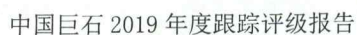




大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO., LTD

中国巨石股份有限公司

主体与相关债项 2019 年度跟踪评级报告



为便与贵司合作，现特通知：自即日起，凡向贵公司订购产品者，请务必在订单上注明“**公司”字样，以便我们及时安排发货。特此通知。

更正如前文所述，但不像前文所提者。对于本假说所提的异常交易，即使能证明在交易发生时，投资者确实不知道其不承载任何责任。



评级报告导读

评级报告逻辑

信用评级作为防止信用无度扩张的逆周期力量是信用经济发展规律的内在要求和评级的价值所在。为了实现这一评级目标，大公对受评主体开展了尽职调查、行业比较、专家论证等工作，并依据《上

分负担的安全保障程度，通过评估发债主体流动性还本付息能力、清偿性还本付息能力和盈利对利息覆盖能力，得到对存量债务偿付能力、新增债务空间以及总债务偿还能力的综合评价。

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，大公对受评对象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，并结合其外部经营环境变化等因素，得出跟踪评级结论。



◆ 评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA		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	上次评级时间
12 玻纤债	12	5+2	AAA	AA+	2018.04

◆ 主要观点

大公国际对中国巨石股份有限公司（以下简称“中国巨石”或“公

司）经营能力持续增强，信用能力持续增强。

1. 公司经营能力持续增强。公司可支配收入持续快速增长，经营性现金流持续快速增长，对债务的覆盖程度相应提升，同时经营活动现金流仍能对利息形成有效覆盖。

2. 公司总体偿债能力较强。公司债务性负债余额呈下降趋势，资产负债率持续下降，偿债能力持续增强。

◆ 优势与风险关注

主要优势/机遇：

1. 公司是全球主要玻璃纤维生产商之一，其产能居于全国首位，规模优势显著。2018 年公司通过新增生产线及技术改造提升产能有极大提升。

2. 美国年产 8 万吨玻璃纤维项目落地投产，预计 2019 年投产，产能提升进一步巩固贸易壁垒。



3、公司拥有多项具有自主知识产权的玻璃纤维高端产品，研发实力仍很强，拥有 E6、E7、E8 等多项自主知识产权的高性能玻璃纤维产品，2018 年已完成 E9 玻璃配方的实验室研究；

4、2018 年公司营业收入和利润水平同比显著提升，盈利能力继续增强。

主要风险/挑战：

- 1、玻璃纤维行业仍面临人工和原材料的成本控制压力；
- 2、由于公司产品出口市场占比仍较大，产品销售量仍易受国外贸易、汇率和产业政策的影响；
- 3、公司在建及拟建项目规模仍较大，存在一定的资本支出压力；
- 4、公司有息债务总额仍较大，短期有息债务占比较高，存在一定的短期偿付压力。

◆ 主要财务数据与核心指标

(单位：人民币亿元、%)

项目	2018 年	2017 年 (追溯调整)	2016 年 (追溯调整)
总资产	303.70	247.92	239.32
所有者权益	145.80	125.53	110.48
总有息债务	111.68	104.12	114.06
营业收入	100.32	86.52	74.46
净利润	22.85	21.56	23.80
经营活动现金流量	30.63	30.12	31.60
投资净收益	45.31	34.88	41.39
处置资产净收益	10.78	14.44	11.40
公允价值变动净收益	147.41	127.07	50.80
资产减值损失及公允价值变动净损失	20.32	7.38	4.39
综合收益总额及归属于母公司净利润	87.88	88.74	80.19

注：表中数据与 2018 年年报数据、2017 年审计报告数据及 2016 年审计报告数据一致，其中，2016 年公允价值变动净收益为 50.80 亿元，与 2016 年年报数据一致。

8 联系方式

评级机构名称：晨星
 联系电话：021-38604555
 地址：中国北京朝阳区东三环北路 19 号财富中心 A 座 11 层

评级机构名称：中诚信证评
 联系电话：010-56638000
 地址：北京市朝阳区东三环北路 19 号财富中心 A 座 11 层





1998 8
31 <
> “ ”
“ ” 3323 1999 4
“
600176 ” 2015 2
2015 3 “
” “ ”
“ ” “ ” “ 12
” 2015 12
20.61 / 2.33
47.43 8.73 11.06
2018
35.02
2018 35.02
26.97%

2018 12 / a P



“ ”

“ ”

2018

111.68

70.73%

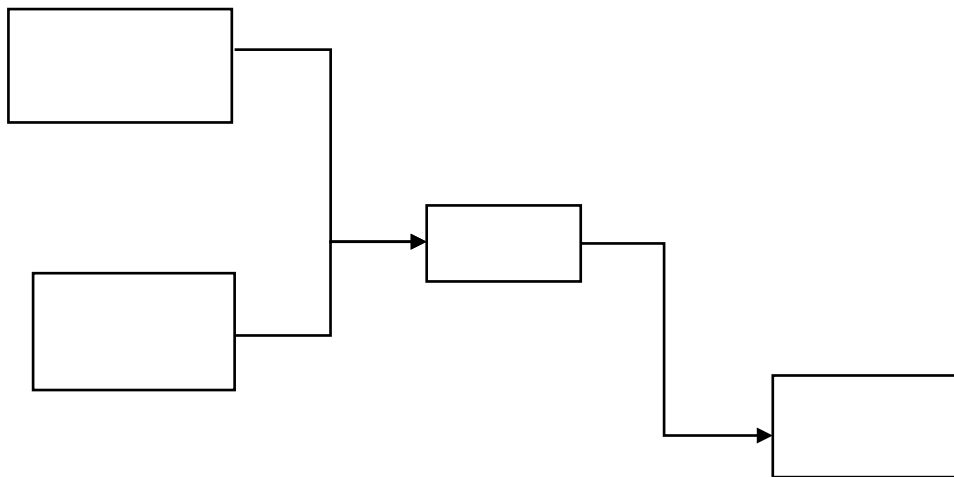
279.12

62.00

341.12

30

126.61



2019 4 1





2018

2018

2018

468 14.71%
11.45%

438

2017 8 31

“ ”

2018



C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

“ ”

Manville

80%
NEG Johns
70%
30%

2018 3 23
600
25% 2010



1 1.3 1.5

0.73 / 30% 2.50

3.20 /

10% 6%

2016 52%

50

2022 600 60%

GFRP

8% 12% 20% 30%

J y ÀÀ b



2018

8

2019

70%

30%

2018

¹ 172 /

36 /

15

4

2017 9

20

2018

12

4.31

2018





E6 E7

2017 E8

2018 E9

2017

4

60

60

2017



2018

GL DNV LR
CCS FDA
“ ” “ ” 40
14

2018

6 4



50%
86% 14%
3
3
4 5
2018 44.51
14.58%
54.57
15.95%
2018
13.20
13.16%
46.94%

2018

2013

2014 12 24 2016 3

24.80%

15

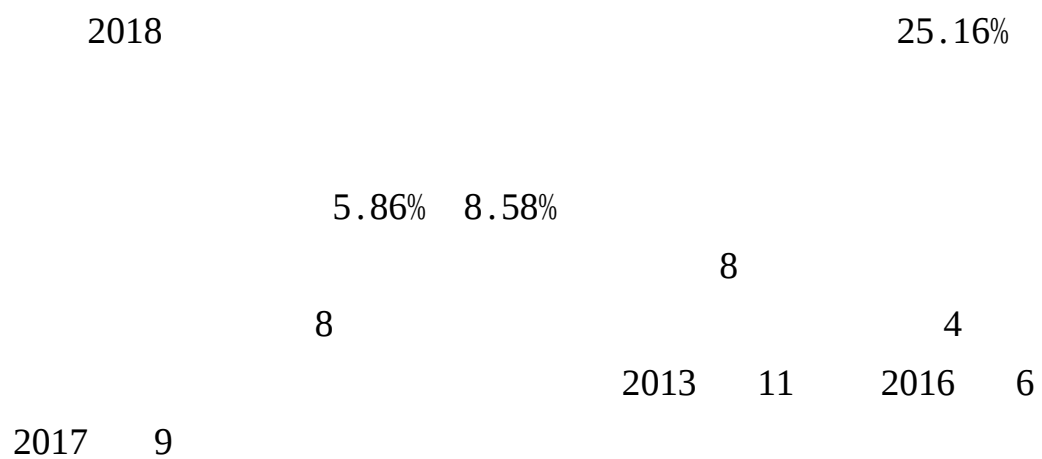
2017

2016 7 6

24.59%

2021 7 6 2017 ,

35.75% 2020 4 17







C	CC	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA
---	----	-----	---	----	-----	---	----	-----

2018

2018

2018

28.37



23.85 11.99% 10.53%
2018 15.54
6.44%
20.05%
15.33% 14.27%
18.75% 2018
15.49% 1.39

2018 1.09
0.69 0.76
8.43% -0.31
0.39

201



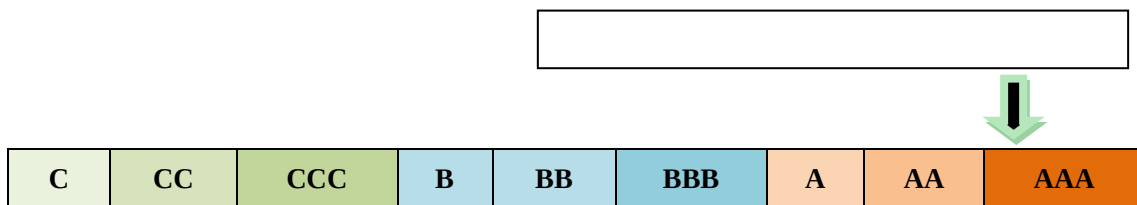
[XV p C %žÍC f Ä PzP f †\@



	2018		33.64
		21.17	6.62%
			99.10% 0.90%
12.47			1.25
	11.73		89.68%
	1.45		10.58%
15.04		18.37%	16.75
26.01%			
33.83%	56.11%	7.03%	3.03%
37.90%			4.64

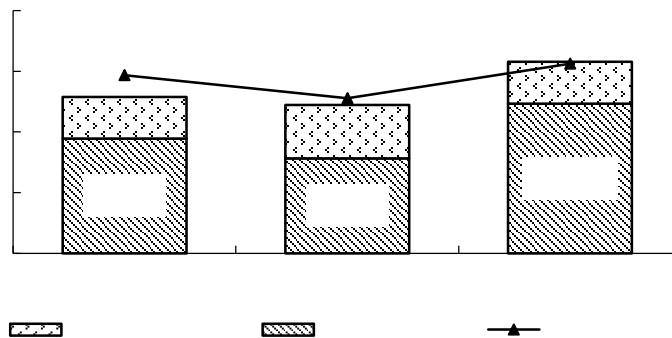


2018



2018

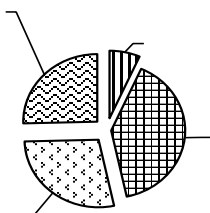
2018 157.90 29.02%
78.12%



2018 49.31
9.76%



43.05% 51.53% 5.42%
34.50 66.33%
15.10
48.18% 19.40 83.89%
31.34 24.68





1

80.66

72.22%



14.88

2018

2018

0.59

0.45

2018

1.62

2018

51.99% 46.41%

2018

EBITDA

9.33

EBITDA

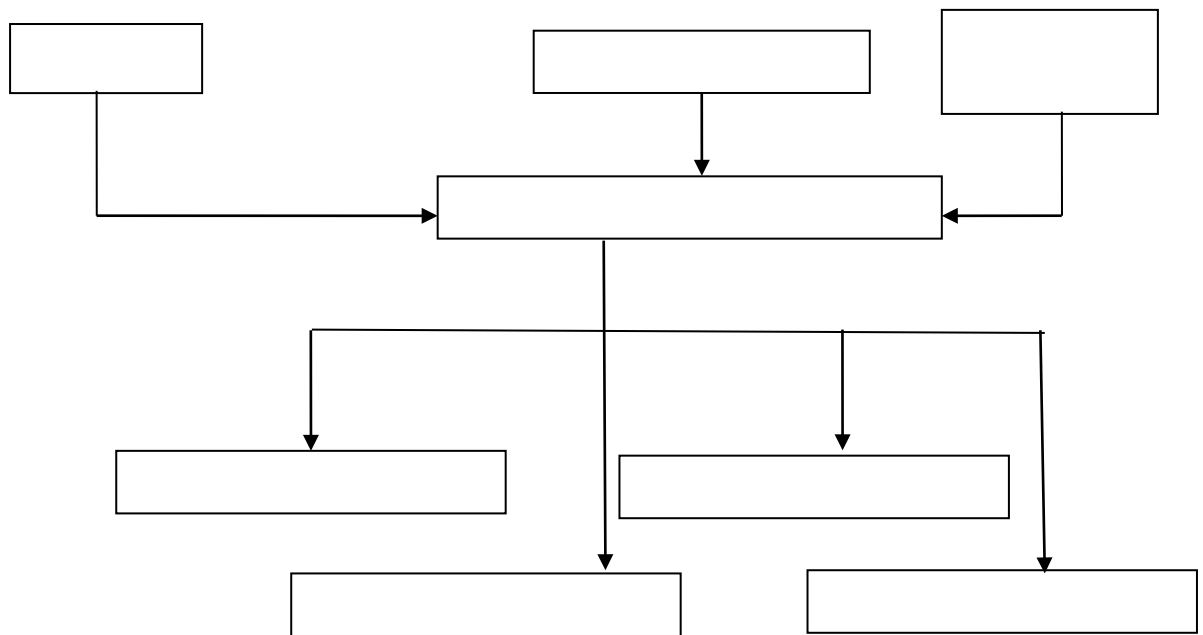
“ 12

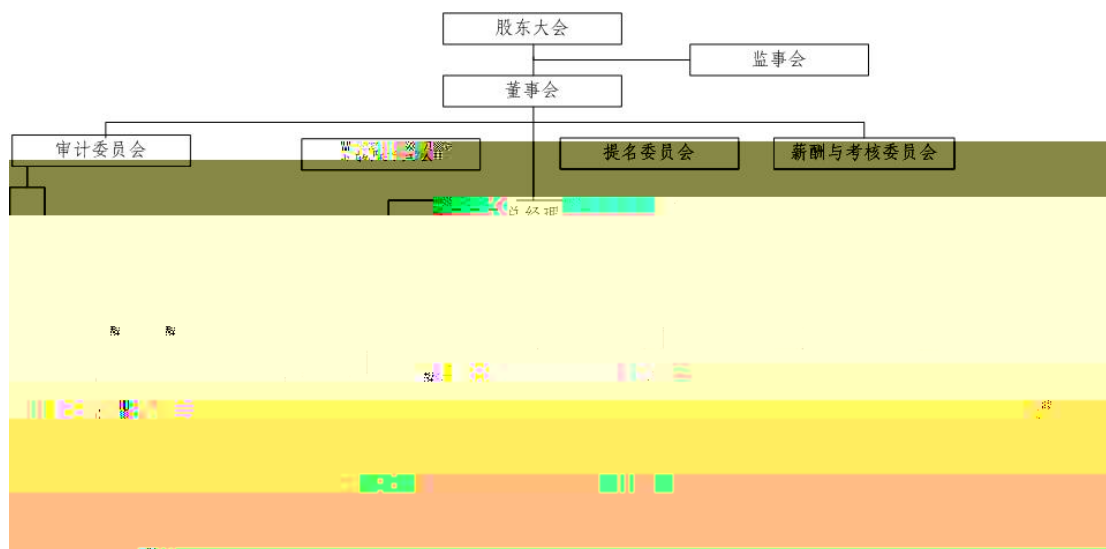
”

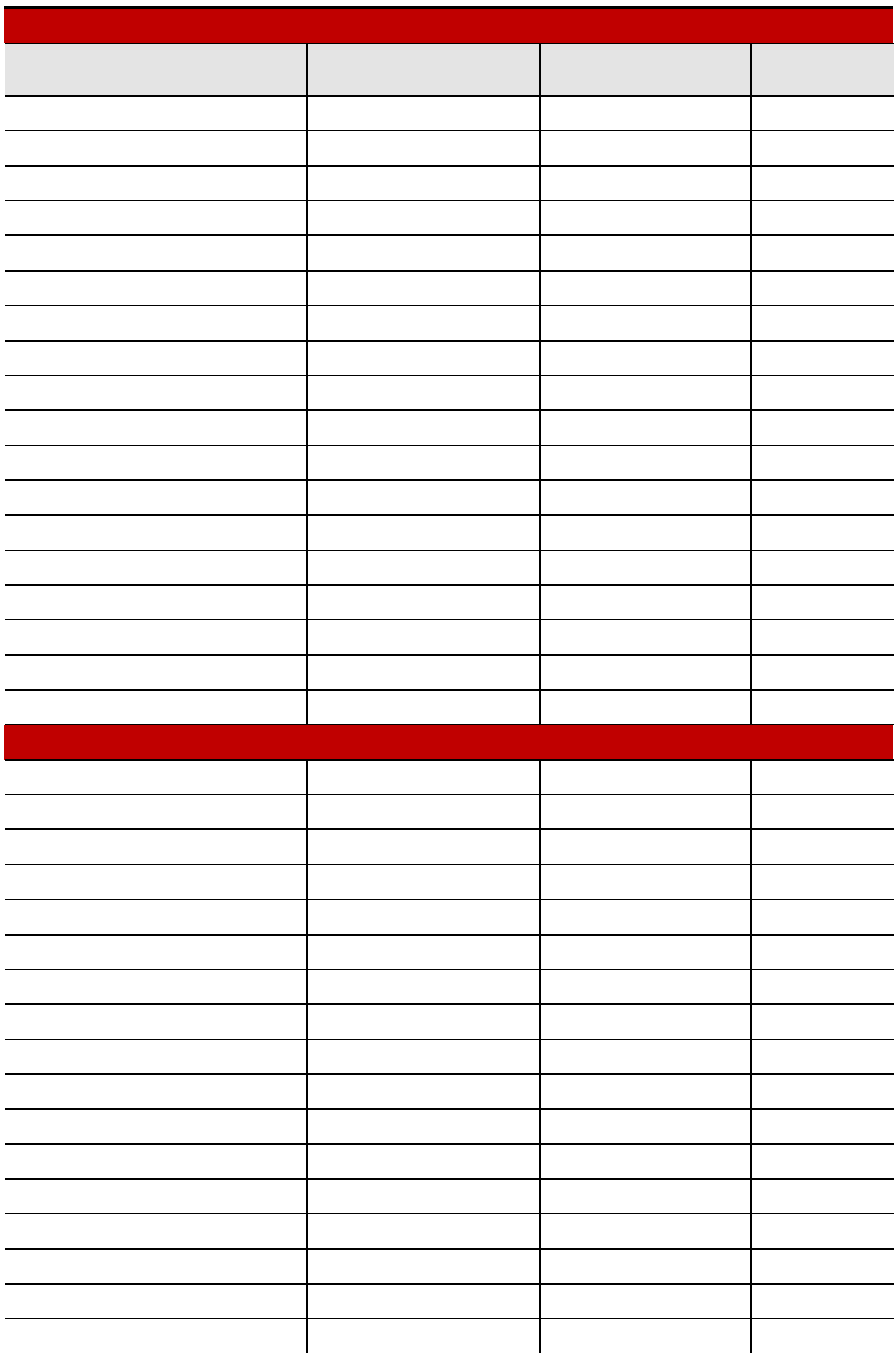
AAA

AAA













[illegible]



/

/

/

+

+

+

+



+

