

2021 年度江苏苏博特新材料股份有限公司

信用评级报告

项目负责人：王梦莹 mywang01@ccxi.com.cn

项目组成员：谭婕妤 jytan@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2021 年 11 月 10 日

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2021 年 11 月 10 日至 2022 年 11 月 9 日。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2021]3557M 号

江苏苏博特新材料股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定。该信用评级结果有效期为 2021 年 11 月 10 日至 2022 年 11 月 9 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年十一月十日

评级观点：中诚信国际评定江苏苏博特新材料股份有限公司（以下简称“苏博特”或“公司”）主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了公司突出的技术和研发实力、优质稳固的客户群体、盈利能力有所提升等方面的优势对其整体信用实力提供有力支持。同时，中诚信国际关注到原材料价格波动风险、新建产能释放情况、应收账款规模较大，对资金形成一定占用以及以短期债务为主的债务结构有待调整等因素对其经营及整体信用状况的影响。

概况数据

苏博特（合并口径）	2018	2019	2020	2021.6
总资产（亿元）	35.35	50.08	64.13	67.45
所有者权益合计（亿元）	20.94	26.28	37.65	38.68
总负债（亿元）	14.41	23.80	26.48	28.77
总债务（亿元）	8.40	11.46	12.64	17.03
营业总收入（亿元）	23.16	33.07	36.52	20.47
净利润（亿元）	2.70	3.84	4.93	2.48
EBIT（亿元）	3.65	5.18	6.41	3.19
EBITDA（亿元）	4.42	6.32	7.78	--
经营活动净现金流（亿元）	-0.98	4.19	3.33	-1.32
营业毛利率(%)	37.38	45.44	38.29	34.52
总资产收益率(%)	11.63	12.12	11.23	9.69*
资产负债率(%)	40.77	47.52	41.29	42.66
总资本化比率(%)	28.64	30.36	25.13	30.57
总债务/EBITDA(X)	1.90	1.81	1.62	--
EBITDA 利息倍数(X)	13.13	10.90	13.66	--

注：中诚信国际根据 2018-2020 年审计报告及 2021 年半年度未经审计的财务报表整理。

正面

■ **技术和研发实力突出。**公司是国内混凝土外加剂行业的龙头企业，拥有行业内唯一的“高性能土木工程材料国家重点实验室”以及多个研发与成果转化平台。同时，配置齐全和经验丰富的专业研发团队亦为技术创新和产品开发提供了较强的实力支撑。目前公司已获得国内外授权专利 600 余项，主编、参编国家标准 12 项，形成了涵盖核心原料、合成与聚合、高性能外加剂、混凝土应用等方面的知识产权体系。

■ **客户群体优质且稳固。**公司凭借突出的研发实力和品牌优势，开拓并维系了一大批优质客户，保持与国内大型建筑施工企业和各区域商品混凝土企业的长期合作关系，为公司的持续发展奠定了良好的基础。

同行业比较

公司名称	部分化工生产企业主要指标对比表（亿元、%）					
	2020			2021.6		
	营业总收入	净利润	经营活动净现金流	总资产	总债务	资产负债率
裕兴股份	10.00	1.56	1.22	19.28	1.19	12.16
苏博特	36.52	4.93	3.33	67.45	17.03	42.66

注：“裕兴股份”为“江苏裕兴薄膜科技股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

■ **盈利能力有所提升。**受益于主要产品销量增长及合并范围扩大，近年公司收入规模和利润水平大幅提升。

关注

■ **原材料价格波动风险。**公司原材料占生产成本的比重较大，近年来环氧乙烷等主要原材料价格波动对生产经营及盈利水平产生较大影响，对成本控制能力提出一定挑战。

■ **需关注新建产能释放情况。**2020 年以来泰兴基地和四川大英基地相继投产，产能规模大幅提升，拟投资建设广东江门和连云港生产基地将进一步扩大产能布局，未来新建产能释放及投资回报情况需持续关注。

■ **应收账款规模较大，对资金形成一定占用。**因下游客户市场地位较高，公司应收账款规模较大，对资金形成一定占用，未来账款回收情况以及资金周转效率需保持关注。

■ **以短期债务为主的债务结构亟待改善。**随着票据使用的增加以及对运营资金需求的提升，短期债务规模逐年增长，2021 年 6 月末短期债务比重为 97.81%，债务期限结构亟待调整。

评级展望

中诚信国际认为，江苏苏博特新材料股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级上调因素。**公司资本实力显著增强，资本结构大幅优化，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量、偿债能力显著提升。

■ **可能触发评级下调因素。**原材料价格超预期上行、产品价格超预期下行、收并购及投资项目效益不及预期而出现大幅亏损，财务杠杆大幅攀升、流动性恶化，安全事故严重影响生产经营等因素。

评级对象概况

苏博特成立于 2004 年 12 月，系由江苏博特新材料有限公司（以下简称“江苏博特”）和刘加平等 11 位自然人共同出资成立的股份有限公司，注册资本为 4,000.00 万元，其中控股股东江苏博特持股比例为 65.00%。后经数次增资及股权变更，截至 2015 年 5 月末，公司注册资本增至 22,800.00 万元。2017 年 10 月 20 日，公司首次公开发行方式 7,600.00 万股股票，扣除发行费用后实际募集资金净额为 6.29 亿元；同年 11 月 10 日，公司股票在上海证券交易所挂牌上市，总股本为 30,400.00 万股。苏博特系行业领先的新型土木工程材料供应商，主要从事混凝土外加剂的研发、生产和销售。

产权结构：截至 2021 年 6 月末，公司总股本为 42,030.88 万股，江苏博特、缪昌文、刘加平和张建雄的分别持股 38.83%、5.07%、3.91% 和 2.17%，缪昌文、刘加平和张建雄为一致行动人关系，共同持有江苏博特 36.41% 的股权，系江苏博特的第一大股东以及公司实际控制人。

表 1：公司主要子公司

全称	简称	持股比例(%)	主要业务
南京博特新材料有限公司	南京博特	100.00	混凝土外加剂的研发、生产、销售
博特新材料泰州有限公司	泰州博特	100.00	混凝土外加剂及功能性材料的生产、销售
江苏省建筑工程质量检测中心有限公司	检测中心	58.00	建筑材料、建筑装饰装修材料检测和建筑工程质量检测

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年前三季度，GDP 同比实现 9.8% 的较高增长，但三季度同比增速较二季度回落 3.0 个百分点至 4.9%，经济修复边际趋缓。展望四季度，基数抬升叠加修复力量趋弱 GDP 增速或将延续回落态势，剔除基数效应后全年增速或将大抵回归至潜在增速水平。

前三季度中国经济整体延续修复态势，但产需

正向循环的动态平衡尚未完全形成。从生产端看，前三季度工业增加值同比增速逐月回调，两年累计复合增速较疫情前仍有一定回落空间，“双限双控”政策约束下制造业增加值同比增速在三季度出现下调；服务业持续修复但受疫情局部反复影响较大，内部增速分化扩大，信息传输、软件和信息技术等高新技术服务业加速修复，而接触性服务业、房地产等行业修复力度边际趋缓。从需求端看，前三季度投资、社零额两年复合增速仍显著低于疫情前，出口保持高增长但可持续性或不稳固。其中，房地产投资对投资的支撑作用明显，但在融资及土地购置严监管下后续下行压力较大，财政后置、地方化债约束以及专项债优质项目储备不足等多重因素影响下基建投资托底作用尚未充分显现，制造业投资边际回暖主要受出口高增长拉动，但剔除价格上涨因素之后出口规模增速或有所下调，叠加全球经济产需错配逐步纠正，出口错峰增长效应后续或弱化，社零额增速修复受限于疫情反复以及居民收入增速放缓，短期内较难期待边际消费倾向出现大幅反弹。从价格端看，国际大宗商品价格上行叠加国内“双碳”目标约束，上游工业品通胀压力犹存，PPI 与 CPI 之差持续扩大，企业利润占比或持续向上游倾斜。

宏观风险：经济修复走弱的过程中伴随着多重风险与挑战。从外部环境看，新冠病毒变体全球蔓延，疫苗技术及接种水平或导致各国经济复苏分化，美联储 Taper 落地及发达经济体加息预期或对新兴经济体的金融稳定带来一定外溢效应，中美冲突短期缓和但大国博弈基调不改。从内部挑战看：首先，防控目标“动态清零”下疫情反复依然影响相关地区的经济修复。其次，需求偏弱叠加原材料价格上行，微观主体面临市场需求与成本的双重压力。再次，再融资压力与生产经营压力并存，尾部民营企业风险或加速暴露，其中房地产行业信用风险持续释放，需警惕房地产调整对关联行业及地方财政的外溢影响。第四，“双限双控”政策或继续对生产形成扰动，“双碳”约束下能源成本或有所上行。

宏观政策：面对宏观经济修复趋缓以及多重风险并存，宏观调控需在多目标约束下持续巩固前期复苏成果，通过加强跨周期调节进一步托底经济增长。前三季度宏观政策以稳为主，宏观杠杆率总体稳定。从货币政策看，货币供给与名义经济增速基本匹配，央行流动性管理以“等量平价”为显著特征，7月进行降准操作但货币政策稳健基调未改，在实体融资需求趋缓以及PPI高位运行下四季度货币政策全面宽松的基础较弱。从财政政策看，前三季度财政预算支出增速显著低于收入增速，专项债发行力度逐步增强，“财政后置”作用下四季度财政支出及专项债发行将提速，基建投资的支撑作用或有一定显现，同时财政支出将持续呵护民生与促进就业，但财政收支紧平衡、地方化债压力以及专项债项目审批趋严对财政政策的宽松力度仍有约束。

宏观展望：当前经济恢复仍不稳固、不均衡，四季度GDP增速仍有回落压力，但全年经济增速仍有望录得近年来的高位，两年复合增速或将回归至潜在增速水平。随着基数走高以及经济修复趋缓延续，2022年GDP增速或进一步回落。

中诚信国际认为，总体来看中国经济修复基本态势未改，产需缺口持续弥合，宏观政策储备依然充足，跨周期调节仍有持续稳定经济增长的能力和空间。中长期看，中国内需释放的潜力依然巨大，能源结构转型也将带来新的投资机会，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，中国经济增长韧性持续存在。

行业及区域经济环境

2020年化工¹行业固定资产投资延续下降趋势，产能扩张幅度回落，新冠疫情和出口压力令阶段性供需失衡，叠加原油价格的大幅变动影响，1~5月化工产品价格整体下跌，随着疫情缓和、下游复工复产、海外经济体提振经济等，行业需求不断回升，

加之前期库存逐步消化，化工产品价格底部复苏，企业盈利持续修复；预计2021年化工行业在政策推动等影响下，整体需求或将实现回升，但仍需关注阶段性需求的调整及海外疫情发展和贸易摩擦的不确定性

化工产品下游需求分布在地产建筑、纺织服装、汽车、家电、医疗、电子、农业、日用品等众多应用终端。2020年初，新型冠状病毒肺炎疫情蔓延较为迅速，一季度下游终端对化工品需求断崖式下降：国内房地产、基建、交运、纺织服装、汽车和家电等行业因复工推迟、商贸承压、交通管制、施工暂缓等造成产业链协作暂时性割裂和内部消费需求阶段性延后、萎缩，短期内压制了化工品的需求；医疗行业需要的部分产品如用作消毒剂的环氧乙烷、双氧水，用作医疗外包装的HDPE，用作口罩的PP等化工品的需求因新冠疫情而大幅增加，但其产值相对有限。3月份以后，随着国内新冠疫情得到控制，国内各行业推进复工复产，加之国家政策支持，经济景气度逐步回升，化工行业下游主要产业亦逐步回暖，对化工品需求不断回升。

2020年化工行业产能扩张速度回落，固定资产投资完成额整体延续下降态势。其中，新冠疫情和下游需求不足等因素对化工产品生产产生负面影响，疫情期间以大型自动化装置生产的化工企业更多因下游销售、物流受阻而降低生产负荷，其中湖北省内化工行业以及其他省份部分劳动密集型企业因职工无法到岗等而推迟开工或开工率明显降低；随着国内疫情缓和以及常态化管理，行业复工复产加快，产业链及供应链不断恢复和改善，化工产品生产负荷企稳回升。

表 2：我国部分化工产品产量统计
(万吨、亿立方米、万条、%)

产品	2019		2020	
	产量	同比	产量	同比
原油	19,101.4	0.8	19,492.0	1.6
天然气	1,736.2	9.8	1,888.5	9.8

工、煤炭及核燃料加工业、化学原料及化学制品制造业、化学纤维制造业与橡胶和塑料制品业等5个子行业。

¹文中所提化工行业及企业，除特别说明外，均指申万行业分类中的化工行业和归属于采掘行业中的石油开采业及所属企业，在宏观数据中化工行业数据则包括国家统计局行业分类中的石油和天然气开采业、石油加

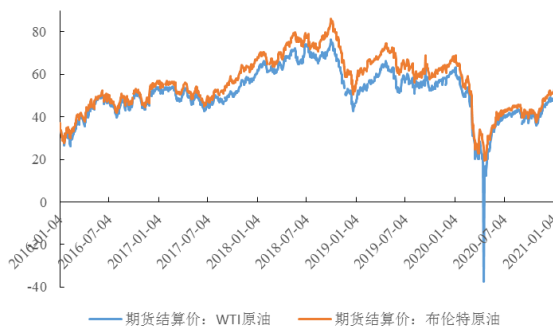
原油加工量	65,198.1	7.6	67,440.8	3.0
硫酸（折100%）	8,935.7	1.2	8,332.3	-1.2
烧碱（折100%）	3,464.4	0.5	3,643.2	5.7
纯碱（碳酸钠）	2,887.7	7.6	2,812.4	-2.9
乙烯	2,052.3	9.4	2,160.0	4.9
农用氮、磷、钾化学肥料（折纯）	5,624.9	3.6	5,395.8	-0.9
化学农药原药（折有效成分100%）	225.4	1.4	214.8	-1.1
初级形态塑料	9,574.1	9.3	10,355.3	7.0
合成橡胶	733.8	11.0	739.8	0.5
化学纤维	5,952.8	12.5	6,167.9	3.4
橡胶轮胎外胎	84,226.2	1.9	81,847.7	1.7
塑料制品	8,184.2	3.9	7,603.2	-6.4

资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

从成本端来看，化工行业产业链多且长，其初始原材料可追溯至原油、天然气、煤炭、磷矿石、原盐、萤石、石英砂、硫铁矿等基础原料。2020年初以来，在全球疫情爆发、中美贸易摩擦不断持续以及产油国减产博弈等事件的冲击下，全球经济受到沉重打击，石油需求出现大幅萎缩，供需失衡令产油国库存高企，国际原油价格快速下跌，4月20日美国西得克萨斯轻质原油（以下简称“WTI”）期货5月结算价暴跌至-37.63美元/桶；随后主要原油生产国达成减产协议以及全球范围内疫情阶段性好转、各国经济活动逐步重启，油价逐步反弹。2020年全年WTI期货结算价和布伦特原油期货均价分别约为39.58美元/桶和43.21美元/桶，同比分别下降约17.45美元/桶和20.96美元/桶。由于疫情及国际天然气供给增长的影响，2020年上半年天然气价格持续下跌；下半年以来，疫情缓和以及下游需求回暖，天然气消费量上升，价格亦反弹明显，LNG市场价格较上半年增长7.99%，不过全年均价仍同比下降约16.79%。自供给侧改革以来，煤炭价格大幅上涨后已趋于平稳，2020年以来呈小幅下降态势，整体降幅较为平稳，截至12月末国内无烟煤（2号洗中块）市场价为900元/吨，较年初下降15.75%。总体来看，2020年原油价格的超预期下跌将严重削弱石油开采企业的盈利空间，短期内油制产业链前端消化高油价库存令成本高企，随着油价及下游产品价格缓慢恢复，油制产业链盈利提升，同时油价的持续低位对煤制和气制化工品的盈利

形成冲击；接近消费端的化工品的盈利更依赖自身的供需变化，受油价的影响将相对较小。预计2021年，OPEC+执行减产协议、经济刺激政策下全球经济努力复苏等将对油价形成一定支撑，但疫情对经济和原油需求的拖累将持续存在，加之当前原油供大于求的格局下，油价或将处于中枢区间。

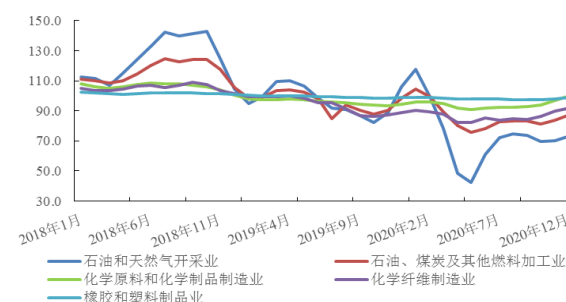
图1：国际原油价格走势情况（美元/桶）



资料来源：Choice，中诚信国际整理

受全球经济停摆致基础化工下游需求承压、叠加原油价格大幅下跌等诸多因素影响，2020年1~5月化工产品价格整体下跌；随着前期库存逐步消化，国内下游行业复工复产，化工产品价格底部复苏，全年价格多呈“V”字波动。从工业价格指数来看，自2020年2月以来化工各子行业工业生产者出厂价格指数（以下简称“PPI”）全年均弱于上年同期且分化较为明显。

图2：化工行业工业生产者出厂价格指数(上年同月=100)



资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

环保和安全生产仍是化工行业长期关注的重点，据应急管理部数据，2020年全国生产安全事故起数和死亡人数与去年同期相比分别下降15.5%和8.3%，化工行业安全生产形势整体稳定向好。2020年，国家持续推进长江“三磷”专项整治、大气治理攻坚、第二轮中央环保督察等一系列行动，化工行业环保水平不断提升，落后不达标的企业进一步

淘汰。《石化和化工行业“十四五”规划指南》指出“十四五”期间行业将继续贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》亦提出推进重点行业和重要领域绿色化改造；全面实行排污许可制，推进排污权、用能权、用水权、碳排放权市场化交易。化工行业安全环保政策将持续从严，短期看，不达标企业停工停产整改和淘汰引发供给端收缩、重构，对化工存量产能形成一定约束；长期看，安全环保标准的持续提升和督查高压将促进化工企业提高工艺和技术水平、增加产品附加值、推进产业升级。

2020年一季度受新冠疫情影响较大，化工企业²普遍因下游销售、物流受阻而降低生产负荷，叠加

原油价格大幅下跌，营业总收入同比下降，亏损企业数量大幅增至 89 家。进入二季度后，随着国内疫情逐步得到控制，企业开工率有所回升，4~6 月塑料橡胶、化学制品、化学原料、化学纤维等子行业营业总收入和净利润环比一季度明显提升；但由于原油及其炼化产品价格处于低位，石油开采和石油化工行业营业总收入环比进一步下降，且仍呈亏损状态。三季度以来，在国内疫情防控措施得力的背景下，工业生产保持快速增长，各行业需求持续复苏，第三季度营业总收入环比增长；行业亏损企业数量降至 43 家。总体来看，2020 年化工行业营业总收入同比下降，盈利能力有所弱化，但随着疫情缓和、下游复工复产、海外经济体提振经济等，盈利能力持续修复。

表 3：2020 年化工行业主要经济指标

行业	行业亏损企业亏损总额（亿元）		营业收入（亿元）		利润总额（亿元）	
	2020	同比(%)	2020	同比(%)	2020	同比(%)
石油和天然气开采业	767.5	243.4	6,674.0	-20.1	257.1	-83.2
石油加工、煤炭及核燃料加工业	485.1	79.5	41,632.4	-13.4	868.5	-26.5
化学原料及化学制品制造业	765.6	-41.8	63,117.4	-3.7	4,257.6	20.9
化学纤维制造业	81.9	23.0	7,984.2	-10.4	263.5	-15.1
橡胶和塑料制品业	163.7	-4.1	24,763.3	-1.0	1,681.6	24.4
化工行业	2,263.8	--	144,171.3	-8.07	7,328.3	-8.99

资料来源：国家统计局，中诚信国际整理

中诚信国际认为，2021 年在以扩大内需为抓手的内循环消费政策等支持和十四五规划目标引导下，终端行业将延续回暖态势或实现边际改善，国内化工产品整体需求或将提升，但仍需关注阶段性需求的调整及海外疫情发展和贸易摩擦的不确定性。

业务运营

公司系国内混凝土外加剂行业的龙头企业，在土木工程材料领域已形成科研开发、规模生产和专业化技术服务的完整体系；主要产品为混凝土外加剂中的高性能减水剂、高效减水剂和功能性材料，其中，高性能减水剂产品是最主要的收入来源。近年来，公司重点推广高性能减水剂产品和功能性材

料，并于 2019 年将检测中心纳入合并范围，推动收入规模快速增长。

表 4：公司主要板块收入结构及占比（亿元、%）

收入	2018	2019	2020	2021.1~6
高性能减水剂	18.20	23.27	23.98	13.50
高效减水剂	2.48	2.82	2.69	1.03
功能性材料	2.43	3.67	4.31	2.19
技术服务	-	3.11	5.22	3.09
其他	0.04	0.20	0.33	0.66
营业总收入	23.16	33.07	36.52	20.47
占比	2018	2019	2020	2021.1~6
高性能减水剂	78.58	70.37	65.66	65.95
高效减水剂	10.71	8.53	7.37	5.03
功能性材料	10.49	11.10	11.80	10.70
技术服务	-	9.40	14.29	15.10
其他	0.22	0.60	0.88	3.22
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

注：1、功能性材料主要包括功能性化学外加剂、高性能水泥基材料和

² 根据申万行业分类中的化工行业和归属于采掘行业的石油开采业及所属企业，中诚信国际选取 A 股 381 家化工上市公司，剔除 2019 年以来上市但缺少单一季度数据的 20 家公司后保留 361 家为样本进行分析，

其中包括石油开采企业 3 家，石油化工企业 19 家，化学原料企业 36 家，化学制品企业 228 家，化学纤维企业 24 家，塑料和橡胶制品企业 51 家。

工程纤维等；2、各板块收入占比及合计数与营业总收入因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年公司产能规模快速提升，相关产品产量均实现增长，原材料占生产成本比重较高且波动较大，需关注未来产能释放情况及原材料价格上涨对其经营和盈利能力的影响；上下游客户市场地位较高，公司议价能力较弱，应收账款规模逐年增长，对其营运资金管理提出更高要求

近年公司加快在全国范围布局生产基地，2020年以来泰兴基地和四川大英基地相继建成投产，目前已经拥有江苏南京、江苏泰州、江苏镇江、天津、四川大英、四川攀枝花、新疆乌鲁木齐等核心基地，其中南京和泰州基地具备聚醚生产能力，同时在浙江、广东、山东等二十多个省份建设了20多个复配基地，为扩大市场推广提供保障。此外，为进一步完善华南地区业务布局，公司拟在广东江门投资建设44万吨高性能土木工程新材料生产基地和连云港80万吨建筑用化学功能性新材料生产基地。公司积极推广高性能减水剂在下游建筑施工领域的使用并新增较多产能布局，其产量实现大幅增长，产能利用率处于较高水平。同时，公司对功能性材料的市场拓展力度较大，近年产量保持较高增速。随着高性能减水剂对于高效减水剂的逐步替代，2020年以来高效减水剂市场需求有所收缩。

表 5：公司各产品产能和产量情况（万吨/年、万吨、%）

产品		2018	2019	2020	2021.1~6
高性能减水剂	产能（合成）	27.40	27.40	33.80	25.52
	产能利用率（合成）	81.57	98.60	91.11	76.44
	产量（复配）	77.28	99.58	108.94	65.00

表 6：公司主要原材料采购情况（万吨、%）

	2018		2019		2020		2021.1~6	
	采购量	价格波动比	采购量	价格波动比	采购量	价格波动比	采购量	价格波动比
环氧乙烷	8.92	4.53	10.40	-22.45	10.94	-7.68	7.79	13.23
甲醛	1.89	9.49	2.26	-15.90	1.97	-16.63	0.92	37.36
工业萘	0.53	25.07	0.39	-10.74	0.49	2.86	0.19	7.25

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司与多数供应商保持了良好的业务合作关系，主要供货商包括中国石化化工销售有限公司华东分公司和中国石化上海石油化工股份有限公司、

高效减水剂	产能（合成）	23.40	45.90	44.27	13.00
	产能利用率（合成）	32.61	19.29	18.65	21.19
	产量（复配）	13.99	15.71	15.47	6.71
功能性材料	产量	12.42	20.02	23.06	13.10

注：1、公司混凝土外加剂的生产为合成与复配组合生产模式，主要生产工艺流程由不饱和醇与环氧乙烷等聚合形成聚醚，再经化学合成聚羧酸减水剂母体，母体定制化复配减水剂终端产品对外销售；2、公司项目建成投产按月折算计入产能。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司主要生产原料为环氧乙烷、甲醛和工业萘等，其中环氧乙烷为高性能减水剂的主要原材料，市场价格较透明，公司与主要供应商中国石油化工集团公司、三江化工有限公司等大型石化企业按照公布价格签订长约合同，以先款后货方式支付。随着高性能减水剂产品销量提升，环氧乙烷等原材料的采购量亦同步增长。2019~2020年，受化工行业景气度下行以及原油价格大幅下跌等影响，环氧乙烷采购均价降幅较大，一定程度上降低公司生产成本。甲醛和工业萘为高效减水剂的主要原材料，占采购成本比重不高，采购量受其市场价格和高效减水剂的销量等影响小幅波动。聚醚系高性能减水剂的主要中间原料，相较于同行业企业高价采购聚醚而言，公司可利用环氧乙烷自产聚醚，具有一定成本优势和生产质量保证。南京和泰州生产基地具备聚醚生产能力，其他生产基地所需聚醚由该基地调拨，此外还有少量外购聚醚满足生产需求。**中诚信国际认为**，近年来公司产能规模扩张较快，需关注新建产能释放情况；此外，公司原材料价格波动较大且占生产成本比重高，2021年以来主要原材料价格上涨对公司后续经营和盈利能力产生的影响需持续关注。

三江化工有限公司、江苏德纳化学股份有限公司等，供货情况较为稳定。2020年公司向前五大供应商采购金额占当期采购总额的比重超过40%。公司实行

集中采购模式，结算方式以现付为主，供应商最多给予 2~3 个月的付款信用期，部分原材料采购需预付一定比例的定金。

公司产品主要应用于基础设施建设、房地产等领域，凭借较好的产品性能、质量以及专业的技术服务，产品已成功应用于港珠澳大桥、江苏田湾核电站、南京地铁、安哥拉陆阿西姆水电站、坦桑尼亚姆特瓦拉港口等国内外重点工程、特大型工程。公司采用“顾问式营销”的销售模式，销售团队均具备技术专业，通过现场考察、技术研讨、送样检验、需求回馈、技术改进、小批试做、批量生产和售后服务等环节，根据客户个性化需求定制完整的技术解决方案。受益于较强的竞争实力以及日益增长的下游需求，近年来公司各产品销量有所增长，产销率保持在 99% 以上。公司根据客户不同的工程技术指标需求，制定相应的产品配方与整体技术解决方案，并以此确定产品与服务成本和定价。受原材料价格波动、产品更新迭代以及开拓新的战略市场等多重影响，近年来公司主要产品销售均价呈下滑趋势。

表 7：公司各产品销售情况（万吨、元/吨、%）

产品	2018	2019	2020	2021.1~6	
高性能减水剂	销量	77.25	99.19	108.88	64.72
	产销率	99.96	99.61	99.94	99.57
	销售均价	2,356.62	2,345.66	2,202.41	2,085.78
高效减水剂	销量	13.98	15.67	15.45	6.73
	产销率	99.93	99.75	99.87	100.30
	销售均价	1,776.74	1,802.71	1,739.03	1,534.35
功能性材料	销量	12.32	19.96	22.98	12.63
	产销率	99.19	99.70	99.65	96.41
	销售均价	1,972.48	1,836.63	1,875.01	1,733.57

注：销售均价系根据各产品收入除以当年销量计算得出。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司产品以内销为主，目前已形成了以江苏为中心、辐射全国的销售网络。近年随着战略区域布局和市场开拓，华东、东南、华南等区域的销售额均实现快速增长。

表 8：公司分地区收入占比情况(%)

	2018	2019	2020
华东区	35.67	39.44	43.85
华中区	14.84	13.49	11.22
东南区	6.56	7.99	9.20
西南区	10.36	9.66	8.60
西部区	15.10	13.83	12.23
北方区	10.03	8.71	7.66
华南区	4.67	4.84	5.22
其他区	2.77	2.03	2.02
合计	100.00	100.00	100.00

注：因采用四舍五入的取数原则，合计数可能存在尾差。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司保持与大型基础设施（如铁路、公路、水利、核电等）建筑施工企业和各区域商品混凝土企业长期稳定的合作关系，直接下游客户为工程建设单位或为工程提供服务的商品混凝土企业；2020 年公司前五大客户销售占比较低，客户结构较为分散，不存在对单一客户过度依赖的情况。销售结算方面，受制于工程施工行业垫资常态，公司根据客户资信等级给予一定账期，并在每个季度设立回款标准，以保证付款周期内的回款率，年末累计回款率标准为 80% 以上。**中诚信国际关注到**，由于下游客户整体市场地位较高，为减轻资金压力大多会转嫁垫资风险，受上述因素影响应收账款规模逐年增长，面临一定资金周转压力，对其营运资金管理水平提出更高要求。

2019 年 5 月将检测中心纳入公司合并范围，进入工程质量检测行业，实现业务结构多元化；近年来检测中心收入和利润规模保持稳定增长

2019 年 1 月，公司与江苏省建科院及杨晓虹、方平等 8 名自然人签订《股权转让协议》，以 38,860 万元价格收购检测中心 58% 股权³，并于 2019 年 5 月纳入公司合并范围。检测中心的主营业务为建筑材料、建筑装饰装修材料和建设工程质量的检测，公司通过此次资产重组进入工程质量检测行业，实现主业相关的多元化发展。

检测中心系江苏省最大的建设工程质量检测

³ 此次股权转让的交易方签订业绩承诺和补偿协议，承诺检测中心 2019~2021 年度实现的净利润分别不低于 8,400 万元、8,800 万元和 9,200 万元；2019~2020 年检测中心全年实现净利润（扣除非经常性损益）分

别为 8,579.78 万元和 10,528.96 万元，承诺利润完成率分别为 102.14% 和 119.65%。

机构，拥有“国家城市轨道交通建设工程产品质量监督检验中心”，多次承担国家、省市重点工程项目的检测工作，在建筑材料、建筑防水、轨道交通材料等方面的检测技术和应用实力突出，在行业内具有良好口碑。盈利模式为按委托方要求出具检测报告并收取检测费用；对于规模较大的重点项目，主要通过招投标方式承接，还有部分客户根据检测需求直接到检测中心业务受理窗口进行送检。下游客户主要集中在市政、地铁、交通及水运等行业，客户群体较分散、单份报告金额较小但批量多，近年整体业务需求保持稳定增长趋势。截至 2020 年末检测中心总资产为 8.91 亿元，净资产为 6.27 亿元；2019~2020 年分别实现营业收入 3.20 亿元和 5.32 亿元，实现净利润 0.61 亿元和 1.09 亿元。

公司技术研发实力较强，研发投入逐年增加

技术研发方面，公司拥有行业内唯一的国家级重点实验室“高性能土木工程材料国家重点实验室”以及多个研发与成果转化平台；同时，董事长及实际控制人之一缪昌文系中国工程院院士，配置齐全和经验丰富的专业研发团队亦为技术创新和产品开发提供了较强的实力支撑。目前公司已获得国内外授权专利 600 余项，主编、参编国家标准 12 项，形成了涵盖核心原料、合成与聚合、高性能外加剂、混凝土应用等方面的知识产权体系。2018~2020 年，

公司研发投入分别为 1.19 亿元、1.71 亿元和 1.76 亿元，研发投入规模逐年增加，占营业收入的比重分别为 5.12%、5.17% 和 4.82%，研发实力处于较高水平。

战略规划及管理

未来公司将进一步聚焦混凝土外加剂主业，并积极拓展土木工程材料相关业务；拟建项目资本支出或面临一定压力

未来公司将进一步聚焦混凝土外加剂主业，更新完善产品体系与市场布局，实施“两大一新”工程，继续保持行业领先地位；积极拓展土木工程材料相关业务，加强在防水修复材料、道路交通材料等方面的研发与应用；借助“一带一路”国家倡议，积极开拓东南亚、中亚、非洲等海外市场，稳健实施海外市场布局；借力资本市场，推进技术咨询、市政工程等领域的相关多元化发展，实施内生性增长和外延式发展的双轮驱动，实现营收增长和市值提升两大目标。

目前，公司在建项目为句容实验基地项目项目，计划总投资为 1.76 亿元，截至 2021 年 6 月末已投资 1.58 亿元，资本支出压力较小。但未来拟建广东江门和连云港生产基地等投资规模较大，存在一定资本支出压力。

表 9：截至 2021 年 9 月末公司拟建项目情况（亿元）

拟建项目	设计产能	资金来源	计划总投资
苏博特高性能土木工程新材料建设项目（广东江门基地）	年产 44 万吨高性能土木工程新材料项目（一期产能）	自筹或募集资金	5.00
年产 80 万吨建筑用化学功能性新材料（连云港基地）	年产 80 万吨建筑用化学功能性新材料项目	自筹或募集资金	13.80
年产 37 万吨高性能土木工程材料产业化基地	年产 37 万吨新型道路功能材料、高性能灌浆材料、超高性能水泥基材料、修补加固材料及工程纤维	自筹或募集资金	1.98
高性能建筑高分子材料产业化基地项目	1000 万平方高分子防水卷材（一期产能）	自筹或募集资金	3.92
合计	--	--	24.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司法人治理结构较为完善，内控机制良好

公司依据《公司法》、《证券法》等有关法律法规，建立了科学、规范的法人治理结构和现代企业

制度。根据公司章程规定，股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划；并设立董事会及监事会。

公司建立健全了包括投资管理、合同管理、研发管理、销售业务管理、全面预算管理、资金营运管理和安全生产等方面的内部管理制度。合同管理方面，公司设置综合管理部为合同管理总归口部门，并设置了“建立分级授权管理制度”、“实行统一归口管理”、“明确职责分工”和“健全考核与责任追究制度”的合共管理内部控制目标。资金管理方面，公司资金分为收支两条线管理，由上市公司统一对外销售收回资金，除检测中心资金独立管理外，其他下属子公司通过上报滚动预算获得资金调配。安全生产管理方面，由安全生产部负责下属各分子公司的安全生产监督检查，建立各分子公司的安全管理网络，明确各部门安全生产责任人，落实安全生产责任制，近年来公司未发生重大安全环保事故。

财务分析

以下分析基于公司提供的经永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2018~2020年审计报告以及未经审计的2021年半年度财务报表。公司财务报表均按照新会计准则编制，各期财务数据均采用审计报告本期数或期末数。中诚信国际分析时将“长期应付款”中的融资租赁款调整至长期债务。

盈利能力

公司主要产品和业务的毛利率较高，受益于合并范围增加、产品销量增长以及原材料成本下降等，利润总额稳步增长，但对期间费用的控制能力有待提升；2021年以来原材料价格上涨令毛利率下滑

高性能减水剂和功能性材料等混凝土外加剂产品技术附加值较高，产品毛利率处于相对较高水平；2019年纳入公司合并范围的检测中心处于稳步发展阶段，工程检测、咨询等技术服务业务的毛利率较高。近年来，公司营业毛利率受主要原材料采购成本下降、降低售价开拓市场策略、销售运费重分类至营业成本等综合影响而有所波动。2021年以来受大宗商品价格上涨影响，原材料采购成本有所

增长，加之公司主要产品销售均价下降，2021年上半年毛利率同比下滑。

表 10：近年来公司主要板块毛利率构成(%)

	2018	2019	2020	2021.1~6
高性能减水剂	38.95	49.47	38.59	34.02
高效减水剂	25.14	28.78	20.45	13.44
功能性材料	38.04	38.21	38.36	26.91
技术服务	--	38.40	46.21	48.27
营业毛利率	37.38	45.44	38.29	34.52

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司期间费用以销售费用和管理费用（含研发费用）为主，其中业务规模扩张、合并范围增加等因素令2019年销售费用大幅增长，但2020年以来公司实行新收入准则将运输费重分类至营业成本，使得销售费用降幅较大。管理费用随生产线投产、研发投入增加呈逐年增长趋势。除去运输费重分类的影响，公司期间费用整体呈增长态势，期间费用率处于较高水平，费用控制能力有待增强。受益于合并范围增加、主要产品销售规模扩张以及原材料采购成本大幅下降等因素，近年来公司经营性业务利润和利润总额稳步增长，应收账款等资产减值损失对利润影响较小。盈利指标方面，EBIT、EBITDA和EBITDA利润率均有所提升，但合并范围扩大使得2019年末总资产规模大幅增加，总资产收益率有所波动。

受益于2021年以来长三角地区、粤港澳大湾区、山东等地区的销售和市占率增幅明显，生产和运输效率持续优化，2021年前三季度营业收入为32.32亿元，较上年同期增长31.90%；归属于上市公司股东的净利润同比增长21.38%至3.67亿元。

表 11：公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2018	2019	2020	2021.1~6
销售费用	3.42	5.86	3.08	1.56
管理费用	2.53	3.57	4.01	2.22
财务费用	0.34	0.58	0.47	0.24
期间费用合计	6.29	10.02	7.56	4.03
期间费用率	27.15	30.29	20.71	19.67
经营性业务利润	2.32	4.94	6.27	3.04
资产减值损失合计	0.35	0.30	0.37	0.15
利润总额	3.31	4.60	5.88	2.91
EBIT	3.65	5.18	6.41	3.19
EBITDA	4.42	6.32	7.78	--

EBITDA 利润率	19.07	19.10	21.31	--
总资产收益率	11.63	12.12	11.23	9.69*

注：1、中诚信国际分析时将“研发费用”计入“管理费用”，将“信用减值损失”计入“资产减值损失”；2、带“*”指标已经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

总资产和债务规模逐年增长，应收账款占款规模较大，需持续关注其回收情况；财务杠杆水平适中，但以短期债务为主的债务结构亟待改善

近年来，合并范围和业务规模扩大、以及在建设项目不断推进等推动公司总资产规模快速增长，且以非流动资产为主。流动资产方面，受益于销售规模扩大以及检测中心纳入合并范围，近年公司货币资金、应收账款及应收票据均逐步增加。截至 2021 年 6 月末，以保证金为主的受限货币资金为 1.05 亿元，受限比例较小。公司给予下游客户一定付款信用周期，应收账款规模较大且呈逐年增长趋势，截至 2020 年末，公司应收账款期末余额在 1 年以内的款项占比为 89.20%，同期末累计计提坏账准备 1.61 亿元⁴；但公司客户主要为大型建筑施工企业，信用等级较高，且期末余额欠款金额前五大客户仅占应收账款余额的 4.84%，客户集中度较低。此外，部分业务以票据方式结算，公司优先将短期银行承兑汇票向上游供应商支付，部分票据适时用于贴现，应收票据变现情况尚可，截至 2020 年末累计计提坏账准备 0.15 亿元。整体来看，公司应收账款占款规模较大，未来若客户不能及时或无能力支付货款时，公司或将面临因应收账款发生坏账损失带来的经营风险，中诚信国际将对应收账款回收情况以及资金周转效率保持关注。

表 12：公司主要资产、负债和资本结构情况（亿元、%）

	2018	2019	2020	2021.6
货币资金	2.49	5.07	9.86	7.64
应收账款	12.99	17.77	20.59	21.02
应收账款周转率	2.04	2.15	1.90	1.97*
应收票据	3.56	6.15	7.00	9.56

⁴以公司 2020 年审计报告应收账款口径计算；除单独计量损失准备的应收账款，公司按账龄划分的信用风险特征的应收账款组合的预期信用损失为基础计提减值准备。

⁵ 2019 年 4 月，苏博特按照收购协议支付现金对价 38,860.00 万元中的

固定资产	9.24	11.88	14.34	15.07
总资产	35.35	50.08	64.13	67.45
应付账款	3.46	2.74	4.06	3.80
其他应付款	0.74	4.03	4.42	3.91
总负债	14.41	23.80	26.48	28.77
短期债务	8.40	11.20	12.30	16.66
总债务	8.40	11.46	12.64	17.03
股本	3.09	3.11	3.50	4.20
资本公积	10.58	10.71	17.88	17.24
未分配利润	6.90	9.11	12.39	13.28
所有者权益合计	20.94	26.28	37.65	38.68
资产负债率	40.77	47.52	41.29	42.66
总资本化比率	28.64	30.36	25.13	30.57

注：中诚信国际分析时将“合同资产”计入“应收账款”。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 13：截至 2020 年末公司应收账款余额前五名客户（亿元、%）

客户	应收账款余额	账龄	占比
上海建工建材科技集团股份有限公司	0.32	1 年以内	1.48
杭州钱新华威建材有限公司	0.22	1 年以内	1.04
浙江三狮南方新材料有限公司	0.19	1 年以内、1~2 年	0.90
南京中联混凝土有限公司高桥分公司	0.16	1 年以内	0.74
中交第三航务工程局有限公司南京分公司	0.15	1 年以内、1~2 年	0.68
合计	1.03	--	4.84

注：合计数因四舍五入存在尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总负债规模亦随经营规模扩大而同步增加，以流动负债为主。公司上游供应商较强势，主要原材料采购以先款后货方式结算，应付账款规模较小；此外，2019 年末其他应付款大幅增加，主要为应付检测中心股权收购款⁵。随着票据使用的增加以及对运营资金需求的提升，短期债务规模逐年增长，2021 年 6 月末短期债务比重为 97.81%，债务期限结构亟待调整。

受益于合并范围增加、利润积累、可转债转股等，公司所有者权益逐年增长；其中 2020 年“博转债”转股 0.38 亿股产生 6.63 亿元溢价计入资本

30%即 11,658.00 万元，剩余收购资金视 2019~2021 年的业绩承诺完成情况支付；截至 2021 年 6 月末，公司已支付 27,202.00 万元股权收购款。

公积。截至 2021 年 6 月末，未分配利润占所有者权益比重为 34.34%，2018~2020 年现金分红分别为 0.75 亿元、0.93 亿元和 1.26 亿元，现金分红占归属于上市公司普通股股东的净利润比例超过 25%。近年公司资产负债率和总资本化比率均有所波动，但财务杠杆水平适中；根据公司投资计划，未来仍有较大资本支出或进一步推升债务规模，中诚信国际将对其债务结构及财务杠杆水平保持关注。

现金流及偿债能力

盈利能力和经营获现能力的提升使得相关偿债指标有所改善，但经营活动净现金流对利息支出覆盖能力的稳定性有待观察

2019 年以来，受经营获现能力较强的检测中心并表以及销售回款增加影响，公司经营活动净现金流由负转正；2021 年上半年公司增加主要原材料的战略采购备货，当期经营活动净现金流为负。近年投资活动现金流保持净流出态势，其中 2020 年因收购江苏道成不锈钢管业有限公司⁶和投资联营企业等，投资活动净流出规模大幅增加；随着在建项目的推进，未来投资活动现金净流出规模或将进一步扩大。筹资活动现金流方面，2019 年较好的经营获现水平令公司加大债务偿还力度，当年筹资活动现金流呈净流出状态，2020 年发行可转换公司债券令筹资活动净现金流由负转正。

盈利能力和经营获现能力的提升使得相关偿债指标有所改善，但经营活动净现金流存在波动，对利息支出覆盖能力的稳定性有待观察。目前货币资金对短期债务覆盖能力一般，随着募投项目资金的使用，货币资金将有所下降，或令公司面临一定短期偿债压力。

表 14：公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2018	2019	2020	2021.6
经营活动净现金流	-0.98	4.19	3.33	-1.32
投资活动净现金流	-0.46	-1.94	-5.27	-1.32
筹资活动净现金流	2.55	-0.70	4.79	0.86

⁶ 2020 年 12 月，公司以 8,800 万元收购江苏道成不锈钢管业有限公司（以下简称“江苏道成”）80% 股权，主要业务为不锈钢管道及不锈钢管件生产和销售。截至 2020 年末，江苏道成总资产为 1.00 亿元，所有者

EBITDA 利息保障倍数	13.13	10.90	13.66	--
经营活动净现金流/利息支出	-2.91	7.23	5.85	-4.62
总债务/EBITDA	1.90	1.81	1.62	--
经营活动净现金流/总债务	-0.12	0.37	0.26	-0.15*
货币资金/短期债务	0.30	0.45	0.80	0.46

注：带“*”指标已经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

股权融资渠道畅通，备用流动性较充足；受限资产比例较低，过往债务履约情况良好

备用流动性方面，截至 2021 年 6 月末，公司获得各金融机构综合授信额度 33.33 亿元，其中未使用的授信额度为 18.51 亿元；此外，公司为 A 股上市公司，股权融资渠道畅通，备用流动性较充足。

受限资产方面，截至 2021 年 6 月末，公司受限资产账面价值为 2.21 亿元，占期末总资产的 3.27%；主要为保证金、抵押的应收票据、固定资产和无形资产，受限资产规模较小。

或有事项方面，截至 2021 年 6 月末，公司无对外担保，亦无影响其正常经营的重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公开资料及公司提供的企业信用报告和相关资料，截至 2021 年 8 月 25 日，公司在公开市场无信用违约记录，借款均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

外部支持

股东在产业资源整合方面显示出较强的支持意愿；但实际控制人为自然人，对公司支持能力有限

公司实际控制人缪昌文、刘加平和张建雄为一致行动人，苏博特系实际控制人的最核心企业，因此对公司的支持意愿很强。此外，控股股东江苏博特的第二大股东江苏省建筑科学研究院有限公司（以下简称“江苏省建科院”）作为国内建筑行业规模较大、产业化程度较高的综合性科学研究和技术开发机构，能在产品技术创新和研发等方面对公司

权益为 0.47 亿元；2020 年实现营业总收入 1.01 亿元，净利润 0.16 亿元。

提供一定支持。2019年，公司收购江苏省建科院及杨晓虹等八位自然人持有的检测中心合计58%的股权，能够促进资产整合优化和业务多元化发展，并在技术研发及销售渠道存在一定协同效应。但由于实际控制人为自然人，对当地政府和金融机构等资源协调较为有限，支持能力较弱。

评级结论

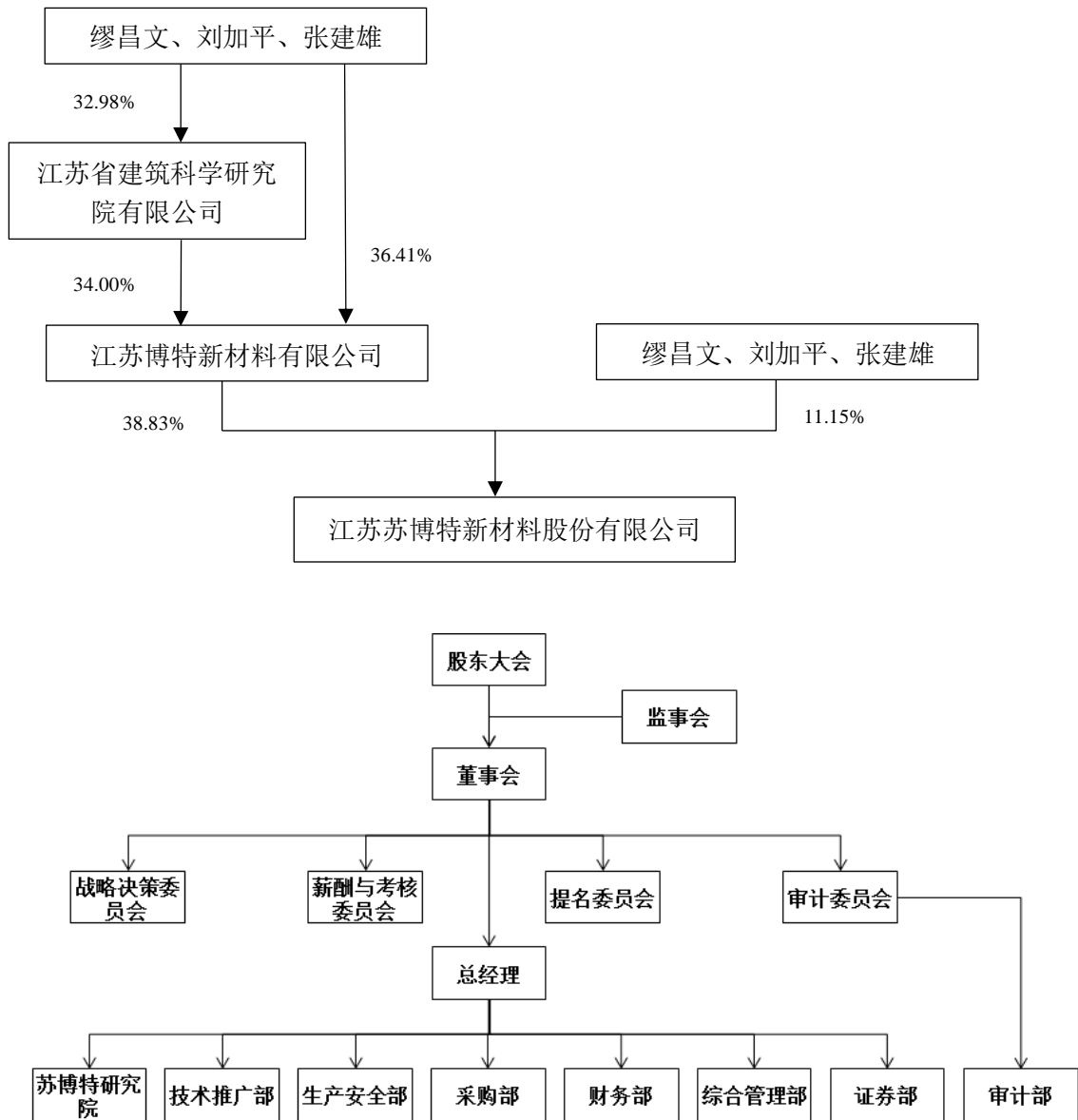
综上所述，中诚信国际评定江苏苏博特新材料股份有限公司主体信用等级为 **AA-**，评级展望为稳定。

中诚信国际关于 江苏苏博特新材料股份有限公司的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。

我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级等重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

附一：江苏苏博特新材料股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附二：江苏苏博特新材料股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2018	2019	2020	2021.6
货币资金	24,944.19	50,654.08	98,642.38	76,378.55
应收账款净额	129,882.34	177,722.38	205,883.33	210,185.85
其他应收款	3,717.16	4,759.69	5,776.61	5,660.16
存货净额	20,114.43	18,668.31	31,501.60	40,923.54
长期投资	-	20.00	9,957.71	10,276.77
固定资产	92,393.61	118,782.63	143,360.11	150,738.06
在建工程	5,061.82	9,745.65	8,218.65	5,981.51
无形资产	20,320.96	20,960.19	24,797.37	24,503.98
总资产	353,479.80	500,772.47	641,252.04	674,540.09
其他应付款	7,359.14	40,276.68	44,234.92	39,064.16
短期债务	84,020.41	111,956.10	123,028.52	166,602.25
长期债务	22.00	2,603.66	3,322.77	3,735.27
总债务	84,042.42	114,559.77	126,351.29	170,337.52
净债务	59,098.23	63,905.69	27,708.90	93,958.98
总负债	144,119.95	237,983.41	264,766.09	287,738.69
费用化利息支出	3,363.60	5,780.07	5,273.24	2,807.60
资本化利息支出	-	15.13	421.89	41.42
所有者权益合计	209,359.86	262,789.06	376,485.95	386,801.40
营业总收入	231,595.74	330,661.74	365,225.18	204,733.75
经营性业务利润	23,165.86	49,409.20	62,711.27	30,385.99
投资收益	1.81	-	262.66	190.26
净利润	26,966.06	38,383.79	49,345.83	24,781.97
EBIT	36,461.39	51,784.97	64,119.28	31,886.10
EBITDA	44,156.92	63,162.73	77,814.97	--
经营活动产生现金净流量	-9,776.61	41,912.89	33,336.67	-13,158.22
投资活动产生现金净流量	-4,642.01	-19,380.86	-52,666.82	-13,214.09
筹资活动产生现金净流量	25,467.55	-6,970.26	47,870.79	8,611.79
资本支出	6,048.42	22,229.66	34,782.70	11,816.09
财务指标	2018	2019	2020	2021.6
营业毛利率(%)	37.38	45.44	38.29	34.52
期间费用率(%)	27.15	30.29	20.71	19.67
EBITDA 利润率(%)	19.07	19.10	21.31	--
总资产收益率(%)	11.63	12.12	11.23	9.69*
净资产收益率(%)	13.57	16.26	15.44	12.99*
流动比率(X)	1.63	1.43	1.70	1.63
速动比率(X)	1.48	1.35	1.58	1.48
存货周转率(X)	8.72	9.30	8.98	7.40*
应收账款周转率(X)	2.04	2.15	1.90	1.97*
资产负债率(%)	40.77	47.52	41.29	42.66
总资本化比率(%)	28.64	30.36	25.13	30.57
短期债务/总债务(%)	99.97	97.73	97.37	97.81
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.12	0.37	0.26	-0.15*
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.12	0.37	0.27	-0.16*
经营活动净现金流/利息支出(X)	-2.91	7.23	5.85	-4.62
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-22.50	26.55	13.10	--
总债务/EBITDA(X)	1.90	1.81	1.62	--
EBITDA/短期债务(X)	0.53	0.56	0.63	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	13.13	10.90	13.66	--
EBIT 利息保障倍数(X)	10.84	8.94	11.26	11.19

注：1、2021 年半年报未经审计；2、加“*”指标经年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
经营效率	总资产化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业总收入/应收账款平均净额
盈利能力	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
	营业毛利率	=（营业总收入—营业成本）/营业总收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
现金流	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
偿债能力	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
	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
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出	

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。