



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

跟踪评级公告

大公报 SD【2016】073 号

大公国际资信评估有限公司通过对中国巨石股份有限公司及“12 玻纤债”的信用状况进行跟踪评级，确定中国巨石股份有限公司的主体长期信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定，“12 玻纤债”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

二〇一六年四月十五日



中国巨石股份有限公司主体与相关债项 2016 年度跟踪评级报告

大公报 SD【2016】073 号

主体信用

 跟踪评级结果：**AA+** 评级展望：**稳定**

 上次评级结果：**AA+** 评级展望：**稳定**

债项信用

| 债券简称 | 额度(亿元) | 年限(年) | 跟踪评级结果 | 上次评级结果 |
|--------|--------|-------|--------|--------|
| 12 玻纤债 | 12 | 5+2 | AA+ | AA+ |

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

| 项目 | 2015 | 2014 | 2013 |
|------------------|--------|--------|--------|
| 总资产 | 240.84 | 193.25 | 192.30 |
| 所有者权益 | 97.93 | 40.94 | 37.88 |
| 营业收入 | 70.55 | 62.68 | 52.10 |
| 利润总额 | 11.81 | 6.06 | 4.43 |
| 经营性净现金流 | 24.30 | 16.63 | 14.26 |
| 资产负债率(%) | 59.34 | 78.82 | 80.30 |
| 债务资本比率(%) | 55.87 | 77.22 | 78.85 |
| 毛利率(%) | 40.30 | 35.38 | 31.37 |
| 总资产报酬率(%) | 7.88 | 7.12 | 5.82 |
| 净资产收益率(%) | 10.07 | 11.56 | 8.81 |
| 经营性净现金流利息保障倍数(倍) | 3.36 | 2.03 | 1.92 |
| 经营性净现金流/总负债(%) | 16.46 | 10.84 | 9.46 |

评级小组负责人：胡 聪
 评级小组成员：赵希晨
 联系电话：010-51087768
 客服电话：4008-84-4008
 传 真：010-84583355
 Email：rating@dagongcredit.com

跟踪评级观点

中国巨石股份有限公司（以下简称“中国巨石”或“公司”，原名中国玻纤股份有限公司）主要从事玻璃纤维纱及其制品的生产和销售。评级结果反映了公司玻璃纤维产能仍全球领先、拥有多项具有自主知识产权的高端产品、形成了全球化的生产和销售网络、收入和利润水平显著上升等有利因素，同时也反映了公司出口市场易受进口国贸易、汇率和产业政策影响、有息债务总额仍较大存在一定的集中偿付压力等不利因素。

综合分析，大公报对公司“12 玻纤债”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

有利因素

- 国家培育新材料行业的发展规划及玻璃纤维行业新准入标准，有利于加强行业内大型企业的主导地位；
- 公司仍是全球主要的玻璃纤维生产商之一，其产能居于世界领先地位，规模优势显著；
- 公司拥有多项具有自主知识产权的玻璃纤维高端产品，研发实力很强，新产品研发持续性仍较强；
- 公司已形成全球化的生产和销售网络，有利于降低生产成本、规避贸易壁垒；
- 2015 年，公司通过开发新型产品拓宽国内外市场需求，销量有所上升，加之成本控制得当，使得营业收入和净利润水平显著上升。

不利因素

- 玻璃纤维行业整体上仍面临人工和原材料的成本控制压力；
- 2015 年以来，公司出口比重约为 50%左右，进口国的贸易、汇率和产业政策仍对公司经营产生一定影响；
- 公司有息债务总额仍较大，短期有息债务较多，存在一定的集中偿付压力。

大公信用评级报告声明

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、大公及其评级分析师、评审人员与发债主体之间，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、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、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，评级意见未因发债主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、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。

六、本报告信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、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。

跟踪评级说明

根据大公承做的中国巨石股份有限公司存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对公司的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合公司外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

发债主体

中国巨石前身为中国化学建材股份有限公司，成立于1998年8月31日，由中国建筑材料集团有限公司（原名中国新型建筑材料〈集团〉公司）、振石控股集团有限公司、江苏永联集团公司和中国建材股份有限公司（原名中国建筑材料及设备进出口公司，以下简称“中国建材”，股票代码：3323）四家公司发起设立。1999年4月，公司在上海证券交易所上市挂牌，股票简称和代码为“中国玻纤（600176）”。2015年2月，公司召开股东大会通过了《关于变更公司名称及股票简称的议案》、《关于变更公司经营范围的议案》，并于2015年3月完成了《营业执照》换发手续，公司名称由“中国玻纤股份有限公司”变更为“中国巨石股份有限公司”，证券简称由“中国玻纤”变更为“中国巨石”，证券代码不变。公司“12玻纤债”由中国巨石承继，债券简称和代码不变。

2015年12月，公司以20.61元/股的价格向特定投资者非公开发行股份2.33亿股，共募集资金47.43亿元（扣除发行费用），从而公司股本由8.73亿元增至11.06亿元。截至2015年末，公司股本为11.06亿元，注册资本为8.73亿元¹，中国建材持有公司34.17%的股权²，仍为公司的第一大股东，公司实际控制人仍是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

公司主营玻璃纤维及其制品的生产和销售。截至2015年末，公司拥有2家全资子公司巨石集团有限公司（以下简称“巨石集团”）和北新科技发展有限公司。公司是中国建筑材料集团有限公司旗下以玻璃纤维及其制品为主营业务的子公司，2015年，公司玻璃纤维纱及其制品的设计产能为124.50万吨/年，居国内首位、全球领先。

大公承做的中国巨石存续债券共计1期。

表1 目前大公承做的中国巨石存续期债券及募集资金概况

| 债券简称 | 发行额度 | 发行期限 | 募集资金用途 | 进展情况 |
|--------|-------|---------------------------|--------|--------------|
| 12 玻纤债 | 12 亿元 | 2012. 10. 17~2019. 10. 17 | 偿还银行借款 | 已全部按募集资金用途使用 |

数据来源：根据公司提供资料整理

¹ 截至2015年末，公司工商手续未变更完成。

² 截至2015年末，公司未完成股份登记程序，故而此处中国建材的持股比例仍按总股本为8.73亿元计算；若按照公司非公开发行完成后总股本为11.06亿元计算，中国建材的持股比例为26.97%，仍为公司的第一大股东。

宏观经济和政策环境

2015 年以来，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间；短期内，我国经济下行压力仍较大，经济回稳基础还需进一步巩固；长期来看，我国经济仍然具有保持中高速增长的动力和潜力

根据国家统计局初步核算数据，2015 年，我国实现国内生产总值 676,708 亿元，同比增长 6.9%，增速同比下降 0.4 个百分点。其中，2015 年四季度国内生产总值同比增长 6.8%，为 2009 年一季度以来最低水平。分产业看，第一产业增加值 60,863 亿元，比上年增长 3.9%；第二产业增加值 274,278 亿元，增长 6.0%，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长 6.1%，增速同比回落 2.2 个百分点，工业生产仍然运行在合理区间；第三产业增加值 341,567 亿元，增长 8.3%，占国内生产总值的比重为 50.5%，比上年提高 2.4 个百分点，高于第二产业 9.9 个百分点，产业结构更趋优化。总的来看，2015 年，国民经济增速有所回落，但主要经济指标仍处于合理区间，在一系列政策措施作用下，产业结构更趋优化。

经济景气度方面，2015 年 12 月，中国制造业 PMI 终值为 49.7%，比上月回升 0.1 个百分点，继续处于临界点下，制造业增长动力不足。分企业规模方面，大型企业 PMI 为 50.9%，比上月回落 0.3 个百分点，继续位于临界点以上；中型企业 PMI 为 49.6%，比上月回升 1.3 个百分点，仍然低于临界点；小型企业 PMI 为 44.9%，比上月回升 0.1 个百分点，继续位于收缩区间，收缩幅度略有减小。PMI 小幅回升的同时一些积极因素继续显现，高技术制造业 PMI 为 53.0%，消费品制造业 PMI 为 54.4%，均高于制造业总体水平，保持扩张态势。国内外市场需求有所增长，新订单指数为 50.2%，比上月回升 0.4 个百分点，重回临界点以上；新出口订单指数为 47.5%，比上月回升 1.1 个百分点。非制造业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 0.8 个百分点，非制造业继续保持景气扩张态势，对稳定经济增长的作用不断增强。

从国际形势来看，2015 年，世界经济复苏总体不及预期，世界银行、国际货币基金组织等国际机构纷纷下调了世界经济增长的预期，普遍下调了 0.2 到 0.3 个百分点，世界经济总体上仍处在危机后的深度调整之中，呈现出一种低增长、低物价、低利率、不平衡，而且振荡加剧的特点。在宏观经济方面，美、欧、日等发达经济体处于温和复苏进程，美国制造业有向下调整趋势。新兴市场经济面临更加严峻的经济增长困境，巴西和俄罗斯经济负增长加剧，全球贸易增长延续今年以来的低迷走势；在金融市场方面，2015 年 12 月 17 日，美联储宣布加息 25 个基点到 0.25%~0.50%的水平，此次加息之后美元汇率将会继续走强，以原油为首的大宗商品价格不可避免地承受更大的压力，同时加剧了诸多国家货币汇率的贬值压力。整体而言，世界经济复苏存在一定的不稳定性 and 不确定性。

2015年以来，央行延续上年货币政策基调，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，适时适度预调微调。年内多次降息、降准，有效压低了短期流动性价格，对降低社会融资成本也起到了一定的作用。国务院通过出台文件扩大社保基金的投资范围向市场补充流动性，改善社会融资结构；银监会积极推动民营银行试点工作，鼓励和引导民间资本进入银行业，为实体经济特别是中小微企业、“三农”和社区，以及大众创业、万众创新提供更有针对性、更加便利的金融服务。同时国务院先后颁布促进互联网金融、电子商务、小微企业发展的优惠政策，不断改善企业经营所面临的融资贵、融资难的问题。2015年11月3日，国家发布“十三五”规划建议稿，建议稿提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，这五大发展理念将是“十三五”乃至更长时期我国发展思路、发展方向、发展着力点的集中体现。

总的来看，我国经济正处在调结构、转方式的关键阶段，结构调整的阵痛在继续释放，增速换挡的压力有所加大，新旧动力的转换也在进行之中，新动力还难以对冲传统动力下降的影响，国内经济下行的压力仍然较大。同时，我国工业化和城镇化仍处在一个加快发展的过程之中，“十三五”规划建议稿将创新置于最核心地位，新老产业交替时期，以“互联网+”为代表的新型产业是大势所趋，新型产业将会与工业化和城镇化高度融合，创造出新的经济增长动力；我国正处在消费结构升级的关键阶段，解决了深层问题以后，发展型和享受型消费仍将会有长足发展；中西部地区差距比较大，后发优势比较明显。所以我国正处在战略机遇期，从长期来看，仍然具有保持中高速增长潜力。

行业及区域经济环境

玻璃纤维行业内落后产能淘汰加快使得供需关系趋于改善，但仍面临人工和原材料的成本控制压力；国家培育新材料行业的发展规划及新行业准入政策的颁布有利于加强行业内大型企业的主导地位

玻璃纤维行业属于资金、技术密集型行业。2015年，世界经济持续调整改革，随着中国经济步入新常态，我国玻璃纤维在建材行业中增长较快。2015年，全行业实现营业收入2,617亿元，同比增长10.1%；利润总额183亿元，同比增长10.2%。在建材行业整体效益下滑的形势下，玻璃纤维成为建材行业中为数不多仍在增长的细分板块。

产能结构方面，2015年以来，行业内部分企业窑炉进入冷修期，新增产能较少，供需关系持续改善。2015年，全行业玻璃纤维纱产量323万吨，同比增长4.87%。玻纤纱产品下游风电、热塑产品等应用领域的需求增长使行业呈现良好景气度，供求关系良好，市场需求稳定，产能结构持续优化。

行业竞争格局方面，全球80%以上的产能仍由六家公司占据，国外主要有欧文斯科宁-维托特克斯公司、PPG工业公司和Johns Manville

公司；国内主要是中国巨石、重庆国际复合材料有限公司和泰山玻璃纤维有限公司，三家产能合计约占国内总产能的70%。国外生产商的产能扩张基本停止，高端产品市场占有率较高，但是生产成本较高的劣势也较为明显。由于2010年以来，欧盟、土耳其和印度等国纷纷对我国玻璃纤维制造业实施反倾销调查，我国玻璃纤维产品的竞争优势部分被削弱，但是深加工产品和特种性能的产品价格仍较为稳定。

成本控制方面，玻璃纤维行业对叶腊石资源依赖较强，初始资金投入大，1万吨产能大约需要投入资金1.3~1.5亿，窑炉需要连续作业，人员成本投入仍较大。同时，天然气和电力是玻璃纤维生产的重要能源，约占其生产成本的30%。目前，我国普通工业用电月零售平均价格维持在0.76元/千瓦时左右；天然气价格维持在2.50~3.20元/立方米之间。因此，玻璃纤维行业整体上仍然面临一定原材料和能源的成本控制压力。

产业政策方面，国务院颁布《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》、财政部颁布《基本建设贷款中央财政贴息资金管理办法》等文件，从政策导向、财政补贴、信贷支持多个方面加大对新材料产业的扶持力度。此外，为有效遏制玻璃纤维行业低水平重复建设，工信部颁布实施了新的《玻璃纤维行业准入条件》，从工艺装备、能源消耗、环境保护等多方面提高行业准入门槛，截至2015年末，全行业池窑拉丝生产线产量占玻纤总产量的94.27%。2015年纤维复合材料行业“十三五”发展指导思想中提出未来要完善提升池窑技术，做好玻纤制品的专业化差异化发展，提高纤维行业智能化发展；同时工信部公布的2015年智能制造试点示范项目名单中，泰山玻璃纤维有限公司“玻璃纤维智能工厂试点示范”项目成为全国首批入选项目，为玻纤行业节能降耗、智能控制、绿色发展等发挥了良好的示范带头作用。

总体看来，玻璃纤维作为国家鼓励发展的高性能复合材料发展较快，仍呈现寡头竞争垄断格局。国家多方规划引导玻纤行业逐渐向智能制造方向发展，产能结构将进一步优化。

经营与竞争

公司仍以玻璃纤维纱及其制品的生产与销售为主营业务；2015年，公司营业收入继续保持增长，得益于产品结构调整、量价齐升和成本控制深化，盈利水平显著上升

玻璃纤维纱及其制品仍是公司收入和利润的主要来源，2015年其在营业收入中的占比为97.96%，其他业务为轻型建材贸易和废丝销售。2015年以来，行业内企业部分窑炉进入冷修期，供需关系进一步改善，同时公司供应海外客户定制产品，拓宽海外需求，营业收入继续保持增长。得益于技术创新和新产品开发，高端产品比重逐步增大，公司已在较多细分领域形成市场影响力，加之继续深化降本增效措施，2015年公司毛利润和毛利率水平显著提升。当期，公司实现营业收入70.55

亿元，同比增长12.55%，其中玻璃纤维纱及其制品业务的收入为69.11亿元，同比增长13.07%；毛利润为28.43亿元，同比增长28.20%；毛利率为40.30%，同比上升4.92个百分点。

表 2 2013~2015 年公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2015 年 | | 2014 年 | | 2013 年 | |
|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 营业收入 | 70.55 | 100.00 | 62.68 | 100.00 | 52.10 | 100.00 |
| 玻璃纤维纱及其制品 | 69.11 | 97.96 | 61.12 | 97.51 | 48.56 | 93.21 |
| 其他 | 1.44 | 2.04 | 1.56 | 2.49 | 3.54 | 6.79 |
| 毛利润 | 28.43 | 100.00 | 22.18 | 100.00 | 16.34 | 100.00 |
| 玻璃纤维纱及其制品 | 27.75 | 97.61 | 21.58 | 97.33 | 15.68 | 95.95 |
| 其他 | 0.68 | 2.39 | 0.60 | 2.67 | 0.66 | 4.05 |
| 综合毛利率 | 40.30 | | 35.38 | | 31.37 | |
| 玻璃纤维纱及其制品 | 40.15 | | 35.32 | | 32.62 | |
| 其他 | 47.22 | | 37.96 | | 18.72 | |

数据来源：根据公司提供资料整理

公司在面对国内外经济增速减缓、原材料价格和劳动力成本上升以及贸易摩擦等多重不利情势下，通过新产品开发获得提高销售价格的能力，同时落实提高生产效率的成本控制措施，从而达到增收节支的目标。综合来看，公司的技术优势、生产规模优势和成本控制优势仍使其具备较强抗经济波动的能力。

公司仍是全球主要的玻璃纤维生产商之一，其产能居于世界领先地位，规模优势显著；公司拥有多项自主知识产权的高端产品，研发能力很强，新产品研究持续性较强

公司仍是全球主要的玻璃纤维生产商之一，截至2015年末，公司玻璃纤维纱及其制品的设计产能为124.50万吨/年，仍居国内首位、世界领先，规模优势明显。从国内竞争格局来看，公司在国内产能占比大约为31%，约为国内第二、第三大玻璃纤维纱企业重庆国际复合材料有限公司和泰山玻璃纤维有限公司两者总和。公司自主研发与建设的年产12万吨无碱玻璃纤维池窑生产线仍为全球最大单体池窑生产线。公司吨纱能耗处于行业较低水平，自2012年12月通过国家环境保护部门第二轮清洁生产专家组审核，2015年度未发生任何重大环境问题，各生产基地的排放均100%达标。

公司技术研发团队由多位全球该行业内技术领先的专家及人员组成，并建有国家级企业技术中心、博士后科研工作站、国家CNAS认证检测中心、浙江省玻璃纤维研究重点实验室，为公司持续的自主创新和巩固核心竞争力提供了较强的技术支持。公司已拥有“无碱、中碱池窑拉丝生产线全套技术”、“玻璃纤维废丝池窑拉丝生产线全套技术”等多项国际领先的自主知识产权技术。2015年，公司研发投入2.02亿

元，占营业收入比例为2.87%，当期公司新获得专利授权77项（申请87项），截至2015年末，公司累计获得专利授权434项，其中发明专利57项（包括6项涉外发明授权）。

表 3 截至 2015 年末公司生产基地及产能情况

| 生产基地 | 主要产品 | 生产线数量 | 设计产能 |
|--------------|------------|-------|--------------|
| 桐乡基地 | 无碱玻璃纤维纱 | 6 条 | 69.50 万吨/年 |
| 成都基地 | 无碱、中碱玻璃纤维纱 | 4 条 | 26 万吨/年 |
| 九江基地 | 无碱玻璃纤维纱 | 3 条 | 17 万吨/年 |
| 埃及基地 | 无碱玻璃纤维纱 | 1 条 | 8 万吨/年 |
| 巨石攀登电子基材有限公司 | 电子纱 | - | 4 万吨/年 |
| | 电子布 | - | 11,000 万平米/年 |

资料来源：根据公司提供资料整理

公司研发实力很强，同时新产品研发持续性较强，如公司自主研发的高性能玻璃纤维配方E6系列产品，在行业内仍处于领先地位。公司继研制出E6高性能玻璃纤维后，新研发的E7配方产品、复合纤维、高分散性LFT用纱等项目均取得进展。2015年，公司在前三代E7玻璃配方的基础上改良开发了第四代高模量高强度E7玻璃配方，在模量、强度、软化温度等方面的性能进一步提升，主要应用领域包括大功率风力发电叶片、高压容器和高性能拉挤型材等，增强了高模量高强度玻纤产品的市场竞争力；同时，公司开发E6S玻璃配方，在性能方面相对于E6配方得到进一步提升。

综合来看，公司仍为全球最大的玻璃纤维制造商之一，规模优势明显。同时，公司具有很强的自主研发实力，可针对客户需求提供定制产品，通过持续的技术创新和产品开发，行业领军地位得到进一步巩固。

公司通过收购原材料和设备供应商的股权实现了主要原材料和设备完全自给，并且通过精细化和自动化管理提高生产效率，成本控制效果显现

玻璃纤维生产的主要成本来源于玻璃原辅料和燃料能源，由于行业生产特点对于铂/铑贵金属、叶腊石料、石灰石和能源的刚性需求，导致公司采购的议价能力有限，面临一定的成本控制压力。2013年，公司通过巨石集团收购桐乡金石贵金属设备有限公司和桐乡磊石微粉有限公司（以下简称“磊石微粉”）股权，上述两公司已成为公司全资子公司，至此公司有效控制了铂/铑漏板设备和玻璃原材料的主要供应商，另外需要大批量外部采购的均为电力和天然气等公共供应品。

2015年，公司玻璃原辅料采购数量和平均采购均价均有不同程度的上升，其中叶腊石采购量和平均采购价格分别为79.22万吨和441.78元/吨，同比分别增加19.85万吨和2.87元/吨，其中90%来自子公司磊石微粉；煅烧石灰石采购量和平均采购价格分别为16.37万吨和506.41

元/吨，同比分别增加2.53万吨和23.48元/吨。2015年，公司主要生产成本为41.36亿元，同比增加1.82亿元，主要是当期产量增加所致；前五大供应商采购金额为15.25亿元，同比增加6.17亿元，供应商主要为生产基地当地的电力和天然气供应部门。

表 4 2013~2015 年公司玻璃纤维纱产品的主要成本构成情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2015 年 | | 2014 年 | | 2013 年 | |
|-----------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 玻璃原辅料 | 11.07 | 26.77 | 9.73 | 24.60 | 7.81 | 23.75 |
| 燃料能源 | 14.44 | 34.91 | 15.07 | 38.11 | 12.60 | 38.33 |
| 其中：天然气 | 5.62 | 13.58 | 5.43 | 13.74 | 3.86 | 11.74 |
| 电力 | 6.94 | 16.77 | 7.19 | 18.17 | 5.14 | 15.66 |
| 人工成本及其他 | 15.85 | 38.32 | 14.74 | 37.29 | 12.47 | 37.92 |
| 合计 | 41.36 | 100.00 | 39.54 | 100.00 | 32.87 | 100.00 |

数据来源：根据公司提供资料整理

公司除了加强原材料自给率外，也积极采用各种提高生产效率的手段控制成本。具体措施包括：提高窑炉熔化率和拉丝成品率，从而提升单台炉位产量，降低单位产出消耗；通过提高自动化程度，减少用工，从而降低人工成本；建立健全以产品生产费用考核制度为核心的成本控制管理制度体系，规范操作、提高效率，每月滚动更新工作目标，并建立严格的考核机制，从而保证增收节支降耗目标的实施。

综上所述，公司为了克服上游原燃料对生产的限制，通过控股原材料供应商减少外部采购，此外也通过精细化和自动化管理提高生产效率，并制定了严格的费用控制考核机制，成本控制效果较为明显。

公司已形成全球化的生产和销售网络，由于出口市场占比较大，产品销售仍易受国外贸易、汇率和产业政策的影响；在开发新产品拓展新市场同时，公司积极在海外投资建厂，全球化的生产布局有利于降低生产成本、规避贸易壁垒

公司主要产品已获得挪威船级社（DNV）、英国劳氏船级社（LR）、德国船级社（GL）、中国船级社（CCS）和美国FDA等多个资格认证，拥有“巨石”为主商标的商标体系，“巨石”商标已在40个主要市场国家和地区获得授权，品牌知名度较高。公司已在14个国家和地区成立了海外销售机构，在德国、英国等地设立了独家经销商，已建立起较为成熟的全球化营销网络。公司内销已基本实现直接供应，出口销售中80%左右为直销，其余为经销商销售。

2015年，公司发挥自主研发优势，为客户开发了定制产品，有效拓宽了国内外市场需求，出口销售收入为33.81亿元，同比增长12.74%；同期，内销收入为35.30亿元，同比增长13.40%。从销售集中度来看，2015年公司前五大客户的销售金额合计为8.53亿元，同比增加0.85亿元，前五大客户销售金额占当年收入比重为12.09%，其中

公司关联企业浙江恒石纤维基业有限公司和振石控股集团有限公司仍是主要客户，销售占比合计为 7.09%，较为稳定。总体来看，公司下游客户集中度不高，原因是为了避免单一大客户需求波动的不利因素，在不致影响整体经营情况下，尽可能实现市场和客户分散。

表 5 2013~2015 年公司玻璃纤维及制品销售区域（单位：亿元、%）

| 区域 | 2015 年 | | 2014 年 | | 2013 年 | |
|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 |
| 内销 | 35.30 | 51.08 | 31.13 | 50.93 | 24.93 | 51.34 |
| 出口 | 33.81 | 48.92 | 29.99 | 49.07 | 23.63 | 48.66 |
| 合计 | 69.11 | 100.00 | 61.12 | 100.00 | 48.56 | 100.00 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2015 年，一方面行业供需情况有所改善，另一方面公司新产品开发和推广顺利，玻璃纤维纱及其制品销量均实现了较好增长。在货款结算方面，内销结算 80% 采用银行承兑汇票，20% 采用现金结算，并且结算时间控制在 3 个月以内，外销结算基本采用电汇方式，正常资金回笼时间控制在 3 个月以内，如是海外子公司货款回笼则可延长至 4~5 个月。

表 6 2013~2015 年公司主要产品销量及平均价格情况

| 产品类别 | 项目 | 2015 年 | 2014 年 | 2013 年 |
|--------|-------------|--------|--------|--------|
| 玻璃纤维纱 | 销量（万吨） | 106.23 | 102.06 | 82.19 |
| | 平均销售价格（元/吨） | 6,056 | 5,574 | 5,492 |
| 玻璃纤维制品 | 销量（万吨） | 6.39 | 5.74 | 4.38 |
| | 平均销售价格（元/吨） | 7,474 | 7,375 | 7,805 |

数据来源：根据公司提供资料整理

2015 年，公司出口到欧盟、印度和土耳其的产品仍处在反倾销税的征收期内，税率分别为 24.80%（到期日为 2016 年 3 月 15 日³）、18.67%（到期日为 2016 年 1 月 6 日⁴）和 35.75%（到期日为 2020 年 4 月 17 日），但由于公司出口到印度和土耳其的金额占营业收入的比重维持在 1% 左右，出口变动对公司影响较小；欧盟地区出口金额占营业收入在 10% 左右，但由于当地产能供给有限，且税款由国外进口商承担，因此贸易壁垒对公司出口的影响有限。此外，巨石埃及年产 8 万吨无碱玻璃纤维池窑拉丝生产线建成于 2013 年末投产后，其向土耳其和欧盟出口的玻纤产品不征收反倾销和反补贴税，可进一步减轻贸易保护政策对公司的不利影响。

2015 年，公司继续将毛利率较高的无碱纱（除无碱增强纱外）和电子纱作为发展重点，对桐乡生产基地 3.5 万吨和 36 万吨玻璃纤维池

³ 截至报告出具日，公司正在进行复审程序，新的征税结果出来之前维持原来的税率。

⁴ 截至报告出具日，公司正在进行复审程序，新的征税结果出来之前维持原来的税率。



窑拉丝生产线进行冷修技改、成都基地 14 万吨池窑拉丝生产线进行冷修技改，技术改造后公司无碱玻璃纤维和电子纱产能和生产效率将有所提高。同时，公司在埃及投建年产 8 万吨无碱玻璃纤维池窑拉丝生产线已投入生产，二期 8 万吨项目也已经开工建设，预计在 2016 年 6 月全面投产；拟投资 2.97 亿美元在美国投建 8 万吨无碱玻璃纤维池窑拉丝生产线，该项目尚在前期准备阶段。公司积极推进海外投资建厂的战略，未来公司受制于反倾销税的产品将主要通过埃及生产基地供应，有效规避了贸易壁垒。

公司治理与管理

公司作为首批获国务院国资委原则同意发展混合所有制经济的实施单位之一，将充分发挥国有资本和非公资本双方面的管理优势，在进一步扩大经营范围和确立行业品牌的利好因素下，公司未来具有较大的发展空间和机遇

公司成立于 1998 年 8 月 31 日，前身为中国化学建材股份有限公司。截至 2015 年末，公司股本为 11.06 亿元，注册资本为 8.73 亿元，中国建材持有公司 34.17% 的股权，为公司第一大股东，公司实际控制人是国务院国资委。

公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》和《上海证券交易所股票上市规则》及中国证券监督管理委员会和上海证券交易所的相关要求，不断完善治理结构，公司股东大会、董事会、监事会规范运作，已形成权责分明、有效制衡、协调运作的法人治理结构。公司继续加强内部控制建设，对董事、监事、经理层贯彻执行法律、行政法规，履行诚信和勤勉的义务等方面做了明确的规定；公司依据法律法规以及上市公司的相关要求健全了管理制度体系，提高了规范化运作水平。2015 年 2 月，公司实际控制人中国建材发展混合所有制经济试点方案的有关内容已获得国务院国资委批复，公司被确立为中国建材发展混合所有制经济首批试点实施单位之一。未来公司发展将更加强化企业的市场主体地位，遵循国有资本和非公资本的平等保护和共同发展原则，实现各类股东权益的最大化。

2015 年，公司继续面对全球经济复苏缓慢、贸易摩擦加剧、劳动力成本提高等困难，公司通过加快营销业务拓展，促进海外市场开拓；通过海外建厂直接进入当地市场，规避贸易保护主义造成的市场风险；通过延伸产业链和技术创新，进一步提高生产效率、降低成本。

公司是全球主要的玻璃纤维纱及制品的生产商之一，产能规模全球领先，规模优势明显。同时，公司研发实力很强，已掌握多种玻璃纤维池窑拉丝的核心技术，通过向上游原材料产业延伸和建立能源保障体系，加强成本控制力度。公司已形成了全球化的生产和营销网络，“巨石”商标已获得 40 个国家和地区授权，在 14 个国家和地区成立了海外销售机构，直销比例日益提高。2015 年以来，行业供需关系逐

步改善，公司通过产品创新，拓展了国内外市场，具有很强的产品议价能力，营业收入和盈利水平同比均显著上升。但由于公司贷款回收周期较长，且存在较大的在建项目，故存在一定的资金压力。为了缓解成本压力、规避贸易壁垒，公司一方面积极开发新产品，另一方面在临近需求地投资建厂，满足多样化的市场需求。未来公司产品种类不断扩充，盈利水平将有望提高，公司的抗风险能力很强。

财务分析

公司提供了2015年财务报表。天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2015年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

资产质量

2015年以来，公司资产规模稳步增长，非公开发行股份使得流动资产占比有所上升；存货和应收账款周转效率同比均有所上升

2015年末，公司总资产为240.84亿元，同比增长24.62%，其中流动资产同比大幅增加，主要是2015年12月公司非公开发行股份募集资金47.43亿元到账。

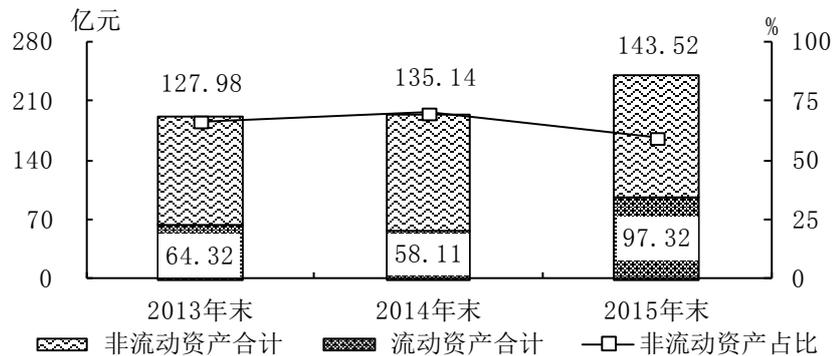


图1 2013~2015年末公司资产构成

公司流动资产主要包括货币资金、应收账款、其他流动资产、应收票据和存货等。2015年末，公司流动资产为97.32亿元，同比增长67.48%，其中货币资金为32.90亿元，同比增加20.81亿元，主要是公司于2015年12月向特定对象非公开发行股份合计收到47.43亿元（扣除发行费用后）使得货币资金大幅增加；应收账款为17.61亿元（已计提1.06亿元坏账准备），主要是应收货款，同比变动不大，账龄在1年以内的款项占比为78.34%，前五名客户应收账款占比为8.83%；其他流动资产为17.20亿元，同比增加15.23亿元，主要是公司将部分闲置的非公开发行股份募集资金共计15亿元用于购买保本型理财项目；应收票据为14.44亿元，同比增加23.35%，主要是本期较多客户选择银行承兑汇票方式结算所致；存货为12.41亿元，同比增长4.57%，公司存货中主要为库存商品，占存货总额的比重为73.23%。

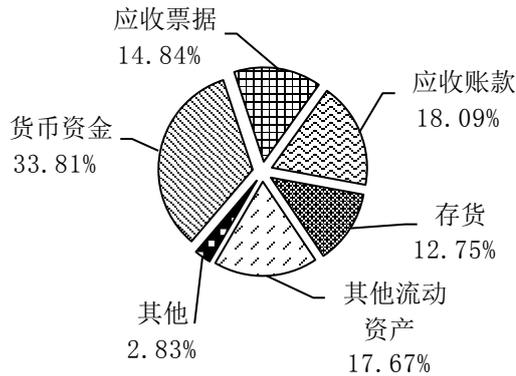


图 2 2015 年末公司流动资产构成

公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成，两者合计占非流动资产的比重始终保持在92%以上。2015年末，公司非流动资产为143.52亿元，同比小幅增长6.20%，其中固定资产为116.36亿元（计提折旧6.51亿元），同比下降4.02%，其中铂铑合金漏板为56.96亿元，占全部固定资产的48.95%，其余占比较大的是机器设备和房屋、建筑物，分别为33.03%和17.33%，融资租赁租入的机器设备等固定资产净值为8.53亿元，经营租赁租出的房屋、建筑物、铂铑合金等固定资产净值为2.08亿元；在建工程为17.27亿元，同比增加13.31亿元，主要是公司新增埃及年产8万吨无碱玻璃纤维池窑拉丝生产线项目（二期）和年产36万吨无碱玻璃纤维池窑拉丝生产线项目（一期）冷修改造项目。

截至2015年末，公司所有权或使用权受到限制的资产共计49.45亿元，占总资产的比重为20.53%，占净资产的比重为50.50%，其中受限的固定资产、货币资金、应收票据、无形资产分别为42.52亿元、4.36亿元、2.18亿元和0.38亿元。公司受限固定资产数额较大，占公司固定资产总额的36.54%，主要是公司借款用于抵押的固定资产和融资租赁资产。

从资产的运转效率来看，2015年公司存货周转天数和应收账款周转天数分别为103.72天和89.49天，同比分别减少21.31天和3.12天，主要是因为当期公司产品销量增加、收入和成本增加。

总的来看，公司2015年资产规模持续增加，其中非公开发行股份使得公司流动资产占比有所上升；公司受限资产中固定资产数额较大；公司存货和应收账款周转率有所上升。

资本结构

2015 年以来，公司负债规模有所下降，仍以流动负债为主；公司非公开发行股份使得资产负债率大幅下降；公司有息债务总额仍较大，短期有息债务较多，存在一定的集中偿付压力

2015年末，公司总负债为142.90亿元，同比下降6.18%，同时流动负债占总负债的比重为61.65%，同比略有下降，主要是因为部分一年

内到期的长期借款到期兑付。

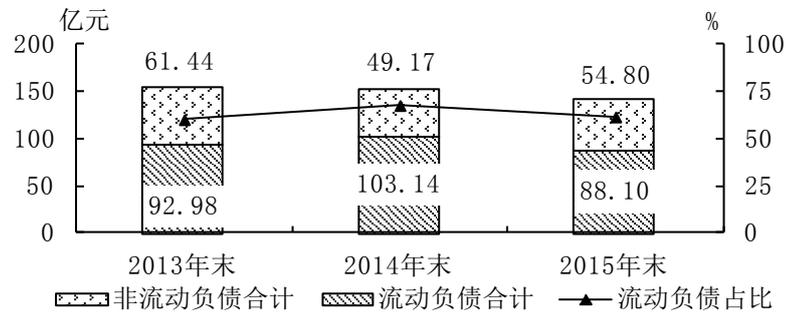


图3 2013~2015年末公司负债构成

公司流动负债主要包括短期借款、其他流动负债和应付账款等。2015年末，公司流动负债为88.10亿元，同比下降14.58%，其中短期借款为43.46亿元，同比下降28.41%，公司短期借款主要以保证借款和信用借款为主，分别占比59.23%和20.61%；其他流动负债为19.00亿元，同比增加11.00亿元，是子公司巨石集团2015年9月和10月合计发行的11亿元超短期融资券；应付账款为11.60亿元，同比增加5.16亿元，其中应付原材料款3.30亿元、应付设备款6.26亿元、应付工程款1.87亿元；一年内到期非流动负债为3.89亿元，同比减少17.51亿元，主要是部分长期借款到期兑付。

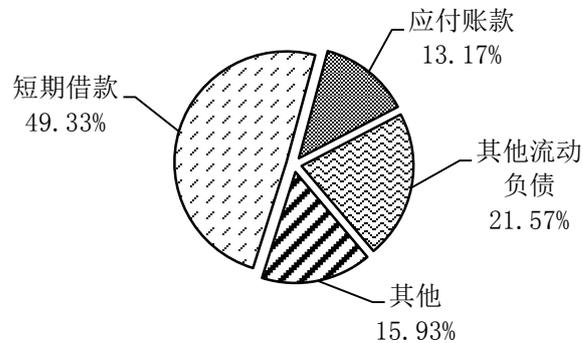


图4 2015年末公司流动负债构成

公司非流动负债主要包括长期借款、应付债券和长期应付款等，占非流动负债比重分别为52.14%、39.98%和6.65%。2015年末，长期借款为28.57亿元，同比增长19.38%，其中保证借款、抵押借款和信用借款分别为20.96亿元、7.42亿元和0.20亿元；应付债券为21.91亿元，分别是公司2012年发行的12亿元公司债券、2014年发行的金额合计7亿元的非公开定向债务融资工具、2014年子公司巨石集团发行的3亿元中期票据；长期应付款为3.64亿元，同比增长52.43%，全部是应付融资租赁款。

表 7 2013~2015 年末公司有息债务构成及其占总负债比重（单位：亿元、%）

| 项目 | 2015 年末 | 2014 年末 | 2013 年末 |
|-------------|---------|---------|---------|
| 短期有息债务 | 69.89 | 90.10 | 80.25 |
| 长期有息债务 | 54.13 | 48.67 | 60.95 |
| 总有息债务 | 124.01 | 138.77 | 141.20 |
| 总有息债务占总负债比重 | 86.78 | 91.11 | 91.44 |

公司有息债务以长、短期借款为主。由于公司基于调整产品结构和生产基地全球化布局的需要，在建工程较多，外部融资需求较大，但2015年由于部分债务集中兑付，总有息债务总额有所下降，但其占总负债比重仍然较高，达到86.78%。

表 8 截至 2015 年末公司有息债务期限结构（单位：亿元、%）

| 项目 | ≤1 年 | (1, 2]年 | (2, 3]年 | (3, 4]年 | (4, 5]年 | >5 年 | 合计 |
|----|-------|---------|---------|---------|---------|------|--------|
| 金额 | 69.89 | 36.11 | 9.10 | 3.44 | 4.86 | 0.61 | 124.01 |
| 占比 | 56.36 | 29.12 | 7.34 | 2.77 | 3.92 | 0.49 | 100.00 |

从公司未来 5 年有息债务结构来看，1 年以内的有息债务较大，达到 69.89 亿元，占有息债务总额的 56.36%。从公司未来 1 年内有息债务到期情况看，2016 年二季度和三季度有息债务占比较大，以短期借款为主，公司还款压力较为集中。

表 9 截至 2015 年末公司未来一年内到期有息债务期限结构（单位：亿元、%）

| 债务期限 | 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 | 合计 | 债务占比 |
|-------------|-------|------|----------------|-------------|-------|--------|
| 2016 年度第一季度 | 8.75 | 2.89 | - | 1.31 | 12.94 | 18.51 |
| 2016 年度第二季度 | 16.72 | 0.65 | 6.00 | 1.06 | 24.43 | 34.96 |
| 2016 年度第三季度 | 9.90 | - | 13.00 | 0.46 | 23.36 | 33.43 |
| 2016 年度第四季度 | 8.09 | - | - | 1.07 | 9.15 | 13.10 |
| 合计 | 43.46 | 3.54 | 19.00 | 3.89 | 69.89 | 100.00 |

2015 年末，公司所有者权益为 97.93 亿元，同比增加 57.00 亿元，主要是公司以 20.61 元/股的价格非公开发行 2.33 亿股股份，导致股本增加 2.33 亿元，资本公积增加 45.49 亿元；另外未分配利润增加 7.37 亿元。公司拟定 2015 年度利润分配方案为：以 2015 年 12 月 31 日公司总股本 1,105,526,152 股为基数，每 10 股送现金红利 3.12 元（含税），共计分配 344,924,159.42 元（含税）。

2015 年末，公司资产负债率为 59.34%，同比大幅下降，主要是公司非公开发行股份使得资产大幅增加。从短期偿债指标来看，流动比率和速动比率同比有所增加，资产流动性有所提升。



表 10 2013~2015 年末公司财务比率指标 (单位: %、倍)

| 指标 | 2015 年末 | 2014 年末 | 2013 年末 |
|---------|---------|---------|---------|
| 资产负债率 | 59.34 | 78.82 | 80.30 |
| 债务资本比率 | 55.87 | 77.22 | 78.85 |
| 长期资产适合率 | 106.42 | 66.68 | 77.61 |
| 流动比率 | 1.10 | 0.56 | 0.69 |
| 速动比率 | 0.96 | 0.45 | 0.52 |

截至2015年末，公司无对外担保事项。

总的来看，2015年，公司负债和有息债务规模有所下降，有息债务主要以银行借款为主；公司非公开发行股份使得资产负债率大幅下降。

盈利能力

2015 年，公司通过开发新型产品拓宽国内外市场需求，销量有所上升，加之成本控制得当，使得营业收入和净利润水平显著上升

2015年，公司营业收入为70.55亿元，同比增长12.55%，主要是公司销量增加及产品价格增长所致；毛利率为40.30%，同比上升4.92个百分点，主要是公司提高高端产品比例，获得一定议价能力，同时降本增效措施使得在生产规模扩大的情况下，成本增幅小于收入增幅。

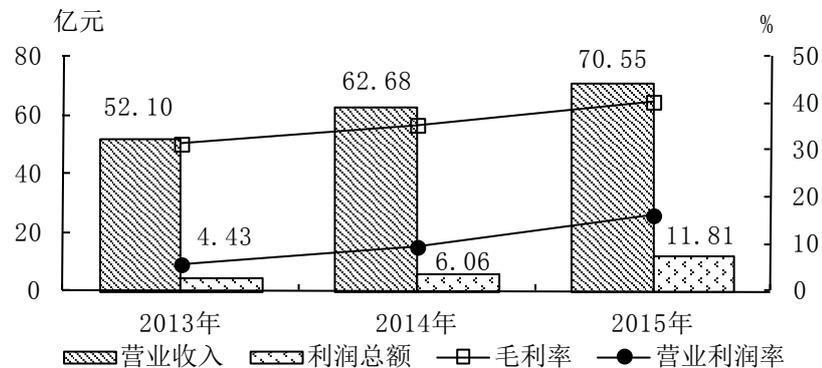


图 5 2013~2015 年公司收入及盈利情况

在费用控制方面，2015年公司期间费用为15.92亿元，同比略有所增加，其中销售费用为2.81亿元，同比增长39.59%，主要是运输费增加；管理费用为5.70亿元，以职工薪酬和技术开发费为主，同比变动不大；财务费用为7.41亿元，同比下降5.27%，主要是央行降低基准利率使得公司利息支出有所减少。2015年，虽然公司期间费用率同比有所下降，但是公司期间费用对经营成果的占用仍然较大，三项费用合计占营业收入的比重为22.56%，财务费用较高仍是导致期间费用较大的主要原因。

表 11 2013~2015 年公司期间费用及其占营业收入的比重情况（单位：亿元、%）

| 项目 | 2015 年 | | 2014 年 | | 2013 年 | |
|-----------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 销售费用 | 2.81 | 3.99 | 2.01 | 3.21 | 1.73 | 3.32 |
| 管理费用 | 5.70 | 8.07 | 5.71 | 9.10 | 5.05 | 9.70 |
| 财务费用 | 7.41 | 10.50 | 7.82 | 12.47 | 6.59 | 12.65 |
| 期间费用/营业收入 | 15.92 | 22.56 | 15.54 | 24.78 | 13.37 | 25.67 |

2015年，公司营业利润为11.38亿元，同比增加5.48亿元，主要是营业收入增长所致；营业外收支净额为0.43亿元，同比增加0.27亿元，主要是获得的政府补助。在当期收入增长的带动下，公司利润总额和净利润均相应增长，利润总额和净利润分别为11.81亿元和9.87亿元，增幅分别为94.91%和108.40%。2015年，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为7.88%和10.07%，加权平均净资产收益率为22.13%。

总的来看，2015年，公司积极调整产品结构销量有所增加，使得收入上升；同时较为有效的成本控制使得公司利润大幅增加。

现金流

2015 年，公司经营性净现金流继续保持增长，对债务和利息的保障程度亦相应提升

2015年，公司经营性净现金流为24.30亿元，同比增长46.08%，主要是净利润增加所致；投资性现金流为-23.93亿元，仍然保持净流出，主要是公司对新建项目和部分窑炉进入冷修期的技改投入；筹资性现金流为18.67亿元，主要是公司当期非公开发行股份收到现金。2015年，公司现金回笼率为90.84%，同比增加16.71个百分点，公司获取现金的能力有所提升。

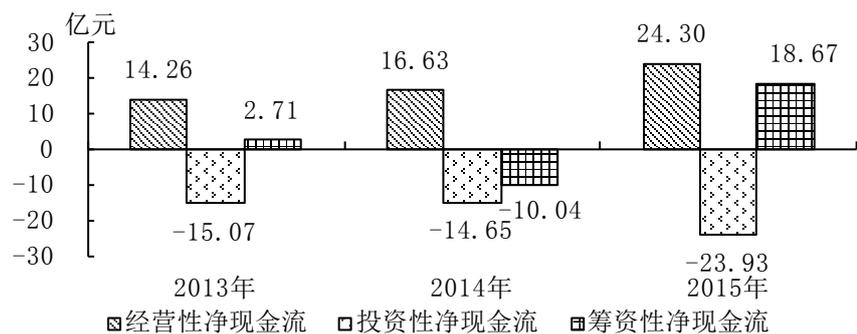


图 6 2013~2015 年公司现金流情况

2015年，公司经营性净现金流对债务的保障能力以及EBIT、EBITDA利息保障倍数同比均有所上升。

表 12 2013~2015 年公司部分偿债指标情况 (单位: %、倍)

| 项目 | 2015 年 | 2014 年 | 2013 年 |
|---------------|--------|--------|--------|
| 经营性净现金流/流动负债 | 25.41 | 16.96 | 15.45 |
| 经营性净现金流/总负债 | 16.46 | 10.84 | 9.46 |
| 经营性净现金流利息保障倍数 | 3.36 | 2.03 | 1.92 |
| EBIT 利息保障倍数 | 2.62 | 1.68 | 1.51 |
| EBITDA 利息保障倍数 | 3.91 | 2.64 | 2.49 |

截至2015年末,公司在建和拟建项目5个,其余项目均已完工,预计总投资金额为33.04亿元。未来公司重点项目是埃及的生产线建设项目,根据项目投资计划,尚有约22.43亿元的资金需求。

表 13 截至 2015 年末公司主要在建及拟建工程情况 (单位: 亿元)

| 项目名称 | 项目 总投资 | 项目 起止年限 | 截至 2015 年 末累计投资 | 未来预计资金投入 | |
|-------------------------------|--------------|---------------------|--------------------|--------------|-------------|
| | | | | 2016 年 | 2017 年 |
| 年产 36 万吨玻璃纤维池窑拉丝生产线冷修技改项目(一期) | 4.94 | 2015.07~ 2016.02 | 3.75 | 1.19 | - |
| 扩建埃及年产 8 万吨的无碱玻璃纤维池窑拉丝生产线(二期) | 11.57 | 2015.05~ 2016.05 | 6.85 | 4.72 | - |
| 年产 60 万吨叶腊石微粉生产线 | 4.54 | 2016.06~ 2017.06 | - | 2.27 | 2.27 |
| 年产 12 万吨无碱玻璃纤维池窑拉丝生产线 | 10.13 | 2016.07~ 2017.07 | - | 5.06 | 5.06 |
| 年产 10 万吨不饱和聚酯树脂生产线 | 1.86 | 2016.11~ 2017.11 | - | 0.93 | 0.93 |
| 合计 | 33.04 | - | 10.60 | 14.17 | 8.26 |

数据来源: 根据公司提供资料整理

综上所述,2015 年公司经营性现金流继续保持净流入且显著增加,经营性现金流对债务保障能力相应提高。

偿债能力

截至 2015 年末,公司负债总额为 142.90 亿元,其中有息债务为 124.01 亿元,同比有所下降,但占总负债的比重仍较高。2015 年公司非公开发行股份使得资产大幅增加,从而使得公司资产负债率大幅下降,2015 年末公司资产负债率为 59.34%,同比下降 19.48 个百分点。2015 年末,公司流动比率和速动比率分别为 1.10 倍和 0.96 倍,流动资产对于流动负债的保障能力有所上升。2015 年,受益于调整产品结构和成本控制,公司收入和利润水平有所上升;公司经营性净现金流继续保持正流入且显著增加,对利息的保障程度倍数有所提高。

公司作为全球主要的玻璃纤维纱及制品的生产商之一,获得银行信用的能力很强,截至 2015 年末,公司银行综合授信额度为 215.28

亿元，未使用额度为 138.71 亿元。同时公司作为上市公司，融资渠道较为多元化，截至 2015 年末，公司上市以来通过“首发、股权再融资、发债”直接累计融资 97.51 亿元。综合来看，公司的偿债能力很强。

债务履约情况

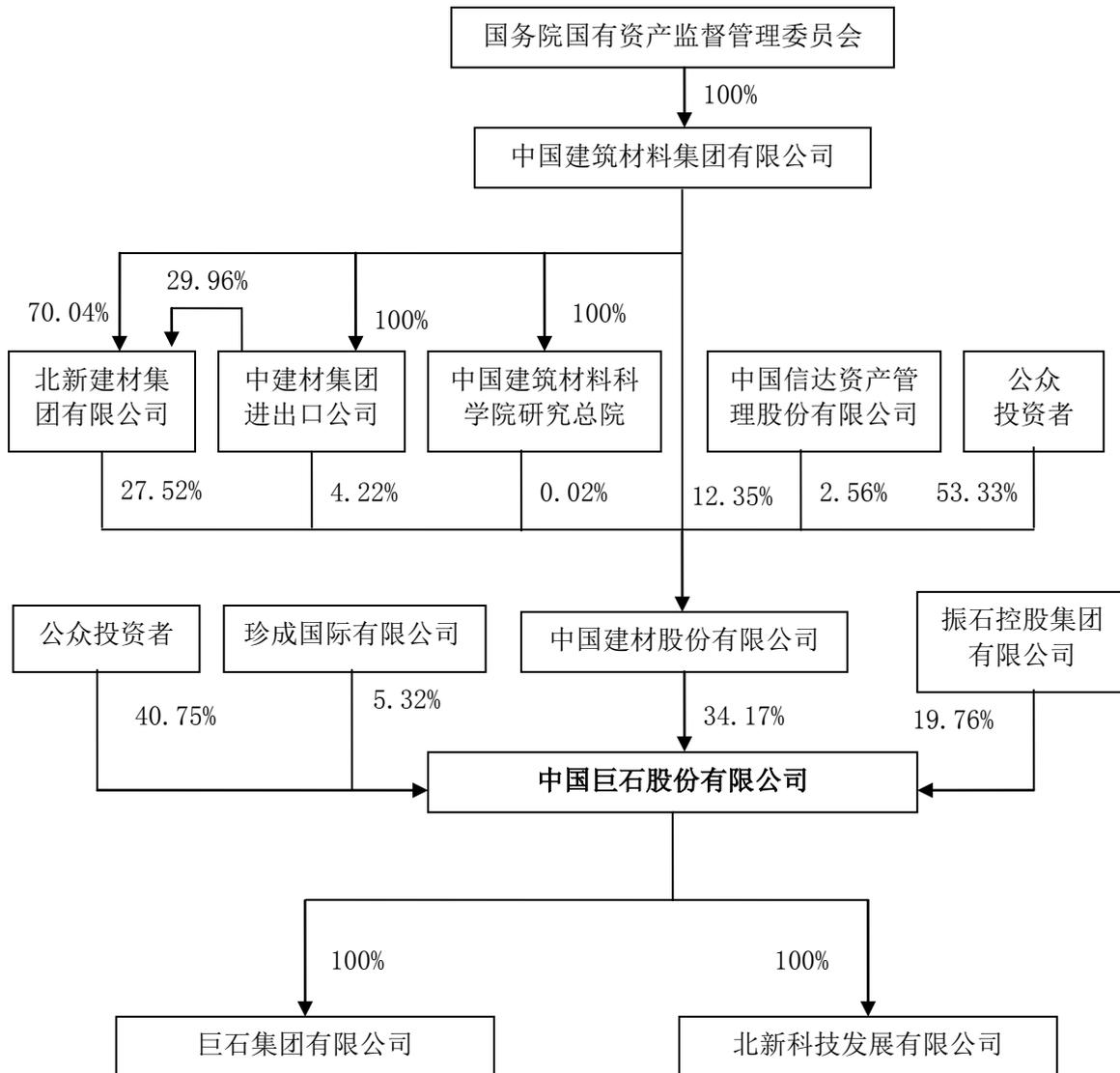
根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2016 年 3 月 31 日，公司本部未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具日，公司本部和子公司巨石集团在公开债券市场发行的债务融资工具均还本付息正常。

结论

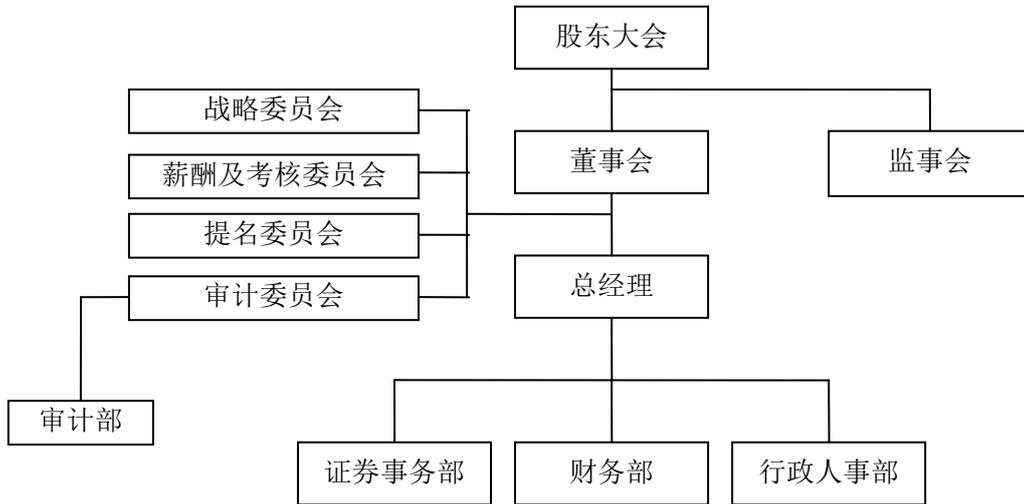
公司作为全球主要的玻璃纤维生产商之一，产能仍居于世界领先地位，继续保持着较高的规模优势。公司研发实力很强，拥有 E6、E7 等多项自主知识产权的高性能玻璃纤维产品。公司已在全球 14 个国家和地区建立了生产基地和销售网络，形成了全球化布局。同时，玻璃纤维作为复合材料的增强材料应用领域广泛，玻璃纤维产业兼有资金密集、技术密集和劳动力密集型的产业特征，且集中度较高，有利于大型企业保证盈利水平。预计未来 1~2 年，随着行业需求逐步回暖以及公司玻璃纤维深加工产品的比例增加，收入水平将持续增长，对债务的保障能力将有所增强。

综合分析，大公对公司“12 玻纤债”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA+，评级展望维持稳定。

附件 1 截至 2015 年末中国巨石股份有限公司股权结构图



附件 2 截至 2015 年末中国巨石股份有限公司组织结构图



附件 3 中国巨石股份有限公司主要财务指标

单位：万元

| 年 份 | 2015 年 | 2014 年 | 2013 年 |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|
| 资产类 | | | |
| 货币资金 | 329,028 | 120,908 | 206,114 |
| 应收票据 | 144,438 | 117,098 | 88,000 |
| 应收账款 | 176,066 | 174,671 | 147,837 |
| 其他应收款 | 11,220 | 9,391 | 9,741 |
| 预付款项 | 16,312 | 20,651 | 28,801 |
| 存货 | 124,059 | 118,634 | 162,704 |
| 其他流动资产 | 172,004 | 19,720 | 0 |
| 流动资产合计 | 973,162 | 581,072 | 643,198 |
| 长期股权投资 | 7,062 | 7,139 | 7,629 |
| 固定资产 | 1,163,573 | 1,212,342 | 959,145 |
| 在建工程 | 172,681 | 39,573 | 222,670 |
| 无形资产 | 40,344 | 40,779 | 39,737 |
| 商誉 | 47,251 | 47,251 | 47,251 |
| 长期待摊费用 | 526 | 807 | 959 |
| 递延所得税资产 | 3,764 | 3,549 | 2,411 |
| 非流动资产合计 | 1,435,201 | 1,351,440 | 1,279,803 |
| 总资产 | 2,408,363 | 1,932,513 | 1,923,001 |
| 占资产总额比 (%) | | | |
| 货币资金 | 13.66 | 6.26 | 10.72 |
| 应收票据 | 6.00 | 6.06 | 4.58 |
| 应收账款 | 7.31 | 9.04 | 7.69 |
| 其他应收款 | 0.47 | 0.49 | 0.51 |
| 预付款项 | 0.68 | 1.07 | 1.50 |
| 存货 | 5.15 | 6.14 | 8.46 |
| 其他流动资产 | 7.14 | 1.02 | 0 |
| 流动资产合计 | 40.41 | 30.07 | 33.45 |
| 长期股权投资 | 0.29 | 0.37 | 0.40 |
| 固定资产 | 48.31 | 62.73 | 49.88 |
| 在建工程 | 7.17 | 2.05 | 11.58 |
| 无形资产 | 1.68 | 2.11 | 2.07 |
| 商誉 | 1.96 | 2.45 | 2.46 |
| 长期待摊费用 | 0.02 | 0.04 | 0.05 |
| 递延所得税资产 | 0.16 | 0.18 | 0.13 |
| 非流动资产合计 | 59.59 | 69.93 | 66.55 |

附件 3 中国巨石股份有限公司主要财务指标（续表 1）

单位：万元

| 年 份 | 2015 年 | 2014 年 | 2013 年 |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|
| 负债类 | | | |
| 短期借款 | 434,574 | 607,039 | 585,000 |
| 应付票据 | 35,391 | 20 | 8,995 |
| 应付账款 | 115,988 | 64,349 | 77,320 |
| 预收款项 | 38,690 | 26,869 | 12,786 |
| 一年内到期的非流动负债 | 38,897 | 213,953 | 73,712 |
| 其他流动负债 | 190,000 | 80,000 | 143,795 |
| 流动负债合计 | 881,006 | 1,031,410 | 929,790 |
| 长期借款 | 285,739 | 239,353 | 467,412 |
| 应付债券 | 219,072 | 223,429 | 119,099 |
| 长期应付款 | 36,440 | 23,905 | 22,946 |
| 非流动负债合计 | 548,011 | 491,715 | 614,382 |
| 负债合计 | 1,429,017 | 1,523,125 | 1,544,172 |
| 占负债总额比 (%) | | | |
| 短期借款 | 30.41 | 39.85 | 37.88 |
| 应付票据 | 2.48 | 0.00 | 0.58 |
| 应付账款 | 8.12 | 4.22 | 5.01 |
| 预收款项 | 2.71 | 1.76 | 0.83 |
| 一年内到期的非流动负债 | 2.72 | 14.05 | 4.77 |
| 其他流动负债 | 13.30 | 5.25 | 9.31 |
| 流动负债合计 | 61.65 | 67.72 | 60.21 |
| 长期借款 | 20.00 | 15.71 | 30.27 |
| 应付债券 | 15.33 | 14.67 | 7.71 |
| 长期应付款 | 2.55 | 1.57 | 1.49 |
| 非流动负债合计 | 38.35 | 32.28 | 39.79 |
| 权益类 | | | |
| 少数股东权益 | 7,466 | 7,355 | 8,319 |
| 股本 | 110,553 | 87,263 | 87,263 |
| 资本公积 | 578,805 | 123,869 | 123,863 |
| 盈余公积 | 27,853 | 17,655 | 15,847 |
| 未分配利润 | 259,710 | 186,001 | 149,977 |
| 归属于母公司所有者权益 | 971,880 | 402,033 | 370,510 |
| 所有者权益合计 | 979,346 | 409,388 | 378,829 |

附件 3 中国巨石股份有限公司主要财务指标（续表 2）

单位：万元

| 年 份 | 2015 年 | 2014 年 | 2013 年 |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|
| 损益类 | | | |
| 营业收入 | 705,479 | 626,815 | 520,964 |
| 营业成本 | 421,159 | 405,033 | 357,522 |
| 销售费用 | 28,117 | 20,142 | 17,320 |
| 管理费用 | 56,967 | 57,068 | 50,513 |
| 财务费用 | 74,057 | 78,179 | 65,906 |
| 投资收益 | 422 | -468 | 6,793 |
| 营业利润 | 113,803 | 59,008 | 29,783 |
| 利润总额 | 118,109 | 60,596 | 44,278 |
| 所得税 | 19,456 | 13,258 | 10,916 |
| 净利润 | 98,653 | 47,338 | 33,362 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 98,305 | 47,454 | 31,913 |
| 占营业收入比 (%) | | | |
| 营业成本 | 59.70 | 64.62 | 68.63 |
| 销售费用 | 3.99 | 3.21 | 3.32 |
| 管理费用 | 8.07 | 9.10 | 9.70 |
| 财务费用 | 10.50 | 12.47 | 12.65 |
| 营业利润 | 16.13 | 9.41 | 5.72 |
| 投资收益 | 0.06 | -0.07 | 1.30 |
| 利润总额 | 16.74 | 9.67 | 8.50 |
| 净利润 | 13.98 | 7.55 | 6.40 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 13.93 | 7.57 | 6.13 |
| 现金流类 | | | |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 242,960 | 166,322 | 142,585 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -239,289 | -146,456 | -150,742 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | 186,658 | -100,427 | 27,087 |
| 财务指标 | | | |
| EBIT | 189,740 | 137,682 | 111,921 |
| EBITDA | 282,743 | 216,112 | 184,270 |
| 总有息负债 | 1,240,113 | 1,387,700 | 1,411,965 |

附件 3 中国巨石股份有限公司主要财务指标（续表 3）

| 年 份 | 2015 年 | 2014 年 | 2013 年 |
|-------------------|--------|--------|--------|
| 毛利率 (%) | 40.30 | 35.38 | 31.37 |
| 营业利润率 (%) | 16.13 | 9.41 | 5.72 |
| 总资产报酬率 (%) | 7.88 | 7.12 | 5.82 |
| 净资产收益率 (%) | 10.07 | 11.56 | 8.81 |
| 资产负债率 (%) | 59.34 | 78.82 | 80.30 |
| 债务资本比率 (%) | 55.87 | 77.22 | 78.85 |
| 长期资产适合率 (%) | 106.42 | 66.68 | 77.61 |
| 流动比率 (倍) | 1.10 | 0.56 | 0.69 |
| 速动比率 (倍) | 0.96 | 0.45 | 0.52 |
| 保守速动比率 (倍) | 0.54 | 0.23 | 0.32 |
| 存货周转天数 (天) | 103.72 | 125.03 | 167.06 |
| 应收账款周转天数 (天) | 89.49 | 92.61 | 101.57 |
| 经营性净现金流/流动负债 (%) | 25.41 | 16.96 | 15.45 |
| 经营性净现金流/总负债 (%) | 16.46 | 10.84 | 9.46 |
| 经营性净现金流利息保障倍数 (倍) | 3.36 | 2.03 | 1.92 |
| EBIT 利息保障倍数 (倍) | 2.62 | 1.68 | 1.51 |
| EBITDA 利息保障倍数 (倍) | 3.91 | 2.64 | 2.49 |
| 现金比率 (%) | 37.35 | 11.72 | 22.17 |
| 现金回笼率 (%) | 90.84 | 74.14 | 75.43 |
| 担保比率 (%) | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

附件 4 各项指标的计算公式

1. 毛利率 (%) = $(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
2. 营业利润率 (%) = $\text{营业利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
3. 总资产报酬率 (%) = $\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
4. 净资产收益率 (%) = $\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
5. EBIT = 利润总额 + 计入财务费用的利息支出
6. EBITDA = EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
7. 资产负债率 (%) = $\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
8. 长期资产适合率 (%) = $(\text{所有者权益} + \text{非流动负债}) / \text{非流动资产} \times 100\%$
9. 债务资本比率 (%) = $\text{总有息债务} / \text{资本化总额} \times 100\%$
10. 总有息债务 = 短期有息债务 + 长期有息债务
11. 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)
12. 长期有息债务 = 长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
13. 资本化总额 = 总有息债务 + 所有者权益
14. 流动比率 = $\text{流动资产} / \text{流动负债}$
15. 速动比率 = $(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
16. 保守速动比率 = $(\text{货币资金} + \text{应收票据} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债}$
17. 现金比率 (%) = $(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
18. 存货周转天数 = $360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
19. 应收账款周转天数 = $360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
20. 现金回笼率 (%) = $\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
21. EBIT 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBIT} / \text{利息支出} = \text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
22. EBITDA 利息保障倍数 (倍) = $\text{EBITDA} / \text{利息支出} = \text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

23. 经营性净现金流利息保障倍数（倍）= 经营性现金流量净额/利息支出 = 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）
24. 担保比率（%）= 担保余额/所有者权益×100%
25. 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%
26. 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%

附件 5 中长期债券及主体信用等级符号和定义

大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

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。

大公评级展望定义：

正面：存在有利因素，一般情况下，未来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，未来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，未来信用等级下调的可能性较大。

附件 6 短期债券信用等级符号和定义

- A-1 级：**为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
- A-2 级：**还本付息能力较强，安全性较高。
- A-3 级：**还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
- B 级：**还本付息能力较低，有一定的违约风险。
- C 级：**还本付息能力很低，违约风险较高。
- D 级：**不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。