

# 信用评级公告

联合〔2021〕3525号

联合资信评估股份有限公司通过对安徽鸿路钢结构（集团）股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持安徽鸿路钢结构（集团）股份有限公司主体长期信用等级为AA，“鸿路转债”信用等级为AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：



二〇二一年五月二十六日

# 安徽鸿路钢结构（集团）股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

## 评级结果：

项目	本次 级别	评级 展望	上次 级别	评级 展望
安徽鸿路钢结构（集团）股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
鸿路转债	AA	稳定	AA	稳定

## 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
鸿路转债	18.80 亿元	18.80 亿元	2026/10/09

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 5 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均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa	评级结果		AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	2	
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

跟踪期内，安徽鸿路钢结构（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）新建生产基地产能逐步释放、新签合同总额同比增长，加之生产效率和管理效率不断提高，公司营业收入和利润规模实现增长，持续保持在产能规模、产品结构、工艺水平等方面的竞争优势。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司原材料钢材价格波动幅度较大，公司面临一定的成本控制压力；公司存货规模较大，对营运资金存在一定占用；公司债务负担加重，且债务结构有待优化；未来公司存在一定资本支出压力等因素可能给公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着在建项目的完工投产，公司营业规模、技术水平和生产效率有望得到进一步提升，盈利能力有望增强。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“鸿路转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

## 优势

1. 公司规模优势明显，仍具有较强的竞争优势。公司是国内大型钢结构加工制造企业，产品品类齐全，具有较强的规模优势、技术优势和研发优势。截至 2020 年底，公司拥有钢结构产能 300 万吨/年。
2. 2020 年，公司营业收入和利润规模实现增长。随着新建生产基地产能逐步释放以及生产效率、管理效率的提高，2020 年公司营业收入同比增长 25.07%，利润总额同比增长 50.80%。

## 关注

1. 原材料价格波动幅度较大，公司面临一定的成本控制压力。2020 年上半年，受新冠肺炎疫情影响，钢材价格明显下降，随着经济运行逐步恢复，钢材价格有所回升；较大幅度的价格波动使公司面临一定的成本控制压力。
2. 公司存货规模较大，对营运资金存在一定占用。截

分析师：宁立杰 罗 峤

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

至2021年3月，公司存货64.86亿元，占流动资产57.06%，主要以原材料钢材为主，考虑到近年来钢材市场价格波动频繁，公司存货存在一定跌价风险。

3. **公司债务负担较重，且短期债务占比高。**截至2020年底，公司全部债务62.45亿元，较上年底增长41.80%，其中短期债务占67.50%。公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为51.09%和25.34%。
4. **公司面临一定资本支出压力。**公司在建项目规模较大，面临一定资本支出压力，若未来外部环境和市场需求发生变化，项目收益可能不达预期。

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产 (亿元)	10.98	12.75	25.87	21.97
资产总额 (亿元)	104.21	127.53	162.07	167.83
所有者权益 (亿元)	44.23	49.38	59.78	61.60
短期债务 (亿元)	31.74	42.95	42.16	42.49
长期债务 (亿元)	2.62	1.09	20.29	23.20
全部债务 (亿元)	34.36	44.04	62.45	65.69
营业收入 (亿元)	78.74	107.55	134.51	32.88
利润总额 (亿元)	5.37	6.78	10.23	2.47
EBITDA (亿元)	7.78	9.93	14.09	--
经营性净现金流 (亿元)	15.78	8.71	1.59	-2.88
营业利润率 (%)	15.01	13.48	12.81	12.25
净资产收益率 (%)	9.41	11.32	13.37	--
资产负债率 (%)	57.55	61.28	63.12	63.29
全部债务资本化比率 (%)	43.72	47.14	51.09	51.61
流动比率 (%)	126.86	117.16	143.92	150.54
经营现金流动负债比 (%)	29.28	12.43	2.11	--
现金短期债务比 (倍)	0.35	0.30	0.61	0.52
EBITDA 利息倍数 (倍)	10.62	12.84	13.06	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.42	4.44	4.43	--
公司本部 (母公司)				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额 (亿元)	75.71	83.67	105.75	113.27
所有者权益 (亿元)	33.91	35.56	40.39	40.51
全部债务 (亿元)	8.09	25.52	36.65	41.42
营业收入 (亿元)	51.49	58.37	69.35	14.20
利润总额 (亿元)	0.22	2.39	2.86	0.15
资产负债率 (%)	55.21	57.50	61.80	64.24
全部债务资本化比率 (%)	19.25	41.79	47.57	50.55
流动比率 (%)	133.32	124.51	159.06	154.92
经营现金流动负债比 (%)	8.25	-5.79	5.85	--

注: 公司及公司本部 2021 年一季度财务报表未经审计

资料来源: 公司财务报表和公司提供数据, 联合资信整理

评级历史:

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
鸿路转债	AA	AA	稳定	2020/05/07	樊思、王臻	--	<a href="#">阅读全文</a>

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号



## 声 明

一、本报告引用的资料主要由安徽鸿路钢结构(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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效;根据后续跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师: 于立杰

联合资信评估股份有限公司



# 安徽鸿路钢结构（集团）股份有限公司 公开发行可转换公司债券 2021 年跟踪评级报告

## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于安徽鸿路钢结构（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

## 二、企业基本情况

公司前身为2002年成立的安徽鸿路钢结构（集团）有限公司，初始注册资本500.00万元。2007年12月，公司完成股份制改造，名称变更为现名，注册资本增加至10000.00万元。2011年1月，公司首次公开发行3400.00万股股票并在深圳证券交易所上市，股票简称：鸿路钢构；股票代码：002541.SZ。截至2020年底，公司注册资本为5.24亿元，商晓波、邓焯芳夫妇合计持股比例为49.10%（含直接间接持股），为公司实际控制人。截至2020年底，公司实际控制人商晓波、邓焯芳夫妇合计质押公司股份数量为2900.00万股，占其所持股份的11.44%，占公司总股本的5.54%。

2020年，公司经营范围无变化。截至2020年底，公司合并范围内拥有子公司42家。

截至2020年底，公司资产总额162.07亿元，所有者权益59.78亿元（全部为归属于母公司所有者权益）；2020年，公司实现营业收入134.51亿元，利润总额10.23亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额167.83亿元，所有者权益61.60亿元（全部为归属于母公司所有者权益）；2021年1—3月，公司实现营业收入32.88亿元，利润总额2.47亿元。

公司注册地址：安徽省合肥市双凤工业区；法定代表人：王军民。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

### 1. 债券概况

截至2020年底，公司由联合资信评级的存续债券见下表。“鸿路转债”转股日期自2021年04月15日至2026年10月08日，当前转股价43.74元/股，采取累进利率，第一年为0.30%，第二年为0.50%，第三年为1.00%，第四年为1.50%，第五年为1.80%，第六年为2.00%。“鸿路转债”采用每年付息一次的付息方式，到期归还本金和最后一年利息。截至本报告出具日，“鸿路转债”尚未开始付息，下一付息日为2021年10月09日。

表1 截至2020年底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
鸿路转债	18.80	18.80	2020/10/09	6年

资料来源：联合资信整理

### 2. 募集资金使用情况

截至2020年底，“鸿路转债”募集资金总额18.61亿元，已累计使用7.27亿元，资金使用用途与募集说明书一致。

## 四、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

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。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，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，中国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 年下半年中国经济复苏强劲，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 2 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：国家统计局&Wind，联合资信整理

**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 年中国对东盟、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%，东盟成为中国最大贸易伙伴，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%，增速较上年底（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%，较上年底增速（8.70%）显著上升。同期M1余额62.56万亿元，同比增长8.60%，较上年底增速（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利息大幅增加。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，表现出中国经济和就业的韧性，就业压力趋于缓和。2020年中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. 宏观政策和经济前瞻

根据中央经济工作会议部署，2021年中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 and 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、产品和市场体系，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年中国有条件、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年中国GDP增速将达到8.50%左右。

## 五、行业分析

近年来中国建筑钢结构行业持续快速发展，目前中国钢结构建筑应用程度和发达国家相比处于较低水平；上游原材料钢材价格的频繁波动加大了钢结构企业成本控制压力；下游需求与固定资产投资关系密切，中国宏观经济增速的放缓，行业内企业增长面临较大压力；未来装配式建筑或将迎来快速发展机遇，打开行业市场增长空间。

钢结构是指用钢板和热轧、冷弯或焊接型材（工字钢、H型钢、压型钢板等）通过连接件（螺栓、高强螺栓等）连接而成的能承受荷载、传递荷载的结构形式，其具有强度高、自

重轻、抗震性能好、施工周期短、工业化程度高、主材可重复利用及环境污染少等一系列优点。经过30多年的发展，中国钢结构制造、安装技术总体已达到国际水平，但钢结构建筑普及率仍低于欧洲、美洲、日本、韩国等发达国家。

钢结构行业的主要上游原材料是钢材，钢材成本占钢结构产品生产成本的80%左右。2020年上半年，受新冠肺炎疫情影响，钢材价格明显下降，随着经济运行逐步恢复，钢材价格有所回升。2020年全年CSPI国内钢材价格平均指数为105.57点，较上年下降2.41点，降幅为2.24%。其中1—4月呈下行走势，5—12月持续上升，特别是11—12月升幅较大。总体看，钢材价格波动较大不利于钢结构企业的成本控制。

图1 2018—2020年Myspic综合钢价指数



资料来源：Wind

钢结构行业是建筑行业的细分领域，其下游需求主要来自公共建筑、房地产和企业厂房建设等领域，与固定资产投资增速关系密切。近年来，宏观经济下行压力较大，固定资产投资增速趋缓，造成钢结构行业的下游需求有所萎缩。2020年，中国完成固定资产投资（不含农户）518907亿元，同比增长2.9%，增速同比下降2.5个百分点。

近年来，中国政府发布了多项政策支持装配式建筑发展，根据《中国统计年鉴2019》，2019年中国房屋建筑业产值为24.84万亿元，按照装配式建筑发展计划，到2020年全国装配式建筑占新建建筑的比例达到15%以上，在不考虑行业整体规模增长的情形下，装配式建筑

产值将达到 3.73 万亿元。钢结构由于具有绿色、环保和强度高特点且可以部分吸纳钢铁行业的过剩产能，是建筑行业走向资源节约型、环境友好型的重要途径，未来有望提高在传统建筑中的使用比例，长期发展空间较大。

未来，在轻工钢结构方面，中国产业转移、工业升级奠定了钢结构厂房的长期需求。随着东部沿海人工成本的上升，以及政府对西部开发的支持，中国将长期处于工业化和经济转型期，各类工业厂房、仓库和超市等轻钢结构将得到进一步发展。在空间钢结构方面，随着中国城市化的发展，机场、体育馆、会展中心和高铁等大型公共设施的建设将进一步推动钢结构的需求。同时，随着建筑工业化和钢结构住宅产业化发展进程的加快，钢结构住宅（装配式建筑）将成为钢结构的重要应用领域。从目前建成的钢结构住宅项目看，钢结构体系不断成熟、围护材料逐步改善、装配工艺不断优化，住宅整体性能大幅提升，工程造价具有市场竞争优势，具备了产业化发展的条件。在国家相关政策的指引下，装配式建筑或将迎来快速发展机遇，有助于打开钢结构行业新的增长空间。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化，商晓波、邓焯芳夫妇仍为公司实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司规模优势明显，同时在产品结构、产业链完备度、工艺技术等方面具备较强优势。**

公司是国内大型钢结构企业之一，已建立了钢结构产品加工制造、新型建材产品生产销售、钢结构工程承包、智能立体车库生产销售、钢结构绿色建筑的设计生产施工一体化服务五大产品类别，具有安徽合肥、下塘、涡阳、金寨、宣城、颍上、蚌埠、河南汝阳、重庆南川及湖北团风等十大生产基地。截至2020年底，公司拥有钢结构产能300万吨/年，产销量规模居国内钢结构企业前列。

公司在设备钢结构、建筑重钢结构、桥梁钢结构、空间钢结构、智能立体车库等领域具有较强制造能力；公司拥有的配套系统产品线涵盖主体结构、墙面板、楼面板、屋面板、装饰一体化板、节能门窗等6大系列30余种产品。

公司具有如直缝埋弧焊管生产线、高频焊管生产线，开平剪切线、焊丝生产线、多棱管生产线、U型肋生产线、大型圆变方钢管生产线、热镀锌生产线等绝大部分同行业公司都需外购或外协的半成品或辅材的制造能力，可以减少从钢厂采购钢板到其他企业制成半成品，再到钢构厂制成成品的中间环节，提高了效率，降低了成本，整体产业链较为完善。

智能制造方面，近年来公司研发或引进了包括全自动钢板剪切配送生产线、数控下料、数控钻孔、全自动双弧双丝埋弧焊生产线、焊接及喷涂机器人等先进设备及生产工艺，可以较明显地降低生产成本、提高产品质量、降低劳动强度。2020年，公司研发投入金额3.84亿元，占营业收入的2.86%；全年获得各类知识产权授权34项，其中发明专利2项，实用新型专利32项。

## 3. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91340100743065219J），截至2021年4月12日，公司本部无未结清不良信贷信息记录，已结清信贷中存在50笔银行承兑汇票垫款，合计金额599.42万元。根据合肥科技农村商业银行黄山路支行提供的《情况说明》，上述银行承兑汇票垫款记录为银行系统原因造成，公司在票据到期前已将敞口部分资金转入。截至2020年5月24日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**跟踪期内，公司董事会完成换届选举，副总经理任期满离任；公司管理制度连续，运作正常。**

跟踪期内，公司董事会完成了换届选举，聘任王琦先生、潘平先生为独立董事；副总统

理郝景月先生任期满离任。公司其他主要管理人员未发生变动，公司高管及核心技术人员较为稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2020年，公司营业收入保持稳定增长，受原材料价格上涨，公司综合毛利率小幅下降。2021年一季度，受生产和销售增加影响，公司营业收入和利润总额同比大幅增长。**

跟踪期内，公司仍以钢结构加工制造为主。2020年，公司实现营业收入134.51亿元，同比增长25.07%，主要系新建生产基地产能逐步释放以及生产效率的提高所致；公司利润总额10.23亿元，同比增长50.80%，主要系营业收入

的增长及管理效率的提高所致。

营业收入构成方面，钢结构业务是公司主要收入来源，2020年收入同比增长27.20%，主要系钢结构产能逐步释放、业务订单增加所致；围护产品收入同比下降40.60%，主要系工程类订单减少，公司对应的围护产品销售量下降所致。公司其他业务主要是辅材、钢材和废料的销售，占营业收入比例较低，对公司营业收入影响不大。

毛利率方面，受原材料钢材采购价格上涨影响，2020年公司钢结构业务和围护产品毛利率同比分别下降0.67个百分点和1.73个百分点。受上述因素影响，2020年公司综合毛利率小幅下降至13.55%。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务类型	2018年			2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
钢结构业务	72.52	92.10	12.42	98.90	91.96	11.79	125.80	93.53	11.12
围护产品	1.50	1.91	20.07	3.12	2.90	15.82	1.85	1.38	14.09
其他业务	4.72	5.99	63.30	5.53	5.14	56.63	6.85	5.09	58.12
合计	78.74	100.00	15.62	107.55	100.00	14.21	134.51	100.00	13.55

资料来源：公司财报，联合资信整理

2021年1-3月，公司实现营业收入32.88亿元，同比增长138.69%，主要系生产和销售规模扩大所致；实现利润总额2.47亿元，同比大幅增长336.05%。

### 2. 钢结构业务

**2020年，公司钢结构产能进一步扩大，产销量同比实现增长，订单结构进一步优化，制造类订单占比达98.89%；原材料采购价格小幅上涨，为公司成本控制带来一定压力。**

#### （1）原材料采购

跟踪期内，公司钢结构业务采购模式、采购流程未发生重大变化。钢结构产品原材料主要为钢材，其采购金额在成本构成中占比超过80%，此外公司会采购部分彩钢板、门窗、PC墙板、焊丝和油漆等原辅料。

从采购量来看，2020年，公司钢材采购量

为252.58万吨，同比增长38.87%，主要系钢结构产品产销量扩大所致。采购均价方面，2020年，受国内钢材价格上涨影响，公司钢材采购价格同比上升2.85%。

表4 公司钢材采购情况

（单位：万吨、元/吨、亿元）

项目	2018年	2019年	2020年
当期采购总量	147.90	181.88	252.58
当期采购单价	3669.70	3528.24	3628.94
当期采购总额	54.28	64.17	91.66

资料来源：公司提供

供应商集中度方面，2020年，公司向五大供应商（无关联关系）采购金额合计59.91亿元，占当年采购总额的比例为57.05%，同比上升1.83个百分点，供应商集中度较高。

公司与上游钢厂建立长期合作关系，公司会预付一定比例的定金，交货后公司采用银行

承兑汇票和电汇相结合的方式支付货款。

### (2) 产品生产

跟踪期内，公司钢结构业务生产模式未发生重大变化，仍为“按需定制，以销定产”。公司主导产品均为定制化产品，规格与技术参数等指标按用户实际需要确定。

2020年，随着公司新建生产基地产能逐步释放，公司钢结构产能同比增长46.34%，钢结构产量同比增长34.36%，由于公司产能尚处于爬坡状态，产能完全释放尚需一定时间，因此公司产能利用率有所下降。

表5 公司钢结构生产销售情况  
(单位：万吨、%)

项目	2018年	2019年	2020年
年产能	162	205	300
产量	143.59	186.50	250.58
产能利用率	88.64	90.98	78.31
销量	133.14	174.90	247.08
产销率	92.72	93.78	98.60

注：2018-2020年公司产能已经按照投产时间折算为年度数据  
资料来源：公司提供

### (3) 产品销售

跟踪期内，公司钢结构业务模式、产品结构、定价机制未发生重大变化。

公司将业务分为钢结构制造和钢结构工程两种模式。近年来，由于钢材价格波动较大，公司控制回款期长、风险较高的工程类订单的承接，多承接质量要求高、可实现快速交货、回款情况良好的制造类订单。2020年，公司新签合同订单173.68亿元，同比增长16.24%。其中，工程类订单占比1.11%，制造类订单占比98.89%。公司在手订单合同金额较大，对公司生产经营形成有利支撑。

表6 公司订单获取情况(单位：亿元)

项目	2018年	2019年	2020年
工程类订单	30.41	11.36	1.92
制造类订单	87.59	138.05	171.76
合计	118.00	149.41	173.68

资料来源：公司提供

产品结构方面，公司产品结构较为稳定，

产品种类齐全。钢结构产品涵盖建筑轻钢结构、设备钢结构、建筑重钢结构、桥梁钢结构、空间钢结构和智能车库，其中主导产品为建筑轻钢结构、设备钢结构和建筑重钢结构，2020年分别占钢结构业务收入的22.52%、11.20%和28.90%。

从销量上看，2020年，公司先后承接了特斯拉超级工厂项目、宁德时代、周口钢厂等重大工程的制作项目，销量同比增长41.27%，产销率上升至98.60%。

对于工程类施工项目，公司主要根据完工百分比法确认合同收入，合同确认时点与客户的实际结算时点会有差异，工程项目工期和货款结算周期时间较长，工程结束一般预留5~10%的质保金(一般1~2年)。对于制造类订单，公司对订单额稳定增长且回款情况良好、资金实力强、信用记录良好的优质客户，授予一定的信用额度，在额度内给予赊销。截至2021年3月底，公司应收账款14.94亿元，存货64.86亿元，对资金形成较大占用。

结算方式上，公司与下游客户的结算主要采取银行承兑汇票和现金等方式进行。此外，公司对订单收取一定的预收款，工程类订单和制造类订单的预收款比例均在订单总金额的10%~30%。

从客户集中度来看，2020年，公司对前五大客户(无关联方)销售额合计17.06亿元，占当年营业收入的比例为12.68%，同比下降4.07个百分点，客户集中度较低。

### 3. 围护业务

**2020年，公司围护产品产能无变化；由于围护产品市场竞争激烈，盈利水平较低且长期占用资金，公司主动收缩业务规模，控制接单量，其销量同比小幅增长，产能利用水平较低。**

公司围护产品主要用于钢结构建筑的外围墙体和屋面材料，具有新型、轻质、保温、隔热等特点，主要包括彩钢板、FRP采光板、PVC塑钢、彩钢夹芯板、檩条、门窗等。公司围护产品生产基地主要位于合肥、湖北，自产规模



基本能满足钢结构产品需求。

围护业务因为技术含量相对较低、市场竞争较为激烈，且回款较慢，2015年起公司对此类产品业务进行严格把关，控制接单。2020年，公司围护产品产能无变化，产量同比下降9.85%，销量同比小幅增长1.58%，产能利用率下降至36.54%。

表7 公司围护产品生产销售情况

(单位：万平方米、%)

项目	2018年	2019年	2020年
年产能	920.00	920.00	920.00
产量	414.73	372.84	336.13
产能利用率	45.08	40.53	36.54
销量	334.37	283.25	287.73
产销率	80.62	75.97	85.60

资料来源：公司提供

原材料采购方面，受围护产品生产规模下降影响，彩钢板采购数量同比下降23.36%；采购价格因市场竞争激烈影响，同比下降7.55%。

表8 公司围护产品原材料采购情况

(单位：千米、元/米)

项目	2018年	2019年	2020年
彩钢板采购数量	4744.77	4613.09	3535.43
彩钢板采购均价	22.14	21.73	20.09

资料来源：公司提供

#### 4. 在建工程

公司在建项目规模较大，除募投项目外，其他自筹资金项目未来有一定的对外融资需求；在建项目完工后，公司经营范围和经营规模将进一步扩大；若未来市场需求以及外部环境发生重大变化，公司在建项目存在收益不达预期的风险。

截至2020年底，公司在建工程预计总投资34.20亿元，累计已完成投资13.85亿元，未来尚需投资20.35亿元。剔除可转债募投项目，公司尚需投资15.04亿元，未来存在一定的对外融资需求。项目建成后，公司的钢结构产品结构将进一步丰富，经营范围和经营规模将进一步扩大。

表9 截至2020年底公司主要在建项目情况 (单位：万元)

项目名称	预计总投资	截至2020年底累计已投资	资金来源
鸿路涡阳绿色装配式建筑产业园(三期)	41800.00	36135.14	其他
鸿路涡阳绿色装配式建筑产业园智能制造工厂建设项目	39890.00	12747.08	转债资金、自有资金
南川工业园区产业孵化园定制化厂房项目	8900.00	8914.50	其他
绿色装配式建筑总部产业基地一期项目	25000.00	15188.55	其他
重庆金鸿纬厂房及附属工程	26000.00	22885.92	其他
智慧城市停车系统及绿色建筑制造基地项目(金寨一期)	21670.00	12691.89	其他
智慧城市停车系统及绿色建筑制造基地项目(金寨二期)	21360.00	7235.33	金融机构贷款
涡阳鸿锦绿色装配式建筑产业园钢结构(重钢)项目	43380.00	8365.86	其他
涡阳鸿锦绿色装配式建筑智能制造工厂建设项目	25200.00	4019.07	转债资金、自有资金
盛鸿绿色装配式建筑智能制造工厂建设项目	7200.00	2424.66	转债资金
颍上装配式建筑产业项目	81600.00	7877.15	其他
合计	342000.00	138485.15	--

注：表中项目的预计投资额为在建项目厂房建设及其他投资额，故与年报披露数据不一致

资料来源：公司提供

#### 5. 经营效率

2020年，公司经营效率所提升，处于同行业较好水平。

2020年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为8.28次、2.24次和0.93次，较上年均有所提升。与国内同行业其

他上市公司相比，公司主要经营效率指标均处于行业较好水平。

表10 2020年同行业公司经营效率指标

公司简称	应收账款周转次数(次)	存货周转次数(次)	总资产周转次数(次)
精工钢构	5.78	3.03	0.78

东南网架	2.93	3.16	0.74
杭萧钢构	6.27	3.24	0.92
公司	8.34	2.24	0.93

注：为便于与同行业上市公司进行比较，表格中数据均引自 Wind  
资料来源：Wind

## 6. 未来发展

公司未来发展思路明确，有利于长远发展。

未来，公司将巩固公司成本竞争优势，不断丰富公司相关联产品，提高协同效应，增加利润来源。公司将聚焦于“装配式高层钢结构住宅成套技术”，“装配式低层钢结构住宅技术”的提高和完善，并利用领先技术优势抢占市场，为公司持续发展增加动力。2021年，公司将在改善订单结构（坚持以钢结构加工类订单为主线，严格把关钢结构工程分包业务）、降低生产成本（通过高度集中的管理、专业化生产、智能化制造及信息化管理等手段）、提高产品质量（推进钢结构制造智能化技术改造、续完善每道工序信息化管理等）三方面采取策略和行动。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020年度财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2021年一季度财务数据未经审计。

2020年，公司合并范围内新增子公司5家，均为新设，因股权转让减少子公司1家。考虑到公司主营业务未发生变化，且涉及变动的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

截至2020年底，公司资产总额162.07亿元，所有者权益59.78亿元（全部为归属于母公司所有者权益）；2020年，公司实现营业收入134.51亿元，利润总额10.23亿元。

截至2021年3月底，公司资产总额167.83亿元，所有者权益61.60亿元（全部为归属于母公司所有者权益）；2021年1—3月，公司实现营业收入32.88亿元，利润总额2.47亿元。

## 2. 资产质量

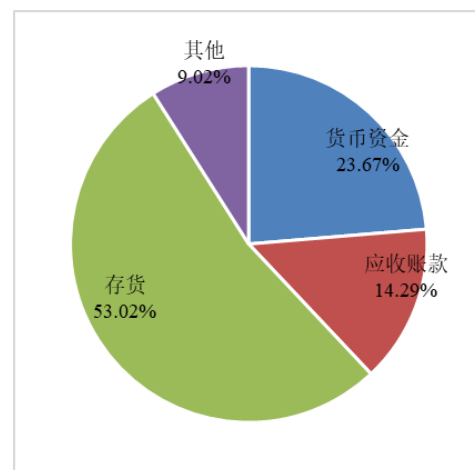
截至2020年底，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主；流动资产中应收账款和存货占比高，对营运资金形成占用；非流动资产中固定资产占比高；整体资产质量尚可，流动性一般。

截至2020年底，公司资产总额162.07亿元，较上年底增长27.09%。其中，流动资产占66.84%，非流动资产占33.16%。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

截至2020年底，公司流动资产108.33亿元，较上年底增长31.88%，主要系货币资金和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占23.67%）、应收账款（占14.29%）和存货（占53.02%）构成。

图2 截至2020年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2020年底，公司货币资金25.65亿元，较上年底增长101.19%，主要系公司成功发行可转债，募集资金到位所致。公司货币资金中有8.54亿元受限资金，受限比例为33.30%，主要为用于开具银行承兑汇票的保证金存款。

截至2020年底，公司应收账款15.48亿元，较上年底下降7.69%。公司应收账款账龄由1年以内（占70.77%）、1~2年（占6.93%）、2~3年（占3.76%）和3年以上（占18.54%）构成，账龄偏长，存在一定回收风险；公司应收账款累计计提坏账6.01亿元，计提比例27.96%；前

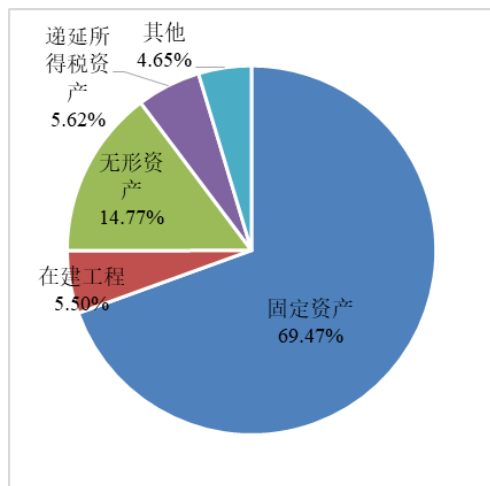
五大欠款方合计金额为8.25亿元，占应收账款期末余额的38.40%，集中度尚可。

截至2020年底，公司存货57.43亿元，较上年底增长23.32%，主要系公司生产规模扩大，原材料及库存商品增加所致。公司存货由原材料（占86.72%）、库存商品（占12.51%）和周转材料（占0.77%）构成，未计提跌价准备。公司原材料主要为钢材，近年来价格波动频繁，存在一定跌价风险。

### （2）非流动资产

截至2020年底，公司非流动资产53.75亿元，较上年底增长18.42%，主要系固定资产增加所致。公司非流动资产主要由固定资产（占69.47%）、在建工程（占5.50%）、无形资产（占14.77%）和递延所得税资产（占5.62%）构成。

图3 截至2020年底公司非流动资产构成情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2020年底，公司固定资产37.34亿元，较上年底增长27.28%，主要系在建工程达到使用状态转为固定资产所致。公司固定资产主要由房屋及建筑物（占72.42%）和机器设备（占27.11%）构成，累计计提折旧12.51亿元；固定资产成新率74.76%，成新率尚可。

截至2020年底，公司在建工程2.95亿元，较上年底下降17.68%，主要由绿色装配式建筑总部产业基地一期项目和涡阳鸿锦绿色装配式建筑产业园钢结构（重钢）项目、涡阳鸿锦绿色装配式建筑智能制造工厂建设项目等构成，未

计提减值准备。

截至2020年底，公司无形资产7.94亿元，较上年底增长3.61%。公司无形资产主要由土地使用权（占98.89%）构成，累计摊销0.80亿元，未计提减值准备。

截至2020年底，公司递延所得税资产3.02亿元，较上年底增长68.95%，主要系递延收益增加所致。

截至2020年底，公司所有权或使用权受到限制的资产账面价值合计15.96亿元，资产受限比例9.85%。

表11 截至2020年底公司受限资产情况(单位:亿元)

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	8.54	保函、票据保证金，农民工工资及诉讼冻结款
固定资产	5.55	票据及借款抵押
无形资产	1.88	票据及借款抵押
合计	15.96	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2021年3月底，公司资产总额167.83亿元，较上年底增长3.55%。其中，流动资产占67.73%，非流动资产占32.27%，仍以流动资产为主。

## 3. 资本结构

### （1）所有者权益

截至2020年底，公司所有者权益有所增长，资本公积和未分配利润占比较高，权益结构稳定性尚可。

截至2020年底，公司所有者权益合计59.78亿元，较上年底增长21.06%，主要系其他权益工具和未分配利润增加所致。公司所有者权益全部为归属于母公司所有者权益，其中实收资本、其他权益工具、资本公积和未分配利润分别占8.76%、5.80%、35.62%和47.56%。截至2020年底，公司其他权益工具3.47亿元，为公司发行“鸿路转债”债券初始确认股权价值。公司所有者权益结构稳定性尚可。

截至2021年3月底，公司所有者权益合计61.60亿元，较上年底增长3.05%，全部为归属

于母公司所有者权益。公司所有者权益结构较上年底变化不大。

## (2) 负债

**截至2020年底，公司负债规模有所增长，以流动负债为主；债务负担有所加重，以短期债务为主，债务结构有待调整。**

截至2020年底，公司负债总额102.29亿元，较上年底增长30.90%，主要系非流动负债增加所致。其中，流动负债占73.58%，非流动负债占26.42%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至2020年底，公司流动负债75.27亿元，较上年底增长7.36%。公司流动负债主要由短期借款（占25.77%）、应付票据（占30.24%）、应付账款（占16.20%）和合同负债（占12.94%）构成。

截至2020年底，公司短期借款19.39亿元，较上年底增长25.33%，主要系公司短期用款需求增加所致；公司应付票据22.76亿元，较上年底下降10.78%；公司应付账款12.20亿元，较上年底增长3.55%；公司新增合同负债9.74亿元，根据最新会计准则，公司将原计入“预收款项”的客户预交货款计入到“合同负债”科目。

截至2020年底，公司非流动负债27.02亿元，较上年底增长236.27%，主要系应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占18.38%）、应付债券（占56.73%）和递延收益（占16.91%）、其他非流动负债（占7.52%）构成。

截至2020年底，公司长期借款4.97亿元，较上年底增长354.90%，主要系子公司安徽金寨金鸿诺有限公司增加4.97亿元抵押及保证借款所致；该笔借款将于2025年8月份到期，集中偿付压力较大。截至2020年底，公司新增应付债券15.33亿元，全部为“鸿路转债”待偿本息；公司递延收益4.57亿元，较上年底下降5.55%；公司其他非流动负债2.03亿元，较上年底变化不大。

截至2021年3月底，公司负债总额106.22亿元，较上年底增长3.84%。其中，流动负债占

71.08%，非流动负债占28.92%，负债结构较上年底变化不大。

截至2020年底，公司全部债务62.45亿元，较上年底增长41.80%，主要系公司发行“鸿路转债”所致。其中，短期债务占67.50%，长期债务占32.50%，以短期债务为主。短期债务42.16亿元，较上年底下降1.85%。长期债务20.29亿元，较上年底增加19.20亿元。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63.12%、51.09%和25.34%，较上年底分别提高1.84个百分点、3.95个百分点和23.18个百分点。公司债务负担有所加重，债务结构有待调整。

截至2021年3月底，公司全部债务65.69亿元，较上年底增长5.19%。其中，短期债务42.49亿元（占64.68%），较上年底增长0.80%。长期债务23.20亿元（占35.32%），较上年底增长14.32%，主要系公司调整长短期债务结构，长期借款增加所致。截至2021年3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63.29%、51.61%和27.36%，较上年底分别提高0.18个百分点、0.51个百分点和2.01个百分点。

## 4. 盈利能力

**2020年，随着公司在建产能释放和管理效率的提高，公司营业收入实现增长，盈利能力提升；公司费用控制能力较强，非经常性损益对利润影响程度一般。2021年一季度，公司营业收入同比增长，但受商业活动较多影响，利润总额同比下降。**

2020年，公司实现营业收入134.51亿元，同比增长25.07%，主要系新建生产基地产能逐步释放以及生产效率的提高所致；公司营业成本116.28亿元，同比增长26.02%；公司利润总额10.23亿元，同比增长50.80%，主要系营业收入的增长及管理效率的提高所致。2020年，公司营业利润率为12.81%，同比下降0.67个百分点，同比变化不大。

从期间费用看，2020年，公司期间费用总



额为 8.09 亿元，同比增长 1.41%。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 12.46%、27.53%、47.50% 和 12.52%，以管理费用和研发费用为主。其中，销售费用为 1.01 亿元，同比下降 48.08%，主要系公司执行新收入准则，运输装卸费在“主营业务成本”核算和列报所致；管理费用为 2.23 亿元，同比下降 4.55%；研发费用为 3.84 亿元，同比增长 26.61%，主要系公司加大研发投入所致；财务费用为 1.01 亿元，同比增长 51.49%，主要系发行可转债利息支出增加所致。2020 年，公司期间费用率<sup>1</sup>为 6.02%，同比减少 1.40 个百分点，公司费用控制能力较强。

非经常性损益方面，公司非经常性损益主要是资产减值损失、信用减值损失、投资收益和其他收益。2020 年，公司资产减值损失和信用减值损失合计 0.66 亿元，同比增长 15.57%，主要为应收账款的坏账损失，对营业利润影响较小。2020 年，公司其他收益 1.93 亿元，同比增长 55.13%，主要系政府补助增加所致；占当期经营利润的 18.89%。

盈利指标方面，2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 7.41% 和 13.37%，同比分别增加 0.60 个百分点和 2.04 个百分点。

2021 年 1—3 月，公司实现营业收入 32.88 亿元，同比增长 138.69%，主要系生产和销售规模扩大所致；实现利润总额 2.47 亿元，同比大幅增长 336.05%。

## 5. 现金流分析

**2020 年，公司经营活动现金净流入规模大幅下降，但收入实现质量较好；投资活动现金净流出规模有所收窄，但经营活动获取现金无法覆盖投资活动支出缺口，公司存在对外融资需求。**

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入量为 161.49 亿元，同比增长 27.89%；经营活动现金流出量为 159.90 亿元，同比增长

36.01%。2020 年，公司经营活动现金净流入量为 1.59 亿元，同比下降 81.73%，主要系公司采购力度加大所致。2020 年，公司现金收入比为 104.77%，同比提高 6.58 个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2020 年，公司投资活动现金流入量为 1.09 亿元，同比增长 253.13%，主要系公司处置投资性房地产所致；投资活动现金流出量为 12.29 亿元，主要是购建固定资产、无形资产等支付的现金，同比下降 9.15%。2020 年，公司投资活动现金净流出量为 11.20 亿元。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入量为 48.68 亿元，同比增长 159.69%，主要系公司发行可转债所致；筹资活动现金流出量为 25.86 亿元，同比增长 84.50%，主要系公司偿还到期借款增加所致。2020 年，公司筹资活动现金净流入量为 22.82 亿元，同比增长 382.57%。

2021 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 -2.88 亿元；投资活动产生的现金流量净额为 -1.55 亿元；筹资活动产生的现金流量净额为 0.71 亿元。

## 6. 偿债能力

**跟踪期内，公司长、短期偿债能力指标有所改善，公司面临一定的或有负债风险。考虑到公司在产品结构、产能规模、工艺技术及研发水平等方面具备一定优势，公司整体偿债能力很强。**

从短期偿债能力指标看，截至 2020 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 117.16% 和 50.73% 分别提高至 143.92% 和 67.62%，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至 2020 年底，公司现金短期债务比由上年底的 0.30 倍提高至 0.61 倍，现金类资产对短期债务的保障程度一般。

从长期偿债能力指标看，2020 年，公司 EBITDA 为 14.09 亿元，同比增长 41.96%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 18.68%）、

<sup>1</sup> 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%

计入财务费用的利息支出（占 7.55%）、利润总额（占 72.57%）构成。2020 年，公司 EBITDA 利息倍数由上年的 12.84 倍提高至 13.06 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度较高；公司全部债务/EBITDA 由上年的 4.44 倍下降至 4.43 倍，EBITDA 对全部债务的覆盖程度尚可。

截至 2021 年 3 月底，公司无对外担保事项。

截至 2021 年 3 月底，公司已获授信总额 69.02 亿元，未使用额度为 27.02 亿元。公司为

深圳证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

截至 2020 年底，公司作为被告的重大未决诉讼进展情况如下，公司面临一定或有负债风险。

表 12 截至 2020 年底公司重大未决诉讼情况

原告	被告	案由	审理法院	进展	主要诉请
季彪	鸿路钢构、安徽鸿纬翔宇、宿州现代制鞋产业城市建设发展有限公司	建设工程施工合同纠纷	宿州市埇桥区人民法院	一审已开庭，季彪上诉，公司胜诉	请求判决：鸿路钢构、安徽鸿纬翔宇、宿州现代制鞋产业城市建设发展有限公司支付工程款、利息、经济损失及违约金合计约 1760 万元。
武汉万府工程技术有限公司	中建二局第三建筑工程有限公司、鸿路钢构	建设工程施工合同纠纷	武汉东湖新技术开发区人民法院	一审审理中	请求判决：中建二局第三建筑工程有限公司、鸿路钢构支付工程款及利息合计约 1213 万元。

资料来源：公司提供

## 7. 母公司财务分析

截至 2020 年底，母公司资产规模有所增长，以流动资产为主；负债以非流动负债为主，受发行可转债影响，债务负担有所加重，所有者权益稳定性较好。2020 年，母公司收入贡献较大，利润主要来自经营所得；经营活动现金流呈净流入状态。

截至 2020 年底，母公司资产总额 105.75 亿元，较上年底增长 26.38%。其中，流动资产 78.67 亿元（占 74.40%），非流动资产 27.08 亿元（占 25.60%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 8.53%）、应收账款（占 35.20%）、其他应收款（占 39.80%）、其他应收款（占 39.80%）和存货（占 10.95%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 62.96%）、固定资产（占 21.63%）和其他非流动资产（占 5.80%）构成。截至 2020 年底，母公司货币资金为 6.71 亿元。

截至 2020 年底，母公司所有者权益为 40.39 亿元，较上年底增长 13.60%。其中，实收资本为 5.24 亿元（占 12.97%）、资本公积合计 21.29 亿元（占 52.70%）、未分配利润合计 9.05 亿元（占 22.41%）、盈余公积合计 1.35 亿元（占

3.34%）。母公司所有者权益稳定性较好。

截至 2020 年底，母公司负债总额 65.35 亿元，较上年底增长 35.83%。其中，流动负债 49.46 亿元（占 75.68%），非流动负债 15.89 亿元（占 24.32%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 16.46%）、应付票据（占 26.64%）、应付账款（占 19.10%）、其他应付款（占 23.06%）和合同负债（占 9.09%）构成，非流动负债主要由应付债券（占 96.44%）构成。母公司 2020 年底资产负债率为 61.80%，较 2019 年底上升 4.30 个百分点；全部债务资本化比率 47.57%，较 2019 年底上升 5.78 个百分点。

2020 年，母公司营业收入为 69.35 亿元，投资收益 0.04 亿元，利润总额为 2.86 亿元。

现金流方面，2020 年，母公司经营活动现金流由净流出转为净流入，净流入量为 2.89 亿元。母公司投资活动现金净流出量为 15.84 亿元。母公司筹资活动现金净流入量为 14.79 亿元。

## 十、存续期内债券偿还能力分析

截至 2020 年底，公司存续债券的偿债压力较小。

截至2021年3月底，公司存续债券“鸿路转债”余额为18.80亿元，将于2026年10月到期。截至2020年底，公司现金类资产为25.87亿元，2020年经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为161.49亿元、1.59亿元、14.09亿元，为公司存续债券待偿还本金的8.59倍、0.03倍和0.75倍。公司对存续债券保障情况如下表：

表 13 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2020年
未来待偿债券本金	18.80
现金类资产/未来待偿债券本金	1.38
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金	8.59
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金	0.03
EBITDA/未来待偿债券本金	0.75

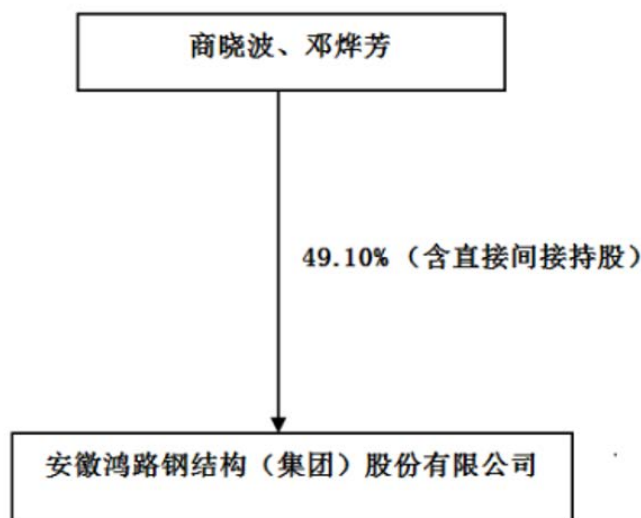
资料来源：联合资信整理

总体看，公司现金类资产、EBITDA、经营活动现金流净额对未来待偿债券本金保障能力较弱；经营活动现金流入量对未来待偿债券本金保障能力较强。从“鸿路转债”设置的转股价格修正条款和赎回条款中可以看出，未来债券转股的可能性较大。综合以上分析，并考虑公司自身的经营优势，公司对“鸿路转债”的偿还能力很强。

## 十一、结论

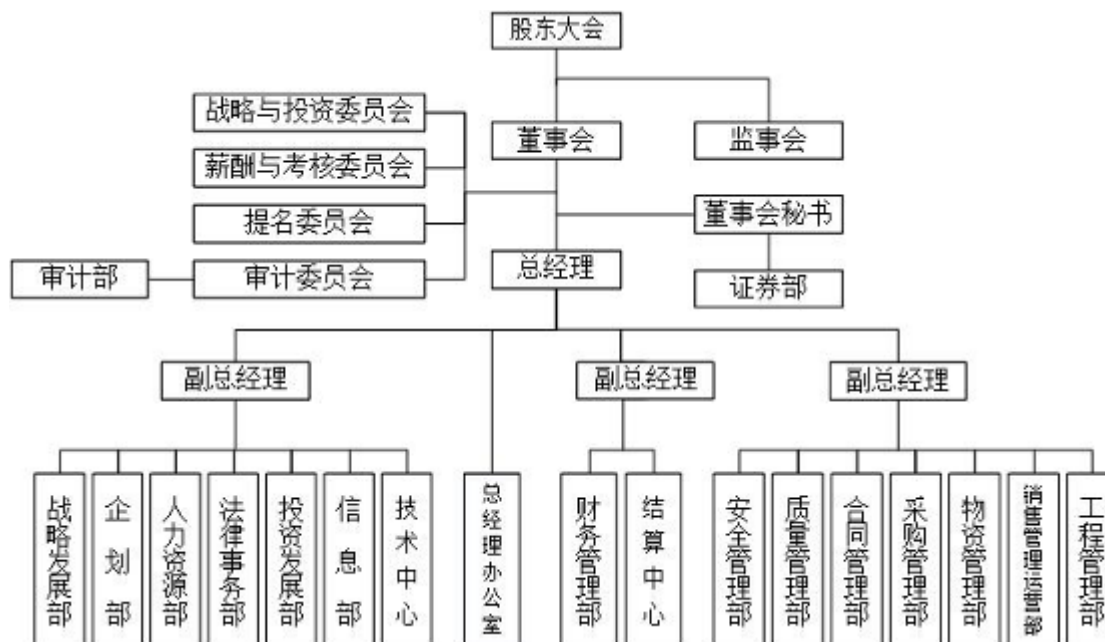
综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，维持“鸿路转债”的信用等级为AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供



### 附件 1-3 截至 2020 年底公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资 本	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
1	湖北鸿路钢结构有限公司	制造业	46600.00	99.57	0.43	设立
2	安徽鸿翔建材有限公司	制造业	40000.00	100.00	--	设立
3	安徽鸿纬翔宇建设工程有限公司	制造业	19938.00	97.99	2.01	设立
4	安徽金寨金鸿诺科技有限公司	制造业	15000.00	100.00	--	设立
5	涡阳县盛鸿科技有限公司	制造业	11800.00	74.58	25.42	设立
6	涡阳县鸿纬翔宇新型建材科技有限 公司	制造业	10000.00	100.00	--	设立
7	安徽华申经济发展有限公司	制造业	5500.00	100.00	--	同一控制下企业 合并
8	涡阳县鸿路建材有限公司	制造业	5000.00	60.00	40.00	设立
9	颍上县盛鸿建筑科技有限公司	制造业	3000.00	100.00	--	设立
10	洛阳盛鸿金诺科技有限公司	制造业	3000.00	60.00	40.00	设立
11	蚌埠市盛鸿科技有限公司	制造业	3000.00	--	100.00	设立
12	宣城市盛鸿建筑科技有限公司	制造业	3000.00	60.00	40.00	设立
13	涡阳县鸿锦新型建材科技有限公司	制造业	3000.00	60.00	40.00	设立
14	合肥鸿路建材有限公司	制造业	2000.00	100.00	--	设立
15	安徽金诺创新科技有限公司	--	2000.00	100.00	--	设立
16	重庆金鸿纬科技有限公司	制造业	2000.00	100.00	--	设立
17	安徽鸿泉混凝土有限公司	制造业	1000.00	--	100.00	设立
18	涡阳县鸿路物流有限公司	交通运输业	500.00	--	100.00	设立

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

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 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	10.98	12.75	25.87	21.97
资产总额 (亿元)	104.21	127.53	162.07	167.83
所有者权益 (亿元)	44.23	49.38	59.78	61.60
短期债务 (亿元)	31.74	42.95	42.16	42.49
长期债务 (亿元)	2.62	1.09	20.29	23.20
全部债务 (亿元)	34.36	44.04	62.45	65.69
营业收入 (亿元)	78.74	107.55	134.51	32.88
利润总额 (亿元)	5.37	6.78	10.23	2.47
EBITDA (亿元)	7.78	9.93	14.09	--
经营性净现金流 (亿元)	15.78	8.71	1.59	-2.88
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	4.78	6.48	8.28	--
存货周转次数 (次)	1.96	2.21	2.24	--
总资产周转次数 (次)	0.83	0.93	0.93	--
现金收入比率 (%)	105.40	98.19	104.77	110.26
营业利润率 (%)	15.01	13.48	12.81	12.25
总资本收益率 (%)	6.23	6.81	7.41	--
净资产收益率 (%)	9.41	11.32	13.37	--
长期债务资本化比率 (%)	5.58	2.16	25.34	27.36
全部债务资本化比率 (%)	43.72	47.14	51.09	51.61
资产负债率 (%)	57.55	61.28	63.12	63.29
流动比率 (%)	126.86	117.16	143.92	150.54
速动比率 (%)	58.41	50.73	67.62	64.65
经营现金流流动负债比 (%)	29.28	12.43	2.11	--
现金短期债务比 (倍)	0.35	0.30	0.61	0.52
EBITDA 利息倍数 (倍)	10.62	12.84	13.06	--
全部债务/EBITDA (倍)	4.42	4.44	4.43	--

注：公司 2021 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司财务报表和公司提供数据，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 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	7.93	5.74	6.75	6.64
资产总额 (亿元)	75.71	83.67	105.75	113.27
所有者权益 (亿元)	33.91	35.56	40.39	40.51
短期债务 (亿元)	6.15	25.38	21.32	23.84
长期债务 (亿元)	1.94	0.14	15.33	17.58
全部债务 (亿元)	8.09	25.52	36.65	41.42
营业收入 (亿元)	51.49	58.37	69.35	14.20
利润总额 (亿元)	0.22	2.39	2.86	0.15
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	3.22	-2.74	2.89	-0.25
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	2.75	2.35	2.57	--
存货周转次数 (次)	5.38	6.08	6.61	--
总资产周转次数 (次)	0.75	0.73	0.73	--
现金收入比率 (%)	95.77	102.53	104.77	118.70
营业利润率 (%)	9.15	10.84	10.42	7.92
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	0.60	5.89	6.01	--
长期债务资本化比率 (%)	5.40	0.40	27.51	30.26
全部债务资本化比率 (%)	19.25	41.79	47.57	50.55
资产负债率 (%)	55.21	57.50	61.80	64.24
流动比率 (%)	133.32	124.51	159.06	154.92
速动比率 (%)	115.50	103.13	141.64	135.84
经营现金流流动负债比 (%)	8.25	-5.79	5.85	--
现金短期债务比 (倍)	1.29	0.23	0.32	0.28
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--

注: 1. 公司本部 2021 年一季度财务报表未经审计; 2. “/”表示限于客观条件, 此项数据未获取到  
资料来源: 公司财务报表, 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
<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

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