

信用评级公告

联合〔2022〕6481号

联合资信评估股份有限公司通过对科顺防水科技股份有限公司及其拟发行的 2022 年度向不特定对象发行可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定科顺防水科技股份有限公司主体长期信用等级为 AA，科顺防水科技股份有限公司 2022 年度向不特定对象发行可转换公司债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年七月二十二日

科顺防水科技股份有限公司

2022年度向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA
本次（期）公司债券信用等级：AA
评级展望：稳定

债项概况：

本次（期）发行规模：不超过 22 亿元（含）
本次（期）公司债券期限：6 年
转股期：自发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止
偿还方式：按年付息，到期一次还本
募集资金用途：项目建设和补充流动资金

评级时间：2022 年 7 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果		AA	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果		
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2		
			行业风险	4		
		自身竞争力	基础素质	3		
			企业管理	2		
			经营分析	3		
财务风险	F1	现金流	资产质量	1		
			盈利能力	2		
			现金流量	2		
		资本结构		2		
		偿债能力		1		
调整因素和理由				调整子级		
—				—		

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对科顺防水科技股份有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为国内领先的防水材料生产销售上市公司，在生产规模等方面具备综合优势。公司业务不断扩张，新建生产基地陆续投产，带动公司产能和产量逐步提高，收入较快增长；此外，公司2021年实现定向增发股票，资本实力增强。同时，联合资信也关注到下游房地产行业受宏观调控影响大或限制公司业务扩张及加大应收票据和应收账款的回收风险；主要原材料价格波动对公司盈利能力影响较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

伴随市场布局完善以及生产基地扩张，公司产品产能将进一步提升，经营规模有望保持增长。

基于对公司主体长期信用状况及本次（期）公司债券偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本次（期）公司债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司产品具有一定品牌优势，销售良好。公司防水产品品牌认可度较高；产销率保持较高水平。
2. 公司收入快速增长，防水材料产能具备规模优势。截至 2021 年底，公司具备年产 2.85 亿平方米防水卷材和 35.70 万吨防水涂料的生产能力。伴随新增产能的逐步释放，公司收入快速增长。
3. 公司定向增发股票使得资本实力有所增强。2021 年公司定向增发股票募集资金 2.31 亿元。

关注

1. 公司业务存在市场需求波动风险，公司产能扩张较快经营风险加大；公司应收票据和应收账款规模较大，资金占用偏高，下游房地产行业调控趋严且公司与部分出险房企的合作或将加大经营性应收款项的回收风险。房地产开发领域是公司产品重要的应用领域之一，房地产宏观调控趋严及增速趋缓，同时公司近年来产能扩张较快，经营风险加大。截至 2021 年底，公司应收票据账面价值 6.82 亿元，全部为应收商业承兑票据；截至 2021 年底，公司应收账款

分析师：张文韬 蒋智超

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

款账面价值 34.21 亿元，较上年底增长 43.22%，累计计提坏账 5.83 亿元。截至 2022 年 3 月底公司应收账款及应收票据合计 48.26 亿元，较上年底增长 17.62%。公司与部分出险房企的合作加大公司经营类应收款项的回收风险。

2. **主要原材料价格波动对公司盈利能力影响较大，公司盈利能力有所下滑。**由于主要原材料沥青的采购价格波动上升，2021 年以来公司综合毛利率有所下降。
3. **公司债务规模快速增长。**2019—2021 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 60.61%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	16.67	24.72	31.01	26.59
资产总额（亿元）	59.93	81.48	107.89	121.46
所有者权益（亿元）	31.49	41.52	49.68	54.72
短期债务（亿元）	12.97	17.11	26.69	33.50
长期债务（亿元）	0.74	2.11	8.67	8.52
全部债务（亿元）	13.71	19.22	35.36	42.01
营业总收入（亿元）	46.52	62.38	77.71	17.35
利润总额（亿元）	4.32	10.39	8.21	1.18
EBITDA（亿元）	5.34	11.83	10.46	--
经营性净现金流（亿元）	1.75	5.52	6.11	-10.98
营业利润率（%）	32.82	36.26	27.95	25.22
净资产收益率（%）	11.54	21.44	13.54	--
资产负债率（%）	47.47	49.04	53.96	54.94
全部债务资本化比率（%）	30.33	31.64	41.58	43.43
流动比率（%）	164.06	162.79	169.47	158.97
经营现金流动负债比（%）	6.37	14.76	12.58	--
现金短期债务比（倍）	1.29	1.45	1.16	0.79
EBITDA 利息倍数（倍）	14.53	27.59	16.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.57	1.62	3.38	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	54.11	77.88	87.64	/
所有者权益（亿元）	30.33	36.12	40.83	/
全部债务（亿元）	13.66	18.06	35.01	/
营业收入（亿元）	44.78	43.90	52.05	/
利润总额（亿元）	3.91	5.16	3.62	/
资产负债率（%）	43.95	53.62	53.41	/
全部债务资本化比率（%）	31.05	33.34	46.17	/
流动比率（%）	198.52	170.45	193.19	/
经营现金流动负债比（%）	-0.70	-29.52	-4.40	/

注：1. 公司 2022 年 1-3 月财务数据未经审计；2. 其他流动负债中短超短期融资券计入有息债务核算；3. 集团类客户提供公司本部（母公司）财务信息；母公司 2022 年 1-3 月财务数据未提供；4. 表格中“/”表示未能获取的数据，“--”表示计算后无意义的数字

资料来源：公司财务报告

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2021/10/13	张文韬 蒋智超 蒋 旭	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201906 一般工商企业信用评级模型 V3.0.201906	--
AA	稳定	2020/6/5	黄 璐 柳丝丝	化工企业信用评级方法 V3.0.201907 化工企业主体信用评级模型 V3.0.201907	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受科顺防水科技股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

科顺防水科技股份有限公司

2022 年度向不特定对象发行可转换公司债券信用评级报告

一、主体概况

科顺防水科技股份有限公司（以下简称“公司”或“科顺股份”）成立于 1996 年 10 月 10 日；公司多次变更企业名称以及增资扩股，企业规模及资本实力逐步提升；2018 年 1 月 25 日，公司于深圳交易所创业板上市，资本实力进一步增强。截至 2022 年 3 月底，公司实收资本 11.82 亿元，其中，自然人陈伟忠、阮宜宝夫妇分别持有公司 27.65%和 6.58%股权，为公司实际控制人。截至 2022 年 3 月底，公司实际控制人及其一致行动人所持有的 14032.00 万股股权质押，占其所持股权数量的 26.16%。

公司主营业务为防水材料、建筑材料生产以及防水工程施工。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 107.89 亿元，所有者权益 49.68 亿元（全部为归母所有者权益）；2021 年，公司实现营业总收入 77.71 亿元，利润总额 8.21 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 121.46 亿元，所有者权益 54.72 亿元（含少数股东权益 23.78 万元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.35 亿元，利润总额 1.18 亿元。

公司注册地址：广东省佛山市顺德区容桂红旗中路工业区 38 号之一；法定代表人：陈伟忠。

二、本次（期）公司债券概况

1. 本次（期）公司债券概况

本次债券为可转换为公司股票的可转换公司债券。本次可转债及未来转换的股票将在深圳证券交易所上市。

本次债券募集资金总额不超过人民币 22.00 亿元（含）。本次债券的期限为自发行之日起六年。本次债券采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息。

本次债券无担保。

本次债券转股期自债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至债券到期日止。

年利息的计算公式为： $I=B \times i$ ； I ：指年利息额； B ：指本次发行的可转债持有人在计息年度（以下简称“当年”或“每年”）付息登记日持有的可转债票面总金额； i ：指可转债当年票面利率。

(1) 转股条件

本次发行的可转换公司债券的初始转股价格不低于募集说明书公布日前二十个交易日公司股票交易均价和前一个交易日公司股票交易均价的较高者，具体初始转股价格由股东大会授权董事会根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

在本次发行之后，当本公司因送红股、转增股本、增发新股或配股、派息等情况（不包括因可转换公司债券转股增加的股本）使公司股份发生变化时，将相应进行转股价格的调整。具体调整办法如下：派送股票股利或转增股本： $P_1=P_0/(1+n)$ ；增发新股或配股： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+k)$ ；上述两项同时进行： $P_1=(P_0+A \times k)/(1+n+k)$ ；派发现金股利： $P_1=P_0-D$ ；上述三项同时进行： $P_1=(P_0-D+A \times k)/(1+n+k)$ 。其中： P_1 为调整后转股价， P_0 为调整前转股价， n 为该次送股率或转增股本率， k 为该次增发新股率或配股率， A 为该次增发新股价或配股价， D 为该次每股派送现金股利。当公司出现上述股份和/或股东权益变化时，将依次进行转股价格调整，并在中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登相关公告，并于公告中载明转股价格调整日、调整办法及暂停转股期间（如需）。当转股价格调整日为本次发行的可转债持有人转股申请日或之后，转换股份登记日之前，则该持有人的转股申请按公司调整后的转股价格执行。

修正价格：在本次发行的可转换公司债券存续期间，当公司股票在任意连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于当期转股价格的 85% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次发行的可转换公司债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前二十个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价之间的较高者且同时不得低于最近一期经审计的每股净资产以及股票面值。

(2) 赎回条款

到期赎回条款：

在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将向可转债持有人赎回全部未转股的可转债。具体赎回价格将提请股东大会授权董事会在本次发行前根据发行时市场情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

有条件赎回条款：

在转股期内，当下述情形的任何一种出现时，公司有权决定按照以债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债：

1) 在转股期内，如果公司股票在任意连续三十个交易日中至少十五个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%）；2) 当本次发行的可转债未转股余额不足 3000 万元时。当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t / 365$ IA ：指当期应计利息； B ：指本次发行的可转债持有人持有的将赎回的可转债票面总金额； i ：指可转债当年票面利率； t ：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算

有条件回售条款：

本次发行的可转债最后两个计息年度，如果公司股票在任意连续三十个交易日的收盘价

格低于当期转股价格的 70% 时，可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息的价格回售给公司。若在上述交易日内发生过转股价格因发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转债转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。如果出现转股价格向下修正的情况，则上述连续三十个交易日须从转股价格调整之后的第一个交易日起重新计算。本次发行的可转债最后两个计息年度，可转债持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而可转债持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，可转债持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款：

若公司本次发行的可转债募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，且根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转债持有人享有一次回售的权利。可转债持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加当期应计利息的价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，本次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。当期应计利息的计算公式为： $IA=B \times i \times t / 365$ IA ：指当期应计利息； B ：指本次发行的可转债持有人持有的将赎回的可转债票面总金额； i ：指可转债当年票面利率； t ：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

2. 本次（期）债券募集资金用途

扣除发行费用后募集资金将投资于安徽滁州防水材料扩产项目、福建三明防水材料扩产

项目、重庆长寿防水材料扩产项目、智能化升级改造项目以及用于补充流动资金。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数；

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫

情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI同比涨幅总体平稳，PPI同比涨幅逐月回落。2022年一季度CPI同比增长1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度PPI同比增长8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率

分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

四、行业分析

1. 建筑防水材料简介

建筑防水材料是建筑物的维护结构，用于防止雨水、雪水、地下水渗透及空气中的湿气、蒸汽和其他有害气体与液体侵蚀建筑物的材料。建筑防水材料的应用领域十分广泛，主要应用领域包括房屋建筑的屋面、地下、外墙和室内；高速

公路和高速铁路的桥梁、隧道；城市道路桥梁、地下管廊和地下空间等市政工程；地下铁道等交通工程；引水渠、水库、坝体、水利发电站及水处理等水利工程等。中国建筑防水材料产品目前主要分为两大类，即防水卷材、防水涂料。其中防水卷材包括聚合物改性沥青卷材和合成高分子卷材两个主要类别；防水涂料依照主要成分的不同，可分为溶剂型涂料和水性涂料两大类。建筑防水材料生产所需的原材料主要包括沥青、聚酯胎基、SBS 改性剂、聚醚、乳液、基础油、石蜡、异氰酸酯等，上游行业为石油化工产业，受国际原油市场的影响较大。

2. 行业现状

上游原料及供给

防水行业上游行业是石油化工行业，所需原材料为石油化工类产品，特别是沥青、膜类（含隔离膜）、聚酯胎基、SBS 改性剂、聚醚、乳液、基础油、石蜡、异氰酸酯等大宗化工原料商品，其价格基本跟随国际原油价格波动；相关产品市场价格透明。中国沥青市场价格与国际原油价格走势基本一致，企业可以通过原材料公开招标、集中采购、供应商管理等方式，控制原材料采购成本；采购规模较大、信用良好的企业，对上游厂商有一定的议价能力。

图 1 国际原油及国内沥青价格走势（单位：美元/桶、元/吨）



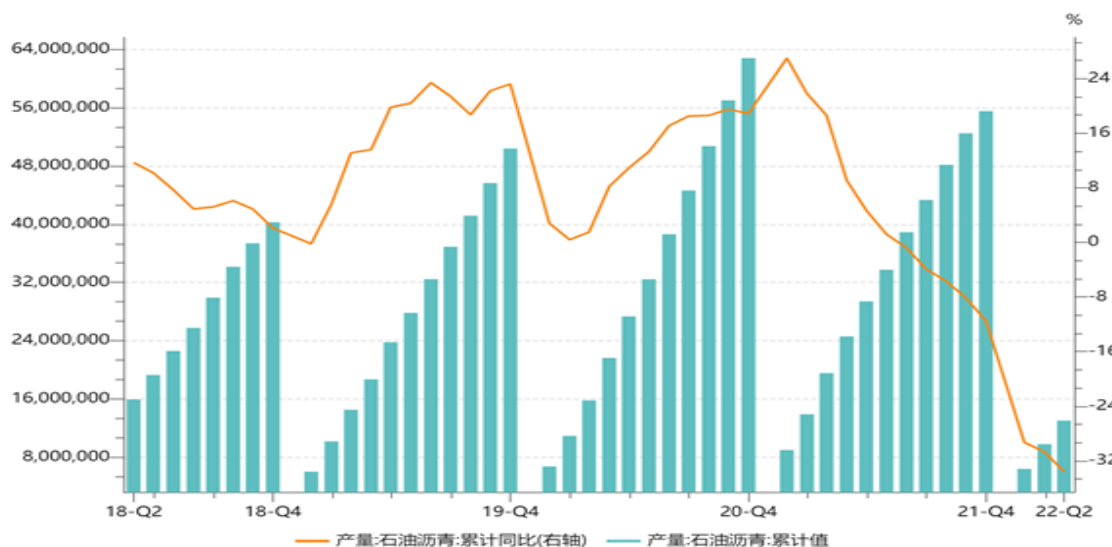
资料来源：Wind

沥青是防水材料生产过程中重要的原材料，以布伦特原油期货结算价（连续）和上海期货交易所沥青期货结算价（连续）分别代表国际原油价格和中国沥青价格，对比可以看出二者走势基本一致。2021 年以来，国际原油价格和中国沥青价格波动上行并处于高位。截至 2022 年 5 月 20 日，布伦特原油期货结算价（连续）和上海期货交易所沥青期货结算价（连续）分别报 112.55 美元/桶和 4389 元/吨。沥青等主要原材料价格的

大幅上涨对行业整体盈利有较大影响。

沥青的供应商主要为中石油、中石化、中海油、地方炼厂以及一些贸易商。中国沥青生产企业中，中石油、中石化和中海油三大集团下属石化公司的沥青产量占到全国总产量的 50% 以上，2021 年，国内石油沥青总产量 5551.70 万吨，同比下降 11.50%；从地域分布来看，华东沿海地区依托资源和销售运输优势，占到全国份额一半以上，其次为东北和华南地区。

图2 国内石油沥青累计产量及增速情况（单位：吨、%）



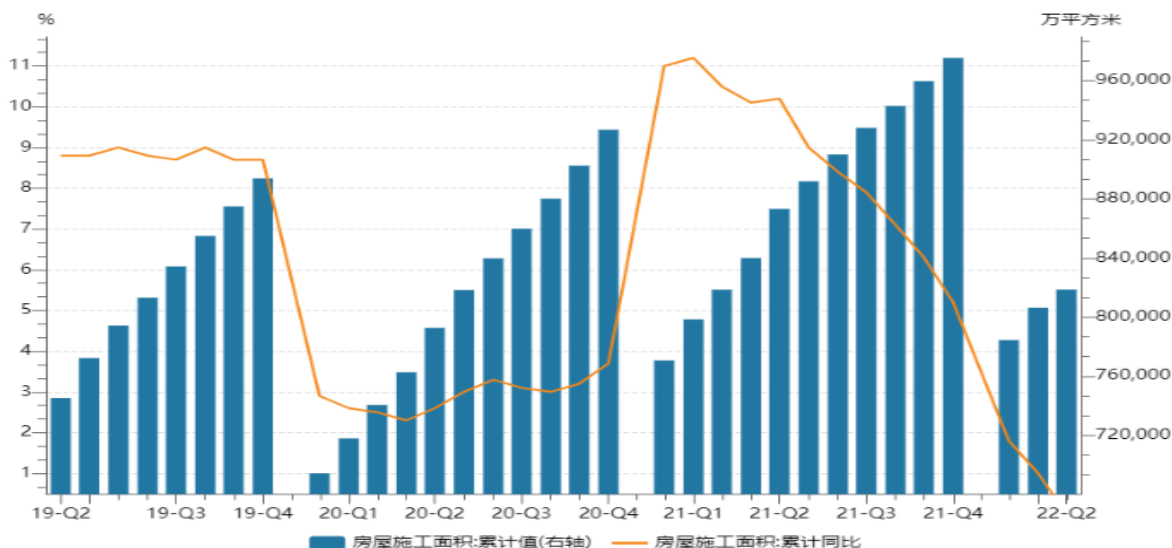
资料来源：Wind

下游应用及需求

防水材料下游应用以住宅和民用建筑为主，其次是基础设施，防水材料在房屋建筑中主要用于屋面、地下、厨卫、外墙等部位，其中屋面及地下室占比最高；在基础设施中主要用于铁路、

轨道交通、桥梁、隧道、地下管廊、机场、水库水利等领域。由于防水材料下游主要应用在住宅和民用建筑，全国建筑业房屋施工面积将直接影响防水材料的需求量。

图3 全国房屋施工面积及增速（单位：万平方米、%）



资料来源：Wind

2021年，全国房屋建筑面积97.54亿平方米，同比增长5.20%；但值得注意的是，房地产行业调控政策或对房地产企业项目获取产生一定影响，施工面积的增幅或承受一定压力；部分房地产企业资金链较为紧张，对防水材料的供应商形成不利影响。

国内对建筑物防水等级要求和建设施工质量监管力度不断提高，对高品质防水材料的需求具有促进作用。另一方面，二次装修和新市场的发展，为防水材料带来了新的需求动力，随着国内早期房屋建筑逐渐进入二次装修阶段，旧房屋维修堵漏将成为防水材料的重要应用领域，

根据有关机构的产业调研，防水屋面维修成本是初次修建时的 3~4 倍，地下堵漏的成本可达到 8~10 倍，防水堵漏未来的发展潜力十分巨大。

此外，中国政策推动海绵城市、装配式建筑、综合管廊、绿色建筑、特色小镇等新兴建筑市场的发展，其将成为防水材料的新兴增量市场。

行业竞争格局

国内防水行业处于一个落后产能严重过剩、产业集中度低、市场竞争不规范的欠成熟阶段，呈现“大行业、小企业”的格局。行业中生产工艺落后、节能环保不达标的中小企业数量众多，这与行业进入门槛低、防水材料具有隐蔽性等因素相关。由于环保和质量督察趋严，以及下游地产客户集中度的提升，防水材料行业中的大型企业竞争力逐步增强，防水材料行业目前正处于集中度快速提升的过程之中。未来几年，行业将继续通过兼并重组、业务扩张、企业竞合等途径，逐步提升市场集中度。随着央企、上市公司的进入，防水行业的企业竞争将更为有序，生产低质非标产品的企业生存空间会越来越小，市场竞争环境有望逐步改善。

3. 行业展望

地产企业集中将带动防水行业集中度的逐步提升。随着地产行业融资成本快速提升，实力更强劲、融资成本更低的大型房企将更容易实现拿地、扩张，市占率有望持续提升，在此过程中，小房企、地方性房企将被逐步淘汰，地产集中度将进一步提升。此外，由于防水材料功能属性强、试错成本高，因此大型房企、重点工程更倾向于选择龙头企业，定位于大型房企的头部防水企业将从中受益，防水行业集中度也将因此实现进一步提升。

细分建材行业龙头跨界布局，加速行业竞争格局重塑。我国防水行业当前仍处于一个低端产能过剩、产业集中度低、市场竞争不规范的欠成熟阶段，呈现“大行业、小企业”的格局。近年来，随着建材行业部分企业选择跨界切入防水市场，一方面将加速行业小企业的退出，另一方面也有望促进行业竞争更加规范有序，防

水行业的大企业将从中进一步受益，从而加速行业向头部企业集中。

从建筑防水材料的领域向其他产业扩大和延伸。现阶段不同领域对其建筑本身的功能性需求不同，促使防水材料不断提升应用价值。例如高速铁路、高速公路、隧道、码头、桥梁、机场、地铁、甚至垃圾填埋处理作业中也在不断应用新型的建筑防水材料。这一进程也促使生产厂家向服务商类型的防水系统运营而转变。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司实收资本11.82亿元，其中，自然人陈伟忠、阮宜宝夫妇分别持有公司27.65%和6.58%股权，为公司实际控制人。截至2022年3月底，公司实际控制人及其一致行动人所持有的14032.00万股股权质押，占其所持股权数量的26.16%。

2. 企业规模和竞争力

公司在建筑防水行业积累了一定经验，产能规模较大。

公司专业从事新型建筑防水材料研发、生产、销售并提供防水工程施工服务；公司防水产品品牌认可度较高。

公司“CKS 科顺”“APF”商标被认定为广东省著名商标；高分子防水涂料产品被认定为广东省名牌产品，136 款产品入选“标志产品政府采购清单”。同时，公司产品还通过了中国铁路认证、中交认证、中核认证、中国建材认证、中国环境标志产品认证以及欧盟 CE 认证等多项认证。公司防水产品及解决方案广泛应用于水立方、广州塔等国家和城市标志性建筑、市政工程、交通工程、住宅商业地产及特种工程等领域。

截至 2021 年底，公司具备年产 2.85 亿平方米防水卷材和 35.70 万吨防水涂料的生产能力。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况较好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2022年7月5日，公司无已结清或未结清的不良或关注类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2022年7月6日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构完善，部门设置齐全，内部管理制度规范。

公司建立了股东大会、董事会、监事会和经理层分立的治理结构及经营、决策、监督相互制衡的管理机制。

根据公司章程，股东大会是公司的权力机构，决定法律、行政法规以及公司章程规定的重大事项以及其他认为需要决策的事项。

董事会是公司治理结构的核心，在股东大会授权范围内决定公司的主要战略和政策，向股东大会负责。公司董事会成员由股东大会选举或更换，任期三年。董事会成员由9名董事组成，包括独立董事4名，董事会设董事长1人，由董事会以全体董事的过半数选举产生。

监事会履行对董事会、经营层的监督职责，对股东大会负责。监事会由3名监事组成，设监事会主席1名。监事由股东代表和公司职工代表担任，公司职工代表担任的监事不少于监事人数的三分之一，由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。

2. 管理水平

公司内部控制制度较健全；公司对资金及投资实行统一管控。

公司资金实行统一集中管理制度，公司对下属企业资金的按时归集和合理运用；公司融资业务实行集中管理制度，子公司无自主融资

权，公司融资及资金筹划均进行统一安排。

关联交易方面，公司与控股股东及其他关联方发生的经营性资金往来中，严格限制占用公司资金。不得以垫支工资、福利、保险、广告等期间费用，预付投资款等方式将资金、资产和资源直接或间接地提供给控股股东及其关联方使用，也不得互相代为承担成本和其他支出。

对外投资方面，应当由董事会或股东大会审议批准，公司股东大会、董事会为公司对外投资的决策机构，各自在其权限范围内，对公司的对外投资做出决策。

安全运行管理方面，公司依照行业标准要求，开展安全生产标准化、安全性评价、隐患排查治理等多项安全管理工作，严格排查治理安全隐患和漏洞，制定了管理手册和相应的程序文件，涉及安全生产管理、设备管理、环境管理、质量管理的程序文件等，明确了生产作业的程序和内容，以及各生产部门的职责和协作关系。

七、重大事项

公司发行股份及支付现金收购丰泽智能装备股份有限公司（以下简称“丰泽股份”）；公司资本实力有所增强，业务规模将有所扩大，

公司以发行股份及支付现金购买资产方式购买丰泽股份孙诚等 86 名股东所持丰泽股份 93.54% 股权。拟购买资产（即 93.54% 股权）的交易价格为 46358.87 万元，其中 84.91% 为发行股份支付，发行股份总数为 30351027 股。其中 15.09% 为现金支付，即 6993.56 万元。本次收购的标的公司丰泽股份为铁路、公路、建筑、水利、电力、地铁、轨道交通等重大工程提供减隔震、止排水技术方案，提供支座、止水带和伸缩装置等产品。本次交易完成后，公司将通过标的公司已有的业务渠道继续开拓铁路、公路等基础设施市场，扩大市场份额；同时公司将借助自身的渠道和客户优势继续拓宽市场。根据协议约定，业绩承诺期为 2022 年度、2023 年度及 2024 年度，丰泽股份承诺在业绩承诺期净利润分别不低于 5040 万元、6048 万元、6497.49 万元，且累计净利润分别不低于 5040 万元、11088 万元、

17585.49 万元。丰泽股份业绩预期的完成情况需持续关注。

公司定向增发股票有助于增强资本实力。

根据中国证券监督管理委员会出具的《关于同意科顺防水科技股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》(证监许可〔2020〕3315号),同意科顺防水科技股份有限公司向公司控股股东、实际控制人之一陈伟忠发行人民币普通股(A股)股票23600000股,每股发行价格9.77元/股,募集资金总额为230572000元。本次发行的股份于2021年2月1日上市交易,本次募集资金扣除发行费用后将全部用于补充流动资金。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务包括防水材料生产、销售及防水工程施工;业务规模快速扩张带动各板块收入大幅增长;2021年以来受原料沥青价格

上升影响,整体盈利能力有所下降,但仍保持较好水平。

公司的产品或服务包括防水卷材、防水涂料等新型建筑防水材料及防水工程施工,主要应用于房屋建筑、高速铁路、高速公路、城市道桥、地铁及城市轨道、机场、地下管廊、地下空间和水利设施等领域。公司防水卷材以沥青类产品为主,公司防水涂料以聚氨酯类产品为主。

公司积极开拓市场,客户订单及产品销量均快速增长,伴随公司业务不断扩张,2019—2021年,公司主营业务收入持续增长,年均复合增长29.91%;公司防水卷材和防水涂料收入合计占比超80%,公司主营业务突出。2021年,公司防水工程施工板块收入增长明显主要系公司业务规模上升所致。

毛利率方面,2019—2021年,公司防水卷材及防水涂料毛利率均波动下降,主要系原材料价格波动所致。公司工程施工板块毛利率波动下降主要系原材料成本波动影响。受上述因素综合影响,公司综合毛利率波动下降。

表2 公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2019年			2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
防水卷材	31.69	68.84	35.42	40.59	65.41	39.31	45.55	58.63	32.73	9.95	57.38	25.62
防水涂料	9.23	20.06	34.33	11.52	18.56	35.25	16.84	21.68	22.14	4.15	23.93	24.27
防水工程施工	5.04	10.96	23.31	9.90	15.95	30.11	15.28	19.67	22.98	3.23	18.66	28.06
其他	0.07	0.14	20.32	0.05	0.09	38.01	0.01	0.01	6.27	0.00	0.02	6.76
合计	46.03	100.00	33.85	62.06	100.00	37.09	77.68	100.00	28.51	17.33	100.00	25.75

资料来源:公司提供

2. 防水卷材及涂料

原料采购

随着公司业务扩张以及新建生产基地投产,公司产品整体产能及产量快速增长带动各类主要原料采购量的快速增长。2021年,原料沥青等价格上升影响将加大公司成本控制压力,对公司盈利能力产生较大影响。

公司生产所需的主要原材料为沥青、膜类(含隔离膜)、聚酯胎基、SBS改性剂、聚酯、乳液、基础油、石蜡、异氰酸酯等。2021年,受大宗材料价格上涨影响,公司主要原材料价

格均呈上涨态势;由于公司生产规模扩大,主要原材料采购量有不同程度的上升;综上,公司主要原材料采购额达36.45亿元,同比增长50.10%。

公司原材料采购主要为按需采购模式,即签订产品销售合同后按订单进行原材料采购,同时设定合理的安全库存量。对重要原材料如沥青、SBS改性剂、聚酯等大宗物资,公司将根据资金状况、原材料价格波动周期等因素择机进行战略储备,以降低原材料采购成本。公司原材料采购账期以货到月结60天为主(不含沥青采购),结算方式为现金结算结合票据结算。

公司所需能源主要为电力、天然气、重油和煤，由公司按照市场价格向当地供应单位购买，能够满足公司生产经营所需。公司能源采购成本占生产成本比重较低，对公司成本控制能力影响不大。

产品生产及销售

公司业务不断扩张，新建生产基地陆续投产，带动公司产能和产量逐步提高。公司产销率保持较高水平。公司防水卷材和涂料平均售价受原材料价格波动和供需影响有所波动。由于行业竞争激烈公司需垫付一定的货款，下游房地产行业面临严格调控，或将加大回收风险。

公司主要实行“以销定产”的生产模式。公司营销中心接到产品订单（签有长期合作框架协议客户）或与客户签订销售合同后，由生产中心综合考虑运输距离、订单大小和缓急程度等因素后将订单下发至各生产基地，由各生产基地组织生产。

在生产过程中，各生产基地会根据市场预测和库存情况生产部分常规产品作为安全库存，以提高交货速度，缓解销售旺季和设备检修期间的产品供需矛盾。

表3 公司防水卷材产品生产情况
(单位：万平方米、%、元/平方米)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
年产能/季度产能	18590.00	22500.00	28500.00	6600.00
产量	18081.38	22043.41	26565.22	6275.65
产能利用率	97.26	97.97	93.21	95.09
外购量	1158.25	784.81	1182.81	328.79
销量	18366.98	22535.46	27457.04	6190.59
产销率	101.58	102.23	103.36	98.64

注：产量统计口径不包含半成品的产量
资料来源：公司提供

表4 公司防水涂料产品生产情况
(单位：万吨、%、元/吨)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
年产能/季度产能	17.60	25.70	35.70	9.03
产量	17.40	25.13	34.37	9.14
产能利用率	98.86	97.78	96.27	101.22
外购量	0.73	0.49	1.93	0.41

销量	18.02	25.45	36.37	9.15
产销率	103.52	101.25	105.83	100.17

注：产量统计口径不包含半成品的产量
资料来源：公司提供

2019—2021年，公司业务不断扩张，新建生产基地陆续投产，带动公司产能和产量逐步提高。截至2021年底，公司具备年产2.85亿平方米防水卷材和35.70万吨防水涂料的生产能力。公司防水卷材和防水涂料产能利用率保持高水平。

公司产品销售区域主要集中于华东区和华南区。此外，公司在稳固华东区和华南区的同时，大力拓展华中区域的业务。2021年，公司华东区和华南区销量占总销量的56.10%。公司下游的地产客户占销售额的比例约70%左右。

2019—2021年，公司防水卷材和涂料销量快速增长，产销率保持较高水平。受主要原料价格波动上升影响，公司防水卷材和涂料的平均成本均波动上升；同期，受市场竞争及房地产市场行情影响公司产品平均售价持续下降。

2022年一季度公司防水卷材和涂料销量分别为2021年全年的22.55%和25.16%，产销率虽有所下降但保持较高水平。

公司产品销售模式采取“直销+经销”模式，并不断加大经销渠道的销售比重，2021年公司直销渠道和经销渠道的销售比重分别约为总销售额63%和37%；这既有利于公司与大型房企、重大项目开展战略合作，又能通过各地经销商占有“工业、民用建筑”区域市场，为公司保持和拓展防水产品市场份额奠定基础。

直销方面，截至2021年底，公司已在全国成立了14家销售分公司，负责与大型房企的战略合作、当地防水建材市场开拓及重大工程的招投标工作。经销方面，公司积极与各地建筑防水材料商和建筑防水工程公司建立合作关系，充分发挥经销商本地化、专业化的分销优势，以实现产品的市场覆盖和快速推广，截至2021年底，公司已与全国近2000家的经销商建立了长期稳固的合作关系。公司前五大客户销售额占总销售额的比重为17.67%，客户集中度较低。

销售结算账期方面，经销模式下公司和经销商按照 5:5 的比例垫付货款，给予经销商 60 天免息结算期，年底结清。直营模式下，一般情况次月支付上月 70%~80% 货款，验收合格后两个月支付 95% 货款，5% 质保金为验收合格后 1~5 年支付。风险控制方面，经销模式下公司制定经销商准入原则，并绑定相应的成长奖励，设定峰值考核，并收取超峰值利息。直营模式下，公司通过事前合同预算管控；事中成立专项小组进行应收账款的管理催款，并根据催款的进度和结果调整后期合作关系；公司将 5% 的质保金更换为保函的模式控制风险。

3. 防水工程施工²

公司利用防水专业技术优势承揽防水工程施工业务和维修堵漏业务；2019—2021 年，公司工程施工收入快速增长。

公司依托战略客户及有影响力项目开拓全国防水工程业务，同时利用防水专业技术优势承揽防水工程施工业务和维修堵漏业务。2019—2021 年，防水工程施工收入均占该板块收入的 80% 以上。2019—2021 年，受益于业务规模的上升，公司工程施工业务收入快速增长；2021 年，该板块毛利率下降明显主要系原材料成本上升影响。

工程施工业务是公司“一站式”建筑防水解决方案的重要组成部分，是公司对客户需求的深度发掘和建筑防水材料销售业务的进一步延伸，随着国家宏观层面持续的基础建设投资，轨道交通、城市地下综合管廊、桥梁等基础设施的防水市场需求规模扩大，工程施工业务市场需求呈增长的态势，同时，公司具备较强的市场开拓能力和品牌影响力，工程施工业务具有持续性。

4. 经营效率

公司整体经营效率尚可。

从经营效率指标看，2019—2021 年，受经营性应收款项规模较大影响，公司销售债权周转

次数持续下降；存货周转次数持续上升；总资产周转次数波动下降。与同行业企业相比，公司经营效率尚可。

表 5 2021 年公司经营效率情况（单位：次）

指标	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
公司	14.94	2.68	0.82
北京东方雨虹防水技术股份有限公司	16.94	4.30	0.82
江苏凯伦建材股份有限公司	9.16	2.03	0.57

资料来源：Wind

5. 在建项目

公司在建项目具有一定的融资需求。

截至 2021 年底，公司在建项目主要为厂区建设，公司持续投资较大，具有一定的融资需求。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司主要在建项目投资情况
（单位：万元）

项目	预算金额	累计已投入金额	账面余额
福建科顺厂区建设	17578.76	12952.00	12952.00
重庆科顺厂区建设	6347.09	5316.14	5316.14
佛山科顺厂房及设备支出	5155.45	4030.06	3843.53
渭南生产研发基地建设项目	37024.54	28758.21	3368.61
荆门生产研发基地建设项目	47576.39	46851.95	2407.59
德州科顺公司二期厂区建设	24047.49	21264.71	1786.97
合计	137729.72	119173.06	29674.84

资料来源：公司提供

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司提供的财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 107.89 亿元，所有者权益 49.68 亿元（全部为归母所有者权益）；2021 年，公司实现营业总收入 77.71 亿元，利润总额 8.21 亿元。

² 公司该板块业务数据未整理和提供

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额 121.46 亿元，所有者权益 54.72 亿元（含少数股东权益 23.78 万元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 17.35 亿元，利润总额 1.18 亿元。

2. 资产质量

公司资产构成以流动资产为主，货币资金充裕，资产受限比例低，但公司经营性应收款

项规模较大，考虑下游房地产企业调控趋严，且公司与部分出险房企存在合作，公司应收账款及应收票据存在一定回收风险。

2019—2021 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 34.17%。截至 2021 年底，公司合并资产总额 107.89 亿元，较上年底增长 32.41%。公司资产以流动资产为主。

表 7 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	11.01	18.37	14.20	17.43	21.89	20.29	16.13	13.28
应收票据	5.04	8.41	6.08	7.46	6.82	6.32	6.07	5.00
应收账款	18.80	31.37	23.88	29.31	34.21	31.70	42.19	34.73
流动资产	44.99	75.07	60.90	74.74	82.33	76.31	90.44	74.46
固定资产	7.24	12.08	13.10	16.08	16.81	15.58	17.75	14.62
非流动资产	14.94	24.93	20.58	25.26	25.56	23.69	31.02	25.54
资产总额	59.93	100.00	81.48	100.00	107.89	100.00	121.46	100.00

注：科目占比数据为该科目在总资产中的占比情况
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

2019—2021 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 35.27%。截至 2021 年底，流动资产 82.33 亿元，较上年底增长 35.18%，主要系应收账款及货币资金增加所致。

2019—2021 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 41.02%。截至 2021 年底，公司货币资金 21.89 亿元，较上年底增长 54.16%，主要系公司本期销售规模增加及加大筹资力度综合所致。其中，银行存款占 85.52%；受限资金占 14.34%，主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金。

2019—2021 年末，公司业务快速扩张，收入增长带动应收票据持续增长，年均复合增长 16.35%。截至 2021 年底，公司应收票据 6.82 亿元，较上年底增长 12.19%，全部为商业承兑票据，应收票据累计计提坏账准备 0.94 亿元。公司与出险房企存在业务合作，加大了应收票据的回收风险。

2019—2021 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 34.90%。截至 2021 年底，公司应收账款账面价值 34.21 亿元，较上年底增长

43.22%，累计计提坏账 5.83 亿元，账龄在 1 年以内的应收账款占 72.53%，1 至 2 年占 17.83%，账龄偏长；应收账款余额前五大欠款方合计占 27.66%，集中度一般。公司与出险房企存在业务合作，加大了应收账款的回收风险。

（2）非流动资产

2019—2021 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 30.80%。截至 2021 年底，公司非流动资产 25.56 亿元，较上年底增长 24.21%，公司非流动资产主要由固定资产（占 65.77%）构成。

伴随业务快速扩张，公司生产厂区及研发基地建设投资大幅增加；2019—2021 年末，公司固定资产持续增长，年均复合增长 52.44%。截至 2021 年底，公司固定资产 16.81 亿元，较上年底增长 28.34%，主要系荆门和德州生产基地部分厂房转固所致，固定资产主要由专用设备（占比 52.49%）和房屋及建筑物（占比 44.58%）构成，累计计提折旧 3.87 亿元；固定资产成新率 81.30%。

截至 2022 年 3 月底，公司合并资产总额和结构较上年底变化不大。公司为降低原材料采

购价格波动风险，增加了沥青等主要原材料的储备，在此影响下，公司货币资金较上年下降 26.31%至 16.13 亿元、存货较上年增加 3.18 亿元；公司应收账款较上年增长 23.33%至 42.19 亿元，回收风险进一步提高。

截至 2021 年底，公司所有权或使用权受到限制的资产合计 3.80 亿元，受限比例 3.52%，受限比例低。

表 8 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值 (亿元)
货币资金	3.14
应收票据	0.08
固定资产	0.50
无形资产	0.08
合计	3.80

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

公司通过公开发行股票及定向增发股票募集资金，资本实力不断增强，但公司权益稳定性一般。

公司通过公开发行股票及定向增发股票募集资金，资本实力不断增强。2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 25.61%。截至 2021 年底，公司所有者权益 49.68 亿元，较上年增长 19.64%，全部为归属于母公司所有者权益。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 54.72 亿元，较上年增长 10.15%，主要系公司收购丰泽股份股权所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占所有者权益的比例为 21.59%、37.70%、-1.53% 和 40.80%

(2) 负债

2019—2021 年末，公司债务规模及债务负担增长较快，以短期债务为主，债务结构有待改善。

2019—2021 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 43.05%。截至 2021 年底，公司负债总额 58.22 亿元，较上年增长 45.69%，主要系流动负债增长所致，公司负债以流动负债为主。

表 9 公司负债构成情况 (单位: 亿元、%)

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	27.42	96.40	37.41	93.62	48.58	83.45	56.89	85.25
短期借款	5.11	17.95	6.59	16.50	5.96	10.23	11.35	17.01
应付票据	7.65	26.88	9.25	23.14	19.83	34.06	20.81	31.18
应付账款	8.19	28.80	10.87	27.19	14.42	24.77	13.77	20.64
非流动负债	1.02	3.60	2.55	6.38	9.64	16.55	9.84	14.75
长期借款	0.74	2.59	2.11	5.29	8.57	14.71	8.39	12.57
负债总额	28.45	100.00	39.96	100.00	58.22	100.00	66.73	100.00

注：科目占比数据为该科目在总负债中的占比情况

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2019—2021 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 33.10%。截至 2021 年底，公司流动负债 48.58 亿元，较上年增长 29.86%，主要系应付票据增长所致。

2019—2021 年末，公司短期借款波动增长，年均复合增长 7.98%。截至 2021 年底，公司短期借款 5.96 亿元，较上年下降 9.66%。公司短期借款主要为保证借款（占比 82.95%）。

随着公司业务规模扩张，2019—2021 年末，公司应付票据及应付账款持续增长，年均复合增长率分别为 61.04%和 32.65%。截至 2021 年底，公司应付票据较上年增长 114.47%至 19.83 亿元，应付账款较上年增长 32.69%至 14.42 亿元。

2019—2021 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 206.85%。截至 2021 年底，公司非流动负债 9.64 亿元，较上年增长

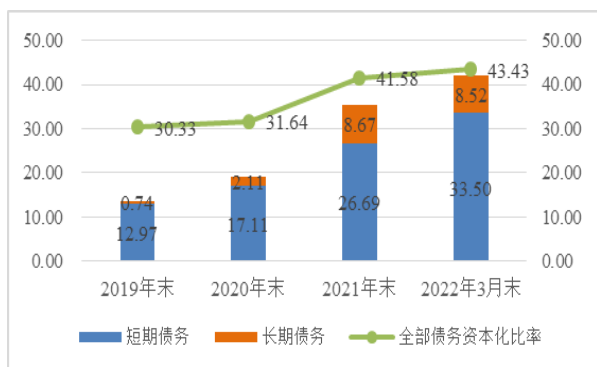
278.15%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 88.90%）构成。

2019—2021 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 240.90%。截至 2021 年底，公司长期借款 8.57 亿元，较上年底增长 305.24%，主要系建设生产基地的资金需求增长所致，长期借款主要由保证借款构成，利率区间为 3.80% 至 4.60%。截至 2021 年底，公司长期借款本金

中 2023 年到期的占 33.73%，2024 年及以后到期的占 66.27%。

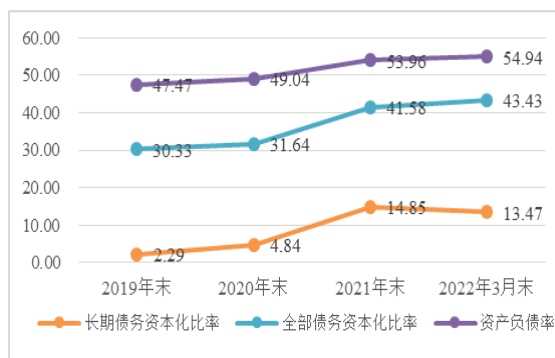
截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 66.73 亿元，较上年底增长 14.63%，仍以流动负债为主。其中，短期借款较上年底增长 90.57% 至 11.35 亿元，主要系公司基于营运资金的需求新增短期借款所致。

图 4 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 5 公司债务杠杆水平



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

有息债务及其债务指标方面，2019—2021 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 60.61%，公司资产负债率和全部债务资本化比率持续增长。

截至 2022 年 3 月底，公司全部债务较上年底增长 18.82% 至 42.01 亿元，债务结构以短期债务（占 79.73%）为主，债务结构有待改善；公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高 0.99 个百分点、提高 1.85 个百分点和下降 1.39 个百分点。公司债务规模及债务比例上升较快。

4. 盈利能力

公司业务规模快速扩张，主业盈利能力较强，但受原材料采购价格上升影响，盈利能力有所下滑。公司计提的信用减值损失对公司利润

水平有一定影响，此外，公司与出险房企存在业务关系，公司后续或仍面临信用减值损失压力。

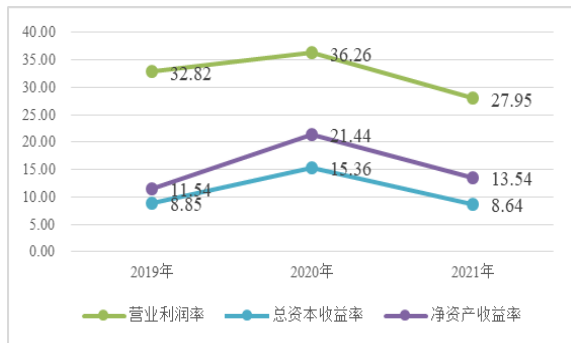
公司营业收入和毛利率情况详见经营部分分析。

从期间费用看，2021 年，公司费用总额为 11.45 亿元，同比增长 21.61%。其中，随着本期销售规模增加，公司销售费用同比增长 21.52% 至 4.73 亿元；公司管理费用同比增长 18.96% 至 2.90 亿元。2019—2021 年，公司期间费用率分别为 21.74%、15.10% 和 14.74%，持续下降。公司期间费用控制能力尚可。

非经常性损益方面，2019—2021 年，公司计提信用减值损失 1.04 亿元、2.43 亿元和 2.49 亿元，对公司利润存在一定影响。

2021 年，公司营业利润率、净资产收益率总资产收益率均较上期下滑明显。与同行业其他企业相比，公司盈利情况表现一般。

图6 公司盈利能力指标情况(单位: %)



资料来源: 公司财务报告

表10 2021年同行业公司盈利情况对比

公司名称	营业收入 (亿元)	销售毛利 率(%)	总资产报酬 率(%)	净资产收益 率(%)
北京东方雨虹防水技术股份有限公司	319.34	30.53	10.54	15.79
公司	77.71	28.51	8.18	13.54
江苏凯伦建材股份有限公司	25.86	30.34	2.36	2.53

资料来源: Wind

2022年1—3月, 公司实现营业总收入17.35亿元, 同比增长18.71%, 主要系业务规模的扩大所致; 营业利润率为25.22%, 较上年同期下降6.37个百分点。

5. 现金流

2019—2021年, 随着经营规模的扩大, 公司经营性现金流持续净流入, 投资活动现金流有所波动但规模较小, 随着公司生产规模的持续扩大, 公司存在一定对外融资需求。

表11 公司现金流量情况

(单位: 亿元)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 1—3月
经营活动现金流入小计	45.14	57.31	70.40	13.31
经营活动现金流出小计	43.39	51.79	64.29	24.30
经营现金流量净额	1.75	5.52	6.11	-10.98
投资活动现金流入小计	10.56	5.52	4.47	0.51
投资活动现金流出小计	9.51	14.35	10.88	0.90
投资活动现金流量净额	1.06	-8.82	-6.42	-0.39
筹资活动前现金流量净额	2.80	-3.30	-0.30	-11.37
筹资活动现金流入小计	9.15	17.43	22.30	6.43
筹资活动现金流出小计	9.65	10.95	15.80	1.30
筹资活动现金流量净额	-0.50	6.48	6.50	5.13
现金收入比(%)	95.42	89.32	88.36	68.54

资料来源: 公司财务报告

从经营活动来看, 伴随公司业务规模扩张, 2019—2021年, 公司经营活动现金流入量和流出量均持续快速增长。2019—2021年, 公司经营活动现金流持续净流入且规模持续增长; 但现金收入比持续下降, 公司收入实现质量有待提高。

公司投资活动主要包括生产基地建设投资流出和购买、购买和赎回理财。2019—2021年, 公司投资活动现金流入持续下降, 年均复合下降34.97%; 公司投资活动现金流出量波动增长, 年均复合增长7.00%。2020年以来, 公司投资活动现金流持续净流出。

2020年以来, 公司筹资活动前现金流量持续净流出。

从筹资活动来看, 公司借款力度和偿还债务力度均持续提升, 2019—2021年, 公司筹资活动现金流入和流出均持续增长, 年均复合增长率分别为56.12%和27.95%。2021年, 公司筹资活动现金净额6.50亿元。

2022年一季度, 公司经营活动净现金转为净流出主要系公司增加了沥青等主要原材料的储备导致采购支出的现金大幅增加所致; 受应收款项规模增长影响, 公司现金收入比快速下降。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标尚可, 长期债务偿债指标很强。

表12 公司偿债指标

项目	项目	2019年	2020年	2021年	2022年 1—3月
短期 偿债 指标	流动比率(%)	164.06	162.79	169.47	158.97
	速动比率(%)	142.74	153.71	161.16	146.28
	经营现金/流动负债(%)	6.37	14.76	12.58	-19.31
	经营现金/短期债务(倍)	0.13	0.32	0.23	-0.33
	现金类资产/短期债务(倍)	1.29	1.45	1.16	0.79
长期 偿债 指标	EBITDA(亿元)	5.34	11.83	10.46	--
	全部债务/EBITDA(倍)	2.57	1.62	3.38	--
	经营现金/全部债务(倍)	0.13	0.29	0.17	--
	EBITDA/利息支出(倍)	14.53	27.59	16.76	--
	经营现金/利息支出(倍)	4.75	12.87	9.79	--

注: 经营现金指经营活动现金流量净额, 下同

资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看, 2019—2021 年, 现金类资产对短期债务的保障程度尚可。

从长期偿债指标看, 2019—2021 年, 公司 EBITDA 由 5.34 亿元波动增长至 10.46 亿元, 同期, 公司 EBITDA 利息倍数保持高水平, EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

截至 2021 年底, 公司对外担保实际发生额 5.52 亿元, 主要为对建材、工程类公司的担保, 整体风险较小。

截至 2021 年底, 公司共获得银行授信 84.00 亿元, 尚余 54.00 亿元未使用, 同时, 公司为深圳证券交易所上市公司, 公司融资渠道畅通。

截至 2021 年底, 公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部（母公司）财务分析

公司防水材料生产由各子公司生产基地负责, 原料采购和产品销售由公司本部负责, 因此母公司资产、收入规模及结构与合并口径相差不大, 伴随公司业务扩张, 亦呈现快速增长趋势。母公司债务负担轻, 短期偿债能力尚可。

截至 2021 年底, 母公司资产总额 87.64 亿元, 较上年底增长 12.53%。其中, 流动资产 74.23 亿元(占比 84.69%), 非流动资产 13.42 亿元(占比 15.31%)。从构成看, 流动资产主要由货币资金(占 26.47%)、应收票据(占 7.77%)、应收账款(占 48.35%)和其他应收款(合计)(占 9.43%)构成; 非流动资产主要由长期股权投资(占 65.78%)构成。截至 2021 年底, 母公司货币资金为 19.65 亿元。

截至 2021 年底, 母公司负债总额 46.81 亿元, 较上年底增长 12.11%。其中, 流动负债 38.42 亿元(占比 82.08%), 非流动负债 8.39 亿元(占比 17.92%)。从构成看, 流动负债主要由短期借款(占 15.13%)、应付票据(占 51.89%)、应付账款(占 20.77%)和合同负债(占 5.21%)构成; 非流动负债主要由长期借款(占 99.42%)构成。母公司 2021 年末资产负债率为 53.41%, 较 2020 年末下降 0.20 个百分点。截至 2021 年底, 母公司全部债务 35.01 亿元。其中, 短期债务占 76.05%、长期债务占 23.95%。截至 2021 年底, 母公司短期债务为 26.63 亿元; 母公司现金

短债比为 0.95 倍; 母公司短期偿债能力尚可。截至 2021 年底, 母公司全部债务资本化比率 46.17%, 母公司债务负担较轻。

截至 2021 年底, 母公司所有者权益为 40.83 亿元, 较上年底增长 13.03%, 公司定向增发股票募集资金所致。在所有者权益中, 实收资本为 11.51 亿元(占 28.19%)、资本公积合计 16.77 亿元(占 41.07%)、未分配利润合计 12.68 亿元(占 31.06%)、盈余公积合计 1.88 亿元(占 4.61%)。

2021 年, 母公司营业总收入为 52.05 亿元, 利润总额为 3.62 亿元。同期, 母公司投资收益为 -0.02 亿元。

现金流方面, 2021 年, 公司母公司经营活动现金流净额为 -1.69 亿元, 投资活动现金流净额 -0.35 亿元, 筹资活动现金流净额 6.94 亿元。

截至 2021 年底, 母公司资产占合并口径的 81.23%; 母公司负债占合并口径的 80.42%; 母公司所有者权益占合并口径的 82.19%; 母公司营业总收入占合并口径的 66.98%; 母公司利润总额占合并口径的 44.14%; 母公司全部债务占合并口径的 99.02%。

十、本次（期）债券偿还能力分析

本次（期）债券的发行对公司债务规模影响大; 考虑本次（期）债券发行后, 公司整体债务负担明显加重。

1. 本次（期）公司债券对公司现有债务的影响

本次（期）债券募集资金总额不超过人民币 22.00 亿元(含), 截至 2022 年 3 月底, 公司全部债务 42.01 亿元; 以 2022 年 3 月底的财务数据为基础, 本期公司债券发行后, 公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率将分别上升至 61.85%、53.91% 和 35.80%, 公司债务负担有所加重。

2. 本次（期）公司债券偿还能力分析

经营活动现金流入量对本次（期）公司债券保障能力强。

表 14 本次（期）公司债券偿还能力测算

项目	2021 年
发行后长期债务*（亿元）	30.52
经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	2.30
经营性净现金流/发行后长期债务（倍）	0.20
发行后长期债务/EBITDA（倍）	2.93
经营活动现金流入量/本次（期）公司债券（倍）	3.20
经营性净现金流/本次（期）公司债券（倍）	0.28
EBITDA/本次（期）公司债券（倍）	0.48

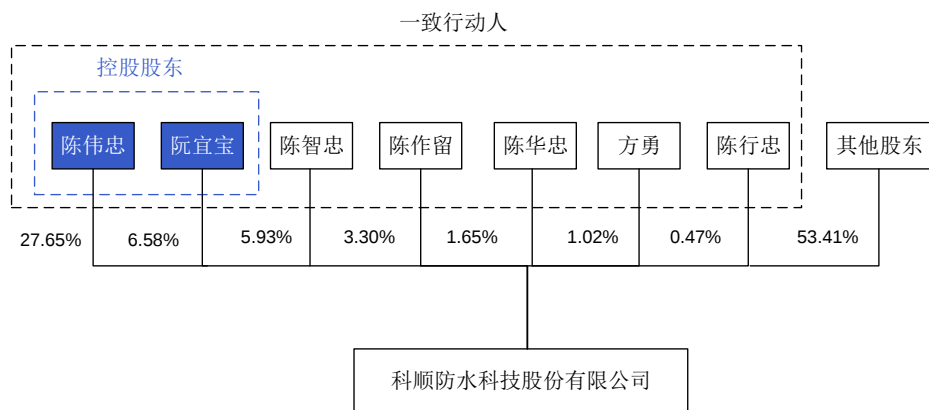
注：发行后长期债务为将本次（期）公司债券发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十一、结论

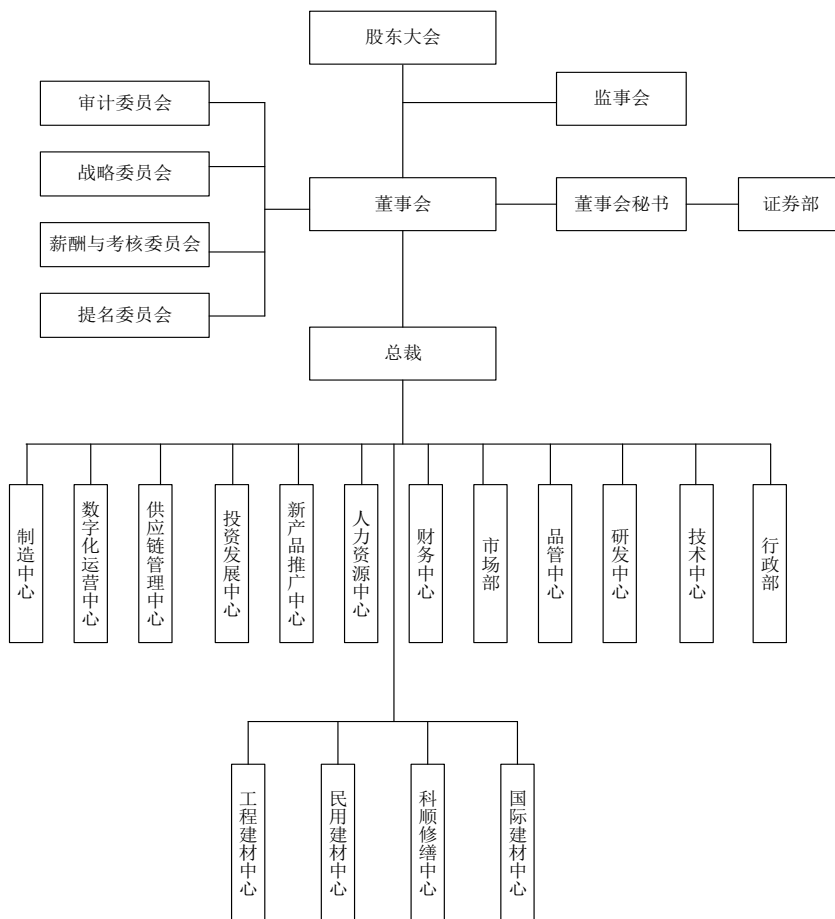
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，本次（期）公司债券信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底科顺防水科技股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底科顺防水科技股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底科顺防水科技股份有限公司主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
				直接	间接	
佛山市科顺建筑材料有限公司	佛山市	佛山市	制造业	100.00	--	设立
昆山科顺防水材料有限公司	昆山市	昆山市	制造业	100.00	--	同一控制下企业合并
深圳市科顺防水工程有限公司	深圳市	深圳市	建筑业	100.00	--	同一控制下企业合并
重庆科顺新材料科技有限公司	重庆市	重庆市	制造业	100.00	--	设立
南通科顺建筑新材料有限公司	南通市	南通市	制造业	100.00	--	设立
德州科顺建筑材料有限公司	德州市	德州市	制造业	100.00	--	设立
科顺民用建材有限公司	佛山市	佛山市	商业	100.00	--	设立
渭南科顺新型材料有限公司	渭南市	渭南市	制造业	100.00	--	设立
鞍山科顺建筑材料有限公司	鞍山市	鞍山市	制造业	100.00	--	设立
荆门科顺新材料有限公司	荆门市	荆门市	制造业	100.00	--	设立
广东科顺修缮建筑技术有限公司	深圳市	深圳市	建筑业	--	100.00	设立
福建科顺新材料有限公司	三明市	三明市	制造业	100.00	--	设立
重庆科顺供应链管理有限公司	重庆市	重庆市	交通运输业	100.00	--	设立
安徽科顺新材料科技有限公司	滁州市	滁州市	制造业	100.00	--	设立
丰泽智能装备股份有限公司	衡水市	衡水市	提供减隔震、止排水技术方案	99.94	--	收购

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	16.67	24.72	31.01	26.59
资产总额（亿元）	59.93	81.48	107.89	121.46
所有者权益（亿元）	31.49	41.52	49.68	54.72
短期债务（亿元）	12.97	17.11	26.69	33.50
长期债务（亿元）	0.74	2.11	8.67	8.52
全部债务（亿元）	13.71	19.22	35.36	42.01
营业总收入（亿元）	46.52	62.38	77.71	17.35
利润总额（亿元）	4.32	10.39	8.21	1.18
EBITDA（亿元）	5.34	11.83	10.46	--
经营性净现金流（亿元）	1.75	5.52	6.11	-10.98
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.22	2.20	2.06	--
存货周转次数（次）	6.96	8.51	14.94	--
总资产周转次数（次）	0.85	0.88	0.82	--
现金收入比（%）	95.42	89.32	88.36	68.54
营业利润率（%）	32.82	36.26	27.95	25.22
总资本收益率（%）	8.85	15.36	8.64	--
净资产收益率（%）	11.54	21.44	13.54	--
长期债务资本化比率（%）	2.29	4.84	14.85	13.47
全部债务资本化比率（%）	30.33	31.64	41.58	43.43
资产负债率（%）	47.47	49.04	53.96	54.94
流动比率（%）	164.06	162.79	169.47	158.97
速动比率（%）	142.74	153.71	161.16	146.28
经营现金流动负债比（%）	6.37	14.76	12.58	--
现金短期债务比（倍）	1.29	1.45	1.16	0.79
EBITDA 利息倍数（倍）	14.53	27.59	16.76	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.57	1.62	3.38	--

注：1.公司 2022 年 1-3 月财务数据未经审计；2.其他流动负债中超短期融资券计入有息债务核算；3.“--”表示计算后无意义的数字

资料来源：公司提供

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	15.29	20.85	25.42	/
资产总额 (亿元)	54.11	77.88	87.64	/
所有者权益 (亿元)	30.33	36.12	40.83	/
短期债务 (亿元)	12.92	16.09	26.63	/
长期债务 (亿元)	0.74	1.97	8.39	/
全部债务 (亿元)	13.66	18.06	35.01	/
营业收入 (亿元)	44.78	43.90	52.05	/
利润总额 (亿元)	3.91	5.16	3.62	/
EBITDA (亿元)	/	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-0.16	-11.74	-1.69	/
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.00	1.42	1.35	/
存货周转次数 (次)	37.92	38.75	49.00	/
总资产周转次数 (次)	0.90	0.67	0.63	/
现金收入比 (%)	87.43	84.60	62.92	/
营业利润率 (%)	26.06	28.50	20.77	/
总资本收益率 (%)	/	/	/	/
净资产收益率 (%)	11.04	12.40	7.91	/
长期债务资本化比率 (%)	2.37	5.17	17.04	/
全部债务资本化比率 (%)	31.05	33.34	46.17	/
资产负债率 (%)	43.95	53.62	53.41	/
流动比率 (%)	198.52	170.45	193.19	/
速动比率 (%)	194.69	168.62	190.72	/
经营现金流动负债比 (%)	-0.70	-29.52	-4.40	/
现金短期债务比 (倍)	1.18	1.30	0.95	/
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注：1. 母公司 2022 年 1-3 月财务数据未提供；2. 公司本部未提供资本化利息、费用化利息、折旧、摊销等数据，相关指标未进行计算；3. 表格中“/”表示未能获取的数据，“--”表示计算后无意义的数字

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估有限公司关于 科顺防水科技股份有限公司 2022 年度向不特定对象发行可转换公司债券 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

科顺防水科技股份有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。

 中国证券业协会 Securities Association of China 自律 服务 传导 self-regulation service communication 					
登记基本信息					
姓名	张文韬	性别	男		
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040219120001		
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生		
登记日期	2019-12-31				
登记变更记录					
登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040219120001	2019-12-31	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

 中国证券业协会 Securities Association of China 自律 服务 传导 self-regulation service communication 					
登记基本信息					
姓名	蒋智超	性别	女		
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0150221060009		
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生		
登记日期	2021-06-21				
登记变更记录					
登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0150221060009	2021-06-21	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。





统一社会信用代码

91110000722610855P

营业执照

(副本) (2-1)



扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

名称 联合资信评估股份有限公司
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)

法定代表人 王少波

经营范围 信用评级和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息咨询；提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；该企业2007年8月20日前为内资企业，于2007年8月20日变更为外商投资企业；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 人民币元42600万元

成立日期 2000年07月17日

营业期限 2000年07月17日至 长期

住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)

仅供信用评级使用

联合资信评估股份有限公司

登记机关



2020年09月17日



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

[首 页](#) [机构简介](#) [公告信息](#) [工作动态](#) [金融数据](#) [区域金融](#) [政务公开](#) [金融知识](#) [办事指南](#) [热点专题](#)

请输入搜索关键字

搜索

高级搜索

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-06-08 17:28:36

[打印本页](#) [关闭窗口](#)

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码: 91110000722610855P, 全球法人机构识别编码: 3003000UM3I74I6SJ0J19)完成备案办理。

提示: 完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

[打印本页](#) [关闭窗口](#)



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

敬畏专业 敬畏风险

首页
HOME

政
务

信息公开 政策法规 新闻发布
信息披露 统计数据 人事招聘

服
务

办事指南 在线申报 监管对象
业务资格 人员资格 投资者保护

互
动

公众留言 信访专栏 举报专栏
在线访谈 征求意见 廉政评议



您的位置: 首页 > 公司债券监管部 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源: 信用中国

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

您现在的位置: 首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

附件5

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间: 2013-10-17

分享到:      

【字体: 大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》(保监发〔2013〕61号)的规定, 中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估, 现予以公告。

具体名单如下(按公司名称字母顺序排列):

大公国际资信评估有限公司

东方金诚国际信用评估有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理, 配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查, 依规履行报告义务。

阅读排行 周排行 | 月排行

1. 《中国第二代偿付能力监管
2. 中国保监会发布第二代偿付
3. 《关于印发《保险公司业务
4. 中国保监会通报部分保险公
5. 首届保险业“优秀服务标兵
6. 《关于规范有限合伙制股权
7. 中央国家机关纪工委到保监
8. 中国保监会工作组现场指导
9. 保险业积极开展抗震救灾和
10. 保监会迅速启动地震应急三