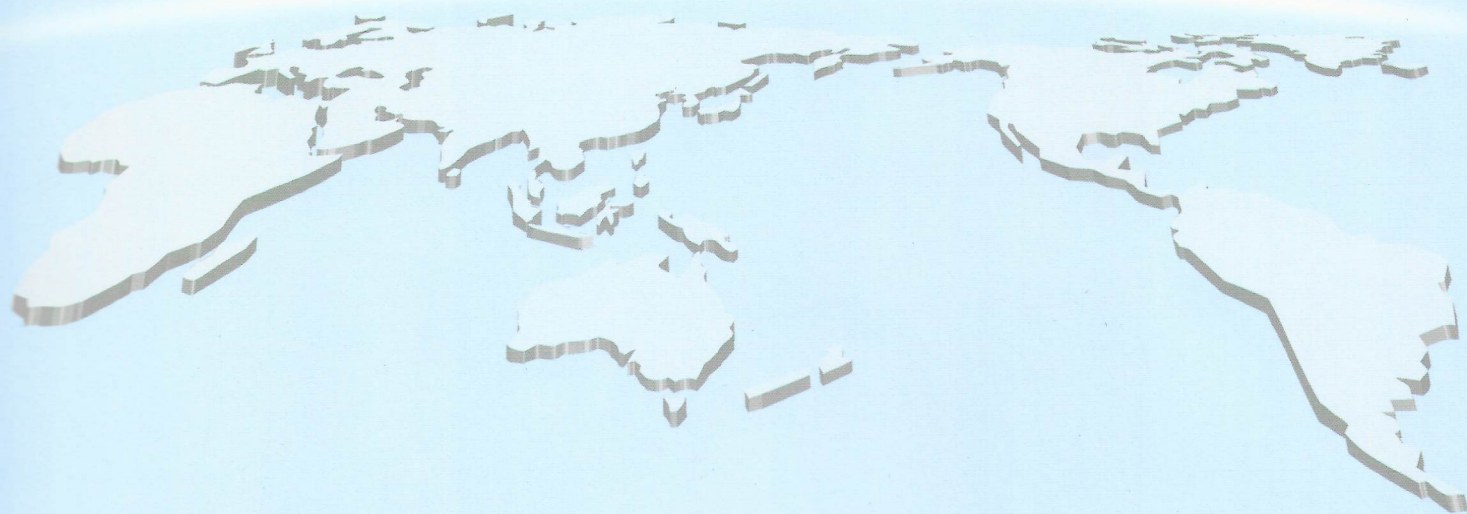


BBB BB B CCC CC C AAA AA A BBB BB B CCC CC C AA
AA A BBB BB B CCC CC C AAA AA A BBB BB B CCC CC C AAA A
BBB BB B CCC CC C AAA A
AA A BBB BB B CC
A BBB BB B CC
AA A BBB BB B CCC CC C AAA AA A BB
AA A BBB BB B CC

信用评级报告



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

信用评级公告

联合〔2021〕9677号

联合资信评估股份有限公司通过对天津友发钢管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，确定天津友发钢管集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA，天津友发钢管集团股份有限公司拟公开发行可转换公司债券的信用等级为 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： 闫刚

二〇二一年十月二十六日

天津友发钢管集团股份有限公司

公开发行可转换公司债券信用评级报告

评级结果：

公司主体信用等级：AA
本次可转换公司债券信用等级：AA
评级展望：稳定

债项概况：

债券规模：不超过 20.00 亿元（含）
债券期限：6 年
转股期限：自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转债到期日止
偿还方式：按年付息，到期一次还本
募集资金用途：唐山友发新型建筑器材有限公司焊接钢管、热浸镀锌盘扣脚手架、爬架加工项目及补充流动资金

评级时间：2021 年 10 月 26 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	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型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	3
		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	3
			现金流量	2
		资本结构		2
			偿债能力	1
		调整因素和理由		

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

天津友发钢管集团股份有限公司（以下简称“友发集团”或“公司”）作为国内焊接钢管行业内的龙头企业，在细分市场地位、生产规模等方面具有一定竞争优势。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司股权结构较为分散、存货规模较大、资产受限比例略高、债务规模持续增长及在建项目资金需求较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

本次可转换公司债券发行规模不超过 20.00 亿元（含），期限为 6 年，从本次可转换公司债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中可以看出，本次可转换公司债券转股的可能性较大。

未来，随着焊接钢管企业头部效应逐渐显现，管道建设、改造项目持续推进，焊管的需求量预计将在稳中增长，公司综合实力有望进一步加强，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可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险较低，本次可转换公司债券到期不能偿还的风险较低。

优势

1. 公司具备一定品牌与区域优势。公司的“友发”“正金元”商标为中国驰名商标。公司四大生产基地位于天津市、河北省唐山市、河北省邯郸市和陕西省韩城市，均靠近全国钢铁产业集群区域，有利于最大限度地缩短原材料运输成本。
2. 近年来公司经营稳健，受下游需求拉动影响，营业收入和利润总额均有所增长。2018—2020 年，公司营业收入和利润总额分别年均复合增长 13.32% 和 67.82%，2020 年分别为 484.19 亿元和 15.68 亿元，分别同比增长 8.20% 和 32.67%。
3. 公司现金收入质量较好。2018—2020 年，公司现金收入比分别为 116.47%、114.13% 和 112.57%，收入实现质量较好。

分析师：杨 恒 华艾嘉

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

关注

1. **公司股权结构较分散。**公司控股股东、实际控制人共7人，合计持股比例为47.15%，其中第一大股东持股比例为19.14%。单一实控人的持股比例均不高，股权结构较分散。
2. **存货规模较大，对公司营运资金造成一定占用。**2018—2020年底，公司存货持续增长，年均复合增长25.23%。截至2020年底，公司存货占流动资产的31.42%，较大规模的存货会对公司营运资金形成一定占用。
3. **公司债务规模持续增长，可转债发行或将加重公司偿债压力。**2018—2020年，公司全部债务持续增长，年均复合增长14.00%。截至2021年6月底，公司全部债务57.86亿元，较上年底增长48.99%。以公司拟发行可转债规模上限计算，截至2020年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至50.53%和46.22%，若未来转股情况不及预期，则可能加重公司偿债压力。
4. **公司在建项目规模较大，所需资金较大。**截至2021年6月底，公司在建项目已累计投入12.85亿元，占总投资的47.59%，未来仍面临一定的资金需求。本次拟发行可转债募集资金仍将用于新项目建设，且项目投资回收期较长。
5. **产品销售以经销为主，或存在一定的日常管理和信用风险。**公司的经销占比超过95%，下游经销商超1万家，日常或存在一定管理压力。虽然公司对经销商客户主要采取先款后货的结算方式，但对于部分优质客户仍给予一定信用额度。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产（亿元）	19.01	30.24	43.34	35.07
资产总额（亿元）	74.42	88.55	118.40	143.09
所有者权益（亿元）	34.15	41.66	68.46	70.42
短期债务（亿元）	28.88	36.03	38.43	55.64
长期债务（亿元）	1.00	0.80	0.40	2.22
全部债务（亿元）	29.88	36.83	38.83	57.86
营业收入（亿元）	377.05	447.49	484.19	290.02
利润总额（亿元）	5.57	11.82	15.68	8.17
EBITDA（亿元）	7.88	14.55	18.92	--
经营性净现金流（亿元）	7.86	9.08	3.18	-3.27
营业利润率（%）	2.56	3.65	4.47	4.09
净资产收益率（%）	12.10	21.54	17.19	--
资产负债率（%）	54.12	52.95	42.18	50.78
全部债务资本化比率（%）	46.67	46.93	36.19	45.10
流动比率（%）	122.32	138.52	181.92	140.33
经营现金流动负债比（%）	20.64	20.26	6.56	--
现金短期债务比（倍）	0.66	0.84	1.13	0.63
EBITDA 利息倍数（倍）	12.38	19.73	20.73	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.79	2.53	2.05	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额（亿元）	40.24	47.80	76.43	79.19
所有者权益（亿元）	26.05	30.41	53.22	55.23
全部债务（亿元）	8.61	11.90	16.13	18.34
营业收入（亿元）	95.74	101.57	106.77	61.04
利润总额（亿元）	5.41	6.46	10.05	8.66
资产负债率（%）	35.25	36.38	30.37	30.26
全部债务资本化比率	24.84	28.13	23.26	24.93
流动比率（%）	93.63	122.05	205.84	187.45
经营现金流动负债比	43.67	25.56	-15.50	--

注：1. 公司 2021 年半年报财务报表未经审计；2. 公司其他应付款中的带息部分已计入短期债务
资料来源：公司提供，联合资信整理

主体评级历史：首次评级

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天津友发钢管集团股份有限公司（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：

杨恒 华芸

联合资信评估股份有限公司

天津友发钢管集团股份有限公司

公开发行可转换公司债券信用评级报告

一、主体概况

天津友发钢管集团股份有限公司(以下简称“友发集团”或“公司”)前身系天津友发钢管股份有限公司,成立于2011年12月,初始注册资本为15000.00万元。2012年11月公司名称变更为现名。后经多次增资、股权变更,截至2020年2月,公司股本为126955.66万元。

2020年10月,经中国证券监督管理委员会证监许可〔2020〕2689号文核准,公司公开发行14200.00万股人民币普通股并在上海证券交易所上市(股票简称:友发集团,股票代码:601686.SH)。截至2021年6月底,公司总股本为143855.66万元。公司控股股东、实际控制人李茂津、徐广友、尹九祥、陈克春、陈广岭、刘振东、朱美华合计持有公司67827.31万股,持股比例为47.15%,其中第一大股东李茂津持股比例为19.14%。截至2021年6月底,公司实际控制人持股未质押。

公司经营范围:高频焊管、热镀锌钢管、钢塑复合管、不锈钢复合管、PP-R管、PE管、螺旋钢管制造、加工;金属材料、建筑材料、五金交电、铁精粉批发兼零售;货物及技术的进出口(法律、行政法规另有规定的除外);机器设备租赁。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

截至2021年6月底,公司本部设董秘办(法律事务中心)、审计管理中心、财务管理中心、市场管理中心、技术管理中心、战略发展中心、生产运营管理中心、信息管理中心、人力资源管理中心、行政管理中心、基建管理中心等部门。公司组织架构图详见附件1-2。

截至2020年底,公司合并资产总额118.40亿元,所有者权益68.46亿元(含少数股东权益5.91亿元);2020年,公司实现营业收入484.19亿元,利润总额15.68亿元。

截至2021年6月底,公司合并资产总额143.09亿元,所有者权益70.42亿元(含少数股东权益8.12亿元);2021年1-6月,公司实现营业收入290.02亿元,利润总额8.17亿元。

公司注册地址:天津市静海区大邱庄镇百亿元工业区;法定代表人:李茂津。

二、本次可转换公司债券概况及募集资金用途

1. 本次可转换公司债券概况

本次发行的可转换公司债券名称为“天津友发钢管集团股份有限公司公开发行可转换公司债券”(以下简称“本次债券”或“可转债”),本次债券发行规模为不超过20.00亿元(含),债券期限为自发行之日起6年,转股期限为自发行结束之日起满6个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。

本次债券票面利率由股东大会授权董事会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。本次债券面值100元,按面值发行,采用每年付息一次的付息方式,到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息。

(1) 转股条款

转股价格

本次债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前20个交易日公司股票交易均价(若在该20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均价按经过相应除权、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,具体初始转股价格由股东大会授权公司董事会在发行前根据市场状况和公司具体情况与保荐机构(主承销商)协商确定。

前20个交易日公司股票交易均价=前20个交易日公司股票交易总额/该20个交易日公司股票

票交易总量；前 1 个交易日公司股票交易均价=前 1 个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

在本次发行之后，当公司发生派送红股、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时，公司将按上述条件出现的先后顺序，依次对转股价格进行累积调整，具体调整办法如下（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入）：

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： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1 = P_0 - D$ ；

上述三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1+n+k)$ ；

其中： P_0 为调整前转股价， n 为送股或转增股本率， A 为增发新股价或配股价， k 为增发新股或配股率， D 为每股派送现金股利， P_1 为调整后转股价。

转股价格向下修正条款

在本次债券存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格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 20 个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价。若在前述 30 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格计算，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格计算。

(2) 赎回条款

到期赎回条款

在本次债券期满后 5 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，如果公司股票连续 30 个交易日中至少 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%（含 130%），或未转股余额不足 3000.00 万元时，公司有权决定按照可转债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。

(3) 回售条款

有条件回售条款

本次债券的最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70% 时，本次债券持有人有权将其持有的可转债全部或部分按可转债面值加上当期应计利息的价格回售给公司。最后两个计息年度本次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，持有人不能多次行使部分回售权。

附加回售条款

若本次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，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，本次债券持有人享有一次回售的权利。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

本次募投项目投产运营可扩大公司产品种类，进一步开拓市场，有助于进一步提高公司综合竞争力。

本次债券募集资金总额不超过人民币 20.00 亿元（含），扣除发行费用后，拟用于以下项目。

表 1 本次债券募集资金运用概况

序号	项目名称	项目投资总额 (亿元)	拟投入募集资金金额 (亿元)
1	唐山友发新型建筑器材有限公司焊接钢管、热浸镀锌盘扣脚手架、爬架加工项目	32.00	14.50
2	补充流动资金	5.50	5.50
合计		37.50	20.00

资料来源：公司提供

“唐山友发新型建筑器材有限公司焊接钢管、热浸镀锌盘扣脚手架、爬架加工项目”计划建设周期 4 年，待建成并完全达产后，预计将形成 540 万吨焊接钢管、200 万吨热浸镀锌盘扣脚手架和 18 万吨爬架的年产能。该项目预计项目财务内部收益率（税后）为 12.03%，静态投资回收期（税后）为 9.38 年。

发展脚手架业务可丰富公司现有产品类别，同时脚手架作为高附加值产品，若募投项目完全达产或将在一定程度上提高公司产品毛利率。但项目投资回收期较长，未来行业发展趋势或对项目收益造成一定影响。

三、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各

国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中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，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，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，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29%和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10%和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 2 2018 - 2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	12.70 (5.31)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	15.90 (6.95)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	12.60 (4.40)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	23.00 (4.39)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	10.70

¹ 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	4.50

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、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 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

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2021 年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至 6 月底，社融存量同比增速与上月底持平，维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要

原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50% 左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价

格因素, 实际增长 10.7%, 维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变, 外部环境更趋复杂严峻, 国内经济恢复仍然不稳固、不均衡, 未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性, 保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能, 兜牢基层“三保”底线, 合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度, 推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕, 助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性, 保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复, 工业生产、出口表现强势, 局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性, 但未来随着疫苗接种范围的扩大, 疫情对经济的影响或将逐步减弱, 前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力, 经济有望继续稳健增长, 经济增长重心回归内需, 但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看, 未来随着疫情防控的常态化, 服务业及居民消费支出将继续修复, 芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转, 消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中, 受调控政策影响, 下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势; 受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降, 基建投资未来扩张空间有限, 预计基建投资保持低速增长; 在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下, 制造业投资增速有望进一步加快, 成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下, 下半年出口承压, 同比增速或将放缓。

四、行业分析

公司主要从事焊接钢管和镀锌钢管的生产、研发与销售工作, 从技术上看主要采用金属焊接技术, 产品属于金属制品行业。

1. 行业概况

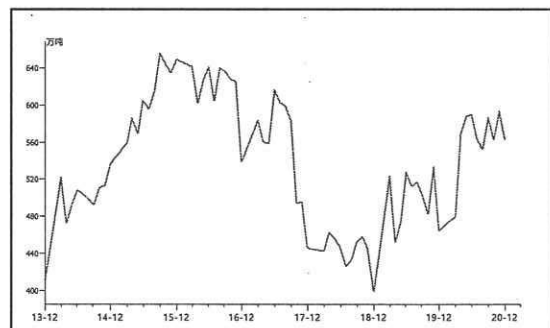
钢管产品种类多, 不同类型产品应用范围有所差异, 其中, 2020 年我国焊接钢管产量同比有所增长。

钢管产品主要应用于流体输送、钢结构建筑、机械工业制造等领域, 也被称为工业的“血管”, 是建筑中不可或缺的主要钢材品种。

从技术结构上区分, 钢管产品主要分为焊接钢管和无缝钢管; 焊接钢管按照生产工艺又细分为高频直缝焊管、螺旋埋弧焊管和直缝双面埋弧焊管三种。高频直缝焊管是我国生产最早、应用范围最广、产量最大的焊接钢管品种, 广泛应用于供水、排水、供气、供热、消防工程、钢结构、建筑工程、装备制造等领域。螺旋埋弧焊管是将热轧带钢按螺旋形弯曲成形, 用埋弧自动焊进行内缝和外缝焊接制成的钢管, 广泛应用于石油天然气输送、中大口径低压输水、热力输送等方面。直缝双面埋弧焊管是我国较晚发展起来的制管技术, 投资相对较大, 使用的原材料为成本较高的单张宽厚板, 生产工艺较复杂、生产效率较低、产品成本较高, 产品主要应用于石油天然气输送主干线上。

2020 年, 全国焊接钢管年产量达到 6166.60 万吨, 同比增长 9.74%。

图 1 2014 - 2020 年中国焊接钢管产量 (当月值)



资料来源: Wind

2. 上下游情况

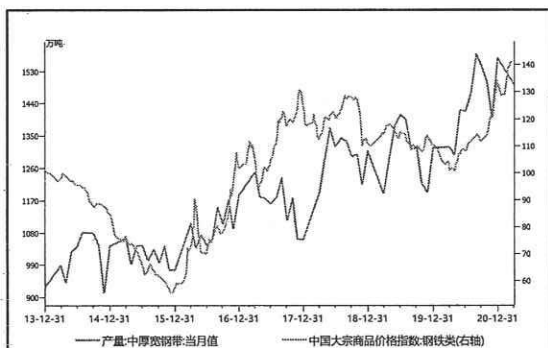
钢管生产原料以带钢、锌锭等为主，市场供应较为充足，但价格易出现波动；下游主要为房地产与机械工业等领域，从长周期来看随着下游行业发展逐步趋于稳定，对于钢管产品的需求也将逐步平衡。

钢管产业的上游以带钢（也称“钢带”）等钢铁产品为主，市场供应较为充足。下游主要以房地产、机械工程等领域应用为主。

（1）上游情况

上游方面，带钢市场供应量充足。2014年至今，中国带钢年产量总体呈增长趋势，2020年已实现中厚宽带钢年产量17046.10万吨，同比增长14.11%。从价格上看，2014—2020年钢铁类大宗商品价格总体呈波动增长的状态。

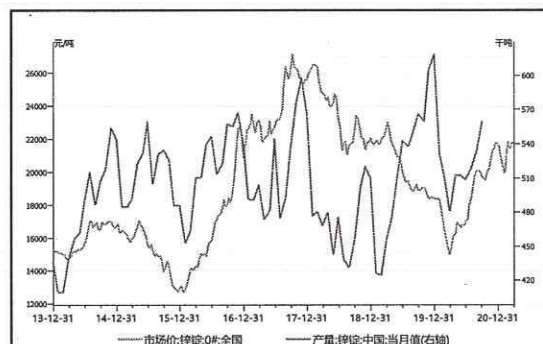
图2 2014—2020年中国带钢产量及钢铁类大宗商品价格指数



资料来源：Wind

除带钢外，锌锭也是镀锌钢管的必要原材料。2014—2020年，中国锌锭产量波动明显。2019年，中国实现锌锭年产量6.270.50千吨，同比大幅增长10.44%；2020年1—10月，中国锌锭产量为5249.10千吨，较上年同期小幅增长4.01%。从价格上看，2016年初开始锌锭价格持续增长，2018年开始回落，2020年一季度开始有所回升，锌锭价格总体上波动增长。

图3 2014—2020年10月中国锌锭产量与价格



资料来源：Wind

（2）下游情况

房地产行业对钢管的需求主要集中在脚手架管、供水、气管、消防用管等。2014年以来，随着房地产调控政策的持续推进，中国房地产开发投资额虽然保持增长，但增速已经明显放缓。未来随着房地产市场发展逐步趋于稳定，钢管行业的需求亦将逐步稳定。

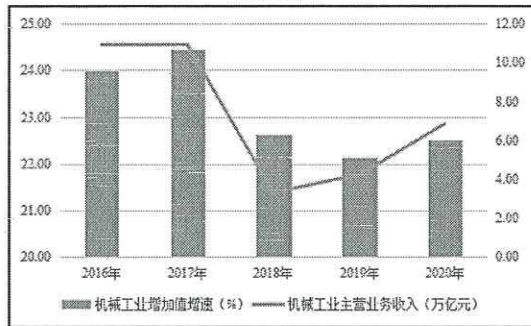
图4 2014—2020年中国房地产开发投资变动情况



资料来源：国家统计局

机械工业行业使用钢管的范围很广，例如液压及气动系统的液压缸及气缸，系统输液、输气管线，皮带机、链式运输机的托辊管，通用除尘、给排水管、电线套管、变压器管等均是使用钢管制作。机械工程行业是典型的周期行业，随着中国经济发展步入新常态，面对地产调控、金融去杠杆、地方政府加强规范融资平台的大背景以及国外复杂的经济环境，机械工业增加值增速也呈现一定的下降趋势。但从更长周期角度看，“新基建”与传统基建一起发力，在补短板、促创新上协调推进，共同促进基建投资的稳定增长，从而拉动机械工程领域的稳定增长。

图 5 2016—2020 年机械工业增加值增速与主营业务收入



资料来源：国家统计局

表 3 近年来中国钢铁及钢管行业相关政策情况

时间	部门	法律法规及相关政策	基本情况
2017 年 12 月	国家发改委	《重大技术装备关键技术创新实施方案》	重点开展铸造、锻造、热处理技术攻关，突破高性能复杂关键铸件铸造成型技术、柔性复合成形锻造技术、复杂结构件性能控制及畸形控制热处理技术
2021 年 1 月	生态环境部	《关于统筹和加强应对气候变化与生态环境保护相关工作的指导意见》	推动钢铁、建材、有色、化工、石化、电力、煤炭等重点行业提出明确的达峰目标并制定达峰行动方案。加快全国碳排放权交易市场制度建设、系统建设和基础能力建设，以发电行业为突破口率先在全国上线交易，逐步扩大市场覆盖范围
2020 年 1 月	中国铸造协会	《铸造企业规范条件》	要求企业应根据生产铸件的材质、品种、批量，合理选择低污染、低排放、低能耗、经济高效的铸造工艺
2020 年 1 月	国家发改委	《产业结构调整指导目录（2019 年本）》	“自动化智能制芯中心；精密组芯造型铸造装备”及“有色合金特种铸造工艺铸件；耐高温、耐低温、耐腐蚀、耐磨损等高性能，轻量化新材料铸件；汽车、能源装备、轨道交通装备、航空航天、军工、海洋工程装备关键铸件”均属于鼓励类

资料来源：联合资信整理

4. 行业关注

原材料价格波动影响

钢管行业原材料以大宗商品为主，易受市场影响而导致价格波动，如果原材料价格上涨而产品销售价格不能及时调整，产品毛利率水平将下降，从而对行业产生不利影响。

安全生产

钢管行业中以劳动密集型企业为主，且大部分企业在生产过程中会使用到大型设备、腐蚀性化学品等，容易引发安全生产事故。尽管国家多项法律法规和行业规范对安全生产提出具体规定，但仍无法消除因工作人员违反相关规程制度作业、安全监管不到位、操作不规范、意外和自然灾害等原因而造成安全事故的发生，从而对生产企业和行业带来不利影响。

节能减排与环保要求

随着供给侧改革和环保限产等政策和措施

3. 行业政策

我国出台了多项法律法规及相关政策支持钢铁及钢管行业发展，提高了对其的环保要求。

近年来，国家出台多项政策推动钢铁及钢管相关行业向智能制造、绿色制造转型。

的推进，中国环保整治和环保限产导致上游部分钢厂减产或者停产，钢产量、供给量有所下降，导致钢材价格波动增长。国家加强环保核查力度有利于行业的长期健康发展，但短期内增加了行业内生产企业的营业成本，对钢管行业产生一定的不利影响。

5. 行业发展

长期来看，城镇改造项目及大型国家战略的持续发力，将给钢管行业带来积极影响。

随着国家供给侧改革的逐步推进，焊接钢管供求趋于平衡，未来我国钢管行业仍将呈现稳中有进的发展态势，产业集中度继续提高。虽然中国经济增速有所放缓，但整体规模仍逐年增长，国内各行业对钢材以及钢管的需求总量仍会逐步增加，只是增量放缓。

天然气管道及供水管网改造、城市地下管

廊建设、旧楼加装电梯等民生项目持续推进,以及“一带一路”“京津冀+雄安新区”“长江经济带+长三角城市圈”“粤港澳大湾区+珠三角城市圈”等国家战略的持续发力,都将对钢管需求量的稳定增长带来积极而持续的影响。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年6月底,公司总股本为143855.66万元。公司控股股东、实际控制人李茂津、徐广友、尹九祥、陈克春、陈广岭、刘振东、朱美华合计持有公司67827.31万股,持股比例为47.15%,其中第一大股东李茂津持股比例为19.14%。公司单一实控人持股比例均不高,股权结构较分散。截至2021年6月底,公司实际控制人持股未质押。

2. 企业规模和竞争力

公司主要从事焊接钢管及镀锌钢管的生产销售,在品牌与规模、销售渠道、地理区位和技术装备等方面具备明显的竞争优势。

(1) 品牌与规模优势

公司的“友发”“正金元”商标被先后认定为中国驰名商标。2006年至今,公司“友发”牌焊接圆管、镀锌圆管、方矩焊管、钢塑复合管连续多年被天津市政府授予“天津市名牌产品”称号;“正金元”牌钢管获得2016年河北省名牌产品称号。同时,公司实施全国布局战略,发挥区域优势降低物流成本,最大限度的扩大产品规模和产品品种。根据中国钢结构协会钢管分会出具的证明文件,公司已成为中国规模最大的焊接钢管生产厂家,连续十五年产销量居全国第一。

(2) 销售渠道优势

公司以经销方式为主。自公司成立以来,通过长期的经销商网络建设,逐步建立起了一批信誉良好、实力较强、合作关系紧密的经销商队伍。为进一步巩固与经销商的合作关系,公司定

期举办经销商专业能力培训,加强与经销商的信息交流,提升了经销商的归属感与销售软实力。目前,公司在全国合作的核心经销商超过400家,销售网络遍布全国。

(3) 地理区位优势

截至2021年6月底,公司拥有四大生产基地,分别位于天津市、河北省唐山市、河北省邯郸市和陕西省韩城市,均靠近全国钢铁产业集群区域。公司距离原材料供应商较近,原材料通过短途公路运输即可直接到达公司厂区,有利于最大限度地缩短原材料运输成本。销售方面,公司四大生产基地生产的产品按照就近原则分区域销售到国内各个省份。

(4) 技术装备优势

公司目前拥有各类焊接钢管产品生产线200余条,产品品类全、规格范围广。拥有四个国家认可实验室,公司检测实验室配置了进口斯派克直读光谱仪、气相色谱仪等精密检测仪器。公司研制的“钢管自动打包机”“多推拉杆钢管镀锌装置”“热管余热回收蒸发器”等创新成果,在同行业得到广泛应用。公司“新型焊接镀锌钢管装备的研发与应用”项目荣获天津市科学技术进步奖一等奖,“智能制造技术在方矩管生产中的应用及实现”项目荣获天津市科学技术进步奖三等奖,“钢板热浸镀无铬钝化关键技术攻关”项目荣获辽宁省科学技术三等奖。

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。

截至2020年底,公司董事、监事及高级管理人员共15人。其中,董事长1人、非独立董事5人、独立董事3人、监事3人、非董事高级管理人员3人。

李茂津先生,1970年出生,硕士学位;曾在天津市大邱庄通力钢管有限公司、天津津美钢管有限公司、天津市静海县华友钢管有限公司和天津友发钢管集团有限公司²(以下简称“友

² 2018年5月更名为天津市津领建筑材料集团有限公司

发有限”）任职；2011年至今，在公司工作，现任公司董事长。

陈广岭先生，1964年出生，本科学历；曾任唐钢带钢厂技术员、车间主任、生产科长、厂长助理，友发有限生产经理，唐山友发钢管制造有限公司副总经理，原唐山友发新利达钢管有限公司总经理，唐山正元管业有限公司总经理；2011年至今，在公司工作，现任公司董事、总经理。

截至2021年6月底，公司人员构成以生产人员为主，受教育程度不高，年龄结构较合理，能够满足公司日常生产经营需要。

表4 截至2021年6月底公司员工情况

类别	构成	占比(%)
专业构成	生产人员	89.09
	销售人员	2.61
	技术人员	0.47
	财务人员	0.73
	行政人员	7.11
教育程度	本科及以上	3.79
	大专	6.74
	大专以下	89.47
年龄构成	50岁以上	6.17
	31~50岁	72.88
	30岁及以下	20.95

资料来源：公司提供 联合资信整理

4.税收优惠

公司子公司作为高新技术企业，享受税收优惠。

公司子公司天津友发管道科技有限公司通过高新技术企业认证，享受以15%税率计缴企业所得税的优惠政策。

5.企业信用记录

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：91120000586440256D），截至2021年10月22日，公司无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司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

公司严格按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等一系列治理规范性文件的要求和现代企业管理规范，设立了股东大会、董事会和监事会，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。

股东大会是公司的权力机构，其职权包括：决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会、监事会报告，审议批准公司年度财务预算、决算方案，审议批准公司利润分配和弥补亏损方案，选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项，修改公司章程等。

公司董事会由9名董事组成，其中独立董事3名，设董事长1名，董事长由董事会全体董事的过半数选举产生。董事由股东大会选举或更换，任期3年。董事任期届满，可连选连任。董事会对股东大会负责，其职权包括：召集股东大会、执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案、制订公司年度财务预算和决算方案、制订公司利润分配方案和弥补亏损方案、决定公司内部管理机构的设置、制定公司的基本管理制度等。

公司设监事会。监事会由3名监事组成，监事会设主席1人，包括股东代表和适当比例的公司职工代表，其中职工代表的比例不低于1/3。监事会主席由全体监事过半数选举产生，监事由股东大会选举产生，职工监事通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。监事会是公司的监督机构，监事会对股东大会负责，其职权包括：检查公司财务、对董事和高级管理人员执行公司职务的行为进行监督、向股东大会提出提案等。

公司设总经理1名，副总经理若干名，由董事会聘任或解聘，对董事会负责，总经理负责主持公司的生产经营管理工作。

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，管理风险较低。

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，根据《会计法》《企业会计准则》《企业财务会计报告条例》《企业会计制度》等有关法律和法规，结合具体情况，公司制定了一系列财务管理规定以及相关的操作流程。上述规定和操作流程在资产管理、对外担保、关联交易、募集资金管理、关联方资金往来管理等方面均作出了详细的、具有操作性的规定，并明确制定了会计核算办法以及会计档案管理制度，规范了公司的会计核算和财务基础管理。

投资方面，为适应企业快速发展需要，同时严控投资风险，公司规定了系统的对外投资管理规则，明确了投资审批权限，避免投资的盲目性。

资金管理方面，公司制定了货币资金管理办法，明确了资金运营的归口部门，规定了资金计划的编制、现金管理、银行账户管理及票据印章等的日常管理。

子公司管理方面，为有效防控风险，公司制定了子公司管理办法，对公司子公司的日常经营、财务管理、投资决策及重大信息报告等流程进行了规范。

风险控制方面，为有效控制和降低经营风险，公司制定了风险控制规定，明确了不同情况下风险控制及责任承担的情况。包括，大宗物资原材料采购、产品销售、期货业务、财务管理、日常生产经营管理、法律诉讼等方面做出了明

确的处罚和执行方式规定。

安全生产方面，公司按照国家法律法规制定安全生产管理制度、各重要工种安全操作规程、设置安全生产管理机构、配备专职安全管理人员，建立了较完备的安全生产管理体系和安全生产责任制度。

七、经营分析

1. 经营概况

2018—2020年，受下游需求拉动影响，公司营业收入和综合毛利率均呈逐年增长态势。

公司主要从事各式钢管的生产、研发与销售工作。公司收入主要由焊接圆管、镀锌圆管、方矩焊管和方矩镀锌管等组成。2018—2020年，受下游需求拉动影响，公司营业收入持续增长，年均复合增长13.32%；营业成本持续增长，年均复合增长12.21%；公司利润总额波动增长，年均复合增长67.82%。从收入构成来看，焊接圆管和镀锌圆管是公司主要收入来源。2018—2020年，除部分螺旋焊管产品在加工成钢塑复合管导致直接销售收入逐年下降外，其他产品销售收入均逐年增长。其中，焊接圆管、镀锌圆管和方矩焊管年均复合增长率分别为11.05%、12.51%和19.75%。

从产品毛利率情况看，2018—2020年，受下游需求拉动影响，公司综合毛利率逐年增长。其中，焊接圆管的毛利率波动增长，方矩焊管的毛利率波动下降，镀锌圆管和方矩镀锌管的毛利率逐年提高。

表 5 2018—2020 年及 2021 年 1—6 月公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—6 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
焊接圆管	87.16	24.63	2.34	103.78	24.56	3.52	107.48	23.41	3.22	62.35	22.94	2.02
镀锌圆管	153.82	43.46	2.58	179.67	42.53	4.20	194.73	42.41	6.08	111.57	41.04	4.46
方矩焊管	58.62	16.56	2.32	73.78	17.46	1.80	84.06	18.31	1.89	52.95	19.48	3.46
方矩镀锌管	36.04	10.18	1.68	45.00	10.65	3.43	51.13	11.14	5.97	31.69	11.66	5.26
钢塑复合管	10.55	2.98	15.91	13.34	3.16	18.60	15.02	3.27	12.56	8.86	3.26	11.83
螺旋焊管	7.77	2.20	4.96	6.92	1.64	2.09	6.65	1.45	1.98	4.23	1.56	4.11

不锈钢管	--	--	--	--	--	--	0.07	0.02	4.06	0.19	0.07	2.27
合计	353.95	100.00	2.83	422.49	100.00	3.95	459.13	100.00	4.78	271.84	100.00	4.04

注：数据略有差异系四舍五入造成

资料来源：公司提供

2021年1—6月，公司实现营业收入290.02亿元，同比增长38.06%，主要系上年同期受新冠肺炎疫情影响，公司营业收入规模相对较小所致；营业利润率为4.09%，同比下降2.67个百分点，同比变化不大。

2. 原料采购

2018—2020年，随着市场需求的增长，公司整体采购金额逐年增长，供应商集中度较高。

公司生产所需的原材料主要以带钢和锌锭为主。2020年，公司原材料采购金额占营业成本的93.96%，占比极大。

采购模式方面，公司子公司天津物产友发实业发展有限公司（以下简称“物产友发”）系公司的集中采购平台，通过其采购的带钢占公司带钢总采购量近60%。友发物产主要负责公司天津、唐山与邯郸生产基地大部分的带钢采购，以及韩城、江苏两大生产基地少部分带钢采购，两大生产基地大部分带钢采购由其自主进行采购；锌锭及其他原辅料由各生产主体物资供应部门自行采购。

带钢采购方面，公司各生产主体每月底根据下月生产计划将下月各规格带钢需求量上报物产友发，物产友发根据各供应商下月生产计划进行采购量分配。物产友发根据分配的采购量向供应商发出订单，同时物产友发供应部将付款申请提报副总经理、总经理、财务经理审批。上游供应商发货，货到后经各分、子公司质检科检验合格后方可入库。

锌锭采购方面，公司各生产主体于每年年底根据公司下年度生产计划，结合往年采购经

验，制定下一年的锌锭年度采购计划。各生产主体供应部根据年度采购计划制定月度采购计划，根据月度采购计划向供应商发出订单，同时供应部将付款申请提报副总经理、总经理、财务经理审批。上游供应商发货，货到后经各分、子公司质检科检验合格后方可入库。

采购价格方面，公司采用长单定价和锁价定价两种方式。长单定价指公司与主要供应商建立长期合作关系，与其签署年度采购合同，采购时分批次下订单。公司主要原材料年度采购量的70%左右通过长单采购。带钢的长单价格按照华北带钢会议实时市场报价执行，锌锭的长单价格按照上海有色金属网实时市场报价执行。长单采购在结算时有一定优势，通常在供应商排产时付款。锁价定价指公司与其他供应商分次签署采购合同，每次合同单价由双方协商确定，通常在签署合同时付款。公司通过该类订单对库存量进行精确调节，并在上游原材料价格波动时对平均采购成本进行调节。

结算方面，公司采购带钢和锌锭等主要原材料采取先款后货的结算方式，视资金情况和融资成本选择采用现款或票据进行结算。

2018—2020年，公司带钢的采购均价变化不大。由于大宗商品价格快速增长，2021年1—6月，公司带钢采购均价较2020年采购均价增长35.94%。采购总额方面，公司带钢采购总额占比较大。其中，2018—2020年，公司带钢采购总额持续增长，年均复合增长14.14%；公司锌锭采购总额小幅波动，整体变化不大。

表 6 2018—2020 年及 2021 年 1—6 月公司原材料及主要物料采购情况

项目		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
带钢	单价（单位：元/吨）	3386.75	3282.18	3286.22	4444.83
	年采购总额（单位：亿元）	307.53	365.81	400.80	249.10
锌锭	单价（单位：元/吨）	19853.47	17654.37	16079.79	19108.98
	年采购总额（单位：亿元）	32.29	33.18	33.07	14.96

资料来源：公司提供

公司供应商以各生产主体当地大型钢铁生产企业为主。2018—2020年，公司前五大供应商集中度尚可，呈波动增长态势，主要系2020年，公司主要供应商之一混改完成，同一实控人下合并范围扩大，第一大供应商的采购额与采购占比2019年亦大幅增长。

表 7 2018—2020 年公司前五大供应商情况

年份	序号	供应商名称	采购金额 (亿元)	占公司采购 总额比例 (%)
2018 年	1	供应商 A	53.43	15.15
	2	供应商 B	31.69	8.99
	3	供应商 C	16.87	4.78
	4	供应商 D	14.52	4.12
	5	供应商 E	12.89	3.65
	合计		129.40	36.69
2019 年	1	供应商 A	34.85	8.40
	2	供应商 B	32.91	7.93
	3	供应商 C	31.61	7.62
	4	供应商 D	18.22	4.39
	5	供应商 E	14.25	3.43
	合计		131.84	31.77
2020 年	1	供应商 A	92.69	21.36
	2	供应商 B	30.07	6.93
	3	供应商 C	19.74	4.55

4	供应商 D	15.00	3.46
5	供应商 E	12.51	2.88
合计		170.02	39.18

注：数据略有差异系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

3. 产品生产

2018—2020年，公司主要产品产能产量均保持增长，产能利用率保持较高水平。

公司主要产品为各类焊接钢管和镀锌钢管。公司在天津、邯郸、唐山和韩城四个地区设有八个生产主体。公司产品主要用于供水、排水、供气、供热、消防工程、钢结构、建筑工程、装备制造等领域。

公司各生产主体根据销售订单和安全库存制定生产计划，同时考虑到公司的产品应用范围较广，通常会在订单数量的基础上做一定的产品储备。各生产主体销售部门与生产、供应、质检部门结合销售订单与安全库存制定生产计划，物资供应部根据生产计划采购原材料，生产车间根据生产计划设计工艺路线。生产部门对生产计划进行确认后安排生产班组进行生产。生产系统各部门对生产工序进行追踪，产成品经质检部门检验后入库。

表 8 2018—2020 年及 2021 年 1—6 月公司主要产品生产情况

名称	项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
焊接圆管	产能（万吨/年）	616.88	743.80	783.60	391.80
	产量（万吨）	597.64	721.91	771.44	343.54
	产能利用率（%）	96.88	97.06	98.45	87.68
镀锌圆管	产能（万吨/年）	392.07	466.50	508.00	254.00
	产量（万吨）	367.69	438.64	484.54	216.11
	产能利用率（%）	93.78	94.03	95.38	85.08
方矩焊管	产能（万吨/年）	252.69	327.50	376.50	188.25
	产量（万吨）	244.48	316.81	366.43	172.93
	产能利用率（%）	96.75	96.74	97.33	91.86
方矩镀锌管	产能（万吨/年）	88.39	121.00	131.00	65.50
	产量（万吨）	83.34	108.56	124.36	59.85
	产能利用率（%）	94.29	89.72	94.93	91.37
钢塑复合管	产能（万吨/年）	18.00	24.00	27.00	13.50
	产量（万吨）	17.68	21.55	25.77	12.49

	产能利用率(%)	98.22	89.79	95.44	92.52
螺旋焊管	产能(万吨/年)	23.80	23.80	24.30	12.15
	产量(万吨)	22.51	21.23	21.95	9.35
	产能利用率(%)	94.58	89.20	90.33	76.95
不锈钢管	产能(万吨/年)	--	--	1.00	0.50
	产量(万吨)	--	--	0.068	0.053
	产能利用率(%)	--	--	6.80	10.60

资料来源：公司提供

2018—2020年，公司焊接圆管、镀锌圆管、方矩焊管、方矩镀锌管和钢塑复合管产能和产量均逐年增长，其中产能年均复合增长率分别为12.71%、13.83%、22.06%、21.74%和22.47%，产量年均复合增长率分别为13.61%、14.80%、22.43%、22.16%和20.73%。

产能利用率方面，公司各主要产品产能利用率均保持在较高水平。2018—2020年，公司焊接圆管和镀锌圆管产能利用率均保持增长，方矩焊管和方矩镀锌管产能利用率有所波动。2020年，由于公司在邯郸和韩城两地新配置钢塑复合管产能，虽然同期产量有所增长，但产能未能完全释放，导致产能利用率有所下降。螺旋焊管产品由于不是公司主要产品，公司对其投入与市场需求量均不高，导致产能利用率并不十分充足。不锈钢管、脚手架等新产品由于目前产量并不高，整体产能利用率较低。

4. 产品销售

2018—2020年，受市场需求增长的影响，公司主要产品销量逐年增长，产销率整体维持在较高水平；公司客户集中度较低。

从销售模式上看，公司产品销售分为经销和直销两种方式，其中经销占比超过95%。

在经销模式下，公司将经销商客户大致划分为三类，分别为核心经销商、贸易商和零星客户。因钢管贸易行业对经销商资金实力要求较高，公司除零星客户中存在极少数个人外，核心经销商全部为独立经营的公司法人。在经销模式下，公司主要通过核心经销商建立销售渠道，开拓产品市场，并与核心经销商约定销售目标量。

在直销模式下，公司子公司天津友发钢管集团销售有限公司为公司直销中心，负责公司直销客户的开发。公司与众多建筑、水务、燃气、房地产等大型企业集团和行业终端客户建立直销合作模式。公司与客户直接签订销售合同，根据订单规定的产品规格、交货时间等安排生产与送货。

由于公司经销商销售占比极大，不直接面对终端客户，对终端市场的敏感程度可能不及直销模式。公司的经销商超1万家，日常或存在一定的管理压力。虽然公司对经销商主要采用先款后货的结算方式，但对部分合作时间较长、信用较好、销售状况较高的经销商客户经其申请仍可给予不超过3个月的信用额度。

产品定价方面，公司产品以成本加成为基础，并根据原材料价格的变动进行调整。结算方面，公司产品主要采用预收货款或现款现货的方式，对于少部分长期合作的核心经销商，给予以1~2个月为主的账期。

从产品销售情况看，2018—2020年，公司焊接圆管、镀锌圆管方矩焊管、方矩镀锌管和钢塑复合管销量均逐年增长，年均复合增长率分别为13.06%、14.43%、22.44%、21.23%和21.37%。产销率方面，2018—2020年，公司主要产品产销率均保持在较高水平。其中焊接圆管和方矩镀锌管产销率持续小幅下降，三年平均值分别为99.58%和99.62%；镀锌圆管和钢塑复合管产销率小幅波动下降，三年平均值分别为100.02%和99.81%；方矩焊管产销率小幅波动增长，三年平均值为99.40%。

销售价格方面，2018—2020年，公司除方矩镀锌管和螺旋焊管销售均价波动下降以外，其他主要产品销售均价均逐年小幅下降。

表9 2018—2020年及2021年1—6月公司主要产品销售情况

名称	项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
焊接圆管	外购(万吨)	5.60	11.03	13.20	7.26
	自用(万吨)	361.10	435.23	468.12	211.06
	销量(万吨)	243.45	297.41	311.17	134.96
	产销率(%)	100.54	99.90	98.31	96.57
	销售均价(元/吨)	3580.28	3489.51	3453.95	4620.05
镀锌圆管	外购(万吨)	0.53	1.46	2.81	1.39
	自用(万吨)	12.01	18.18	21.48	9.99
	销量(万吨)	353.24	426.41	462.52	209.25
	产销率(%)	99.17	101.07	99.28	100.84
	销售均价(元/吨)	4354.46	4213.50	4210.15	5331.97
方矩焊管	外购(万吨)	0.25	0.55	1.34	0.54
	自用(万吨)	81.62	106.62	122.34	59.37
	销量(万吨)	161.70	211.33	242.42	113.51
	产销率(%)	99.14	100.28	98.78	99.48
	销售均价(元/吨)	3625.17	3491.13	3467.45	4664.41
方矩镀锌管	外购(万吨)	0.32	0.12	0.10	0.26
	自用(万吨)	--	0.01	0.60	0.01
	销量(万吨)	83.60	108.37	122.87	59.96
	产销率(%)	99.92	99.72	99.20	99.77
	销售均价(元/吨)	4310.82	4151.85	4161.02	5284.51
钢塑复合管	外购(万吨)	0.81	1.88	1.39	1.31
	自用(万吨)	--	--	--	0.45
	销量(万吨)	18.35	23.59	27.03	13.56
	产销率(%)	99.24	100.68	99.52	101.57
	销售均价(元/吨)	5750.17	5655.63	5555.86	6541.62
螺旋焊管	外购(万吨)	0.60	0.43	0.49	0.67
	自用(万吨)	0.62	0.71	1.59	0.84
	销量(万吨)	22.06	21.25	20.19	8.68
	产销率(%)	98.09%	101.43%	96.83%	94.55%
	销售均价(元/吨)	3522.33	3258.46	3293.47	4876.99
不锈钢管	外购(万吨)	--	--	0.01	0.03
	自用(万吨)	--	--	0.01	--
	销量(万吨)	--	--	0.04	0.10
	产销率(%)	--	--	57.14	125.00
	销售均价(元/吨)	--	--	17340.11	19160.79

注：产销率=销量/(产量+外购-自用)
资料来源：公司提供

从销售区域来看，公司产品销售以境内为主，仅有2020年少部分产品销往境外。

客户集中度方面，2018—2020年，公司对前

五大客户的销售收入占营业收入的比例逐年下降，客户集中度较低，前五大客户较为稳定。

表 10 2018 - 2020 年公司前五大客户情况

年份	序号	客户名称	销售金额 (万元)	占营业收入的比例 (%)
2018年	1	范幸根同一控制下企业	160324.64	4.25
	2	徐小弟家族同一控制下企业	139185.19	3.69
	3	霍俊杰、禹绍云同一控制下企业	105070.97	2.79
	4	唐山市海旭祥商贸有限公司	92936.43	2.46
	5	孔沛 ³ 家族同一控制下企业	68810.54	1.82
	合计		566327.77	15.02
2019年	1	范幸根同一控制下企业	164932.89	3.69
	2	徐小弟家族同一控制下企业	122726.44	2.74
	3	霍俊杰、禹绍云同一控制下企业	116028.21	2.59
	4	孔沛家族同一控制下企业	82626.91	1.85
	5	唐山市海旭祥商贸有限公司	7,506.01	1.64
	合计		493820.46	12.51
2020年	1	范幸根同一控制下企业	217984.57	4.50
	2	霍俊杰、禹绍云同一控制下企业	125072.23	2.58
	3	徐小弟家族同一控制下企业	104284.60	2.15
	4	孔沛家族同一控制下企业	74254.84	1.53
	5	天津市宽盛钢铁有限公司	5886.63	1.22
	合计		527482.87	11.98

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

5.在建工程

公司在建工程尚需投资规模较大，存在较大的资金支出压力。

公司在建工程围绕主业展开，总投资规模为27.00亿元，截至2021年6月底，已累计投47.59%，公司存在较大的资金支出压力。

表 11 截至 2021 年 6 月底公司在建工程项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	总投资	资金筹措方案 (贷款/自筹)	截至2021年6月 底完成投资情况	2021年7-12月投 资计划	2022年投资计划	预计完工时间
江苏友发钢管一期项目	15.00	自筹	7.67	4.60	2.73	2021/12
唐山友发新型建材一期项目	12.00	自筹	5.18	5.30	1.52	2021/11
合计	27.00	--	12.85	9.90	4.25	--

注：表中所指“预计完工时间”，系项目主体预计可投产时间。
资料来源：公司提供

6.经营效率

公司主要从事焊接钢管与镀锌钢管的生产销售，与同行业上市公司相比，公司整体经营效率处于行业中上等水平。

从经营效率指标看，2018—2020年，公司存货周转次数波动下降，分别为20.46次、24.21次和20.26次。公司销售债权周转次数逐年提高，分别为87.65次、132.82次和143.76次。公司总资产周转次数波动下降，分别为5.39次、5.49次和

³ 孔沛先生系公司成立时 72 位发起人之一

4.68次。与同行业上市公司相比，由于公司在销售端主要采用经销的方式，公司应收账款周转次数属于同行业较高水平，整体看，公司经营效率处于行业中上等水平。

表 12 2020 年同行业公司经营效率对比情况

企业简称	存货周转次数(次)	应收账款周转次数(次)	总资产周转次数(次)
常宝股份	3.53	7.44	0.57
玉龙股份	37.39	46.62	4.02
金洲管道	5.05	7.58	1.32
友发集团	20.26	165.74	4.68

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自 Wind

数据来源：Wind

7. 未来发展

公司未来的经营方针稳健可行，具有自身经营特色，有利于未来公司的持续健康发展。

公司未来十年的远期目标是：“由千万吨迈向千亿元”。未来公司将继续发挥各方面优势，与原材料供应商、经销商、直销客户等各方面广泛合作。探索增加新品类高附加值钢管，选择优势区域继续推进全国布局，打造产业链竞争优势，加强营销渠道建设，进一步扩大国内市场占有率。适时选择海外建厂，扩大国际市场占有率和提升品牌影响力，逐步发展成为具有国际影响力的企业集团，目标成为“全球管道系统专家”。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年财务报告，立信会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，审计结论为标准无保留意见；公司2021年半年度财务报表未经审计。公司财务报表按照财政部颁布的最新企业会计准则的规定编制。

合并范围方面，截至2018年底，公司较2017年底新增子公司1家，撤销子公司1家，合并范围内共9家子公司；截至2019年底，公司较2018年底合并范围未变化；截至2020年底，公司较2019年底新增子公司2家，纳入合并范围的子公司共有11家；截至2021年6月底，公司较2020年底新

增子公司1家，纳入合并范围子公司共计12家。整体看，公司财务数据可比性尚可。

截至2020年底，公司合并资产总额118.40亿元，所有者权益68.46亿元(含少数股东权益5.91亿元)；2020年，公司实现营业收入484.19亿元，利润总额15.68亿元。

截至2021年6月底，公司合并资产总额143.09亿元，所有者权益70.42亿元(含少数股东权益8.12亿元)；2021年1—6月，公司实现营业收入290.02亿元，利润总额8.17亿元。

2. 资产质量

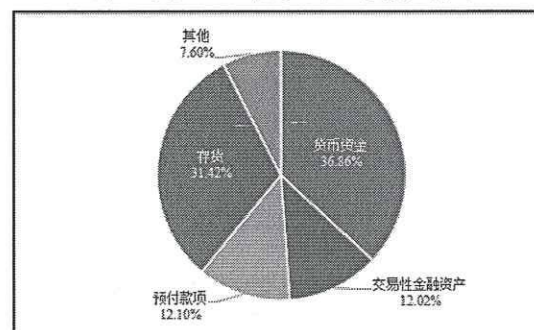
2018—2020年底，公司资产规模逐年增长，构成上以流动资产为主，其中存货规模较大，对营运资金有一定占用，资产受限比例略高，整体资产质量良好。

2018—2020年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长26.13%。从资产构成看，公司流动资产占资产总额比例持续上升，非流动资产占资产总额比例持续下降。截至2020年底，公司合并资产总额118.40亿元，较上年底增长33.71%。其中，流动资产占74.36%，非流动资产占25.64%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

(1) 流动资产

2018—2020年底，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长37.44%。截至2020年底，公司流动资产88.05亿元，较上年底增长41.84%，主要系货币资金和存货大幅增长所致。公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、预付款项和存货构成。

图6 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年底，公司货币资金持续增长，年均复合增长36.33%。截至2020年底，公司货币资金32.45亿元，较上年底增长13.72%，主要系筹资获得资金增长所致。货币资金中有12.41亿元受限资金，受限比例为38.24%，主要为票据保证金等。

截至2020年底，公司交易性金融资产较上年底的1.10亿元大幅增长至10.59亿元，主要系新增8.40亿元结构性存款所致。公司交易性金融资产中含权益工具投资2.19亿元，系公司间接认购的中国石油集团资本股份有限公司（股票简称“中油资本”，股票代码000617.SZ）定向增发的股份确认的公允价值。

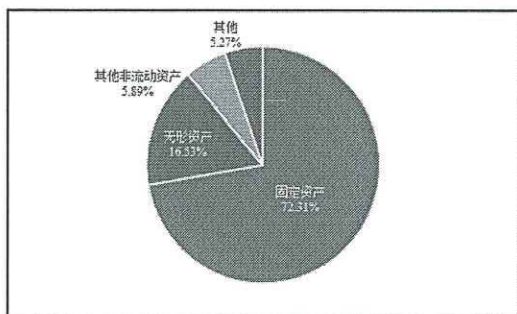
2018—2020年底，公司预付款项持续增长，年均复合增长37.34%。截至2020年底，公司预付款项10.65亿元，较上年底增长4.66%，变化不大。从账龄上看，公司预付款项以1年以内的为主（占99.72%）。

2018—2020年底，公司存货持续增长，年均复合增长25.23%。截至2020年底，公司存货27.67亿元，较上年底增长54.54%，主要系2020年底公司集中备货导致原材料与库存商品均有不同幅度增长所致。存货主要由原材料（占45.68%）和库存商品（占53.50%）构成，累计计提跌价准备532.25万元，计提比例为0.19%。

（2）非流动资产

2018—2020年底，公司非流动资产规模波动增长，年均复合增长4.48%。截至2020年底，公司非流动资产30.35亿元，较上年底增长14.65%，公司非流动资产主要由固定资产、无形资产和其他非流动资产构成。

图7 截至2020年底公司非流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020年底，公司固定资产持续增长，年均复合增长11.61%。截至2020年底，公司固定资产21.95亿元，较上年底增长5.57%。固定资产主要由房屋及建筑物（占55.58%）和机器设备（占43.35%）构成，累计计提折旧11.62亿元；固定资产成新率66.84%，成新率一般。

2018—2020年底，公司无形资产波动增长，年均复合增长17.81%。截至2020年底，公司无形资产5.02亿元，较上年底增长41.44%，主要系公司购置土地导致土地使用权和排污权增长所致。公司无形资产主要由土地使用权（占99.58%）构成，主要系公司购置的国有土地的使用权，累计摊销0.49亿元，未计提减值准备。

2018—2020年底，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长1624.64%。截至2020年底，公司其他非流动资产1.79亿元，较上年底增长431.07%，主要系公司为进行在建工程建设预付设备购置款与工程款增长所致。

截至2020年底，公司资产受限情况如下表所示。总体看，公司受限资产以货币资金和存货为主，资产受限比例略高，若资产受限比例持续增长或将对公司资产质量产生一定影响。

表13 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	12.41	10.48	票据保证金等
应收账款	0.96	0.81	应收账款保理
存货	11.68	9.86	借款抵押
固定资产	1.85	1.56	借款抵押
投资性房地产	0.06	0.05	借款抵押
无形资产	2.59	2.19	借款抵押
合计	29.55	24.96	--

注：公司受限投资性房地产账面价值为588.40万元

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2021年6月底，公司合并资产总额143.09亿元，较上年底增长20.85%，其中，存货较上年底增长40.40%至38.85亿元，主要系存货价格上涨，原材料库存增长所致；交易性金融资产较上年底减少81.63%，主要系赎回结构性存款所得投入在建项目所致。其中，流动资产占67.52%，非流动资产占32.48%。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长。公司所有者权益中未分配利润占比较高，权益结构稳定性一般。

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 41.60%。截至 2020 年底，公司所有者权益 68.46 亿元，较上年底增长 64.33%，主要系公司 IPO 成功导致股本大幅增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 91.36%，少数股东权益占比为 8.64%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 20.62%、26.27%和 40.52%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2021 年 6 月底，公司所有者权益 70.42 亿元，较上年底增长 2.86%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 88.47%，少数股东权益占比为 11.53%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 20.43%、28.04%和 38.84%。

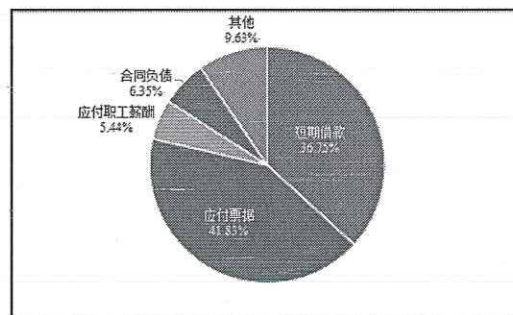
(2) 负债

2018—2020 年底，公司负债规模持续增长，构成上以流动负债为主，负债结构有待优化；公司有息债务规模持续增长，短期债务占比不断提升，面临一定短期偿债压力。

2018—2020 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 11.35%。截至 2020 年底，公司负债总额 49.94 亿元，较上年底增长 6.50%。其中，流动负债占 96.92%，非流动负债占 3.08%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2018—2020 年底，公司流动负债持续增长，年均复合增长 12.70%。截至 2020 年底，公司流动负债 48.40 亿元，较上年底增长 8.00%。公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付职工薪酬和合同负债构成。

图8 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年底，公司短期借款持续增长，年均复合增长29.29%。截至2020年底，公司短期借款17.79亿元，较上年底增长44.28%，主要系公司日常经营所需增加导致银行借贷规模增长所致。

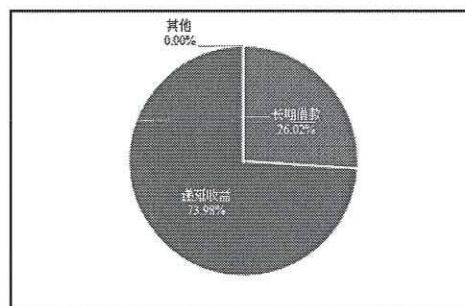
2018—2020年底，公司应付票据波动增长，年均复合增长5.73%。截至2020年底，公司应付票据20.25亿元，较上年底下降13.87%，主要系以票据方式结算的采购规模有所下降所致。

截至2020年底，公司确认合同负债3.08亿元，系执行新收入准则将预收的货款确认为合同负债。

2018—2020年底，公司应付职工薪酬持续增长，年均复合增长44.23%。截至2020年底，公司应付职工薪酬2.63亿元，较上年底增长61.63%，主要系工资、奖金、津贴和补贴等支出增长所致。

2018—2020年底，公司非流动负债持续下降，年均复合下降15.68%。截至2020年底，公司非流动负债1.54亿元，较上年底下降25.86%，主要系长期借款较上年底有所减少所致。公司非流动负债主要由长期借款和递延收益构成。

图9 截至2020年底公司非流动负债构成

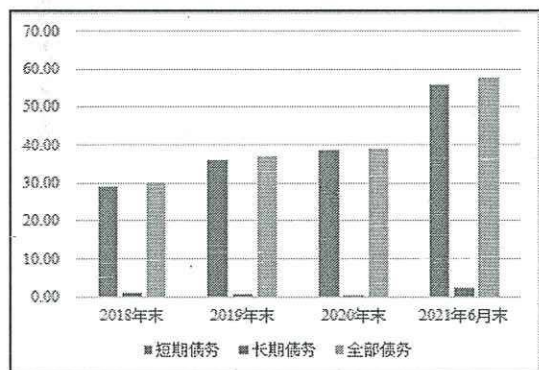


注：截至2020年底，公司非流动负债中有租赁负债777.30万元
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2018—2020年底，公司长期借款持续下降，年均复合下降36.69%。截至2020年底，公司长期借款0.40亿元，较上年底下降49.89%，主要系公司偿还借款以及一年内到期的长期借款转入一年内到期的非流动负债所致；长期借款全部为抵押兼担保借款。从期限分布看，公司长期借款到期日均为2022年。

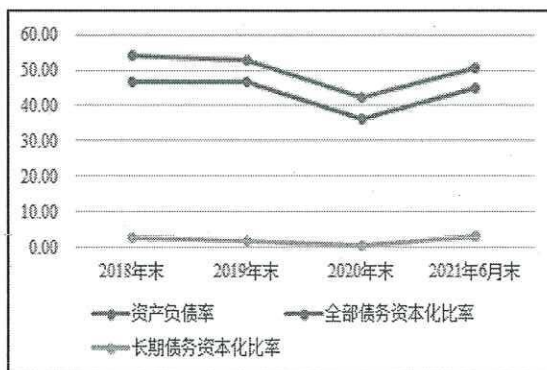
2018—2020年底，公司递延收益波动下降，年均复合下降1.16%。截至2020年底，公司递延收益1.14亿元，较上年底下降5.75%，主要系2020年公司收到的各项政府补助均有不同幅度下降所致。

图 10 2018—2020 年底及 2021 年 6 月底公司债务结构 (单位: 亿元)



数据来源: 公司财务报告, 联合资信整理

图 11 2018—2020 年底及 2021 年 6 月底公司债务杠杆水平 (单位: %)



数据来源: 公司财务报告, 联合资信整理

有息债务方面, 2018—2020年, 公司全部债务持续增长, 年均复合增长14.00%。截至2020年底, 公司全部债务38.83亿元, 较上年底增长5.43%。债务结构方面, 短期债务占98.97%, 长期债务占1.03%, 以短期债务为主, 其中, 短期债务38.43亿元, 较上年底增长6.66%; 长期债务0.40亿元, 较上年底下降49.89%, 主要系长期借款大幅下降所致。从债务指标来看, 截至2020年底, 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分别为42.18%、36.19%和0.58%, 较上年底分别下降10.78个百分点、10.73个百分点和1.30个百分点。公司债务负担尚可。

截至2021年6月底, 公司全部债务57.86亿元, 较上年底增长48.99%, 公司短期和长期债务规模均有所增长。债务结构方面, 短期债务占96.17%, 长期债务占3.83%, 以短期债务为主, 其中, 短期债务55.64亿元, 较上年底增长44.78%, 主要系短期借款增加所致。长期债务2.22亿元, 较上年底增长452.68%, 主要系子公

司江苏友发钢管有限公司纳入合并范围所致。从债务指标来看, 截至2021年6月底, 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分别为50.78%、45.10%和3.05%, 较上年底分别提高8.61个百分点、8.91个百分点和2.47个百分点, 债务负担有所加重。

4. 盈利能力

2018—2020年, 公司营业收入与利润总额持续增长; 公司期间费用控制能力尚可, 整体盈利能力处于行业中上等水平。

2018—2020年, 公司营业收入持续增长, 年均复合增长13.32%; 2020年, 公司实现营业收入484.19亿元, 同比增长8.20%, 主要系产品销量持续增长所致; 2018—2020年, 公司营业成本持续增长, 年均复合增长12.21%; 2020年, 公司营业成本461.62亿元, 同比增长7.28%, 主要系执行新收入准则导致运费计入营业成本所致; 2018—2020年, 公司营业利润率三年加权平均值为3.84%, 持续增长。2020年, 公司营业利润

率为4.47%，同比提高0.81个百分点，同比变化不大。

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5.72%。2020年，公司费用总额为5.16亿元，同比下降3.15%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为29.67%、56.30%、1.15%和12.89%，以管理费用为主。其中，销售费用为1.53亿元，同比下降41.85%，主要系执行新收入准则运费调整入营业成本所致；管理费用为2.90亿元，同比增长44.16%，主要系职工薪酬计提增加所致；研发费用为0.06亿元，同比下降35.13%，主要系部分项目陆续投入使用导致研发支出减少所致；财务费用为0.66亿元，同比增长12.88%。2018—2020年，公司期间费用率⁴分别为1.22%、1.19%和1.06%。2020年，公司期间费用率为1.06%，同比下降0.13个百分点，公司费用规模较小，对整体利润侵蚀程度较低。

非经常性损益方面，2018—2020年，公司投资收益持续下降；2020年，公司实现投资收益-0.18亿元，主要系“以摊余成本计量的金融资产终止确认”3239.87万元所致，投资收益占营业利润比重为-1.17%，对营业利润影响不大；其他收益波动增长，年均复合增长27.90%；其他收益0.32亿元，同比下降37.05%，主要系政府补助减少所致，其他收益占营业利润比重为2.05%，对营业利润影响不大；资产处置收益分别为2224.82万元、-55.09万元和-8.41万元，持续下降；2020年，公司资产处置收益，同比下降84.74%，主要系当年公司以低价处置分公司燃气锅炉所致，资产处置收益占营业利润比重为-0.01%，对营业利润影响不大。

2018—2020年，公司利润总额分别为5.57亿元、11.82亿元和15.68亿元，持续增长，年均复合增长67.82%。2020年，公司利润总额15.68亿元，同比增长32.67%，主要系公司营业收入同比增幅较大所致。

图 12 2018—2020 年及 2021 年 1—6 月公司盈利指标



数据来源：公司财务报告，联合资信整理

盈利指标方面，2018—2020年，公司总资本收益率分别为7.44%、12.28%和11.80%，波动增长；净资产收益率分别为12.10%、21.54%和17.19%，波动增长。2020年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为11.80%、17.19%，同比分别下降0.49个百分点和4.35个百分点。公司各盈利指标尚可。

从同行业对比情况看，公司由于以钢管生产为主，较同行业上市公司毛利率处于行业中下水平。整体上看，公司盈利情况处于行业中等水平。

表 14 2020 年同行业公司盈利情况对比

证券简称	营业收入 (亿元)	销售毛利率 (%)	总资产报酬率 (%)	净资产收益率 (%)
常宝股份	39.42	17.78	2.28	2.79
玉龙股份	119.08	1.92	3.68	5.51
金洲管道	51.10	14.59	18.31	22.02
友发集团	484.19	4.66	15.73	22.93

注：为了增加可比性，表中公司指标计算公式与Wind保持一致
资料来源：Wind

2021年1—6月，公司实现营业收入290.02亿元，同比增长38.06%，主要系产品价格上调所致；营业利润率为4.09%，同比下降2.67个百分点，同比变化不大。

5. 现金流

2018—2020 年，公司经营现金净流入规模持续增长，收入实现质量尚可；投资活动现金流呈持续净流出状态；筹资活动现金 2020 年由净流出转为净流入。

⁴ 期间费用率=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入*100%

表 15 2018—2020 年及 2021 年 1—6 月公司现金流量情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	443.26	513.05	546.30	337.41
经营活动现金流出小计	435.39	503.97	543.13	340.68
经营现金流量净额	7.86	9.08	3.18	-3.27
投资活动现金流入小计	25.57	126.95	66.59	43.90
投资活动现金流出小计	29.31	131.26	82.46	47.53
投资活动现金流量净额	-3.75	-4.31	-15.86	-3.62
筹资活动前现金流量净额	4.12	4.77	-12.69	-6.89
筹资活动现金流入小计	17.11	17.14	48.21	21.69
筹资活动现金流出小计	16.16	17.68	28.26	18.74
筹资活动现金流量净额	0.95	-0.54	19.95	2.94
现金收入比	116.47	114.13	112.57	115.73

资料来源: 公司财务报告

从经营活动来看, 2018—2020 年, 公司经营现金流入持续增长, 年均复合增长 11.02%; 同期, 公司经营现金流出持续增长, 年均复合增长 11.69%。2018—2020 年, 公司经营现金净额波动下降, 年均复合下降 36.46%。2018—2020 年, 公司现金收入比持续下降, 收入实现质量较好。

从投资活动来看, 2018—2020 年, 公司投资活动现金流入波动增长, 年均复合增长 61.39%; 同期, 公司投资活动现金流出波动增长, 年均复合增长 67.72%。2018—2020 年, 公司投资活动现金净流出规模持续增长, 年均复合增长 105.73%。

2018—2020 年, 公司筹资活动前现金流量净额分别为 4.12 亿元、4.77 亿元和 -12.69 亿元, 由净流入转为净流出, 公司存在一定的融资需求。

从筹资活动来看, 2018—2020 年, 公司筹资活动现金流入持续增长, 年均复合增长 67.85%; 同期, 公司筹资活动现金流出持续增

长, 年均复合增长 32.25%。2018—2020 年, 公司筹资活动现金净额分别为 0.95 亿元、-0.54 亿元和 19.95 亿元, 波动增长。2020 年, 筹资活动现金由净流出转为净流入, 主要系 IPO 收到募集资金所致。

2021 年 1—6 月情况, 公司实现经营活动现金净流出 3.27 亿元, 由上年同期的净流入转为净流出, 主要系当期原材料价格上涨所致; 实现投资活动现金净流出 3.62 亿元, 同比下降 6.69%; 实现筹资活动现金净流入 2.94 亿元, 由上年同期的净流出转为净流入, 主要系当期公司发行限制性股票实施股权激励的资金到位所致。

6. 偿债能力

2018—2020 年, 公司短期及长期偿债能力指标表现尚可, 整体偿债能力较强。

从短期偿债能力指标看, 2018—2020 年, 公司流动比率分别为 122.32%、138.52%和 181.92%, 三年加权平均值为 156.98%, 持续增长; 速动比率分别为 76.03%、98.57%和 124.76%, 三年加权平均值为 107.16%, 持续增长。公司流动资产对流动负债的保障程度尚可。

2018—2020 年, 公司经营现金流流动负债比率分别为 20.64%、20.26%和 6.56%, 三年加权平均值为 13.49%, 持续下降。2018—2020 年, 公司现金短期债务比分别为 0.66 倍、0.84 倍和 1.13 倍, 持续增长, 现金类资产对短期债务的保障程度尚可。整体看, 公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看, 2018—2020 年, 公司 EBITDA 分别为 7.88 亿元、14.55 亿元和 18.92 亿元, 持续增长。2018—2020 年, 公司 EBITDA 利息倍数分别为 12.38 倍、19.73 倍和 20.73 倍, 持续增长, EBITDA 对利息的覆盖程度较强。2018—2020 年, 公司全部债务/EBITDA 分别为 3.79 倍、2.53 倍和 2.05 倍, 持续下降, EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。整体看, 公司长期债务偿债能力较强。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	122.32	138.52	181.92	140.33
	速动比率 (%)	76.03	98.57	124.76	83.90
	经营现金流动负债比 (%)	20.64	20.26	6.56	--
	现金短期债务比 (倍)	0.66	0.84	1.13	0.63
长期偿债能力指标	EBITDA (亿元)	7.88	14.55	18.92	--
	全部债务/EBITDA (倍)	3.79	2.53	2.05	--
	EBITDA 利息倍数 (倍)	12.38	19.73	20.73	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2021年6月底，公司不存在其他对外担保情况。

截至2021年6月底，公司无重大未决诉讼。

截至2021年6月底，公司获得银行授信额度52.26亿元，尚未使用额度11.08亿元。公司为A股上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务情况

2020 年，公司本部资产、权益与负债均有所增长，所有者权益稳定性较强。

公司本部下属两家分公司，主营业务以生产高频焊管、镀锌钢管为主。

截至2020年底，公司本部资产总额76.43亿元，较上年底增长59.89%，主要系公司本部流动资产大幅增长所致。其中，流动资产46.62亿元（占61.00%），非流动资产29.81亿元（占39.00%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占40.86%）、交易性金融资产（占18.02%）、其他应收款（占25.36%）和存货（占13.19%）构成，其中其他应收款以往来款为主；非流动资产主要由长期股权投资（占84.94%）和固定资产（占9.50%）构成。截至2020年底，公司本部货币资金为19.05亿元。

截至2020年底，公司本部负债总额23.21亿元，较上年底增长33.47%，主要系公司本部流动负债大幅增长所致。其中，流动负债22.65亿元（占97.58%），非流动负债0.56亿元（占2.42%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占21.22%）、应付票据（占50.01%）和其他应付款（占17.35%）构成，非流动负债全部由递延收益构成。公司本部2020年资产负债率为30.37%，

较2019年下降6.01个百分点。截至2020年底，公司本部全部债务16.13亿元，全部为短期债务，存在一定的债券偿付压力。截至2020年底，公司本部全部债务资本化比率23.26%，公司本部债务负担尚可。

截至2020年底，公司本部所有者权益为53.22亿元，较上年底增长75.00%，主要系公司本部资本公积大幅增长所致。在所有者权益中，实收资本为14.12亿元（占26.52%）、资本公积合计18.34亿元（占34.46%）、未分配利润合计18.06亿元（占33.93%）、盈余公积合计2.71亿元（占5.08%），所有者权益稳定性尚可。

2020年，公司本部营业收入为106.77亿元，利润总额为10.05亿元。同期，公司本部投资收益为5.28亿元。

现金流方面，截至2020年底，公司本部经营活动现金流净额为-3.51亿元，投资活动现金流净额-5.86亿元，筹资活动现金流净额16.12亿元。

截至2020年底，公司本部资产占合并口径的64.55%；公司本部负债占合并口径的46.48%；公司本部所有者权益占合并口径的77.73%；公司本部营业收入占合并口径的22.05%；公司本部利润总额占合并口径的64.10%；公司本部全部债务占合并口径的41.54%。

九、本次可转换公司债券偿还能力分析

本次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对本次可转换公司债券的覆盖倍数尚可，同时考虑到本次债券未来转股的可能性较大，以及公司在行

业地位等方面的竞争优势，公司对本次债券的偿还能力仍属较强。

1. 本次可转换公司债券对公司现有债务的影响

公司本可转换公司债券发行规模20.00亿元，按发行金额上限20.00亿元测算，本次可转换公司债券分别为2020年底公司全部债务和长期债务的51.50%和49.90倍，对公司现有债务结构影响较大。截至2020年底，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分别为42.18%、36.19%和0.58%，本次可转换公司债券发行后上述指标将分别上升至50.53%、46.22%和22.96%。发行后公司债务负担有所加重。

2. 本次可转换公司债券偿还能力分析

2018—2020年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对本次可转换公司债券覆盖倍数水平尚可。

2018—2020年，公司EBITDA分别为7.88亿元、14.55亿元和18.92亿元，分别为本期债券发行额度上限（20.00亿元）的0.39倍、0.73倍和0.95倍。2018—2020年，公司经营活动产生的现金流入分别为443.26亿元、513.05亿元和546.30亿元，分别为本期债券发行额度上限（20.00亿元）的22.16倍、25.65倍和27.32倍；同期公司经营活动现金流量净额分别为7.86亿元、9.08亿元和3.18亿元，分别为本期债券发行额度上限（20.00亿元）的0.39倍、0.45倍和0.16倍。

表 17 本次可转换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)	443.26	513.05	546.30
经营活动现金流入量保障倍数(倍)	22.16	25.65	27.32
经营活动现金流量净额(亿元)	7.86	9.08	3.18
经营活动现金流量净额保障倍数(倍)	0.39	0.45	0.16
EBITDA(亿元)	7.88	14.55	18.92
EBITDA 保障倍数(倍)	0.39	0.73	0.95

注：数据略有差异系四舍五入造成

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从本次可转债的发行条款来看，由于公司做出了较低的转股修正条款（任意连续30个交易日中至少有15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审议表决），有利于降低转股价；同时制定了有条件赎回条款（公司股票连续30个交易日中至少15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%（含），或本次可转债未转股余额不足人民币3000万元时，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债），有利于促进债券持有人转股。本次可转债发行后，考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担有进一步下降的可能。

并考虑到公司在行业地位等方面的优势，联合资信认为，公司对本次可转换公司债券的偿还能力较强。

十、结论

公司作为国内焊接钢管行业内的龙头企业，在细分市场地位、生产规模等方面具有一定竞争优势。同时，联合资信也关注到，公司股权结构较为分散、存货规模较大、资产受限比例略高、债务规模持续增长及在建项目资金需求较大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

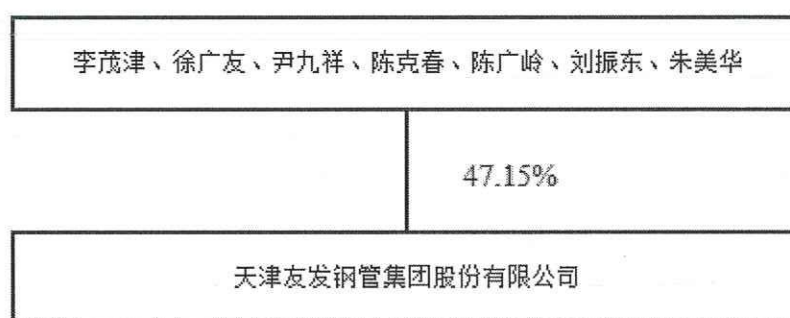
本次可转换公司债券发行规模不超过20.00亿元（含），期限为6年，从本次可转换公司债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中可以看出，本次可转换公司债券转股的可能性较大。

未来，随着焊接钢管企业头部效应逐渐显现，管道建设、改造项目持续推进，焊管的需求量预计将在稳中增长，公司综合实力有望进一步加强，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可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险较低，本次可转换公司债券到期不能偿还的风险较低。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月底天津友发钢管集团股份有限公司

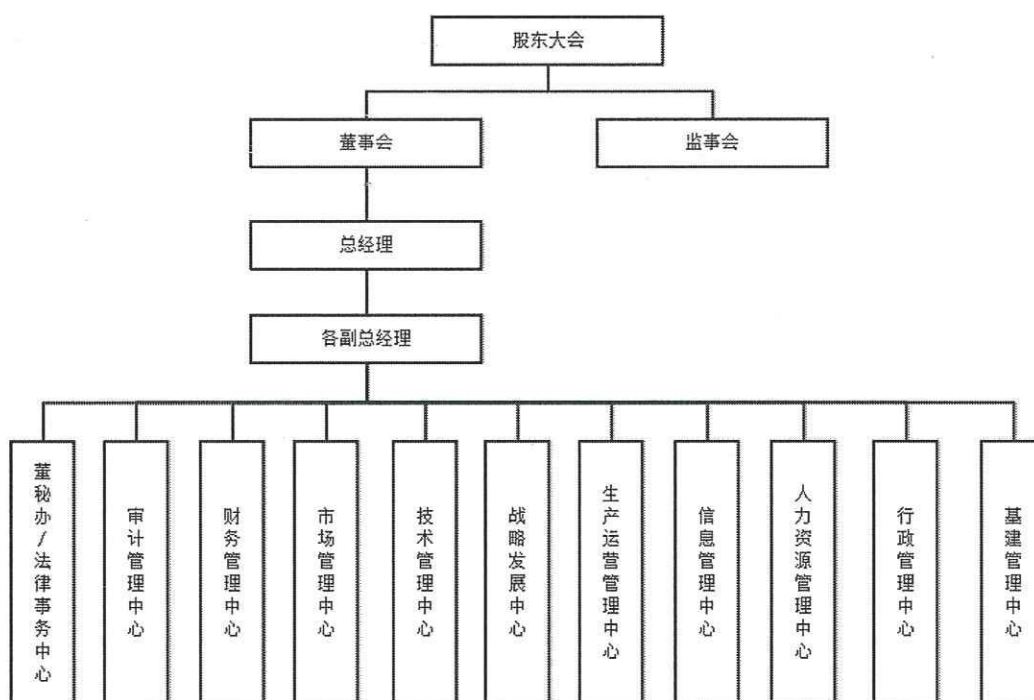
股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 6 月底天津友发钢管集团股份有限公司

组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 6 月底天津友发钢管集团股份有限公司

主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)		取得方式
				直接持股	间接持股	
1	天津市友发德众钢管有限公司	生产加工	20960.00	100.00	--	收购
2	天津友发管道科技有限公司	生产加工	30000.00	100.00	--	设立
3	唐山正元管业有限公司	生产加工	31937.00	100.00	--	设立
4	唐山友发钢管制造有限公司	生产加工	12000.00	100.00	--	设立
5	邯郸市友发钢管有限公司	生产加工	43000.00	100.00	--	设立
6	天津友发钢管集团销售有限公司	销售	11040.00	67.93	--	设立
7	天津泰斯特检测有限公司	检测	200.00	100.00	--	设立
8	陕西友发钢管有限公司	生产加工	43830.00	100.00	--	设立
9	天津物产友发实业发展有限公司	贸易	100000.00	60.00	--	设立
10	唐山友发新型建筑器材有限公司	生产加工	50000.00	51.00	--	设立
11	江苏友发国强钢管有限公司	生产加工	10000.00	100.00	--	设立
12	江苏友发钢管有限公司	生产加工	35000.00	71.00	--	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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	19.01	30.24	43.34	35.07
资产总额 (亿元)	74.42	88.55	118.40	143.09
所有者权益 (亿元)	34.15	41.66	68.46	70.42
短期债务 (亿元)	28.88	36.03	38.43	55.64
长期债务 (亿元)	1.00	0.80	0.40	2.22
全部债务 (亿元)	29.88	36.83	38.83	57.86
营业收入 (亿元)	377.05	447.49	484.19	290.02
利润总额 (亿元)	5.57	11.82	15.68	8.17
EBITDA (亿元)	7.88	14.55	18.92	--
经营性净现金流 (亿元)	7.86	9.08	3.18	-3.27
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	87.65	132.82	143.76	--
存货周转次数 (次)	20.46	24.21	20.26	--
总资产周转次数 (次)	5.39	5.49	4.68	--
现金收入比 (%)	116.47	114.13	112.57	115.73
营业利润率 (%)	2.56	3.65	4.47	4.09
总资本收益率 (%)	7.44	12.28	11.80	--
净资产收益率 (%)	12.10	21.54	17.19	--
长期债务资本化比率 (%)	2.85	1.88	0.58	3.05
全部债务资本化比率 (%)	46.67	46.93	36.19	45.10
资产负债率 (%)	54.12	52.95	42.18	50.78
流动比率 (%)	122.32	138.52	181.92	140.33
速动比率 (%)	76.03	98.57	124.76	83.90
经营现金流动负债比 (%)	20.64	20.26	6.56	--
现金短期债务比 (倍)	0.66	0.84	1.13	0.63
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.38	19.73	20.73	--
全部债务/EBITDA (倍)	3.79	2.53	2.05	--

注：1. 公司 2021 年半年度财务报表未经审计；2. 公司其他应付款中的带息部分已计入短期债务
资料来源：公司财务报表 联合资信整理

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	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	5.06	10.39	27.45	12.49
资产总额 (亿元)	40.24	47.80	76.43	79.19
所有者权益 (亿元)	26.05	30.41	53.22	55.23
短期债务 (亿元)	8.61	11.90	16.13	18.34
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	8.61	11.90	16.13	18.34
营业收入 (亿元)	95.74	101.57	106.77	61.04
利润总额 (亿元)	5.41	6.46	10.05	8.66
EBITDA (亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	5.93	4.30	-3.51	-12.16
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	138.36	293.50	331.31	--
存货周转次数 (次)	18.04	23.40	20.14	--
总资产周转次数 (次)	2.67	2.31	1.72	--
现金收入比 (%)	116.46	114.10	113.27	109.41
营业利润率 (%)	2.45	4.20	5.77	3.64
总资本收益率 (%)	14.65	13.30	12.77	--
净资产收益率 (%)	19.49	18.50	16.64	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率 (%)	24.84	28.13	23.26	24.93
资产负债率 (%)	35.25	36.38	30.37	30.26
流动比率 (%)	93.63	122.05	205.84	187.45
速动比率 (%)	60.61	99.33	178.69	161.50
经营现金流动负债比 (%)	43.67	25.56	-15.50	--
现金短期债务比 (倍)	0.59	0.87	1.70	0.68
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--	--

注：公司本部 2021 年半年度财务报表未经审计

资料来源：公司本部财务报表 联合资信整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
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%
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	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×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

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

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

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 天津友发钢管集团股份有限公司 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，在每年天津友发钢管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。

天津友发钢管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。天津友发钢管集团股份有限公司或本次（期）债券如发生重大变化，或发生可能对天津友发钢管集团股份有限公司或本次（期）债券信用等级产生较大影响的重大事项，天津友发钢管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天津友发钢管集团股份有限公司的相关状况，以及包括转股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现天津友发钢管集团股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如天津友发钢管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天津友发钢管集团股份有限公司或本次（期）债券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天津友发钢管集团股份有限公司、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。

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



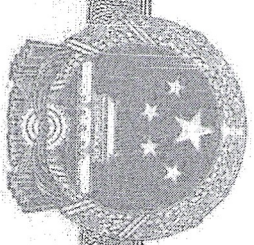
联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

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。

联合资信评估股份有限公司





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

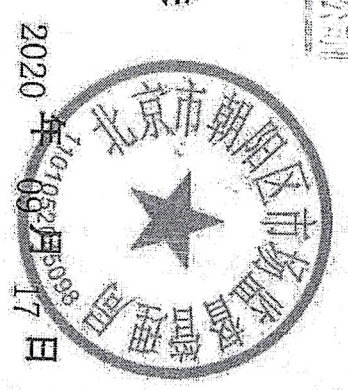
名称
类型
法定代表人
经营范围

联合资信评估股份有限公司
股份有限公司 (外商投资企业)
王少波
信用评估和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息资源开发、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 信用评估使用
联合资信评估股份有限公司

登记机关



国家企业信用信息公示系统网址:

<http://www.gsxt.gov.cn>

市场主体应当于每年1月1日至6月30日通过
国家企业信用信息公示系统报送公示年度报告。

国家市场监督管理总局监制

中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Beijing)

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8月21日 星期一 1 您的位置: 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: 太虫小

文章来源: 营业管理部

2020-08-08 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: 300300UM3I74I6SJ0T19)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 and 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



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级有限公司

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“优质服务标兵...
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...



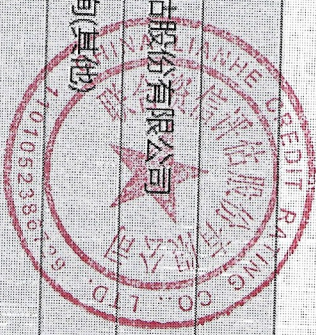
中国证券业协会
Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	杨恒	性别	男	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0150221070008	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2021-07-13			



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
R0150221070008	2021-07-13	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

登记基本信息

姓名	华艾嘉	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040219080001	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2019-08-04			

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
R0040219080001	2019-08-04	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	