

# 信用评级公告

联合〔2023〕3195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，确定维持天津友发钢管集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA，“友发转债”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：

二〇二三年六月十九日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真 (Fax): (010) 85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

# 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2023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
天津友发钢管集团股份有限公司	AA	稳定	AA	稳定
友发转债	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
友发转债	20 亿元	20 亿元	2028/03/30

注：1. 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；2. 上述债券的债券余额系截至 2023 年 3 月末数据；3. 截至 2023 年 3 月末，上述可转换公司债券转股价格为 6.58 元/股

评级时间：2023 年 6 月 19 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	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型	V4.0.202208

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：

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	2
			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	4
			现金流量	2
		资本结构	2	
		偿债能力	1	
指示评级				aa
个体调整因素：				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：				--
评级结果				AA

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，天津友发钢管集团股份有限公司（以下简称“公司”）作为国内焊接钢管行业内的优势企业，在品牌与规模、销售渠道、地理区位和技术装备等方面仍具备一定的竞争优势。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，公司股权结构仍较为分散、资产受限比例较高、债务负担较重、主要产能利用率下降、利润总额大幅下降等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

2022 年，公司现金类资产、经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 对“友发转债”余额的保障程度高。

未来，随着公司在建项目逐渐完工达产，产品种类逐步丰富，高附加值产品占比提升，公司综合实力有望进一步加强。

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“友发转债”的信用等级为 AA，评级展望为稳定。

### 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。公司六个生产基地均靠近全国钢铁产业集群区域，有利于最大限度地缩小原材料运输成本。

2. 公司现金收入质量仍属较好，经营活动净现金流保持净流入。2022 年，公司现金收入比为 112.67%，同比略有提升。2022 年，公司经营活动现金净流入 7.77 亿元。

### 关注

1. 公司股权结构较分散。截至 2023 年 3 月末，公司控股股东、实际控制人共 7 人，及一致行动人合计持股比例为 50.70%，其中第一大股东持股比例为 19.25%。单一实际控制人的持股比例均不高。

2. 公司资产受限比例偏高，债务负担较重。截至 2022 年末，公司受限资产规模达到 43.37 亿元，占资产总额的 25.84%，受限比例偏高。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务较上年末增长 15.33%至 87.50 亿元，资产负债率及全部债务资本化比率分别为 59.36%和 54.15%，债务负担较重。

3. 受宏观经济波动影响及库存价格敞口影响，2022 年，公司整体毛利率继续保持低水平且有所下降，产能利用率较

分析师：王阳 蒲雅修

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](http://www.lhratings.com)

低，利润总额同比大幅下降。2022年，公司整体业务毛利率下降0.78个百分点至1.75%，利润总额同比下降55.32%至3.73亿元；受宏观经济波动影响及库存价格敞口，公司2022年产能利用率较低，在建项目未来具有一定的产能消化压力。

#### 主要财务数据：

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产（亿元）	43.71	39.15	41.70	39.40
资产总额（亿元）	118.40	158.69	167.80	182.27
所有者权益（亿元）	68.46	72.41	73.82	74.08
短期债务（亿元）	38.43	63.34	48.26	60.27
长期债务（亿元）	0.40	6.06	27.61	27.23
全部债务（亿元）	38.83	69.40	75.86	87.50
营业总收入（亿元）	484.19	668.66	673.60	143.72
利润总额（亿元）	15.68	8.35	3.73	2.89
EBITDA（亿元）	18.92	12.80	10.20	--
经营性净现金流（亿元）	3.18	8.11	7.77	-8.51
营业利润率（%）	4.47	2.37	1.70	3.20
净资产收益率（%）	17.19	8.01	2.96	--
资产负债率（%）	42.18	54.37	56.01	59.36
全部债务资本化比率（%）	36.19	48.94	50.68	54.15
流动比率（%）	181.92	127.80	152.31	143.97
经营现金流动负债比（%）	6.56	10.32	12.01	--
现金短期债务比（倍）	1.14	0.62	0.86	0.65
EBITDA利息倍数（倍）	20.44	9.25	4.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.05	5.42	7.44	--
公司本部				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额（亿元）	76.43	87.44	94.05	--
所有者权益（亿元）	53.22	55.81	61.35	--
全部债务（亿元）	16.13	22.75	27.52	--
营业总收入（亿元）	106.77	129.96	103.60	--
利润总额（亿元）	10.05	9.27	6.79	--
资产负债率（%）	30.37	36.17	34.76	--
全部债务资本化比率（%）	23.26	28.96	30.96	--
流动比率（%）	205.84	120.47	253.19	--
经营现金流动负债比（%）	-15.50	10.57	27.39	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中数据如无特别说明均为合并口径；3. 本报告2020-2022年数据使用相应年度报告的当期/期末数据；4. 2023年一季度公司本部财务数据未披露，同期合并口径数据未经审计；5. 合并口径其他应付款中带息部分计入短期债务；6. 如无特别说明，本报告财务相关的比例计算均以“元”为单位计算

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
友发转债	AA	AA	稳定	2022/06/08	杨 恒 华 艾嘉	<a href="#">联合资信评估股份有限公司一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204</a> <a href="#">联合资信评估股份有限公司一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204</a>	<a href="#">阅读全文</a>
友发转债	AA	AA	稳定	2021/10/26	杨 恒 华 艾嘉	<a href="#">联合资信评估有限公司一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">联合资信评估有限公司一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	<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

## 声 明

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

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

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

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

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

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

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 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 2023 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”）关于天津友发钢管集团股份有限公司（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 2022 年末，公司注册资本和实收资本均为 14.30 亿元。截至 2023 年 3 月末，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、朱美华及一致行动人于洪岑合计持有公司 72514.16 万股，持股比例为 50.70%，其中第一大股东李茂津持股比例为 19.25%。截至 2023 年 3 月末，公司控股股东、实际控制人及一致行动人合计质押 15.88 亿股，占其合计持有公司股份的 21.80%。

2022 年，公司主营业务较上年无变化。截至 2022 年末，公司合并范围内拥有一级子公司 15 家。

截至 2022 年末，公司合并资产总额 167.80 亿元，所有者权益 73.82 亿元（含少数股东权益 9.47 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 673.60 亿元，利润总额 3.73 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司合并资产总额 182.27 亿元，所有者权益 74.08 亿元（含少数股东权益 9.51 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 143.72 亿元，利润总额 2.89 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。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表。截至 2022 年末，“友发转债”募集资金中，7.00 亿元系按照第四届董事会第二十二次会议和第四届监事会第二十次会议分别审议通过的《关于使用部分闲置募集资金暂时用于补充流动资金的议案》进行临时补流（已归还 2.95 亿元），其余募集资金系按照指定用途使用，募集资金余额为 0.53 亿元，并在付息日正常付息。截至 2023 年 3 月末，“友发转债”转股价格为 6.58 元/股。

表 1 截至 2023 年 3 月末公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
友发转债	20.00	20.00	2022/03/30	6 年

资料来源：联合资信整理

### 四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同

比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

## 五、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，2022 年我国焊接钢管产量同比略有增长。

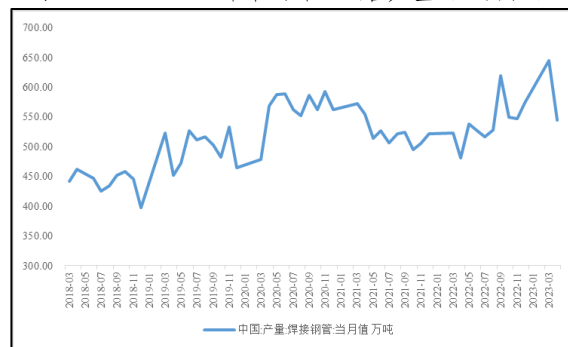
钢管产品主要应用于流体输送、钢结构建筑、机械工业制造等领域，也被称为工业的“血管”，是建筑中不可或缺的主要钢材品种。

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，产品主要用于石油天然气输送主干线上。

2022 年，全国焊接钢管年产量为 6325.8 万吨，同比增长 2.5%。

图 1 2018 - 2022 年中国焊接钢管产量（当月值）



资料来源：Wind

2022 年，钢管行业市场全年处于较大波动中：第一季度因俄乌战争切断全球大宗商品供应链，叠加冬奥会限产力度加严，钢价整体呈震荡上涨态势；第二季度因人力物力受限程度超预期，公司形成大量库存被动累积，大宗商品价格大幅下跌，击穿钢厂成本线；第三季度市场呈现供需弱复苏态势，但仍受制于施工限制等外部因素扰动，需求恢复较慢。

### 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

2020 年上半年，因下游生产收到影响，钢材价格明显下降；而随着经济运行逐步恢复，钢材价格于 5—12 月持续上升。2021 年以来，钢材价格呈现先升后降、大幅波动的态势，并于 2022 年第四季度价格高位运行的状况开始逐步缓解，对下游企业的成本控制形成挑战。

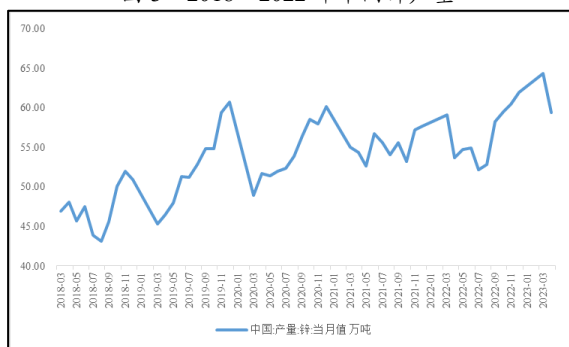
图 2 2018 - 2022 年 Myspic 综合钢价指数



资料来源: Wind

除带钢外, 镀锌也是镀锌钢管的必要原材料。2018—2022 年, 中国锌产量波动明显。2022 年, 中国年产锌 567.70 万吨, 同比小幅增长 2.81%。从价格上看, 2022 年镀锌市场价格逐步从高位震荡回落。

图 3 2018 - 2022 年中国锌产量



资料来源: Wind

图 4 2018 - 2022 年中国镀锌价格



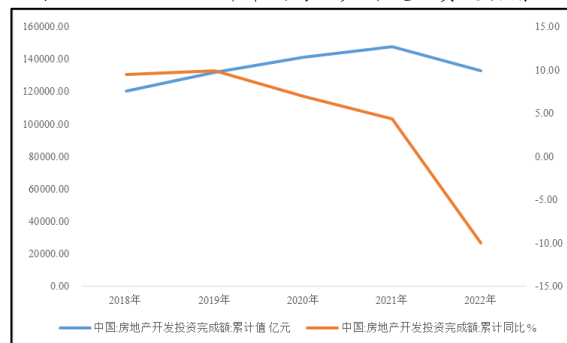
资料来源: Wind

## (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 5 2016 - 2022 年中国房地产开发投资变动情况



资料来源: Wind

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。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2023年3月末, 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、朱美华及一致行动人于洪岑合计持有公司72514.16万股, 持股比例为50.70%, 其中第一大股东李茂津持股比例为19.25%。截至2023年3月末, 公司控股股东、实际控制人及一致行动人合计质押15.88亿股, 占其合计持有公司股份的21.80%。

### 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与销售, 在品牌与规模、销售渠道、地理区位和技术装备等方面具备竞争优势。



品牌与规模方面,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;2019年公司被国家工信部评为“制造业单项冠军示范企业”。同时,公司在全国布局,降低物流成本,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,连续十七年产销量居全国第一。2022年,公司获得专利技术19项,实用新型15项,发明3项,外观设计1项;截至2022年底,公司拥有正高级工程师7人、高级工程师11人、工程师16人。

销售渠道方面,公司以经销方式为主。通过长期的经销商网络建设,形成了一批资质良好的经销商队伍。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。截至2022年末,公司在全国合作的经销商超过千家。

地理区位方面,截至2022年末,公司拥有天津、唐山、邯郸、韩城、溧阳和葫芦岛六个生产基地,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,有利于缩短原材料运输成本。销售方面,公司六个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。

技术装备方面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”项目获得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”项目获得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”项目获得辽宁省科学技术三等奖。

### 3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告(统一社会信用代码:91120000586440256D),截至2023年5月10日,公司无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款。

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,联合资信未发现公司存在逾期或违约记录,历史履约情况良好。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

**2022年,公司部分董事、高级管理人员及监事发生变动,公司管理制度连续,管理运作正常。**

2022年,公司部分董事、高级管理人员及监事有所变动,公司主要管理制度未发生变化。

表2 2022年公司董事、监事、高级管理人员变动情况

姓名	职务	类型	原因
祁怀锦	独立董事	聘任	新聘独立董事
刘晓蕾	独立董事	离任	个人原因辞职
韩德恒	监事	离任	工作调整
韩德恒	副总经理	聘任	聘任
张松明	监事	选举	选举新监事
张松明	监事	离任	身故
陈自林	监事	选举	选举新监事

资料来源:公司年报

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**2022年,公司营业总收入保持稳定,各细分产品结构有所变化,但收入占比基本保持稳定;受宏观经济周期及库存价格敞口的影响,公司综合毛利率下降。**

跟踪期内,公司继续从事各式钢管的生产、研发与销售工作;焊接圆管、镀锌圆管、方矩焊管和方矩镀锌管(以下合称“主要钢管产品”)等4种产品占收入比重大,为公司的主要产品。盘扣脚手架系公司2021年新增业务,2022年整体产销情况相较于其他产品的变化较大。

2022年，公司营业总收入较上年增长0.74%，变化不大，主营业务收入较上年略有下降；焊接圆管、镀锌圆管等2种圆管类产品收入较上年同比分别下降4.59%和10.91%，方矩焊管、方矩镀锌管等2种方管类产品较上年分别同比增长2.64%和13.50%。从主营业务收入占比方面看，各业务板块收入占比基本保持稳定，其他产品占比小，影响不大。从毛利率方面看，受到2022年宏观经济波动及库存成本价格敞口的影响，镀锌

圆管、方矩焊管和方矩镀锌管毛利率同比分别下降0.27个百分点、1.57个百分点和2.34个百分点，焊接圆管毛利率同比增长0.14个百分点。2022年公司整体业务毛利率有所下降。

2023年1—3月，受宏观经济波动影响，公司营业总收入为143.72亿元，同比下降5.48%，随着下游需求回暖，公司利润总额同比增长52.82%至2.89亿元。

表3 2021—2022年公司主营业务收入及毛利率情况

业务板块	2021年			2022年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
焊接圆管	146.75	23.34	0.74	140.02	22.61	0.88
镀锌圆管	254.91	40.55	2.99	227.11	36.68	2.72
方矩焊管	119.69	19.04	1.85	122.85	19.84	0.28
方矩镀锌管	71.25	11.33	3.53	80.87	13.06	1.19
钢塑复合管	20.57	3.27	10.46	20.31	3.28	10.21
螺旋焊管	9.87	1.57	3.92	8.89	1.44	5.96
不锈钢管	0.83	0.13	5.91	1.52	0.25	5.16
盘扣脚手架	4.77	0.76	-2.81	17.66	2.85	-3.12
合计	628.65	100.00	2.53	619.23	100.00	1.75

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

## 2. 原料采购

2022年，公司所需主要原材料价格从高位震荡回落，同时，采购价格受采购时点影响有所波动；主要原材料的采购金额均有所提高，供应商集中度一般。

公司生产所需的原材料主要为带钢和锌锭。2022年，公司直接材料成本占营业成本的94.96%，占比很高。

跟踪期内，公司采购模式与采购结算方式均未发生显著变化。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”）仍为公司带钢的集中采购平台，其采购的带钢占公司带钢总采购量的一半以上，锌锭及其他原辅料由各生产主体物资供应部门自行采购。

采购价格方面，公司主要原材料价格仍根据采购时的市场行情确定。2022年，带钢与锌锭原材料价格从高位震荡回落，采购价格主要受采购时点影响有所波动；自2022年3月开始，因宏观经济波动、人力物力受限超预期，公司形成

被动库存积累，并于下半年逐步修复库存及原材料采购。具体看，2022年，带钢采购单价较上年下降9.30%，锌锭单价较上年增长12.69%；2022年，带钢和锌锭采购金额较上年分别增长3.39%和19.03%。

表4 公司主要原材料的采购情况  
(单位：万元/吨、亿元)

项目	2021年	2022年	
带钢	单价	0.43	0.39
	采购额	510.53	527.86
锌锭	单价	1.97	2.22
	采购额	43.08	51.28

资料来源：公司提供

从供应商集中度来看，跟踪期内，公司供应商仍以各生产主体所在地的大型钢铁生产企业为主。2022年，公司前五大供应商集中度一般，占公司采购金额的比例较上年上升2.36个百分点。

表 5 2022 年公司前五大供应商情况  
(单位: 亿元、%)

序号	供应商名称	采购金额	占公司采购总额比例
1	供应商A	57.32	8.68
2	供应商B	36.59	5.54
3	供应商C	26.60	4.03
4	供应商D	26.42	4.00
5	供应商E	19.03	2.88
合计		165.97	25.12

资料来源: 公司提供

### 3. 产品生产

2022 年, 公司除不锈钢管以外的主要产品产能增长, 除个别产品产量有所下降以外, 其他主要产品产量均有不同程度增长, 主要钢管产品产能利用率下降。

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、韩城、溧阳和葫芦岛设有六个基地。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。公司生产模式较上年未发生变化。

表 6 公司主要产品生产情况

产品	2021年			2022年		
	产能(万吨/年)	产量(万吨)	产能利用率(%)	产能(万吨/年)	产量(万吨)	产能利用率(%)
焊接圆管	861.50	773.93	87.86	985.50	810.49	82.24
镀锌圆管	541.00	484.42	92.59	610.60	478.12	78.30
方矩焊管	410.60	378.21	91.48	577.00	470.04	81.46
方矩镀锌管	134.00	130.86	97.63	186.00	171.68	92.30
钢塑复合管	29.45	28.32	96.09	36.50	28.53	78.17
螺旋焊管	24.30	19.75	81.29	24.80	20.06	80.88
不锈钢管	1.00	0.20	20.00	0.35	0.32	92.41
盘扣脚手架	6.08	7.00	102.75	62.50	31.65	50.64

资料来源: 公司提供

### 4. 产品销售

2022 年, 公司大部分产品销量稳中有增, 个别产品销量出现下降; 公司各产品销售均价都出现不同程度下降; 公司客户集中度较低。

2022 年, 公司销售模式与结算方式均未发生重大变化, 仍以经销为主。公司的经销商数量较多, 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

2022 年, 除不锈钢管产能有所下降以外, 其他主要产品产能均有不同程度增长, 主要钢管产品中, 产能增幅最大的是方矩焊管, 2022 年产能同比增长 40.53%。此外, 盘扣脚手架为公司 2021 年新增业务, 2022 年产能大幅增加。

产量方面, 2022 年, 除镀锌圆管产量有所下降以外 (同比下降 1.30%), 其他各产品产量均有不同程度的增长, 其中, 盘扣脚手架系 2021 年新增业务, 产品产量同比大幅增长, 为上年的 3.52 倍。产能利用率方面, 2022 年, 部分新产线投入后仍具有一定的产能爬坡期, 除不锈钢管因产能下降而导致产能利用率上升以外, 其他主要产品产能利用率均有所下降, 镀锌圆管和方矩焊管产能利用率分别下降 14.29 个百分点和 10.02 个百分点, 主要系前者产品结构调整、后者产能扩张所致。此外, 焊接圆管和方矩镀锌管产能利用率同比均出现小幅下降; 其他产品产能利用率同比均有不同程度下降。

用额度。

销量方面, 2022 年, 除螺旋钢管销量下降 1.54% 以外, 其他主要产品销量均有不同程度增长。售价方面, 2022 年, 由于市场需求萎缩及原材料价格下降, 公司各产品销售均价都出现不同程度的下降。

产销率方面, 2022 年, 除方矩镀锌管和螺旋焊管产销率小幅下降外, 其他主要产品产销率均有不同程度增长。

表7 公司主要产品销售情况

产品名称	项目	2021年	2022年
焊接钢管	外购(万吨)	17.74	22.02
	自用(万吨)	476.35	481.31
	销量(万吨)	306.07	343.10
	销售均价(万元/吨)	0.48	0.41
	产销率(%)	97.07	97.69
镀锌圆管	外购(万吨)	3.30	3.54
	自用(万吨)	19.96	17.97
	销量(万吨)	462.78	463.71
	销售均价(万元/吨)	0.55	0.49
方矩焊管	外购(万吨)	1.75	1.44
	自用(万吨)	129.70	170.38
	销量(万吨)	249.04	301.25
	销售均价(万元/吨)	0.48	0.41
	产销率(%)	99.51	100.05
方矩镀锌管	外购(万吨)	0.42	0.36
	自用(万吨)	0.10	0.01
	销量(万吨)	131.25	171.64
	销售均价(万元/吨)	0.54	0.47
	产销率(%)	100.06	99.77
钢塑复合管	外购(万吨)	3.00	6.39
	自用(万吨)	0.49	2.09
	销量(万吨)	30.52	32.72
	销售均价(万元/吨)	0.67	0.62
螺旋焊管	外购(万吨)	2.59	4.01
	自用(万吨)	1.48	3.25
	销量(万吨)	19.28	18.98
	销售均价(万元/吨)	0.51	0.47
	产销率(%)	92.40	91.17
不锈钢管	外购(万吨)	0.15	0.32
	自用(万吨)	0.00	0.01
	销量(万吨)	0.34	0.64

	销售均价(万元/吨)	2.44	2.37
	产销率(%)	98.57	100.86
盘扣脚手架	外购(万吨)	2.21	1.39
	自用(万吨)	--	--
	销量(万吨)	7.39	31.09
	销售均价(万元/吨)	0.65	0.57
	产销率(%)	80.27	94.10

资料来源: 公司提供

客户集中度方面, 2022年, 公司对前五大客户的销售集中度较低, 主要合作客户仍较为稳定。

表8 2022年公司前五大客户情况

(单位: 亿元、%)

序号	客户名称	销售金额	占营业总收入比例
1	客户A	18.70	3.02
2	客户B	14.34	2.32
3	客户C	10.02	1.62
4	客户D	8.77	1.42
5	客户E	8.13	1.31
合计		59.97	9.68

注: 相同实控人控制的企业合并处理

资料来源: 公司提供

## 5. 在建工程

**公司在建工程仍存在一定的资金支出需求。**

公司在建工程围绕主业展开, 总投资规模为47.58亿元, 截至2022年末, 预计仍需投入约5.50亿元。其中, 唐山新建材二期方管项目资金主要来源于“友发转债”募集资金。总体看, 公司仍面临一定的资金支出需求。公司在建工程主要为盘扣脚手架产品, 以及为方便现有产品区域性销售进行的现有产品产能扩建。

表9 截至2022年末公司在建工程项目情况

项目名称	预计投资额(亿元)	工程累计投入占预算比例(%)	工程进度(%)	尚需投资额(亿元)	资金来源
天津友发一分公司厂区改造及绿化	0.42	118.06	99.00	0.00	自筹
成都金属云商总部及区域中心一期项目	2.80	103.01	99.00	0.03	自筹与贷款
成都金属云商总部及区域中心二期项目	5.40	53.76	49.00	2.75	自筹与贷款
唐山新型器材厂房	12.00	99.86	96.00	0.48	自筹与贷款、可转债
唐山新型厂房二期方管项目	6.00	91.74	91.00	0.54	自筹与贷款
江苏友发安全装备材料智能制造一期项目	16.00	85.00	95.00	0.80	自筹与贷款
江苏友发安全装备材料智能制造二期项目	4.00	83.00	80.00	0.80	自筹
邯郸友发方管方镀锌扩建项目	0.81	87.97	87.97	0.10	自筹

邯郸友发废酸再生项目	0.15	98.59	100.00	0.00	自筹
<b>合计</b>	<b>47.58</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>5.50</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

## 6. 经营效率

**跟踪期内，公司整体经营效率略有下降。**

从经营效率指标看，2022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4.16次、6.05次和0.38次，较上年分别下降0.50次、1.66次和0.01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 10 2022 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
常宝股份	3.71	11.83	0.87
玉龙股份	23.65	15.71	2.29
金洲管道	4.50	7.07	1.33
<b>友发集团</b>	<b>20.28</b>	<b>101.47</b>	<b>4.13</b>

注：为了便于对比，上表公司相关数据来自Wind

资料来源：Wind

## 7. 未来发展

**公司未来的经营方针可行，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。

表 11 2021 - 2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
<b>流动资产</b>	<b>100.50</b>	<b>63.33</b>	<b>98.50</b>	<b>58.70</b>	<b>113.73</b>	<b>62.39</b>
货币资金	36.31	22.88	37.25	22.20	34.62	18.99
预付款项	15.17	9.56	13.91	8.29	24.69	13.54
存货	36.77	23.17	28.40	16.92	36.35	19.94
<b>非流动资产</b>	<b>58.19</b>	<b>36.67</b>	<b>69.30</b>	<b>41.30</b>	<b>68.55</b>	<b>37.61</b>
固定资产	37.47	23.61	50.51	30.10	49.56	27.19
<b>资产总额</b>	<b>158.69</b>	<b>100.00</b>	<b>167.80</b>	<b>100.00</b>	<b>182.27</b>	<b>100.00</b>

注：上述占比均为占资产总额的比值

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2022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，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2023年一季度财务报表未经审计。

2022年，公司合并范围内新设1家子公司，注销1家子公司。2023年一季度公司合并范围无变化。截至2022年末，公司合并范围内拥有一级子公司15家；公司财务数据可比性仍属较强。

截至2022年末，公司合并资产总额167.80亿元，所有者权益73.82亿元(含少数股东权益9.47亿元)；2022年，公司实现营业总收入673.60亿元，利润总额3.73亿元。

截至2023年3月末，公司合并资产总额182.27亿元，所有者权益74.08亿元(含少数股东权益9.51亿元)；2023年1-3月，公司实现营业总收入143.72亿元，利润总额2.89亿元。

### 2. 资产质量

**截至2022年末，公司资产规模变化不大，资产结构仍相对均衡；流动资产中货币资金充裕但受限比例较高，存货规模较大对营运资金有一定占用；资产整体受限比例偏高。**

截至2022年末，公司合并资产总额较上年末增长5.75%；公司资产结构相对均衡，较上年末变化不大。

### (1) 流动资产

截至2022年末，流动资产较上年末下降1.99%，变化不大。

截至2022年末，公司货币资金较上年末增长2.60%，较上年末变化不大。货币资金中有14.48亿元受限资金，受限比例为38.87%，主要为票据保证金等。

截至2022年末，公司预付款项较上年末下降8.35%，主要系原材料价格下降，预付材料款减少所致。

截至2022年末，公司存货较上年末下降22.76%，主要系原材料及库存商品减少所致；按账面价值计，存货主要由库存商品（占53.41%）和原材料（占43.53%）构成，累计计提跌价准备0.26亿元，计提比例为0.91%。

### (2) 非流动资产

截至2022年末，公司非流动资产较上年末增长19.10%，主要系新项目建设所致。

截至2022年末，公司固定资产较上年末增长34.80%，主要系在建工程完工转固所致。按账面价值计，固定资产主要由机器设备（占50.87%）和房屋及建筑物（占48.31%）构成，累计计提折旧17.58亿元；固定资产成新率73.61%，成新率较高。

截至2022年末，公司资产受限情况如下表所示，公司资产受限比例偏高。

表 12 截至 2022 年末公司资产受限情况

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	14.47	8.63	票据保证金等
应收票据	0.05	0.03	票据质押
存货	4.29	2.55	借款抵押、质押
固定资产	14.70	8.76	借款抵押等
无形资产	3.60	2.15	借款抵押等
投资性房地产	1.77	1.05	借款抵押等
应收账款	0.70	0.42	应收账款保理
长期股权投资	3.78	2.25	借款抵押
合计	43.37	25.84	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2023年3月末，公司合并资产总额较上年末增长8.62%，其中，流动资产占比上升至

62.39%。其中，预付账款同比增长77.51%，主要系季节性波动及新产线达产所致。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**截至 2022 年末，公司所有者权益规模保持稳定，但未分配利润在所有者权益中占比仍较高，公司所有者权益稳定性一般。**

截至 2022 年末，公司所有者权益 73.82 亿元，较上年末增长 1.95%，变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 87.17%，少数股东权益占比为 12.83%。在归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 22.23%、29.48%和 41.71%。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益规模与结构较上年末变化不大。

#### (2) 负债

**截至 2022 年末，公司负债规模较上年末有所增长，构成上仍以流动负债为主；随着公司 2022 年可转债的发行，非流动负债及长期债务占比上升较快，债务结构有所优化，债务负担仍属较重。**

截至 2022 年末，公司负债总额 93.98 亿元，较上年末增长 8.93%，主要系非流动负债增长所致。其中，流动负债占 68.81%，非流动负债占 31.19%。公司负债以流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

截至2022年末，公司流动负债64.67亿元，较上年末下降17.76%，主要系应付票据减少所致。

截至2022年末，公司短期借款20.30亿元，较上年末下降0.11%，变化不大。

截至2022年末，公司应付票据25.55亿元，较上年末下降36.62%，主要系使用授信额度减少所致。

截至2022年末，公司应付账款4.86亿元，较上年末下降16.31%，主要系第四季度原材料价格同比有所下降所致。

截至2022年末，公司非流动负债29.31亿元，较上年末增长2.84倍，主要系新增应付债券所致。

截至2022年末，公司长期借款8.82亿元，较

上年末增长46.89%，主要系唐山友发新型建材增加项目借款所致；长期借款主要由保证借款（占79.58%）、质押借款（占11.33%）和抵押兼保证借款（占9.09%）构成；长期借款中，1~2年的占38.22%，2~3年的占38.45%，3年以上的占23.33%。

2022年公司可转债发行，2022年末新增应付债券18.45亿元。

截至2023年3月末，公司负债总额108.19亿元，较上年末增长15.12%，主要系应付票据增加所致；公司负债结构较上年末变化不大。

有息债务方面，截至2022年末，公司全部债务75.86亿元，较上年末增长9.31%，主要系长期借款增加所致。债务结构方面，短期债务占63.61%，长期债务占36.39%，以短期债务为主，其中，短期债务48.26亿元，较上年末下降23.81%，主要系应付票据减少所致；长期债务27.61亿元，较上年末增长3.56倍，主要系新增应付票据所致。从债务指标来看，截至2022年末，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56.01%、50.68%和27.22%，较上年末分别上升1.64个百分点、1.74个百分点和19.50个百分点。

截至2023年3月末，公司全部债务87.50亿元，较上年末增长15.33%，主要系短期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占68.88%，长期债务占31.12%，以短期债务为主，其中，短期债务60.27亿元，较上年末增长24.88%；长期债务27.23亿元，较上年末下降1.36%，较上年末变化不大。从债务指标来看，截至2023年3月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为59.36%和54.15%，较上年末分别提高3.35个百分点、3.47个百分点，长期债务资本化比率为26.88%，较上年末下降0.34个百分点。

#### 4. 盈利能力

2022年，公司收入规模变化不大，受宏观经济周期及库存价格敞口影响，利润出现大幅下降；利润主要由经营活动产生，非经常性损益对利润有一定影响。

2022年，公司营业总收入变化不大，利润

总额同比下降55.32%至3.73亿元，主要系宏观经济周期及库存价格敞口的影响所致。

从期间费用看，2022年，公司费用总额为6.69亿元，同比增长11.65%，主要系销售费用增加所致。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26.35%、47.83%、3.36%和22.46%，以管理费用为主。其中，销售费用为1.76亿元，同比增长11.44%，主要系咨询费增加所致；管理费用为3.20亿元，同比增长0.49%，变化不大；研发费用为0.22亿元，同比下降7.10%；财务费用为1.50亿元，同比增长52.73%，主要系发行可转债利息费用增加所致。2022年，公司费用规模变化不大。

非经营性损益方面，2022年，公司实现投资收益-0.39亿元，对营业利润有一定影响；其他收益0.70亿元，同比增长83.85%，主要系政府补助增加所致，其他收益占营业利润比重为18.27%，对营业利润影响有一定影响。

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为2.75%、2.96%，同比分别下降2.24个百分点和5.05个百分点。

2023年1—3月，公司营业总收入和营业成本分别同比下降5.48%和6.06%，公司营业利润率为3.20%，同比增长0.56个百分点，利润总额2.89亿元，同比增长52.82%。

#### 5. 现金流

2022年，公司经营活动现金净流入量有所下降，投资活动现金流主要受银行理财的赎回及购买影响，净流出规模变化不大；公司因发行可转债，筹资活动现金净流入规模大幅增长。

表13 公司现金流情况（单位：亿元、%、百分点）

项目	2021年	2022年	2022年同比增长率
经营活动现金流入小计	756.14	763.80	1.01
经营活动现金流出小计	748.02	756.03	1.07
经营活动现金流量净额	8.11	7.77	-4.27
投资活动现金流入小计	45.62	76.49	67.66
投资活动现金流出小计	64.52	95.21	47.58
投资活动现金流量净额	-18.90	-18.73	-0.90
筹资活动前现金流量净额	-10.79	-10.96	1.63
筹资活动现金流入小计	52.76	65.63	24.39

筹资活动现金流出小计	45.15	48.76	7.99
筹资活动现金流量净额	7.61	16.87	121.71
现金收入比	112.61	112.67	0.06

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入763.80亿元，同比增长1.01%，变化不大；经营活动现金流出756.03亿元，同比增长1.07%，变化不大。2022年，公司经营活动现金净流入7.77亿元，同比下降4.27%。2022年，公司现金收入比为112.67%，同比提高0.06个百分点。

从投资活动来看，2022年，公司投资活动现金的流入量与流出量同比变化均主要受银行理财的赎回及购买影响，具体来看，投资活动现金的流入量为76.49亿元，同比增长67.66%；投资活动现金流出量为95.21亿元，同比增长47.58%。2022年，公司投资活动现金净流出18.73亿元，同比下降0.90%，变化不大。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-10.96亿元，同比增长1.63%，变化不大。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入65.63亿元，同比增长24.39%，主要系发行可转债收到募集资金所致；筹资活动现金流出48.76亿元，同比增长7.99%。2022年，公司筹资活动现金净流入16.87亿元，同比增长1.22倍。

2023年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为-8.51亿元，投资活动产生的现金流量净额为1.41亿元，筹资活动产生的现金流量净额为1.75亿元。

## 6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现尚可，长期偿债指标表现有所弱化，融资渠道较为畅通，公司整体偿债指标表现强。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率（%）	127.80	152.31
	速动比率（%）	81.04	108.40
	经营现金/流动负债（%）	10.32	12.01
	经营现金/短期债务（倍）	0.13	0.16
	现金类资产/短期债务（倍）	0.62	0.86
	EBITDA（亿元）	12.80	10.20

长期偿债能力	全部债务/EBITDA（倍）	5.42	7.44
	经营现金/全部债务（倍）	0.12	0.10
	EBITDA/利息支出（倍）	9.25	4.41
	经营现金/利息支出（倍）	5.86	3.36

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

从短期偿债能力指标看，截至2022年末，公司流动比率、速动比率同比有所提高，现金短期债务比、经营现金/流动负债和经营现金/短期债务指标同比也有所提高，流动资产及现金类资产对短期债务的保障程度有所提高。整体看，公司短期偿债能力指标表现尚可。

从长期偿债能力指标看，2022年，受公司利润大幅减少，发行可转债使债务及利息增加的影响，公司主要长期偿债指标表现有所弱化。

对外担保方面，截至2022年末，公司无对合并范围外的担保情形。

未决诉讼方面，截至2023年3月末，公司无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2022年末，公司共计获得银行授信额度92.86亿元，尚未使用授信42.48亿元。公司为A股上市公司，具有直接融资渠道。

## 7. 公司本部财务分析

公司本部承担一部分经营性活动，截至2022年末，公司本部资产结构以非流动资产为主，负债以非流动负债为主，整体债务负担一般；所有者权益较上年末均有所增长，稳定性较强。

截至2022年末，公司本部资产占合并口径的56.05%，负债占合并口径的34.78%，所有者权益占合并口径的83.11%，全部债务占合并口径的36.27%。2022年，公司本部营业总收入占合并口径的15.38%，利润总额占合并口径的182.00%。

截至2022年末，公司本部资产总额94.05亿元，较上年末增长7.56%。其中，流动资产32.13亿元（占34.16%），非流动资产61.92亿元（占65.84%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占20.24%）、其他应收款（占61.47%）、存货（占13.00%）构成；非流动资产主要由长



期股权投资(占 92.73%)构成。截至 2022 年末,公司本部货币资金为 6.50 亿元。

截至 2022 年末,公司本部负债总额 32.69 亿元,较上年末增长 3.36%。其中,流动负债 12.69 亿元(占 38.81%),非流动负债 20.00 亿元(占 61.19%)。从构成看,流动负债主要由短期借款(占 23.04%)、应付票据(占 36.25%)、其他应付款(合计)(占 14.20%)和其他流动负债(占 12.12%)构成;非流动负债主要由应付债券(占 92.23%)构成。截至 2022 年末,公司本部资产负债率为 34.76%,较上年末下降 1.41 个百分点。截至 2022 年末,公司本部全部债务 27.52 亿元。其中,短期债务占 29.24%、长期债务占 70.76%。截至 2022 年末,公司本部短期债务为 8.05 亿元。截至 2022 年末,公司本部全部债务资本化比率 30.96%。

截至 2022 年末,公司本部所有者权益为 61.35 亿元,较上年末增长 9.94%。在归属公司本部所有者权益中,实收资本为 14.30 亿元(占 23.31%),资本公积为 19.64 亿元(占 32.01%),未分配利润为 23.18 亿元(占 37.77%),盈余公积为 4.22 亿元(占 6.88%)。

2022 年,公司本部营业总收入为 103.60 亿元,利润总额为 6.79 亿元;公司本部投资收益为 5.47 亿元。

现金流方面,2022 年,公司本部经营活动现金流净额为 3.48 亿元,投资活动现金流净额-6.62 亿元,筹资活动现金流净额 4.40 亿元。

## 十、债券偿还能力分析

**2022 年,公司现金类资产、经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和 EBITDA 对“友发转债”余额的保障程度高。联合资信认为,公司对“友发转债”的偿还能力强。**

截至 2023 年 3 月末,公司存续期可转换公司债券“友发转债”余额 20.00 亿元,公司可转换公司债券偿还能力指标表现较好。

截至 2022 年末,公司现金类资产为 41.70 亿元,为“友发转债”余额(20.00 亿元)的 2.09 倍;2022 年公司经营活动产生的现金流入、经营活动

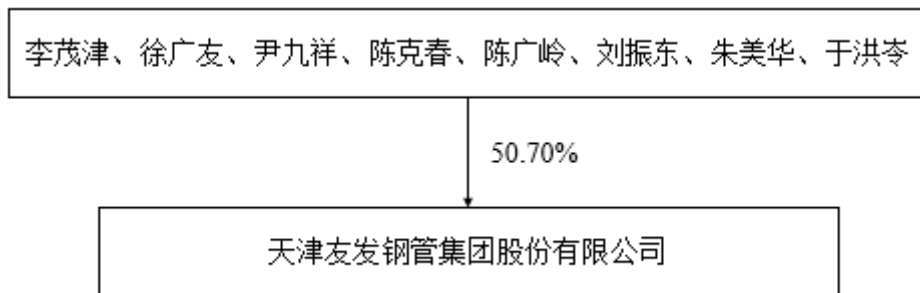
现金流净额和 EBITDA 分别为 763.80 亿元、7.77 亿元、10.20 亿元,为“友发转债”余额(20.00 亿元)的 38.19 倍、0.39 倍和 0.51 倍。

考虑到本次可转换公司债券具有转股的可能性,如果公司股价未来上涨超过转股价,公司本次发行的可转换公司债券将转换为公司的权益,有利于公司减轻债务负担。从本次可转债的发行条款来看,由于公司做出了转股修正条款(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;同时制定了提前赎回条款(公司股票连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%,或本次发行的可转换公司债券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换公司债券),有利于促进债券持有人转股。考虑到未来转股因素,预计公司的债务负担将有进一步下降的可能,公司对“友发转债”的保障能力或将提升。

## 十一、 结论

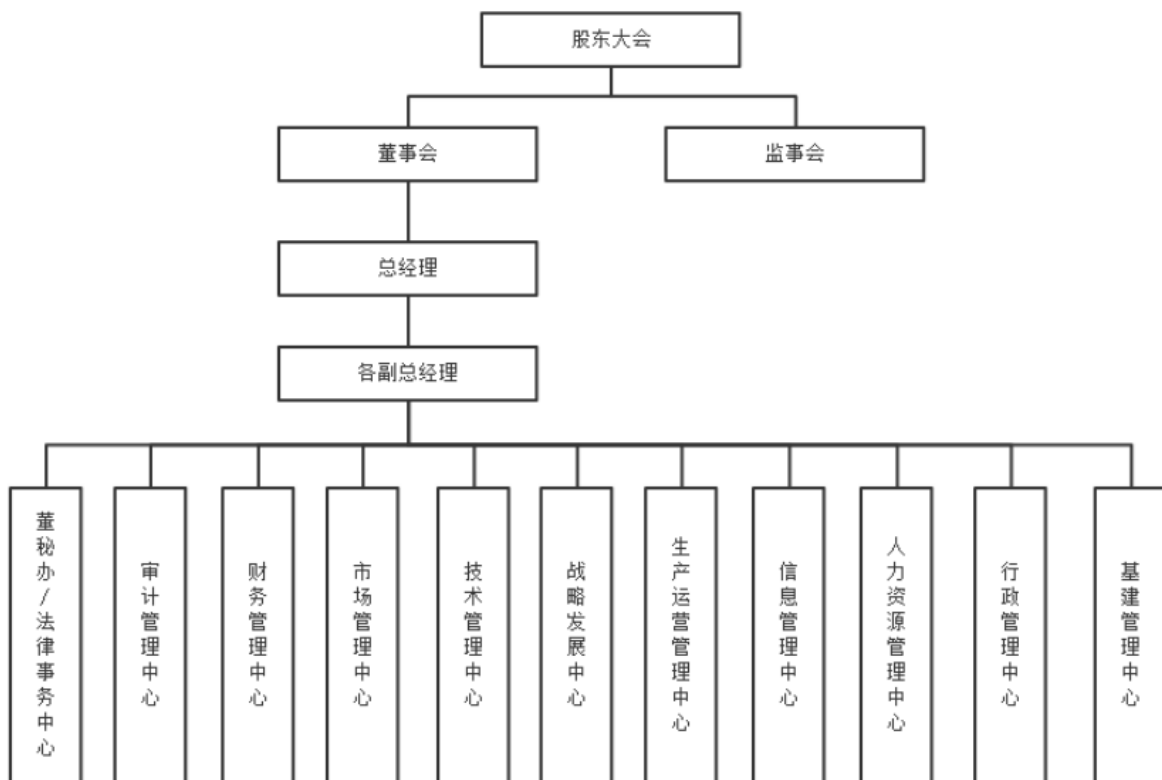
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA,维持“友发转债”的信用等级为 AA,评级展望为稳定。

### 附件 1-1 截至 2023 年 3 月末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 2023 年 3 月末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 2022 年末天津友发钢管集团股份有限公司  
主要子公司情况

子公司名称	主要经营地	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
天津市友发德众钢管有限公司	天津	生产加工	100.00	--	同一控制企业合并
天津友发管道科技有限公司	天津	生产加工	100.00	--	同一控制企业合并
唐山正元管业有限公司	河北唐山	生产加工	100.00	--	同一控制企业合并
唐山友发钢管制造有限公司	河北唐山	生产加工	100.00	--	同一控制企业合并
邯郸市友发钢管有限公司	河北邯郸	生产加工	100.00	--	同一控制企业合并
天津友发钢管集团销售有限公司	天津	销售	67.93	--	设立
陕西友发钢管有限公司	陕西韩城	生产加工	100.00	--	设立
天津物产友发实业发展有限公司	天津	贸易	60.00	--	非同一控制企业合并
唐山友发新型建筑器材有限公司	河北唐山	生产加工	63.36	--	设立
江苏友发钢管有限公司	江苏溧阳	生产加工	77.79	--	非同一控制企业合并

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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	43.71	39.15	41.70	39.40
资产总额 (亿元)	118.40	158.69	167.80	182.27
所有者权益 (亿元)	68.46	72.41	73.82	74.08
短期债务 (亿元)	38.43	63.34	48.26	60.27
长期债务 (亿元)	0.40	6.06	27.61	27.23
全部债务 (亿元)	38.83	69.40	75.86	87.50
营业总收入 (亿元)	484.19	668.66	673.60	143.72
利润总额 (亿元)	15.68	8.35	3.73	2.89
EBITDA (亿元)	18.92	12.80	10.20	--
经营性净现金流 (亿元)	3.18	8.11	7.77	-8.51
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	135.83	114.50	78.67	--
存货周转次数 (次)	20.26	20.23	20.28	--
总资产周转次数 (次)	4.68	4.83	4.13	--
现金收入比 (%)	112.57	112.61	112.67	121.96
营业利润率 (%)	4.47	2.37	1.70	3.20
总资本收益率 (%)	11.80	4.98	2.75	--
净资产收益率 (%)	17.19	8.01	2.96	--
长期债务资本化比率 (%)	0.58	7.72	27.22	26.88
全部债务资本化比率 (%)	36.19	48.94	50.68	54.15
资产负债率 (%)	42.18	54.37	56.01	59.36
流动比率 (%)	181.92	127.80	152.31	143.97
速动比率 (%)	124.76	81.04	108.40	97.95
经营现金流动负债比 (%)	6.56	10.32	12.01	--
现金短期债务比 (倍)	1.14	0.62	0.86	0.65
EBITDA 利息倍数 (倍)	20.44	9.25	4.41	--
全部债务/EBITDA (倍)	2.05	5.42	7.44	--

注: 1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成, 除特别说明外, 均指人民币; 2. 数据如无特别注明均为合并口径; 3. 2020-2022 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据; 4. 2023 年一季度数据未经审计; 5. 如无特别说明, 财务相关的比例计算均以“元”为单位计算

资料来源: 联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标** (公司本部口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	27.45	12.19	6.50
资产总额 (亿元)	76.43	87.44	94.05
所有者权益 (亿元)	53.22	55.81	61.35
短期债务 (亿元)	16.13	21.20	8.05
长期债务 (亿元)	0.00	1.54	19.47
全部债务 (亿元)	16.13	22.75	27.52
营业总收入 (亿元)	106.77	129.96	103.60
利润总额 (亿元)	10.05	9.27	6.79
EBITDA (亿元)	--	--	--
经营性净现金流 (亿元)	-3.51	3.12	3.48
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数 (次)	331.31	284.50	338.52
存货周转次数 (次)	20.14	20.50	19.49
总资产周转次数 (次)	1.72	1.59	1.14
现金收入比 (%)	113.27	113.03	114.17
营业利润率 (%)	5.77	2.36	2.02
总资本收益率 (%)	12.77	11.06	7.25
净资产收益率 (%)	16.64	15.57	10.49
长期债务资本化比率 (%)	0.00	2.69	24.09
全部债务资本化比率 (%)	23.26	28.96	30.96
资产负债率 (%)	30.37	36.17	34.76
流动比率 (%)	205.84	120.47	253.19
速动比率 (%)	178.69	99.41	220.27
经营现金流动负债比 (%)	-15.50	10.57	27.39
现金短期债务比 (倍)	1.70	0.57	0.81
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	--	--

注: 1. 部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成, 除特别说明外, 均指人民币; 2. 数据如无特别注明均为合并口径; 3. 2020 - 2022 年数据使用相应年度报告的当期/期末数据; 4. 2023 年一季度数据未披露; 5. 如无特别说明, 财务相关的比例计算均以“元”为单位计算

资料来源: 联合资信根据公司财务报告及公司提供资料整理

### 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
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	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<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	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业总收入×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+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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