大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

北京东方雨虹防水技术股份有限公司2022年度信用评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

评级结论

联系电话：+86-10-67413300　客服电话：+ 86-4008-84-4008 传真：+86-10-67413555　Email：dagongratings@dagongcredit.com
地址：中国北京市海淀区西三环北路 89 号外文大厦 A 座 3 层　公司网站：www.dagongcredit.com

信用等级说明

DGZX-R【2022】00789

大公国际资信评估有限公司通过对北京东方雨虹防水技术股份有限公司主体的信用状况进行分析和评估，确定北京东方雨虹防水技术股份有限公司的主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此说明。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二二年七月十二日

评定等级

主体信用等级：**AAA**

评级展望：**稳定**

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2022.3	2021	2020	2019
总资产	465.18	497.33	279.83	223.96
所有者权益	269.87	266.84	148.31	99.26
总有息债务	71.62	96.90	39.03	57.35
营业收入	63.09	319.34	217.30	181.54
净利润	3.11	42.13	33.87	20.75
经营性净现金流	-47.84	41.15	39.52	15.89
毛利率	28.28	30.53	37.04	35.75
总资产报酬率	1.02	10.54	15.78	13.21
资产负债率	41.99	46.35	47.00	55.68
债务资本比率	20.97	26.64	20.83	36.62
EBITDA利息保障倍数（倍）	-	40.26	18.40	9.05
经营性净现金流/总负债	-22.47	22.73	30.85	13.22

注：公司提供了2019～2021年和2022年1～3月财务报表，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2019～2021年财务报表进行单独审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；本报告2019年及2020年资产负债表数据分别采用2020年及2021年审计报告因首次新金融工具准则、新收入准则或新租赁准则调整的年初数据。公司2022年1～3月财务报表未经审计。

评级小组负责人：王　洋
评级小组成员：王　鹏
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email：dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

北京东方雨虹防水技术股份有限公司（以下简称“东方雨虹”或“公司”）主要从事新型建筑防水材料的研发、生产、销售及防水工程施工等业务。本次评级结果表明防水行业面临良好发展机遇，公司在国内防水行业中行业地位显著，产品种类齐全，服务体系完善，技术实力突出，产能及产量等规模持续明显增长，收入及盈利水平持续提升，且公司作为上市公司，2021年非公开发行股票17,582.4175万股，资本实力明显提升。但房地产行业始终面临一定政策风险，作为上游的建筑防水材料等企业面临一定经营压力，公司应收类款项规模较大且增速较快，存在较大资金占用，同时存在对违约企业的应收类款项，面临一定回款风险；公司所处行业竞争较激烈，存在成本控制压力；在建及拟建项目投资规模较大，需关注行业环境变化时快速扩张带来的经营风险，同时有息债务中短期有息债务占比很高，债务结构有待改善；公司2021年末对外担保规模增速较快，存在一定或有风险，此外公司及子公司涉及多起诉讼，面临一定诉讼风险。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 建筑防水材料下游应用领域不断扩大，行业面临良好发展机遇，同时公司处于国内防水行业领先地位，行业地位显著，产品种类齐全，生产基地布局的逐步完善和释放带来产能及产量明显增长，稳定的产品质量和完善的服务体系有助于稳固和拓展市场；
- 公司技术研发实力突出，在研发实力、工艺装备、应用技术、专业的系统服务能力等方面均居同行业前列，是行业标准的修制订者之一；
- 2019年以来，随着业务规模大幅增长，公司营业收入及盈利水平持续提升；
- 公司作为上市公司，具有一定资本市场融资能力，2021年，公司非公开发行股

票17,582.4175万股，资本实力明显提升。

主要风险/挑战：

- 我国防水材料行业市场集中度较低，竞争较为激烈，且主要原材料属于石化产品，受国际成品油价格影响波动较大，存在一定的成本控制压力；
- 公司下游房地产行业始终面临一定政策风险，短期内投资仍处于探底阶段，作为上游的建筑防水材料等企业面临一定经营压力，公司应收类款项规模较大且增速较快，存在较大资金占用，同时存在对违约企业的应收类款项，面临一定回款风险；
- 公司在建及拟建项目较多，投资规模较大、建设周期相对较长，未来资金支出压力较大，需关注行业环境变化时快速扩张带来的经营风险；
- 公司有息债务中短期有息债务占比很高，2021年末短期有息债务增幅明显，债务结构有待改善；
- 公司2021年末对外担保规模增速较快，全部是对公司下游经销商的担保，且部分经销商规模相对较小，存在一定或有风险，同时公司及子公司涉及多起诉讼，面临一定诉讼风险。

展望

预计未来，公司业务结构将保持稳定。综合考虑，大公对未来1～2年东方雨虹的信用评级展望为稳定。

评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《建材企业信用评级方法》，版本号为 PF-JC-2021-V.4，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：财富创造能力（63%）	**6.08**
（一）产品与服务竞争力	5.66
（二）盈利能力	6.72
要素二：偿债来源与负债平衡（37%）	**6.23**
（一）债务状况	5.24
（二）偿债来源对债务的保障程度	6.59
调整项	**-0.50**
模型结果	**AAA**

调整项说明：或有负债下调 0.05，理由为公司对外担保规模增速较快，全部是对公司下游经销商的担保，行业集中较高，且部分经销商规模相对较小，存在一定或有风险；偶发重大事件下调 0.05，理由为公司及子公司涉及多起诉讼，面临一定诉讼风险；其他因素下调 0.40，其中（1）公司下游房地产行业始终面临一定政策风险，2021 年行业基本面向下，且短期内投资仍处于探底阶段，作为上游的建筑防水材料等企业面临一定经营压力，公司以应收账款为主的应收类款项规模较大且增速较快，存在较大资金占用，同时存在对违约企业的应收类款项，面临一定回款风险，下调 0.30；（2）公司在建及拟建项目较多，投资规模较大、建设周期相对较长，同时公司部分防水材料产能利用率较低且产销率整体呈下降趋势，关注行业环境变化时快速扩张带来的经营风险，下调 0.10。

注：大公对上述每个指标都设置了 1～7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA+/稳定	2019/04/24	肖尧、尤祺、崔爱巧	大公建材企业信用评级方法	点击阅读全文
AA+/稳定	2017/11/08	张建国、韩光明、王梦晗	大公信用评级方法总论	点击阅读全文
AA/稳定	2016/11/29	张建国、韩光明、周雪莲	大公评级方法总论（修订版）	点击阅读全文
A+/稳定	2012/05/17	王寅、王赛飞	行业信用评级方法总论	点击阅读全文

评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告中对评级对象的信用评级仅作为确认级别使用，并非对评级对象公开发布的主体信用评级。

二、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投

资盈亏后果不承担任何责任。

七、主体信用等级自本报告出具之日起一年内有效，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

八、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

评级对象

（一）主体概况

东方雨虹[1]前身为北京东方雨虹防水技术有限责任公司，成立于 1998 年 3 月 20 日，由李卫国、李兴国和陈丁松三位自然人以实物资产和货币资金出资设立，注册资本为 300 万元；公司于 2000 年变更为现名，以截至 2000 年 8 月 31 日的净资产全部折为公司股本，变更后公司股本总额为 2,472.50 万股。后历经多次股权变更，2008 年 9 月，公司在深圳证券交易所上市（股票代码：002271.SZ）。2013 年以来，公司通过股权激励、非公开发行股票以及资本公积转增股本等方式使得股本规模整体上升，2021 年，公司非公开发行股票 17,582.4175 万股，募集资金净额 79.93 亿元，用于项目建设和补充流动资金（24.00 亿元），其中计入实收资本 1.76 亿元，计入资本公积 78.17 亿元，新增股份已于 2021 年 4 月 8 日上市。截至 2022 年 3 月末，公司实收资本 25.20 亿元，李卫国持有公司 22.60%的股份，李兴国持有公司 0.47%股份，李兴国与李卫国为兄弟关系，为李卫国的一致行动人，李卫国是公司的控股股东和实际控制人。

截至 2022 年 5 月 21 日，李卫国累计质押持有的公司股票为 20,604.21 万股，占所持股数的 36.18%，且所持剩余股份为有限售条件股票；李卫国与其一致行动人李兴国累计质押 20,604.21 万股，占其合计所持股数的 35.44%。截至 2021 年末，公司下属控股二级子公司共 79 家。

（二）公司治理结构

公司严格按照《公司法》、《证券法》、中国证监会的有关规定和《深圳证券交易所股票上市规则》的要求，不断完善法人治理结构，规范公司运作，严格进行信息披露工作。股东大会是公司最高权力机构，审议通过了《公司章程》及《股东大会议事规则》，对相关事项进行了详细的规定。股东大会下设董事会及监事会，董事会由 12 名董事组成，其中独立董事 4 名，设董事长 1 人，副董事长 1 人；监事会由 3 名监事组成，其中职工代表监事 1 名。同时，公司成立了战略委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会、审计委员会。总体来看，公司建立了较为完善的法人治理结构和内部组织架构，内部控制体系较为完善。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2022 年 6 月 8 日，公司本部无不良类和关注类贷款；截至 2022 年 6 月 6 日，子公司北京东方雨虹防水工程有限公司（以下简称“北京工程公司”）存在一笔已于 2015 年 5 月结清的关注类短期贷款记录，借款金额 280 万。截至本报告出具日，公司

[1] 2022 年 1 月 5 日，公司发布公告称，办公地址由原北京市朝阳区高碑店北路康家园小区 4 号楼搬迁至北京市亦庄经济技术开发区科创九街 19 号院东方雨虹新材料装备研发总部基地。

在公开债券市场发行的到期债券本息均已按时兑付。

偿债环境

我国国民经济保持平稳运行，2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，中长期看，我国经济长期向好趋势不会改变；建筑防水材料下游应用领域不断扩大，行业面临良好发展机遇，具有环保优势的企业更具发展优势；而房地产行业始终面临一定的宏观调控等政策风险和融资收紧风险，2021 年行业基本面向下，且短期内投资仍处于探底阶段，作为其上游的建筑防水材料等行业面临一定回款风险及经营压力。

（一）宏观环境

过去三年，我国国民经济保持平稳运行，宏观经济政策坚持“稳字当头”。2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。中长期看，我国经济长期向好趋势不会改变，经济结构的持续优化将逐步释放内需增长空间，经济发展质量将得到不断提升。

近几年我国经济面临经济转型升级与新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）突发等多方面考验，经济发展模式逐渐从高速发展转向高质量发展，2018～2020 年，三年 GDP 同比分别增长 6.8%，6.0%和 2.2%，经济增速逐步放缓，但供给侧结构性改革不断深入推进之下，经济结构得到优化，内需潜能逐步释放，经济运行总体保持在合理区间，2020 年面对新型冠状病毒全球大流行的突然爆发，我国是全球唯一实现经济正增长的主要经济体，彰显我国经济的强健韧性。2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复，国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三次产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构进一步优化，第一产业和第三产业对 GDP 的累计同比贡献较上年同期有所提升，第二产业有所回落，其中第三产业累计同比贡献最高，达到 55.0%。需求端来看，社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9%和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易进出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。

近几年，我国宏观经济政策坚持“稳字当头”，政策工具储备充足，根据宏观经济走势适时调整政策组合，以保持经济增速在合理区间。2021 年针对我国经济修复态势，宏观经济政策仍将保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展。2021 年，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度，同时财政持续贯彻“政府过紧日子”的要求，降低行政运行成本。支出结构上，切实

兜牢基层“三保”底线，教育、科学技术、社会保障和就业分别增长 3.5%、7.2%、3.4%，均高于总体支出增幅。货币政策在 2021 年仍保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，上半年经济稳增长压力较小，市场修复态势整体向好，政策层面保持少干预、多引导的方式，通过预期管理引导市场自我修复。进入下半年后，疫情扰动增大，经济修复压力上升，央行坚持稳字当头，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势，稳增长压力增大，预计 2022 年经济增速将有所回落。面对新形势，我国宏观调控强调“跨周期”和“逆周期”调控政策的有机结合，政策发力将总体前置，货币政策、财政政策、产业政策将统筹协调，联动发力，进一步释放内需增长潜力，基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。从中长期来看，我国经济规模仍稳居世界第二，经济长期向好趋势不会改变，随着经济结构的不断优化，内需增长空间将进一步得到释放，经济发展质量将持续提升。

（二）行业环境

建筑防水材料下游应用领域不断扩大，在基础设施建设投资增速或将温和增长的带动下，防水材料市场需求增加，防水材料行业面临良好的发展机遇；而房地产行业始终面临一定的宏观调控等政策风险和融资收紧风险，2021 年行业基本面向下，房企信用风险事件频发，2022 年以来，房地产行业仍呈现走弱态势，且短期内投资仍处于探底阶段，作为其上游的建筑防水材料等行业面临一定资金回收风险及经营压力。

建筑防水材料是建筑功能材料的重要组成部分，其质量和应用效果对建筑工程的结构安全和寿命起着十分重要的作用。建筑防水材料分为沥青油毡类防水材料和新型防水材料，在行业持续快速增长的同时，以高分子防水卷材、中高档防水涂料为代表的新型防水材料，凭借其高性能、低耗材、保温隔热、绿色环保及可再生循环利用等多种优点，逐步成为发展的主流。根据中国防水网数据，截至 2021 年末，规模以上（主营业务收入在 2,000 万元以上）防水企业数量共计 839 家，较 2020 年增加 116 家，同比增长 16.04%。根据国家统计局数据，中国规模以上企业沥青和改性沥青防水卷材产量从 2016 年的 8.6 亿平方米提升至 2021

年的 29.6 亿平方米，期间年复合增长率为 28.04%。根据中国建筑防水协会的统计，2019～2021 规模以上(主营业务收入在 2,000 万元以上)防水建筑材料企业的销售收入累计为分别为 990.4 亿元、1,087.0 亿元和 1,261.6 亿元，同比分别增长 12.2%、4.6%和 13.2%，利润总额分别是 65.8 亿元、74.0 亿元和 75.6 亿元，2021 年利润总额增速下滑。

防水卷材下游应用以住宅和民用建筑为主，其次是基础设施，防水材料在房屋建筑中主要用于屋面、地下、厨卫、外墙等部位，屋面及地下室占比最高；在基础设施建设方面主要用于铁路、轨道交通、桥梁、隧道、地下管廊、机场、水库水利等领域；外墙、基础设施建设等应用领域的扩大为防水材料行业增长提供了较大的市场空间。

房屋建筑是防水材料最主要的应用市场，但房建需求与下游房地产行业发展密切相关，房地产行业属于政策敏感性行业，始终面临一定的宏观调控等政策风险和融资收紧风险，房地产企业面临一定下行压力，需关注上游房建等行业受其影响的风险延伸。2019～2021 年，全国房地产开发投资增速分别为 9.9%、7.0%和 4.4%；房屋新开工面积增速分别为 17.2%、-1.2%和 11.4%，新开工增速不断放缓并在 2020 年出现负增长。2021 年，“房住不炒”、“三稳”、“促进房地产市场平稳健康发展的政策”的政策基调不断被重申和坚持，并贯穿全年，房地产政策全年保持紧缩状态，尤其是房地产金融政策受到进一步收紧，引发房企信用风险事件频发，导致各地预售资金监管政策收紧，行业整体流动性风险进一步上升，房地产市场开发端和销售端持续走弱，行业基本面向下。2022 年以来，多部门强调房地产行业以“稳”为主，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展，各地出现不同程度的政策放松，但短期内投资仍处于探底阶段；同时房企到位资金同比由涨转跌，房企资金压力较大，在此背景下，融资环境及调控政策的变化都将对房地产企业的经营产生影响，从而给上游房建等行业发展带来一定资金回收及经营压力。2019～2021 年，固定资产投资增速分别为 5.4%、2.9%和 4.9%，疫情影响下固定资产投资增速在 2020 年达到谷底随后反弹，但仍处于较低水平。截至 2021 年末，房地产行业信用债存续规模为 17,702.40 亿元。从到期情况来看，房地产行业存续债券未来 4 年内每年偿债规模均在 2,000 亿元以上，债务偿还压力以及债务置换需求均较大，在融资监管和预售资金监管趋严的背景下，需关注到期债务较为集中，流动性紧张的房企；同时受房企资金压力较大，行业基本面向下，融资环境及调控政策的变化都将对房地产企业的经营产生影响的背景下，其上游行业面临一定回款压力及经营风险。

此外随着城镇化进程不断加快，城市更新、房屋建筑物的翻修、大型文体场馆等公共配套设施与特色小镇建设的实施，防水材料和防水工程等相关产业仍面

临一定发展需求空间。

基建方面，近年来经济增速趋缓、金融风险防控压力提升、国际贸易摩擦不确定性较大等问题交织对国内经济发展持续形成压力，在此背景下，2018 年下半年以来基建投资面临的政策环境持续向好。2020 年，因疫情发展不确定性和大部分企业延期复工对经济冲击较大，叠加地方财政压力、基建项目储备不足、棚改项目资金分流等多重因素，基建投资同比增长 0.9%，增速同比下降 2.9 个百分点；但逆周期的宏观政策使得其投资环境得到了大幅改善。2021 年由于处于疫后经济复苏高点，“稳增长”压力不大，但社会融资、财政支出及政府债务发行均明显减速，导致全年基建投资增速进一步下滑至 0.4%，投资增长相对乏力，但利好政策仍存。随着重大项目加速落地、立体交通网及新基建投资不断加码以及城市地下市政基础设施建设新要求的不断推进，基建投资有望回暖。此外，在基础设施建设投资增长以及对基础设施质量的日益重视的情况下，防水材料应用领域向市政、交通等基础设施领域不断延伸，新型防水材料市场将保持快速增长。

随着环保要求趋严，对新型防水材料的环保要求进一步提高，具有环保优势的防水企业更具发展优势；行业规范度的提高有助于市场资源向大型企业集中，产业集中度进一步提升。

国家相继出台了一系列政策和规划文件，来推进防水建材行业的良性、健康发展。2021 年 5 月，中国建筑防水协会发布《建筑防水行业“十四五”发展展望》，指出“十四五”期间，我国主要防水材料产量的年均增长率保持在 7%以上，到 2025 年，主要防水材料总产量达到 35 亿平方米以上，规模以上企业营业收入超过 1,800 亿元，规模以上企业利润总额超过 120 亿元。随着环保要求日益提高，国家颁布和采用了更高的环保标准，相关节能环保产业约束政策导致行业环保显著增加，2020 年住建部、发改委等多部门颁发《绿色建筑创建行动方案》，建筑行业中的环保成分将被重点关注；2021 年 10 月，住建部发布《绿色建材产品目录框架（2021 年）》，弹性体改性沥青防水卷材、塑性体改性沥青防水卷材、改性沥青聚乙烯胎防水卷材、自粘聚合物改性沥青防水卷材、预铺/湿铺防水卷材等 11 种防水材料在列。

此外，国家工业和信息化部及国家质检总局等监管部门相继出台多项政策，从发布产品标准、颁布生产许可证、公布行业准入条件等多个角度全方位提高防水行业准入门槛，以优化产业条件及技术，从而促进行业良性健康发展，并利于市场资源向大型企业集中，行业集中度有望提升。2013 年 1 月 15 日，工业和信息化部发布了《建筑防水卷材行业准入条件》，规定新建改性沥青类（含自粘）防水卷材项目单线产能不低于 1,000 万平方米/年，高分子防水卷材（PVC、TPO）

项目单线产能规模不低于 300 万平方米/年，已建成但不达标的生产线需要在 2015 年以前经整改达标。2016 年 2 月，中国建筑防水协会印发《关于推进建筑防水行业供给侧改革的若干意见》，通过绿色发展、淘汰落后、稳定价格、拓展市场等措施，有效解决当前防水行业面临的主要矛盾和问题。2019 年，《产业机构调整指导目录》中提到淘汰落后生产工艺装备，提高消费者防水重要性认识度，多方式引导消费者选择合格产品。2021 年 7 月，住建部组织制定《房屋建筑和市政基础设施工程淘汰危及安全生产施工工艺、设备和材料目录(第一批)(征求意见稿)》提到，沥青类防水卷材热熔工艺为限制类施工工艺，可替代的施工工艺、设备、材料有高分子增强复合防水卷材、自粘类改性沥青防水卷材、高密度聚乙烯自粘胶膜防水卷材等。

我国国内防水材料行业市场集中度较低，竞争较为激烈，低价竞争现象不利于防水企业盈利能力的提升。

建筑防水行业生产企业众多，仍处于“大行业、小企业”的格局，市场集中度较低，除少部分企业整体水平较高外，大多数企业规模小、技术水平及生产工艺落后，市场充斥假冒伪劣、非标产品，落后产能过剩、行业竞争不规范等问题突出。行业内已经形成全国性和区域性企业并存的局面，根据中国防水网数据，截至 2021 年末，主营业务收入达 2,000 万元以上的企业共 839 家，其中东方雨虹、科顺防水科技股份有限公司、北新建材集团有限公司已逐渐建立全国性布局，东方雨虹[2]产能布局覆盖华北、西北、东北、华东、华南、中南和西南地区的 23 个省(市、自治区)，区域最广；深圳蓝盾之星投资（集团）股份有限公司产能仅在华南和中南地区布局，综合竞争实力较强，深圳市卓宝科技股份有限公司、唐山德生防水股份有限公司、陕西雨中情防水材料有限公司等具有一定区域竞争优势。为了获取更多市场份额，低价竞争方式比较普遍，尤其是一些小企业会利用建筑防水材料品种较多且产品质量没办法在短时间内得到验证的特点，以低品质低价格产品误导消费者，扰乱市场秩序，不利于行业内企业盈利能力的提升。

[2] 根据公开资料查询，中国防水卷材产能对比情况如下：截至 2020 年末，东方雨虹防水卷材 4.78 亿平方米，科顺防水科技股份有限公司 3.2 亿平方米，北新建材集团有限公司中北新金拇指拥有 6 条全自动卷材生产线，北新禹王拥有 15 条改性沥青卷材生产线，年设计产能 2.35 亿平方米，北新蜀羊防水卷材产能 2.62 亿平方米，宏源防水科技集团有限公司防水卷材产能 2.9 亿平方米，江苏凯伦建材股份有限公司防水卷材 1.51 亿平方米，深圳市卓宝科技股份有限公司防水卷材产能 0.90 亿平方米。

财富创造能力[3]

公司主要从事新型建筑防水材料的研发、生产、销售和防水工程施工业务，防水材料是营业收入及利润的主要来源；2019 年以来公司营业收入、毛利润逐年大幅提升，但毛利率有所波动，其中 2021 年因原材料价格上涨等因素，毛利率有所下降。

公司是一家以专业化的防水系统综合服务为基础，以民用建材、节能保温、非织造布、特种砂浆、建筑涂料、建筑修缮等业务为延伸的建筑建材系统服务商，致力于新型建筑防水材料的研发、生产、销售和防水工程施工业务，防水材料业务是公司收入及利润的主要来源，其中防水卷材业务占比较高，工程施工业务提供了重要补充。

表 1　2019～2021 年公司营业收入及毛利润情况[4]（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	**319.34**	**100.00**	**217.30**	**100.00**	**181.54**	**100.00**
防水材料	254.87	79.81	172.47	79.37	148.55	81.83
其中：防水卷材	156.67	49.06	112.33	51.69	99.80	54.97
防水涂料	98.20	30.75	60.14	27.67	48.75	26.86
工程施工	40.28	12.61	33.04	15.20	23.48	12.93
其他	24.19	7.57	11.80	5.43	9.51	5.24
毛利润	**97.50**	**100.00**	**80.50**	**100.00**	**64.89**	**100.00**
防水材料	82.17	84.28	68.75	85.41	57.37	88.41
其中：防水卷材	48.65	49.90	43.98	54.64	37.29	57.46
防水涂料	33.52	34.38	24.77	30.77	20.08	30.94
工程施工	11.43	11.72	9.41	11.69	6.52	10.04
其他	3.89	3.99	2.34	2.90	1.01	1.55
毛利率		**30.53**		**37.04**		**35.75**
防水材料		32.24		39.86		38.62
其中：防水卷材		31.05		39.15		37.36
防水涂料		34.13		41.19		41.19
工程施工		28.38		28.48		27.76
其他		16.10		19.80		10.58

数据来源：根据公司提供资料整理

2019～2021 年，随着公司业务规模拓展，防水材料销售规模增长，公司营业收入及毛利润保逐年大幅增长，2020 年受疫情影响，收入增速有所放缓，2021 年随着业务规模快速扩张，收入及毛利润增幅明显；毛利率因不同价格的产品销

[3] 公司未提供 2022 年一季度经营数据。
[4] 公司未提供 2022 年度一季度营业收入、营业成本及毛利润板块构成数据。合计与分项数据有细微差距，系计算时四舍五入导致，下同。

售占比不同以及原材料价格波动而有所波动。分板块来看，公司防水卷材及涂料业务随着生产基地扩建完成，产能不断增长，营业收入逐年大幅增长，2021 年增幅达 39%以上，毛利润随着业务规模扩大而逐年明显增长，但防水卷材毛利润增速有所放缓，主要是受 2020 年以来根据新会计准则将运输装卸费用转计入成本，原材料价格波动及部分产品销售价格降低等因素影响所致；毛利率有所波动，其中 2021 年毛利率受原材料价格上涨及防水涂料产品价格下降影响同比有所下降。同期，公司防水工程施工业务随着业务拓展，营业收入逐年明显增长，2021 年增速有所收敛，为 21.92%，毛利润亦随之保持明显增长，但由于原材料成本及人工成本等增加，2021 年毛利润同比增幅明显放缓；毛利率略有波动。公司其他业务主要是材料销售及其他业务，收入及毛利润均逐年明显增长，2021 年材料销售收入明显增长带来其他业务收入同比增幅超过 100%；毛利率有所波动，对公司收入和利润的贡献不高。

2022 年一季度，公司营业收入随着销售规模增长，同比增长 17.31%，而毛利润同比变化不大，因原材料等成本升高，毛利率同比下降 4.58 个百分点。

从区域分布来看，公司销售区域主要集中在中国境内，境内收入占比超过 98%，2021 年中国境内业务收入 315.76 亿元，因境内销售规模增长同比增幅扩大至 46.99%；境外主要销售区域为非洲、马来西亚、北美等区域，以现金结算，2021 年营业收入为 3.56 亿元，同比增幅 44.38%。公司海外业务面临一定国际贸易环境、区域政治经济等变化带来的不确定性风险，同时需关注海外疫情对公司海外业务的影响。

（一）防水材料

公司处于中国建筑防水行业领先地位，集研发、生产、销售及施工于一体，生产基地分布区域较广，行业地位显著、品牌优势明显；公司产品种类齐全，2019 年以来，随着生产基地布局的完善和释放，产品产能产量均持续大幅增长，但产能利用率有所波动，其中 2021 年产能利用率有所回升，防水涂料产能利用率相对较低。

公司集研发、生产、销售及施工于一体，已形成以防水业务为核心，民用建材、建筑涂料、特种砂浆、建筑粉料、节能保温、建筑修缮、非织造布、特种薄膜等多元业务为延伸的产品和服务体系，产品体系日趋完善。公司拥有世界领先的多功能进口改性沥青防水卷材生产线、冷自粘沥青防水卷材生产线、高分子卷材生产线和世界先进的环保防水涂料、砂浆、保温、非织造布生产线，生产的产品包括建筑防水材料、非织造布、建筑节能材料、特种砂浆、建筑装饰涂料、建筑粉料等系统配套及特种工程专用材料在内的六大类上百个品种规格，其中建筑防水材料共有 200 余细分品种，2,000 多种规格、型号的产品，基本覆盖了国内新型建筑防水材料的

重要品种，是国内建筑防水材料行业生产新型建筑防水材料品种最齐全的企业之一，处于行业领先地位。

公司自成立以来承担了鸟巢、水立方、中国尊、北京大兴国际机场等大量的基础设施建设、国家重点建设项目和更新改造等项目的防水工程，经营业务优良，形成强大的品牌优势，其中“东方雨虹”品牌已经成为中国建筑防水行业公认的优质品牌，公司旗下“雨虹防水”、“德爱威”、“华砂”、“卧牛山节能”、“天鼎丰”、“建筑修缮”、“壁安”等品牌，均在各自领域树立了良好的品牌形象。2021 年，公司获评“防水卷材影响力品牌”、“高分子防水卷材影响力品牌”、“工程防水影响力品牌”，旗下“华砂”获评“瓷砖胶影响力品牌”、“壁安”获评“腻子影响力品牌”等荣誉。

表 2　2019～2021 年公司主要产品产能和产量情况[5]

项目		期末产能	加权产能	产量	产能利用率(%)
防水卷材（万平方米）	2021 年	58,172	57,504	68,417	118.98
	2020 年	47,800	47,120	52,427	111.26
	2019 年	37,620	34,645	45,009	129.92
防水涂料（吨）	2021 年	4,268,260	3,760,760	2,885,332	76.72
	2020 年	2,356,800	2,311,800	1,476,334	63.86
	2019 年	1,665,000	1,597,500	1,053,848	65.97

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年以来，公司投资建设的生产基地相继投产，使其产能持续明显增加。截至 2021 年末，公司防水卷材年产能同比大幅增长 21.70%，主要是生产基地生产线投放同比增多所致；产能利用率因产能增速较快、产线技术升级改造以及下游需求变化等影响而有所波动，2021 年因下游旺盛及增加市场份额需求而有所回升，整体仍超过 100%；产量随产能提升而持续明显增长。同期，公司防水涂料年产能及产量持续明显提升，截至 2021 年末产能同比大幅增长 81.10%，增速大幅提升，主要是由于公司成立多个一体化公司，生产基地及生产线扩张；产量同比增幅随之大幅提升，产能利用率有所波动，2021 年同比有所回升，但因新建基地的产能以及新产品因产能前期投入较大市场价格高等因素均未得到完全释放，产能利用相对较低。未来随着扩建生产基地产能的增长和释放，公司防水材料产量有望继续增长。

成立之初，公司的生产基地集中在北京地区，随着公司品牌知名度的提升，产品需求量大幅增加，为缩短运输半径，公司根据销量分布相继建设了上海、湖南岳阳、广东惠州、辽宁锦州、江苏徐州、陕西咸阳和昆明风行等生产基地，产业布局逐渐完善；公司目前已在华北、华东、东北、华中、华南、西北、西南等地区均建

[5] 加权产能=（上年年终产能+当年新增产能*（12-投产月份）/12）*核算月数/12；产能利用率=产能/加权产能*100%。

立了 41 个生产物流研发基地，产能分布广泛，为公司产品以较低的仓储、物流成本辐射全国市场，实现全国范围内协同生产发货提供保障。此外国家雄安新区规划范围涉及河北省雄县、容城、安新三县以及周边部分区域，地处京津冀区域腹地；雄安新区基础设施建设项目的持续推进，将带动区域建筑防水产品及服务的需求公司在北京市和河北省的产业布局区位优势明显。

公司在研发实力、工艺装备、应用技术、专业的系统服务能力等方面均居同行业前列，技术研发实力突出，被认定为国家级企业技术中心，且是行业标准的修制订者之一。

公司在研发实力、生产工艺、销售模式、标准化施工、品牌影响力等方面均居同行业前列，行业地位显著。公司是国家技术创新示范企业及国家高新技术企业，并获批建设特种功能防水材料国家重点实验室；同时拥有国家认定企业技术中心、博士后科研工作站等研发平台，形成了产品研发、应用技术、工艺装备和施工技术四大研发中心。此外公司形成了自主研发及与中国科学院化学所、北京理工大学、青岛理工大学等国内化工领域的著名高校及研究所合作的研发体系。同时公司在美国成立“东方雨虹防水涂料全球卓越研究中心”，研发力量和科研能力均处于美国国内同行业领先水平；并与燕山石化公司成立联合实验室等。公司还积极引进国内外优秀技术人才，建立首席科学家机制，打造国际化研发团队，目前有 5 位工程院院士、7 位国际知名科学家、25 位技术带头人。

公司将环保、高效、智能发展融入到研发、生产、施工等环节，通过技术创新不断开发出新产品，较好的技术研发实力已成为公司的核心竞争优势，如“近零 VOC 无溶剂 MDI 体系单组分聚氨酯防水涂料关键技术及应用”入选“中国好技术”项目库（A 类）并授予“中国好技术”称号。2021 年，公司获得欧洲专利局（EPO）颁发的欧洲发明专利授权证书，“HWR101 高耐水超柔防水涂料”分别获得美国专利商标局、印度专利局颁发的发明专利证书，“盖世涂”系列环保型单组分聚氨酯防水涂料产品、雨虹“C500 超柔大板瓷砖胶”产品先后荣获国家发明专利证书。截至 2021 年末，公司累计获得有效专利 1,220 件（其中发明 372 件，实用新型 726 件，外观设计 122 件），其中国外有效专利 6 件[6]。此外公司共有 7 项科技成果达到国际领先水平，8 项成果达到国际先进水平。

公司还积极参与国内新型防水材料标准的修制订工作，包括建筑防水涂料试验方法、弹性体改性沥青防水卷材、塑性体改性沥青防水卷材、喷涂聚脲防水涂料、绿色产品评价防水与密封材料等 21 项国家标准以及道桥改性沥青防水卷材、道桥改性沥青防水涂料、建筑防水涂料中有害物质限量、种植屋面用耐根穿刺防水卷材、坡屋面用防水材料自粘聚合物改性沥青防水垫层、坡屋面用防水材料聚

[6] 公司技术层面的数据来自公司 2021 年年度报告、社会责任报告及公司提供资料。

合物改性沥青防水垫层等 23 项行业标准的修制定工作。

公司主要原材料属于石化产品，受国际成品油价格影响波动较大，存在一定的成本控制压力。

公司生产所需的原材料均属于石油化工产品，主要包括沥青、聚醚、聚酯胎基、扩链剂、乳液、MDI 和 SBS 改性剂等；其中沥青占比较高，为公司主要原材料其次为聚酯胎基、SBS、聚醚与乳液。受国际原油价格影响，原材料价格的波动较大，给公司的成本控制造成一定的压力。2021 年 1 月至 2022 年 2 月，沥青、SBS、聚酯胎、VAE 乳液、弹性丙烯酸乳液、异氰酸酯等防水主要原材料价格涨幅均超过 30%，其中，VAE 乳液的涨幅达到 57%，原材料价格的上涨使得公司成本支出大幅增加，对公司整体毛利率产生一定影响。针对原材料价格波动风险，公司采取了相应的应对措施，一是每年根据原材料上涨情况相应提高产品的销售价格；其次与上游主要原材料供应商建立了战略合作关系，根据生产经营需要及行业市场等情况适当采取淡季采购和择机采购等策略，如在沥青等主要原材料在价格处于低位时进行集中储备，从而在一定范围内减少原材料价格大幅波动给公司成本带来的不利影响。

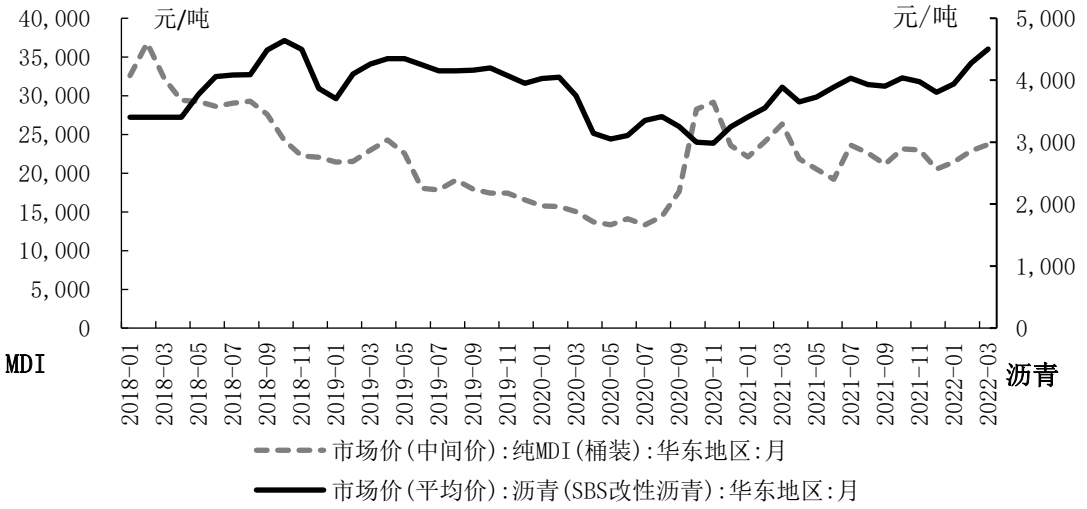


图 1　2018 年以来我国 SBS 沥青及 MDI 市场价情况

数据来源：Wind

公司原材料供应商主要为中石油燃料油有限责任公司、赛拉尼斯（上海）国际贸易有限公司、天津大沽贸易有限公司、巴斯夫中国有限公司等，并建立了长期合作关系，可以保证原料保质保量及时的供应，由于大型化工企业处于优势地位等因素，采购原材料的结算方式采用先款后货方式，其中公司对于沥青等原材料采购存在一定预付比例，存在一定资金预付占用。2020 年及 2021 年，公司前五大供应商采购金额占比分别为 28.50%和 20.77%,较为分散。

公司加强品牌建设，持续优化渠道建设，与大型战略合作客户建立了战略合作关系，较为稳定的产品质量和完善的服务体系对稳固和拓展业务形成有力支撑；2019 年以来，公司防水材料销量持续增长，其中防水卷材销售均价及产销率有所波动，而防水涂料销售均价及产销率逐年下降。

公司产品领域建立了自有产品技术标准，达到提供与国际水平持平的产品，在产品性能和质量上具有领先优势；在服务领域，公司通过全面完善和推行标准化建筑建材系统化服务，巩固国内领先的建筑建材系统化服务品牌；同时凭借优异的经营业绩、良好的品牌知名度以及与众多知名房地产开发企业成熟的合作经验，获评“2020 年房地产工程采购推荐使用品牌”、“年度品牌影响力企业”、“2020 中国房地产开发企业 500 强首选供应商服务商品牌”、“2021 全球建筑材料行业上市公司综合实力排行榜 TOP100”以及首批品牌评价国际/国家标准应用示范单位等荣誉。

公司根据产品的用途和使用群体的不同，形成了直销模式与工程渠道经销商模式相结合的多维度工程市场营销网络，以及以零售渠道经销商模式为核心的民用建材市场营销网络[7]。直销方式方面，公司已先后与多家大型企业集团签订了战略性合作协议或长期供货协议，同时在铁路、城市轨道交通、隧道及地下工程、民生工程等专业细分市场建立客户直接接触，在材料供应及系统服务方面建立了长期稳定的合作伙伴关系。工程渠道以北方区、华东区、华南区三大片区下辖的各省区一体化经营公司及各集采事业部为载体，通过实施一体化管理，集采事业部聚焦服务于全国性大型战略合作客户，通过签订战略合作协议或长期供货协议，提升合作深度及业务合作领域，各区域一体化公司负责在本地工程市场的销售及服务，同时发展建筑涂料、砂浆粉料、保温节能等业务，提供建筑建材系统解决方案；零售渠道经销商由公司全资子公司东方雨虹民用建材有限责任公司负责管理，建立家装公司、建材超市、建材市场经销商及电商多位一体的复合营销网络，服务于普通大众消费者家庭装修市场，截至 2021 年末已与 500 多家大型装饰公司、2 万余家家装公司建立合作关系。截至 2021 年末，公司经销商已达近 4,000 家，分销网点 10 万余家，分销门头（含形象店）2 万余家；分布较为分散存在一定管理难度。整体来看，战略性合作和稳定供货关系的建立为公司保持经营业绩的稳定增长提供了重要保障。

2019～2021 年，公司防水卷材的产销率维持在 99.00%以上，有所波动，防水卷材销量逐年大幅提升，2020 年受疫情影响增速有所放缓，2021 年增幅因下游需求增长而有所提高；同期防水卷材销售均价有所波动，2021 年由于原材料价格上涨，公司多次提升销售价格带来防水卷材销售价格增长。2019～2021 年，防水涂

[7] 销售渠道等资料来源于公司 2021 年年度报告。

料产销率因产品类型较多且产品销售存在差异而逐年有所下降，销量持续明显提升，2021 年增幅同比大幅增长，而平均销售价格逐年下降，2021 年防水涂料销售均价因产品结构变化而同比下降 7.32%。公司直销业务账款回收周期较长，信用期一般为 3～6 个月；在渠道销售方面，公司对于经销商、建材市场主要采用现销的方式，对于家装和工装公司，公司一般会给予 45～60 天的信用期。2020 年及 2021 年，公司防水材料前五大客户合计销售额占比分别为 17.57%和 14.16%，客户相对分散。

表 3　2019～2021 年公司主要防水材料产品销售情况

产品类别	项目	2021 年	2020 年	2019 年
防水卷材	产销率（%）	99.73	99.49	101.92
	销量（万平方米）	68,417	52,161	45,874
	平均销售价格（元/平方米）	21.93	21.53	21.75
防水涂料	产销率（%）	88.25	99.08	107.55
	销量（吨）	2,546,166	1,462,783	1,133,403
	平均销售价格（万元/吨）	0.38	0.41	0.43

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）工程施工

公司先后承担了多项重点工程及重大基础设施建设项目的防水工程，品牌及技术上的领先地位有助于公司在该领域继续保持优势地位。

公司承接工程施工各业务的子公司均具有建筑业企业资质证书，承接防水工程[8]主要分为两种方式，一种是招投标取得，另外一种是客户直接指定，所用防水材料全部为公司自产。付款方式一般是客户提前支付一定比例的预付款，每月按进度支付工程款，施工完毕验收合格，办理结算单，按结算手续支付剩余款项，客户一般会扣留一定比例的质保金，保修期满后支付。公司自成立以来，先后承担多项重点建设项目的防水工程，各种专项防水系统成功应用于房屋建筑、高速公路、城市道路、地铁及城市轨道、高速铁路及机场等领域。在房屋建筑领域，完成的代表性项目包括毛主席纪念堂、人民大会堂、中央直属储备粮库（100 多个）、北京饭店、中央电视台新台址、国家游泳中心（水立方）、国家体育场（鸟巢）、奥林匹克国家会议中心等和中国尊等；在高速公路、城市道路与轨道建设与高铁等领域，完成的代表性项目包括港珠澳大桥、京张铁路、京沪高铁、京津城际、北京地铁等国家重大基础设施建设项目；机场领域，完成的代表性项目包括首都机场 3 号航站楼、西安咸阳国际机场、天津滨海国际机场、深圳机场、昆明长水机场、郑州新郑国际机场和上海虹桥机场等。截至 2021 年末公司已签订

[8] 建筑防水工程是保证建筑物、路桥、轨道的结构不受水的侵袭、内部空间不受水的危害的一项分部工程，建筑防水工程在整个建筑工程中占有重要的地位。

合同、但尚未履行或尚未履行完毕的履约义务所对应的收入金额为 151.48 亿元，规模较大，可为公司未来收入提供一定支持。

此外，公司在工程施工过程中，自主研发形成了多项非专利技术，在施工技术上处于较为领先地位。同时，公司于行业内首创集施工标准化、装备现代化、培训专业化、施工安全化为一体的“标准化施工管理体系”，涵盖流程、工法、图集、工具、施工管理等各个方面，致力于解决防水工程质量参差不齐，建筑渗漏率居高不下以及随之带来的建筑安全隐患；公司拥有自主研发及自主知识产权的机械化施工装备，系统解决日益增长的防水系统施工装备及部品需求；公司在施工服务领域始终保持优势地位。由于重点工程及重大基础设施建设项目对防水工程质量和应用技术要求较高，品牌及技术上的领先地位有助于公司在该领域保持优势地位。

偿债来源与负债平衡

公司盈利水平持续提升；2019～2021 年经营性现金流净流入规模逐年增长，对利息的保障度持续提升而对债务的保障度有所波动；作为上市公司，具有资本市场融资能力，且融入资金对流动性偿债来源贡献很大；可变现资产中货币资金及应收类款项占比较高，以应收账款为主的应收类款项规模较大且增幅较快，存在较大资金占用，同时存在对违约企业的应收类款项，面临一定回款风险；总负债 2021 年末增幅明显，短期有息债务占比很高，债务结构有待改善。

（一）偿债来源

1、盈利

2019 年以来，公司营业收入、利润总额及净利润持续增长；期间费用对利润形成一定挤压；减值损失总值持续增长，投资收益波动较大，投资收益及减值损失等对公司利润产生一定影响。

2019～2021 年，受益于公司业务拓展，主要产品销量增加，营业收入逐年提升，毛利率有所波动，2021 年因原材料价格上涨及防水涂料等产品价格下降而有所降低。同期，公司期间费用逐年增加且增幅有所提升，以销售、管理及研发费用为主，其中管理费用受人工费用、股权激励摊销费用等增加而逐年大幅增长；研发费用随研发投入增加而持续明显增长；销售费用波动明显，其中 2020 年因执行新会计准则，原计入销售费用的运输装卸费转计入营业成本导致销售费用有所下降；财务费用逐年下降，主要是利息支出下降及利息收入增长所致。由于营业收入增幅较快，公司期间费用率稳步下降，但仍对利润形成一定挤压，期间费用控制能力有待进一步增强。

同期，公司投资收益主要来自于处置长期股权投资、丧失控制权后按照公允价值计量的投资收益和债权投资持有期间的利息收入等，波动较大，其中 2020

年，投资收益中新增处置子公司四川东方雨虹建筑材料有限公司股权的投资收益 1.01 亿元及丧失控制权后剩余股权按公允价值重新计量产生的利得 1.09 亿元，2021 年无处置股权收益，同比大幅减少，规模较小。公司信用减值损失逐年增长，主要为应收类款项的坏账损失，其中 2020 年因应收类款项规模增加且预期信用损失率增加，信用减值损失大幅增长，其中应收账款及其他应收款坏账损失分别明显增至 1.61 亿元和 0.49 亿元，2021 年随着应收账款规模增长及计提坏账规模增加而小幅增长；资产减值损失波动较大，以存货及合同资产计提减值损失为主，2020 年因合同资产减值损失增大而同比大幅增加，2021 年因合同资产减值冲回有所下降；整体来看，减值损失合计数据持续增长，对利润产生一定影响。同期，其他收益主要为财政扶持资金、创新发展补助和税收返还等，2021 年因新增扶持企业发展资金、专项资金等补助而大幅增长，对利润提供一定补充。

表 4　2019～2021 年及 2022 年 1～3 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 1～3 月	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	63.09	319.34	217.30	181.54
营业成本	45.24	221.84	136.81	116.65
毛利率	28.28	30.53	37.04	35.75
期间费用	12.03	46.53	38.92	38.77
其中：销售费用	6.27	22.18	17.88	21.42
管理费用	4.43	16.45	12.61	9.65
研发费用	0.99	5.59	4.64	3.57
财务费用	0.33	2.32	3.80	4.13
期间费用/营业收入	19.06	14.57	17.91	21.36
投资收益	0.01	0.21	2.08	0.03
其他收益	0.22	5.08	2.87	2.87
资产减值损失（损失以“-”记）	0.24	-0.14	-0.46	-0.08
信用减值损失（损失以“-”记）	-1.71	-2.51	-2.18	-1.33
营业利润	4.02	50.98	42.04	26.22
利润总额	4.06	51.00	41.55	25.92
净利润	3.11	42.13	33.87	20.75
总资产报酬率	1.02	10.54	15.78	13.21
净资产收益率	1.15	15.79	22.84	20.91

数据来源：根据公司提供资料整理

2019～2021 年，公司营业利润、利润总额和净利润均大幅增长，增速有所放缓，其中归属于母公司所有者的净利润逐年明显提升且占比较大，2021 年增至 42.05 亿元；同期，公司总资产报酬率及净资产收益率均有所变动，2021 年同比有所下降。

2022 年一季度，公司营业收入明显增长，而毛利率有所下降，期间费用因管理费用、销售费用及研发费用增长而同比增长 12.60%，期间费用率因收入增

幅过快而同比下降 0.80 个百分点；资产减值损失同比转为收益，信用减值损失因本期新增的应收款项规模较上年同期增加的应收款项规模减少而明显缩减；其他收益同比减少 40.28%，营业利润、利润总额及净利润同比分别呈现小幅增长，增幅不超过 8%。

2、现金流

2019～2021 年，公司经营性现金流净流入规模明显增长，对利息的保障度持续提升而对债务的保障程度有所波动，2022 年一季度，经营性现金流大幅净流出；投资性现金流净流出规模持续增加；公司在建及拟建项目较多，投资规模较大、建设周期相对较长，未来存在较大资金支出压力，同时需关注行业环境变化时快速扩张带来的经营风险。

2019～2021 年，受公司销售回款增加影响，公司经营性现金流持续净流入逐年增加，2021 年增幅明显收敛；同期现金回笼率有所波动且高于 100%，2021 年为 111.35%，同比略有下降；经营性净现金流对利息的保障度持续提升，而对债务的保障程度有所波动但整体较好。同期，随着项目建设推进，用于购置固定资产、无形资产和其他长期资产以及投资支付的现金规模较大，公司投资性现金流持续净流出，净流出规模增幅明显增大，2021 年投资性现金流的净流出规模同比增加 39.07 亿元，主要是项目建设支出以及支付保证金借款等大幅增加所致；经营性现金流对投资性现金流支出覆盖度有所降低，但仍可提供一定支撑。

表 5　2019～2021 年及 2022 年 1～3 月公司经营性净现金流情况

项目	2022 年 1～3 月	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流（亿元）	-47.84	41.15	39.52	15.89
投资性净现金流（亿元）	-26.30	-56.51	-17.44	-13.74
经营性现金流利息保障倍数（倍）	-	28.55	14.84	4.32
经营性净现金流/流动负债（%）	-24.68	24.73	35.53	15.89
经营性净现金流/总负债（%）	-22.47	22.73	30.85	13.22

数据来源：根据公司提供资料整理

2022 年 1～3 月，公司经营性现金流净流出规模因原材料价格较高以及原材料储备增加等带来经营性支出规模扩大而大幅增长；投资性现金流净出规模同比继续增加，主要是由于公司购置固定资产、无形资产和其他长期资产及投资支付的现金增加。

根据公司 2022 年一季度报整理，公司对外投资建设生产研发及总部基地项目 24 个，主要为综合性生产基地，建设周期相对较长，预计总计划投资约 376 亿元，其中大部分生产基地的部分生产线已投产；截至 2022 年 6 月 30 日，新增签订项目投资协议的投资项目大连市投资建设绿色建材生产基地项目、福州市闽清县投资建设东方雨虹福州绿色建材生产基地项目及福建省区域总部项目等 6

个，预计总投资 73 亿元。其中根据公司 2021 年年报中 2021 年非公开发行股票募集资金使用情况，广东东方雨虹建筑材料有限公司花都生产基地项目、年产 13.5 万吨功能薄膜项目、年产 15 万吨非织布造布项目等 12 个[9]募投项目，计划投资总额 71.45 亿元，其中募集资金投资 56.00 亿元，截至 2021 年末，募投项目累计使用资金 44.19 亿元。整体来看，公司在建及拟建项目规模较大，未来融资需求较高，存在较大资金支出压力，同时需关注行业环境变化时，业务快速扩张可能带来的经营风险。

3、债务收入

公司融资渠道以银行、金融机构借款与股权融资等为主，且作为上市公司，具有一定资本市场融资能力，2021 年，公司非公开发行股票 17,582.4175 万股，融资规模明显增加。

公司融资渠道主要以银行和其他金融机构借款及股权融资等为主。银行借款方面，截至 2021 年末，公司获得银行授信未使用额度 109.55 亿元（2020 年末为 96.45 亿元）[10]，授信规模保持增长。股权融资方面，公司作为 A 股上市公司，具有股权融资能力，2021 年，公司非公开发行股票 17,582.4175 万股，募集资金净额 79.93 亿元，用于年产 13.5 万吨功能薄膜项目、年产 15 万吨非织造布项目等项目建设和补充流动资金（24.00 亿元），截至 2021 年末投入募投项目已使用 44.19 亿元，补充流动资金 34.30 亿元。

表6　2019～2021年及2022年1～3月债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2022 年 1～3 月	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	22.32	166.93	35.62	44.01
借款所收到的现金	16.82	82.71	35.49	40.73
筹资性现金流出	33.92	58.94	43.81	50.65
偿还债务所支付的现金	32.00	42.90	36.46	42.87
筹资性净现金流	**-11.60**	**107.99**	**-8.18**	**-6.64**

数据来源：根据公司提供资料整理

2019～2021 年，公司筹资性现金流波动明显，2020 年，由于当期融资规模减少，以及 2019 年收到第三期股权激励授予款项但本期无此项导致吸收投资收到现金减少，公司筹资性现金流净流出规模同比有所增加，2021 年因非发行股票募集资金及融资规模增加，同比转为大额净流入。2022 年一季度，因融资收入缩减，偿还债务支出规模较大，筹资性现金流由大额净流入转为净流出。公司债务偿还对融资能力依赖程度相对较高。

[9] 东方雨虹海南洋浦绿色新材料综合产业园项目募集资金承诺金额 3.24 亿元，截至 2021 年末累计投资 0.57 亿元，因项目施工建设、设备采购安装较预期有所延缓，项目计划完成时间从 2021 年 12 月 31 日延期至 2022 年 12 月 31 日。

[10] 此数据来源于公司 2021 年年度报告数据，年度报告未披露总授信额度数据。

4、外部支持

公司政府补助主要是研发及科技成果转化基金、扶持资金等，规模持续增长，为偿债来源提供一定补充。

公司外部支持主要为政府补助，主要包括科技成果转化及研发奖励基金、扶持基金与中新天津生态城补助奖励资金等，2019～2021 年，计入其他收益的政府补助分别为 2.87 亿元、2.87 亿元和 5.08 亿元，持续上升，为偿债来源提供一定补充。

5、可变现资产

2019～2021 年末，公司资产规模持续增长且增幅明显增大，以流动资产为主；以应收账款为主的应收类款项规模较大且增速较快，部分款项账龄延长，计提减值增加，存在较大资金占用，同时存在对中国恒大集团及华夏幸福基业股份有限公司等违约企业的应收类款项，回款及计提减值风险增加，面临一定回款风险。

2019～2021 年末，公司资产规模持续增长且增幅明显扩大，以流动资产为主，2021 年因非公开发行股票及业务规模扩大，公司总资产同比明显增长，其中流动资产占比升至 71.57%。2022 年 3 月末，公司总资产规模较 2021 年末小幅下降。

表 7　2019～2021 年末及 2022 年 3 月末公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	71.03	15.27	164.46	33.07	60.16	21.50	44.28	19.77
应收账款	95.51	20.53	87.64	17.62	61.01	21.80	55.02	24.57
应收票据	14.09	3.03	16.57	3.33	15.50	5.54	13.81	6.17
存货	24.47	5.26	14.21	2.86	11.99	4.29	12.27	5.48
预付款项	14.23	3.06	10.97	2.21	4.49	1.60	5.41	2.42
合同资产	21.97	4.72	27.02	5.43	19.03	6.80	8.98	4.01
应收款项融资	23.77	5.11	21.59	4.34	13.11	4.69	7.89	3.52
其他应收款	35.14	7.55	8.78	1.77	3.27	1.17	2.91	1.30
其他流动资产	6.78	1.46	3.66	0.74	2.31	0.83	3.21	1.43
流动资产合计	**308.03**	**66.22**	**355.95**	**71.57**	**193.87**	**69.28**	**154.21**	**68.86**
固定资产	61.97	13.32	56.10	11.28	47.55	16.99	43.49	19.42
无形资产	17.59	3.78	16.54	3.32	14.91	5.33	9.91	4.42
在建工程	20.98	4.51	20.94	4.21	7.12	2.54	6.27	2.80
其他非流动资产	41.57	8.94	31.75	6.39	3.71	1.33	3.64	1.63
非流动资产合计	**157.14**	**33.78**	**141.38**	**28.43**	**85.96**	**30.72**	**69.75**	**31.14**
资产总计	**465.18**	**100.00**	**497.33**	**100.00**	**279.83**	**100.00**	**223.96**	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、应收票据、合同资产、存货、应收票据、应收款项融资及其他应收款等构成。2019～2021 年末，公司货币资金随着业务规模扩大，经营回款及融资规模增加而逐年明显增长，且增幅明显扩大，主要为银行存款，2021 年末同比增长 173.39%，其中存放在境外的款项为 2.01 亿元，同比大幅减少，受限货币资金 15.83 亿元，占货币资金比重增至 9.62%。同期，公司应收账款随业务规模增长而逐年增长，增幅明显提升，2021 年同比增长 43.64%，按账龄分布来看，应收账款主要集中在 1 年内，1 年内账面余额 81.23 亿元，同比有所增长，而 3 年以上规模增幅明显；因保理及资产证券化等金融资产转移而终止确认的规模为 23.88 亿元，同比有所增长；期末累计计提坏账准备 9.39 亿元，同比增长 34.48%，主要是随着应收账款规模增加及部分款项账龄延长导致，其中按组合计提的应收其他客户账款的坏账准备 8.59 亿元，占比很高，预期损失率增加；期末前五大应收对象占应收账款总额的 19.33%，集中度一般；2021 年末应收账款中应收中国恒大集团（以下简称“恒大集团”）[11]旗下采购平台 3.53 亿元、华夏幸福基业股份有限公司（以下简称“华夏幸福”）旗下采购平台 0.70 亿元和广州实地房地产开发有限公司及其附属公司[12]0.55 亿元，累计计提坏账 0.80 亿元，恒大集团及华夏幸福出现违约，上述企业自身经营出现风险，对其应收款项存在明显回款风险。

表 8　截至 2021 年末公司应收账款账面余额前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	余额	占余额比例	期末计提坏账准备余额
客户 1	5.89	6.07	0.46
客户 2	3.54	3.65	0.16
客户 3	3.51	3.62	0.14
客户 4	3.04	3.13	0.33
客户 5	2.78	2.86	0.71
合计	**18.75**	**19.33**	**1.80**

数据来源：根据公司提供资料整理

2019～2021 年末，公司应收票据逐年增加且增幅有所收敛，受会计准则变更影响，将银行承兑汇票转计入应收款项融资，全部为商业汇票，2020 年末因业务规模扩大及疫情影响同比增长 12.24%，坏账计提比例 1%，同比有所提升，2021 年末同比小幅增长，坏账计提比例 1.68%，考虑目前票据市场存在商业票据逾期情况，关注商业承兑汇票兑付风险。同期，全部为银行承兑汇票的应收款项融资因销售规模扩大而逐年大幅增长。2019～2021 年末，公司存货有所波动，

[11] 根据公司 2021 年年度报告及审计报告，恒大集团与客户已提供足额房产作为抵押，并完成抵押相应的法律手续，因此未全额计提坏账准备。
[12] 根据公司 2021 年年度报告及审计报告，广州实地房地产开发有限公司及其附属公司已提供足额房产作为抵押，并完成抵押相应的法律手续，因此不需全额计提坏账准备。

主要是原材料和库存商品，其中 2021 年末随着业务规模扩大及采购原材料库存增加，同比增长 18.46%，其中原材料和库存商品账面余额分别为 8.82 亿元和 4.82 亿元，计提跌价等减值准备规模较小。公司合同资产主要是与提供防水工程施工服务相关不满足无条件收款权的已完工未结算及与销售卷材、涂料等商品、提供防水工程施工服务相关的质保金，随着由于工程施工等业务规模扩张及项目推进而明显增长，2021 年末已完工未结算资产为 27.60 亿元，占比很高，期末合同资产计提减值 1.53 亿元。

同期，公司其他应收款以押金、保证金和往来款、项目借款及备用金为主，逐年大幅增长，2021 年末因押金、保证金、往来款及项目借款增加而同比增幅超过 100%，其中押金、保证金 6.77 亿元，同比大幅增长，往来款 1.43 亿元及项目借款 1.14 亿元，按账龄分布来看，主要集中在 1 年内，账面余额共计 7.84 亿元，占比很高；期末计提信用减值准备 1.14 亿元，同比小幅增长；按欠款方归集的前五名期末余额占其他应收款总额的 48.66%，累计计提坏账准备 0.42 亿元，其中分别应收江西嘉达建材有限公司、融创西南房地产开发（集团）有限公司保证金及押金 1.50 亿元和 1.10 亿元、分别计提坏账 0.05 亿元和 0.03 亿元，应收福晟集团有限公司（以下简称“福晟集团”）0.93 亿元押金及保证金、计提坏账准备 0.30 亿元，由于福晟集团子公司福建福晟集团有限公司存在债券违约，流动性紧张，对其的应收款未来仍面临一定减值及回款风险。同期，预付款项波动明显，2021 年末预付款项因原材料价格上涨、部分材料战略储备同比增幅超过 100%。2022 年 3 月末，货币资金因经营性支出及偿还债务支出增大而明显下降，其他应收款较 2021 年末增加 26.36 亿元，主要是根据签署的项目合作协议，公司支付押金、保证金、质保金及战略型业务保证金等的履约保证金增加所致，存货随业务规模扩大而大幅增长，预付款项因原材料价格上涨、部分材料战略储备而明显增加。

公司非流动资产主要为固定资产、无形资产、在建工程及其他非流动资产等。2019～2021 年末，公司固定资产以房屋及建筑物和机器设备为主，随着项目建设陆续完工转入固定资产而逐年增长，2021 年末同比增长 17.97%，期末累计计提折旧 19.13 亿元，因机器设备计提折旧增加同比有所增长；因银行借款质押受限规模占比 5.60%，期末未办妥产权证书的固定资产 8.07 亿元，占比较小。同期，公司无形资产逐年增加但增幅明显收缩，以土地使用权和软件为主，2020 年末同比增长 50.55%，主要是重庆东方雨虹建筑材料有限公司、保定东方雨虹建筑材料有限公司和南通金丝楠膜材料有限公司等子公司购买土地增加所致，2021 年末同比增长 10.88%。同期，公司在建工程随着项目建设推进及投资增加而逐年增速提升，2021 年末同比增长 194.26%，主要是由于公司广东东方雨虹建

筑材料有限公司花都生产基地项目、年产 13.5 万吨功能薄膜项目、年产 15 万吨非织布造布项目等定向增发项目全面开工建设，期末未计提减值。其他非流动资产主要是预付土地出让金、工程款及投资款等，2021 年末同比大幅提升，主要是由于新建工厂增加预付的工程设备款及土地款增加，同时新增用于自用的上海楼房的购房款 13.10 亿元及固定收益产品的投资款 10.00 亿元，考虑到债券市场违约常态化及市场波动等因素，存在一定投资风险。2022 年 3 月末，其他非流动资产因投资款规模增加而大幅增长，其他主要非流动资产科目较 2021 年末变化不大。

从资产运营效率来看，2019～2021 年，公司存货周转天数分别为 52.45 天、31.92 天和 21.26 天，应收账款周转天数分别为 99.26 天、96.12 天和 83.79 天，周转效率均持续提升。2022 年一季度，存货及应收账款周转天数分别为 38.47 天和 130.64 天。

表 9　截至 2021 年末公司受限资产情况[13]（单位：亿元、%）

科目名称	受限部分账面价值	受限占各科目比重	受限原因
货币资金	15.83	9.62	保证金、诉讼冻结款 0.25 亿元
应收账款	13.95	15.92	银行借款质押
应收票据	0.18	1.09	银行借款质押
固定资产	3.14	5.60	银行借款抵押
在建工程及土地使用权	0.38	-	银行借款抵押
合计	**33.48**	**-**	**-**

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年末，公司受限资产共计 33.48 亿元，同比增幅达 146.52%，占总资产比重及净资产比重分别为 6.73%和 12.55%，主要为货币资金、应收账款及固定资产等，受限比例较小。

（二）债务及资本结构

2019～2021 年末，公司总负债规模持续增长，2021 年末增幅明显，负债结构以流动负债为主，其中应付类款项占比较高，但资产负债率逐年下降。

2019～2021 年末，公司总负债规模持续增长，2021 年末因融资规模增加以及应付类款项增长而增幅明显；负债结构以流动负债为主，且流动负债占比很高。2022 年 3 月末，总负债规模较 2021 年末有所下降，流动负债占比下降但仍很高。2019 年以来，资产负债率逐年下降，债务资本比率有所变动。

公司流动负债主要为短期借款、应付账款、其他应付款及合同负债等。2019～2021 年末，公司短期借款波动明显，以保证借款为主，2020 年末同比下降 18.37%，

[13] 公司未提供 2022 年 3 月末受限资产数据。

主要是到期债务偿还增加所致；2021 年末同比大幅增长，主要是满足日常经营需求，新增质押借款 13.95 亿元和信用借款 10.24 亿元，保证借款增至 36.87 亿元。同期，公司应付账款以货款、工程设备款及运费为主，逐年增加，年增速超过 10%。合同负债主要是与提供防水工程施工服务相关的已结算未完工、销售卷材、涂料等商品预收款项，随着业务规模扩大而逐年大幅增长，其中货款占比较高。2019～2021 年末，公司其他应付款主要为往来款、押金、质保金、保证金及限制性股票回购义务等，逐年明显增长，其中 2021 年末同比增长 59.38%，主要是公司项目建设应付建设方及设备方的保证金、项目款及往来款等款项明显增加所致，且往来款占比较高，为 21.70 亿元。同期，应付票据主要为银行承兑汇票，波动明显，2021 年末因公司以票据结算的规模增加而明显增长。2022 年 3 月末，因到期债务偿还及票据到期兑付，短期借款及应付票据均较 2021 年末有所减少，其他应付款较 2021 年末减少 19.21%，其他主要流动负债科目较 2021 年末变化不大。

表 10　2019～2021 年末及 2022 年 3 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年 3 月末		2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	46.72	23.92	61.28	26.59	25.25	19.20	30.93	24.80
应付账款	33.67	17.24	36.18	15.70	31.15	23.68	26.42	21.19
应付票据	13.20	6.76	23.25	10.09	5.29	4.02	6.50	5.21
其他应付款	33.27	17.03	41.18	17.86	25.84	19.65	17.96	14.41
合同负债	34.47	17.65	32.24	13.99	20.78	15.80	13.53	10.85
流动负债合计	**176.67**	**90.46**	**211.11**	**91.59**	**121.61**	**92.46**	**100.86**	**80.88**
长期借款	10.42	5.33	11.04	4.79	4.22	3.21	4.08	3.27
应付债券	-	-	-	-	-	-	15.85	12.71
递延收益	5.26	2.70	5.32	2.31	3.50	2.66	3.64	2.92
非流动负债合计	**18.64**	**9.54**	**19.39**	**8.41**	**9.91**	**7.54**	**23.84**	**19.12**
负债合计	**195.31**	**100.00**	**230.50**	**100.00**	**131.52**	**100.00**	**124.69**	**100.00**
短期有息债务	61.20	31.33	85.81	37.23	34.81	26.47	37.43	30.02
长期有息债务[14]	10.42	5.33	11.10	4.81	4.22	3.21	19.93	15.98
总有息债务	**71.62**	**36.67**	**96.90**	**42.04**	**39.03**	**29.68**	**57.35**	**46.00**
资产负债率		**41.99**		**46.35**		**47.00**		**55.68**
债务资本比率		**20.97**		**26.64**		**20.83**		**36.62**

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动负债以长期借款、应付债券和递延收益为主，占比较低。2019～2021 年末，公司长期借款随着业务规模扩大，项目建设投入增加带来融资需求增加而持续增长，2021 年末增幅明显，其中抵押借款及保证借款分别为 3.14 亿

[14] 公司未提供截至 2022 年 3 月末长期应付款（付息项）数据。

元和 7.88 亿元。公司应付债券为“雨虹转债”，2020 年末因全部赎回降至 0 亿元。2019～2021 年末，公司递延收益主要为政府补助，有所波动，2021 年末同比大幅增长，主要是新增新型环保建材生产基地项目扶持资金、智能制造生产基地项目扶持资金、西洞庭管理区基础设施补助等补助。2022 年 3 月末，主要非流动负债科目较 2021 年末无明显变化。

2019 年以来，公司有息债务波动明显，其中 2021 年末因短期有息债务大幅增加，总有息债务明显增长，占总负债比重较高；债务结构以短期有息债务为主，短期有息债务占总有息债务比重很高，债务结构有待改善，存在一定债务偿付压力。

2019 年以来，公司有息债务规模及占总负债比重波动明显，2020 年末，因债务到期偿还大额支出而同比明显下降；2021 年末因融资规模增加而明显大幅增长，占总负债比重增至 42.04%，其中短期有息债务因短期借款及票据规模的大幅增长而同比增加 50.99 亿元，占总负债比重增至 37.23%，短期债务压力加大，长期有息债务因长期借款融资增长而明显增长。截至 2022 年 3 月末，公司有息债务较 2021 年末下降 26.10%，主要是短期有息债务因票据到期兑付及债务偿付而明显下降，占总有息债务比重降至 85.45%，仍处于很高水平。从期限结构看，公司有息债务以短期有息债务为主，且短期有息债务占比很高，截至 2021 年末，短期有息债务占比 88.55%，其中短期有息债务[15]中短期借款及应付票据合计规模在 2022 年第一、二、三及四季度到期规模分别为 32.03 亿元、4.82 亿元、35.38 亿元和 12.30 亿元，长期有息债务主要在未来 3 年内到期；综合来看，公司债务结构分布较为集中，有待改善，存在一定债务偿付压力。

表 11　截至 2021 年末公司有息债务期限结构[16]（不含长期应付款付息项）（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1,2]年	(2，3]年	(3，4]年	合计
金额	85.81	6.95	3.29	0.80	**96.84**
占比	88.60	7.18	3.40	0.82	**100.00**

数据来源：根据公司提供资料整理

2019 年以来，公司对外担保规模明显增长，2021 年末增速较快，全部是对公司下游经销商的担保，行业集中较高，且部分经销商规模相对较小，存在一定或有风险；公司及子公司涉及多起诉讼，面临一定诉讼风险。

2019 年以来，公司对外担保规模明显增长，截至 2021 年末，公司对外担保[17]余额为 4.07 亿元，同比增加 3.44 亿元，增速较快，担保比率增至 1.52%，全部为公司以连带责任保证方式对银行等金融机构给予符合资质条件的下游经销

[15] 公司未提供截至 2021 年末短期有息债务全部科目期限构成数据。
[16] 公司未提供截至 2022 年 3 月末有息债务期限构成数据。
[17] 根据公司 2021 年年报披露，公司拟以连带责任保证方式对银行等金融机构给予符合资质条件的公司下游经销商的贷款提供担保，担保额度不超过授信总额度 100 亿元。

商的贷款提供担保，且公司采取经销商的资质准入、以自有的资产提供反担保及专款专用、控制贷款额度比例等的防范措施。但公司对外担保涉及下游经销商 68 家[18]，较为分散，部分经销商规模较小且行业集中度较高，存在一定或有风险。

截至 2021 年末，公司及子公司涉及多起诉讼，涉及案件 197 起，涉案金额合计 3.63 亿元，且作为原告的规模较高，面临一定诉讼风险；其中上海东方雨虹防水技术有限责任公司与新力地产集团有限公司（以下简称“新力地产”）/张园林合同纠纷以及北京工程公司诉长沙新华联铜官窑国际文化旅游开发有限公司（以下简称“新华联文旅”）建设工程合同纠纷诉讼案件合计涉案规模占比较高，考虑到新力地产和新华联文旅股东新华联控股有限公司信用状况恶化，相关诉讼执行存在一定不确定性；处于待开庭、开庭或者审理中等阶段的涉案金额 1.00 亿元，其中作为被告的涉案规模占比较高；已结案案件涉案金额 0.12 亿元。此外郭文辉因与广东东方雨虹防水工程有限公司（以下简称“广东工程公司”）产生合同纠纷，向广东省深圳市中级人民法院提起诉讼，广东工程公司按照一审判决计提预计负债 1,973.69 万元。2021 年 6 月 4 日，广东省深圳市中级人民法院做出二审判决：截至 2020 年 12 月 31 日，撤销广东省深圳市罗湖区人民法院（2019）粤 0303 民初 12143 号民事判决；本案发回广东省深圳市罗湖区人民法院重审。根据公司提供资料，截至 2022 年 6 月 17 日，上述案件（（2021）粤 03 民终 36299 号）执行完毕。

2019 年以来，公司所有者权益持续增长，其中实收资本、资本公积及未分配利润占比较高，未来利润分配情况将对其产生一定影响；同时，由于增发新股、资本公积转增股本，公司资本实力明显提升。

2019～2021 年末及 2022 年 3 月末，公司所有者权益分别为 99.26 亿元、148.31 亿元、266.84 亿元和 269.87 亿元，逐年增长，其中实收资本有所波动，2020 年末因资本公积转增股本，实收资本增至 23.49 亿元，增幅明显，2021 年末因非公开发行股票计入实收资本 1.76 亿元而小幅增长；同期，资本公积明显增长，2021 年末，由于公司非公开发行股票，资本公积较 2020 年末大幅增长至 107.95 亿元，2022 年 3 月末小幅增加至 108.57 亿元。公司未分配利润[19]分别为 66.91 亿元、94.73 亿元、129.04 亿元和 132.21 亿元，因盈利提升而持续增加，且占所有者权益的比重较高，未来利润分配情况将对其产生一定影响。公司归属于母公司所有者权益规模占比很高，维持在 97%以上，逐年增加，截至 2022 年 3 月末为 265.65 亿元。

[18] 公司未提供被担保企业 2021 年及 2022 年一季度财务数据。

[19] 2021 年度利润分配预案为拟以未来实施分配方案时股权登记日的总股本扣除公司回购专户上已回购股份后的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本，公司通过回购专户持有的本公司股份，不享有参与利润分配和资本公积金转增股本的权利，剩余未分配利润结转以后年度。

公司盈利水平持续提升，对利息的保障能力较强，流动性偿债来源以经营性净现金流和融资收入为主，2019～2021 年经营性现金流净流入规模持续明显增长，对债务的覆盖度有所波动，可变现资产中流动资产占比较高，应收类款项规模较大且增幅较快，资金占用较大且存在一定回款风险，清偿性偿债来源可对公司债务偿还形成保障。

从盈利对利息的保障能力来看，2019～2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数逐年明显提升；2021 年为 40.26 倍，总体来看，盈利对利息的保障能力较强。

从流动性偿债能力来看，公司流动性偿债来源以经营性净现金流、银行借款及股权融资等为主。2019～2021 年，经营性现金流净流入规模持续明显增长，对利息的保障度持续提升，但对流动负债及总负债的保障度有所波动，2021 年，其对流动负债和总负债的覆盖比率分别为 24.73%和 22.73%，同比有所下降；而 2022 年一季度，经营性现金流净流出规模大幅增长。公司作为上市公司，具有一定资本市场融资能力，2021 年公司非公开发行股票，为业务规模扩张等提供资金支持。

从清偿性偿债来源来看，公司可变现资产中货币资金及应收类款项等流动资产占比较高，应收类款项规模较大且增速较快，部分款项账龄延长，存在较大资金占用，同时存在对违约企业的应收类款项，面临一定回款风险；2019 年以来，公司流动比率保持增长，速动比率略有波动，2021 年末，流动比率和速动比率分别为 1.69 倍和 1.62 倍，而 2022 年 3 月末分别为 1.74 倍和 1.61 倍；综合来看，流动资产对流动负债的覆盖能力较强。2019 年以来，公司有息债务波动明显，其中 2021 年末有息债务因短期有息债务大幅增加而明显增长，短期有息债务占比很高，债务结构有待改善，存在一定债务偿付压力。

评级结论

综合来看，公司的抗风险能力极强，偿债能力极强。建筑防水材料下游应用领域不断扩大，在房屋建筑市场持续发展、基础设施大规模建设的带动下，防水材料行业面临良好的发展机遇；同时随着环保要求趋严，对新型防水材料的环保要求进一步提高，具有环保优势的防水企业更具发展优势。公司处于国内防水行业内领先地位，行业地位显著，产品种类齐全，生产基地布局的逐步完善和释放带来产能及产量明显增长，且稳定的产品质量和完善的服务体系有助于稳固和拓展市场；同时技术实力突出，是行业标准的修制订者之一；2019 年以来，随着业务规模大幅增长，公司营业收入及盈利水平不断提升；2019～2021 年经营性现金流净流入规模逐年增长，对利息的保障度持续提升，公司作为上市公司，具有一定资本市场融资能力，通过非公开发行股票，股权融资等方式，资本实力明显提升。但我国防水材料行业市场集中度较低，竞争较为激烈，低价竞争现象不

利于防水企业盈利能力的提升，且主要原材料属于石化产品，受国际成品油价格影响波动较大，存在一定成本控制压力，2022 年一季度因经营性支出等较大，经营性现金流净流出规模大幅增加；此外公司下游房地产行业始终面临一定的宏观调控等政策风险和融资收紧风险，2021 年行业基本面向下，且短期内投资仍处于探底阶段，作为上游的建筑防水材料等企业面临一定经营压力，公司以应收账款为主的应收类款项规模较大且增速较快，部分款项账龄延长，计提减值增加，存在较大资金占用，且存在对恒大集团及华夏幸福等违约企业的应收类款项，未来存在一定回款及计提减值风险，后续需持续关注回款情况；公司防水涂料产能利用率较低、产品产销率整体呈下降趋势，在建及拟建项目在建及拟建项目较多，投资规模较大、建设周期相对较长，未来资金支出压力较高，需关注行业环境变化时快速扩张带来的经营风险，有息债务 2021 年末明显增长，短期有息债务占比很高，债务结构有待改善，存在一定债务偿付压力。此外公司 2021 年末对外担保规模增速较快，全部是对公司下游经销商的担保，行业集中较高，且部分经销商规模相对较小，存在一定或有风险；公司及子公司涉及多起诉讼，面临一定诉讼风险。

预计未来 1～2 年，公司业务结构将保持稳定。因此，大公对东方雨虹的评级展望为稳定。

跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对北京东方雨虹防水技术股份有限公司（以下简称“评级对象”）进行持续跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映评级对象的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1）跟踪评级时间安排

大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2）跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3）如评级对象不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至评级对象提供所需评级资料。

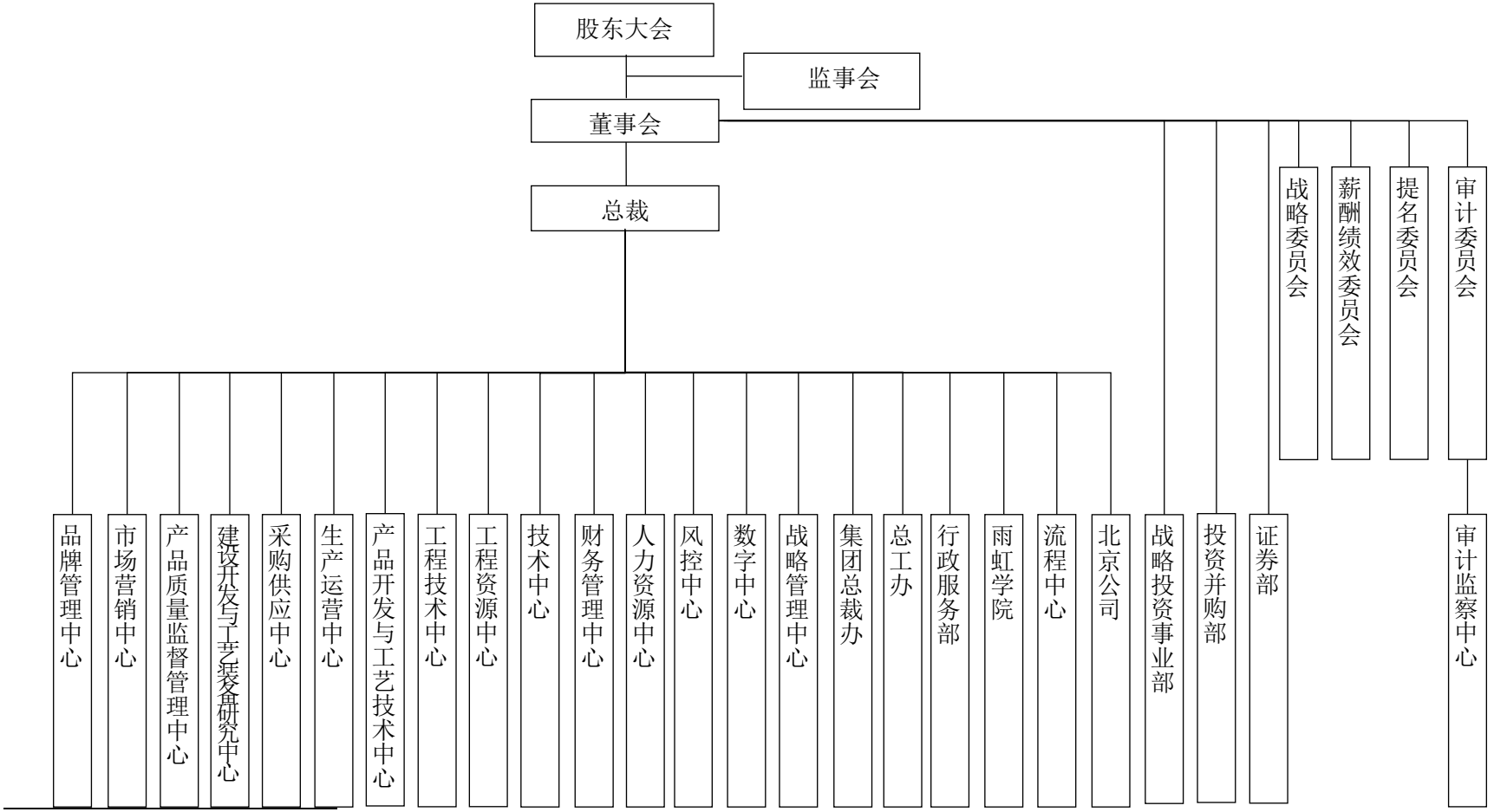
附件 1 公司治理

1-1 截至 2022 年 3 月末北京东方雨虹防水技术股份有限公司股权结构情况

序号	股东名称	股东性质	持股份额(股)	持股比例（%）
1	李卫国	境内自然人	569,452,837	22.60
2	香港中央结算有限公司	境外法人	234,275,593	9.30
3	许利民	境内自然人	82,269,250	3.27
4	JPMORGAN CHASE BANK,NATIONAL ASSOCIATION	境外法人	69,162,940	2.74
5	德弘美元基金管理公司－德弘美元基金二期	境外法人	53,196,516	2.11
6	富诚海富资管－北京东方雨虹防水技术股份有限公司 2021 年员工持股计划－富诚海富通东方雨虹员工持股单一资产管理计划	其他	49,471,665	1.96
7	UBS AG	境外法人	40,564,757	1.61
8	MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	境外法人	40,363,351	1.60
9	招商银行股份有限公司－睿远成长价值混合型证券投资基金	其他	38,229,381	1.52
10	向锦明	境内自然人	23,169,323	0.92
合计	-	-	**1,200,155,613**	**47.63**

数据来源：根据公司提供资料整理

1-2 截至 2021 年末北京东方雨虹防水技术股份有限公司组织结构图[20]



[20] 资料来源：公司提供资料。

附件 2 经营指标

2-1 截至 2021 年末北京东方雨虹防水技术股份有限公司对外担保情况[21]

（单位：万元）

被担保企业	实际担保余额	担保起始日	担保期限	与公司关系	担保方式
宁波雨虹防水技术有限公司	3,000.00	2020.12.08	2 年[22]	下游经销商	连带责任保证
	3,000.00	2020.12.26	2 年		
	1,000.00	2021.02.01	1 年		
	350.00	2021.11.18	1 年		
浙江雨晴防水技术有限公司	2,095.00	2020.12.08	2 年		
	1,500.00	2021.08.27	2 年		
	894.49	2021.02.02	1 年		
	400.00	2021.11.18	1 年		
杭州月阳防水工程有限公司	1,000.00	2021.11.18	1 年		
	988.09	2021.02.02	1 年		
	800.00	2020.12.17	2 年		
无锡市东方雨虹防水工程有限公司	998.31	2021.02.02	1 年		
	847.00	2021.10.27	3 年		
沧州东方雨虹防水工程有限公司	715.90	2021.02.02	1 年		
	350.00	2021.10.27	3 年		
湖州鼎建装饰工程有限公司	1,000.00	2021.02.02	1 年		
青岛海泰建筑防水工程有限公司	1,000.00	2021.12.03	1 年		
杭州质优美建筑工程有限公司	800.00	2021.02.02	1 年		
	200.00	2020.12.17	2 年		
河南君盟实业有限公司	999.90	2021.02.02	1 年		
郑州东方雨虹防水工程有限公司	999.85	2021.02.02	1 年		
陕西高端防水技术工程有限公司	998.50	2021.02.02	1 年		
河南天之地建筑防水工程有限公司	700.00	2021.02.02	1 年		
四川浩亿建筑工程有限公司	500.00	2021.12.16	1 年		
	200.00	2021.11.26	1 年		
湖南雨虹建筑工程有限公司	600.00	2021.10.27	3 年		
石家庄东方雨虹防水工程有限公司	599.88	2021.02.02	1 年		
河南嘉强建筑集团有限公司	584.27	2021.02.02	1 年		
江苏雨晴防水工程有限公司	584.09	2021.02.02	1 年		
江西彩虹环境科技有限公司	500.00	2021.12.25	3 年		
南昌中匠实业发展有限公司	500.00	2021.09.14	1 年		
合计	**28,705.28**	-			-

资料来源：根据公司提供资料整理

[21] 担保起始日及期限根据 2021 年年报或有事项部分整理。
[22] 担保终止日为 2022 年 12 月 24 日，此外对浙江雨晴防水技术有限公司 2,095 万元的担保到期日同上。

2-1 截至 2021 年末北京东方雨虹防水技术股份有限公司对外担保情况（续）

（单位：万元）

被担保企业	实际担保余额	担保起始日	担保期限	与公司关系	担保方式
廊坊市鑫汇防水工程有限公司	482.14	2021.02.02	1 年	下游经销商	连带责任保证
廊坊东方雨虹防水工程有限公司	465.00	2021.10.27	3 年		
陕西万科辉煌置业有限公司	463.40	2021.02.02	1 年		
安徽凌瑞建筑工程有限公司	459.24	2021.02.02	1 年		
北京易仕鸿防水工程有限公司	455.31	2021.02.02	1 年		
杭州尚明防水保温工程有限公司	450.00	2021.02.02	1 年		
邢台德明防水工程有限公司	427.70	2021.02.02	1 年		
青岛烨桓防水工程有限公司	400.00	2021.12.03	1 年		
江西沃飞建设工程有限公司	390.00	2021.09.14	1 年		
秦皇岛汉龙科技开发有限公司	387.06	2021.02.02	1 年		
中蓄防水工程有限公司	310.00	2021.02.02	1 年		
忻州东方雨虹防水工程有限公司	309.31	2021.02.02	1 年		
成都欧涵商贸有限责任公司	300.00	2021.12.16	1 年		
江西弘宝防水工程有限公司	300.00	2021.09.14	1 年		
赣州市润邦建材有限公司	300.00	2021.11.26	1 年		
成都聚祥义建筑工程有限公司	200.00	2021.12.16	1 年		
	100.00	2021.11.26	1 年		
商丘美庐建材有限公司	296.58	2021.02.02	1 年		
宁夏赛尔德商贸有限公司	281.25	2021.02.02	1 年		
邢台雨纯建筑装饰工程有限公司	275.41	2021.02.02	1 年		
安徽正权防水工程有限公司	273.00	2021.02.02	1 年		
山东兴华防水保温工程有限公司	269.00	2021.12.03	1 年		
河南水中晴防水工程有限公司	257.36	2021.02.02	1 年		
哈尔滨臻诺达商贸有限公司	256.43	2021.02.02	1 年		
商丘鑫亚宇防水工程有限公司	255.18	2021.02.02	1 年		
陕西中畅防排水技术有限公司	249.99	2021.02.02	1 年		
嘉兴俊凯建筑防水工程有限公司	200.00	2020.12.17	2 年		
青岛博泓雨工程有限公司	200.00	2021.12.03	1 年		
青岛卓诺贸易有限公司	200.00	2021.12.03	1 年		
延安虹雨工贸有限公司	196.49	2021.02.02	1 年		
邯郸市丛台久安防水材料销售有限公司	193.90	2021.02.02	1 年		
其他[23]	2,353.36	-	-		
小计	**11,957.11**				
合计	**40,662.39**	-			-

资料来源：根据公司提供资料整理

[23]以下为担保金额低于 190 万元的合计数据，涉及 19 家企业。

2-2 截至 2022 年 3 月末北京东方雨虹防水技术股份有限公司在建项目情况

项目名称	计划投资（亿元）	协议签订时间	建设内容	项目进展
湖南省岳阳市投资建设中南区域总部及岳阳新材料生产基地项目	20	2017.8.29	东方雨虹中南区域总部项目及岳阳新材料生产基地项目	中南区域总部项目已竣工；岳阳新材料生产基地项目部分生产线已投产
安徽芜湖市投资建设绿色建材（芜湖）产业示范园项目	10	2020.6.30	新型节能保温密封材料/建筑防水材料/功能涂层材料、绿色民用建材、功能性填料制造项目，分三期建设，建设周期 48 个月	项目实施主体芜湖东方雨虹新材料科技有限公司成立，该项目部分生产线已投产
广州市花都区投资建设绿色建筑建材产业园项目	30	2020.7.14	绿色建筑建材产业园及国际绿色建筑建材中心，建设周期 36 个月	相关项目公司已陆续成立，部分生产线已投产；国际绿色建筑建材中心项目土地已摘牌并取得权证，各项工作正持续推进
河北保定市徐水区投资建设绿色建筑新材料产业园项目	10	2020.8.7	绿色建筑新材料产业园，建设周期开工之日起 18 个月	产业园项目部分生产线已投产
海南洋浦投资建设绿色新材料综合产业园项目	10	2020.8.13	绿色新材料综合产业园	部分生产线已投产
江苏南通启东市投资建设新型建筑材料生产基地项目	20	2020.8.21	改性沥青防水卷材、防水涂料（水性）、特种砂浆、民用绿色建材等项目，一期建设期预计开工之日起 18 个月	一期处于验收阶段，二期部分生产线处于试生产阶段
重庆江津区绿色建材生产基地及成渝区域总部项目	14	2020.9.3	绿色建材生产基地及成渝区域总部项目	项目实施主体公司已成立，生产基地项目部分生产线已投产
常德天鼎丰非织造布项目	16	2020.9.18	工业无纺布（非织造布）、胎基布及相关原材料，生产基地建设 18 条聚酯胎基布生产线	部分生产线已投产
小计	**130**	-	-	-

资料来源：根据公司提供资料整理

2-2 截至 2022 年 3 月末北京东方雨虹防水技术股份有限公司在建项目情况（续）

项目名称	投资总额（亿元）	协议签订时间	建设内容	项目进展
长春市九台区绿色建材生产基地项目及区域总部项目	18	2020.9.22	生产基地项目一期计划在 2021 年 4 月开工建设，当年实现投产，一期项目达产后 6 个月内启动下一期项目建设，开工后 9 个月实现投产	生产基地项目部分生产线已投产
江西省南昌市新建区生产基地项目	20	2020.12.18	防水材料生产车间、保温材料生产车间等；自取得施工许可证之日起 12 个月投产，18 个月全部完成	生产基地项目部分生产线处于试生产阶段
济南市天桥区山东区域总部及绿色建材生产基地项目	9	2020.12.21	新型建筑防水材料、节能保温密封材料、特种砂浆及绿色民用建材等产品的研发、生产	项目实施主体公司已成立，生产基地项目部分生产线处于试生产阶段
湖南省邵阳市经济开发区新材料生产项目	7	2020.12.25	新材料生产及配套项目生产，分两期开发建设	生产项目土地已摘牌，各项工作正持续推进
河南省郑州市上街区绿色建筑新材料生产基地项目	10	2020.12.31	防水、节能保温材料、民用建筑材料、特种砂浆、建筑涂料等产品研发生产项目，两期建设，各期计划开工之日起 24 个月左右陆续投产	项目实施主体公司已成立；项目处于开工建设阶段。
山西转型综合改革示范区山西（太原）建筑新材料智能制造生产基地项目	15	2021.1.13	年产 3,000 万平方米改性沥青防水卷材、4 万吨防水涂料、10 万吨砂浆、保温节能材料等项目，分两期开工，每期总建设周期为自签土地使用权出让合同之日起 24 个月	山西（太原）建筑新材料智能制造生产基地项目部分生产线已陆续投产
郑州市中原区郑州东方雨虹楼店研仓一体化基地项目及河南区域总部项目	8	2021.2.8	一体化基地项目开工之日起 12 个月左右建成运营；河南区域总部项目建设周期为 2 年	河南区域总部项目实施主体公司已成立，各项工作正在持续推进中
小计	**87**		-	

资料来源：根据公司提供资料整理

2-2 截至 2022 年 3 月末北京东方雨虹防水技术股份有限公司在建项目情况（续）

项目名称	投资总额（亿元）	协议签订时间	建设内容	项目进展
江苏省宿迁市高新区东方雨虹绿色建材生产基地项目	10	2021.2.8	防水、节能保温材料、民用建筑材料、水性涂料等产品的研发生产项目，自项目协议签订后 3 个月内一期投产，24 个月左右全部投产	项目实施主体已成立，生产基地项目部分生产线已投产
内蒙古通辽市科左后旗东方雨虹通辽绿色新材料生产基地项目	20	2021.3.31	一期主要建设硅砂加工节能环保墙体材料和环保建筑涂料生产线，2022 年 8 月份投产；二期和三期项目计划增加产能，2024 年 6 月份完成投资	项目实施主体公司已成立，各项工作正在持续推进中
乌鲁木齐市高新区东方雨虹绿色建材生产基地项目	10	2021.5.20	防水、节能保温材料、民用建筑材料、特种砂浆、建筑涂料等的产品研发生产项目；项目各期计划开工之日起 18 个月左右陆续投产	项目实施主体乌鲁木齐东方雨虹建筑材料有限公司已成立，各项工作正在持续推进中
张家港市大新镇东方雨虹张家港绿色建材智能生产基地项目	20	2021.5.27	防水、节能保温材料、民用建筑材料、特种砂浆、粉料等的产品研发生产项目；24 个月左右陆续投产	项目实施主体公司已成立，项目处于开工建设阶段
江苏镇江经济技术开发区东方雨虹绿色新型建材研发生产基地项目	30	2021.6.9	新型建筑防水材料、新型墙体材料、新型功能涂层材料、特种砂浆等项目；开工 10 个月内首条生产线建成投产，24 个月内全面建成	生产基地项目土地已摘牌，各项工作正在持续推进中
江苏扬州化学工业园区 VAE 乳液、VAEP 胶粉项目	25	2021.7.10	一期拟建设 12 万吨/年 VAE 乳液、5 万吨/年 VAEP 胶粉项目，自具备施工条件后 16 个月内完成建设；二期拟建设 28 万吨/年 VAE 乳液、5 万吨/年 VAEP 胶粉项目，最晚于 2025 年 10 月 1 日前完成建设	项目实施主体公司已成立，各项工作正在持续推进中
小计	115	-	-	

资料来源：根据公司提供资料整理

2-2 截至 2022 年 3 月末北京东方雨虹防水技术股份有限公司在建项目情况（续）

项目名称	投资总额（亿元）	协议签订时间	建设内容	项目进展
贵州贵阳东方雨虹绿色建材生产基地及贵州区域总部建设项目	12	2021.7.14	生产基地项目包括沥青防水卷材、防水涂料、特种砂浆、德爱威涂料等建筑新材料，一期项目建设周期 12 个月，二期项目建设周期 12 个月；贵州区域总部项目建设周期 30 个月	项目实施主体已完成工商注册登记，各项工作正在持续推进中
安徽合肥东方雨虹绿色建材生产基地项目	12	2021.9.29	一期项目为沥青防水卷材、高分子防水卷材、特种砂浆三种产品研发生产基地项目，建设周期开工之日起 24 个月内投产，投产后 3 年内达产；二期建设内容另行协商	项目实施主体公司已成立，各项工作正在持续推进中
东方雨虹武汉绿色建材生产基地项目及湖北区域总部项目	20	2022.1.19	生产基地项目包括高分子防水卷材、水性防水涂料、精品砂、特种砂浆、屋面瓦系统、高端石膏制品等绿色高端新材料等产品研发生产项目，开工之日起 24 个月建成并陆续投产	各项工作正在持续推进中
小计	**44**	-	-	-
合计	**376**	-	-	-

资料来源：根据公司提供资料整理

附件 3 北京东方雨虹防水技术股份有限公司（合并）主要财务指标[24]

（单位：万元）

项目	2022 年 1～3 月（未经审计）	2021 年	2020 年（期初）	2019 年（期初）
货币资金	710,259	1,644,631	601,575	442,841
应收账款	955,109	876,396	610,148	550,205
存货	244,669	142,055	119,914	122,678
固定资产	619,748	560,959	475,515	434,901
在建工程	209,757	209,395	71,160	62,652
总资产	4,651,761	4,973,323	2,798,324	2,239,571
短期有息债务	611,970	858,071	348,148	374,287
总有息债务	716,154	969,025	390,319	573,540
负债合计	1,953,096	2,304,957	1,315,226	1,246,941
所有者权益合计	2,698,666	2,668,366	1,483,098	992,630
营业收入	630,859	3,193,420	2,173,037	1,815,434
销售费用	62,686	221,774	178,769	214,165
管理费用	44,313	164,455	126,058	96,531
其他收益	2,190	50,763	28,703	28,654
净利润	31,094	421,331	338,681	207,526
经营活动产生的现金流量净额	-478,439	411,468	395,170	158,896
投资活动产生的现金流量净额	-262,979	-565,066	-174,376	-137,436
筹资活动产生的现金流量净额	-115,961	1,079,921	-81,810	-66,351
毛利率（%）	28.28	30.53	37.04	35.75
营业利润率（%）	6.36	15.96	19.34	14.44
总资产报酬率（%）	1.02	10.54	15.78	13.21
净资产收益率（%）	1.15	15.79	22.84	20.91
资产负债率（%）	41.99	46.35	47.00	55.68
债务资本比率（%）	20.97	26.64	20.83	36.62
流动比率（倍）	1.74	1.69	1.59	1.53
速动比率（倍）	1.61	1.62	1.50	1.41
存货周转天数（天）	38.47	21.26	31.92	52.45
应收账款周转天数（天）	130.64	83.79	96.12	99.26
经营性净现金流/流动负债（%）	-24.68	24.73	35.53	15.89
经营性净现金流/总负债（%）	-22.47	22.73	30.85	13.22
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-	28.55	14.84	4.32
EBIT 利息保障倍数（倍）	-	36.38	16.58	8.05
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	40.26	18.40	9.05
现金回笼率（%）	109.11	111.35	115.34	108.25
担保比率（%）	-	1.52	0.42	0.01

[24] 公司未提供 2022 年度一季度资本化利息支出数据及期末对外担保数据。

附件 4 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	（1－营业成本/营业收入）× 100%
EBIT	利润总额＋计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT＋折旧＋摊销（无形资产摊销＋长期待摊费用摊销）
EBITDA 利润率（%）	EBITDA/营业收入×100%
总资产报酬率（%）	EBIT/年末资产总额×100%
净资产收益率（%）	净利润/年末净资产×100%
现金回笼率（%）	销售商品及提供劳务收到的现金/营业收入×100%
资产负债率（%）	负债总额/资产总额×100%
债务资本比率（%）	总有息债务/（总有息债务＋所有者权益）×100%
总有息债务	短期有息债务＋长期有息债务
短期有息债务	短期借款＋应付票据+其他流动负债（应付短期债券）＋ 一年内到期的非流动负债＋其他应付款（付息项）
长期有息债务	长期借款＋应付债券+长期应付款（付息项）
担保比率（%）	担保余额/所有者权益×100%
经营性净现金流/流动负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初流动负债＋期末流动负债）/2]×100%
经营性净现金流/总负债（%）	经营性现金流量净额/[（期初负债总额＋期末负债总额）/2] ×100%
存货周转天数[25]	360 /（营业成本/年初末平均存货）
应收账款周转天数[26]	360 /(营业收入/年初末平均应收账款）
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	（流动资产-存货）/ 流动负债
现金比率（%）	（货币资金＋交易性金融资产）/ 流动负债×100%
扣非净利润	净利润-公允价值变动收益-投资收益-汇兑收益-资产处置收益-其他收益-（营业外收入-营业外支出）
可变现资产	总资产-在建工程-开发支出-商誉-长期待摊费用-递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	EBIT /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
EBITDA 利息保障倍数（倍）	EBITDA /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	经营性现金流量净额 /（计入财务费用的利息支出＋资本化利息）

[25] 一季度取 90 天。
[26] 一季度取 90 天。

附件 5 信用等级符号和定义

一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
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，有较高违约风险。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。