

# 信用评级公告

联合〔2021〕6201号

联合资信评估股份有限公司通过对垒知控股集团股份有限公司及其拟公开发行可转换公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定垒知控股集团股份有限公司主体长期信用等级为AA<sup>-</sup>，垒知控股集团股份有限公司公开发行可转换公司债券信用等级为AA<sup>-</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司  
CHINA LIANHE CREDIT RATING CO. LTD.  
1101052386729  
评级总监: 

二〇二一年七月十二日

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层  
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing  
电话 (Tel): (010) 85679696 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com | 传真 (Fax): (010) 85679228  
网址 (Website): www.lhratings.com | 邮编 (Postal Code): 100022

# 垒知控股集团股份有限公司 公开发行可转换公司债券信用评级报告



评级结论	AA <sup>-</sup>
主体长期信用等级	AA <sup>-</sup>
本次公司债券信用等级	AA <sup>-</sup>
评级展望	稳定

## 债项概况:

本次公司债券发行规模:	不超过 4.20 亿元 (含 4.20 亿元)
本次公司债券期限:	6 年
转股期限:	自债券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:	每年付息一次, 到期归还本金和最后一年利息
募集资金用途:	项目投资建设以及补充外加剂业务流动资金

评级时间: 2021 年 7 月 12 日

## 本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
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 <sup>-</sup>	评级结果	AA <sup>-</sup>	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	4
		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”) 对垒知控股集团股份有限公司 (以下简称“公司”) 的评级反映了公司作为中国外加剂新材料行业的龙头企业, 在技术和研发实力、市场占有率、产品多样性等方面具有一定优势, 同时公司是福建省知名的工程检测机构。公司债务负担较轻, 营业收入保持较快增长趋势。同时, 联合资信也关注到公司原材料价格波动风险, 应收账款规模较大, 以及债务结构有待调整等因素对其经营和发展可能带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对本次公司债券保障能力强。本次可转换公司债券设置了转股价格调整、转股价格向下修正、有条件赎回、有条件回售等条款, 考虑到未来转股因素, 公司的资本实力有可能进一步增强。

未来, 随着在建项目投产, 公司外加剂业务规模将进一步扩大。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本次公司债券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司主体偿债风险很低, 本次公司债券到期不能偿还的风险很低, 安全性很高。

## 优势

1. 公司是外加剂新材料行业的龙头企业, 研发实力突出。公司外加剂新材料业务市场占有率较高, 截至 2020 年底, 公司共获得科技奖励 60 项, 授权专利 415 件, 科技资质 36 个, 科技平台 19 个。
2. 公司工程检测业务实力强。公司是福建省知名的工程检测机构, 综合实力强, 拥有多项检测资质。
3. 公司债务负担较轻, 财务弹性较大。截至 2020 年底, 公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 39.74% 和 25.88%。
4. 公司资本实力进一步增强。2020 年, 公司非公开发行股票, 资本实力有所增强; 考虑到本次可转换公司债券转股因素, 公司的资本实力有可能进一步增强。

## 关注

1. 原材料价格波动风险。公司外加剂原材料价格波动较大, 对公司盈利能力有一定影响。2020 年公司营业成本同比

分析师：张 博

毛文娟

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

增长 23.49%，利润总额同比下降 9.65%。

2. 应收账款规模较大，对公司资金形成一定占用。因公司下游客户多为大型国有企业，公司应收账款规模较大，对资金形成一定占用。
3. 债务规模增长快，债务结构有待调整。截至 2020 年底，公司全部债务 11.46 亿元，全部为短期债务；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别较上年底提高 4.89 个百分点和 5.49 个百分点。

#### 主要财务数据：

合并口径			
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
现金类资产(亿元)	6.65	10.21	13.85
资产总额(亿元)	36.53	44.49	54.47
所有者权益(亿元)	25.26	28.99	32.82
短期债务(亿元)	5.66	7.42	11.46
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	5.66	7.42	11.46
营业收入(亿元)	27.16	33.94	38.71
利润总额(亿元)	2.94	4.79	4.33
EBITDA(亿元)	3.50	5.37	4.99
经营性净现金流(亿元)	0.78	3.08	3.22
营业利润率(%)	25.71	29.26	23.53
净资产收益率(%)	10.07	14.37	11.54
资产负债率(%)	30.85	34.85	39.74
全部债务资本化比率(%)	18.29	20.39	25.88
流动比率(%)	225.56	205.00	187.49
经营现金流动负债比(%)	7.09	20.32	15.12
现金短期债务比(倍)	1.18	1.38	1.21
EBITDA 利息倍数(倍)	6203.34	1273.36	1933.06
全部债务/EBITDA(倍)	1.62	1.38	2.30
公司本部(母公司)			
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额(亿元)	14.09	14.26	16.67
所有者权益(亿元)	12.46	12.08	14.11
全部债务(亿元)	0.00	0.00	0.00
营业收入(亿元)	0.09	0.10	0.04
利润总额(亿元)	0.93	-0.04	1.48
资产负债率(%)	11.52	15.28	15.35
全部债务资本化比率(%)	0.00	0.00	0.00
流动比率(%)	302.29	215.91	265.29
经营现金流动负债比(%)	118.16	46.32	-1.65

注：应收款项融资计入现金类资产

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
--	--	--	--	--	--

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由垒知控股集团股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

王文娟  
联合资信评估股份有限公司





# 垒知控股集团股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券信用评级报告

### 一、主体概况

垒知控股集团股份有限公司（以下简称“垒知集团”或“公司”）前身为厦门市建筑科学研究所，是于1980年1月22日经厦门市革命委员会《关于成立厦门市建筑科学研究所的批复》（厦革〔1980〕35号）批准成立的全民所有制事业单位。2001年6月1日，厦门市建筑科学研究所更名为厦门市建筑科学研究院。2004年4月9日，厦门市建筑科学研究院整体改制为厦门市建筑科学研究院有限公司，并在厦门市工商行政管理局登记注册，注册资本3000万元。2006年4月19日，厦门市建筑科学研究院有限公司依法更名为厦门市建筑科学研究院（集团）有限公司。2007年10月8日在厦门市工商行政管理局办理了变更登记手续，公司变更为股份公司，并更名为厦门市建筑科学研究院集团股份有限公司。经中国证监会《关于核准厦门市建筑科学研究院集团股份有限公司首次公开发行股票的批复》（证监许可〔2010〕373号）批准，公司于2010年4月26日首次公开发行3000万股普通股，并于2010年5月6日在深圳证券交易所上市（股票简称：建研集团，股票代码：002398.SZ）。2019年9月29日，公司名称更名为垒知控股集团股份有限公司，公司证券简称自2019年10月15日起发生变更，变更后的中文证券简称为“垒知集团”，公司证券代码不变。截至2020年底，公司实收资本为7.20亿元，其中蔡永太持股19.60%，质押比例39.45%，麻秀星、李晓斌和黄明辉将其合计持有的垒知集团股份所对应的表决权无条件、不可撤销地委托给蔡永太行使，蔡永太拥有表决权的股份占公司总股本的29.89%，蔡永太为公司实际控制人。截至2021年3月底，蔡永太质押股份占其所持股份比例为43.83%，质押比例较高。

表1 截至2020年底公司股权结构

股东名称	股权比例（%）
蔡永太	19.60
中国光大银行股份有限公司-兴全商业模式优选混合型证券投资基金（LOF）	4.73
李晓斌	4.13
黄明辉	3.71
全国社保基金四一八组合	2.49
麻秀星	2.45
陈界鹏	2.15
兴业银行股份有限公司-兴全有机增长灵活配置混合型证券投资基金	1.77
基本养老保险基金一二零八组合	1.63
中信证券-中信银行-中信证券卓越成长两年持有期混合型集合资产管理计划	1.53
其他	55.81
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供

公司主营业务为建设综合技术服务和新型建筑材料业务。

截至2020年底，公司拥有59家子公司，公司本部内设财务部、综合部、人力资源部、技术与信息中心和证券与投资部等部门。

截至2020年底，公司合并资产总额54.47亿元，所有者权益32.82亿元（含少数股东权益0.68亿元）；2020年，公司实现营业收入38.71亿元，利润总额4.33亿元。

公司注册地址：厦门市思明区湖滨南路62号；法定代表人：蔡永太。

### 二、本次债券概况

#### 1. 债券概况

本次债券名称为“垒知控股集团股份有限公司公开发行可转换公司债券”，发行规模不超过人民币4.20亿元（含4.20亿元）。本次可转债的期限为自发行之日起6年。本次可转债每张面值为100元，按面值发行。本次发行的可转换公司债券票面利率的确定方式及每一计息年度的最终利率水平，将提请公司股东大会

授权公司董事会或其授权人士在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。本次债券采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和支付最后一年利息。本次债券无担保。

#### （1）转股条款

**转股期限：**本次发行的可转债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债到期日止。

**转股价格的确定：**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告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易价格按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格提请公司股东大会授权公司董事会或其授权人士在发行前根据市场和公司具体情况与保荐机构（主承销商）协商确定。

前二十个交易日公司股票交易均价=前二十个交易日公司股票交易总额/该二十个交易日公司股票交易总量；前一交易日公司股票交易均价=前一交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

**转股价格的调整方式：**在本次发行之后，当公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股或配股、派送现金股利等情况（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本），将按下述公式进行转股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P1=P0/(1+n)$ ；

增发新股或配股： $P1=(P0+A\times k)/(1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P1=(P0+A\times k)/(1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P1=P0-D$ ；

上述三项同时进行： $P1=(P0-D+A\times k)/(1+n+k)$

其中：其中： $P0$  为调整前转股价， $n$  为送股率或转增股本率， $k$  为增发新股率或配股率， $A$  为增发新股价或配股价， $D$  为每股派送现金

股利， $P1$  为调整后转股价。当公司出现上述股份和/或股东权益变化情况时，将依次进行转股价格调整，并在深交所网站（[www.szse.cn](http://www.szse.cn)）和中国证监会指定的上市公司信息披露媒体上刊登董事会决议公告，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换公司债券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。

当公司可能发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使公司股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次发行的可转换公司债券持有人的债权利益或转股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次发行的可转换公司债券持有人权益的原则调整转股价格。有关转股价格调整内容及操作办法将依据届时国家有关法律、法规及证券监管部门的相关规定来制订。

#### （2）转股价格向下修正条款

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。

若在前述三十个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

#### （3）赎回条款

**到期赎回条款：**在本次发行的可转债期满后五个交易日内，公司将赎回全部未转股的可转换公司债券，具体赎回价格由股东大会授权

董事会或其授权人士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：**转股期内，当下述两种情形的任意一种出现时，公司有权决定按照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换公司债券：

①在转股期内，如果公司股票在任何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当本次发行的可转换公司债券未转股余额不足 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：指本次发行的可转换公司债券持有人持有的将赎回的可转换公司债券票面总金额；

i：指可转换公司债券当年票面利率；

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计算，调整后的交易日按调整后的转股价格和收盘价计算。

#### （4）回售条款

**有条件回售条款：**在本次发行的可转换公司债券最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续三十个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按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送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、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。

本次发行的可转换公司债券最后两个计息

年度可转换公司债券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换公司债券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，该计息年度不能再行使回售权，可转换公司债券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换公司债券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，且该变化被中国证监会认定为改变募集资金用途的，可转换公司债券持有人享有一次回售的权利。可转换公司债券持有人有权将其持有的可转换公司债券全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。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，该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。

## 2. 本次债券募集资金用途

公司本次公开发行的可转换公司债券募集资金总额（含发行费用）不超过 4.20 亿元（含 4.20 亿元），扣除发行费用后，将投资以下项目：

表 2 债券募集资金用途（单位：万元）

实施主体	项目名称	项目总投资	拟投入募集资金
重庆建研科之杰建材有限公司	重庆建研科之杰建材有限公司外加剂建设项目	10000.00	5934.00
科之杰新材料集团四川有限公司	高性能混凝土添加剂生产基地项目（一期）	12500.00	10166.00
云南科之杰新材料有限公司	高性能混凝土添加剂工程	32986.00	9432.00
科之杰新材料集团浙江有限公司	年产 12.9 万吨高效混凝土添加剂和 6 万吨泵送剂技改项目	4991.00	4349.00
补充外加剂业务流动资金		12119.00	12119.00
<b>合计</b>		<b>72596.00</b>	<b>42000.00</b>

注：上述募集资金投资建设项目中拟使用募集资金部分均为资本化支出部分

资料来源：公司提供

在本次募集资金到位前，公司可根据项目进度的实际情况通过自筹资金进行部分投入，并在募集资金到位后予以置换。公司可根据实际情况，在不改变投入项目的前提下，对上述单



个或多个项目的募集资金拟投入金额进行调整。募集资金到位后，若扣除发行费用后的实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，不足部分由公司自筹资金解决。

### 三、宏观经济和政策环境分析

#### 1. 宏观经济运行

2020年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。财政政策更加积极有为，通过减税降费、增加政府债务扩大支出等措施稳企保岗，支持“两新一重”领域基建，

提高有效投资。稳健的货币政策更加灵活，维护市场流动性合理充裕，引导LPR下行，降低企业信贷成本；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息，为小微企业信贷融资创造良好环境。

在此背景下，我国2020年一季度GDP下降6.80%，二季度疫情得到迅速控制，此后进入常态化防控，各季度增速分别为3.20%、4.90%和6.50%，经济逐季复苏，全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关。2020年下半年我国经济复苏强劲，主要是受到超预期的外贸出口及投资的拉动，但消费在局部地区疫情影响下恢复较慢。

表3 2016-2020年中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
GDP(万亿元)	74.64	83.20	91.93	98.65	101.60
GDP增速(%)	6.85	6.95	6.75	6.00	2.30
规模以上工业增加值增速(%)	6.00	6.60	6.20	5.70	2.80
固定资产投资增速(%)	8.10	7.20	5.90	5.40	2.90
社会消费品零售总额增速(%)	10.40	10.20	8.98	8.00	-3.90
出口增速(%)	-1.90	10.80	7.10	5.00	4.00
进口增速(%)	0.60	18.70	12.90	1.70	-0.70
CPI增幅(%)	2.00	1.60	2.10	2.90	2.50
PPI增幅(%)	-1.40	6.30	3.50	-0.30	-1.80
城镇失业率(%)	4.02	3.90	4.90	5.20	5.20
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.60	6.50	5.60	5.00	1.20
公共财政收入增速(%)	4.50	7.40	6.20	3.80	-3.90
公共财政支出增速(%)	6.40	7.70	8.70	8.10	2.80

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2016-2017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

**投资和净出口为拉动GDP增长的主要动力，消费拖累全年经济增长。**2020年，社会消费品零售总额39.20万亿元，同比下降3.90%，为改革开放40多年来首次出现负增长。投资方面，2020年固定资产投资完成额51.89万亿元，同比增长2.90%。其中制造业投资下降2.20%，为历史同期最低水平；基础设施建设投资（不含电力）增速为0.90%，较上年（3.80%）大幅下滑，处历史低位；房地产开发投资增速为7.00%，较上年（9.90%）有所下滑，是投资增长的主要

支撑。外贸方面，2020年货物进出口总额32.16万亿元，同比增长1.90%，外贸规模创历史新高。其中，出口额17.93万亿元，同比增长4.00%；进口额14.22万亿元，同比下降0.70%。进出口顺差3.71万亿元，较上年（2.91万亿元）大幅增加。2020年我国对东盟、欧盟、美国、日本进出口额分别为4.74万亿元、4.50万亿元、4.06万亿元和2.20万亿元，分别增长7.00%、5.30%、8.80%和1.20%，东盟成为我国最大贸易伙伴，对美国贸易快速增长。2020年经济恢复主要源



于投资和外贸的正向拉动。

**工业企稳回升，服务业持续改善。**2020年全国规模以上工业增加值同比增长2.80%，在上半年大幅下降的情况下取得了全年的正增长。2020年工业企业利润总额同比增长4.10%，较上年(-3.30%)转降为升。2020年服务业生产从4月份开始逐月改善，其中信息传输、软件和信息技术等现代服务业保持较快增长(同比增长16.90%)，主要受疫情影响下线上教学、办公、购物需求大幅上升的拉动。1-11月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长1.60%，较上年同期增幅(9.40%)明显回落，服务业企业经营效益处于较低水平。2020年国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长3.00%、2.60%和2.10%，其中第三产业增加值同比增长较上年(7.20%)回落幅度最大，对GDP累计同比的贡献率(47.30%)也大幅下降16.20个百分点，主要是疫情对服务业的冲击较大之故。

**居民消费价格指数涨幅回落，生产者价格指数同比降幅扩大。**2020年，居民消费价格指数(CPI)累计同比上涨2.50%，涨幅较上年(2.90%)有所回落，其中食品价格上涨10.60%，涨幅比上年回升1.40个百分点；非食品价格上涨0.40%，涨幅比上年回落1.00个百分点。核心CPI(不包括食品和能源)温和上涨0.80%，涨幅比上年回落0.80个百分点。2020年工业生产者出厂价格指数(PPI)累计同比下降1.80%，工业生产者购进价格指数(PPIRM)累计同比下降2.30%，降幅较上年(-0.30%和-0.70%)均显著扩大。

**社会融资规模增量逐季下降，M2增速显著上升。**截至2020年底，社会融资规模存量284.83万亿元，同比增长13.30%，增速较上年末(10.69%)显著提高，为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看，2020年新增社会融资规模34.86万亿元，比上年多增9.29万亿元。分季看，各季度社融增量分别为11.11万亿元、9.76万亿元、8.75万亿元和5.25万亿元，呈逐季下降的趋势，其中银行信贷、企业债券融资以

及政府债券融资均呈逐季下降的特点，显示货币政策在回归常态。货币供应量方面，截至2020年底，M2余额218.68万亿元，同比增长10.10%，较上年末增速(8.70%)显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，较上年末增速(4.40%)大幅提高，说明货币政策逆周期调节的力度较大。

**财政收入大幅下降、收支缺口更趋扩大。**2020年，全国一般公共预算收入18.29万亿元，同比下降3.90%，降幅逐季收窄，下降幅度依然较大。其中税收收入15.43万亿元，同比下降2.30%；非税收入2.86万亿元，同比下降11.70%。2020年一般公共预算支出24.56万亿元，同比增长2.80%，增幅较上年(8.10%)显著下滑。其中社会保障与就业支出3.26万亿元，同比增长10.90%；卫生健康支出1.92万亿元，同比增长15.20%；债务付息0.98万亿元，同比增长16.40%。以上财政支出项目增长显著，主要受疫情及疫情防控影响，同时也表明政府债务付息大幅增加。2020年财政收支缺口6.27万亿元，上年缺口为4.85万亿元，受疫情冲击的特殊影响，2020年财政收支缺口更趋扩大。2020年全国政府性基金收入9.35万亿元，同比增长10.60%，较上年(12.00%)有所下滑；全国政府性基金支出11.80万亿元，同比增长28.80%，增幅较上年(13.40%)大幅提高。全国政府性基金收支增长主要系地方政府土地出让收入及相关支出增长所致。

**就业压力趋于缓和，居民收入增幅放缓。**2020年，在疫情影响下，服务业呈收缩态势，中小微企业持续经营困难局面延续。2020年12月城镇调查失业率5.20%，年内逐季回落，与上年同期持平，表现出我国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020年我国城镇居民人均可支配收入4.38万元，实际同比增长1.20%，增速较上年(5.00%)大幅下滑，对居民消费形成较大约束。

## 2. 宏观政策环境经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年我国

宏观政策将保持连续性、稳定性、可持续性，要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持对经济恢复的必要支持力度，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，同时保证不出现重大系统性风险；要重点落实八项任务，加快形成以内循环为主的“双循环”新格局，“要迈好第一步，见到新气象”。在此基调下，积极的财政政策更加兼顾稳增长和防风险。中央经济工作会议提出2021年“积极的财政政策要提质增效，更可持续”，强调要兼顾稳增长和防风险需要，保持政府总体杠杆率基本稳定，为今后应对新的风险挑战留出政策空间。“提质增效”一方面强调将建立常态化的财政资金直达机制，提高资金的拨付效率；另一方面强调财政支出的压减，对于非刚性、非重点项目的支出和公用经费要从严从紧，而对于重大项目和刚性支出，要保证支付力度。稳健的货币政策灵活精准、合理适度。2021年货币政策将“稳”字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性；发挥好定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款、再贴现等结构性货币政策工具，延续实施针对小微企业的两项直达实体经济工具，引导金融机构加大对“三农”、科技创新、小微和民营企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度；进一步健全绿色金融标准体系、政策激励约束体系、产品市场体系，落实碳达峰、碳中和中长期决策部署，引导金融资源向绿色发展领域倾斜，推动绿色金融发展。

作为2020年唯一实现正增长的全球主要经济体，2021年我国有条件、有基础实现持续更高的经济增长。首先，投资增速在制造业投资带动下进一步快速增长，仍将在经济增长中发挥关键作用，同时投资结构将进一步优化，形成“制造业>房地产>基建”的投资增长新格局。其次，消费进一步复苏。影响2020年消费的两大主要因素分别是疫情控制制约和居民收入增速下降，2021年两大因素对消费的抑制作用将会同步减弱，消费继续修复。第三，出口继续保持较高速度增长。预计2021年出口有望继续保持较高的增长，海外疫情形势为出口增长的主

要影响因素，整体节奏或为前高后低。综合考虑疫情防控、经济增长潜力及低基数效应影响，联合资信预测2021年我国GDP增速将达到8.50%左右。

#### 四、行业分析

##### 1. 外加剂新材料

###### （1）行业概况

**混凝土外加剂行业市场空间保持稳中有增的态势。减水剂是主要的外加剂之一，随着减水剂行业的监管越来越严格，行业集中度将逐步提高。**

混凝土外加剂，简称外加剂，是指在混凝土拌合前或拌合过程中加入，用以改善新拌混凝土和（或）硬化混凝土性能的物质。混凝土外加剂行业属于建筑材料与高分子化学、表面活性剂的前沿交叉领域，具有较高的技术含量，是实现混凝土行业“低碳、生态”发展的核心材料，已成为现代混凝土中除水泥、砂、石、水之外不可或缺的第五组分。混凝土外加剂的特点是品种多、掺量小，在混凝土改性中起到重要作用，使用不同品种的混凝土外加剂，可以达到不同的效果。

混凝土外加剂按其功能可概括为以下两大类：（1）改善混凝土拌合物变性能的混凝土外加剂，一般称为减水剂，包括普通减水剂、高效减水剂、高性能减水剂等；（2）其他功能性外加剂，包括调节混凝土凝结时间、硬化性能的混凝土外加剂，如缓凝剂、早强剂和速凝剂等；改善混凝土耐久性的混凝土外加剂，如防腐剂、引气剂、防水剂、阻锈剂等；以及抗裂防渗外加剂，如膨胀剂、减缩剂等。

根据《GB8076-2008 混凝土外加剂》标准，按照减水率的高低，可将减水剂分为普通减水剂、高效减水剂和高性能减水剂。普通减水剂，主要为木质素磺酸盐类减水剂，其减水率一般为8%~13%，因其价格较便宜，使用比较广泛。木质素磺酸盐减水剂既可以直接使用，也可与高效减水剂、高性能减水剂复合使用。高效减水剂，主要包括萘系减水剂、脂肪族减水剂、氨基

磺酸盐减水剂和密胺系减水剂等，减水率一般为 14%~24%，既可单独使用，也可相互复合使用，能大幅度降低混凝土的水灰比，提高混凝土强度，对水泥、骨料具有很好的适应性。萘系减水剂合成主要以煤化工或石油化工的副产品工业萘为原材料，提高了其附加值。高效减水剂在我国拥有较成熟的销售市场，应用技术较完善，在中低强度的混凝土应用方面具有显著的技术与经济优势。高性能减水剂，即聚羧酸系减水剂，具有低掺量、高减水等优点，其减水率不低于 25%，部分产品减水率可达 40% 以上，具有良好的流动性保持能力，满足混凝土的泵送施工需要以及特殊混凝土工程的减振乃至免振需求，可配制出高强、超高强、高耐久性和超流态混凝土。相比其他类型减水剂，聚羧酸系减水剂合成工艺无废液、废气、废渣排放等因素，属于环保型混凝土外加剂。

混凝土外加剂行业市场空间约 500 亿元，且总体保持稳中有增的态势，是精细化工中市场空间较大的品种。我国目前有混凝土外加剂企业有 1000 多家，随着减水剂行业的监管越来越严格，环保要求越来越高，预计将导致减水剂行业中的优势企业不断扩大市场，提高市场集中度。

## (2) 上下游情况

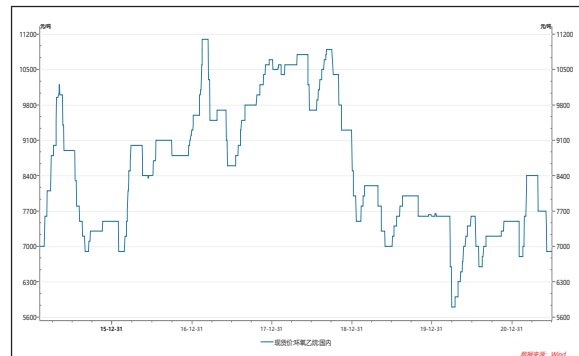
**混凝土外加剂原材料价格与石油化工、煤化工产品价格走势密切相关，下游需求受到基础设施建设工程影响。**

混凝土外加剂上游行业主要为石油化工和煤化工行业，下游行业主要为商品混凝土行业、建筑施工行业等基本建设行业。上下游的集中度及体量都较高、而减水剂行业本身产能较分散。最上游的环氧乙烷、丙烯酸等产能高度集中于大型国企，如中石油、中石化等；而减水剂的直接材料聚醚单体等产能主要集中于国内 20 家生产企业。另一方面，混凝土外加剂行业的下游主要是地产施工和基建项目，话语权较大。

混凝土外加剂上游原材料包括环氧乙烷、工业萘、甲醛、丙酮、丙烯酸等，其中萘系高效减水剂的主要原材料为丙酮和工业萘，聚羧酸

减水剂的主要原料为环氧乙烷和丙烯酸，其成本占比分别为 70.39% 和 6.49%，而环氧乙烷和丙烯酸的上游是石化行业，其价格与原油走势密切相关。2020 年一季度随着原油价格下跌，环氧乙烷价格随之下跌，截至 2020 年 3 月底环氧乙烷国内现货价为 5800 元/吨，随后原油价格开始上涨，环氧乙烷价格开始回升，截至 2021 年 5 月底，环氧乙烷国内现货价为 7700 元/吨。

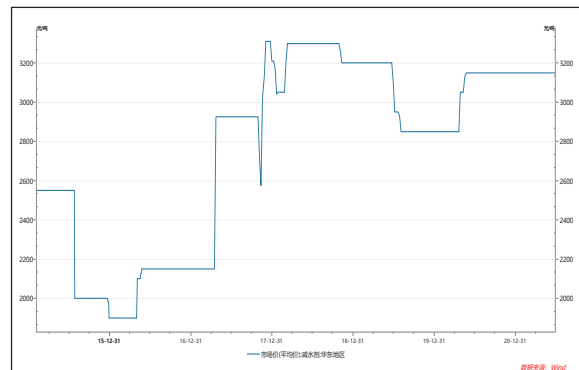
图 1 环氧乙烷价格情况（单位：元/吨）



资料来源：Wind

近年来，国家加大了对基础设施工程的建设，包括水利水电、高速铁路、高速公路、桥梁、核电、机场和轨道交通工程等，直接带动了商品混凝土行业、建筑施工行业的发展，从而带动混凝土外加剂行业的发展。同时，高性能混凝土和建筑工业化的推广，环境保护要求的提高，促进了商品混凝土行业的技术进步，行业整合与规模经营成为趋势，这种趋势对混凝土外加剂行业的有序竞争也会起到良好的推动作用。近年来减水剂价格呈现上涨趋势，截至 2021 年 5 月底，华东地区减水剂市场平均价为 3150 元/吨。

图 2 华东地区减水剂市场平均价（单位：元/吨）



资料来源：Wind



### (3) 市场竞争格局

**混凝土外加剂行业正在由分散竞争型向集中竞争型过渡，公司是外加剂行业龙头企业。**

混凝土外加剂行业属于充分竞争的市场，目前我国从事混凝土外加剂业务的企业数量众多，其中包括大量不具备合成能力、仅通过外购粉剂复配后出售的小型企业，或虽具备一定合成能力，但在新产品研发水平和技术服务方面与业内领先企业存在较大差距的企业。由于混凝土外加剂产品的运输费用经济性限制，混凝土外加剂行业存在比较明显的区域性特征，使得各地规模相对较小的企业同样可以占据当地大量市场份额。但部分特定领域，如国家重点基建工程领域以及铁路、核电等特殊工程领域，仍要求混凝土外加剂企业具备一定资质认证方可进入。

根据中国混凝土网统计评选，2018—2020年中国混凝土外加剂企业综合十强情况如下图所示，江苏苏博特新材料股份有限公司和公司为外加剂行业的龙头企业。

表4 混凝土外加剂企业排名情况

排名	2020年十强	2019年十强	2018年十强
1	江苏苏博特新材料股份有限公司	江苏苏博特新材料股份有限公司	江苏苏博特新材料股份有限公司
2	垒知控股集团股份有限公司	垒知控股集团股份有限公司	垒知控股集团股份有限公司
3	广东红墙新材料股份有限公司	广东红墙新材料股份有限公司	广东红墙新材料股份有限公司
4	石家庄市长安育才建材有限公司	石家庄市长安育才建材有限公司	安徽中铁工程材料有限公司
5	贵州石博士科技有限公司	贵州石博士科技有限公司	石家庄市长安育才建材有限公司
6	安徽中铁工程材料有限公司	安徽中铁工程材料有限公司	贵州石博士科技有限公司
7	广东瑞安科技实业有限公司	广东瑞安科技实业有限公司	广东瑞安科技实业有限公司
8	江苏奥莱特新材料股份有限公司	重庆三圣实业股份有限公司	山东华伟银凯建材科技股份有限公司
9	深圳市五山新材料股份有限公司	深圳市五山新材料股份有限公司	深圳市五山新材料股份有限公司
10	重庆三圣实业股份有限公司	江苏奥莱特新材料股份有限公司	山西康特尔精细化工有限责任公司

资料来源：中国混凝土网

目前中国混凝土外加剂行业正在由分散竞争型向低集中竞争型过渡，大企业通过不断扩大规模，行业集中度逐步提高，未来随着上市公司的逐步增多，行业整合步伐会进一步加快。在资源整合过程中，具有较强竞争力和较大资金规模的企业将开始显现出更强的竞争优势，能够利用优势资金收购优质资产，进一步提高企业效益，提高市场占有率，从而有利于行业整体产品品质、技术水平和服务水平的提高。

### (4) 行业展望

**随着我国城镇化不断推进，混凝土外加剂行业仍存在较大的市场空间。**

混凝土外加剂需求主要取决于商品混凝土的产量增长情况，主要受房地产行业及大型基础建设项目增长的影响，和水泥等其它建材产品一样受宏观经济政策的影响。

近年来我国经历了大规模的城镇化进程，2020年末，我国常住人口城镇化率达到63.89%。而根据国际经验，城镇化率在30%至70%是城镇化快速发展时期，当城镇化率达到75%至80%，城镇化进程才进入尾声。因此，中国城镇化进程还尚未结束，未来可能有10%至20%的上升空间。除此之外，城市更新投资、欠发达地区和农村地区的基础设施建设需求，京津冀协同发展、长江经济带、粤港澳大湾区建设等国家重大战略的推动实施，都对我国基础设施投资有巨大需求，这也确保了商品混凝土这一重要建材仍将存在较大的市场空间。

### 2. 建设工程质量检测

**随着我国城镇化推进及节能项目发展，建设工程质量检测行业具有较大发展空间。**

建设工程质量检测是指建设工程质量检测机构接受委托，依据国家有关法律、法规和工程建设强制性标准与相关规范，对涉及结构安全、建筑物使用功能和进入施工现场的建筑材料、构配件、半成品、设备的检测。建设工程质量检测作为控制建设工程质量的重要方式，始终贯穿、伴随建筑工程的建设、使用和拆除的全过程。



工程检测业务需求主要来自于建筑行业，随着全社会固定资产投资总额持续增长、居民对住房需求的增加，虽然建筑业总产值的增速有所放缓，但建筑业总产值一直保持在较高的水平。2020 年全社会固定资产投资完成额为 52.73 万亿元，近十年复合年均增长率为 6.60%；2020 年全国建筑业总产值为 26.39 万亿元，近十年复合年均增长率为 10.64%。城镇化将极大的推动建筑业及工程技术服务业的发展，在国家鼓励绿色节能的推动下，推动了新材料、新结构、新工艺和新设备的出现，由此带来的新兴建设工程质量检测需求不断增加，如新政策、新技术和新材料催生和扩展了建筑物能效测评、室内空气质量检测、新型材料检测等新型检测需求；随着国家在城市轨道交通、地下综合管廊等基础设施的持续投入，该等领域的技术服务市场具有较大的发展空间。

行业内企业构成以大型国有企业、各省市级地方企业、民营企业、外资企业为主，此外还有大量的中小型企业，市场集中度较低，同时出于服务的及时性、便利性以及成本等因素，客户可能倾向于选择本地企业，从而使检测行业具有一定的区域性特征。随着行业的整体发展以及科研院所改制的推进，行业整体市场化竞争程度不断提高，一些具备较强实力的大型企业开始跨区域发展，特别是已经完成上市的企业，通过资本市场形成了较强的竞争力，并通过外延并购等方式进行跨区域扩张，并在全国范围内形成了一定的影响力，区域性特征正在逐渐弱化。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2020 年底，公司实收资本为 7.20 亿元，其中蔡永太持股 19.60%，蔡永太表决权比例为 29.89%，蔡永太为公司实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

**公司是外加剂新材料的龙头企业，市场占有率较高；同时公司是福建省知名的工程检测**

**机构。**

公司是我国外加剂新材料行业龙头企业，外加剂新材料业务主要由全资子公司科之杰新材料集团有限公司（以下简称“科之杰集团”）负责运营。2020年，公司外加剂新材料业务市场占有率为8.5%，市场占有率较高。公司拥有聚羧酸合成、萘系合成、脂肪族合成、氨基合成等多种外加剂合成生产线，可提供100余种混凝土外加剂及相关产品。公司是混凝土外加剂产品生产与应用技术集成方案提供商，也是CRCC高铁产品质量认证的合格供应商，其自主研发开发的“Point点石”牌外加剂新材料被全国高科技建筑建材产业化委员会品牌评价中心评为“中国外加剂新材料行业最具影响力品牌”。

公司全资子公司健研检测集团有限公司（以下简称“健研集团”）是福建省知名的工程检测机构，综合实力强。公司拥有CMA资质认定、CNAS实验室认可与检验机构认可、福建省建设工程质量检测机构资质（全部四个专项及见证取样检测）、公路工程综合甲级、公路工程桥梁隧道工程专项、水利工程质量检测甲级（混凝土工程类与岩土工程类）、水运工程材料乙级、水运工程结构乙级等多项重要资质，是福建省建设系统最早取得跨建设与交通、水利系统检测资质的检测机构，同时还是厦门中级人民法院司法鉴定机构及福建省建筑能效测评机构；此外，公司还获得住建部建筑门窗节能性能标识实验室、测绘乙级资质、消防技术服务机构及社会化环境检测机构等多项外延式检测资质。

### 3. 人员素质

**公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工岗位构成较为合理，能够满足日常经营需求。**

公司董事长兼总经理蔡永太先生，1963年出生，硕士学历，教授级高级工程师，国务院特殊津贴专家。1988年至今在公司任职，历任研发部主任、厦门市建筑科学研究所所长助理、副所长、厦门市建筑工程检测中心站主任，厦门市建筑科学研究院院长，现任公司董事长兼总经理。

公司董事兼常务副总经理麻秀星女士，1973年出生，博士学历，教授级高级工程师，福建省政协委员，国务院特殊津贴专家。1997年至今在公司任职，历任厦门市建筑科学研究所检测员、杏林检测室副主任，福建科之杰科技有限公司总经理，福建科之杰新材料有限公司总经理，常青树建材（福建）开发有限公司总经理，现任公司董事兼常务副总经理。

公司董事兼副总经理李晓斌先生，1964年出生，硕士学历，教授级高级工程师。1986年至今在公司任职，历任厦门市建筑工程检测中心站建材室主任、管理室主任，副主任兼副总工、厦门市建筑科学研究院副院长，现任公司董事兼副总经理。

截至2020年底，公司在职员工人数为2651人。从岗位构成来看，公司生产人员占29.57%、销售人员占12.30%、技术人员占37.80%、财务人员占2.41%、行政人员占8.45%，管理人员占9.47%。从学历情况来看，中专及以下学历人员占24.25%；大专学历人员占20.11%；本科学历人员占49.42%，硕士及以上学历人员占6.22%。公司员工在岗位构成、学历构成方面较为合理，能够满足公司业务发展。

#### 4. 技术水平

##### 公司行业技术领先，研发成果丰富。

在综合技术服务领域，公司积累了丰富的行业技术经验，在基桩检测、建筑幕墙检测、结构无损检测、室内环境检测等方面技术水平处于业内领先水平；在混凝土外加剂领域，公司逐步形成了合成技术、复配技术的自主研发体系，自主研发出萘系、脂肪族系、氨基磺酸系以及第三代羧酸系高效减水剂合成工艺，生产控制水平处于业内领先地位。截至2020年底，公司共获得科技奖励60项，授权专利415件，科技资质36个，科技平台19个。

公司实行以自主研发为主，合作研发为辅的研发模式，主要通过研发人员对市场需求调研、客户需求反馈等，了解行业最新趋势和客户需求，将行业中出现的新技术与自身技术开发相结合进行自主创新；同时，公司亦与高等院校、

科研院所建立了良好的产学研用合作关系。2018—2020年公司研发投入分别为0.83亿元、1.24亿元和1.52亿元，分别占营业收入的3.04%、3.65%和3.93%。

#### 5. 企业信用记录

##### 公司信用记录良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913502004266020172），截至2021年5月26日，公司无未结清关注类和不良类贷款；已结清贷款中无关注类和不良类贷款。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

### 六、管理分析

#### 1. 法人治理结构

##### 公司建立了相对完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序。

公司根据《公司法》《证券法》和《公司章程》等有关规定，公司建立了相对完善的法人治理结构。

股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和重大投资计划。

公司设董事会，由9名董事组成，设董事长1名，董事会向股东大会负责，决定公司的经营计划和投资方案。董事长由董事会以全体董事的过半数（不含半数）选举产生，董事会作出决议，必须经全体董事的过半数（不含半数）通过。

公司设监事会，由3名监事组成，监事会设主席1名，监事会主席召集和主持监事会会议。监事会负责对董事会编制的公司定期报告进行审核并提出书面审核意见、检查公司财务等。

公司设总经理1名，设副总经理若干名，由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作。

#### 2. 管理水平

##### 公司建立了规范的管理制度，内部控制制

度健全。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在财务管理、资金管理、内部审计等方面建立了相应的内部控制制度。

财务管理方面，公司制定了《财务管理手册》，涵盖了财务档案管理、资金管理、应收票据管理、应收账款管理、预算管理、费用管理等相关方面。

安全生产方面，公司制定了《安全生产管理规定》，明确了各岗位的安全生产管理责任，规定了安全检查内容和检查形式，同时公司定期召开安全教育培训与安全例会。

对外担保方面，公司制定了《对外担保管理办法》，包括担保审批、担保合同及反担保合同的订立、担保日常管理和风险控制等内容。公司对外担保必须经公司董事会或股东大会审议，公司提供对外担保时，要求被担保人提供反担保或其他有效防范担保风险的措施。

子公司管理方面，公司制定了《子公司重大事项审批管理办法》，规定了重大事项的范围、审批权限、审批流程等内容。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**2018-2020年，公司营业收入逐年增长；近**

**三年，公司综合毛利率有所波动，受销售运费调整至主营业务成本影响，2020年新型建筑材料板块毛利率同比有所下降。**

公司业务主要包括建设综合技术服务和新型建筑材料业务，同时业务范围还涉及建筑特种施工、医疗器械、软硬件销售及服务等。2018-2020年，公司营业收入逐年增长，年均复合增长率为19.39%。

从营业收入构成来看，2018-2020年，公司建设综合技术服务收入和新型建筑材料收入占比合计超过90%，随着业务发展，收入均呈逐年增长态势，2020年上述板块收入分别为4.81亿元和30.71亿元，分别同比增长10.45%和11.88%。建筑特种施工、医疗器械、软硬件销售及服务等板块收入占比较小，对公司收入贡献小。

毛利率方面，2018-2020年，公司综合毛利率波动下降。2020年，公司综合毛利率为24.03%，较上年下降5.80个百分点。公司2020年起执行新收入准则，公司将销售运费从销售费用调整至主营业务成本，故当年新型建筑材料板块毛利率同比有所下降；建设综合技术服务毛利率近三年较为稳定；2020年建筑特种施工毛利率同比增长，主要系房屋加固业务量增加，价格上涨所致；2020年医疗器械毛利率同比大幅下降，主要系当年新增江苏区域代理权，但业务以分销为主，业务毛利较低所致。

表5 2018-2020年公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2018年			2019年			2020年		
	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 (%)
建设综合技术服务	4.01	14.75	42.29	4.35	12.83	41.52	4.81	12.42	43.08
新型建筑材料	22.02	81.10	22.90	27.45	80.90	27.93	30.71	79.35	21.20
建筑特种施工	0.15	0.55	12.43	0.18	0.54	11.91	0.19	0.50	17.73
医疗器械	0.00	0.00	0.00	0.04	0.12	42.11	0.88	2.26	4.56
软硬件销售及服务	0.90	3.31	36.83	1.82	5.37	29.54	2.07	5.36	29.33
其他	0.08	0.29	85.12	0.08	0.24	83.60	0.04	0.11	86.42
合计	27.16	100.00	26.35	33.94	100.00	29.83	38.71	100.00	24.03

资料来源：公司提供

### 2. 新型建筑材料

**2018-2020年，得益于市场需求增加，公司外加剂产量和销量保持增长趋势；受**

**疫情影响，2020年商品混凝土产销率同比下降。**



公司新型建筑材料业务主要包括外加剂新材料和商品混凝土业务，外加剂新材料业务主要由全资子公司科之杰集团及其下属公司运营，商品混凝土主要由全资子公司厦门天润锦龙建材有限公司（以下简称“天润锦龙”）及其下属公司运营。

#### （1）外加剂新材料

公司外加剂新材料业务主要是混凝土外加剂的生产及销售。混凝土外加剂是指在拌制混凝土拌合前或拌合过程中掺入，用以改善混凝土性能的物质，外加剂的掺量一般不大于水泥质量的 5%。其中以减水剂的用途最广、用量最大，其他种类混凝土外加剂如引气剂、缓凝剂、膨胀剂等一般作为附属添加剂与减水剂一起复配使用，因此混凝土外加剂在业内主要指减水剂。

公司外加剂新材料业务主要产品包括高性能减水剂、高效减水剂和功能性材料等。高性能减水剂产品主要为聚羧酸系高性能减水剂，主要应用于配制高性能混凝土，主要应用于核电、桥梁、高铁、隧道、高层建筑等领域。高效减水剂产品主要包括萘系减水剂和脂肪族减水剂，主要用于配制中低强混凝土，应用于水电、市政、民用建筑、预制构件等领域。功能性材料包括功能性化学外加剂、高性能水泥基材料和工程纤

维等，主要应用于严酷环境下混凝土的制备，超高强、超高韧和高耐久性混凝土的制备，装配式建筑，以及快速修补等特殊需求。

公司混凝土外加剂以销定产，采取合成与复配组合的生产模式，合成后的母液作为中间产品供内部复配使用，对外销售以复配形成的水剂型混凝土外加剂为主。复配生产中，公司根据客户需求订制最佳复配方案，以减水剂母液为主，添加其他功能性化学助剂，复配成浓度不同、性能各异的不同类型的混凝土外加剂终端产品。

公司建有高性能减水剂（聚羧酸系减水剂）合成生产线共 11 条、高效减水剂合成生产线 4 条（含萘系减水剂 2 条、脂肪族系减水剂 2 条），水剂型复配生产线 19 条。截至 2020 年底，公司高性能减水剂和高效减水剂的合成产能分别为 69.00 万吨/年和 31.00 万吨/年。2020 年，公司高性能减水剂的合成产量和复配产量分别为 64.00 万吨和 110.00 万吨，同比增长 23.08% 和 20.88%；高效减水剂合成产量和复配产量分别为 18.00 万吨和 34.00 万吨，同比下降 14.29% 和增长 30.77%，2020 年高效减水剂部分厂区实施技改，合成产线关停一段时间，保留复配产线，母液由自己合成改为外购，故合成产量同比下降，同时销量快速增长带动复配产量增长。

表 6 公司外加剂产能与产量情况（单位：万吨/年、万吨、%）

产品		2018 年	2019 年	2020 年
高性能减水剂	产能（合成）	56.00	69.00	69.00
	产量（合成）	38.00	52.00	64.00
	产能利用率（合成）	67.86	75.36	92.75
	产量（复配）	68.00	91.00	110.00
高效减水剂	产能（合成）	28.00	31.00	31.00
	产量（合成）	21.00	21.00	18.00
	产能利用率（合成）	75.00	67.74	58.06
	产量（复配）	27.00	26.00	34.00

资料来源：公司提供

原材料方面，公司主要采购聚醚单体、丙烯酸、工业萘、甲醛、丙酮等原材料，利用自己的合成生产线合成相应减水剂母液；较少地区通过直接对外采购减水剂母液或粉剂，然后根据客户需求制定最佳复配方案，进一步添加其他

改性外加剂，复配成浓度不同、性能各异的不同类型的混凝土外加剂。主要原材料中除丙酮向贸易商采购外，其余聚醚单体、丙烯酸、工业萘、甲醛等均向生产厂商直接采购，以保证较低的采购价格。供应商给予公司的账期为 45 天至 2



个月，以汇票支付作为结算方式。2020年，公司原材料前五大供应商采购集中度为38.21%，集中度一般。

表7 2020年公司前五大供应商情况  
(单位: 万元、%)

供应商名称	采购品种	采购金额	占采购总额比例
辽宁奥克化学股份有限公司及其子公司	聚醚单体	43955.16	15.63

福建钟山化工有限公司	聚醚单体	20147.79	7.17
浙江绿科安化学有限公司	聚醚单体	17109.49	6.08
上海台界化工有限公司	聚醚单体	13418.05	4.77
佳化学(上海)有限公司及其子公司	聚醚单体	12818.14	4.56
合计		107448.63	38.21

资料来源: 公司提供

表8 公司主要原材料采购情况 (单位: 万吨、元/吨)

项目	2018年		2019年		2020年	
	采购量	采购均价	采购量	采购均价	采购量	采购均价
聚醚单体	7.85	10791.42	9.72	8874.49	16.58	6122.22
丙烯酸	0.74	8037.48	0.94	7433.68	1.14	6855.78
工业萘	1.00	4816.80	1.02	4045.82	0.55	3618.42
丙酮	1.35	4709.37	1.32	3519.35	0.84	6134.49
甲醛	4.61	1498.70	4.52	1217.52	2.75	1098.09

注: 该表中聚醚单体采购均价为不含税单价, 故采购金额小于表7中的采购金额  
资料来源: 公司提供

公司是中国混凝土外加剂新材料行业的龙头企业, 在福建、贵州、重庆、海南、陕西、上海的市场占有率均排名领先。2020年, 公司外加剂销量为144万吨, 同比增长23.08%, 市场需求较好, 产销率高; 销售均价同比下降9.15%, 销售均价与产品结构相关, 减水剂母液及高浓度减水剂的价格高于低浓度减水剂的价格, 2020年公司减水剂母液销售占比下降, 低浓度减水剂占比提升。

表9 公司外加剂销量情况  
(单位: 万吨、元/吨、%)

项目	2018年	2019年	2020年
销量	95.00	117.00	144.00
销售均价	2051.00	2022.00	1837.00
产销率	100.00	100.00	100.00

资料来源: 公司提供

公司外加剂销售客户群体主要为国有大型施工建设企业及商混搅拌站, 公司与客户通过汇票进行结算, 通常给予客户的平均账期为6个月, 略长于供应商给予公司的账期, 公司存在一定垫资压力。2020年, 公司前五大客户集中度为8.61%, 集中度较低。

表10 2020年公司主要前五大客户情况  
(单位: 万元、%)

客户名称	销售品种	销售金额	占销售总额比例
浙江石油化工有限公司	外加剂	15839.67	4.09
中铁十一局集团桥梁有限公司抚州工业分公司	外加剂	7122.09	1.84
上海麦斯特建工高科技建筑化工有限公司	外加剂	3608.92	0.93
南京市江宁医院	医疗器械	3490.44	0.90
浙江华威混凝土有限公司/杭州华力建材有限公司	外加剂	3258.02	0.85
合计		33319.14	8.61

资料来源: 公司提供

## (2) 商品混凝土

公司商品混凝土业务拥有三座搅拌楼及三条180m<sup>3</sup>/h生产线, 商品混凝土产能为90.00万立方米/年。该业务采取“以销定产、即产即销”的生产模式。截至2020年底, 公司混凝土产能为90.00万立方米/年, 2020年混凝土产量和销量均同比下降32.69%, 主要系供应区域窄, 受疫情影响, 所在市场区域的年建设量有较大幅度下降。

表11 公司混凝土产销情况

项目	2018年	2019年	2020年
产能(万立方米/年)	90.00	90.00	90.00
产量(万立方米)	56.00	52.00	35.00
销量(万立方米)	56.00	52.00	35.00

销售价格（元/立方米）	414.00	445.00	474.00
产能利用率（%）	62.22	57.78	38.89
产销率（%）	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供

公司生产商品混凝土所需主要原材料为水泥、碎石、砂、粉煤灰、矿粉、混凝土外加剂等，混凝土外加剂原材料主要向公司子公司科之杰集团进行采购的；水泥、碎石、河砂及掺和料（粉煤灰矿粉）等大宗原材料，通过与供应商、贸易商签订三方年度采购框架合同，或仅与贸易商签订年度采购框架合同并指定采购商品的方式确立年度合作框架，由贸易商负责原材料的采购、检验、运输，贸易商并采用延后收款的方式提供一定的垫资额度。公司商品混凝土业务的主要供应商为水泥厂、砂石厂，结算方式为现金和汇票。

销售方面，公司商品混凝土业务的主要客户为建筑工程、铁路工程、交通工程及港口、桥梁等大些基础设施的承包商，根据工程进度进行付款，以汇票形式结算。

### 3. 建设综合技术服务

**公司建设综合技术服务领域涉及范围广，拥有多项检测资质。**

公司建设综合技术服务主要是由子公司健研集团及其下属公司运营，主要为工程可研、建设、运维全寿命周期提供检测、测绘、勘察、设计、评估、咨询和培训等技术服务。工程领域包括建设、市政、公路、港口和铁路等，同时公司还为环境卫生、工业品等多领域提供检测与认证服务。

公司产业群分布福建省、北京市、上海市、重庆市、海南省、云南省等地区。作为中国建设工程综合技术服务专家，健研集团拥有多领域、全方位的检测与认证实力，是国内较早实现“跨区域、跨领域”发展的检测与认证机构。公司下辖的健研检测集团重庆有限公司及海南天润工程检测中心有限公司均为当地资质等级最高的建设工程检测机构，垒智设计集团有限公司也是当地资质等级最高、技术力量雄厚的综合性设计企业。

表12 公司建设综合技术服务内容

按用途分类	资质/类别
建设工程检测	建筑地基基础工程检测、建筑主体结构工程现场检测、建筑幕墙工程检测、建筑钢结构工程检测、建筑工程材料检测、建筑工程室内环境检测、建筑智能化系统工程质量检测、建筑工地特种设备检测、市政工程材料检测、市政桥梁工程检测、建筑工程可靠性鉴定、建筑节能工程质量检测、建筑门窗检测、建筑安装设备检测、城市桥梁评估检测
公路水运工程检测	公路工程桥隧道工程专项、公路综合乙级、水运材料乙级、水运结构乙级
水利工程检测	混凝土工程类甲级、岩土工程类甲级
环境检测	环境检测与监测、环境保护验收
消防技术服务	消防工程检测
工程测量及不动产测绘	工程测量乙级、不动产测绘乙级
工程勘察	工程勘察专业岩土工程（物探测试检测监测）甲级
建筑能效测评	建筑能效测评
电子电气检测	电气安全、电磁兼容、耐燃与耐热、外壳防护 IP 与 IK 代码、环境可靠性

资料来源：公司提供

公司建设综合技术服务的主要成本为人工成本。建设综合技术服务定价政策可以分为两类：（1）政府规定价格范围内的市场定价。公司所从事建设综合技术服务的收费标准一般由地方政府物价、建设主管部门根据建设部相关法律、法规精神和当地检测市场发展状况、周边市场情况，不定期颁布，该收费标准作为区域内从业机构提供服务收费的市场参考价格。（2）市场化协商定价。部分其它各类增值技术服务收费价格由合作双方根据具体项目的规模、服务内容、时间、难易程度等特定因素，并参考国家相关法律、法规和周边区域市场价格协商确定。

### 4. 其他业务

**公司其他业务收入保持增长，但收入占比小。**

公司软硬件销售及业务主要由下属全资子公司垒知科技集团有限公司（以下简称“垒知科技”）负责运营。垒知科技系公司2018年收购取得，主营业务为建设工程行业内BIM软件研发、BIM咨询、绿建咨询、云平台建设、综合IT解决方案等。2020年公司软硬件销售及业务服务收入为2.07亿元，同比增长13.74%。

公司医疗器械业务主要由子公司厦门健研医疗科技有限公司（以下简称“健研医疗”）负责运营，健研医疗主营业务为代理销售西门子医疗器械产品，是福建省特许经营商，客户主要为福建省内医院。2020年公司新增江苏区域代理权，业务以分销为主，毛利率较低。2020年公司医疗器械业务收入为0.88亿元，同比增加0.84亿元。

公司建筑特种施工业务主要有厦门垒智建设有限公司（以下简称“垒智建设”）负责运营，垒智建设主营业务为提供房屋加固服务，2020年公司建筑特种施工业务收入为0.19亿元，同比增长5.56%。

### 5. 经营效率

#### 公司整体经营效率较好。

从经营效率指标看，2018—2020年，公司销售债权周转次数分别为1.59次、1.59次和1.48次；

存货周转次数分别为25.49次、26.37次和23.85次；总资产周转次数分别为0.80次、0.84次和0.78次。与同行业其他企业相比公司经营效率表现较好。

表 13 2020 年同行业公司经营效率对比情况  
(单位: 次)

企业简称	存货周转次数	应收账款周转次数	总资产周转次数
江苏苏博特新材料股份有限公司	8.99	1.95	0.64
广东红墙新材料股份有限公司	14.66	1.77	0.73
公司	23.85	1.79	0.78

数据来源: Wind

### 6. 在建工程及未来发展

公司在建项目仍有较大资本支出需求，随着在建项目投产，公司外加剂业务规模将进一步扩大。

截至2020年底，公司主要在建工程总投资额为10.12亿元，已投资0.72亿元，后续仍有较大资本支出需求。

表 14 公司主要在建工程情况 (单位: 万元)

在建项目名称	在建项目内容	总投资额	截至 2020 年底已投资
年产 12.9 万吨高效混凝土添加剂和 6 万吨泵送剂技改项目	年产 12.9 万吨高效混凝土添加剂和 6 万吨泵送剂技改	4991.00	2909.25
重庆建研科之杰建材有限公司外加剂建设项目	年产 10 万吨羧酸系减水剂母液和 3 万吨无碱速凝剂生产线	10000.00	1972.34
高性能混凝土添加剂生产基地项目（一期）	年产 10 万吨羧酸系减水剂母液、3 万吨速凝剂生产线。其中 3 万吨羧酸母液直接销售，羧酸母液 7 万吨复配成 20 万吨减水剂销售；速凝剂 3 万吨直接销售	12500.00	1134.13
海南科之杰办公楼项目	海南科之杰产业基地办公楼	680.00	682.08
高性能混凝土添加剂工程	年产 10 万吨聚羧酸减水剂母液、3 万吨无碱速凝剂、2 万吨砂浆添加剂项目。其中羧酸母液 3 万吨直接销售，其余母液复配成 20 万吨减水剂销售	32986.00	380.48
上海科创园	垒知集团上海总部，科研、办公楼及配套用房	20000.00	56.60
垒知化学高性能烷氧基化衍生物产业化项目	一期建设内容为年产 5 万吨烷氧基化衍生物装置、年产 10 万吨聚羧酸减水剂母液生产线、年产 30 万吨聚羧酸减水剂成品生产线、年产 3 万吨速凝剂生产线；二期建设内容为年产 5 万吨烷氧基化衍生物装置	20000.00	23.62
合计	--	101157.00	7158.50

资料来源: 公司提供

未来，公司以“建研+”为通道，以科技产品和增值服务为载体，将公司打造成为综合技术服务提供商；以服务基础设施建设和城市建筑为载体，以绿色、环保、碳中和为目标，成为行业领先的新材料及新技术提供商；基于互联网的“B2B+ERP”行业供应链大数据服务模式，以“建研家商城”为平台，集成深度行业数据，致力于成为行业领先的供应链集成服务商和大数据服务商；创新建立并提供基于BIM的建筑

信息化和工业化智慧系统服务，发展成为中国建筑行业信息化和智能化服务商。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2018—2020年财务报告，2018年财务报告经致同会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，2019年和2020年财务报告经容

诚会计师事务所(特殊普通合伙)进行了审计, 审计机构均出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围方面, 2018年, 公司新纳入合并范围子公司11家; 2019年, 公司新纳入合并范围子公司5家; 2020年公司新纳入合并范围子公司9家, 不再纳入合并范围子公司1家。截至2020年底, 公司纳入合并范围子公司59家。整体看, 公司新增或减少子公司规模不大, 财务数据可比性较强。

截至2020年底, 公司资产总额54.47亿元, 所有者权益32.82亿元(含少数股东权益0.68亿元); 2020年, 公司实现营业收入38.71亿元, 利润总额4.33亿元。

## 2. 资产质量

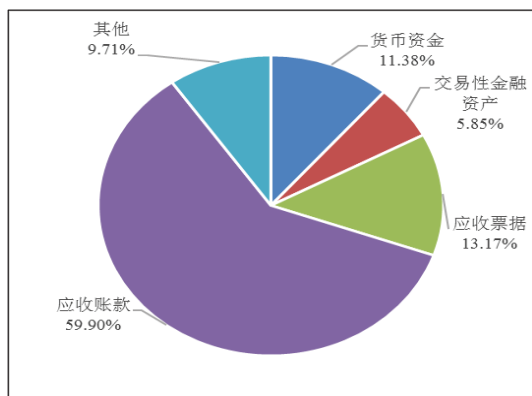
**2018-2020年末, 公司资产规模快速增长; 公司资产结构以流动资产为主, 应收票据及应收账款占比大。**

2018-2020年末, 公司资产规模快速增长, 年均复合增长22.11%。截至2020年底, 公司资产总额54.47亿元, 较上年底增长22.43%, 主要系应收票据及应收账款增长所致。其中, 流动资产占73.38%, 非流动资产占26.62%。

### (1) 流动资产

2018-2020年末, 公司流动资产规模持续增长, 年均复合增长26.96%。截至2020年底, 公司流动资产39.97亿元, 较上年底增长28.51%, 主要系应收票据及应收账款增长所致。公司流动资产构成如下。

图3 截至2020年底公司流动资产构成



资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

2018-2020年末, 公司货币资金持续增长, 年均复合增长39.01%。截至2020年底, 公司货币资金4.55亿元, 较上年底增长78.99%, 主要系2020年公司非公开发行股票募集资金增加和限制性股票激励计划募集资金增加所致。货币资金中有2.33亿元受限资金, 受限比例为51.21%, 主要为银行承兑汇票保证金、保函保证金、ETC保证金。

截至2020年底, 公司交易性金融资产2.34亿元, 较上年底下降7.72%, 主要系公司赎回银行理财产品所致。

2018-2020年末, 公司应收票据波动增长, 年均复合增长10.61%。截至2020年底, 公司应收票据账面价值5.26亿元, 较上年底增长37.95%, 主要系公司销售收入增加, 商业承兑汇票回款增加所致。2020年底公司应收票据全部为商业承兑汇票, 计提坏账准备0.28亿元, 计提比例为5%。

2018-2020年末, 公司应收账款持续增长, 年均复合增长25.56%。截至2020年底, 公司应收账款账面价值为23.94亿元, 较上年底增长23.74%。应收账款账龄以1年内为主, 占比86.37%。累计计提坏账2.04亿元; 应收账款前五大欠款方期末余额为2.42亿元, 占比为9.32%, 集中度一般。公司客户主要为国有大型施工建设企业及商混搅拌站, 应收账款回收风险较小。

### (2) 非流动资产

2018-2020年末, 公司非流动资产规模持续增长, 年均复合增长11.16%。截至2020年底, 公司非流动资产14.50亿元, 较上年底增长8.29%, 公司非流动资产主要由其他权益工具投资(占13.45%)、长期股权投资(占10.42%)、固定资产(占29.90%)、在建工程(占5.57%)、无形资产(占9.67%)和商誉(占17.39%)等构成。

截至2020年底, 公司其他权益工具投资1.95亿元, 较上年底下降23.97%, 系出售天泽信息产业股份有限公司股票及厦门双润小额贷款股份有限公司减资所致。

2018-2020年末, 公司长期股权投资持续



增长, 年均复合增长10.77%。截至2020年底, 公司长期股权投资1.51亿元, 较上年底变化不大。

2018—2020年末, 公司固定资产持续增长, 年均复合增长6.01%。截至2020年底, 公司固定资产4.33亿元, 较上年底增长8.19%。固定资产主要由房屋及建筑物(占57.27%)、机器设备(占19.86%)和其他设备(占13.39%)等构成, 累计计提折旧4.48亿元; 固定资产成新率为48.98%, 成新率一般。

2018—2020年末, 公司在建工程持续增长, 年均复合增长354.43%。截至2020年底, 公司在建工程0.81亿元, 较上年底增长102.58%, 主要系科之杰集团子公司产线改造、建设所致。

2018—2020年末, 公司无形资产持续增长, 年均复合增长14.87%。截至2020年底, 公司无形资产1.40亿元, 较上年底增长13.02%, 主要系购置土地使用权所致。公司无形资产主要由土地使用权(占94.63%)、专利权(占4.74%)和计算机软件(占0.63%)构成, 累计摊销0.37亿元。

2018—2020年末, 公司商誉持续增长, 年均复合增长0.32%。截至2020年底, 公司商誉2.52亿元, 较上年底增长0.65%, 变化不大。

截至2020年底, 公司资产受限2.36亿元, 受限比例为4.33%, 资产受限比例不高。

表 15 截至 2020 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	占资产总额比例(%)	受限原因
货币资金	2.33	4.28	银行承兑汇票保证金、保函保证金、ETC 保证金、在途资金
应收账款	0.03	0.05	附追索权的应收账款保理
合计	2.36	4.33	--

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

2018—2020 年末, 公司所有者权益持续增长; 2020 年, 受非公开发行股票及授予激励对象限制性股票影响, 公司实收资本和资本公积同比增长; 公司所有者权益结构稳定性一般。

2018—2020 年末, 公司所有者权益持续增长, 年均复合增长 13.99%。

2020 年 12 月 28 日, 公司 2020 年非公开

发行股票的新增股份上市, 蔡永太先生认购的 17452006 股股票, 发行价格为 5.73 元/股, 募集资金总额 99999994.38 元。

截至 2020 年底, 公司所有者权益 32.82 亿元, 较上年底增长 13.24%, 主要系实收资本和未分配利润增长所致。实收资本和资本公积较上年底分别增长 4.04% 和 54.09%, 主要系非公开发行股票及授予激励对象限制性股票所致。归属于母公司所有者权益占比为 97.92%, 少数股东权益占比为 2.08%。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 21.95%、10.81%、-0.91% 和 65.65%。所有者权益中未分配利润占比较大, 权益结构稳定性一般。

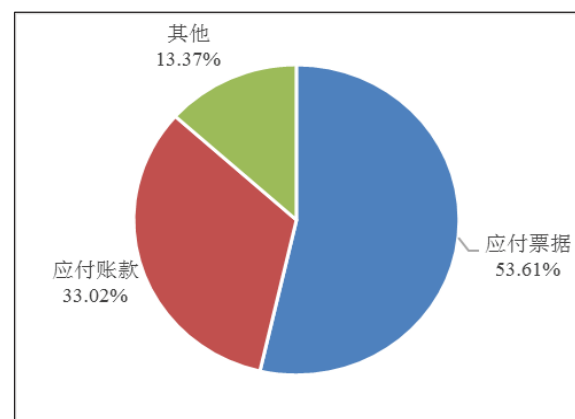
#### (2) 负债

2018—2020 年末, 公司负债规模快速增长; 负债结构以流动负债为主, 应付票据及应付账款占比大。公司债务负担较轻。

2018—2020 年末, 公司负债规模快速增长, 年均复合增长 38.58%。截至 2020 年底, 公司负债总额 21.65 亿元, 较上年底增长 39.60%, 主要系应付票据及应付账款增长所致。其中, 流动负债占 98.49%, 非流动负债占 1.51%。

2018—2020 年末, 公司流动负债持续增长, 年均复合增长 39.25%。截至 2020 年底, 公司流动负债 21.32 亿元, 较上年底增长 40.51%, 主要系应付票据及应收账款增长所致。公司流动负债主要由应付票据(占 53.61%)和应付账款(占 33.02%)等构成。

图 4 截至 2020 年底公司流动负债构成



资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020年末，公司应付票据持续增长，年均复合增长42.44%。截至2020年底，公司应付票据11.43亿元，较上年底增长56.68%，主要系银行承兑汇票用于支付供应商货款增加。公司应付票据全部为银行承兑汇票。

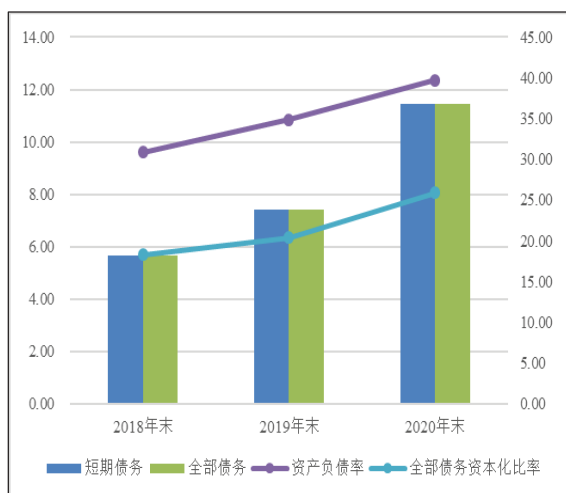
2018—2020年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长41.66%。截至2020年底，公司应付账款7.04亿元，较上年底增长20.90%，主要系采购货款增长所致。

2018—2020年末，公司非流动负债波动增长，年均复合增长8.60%。截至2020年底，公司非流动负债0.33亿元，较上年底下降1.86%，较上年底变化不大。公司非流动负债主要由递延收益（占41.35%）和递延所得税负债（占58.65%）构成。

2018—2020年末，公司递延收益波动下降，年均复合下降0.42%。截至2020年底，公司递延收益0.14亿元，较上年底下降10.84%，系政府补助计入其他收益所致。

2018—2020年末，公司递延所得税负债持续增长，年均复合增长48.50%。截至2020年底，公司递延所得税负债0.19亿元，较上年底增长5.65%。

图5 公司债务情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

债务方面，2018—2020年，公司全部债务持续增长，年均复合增长42.35%。截至2020年底，公司全部债务11.46亿元，全部为短期债务，较

上年底增长54.34%，主要系应付票据增长所致。从债务指标来看，截至2020年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为39.74%、25.88%，较上年底分别提高4.89个百分点和5.49个百分点。公司债务负担较轻。

#### 4. 盈利能力

**2018—2020年，公司营业收入快速增长；非经常损益对公司利润总额影响较小。整体看，公司盈利能力较强。**

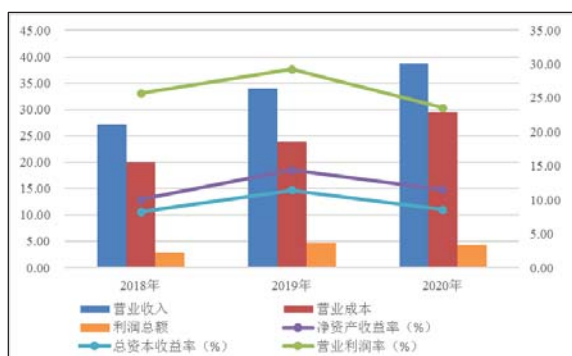
2018—2020年，公司营业收入快速增长，年均复合增长19.39%；营业成本持续增长，年均复合增长21.25%。2020年，公司实现营业收入38.71亿元，同比增长14.06%，主要系新型建筑材料业务收入增长所致；营业成本29.41亿元，同比增长23.49%；营业利润率为23.53%，同比下降5.73个百分点，主要系销售运费计入营业成本所致。

从期间费用看，2018—2020年，公司费用总额波动增长，年均复合增长7.91%。2020年，公司费用总额为4.68亿元，同比下降9.48%，公司于2020年起执行新收入准则，将属于合同履约成本的运费调整至“营业成本”列报，销售费用同比下降。从构成看，公司销售费用1.83亿元、管理费用1.34亿元、研发费用1.52亿元和财务费用-0.01亿元。2020年，公司期间费用率为12.08%，同比下降3.14个百分点。

非经常性损益方面，2018—2020年，公司投资收益分别为0.27亿元、0.20亿元和0.22亿元，年均复合下降8.69%；其他收益分别为0.15亿元、0.17亿元和0.28亿元，年均复合增长36.15%；营业外收入分别为0.03亿元、0.02亿元和0.10亿元，年均复合增长77.63%。非经常损益对公司利润总额影响较小。

2018—2020年，公司利润总额分别为2.94亿元、4.79亿元、4.33亿元，年均复合增长21.26%，2020年公司利润总额同比下降9.65%，主要系原材料采购总额增加以及非主营业务增加所致。

图 6 公司盈利指标情况 (单位: 亿元、%)



资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面, 2018—2020年, 公司总资本收益率分别为8.23%、11.45%和8.56%, 三年加权平均值分别为9.36%, 波动增长; 净资产收益率分别为10.07%、14.37%和11.54%, 三年加权平均值为12.10%, 波动增长。与同行业企业相比, 公司整体盈利能力较强。

表 16 2020 年同行业公司盈利情况对比  
(单位: 亿元、%)

公司名称	营业收入	销售毛利率	总资产报酬率	净资产收益率
江苏苏博特新材料股份有限公司	36.52	38.29	11.10	13.11
广东红墙新材料股份有限公司	13.37	31.87	8.84	10.83
公司	38.71	24.03	8.70	11.54

资料来源: Wind

## 5. 现金流

2018—2020年, 受营业收入增加影响, 公司经营现金净流入规模持续增长, 但收入实现质量较差; 2019年以来投资活动现金流呈净流出状态; 虽然近三年经营活动现金流可以覆盖对外投资支出, 但公司筹资活动现金持续净流出, 考虑到未来公司投资支出较大, 对外部融资需加强。

经营活动方面, 2018—2020年, 公司经营现金流入分别为 22.53 亿元、31.94 亿元和 33.87 亿元, 持续增长, 年均复合增长 22.60%, 主要系营业收入增长所致; 同期, 公司经营活动现金流出分别为 21.75 亿元、28.86 亿元和 30.64 亿元, 持续增长, 年均复合增长 18.69%。2018—2020年, 公司经营活动现金净额分别为 0.78 亿元、3.08 亿元和 3.22 亿元, 持续增长, 年均

复合增长 103.42%。2018—2020年, 公司现金收入比分别为 70.66%、79.37%和 79.69%, 收入实现质量较差。

投资活动方面, 2018—2020年, 公司投资活动现金流入分别为 3.72 亿元、0.74 亿元和 2.01 亿元, 波动下降, 年均复合下降 26.47%; 同期, 公司投资活动现金流出分别为 2.66 亿元、2.63 亿元和 2.91 亿元, 波动增长, 年均复合增长 4.71%。2018—2020年, 公司投资活动现金净额分别为 1.07 亿元、-1.89 亿元和 -0.90 亿元。

2018—2020年, 公司筹资活动前现金流量净额分别为 1.84 亿元、1.19 亿元和 2.32 亿元, 波动增长, 年均复合增长 12.20%, 经营活动现金流可以覆盖对外投资支出。

筹资活动方面, 2018—2020年, 公司筹资活动现金流入分别为 0.06 亿元、0.27 亿元和 1.82 亿元, 持续增长, 年均复合增长 440.47%, 主要系非公开发行股票及授予激励对象限制性股票所致; 同期, 公司筹资活动现金流出分别为 1.24 亿元、1.71 亿元和 2.87 亿元, 持续增长, 年均复合增长 52.09%, 主要系银行承兑汇票保证金及手续费增长所致。2018—2020年, 公司筹资活动现金净额分别为 -1.18 亿元、-1.43 亿元和 -1.06 亿元, 波动下降, 年均复合下降 5.37%。

表 17 2018—2020 年公司现金流量情况

(单位: 亿元、%)

项目	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入小计	22.53	31.94	33.87
经营活动现金流出小计	21.75	28.86	30.64
经营现金流量净额	0.78	3.08	3.22
投资活动现金流入小计	3.72	0.74	2.01
投资活动现金流出小计	2.66	2.63	2.91
投资活动现金流量净额	1.07	-1.89	-0.90
筹资活动前现金流量净额	1.84	1.19	2.32
筹资活动现金流入小计	0.06	0.27	1.82
筹资活动现金流出小计	1.24	1.71	2.87
筹资活动现金流量净额	-1.18	-1.43	-1.06
现金收入比	70.66	79.37	79.69

资料来源: 公司财务报告

## 6. 偿债能力

公司偿债能力指标表现很好, 融资渠道畅通。



从短期偿债能力指标看，2018—2020年，公司流动比率分别为225.56%、205.00%和187.49%，三年加权平均值为200.36%，持续下降；速动比率分别为217.87%、198.66%和180.43%，三年加权平均值为193.39%，持续下降。公司流动资产对流动负债的保障程度较强。2018—2020年，公司经营现金流动负债比率分别为7.09%、20.32%和15.12%，波动增长。2018—2020年，公司现金短期债务比分别为1.18倍、1.38倍和1.21倍，波动增长，现金类资产对短

期债务的保障程度强。整体看，公司短期偿债能力指标表现好。

从长期偿债能力指标看，2018—2020年，公司EBITDA分别为3.50亿元、5.37亿元和4.99亿元，波动增长；EBITDA利息倍数分别为6203.34倍、1273.36倍和1933.06倍；全部债务/EBITDA分别为1.62倍、1.38倍和2.30倍。整体看，公司长期债务偿债能力指标表现很好。

表 18 公司偿债能力指标

项目	项目	2018年	2019年	2020年
短期偿债能力指标	流动比率（%）	225.56	205.00	187.49
	速动比率（%）	217.87	198.66	180.43
	经营现金流动负债比（%）	7.09	20.32	15.12
	现金类资产/短期债务（倍）	1.18	1.38	1.21
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	3.50	5.37	4.99
	全部债务/EBITDA（倍）	1.62	1.38	2.30
	EBITDA利息倍数（倍）	6203.34	1273.36	1933.06

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2020年底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至2020年底，公司无作为被告方的重大未决诉讼。

截至2020年底，公司共计获得银行授信额度15.54亿元，尚未使用授信额度5.71亿元，间接融资渠道畅通；公司为A股上市公司，具备直接融资渠道。

#### 7. 母公司财务概况

**母公司资产以其他应收款和长期股权投资为主，利润主要体现为投资收益，母公司层面债务负担很轻。**

截至2020年底，母公司资产总额16.67亿元，较上年底增长16.90%。其中，流动资产6.75亿元（占40.51%），非流动资产9.92亿元（占59.49%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占16.25%）、交易性金融资产（占26.77%）和其他应收款（占56.52%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占92.41%）构成。

截至2020年底，母公司负债总额2.56亿元，较上年底增长17.47%。其中，流动负债2.55

亿元（占99.48%），非流动负债0.01亿元（占比0.52%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占97.26%）构成，非流动负债主要由递延收益（占99.00%）构成。截至2020年底，母公司资产负债率为15.35%。母公司无有息债务，债务负担很轻。

截至2020年底，母公司所有者权益为14.11亿元，较上年底增长16.80%。在所有者权益中，实收资本为7.20亿元（占51.05%）、资本公积合计3.98亿元（占28.19%）、未分配利润合计2.81亿元（占19.88%）、盈余公积合计0.74亿元（占5.24%）。

2020年，母公司营业收入为0.04亿元，利润总额为1.48亿元。同期，母公司投资收益为1.56亿元。投资收益为母公司主要利润来源。

现金流方面，2020年，公司母公司经营活动现金流净额为-0.04亿元，投资活动现金流净额0.15亿元，筹资活动现金流净额0.97亿元。

#### 九、本次公司债券偿还能力分析

**本次公司债券的发行对公司债务结构影响**



较大，公司经营活动现金流入量和EBITDA对本次公司债券保障能力强。

#### 1. 本次公司债券对公司现有债务的影响

本次公司债券发行规模不超过4.20亿元(含4.20亿元)，按发行金额上限4.20亿元测算，本次公司债券发行金额占2020年底公司全部债务的36.65%，对公司现有债务结构影响较大。以2020年底财务数据为基础，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由39.74%、25.88%和0.00%上升至44.05%、32.30%和11.34%，考虑到本次债券转股因素，公司实际债务负担或低于指标值。

#### 2. 本次公司债券偿还能力分析

2018—2020年，公司经营活动现金流入分别为本次债券金额的5.36倍、7.60倍和8.06倍；经营活动现金流量净额分别为本次债券金额的0.19倍、0.73倍和0.77倍；EBITDA分别为本次债券的0.83倍、1.28倍和1.19倍。公司经营活动现金流入量和EBITDA对本次公司债券保障能力强。

表 19 本次公司债券保障能力测算

指标	2018年	2019年	2020年
经营活动现金流入量(亿元)	22.53	31.94	33.87
经营活动现金流入量保障倍数(倍)	5.36	7.60	8.06
经营活动现金流量净额(亿元)	0.78	3.08	3.22
经营活动现金流量净额保障倍数(倍)	0.19	0.73	0.77
EBITDA(亿元)	3.50	5.37	4.99
EBITDA保障倍数(倍)	0.83	1.28	1.19

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 十、结论

公司作为中国外加剂新材料行业的龙头企业，在技术和研发实力、市场占有率、产品多样性等方面具有一定优势，同时公司是福建省知名的工程检测机构。公司债务负担较轻，营业收入保持快速增长趋势。同时，联合资信也关注到公司原材料价格波动风险，应收账款规模较大，以及债务结构有待调整等因素对其经营和发展

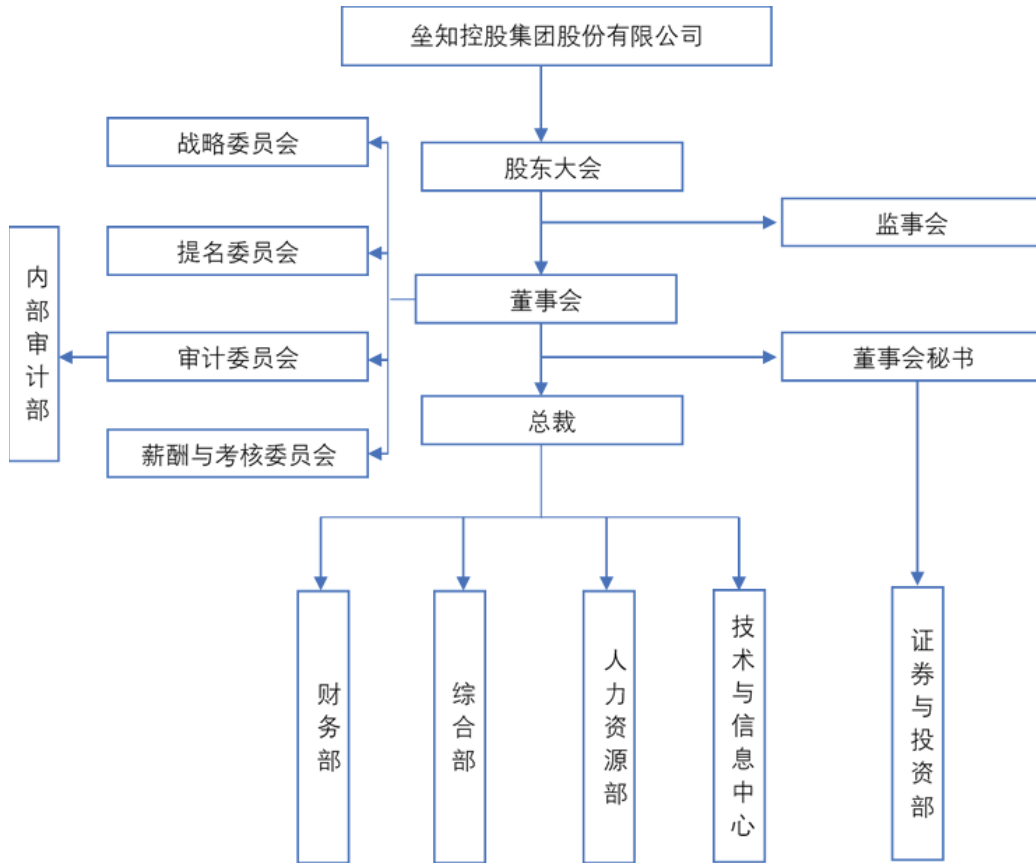
可能带来的不利影响。

公司经营活动现金流入量和EBITDA对本次公司债券保障能力强。本次可转换公司债券设置了转股价格调整、转股价格向下修正、有条件赎回、有条件回售等条款，考虑到未来转股因素，公司的资本实力有可能进一步增强。

未来，随着在建项目投产，公司外加剂业务规模将进一步扩大。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本次公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本次公司债券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

附件 1-1 截至 2020 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 1-2 截至 2020 年底公司主要子公司情况

企业名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
科之杰新材料集团有限公司	建材业	10000	100.00
厦门天润锦龙建材有限公司	建材业	10000	95.90
健研检测集团有限公司	服务业	10000	100.00
垒知科技集团有限公司	服务业	5000	100.00

资料来源：公司财务报告





附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	6.65	10.21	13.85
资产总额 (亿元)	36.53	44.49	54.47
所有者权益 (亿元)	25.26	28.99	32.82
短期债务 (亿元)	5.66	7.42	11.46
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	5.66	7.42	11.46
营业收入 (亿元)	27.16	33.94	38.71
利润总额 (亿元)	2.94	4.79	4.33
EBITDA (亿元)	3.50	5.37	4.99
经营性净现金流 (亿元)	0.78	3.08	3.22
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	1.59	1.59	1.48
存货周转次数 (次)	25.49	26.37	23.85
总资产周转次数 (次)	0.80	0.84	0.78
现金收入比 (%)	70.66	79.37	79.69
营业利润率 (%)	25.71	29.26	23.53
总资本收益率 (%)	8.23	11.45	8.56
净资产收益率 (%)	10.07	14.37	11.54
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率 (%)	18.29	20.39	25.88
资产负债率 (%)	30.85	34.85	39.74
流动比率 (%)	225.56	205.00	187.49
速动比率 (%)	217.87	198.66	180.43
经营现金流动负债比 (%)	7.09	20.32	15.12
现金短期债务比 (倍)	1.18	1.38	1.21
EBITDA 利息倍数 (倍)	6203.34	1273.36	1933.06
全部债务/EBITDA (倍)	1.62	1.38	2.30

注: 应收款项融资计入现金类资产

资料来源: 公司财务报告

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	0.11	0.65	2.91
资产总额 (亿元)	14.09	14.26	16.67
所有者权益 (亿元)	12.46	12.08	14.11
短期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00
营业收入 (亿元)	0.09	0.10	0.04
利润总额 (亿元)	0.93	-0.04	1.48
EBITDA (亿元)	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	1.90	1.00	-0.04
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	6.74	18.56	8.17
存货周转次数 (次)	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.01	0.01	0.00
现金收入比 (%)	119.67	113.83	35.44
营业利润率 (%)	74.34	77.11	64.38
总资产收益率 (%)	--	--	--
净资产收益率 (%)	7.49	-0.16	10.55
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00
资产负债率 (%)	11.52	15.28	15.35
流动比率 (%)	302.29	215.91	265.29
速动比率 (%)	302.29	215.91	265.29
经营现金流动负债比 (%)	118.16	46.32	-1.65
现金短期债务比 (倍)	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--

资料来源: 公司财务报告

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
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	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+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其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 联合资信评估股份有限公司关于 垒知控股集团股份有限公司 公开发行可转换公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年垒知控股集团股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

垒知控股集团股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。垒知控股集团股份有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对垒知控股集团股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，垒知控股集团股份有限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垒知控股集团股份有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现垒知控股集团股份有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对垒知控股集团股份有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如垒知控股集团股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对垒知控股集团股份有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送垒知控股集团股份有限公司、监管部门等。

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。





# 营业执照

(副本) (2-1)

统一社会信用代码

91110000722610855P

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、信用评级咨询、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；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

# 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。







中国人民银行  
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

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

请输入搜索关键字

搜索 高级搜索

首页 机构简介 公告信息 工作动态 金融数据 图说金融 政务公开 金融知识 办事指南 热点专题

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: 300300UM3174I6SJ0J19)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

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:

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】

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...

### 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。







登记基本信息

姓名	张博	性别	男	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0150220110006	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-11-27			

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
R0150220110006	2020-11-27	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	毛文娟	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040220040008	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2020-04-09			

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
R0040220040008	2020-04-09	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

