力仍较大。综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA+，评定展望为稳定；维持“21 曹国 02”、“21 曹国 04”、“22 曹国 02”、“21 曹妃国控 MTN001”、“22 曹妃国控 MTN001”、“23 曹妃国控 MTN001”、“24 曹妃国控 MTN001”、“24 曹妃国控 MTN002”、“24 曹妃国控 MTN003”信用等级为 AA+，维持“23 曹妃国控 CP002”信用等级为 A-1。

同业比较

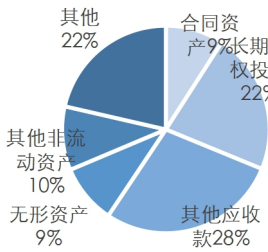
项目	曹妃甸国控投资集团有限公司	杭州富阳城市建设投资集团有限公司	绍兴市上虞区国有资产投资运营有限公司	南京大江北国资投资集团有限公司	绍兴市柯桥区国有资产投资经营集团有限公司
地区	唐山曹妃甸区	杭州富阳区	绍兴上虞区	南京浦口区	绍兴柯桥区
GDP 总量 (亿元)	1060.60	960.90	1317.72	529.95	2030.29
人均 GDP (元)	290774	137335	184995	127868	288865
一般公共预算收入 (亿元)	119.10	100.54	97.67	65.10	142.23
政府性基金收入 (亿元)	103.18	175.91	70.78	63.03	95.46
地方政府债务余额 (亿元)	605.35	292.40	300.68	141.22	309.67
资产总额 (亿元)	1635.88	1373.65	1948.98	1822.77	3127.75
所有者权益 (亿元)	879.27	555.14	695.20	496.06	970.31
营业收入 (亿元)	129.02	51.25	68.93	69.26	77.78
净利润 (亿元)	13.19	6.03	6.01	2.64	2.00
资产负债率 (%)	46.25	59.59	64.33	72.79	68.98

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年

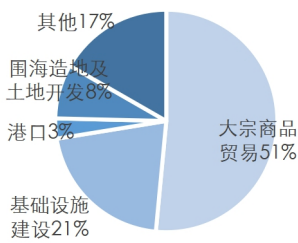
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年末)



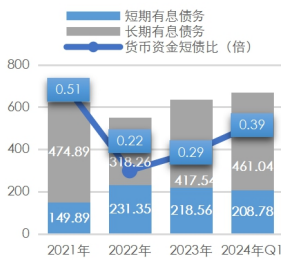
公司营业收入构成 (2023年)



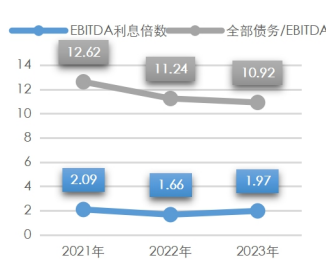
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年	2024年Q1
资产总额	1536.78	1429.31	1635.88	1677.22
所有者权益	772.14	744.68	879.27	881.91
营业收入	193.45	201.51	129.02	36.17
净利润	14.01	13.25	13.19	1.78
全部债务	624.78	549.62	636.09	669.82
资产负债率	49.76	47.90	46.25	47.42
全部债务资本化比率	44.73	42.46	41.98	43.17

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	唐山市曹妃甸区		
GDP总量	850.63	1010.30	1060.60
人均GDP(元)	240699	282001	290774
一般公共预算收入	86.03	103.30	119.10
政府性基金收入	91.31	58.12	103.18
财政自给率	83.13	90.01	98.64
政府负债率	56.15	46.82	57.08

优势

- 作为京津冀协同发展和“一带一路”国家倡议的重要交汇点、国家级经济技术开发区和非首都功能疏解重要的产业转移承接地，唐山市曹妃甸区地区经济快速增长，经济实力较强，未来发展空间很大；
- 跟踪期内，公司业务涵盖曹妃甸区内的围海造地及土地开发、基础设施建设等，同时也负责曹妃甸国家级经济技术开发区和中国（河北）自由贸易试验区曹妃甸片区的建设和运营，相关业务仍具有很强的区域专营性；
- 公司作为曹妃甸区最重要的基础设施建设及土地开发主体，在资产划拨和财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的大力支持。

关注

- 受合并范围变动影响，2023年公司港口运营及大宗商品贸易业务收入降幅较大；
- 公司资产以非流动资产为主，且流动资产中变现能力较弱的应收往来款和项目结算款占比偏高，存在一定的流动性风险；
- 公司全部债务规模有所扩张，短期有息债务占比较高，短期偿债压力仍较大。

评级展望

预计唐山市及曹妃甸区经济将保持增长，公司从事的曹妃甸区基础设施建设等业务将保持很强的区域专营地位，能够持续获得实际控制人及相关各方的大力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA+/稳定	AA+ (24 曹妃国控 MTN003)	2024/04/08	时恒艳、吴芳	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读全文
AA+/稳定	A-1 (19 曹妃国控 CP001)	2019/07/09	刘贵鹏、王文静、唐骊	《城市基础设施建设公司信用评级方法 (2015年)》	阅读全文

注：以上为不完全列示。

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
21 曹国 02	2023/06/02	6.00 亿元	2021/04/28~2026/04/28	无	无
21 曹国 04	2023/06/02	10.00 亿元	2021/09/29~2026/09/29	无	无
22 曹国 02	2023/06/02	4.00 亿元	2022/03/10~2027/03/10	无	无
21 曹妃国控 MTN001	2023/06/02	15.00 亿元	2021/11/17~2024/11/17	无	无
22 曹妃国控 MTN001	2023/06/02	18.00 亿元	2022/04/27~2025/04/27	无	无
23 曹妃国控 MTN001	2023/06/02	5.00 亿元	2023/02/21~2026/02/21	无	无
24 曹妃国控 MTN001	2024/03/08	12.00 亿元	2024/04/17~2029/04/17	无	无
24 曹妃国控 MTN002	2024/03/26	16.60 亿元	2024/04/22~2029/04/22	无	无
24 曹妃国控 MTN003	2024/04/08	6.00 亿元	2024/04/25~2029/04/25	无	无
23 曹妃国控 CP002	2024/03/26	15.90 亿元	2023/10/31~2024/10/31	无	无

注：“21 曹国 02”、“22 曹国 02”、“24 曹妃国控 MTN003”附第 2 年末及第 4 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；“21 曹国 04”、“24 曹妃国控 MTN001”、“24 曹妃国控 MTN002”附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；“21 曹妃国控 MTN001”、“22 曹妃国控 MTN001”、“23 曹妃国控 MTN001”附第 2 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及曹妃甸国控投资集团有限公司（以下简称“曹妃甸国控”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

公司前身为曹妃甸国控投资有限公司，由唐山市曹妃甸区财政局国有资产管理办公室（以下简称“曹妃甸国资办”）于2017年10月出资设立，初始注册资本为人民币50.00亿元。2017年11月，公司股东变更为唐山市曹妃甸投资有限公司（以下简称“曹妃甸投资”）。2017年12月，曹妃甸投资以货币资金对公司增资50.00亿元；当月，公司股东经历两次变更后为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”）。2022年7月，唐山市国资委将其持有的公司100%股权无偿划转至唐山国控集团有限公司（以下简称“唐山国控”¹）。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东及实际控制人均未发生变更。截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本均为100.00亿元，唐山国控仍为公司唯一股东，唐山市国资委仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为曹妃甸区最重要的基础设施建设及土地开发主体，继续从事曹妃甸区范围内的基础设施建设、围海造地及土地开发、大宗商品贸易及港口运营等业务。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围的直接控股子公司10家，较2022年末新增2家。

图表1 截至2023年末公司纳入合并报表范围的直接控股子公司情况（单位：万元、%）

子公司全称	注册资本	直接持股比例	取得方式	纳入时间
唐山曹妃甸发展投资集团有限公司	832117	100	划拨	2017年
唐山曹妃甸农业发展集团有限公司	42210	100	划拨	2017年
曹妃甸金融控股集团有限公司	500000	100	划拨	2019年
联投（唐山）基金管理有限公司	10000	100	划拨	2021年
唐山国控港口管理有限公司	10000	100	投资设立	2021年
唐山国控科创有限公司	300000	100	投资设立	2022年
唐山曹妃甸区国控城市更新有限公司	100000	100	投资设立	2022年
唐山曹妃甸区领晨安居有限公司	30000	100	投资设立	2022年
唐山曹妃甸区积捷安居有限公司	150000	100	投资设立	2023年
唐山曹妃甸区曹宇城市更新有限公司	50000	51 ²	投资设立	2023年

资料来源：审计报告及公开资料，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“21曹国02”募集资金为6.00亿元，附第2年末和第4年末调整票面利率选择权和投资者回售选择权；投资者于2023年4月回售4.36亿元，公司对未回售部分票面利率不调整；截至2024年5月末债券余额为1.64亿元。

“21曹妃国控MTN001”募集资金为15.00亿元，附第2年末调整票面利率选择权和投资

¹ 成立于2022年4月，注册资本为202.56亿元，股东及实际控制人为唐山市国资委。

² 公司通过唐山曹妃甸区国控城市更新有限公司间接持股49%。

者回售选择权；投资者于2023年11月回售14.30亿元，公司对未回售部分票面利率由6.30%变更为4.11%；截至2024年5月末债券余额为0.70亿元。

“22曹国02”募集资金为4.00亿元，附第2年末及第4年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；投资者于2024年3月回售0.50亿元，公司已对本次回售的0.50亿元进行转售，将票面利率由6.20%下调为3.80%；截至2024年5月末债券余额为4.00亿元。

“22曹妃国控MTN001”募集资金为18.00亿元，附第2年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；投资者于2024年4月回售15.50亿元，公司对未回售部分票面利率由6.20%下调为2.55%；截至2024年5月末债券余额为2.50亿元。

“21曹国04”、“23曹妃国控MTN001”尚未到调整票面利率选择权和投资者回售选择权行使日。

截至本报告出具日，公司发行的“21曹国02”、“21曹妃国控MTN001”、“22曹国02”、“22曹妃国控MTN001”、“21曹国04”、“23曹妃国控MTN001”已按时支付利息，发行的“23曹妃国控CP002”、“24曹妃国控MTN001”、“24曹妃国控MTN002”、“24曹妃国控MTN003”尚未到还本付息日。

截至本报告出具日，上述债券募集资金已使用完毕。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，

在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

公司营业收入主要来自于大宗商品贸易、基础设施建设、围海造地及土地开发等业务，受合并范围变动影响，2023年公司港口运营及大宗商品贸易业务收入降幅较大，全年营业收入下降，但毛利率有所提升

公司作为曹妃甸区基础设施建设和运营领域资产规模最大的运营主体，跟踪期内继续从事曹妃甸区范围内的基础设施建设、围海造地及土地开发、大宗商品贸易及港口运营等业务，业务结构多元化。

2023年，为配合曹妃甸区国有企业整合，公司将从事贸易业务的子公司嘉海云商（河北）有限公司（以下简称“嘉海云商”）股权无偿转出，将唐山曹妃甸海乾贸易有限公司（以下简称“海乾贸易”）股权有偿转出，转让对价为审定的净资产3.00亿元。上述两家公司2022年营业收入分别为11.28亿元和22.06亿元，占公司当年营业收入的比重分别为5.60%、10.95%，但资产总额、净资产占公司资产总额、净资产的比例很小，利润贡献有限。

图表2 海乾贸易、嘉海云商2022年（末）主要财务数据及占公司的比重（单位：亿元、%）

公司名称	资产总额		净资产		营业收入		净利润	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
唐山曹妃甸海乾贸易有限公司	39.07	2.73	3.00	0.40	22.06	10.95	0.02	0.17
嘉海云商（河北）有限公司	5.53	0.39	1.04	0.14	11.28	5.60	0.10	0.75

数据来源：公开资料及公司提供，东方金诚整理

2023年，受合并范围变动影响，公司营业收入降幅较大，仍主要来自于大宗商品贸易、基础设施建设、围海造地及土地开发业务。其中，大宗商品贸易降幅较大，主要系嘉海云商、海乾贸易出表所致；曹妃甸港集团有限公司³（以下简称“曹妃甸港集团”）股权于2022年9月划出后，公司港口运营业务大幅收缩，目前开展的货物港务服务收入规模较小；基础设施建设业务收入有所减少，主要是受项目结算进度影响；围海造地及土地开发业务收入略有增加。此外，公司还从事车辆通行、供暖、污水处理、农业综合开发、金融服务等业务，对营业收入形成重要补充。

图表3 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
围海造地及土地开发	9.99	5.17	9.98	4.95	10.20	7.90
港口运营	40.34	20.85	26.63	13.21	3.77	2.92
基础设施建设	38.31	19.81	44.02	21.85	27.03	20.95

³ 2022年9月，公司发布《曹妃甸国控投资集团有限公司关于股权无偿划转的公告》，将原子公司曹妃甸港集团100%股权无偿划转给河北港口集团有限公司。该公司2021年营业收入为42.23亿元，占公司当年营业收入的21.83%。

大宗商品贸易	89.66	46.35	103.86	51.54	66.45	51.50
车辆通行	3.05	1.58	2.34	1.16	2.31	1.79
供暖	3.45	1.79	3.91	1.94	3.29	2.55
其他	8.64	4.47	10.78	5.35	15.98	12.38
营业收入合计	193.45	100.00	201.51	100.00	129.02	100.00
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
围海造地及土地开发	1.23	12.28	1.23	12.28	1.25	12.28
港口运营	6.26	15.52	7.16	26.88	3.57	94.80
基础设施建设	4.61	12.03	4.72	10.71	2.90	10.71
大宗商品贸易	1.02	1.14	1.69	1.63	1.35	2.04
车辆通行	2.44	80.20	1.76	75.17	1.63	70.52
供暖	0.59	17.14	0.84	21.45	0.36	10.84
其他	2.35	27.17	3.19	29.58	6.00	37.53
合计	18.50	9.56	20.57	10.21	17.06	13.22

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

与收入相对应，公司 2023 年毛利润亦有所下降，但以货物港务服务为主的港口运营业务毛利率大幅上升，加之其他业务盈利能力持续改善，公司综合毛利率有所提升。

围海造地及土地开发

跟踪期内，公司围海造地及土地开发业务仍具有很强的区域专营性，但由于区域内大规模围海造地基本结束，在建项目以土地开发及回填建设为主，后续资本支出压力不大

跟踪期内，公司围海造地及土地开发业务仍由子公司蓝海曹妃甸有限公司（以下简称“蓝海公司”）运营，具有很强的区域专营性。该业务模式未发生变化，仍采取委托代建模式，资金来源于自有资金及外部融资；原结算方为曹妃甸工业区管委会（以下简称“工业区管委会”），2016 年起改由唐山曹妃甸区恒石资产管理有限公司⁴（以下简称“恒石资产”）与公司进行结算。

公司下属子公司承建了大量的围海造地及土地开发项目。截至 2024 年 3 月末，蓝海公司共承接 132 项造地及土地开发项目，完成造地面积 234.23 平方公里（其中曹妃甸工业区 197.98 平方公里，曹妃甸新城 36.25 平方公里），完成土地一级开发 60.06 平方公里，完成围海造地及土地开发总投资约 513.37 亿元。

2023 年，公司围海造地及土地开发业务收入为 10.20 亿元，较上年小幅增加，毛利率仍为 12.28%；同期，恒石资产支付公司结算金额⁵为 10.00 亿元，回款情况较好。2024 年 1~3 月，公司该业务收入为 2.78 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司尚有 46.26 亿元围海造地及土地开发相关款项未回款⁶。

截至 2024 年 3 月末，公司在建土地开发项目主要为曹妃甸区首钢二期东侧（南段）陆域回填工程。该项目已于 2017 年取得立项批复（唐曹审批投资项目涵【2017】172 号），于 2023 年 1 月开工建设，计划造地面积为 290.46 万平方米，计划投资 9.09 亿元，截至 2024 年 3 月

⁴ 唐山曹妃甸区恒石资产管理有限公司为曹妃甸区国资办 100%控股的国有独资企业，受曹妃甸工业区管委会委托，主要负责对公司围海造地、土地开发项目及基础设施项目进行回购。

⁵ 结算金额大于确认收入金额主要系结算金额包含以前年度回款。

⁶ 计入合同资产。

末已投资 3.95 亿元，尚需投资 5.14 亿元。

图表 4 截至 2024 年 3 月末公司围海造地及土地开发项目情况（单位：万平方米、万元）

项目名称	造地面积	计划投资	已投资	尚需投资
曹妃甸区首钢二期东侧（南段） 陆域回填工程	290.46	90910.09	39542.58	51367.51

数据来源：公司提供，东方金诚整理

基础设施建设

公司基础设施建设业务具有很强的区域专营性，2017 年起开始与业主方办理结算并确认收入，截至 2024 年 3 月末剩余未结算项目成本仍较大；目前公司代建类基础设施业务已收缩，主要根据招商引资进度从事自建运营类项目开发建设，存在一定的资本支出压力

公司基础设施建设业务主要由子公司曹妃甸发展集团负责。受工业区管委会委托，公司对曹妃甸区范围内的基础设施及公共配套设施开展建设，同时也负责曹妃甸国家级经济技术开发区和中国(河北)自由贸易试验区曹妃甸片区的建设和运营。跟踪期内，公司该业务模式未发生变化，仍包括委托代建和自建运营两种。

1. 委托代建

委托代建模式下，依据《曹妃甸新区管理委员会财政性投资的公共基础设施项目养护管理及资产移交的实施办法》，公司作为市政基础设施建设的代建方，负责项目资金的筹集和偿还，并负责项目现场施工组织和建设指挥协调工作；唐山市曹妃甸工业区财政局国有资产管理办公室（以下简称“工业区国资办”）是项目的业主方。项目竣工后，工业区国资办按工程决算审计金额加上一定比例收益与公司进行结算。公司将项目结算款项确认为基础设施建设收入，同时结转相应成本。

自成立以来，公司先后投资建设曹妃甸工业区西通路高架工程、曹妃甸工业区装备制造区市政路网一期建设工程、曹妃甸工业区北环路工程、曹妃甸工业区唐曹高速连接线工程等多个工业区的基础设施项目。2017 年之前，因工业区管委会未完成对基础设施建设项目的审计决算工作，因此未对公司基建项目进行结算。自 2017 年起，公司开始与业主方办理结算并确认收入。2023 年，公司基础设施代建业务确认收入 27.03 亿元，毛利率与上年持平。2024 年 1~3 月，公司该业务收入为 6.84 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司已完工尚未确认收入的基建项目成本规模较大，合计 99.79 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司无在建及拟建的基础设施代建项目。

2. 自建运营

随着曹妃甸工业园区内的路网基本形成，公司目前主要根据曹妃甸区产业发展方向及招商引资政策进行园区及配套建设，项目建设用地通过招拍挂方式取得，资金来源主要为公司自筹，建成后通过出租、运营等方式产生收益以平衡投资成本。

截至 2024 年 3 月末，公司采用自建运营模式建设的基础设施项目主要为区域内引入的学校项目及配套市政设施等，计划总投资 64.25 亿元，尚需投资 24.19 亿元，存在一定的资本支出压力。在建项目中，学校项目已基本建成，尚需投资额较小；曹妃甸装备制造产业园区基础设施配套提质升级二期项目将新建污水处理厂（日处理规模为 2 万吨/日）、市政管网及道路、

装备园区生活配套中心等；唐山市曹妃甸城区东部更新单元二期项目将新建市政管网、道路、健身场所、市民服务中心等，并对13个老旧小区提升改造、对街区综合整治。

图表5 截至2024年3月末公司在建的自建运营类基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	计划总投资	已投资	尚需投资
一期北京中瑞护理职业技术学院项目	38个月	15.81	14.10	1.71
一期北京职业技术师范学院项目	34个月	12.52	11.27	1.25
一期汽车技术管理学院项目	36个月	12.72	11.15	1.57
唐山市曹妃甸城区水源置换地表水厂及配套管网工程	24个月	2.89	1.66	1.23
曹妃甸装备制造产业园区基础设施配套提质升级二期项目	30个月	8.94	1.08	7.86
唐山市曹妃甸城区东部更新单元二期项目	30个月	11.36	0.80	10.56
合计 ⁷	-	64.25	40.06	24.19

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至2024年3月末，公司无拟建的自建运营项目。

大宗商品贸易

跟踪期内，公司开展的大宗商品贸易业务仍是营业收入的最主要来源，但受合并范围变动所致，该业务收入有所下降

作为京津冀城市功能拓展和产业转移的重要承接地，随着曹妃甸工业区进驻企业逐步增多、京津冀一体化的产业融合，曹妃甸地区将在产业升级、基础设施、城镇体系建设和环境保护等方面实现多元化的发展，为公司贸易业务拓展创造有利环境。

跟踪期内，公司继续开展多元化的大宗商品贸易业务，负责主体有所变动，由于原子公司海乾贸易、嘉海云商已不再纳入公司合并范围，该项业务主要由下属子公司河北港济实业有限公司等负责。

公司主要贸易品种为钢材、粮食、煤炭等，采取以销定购的业务模式，资金结算上以现金结算和承兑汇票结算为主，同时也在现款现货基础上结合上下游给予一定的信用支付周期。

公司上下游客户均主要分布在河北、天津、北京等地。2023年，公司贸易业务前五大供应商采购金额合计占比36.00%，前五大客户销售金额合计占比36.45%，客户集中度一般。贸易对象方面，公司是唐山唐银钢铁有限公司的一级代理商，与邯郸钢瑞供应链管理有限公司等开展合作，定期供应钢材，钢材贸易对象较为稳定；粮食及生活用品等主要销往北京地区。

图表6 2023年公司大宗商品贸易业务上下游情况（单位：亿元、%）

前五大供应商	产品类型	采购金额	占比
唐山松汀钢铁有限公司	钢材	6.18	9.50
天津新农农产品贸易有限公司	粮食	5.74	8.82
唐山米尔沃科技发展有限公司	钢材	4.16	6.39
中普（邯郸）钢铁有限公司	钢材	4.01	6.15
秦皇岛佰工钢铁有限公司	钢材	3.35	5.14
合计	-	23.43	36.00
前五大客户	产品类型	销售金额	占比

⁷ 合计数存在四舍五入差异。

北京京粮谷润贸易有限公司	粮食	9.76	14.6
邯郸钢瑞供应链管理有限公司	钢材	5.41	8.14
唐山乔建贸易有限公司	钢材	4.88	7.34
邯郸新普供应链管理有限公司	钢材	2.39	3.60
SHELL EASTERN TRADING(PTE)LIMITIED	生物柴油	1.78	2.68
合计	-	24.22	36.45

数据来源：公司提供，东方金诚整理

受并表子公司变动影响，跟踪期内公司大宗商品贸易业务收入有所下降，2023年及2024年1~3月，公司大宗商品贸易业务收入分别为66.45亿元和20.67亿元；毛利率仍处于较低水平，分别为2.04%和0.92%。

图表7 公司大宗商品贸易业务收入情况（单位：亿元、%）

贸易品种	2023年		2024年1~3月	
	收入	占比	收入	占比
钢材	35.37	53.22	7.86	38.02
粮食	11.85	17.83	5.10	24.65
煤炭	4.66	7.02	1.09	5.29
燃料油	1.88	2.83	0.27	1.30
铁矿石	1.60	2.41	-	-
其他	11.08	16.68	6.35	30.73
合计	66.45	100.00	20.67	100.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

港口运营

曹妃甸港集团股权划出后，跟踪期内公司港口业务收入大幅收缩，未来该业务以货物港务服务为主

跟踪期内，由于曹妃甸港集团不再并表，公司港口业务运营主体调整为子公司唐山国控港口管理有限公司，主要为船舶运输和货物装卸提供服务并收取货物港务费。2023年及2024年1~3月，公司取得的货物港务费分别为3.77亿元和1.06亿元，业务毛利润分别为3.57亿元和1.02亿元。

图表8 公司港口业务收入情况（单位：万元）

货种	2021年	2022年	2023年	2024年1~3月
散货	168085.20	112587.49	-	-
件杂	25415.48	12931.62	-	-
集装箱	3419.65	1749.04	-	-
液化品	2308.98	1575.10	-	-
码头配套服务	204205.40	127936.35	-	-
货物港务费	-	9485.28	37683.16	10623.24
合计	403434.71	266264.87	37683.16	10623.24

数据来源：公司提供，东方金诚整理

整体来看，曹妃甸港集团股权划出后，公司港口业务规模大幅收缩，该项业务收入及毛利润明显减少。

其他业务

公司其他业务构成多元，对营业收入和毛利润形成重要补充

公司其他业务主要包括车辆通行、供暖、污水处理、农业综合开发、金融服务等，是营业收入和毛利润的重要补充。

车辆通行业务主要来自于公司拥有的经营性收费公路运营，包括唐曹高速和滨海公路。唐曹高速起于唐山西外环高速公路与唐津高速公路交叉处的丰南互通立交，经丰南区、南堡开发区、唐海县、南堡盐场，终点与曹妃甸北环路标准，收费里程为 63.67 公里；项目概算总投资 53.42 亿元，于 2006 年 12 月开工，2008 年建成通车并联网收费，公司拥有唐曹高速 15 年通行收费权限。滨海公路项目路线全长 65.43 公里（改建 42.95 公里，新建 22.48 公里），设收费站 1 处，概算总投资 34.79 亿元，已于 2020 年建成通车（除天津路段外）。2023 年，公司通行费收入及毛利润分别为 2.31 亿元和 1.63 亿元，较上年略有减少。

供暖业务由子公司唐山市曹妃甸区暖通热力有限公司（以下简称“暖通热力”）、唐山冀东地热能开发有限公司（以下简称“冀东地热”）和唐山曹妃甸热力有限公司（以下简称“曹妃甸热力”）负责。暖通热力、冀东地热和曹妃甸热力分别成立于 2004 年、2019 年和 2010 年，是曹妃甸城区、曹妃甸新城及曹妃甸工业区仅有的三家供暖主体，公司供暖业务具有很强的区域专营性。跟踪期内，公司供暖业务模式未发生变化，收费标准方面，对居民用户价格标准为 26 元/平方米，非居民用户价格标准仍为 34.3 元/平方米。2023 年，公司供暖业务收入及毛利润分别为 3.29 亿元和 0.36 亿元，较上年有所下降。

污水处理业务主要由唐山曹妃甸城市排水有限公司负责，服务范围为曹妃甸工业区。截至 2023 年末，公司已建成污水处理厂 2 座、污水处理站 1 座，分别为南区污水处理厂、北区污水处理厂、装备制造区污水处理站，日处理能力 9.15 万吨。公司主要客户包括华润电力（唐山曹妃甸）有限公司、曹妃甸港集团股份有限公司等，每月根据客户用水量按每立方米 1.10 元收取污水处理费。跟踪期内，公司污水处理能力及收费标准未发生变化，收入规模仍较小。

农业综合开发业务由子公司曹妃甸农发集团负责。公司主要负责整合农垦区内种植养殖资源合理使用，同时与国内外大型农业企业合作，利用保税区及自贸区的优势打造农产品进出口供应基地。公司未来将通过农垦体制改革持有柏各庄农场 93.52 万亩土地，用途主要为农用地和建筑用地。上述土地资源是公司相关业务发展的重要基础保障。

金融服务业务主要由曹妃甸金控集团负责，涵盖银行、股权基金、商业保理、融资租赁、融资担保、资产管理、投资咨询等多个领域，但现有业务规模和项目储备较小。

企业管理

截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本仍为 100.00 亿元，唐山国控为公司唯一股东，唐山市国资委为公司实际控制人。

跟踪期内，公司本部职能部门由原来的 7 个调整为 14 个，分别为党委工作部、董事会办公室、综合办公室、纪检监察室、人力资源部、计划财务部、战略规划部、企业管理部、金融管理部、资本市场部、融资业务部、审计内控部、安全环保部、法律风控部。

2023 年 9 月，公司董事、监事、高级管理人员发生变动。公司董事会取消副董事长职务，

免去孙长征、马科、张义才董事职务，委派韩泽县、马会忠、王树贤为董事，职工董事经选举变更为顾瑗。公司监事会人员由5人变为3人，免去丁凤宝、金鑫监事职务，免去崔卫平、徐杰职工监事职务。经选举，监事会主席变更为董志勇，职工监事为金海建。公司总经理变更为韩泽县。上述事项已于2023年9月5日完成相关工商变更登记手续。

财务分析

财务质量

公司提供了2021年~2023年及2024年1~3月合并财务报表。中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2021年~2023年财务数据进行了三年连审，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。2024年1~3月财务数据未经审计。

截至2023年末，公司纳入合并报表范围的子公司为116家，其中直接控股子公司10家，较2022年末新增2家，为唐山曹妃甸区积捷安居有限公司和唐山曹妃甸区曹宇城市更新有限公司。该2家子公司为以前年度取得或设立，于2023年开展实际业务后纳入合并范围。

资产构成与资产质量

2023年以来，得益于河北港口集团股权注入，公司资产总额恢复增长，但资产结构仍以非流动资产为主，且流动资产中变现能力较弱的应收往来款和项目结算款合计占比偏高，存在一定流动性压力

跟踪期内，公司资产总额较2022年末恢复增长，主要得益于唐山市政府无偿划转河北港口集团股权带来的长期股权投资增加所致。截至2023年末，公司流动资产和非流动资产占比分别为44.80%和55.20%，资产结构仍以非流动资产为主。

图表9 公司主要资产构成情况(单位:亿元)

科目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
资产总额	1536.78	1429.31	1635.88	1677.22
流动资产	595.83	677.67	732.89	777.43
货币资金	76.68	51.87	63.07	80.54
应收账款	18.55	18.50	18.06	15.77
合同资产	121.54	151.96	148.70	158.37
其他应收款	320.10	409.90	460.83	475.00
非流动资产	940.95	751.63	902.99	899.79
长期股权投资	99.32	117.70	361.79	366.50
其他权益工具投资	78.51	80.36	12.31	12.31
投资性房地产	31.86	33.50	41.86	41.45
固定资产	168.95	78.51	115.89	114.31
在建工程	146.77	75.62	53.60	57.24
无形资产	185.94	166.54	151.72	150.81
其他非流动资产	225.27	195.08	162.59	154.05

数据来源:公司审计报告及合并财务报表,东方金诚整理

跟踪期内,公司流动资产保持增长,仍主要由货币资金、应收账款、合同资产和其他应收款构成。公司货币资金规模根据经营、融资状况有所波动,2023年末受限资金为12.46亿元,

主要是保证金和质押存款等；应收账款主要形成于大宗商品贸易业务；合同资产主要为应收恒石资产的项目结算款。

公司其他应收款规模较大，跟踪期内增长较多主要系与区内企业往来款大幅增加所致。按性质划分，截至2023年末，其他应收款中往来款余额为475.69亿元、股权转让款为16.33亿元、土地收储款为15.21亿元、保证金为2.80亿元；从应收对象来看，往来款应收对象主要为曹妃甸区政府及区内国有企业，2023年末欠款方前五名详见下图表；公司与民营企业的往来款占比较小，但部分民营企业涉诉较多，预计存在较大的收回风险。同期末，公司其他应收款共计计提坏账准备51.05亿元。总体来看，公司其他应收款变现能力主要取决于相关部门及单位实际还款进度，存在一定流动性风险和坏账风险。

图表 10 2023 年末公司其他应收款前五大应收对象情况（单位：亿元、%）

应收对象	金额	账龄	占期末余额比例	款项性质	单位性质
唐山市曹妃甸投资有限公司	24.57	1-4年	4.80	往来款	国有企业
唐山曹妃甸综保投资有限公司	15.47	1年以内、3-4年	3.02	往来款	国有企业
唐山曹妃甸曹润实业有限公司	14.11	1-4年	2.76	往来款	国有企业
唐山市曹妃甸区自然资源和规划局曹妃甸新城分局	13.69	1年以内、4-5年	2.68	土地收储款	政府部门
唐山曹妃甸融达信实业有限公司	13.46	1年以内	2.63	往来款	国有企业
合计	81.30	-	15.89	-	-

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司非流动资产较2022年末增幅较大，主要系政府无偿划入部分参股股权所致，构成上仍主要包括长期股权投资、其他权益工具投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

公司结合区域产业引导和沿海开发统筹的战略定位，布局了与港口运营、石油化工、储运物流、装备制造等主导产业相关的战略投资，同时也持有唐山银行等优质股权资产，服务于唐山市港城融合的转型需求。曹妃甸港集团股权划出后，公司自2022年7月以来相继获得河北省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“河北省国资委”）、唐山市国资委无偿划转的河北港口集团有限公司⁸（以下简称“河北港口集团”）股权，截至2023年末，公司合计持有河北港口集团32.926%股权，为其第二大股东，并均已完成相关股权划转的工商变更手续。受益于河北港口集团股权划入，加之公司所持唐山银行⁹股权由其他权益工具投资调整至该科目，2023年末公司长期股权投资大幅增长。截至2023年末，公司持有的河北港口集团及唐山银行股权账面价值分别为150.52亿元¹⁰和77.24亿元。同期末，公司其他权益工具投资主要是持有的曹妃甸港集团股份有限公司¹¹、唐山唐曹铁路有限责任公司等股权。

公司固定资产主要为厂房、路网工程、热力管网等；投资性房地产主要为出租的公寓、宿舍、办公楼等，取得方式以自建为主，采用成本计量模式；在建工程主要为曹妃甸区内学校、路网工程、港口码头等，建成后拟自持运营。2023年以来，随着一期北京中瑞护理职业技术学

⁸ 成立于2002年8月，主要从事秦皇岛港、唐山曹妃甸港和沧州黄骅港港口运营业务，控股股东为河北省国资委。

⁹ 公司合并口径持有唐山银行34.01%股权，向唐山银行委派2名董事（唐山银行董事会共14名董事），但对其不具有控制、共同控制或施加重大影响。

¹⁰ 2022年末公司长期股权投资中持有的河北港口集团股权账面价值为29.76亿元。

¹¹ 曹妃甸港集团和深圳市盐田港股份有限公司分别持有其55%股权和35%股权，公司子公司曹妃甸控股集团持有其10%股权。

院等自建项目主体完工并陆续结转至固定资产核算，公司在建工程有所减少，固定资产相应增加。跟踪期内，公司投资性房地产增长主要系合并范围扩大所致。

公司无形资产以土地使用权为主，来源主要为原土地运营业务形成的土地资产、公司购置土地及划拨土地，均已办妥权证；划拨土地系曹妃甸农发集团持有的农场、养殖场等土地。跟踪期内，由于项目建设及业务开展需要，公司无形资产有所下降。

公司其他非流动资产主要为完工项目成本及各类预付款项，2023年末仍呈持续下降态势，一方面是因为部分完工基础设施项目完成竣工结算后结转至相关成本，另一方面是曹妃甸港集团不再纳入合并范围后，公司预付项目款大幅减少。截至2023年末，其他非流动资产中尚未进行结算的完工基础设施项目成本为103.90亿元、预付土地款为38.35亿元、预付股权款¹²为16.50亿元、预付工程设备款为3.79亿元。

截至2023年末，公司受限资产规模为122.75亿元，包括受限货币资金12.46亿元、投资性房地产26.94亿元、固定资产4.88亿元、土地使用权78.46亿元；受限资产占资产总额的比重为7.50%。

资本结构

得益于河北港口集团股权注入，跟踪期内公司所有者权益增幅较大

跟踪期内，公司所有者权益增幅较大，构成上以资本公积和实收资本为主。其中，公司实收资本保持不变，资本公积仍主要为实际控制人及相关方无偿注入的股权、资产、资金等。得益于河北港口集团股权划入，2023年末公司资本公积明显增长。公司其他综合收益形成于新金融工具准则下持有的唐山银行股权公允价值变动，跟踪期内变动不大；未分配利润增长较快，主要为自身利润积累所致；少数股东权益系相关方持有的公司非全资子公司权益。

图表 11 公司所有者权益构成（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	539.26	534.93	657.13	657.16
其他综合收益	34.14	33.22	32.92	33.74
未分配利润	51.39	70.03	81.88	84.39
少数股东权益	46.29	5.37	6.16	5.42
所有者权益合计	772.14	744.68	879.27	881.91

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

2023 年以来公司负债总额有所增长，负债结构转变为以非流动负债为主

跟踪期内，公司负债总额有所增长，负债结构转变为以非流动负债为主，2023年末流动负债和非流动负债占比分别为42.35%和57.65%。

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、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年末及2024年3月末小幅下降。其中，短期借款以保证借款和抵押借款为主；应付账款仍主要为应付施工企业的工程设备款；其他应付款主要是公司与曹妃甸区财政

¹² 公司参与区内企业资产重组所预付的股权款转让款，截至本报告出具日，公司尚未办妥相关股权变更。

局及相关方的往来款。公司一年内到期的非流动负债规模较大，2023年末包括将于1年内到期的长期借款55.41亿元、应付债券27.03亿元和长期应付款18.71亿元。同期末，公司其他流动负债包括发行的短期公司债19.37亿元、短期融资券29.80亿元，以及短期融资租赁借款7.03亿元。

图表 12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
负债总额	764.64	684.63	756.61	795.30
流动负债	264.55	347.78	320.40	316.12
短期借款	31.16	62.50	60.10	65.52
应付账款	54.97	54.65	53.28	50.80
其他应付款	30.47	40.56	33.15	37.40
一年内到期的非流动负债	74.93	94.61	101.16	75.26
其他流动负债	31.53	62.33	56.76	63.45
非流动负债	500.08	336.85	436.21	479.19
长期借款	281.08	147.82	214.96	246.15
应付债券	148.99	144.76	179.14	196.09
长期应付款	58.89	37.33	35.37	30.69

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成，跟踪期内公司通过债务置换等方式拉长了债务期限，非流动负债增幅较大。具体来看，公司长期借款主要用于项目建设、贸易等各项业务，以及偿还前期债务，以保证和信用借款为主。应付债券包括公司债券、中期票据、PPN、债权融资计划等。截至2023年末，公司存续的公司债券余额为161.17亿元，中期票据42.60亿元，PPN45.00亿元，债权融资计划28.00亿元，美元债6.96亿元（均包含一年内到期部分）。同期末，公司长期应付款中融资租赁借款及专项应付款分别为23.43亿元和11.94亿元，专项应付款无需公司还本付息。

公司全部债务规模有所扩张，短期有息债务占比较高，短期偿债压力仍较大

债务方面，跟踪期内公司加大了对外融资力度，2023年以来全部债务规模有所扩张，且短期有息债务占比仍较高。2023年末及2024年3月末，公司短期有息债务占全部债务的比重分别为34.36%和31.17%，短期债务偿还仍面临较大压力。从构成来看，截至2024年3月末，公司全部债务规模为669.82亿元，其中银行贷款约359亿元，债券融资246亿元，融资租赁借款41亿元，债权融资计划、信托及资管产品等合计29亿元¹³。公司主要融资渠道为银行贷款和债券融资，非传统融资占比相对较小。从负债率来看，跟踪期内公司资产负债率维持在中等水平。

¹³ 与全部债务的差额主要为利息费用。

图表 13 公司债务构成及债务率情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
全部债务	624.78	549.62	636.09	669.82
其中：短期有息债务	149.89	231.35	218.56	208.78
长期有息债务	474.89	318.26	417.54	461.04
资产负债率	49.76	47.90	46.25	47.42

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

或有事项方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 279.35 亿元（详见附件二），担保比率为 31.77%，被担保对象均为唐山市国有企业，但考虑到担保规模较大，公司存在一定的代偿风险。

盈利能力

受部分子公司股权出表所致，公司 2023 年营业收入及补贴收入均有所下降，尽管投资收益对利润弥补效果显著，但收益率指标仍处于较低水平，整体盈利能力一般

受部分子公司股权出表所致，2023 年公司营业收入较上年度有所下降，但营业利润率和利润总额实现增长；期间费用主要为财务费用和管理费用，期间费用占营业收入的比重提升至 14.34%。

2023 年，公司收到的财政补贴收入较上年度有所下降，为 6.17 亿元，主要系曹妃甸港集团划出后，公司获得的港口运营方面补助减少所致。同年，公司自唐山银行和河北港口集团取得的投资收益分别为 10.52 亿元和 2.78 亿元，有效弥补了财政补贴收缩对公司净利润的影响。但从收益率来看，公司总资本收益率及净资产收益率仍处于较低水平，整体盈利能力一般。

图表 14 公司主要盈利指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1~3 月
营业收入	193.45	201.51	129.02	36.17
营业利润率	7.36	8.33	10.68	5.66
期间费用	17.52	21.26	18.51	3.81
利润总额	14.89	14.67	15.81	2.15
财政补贴	12.36	12.64	6.17	-
投资收益	4.25	3.12	17.26	-
净利润	14.01	13.25	13.19	1.78
总资本收益率	2.49	3.16	2.81	-
净资产收益率	1.81	1.78	1.50	-

数据来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

公司经营性现金流持续净流入，主营业务获现能力良好，筹资性现金流净流入规模增加，可对项目建设和日常经营所需资金形成弥补，整体现金流表现较好

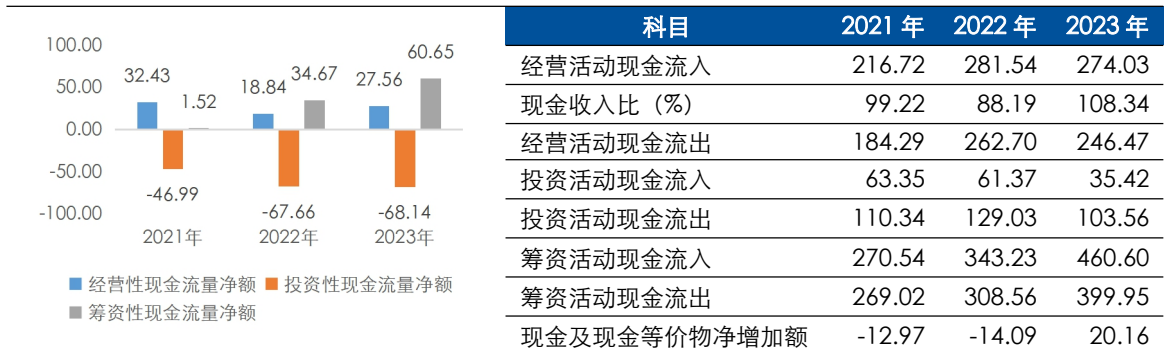
2023 年，公司经营活动现金流入主要为大宗商品贸易、基础设施建设、围海造地及土地开发等业务回款，以及收到的往来款、政府补助等；经营活动现金流出主要是业务开展所支出的

现金以及支付与区属企业的往来款；公司经营性现金流持续净流入，现金收入比维持在较高水平，主营业务获现情况良好。

2023年，公司投资活动现金流入主要是存单质押到期收回的现金、对外转让股权等形成的现金流入，投资活动现金流出主要是项目建设支出、定期存单质押以及参与区域企业资产重组支付的股权投资款等；公司投资性现金流仍为净流出状态。同年，公司对外融资力度进一步加大，筹资性现金流净流入规模增加，并对项目建设和日常经营所需资金形成弥补。

2024年1~3月，公司经营性现金流量净额为9.81亿元，投资性现金流量净额-12.45亿元，筹资性现金流量净额19.36亿元。

图表 15 公司现金流情况 (单位: 亿元)



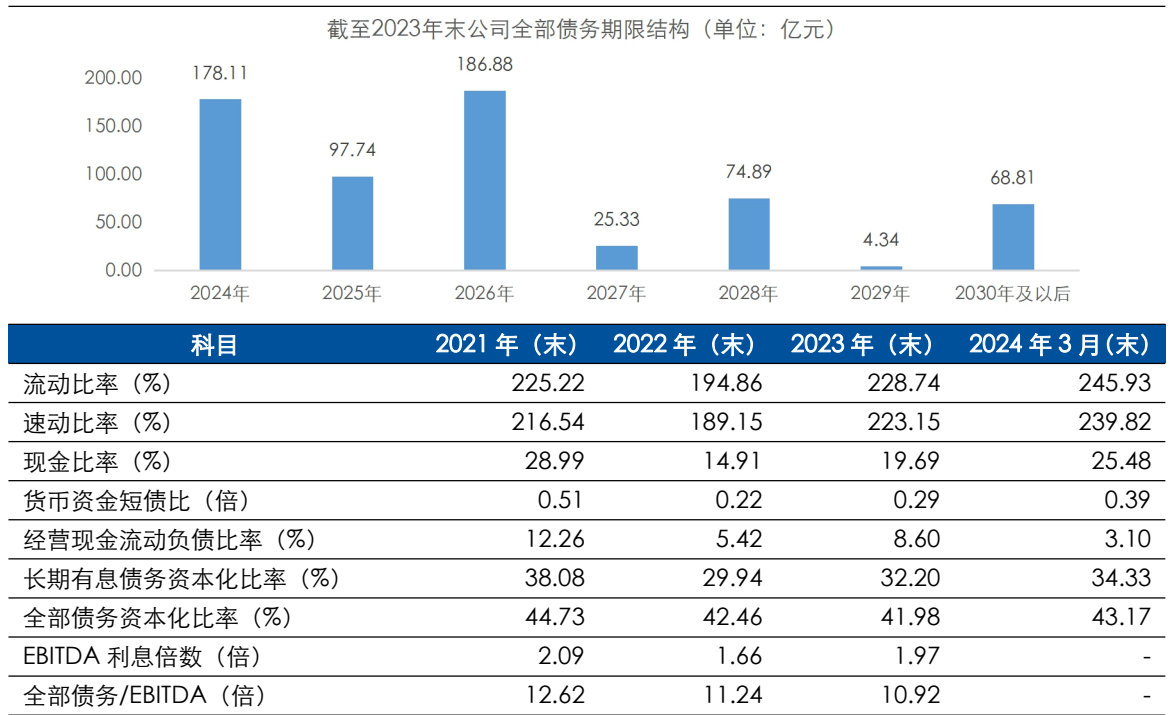
数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

跟踪期内，考虑到公司作为曹妃甸区最重要的基础设施建设及土地开发主体，相关业务的区域专营性很强，业务持续性及稳定性很强，融资渠道较为畅通，公司自身偿债能力仍很强

从短期偿债指标来看，公司2023年末流动比率和速动比率、现金比率均有所提升，但流动资产中其他应收款和合同资产占比较大，对流动负债的实际保障程度一般；货币资金短债比较低，偿债资金还需依靠未来经营活动现金流入及再融资等方式筹集。从长期偿债指标来看，公司长期债务负担一般，EBITDA对全部债务利息的保障程度较好。

图表 16 公司全部债务期限结构及偿债能力指标



数据来源：公司提供，东方金诚整理

从债务期限结构来看，不考虑到债券提前回售等情况，截至 2023 年末，公司 2024 年~2026 年到期债务合计 462.73 亿元，占全部债务的 73%，债务集中度较高。公司计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，公司 2023 年经营活动现金流量净额为 27.56 亿元，对到期债务的偿还具有一定的保障作用。间接融资方面，公司备用流动性较为充足，截至 2024 年 3 月末，公司获得银行授信总额度 710.67 亿元，未使用额度为 306.55 亿元。同时，公司储备了公司债券、中期票据、超短期融资券等多项批文，截至 2024 年 3 月末已获批文尚未发行额度合计 97.70 亿元，融资渠道较为畅通。

整体来看，考虑到公司作为曹妃甸区最重要的基础设施建设及土地开发主体，相关业务的区域专营性很强，业务持续性及稳定性很强，跟踪期内继续得到实际控制人及相关各方的大力支持，公司自身的偿债能力仍很强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2024 年 6 月 4 日，公司本部已结清及未结清贷款信息中无不良、违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司在公开市场发行的各项债务融资工具均已按期还本付息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1.唐山市

唐山市位于河北省东部，地处渤海湾中心地带，东隔滦河与秦皇岛市相望，西与天津市毗邻，南临渤海。截至2023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），以及3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）和1个管理区（汉

沽管理区)，总面积为 13472 平方公里；常住人口为 771.95 万人，常住人口城镇化率 66.71%。

跟踪期内，唐山市地区经济增长较快，地区生产总值持续位居河北省第一，经济实力很强

2023 年，唐山市地区生产总值为 9133.3 亿元，同比增长 5.9%，经济总量在河北省 11 个地级市中持续排在第一位；三次产业结构为 7.2: 51.0: 41.8，第二产业是地区经济发展的重要支撑。

图表 17 唐山市主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	8230.6	6.7	8900.70	4.7	9133.3	5.9
人均地区生产总值（元）	106783	6.8	115571	4.7	118418	5.7
规模以上工业增加值	-	4.9	-	8.0	-	8.3
第二产业增加值	4546.8	4.1	4927.7	5.1	4660.0	6.3
第三产业增加值	3077.3	10.2	3334.60	4.1	3818.0	5.7
全社会固定资产投资	-	7.0	-	7.8	-	3.7
社会消费品零售总额	2143.2	5.7	2190.4	2.2	2385.3	8.9
进出口总额	1420.9	36.3	1539.8	8.0	1637.1	9.0
三次产业结构	7.4: 55.2: 37.4		7.2: 55.3: 37.5		7.2: 51.0: 41.8	

数据来源：2021 年~2023 年唐山市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

唐山市矿产资源丰富，形成了以钢铁、装备制造、化工、建材四大支柱产业为主的工业体系，沿海经济持续发力，产业结构转型升级初具成效

唐山市拥有丰富的矿产资源，主要包括煤、铁、金、石灰岩（包括水泥、制碱、熔剂、制灰用灰岩）、冶金用白云岩、石油、天然气等。依托丰富的矿产资源，唐山市形成了以钢铁、装备制造、化工、建材四大支柱产业为主的工业体系，拥有开滦（集团）有限责任公司、首钢京唐钢铁联合有限责任公司、河北钢铁集团燕山钢铁有限公司等大型国有钢铁企业。

2023 年，唐山市全部工业增加值 4233.4 亿元，比上年增长 6.2%，其中规模以上工业增加值增长 8.3%。根据唐山市统计月报，重点产业中，2023 年唐山市精品钢铁、高端装备制造、绿色化工产业增加值分别为 1976.7 亿元、381.0 亿元、284.8 亿元，分别增长 10.2%、0.8%和 2.6%。钢铁作为唐山市重点产业，支柱地位明显，2023 年精品钢铁产业增加值占唐山市 GDP 的比重为 21.6%，实现生铁产量 1.15 亿吨，粗钢产量 1.24 亿吨，钢材产量 1.83 亿吨，但也面临环保监管压力增加及限产减排政策等因素影响。

对于产业结构偏重问题，唐山市近年来加快培育壮大战略性新兴产业，并结合钢铁企业实际，引导其转投新能源等战略性新兴产业和装备制造产业，不断进行过剩行业去产能和产业结构转型升级。2023 年，唐山市高新技术产业增加值比上年增长 12.6%，占规模以上工业增加值的比重为 14.8%。

沿海经济是唐山市着力打造的新经济增长极。截至 2023 年末，唐山港对外开放泊位达到 80 个；新开通东南亚外贸集装箱航线，内外贸集装箱班轮航线达到 47 条；新增内陆港 5 个，总数达到 55 个；2023 年唐山港货物吞吐量 84217 万吨，稳居世界港口第二位，比上年增长 9.5%；完成水路货运周转量 541.2 亿吨公里，增长 11.0%。2023 年，唐山市沿海经济带实现地区生产

总值 3395.2 亿元，比上年增长 6.5%，占全市地区生产总值的比重为 37.2%。

金融方面，截至 2023 年末唐山市经监管部门批准成立的金融机构为 147 家，其中银行业金融机构 42 家，保险公司 63 家；拥有上市挂牌公司 131 家，其中沪深北三市上市 13 家，香港联交所上市 3 家，新三板挂牌 29 家，雄安股权交易所主板挂牌 86 家。同期末，唐山市金融机构人民币各项存款余额 14646.1 亿元，比年初增加 1217.7 亿元；金融机构人民币各项贷款余额 10188.1 亿元，比年初增加 1288.8 亿元；存贷比为 69.6%，比年初提高 3.3 个百分点。

根据唐山市《2024 年政府工作报告》，2024 年唐山市地区生产总值预期目标为增长 6.0%。初步统计，2024 年 1~3 月，唐山市实现地区生产总值 2006.5 亿元，同比增长 6.6%；规模以上工业增加值增长 8.3%。

唐山市一般公共预算收入有所增长，财政实力很强

截至本报告出具日，唐山市政府暂未披露 2023 年预算执行情况。根据唐山市月报数据，2023 年唐山市一般公共预算收入同比增长 7.1%，总量规模位于河北省第二；税收收入占一般公共预算收入的比重为 52.22%。同年，唐山市一般公共预算支出继续增长，财政自给率为 58.06%，地方财政自给程度一般。

截至 2023 年末，唐山市政府债务余额为 2607.48 亿元，其中一般债务余额为 1061.80 亿元，专项债务余额为 1545.68 亿元。债务管控方面，唐山市对政府债务进行限额管理，按期偿还政府债务，并完善还本付息管理，督导县（市、区）将偿债本息足额列入预算，兜牢了债务风险底线。

图表 18 唐山市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	1035.20	842.09	-
一般公共预算收入	552.71	542.66	581.40
其中：税收收入	347.09	257.48	303.60
政府性基金收入	482.50	299.43	-
2 上级补助收入	287.97	304.27	-
列入一般公共预算的上级补助收入	285.19	301.20	-
列入政府性基金的上级补助收入	2.78	3.07	-
财政收入 (1+2)	1323.17	1146.37	-
1 地方财政支出	1496.08	1439.13	-
一般公共预算支出	921.46	936.90	1001.40
政府性基金支出	574.62	502.23	-
2 上解上级支出	10.69	10.46	-
财政支出 (1+2)	1506.77	1449.59	-
财政自给率 (%)	59.98	57.92	58.06
地方债务限额	2335.72	2533.26	2712.18
地方债务余额	2027.67	2249.47	2607.48
政府负债率 (%)	24.64	25.27	28.55
政府债务率 (%)	153.24	196.23	220.02

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

数据来源：2021年~2022年唐山市财政决算情况、2023年统计月报、2023年河北省预算执行情况，“-”为未获取数据，东方金诚整理

2. 曹妃甸区

曹妃甸区是京津冀协同发展和“一带一路”国家倡议的重要交汇点、国家级经济技术开发区和非首都功能疏解重要的产业转移承接地，享有多重政策叠加优势

曹妃甸区于2012年7月经国务院批准成立¹⁴，下辖3个镇（唐海镇、滨海镇和柳赞镇）、10个农场、2个养殖场，并设有南堡经济开发区（省级开发区）、曹妃甸工业区（包含国家级经济技术开发区、综合保税区、跨境电商综试区、自贸区、国家进口贸易促进创新示范区和RCEP实施示范区等多个国家级园区牌照）、曹妃甸新城、唐山湾国际旅游岛4个功能区；总面积为1943平方公里，2023年末常住人口为36.77万人。此外，曹妃甸区已获批国家级经济技术开发区、中国（河北）自由贸易试验区曹妃甸片区、国家进口贸易促进创新示范区等重点园区。

战略定位方面，《京津冀协同发展规划纲要》确定了曹妃甸“五个定位”，即有序疏解北京非首都功能的战略合作区、打造世界一流石化基地、建设国家原油战略储备库、京津冀共建曹妃甸协同发展示范区、将天津滨海新区政策延伸至曹妃甸。近年来，京津冀等政府签署了一系列合作协议¹⁵，曹妃甸成为京津冀协同发展和“一带一路”国家倡议的重要交汇点、国家级经济技术开发区和非首都功能疏解重要的产业转移承接地，积极承接京津产业转移和非首都功能疏解。自2014年以来，曹妃甸区累计实施亿元以上京津项目320个、总投资2830亿元，完工亿元

¹⁴ 2012年7月11日，国务院批准同意撤销唐海县，设立唐山市曹妃甸区，并将原唐山市市南区的滨海镇、原滦南县的柳赞镇划归唐山市曹妃甸区管辖。

¹⁵ 《共同打造曹妃甸协同发展示范区框架协议》、《关于加强京津冀产业转移承接重点平台建设的意见》、《进一步加强京津冀协同发展合作框架协议（2018—2020年）》等。

以上京津项目 187 个、总投资 1233 亿元，正成为京津产业转移的首选地、协同创新的新基地、非首都功能疏解的新空间。同时，曹妃甸区享有“国家级经济技术开发区+综合保税区+跨境电商综试区+自贸区+国家进口贸易促进创新示范区+RCEP 实施示范区”多重政策叠加优势，是服务国家重大战略的能源原材料主枢纽港和综合贸易大港。

区位优势方面，曹妃甸区比邻京津、沿海有港，距离北京直线距离 192 公里，天津 80 公里，京唐曹客运动车组于 2019 年 8 月 21 日正式开通，京唐城际铁路及南延工程建成后，76 分钟可抵达北京，与北京形成 1 小时交通圈。曹妃甸也是“一带一路”重要枢纽，建成北京、西安等内陆港 20 个，开通了曹妃甸港至蒙古国乌兰巴托、俄罗斯莫斯科、乌兹别克斯坦塔什干等多条中欧班列，形成了公路、铁路、海运完善的多式联运交通体系。

资源禀赋方面，曹妃甸区拥有丰富的煤炭、铁矿资源，拥有年产 200 万吨原盐的亚洲最大盐场，石油储量达 10 亿吨以上，天然气储量 780 亿立方米以上；规划火电总装机容量 460 万千瓦，居河北省之最，为产业发展提供了有力的能源资源保障。曹妃甸港拥有深水岸线 116 公里，常年不冻不淤，是渤海沿岸唯一不需开挖航道即可建设 30 万吨至 40 万吨级大型深水泊位的钻石级港址。

依托区位优势、丰富的资源优势以及综合性政策叠加支持，曹妃甸区地区经济快速增长，经济实力较强，未来发展空间很大

曹妃甸区地处环渤海中心地带，是唐山的航运、贸易、物流中心，依托区位优势、资源优势以及综合性政策叠加支持，经济发展速度不断加快，经济实力较强。2023 年，曹妃甸区实现地区生产总值 1060.6 亿元，比上年增长 7.5%，产业结构以第二、第三产业为主。

图表 19 曹妃甸区主要经济指标（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	850.63	13.5	1010.30	8.2	1060.60	7.5
人均地区生产总值（元）	240699	10.7	282001	6.7	290774	5.8
第三产业增加值	335.60	16.1	377.50	6.8	445.50	6.3
规模以上工业增加值	-	15.0	-	19.1	-	16.0
全社会固定资产投资	-	7.7	-	12.9	-	7.0
社会消费品零售总额	97.60	7.5	100.40	2.8	110.50	10.1
进出口总额（亿美元）	583.20	82.4	698.90	19.8	761.10	14.3
三次产业结构	4.9: 55.6: 39.5		5.1: 57.5: 37.4		5.2: 52.8: 42.0	

数据来源：公开资料，东方金诚整理

依托丰富的资源优势和政策优势，曹妃甸区形成了以精品钢铁、装备制造、现代化工为代表的三大主导产业，并围绕首钢京唐着力打造钢铁深加工产业基地；围绕中冶瑞木形成新能源电池产业集群；依托中信重工机器人项目做强装备制造产业；以华润电力为龙头，发展非电产业链条。2023 年，曹妃甸区全部工业增加值 552.8 亿元，比上年增长 8.0%，其中规模以上工业增加值增长 16%；三大重点行业，精品钢铁产业增加值比上年增长 1.8%，现代化工产业增长 2.5%，装备制造产业增长 23.7%。首钢搬迁以来，曹妃甸区着力打造全球临海最大精品钢铁基地。2023 年，曹妃甸区完成生铁产量 1837.0 万吨，粗钢产量 1837.3 万吨，钢材产量 1858.6

万吨，完成发电量 212.77 亿千瓦时，分别增长 12.6%、7.7%、8.5%和 6.0%。随着首钢京唐二期二步、唐银钢铁、唐钢大成不锈钢等项目加快建设，曹妃甸区钢铁产业预计还将进一步扩能增效。

项目投资上，2023 年曹妃甸区新签约项目 475 个、协议总投资 2042.8 亿元，推进亿元以上重点项目 401 个、总投资 5322.3 亿元，132 个项目真开实建、91 个项目建成投产；实施京津项目 115 个、总投资 886.8 亿元，1 家央企二级子公司、4 家央企三级子公司成功落户，平台承接作用突出。同年，文丰铝产业园、大金重工海洋工程高端装备制造等 14 个投资超 50 亿元、上百亿元大项目成功签约，三友高端电子化学品产业园、新天 LNG 接收站等 8 个百亿级重大支撑项目加快建设，招商引资态势良好。

港口贸易方面，曹妃甸港定位为建成服务国家重大战略的能源原材料主枢纽港、综合贸易大港。目前曹妃甸区已建成矿石、煤炭、钢材、原油、LNG、木材等各类生产性泊位 101 个，年设计通过能力 4.86 亿吨。2023 年，曹妃甸港货物吞吐量 5.35 亿吨，比上年增长 8.3%；新增内陆港 3 个，开行“曹妃甸—塔什干”等国际班列。

2023 年，曹妃甸区一般公共预算收入和政府性基金收入实现较快增长，财政自给程度进一步提高，财政实力较强

在地区经济和产业发展推动下，曹妃甸区 2023 年财政收入继续保持较快增长，其中一般公共预算收入同比增长 15.3%，但税收收入占比有所下降，为 48.81%；政府性基金收入同比增长 77.5%，仍以国有土地使用权出让收入为主；上级补助收入对地方财力形成有益补充。整体来看，曹妃甸区财政实力较强。

支出方面，2023 年曹妃甸区一般公共预算支出同比增长 5.2%，政府性基金支出同比增长 67.7%。同期，曹妃甸区财政自给率进一步提升，达到 98.64%，地方财政自给程度很高。

截至 2023 年末，曹妃甸区地方政府债务余额为 605.35 亿元，其中一般债务余额为 307.95 亿元，专项债务余额为 297.40 亿元。

债务管控方面，围绕《曹妃甸区防范化解债务风险“1+8”工作方案》，曹妃甸区按时有序做好还本付息，2023 年政府债务累计还本付息 99.09 亿元，并成功申报隐性债务风险化解试点，获批再融资债券 132.3 亿元。同时，曹妃甸区持续做好暂付款风险管控，明确财政暂付款分年消化任务，做到“消存量、控增量”两手抓。

根据曹妃甸区 2024 年财政预算，预计 2024 年曹妃甸区一般公共预算收入为 131.0 亿元，其中税收收入为 64.75 亿元；一般公共预算支出为 132.61 亿元。

图表 20 曹妃甸区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	177.34	161.42	222.28
一般公共预算收入	86.03	103.30	119.10
其中：税收收入	54.18	51.94	58.13
政府性基金收入	91.31	58.12	103.18
2 上级补助收入	31.27	35.57	33.10
列入一般公共预算的上级补助收入	30.91	35.52	32.91
列入政府性基金的上级补助收入	0.36	0.04	0.20
财政收入（1+2）	208.61	196.98	255.38
1 地方财政支出	183.63	174.73	221.30
一般公共预算支出	103.49	114.76	120.74
政府性基金支出	80.14	59.97	100.56
2 上解上级支出	26.71	25.33	28.52
财政支出（1+2）	210.34	200.05	249.83
财政自给率（%）	83.13	90.01	98.64
地方债务限额	526.58	526.58	628.97
地方债务余额	477.65	473.06	605.35
政府负债率（%）	56.15	46.82	57.08
政府债务率（%）	228.97	240.16	237.04

数据来源：2021年~2022年曹妃甸区财政决算情况及2023年预算执行情况，东方金诚整理

综上所述，东方金诚对唐山市及曹妃甸区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司实际控制人及相关方对公司的支持能力很强。

支持意愿

跟踪期内，公司在资产划拨和财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的大力支持

资产划拨方面，2023年，公司获得唐山市政府划拨的河北港口集团26.2928%股权，入账价值为117.98亿元。

财政补贴方面，公司2023年收到的财政补贴为6.17亿元，主要是承担围海造地、基础设施建设等业务收到的补贴及招商引资奖励资金等。

考虑到公司将继续在曹妃甸区基础设施建设等领域发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司大力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对唐山市及曹妃甸区地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司业务涵盖曹妃甸区内的围海造地及土地开发、基础设施建设等，同时也负责曹妃甸国家级经济技术开发区和中国（河北）自由贸易试验区曹妃甸片区的建设和运营，相关业务仍具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，受合并范围变动影响，2023年公司港口运营及大宗商品贸易业务收入降幅较大；公司资产以非流动资产为主，

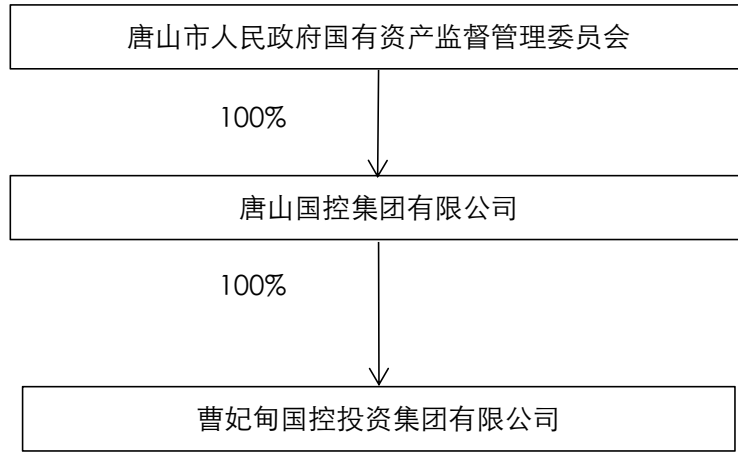
且流动资产中变现能力较弱的应收往来款和项目结算款占比偏高，存在一定的流动性风险；公司全部债务规模有所扩张，短期有息债务占比较高，短期偿债压力仍较大。

作为京津冀协同发展和“一带一路”国家倡议的重要交汇点、国家级经济技术开发区和非首都功能疏解重要的产业转移承接地，曹妃甸区地区经济快速增长，经济实力较强，未来发展空间很大。公司作为曹妃甸区最重要的基础设施建设及土地开发主体，在资产划拨和财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的大力支持。

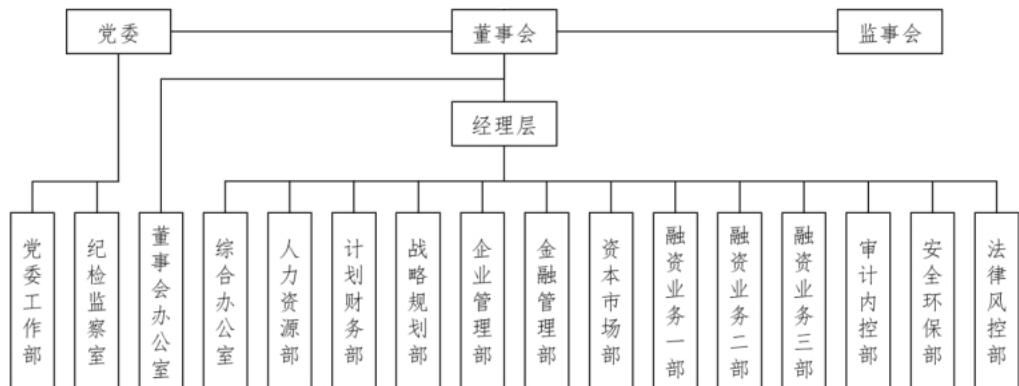
综上所述，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA+，评定展望为稳定，维持“21 曹国 02”、“21 曹国 04”、“22 曹国 02”、“21 曹妃国控 MTN001”、“22 曹妃国控 MTN001”、“23 曹妃国控 MTN001”、“24 曹妃国控 MTN001”、“24 曹妃国控 MTN002”、“24 曹妃国控 MTN003”、信用等级为 AA+，维持“23 曹妃国控 CP002”信用等级为 A-1。

附件一：截至 2024 年 3 月末公司股权结构图和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	起始日	到期日	担保余额
唐山曹妃甸高新产业园区沐雪实业有限公司	2023-12-20	2026-12-19	4.00
唐山德龙重工船务工程有限公司	2018-6-14	2026-12-5	1.76
嘉海云商（河北）有限公司	2023-9-27	2027-9-26	0.10
唐山泽曹国际贸易有限公司	2023-9-28	2024-9-27	0.10
唐山曹妃甸综保投资有限公司	2018-12-20	2033-12-19	2.32
唐山曹妃甸综保投资有限公司	2018-9-27	2030-9-26	1.52
唐山曹妃甸海乾贸易有限公司	2023-10-19	2025-1-11	0.25
唐山曹妃甸海乾贸易有限公司	2023-12-20	2024-12-20	15.00
唐山曹妃甸海乾贸易有限公司	2023-9-20	2024-9-19	10.00
曹妃甸港集团股份有限公司	2021-3-31	2031-3-29	6.77
曹妃甸港集团股份有限公司	2021-7-21	2031-3-29	3.18
曹妃甸港集团有限公司	2021-9-17	2024-9-13	9.96
曹妃甸港集团有限公司	2021-8-25	2026-8-20	7.96
曹妃甸港联运码头股份有限公司	2020-5-28	2028-5-28	1.69
曹妃甸国际贸易集团有限公司	2023-4-28	2024-4-27	0.70
曹妃甸国际贸易集团有限公司	2023-1-19	2024-1-19	8.50
曹妃甸国际贸易集团有限公司	2023-2-21	2024-2-21	5.00
曹妃甸国际贸易集团有限公司	2021-12-21	2024-12-20	4.96
曹妃甸国际贸易集团有限公司	2023-9-15	2024-9-14	3.00
曹妃甸现代供应链科技有限公司	2023-9-28	2024-9-27	0.10
曹妃甸现代供应链科技有限公司	2023-11-23	2024-11-17	0.61
河北港禾实业发展有限公司	2023-5-10	2024-5-9	0.49
河北港禾实业发展有限公司	2023-10-20	2024-10-20	6.80
唐山曹妃甸城市发展集团有限公司	2020-3-13	2024-3-13	10.00
唐山曹妃甸城市发展集团有限公司	2023-3-17	2024-3-13	2.00
唐山曹妃甸城市发展集团有限公司	2022-9-14	2037-9-13	1.87
唐山曹妃甸城市发展集团有限公司	2023-9-19	2026-9-15	1.83
唐山曹妃甸城市发展集团有限公司	2023-7-27	2037-9-13	1.00
唐山曹妃甸城市发展集团有限公司	2023-6-25	2043-6-24	0.81
唐山曹妃甸高新产业园区商福实业有限公司	2023-12-20	2026-12-19	4.50
唐山曹妃甸高新产业园区商福实业有限公司	2023-6-19	2026-6-18	0.48
唐山曹妃甸工业区凝空实业有限公司	2023-12-28	2026-12-27	6.00
唐山曹妃甸建城实业有限公司	2023-12-28	2026-12-27	3.50
唐山曹妃甸科威实业有限公司	2017-5-2	2025-4-26	0.78
唐山曹妃甸科威实业有限公司	2017-4-28	2025-4-26	0.55
唐山曹妃甸联曹实业有限公司	2023-6-20	2026-6-19	0.49
唐山曹妃甸区恒资园区管理有限公司	2022-9-28	2037-8-18	7.11
唐山曹妃甸区冀垦园区管理有限公司	2022-9-29	2037-8-28	6.03
唐山曹妃甸区领旭建设工程有限公司	2023-6-19	2026-6-18	0.48
唐山曹妃甸荣发实业有限公司	2023-6-21	2029-6-21	0.48
唐山曹妃甸融业实业有限责任公司	2023-12-20	2026-12-19	3.00
唐山曹妃甸绥铭实业有限公司	2023-10-31	2026-10-30	5.00

被担保方	起始日	到期日	担保余额
唐山曹妃甸绥天实业有限公司	2023-12-20	2026-12-19	5.50
唐山曹妃甸物产有限公司	2023-4-18	2024-4-17	0.10
唐山曹妃甸物产有限公司	2023-6-30	2024-6-28	0.10
唐山曹妃甸物产有限公司	2023-9-5	2024-3-5	0.30
唐山曹妃甸物产有限公司	2023-11-9	2024-5-9	0.10
唐山曹妃甸物产有限公司	2023-1-3	2024-1-2	0.10
唐山曹妃甸新城城市建设管理有限公司	2022-10-17	2025-10-14	1.98
唐山曹妃甸新城城市建设管理有限公司	2023-1-2	2037-11-20	1.64
唐山曹妃甸新城城市建设管理有限公司	2022-11-21	2025-10-14	0.70
唐山曹妃甸新城城市建设管理有限公司	2023-8-25	2025-10-14	0.30
唐山曹妃甸新城投资集团有限公司	2023-3-17	2024-3-16	6.00
唐山曹妃甸旭天建设工程有限公司	2023-6-19	2026-6-18	0.49
唐山曹妃甸综合服务区高港实业有限公司	2023-12-20	2026-12-19	5.00
唐山曹妃甸综合服务区高港实业有限公司	2023-12-21	2026-12-18	0.05
唐山曹妃甸高新产业园区古道实业有限公司	2023-12-21	2026-12-18	0.05
唐山国际旅游岛城市发展集团有限公司	2023-12-22	2043-12-21	1.87
唐山国盛水务有限公司	2022-9-2	2035-8-28	2.79
唐山国盛水务有限公司	2021-12-29	2032-12-23	0.72
唐山国盛水务有限公司	2022-5-7	2024-5-6	1.79
唐山市曹妃甸区铭湾住房租赁有限公司	2022-9-21	2052-6-19	0.70
唐山市曹妃甸区铭湾住房租赁有限公司	2023-1-20	2052-8-15	0.43
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	1.54
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	1.00
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.90
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.59
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.55
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.53
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.53
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.40
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.30
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.28
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.24
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.24
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.15
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.15
唐山市曹妃甸投资有限公司	2018-10-22	2024-12-28	0.14
唐山拓曹贸易有限公司	2023-12-19	2026-12-19	15.00
唐山拓曹贸易有限公司	2023-5-17	2024-5-14	0.45
唐山拓曹贸易有限公司	2023-3-31	2024-3-30	0.10
唐山曹妃甸区睿宏教育咨询有限公司	2023-10-26	2043-7-25	0.00
唐山国际旅游岛区茂乾水务开发有限公司	2023-5-12	2038-4-27	0.96
唐山曹妃甸农昇农业有限公司	2022-12-17	2042-12-7	9.50
唐山曹妃甸农昇农业有限公司	2023-3-16	2042-12-7	0.12
唐山曹妃甸农昇农业有限公司	2023-9-21	2042-12-7	0.11
唐山曹妃甸农昇农业有限公司	2023-5-26	2042-12-7	0.12

被担保方	起始日	到期日	担保余额
唐山曹妃甸农昇农业有限公司	2023-11-6	2042-12-7	0.01
唐山曹妃甸区农旭农业有限公司	2023-1-4	2042-12-31	9.20
唐山曹妃甸区农旭农业有限公司	2023-3-16	2042-12-31	0.07
唐山曹妃甸区农旭农业有限公司	2023-9-21	2042-12-31	0.11
唐山曹妃甸区农旭农业有限公司	2023-5-26	2042-12-31	0.09
唐山曹妃甸区农旭农业有限公司	2023-11-6	2042-12-31	0.02
唐山曹妃甸区航盛农业有限公司	2023-12-28	2038-12-24	3.00
河北自贸区国晟园区管理有限公司	2022-6-28	2035-6-27	2.00
唐山曹妃甸区综保国际贸易集团有限公司	2023-12-6	2024-4-24	0.54
唐山曹妃甸区综保国际贸易集团有限公司	2023-11-27	2024-4-21	0.52
联城科技(河北)股份有限公司	2023-9-13	2024-9-12	0.05
联城科技(河北)股份有限公司	2023-9-28	2024-9-27	0.05
唐山联银供应链管理有限公司	2023-12-21	2024-12-21	0.10
唐山曹妃甸畿通实业有限公司	2018-7-25	2025-3-20	6.07
唐山曹妃甸畿广实业有限公司	2018-7-25	2025-3-20	5.85
唐山曹妃甸畿融实业有限公司	2018-6-28	2025-3-20	5.95
唐山曹妃甸畿达实业有限公司	2018-5-31	2025-3-24	6.05
唐山曹妃甸畿东实业有限公司	2018-6-21	2025-3-20	6.05
唐山曹妃甸畿得实业有限公司	2018-5-30	2025-3-20	5.85
唐山曹妃甸综保投资有限公司	2021-12-23	2033-12-22	3.14
唐山曹妃甸综保投资有限公司	2021-2-25	2033-2-24	5.73
唐山曹妃甸综保物流服务有限公司	2023-3-28	2024-3-27	1.00
唐山曹妃甸区综保国际贸易集团有限公司	2023-3-25	2024-3-24	0.08
唐山曹妃甸区综保国际贸易集团有限公司	2023-5-29	2024-5-28	0.49
嘉海云商(河北)有限公司	2023-8-23	2026-8-22	1.50
唐山曹妃甸区综保国际贸易集团有限公司	2023-2-17	2024-1-31	0.05
中冶瑞木新能源科技有限公司	2019-1-11	2024-1-10	0.14
中冶瑞木新能源科技有限公司	2022-1-5	2028-3-30	0.36
合计	-	-	279.35

数据来源：公司审计报告

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)	2024年3月(末)
主要财务数据（单位：亿元）				
资产总额	1536.78	1429.31	1635.88	1677.22
货币资金	76.68	51.87	63.07	80.54
其他应收款	320.10	409.90	460.83	475.00
合同资产	121.54	151.96	148.70	158.37
长期股权投资	99.32	117.70	361.79	366.50
负债总额	764.64	684.63	756.61	795.30
全部债务	624.78	549.62	636.09	669.82
其中：短期有息债务	149.89	231.35	218.56	208.78
所有者权益	772.14	744.68	879.27	881.91
营业收入	193.45	201.51	129.02	36.17
净利润	14.01	13.25	13.19	1.78
经营活动产生的现金流量净额	32.43	18.84	27.56	9.81
投资活动产生的现金流量净额	-46.99	-67.66	-68.14	-12.45
筹资活动产生的现金流量净额	1.52	34.67	60.65	19.36
主要财务指标				
营业利润率（%）	7.36	8.33	10.68	5.66
总资本收益率（%）	2.49	3.16	2.81	-
净资产收益率（%）	1.81	1.78	1.50	-
现金收入比率（%）	99.22	88.19	108.34	83.23
资产负债率（%）	49.76	47.90	46.25	47.42
长期债务资本化比率（%）	38.08	29.94	32.20	34.33
全部债务资本化比率（%）	44.73	42.46	41.98	43.17
流动比率（%）	225.22	194.86	228.74	245.93
速动比率（%）	216.54	189.15	223.15	239.82
现金比率（%）	28.99	14.91	19.69	25.48
货币资金短债比（倍）	0.51	0.22	0.29	0.39
经营现金流流动负债比率（%）	12.26	5.42	8.60	-
EBITDA 利息倍数（倍）	2.09	1.66	1.97	-
全部债务/EBITDA（倍）	12.62	11.24	10.92	-

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务能力极强，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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。