



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

康达新材料（集团）股份有限公司 2026年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



信用等级公告

DGZX-R【2026】00885

大公国际资信评估有限公司通过对康达新材料（集团）股份有限公司的信用状况进行跟踪评级，确定康达新材料（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。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年七月十日



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
上次评级时间	2026.01		

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2026.3	2025	2024	2023
总资产	96.35	91.13	69.40	71.23
所有者权益	29.91	30.76	29.06	33.09
总有息债务	37.29	34.94	28.03	27.60
营业收入	11.56	52.37	31.01	27.93
净利润	0.08	1.13	-2.94	0.34
经营性净现金流	-0.78	-11.99	4.99	0.10
毛利率	13.90	14.07	17.08	20.99
总资产报酬率	0.35	2.40	-2.93	1.51
资产负债率	68.96	66.24	58.13	53.54
债务资本比率	55.49	53.18	49.10	45.48
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	5.66	0.01	3.44
经营性净现金流/总负债	-1.23	-23.82	12.71	0.33

注：公司提供了 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月财务报表，容诚会计师事务所（特殊普通合伙）分别对公司 2023~2025 年财务报表进行了单年审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2026 年 1~3 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：王 鹏

评级小组成员：李紫嫣

电话：010-67413300

传真：010-67413555

客服：4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

康达新材料（集团）股份有限公司（以下简称“康达新材”或“公司”）仍主要从事胶粘剂、合成树脂、电子信息材料等产品的研发、生产与销售。跟踪期内，公司仍是国内胶粘剂新材料领域的主要生产企业之一，产品系列丰富，在部分细分领域排名前列，技术实力强，且在胶粘剂新材料产业链上游等领域布局，公司是股东唐山工业控股集团有限公司（以下简称“唐山工控”）及唐山控股发展集团股份有限公司（以下简称“唐控发展”）在胶粘剂新材料领域的核心上市子公司，仍能够获得股东的有力支持；但同时，胶粘剂产品所需主要原材料受石油等基础原料价格影响仍较大，公司始终面临一定环保压力和安全管理风险，经营回款情况有待改善，主要在建及拟建项目尚需一定投资规模，未来面临一定资金支出压力和短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 公司仍是国内胶粘剂新材料领域的主要生产企业之一，产品系列丰富，在风电叶片用环氧结构胶等细分领域排名前列，具有较强的品牌知名度；
- 公司技术实力强，高性能环氧结构胶等部分系列产品具有自主知识产权的技术优势，2025 年环氧胶类产品产量及销量同比增长，公司净利润扭亏为盈；
- 公司在胶粘剂新材料产业链上游等领域布局，其中合成树脂业务仍可为公司胶粘剂业务原料供给提供支持；
- 公司是股东唐山工控及唐控发展在胶粘剂新材料领域的核心上市子公司，仍能够获得股东在业务、融资担保等方面的有力支持。

主要风险/挑战：

- 胶粘剂产品所需主要原材料仍以石化产品为



主，受石油等基础原料价格影响仍较大，且公司始终面临一定环保压力和安全风险管理风险；

- 截至 2026 年 3 月末，公司期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，面临一定短期偿债压力；
- 2025 年，公司期末应收票据和应收账款均同比大幅增长，经营性现金流同比由净流入转为大额净流出，经营回款情况有待改善，截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建项目尚需一定投资规模，未来面临一定资金支出压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《化工企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-HG-2024-V. 5. 1，该方法与模型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	4.48
（一）市场竞争力	4.56
（二）运营能力	5.47
（三）可持续发展能力	1.00
要素二：偿债来源与负债平衡	3.33
（一）偿债来源	3.01
（二）债务与资本结构	4.84
（三）保障能力分析	3.36
（四）现金流量分析	1.00
调整项	无
基础信用等级	a
外部支持	4
模型结果	AA+

外部支持说明：公司是股东唐山工控及唐控发展在胶粘剂新材料领域的核心上市子公司，仍能够获得股东在业务、融资担保等方面的有力支持。

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	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	2026/01/16	王洋、王鹏	化工企业信用评级方法与模型（V. 5. 1）	点击阅读全文



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、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。

二、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，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。

三、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。

四、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/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）。

五、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。

六、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 2026 年 7 月 10 日至 2027 年 1 月 15 日。在有效期限内，大公国际将根据《跟踪评级安排》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。

七、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。

八、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。



跟踪评级说明

根据大公国际承做的康达新材料（集团）股份有限公司信用评级的跟踪评级安排及相关合同条款，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。

评级对象

公司前身为 1988 年 7 月设立的上海康达化工实验厂，1992 年改制为股份合作制企业，2012 年 4 月，公司公开发行人 2,500 万股人民币普通股，发行后注册资本为人民币 1.00 亿元，并在深圳证券交易所挂牌（股票代码 002669.SZ）；截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和总股本仍为 3.03 亿元，其中唐山工控持股 28.81%，仍为公司控股股东，公司实际控制人仍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”）。

截至 2026 年 5 月 27 日，公司股东唐山工控累计质押公司 4,343.86 万股，占其持有公司股份的 49.69%。跟踪期内，公司发布公告称，计划向包括公司控股股东唐山工控在内的不超过 35 名（含本数）的特定对象发行股票数量不超过 91,020,000 股（含本数），募集资金不超过 5.75 亿元（含本数）；2026 年 3 月和 5 月，上述申请分别获得深圳证券交易所审核中心审核通过和中国证券监督管理委员会同意注册批复。若上述发行完成，唐山工控仍为公司控股股东，唐山市国资委仍为公司实际控制人。

公司建立了较为规范的治理结构。2026 年 1 月，公司对《公司章程》的有关条款进行相应修订，副董事长人数由一人变更为若干名。公司第六届董事会成员为 13 名。2026 年 4 月，公司发布公告，对组织架构进行调整。公司下设财务共享中心、生产运营中心等，部门设置符合公司业务发展需要。

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 2026 年 5 月 20 日，公司本部未发生关注或不良类信贷事件。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债券未到付息日。

偿债环境

（一）宏观环境

2026 年一季度，我国经济实现良好开局，呈现稳中有进、结构优化的发展态势；二季度在面临输入性通胀压力等挑战下，预计 GDP 增速运行在 4.8% 左右。

2026 年作为“十五五”规划的开局之年，中国经济在一季度展现出强劲的韧性和活力。一季度 GDP 同比增长 5.0%，达到全年 4.5%-5.0% 增长目标的上限，比上年四季度加快 0.5 个百分点。从生产端看，规模以上工业增加值同比增长 6.1%，比上年四季度加快 1.1 个百分点，服务业增加值同比增长 5.2%；从需求端看，社会消费品零售总额同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点，固定资产投资增速由负转正，同比增长 1.7%，货物进出口总额同比增长 15.0%，为近五年最高季度增速。就业物价总体平稳，CPI 同比上涨 0.9%，PPI 在 3 月同比上涨 0.5%，结束了连续 41 个月同比下降的态势。从结构看，一季度经济呈现“供给强于需求、外需强于内需、新动能强于传统动能”的基本特征。新质生产力持续领跑，高技术制造业增加值同比增长 12.5%，装备制造业增长 8.9%，对规上工业增加值增长的贡献率近 50%；以旧换新政策持续显效，一季度消费品以旧换新销售额超 4300 亿元，服务零售额同比增长 5.5%，高于商品零售增速；基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增



长 4.1%，高技术产业投资增长 7.4%，投资结构持续优化。与此同时，房地产市场在核心城市出现局部企稳迹象，一线城市房价环比率先转正。

一季度经济实现“开门红”，为全年目标打下基础，但内需修复不均衡、房地产持续低迷、就业压力抬头等问题仍需关注。4 月中央政治局会议强调，要加紧实施更加积极有为的宏观政策。财政政策要加快专项债、超长期特别国债落地节奏，确保二季度形成更多实物工作量，发挥对经济的支撑作用；货币政策要保持流动性充裕，降准有望优先落地。在扩大内需方面，会议提出要深入挖掘内需潜力，扩大优质商品和服务供给，深入实施服务业扩能提质行动，推动消费升级。在防范风险方面，会议强调要努力稳定房地产市场，有序化解地方政府债务风险，稳定和增强资本市场信心。总体看，会议释放了积极的政策信号，旨在以高质量发展的确定性应对外部不确定性，努力实现“十五五”良好开局。展望二季度，经济可能面临以下挑战：一是中东地缘冲突导致油价高企，可能抑制企业开工和居民消费意愿；二是输入性通胀推动上游价格走高，中下游企业盈利空间面临压缩；三是一季度财政靠前发力后，二季度财政进一步加力的空间有所收窄。受基数抬升等因素影响，预计二季度 GDP 增速将运行在 4.8% 左右，经济韧性持续显现。

（二）行业环境

胶粘剂市场规模保持增长，随着新能源等新兴领域持续发展，胶粘剂市场需求空间较高，行业正加速向绿色化、高性能方向转型；胶粘剂产品所需主要原材料仍以石化产品为主，受石油等基础原料价格影响仍较大。

胶粘剂是现代工业的关键基础材料，在工业生产与日常生活中发挥着不可替代的重要作用，其种类、分类方式繁多，按照化学成分可以分为有机硅胶、聚氨酯胶、环氧胶等，根据固化方式可以分为溶剂型、热熔型、反应型等，其广泛应用于新能源、建筑、家具、包装、汽车、电子、医疗等领域。胶粘剂的应用领域、性能要求差异较大，对应的生产工艺与化学构成也存在显著区别，其中结构胶粘剂是胶粘剂中的高端产品，主要应用于新能源、节能环保、交通运输、电子电器等国家重要的新兴产业，但部分高性能胶粘剂材料仍依赖进口。

我国胶粘剂市场规模保持增长，同时行业着力改善“高端供给不足、低端产能过剩”的结构性问题，推动高附加值产品产值提升，行业正处于高速增长向高质量发展转型的关键阶段。根据中国胶粘剂和胶粘带工业协会的统计，我国胶粘剂与密封剂产量从 2010 年的 462.8 万吨增长到 2024 年的 862.4 万吨，销售额从 587.3 亿元增长到 1,183.7 亿元。从进出口情况看，2025 年，我国胶粘剂行业出口量同比增长至 136.21 万吨，进口量同比下降至 17.06 万吨，延续“进口收缩、出口扩张”的态势；进口胶粘剂产品在中高端市场仍占据一定优势地位。

中国胶粘剂市场呈现一定程度的集中度，但行业内仍存在大量中小企业，该类企业常专注于某一细分领域或特定应用场景。其中汉高、3M、富乐等国际巨头品牌优势明显，在高端胶粘剂领域的市场占有率和技术研发上具有明显的竞争优势；以康达新材、湖北回天新材料股份有限公司、成都硅宝科技股份有限公司、北京高盟新材料股份有限公司等为代表的国内胶粘剂领先企业进入结构胶粘剂等高端胶粘剂产品领域时间较长，具有较强的技术研发能力和自主创新能力，在一些应用领域中市场竞争力强；普通胶领域企业较多、技术要求不高、市场竞争激烈。

原材料端，胶粘剂种类繁多、组成成分差异较大，因此上游原材料存在明显差异，但仍以基础化工原料为主，如环氧树脂、聚氨酯、丙烯酸、异氰酸酯、硅氧烷等。胶粘剂生产所需的主要原材料仍以石油炼化产品为主，价格仍受石油等基础原料价格和市场供需关系影响，呈现不同程度的波



动。2025 年，全球石油需求增长放缓，市场由紧平衡转向过剩，布伦特原油期货全年均价约为 68.19 美元/桶，同比下跌 14.62%。近年来，受地缘冲突风险影响，原油价格波动加大，导致企业生产成本管控仍然面临较高要求。

从下游市场来看，纸、纸板及相关产品，民用工程/装饰工艺，装配作业/其他等应用市场消费量规模较大，2024 年消费量分别为 237.0 万吨、205.0 万吨及 152.6 万吨，占比分别为 27.5%、23.8% 和 17.4%；其中以光伏、风电、家电、锂电池、消费电子等为主的装配业市场增长最快，2024 年消费量增速为 8.4%。随着工业化、信息化进程不断推进，新能源、消费电子、汽车、轨道交通等领域持续发展将带动相关领域用胶需求不断增长，预计未来国内胶粘剂市场仍然具有较大的增长空间；同时将有力促进企业科技创新及产品结构优化升级，行业正加速向绿色化、高性能方向转型。

财富创造能力

公司仍主要从事胶粘剂、合成树脂、电子信息材料等产品的研发、生产与销售，胶粘剂业务仍是公司营业收入和毛利润的主要来源；2025 年，公司营业收入同比大幅增长，毛利率同比下降。

公司仍主要从事胶粘剂、合成树脂、电子信息材料等产品的研发、生产与销售，产业结构多元。2025 年以来，胶粘剂业务仍是公司营业收入和毛利润的主要来源。公司其他业务包含复合材料、医药中间体、电子化学品、低温共烧陶瓷（LTCC）材料及显示材料等，其中，因公司出售西安彩晶光电科技股份有限公司（以下简称“彩晶光电”）66.9996%的股权，2025 年彩晶光电不再纳入合并范围，公司不再从事医药中间体及电子化学品等业务。

表 1 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司营业收入、毛利润及毛利率情况 ¹ （单位：亿元、%）								
项目	2026 年 1~3 月		2025 年		2024 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	11.56	100.00	52.37	100.00	31.01	100.00	27.93	100.00
胶粘剂	10.17	87.96	47.00	89.74	22.52	72.62	19.31	69.16
电子产品	0.23	2.02	1.62	3.10	2.63	8.48	2.62	9.37
合成树脂	0.33	2.82	1.16	2.22	1.89	6.10	0.40	1.44
其他业务	0.83	7.20	2.59	4.94	3.97	12.80	5.59	20.03
毛利润	1.61	100.00	7.37	100.00	5.30	100.00	5.86	100.00
胶粘剂	1.06	65.72	6.05	82.11	4.02	75.88	3.87	65.99
电子产品	0.12	7.50	0.57	7.77	0.80	15.13	1.08	18.38
合成树脂	0.01	0.55	0.08	1.05	-0.03	-0.56	-0.01	-0.09
其他业务	0.42	26.23	0.67	9.07	0.51	9.55	0.92	15.72
毛利率	13.90		14.07		17.08		20.99	
胶粘剂	10.38		12.87		17.84		20.03	
电子产品	51.68		35.23		30.49		41.18	
合成树脂	2.72		6.70		-1.56		-1.34	
其他业务	50.61		25.83		12.74		16.48	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年，公司营业收入同比大幅增长，毛利率同比下降。分业务板块来看，公司胶粘剂业务收入同比大幅增长，主要系风电行业景气度提升带动相关产品的销量大幅增加所致，毛利率同比下降，主要系低毛利率产品销售占比提升所致。同期，电子产品业务收入同比明显下降，毛利率同比上升；

¹ 合计数或不等于各项目加总数是由于四舍五入所致，下同。



合成树脂业务收入同比明显下降，主要系内部销售占比提升所致，毛利润扭亏为盈，主要得益于销售价格提升以及产量增加带动单位制造费用摊薄；其他业务收入同比减少，主要是受彩晶光电不再并表影响，毛利率同比明显增加。

2026 年 1~3 月，公司营业收入同比明显增加，主要是环氧胶类产品订单增加，销售规模有所上升所致；毛利率同比小幅下降。同期，胶粘剂业务仍是公司营业收入和毛利润的主要来源。

近年来，公司取得了多项科技创新成果，技术实力强，高性能环氧结构胶等部分系列产品具有自主知识产权的技术优势。

近年来，公司取得了多项科技创新成果，且自主研发出高性能环氧结构胶、聚氨酯胶粘剂、丙烯酸胶粘剂等系列产品，是国内较早通过国际风能权威机构德国劳埃德船级社（GL）认证的内资企业之一，形成具有自主知识产权的核心技术，技术实力强。截至 2026 年 3 月末，公司本部及成都中科华微电子有限公司（以下简称“中科华微”）、成都赛英科技有限公司（以下简称“赛英科技”）、北京力源兴达科技有限公司（以下简称“力源兴达”）等子公司被工信部认定为国家级专精特新“小巨人”企业；公司本部及大连齐化新材料有限公司（以下简称“大连齐化”）、河北惟新科技有限公司（以下简称“惟新科技”）等多家子公司被认定为国家高新技术企业。

2025 年，公司凭借“风电叶片结构胶”跻身 2025 年上海市制造业单项冠军企业名单。截至 2025 年末，公司在环氧胶类、聚氨酯胶类、丙烯酸胶类产品等领域拥有多项授权专利，累计获得授权专利共计 287 项，其中发明专利 130 项，实用新型专利 157 项；主导和参与制定国际、国家、行业、团体标准 43 项。

（一）胶粘剂

公司仍是国内胶粘剂新材料领域的主要生产企业之一，产品系列丰富，在风电叶片用环氧结构胶等细分领域排名前列，市场规模优势及竞争力强，具有较强的品牌知名度；同时公司 2025 年环氧胶类产品产量及销量同比增长；但公司始终面临一定环保压力和安全管理风险。

公司仍是国内胶粘剂新材料领域的主要生产企业之一，胶粘剂业务产品涵盖环氧树脂胶、聚氨酯胶、丙烯酸酯胶、SBS 胶、热熔胶、水性胶等多个胶粘剂系列与环氧树脂复合材料、聚氨酯复合材料及聚酰亚胺材料等新材料系列，产品系列丰富；其中，风电叶片用环氧结构胶为公司核心业务。根据中国胶粘剂和胶粘带工业协会出具的有关说明，2022~2024 年，公司风电叶片用环氧结构胶销售量在国内市场及全球市场排名均居第一，市场规模优势及竞争力强。品牌知名度方面，公司连续多年获得“上海市制造业企业 100 强”等称号，旗下“万达”商标曾获“上海市著名商标”认证，也获得“中国胶粘剂产品质量用户满意品牌”等多项荣誉，在结构胶粘剂领域形成了较强的品牌知名度，同时公司已通过 ISO9001、ISO14001、IATF16949、GL 等国际及国内标准体系认证。

2025 年，福建康达鑫宇新材料有限公司年产 3 万吨胶粘剂新材料系列产品项目正式进入生产阶段，截至 2025 年末尚处于产能爬坡阶段；2026 年 1 月，唐山丰南区康达化工新材料有限公司 3 万吨/年胶黏剂及上下游新材料项目已完成竣工验收并达到可使用状态。截至 2026 年 3 月末，公司胶粘剂新材料主要生产园区分布在上海、福建、大连及唐山等区域，主要产品环氧胶类在产年产能 4.66 万吨、聚氨酯胶类年产能 2.70 万吨、丙烯酸胶类年产能 0.35 万吨、SBS 胶类年产能 0.50 万吨。未来随着项目陆续投产或转正式生产，公司胶粘剂产能有望进一步提升。

跟踪期内，公司商业模式和生产模式未发生变化。2025 年，公司环氧胶类、聚氨酯胶类、丙烯酸胶类的产量均同比增加，SBS 胶类产量同比变化不大；其中环氧胶类产能利用率同比大幅增加，远



超 100%水平，主要是由于下游需求增长，新建产能尚未投产，大连齐化等个别子公司为公司加工生产部分环氧胶类产品以及备案产能较为谨慎²，通过调节生产班次、技术改造等提升生产效率所致；而聚氨酯胶类和丙烯酸胶类 2025 年产能利用率因产能进一步释放而同比增加；SBS 胶类 2025 年产能利用率同比变化不大，仍未能完全释放。2026 年第一季度，受益于风电行业需求增加，公司环氧胶类产量规模仍较大。综合来看，公司环氧胶类产品 2025 年以来仍存在超产情况且超产情形加大，需关注公司安全合规生产等管理情况，同时部分胶粘剂细分产品的产能利用率不高，产能扩张后公司可能无法及时拓展下游需求，从而面临产能不能完全消化的风险。

表 2 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司胶粘剂业务主要产品生产情况					
产品	项目	2026 年 1~3 月 ³	2025 年	2024 年	2023 年
环氧胶类	期末产能（万吨/年）	4.66	4.66	4.66	4.66
	产量（万吨）	5.29	24.72	8.56	5.45
	产能利用率（%）	113.53	530.96	183.93	116.97
聚氨酯胶类	期末产能（万吨/年）	2.70	2.70	2.70	2.00
	产量（万吨）	0.40	1.41	1.39	1.26
	产能利用率（%）	14.98	52.36	51.40	63.11
丙烯酸胶类	期末产能（万吨/年）	0.35	0.35	0.35	0.15
	产量（万吨）	0.03	0.23	0.15	0.12
	产能利用率（%）	8.85	66.19	43.45	82.32
SBS 胶类	期末产能（万吨/年）	0.50	0.50	0.50	0.10
	产量（万吨）	0.05	0.25	0.26	0.25
	产能利用率（%）	10.48	50.71	51.09	247.14

数据来源：根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司采购模式未发生变化。2025 年，环氧树脂及胺类固化剂的上半年平均采购成本均同比有所上升；同期，胶粘剂业务前五大供应商采购金额占相关业务采购金额的比重为 39.97%，集中度一般。2026 年 1~3 月，公司环氧树脂采购额占总采购额比重为 42.41%，均价为 1.46 万元/吨；胺类固化剂采购额占总采购额比重为 11.71%，均价为 1.34 万元/吨；同期，胶粘剂业务前五大供应商采购金额占相关业务采购金额的比重为 47.31%，集中度一般。

表 3 2023~2025 年公司胶粘剂业务主要原材料采购情况（单位：%、万元/吨）				
产品	项目	2025 年	2024 年	2023 年
环氧树脂	采购额占总采购额比重	44.19	24.28	27.46
	上半年均价	1.40	1.29	1.48
	下半年均价	1.41	1.31	1.36
胺类固化剂	采购额占总采购额比重	15.86	7.38	7.94
	上半年均价	1.55	1.41	1.90
	下半年均价	1.35	1.26	1.79

数据来源：根据公司提供资料整理

² 设计产能以 8 小时/天的生产情况进行核算备案。

³ 产能利用率计算中产能未经季度化处理。



跟踪期内，公司仍以直销与国内销售为主。2025 年，公司在华北、西北及华南地区的营业收入均同比大幅增长，西北地区成为公司的主要销售地区之一，公司在华北、华东及华中地区的营业收入占比分别为 38.24%、19.61%和 11.38%；同期，国外地区收入为 1.02 亿元，销售收入规模不高，需关注贸易及关税政策等因素对国外业务的影响。

从主要产品看，2025 年，公司环氧胶类销量同比大幅增加；聚氨酯胶类、丙烯酸胶类和 SBS 胶类的销量均同比增加。根据下游应用领域的具体产品来看，受益于风电行业景气度提升，2025 年，风电结构胶销量达 6.8 万吨，同比增长超 70%；风电灌注树脂销量达 16.7 万吨，同比增长超 270%，行业市占率排名前列；电子胶销售额突破 6,000 万元，下游包含小米、荣耀、联想、华硕等消费电子终端客户。从客户分布看，2025 年公司胶粘剂业务销售前五大客户销售额占相关业务收入的比重为 61.30%。

表 4 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司胶粘剂业务主要产品销售情况

产品	项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
环氧胶类	销量（万吨）	5.16	23.90	8.59	6.01
	产销率（%）	97.53	96.68	100.29	110.42
聚氨酯胶类	销量（万吨）	0.43	1.41	1.38	1.23
	产销率（%）	105.81	99.79	99.71	97.82
丙烯酸胶类	销量（万吨）	0.04	0.22	0.19	0.09
	产销率（%）	114.86	96.16	124.40	76.54
SBS 胶类	销量（万吨）	0.06	0.32	0.27	0.18
	产销率（%）	119.26	126.60	103.88	70.99

数据来源：根据公司提供资料整理

公司建立健全各项安全、环保管理制度，认真落实安全环保责任制，同时建设用于预防、预警、监控和消除安全风险的完备设施；加大安全生产和环保工作力度，加强隐患排查治理。跟踪期内未发生重大安全生产事故。但公司属于化工产品生产行业，始终面临一定环保压力和安全管理风险。

（二）合成树脂

公司在胶粘剂新材料产业链上游等领域布局，其中合成树脂业务仍主要由大连齐化负责，2025 年末合成树脂类产品产能同比增长，仍可为公司胶粘剂业务原料供给提供支持。

公司在胶粘剂新材料产业链上游等领域布局，其中合成树脂业务仍主要由大连齐化负责，随着项目完工投产，2025 年末合成树脂类产品产能同比增至 5.30 万吨/年。

表 5 2023~2025 年公司合成树脂产品产销库存情况⁴

产品	项目	2025 年	2024 年	2023 年 ⁵
合成树脂	产量（吨）	50,497.37	45,557.55	8,417.16
	销量（吨）	46,256.71	39,475.14	6,345.22
	库存量（吨）	2,661.35	1,263.93	960.17

数据来源：根据公司提供资料整理

⁴ 产量及销量均包含内部自用部分。

⁵ 2023 年数据为大连齐化并表日至 2023 年年末数据。



跟踪期内，公司合成树脂类主要产品种类未发生变化，仍可为公司胶粘剂业务原料供给提供支持；生产、采购和销售模式亦未发生变化。2025 年，公司合成树脂产销量与库存量均同比增长。

（三）电子产品及电子信息材料等其他业务

公司继续在电子科技及电子信息领域布局，2025 年公司收购中科华微 51%股权并新增集成电路业务，产业布局进一步完善；但电子信息材料业务收入及毛利润均较低，未来随着产品投入运营及收并购项目持续落地，业务规模有望提升。

公司继续在电子科技领域布局，覆盖电源模块、集成电路、芯片等领域，形成了以电源模块、微波组件、雷达相关整机等产品为核心的元器件级、部件级、系统级、整机级产业链条。其中，子公司力源兴达仍主要从事电源变换器模块的研发、设计、生产及销售；子公司赛英科技仍主要从事嵌入软件式微波混合集成电路、微波混合集成电路、雷达整机及系统的开发设计、生产、销售与服务，其主要进行小批量定制产品的生产销售，产品种类较为丰富。

2025 年 10 月，公司完成对中科华微 51%股权的收购并完成工商变更，上述股权交易对价 2.75 亿元。中科华微具有微控制器（MCU）、通用集成电路、高功率密度电源、系统级封装电路（SiP）四大产品管线，公司由此新增集成电路业务。2025 年，中科华微归属于母公司所有者的税后净利润为 5,757.68 万元，完成当年业绩承诺，需关注其后续业绩实现情况。依托中科华微在特种集成电路设计与检测领域的产品和竞争优势，公司将布局数字电路和模拟电路业务，产业布局进一步完善。

跟踪期内，公司电子科技领域的销售及采购模式均未发生变化。2025 年，公司转让成都必控科技有限责任公司（以下简称“必控科技”）51%股权；2025 年 6 月起，必控科技不再纳入合并范围。受上述因素影响，2025 年，公司电子产品产量、销量及库存量均同比下降。具体来看，2025 年，公司电源模块、电磁兼容产品与微波组件及系统分别实现营业收入为 0.87 亿元、0.29 亿元和 0.47 亿元，除电源模块外，其他两类产品收入同比明显减少。

表 6 2023~2025 年公司电子科技及电子信息材料业务主要产品产销库存情况

产品	项目	2025 年	2024 年	2023 年
电子产品	产量（只）	78,540.00	107,441.00	124,695.00
	销量（只）	80,560.00	115,049.00	122,960.00
	库存量（只）	85,889.00	99,890.00	108,758.00
LTCC 材料	产量（公斤）	4,391.60	6,587.93	1,264.05
	销量（公斤）	6,699.34	3,734.57	2,277.30
	库存量（公斤）	2,071.04	2,726.45	629.86
显示材料	产量（公斤）	240.00	148,993.65	140,896.70
	销量（公斤）	523.33	128,086.63	262,306.80
	库存量（公斤）	971.23	49,416.13	28,369.13
集成电路	产量（只）	138,405.00	0	0
	销量（只）	142,403.00	0	0
	库存量（只）	1,168,811.00	0	0

数据来源：根据公司提供资料整理

电子信息材料领域，公司控股子公司上海晶材新材料科技有限公司（以下简称“上海晶材”）主要从事陶瓷生料带、贵金属浆料、瓷粉等产品的研发、生产和销售。2025 年，公司 LTCC 材料销量同比大幅提升，产量及库存量同比明显下降，实现收入 0.85 亿元、毛利润 0.38 亿元，收入及毛利



润均较低，未来随着产品投入运营及收并购项目持续落地，业务规模有望提升。同期，显示材料产销量与库存量同比大幅下降，主要系彩晶光电不再纳入合并范围所致。此后，显示材料业务主要由子公司惟新科技负责，其年产 30 吨高品质 ITO 靶材项目已经建设完成，相关产品正与下游客户进行送样及商务对接。

偿债来源与负债平衡

(一) 偿债来源

1、盈利能力

2025 年，公司期间费用同比下降，商誉减值损失等资产减值损失亦同比大幅下降，但信用减值损失规模同比大幅增加；受益于风电行业景气度提升带来的风电系列产品需求增长，以及收到业绩承诺补偿款，净利润扭亏为盈；2026 年 1~3 月，公司净利润同比大幅增长。

2025 年，公司期间费用仍主要由销售费用、管理费用及研发费用构成，期间费用规模同比下降；其中，研发费用同比下降，主要系公司转让子公司导致合并范围发生变化所致；财务费用同比下降，主要系公司转让子公司导致合并范围变化及调整融资结构降低融资成本所致。同期，期间费用率同比明显下降。

2025 年，公司投资收益主要由处置长期股权投资产生的投资收益构成，规模同比有所下降；其他收益主要由政府补助和进项税加计扣除等构成，规模同比大幅增长；公允价值变动收益规模较大，为公司收购上海晶材产生的业绩承诺补偿款；信用减值损失规模同比大幅增长，主要来自应收票据及应收账款的坏账损失；资产减值损失规模同比大幅下降，主要是商誉减值损失规模下降所致。2025 年，受益于风电行业景气度提升带来的风电系列产品需求增长，以及收到上海晶材业绩承诺补偿款，公司营业利润、利润总额及净利润均同比扭亏为盈；总资产报酬率和净资产收益率亦转为正值。

表 7 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）				
项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
期间费用	1.35	5.57	6.34	5.53
销售费用	0.25	1.10	1.02	1.03
管理费用	0.54	2.11	2.33	2.04
研发费用	0.35	1.62	2.04	1.78
财务费用	0.20	0.74	0.96	0.69
期间费用/营业收入	11.65	10.64	20.43	19.82
其他收益	0.10	0.71	0.50	0.34
投资收益	-0.06	0.30	0.43	0.07
公允价值变动收益	0	0.50	0	1.22
信用减值损失（损失以“-”列示）	0.02	-1.00	-0.56	-0.21
资产减值损失（损失以“-”列示）	-0.13	-0.56	-1.95	-1.61
营业利润	0.14	1.53	-2.87	-0.03
利润总额	0.14	1.48	-2.93	0.42
净利润	0.08	1.13	-2.94	0.34
总资产报酬率	0.35	2.40	-2.93	1.51
净资产收益率	0.26	3.68	-10.13	1.03

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，公司期间费用同比变化不大，仍以管理费用和研发费用为主，投资收益



同比转亏，主要为对参股公司确认的投资损失；受益于公司营业收入明显增加，公司净利润同比大幅增长。

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道仍以银行借款为主，辅以股票发行、债券发行等，具有资本市场融资能力。

公司融资渠道仍以银行借款为主，辅以股票发行、债券发行等。截至 2026 年 3 月末，公司获得银行综合授信规模为 45.90 亿元，尚未使用授信额度 11.59 亿元。截至 2025 年末，公司长短期借款（含 1 年内到期部分）中信用借款合计占比为 39.39%。此外，公司是上市公司，具有资本市场融资能力。债券市场方面，截至本报告出具日，公司已发行中资离岸债及中期票据。

2025 年以来，公司总资产规模呈增长态势，仍以流动资产为主；应收类款项和固定资产占比较高，存在资金占用，影响资产流动性，其中应收票据和应收账款 2025 年末均同比大幅增长；此外，公司商誉累计计提减值准备规模较高，需关注后续减值风险。

2025 年以来，公司总资产规模呈增长态势，资产结构仍以流动资产为主；其中应收账款及应收票据等应收类款项和固定资产占比较高，存在资金占用，影响资产流动性。

2025 年末，公司流动资产主要由货币资金、应收票据、应收账款和存货等构成。同期，公司货币资金规模同比下降，受限比例较低。同期，公司应收票据和应收账款均同比大幅增长，主要系随着销售规模增加，以票据结算的规模及应收货款规模增加等所致。2025 年末，应收账款账龄主要集中在 1 年以内，累计计提坏账准备 2.10 亿元；前五大欠款方期末余额占比 54.42%，集中度一般。同期，公司存货规模同比增加，仍主要为原材料和库存商品等，累计计提跌价准备 0.50 亿元。2026 年 3 月末，公司货币资金和应收票据均较 2025 年末有所增长，流动资产其他主要科目较 2025 年末变化不大。

表 8 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司资产构成（单位：亿元、%）								
项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	8.39	8.71	7.33	8.05	8.00	11.52	5.23	7.34
应收票据	13.74	14.27	11.62	12.75	2.13	3.08	2.88	4.04
应收账款	25.98	26.96	27.73	30.43	18.78	27.06	14.62	20.52
存货	7.41	7.69	6.93	7.60	5.46	7.86	7.93	11.13
流动资产合计	62.62	65.00	57.53	63.13	39.71	57.21	36.67	51.49
固定资产	15.30	15.88	15.60	17.12	11.17	16.09	10.49	14.72
商誉	4.27	4.43	4.27	4.69	4.37	6.30	7.77	10.90
非流动资产合计	33.73	35.00	33.60	36.87	29.70	42.79	34.56	48.51
总资产	96.35	100.00	91.13	100.00	69.40	100.00	71.23	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年末，公司非流动资产主要由固定资产、商誉等构成。同期，公司固定资产同比明显增长，仍主要是房屋及建筑物、机器设备等；商誉主要是收购上海晶材、中科华微等子公司股权形成，同比变化不大，期末累计计提商誉减值准备 2.06 亿元，规模较高。公司收购上海晶材形成商誉原值 3.15 亿元，经减值测试，公司 2025 年无新增减值计提，年末商誉减值准备余额仍为 1.52 亿元。公司对上海晶材的收购协议附有业绩承诺条款，业绩承诺期为 2023~2025 年，其在业绩承诺期内累计完成业绩承诺的 43.64%。2026 年 4 月，公司发布公告称，根据相关协议的约定计算的第二次业绩补



偿款余额为 6,356.82 万元，补偿方式为现金与股权；截至 2026 年 5 月 6 日，上述补偿均已到位。此外，中科华微收购协议约定的业绩承诺期为 2025~2027 年⁶，其 2025 年完成当年承诺的 143.94%，仍需关注因收购子公司等形成的商誉情况和减值风险；同时，公司近年来股权收购及划出等资本运作较多，需关注公司对子公司的管理治理情况。2026 年 3 月末，公司主要非流动资产科目较 2025 年末变动不大。

资产运营效率方面，2025 年，公司存货周转天数同比下降至 49.54 天，周转效率同比大幅提升；应收账款周转天数同比下降至 159.84 天，周转效率同比提升。2026 年 1~3 月，公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为 64.84 天和 209.12 天。

表 9 截至 2026 年 3 月末公司受限资产情况（单位：亿元）

科目名称	账面价值	受限原因
货币资金	0.92	票据保证金、国内信用证保证金、存出投资款等
应收账款	0.17	质押贷款
固定资产	4.05	抵押贷款
无形资产	0.39	抵押贷款
合计	5.53	-

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，公司受限资产规模为 6.11 亿元，占总资产及净资产的比重分别为 6.71%和 19.86%。此外，公司质押持有的中科华微 51.00%股权，以及子公司北京康达晟璟集成电路（集团）有限公司质押其持有的上海晶材 80.40%股权，用于办理质押贷款。截至 2026 年 3 月末，公司受限资产规模为 5.53 亿元，主要是受限固定资产。

（二）债务及资本结构

2025 年以来，公司总负债规模呈增长态势，仍以流动负债为主；资产负债率继续增长。

2025 年以来，公司总负债规模呈增长态势，负债结构仍以流动负债为主。同期，公司资产负债率继续增长。

2025 年末，公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他流动负债等构成。同期，公司短期借款同比大幅增长，主要系公司扩大融资以补充日常经营流动资金所致；应付票据同比有所增长；应付账款同比大幅增长，主要是应付原材料采购款增加所致；其他流动负债同比大幅增长，主要是未终止确认的已背书未到期商业承兑汇票同比大幅增加所致。2026 年 3 月末，公司流动负债较 2025 年末增长，其中短期借款较 2025 年末有所增长；应付票据较 2025 年末有所减少；其他流动负债较 2025 年末增长。

2025 年末，公司非流动负债主要由长期借款等构成；其中，公司长期借款同比增加，主要是保证+抵押借款、保证借款、保证+质押借款等。2026 年 3 月末，公司长期借款较 2025 年末有所增加。

⁶ 中科华微收购协议约定的业绩承诺为 2025 年、2026 年、2027 年经审计的合并报表中归属于母公司所有者的税后净利润分别不低于人民币 4,000 万元、5,000 万元、6,000 万元。

**表 10 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）**

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	20.17	30.35	17.34	28.72	10.42	25.83	10.18	26.69
应付票据	5.76	8.68	6.56	10.86	5.71	14.15	3.50	9.17
应付账款	16.93	25.48	16.67	27.61	9.42	23.34	6.50	17.05
其他流动负债	6.21	9.35	5.55	9.20	0.72	1.78	0.07	0.19
流动负债合计	55.53	83.58	50.58	83.79	31.95	79.18	27.99	73.39
长期借款	9.59	14.44	8.42	13.95	7.72	19.14	8.23	21.59
非流动负债合计	10.91	16.42	9.79	16.21	8.40	20.82	10.15	26.61
总负债	66.44	100.00	60.37	100.00	40.34	100.00	38.14	100.00
短期有息债务	27.52	41.42	26.31	43.59	20.03	49.64	18.50	48.51
长期有息债务	9.77	14.70	8.62	14.29	8.01	19.84	9.10	23.86
总有息债务	37.29	56.12	34.94	57.87	28.03	69.49	27.60	72.37
资产负债率	68.96		66.24		58.13		53.54	

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年以来，公司总有息债务继续增长，占总负债比重同比下降但仍较高，2025 年末短期有息债务同比增幅明显；截至 2026 年 3 月末，期末现金及现金等价物余额无法对短期有息债务形成有效覆盖，面临一定短期偿债压力。

2025 年以来，公司总有息债务继续增长，占总负债比重同比下降但仍较高；债务结构以短期有息债务为主，2025 年末短期有息债务同比增幅明显。截至 2025 年末和 2026 年 3 月末，公司期末现金及现金等价物余额对短期有息债务的覆盖倍数分别为 0.23 倍和 0.27 倍，无法形成有效覆盖，公司面临一定短期偿债压力。

截至 2026 年 3 月末，公司对外担保余额为 0.14 亿元，规模很小，担保比率 0.46%，被担保方为联营企业上海汉未科技有限公司及成都铭瓷电子科技有限公司。

截至 2026 年 3 月末，公司无重大未决诉讼事项。

2025 年以来，公司所有者权益呈波动趋势，资本公积占比高，同时未分配利润占比较高，若未来发生大额利润分配，将影响所有者权益的稳定性。

2025 年以来，公司所有者权益呈波动趋势。其中，股本保持稳定；资本公积变化不大，占所有者权益比重高；未分配利润呈增加趋势，其中，2025 年末同比增幅明显，主要是利润累计所致；未分配利润占比较高，若未来发生大额利润分配，将影响所有者权益的稳定性；同期，少数股东权益波动明显，其中，2025 年末同比大幅增长，主要是部分子公司少数股东增资所致。

表 11 2023~2025 年末及 2026 年 3 月末公司所有者权益构成表（单位：亿元、%）

项目	2026 年 3 月末		2025 年末		2024 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
股本	3.03	10.14	3.03	9.86	3.03	10.44	3.05	9.23
资本公积	18.66	62.38	19.07	61.99	18.96	65.26	19.52	58.99
未分配利润	5.57	18.62	5.50	17.88	4.45	15.32	7.20	21.77
少数股东权益	2.17	7.24	2.65	8.62	1.78	6.12	3.32	10.04
所有者权益合计	29.91	100.00	30.76	100.00	29.06	100.00	33.09	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



2025 年，公司盈利对利息及债务的覆盖程度同比大幅增加。

2025 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 5.66 倍，同比大幅增加；总有息债务/EBITDA 同比大幅下降，为 8.43 倍，公司盈利对利息及债务的覆盖程度同比大幅增加。2025 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.14 倍和 1.00 倍，均同比下降。

（三）现金流

2025 年，公司经营性现金流同比由净流入转为大额净流出，经营回款情况有待改善，经营性净现金流无法对负债及利息形成保障；投资性现金流净流出规模同比减少；筹资性现金流净流入规模同比大幅增加；截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建项目尚需一定投资规模，未来面临一定资金支出压力。

2025 年，公司经营性现金流同比由净流入转为大额净流出，主要系应收账款增加且账期长于应付账款账期，同时购买商品支付的现金增加，经营性资金占用增加所致，经营回款情况有待改善；经营性净现金流无法对负债及利息形成保障。同期，公司投资性现金流净流出规模同比减少，主要系处置子公司取得现金收入增加，以及购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金减少等综合影响所致；公司筹资性现金流净流入规模同比大幅增加，主要是承兑汇票贴现规模及取得借款收到的现金均增加所致。

表 12 2023~2025 年及 2026 年 1~3 月公司现金流及偿债指标情况

项目	2026 年 1~3 月	2025 年	2024 年	2023 年
经营性净现金流（亿元）	-0.78	-11.99	4.99	0.10
投资性净现金流（亿元）	-1.74	-2.34	-3.59	-8.72
筹资性净现金流（亿元）	3.92	13.19	1.37	8.08
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-3.71	-16.40	4.93	0.13
经营性净现金流/流动负债（%）	-1.47	-29.06	16.64	0.46
经营性净现金流/总负债（%）	-1.23	-23.82	12.71	0.33

数据来源：根据公司提供资料整理

2026 年 1~3 月，经营性现金流净流出规模同比大幅减少，投资性现金流同比由净流入转为净流出，筹资性现金流同比由净流出转为大额净流入。

表 13 截至 2026 年 3 月末公司主要在建及拟建项目情况（单位：万元）

在建项目	计划总投资额	已投资额
康达北方研发中心与军工电子暨复合材料产业项目	34,243	18,721
6000吨/年特种环氧树脂、4000吨/年特种活性稀释剂、1000吨/年聚砜树脂等系列项目	8,000	8,483 ⁷
合计	42,243	27,204
拟建项目	计划总投资额	资金来源
大连齐化新材料有限公司8万吨/年电子级环氧树脂扩建项目	40,000	自有资金、信贷等
3万吨/年聚亚芳基醚（PAE）项目	64,574	自有资金、银行贷款等
合计	104,574	-

数据来源：根据公司提供资料整理

⁷ 主要系项目实施过程中新增部分产品型号计划，根据工艺要求相应增加了设备及管线的投资，导致实际投资额超出原预算所致。



截至 2026 年 3 月末，公司主要在建及拟建项目主要集中在复合材料及合成树脂等相关领域，尚需一定投资规模，未来面临一定资金支出压力。

外部支持

公司是股东唐山工控及唐控发展在胶粘剂新材料领域的核心上市子公司，能够获得股东在业务、融资担保等方面的有力支持。

公司控股股东唐山工控是唐山控股发展集团股份有限公司（以下简称“唐控发展”）下属产业运营平台，其业务范围涵盖胶粘剂、电子信息材料、铁塔制造、光伏等多个领域；公司是股东唐山工控及唐控发展在胶粘剂新材料领域的核心上市子公司，能够获得股东在业务、融资担保等方面的有力支持。业务层面，公司及子公司通过唐山控股发展集团股份有限公司集采分公司和唐控国际贸易（唐山）有限公司进行部分原材料的采购及产品销售，2025 年公司相关采购及产品销售的交易发生额分别为 11.50 亿元和 5.81 亿元。融资担保方面，截至 2025 年末，公司及子公司获得股东唐控发展的融资担保未履行完毕金额为 2.52 亿元。2025 年，公司以政府补助为主的其他收益为 0.71 亿元。此外，公司多家子公司已通过高新技术企业认定，适用企业所得税优惠税率。

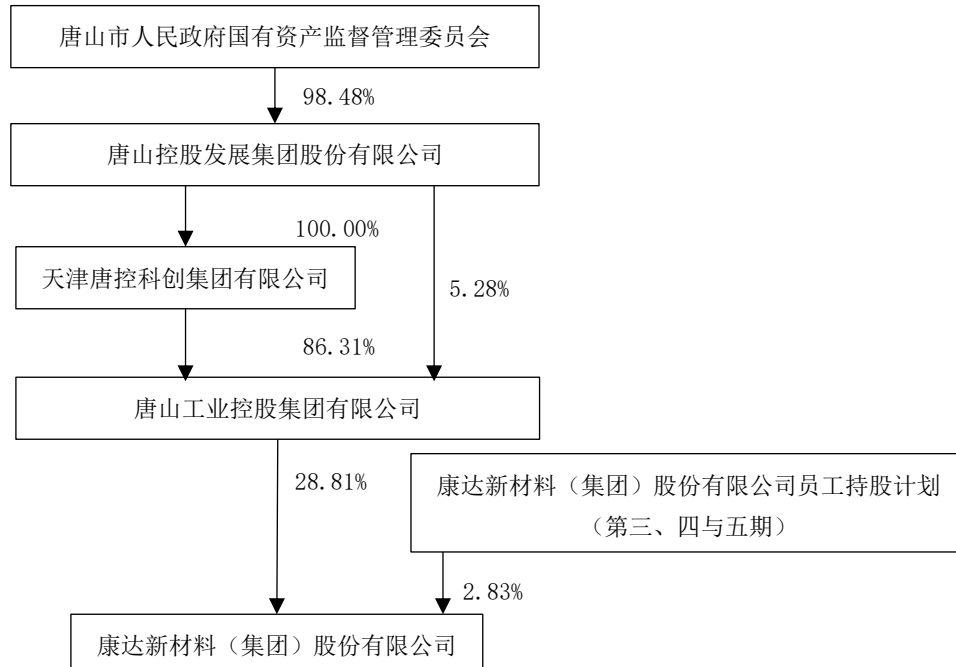
评级结论

综合分析，大公国际评定康达新材主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

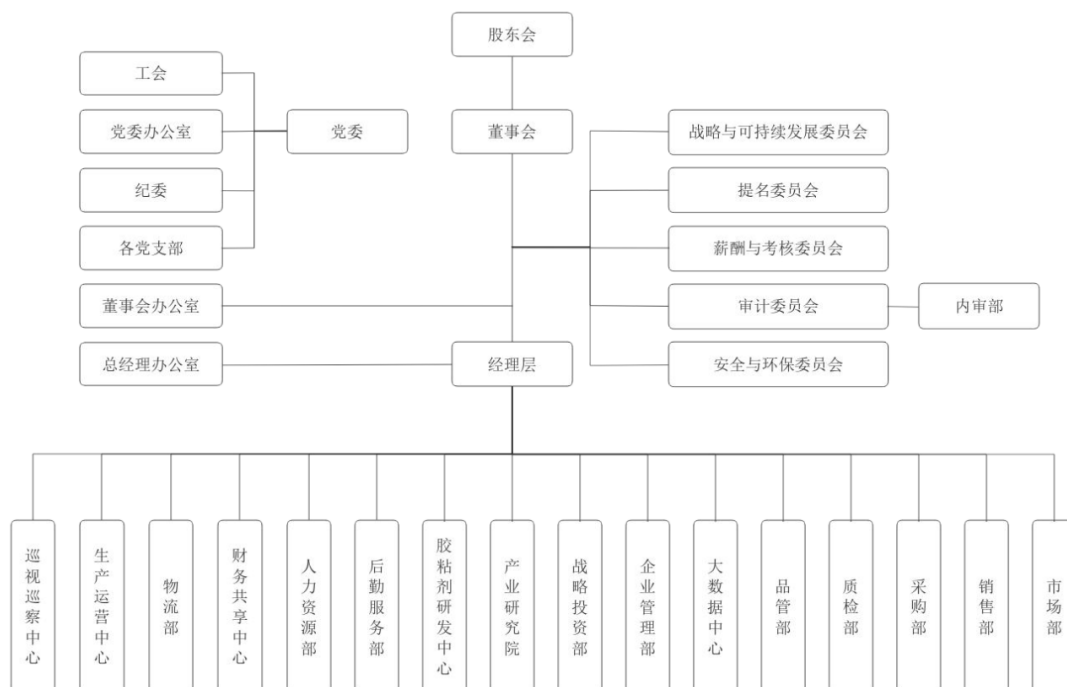


附件 1 公司治理

1-1 截至 2026 年 3 月末康达新材料（集团）股份有限公司股权结构图



1-2 截至本报告出具日康达新材料（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



附件 2 康达新材料（集团）股份有限公司主要财务指标

(单位：亿元)

项目	2026 年 1~3 月 (未经审计)	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	8.39	7.33	8.00	5.23
总资产	96.35	91.13	69.40	71.23
短期有息债务	27.52	26.31	20.03	18.50
总有息债务	37.29	34.92	28.03	27.60
总负债	66.44	60.37	40.34	38.14
所有者权益合计	29.91	30.76	29.06	33.09
营业收入	11.56	52.37	31.01	27.93
净利润	0.08	1.13	-2.94	0.34
经营性净现金流	-0.78	-11.99	4.99	0.10
投资性净现金流	-1.74	-2.34	-3.59	-8.72
筹资性净现金流	3.92	13.19	1.37	8.08
毛利率(%)	13.90	14.07	17.08	20.99
营业利润率(%)	1.19	2.92	-9.25	-0.09
总资产报酬率(%)	0.35	2.40	-2.93	1.51
净资产收益率(%)	0.26	3.68	-10.13	1.03
资产负债率(%)	68.96	66.24	58.13	53.54
债务资本比率(%)	55.49	53.18	49.10	45.48
流动比率(倍)	1.13	1.14	1.24	1.31
速动比率(倍)	0.99	1.00	1.07	1.03
存货周转天数(天)	64.84	49.54	93.70	119.32
应收账款周转天数(天)	209.12	159.84	193.84	168.59
经营性净现金流/流动负债(%)	-1.47	-29.06	16.64	0.46
经营性净现金流/总负债(%)	-1.23	-23.82	12.71	0.33
经营性净现金流利息保障倍数(倍)	-3.71	-16.40	4.93	0.13
EBIT 利息保障倍数(倍)	1.60	2.99	-2.01	1.42
EBITDA 利息保障倍数(倍)	-	5.66	0.01	3.44
现金回笼率(%)	59.21	31.55	82.95	105.14
对外担保比率(%)	0.46	0.61	3.61	0.29



附件 3 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 ⁸	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ⁹	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

⁸ 一季度取 90 天。⁹ 一季度取 90 天。



附件 4 信用等级符号和定义

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。