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

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

一、本次评级分析师、评审人员与发债主体之间、除用于评级事

[www.dagongcredit.com] 公开披露。

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。

公信用评级原理》，综合运用数字评级方法和数据测算模型，通过对

跟踪评级说明

中国巨石 2019 年度跟踪评级报告

评定等级

主体信用

跟踪评级结果 [illegible] 评级展望 稳定

债券简称 债项级别 发行额（亿元） 本次（年） 跟踪评级结果 上次评级结果 上次评级时间

主要观点

[illegible] 12 级纤债”信用等级调整至 AAA，主体信用等级调整至 AAA，评级展望维持稳定，本次评级结果反映中国巨石面临良好的

[illegible]

[illegible]，其产能居于全国首位，世界领先地位，规模优势显著，[illegible] 产商之一，[illegible] 被持续 [illegible] 营业收入 [illegible] 维续保持增长，盈利能力持续增强。

公司偿债来源较为充足。公司可变现资产规模持续增长，[illegible] 3、公 [illegible]

公司仍是全球主要玻璃纤维生产商之一，其产能居于全国首 [illegible] 1、公 优势显著。2018 年公司通过新增生产线及技术改造使得产 [illegible] 位，规模

[illegible]

[redacted]

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：

[redacted]

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
[redacted]	[redacted]	[redacted]	[redacted]

◆ 联系方式

[redacted]

大公国际资信评估有限公司

二〇一九年四月十九日

ייַ

к 1998 8

31 к к <

> “ к ”

– – ȧ

к к

“ к ” ˛ ǐ 3323 1999 4

ﻁ † ڑ ȧ˛ ǐ “

600176 ” 2015 2

2015 3 “

” “ ” ﻁ

“ ” “ ” ﻁ˛ ǐ б “ 12

” ﻁ ȧ˛ ǐ б 2015 12

20.61 / 2.33

47.43 8.73 11.06

2018 26.9 v ﻙ

35.02

2018 35.02 к

26.97% 26.9ﻉ ƙ 26.9 26.9P ﻛ

ȧ 2018 20 Ђ !

“ ”

“ ”

2018 =

111.68 70.73%

279.12 62.00 341.12

30 126.61

1 2018
ž •$À Ö i ž œ (ËCt É ¤*6

2019 4 1 e б

e

>˜ 1 \!QD DZ j h ² å ú LöCtH ¯+X õ å Ä … } Ö ï s Å

б

к

ȧ

C	CC	CCC	B	BB	BBB	

б

г

ȧ سم “ ” ججي

ض в نجي : 2017 ك

Я ” , شش “

м г

ȧ ȧ “ ” ۔

ȧ̀ ȧ̀

ȧ

ǐ ɛ̋ “ ۔

” ⅹ

غ

ǐ ȧ

ـ ق 2017 ك м

“ ” ȧ “ ”

г

2018

к г к

к к к к к к

2018

2018

468 14.71% 438

11.45%

2017 8 31 e в

в г Ự

, ự

г Я

“ ”

к

к

2018

ἇ κ ˛ ל

. ἀ κ ض

“ ˛ ”

ל

ἇ κ ˛ ל

ἇ κ ἀ

κ ḉ

Γ -

e ٱ

Γ ἇ κ

ٱ ˛

ہ

سخ سم

ἀ ἇ κ ڑ

ض 80%

- ججي NEG ἀ Johns

Manville ἇ κ

ἀ 70%

30% א

. غ

2018 3 23 خج

600

B سم

25%

ȧ .

ט

1 1.3 1.5

غ ȧ

30%

2.50 غ وسلم / 0.73

к غ / 3.20

ȧ

ג к ȁ

10% ן , ư 6% , ڈ ف ḋ ä ȧ

ן

52% 2016 ك ـ

б ן 50 ع

غ ك ض ك ן

ع 2022 ض 600 ä 60%

GFRP к ـ

ȁ

ȁ к

8% 12% 20% 30%

ư ڈ

ب ـ ж ҷ ¾ 0% 3 ȧ ج ص

ẛ ⌉ ȧ

ℓ ȧ к

⌉ г ℓ ȧ к

ℓ ˜ †

ȧ Ḓ

ض ض

2018

سم صـ

غ Ã سم

8 ה 2019

⌉ г

ض

30% 70%

ض 2018

– / 36 / 172 [1]

– –

ℓ א سم

ض 15

4

ה 2017 9 20

⌉ ℓ ȧ

2018

ה 12 –

2018 4.31

[1] B ×7- = 5 [+e € 3 ×7- Ä

>˜ 2 Z8# 2018 ¤ [œ (+O × * ` ú ×7- õ å

E6 E7

2017 E8

2018 E9

2017

ф 4 .

ض

ÃA

60

>˜ 3 2016 2018 ¤ œ (k?± Ï € É G÷C]õ å						
N©-	2018 ¤		2017 ¤		2016 ¤	
	G÷C]Gÿ	G÷C] w '	G÷C]Gÿ	G÷C] w '	G÷C]Gÿ	G÷C] w '
&=Q.#Ä 7 X Ãs / X Å	134.22	429.85	91.53	443.81	80.80	433.98
.#& .# Ä 7 X Ãs / X Å	15.92	157.69	11.82	137.67	10.54	136.98
Y'f"D Ä s0û é 2£ Ã s /0û é2£ Å	254,362.05	2.02	220,447.84	1.88	198,609.35	1.91
+e Ë Ä 7 Ö Ã s / Ö Å	143,652.17	0.51	119,952.66	0.48	109,102.43	0.51

50%

= 86% п 14% п

3 п

3 =

4 5

2018 44.51

14.58%

ȧ Ự 54.57

15.95% – – ȧ

Ƅ 2018

ȁ 13.20

13.16% – ’E

46.94% Ƅ

б , ˜ б

>˜ 5 2016 2018 ¤ œ ( )ë*³4Ô5$4á ú f ñK0 ^ j Ä … } Ö ï s Ã %Å			
N©-	2018 ¤ ³	2017 ¤	2016 ¤

2018 25.16%

. =

%%

>˜ 6 2016 2018 ¤ œ (:U J f • Ã" Y#Ö ¼" Y)· õ å Ä … } Ö ï s Ã %Å			
N©-	2018 ¤	2017 ¤	2016 ¤
	H NÍ @		

ɾ ç

M

2018

100.79 59.10 41.69

ל

30 ȧ 8

ה

>˜ 8 Z8# 2018 ¤ [œ (k?± X * 0; õ å Ä … } Ö 7 s Å				
N©- =0	N©- k ÅCt	N©- F Ö	Z8# 2018 ¤ [3_AÑ ÅCt	2019 ¤ N´AÑCtH Å •
.#Lö •"• 9L€ œ (¤ × 12 7 X .á)ë*³4Ô5$"•0Á ù M+O ×4ï *AîN©-	101,295	95%	96,819	4,476
.#Lö 9L€ œ (¤ × 30 7 X)ë*³4Ô 5$ ª7- fFP+O ×4ï *AîN©- Ä 0 O Å	172,529	75%	111,511	61,018
.# ó ú)ë*³4Ô5$6Ñ - 9L€ œ (+O × * ` *AîG} ‡ 0;N©-	26,138	80%	20,535	5,603
5¾ - ¤ × 8 7 X .á)ë*³4Ô5$"•0Á ù M+O ×4ïN©-	205,263	95%	192,327	12,936
¤ × 6 7 X+e €4á Ø ¤ × 2 ï2£+e € 3+O ×4ïN©-	218,613	55%	126,485	92,128
.#Lö 9L€ œ (¤ × 30 7 X)ë*³4Ô 5$ ª7- fFP+O ×4ï *AîN©- (¼ O)	119,559	35%	40,734	78,825
X ÖAî0û € œ (¦ à * ¤ × 10 7 X .á)ë*³4Ô5$"•0Á ù M+O ×4ïN©-	164,524	2%	2,601	30,000
8AÑ	**1,007,923**	**-**	**591,012**	**284,988**
ž •$À Ö i ž œ (ËCt É ¤*6				

ל 2018

ש = ط

ש

ש = ط

ש = אָ =

= ȧ = 2018

[=

>˜9 2016 2018 ¤ j Ñ=½Ct õ å 6 À Ä … } Ö ï s Å			
CR Ñ 7 7	2018 ¤	2017 ¤	2016 ¤
1©Ct W)àH #q •	92.92	81.49	107.45
O!n p f `,´)àH	86.59	79.90	78.83
1©Ct W)àH #q *	81.29	104.60	124.06
¯F jÑp_ ,´)àH	68.50	91.20	114.51

ž •$À Ö i ž œ (ËCt É ¤*6

ѭ Ự ȁ

Á @i ,

2018 = 33.64

21.17 6.62%

ά 99.10% ά 0.90%

= 12.47 б 1.25

= 11.73 = 89.68%

= ἀ 1.45 = 10.58%

15.04 , 18.37% 16.75

26.01% к ά к

33.83% 56.11% 7.03% ά 3.03% 4.64

, 37.90% м

=

ķ

2018

ȧ ѫ

Ự

ķ

ķ

ự Ự ļ

2018

2018 157.90 29.02%

78.12%

= ȧ = 43.05% 51.53% ȧ 5.42%

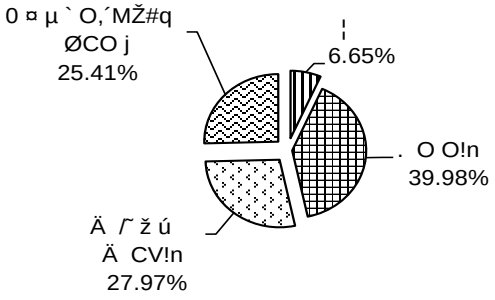
= 34.50 66.33%

= 15.10

48.18% = 19.40 83.89% ţ

31.34 24.68

ˀ ţ



5 2018

= ȧ Y

>˜10 201 6 2018 ¤ [œ (9 Ÿ j Ñ ´ @ ú ¦ • kCO j" Gý Ä … } Ö ï s Ã %Å			
CR Ñ 7 7	2018 ¤ [[6]	2017 ¤ [	2016 ¤ [
. O 9 Ÿ j Ñ	80.66	61.79	81.25
K¯ O 9 Ÿ j Ñ	31.02	42.34	32.82
k 9 Ÿ j Ñ	**111.68**	**104.12**	**114.06**
. O 9 Ÿ j Ñ • k 9 Ÿ j Ñ" Gý	72.22	59.34	71.23
k 9 Ÿ j Ñ • kCO j" Gý	70.73	85.08	88.53

ž •$À Ö i ž œ (ËCt É ¤*6

 somewhat 1 [illegible]

80.66 72.22%

>˜11 Z8#2018 ¤ [œ (9 Ÿ j Ñ OL€5 ´ Ä … } Ö ï s Ã %Å							
N©-	0 1 ¤	Ä1,2] ¤	Ä2,3] ¤	(3,4] ¤	(4,5] ¤	Ú5 ¤	8AÑ
H NÍ	80.66	7.18	13.55	2.02	3.63	4.65	**111.68**
•"	72.22	6.43	12.13	1.81	3.25	4.16	**100.00**

14.88 ؏

ﷺ

ط ä ؏ ȧ 2018

؏ ṵ 2018

0.59 ȧ 0.45

؏ ä ؏ e

2018 1.62

Ụ 2018

51.99% 46.41% ˙ 2018 EBITDA

ظ 9.33 EBITDA

>˜ 12 2018 ¤ œ (9 Z £>‘ £3+ Ä … } Ö = Å	
9 Z £>‘ £3+	2018 ¤
#q Ø WF \ Ÿ7- Ë	1.58
$5 ¯ WF \ Ÿ7- Ë	1.62
,ø Y) Y Ÿ?¶- 7- Ë	9.33
ž •$À Ö œ (Ë Ã W œ#{1Ç	

ﷺ ؏

ṵ ؎

؈

ä ؏ ˜ ض

˜A

ص

ȧ к

ȧ

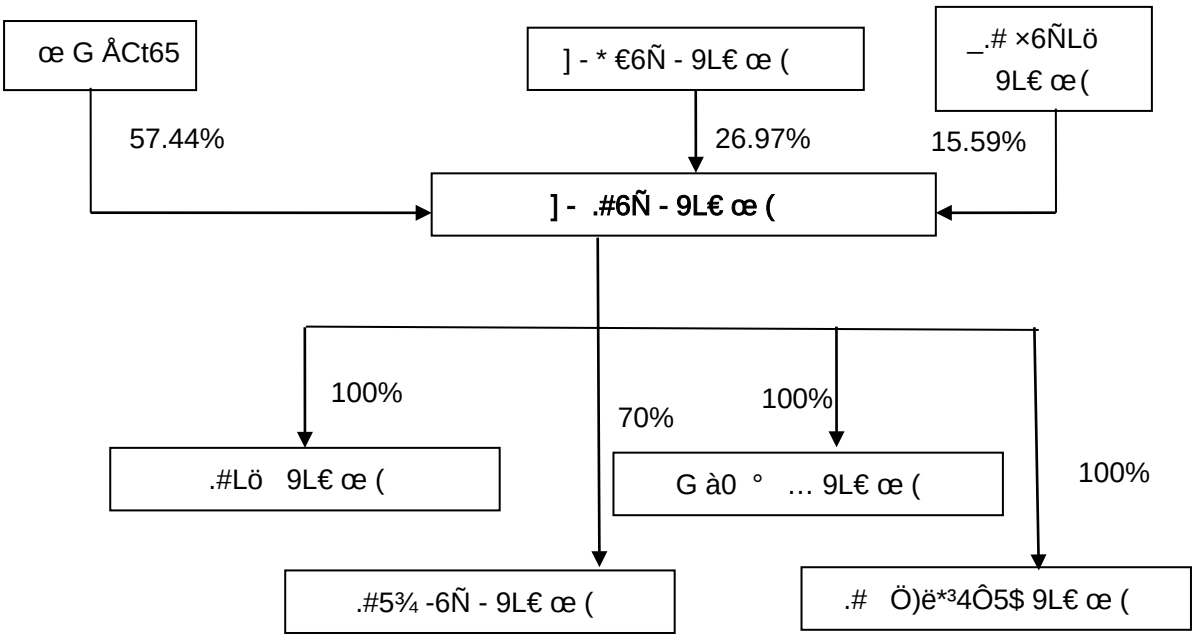
ä “ 12 ” AAA

AAA

1

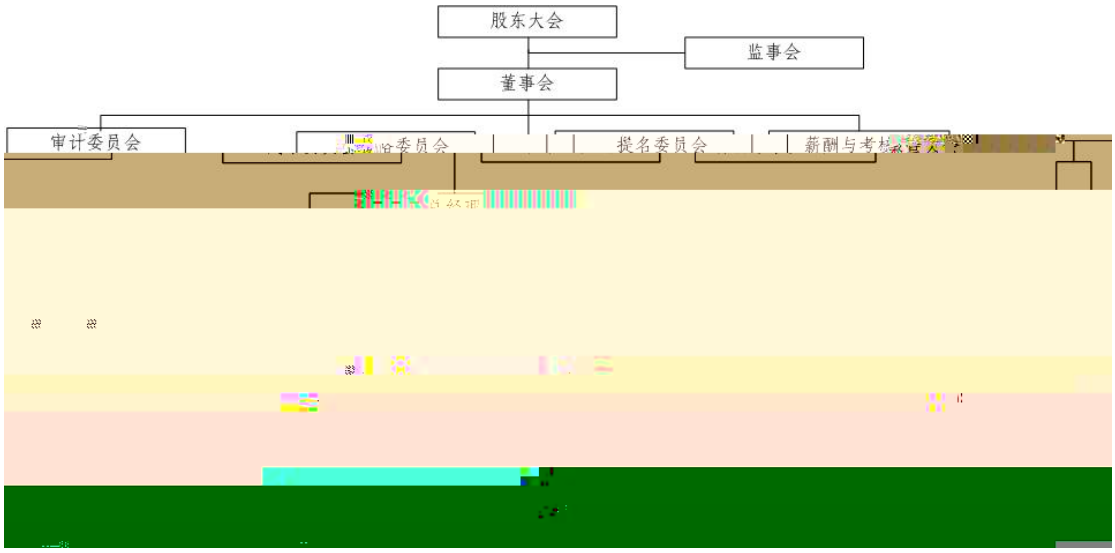
2

2018


œ G ÅCt65
] - * €6Ñ - 9L€ œ (
_.# ×6ÑLö
9L€ œ (
57.44%
26.97%
15.59%
] - .#6Ñ - 9L€ œ (
100%
70%
100%
100%
.#Lö 9L€ œ (
G à0 ° … 9L€ œ (
.#5¾ -6Ñ - 9L€ œ (
.# Ö)ë*³4Ô5$ 9L€ œ (

3

2018



4

4-2

Ä … } Ö 7 s Å

•,ú2«		
N©-	2018 ¤	2017 ¤ fg! q'C à#!ÀÀ0" V V@ †◦

Y Ÿ+

6

+X1y4×		Ê y
AAA		¯F j Ñ,´7- Ë ± j È * \ = = Y4ÿ#~)ß ³,´ ¡ ý ÈF 4ÖNþL™ ± ~ Ä
AA		¯F j Ñ,´7- Ë ¸ j È = Y4ÿ#~)ß ³,´ ¡ ý = W ÈF 4ÖNþL™ ¸ ~ Ä
A		¯F j Ñ7- ËE³ j ÈE³ C = Y4ÿ#~)ß ³,´ ¡ ý ÈF 4ÖNþL™E³ ~ Ä
BBB		¯F j Ñ7- Ë 08\ È = Y4ÿ#~)ß ³ ¡ ýE³ W ÈF 4ÖNþL™ 08\ Ä
BB		¯F j Ñ7- ËE³ a È = Y4ÿ#~)ß ³ ¡ ý ¸ W È 9E³Q F 4ÖNþL™ Ä
B		¯F j Ñ,´7- ËE³ W ` ÍC† ¾8Ÿ -,´4ÿ#~)ß ³ ÈF 4ÖNþL™ ¸Q Ä
CCC		¯F j Ñ,´7- Ë ± Ö ÍC† ¾8Ÿ -,´4ÿ#~)ß ³ ÈF 4ÖNþL™ ±Q Ä
CC		X.d × FGý4ô & 9ç Ç ÔE³ ? È * \ =7- Añ ¯F j Ñ Ä
C		=7- ¯F j Ñ Ä
… K	!“ M’	ˆ X 9 Y 3P È 08\ õ å ; È Z • +X1y4× :B3,´ 7- WE³ W Ä
	0c Ê	+X(æ å0c Ê È 08\ õ å ; È Z • +X1y4×B3 ¤,´ 7- W = W Ä
	CO M’	ˆ X = Y 3P È 08\ õ å ; È Z • +X1y4× ;B3,´ 7- WE³ W Ä

Ö W œ]K¯ O j h ú k ƒ +X1y4×1V ' ¼ Ê y-(< ×L” AAA4× ÃCCC4× Ä [Å ;1y 4× F È!ÿ 0 Z +X1y4× +X + Ã - 1V 'F >| ÞB3 È>˜/j+•Q F+• ~ ¾ \1y4× Ä